

强于大市

建材行业周报（1.2-1.8）

建材板块开门红，2023年可以更乐观些

建材板块新年第一周大幅上涨，跑赢市场。地产政策仍在加码过程中，我们认为建材板块2023年可以更乐观些。

支撑评级的要点

- **板块上涨，跑赢大盘。**本周申万建材指数收 6333.8 点，上涨 5.08%，跑赢万得全 A 的上涨 2.91%。行业平均市盈率 14.63 倍，比上周上升 0.71 倍。
- **地产政策仍加码，政策决心或超预期。**本周地产链再迎利好，一是财政部、住建部、央行、银保监会有关领导对 2023 年地产均做出积极表态；二是 1 月 5 日央行、银保监会发布公告，建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。地产链条既是经济增长的重要抓手，又是地方财政的重要来源，2023 年政策侧稳地产的决心不应被低估。地产融资宽松、利率动态调整后，后续或仍存在进一步降息、核心城市放宽限购、降低首付比例、阶段性放宽三条红线等政策，或存在政策面进一步超预期可能。政策端以外，稳地产还是需要居民购房信心，最主要的三大因素仍然是收入预期、房价增长预期与期房交付预期的改善。若地产销售恢复，则地方财政资金恢复，基建力度或能加强，整条建材产业链均能受益。若销售恢复仍较慢，则后周期大 B 渠道占比高，资产负债表存在改善空间的龙头企业更能受益。
- **平板玻璃的降库提价意味着什么？**近期沙河玻璃持续减库，期货价格也到了半年高点，最近一周玻璃现货价格也终于看到上涨。往年节前通常会有一波期现货抬价，下游补库的行情，行情一般持续到春节，今年春节较早，节前对应的 01 合约交割期。当前处于节前淡季玻璃降库的阶段，基本判断为贸易商补库，这主要反应了贸易商对节后尤其是 3 月以后的玻璃行情的乐观预期，而非当前玻璃深加工环节和施工需求的实质改善。但应看到，贸易商的一致预期对当前资本市场投资与旺季玻璃需求均有一定指引作用，而预期能否落地应当关注 3 月后的深加工环节补库行情。
- **水泥静待需求恢复，可以更乐观。**长视角看当前水泥行业处于成本高压与需求下行的周期底部当中；短视角看，当前水泥行业短期处于春节前季节性淡季当中，北方执行错峰生产，南方水泥价格亦触底，发货量回落，即将进入春节休市阶段。我们对 2023 年节后的水泥需求还是相对乐观。一方面，地产保交楼带动，多地项目恢复施工能够拉动水泥需求；另一方面，因地方政府财政等多种原因造成的基建实物工作量的滞后在 2023 年回补的概率较大；第三点，当前煤炭价格也有一定程度回落，成本端压力得到边际减轻。相较于后周期板块，当前市场对水泥股的投资更为谨慎，更看重水泥基本面的实质性恢复，应当重点跟踪水泥需求尤其是基建实物工作量落地的相关指标。

相关研究报告

《建材行业周报（12.26-1.1）》20230103
 《建材行业周报（12.19-12.25）》20221225
 《建材行业 11 月数据点评》20221216

中银国际证券股份有限公司
 具备证券投资咨询业务资格

建筑材料

证券分析师：陈浩武

(8621)20328592

haowu.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520090006

联系人：林祁桢

qizhen.lin@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300121080012

投资建议

- 目前首推**山东药玻**，需求端受益于集采带动，成本和费用端的不利因素在消除，集采放量带动中硼硅渗透率提升逻辑较强，建议关注**力诺特玻**。重点关注**玻纤**行业的库存拐点信号，对应标的**中国巨石**和**中材科技**。消费建材板块估值修复，推荐**伟星新材**、**北新建材**、**东方雨虹**、**科顺股份**，关注**蒙娜丽莎**、**东鹏控股**等。水泥推荐**华新水泥**、**海螺水泥**、**冀东水泥**。减水剂推荐**垒知集团**、**苏博特**。混凝土推荐**西部建设**。

评级面临的主要风险

- **玻纤需求不及预期；地产政策传导不及预期，销售恢复不及预期；基建实物工作量持续滞后；中硼硅需求不及预期。**

目录

投资建议	5
板块行情	6
建材指数表现	6
细分板块表现	6
个股表现	8
公司事件	9
行业数据	10
水泥：当前淡季，全年乐观	10
玻璃：库存继续下降，需求改善预期较强	11
玻纤：短期暂稳，静待催化	13
重要高频数据跟踪	16
原材料走势	18
重点新闻	19
宏观及产业链新闻	19
行业新闻	19
公司公告	20
风险提示	21

图表目录

图表 1. 建材行业近期走势	6
图表 2. 本周建材行业与万得全 A 表现对比	6
图表 3. 本周建材各细分板块表现情况	6
图表 4. 水泥与防水材料近一年走势	7
图表 5. 平板玻璃与光伏玻璃近一年走势	7
图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势	7
图表 7. 管材制品与门窗五金近一年走势	7
图表 8. 陶瓷制造与涂料油墨近一年走势	7
图表 9. 房屋建设与基建近一年走势	7
图表 10. 本周建材板块涨跌幅排名	8
图表 11. 本周大宗交易记录	8
图表 12. 资金出入情况	8
图表 13. 股东增减持情况一览	9
图表 14. 行业定增预案	9
图表 15. 分区域水泥行业数据 (元/吨)	10
图表 16. 全国水泥熟料价格走势 (元/吨)	10
图表 17. 全国水泥 P O42.5 价格走势 (元/吨)	10
图表 18. 全国水泥 P S32.5 价格走势 (元/吨)	10
图表 19. 全国水泥磨机开工率走势 (%)	10
图表 20. 全国水泥熟料库容比走势 (%)	11
图表 21. 全国水泥出货率情况 (%)	11
图表 22. 全国玻璃基本面数据	12
图表 23. 玻璃成本价差走势	12
图表 24. 各主要省份玻璃行业数据	12
图表 25. 分区域玻璃现货价格指数	12
图表 26. 玻璃期货价格走势 (元/吨)	12
图表 27. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势	13
图表 28. 电子纱 G75 价格全国均价走势	13
图表 29. 11 月玻纤出口环比回升	13
图表 30. 12 月玻纤库存小幅回升	13
图表 31. 2022 年-2023 年玻纤点火及其他在建产能 (万吨)	14
图表 32. 2022 年-2023 年玻纤冷修/拟冷修产能 (万吨)	14
图表 33. 全国水泥错峰停窑情况一览	15
图表 34. 螺纹钢价格环比小幅上升	16
图表 35. 螺纹钢产量环比小幅下降 (万吨)	16
图表 36. 挖掘机开工小时数同比仍下降 (小时数左轴)	16

图表 37. 11 月挖掘机销量环比回升 (台)	16
图表 38. 11 月沥青产量同比变化不大 (产量左轴)	17
图表 39. 沥青开工率环比下降 (%)	17
图表 40. 12 月底地产销售环比回升 (万平)	17
图表 41. 百城土地成交持续下探.....	17
图表 42. 11 月居民新增贷款仍然下探.....	17
图表 43. 11 月水泥产量 1.92 亿吨, 同降 4.7%	17
图表 44. 主要原材料价格	18
图表 45. 废纸及 PVC (右) 价格走势.....	18
图表 46. 原油价格走势	18
图表 47. 煤炭 (右) 及纯碱价格走势.....	18
图表 48. 环氧乙烷及沥青 (右) 价格走势.....	18
图表 49. 重点公司公告	20
附录图表 50. 报告中提及上市公司估值表.....	22

投资建议

地产政策仍加码，政策决心或超预期。本周地产链再迎利好，一是财政部、住建部有关领导对 2023 年地产均提出积极表态；二是 1 月 5 日央行、银保监会发布公告，建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。地产链条既是经济增长的重要抓手，又是地方财政的重要来源，2023 年政策侧稳地产的决心不应被低估。地产融资宽松、利率动态调整后，后续或仍存在进一步降息、核心城市放宽限购、降低首付比例、阶段性放宽三条红线等政策，或存在政策面进一步超预期可能。政策端以外，稳地产还是需要居民购房信心，最主要的三大因素仍然是收入预期、房价增长预期与期房交付预期的改善。若地产销售恢复，则地方财政资金恢复，基建力度或能加强，整条建材产业链均能受益。若销售恢复仍较慢，则后周期大 B 渠道占比高，资产负债表存在改善空间的龙头企业更能受益。应高频关注 30 城地产销售的改善情况。推荐防水新规推动以及沥青成本回落的**东方雨虹、科顺股份**，关注瓷砖行业费用率控制较好的瓷砖龙头**蒙娜丽莎**，坏账计提充分的**东鹏控股**。推荐经营稳健现金流质地较好的管材龙头**伟星新材**与石膏板龙头**北新建材**。

基建投资仍重要，但关键在实物工作量。2023 年是二十大后的第一年，稳增长的重要性仍未改变。2023 年海外衰退预期增强，出口或回落，消费不确定性较大，基建为代表的投资仍然是稳增长的重要托底工具。考虑到 2022 年地方政府财政压力相对较大等因素，2023 年基建投资增速或较 2022 年有所回落，而与基建投资增速相比，实物工作量的落地情况更为重要，2022 年积压的部分实物工作量或能在 2023 年有所体现。

玻纤或迎来库存、价格、产能、估值的多重底部，关注催化因素。从周期轮动时间、库存见顶向下、价格企稳回升、出口边际改善、2023 年预计供给冲击乃至 2023 年需求恢复情况推算，目前均处于玻纤行业底部，且已出现见底回升迹象。我们预计 2023 年玻纤周期有望企稳向上，供需缺口有望重现。当前玻纤行业估值处于历史底部，具备较高性价比。12 月玻纤库存小幅累积，这或体现了下游需求的实质启动仍需面临波折，期待节后下游旺季带动需求，期待需求改善的催化因素出现。我们预计这个因素更大可能出现在风电环节，2022 年风电招标量远远大于装机量，预示 2023 年风电装机或能够出现较大规模的装机量回补，根据日前召开的 2023 年全国能源工作会议，2023 年风电装机规模达到 4.3 亿千瓦左右。推荐高强高模风电纱优势的**中国巨石、中材科技**，以及产业链一体化优势的**长海股份、二线弹性龙头山东玻纤**。

药用玻璃有望迎来供需共振。一致性评价与关联审评审批政策持续推进中，第七轮集采要求大多数中标注射器药物采用中硼硅包装，中硼硅产品需求有望持续放量，第八轮集采也已提上日程。供给端山东药玻定增顺利落地，产能建设有望进入加速期；中硼硅拉管经历持续生产经验的积累，也有望通过新产线建设等方式迎来良品率的提升。供需均有改善，2023 年药用玻璃行业有望迎来供需共振，推荐产能建设及客户资源均领先的**山东药玻**，建议关注**力诺特玻**。

平板玻璃的降库提价意味着什么？近期沙河玻璃持续减库，期货价格也到了半年高点，最近一周玻璃现货价格也终于看到上涨。往年节前通常会有一波期现货抬价，下游补库的行情，行情一般持续到春节，今年春节较早，节前对应的 01 合约交割期。当前处于节前淡季玻璃降库阶段，基本判断为贸易商补库，这主要反应了贸易商对节后尤其是 3 月以后的玻璃行情的乐观预期，而非当前玻璃深加工环节和施工需求的实质改善。但应看到，贸易商的一致预期对当前资本市场投资与旺季玻璃需求均有一定指引作用，而预期能否落地应当关注 3 月后的深加工环节补库行情。推荐**旗滨集团**。

水泥静待需求恢复，可以更乐观。长视角看当前水泥行业处于成本高压与需求下行的周期底部当中；短视角看，当前水泥行业短期处于春节前季节性淡季当中，北方执行错峰生产，南方水泥价格亦触底，发货量回落，即将进入春节休市阶段。我们对 2023 年节后的水泥需求还是相对乐观。一方面，地产保交楼带动，多地项目恢复施工能够拉动水泥需求；另一方面，因地方政府财政等多种原因造成的基建实物工作量的滞后在 2023 年回补的概率较大；第三点，当前煤炭价格也有一定程度回落，成本端压力得到边际减轻。相较于后周期板块，当前市场对水泥股的投资更为谨慎，更看重水泥基本面的实质性恢复，应当重点跟踪水泥需求尤其是基建实物工作量落地的相关指标。当前推荐骨料带动成长弹性的**华新水泥**；历史低 PB 逻辑推荐**海螺水泥**；区域较优以及重组治理改善逻辑推荐**冀东水泥**。

水泥产业链与水泥同步性强。水泥产业链主要指下游的混凝土与混凝土添加剂。预拌混凝土行业空间广阔，行业参与者众多。前十大商砼企业市占率合计不足 10%。水泥背景商混企业和建筑背景商混企业竞争优势较强，推荐**西部建设**。外加剂方面受益于环氧乙烷价格回落，利润空间或稍有打开，推荐**苏博特、垒知集团**。

板块行情

建材指数表现

板块下跌，跑输大盘。本周申万建材指数收 6333.8 点，上涨 5.08%，跑赢万得全 A 的上涨 2.91%。行业平均市盈率 14.63 倍，相比上周上升 0.71 倍。板块上涨，跑赢大盘。最近一年建材板块累计下跌 21.69%，低于万得全 A 的下跌 15.78%。

图表 1. 建材行业近期走势



资料来源：万得，中银证券

图表 2. 本周建材行业与万得全 A 表现对比

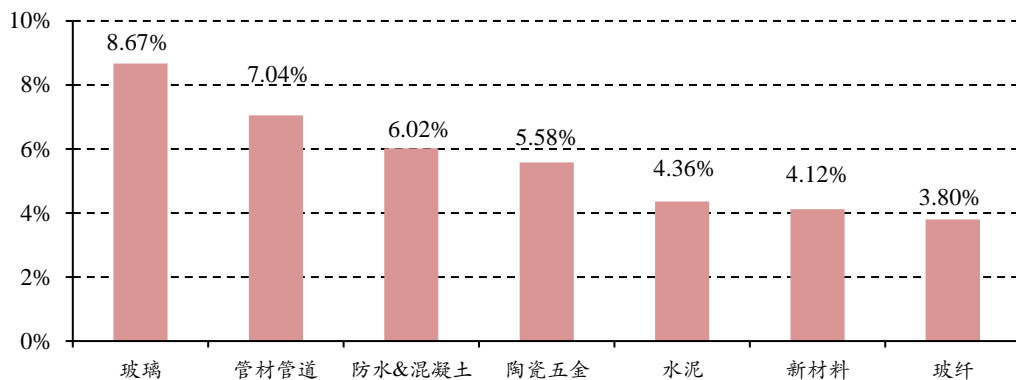
价格	上周	本周	涨跌幅 (%)	上周 PE	本周 PE	估值变动
万得全 A	4,815.1	4,955.4	2.91	16.72	17.22	0.49
建材指数	6,032.7	6,338.8	5.08	13.92	14.63	0.71

资料来源：万得，中银证券

细分板块表现

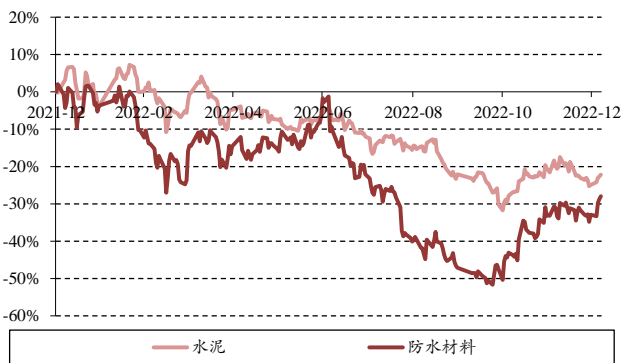
细分板块全部上涨，玻璃与后周期板块领涨。本周建材细分板块全部上涨，玻璃与后周期带动上涨。本周沙河玻璃库存进一步下降，平板玻璃价格环比回升，玻璃淡季预期向好，另外光伏玻璃在降价扩需求预期带领下大幅上涨，玻璃总体领涨板块；玻璃降库或预示后周期优化，叠加房贷利率动态调整政策的出台，后周期上涨 7.04%。防水&混凝土、陶瓷五金均有 5% 以上的涨幅。水泥、新材料、玻纤分别上涨 4.36%、4.12%、3.80%。

图表 3. 本周建材各细分板块表现情况



资料来源：万得，中银证券

图表 4. 水泥与防水材料近一年走势



资料来源：万得，中银证券

注：图表 4-9 均是以 250 个交易日前为基数

图表 5. 平板玻璃与光伏玻璃近一年走势



资料来源：万得，中银证券

图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势



资料来源：万得，中银证券

图表 7. 管材制品与门窗五金近一年走势



资料来源：万得，中银证券

图表 8. 陶瓷制造与涂料油墨近一年走势



资料来源：万得，中银证券

图表 9. 房屋建设与基建近一年走势



资料来源：万得，中银证券

个股表现

兔宝宝、王力安防等领涨，深天地 A、山东药玻等领跌。本周兔宝宝、王力安防等个股领涨，深天地 A、山东药玻等个股领跌。东方雨虹、力诺特玻、科达制造等有大宗交易。福莱特、王力安防等个股资金流入较多，玉马遮阳、金圆股份等个股资金流出较多。

图表 10.本周建材板块涨跌幅排名

上涨排名	公司简称	涨幅 (%)	下跌排名	公司简称	涨幅 (%)
1	兔宝宝	19.3	1	深天地 A	(14.2)
2	王力安防	18.3	2	山东药玻	(4.9)
3	蒙娜丽莎	14.1	3	菲利华	(4.2)
4	天铁股份	13.7	4	坤彩科技	(1.6)
5	金晶科技	12.3	5	金洲管道	(1.4)

资料来源：万得，中银证券

图表 11.本周大宗交易记录

大宗交易	名称	交易日期	成交价	成交量/万股	成交额/万元	当日折价率/%
002271.SZ	东方雨虹	1月5日	35.35	20.1	710.5	(1.01)
301188.SZ	力诺特玻	1月6日	14.20	30.0	426.0	(3.99)
600499.SH	科达制造	1月4日	14.48	519.5	7,522.4	0.00

资料来源：万得，中银证券

图表 12.资金出入情况

资金流入个股					
证券代码	证券简称	主力净流入额 (万元)	主力净流入量 (手)	成交额 (万元)	主力流入率 (%)
601865.SH	福莱特	16,918.3	46,280.1	153,530.8	11.0
605268.SH	王力安防	1,538.4	14,468.3	17,398.3	8.8
002271.SZ	东方雨虹	45,259.2	128,555.9	541,021.3	8.4
300019.SZ	硅宝科技	2,151.9	12,949.8	29,201.2	7.4
002785.SZ	万里石	3,968.5	12,892.0	54,461.3	7.3
资金流出个股					
证券代码	证券简称	主力净流出额 (万元)	主力净流出量 (手)	成交额 (万元)	主力流出率 (%)
300993.SZ	玉马遮阳	(1,898.3)	(14,382.2)	18,605.4	(10.2)
000546.SZ	金圆股份	(7,975.6)	(65,169.9)	94,322.5	(8.5)
000023.SZ	深天地 A	(2,486.6)	(20,130.9)	29,458.0	(8.4)
600720.SH	祁连山	(6,526.3)	(65,373.2)	78,410.9	(8.3)
603688.SH	石英股份	(23,328.1)	(17,341.8)	391,816.8	(6.0)

资料来源：万得，中银证券

公司事件

未来一个月无限售解禁，本周 8 家公司有股东或高管减持：未来一个月无限售解禁。本周吉林碳谷、赛特新材等 8 家公司有股东减持。本周无新增质押，无新增定增预案。

图表 13. 股东增减持情况一览

股票代码	股票简称	变动次数	涉及股东	总变动方向	净买入(万)	参考市值(万)	占流通股(%)
836077.BJ	吉林碳谷	1	1	减持	(636.9)	(29,675.8)	(2.0)
688398.SH	赛特新材	1	1	减持	(3.9)	(136.1)	(0.0)
000023.SZ	深天地 A	1	1	减持	(138.8)	(1,843.2)	(1.1)
300587.SZ	天铁股份	1	1	减持	(1.1)	(12.7)	(0.0)
002960.SZ	青鸟消防	1	1	减持	(21.0)	(588.1)	(0.0)
002791.SZ	坚朗五金	2	1	减持	(0.6)	(63.1)	(0.0)
002271.SZ	东方雨虹	1	1	减持	(20.10)	(712.26)	(0.0)
000023.SZ	深天地 A	1	1	减持	(138.75)	(1843.18)	(1.1)

资料来源：万得，中银证券

图表 14. 行业定增预案

股票代码	股票简称	最新公告日	方案进度	增发价	增发数量(万)	募集资金(亿)	定价方式	认购方式	定增目的
002043.SZ	兔宝宝	2022-11-11	证监会通过	6.5300	7,656.97	5.00	定价	现金	项目融资
600425.SH	青松建化	2022-11-08	发审委/上市委通过	3.0100	22,591.36	6.80	定价	现金	补充流动资金
603856.SH	东宏股份	2022-11-05	股东大会通过		7,721.60	5.85	竞价	现金	项目融资
603330.SH	天洋新材	2022-11-01	发审委/上市委通过		9,984.78	11.61	竞价	现金	项目融资
603227.SH	雪峰科技	2022-10-28	发审委/上市委通过	5.4700	24,199.79	13.24	定价	资产	融资收购其他资产
603227.SH	雪峰科技	2022-10-28	发审委/上市委通过		21,737.10	8.00	竞价	现金	配套融资
601865.SH	福莱特	2022-10-25	发审委/上市委通过		50,906.80	60.00	竞价	现金	项目融资
603826.SH	坤彩科技	2022-09-30	证监会通过		6,000.00	38.50	竞价	现金	项目融资
300395.SZ	菲利华	2022-09-29	董事会预案		800.00	3.00	竞价	现金	项目融资
836077.BJ	吉林碳谷	2022-09-27	股东大会通过		3,000.00	17.00	竞价	现金	项目融资
300587.SZ	天铁股份	2022-09-22	股东大会通过	7.9200	32,080.95	25.41	定价	现金	补充流动资金
600207.SH	安彩高科	2022-09-22	证监会通过		25,888.00	12.00	竞价	现金	项目融资
600529.SH	山东药玻	2022-09-22	实施	27.19	17,849.03	18.66	竞价	现金	项目融资
002909.SZ	集泰股份	2022-08-25	股东大会通过		2,609.27	2.80	竞价	现金	项目融资
002392.SZ	北京利尔	2022-06-14	股东大会通过	2.7500	25,000.00	6.88	定价	现金	补充流动资金
000546.SZ	金圆股份	2022-06-11	董事会预案	11.8200			定价	资产	融资收购其他资产
600720.SH	祁连山	2022-05-12	董事会预案	10.1700			定价	资产	公司间资产置换重组
600720.SH	祁连山	2022-05-12	董事会预案		23,288.71		竞价	现金	配套融资
600449.SH	宁夏建材	2022-04-29	董事会预案		14,345.43		竞价	现金	配套融资
603737.SH	三棵树	2022-04-16	股东大会通过		11,293.12	37.00	竞价	现金	项目融资

资料来源：万得，中银证券

行业数据

水泥：当前淡季，全年乐观

华东地区价格回落，全国范围即将进入休市阶段。价格回落地区主要有上海、浙江、安徽、山东和云南，幅度 10-30 元/吨。元旦过后，国内水泥市场需求整体继续减弱，主要是受春节假期临近影响，工人陆续返乡；而疫情影响较前期减弱的区域，如长三角和珠三角地区部分工程出现短暂抢工现象。价格方面，在最后需求期，企业为尽可能的增加销量，继续下调价格。鉴于今年大部分工程提前结束，预计 1 月 10 日开始市场陆续进入休市阶段，后期价格趋于稳定。

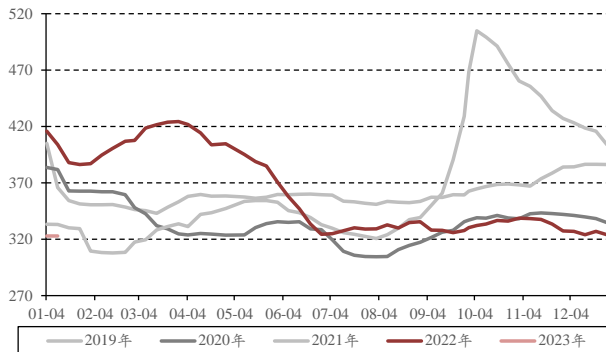
出货回落，价格下降。本周熟料、P O42.5、P S32.5 粉末价格分别为 322.84 元/吨、390.97 元/吨、403.06 元/吨；分别环比一周前下降 1.21 元/吨、2.26 元/吨以及 2.26 元/吨。磨机开工率 25.89%，库容比 68.68%，分别环比一周前下降 2.26pct，下降 1.3pct。

图表 15. 分区域水泥行业数据 (元/吨)

	熟料价格	比上周 (%)	42.5 价格	比上周 (%)	32.5 价格	比上周 (%)	开工率 (%)	比上周 (%)	库容比 (%)	比上周 (pct)
华北	335.6	0.0	419.0	(0.5)	396.0	(0.5)	14.0	3.5	73.3	(0.6)
东北	347.5	0.0	360.0	0.0	410.0	0.0	3.8	1.3	76.7	(1.7)
华东	327.2	0.0	387.9	(0.7)	408.6	(0.7)	54.1	16.3	70.5	(1.4)
华中	168.1	0.0	360.0	(0.9)	376.7	(0.9)	37.5	9.4	56.4	(4.3)
华南	301.0	0.0	413.3	0.0	430.0	0.0	55.8	5.0	73.0	0.0
西南	328.1	(2.6)	422.0	(1.4)	436.0	(1.4)	46.7	10.0	59.4	2.2
西北	303.8	0.0	360.0	0.0	365.0	0.0	17.8	6.1	75.6	0.0

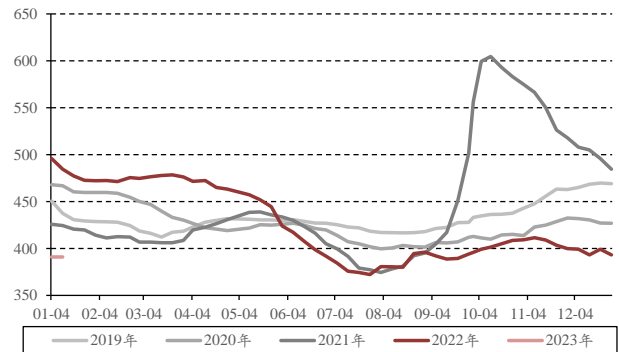
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 16. 全国水泥熟料价格走势 (元/吨)



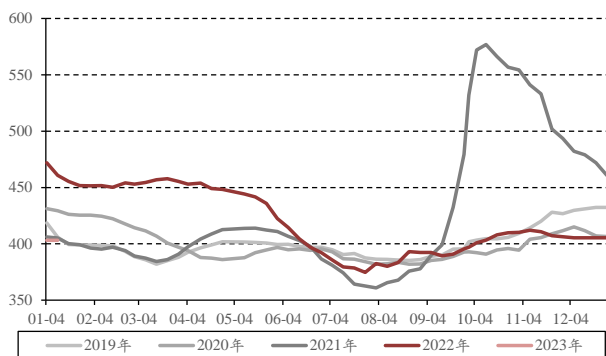
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 17. 全国水泥 P O42.5 价格走势 (元/吨)



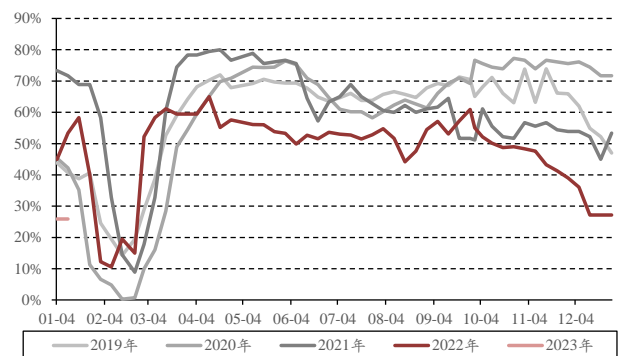
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 18. 全国水泥 P S32.5 价格走势 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，中银证券

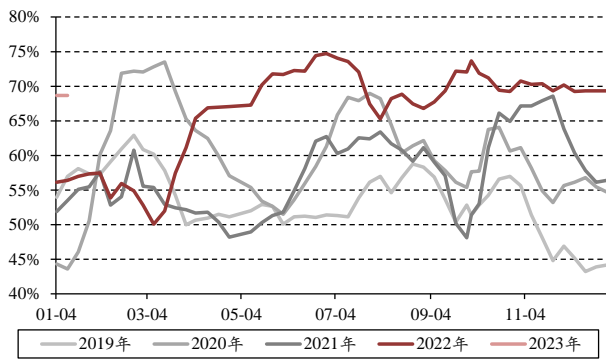
图表 19. 全国水泥磨机开工率走势 (%)



资料来源：卓创资讯，中银证券

注：磨机开工率为开工磨机数/总数

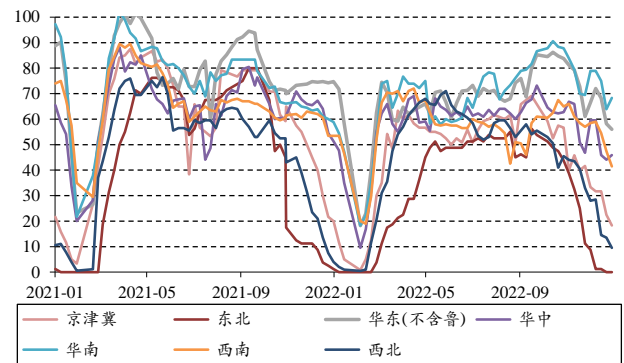
图表 20. 全国水泥熟料库容比走势 (%)



资料来源：卓创资讯，中银证券

注：库容比为水泥库中现有量与库容量比值

图表 21. 全国水泥出货率情况 (%)



资料来源：数字水泥，中银证券

注：出货率为水泥日发货量与企业水泥在产产能比值

华北地区水泥价格弱势运行。北京、天津地区水泥价格有下行趋势，部分工程项目和搅拌站陆续放假，水泥需求继续减弱，企业出货仅剩 2-3 成，由于唐山地区民营企业出台冬储政策，主导企业有跟降预期，预计京津两地下调幅度 30-40 元/吨。河北唐山地区水泥需求基本结束，企业出货仅 1-2 成，部分民营企业出台冬储价格，P.O42.5 散装出厂价 280-300 元/吨，主导企业迫于销售压力，后期或也将跟进下调，不利于春节后市场开局。

华东地区水泥价格持续回落。江苏南京和镇江地区水泥价格稳定，市场需求表现清淡，企业发货在 5-6 成，库存在 60%-70%。苏锡常地区水泥价格下调 10 元/吨，外来低价水泥仍有冲击，且部分工程项目进入最后赶工期，下游需求环比提升 10%，企业为抢占仅有市场份额，小幅降价促销。苏北淮安、盐城、连云港等地区水泥价格下调 20-30 元/吨，临近春节，工人陆续返乡，部分工程项目提前停工，市场需求进一步减弱，企业发货不足 4 成，企业为抢占市场份额，再次下调价格，预计后期价格将以稳为主。

中南地区水泥价格大稳小动。广东珠三角地区水泥价格以稳为主，熟料价格回落 20 元/吨，元旦过后，天气持续晴好，且前期受疫情影响，部分工程项目施工进度延误，本周出现抢工期情况，水泥需求环比提升 10% 左右，企业日出货 7-8 成，同时受益于错峰生产，库存呈下降趋势。粤西湛江地区水泥价格稳定，年关将至，工人开始陆续返乡，水泥需求逐步减少，企业发货在 5 成左右。

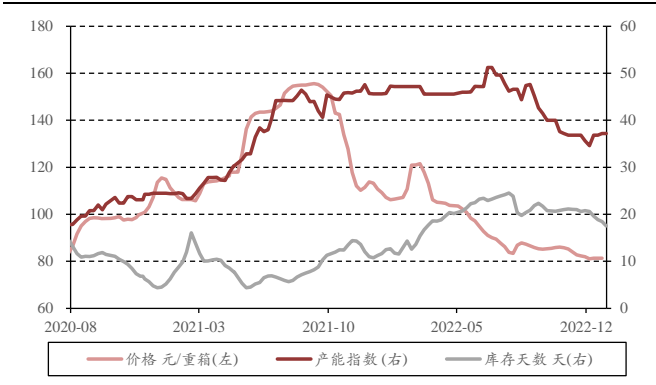
西南地区水泥价格继续下调。四川德绵地区水泥价格回落 10-20 元/吨，价格下调原因：一是市场处于需求淡季，同时叠加环保管控和疫情影响，工人陆续返乡，搅拌站开工率降低，企业发货仅在 3-4 成；二是受周边价格下调带动，本地企业小幅跟降。成都地区水泥价格降后稳定，部分重点工程项目仍在赶工，企业发货在 5 成左右。据了解，四川地区水泥企业一季度将执行错峰生产 45 天。

资料来源：数字水泥

玻璃：库存继续下降，需求改善预期较强

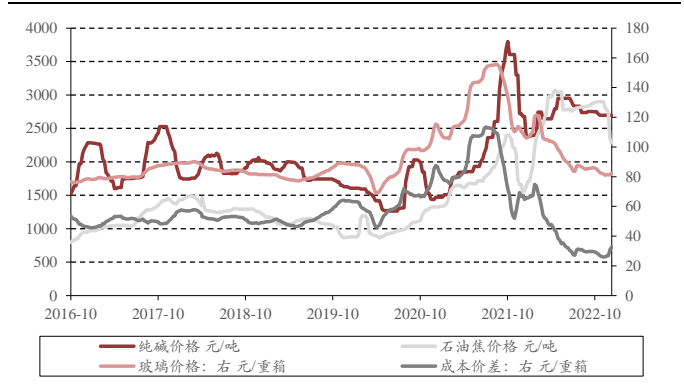
库存连续下降，价格开始回升。本周玻璃均价 82.40 元/重量箱，库存天数 17.51 天，价格较上周上涨 1.08 元/重量箱，库存较上周下降 0.94 天。近期沙河玻璃持续减库，期货价格也到了半年高点，最近一周玻璃现货价格也终于看到上涨。往年节前通常会有一波期现货抬价，下游补库的行情，行情一般持续到春节，今年春节较早，节前对应的 01 合约交割期。当前处于节前淡季玻璃降库，基本判断为贸易商补库，这主要反应了贸易商对节后尤其是 3 月以后的玻璃行情的乐观预期，而非当前玻璃深加工环节和施工需求的实质改善。但应看到，贸易商的一致预期对当前资本市场投资与旺季玻璃需求均有一定指引作用，而预期能否落地应当关注 3 月后的深加工环节补库行情。

图表 22. 全国玻璃基本面数据



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 23. 玻璃成本价差走势



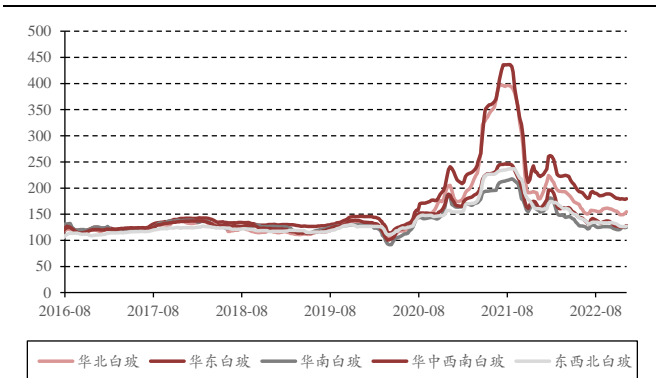
资料来源：卓创资讯，万得，中银证券

图表 24. 各主要省份玻璃行业数据

	河北	山西	辽宁	江苏	浙江	安徽	福建	山东	湖北	湖南	广东	四川	陕西
价格(元/箱)	78.6	80.0	75.3	90.3	85.9	88.0	95.5	84.8	80.3	84.0	91.4	83.0	76.3
比上周(%)	1.5	3.9	2.0	0.0	0.8	0.0	1.1	1.3	2.6	2.4	0.7	5.1	0.0
库存(万箱)	733.0	194.0	272.0	411.0	198.0	574.0	210.0	848.0	217.0	74.0	597.0	492.0	338.0
比上周(%)	(19.7)	(14.2)	(6.2)	(5.1)	5.3	(1.7)	10.5	(4.5)	(7.3)	5.7	1.0	(2.4)	4.6

资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 25. 分区域玻璃现货价格指数



资料来源：卓创资讯，中银证券

注：2012-8-31 为指数基准 100

图表 26. 玻璃期货价格走势 (元/吨)



资料来源：万得，中银证券

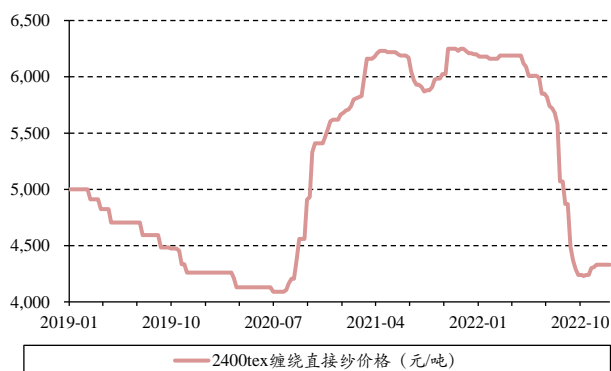
分区域情况：分区域看，河北周内加工厂少量存货，库存削减明显，京津唐厂家库存普遍下降，大别厂降库幅度较大，沙河厂家库存进一步削减至 508 万重量箱，贸易商库存逐步有所增加，但以适量囤货为主；华东节前产销良好，多数厂库存削减，元旦假期期间下游提货速度有所放缓，节后近日虽局部厂家产销略恢复，但整体出货较前期有所减弱，中下游适当提货，观望心态仍存；华南近半数加工厂已停工放假，需求下滑，加上中下游备货意向不高，原片企业出货有不同程度放缓，库存上升；西南部分企业库存维持下降，但出货速率放缓，库存有上升趋势；东北区域周内产销良好，多数厂库存小幅削减；西北周内产销仍偏淡，中下游提货量有限，多数厂库存缓增。

玻纤：短期暂稳，静待催化

粗纱走货放缓。本周无碱池窑粗纱市场整体出货显一般，多数池窑厂出货速度进一步放缓，个别厂库存增加较快。需求端来看，终端刚需订单增量不多，短期深加工以现有订单生产为主，新单接单意向不大，节前再次集中备货预期较小，短期市场存观望心态。基于当前库存高位有增情况下，春节假期前夕，不乏局部个别厂存小幅灵活促量政策可能。截至2023年1月5日，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流报价在4000-4300元/吨不等，全国均价在4122.75元/吨，含税主流送到，环比均价基本持平，同比下跌33.50%。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下：无碱2400tex直接纱报4000-4300元/吨，无碱2400texSMC纱报4700-5800元/吨，无碱2400tex喷射纱报6600-7900元/吨，无碱2400tex毡用合股纱报5000-5100元/吨，无碱2400tex板材纱报4800-5200元/吨，无碱2000tex热塑直接纱报4800-6200元/吨，不同区域价格或有差异，个别企业报价较高。

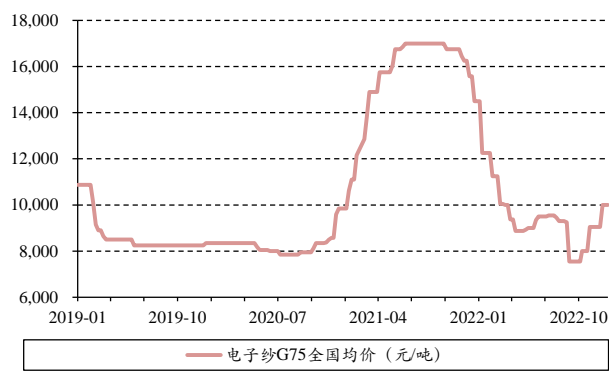
电子纱行情暂趋稳定。近期国内池窑电子纱市场价格整体趋稳，周内各池窑厂价格调整意向不大。当前市场需求多为刚需适当采购，短期池窑厂价格暂稳观望是主流。当前各池窑厂主流G75产品仍自用织布，有效外售供应偏紧俏。但后期需求支撑大概率趋弱运行，价格提涨预期不大。目前电子纱主流报价9900-10200元/吨不等，环比持平；电子布价格当前主流报价涨至4.3-4.4元/米不等，成交按量可谈，实际成交按合同。

图表 27. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 28. 电子纱 G75 价格全国均价走势

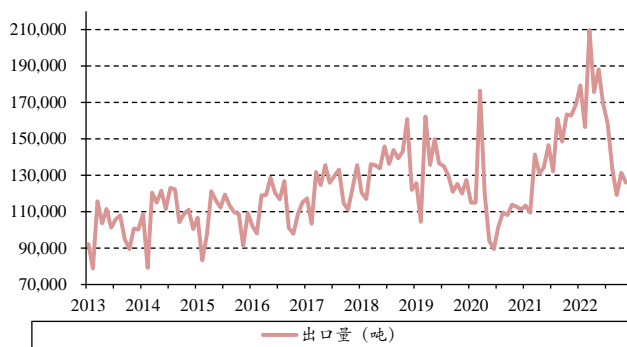


资料来源：卓创资讯，中银证券

11月出口同比回落。11月我国玻纤出口12.6万吨，环比减少4.1%，同比减少22.7%；出口金额2.4亿美元，环比减少3.0%，同比减少23.4%。

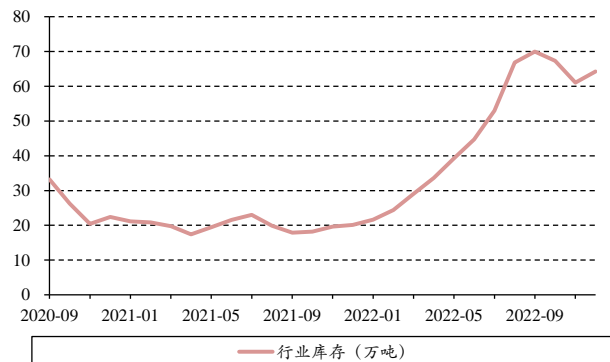
12月库存小幅累积。12月玻纤行业库存64.25万吨，环比增长5.2%/3.17万吨。

图表 29. 11月玻纤出口环比回升



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 30. 12月玻纤库存小幅回升



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 31. 2022 年-2023 年玻纤点火及其他在建产能 (万吨)

点火时间	公司	产线名称	产能	产品	22 年产能冲击	23 年产能冲击
2022/1/10	建滔化工	新建线 6 线	6	电子纱	5	1
2022/3/28	邢台金牛	4 线	10	无碱粗纱	6	4
2022/5/20	四川裕达	1 线	3	无碱粗纱	1.5	1.5
2022/5/28	中国巨石	成都 3 线	15	短切纱为主	7.5	7.5
2022/6/18	中国巨石	智能电子纱 3 线	10	电子纱	3	7
2022/6/27	重庆三磊	黔江区 2 线	10	无碱粗纱	4	6
2022/6/29	重庆国际	F12	15	无碱粗纱	5	10
2022/7/8	四川威远	泰国 1 线	5	无碱粗纱	2	3
2022/7/10	泰山玻纤	邹城 2 线	6	风电纱	1.5	4.5
2022/12/15	中国巨石	埃及 4 线	12	无碱粗纱	0	12
国内合计			85		35	50
合计			102		37	65

其他在建拟建产能						
建设进展	公司	产线名称	产能	产品	23 年冲击	
在建	长海股份	高性能玻璃纤维智能制造基地	60	无碱玻纤粗纱	-	
具体点火时间暂不确定	安徽丹凤	3 线	2	电子纱	-	
准备募资	邢台金牛	5 线	15	无碱粗纱	-	
准备募资	邢台金牛	6 线	15	无碱粗纱	-	
2023 年年初投产	中国巨石	九江 3 线	20	无碱粗纱	16.67	
预计 2023 开工、2024 投产	中国巨石	九江 4 线	20	无碱粗纱	-	
2022 年 6 月 24 日公告	山东玻纤	目标“十四五”末玻纤产能达 100 万吨	约 60			
20.5 万吨产能已点火	重庆三磊	高性能玻纤生产基地	50	无碱粗纱、短切毡		
2022 年 6 月 30 日公告	泰山玻纤	高性能玻纤智能制造产线	30		5.00	
具体点火时间暂不确定	江西元源	2 线	8	无碱粗纱		

资料来源: 卓创资讯, 中银证券

图表 32. 2022 年-2023 年玻纤冷修/拟冷修产能 (万吨)

企业	产线	前后	产品品类	冷修时间	建设期新产能	22 年冲击	23 年冲击
中国巨石	1 线	8 10	无碱粗纱	2021 年 8 月公告, 待定	1 年 2	0	(4)
中国巨石	3 线	12 20	无碱粗纱	2022 年 4 月公告, 待定	1 年 8	0	(6)
中国巨石	6 线	4 5	无碱粗纱 (环保废丝)	2021 年 3 月公告, 待定	6 个月 1	0	(2)
中国巨石	九江 3 线	12 20	无碱粗纱	计划 2023 年春节后	6 个月 8	0	(6)
中国巨石	埃及 1 线	8 12	无碱粗纱	2022 年年底埃及 4 线投产后	6 个月 4	0	(8)
重庆国际	长寿 F10B	12 15	风电纱	预计 2022 年年末	1 年 3	0	(6)
山东玻纤	沂水 5 线	6 17	无碱粗纱 (ECER 数字化产线)	2021 年 12 月公告, 待定	1 年 11	0	(3)
泰山玻纤	邹城 1 线	1.5 0	无碱粗纱	2022 年 2 月	停产 0	(1.5)	0
昆山必成	3 线	3.8	电子纱	2022 年 4 月 30 日		(2.5)	
泰山玻纤	邹城 4 线	6 12	无碱粗纱	2022 年 5 月开始冷修	1 年 6	(4)	(10)
中国巨石	攀登 2 线	3 5	电子纱	2022 年 7 月	1 年 2	(1)	(3)
中国巨石	2 线	12	无碱粗纱	2022 年 9 月下旬		(3)	
重庆国际	大渡口 F025		无碱粗纱	2022 年 9 月 18 日前后		(1.3)	
台嘉玻纤	成都 1 线	3	电子纱	2022 年 11 月 1 日		(0.5)	
合计	14	96.3				(13.8)	(22)

资料来源: 卓创资讯, 公司公告, 中银证券

近期产能变动 错峰生产情况

图表 33. 全国水泥错峰停窑情况一览

区域 地区	限产天数	限产时间	控制产能
陕西	130 天	2021.12.1-2022.3.10 2022.7-2022.9	采暖季 100 天, 夏季 30 天, 其中 8 月 1 日至 20 日停窑 20 天。
新疆	180 天 30 天 (夏季)	2022.11.1-2023.4.30 2023.6.1-2023.6.30	采暖季 165 天 (9 月补 15 天) --180 天, 夏季 30 天
西北 宁夏	130 天	2022.11.1-2023.3.10	全区所有水泥熟料生产企业均要错峰生产 130 天, 时限内未完成错峰生产的天数在 2023 年 6 月底前补足。
青海	180 天	2022.11.1-2023.4.10 2022.6-2022.8	采暖季 120-150 天。夏季 30-50 天, 其中 6 月计划 20 天。 全年不少于 180 天。
甘肃	120 天	2022.12.1-2023.3.31	采暖季 120 天
黑龙江	152	2022.10.15-2023.3.15	采暖季错峰
东北 吉林	150	2022.11.1-2023.3.31	常态化错峰
辽宁	135	2022.11.15-2023.4.1	常态化错峰
河北	120 天	2022.11.15-2023.3.15	常态化错峰, 实质在 12 月初库满停窑。
华北 山西	77 天-120 天	2022.10.15-12.31 2022.11.15-2023.3.15	太原大气污染防治停窑以及常态化错峰。
内蒙古	40 天	2022 年 7-10 月	计划停窑每月不少于 10 天, 电石渣企业包含在内。
江苏	70 天	2022 年	1.1-3.31 停 35 天, 6.1-9.30 停 20 天, 其余时段 15 天 (1) 2022 年一季度: 错峰不少于 40 天, 时间 2022 年 1 月 1 日 00:00-3 月 31 日 24:00。(2) 2022 年其它时段: 梅雨 (6 月份)、酷暑 (7-8 月份)、环境敏感期或根据实际需要, 错峰不少于 30 天, 具体时间待定。6-7 月 15 天。8 月继续停窑 10 天。9 月停窑 5-7 天。
江西	70 天	2022 年	
华东 山东	120 天	2022.11.15-2023.03.15	采暖季错峰
浙江	65 天	2022 年	全年 65 天, 其中春节停窑 35 天, 梅雨高温季节 20 天, 四季度 10 天。12 月 1 日至次年 3 月 31 日 (北片企业)、冬季和雨季伏天 (南片企业)。A 级企业自主安排, B 级停 30 天, C 级停 60 天, D 级停 90 天。
安徽	30-90 天	2022 年	全年增加到 80 天。1-6 月变更为 60 天, 其中 1-3 月 45 天, 4-5 月 7 天, 6 月 8 天。7-8 月 20 天。10-12 月每月 10 天。2023 年全年计划停窑 130-140 天。
福建	110 天	2022 年	
河南	120 天	2022.11.15-2023.3.15	采暖季错峰, 1 月份复产 20 天。
湖北	90 天	2022 年	全年 90 天, 一季度 30 天, 6-7 月 15 天, 8-9 月各停 10 天, 10 月 10 天, 11-12 月 15 天。 一季度常德、益阳长株潭、衡阳停窑 50 天、其他地区 45 天。4-5 月, 省水泥协会要求省内企业自行安排停窑 15 天。6-8 月 33-43 天, 9 月 12 天。10-12 月 30 天
湖南	135-150 天	2022 年	错峰停窑, 一季度 40 天, 梅雨 (6 月份)、酷暑 (7-8 月份)、环境敏感期或根据实际需要, 错峰不少于 30 天。实际执行中, 一季度 40 天, 5 月 10-15 天, 6-7 月 15 天。8 月继续停窑 10 天。9 月停窑 5-7 天。 全年目标 155 天, 一季度 40 天。一季度 60 天, 二季度 30 天。9 月 26 日至 12 月 31 日 35 天, 其中 9 月 26 日起刚性停窑 15 天, 11 月停窑 10 天, 12 月停窑 10 天。
中南 江西	80 天	2022 年	
广西	155 天	2022 年	
广东	80 天	2023 年	全年计划错峰生产停窑暂定 60+20 天/窑, 第一阶段: 2023 年 1 月 1 日至 4 月 30 日, 错峰停窑天数为 40+10 天。第二阶段: 2023 年 7 月 1 日至 9 月 30 日, 酷暑伏天和台风雨季季节, 错峰停窑天数为 20+10 天。
贵州	215 天	2022 年	一季度 60 天, 二季度 45 天, 三季度 50 天, 四季度 60 天。
四川	150 天	2022 年	全年 150 天。一季度 50 天, 二季度 35 天, 三季度 35 天, 四季度 30 天。其中, 10-12 月每月 10 天。
西南 重庆	150 天	2022 年	一季度 40-50 天, 二季度 35 天。7-8 月错峰停窑 25-30 天。9-10 月 15 天。11-12 月每月 10 天。
云南	105-150 天	2022 年	全年增加 30 天。非协同处置的: 一季度 40 天, 二季度 50 天 (4 月 20 天, 5 月 15 天, 6 月 15 天), 三季度 50 天, 四季度 10 天。协同处置的: 一季度 28 天, 二季度 35 天, 三季度 35 天, 四季度 7 天。
西藏	180 天	2022 年	全年 180 天, 其中一季度 90 天, 5 月 30 天。

资料来源: 卓创资讯、数字水泥、中银证券

注: 红色字体表示最新公告错峰停窑计划

水泥产能变动

全国北方省区大部分已经进入冬季错峰。辽宁、山东、河南和华北部分省市从11月15日开始冬季错峰，山东目前还有不到10条线在产。河南1月份恢复开窑20天。新疆从11月1日开始冬季错峰，甘肃12月1日开始。福建、湖南、广西、广东、四川等省区计划10-12月累计停窑30-35天，贵州计划10-12月停窑60天。云南水泥企业停窑15-20天。

新投产产能：本周暂无

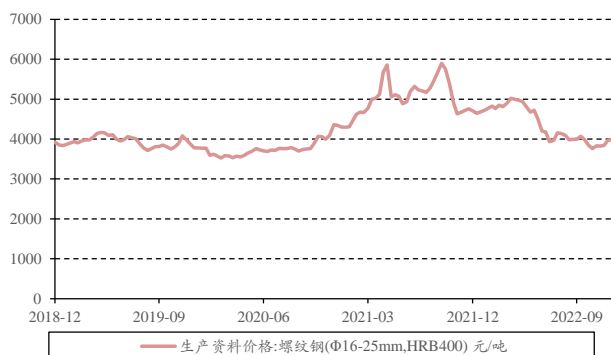
玻璃产能变动

本周在产产能稳定。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计307条，在产241条，日熔量共计161840吨，较上周持平。周内暂无产线变化。

资料来源：卓创资讯

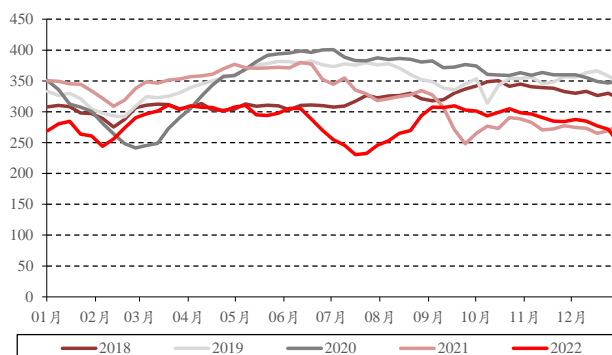
重要高频数据跟踪

图表 34. 螺纹钢价格环比小幅上升



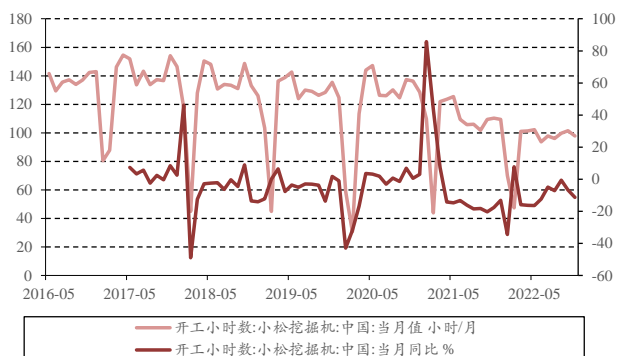
资料来源：万得，中银证券

图表 35. 螺纹钢产量环比小幅下降 (万吨)



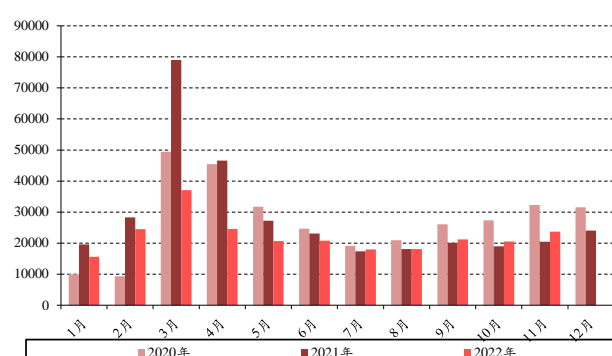
资料来源：万得，中银证券

图表 36. 挖掘机开工小时数同比仍下降 (小时数左轴)



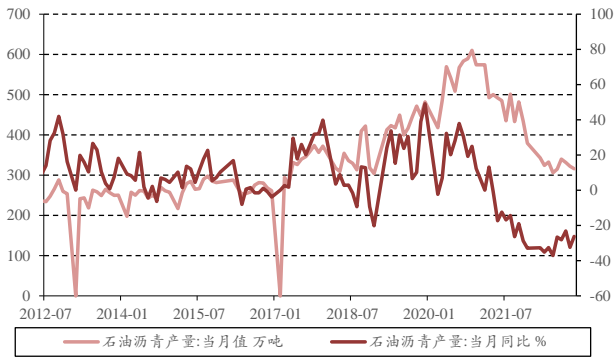
资料来源：万得，中银证券

图表 37. 11月挖掘机销量环比回升 (台)



资料来源：万得，中银证券

图表 38. 11 月沥青产量同比变化不大 (产量左轴)



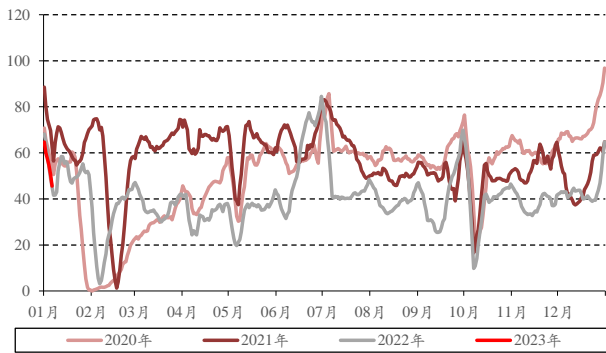
资料来源: 万得, 中银证券

图表 39. 沥青开工率环比下降 (%)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 40. 12 月底地产销售环比回升 (万平)



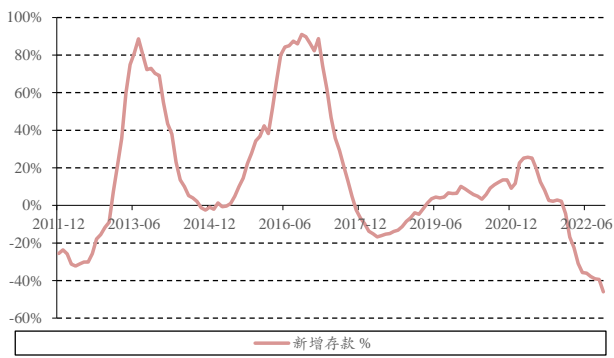
资料来源: 万得, 中银证券

图表 41. 百城土地成交持续下探



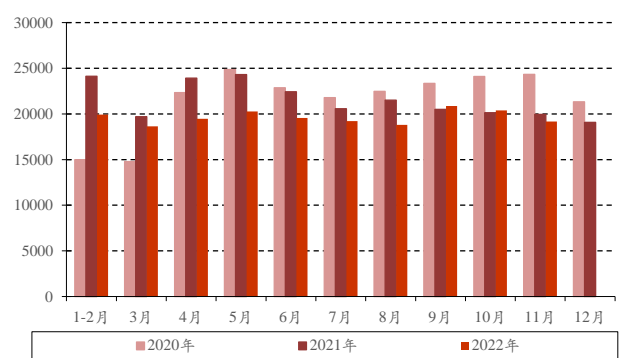
资料来源: 万得, 中银证券

图表 42. 11 月居民新增贷款仍然下探



资料来源: 万得, 中银证券

图表 43. 11 月水泥产量 1.92 亿吨, 同降 4.7%



资料来源: 万得, 中银证券

原材料走势

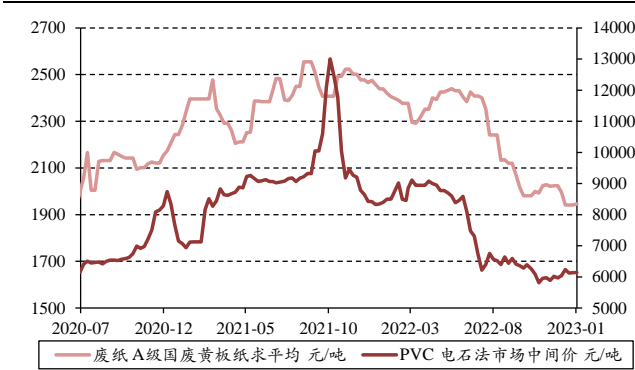
成本变化不大。本周建材行业上游主要能源及原材料中，废纸、PVC、沥青价格小幅上涨，原油、煤炭、环氧乙烷价格下降较多。

图表 44. 主要原材料价格

	废纸 A 级国废黄板 纸求平均 元/吨	PVC 电石法市场 中间价 元/吨	原油 OECD 一揽子 原油均价 美元/桶	纯碱 全国重碱均价 元/吨	煤炭 广州港:库提价 (含税):山西优 混 元/吨	环氧乙烷 国内现货价 元/吨	沥青 SBS 改性沥青 市场主流价求 平均 元/吨
2023-01-01	1,941.4	6,138.0	81.1	2,696.0	1,400.0	6,800.0	4,445.7
2023-01-08	1,945.7	6,144.0	76.9	2,696.0	1,360.0	6,300.0	4,557.9
价格变化	4.3	6.0	(4.2)	0.0	(40.0)	(500.0)	112.1
涨幅: %	0.22	0.10	(5.23)	0.00	(2.86)	(7.35)	2.52

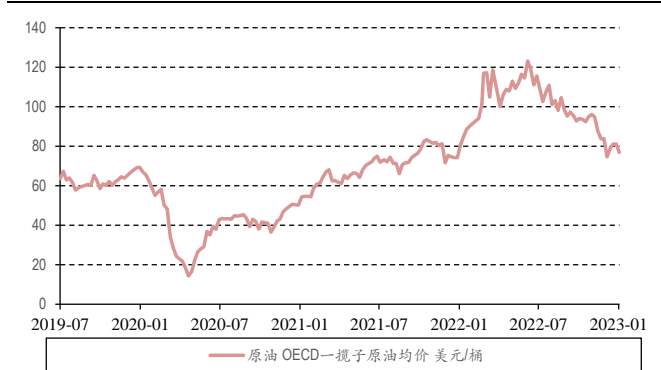
资料来源: 万得, 中银证券

图表 45. 废纸及 PVC (右) 价格走势



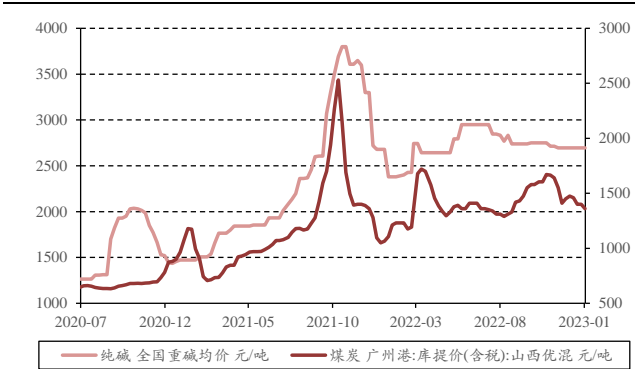
资料来源: 万得, 中银证券

图表 46. 原油价格走势



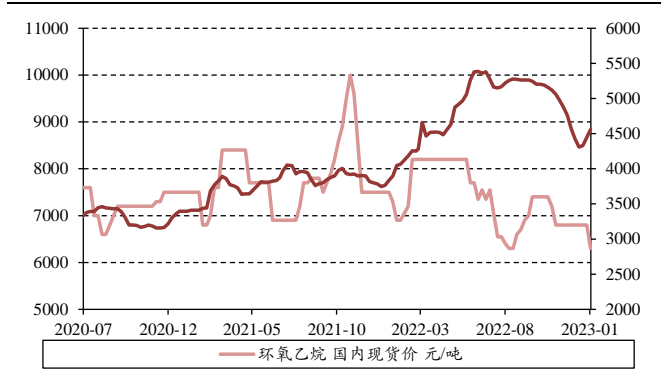
资料来源: 万得, 中银证券

图表 47. 煤炭 (右) 及纯碱价格走势



资料来源: 万得, 中银证券

图表 48. 环氧乙烷及沥青 (右) 价格走势



资料来源: 万得, 中银证券

重点新闻

宏观及产业链新闻

【中国政府网】12月29日，全国财政工作视频会议在北京召开。会议强调，2023年积极的财政政策要加力提效，更直接更有效发挥积极财政政策作用。重点要把握5个方面：一是完善税费支持政策，根据实际情况，该延续的延续，该优化的优化，着力纾解企业困难。二是加强财政资源统筹，优化组合财政赤字、专项债、贴息等工具，适度扩大财政支出规模，为落实国家重大战略任务提供财力保障。三是大力优化支出结构。四是均衡区域间财力水平，持续增加中央对地方转移支付。五是严肃财经纪律，严格财政收支规范管理。

【中国政府网】国务院联防联控机制印发对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”总体方案。2023年1月8日起，对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”。将新型冠状病毒肺炎更名为新型冠状病毒感染。

【统计局】1-11月份，全国规模以上工业企业实现利润总额77179.6亿元，同比下降3.6%。11月份，受疫情反弹和需求不足等因素影响，工业生产有所放缓，企业经营压力加大，但利润结构持续改善。

【统计局】12月份，中国制造业PMI为47.0%，比上月下降1.0个百分点，连续三个月回落，且创2020年3月以来新低。本月新冠疫情防控政策优化后，感染人数增加，对工业生产形成暂时性冲击，与此同时，国内市场需求不足和外需放缓，订单不足影响制造业景气度提升。此外，工业企业正在进入新一轮去库存周期，产成品库存的消化会对生产活动形成抑制。

【财政部】自2023年4月1日起，恢复实施煤炭最惠国税率3%-6%不等。其中对于未制成型的无烟煤、炼焦煤、未制成型的褐煤、制成型的褐煤实施税率为3%，对于未制成型的其他烟煤实施税率为6%，未制成型的其他煤和煤砖、煤球及用煤制成的类似固体燃料实施税率5%。

【交通部】1至11月，我国完成交通固定资产投资3.5万亿元，同比增长5.8%。具体来看，其中完成公路投资2.6万亿元，同比增长9.1%；完成水运投资1478亿元，同比增长10.2%。

【央行】央行《2022年第四季度城镇储户问卷调查报告》显示，未来三个月，16.0%的居民打算购房，这一比例大幅低于第三季度的17.1%，并创下了2016年下半年以来的新低。

行业新闻

【证券时报】2023年首个工作周内，全国共11省市举行一季度重大项目的现场推进会或集中开工仪式，多地掀起重大项目集中开工潮。仅1月3日，全国就有7个省市宣布一季度集中开工项目1785个，总投资额达到16249.69亿元。

【国家铁路集团】2022年，全国铁路完成固定资产投资7109亿元，同比减少5.07%。

【中国水泥网】四川省人民政府发布关于印发四川省碳达峰实施方案的通知。其中提出推动建材行业碳达峰。加强产能置换监管，严格执行减量置换政策，严禁新增水泥熟料、平板玻璃产能。加快低效产能退出，加大压减传统产业过剩产能力度。

【中国水泥网】今日江西拆除8条水泥熟料生产线。

【陶业要闻摘要】2022年1-11月，我国卫生陶瓷累计出口9736.96万件，同比下降1.80%；出口额85.86亿美元，同比下降2.51%；出口平均单价为88.17美元/件，同比下降0.73%。我国出口卫生陶瓷主要来自广东、河北、福建、山东、浙江，五省合计生产了76.68%的出口产品。出口单价最高的是山东产区产品，高达136.94美元/件，最低的是河北出口产品，平均单价为27.93美元/件。

【玻纤情报网】宏和科技年产5040万米高端电子级玻璃纤维布项目首批装置试生产。

公司公告

图表 49. 重点公司公告

时间	公司	内容
2023/1/5	【东鹏控股】	公司全资子公司丰城市东鹏和澧县新鹏分别收到关于高新技术企业的相关税收优惠政策，按 15% 的税率缴纳企业所得税。
2023/1/5	【冀东水泥】	公司收到唐山市丰润区行政审批局出具的《登记通知书》，冀水物业已完成工商注销登记。冀水物业被吸收合并前为公司的全资子公司，其财务报表已纳入公司的合并财务报表范围。
2023/1/4	【东鹏控股】	公司 2018 年股票期权激励计划第三个行权期行权期限为 2021 年 12 月 28 日至 2022 年 12 月 27 日，截至届满日，激励对象共计自主行权 509.66 万份，到期未行权 24.48 万份（含 2 名激励对象），根据公司《2018 年股票期权激励计划（草案）》之第六章“激励计划的有效期、授予日、等待期、可行权日和禁售期”的规定，以及公司 2018 年第四次临时股东大会的授权公司对上述第三个行权期届满但尚未行权的股票期权 24.48 万份进行注销。
2023/1/3	【中复神鹰】	公司拟设立全资子公司中复神鹰碳纤维连云港有限公司建设“年产 3 万吨高性能碳纤维建设项目”，总投资金额 596,188 万元，项目建设周期为 2023 年 4 月至 2026 年 8 月。

资料来源：公司公告、中银证券

风险提示

玻纤需求不及预期。2023 年玻纤新增产能冲击低于 2022 年的确定性较强，但需求恢复节奏存在不确定性，需警惕阶段性需求承压，或需求拐点之后的风险。

地产政策传导不及预期，销售恢复不及预期。地产融资政策已基本释放到位，但传导到建材需求还需时间等待，若传导链条受阻，地产销售恢复不及预期，则地产端需求或仍受压制。

基建实物工作量落地不及预期。2022 年基建投资增速与实物工作量存在滞后，2023 年落地情况仍存在不确定性。若无法得到快速弥补，建材行业相关需求或相对受阻。

中硼硅需求释放不及预期。中硼硅产品需求提升，渗透率加速提高带动盈利空间扩大是目前药用玻璃的最关键利好因素，若中硼硅需求释放不及预期，药用玻璃行业增长将受阻。

附录图表 50. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
					21A	22E	21A	22E	
601636.SH	旗滨集团	买入	11.94	320.41	1.58	0.54	7.57	22.11	4.51
002233.SZ	塔牌集团	买入	7.25	86.44	1.54	0.36	4.71	20.14	9.40
002398.SZ	垒知集团	买入	5.95	42.64	0.38	0.39	15.68	15.26	4.95
603916.SH	苏博特	买入	16.54	69.52	1.27	0.86	13.05	19.23	9.54
000786.SZ	北新建材	买入	27.49	464.45	2.08	1.95	13.23	14.10	11.94
600801.SH	华新水泥	买入	15.64	272.41	2.56	1.50	6.11	10.43	13.01
002271.SZ	东方雨虹	买入	36.08	908.66	1.67	1.12	21.61	32.21	10.45
002641.SZ	公元股份	买入	4.53	55.95	0.47	0.23	9.70	19.70	4.10
600720.SH	祁连山	买入	10.09	78.33	1.22	1.61	8.27	6.27	11.27
300737.SZ	科顺股份	买入	13.49	159.30	0.57	0.35	23.68	38.54	4.83
002372.SZ	伟星新材	买入	23.13	368.26	0.77	0.83	30.10	27.87	2.98
600176.SH	中国巨石	买入	14.00	560.44	1.51	1.66	9.30	8.43	6.64
002080.SZ	中材科技	买入	23.00	385.97	2.01	1.76	11.44	13.07	9.02
300196.SZ	长海股份	买入	14.51	59.30	1.40	1.90	10.36	7.64	9.63
605006.SH	山东玻纤	增持	8.37	50.22	0.91	0.89	9.20	9.40	4.40
600585.SH	海螺水泥	买入	28.58	1,474.90	6.28	3.78	4.55	7.56	34.09
000789.SZ	万年青	买入	8.70	69.37	2.00	1.08	4.35	8.06	8.75
000401.SZ	冀东水泥	买入	8.42	223.82	1.06	0.80	7.96	10.53	11.55
300715.SZ	凯伦股份	买入	14.18	54.58	0.19	0.11	75.89	128.91	6.61
600529.SH	山东药玻	买入	27.00	179.18	0.89	1.19	30.31	22.69	8.39
002302.SZ	西部建设	买入	7.54	95.18	0.67	0.73	11.27	10.33	7.13
603256.SH	宏和科技	增持	6.69	59.16	0.14	0.08	47.61	83.63	1.69
000672.SZ	上峰水泥	未有评级	11.50	112.15	0.73	1.56	15.75	7.38	8.53
002918.SZ	蒙娜丽莎	未有评级	20.51	85.15	0.76	(0.20)	27.05	(100.15)	7.27
003012.SZ	东鹏控股	未有评级	8.60	100.88	0.13	0.53	65.67	16.29	6.12
000012.SZ	南玻 A	未有评级	6.85	163.60	0.50	0.69	13.75	9.86	4.06

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2023 年 1 月 6 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371