

强于大市

建材行业周报 1.30-2.05

基本面淡季，期待强预期弱现实到强预期强现实

本轮估值修复行情已走过一段时间，板块或进入短期调整阶段。今年建材板块的核心将是，期待强预期弱现实到强预期强现实的转变，若能实现则投资机会将较为明显。

支撑评级的要点

- **板块下跌，跑输大盘。**本周申万建材指数收 6533.60 点，比上周（1 月 20 日）下跌 0.20%，跑输万得全 A 的上涨 0.92%。板块市盈率 15.08，较上周下降 0.03。
- **当前板块处于调整阶段。**地产政策由紧到松是这一轮建材行情的最主要推动力。政策加持以及 2022 年低基数，人心思涨的环境共同创造了建材后周期的这波主升浪。当前时点看，政策推动估值修复行情已进入尾声，基本面又处于淡季，12 月地产数据降幅基本收窄，但仍不足以称之为实质性的好转，当前建材板块处于调整、等待阶段。基本面的恢复节奏仍然较慢，但由于季节性淡季的原因，地产复苏难以短期证伪，但不排除超涨回调出现。
- **全年看，比较乐观。**地产+消费是预期中拉动经济增长的主要动力。地产链的建材预期也较强，全年的机会或比较多。基建链的建材则受益于可以预期维持高位的专项债规模、可以预期落地的 2022 年的订单和实物工作量。
- **2023 年建材板块的 3 大期待。**1) 期待强预期弱现实向强预期强现实转变。2) 期待 2022 年的基建高增速在 2023 年落到实处。3) 消费建材的消费属性回归，渠道逻辑验证业绩。排除信用减值损失影响，摆脱对大 B 端地产依赖，渠道转型后，2023 年重回业绩验证期。关注 C 端渠道建设优秀的个股。最主要的压制因素则包括以下几点：居民购房意愿，地方财政压力、城投债暴雷限制基建投资力度，煤炭等成本高位。

投资建议

- 目前首推本月金股**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**，**长海股份、山东玻纤**。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、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。

相关研究报告

《建筑陶瓷》20230113

《建材行业周报（1.2-1.8）》20230109

《建材行业周报（12.26-1.1）》20230103

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：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

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
行业数据	8
水泥：节后市场缓慢恢复	8
玻璃：贸易商预期乐观，关注终端补库情况	9
玻纤：底部特征明显，静待需求催化	11
重要高频数据跟踪	14
原材料走势	16
重点新闻	17
宏观及产业链新闻	17
行业新闻	17
风险提示	18

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	7
图表 11. 分区域水泥行业数据 (元/吨)	8
图表 12. 全国水泥熟料价格走势 (元/吨)	8
图表 13. 全国水泥 P O42.5 价格走势 (元/吨)	8
图表 14. 全国水泥 P S32.5 价格走势 (元/吨)	8
图表 15. 全国水泥磨机开工率走势 (%)	8
图表 16. 全国水泥熟料库容比走势 (%)	9
图表 17. 全国水泥出货率情况 (%)	9
图表 18. 全国玻璃基本面数据	10
图表 19. 玻璃成本价差走势	10
图表 20. 各主要省份玻璃行业数据	10
图表 21. 分区域玻璃现货价格指数	10
图表 22. 玻璃期货价格走势 (元/吨)	10
图表 23. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势	11
图表 24. 电子纱 G75 价格全国均价走势	11
图表 25. 12 月玻纤出口同比回落, 环比延续回升	11
图表 26. 1 月玻纤库存小幅再度回升	11
图表 27. 2022 年-2023 年玻纤点火及其他在建产能 (万吨)	12
图表 28. 2022 年-2023 年玻纤冷修/拟冷修产能 (万吨)	12
图表 29. 全国水泥错峰停窑情况一览	13
图表 30. 螺纹钢价格环比小幅上升	14
图表 31. 螺纹钢产量同比小幅下降 (万吨)	14
图表 32. 挖掘机开工小时数同比仍下降 (小时数左轴)	14
图表 33. 12 月挖掘机销量下探 (台)	14
图表 34. 12 月沥青产量降幅缩小 (产量左轴)	15
图表 35. 沥青开工率环比下降 (%)	15
图表 36. 节后地产销售数据回暖 (万平)	15

图表 37.百城土地成交持续下探.....	15
图表 38.12 月居民新增贷款仍然下探.....	15
图表 39.12 月水泥产量 1.68 亿吨，同降 12.3%.....	15
图表 40.主要原材料价格.....	16
图表 41.废纸及 PVC（右）价格走势.....	16
图表 42.原油价格走势.....	16
图表 43.煤炭（右）及纯碱价格走势.....	16
图表 44.环氧乙烷及沥青（右）价格走势.....	16
附录图表 45.报告中提及上市公司估值表.....	19

投资建议

当前板块处于调整阶段。地产政策由紧到松是这一轮建材行情的最主要推动力。政策加持以及 2022 年低基数，人心思涨的环境共同创造了建材后周期的这波主升浪。当前时点看，政策推动估值修复行情已进入尾声，基本面又处于淡季，12 月地产数据降幅基本收窄，但仍不足以称之为实质性的好转，当前建材板块处于调整、等待阶段。基本面的恢复节奏仍然较慢，但由于季节性淡季的原因，地产复苏难以短期证伪，但不排除超涨回调出现。

全年看，比较乐观。地产+消费是预期中拉动经济增长的主要动力。地产链的建材预期也较强，全年的机会或比较多。基建链的建材则受益于可以预期维持高位的专项债规模、可以预期落地的 2022 年的订单和实物工作量。

2023 年建材板块的 3 大期待。1) 期待强预期弱现实向强预期强现实转变。2) 期待 2022 年的基建高增速在 2023 年落到实处。3) 消费建材的消费属性回归，渠道逻辑验证业绩。排除信用减值损失影响，摆脱对大 B 端地产依赖，渠道转型后，2023 年重回业绩验证期。关注 C 端渠道建设优秀的个股。对应推荐消费建材板块相应标的：**伟星新材、北新建材、东方雨虹、科顺股份、蒙娜丽莎、东鹏控股**等。最主要的压制因素则包括以下几点：居民购房意愿，地方财政压力、城投债暴雷限制基建投资力度，煤炭等成本高位。

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。期待需求改善的催化因素出现。推荐高模风电纱优势的**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**。

平板玻璃短期建议谨慎乐观。复盘 2016 年以来玻璃期货主力合约与库存变化情况，可以发现历史上年底到春节前价格受预期引导、下游备货和产商提价出货影响，通常呈现去库提价的行情，此时的行情变化并不能反应来年真实的需求水平。17、18、19 年春节后由于去库较慢，短期价格均呈现先涨后跌的趋势，20、22 年春节前后随着库存的快速积累价格迅速下探。说明节前价格受预期影响较强，开春后的去库速度方能反应实际需求情况。此外，当前较高的库存水平将延缓去库速度，或对价格形成压制。

水泥静待需求恢复，可以更乐观。我们认为 2022 年需求大幅下滑，部分区域出现降价抢量的情况，我们认为这属于企业维持市场份额的正常情况，并不改变行业协同的中长期逻辑。2023 年我们相对乐观。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**。

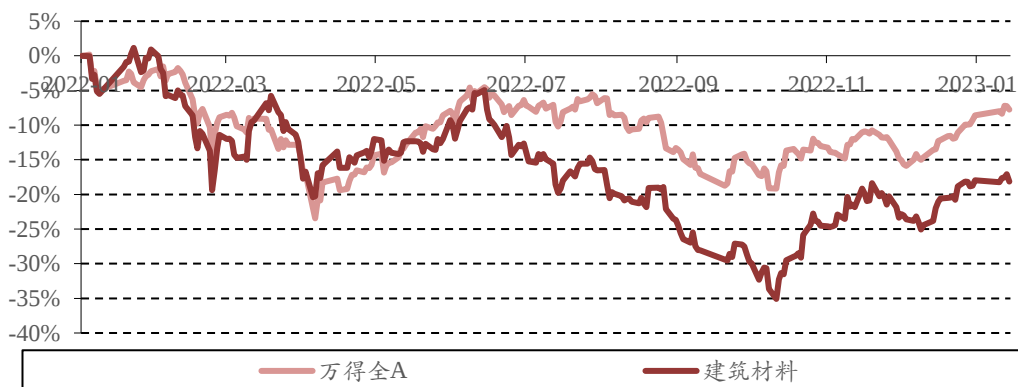
水泥产业链与水泥同步性强。水泥产业链主要指下游的混凝土与混凝土添加剂。预拌混凝土行业空间广阔，行业参与者众多。前十大商砼企业市占率合计不足 10%。水泥背景商混企业和建筑背景商混企业竞争优势较强，推荐**西部建设**。外加剂方面受益于环氧乙烷价格回落，利润空间或稍有打开，推荐**苏博特、垒知集团**。

板块行情

建材指数表现

板块上涨，跑输大盘。本周申万建材指数收 6533.60 点，比上周（1 月 20 日）下跌 0.20%，跑输万得全 A 的上涨 0.92%。板块市盈率 15.08，较上周下降 0.03。最近一年建材板块累计下跌 18.13%，低于万得全 A 的下跌 7.76%。

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

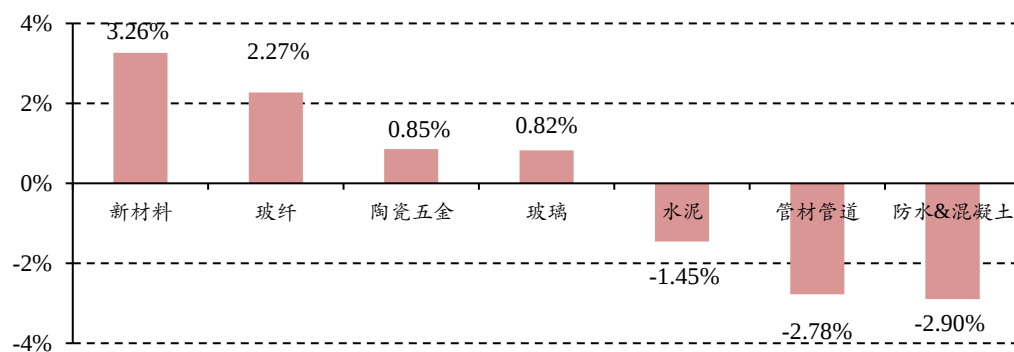
价格	上周	本周	涨跌幅 (%)	上周 PE	本周 PE	估值变动
万得全 A	5,156.5	5,204.1	0.92	17.87	18.00	0.14
建材指数	6,546.7	6,533.6	(0.20)	15.11	15.08	(0.03)

资料来源：万得，中银证券

细分板块表现

细分板块涨跌参半，玻纤与新材料领涨。本周建材细分板块涨跌参半，新材料与玻纤涨幅领先。在经历一段时间的估值修复行情之后，传统后周期建材板块进入回调盘整阶段，与地产相关性弱的玻纤与新材料板块上涨较多。本周耀皮玻璃、北玻股份、黄河旋风等领涨，亚士创能、旗滨集团、东方雨虹等领跌。

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 都是以 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



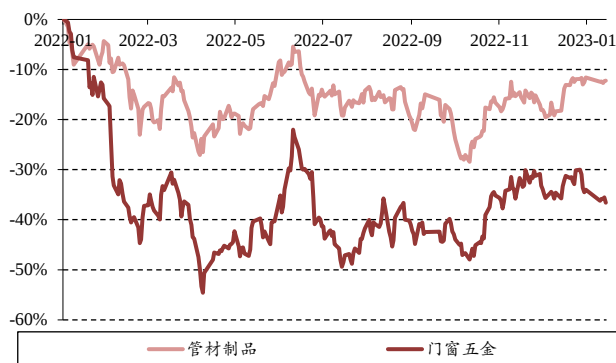
资料来源：万得，中银证券

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



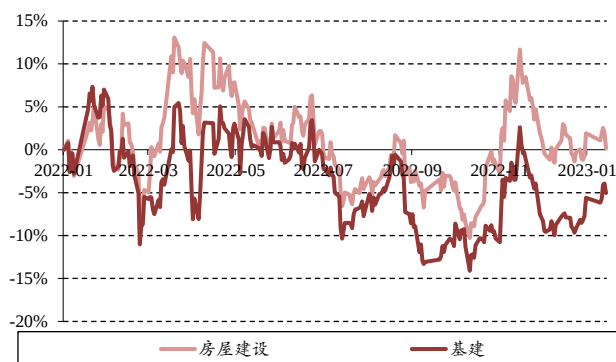
资料来源：万得，中银证券

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

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	耀皮玻璃	54.6	1	亚士创能	(8.0)
2	北玻股份	21.6	2	旗滨集团	(7.1)
3	黄河旋风	18.1	3	东方雨虹	(6.1)
4	力诺特玻	17.2	4	坚朗五金	(5.6)
5	宝利国际	16.6	5	蒙娜丽莎	(4.8)

资料来源：万得，中银证券

行业数据

水泥：节后市场缓慢恢复

节后市场缓慢恢复。价格下调区域主要是江西和贵州，幅度 20-40 元/吨；长三角沿江地区熟料价格上调 30 元/吨。春节过后第一周，受淡季因素影响，下游工程项目和搅拌站尚未启动，水泥需求恢复有限，仅有少量袋装备货需求，企业发货在 1-3 成水平；各地水泥企业正在执行错峰生产或停窑检修。价格方面，春节过后，部分地区水泥企业为打开市场销量，采取小幅下调价格策略。鉴于节前各地水泥价格已基本跌至底部，再大幅回落可能性较小，加之市场正处于启动阶段，预计 2 月中旬，水泥价格多将处于震荡调整走势为主，随着市场需求不断恢复，价格将会企稳并回升。

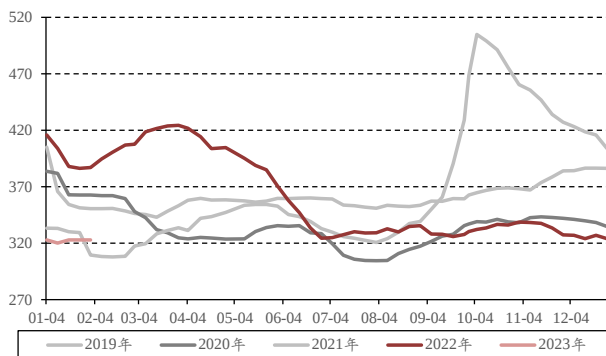
价格延续小幅小跌。本周熟料、P O42.5、P S32.5 粉末价格分别为 322.84 元/吨、385.32 元/吨、396.29 元/吨；分别环比一周前持平，下降 1.77 元/吨以及下降 2.58 元/吨。磨机开工率 9.77%，库容比 70.57%，分别环比一周前上升 2.3pct，下降 0.6pct。

图表 11. 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	408.0	(1.7)	384.0	(3.0)	3.5%	(2.5)	76.7%	0.0
东北	347.5	0.0	360.0	0.0	410.0	0.0	0.0%	0.0	76.7%	0.0
华东	327.2	0.0	375.0	(0.8)	401.4	(0.7)	7.5%	(2.8)	65.5%	(2.7)
华中	179.4	0.0	356.7	0.0	370.0	0.0	3.8%	(5.1)	73.6%	0.0
华南	301.0	0.0	413.3	0.0	420.0	0.0	5.0%	(5.0)	73.0%	0.0
西南	328.1	0.0	418.0	0.0	432.0	0.0	1.7%	(7.2)	61.1%	0.0
西北	303.8	0.0	360.0	0.0	359.0	0.0	0.0%	(3.3)	74.4%	0.0

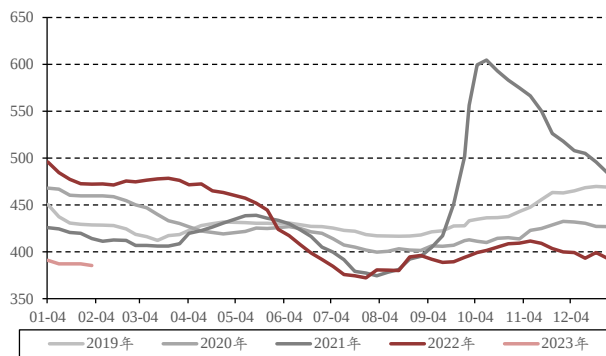
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 12. 全国水泥熟料价格走势（元/吨）



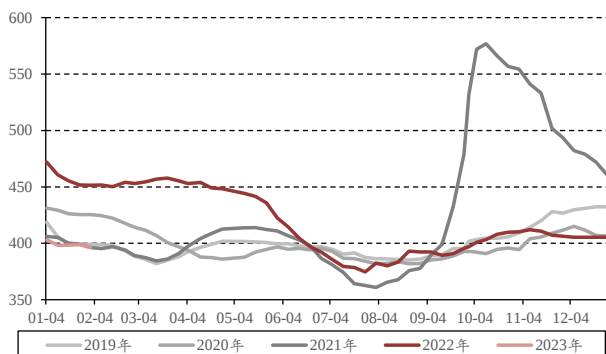
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 13. 全国水泥 P O42.5 价格走势（元/吨）



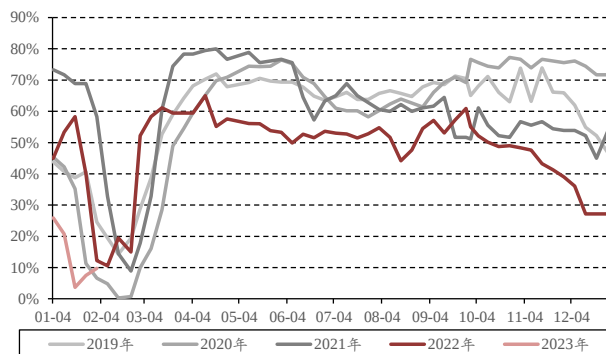
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 14. 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

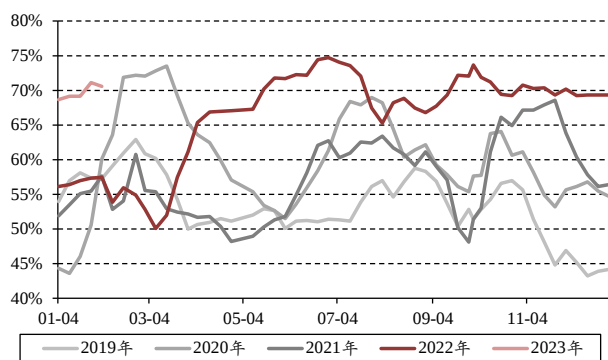
图表 15. 全国水泥磨机开工率走势（%）



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

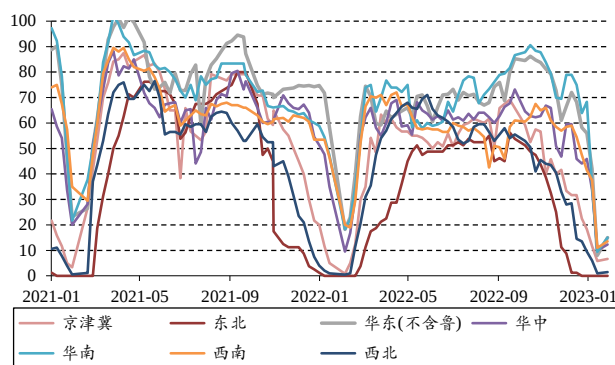
图表 16. 全国水泥熟料库容比走势 (%)



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 17. 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

华东地区水泥价格大稳小动。江苏南京和苏锡常地区水泥价格稳定，春节刚过，大部分搅拌站和工程项目未开工，工人也尚未返岗，水泥用量较小，企业发货仅在 1-2 成，但熟料价格率先上调 30 元/吨，预计随着市场需求恢复，水泥价格将趋强运行。据了解，省内水泥企业熟料生产线绝大多数在执行错峰生产，熟料库存在 50% 中等水平；水泥因节前有备货，库存较高 80% 左右。

中南地区水泥价格以稳为主。广东珠三角地区部分企业熟料价格上调 10 元/吨，市场正处于启动阶段，主要以袋装需求为主，散装需求量较少，企业发货普遍在 2-3 成，差的企业出货仅在 1 成左右，因错峰生产执行情况较好，库存保持在中等水平，主导企业力争节后水泥价格以稳为主。梅州和湛江地区水泥价格稳定，目前工程项目尚未复工，企业日出货在 2 成左右。据了解，长洲水利枢纽 4 线船闸中仅一线船闸仍处于检修中（预计 2 月 10 日恢复通航），其他均已检修完毕，后期广西水泥进入基本不受限制。

西南地区水泥价格出现回落。四川成德绵地区水泥价格平稳，受春节假期影响，大部分工程项目和搅拌站尚未复工，水泥需求尚处于启动阶段，目前企业发货主要以下游备货为主，日出货在正常水平的 1-2 成，由于企业正在执行一季度错峰生产，库存保持正常或中高位运行。

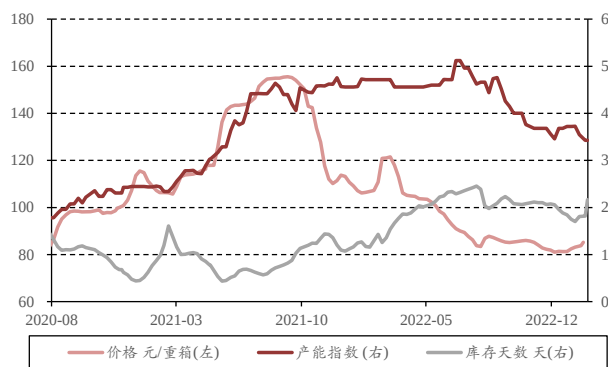
资料来源：数字水泥

玻璃：贸易商预期乐观，关注终端补库情况

节后库存下降趋势暂缓，价格开始上升。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。复盘 2016 年以来玻璃期货主力合约与库存变化情况，可以发现历史上年底到春节前价格受预期引导、下游备货和产商提价出货影响，通常呈现去库提价的行情，此时的行情变化并不能反应来年真实的需求水平。17、18、19 年春节后由于去库较慢，短期价格均呈现先涨后跌的趋势，20、22 年春节前后随着库存的快速积累价格迅速下探。说明节前价格受预期影响较强，开春后的去库速度方能反应实际需求情况。此外，当前较高的库存水平将延缓去库速度，或对价格形成压制。

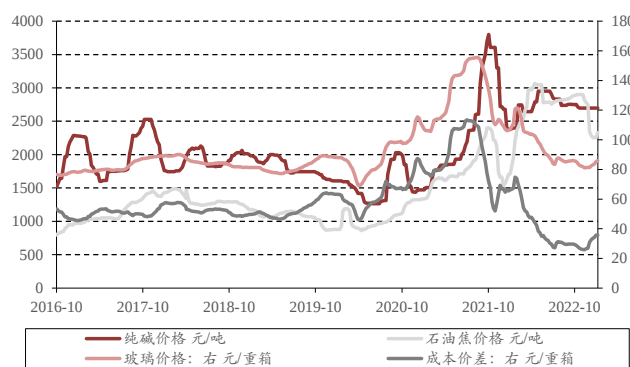
当前建议谨慎乐观。12 月以来，随着保交楼、竣工修复预期转好，浮法玻璃在小幅去库下价格表现出触底回升的趋势，当前时点建议谨慎乐观：1) 节前价格受预期影响较强，短期看，3、4 月份开春以前实际需求情况仍不明朗，修复能否落地存疑；2) 当前较高的库存水平将延缓去库速度，或对价格形成压制；3) 22 年冷修产线并未完全退出，冷修完毕后仍存复产点火可能，需求弱复苏下行业供给情况或难言改善。

图表 18. 全国玻璃基本面数据



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 19. 玻璃成本价差走势



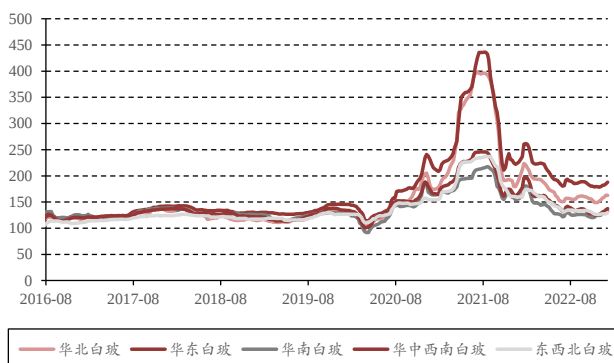
资料来源：卓创资讯，万得，中银证券

图表 20. 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)	81.4	86.0	80.4	91.9	90.0	93.5	98.5	88.2	84.5	87.0	98.3	88.0	76.0
比上周 (%)	0.4	5.0	5.4	0.6	3.1	1.6	0.5	0.9	1.4	2.4	2.0	0.0	(0.3)
库存(万箱)	989.0	216.0	401.0	441.0	300.0	638.0	361.0	873.0	278.0	90.0	778.0	590.0	360.0
比上周 (%)	0.4	(3.1)	13.0	0.2	6.4	2.1	0.8	0.0	(2.8)	(3.2)	(1.4)	(7.2)	(0.8)

资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 21. 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 22. 玻璃期货价格走势 (元/吨)



资料来源：万得，中银证券

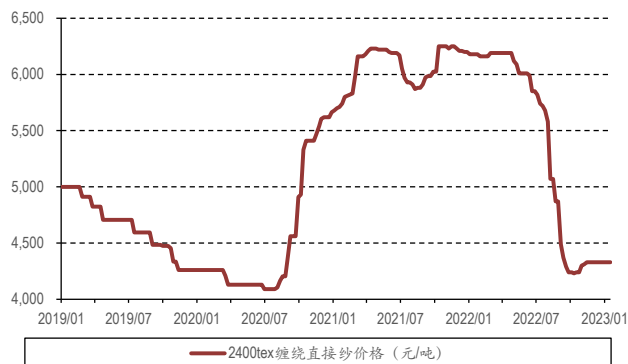
分区域情况：华北节后贸易商仍有一定补货，整体出货尚可，近日沙河厂家产销转弱明显，目前沙河厂家库存约 708 万重量箱；华东近日市场走货稍有恢复，但多数深加工开工仍偏低，多为少量提货，原片厂库存增速放缓；华中下游需求支撑有限，临近周末出货放缓，厂家产销较前期下滑，库存呈现增加趋势；华南节后出货相对一般，本周有所好转，目前部分大厂接近产销平衡；西南企业产销依旧偏缓，涨价落实情况一般，市场观望氛围较浓；西北市场局部个别厂成交相对灵活，前期合同订单尚存，产销相对平稳，其余多数厂库存稳步小增；东北节后出货情况一般，库存仍有增加。

玻纤：底部特征明显，静待需求催化

粗纱走货放缓。本周国内无碱粗纱市场行情延续稳定趋势，节后近日市场整体需求尚未恢复，各池窑厂产销偏低下，短期价格暂报稳。截至2月2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，环比节前一周均价持平，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4600-5100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。

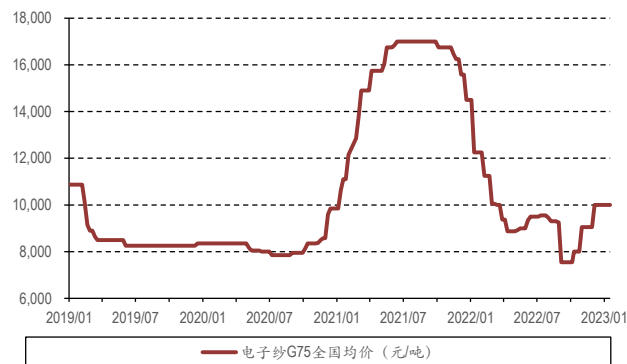
电子纱行情暂趋稳定。近期国内池窑电子纱市场价格暂无调整，周内各池窑厂价格报稳观望，节后近日各厂家价格暂稳观望。近期下游需求支撑相对有限，整体下游开工不足，局部个别刚需少量提货。当前多数池窑厂主流产品G75仍自用织布，整体产品供应紧俏度有所缓解。但后期需求支撑仍较有限下，预计价格提涨空间不大。目前电子纱主流报价10000-10200元/吨不等，环比节前价格基本持平；电子布价格当前主流报价涨至4.3-4.4元/米不等，成交按量可谈，实际成交按合同。

图表 23. 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 24. 电子纱 G75 价格全国均价走势

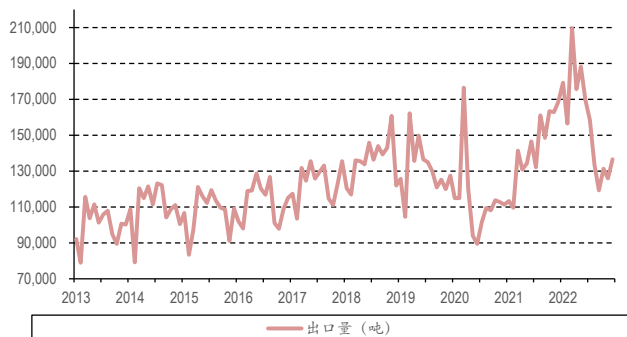


资料来源：卓创资讯，中银证券

12月出口同比回落，全年维持增长。2022年12月，我国玻璃纤维及制品出口量为13.7万吨，同比降低19.1%；出口金额为17.6亿元，同比降低18.1%。2022年1-12月，我国玻璃纤维及制品出口量为188.4万吨，同比升高9.8%；出口金额为232.0亿元，同比升高13.1%。

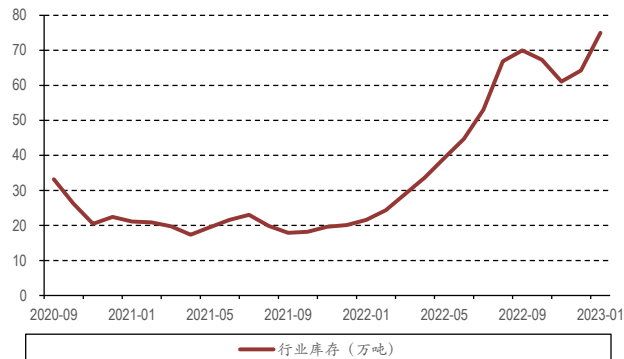
1月库存小幅累积。1月玻纤行业库存74.98万吨，环比增长16.7%/10.73万吨。

图表 25. 12月玻纤出口同比回落，环比延续回升



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 26. 1月玻纤库存小幅再度回升



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 27.2022 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

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 28.2022 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 F02	5		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 29.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
西北	陕西	130 天	2022.12.1-2023.3.10 2023.7-2023.9	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
	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
东北	黑龙江	152	2022.10.15-2023.3.15	采暖季错峰
	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	150 天	2022.11.15-2023.4.1	采暖季错峰。
华东	江苏	70 天	2023 年	增加 30 天。一季度 40 天，全年不少于 100 天
	江西	100 天	2023 年	
	山东	120 天	2022.11.15-2023.03.15	采暖季错峰
	浙江	67 天	2023 年	1 季度环巢湖地区停窑 30 天。 2023 年全年计划停窑不少于 65 天，一季度 45 天。
	安徽	30-90 天	2023 年	
	福建	65 天	2023 年	
	河南	120 天	2022.11.15-2023.3.15	
中南	湖北	90 天	2023 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。
	湖南	45-50 天	2023 年一季度	一季度湖南停窑错峰 50 天，协同处置窑线 45 天。
	广西	155 天	2023 年	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。
	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	2023 年	一季度 60 天，二季度 45 天，三季度 50 天，四季度 60 天。
西南	四川	150 天	2023 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。
	重庆	150 天	2023 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	2023 年	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（目前因能源紧张多数厂家停窑）。
	西藏	180 天	2023 年	全年 180 天，其中一季度 90 天，5 月 30 天。冬季各厂库满停窑，无统一错峰。

资料来源：卓创资讯、数字水泥、中银证券

水泥产能变动

全国北方省区大部分仍在冬季错峰。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 15-20 天，春节前停窑，开窑 3 月 15 日。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 1 季度停窑计划 30-50 天不等。

新投产产能：本周暂无。

玻璃产能变动

本周在产产能小降。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 307 条，在产 238 条，日熔量共计 160080 吨，较上周减少 100 吨。周内产线冷修 1 条，复产 1 条，暂无改产线。具体如下：

冷修线：

咸宁南玻玻璃有限公司咸宁一线 700T/D 超白线 2023 年 1 月 30 日放水冷修。

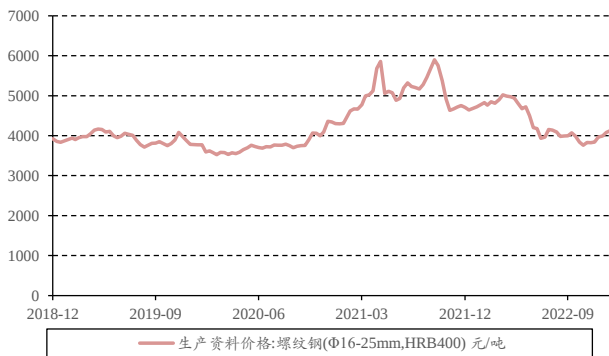
复产线：

东台中玻特种玻璃有限公司二线 600T/D 浮法产线于 2023 年 1 月 31 日点火复产。

资料来源：卓创资讯

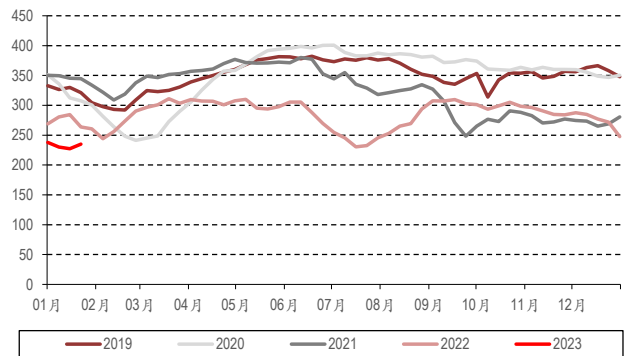
重要高频数据跟踪

图表 30.螺纹钢价格环比小幅上升



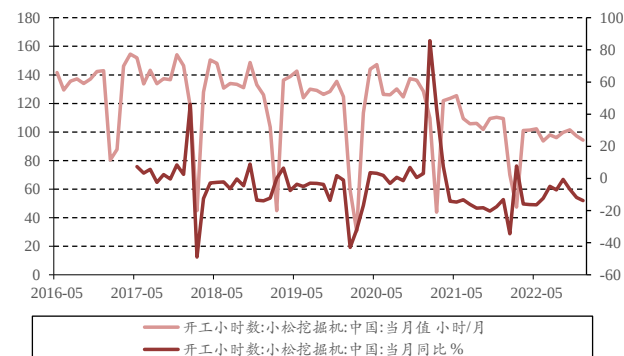
资料来源：万得，中银证券

图表 31.螺纹钢产量同比小幅下降（万吨）



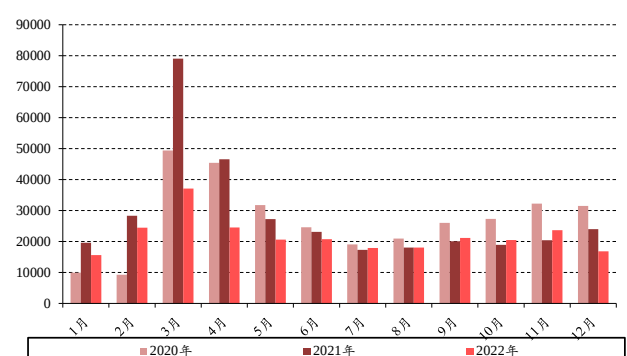
资料来源：万得，中银证券

图表 32.挖掘机开工小时数同比仍下降（小时数左轴）



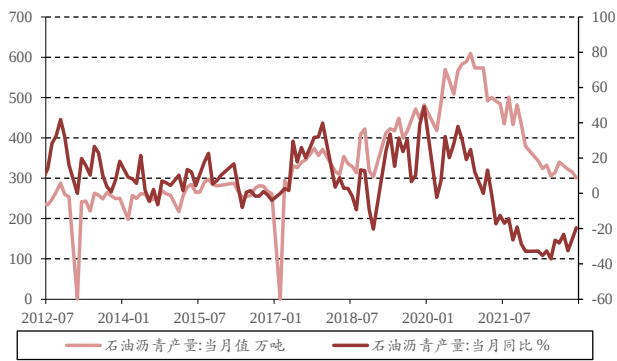
资料来源：万得，中银证券

图表 33.12 月挖掘机销量下探（台）



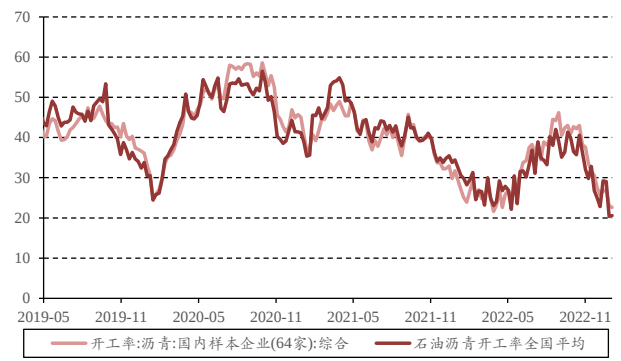
资料来源：万得，中银证券

图表 34.12 月沥青产量降幅缩小（产量左轴）



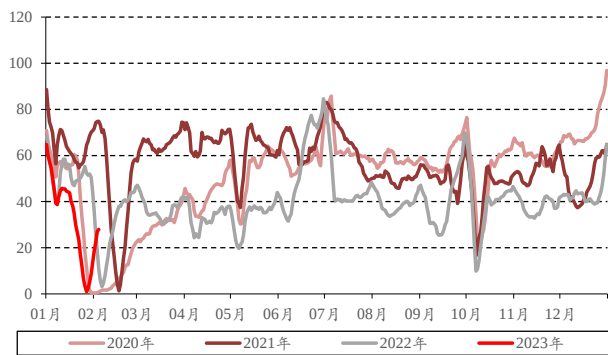
资料来源：万得，中银证券

图表 35.沥青开工率环比下降（%）



资料来源：万得，中银证券

图表 36.节后地产销售数据回暖（万平）



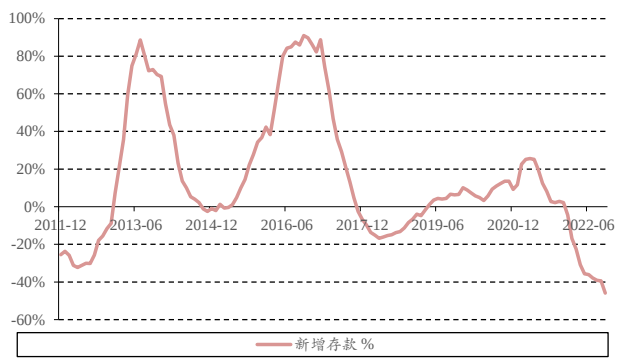
资料来源：万得，中银证券

图表 37.百城土地成交持续下探



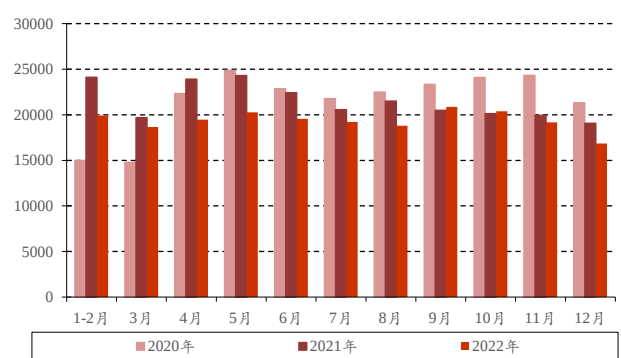
资料来源：万得，中银证券

图表 38.12 月居民新增贷款仍然下探



资料来源：万得，中银证券

图表 39.12 月水泥产量 1.68 亿吨，同降 12.3%



资料来源：万得，中银证券

原材料走势

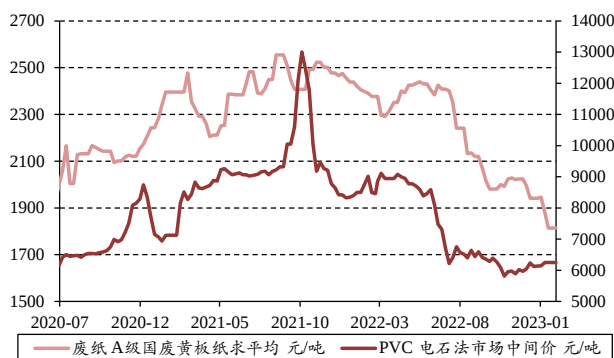
原油价格下跌，环氧乙烷价格小幅回升。本周建材行业上游主要能源及原材料中，原油价格下降 4.9 美元/桶，沥青、环氧乙烷价格分别上涨 33.6、200 元/吨。

图表 40.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
2023-01-29	1,814.3	6,249.0	85.3	2,696.0	1,360.0	6,100.0	4,592.1
2023-02-05	1,814.3	6,249.0	80.4	2,696.0	1,360.0	6,300.0	4,625.7
价格变化	0.0	0.0	(4.9)	0.0	0.0	200.0	33.6
涨幅: %	0.00	0.00	(5.72)	0.00	0.00	3.28	0.73

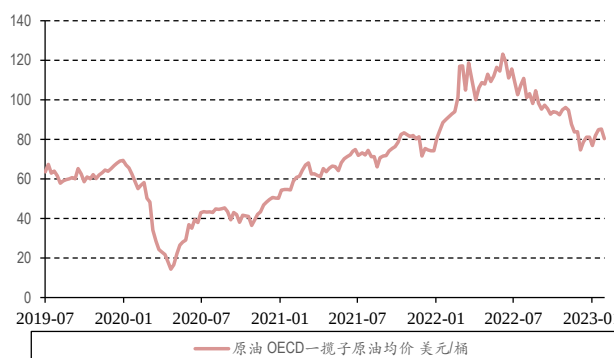
资料来源: 万得, 中银证券

图表 41.废纸及 PVC (右) 价格走势



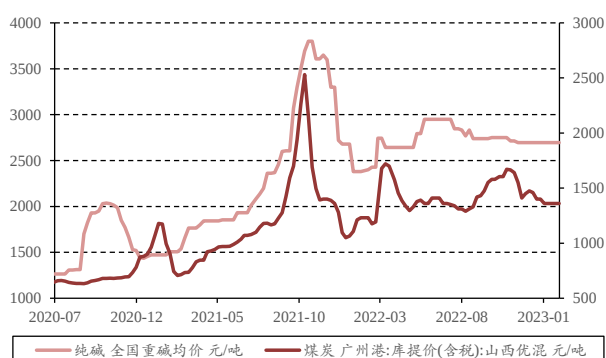
资料来源: 万得, 中银证券

图表 42.原油价格走势



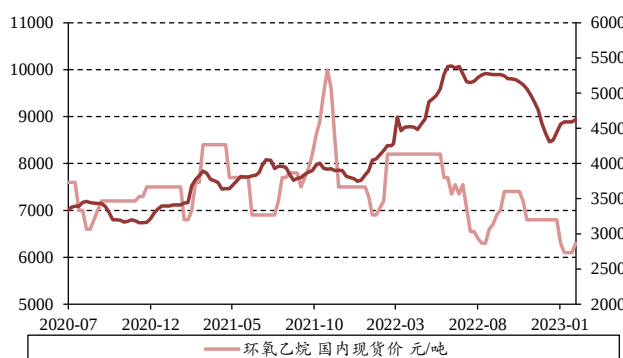
资料来源: 万得, 中银证券

图表 43.煤炭 (右) 及纯碱价格走势



资料来源: 万得, 中银证券

图表 44.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

【国常会】国务院总理李克强 1 月 28 日主持召开国常会，要求持续抓实当前经济社会发展工作，推动经济运行在年初稳步回升；部署做好春耕备耕工作，为粮食丰收和重要农产品稳定供应打牢基础；要求推动消费加快恢复和保持外贸外资稳定，增强对经济的拉动力。

【国资委】国务院国资委召开地方国资委负责人会议，深化国资国企改革推进高质量发展。会议强调，着力防范化解重大风险，密切关注地方融资平台风险，做好债务、房地产、金融、投资、安全环保等重点领域风险防控，加快健全风险监测防控工作体系，牢牢守住不发生重大风险的底线。

【国资委】国资委：对国资央企坚决打赢能源保供攻坚战、坚决守住能源保供安全底线、更好统筹发展和安全等工作作出部署。要进一步完善应急预案，完善需求响应机制，严禁拉闸限电，坚决守住电网安全生命线和民生用电底线。

【PMI】1 月中国制造业 PMI 重返扩张区间。1 月，官方制造业 PMI 较上月回升 3.1 个百分点至 50.1%，结束连续三个月回落态势。说明随着疫情防控转入新阶段，生产生活秩序逐步恢复，我国经济景气水平明显回升。

行业新闻

【中指院】中指院数据显示，2023 年 1 月，全国百城新建商品住宅成交面积环比降幅近三成，同比降幅仍超两成。环比来看，1 月份各线城市商品住宅成交环比均降，一线及二线代表城市成交规模环比分别降 21.3%、31%，三四线代表城市环比下降 28.2%。

【数字水泥】近日，湖北和云南两省分别发布错峰生产通知。湖北省要求绩效分级达到 A 级的水泥生产企业全年错峰生产天数不得少于 30 天；绩效分级达到 B 级，或有全年协同处置城市生活垃圾及有毒有害废弃物等任务的水泥熟料生产线可以不进行错峰生产，但要适当降低水泥生产负荷，参照全年错峰生产天数不得少于 42 天执行；其他水泥生产企业不少于 45-60 天。云南省要求昭通市、西双版纳州、迪庆州行政区域内的每条水泥熟料生产线年均错峰生产天数基数 100 天；怒江州行政区域内的每条水泥熟料生产线年均错峰生产天数基数 130 天；其余地区每条水泥熟料生产线年均错峰生产天数基数 150 天；全年协同处置城市生活垃圾及有毒有害废弃物等任务的生产线以及电石渣生产水泥熟料生产线不少于 70 天。

【数字水泥】2022 年中国水泥熟料进口量延续了 2021 年下降趋势，全年进口水泥熟料总量 838.48 万吨，同比下降 69.75%。

【陶瓷信息】过去两年间，全国建陶生产企业数量、生产线数量均减少 9.96%。而建陶生产企业员工总数减少 75852 人，减幅 16.3%；其中，一线生产工人减少 62752 人，减幅 16.2%。

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 45.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	11.67	313.16	1.58	0.51	7.40	22.88	4.51
002233.SZ	塔牌集团	买入	7.69	91.69	1.54	0.36	4.99	21.36	9.40
002398.SZ	垒知集团	买入	6.20	44.43	0.38	0.39	16.34	15.90	4.95
603916.SH	苏博特	买入	16.84	70.78	1.27	0.86	13.28	19.58	9.54
000786.SZ	北新建材	买入	28.04	473.74	2.08	1.95	13.50	14.38	11.94
600801.SH	华新水泥	买入	16.45	281.78	2.56	1.50	6.43	10.97	13.01
002271.SZ	东方雨虹	买入	35.83	902.37	1.67	1.12	21.46	31.99	10.45
002641.SZ	公元股份	买入	4.93	60.89	0.47	0.23	10.56	21.43	4.10
600720.SH	祁连山	买入	11.08	86.01	1.22	1.61	9.08	6.88	11.27
300737.SZ	科顺股份	买入	13.51	159.54	0.57	0.13	23.72	103.92	4.83
002372.SZ	伟星新材	买入	22.77	362.52	0.77	0.83	29.63	27.43	2.98
600176.SH	中国巨石	买入	14.71	588.86	1.51	1.66	9.77	8.86	6.64
002080.SZ	中材科技	买入	24.40	409.46	2.01	1.76	12.14	13.86	9.02
300196.SZ	长海股份	买入	15.37	62.82	1.40	1.90	10.97	8.09	9.63
605006.SH	山东玻纤	增持	9.48	56.88	0.91	0.89	10.42	10.65	4.40
600585.SH	海螺水泥	买入	29.07	1,488.71	6.28	3.78	4.63	7.69	34.09
000789.SZ	万年青	买入	9.00	71.77	2.00	1.08	4.50	8.33	8.75
000401.SZ	冀东水泥	买入	8.73	232.06	1.06	0.80	8.26	10.91	11.55
300715.SZ	凯伦股份	增持	14.30	55.04	0.19	0.11	76.53	130.00	6.61
600529.SH	山东药玻	买入	29.13	193.31	0.89	1.19	32.70	24.48	8.39
002302.SZ	西部建设	买入	8.09	102.12	0.67	0.50	12.09	16.18	7.13
603256.SH	宏和科技	增持	7.18	63.53	0.14	0.08	51.13	89.75	1.69
603279.SH	景津装备	买入	30.42	175.43	1.12	1.46	27.11	20.84	6.36
002918.SZ	蒙娜丽莎	增持	19.14	79.47	0.76	(0.26)	25.24	(73.62)	7.27
003012.SZ	东鹏控股	增持	9.20	107.92	0.13	0.30	70.25	30.67	6.12
000012.SZ	南玻 A	未有评级	7.20	170.38	0.50	0.69	14.46	10.36	4.06
301188.SZ	力诺特玻	未有评级	18.66	43.37	0.54	0.57	34.76	32.69	6.03
003011.SZ	海象新材	未有评级	25.10	25.77	0.94	2.03	26.58	12.35	13.94

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2023 年 2 月 3 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得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内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，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)68604866
传真:(8621)58883554

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)39886333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 108001521065
新加坡客户请拨打: 8008523392
传真:(852)21479513

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)39886333
传真:(852)21479513

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)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司

2/F,1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark15 楼
NY10018
电话:(1)2122590888
传真:(1)2122590889

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)66926829/65345587
传真:(65)65343996/65323371