

建筑材料行业跟踪周报

居民中长期贷款继续低迷，期待政策更加积极

增持（维持）

2023年02月12日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 房大磊

执业证书：S0600522100001

fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

证券分析师 任婕

执业证书：S0600522070003

renj@dwzq.com.cn

研究助理 杨晓曦

执业证书：S0600122080042

yangxx@dwzq.com.cn

投资要点

■ **本周（2023.2.6–2023.2.10，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-0.78%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-0.85%、-0.11%，超额收益分别为0.07%、-0.67%。

■ **大宗建材基本面与高频数据：（1）水泥：**本周全国高标水泥市场价格为418元/吨，环比变动-4元/吨，较2022年同期-97元/吨。两广地区、中南地区环比价格上涨8元/吨、1元/吨，长江流域地区、泛京津冀地区、华北地区、华东地区、西南地区环比下降6元/吨、7元/吨、8元/吨、5元/吨、10元/吨。本周全国样本企业平均水泥库存为69.8%，环比变动-1.9pct，较2022年同期+3.1pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为21.2%，环比变动+10.7pct，较2022年同期+17.1pct。**（2）玻璃：**本周卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1762元/吨，环比变动+16元/吨，较2022年同期-408元/吨。本周卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为6707万重箱，环比变动+392万重箱，较2022年同期+2365万重箱。**（3）玻纤：**本周无碱2400tex直接纱成交中位数4150元/吨，环比持平，较2022年同期-2000元/吨。

■ **周观点：**1月信贷数据超预期，结构性仍然强在企业中长期而弱在居民中长期。地产投资主体和消费主体的去杠杆仍在继续，政策利好力量仍显不足。但在刺激政策不断累积和疫后经济修复之后，我们认为2023年中建材行业有望迎来全面的需求和景气回升。零售端建材复苏的节奏更早更持续。工程端则需要看到更积极的加杠杆动作。

（1）零售端定价能力强、现金流好，中长期受益于存量市场集中度提高，推荐伟星新材、兔宝宝、北新建材。（2）工程端短期弹性显现，推荐**坚朗五金、东方雨虹、科顺股份、旗滨集团、凯伦股份**等，建议关注三棵树。（3）基建链条实物需求加速落地，利好水泥混凝土产业链，长三角水泥价格底部已现，龙头的强定价权、高分红和现金流价值提供充足安全边际，推荐**华新水泥、海螺水泥、上峰水泥**。

■ **大宗建材方面：玻璃：**终端需求因季节性因素还未完全启动，叠加贸易商阶段性降低库存，导致厂商出货和库存压力或有所变大，核心是投机性需求发生波动而非真实供需修复不及预期。中期来看，我们认为前期供给持续缩减已经带来供需平衡的修复，2022年四季度整体库存上行压力已经明显趋缓，而行业大范围亏损持续压制玻璃窑炉开工率，2023年竣工需求有前期高开工体量支撑，随着终端需求的启动，将支持玻璃库存中枢显著下行，将推动全行业盈利修复，价格上涨空间可观。若保交付落地，库存去化斜率加快，价格弹性更大，叠加纯碱产能投放利好玻璃在产业链的利润分配，企业盈利有望大幅修复。浮法玻璃龙头企业享有中长期成本优势，叠加新业务拓展的估值弹性，继续推荐**旗滨集团**，建议关注**南玻A**等。

玻纤：节后终端需求尚未完全启动，加之前期下游已有一定程度备货，短期厂商产销一般，但价格尚属稳定。中长期来看，行业盈利已处于底部，随着产能投放节奏放缓，稳增长政策发力带来的内需回升，供需平衡表有望持续修复，利好行业景气筑底回升。中期若外需韧性或者风电需求弹性超预期，有望带来行业库存的超预期去化和价格弹性。建议关注**中材科技、中国巨石、山东玻纤、长海股**

行业走势



相关研究

《政策暖风徐徐，景气缓慢改善》

2023-01-15

《寻找基本面率先兑现的品种》

2023-01-08

份等。

水泥：节后水泥需求缓慢恢复，但考虑春节错位后同比基本持平，价格维持调整。中期来看，投资继续作为稳增长重要抓手，随着财政政策继续发力配合金融工具支持加速信贷落地，2022 年四季度信贷改善，狭义基建投资尤其是交通投资明显加速，2023 年基建实物需求有望迎来释放高峰，推动需求回升。若冬季集中错峰停窑到位缓解库存压力，2023 年景气中枢有望企稳回升，旺季价格弹性有望增强。水泥企业市净率估值处于历史底部，受益稳增长继续加码和地产景气改善，有望迎来估值修复。推荐受益沿江景气反弹、中长期产业链延伸有亮点的**华新水泥、海螺水泥和上峰水泥**等，中长期推荐受益北方市场整合、景气弹性大的**冀东水泥、天山股份**等。

■ **装修建材方面：**民营房企融资支持加快推进，多部门推进保交楼，预计保交付下半年竣工需求逐步释放，加之政策频出刺激需求，年后复工装修需求已有逐步释放。成本端例如铝合金、不锈钢、PVC、沥青等价格已有回调，预计 23 年盈利继续修复。在地产放松政策效果逐步显现、坏账计提和现金流风险预期逐渐释放之下，板块整体有望迎来业绩及估值修复。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看，在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段，部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期，发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。推荐**坚朗五金、东方雨虹、伟星新材、兔宝宝、科顺股份、北新建材、凯伦股份、蒙娜丽莎、垒知集团**，建议关注**三棵树、中国联塑、苏博特、公元股份**等。

■ **风险提示：**疫情超预期、地产信用风险失控、政策定力超预期。

内容目录

1. 板块观点	6
2. 大宗建材基本面与高频数据	10
2.1. 水泥	10
2.2. 玻璃	14
2.3. 玻纤	17
2.4. 消费建材相关原材料	19
3. 行业和公司动态跟踪	20
3.1. 行业政策跟踪	20
3.2. 行业数据跟踪	20
3.3. 行业新闻	22
3.4. 板块上市公司重点公告梳理	22
4. 本周行情回顾	23
5. 风险提示	24

图表目录

图 1:	全国高标水泥价格	11
图 2:	长三角地区高标水泥价格	11
图 3:	泛京津冀地区高标水泥价格	11
图 4:	两广地区高标水泥价格	11
图 5:	全国水泥平均库容比	12
图 6:	全国水泥平均出货率	12
图 7:	长三角地区水泥平均库容比	13
图 8:	长三角地区水泥平均出货率	13
图 9:	泛京津冀地区水泥平均库容比	13
图 10:	泛京津冀地区水泥平均出货率	13
图 11:	两广地区水泥平均库容比	13
图 12:	两广地区水泥平均出货率	13
图 13:	全国平板玻璃均价（玻璃期货网）	15
图 14:	全国平板玻璃均价（卓创资讯）	15
图 15:	全国建筑浮法玻璃原片厂商库存	16
图 16:	样本 13 省玻璃表观消费量	16
图 17:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况	16
图 18:	缠绕直接纱主流报价	18
图 19:	G75 电子纱主流报价	18
图 20:	玻纤库存变动	18
图 21:	玻纤表观消费量	18
图 22:	新增人民币贷款结构（亿元）	21
图 23:	新增企业端信贷结构（亿元）	21
图 24:	新增居民端信贷结构（亿元）	21
图 25:	M1 与 M2 同比增速（%）	21
图 26:	社融存量同比增速（%）	21
图 27:	单月社融增量结构（亿元）	21
图 28:	建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）	23
表 1:	建材板块公司估值表	8
表 2:	大宗建材板块公司分红收益率测算表	9
表 3:	水泥价格变动情况	10
表 4:	本周水泥库存与发货情况	12
表 5:	本周水泥煤炭价差	14
表 6:	本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况	14
表 7:	本周建筑浮法玻璃价格	15
表 8:	本周建筑浮法玻璃库存变动	15
表 9:	本周建筑浮法玻璃产能变动	16
表 10:	本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差	17
表 11:	玻纤价格表	17
表 12:	玻纤库存变动和表观需求表	18
表 13:	玻纤产能变动	19

表 14: 消费建材主要原材料价格19

表 15: 本周行业重要新闻22

表 16: 本周板块上市公司重要公告22

表 17: 板块涨跌幅前五23

表 18: 板块涨跌幅后五24

1. 板块观点

(1) 水泥: 节后水泥需求缓慢恢复, 但考虑春节错位后同比基本持平, 价格维持调整。中期来看, 投资继续作为稳增长重要抓手, 随着财政政策继续发力配合金融工具支持加速信贷落地, 2022 年四季度信贷改善, 狭义基建投资尤其是交通投资明显加速, 2023 年基建实物需求有望迎来释放高峰, 推动需求回升。若冬季集中错峰停窑到位缓解库存压力, 2023 年景气中枢有望企稳回升, 旺季价格弹性有望增强。水泥企业市净率估值处于历史底部, 受益稳增长继续加码和地产景气改善, 有望迎来估值修复。推荐受益沿江景气反弹、中长期产业链延伸有亮点的**华新水泥、海螺水泥和上峰水泥**等, 中长期推荐受益北方市场整合、景气弹性大的**冀东水泥、天山股份**等。

(2) 玻璃: 终端需求因季节性因素还未完全启动, 叠加贸易商阶段性降低库存, 导致厂商出货和库存压力或有所变大, 核心是投机性需求发生波动而非真实供需修复不及预期。中期来看, 我们认为前期供给持续缩减已经带来供需平衡的修复, 2022 年四季度整体库存上行压力已经明显趋缓, 而行业大范围亏损持续压制玻璃窑炉开工率, 2023 年竣工需求有前期高开工体量支撑, 随着终端需求的启动, 将支持玻璃库存中枢显著下行, 将推动全行业盈利修复, 价格上涨空间可观。若保交付落地, 库存去化斜率加快, 价格弹性更大, 叠加纯碱产能投放利好玻璃在产业链的利润分配, 企业盈利有望大幅修复。浮法玻璃龙头企业享有中长期成本优势, 叠加新业务拓展的估值弹性, 继续推荐**旗滨集团**, 建议关注**南玻 A**等。

(3) 玻纤: 节后终端需求尚未完全启动, 加之前期下游已有一定程度备货, 短期厂商产销一般, 但价格尚属稳定。中长期来看, 行业盈利已处于底部, 随着产能投放节奏放缓, 稳增长政策发力带来的内需回升, 供需平衡表有望持续修复, 利好行业景气筑底回升。中期若外需韧性或者风电需求弹性超预期, 有望带来行业库存的超预期去化和价格弹性。建议关注**中材科技、中国巨石、山东玻纤、长海股份**等。

(4) 装修建材: 民营房企融资支持加快推进, 多部门推进保交楼, 预计保交付下半年竣工需求逐步释放, 加之政策频出刺激需求, 年后复工装修需求已有逐步释放。成本端例如铝合金、不锈钢、PVC、沥青等价格已有回调, 预计 23 年盈利继续修复。在地产放松政策效果逐步显现、坏账计提和现金流风险预期逐渐释放之下, 板块整体有望迎来业绩及估值修复。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看, 在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段, 部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期, 发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。

零售端依靠存量市场贡献增量, 加之定价能力强、现金流好, 是中长期的价值之选, 推荐**伟星新材、北新建材、兔宝宝**, 建议关注三棵树。中长期看, 随着行业

标准不断提升以及渠道持续深耕和下沉，龙头企业集中度提升趋势不变，看好在下沉市场和小 B 渠道率先布局以及多品类运营打开新成长空间的龙头企业，推荐坚朗五金、东方雨虹。此外，推荐细分领域具备成长弹性的低估值龙头科顺股份、凯伦股份、蒙娜丽莎、垒知集团，建议关注中国联塑、苏博特、公元股份等。

表1: 建材板块公司估值表

股票代码	股票简称	2023/2/10	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E
002791.SZ	坚朗五金*	314	8.89	2.11	6.24	8.90	35.28	148.72	50.29	35.26
002271.SZ	东方雨虹*	885	42.05	23.43	34.75	42.38	21.04	37.76	25.46	20.88
600176.SH	中国巨石	595	60.28	64.48	68.57	74.76	9.87	9.23	8.68	7.96
600801.SH	华新水泥*	336	53.64	36.63	50.48	56.39	6.26	9.16	6.65	5.95
601636.SH	旗滨集团*	306	42.34	14.17	18.23	25.70	7.22	21.57	16.77	11.89
600585.SH	海螺水泥*	1,531	332.67	180.37	230.01	266.18	4.60	8.49	6.66	5.75
000877.SZ	天山股份*	787	125.30	77.27	100.67	113.00	6.28	10.18	7.81	6.96
000401.SZ	冀东水泥*	230	28.10	42.52	48.86	52.36	8.20	5.42	4.72	4.40
000672.SZ	上峰水泥*	119	21.76	12.29	16.75	19.25	5.46	9.66	7.09	6.17
600720.SH	祁连山	89	9.48	10.87	12.00	12.79	9.35	8.15	7.38	6.93
600449.SH	宁夏建材	60	8.01	-	-	-	7.48	-	-	-
000789.SZ	万年青	71	15.93	10.05	12.77	13.37	4.46	7.08	5.57	5.32
002233.SZ	塔牌集团	92	18.36	3.87	7.90	10.09	5.01	23.76	11.66	9.13
000012.SZ	南玻 A	218	15.29	20.82	25.29	32.00	14.28	10.49	8.63	6.82
600586.SH	金晶科技	167	13.07	5.27	9.59	13.40	12.81	31.77	17.46	12.50
600552.SH	凯盛科技	101	1.57	1.44	2.86	4.47	64.44	70.44	35.45	22.70
002080.SZ	中材科技	402	33.73	33.99	35.62	44.51	11.91	11.82	11.28	9.03
300196.SZ	长海股份	63	5.72	7.31	8.16	9.90	10.98	8.60	7.70	6.35
605006.SH	山东玻纤	55	5.46	6.39	7.18	8.12	10.15	8.68	7.72	6.83
603601.SH	再升科技*	59	2.49	2.05	2.63	3.39	23.72	28.87	22.50	17.46
002088.SZ	鲁阳节能	125	5.34	6.29	7.70	9.35	23.49	19.95	16.30	13.43
688398.SH	赛特新材	33	1.14	0.76	1.38	1.80	29.48	44.05	24.26	18.60
000786.SZ	北新建材*	496	35.10	31.59	37.44	43.05	14.12	15.69	13.24	11.51
002372.SZ	伟星新材*	361	12.23	12.64	15.18	17.73	29.48	28.53	23.76	20.34
002641.SZ	公元股份	60	5.77	4.21	5.56	6.61	10.36	14.20	10.76	9.05
300737.SZ	科顺股份*	153	6.73	3.47	6.39	8.54	22.70	44.00	23.89	17.88
300715.SZ	凯伦股份*	56	0.72	0.31	1.27	2.41	77.33	179.42	43.79	23.08
002798.SZ	帝欧家居*	33	0.69	2.99	4.91	6.75	47.57	11.00	6.70	4.87
003012.SZ	东鹏控股*	109	1.54	7.41	9.26	11.18	71.17	14.75	11.81	9.78
002918.SZ	蒙娜丽莎*	80	3.15	6.15	9.30	12.16	25.44	13.02	8.61	6.59
002398.SZ	垒知集团*	45	2.72	4.05	4.88	5.81	16.66	11.18	9.28	7.79
002043.SZ	兔宝宝*	103	7.12	6.27	7.49	9.14	14.43	16.38	13.71	11.24
603737.SH	三棵树	467	-4.17	5.62	9.47	13.70	-	83.14	49.36	34.11
603378.SH	亚士创能	54	-5.44	1.13	2.36	3.38	-	47.93	22.90	15.95
003011.SZ	海象新材	26	0.97	2.09	2.76	3.58	27.08	12.57	9.52	7.34

数据来源: Wind、东吴证券研究所

备注: 表中带*上市公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测, 其他标的盈利预测采用 Wind 一致预期

表2：大宗建材板块公司分红收益率测算表

股票代码	股票简称	2023/2/10	归母净利润（亿元）				分红率及假设（%）				股息率（%）			
		总市值 （亿元）	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E
600585.SH	海螺水泥*	1531	332.7	180.4	230.0	266.2	33.8	33.8	33.8	33.8	7.3	4.0	5.1	5.9
600801.SH	华新水泥*	336	53.6	36.6	50.5	56.4	42.2	42.2	42.2	42.2	6.7	4.6	6.3	7.1
000877.SZ	天山股份*	787	125.3	77.3	100.7	113.0	22.8	50.0	50.0	50.0	3.6	4.9	6.4	7.2
000401.SZ	冀东水泥*	230	28.1	42.5	48.9	52.4	70.9	50.0	50.0	50.0	8.6	9.2	10.6	11.4
000672.SZ	上峰水泥*	119	21.8	12.3	16.8	19.3	29.7	29.7	29.7	29.7	5.4	3.1	4.2	4.8
600720.SH	祁连山	89	9.5	10.9	12.0	12.8	36.9	36.9	36.9	36.9	3.9	4.5	5.0	5.3
600449.SH	宁夏建材	60	8.0	-	-	-	32.2	32.2	32.2	32.2	4.3	-	-	-
000789.SZ	万年青	71	15.9	10.0	12.8	13.4	40.0	40.0	40.0	40.0	9.0	5.6	7.2	7.5
002233.SZ	塔牌集团	92	18.4	3.9	7.9	10.1	40.3	40.3	40.3	40.3	8.0	1.7	3.5	4.4
601636.SH	旗滨集团*	306	42.3	14.2	18.2	25.7	50.7	50.7	50.7	50.7	7.0	2.4	3.0	4.3

数据来源：Wind、东吴证券研究所

备注：表中带*上市公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测，其他标的盈利预测采用 Wind 一致预期

2. 大宗建材基本面与高频数据

2.1. 水泥

本周水泥市场概述：本周全国水泥市场价格环比继续下行，跌幅为 1%。价格回落地区主要集中在河北、福建、江西、湖北和重庆，幅度 10-20 元/吨；价格上涨地区是广东，幅度 10 元/吨；推涨地区有江苏北部、广西、陕西和湖南西北部等，幅度 10-30 元/吨。2 月上旬，国内水泥市场需求缓慢恢复，全国重点地区企业平均出货率恢复到 2 成。其中，华东、中南地区因遭遇持续大范围降雨，市场成交受阻，企业出货率普遍恢复 2-3 成；西南地区受降雨、资金短缺影响，下游需求恢复 2-4 成。价格方面，元宵节过后，因下游需求仍处于恢复阶段，企业为打开销量，按惯例先跌后涨，所以短期价格维持震荡调整走势，符合预期。未来一二周，南方地区依旧有降雨天气干扰，预计下游需求将继续缓慢恢复，2 月下旬或月底，随着天气好转，下游需求将会明显提升。

(1) 区域价格跟踪：

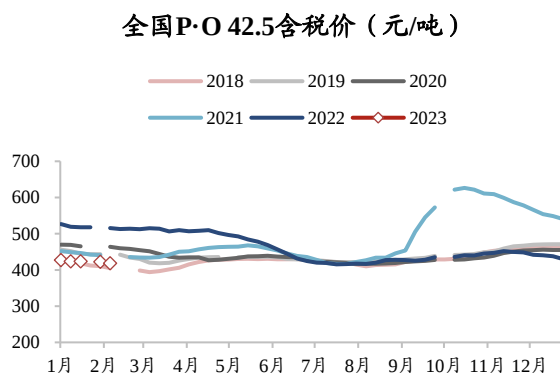
本周全国高标水泥市场价格为 418 元/吨，环比变动-4 元/吨，较 2022 年同期-97 元/吨。两广地区、中南地区环比价格上涨 8 元/吨、1 元/吨，长江流域地区、泛京津冀地区、华北地区、华东地区、西南地区环比下降 6 元/吨、7 元/吨、8 元/吨、5 元/吨、10 元/吨。

表3：水泥价格变动情况

高标水泥价格	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		418	(4)	(97)	427	418	元/吨
-长三角		398	0	(126)	398	398	元/吨
-长江流域		391	(6)	(111)	401	391	元/吨
-泛京津冀		447	(7)	(103)	467	447	元/吨
-两广		420	8	(65)	420	413	元/吨
-华北地区		448	(8)	(101)	472	448	元/吨
-东北地区		437	0	(125)	437	437	元/吨
-华东地区		423	(5)	(97)	432	423	元/吨
-中南地区		432	1	(73)	432	431	元/吨
-西南地区		412	(10)	(37)	430	412	元/吨
-西北地区		398	0	(131)	398	398	元/吨

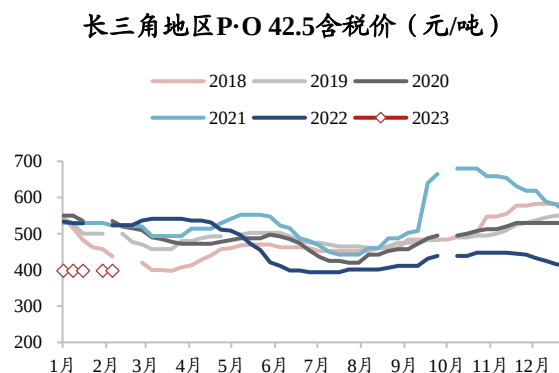
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



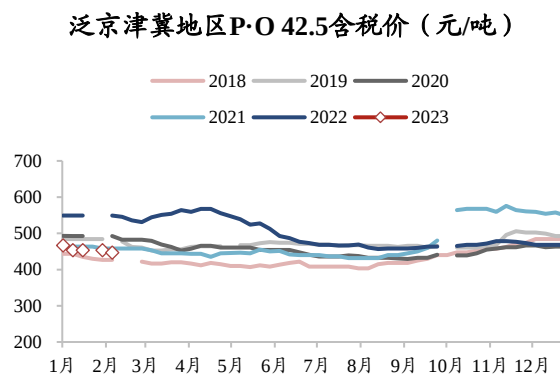
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



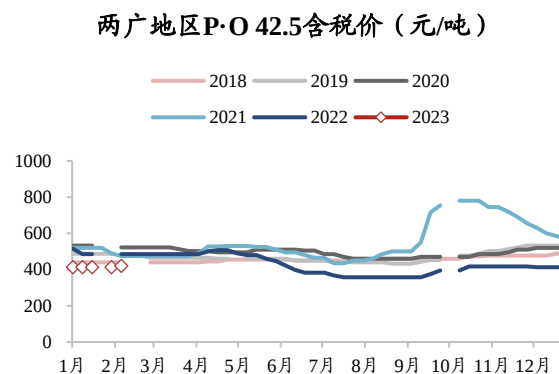
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图3: 泛京津冀地区高标水泥价格



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图4: 两广地区高标水泥价格

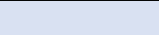


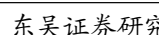
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(2) 行业库存与发货跟踪:

本周全国样本企业平均水泥库存为 69.8%, 环比变动-1.9pct, 较 2022 年同期+3.1pct。全国样本企业平均水泥出货率 (日发货率/在产产能) 为 21.2%, 环比变动+10.7pct, 较 2022 年同期+17.1pct。

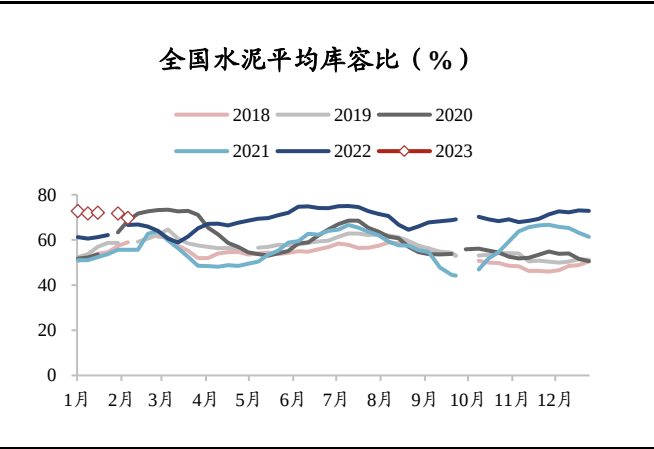
表4：本周水泥库存与发货情况

水泥库容比	百分比变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		69.8	(1.9)	3.1	72.8	69.8	%/pct
-长三角		65.9	(1.3)	(4.5)	71.7	64.9	%/pct
-长江流域		65.9	(2.7)	(4.5)	75.4	65.9	%/pct
-泛京津冀冀		65.5	0.0	12.6	70.7	65.5	%/pct
-两广		61.0	(2.5)	(12.8)	65.0	61.0	%/pct
-华北地区		66.5	0.0	13.0	73.8	66.5	%/pct
-东北地区		80.0	0.0	24.2	80.0	80.0	%/pct
-华东地区		63.8	(3.8)	(4.1)	72.8	63.8	%/pct
-中南地区		69.9	(1.7)	(2.8)	71.6	69.6	%/pct
-西南地区		63.4	(3.4)	(10.6)	72.5	63.4	%/pct
-西北地区		74.0	0.0	7.0	74.0	74.0	%/pct

出货率 (日发货量/在产产能)	百分比变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		21.2	10.7	17.1	39.5	7.0	%/pct
-长三角		27.5	12.1	21.5	56.8	7.8	%/pct
-长江流域		28.9	14.3	23.3	58.2	12.0	%/pct
-泛京津冀冀		20.3	13.2	18.6	23.5	5.8	%/pct
-两广		29.4	13.8	23.1	68.8	9.4	%/pct
-华北地区		17.0	10.8	16.0	17.0	4.0	%/pct
-东北地区		0.8	0.8	0.8	0.8	0.0	%/pct
-华东地区		26.5	12.8	21.4	53.0	7.8	%/pct
-中南地区		26.5	13.3	20.8	56.3	9.7	%/pct
-西南地区		28.6	15.5	23.0	42.6	13.1	%/pct
-西北地区		3.7	2.7	3.0	7.0	0.7	%/pct

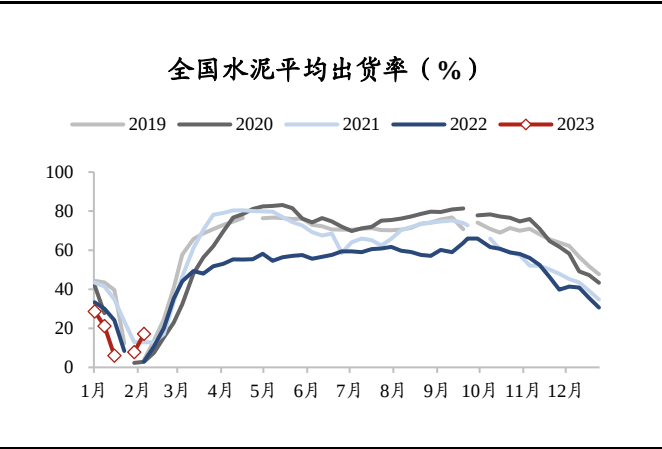
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图5：全国水泥平均库容比



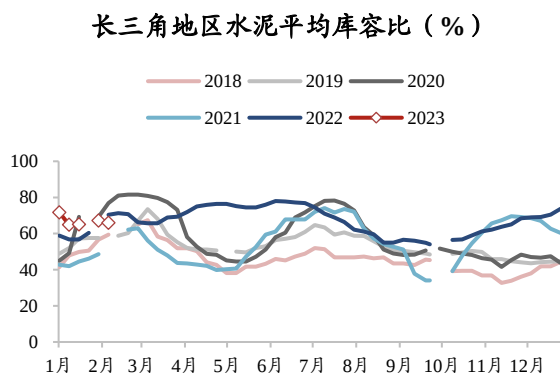
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图6：全国水泥平均出货率



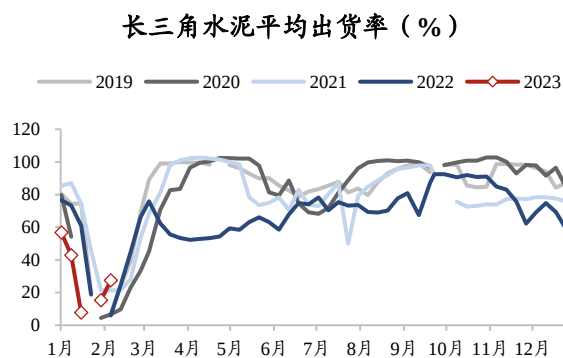
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



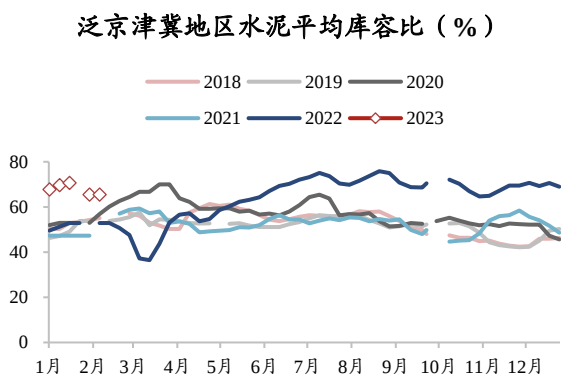
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



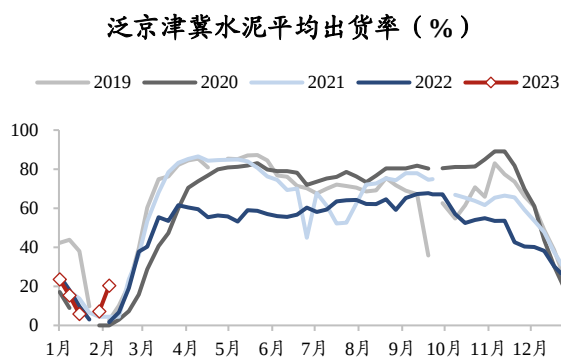
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



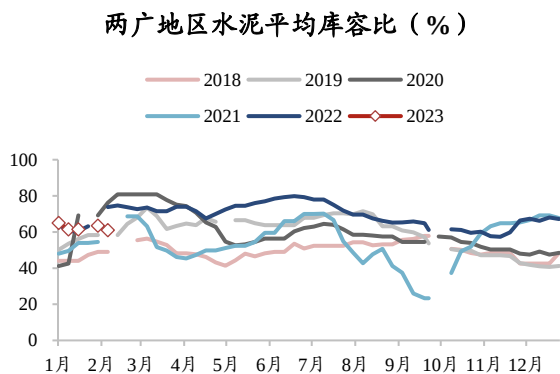
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



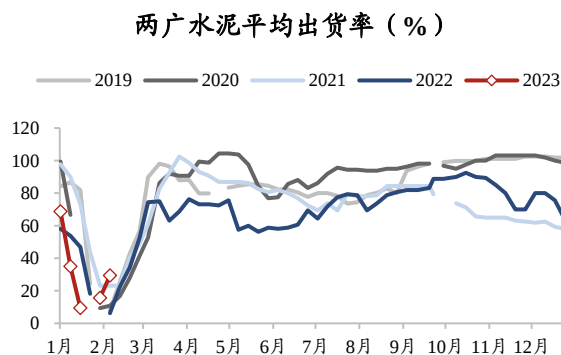
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图11: 两广地区水泥平均库容比



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

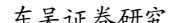
图12: 两广地区水泥平均出货率



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(3) 水泥煤炭价差:

表5: 本周水泥煤炭价差

水泥煤炭价差	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国均价-煤炭		349	(4)	(95)	358	349	元/吨
-长三角		328	0	(124)	328	328	元/吨
-长江流域		322	(6)	(109)	332	322	元/吨
-泛京津冀		377	(7)	(100)	397	377	元/吨
-两广		350	8	(63)	350	343	元/吨
-华北地区		378	(8)	(99)	402	378	元/吨
-东北地区		367	0	(123)	367	367	元/吨
-华东地区		353	(5)	(95)	362	353	元/吨
-中南地区		362	1	(71)	362	361	元/吨
-西南地区		342	(10)	(35)	360	342	元/吨
-西北地区		328	0	(129)	328	328	元/吨

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(4) 产能发挥与错峰停窑

表6: 本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况

错峰停窑	
-华北地区	
-东北地区	
-华东地区	江西南昌地区企业错峰生产执行情况良好, 水泥和熟料库存降到中等或偏低水平。福建福州地区受益于错峰生产, 库存50%-60%水平, 因水泥生产成本仍在高位, 主导企业意愿稳价为主。
-华南地区	广西地区企业错峰生产执行到位, 迫于经营压力, 企业涨价意愿强烈。
-中南地区	中南地区错峰生产执行情况较好, 企业库存无压力, 普遍在正常水平。
-西南地区	西南地区受益于企业错峰生产执行到位, 库存保持合理水平。重庆主城以及渝西北地区受益于错峰生产, 库存降到中等水平。贵州贵阳、安顺地区部分企业仍在停窑检修。黔东南地区部分企业公布水泥价格上调30元/吨, 需求正处于启动阶段, 且各企业错峰生产执行情况较好。
-西北地区	西北地区区域内错峰生产执行较好, 库存下降。陕西省各企业达成共识, 计划增加2023年错峰生产时间。

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

2.2. 玻璃

建筑玻璃市场概述: 本周浮法玻璃市场成交转弱明显, 浮法厂产销率较低。周内下游加工厂陆续开工生产, 但产销率偏低, 新订单尚未释放, 在手订单相对有限。叠加主产区沙河市场价走弱, 市场观望较浓, 多数区域浮法厂产销平平。后期市场看, 需求预期将呈现缓慢恢复过程, 短期浮法厂库存仍存进一步增加压力, 部分成交价格或存一定灵活性。

(1) 价格:

本周卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1762 元/吨, 环比变动+16 元/吨,

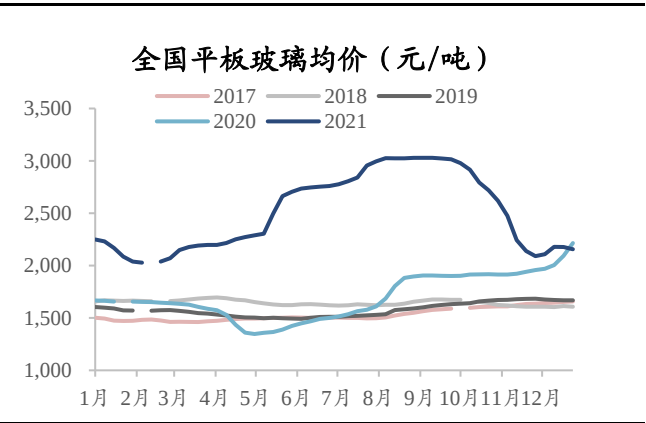
较 2022 年同期-408 元/吨。

表7: 本周建筑浮法玻璃价格

浮法原片厂商价格 (周) (卓创)	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		1762	16	(408)	1762	1653	元/吨
-华北地区		1612	6	(437)	1612	1516	元/吨
-华东地区		1814	12	(442)	1814	1730	元/吨
-华中地区		1694	7	(540)	1694	1596	元/吨
-华南地区		1913	32	(393)	1913	1755	元/吨

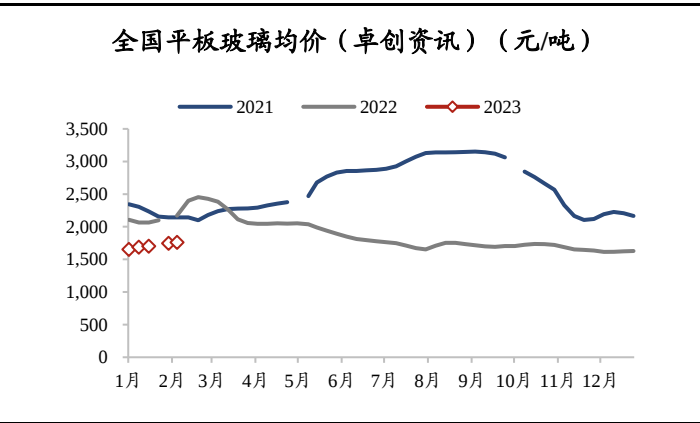
数据来源: 卓创资讯、玻璃期货网、东吴证券研究所

图13: 全国平板玻璃均价 (玻璃期货网)



数据来源: 玻璃期货网、东吴证券研究所

图14: 全国平板玻璃均价 (卓创资讯)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(2) 库存变动:

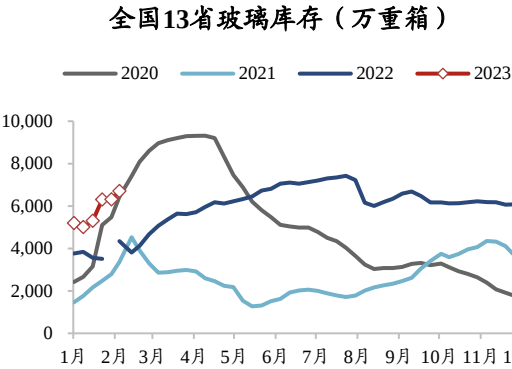
本周卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 6707 万重箱, 环比变动+392 万重箱, 较 2022 年同期+ 2365 万重箱。

表8: 本周建筑浮法玻璃库存变动

样本企业库存	数量变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
8省库存		5011	301	1506	5011	3764	万重箱
13省库存		6707	392	2365	6707	5008	万重箱
样本企业表观消费量	数量变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
13省当周		1172	997	(71)	1798	546	万重箱
13省年初至今		8055	--	(1496)	--	--	万重箱

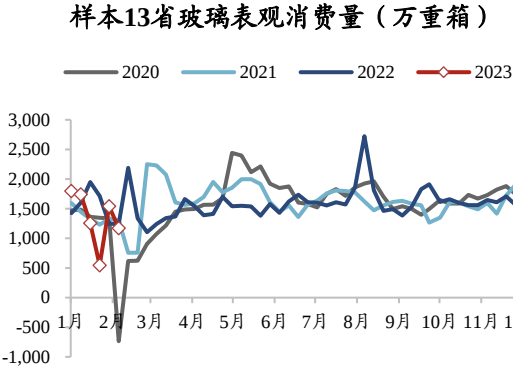
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图15: 全国建筑浮法玻璃原片厂商库存



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图16: 样本 13 省玻璃表观消费量



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

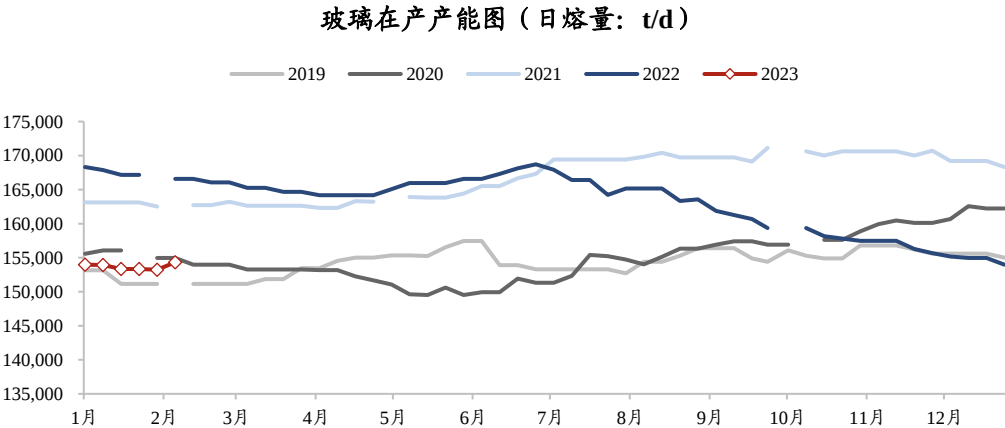
(3) 产能变动:

表9: 本周建筑浮法玻璃产能变动

产能日熔量	数量及百分比变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
在产产能-白玻		144970	600	(12840)	145110	144370	吨/日
在产产能-颜色玻璃		9360	500	600	9360	8860	吨/日
开工率（总产能）		65.63	0.47	65	65.63	65.16	%/pct
开工率（有效产能）		81.57	0.58	81	81.57	80.99	%/pct

数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图17: 全国浮法玻璃在产产能日熔量情况



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

(4) 行业盈利:

表10: 本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差

玻璃纯碱能源价差 (全国均价)	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国均价-天然气-纯碱		294	(1)	(703)	338	294	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		539	(1)	(603)	540	463	元/吨

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

2.3. 玻纤

(1) 主要品类价格跟踪:

无碱纱市场: 本周无碱池窑粗纱市场整体走货仍显一般, 多数厂产销仍偏低, 周内个别厂价格涨跌互现, 另外局部个别厂成交存商谈空间。伴随节后下游开工陆续恢复, 多数加工厂及贸易商均有一定量库存, 厂库削减难度大。现阶段新增订单不多情况下, 预期向好但难以快速兑现, 短期来看, 市场中下游提货意向不大。当前价格来看, 池窑厂虽挺价意愿较强, 业内多观望, 但部分厂成交存可谈空间, 预计市场价格大概率承压。截至 2 月 9 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 4132.44 元/吨, 含税主流送到, 环比上一周均价 (4122.75) 小涨 0.24%, 同比下跌 33.08%。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。

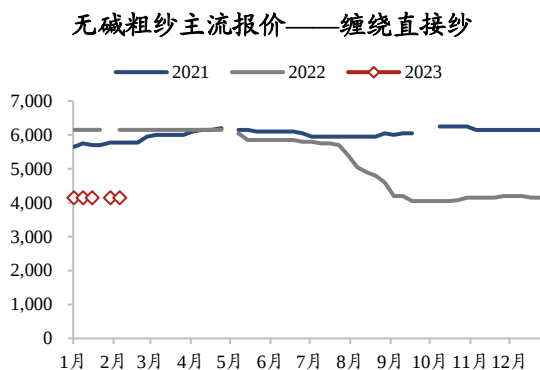
电子纱市场: 近期国内池窑电子纱市场价格以稳为主, 成交情况仍显一般。现阶段下游市场虽逐步开工, 但 PCB 市场整体开工率仍偏淡, 需求新增订单不多下, 中下游按需少量采购操作延续, 电子布走货基本同步。基于各池窑厂电子布库存小增, 短期电子布价格或存小幅松动预期。本周电子纱主流报价 10000-10200 元/吨不等, 环比上周价格基本持平; 电子布价格当前主流报价暂维持 4.3-4.4 元/米不等, 成交按量可谈, 短期价格或承压。

表11: 玻纤价格表

无碱粗纱主流报价中位数	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
缠绕直接纱2400tex		4150	0	(2000)	4150	4150	元/吨
SMC纱2400tex		5250	0	(4000)	5250	5250	元/吨
喷射纱2400tex		7250	0	(2500)	7250	7250	元/吨
电子纱主流报价中位数	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
G75纱		10100.0	0.0	(900.0)	10100.0	10050.0	元/吨
电子布		4.4	0.0	(0.2)	4.4	4.4	元/米

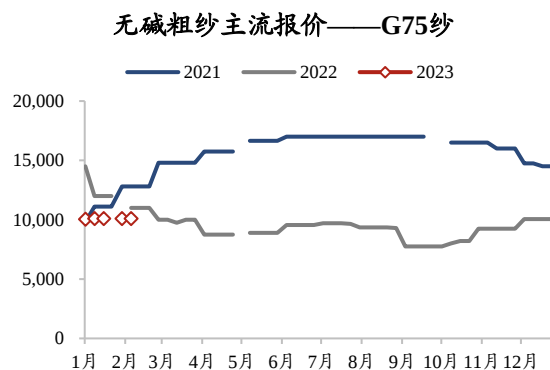
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图18: 缠绕直接纱主流报价



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图19: G75 电子纱主流报价



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

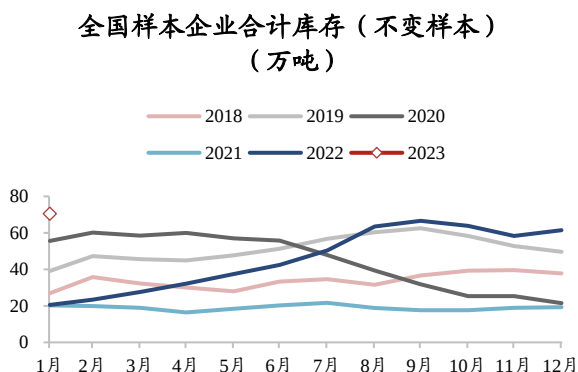
(2) 库存变动和表观需求:

表12: 玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2023年1月	较2022年12月	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
所有样本		75.0	10.7	53.4	75.0	75.0	万吨
不变样本		70.5	9.0	49.9	70.5	70.5	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2023年1月	较2022年12月	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
所有样本		29.7	(7.6)	(6.6)	29.7	29.7	万吨
不变样本		26.3	(5.8)	(5.9)	26.3	26.3	万吨

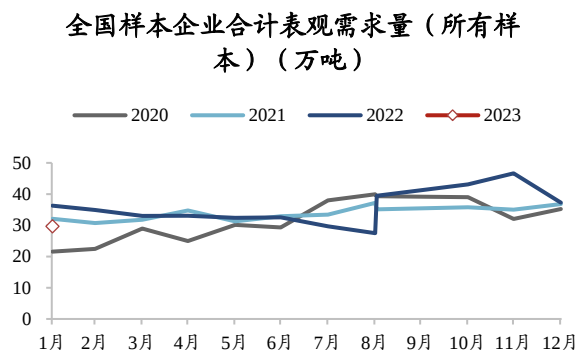
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图20: 玻纤库存变动



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图21: 玻纤表观消费量



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(3) 产能变动:

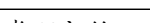
表13: 玻纤产能变动

月度产能变化	数量变动	2023年1月	较2022年12月	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
在产		662	0	43	662	662	万吨/年
在产-粗纱		560	0	38	560	560	万吨/年
在产-电子纱		102	0	5	102	102	万吨/年

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

2.4. 消费建材相关原材料

表14: 消费建材主要原材料价格

原材料价格	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
聚丙烯无规共聚物PP-R		9600	0	200	9600	9500	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8550	(50)	(950)	8600	8350	元/吨
聚氯乙烯PVC		6222	(18)	(2798)	6367	6144	元/吨
环氧乙烷		6700	200	(500)	6700	6100	元/吨
沥青(建筑沥青)		4000	0	575	4000	4000	元/吨
WTI		80	6	(13)	82	73	美元/桶

数据来源: Wind、东吴证券研究所

3. 行业和公司动态跟踪

3.1. 行业政策跟踪

(1) 2022 年全国新开工改造城镇老旧小区 5.25 万个

2022 年《政府工作报告》提出，再开工改造一批城镇老旧小区。经汇总各地统计上报数据，2022 年全国计划新开工改造城镇老旧小区 5.1 万个、840 万户。2022 年 1—12 月，全国新开工改造老旧小区 5.25 万个、876 万户。

点评：全国实际新开工改造老旧小区 5.25 万个、876 万户，分别超过年初计划的 3%、4%，2023 年我国将新开工改造城镇老旧小区 5.3 万个以上，有望持续拉动防水、外墙涂料、外墙保温、管材等需求。

3.2. 行业数据跟踪

(1) 央行发布 1 月金融数据

1 月末，广义货币(M2)余额 273.81 万亿元，同比增长 12.6%，增速分别比上月末和上年同期高 0.8 个百分点和 2.8 个百分点。狭义货币(M1)余额 65.52 万亿元，同比增长 6.7%，增速分别比上月末和上年同期高 3 个百分点和 8.6 个百分点。流通中货币(M0)余额 11.46 万亿元，同比增长 7.9%。当月净投放现金 9971 亿元。

1 月末，本外币贷款余额 224.8 万亿元，同比增长 10.6%。月末人民币贷款余额 219.75 万亿元，同比增长 11.3%，增速比上月末高 0.2 个百分点，比上年同期低 0.3 个百分点。

1 月份人民币贷款增加 4.9 万亿元，同比多增 9227 亿元。分部门看，住户贷款增加 2572 亿元，其中，短期贷款增加 341 亿元，中长期贷款增加 2231 亿元；企（事）业单位贷款增加 4.68 万亿元，其中，短期贷款增加 1.51 万亿元，中长期贷款增加 3.5 万亿元，票据融资减少 4127 亿元；非银行业金融机构贷款减少 585 亿元。

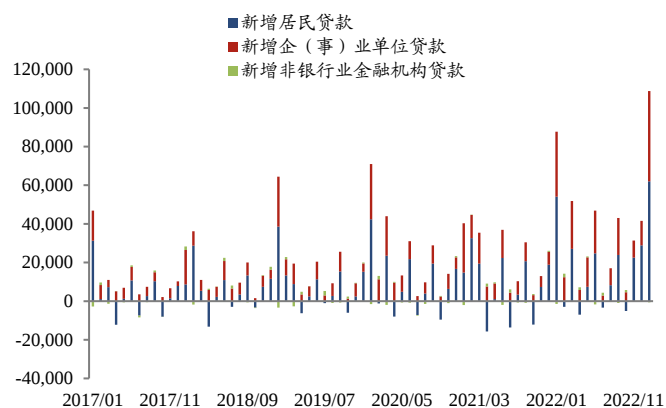
1 月末，外币贷款余额 7473 亿美元，同比下降 19.7%。1 月份外币贷款增加 58 亿美元，同比少增 123 亿美元。

1 月末，本外币存款余额 271.39 万亿元，同比增长 11.9%。月末人民币存款余额 265.39 万亿元，同比增长 12.4%，增速分别比上月末和上年同期高 1.1 个百分点和 3.2 个百分点。

1 月份人民币存款增加 6.87 万亿元，同比多增 3.05 万亿元。其中，住户存款增加 6.2 万亿元，非金融企业存款减少 7155 亿元，财政性存款增加 6828 亿元，非银行业金融机构存款增加 1.01 万亿元。

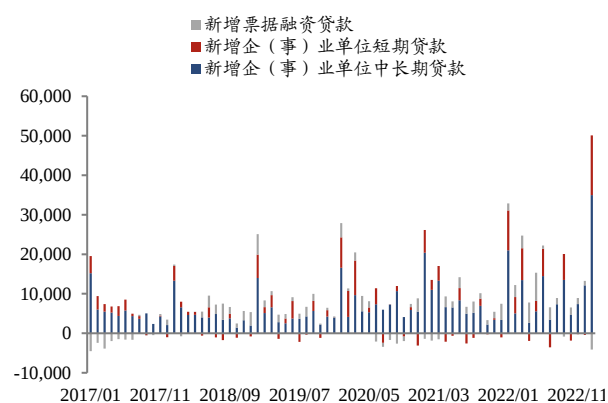
1 月末，外币存款余额 8878 亿美元，同比下降 13.3%。1 月份外币存款增加 339 亿美元，同比多增 67 亿美元。

图22: 新增人民币贷款结构 (亿元)



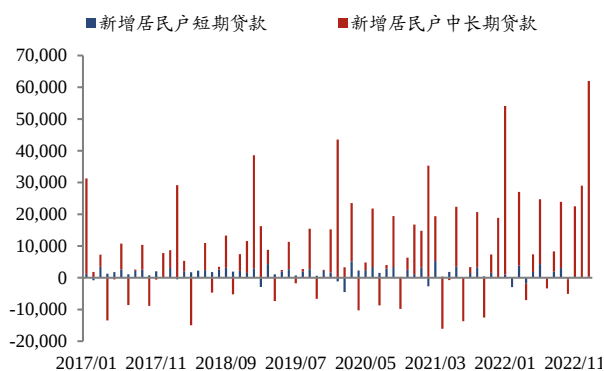
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图23: 新增企业端信贷结构 (亿元)



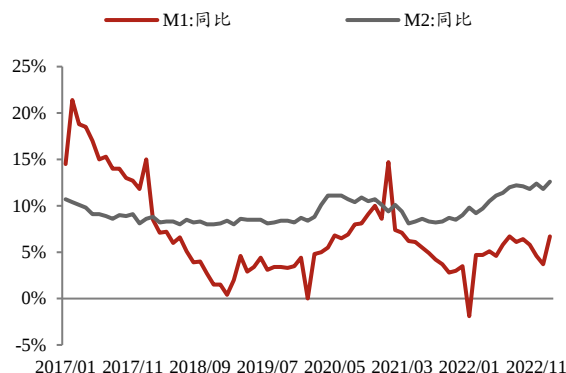
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图24: 新增居民端信贷结构 (亿元)



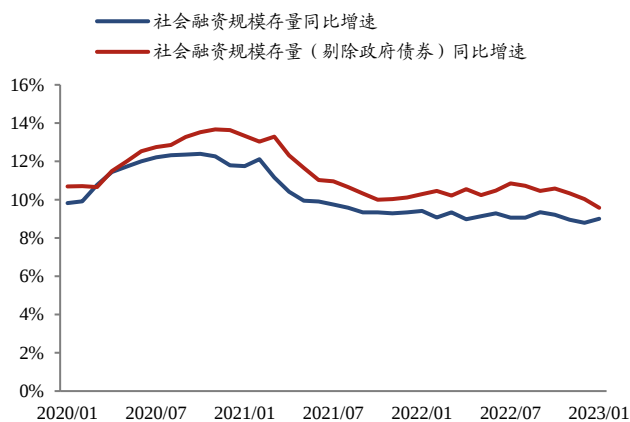
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图25: M1 与 M2 同比增速 (%)



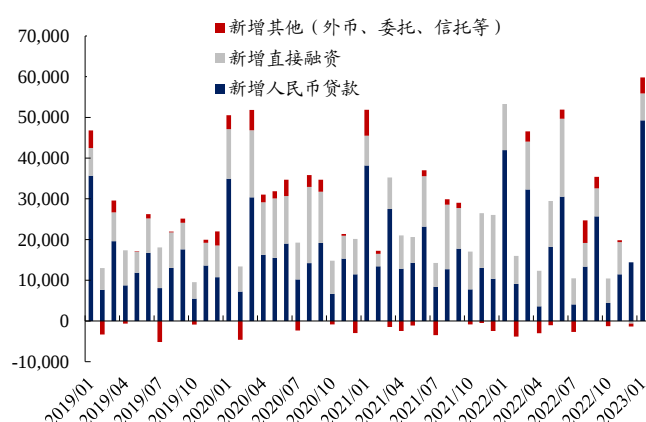
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图26: 社融存量同比增速 (%)



数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图27: 单月社融增量结构 (亿元)



数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

点评: 1月信贷“开门红”而社融偏弱,结构上企业端新增短期贷款 1.51 万亿元,同比多增 5000 亿元,新增中长期贷款 3.5 万亿元,同比多增 1.4 万亿元,或得益于基建、保交楼等方向信贷的持续落地,但居民端信贷以及企业债券融资仍然偏弱,反映居民消费、实体经济融资需求有待进一步提振。后续随着基建、保交楼相关信贷的落地,基建以及地产后周期建材实物需求有望得到进一步提振,但地产施工端需求仍需观察地产销售的修复。

3.3. 行业新闻

表15: 本周行业重要新闻

细分行业	新闻摘要	来源	日期
水泥	西南水泥 9000t/d 智能化新型干法水泥生产线项目加快推进。	数字水泥网	2023/2/6
水泥	内蒙古公布 153 条水泥粉磨生产线清单。	数字水泥网	2023/2/8
水泥	陕西海螺绿色建材改造提升项目即将完工。	数字水泥网	2023/2/8
水泥	西藏要求水泥企业严格按照批复产能组织生产。	数字水泥网	2023/2/9
水泥	安徽拟迁建一条 4500t/d 熟料生产线。	数字水泥网	2023/2/9
建材	蕲春 140 亿元绿色建材项目开工建设。	中国建材报	2023/2/6
建材	金隅冀东 300 万吨/年砂石骨料项目通过审批,即将开建。	数字水泥网	2023/2/6
建材	广东完善风电、光伏发电价格形成机制,建立新型储能价格机制。	财联社	2023/2/7
建材	新华社: 提高建筑材料质量水平,国务院印发《质量强国建设纲要》。	数字水泥网	2023/2/7
建材	河南省新材料投资集团揭牌,注册资本金 80 亿元。	财联社	2023/2/10

数据来源: 数字水泥网, 财联社, 中国建材报, 东吴证券研究所

3.4. 板块上市公司重点公告梳理

表16: 本周板块上市公司重要公告

公告日期	公司简称	公告标题	主要内容
2023/2/6	上峰水泥	关于部分回购股份注销结果公告	本次注销的股份为 5,790,329 股, 占注销前公司总股本的 0.59%。
2023/2/8	瑞尔特	2022 年度业绩快报	公司实现营业总收入 19.65 亿元, 同比增长 5.16%; 归属于上市公司股东净利润为 2.08 亿元, 同比增长 49.12%。
2023/2/9	瑞尔特	关于部分限制性股票回购注销完成的公告	公司回购注销 3 名激励对象持有的但尚未解除限售的限制性股票合计 11.2 万股, 占回购注销前公司总股本的 0.03%。
2023/2/10	三棵树	关于实际控制人、控股股东部分股份解除质押的公告	洪杰先生解除质押 1,233.06 万股, 占其所持公司股份总数的 4.89%, 占公司总股本的 3.28%。
2023/2/10	北玻股份	关于公司股东减持计划实施完毕暨持股比例变动累计达到 1%的公告	高学明累计减持 1874.33 万股, 股份变动比例为 -3.84%, 现持股占比 35.33%。

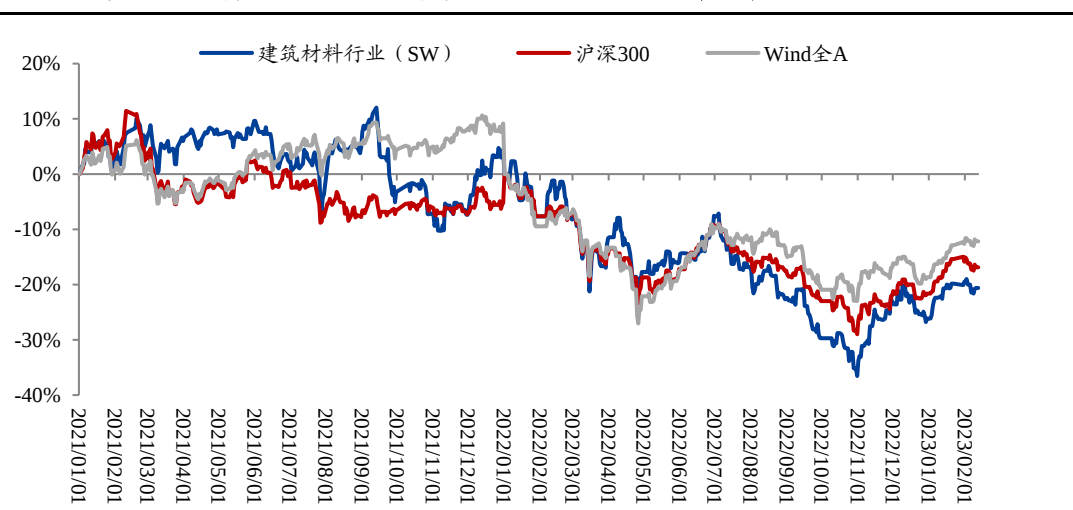
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-0.78%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-0.85%、-0.11%，超额收益分别为0.07%、-0.67%。

个股方面，立方数科、北新建材、纳川股份、震安科技、嘉寓股份位列涨幅榜前五，科顺股份、兔宝宝、赛特新材、北玻股份、万里石位列涨幅榜后五。

图28：建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind、东吴证券研究所

表17：板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2023-2-10 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300344.SZ	立方数科	5.57	22.42	23.27	29.84
000786.SZ	北新建材	29.34	4.64	5.49	13.37
300198.SZ	纳川股份	3.11	4.01	4.87	15.19
300767.SZ	震安科技	53.36	4.00	4.85	14.14
300117.SZ	嘉寓股份	4.07	3.56	4.42	15.63

数据来源：Wind、东吴证券研究所

表18: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2023-2-10 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300737.SZ	科顺股份	12.93	-4.29	-3.44	2.78
002043.SZ	兔宝宝	13.29	-4.32	-3.47	22.38
688398.SH	赛特新材	41.85	-7.78	-6.93	20.74
002613.SZ	北玻股份	5.55	-7.96	-7.11	20.92
002785.SZ	万里石	25.03	-21.12	-20.26	-17.06

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

5. 风险提示

疫情超预期、地产信用风险失控、政策定力超预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>