

地产销售改善，关注早周期品估值与后周期品业绩改善情况

——建材行业周报

核心观点

- **从新房网签关注早周期品种估值提升，从竣工与二手房销售关注后周期品种业绩兑现。**近期部分城市新房网签以及二手房销售数据出现较为明显增长导致市场调升地产链基本面预期，整体关注度有所提升。我们认为新房网签和二手房销售对地产链条建材作用并不一致。新房网签数据增长有利于房企资金回笼，现金流情况改善。但不同于以往房企回笼资金首选新拿地新开工，当前在位房企对资金利用遵循三个层次：1.偿还到期债务（防风险），2.推进在手项目（保竣工），3.土拍拿地（新开工），房企必须具备足够充裕的现金流才会选择新一轮的项目开发，因此目前暂无法简单将网签改善与开工需求提升简单划上等号。但如果新房网签数据持续高速增长，则后续房企进行新的项目开发可能性将持续提升。考虑从销售-拿地-新开工仍有接近一年的时间，相关标的业绩提升或将体现在 2024 及以后年份，对应景气度改善预期将体现为对应标的估值水平提升，可关注建筑设计，减水剂，防水卷材等板块。二手房销售数据改善的主要作用是直接带动瓷砖、管材、涂料、五金等后周期装修建材的需求，而与地产数据的直接联动相对较少。目前装修建材下游需求结构中，来自房企等工程端需求占比并不低，这部分需求直接与地产竣工相关。而与二手房销售相关的翻新需求占比相对较小，因此应综合地产竣工以及二手房销售来判断后周期消费建材的需求情况。从近期走访的消费建材企业来看，目前地产竣工需求尚未完全启动，部分企业预期 23Q1 销售量同比持平；近期玻璃行业厂商库存以及社会库存也重新呈现上升的态势，进一步印证下游竣工需求未完全启动。我们认为在二级市场对地产竣工需求改善的预期打满的背景下，当前产业现状算不上非常积极的信号。但目前仍有更长时间对先前的市场预期进行验证，依然建议持续跟进玻璃以及其他消费建材库存销售等基本数据。
- **本周市场回顾：**本周（2023/2/20-2023/2/24）建材板块（中信）指数上升 2.0%，相对沪深 300 收益为 1.4%。年初至今，建材板块收益率为 9.7%，相较沪深 300 超额收益率为 4.8%。上周优选组合收益率为 2.76%，相较建材指数超额收益率为 0.73%，累计收益率/超额收益率 10.01%/15.59%。
- **建材周度数据概述：**本周全国浮法玻璃均价 87.6 元/重量箱，环/同比变化+0.0%/-28.4%；库存 7047 万重量箱，环比上升 0.3%，同比上涨 85.0%。本周全国主流缠绕直接纱均价 4150 元/吨，环比持平；电子纱均价 9000 元/吨，环比持平。本周全国水泥市场平均成交价为 435 元/吨，环比上升 1.2%。本周水泥出货率 50.3%，环比上涨 15.5%；库容比 62.8%，环比下降 3.2%。本周消费建材原材料中，沥青均价 5375 元/吨，环比下降 0.7%；PVC 均价 6559 元/吨，环比上升 2.1%。

投资建议与投资标的

- **传统建材方面：**建议关注地产政策落地带来的板块修复机会，一旦整体板块企稳，一线龙头弹性可以值得期待，代表性标的包括东方雨虹(002271，买入)，伟星新材(002372，未评级)，北新建材(000786，买入)，兔宝宝(002043，未评级)，三棵树(603737，未评级)
- **新型建材领域：**依然建议关注高纯石英砂/锂电池隔膜涂覆/药用玻璃/光伏玻璃四个细分板块，相关标的包括石英股份(603688，买入)，凯盛科技(600552，买入)，壹石通(688733，增持)，力诺特玻(301188，买入)，山东药玻(600529，增持)，福莱特(601865，未评级)，亚玛顿(002623，未评级)。
- **建筑细分高景气领域/标的：**高空租赁行业在未来 2-3 年依然能看到较快的行业增长和渗透率的持续提升，标的包括华铁应急(603300，买入)；受益于制造业和基建的回暖，装配式钢结构相关标的也将受益，标的包括鸿路钢构(002541，增持)。

下周建议组合：东方雨虹，山东药玻，华铁应急，石英股份，三棵树，旗滨集团。

风险提示

基建/地产投资增速不达预期，原材料价格大幅波动

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

建材行业

报告发布日期

2023 年 02 月 27 日



证券分析师

余斯杰

yusijie@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860521120002

相关报告

- 复工提速，玻璃库存出现积极信号：—— 2023-02-20
建材行业周报
- 关注地产链复工节奏，看好行业需求改善：——建材行业周报 2023-02-13
- Q4 行业持仓改善，整体业绩依然承压：—— 2023-02-06
一建材行业周报

目 录

一、行情回顾（2023/2/20-2023/2/24）	5
1. 建材板块指数表现	5
2. 建材板块个股表现	6
3. 东方建材优选组合收益	6
二、核心观点与投资标的	7
三、建材行业周度数据	9
1. 玻璃行业周度数据	10
2. 玻纤行业周度数据	12
3. 水泥行业周度数据	14
4. 消费建材周度数据	17
四、风险提示	19

图表目录

图 1：本周各行业指数（中信）涨跌幅（%）	5
图 2：年初以来各行业指数（中信）涨跌幅（%）	5
图 3：全国玻璃价格（卓创，含税，元/重量箱）	10
图 4：全国玻璃价格（隆众，不含税，元/重量箱）	10
图 5：华北玻璃价格（隆众，含税，元/重量箱）	10
图 6：华东玻璃价格（隆众，含税，元/重量箱）	10
图 7：2018/1/4-2023/2/24 玻璃毛利（元/重量箱，以动力煤为燃料）	11
图 8：2018/1/4-2023/2/24 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）	11
图 9：2019/10-2023/2/24 玻璃在产产能（万 t/d）	11
图 10：2018/1/7-2023/2/24 玻璃库存（百万重量箱）	11
图 11：2021/2/28-2023/2/24 沙河市社会库存（万吨）	12
图 12：2018/1/3-2023/2/24 全国重碱价格（元/吨）	12
图 13：2018/1/3-2023/2/24 全国天然气均价（元/立方米）	12
图 14：2018/1/1-2023/2/24 全国石油焦价格（元/吨）	12
图 15：2018/1/1-2023/2/24 缠绕直接纱均价（元/吨）	13
图 16：2018/1/1-2023/2/24 电子纱 G75 均价（元/吨）	13
图 17：2018/1-2022/12 玻纤在产产能（月底，万吨/月）	14
图 18：2018/1-2022/12 玻纤行业库存（万吨/月）	14
图 19：2018/1/3-2023/2/24 全国水泥价格（元/吨）	14
图 20：2018/1/3-2023/2/24 全国熟料价格（元/吨）	14
图 21：2018/1/3-2023/2/24 华东水泥均价（元/吨）	15
图 22：2018/1/3-2023/2/24 华北地区水泥均价（元/吨）	15
图 23：2018/1/3-2023/2/24 东北地区水泥均价（元/吨）	15
图 24：2018/1/3-2023/2/24 西北地区水泥均价（元/吨）	15
图 25：2018/1/3-2023/2/24 西南地区水泥均价（元/吨）	16
图 26：2018/1/3-2023/2/24 中南地区水泥均价（元/吨）	16
图 27：2018/1/3-2023/2/24 水泥-煤炭价差（元/吨）	16
图 28：2018/1/4-2023/2/24 全国动力煤均价（元/吨）	16
图 29：2018/1/1-2023/2/24 水泥出货率（%）	17
图 30：2018/1/1-2023/2/24 水泥库容比（%）	17
图 31：2018/1/1-2023/2/24 熟料库容比（%）	17
图 32：2018/1/1-2023/2/24 磨机开工率（%）	17
图 33：2018/1/3-2023/2/24 布油期货结算价（美元/桶）	18
图 34：2018/1/1-2023/2/24 沥青均价（元/吨）	18

图 35：2018/1/4-2023/2/24 全国 PVC 均价（元/吨）	18
图 36：2018/1/4-2023/2/24 全国 PP 均价（元/吨）	18
表 1：本周建材指数（中信）/沪深 300 涨跌幅	5
表 2：本周建材板块涨幅/跌幅前五公司	6
表 3：本周优选组合收益	6
表 4：优选组合历史收益表现	6
表 5：建材行业数据一览表	9

一、行情回顾（2023/2/20-2023/2/24）

1. 建材板块指数表现

第 101 周（2023/2/20-2023/2/24）建材板块指数（中信）上升 2.0%，强于沪深 300，建材板块相对沪深 300 相对收益为 1.4%。本周（2023/2/20-2023/2/24）建材指数（中信）收 8077.0，周涨幅 2.0%；沪深 300 收 4061.0，周涨幅 0.7%。本周建材行业涨幅略强于沪深 300。

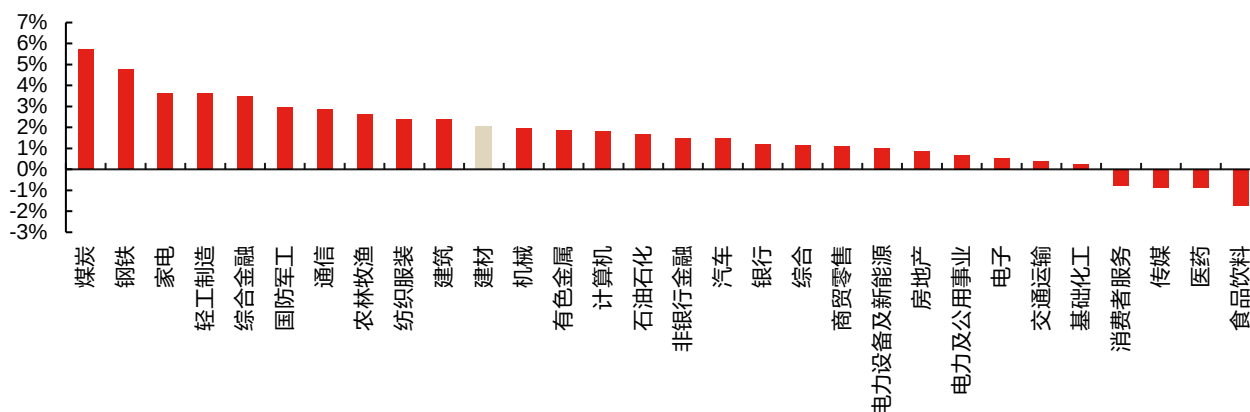
表 1：本周建材指数（中信）/沪深 300 涨跌幅

	指数	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
建材指数（中信）	8077.0	2.0%	0.2%	9.7%
沪深 300	4061.0	0.7%	-1.7%	4.9%

数据来源：万得，东方证券研究所

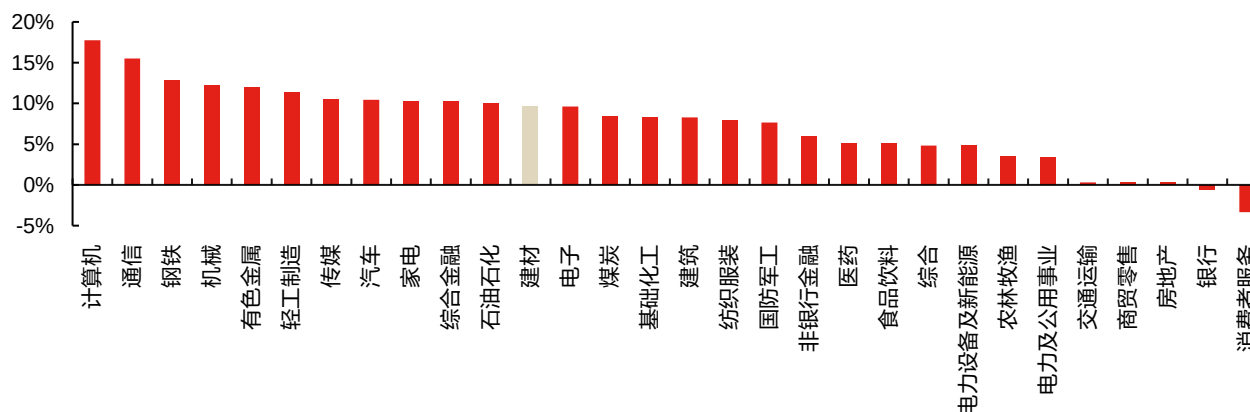
本周(2023/2/20-2023/2/24, 5 个交易日)建材板块指数(中信) 上升 2.0%，在中信 30 个细分子行业中排名第 11。年初至今建材板块指数(中信)涨幅 9.7%，在中信 30 个细分子行业中排名第 12。

图 1：本周各行业指数（中信）涨跌幅（%）



数据来源：万得，东方证券研究所

图 2：年初以来各行业指数（中信）涨跌幅（%）



数据来源：万得，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

2. 建材板块个股表现

第 101 周（2023/2/20-2023/2/24）建材板块（中信）涨幅居前的公司分别为石英股份、坤彩科技、苏博特、帝欧家居、天山股份，周涨幅分别为 12.3%/10.3%/6.9%/5.9%/5.8%。

表 2：本周建材板块涨幅/跌幅前五公司

本周涨幅前五	周涨幅	本周跌幅前五	周跌幅
石英股份	12.3%	宁夏建材	-8.7%
坤彩科技	10.3%	海南瑞泽	-5.3%
苏博特	6.9%	悦心健康	-3.3%
帝欧家居	5.9%	永高股份	-3.2%
天山股份	5.8%	万里石	-2.4%

数据来源：万得，东方证券研究所

3. 东方建材优选组合收益

下周建议组合为东方雨虹，山东药玻，华铁应急，石英股份，三棵树，旗滨集团。

表 3：本周优选组合收益

公司名称	本周涨跌幅	建材板块周涨幅	沪深 300 周涨幅	相对建材板块超额收益	相对沪深 300 超额收益
东方雨虹	0.5%	2.0%	0.7%	-1.5%	-0.1%
山东药玻	-0.2%	2.0%	0.7%	-2.2%	-0.9%
华铁应急	-0.4%	2.0%	0.7%	-2.4%	-1.0%
石英股份	12.3%	2.0%	0.7%	10.2%	11.6%
三棵树	-0.1%	2.0%	0.7%	-2.1%	-0.7%
旗滨集团	4.4%	2.0%	0.7%	2.4%	3.8%
优选组合	2.8%	2.0%	0.7%	0.7%	2.1%

数据来源：万得，东方证券研究所

表 4：优选组合历史收益表现

	优选组合	建材板块	沪深 300	优选组合相对建材板块超额收益	优选组合相对沪深 300 超额收益
第一-一百周（2021/2/22-2023/2/17）	5.20%	-6.53%	-25.37%	11.91%	30.86%
第一百零一周（2023/2/20-2023/2/24）	2.76%	2.03%	0.66%	0.73%	2.10%
累计收益	7.96%	-4.50%	-24.71%	12.64%	32.96%

数据来源：万得，东方证券研究所

二、核心观点与投资标的

从新房网签关注早周期品种估值提升，从竣工与二手房销售关注后周期品种业绩兑现。近期部分城市新房网签以及二手房销售数据出现较为明显增长导致市场调升地产链基本面预期，整体关注度有所提升。我们认为新房网签和二手房销售对地产链条建材作用并不一致。新房网签数据增长有利于房企资金回笼，现金流情况改善。但不同于以往房企回笼资金首选新拿地新开工，当前在位房企对资金利用遵循三个层次：1. 偿还到期债务（防风险），2. 推进在手项目（保竣工），3. 土拍拿地（新开工），房企必须具备足够充裕的现金流才会选择新一轮的项目开发，因此目前暂无法简单将网签改善与开工需求提升简单划上等号。但如果新房网签数据持续高速增长，则后续房企进行新的项目开发可能性将持续提升。考虑从销售-拿地-新开工仍有接近一年的时间，相关标的业绩提升或将体现在 2024 及以后年份，对应景气度改善预期将体现为对应标的估值水平提升，可关注建筑设计，减水剂，防水卷材等板块。二手房销售数据改善的主要作用是直接带动瓷砖、管材、涂料、五金等后周期装修建材的需求，而与地产数据的直接联动相对较少。目前装修建材下游需求结构中，来自房企等工程端需求占比并不低，这部分需求直接与地产竣工相关。而与二手房销售相关的翻新需求占比相对较小，因此应综合地产竣工以及二手房销售来判断后周期消费建材的需求情况。从近期走访的消费建材企业来看，目前地产竣工需求尚未完全启动，部分企业预期 23Q1 销售量同比持平；近期玻璃行业厂商库存以及社会库存也重新呈现上升的态势，进一步印证下游竣工需求未完全启动。我们认为在二级市场对地产竣工需求改善的预期打满的背景下，当前产业现状算不上非常积极的信号。但目前仍有更长时间对先前的市场预期进行验证，依然建议持续跟进玻璃以及其他消费建材库存销售等基本面数据。

东方雨虹：

1. 防水主业继续扩大市占率，非房业务占比有望提升。一方面，公司通过新设一体化公司加强了空白区域市场的覆盖率，另一方面与地方政府合作获取当地的基建和政府投资类项目，在继续跑马圈地扩大全国市场份额的同时，也在调整优化客户结构，降低对地产集采的依赖。
2. 多品类保持强劲增长，民用建材市场潜力广阔。2021 年建涂/保温保持高速增长，借助防水主业的渠道优势未来有望继续保持高增长。C 端市场大但极其分散，公司一方面通过渠道下沉、增加网点密度，并与头部互联网平台紧密合作，同步抢占线上线下流量入口，另一方面不断扩充产品品类，更好满足消费者多元化的家装需求，未来有望打造成新的业绩增长点。

山东药玻：

1. 山东药玻为国内药用玻璃龙头，公司在模制瓶领域国内市占率超 80%地位不可撼动，实控人为沂源县财政局持股 21.75%，公司内部治理较为稳定。2014 年以来公司业绩未出现下滑。
2. 一致性评价政策推出导致国内仿制药要使用中硼硅玻璃才能实现生物等效于药效等效。而带量采购要求优先采购通过一致性评价的品种，加速中硼硅玻璃渗透率提升。关联审评审批制度要求药企和药包材企业进行关联审批，提升了药用玻璃认证壁垒。22 年第 5/7 批带量集采名单中注射剂品种明显提升，在此催化下中硼硅药用玻璃需求将迎来快速增长。
3. 公司将投产中硼硅模制瓶 40 亿支，中硼硅拉管产能 2.3 万吨，预灌封注射剂 5.6 亿支。公司在中硼硅模制瓶市场占有率超 80%且有较强的客户认证壁垒，毛利率约 60%且原材料为大宗

品不存在卡脖子问题，未来将率先受益于政策推进并显著提升公司盈利能力。而一旦公司中硼硅拉管以及预灌封注射器获得突破，未来也将成为公司重要的业绩增长点。

华铁应急：

- 1、公司持续推进轻资产转型，截至二季度末，公司转租设备达到 6700 台，占管理设备总量的 11%+，预计 2022 年下半年将进一步加速，对公司规模增长形成有效支撑。
- 2、公司持续推进数字化建设，在业务端和员工段分别推出业务 APP-华铁大黄蜂与内部管理 APP 大黄蜂擎天。同时自主研发的 T-box 持续升级以支持平台化建设，并于蚂蚁链合作以其未来打造设备链。
- 3、随着高机出租率的稳步回升以及租金价格的日趋稳定，叠加公司设备保有量的高速增长，预计公司后续业绩增长有望进一步提速。

石英股份：

1. 公司是全球唯一一家从石英原料到制品全覆盖公司，为迎合下游发展趋势，公司电子石英管与高纯石英砂均为高附加值产品，有较强盈利能力。
2. 公司通过东京电子在高温扩散领域的认证，成为全球第三/国内唯一一家通过此认证的厂商，业务壁垒确立。预计东京电子后续订单将为公司带来显著的利润增量。
3. 公司作为全球第三家掌握高纯石英砂制备的企业，高纯石英砂产能持续扩张，目前国内高纯石英砂依然高度依赖进口。公司高纯石英砂主要应用于光伏石英坩埚，随着国内新能源革命持续推进，需求不断增长。公司产品价格明显低于进口价格，有望持续引领高纯石英砂国产替代逻辑，迎来业绩高速增长。

旗滨集团：

- 1、短期看浮法玻璃，保竣工保交房推进下，浮法玻璃有望形成实质性需求，同时当前部分厂商开始冷修，玻璃价格有望触底回升。
- 2、中期看光伏玻璃。按照公司发展规划看，2022-2023 年公司产能投产后，有望成为光伏玻璃行业第三大玩家。

三、建材行业周度数据

表 5：建材行业数据一览表

	指标	单位	频率	最新值	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)
水泥	水泥产量：12 月	万吨	月	16844	-	-12.1	-12.3
	累计	万吨	月	211795	-	-	-10.8
	水泥库存：全国	-	周	62.8%(39 分位)	-3.2	-8.3	-3.2
	华东地区	-	周	62.1%(43 分位)	+1.4	-5.0	-8.6
	熟料库存：全国	-	周	64.0%(53 分位)	-3.3	-8.5	+9.1
	华东地区	-	周	57.7%(46 分位)	-2.7	-14.5	+11.4
	水泥出货：全国	-	周	50.3%(16 分位)	+15.5	+43.1	+35.5
	华东地区	-	周	66.0%(19 分位)	+22.8	+58.0	+43.0
	磨机开工率：全国	-	周	44.1%	+11.6	+41.2	+30.1
	华东地区	-	周	62.8%	+16.4	+55.3	+40.9
	水泥价格：全国	元/吨	周	435	+1.2	+1.3	-15.1
	华东地区	元/吨	周	432	-0.9	-3.1	-16.9
	熟料价格：全国	元/吨	周	336	-0.5	-2.8	-19.3
	华东地区	元/吨	周	335	-1.7	-8.2	-30.2
	成本 煤炭价格	元/吨	日	968	+4.2	+1.1	+5.1
	盈利 水泥-煤炭	元/吨	周	304	+1.8	-3.6	-22.6
玻璃	玻璃产量：12 月	万重量箱	月	8086	+32.9	+2.5	-6.3
	累计	万重量箱	月	101278	-	-	-3.7
	玻璃库存	万重量箱	周	7047	+0.3	+32.9	+85.0
	有效产线	条	周	238	+0.4	0.0	-9.2
	在产产能	t/d	周	-	0.0	0.0	-7.6
	产线开工率（滞后一周）	-	周	64.6%	0.0	0.0	+3.5
	产能利用率（滞后一周）	-	周	69.6%	0.0	0.0	+3.5
	库存 沙河市社会库存	万吨	日	26.5	+16.4	+11.5	+28.3
	卓创(企业报价,含税)	元/重量箱	周	87.6	+0.0	+4.3	-28.4
	隆众（全国成交价，含税）	元/重量箱	日	84.5	-0.2	+3.6	-29.1
	隆众（华东成交价，含税）	元/重量箱	日	88.0	-0.8	+1.4	-31.9
	纯碱价格	元/吨	周	3036	+0.1	+5.3	+10.3
	天然气价格	元/立方米	日	3.98	+1.0	+1.8	+18.3
	石油焦价格	元/吨	日	4487	+0.6	-0.3	+4.6
	毛利润（以动力煤为燃料）	元/重量箱	日	-13.3	-2.0	+2.6	-29.0
	毛利润（以管道气为燃料）	元/重量箱	日	-13.8	-0.0	+0.4	-39.1
玻纤	无碱玻璃纤维纱	元/吨	日	5100	0.0	+0.4	-38.7
	中碱玻璃纤维纱	元/吨	日	5200	0.0	0.0	+0.7
	缠绕直接纱	元/吨	日	4150	0.0	+1.8	-33.4
	电子纱	元/吨	日	9000	0.0	-5.0	-46.3
消费建材	防水 沥青	元/吨	日	5369	-0.7	+1.6	+6.5
	纯 MDI	元/吨	日	6717	-3.8	+159.1	-71.3
	硬泡聚醚	元/吨	日	0	-100.0	-33.3	-100.0
	涂料 MMA	元/吨	日	10325	-2.3	+2.6	-18.9
	钛白粉	元/吨	日	15100	+0.6	+0.2	-23.7

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

管材	PVC	元/吨	日	6593	+2.1	+2.1	-27.2
	PP	元/吨	日	8340	+0.8	-0.0	-11.7

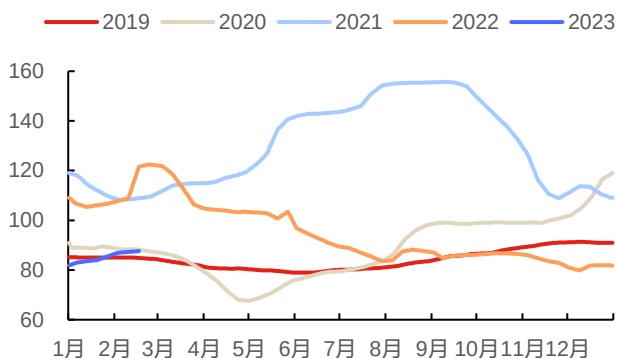
数据来源：万得，卓创资讯，东方证券研究所

1. 玻璃行业周度数据

本周全国浮法玻璃均价 87.6 元/重量箱，环/同比变化+0.0%/-28.4%；库存 7047 万重量箱，环比上升 0.3%，同比上涨 85.0%。盈利方面，以动力煤/管道气为燃料的单重箱税后毛利润分别为-13.3/-13.8 元，较上周分别变化-2.0%/-0.0%，较去年同期下降 29.0%/39.1%。本周浮法玻璃市场整体交投略有好转，部分库存增速放缓，部分区域价格略松动。周内华北、华东、华中部分成交价格重心小幅下降，其他基本稳定。目前需求缓慢恢复，下游加工厂订单两极分化，大厂订单良好，中小厂新增订单相对有限，整体仍显偏弱，但好于去年同期。预计后期市场需求继续缓慢恢复，下游加工厂整体存货不多，关注后期浮法厂家产销率变化。目前库存较高，市场仍存压力。

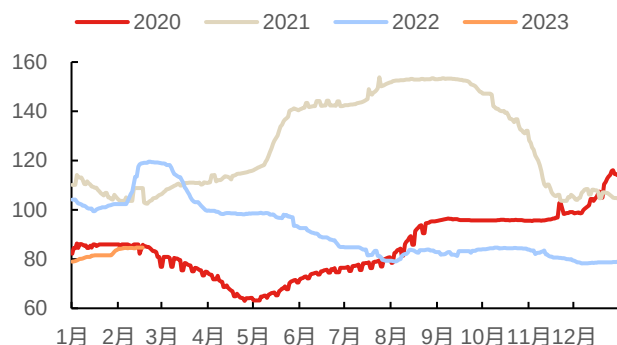
本周玻璃期货主力合约 2305 价格盘整运行。主力合约 2305 开盘价格 1520 元/吨，最高价 1561 元/吨，最低 1514 元/吨，收盘 1545 元/吨，较上周五收盘价格上涨 13 元/吨，涨幅 0.85%。

图 3：全国玻璃价格（卓创，含税，元/重量箱）



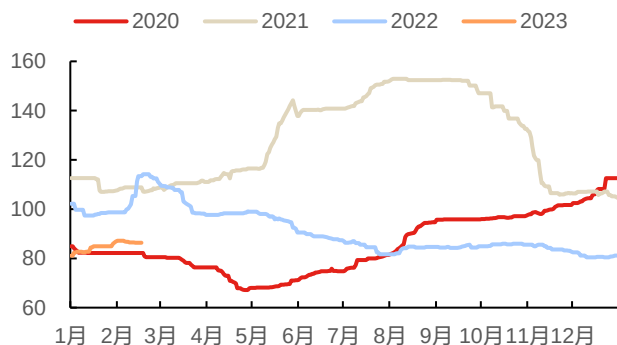
数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 4：全国玻璃价格（隆众，不含税，元/重量箱）



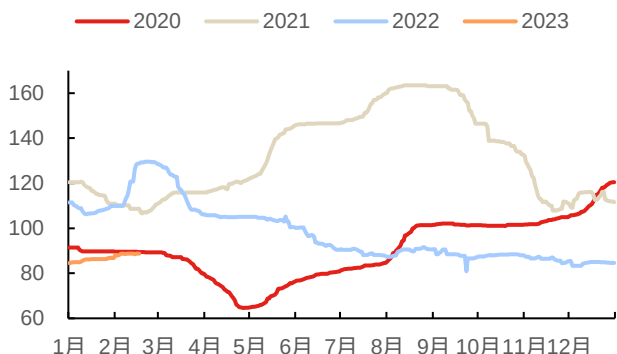
数据来源：隆众资讯，东方证券研究所

图 5：华北玻璃价格（隆众，含税，元/重量箱）



数据来源：隆众资讯，东方证券研究所

图 6：华东玻璃价格（隆众，含税，元/重量箱）

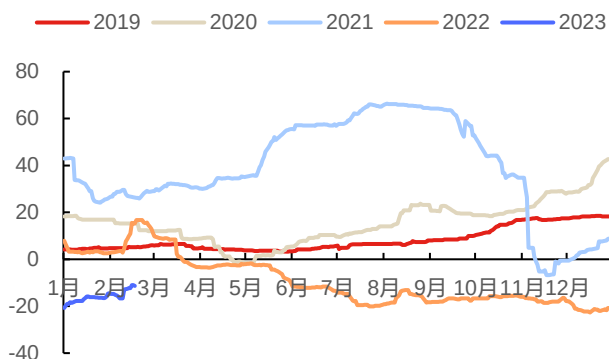


数据来源：隆众资讯，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

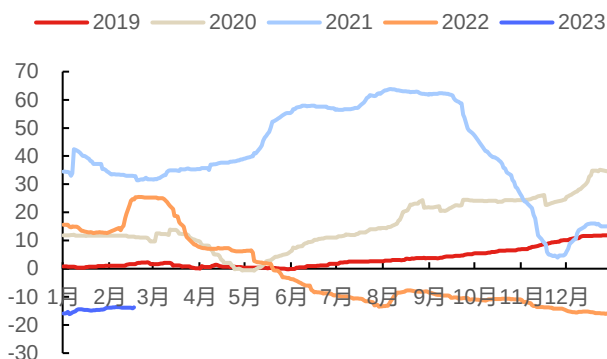
本周以动力煤为燃料的玻璃毛利最新值为-13.3 元/重量箱，周度均价环比下降 2.0%；以管道气为燃料的玻璃毛利最新值-13.8 元/重量箱，周度均价环比持平。

图 7：2018/1/4-2023/2/24 玻璃毛利（元/重量箱，以动力煤为燃料）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

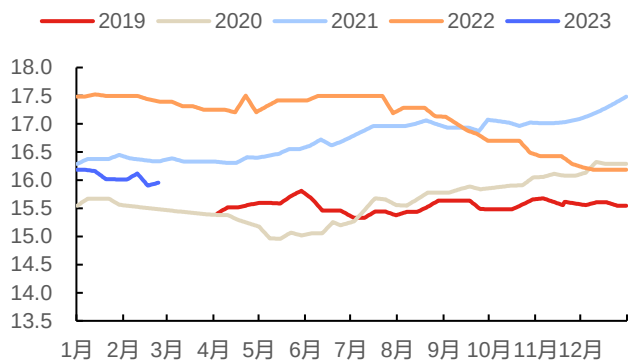
图 8：2018/1/4-2023/2/24 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

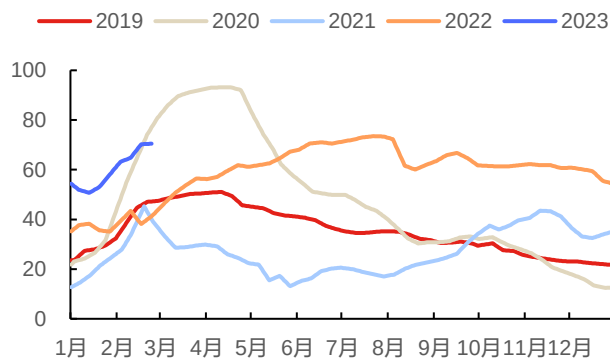
玻璃库存环比上升。11 月末，玻璃在产产能 16.2 万 t/d；玻璃库存 7047 万重量箱（上周 6482 万重量箱），环比上升 0.3%。

图 9：2019/10-2023/2/24 玻璃在产产能（万 t/d）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

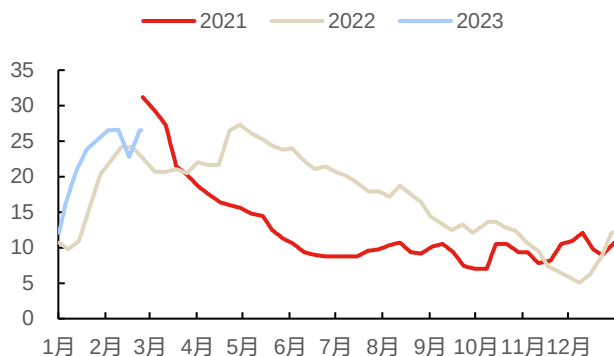
图 10：2018/1/7-2023/2/24 玻璃库存（百万重量箱）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

沙河市玻璃社会库存环比上升，重碱价格环比上涨。沙河市玻璃社会库存（此处为增样后的库存）26.5 万吨（上周其 22.8 万吨），环比上升 16.4%。重碱价格 3036 元/吨（上周 3033 元/吨），环比上涨 0.1%。

图 11: 2021/2/28-2023/2/24 沙河市社会库存 (万吨)



数据来源: 隆众资讯, 东方证券研究所

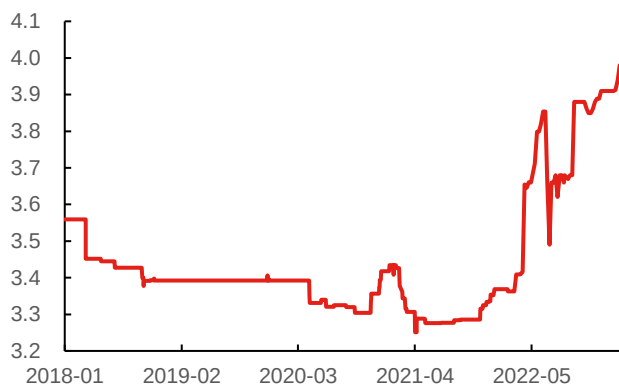
图 12: 2018/1/3-2023/2/24 全国重碱价格 (元/吨)



数据来源: 万得, 东方证券研究所

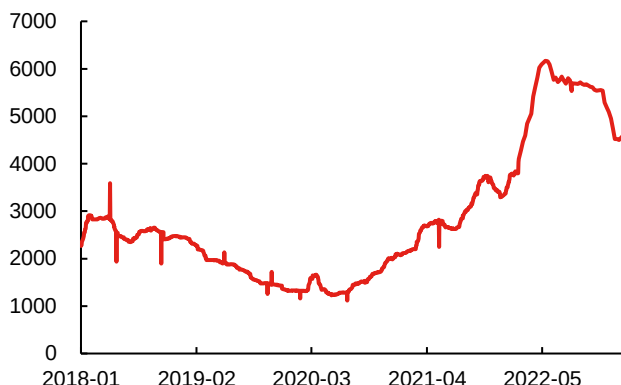
天然气价格环比上升, 石油焦价格环比上涨。本周全国天然气价格 3.98 元/立方米, 周度环比上涨 1.0%; 全国石油焦价格 4487 元/吨, 周度均价环比上涨 0.6%。

图 13: 2018/1/3-2023/2/24 全国天然气均价 (元/立方米)



数据来源: 万得, 东方证券研究所

图 14: 2018/1/1-2023/2/24 全国石油焦价格 (元/吨)



数据来源: 万得, 东方证券研究所

2. 玻纤行业周度数据

本周全国主流缠绕直接纱均价 4150 元/吨, 环比持平; 电子纱均价 9000 元/吨, 环比持平; 无碱玻璃纤维纱均价 5100 元/吨, 环比持平。无碱粗纱市场价格稳中局部松动, 厂家整体产销仍显一般。本周无碱池窑粗纱市场整体出货仍显一般, 虽个别厂价格有所下调, 但中下游提货谨慎度仍较高, 资金压力影响较大。现阶段, 下游整体开工仍偏低, 多数加工厂以消化自身现有库存为主, 部分贸易商逢低适当备货, 短期局部走货稍有恢复, 但现阶段厂库削减难度仍存。短期来看, 市场中下游提货动力仍不足, 当前价格已处低位水平, 业内多观望, 厂库继续增加下, 预计市场价格延续承压趋势。截至 2 月 23 日, 国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3900-4300 元/吨不等, 全国均价在 4119.88 元/吨, 含税主流送到, 环比上一周均价 (4130.50) 略下调 0.26%, 同比下跌 33.28%。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下: 无碱 2400tex 直接纱报 3900-4300 元/

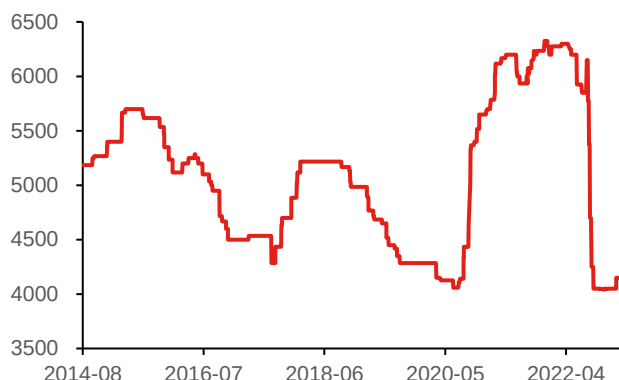
有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

吨，无碱 2400texSMC 纱报 4700-5500 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6600-7900 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 4400-5000 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 4800-5100 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。

近期国内池窑电子纱市场价格调后暂稳，前期各池窑厂价格松动后，近日报价以稳为主，局部成交存小幅灵活商谈空间。目前市场成交情况仍一般，多一单一谈按需适量采购。下游 PCB 市场整体开工率持续偏低，新增订单不多下，中下游备货意向偏淡，基于前期价格下调幅度较大，短期来看，各厂价格大概率暂稳观望，成本端存一定支撑。本周电子纱主流报价 8800-9000 元/吨不等，环比基本持平；电子布价格当前主流报价暂维持 4.0-4.2 元/米不等，成交按量可谈。

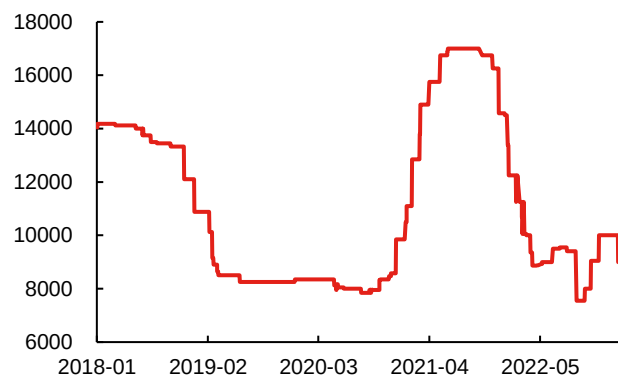
卓创预测：无碱池窑粗纱市场价格或仍承压，成交价格重心下移趋势不改。现阶段玻纤市场下游深加工整体开工偏低下，局部走货阶段性略好转，但池窑厂整体产销仍偏淡。当前厂库继续增加情况下，深加工观望情绪仍浓厚，基于近期成交价格灵活度增加，不乏部分池窑厂执行一定促量政策，预计短期国内粗纱市场价格大概率承压偏弱运行；电子纱短市暂稳观望。近期中下游部分厂少量按需采购，需求虽稍有恢复，但下游开工低位下，短期电子纱市场暂未见明显好转迹象。基于前期厂家价格下调情况下，短期成本对电子纱价格水平存支撑，各池窑厂价格调整谨慎度增加，后期电子纱价格或趋稳运行。

图 15：2018/1/1-2023/2/24 缠绕直接纱均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

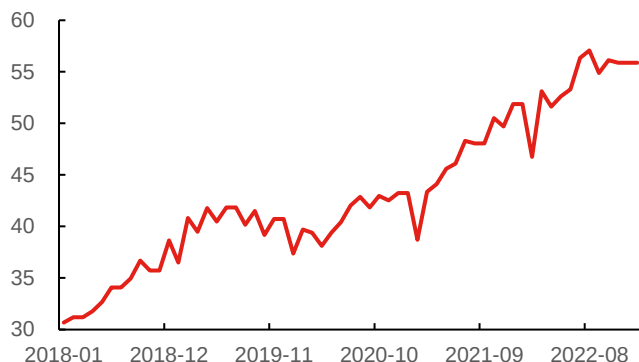
图 16：2018/1/1-2023/2/24 电子纱 G75 均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

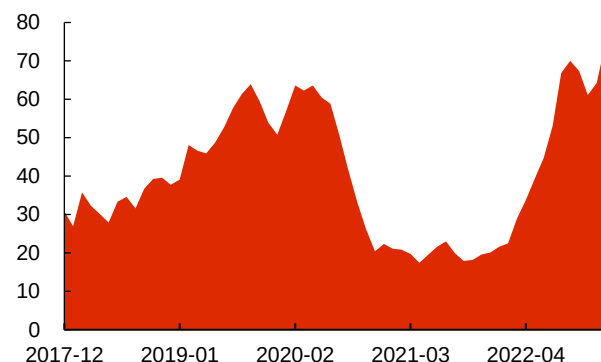
玻纤在产产能环比下降，库存下降。12 月末，玻纤在产产能 54.83 万吨/月（上月末 55.08 万吨/月），环比下降 0.5%；玻纤行业库存 61.08 万吨（上月末 67.32 万吨），环比下降 9.3%。截至 11 月末，玻纤在产产能 658 万吨（年化），环比下降 0.5%。

图 17：2018/1-2022/12 玻纤在产产能（月底，万吨/月）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 18：2018/1-2022/12 玻纤行业库存（万吨/月）

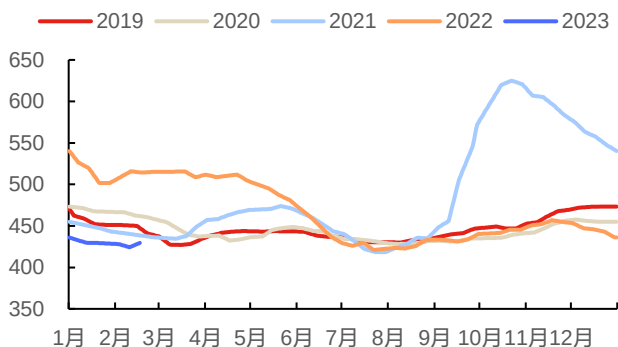


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

3. 水泥行业周度数据

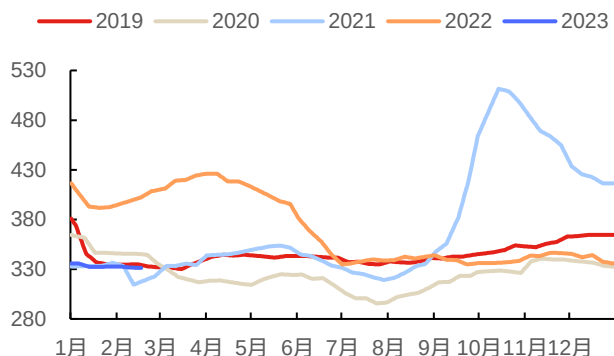
本周全国水泥市场平均成交价为 435 元/吨，环比上升 1.2%。2 月下旬，国内水泥市场需求继续恢复，全国重点地区企业出货率环比提升 15 个百分点，农历同比增长 4 个百分点，华东、华南地区大部企业出货量达到 7-8 成水平；华北、华中和西南地区企业出货恢复 4-7 成不等，库存缓慢下降，加之企业仍在执行错峰生产，支撑水泥价格继续走高。

图 19：2018/1/3-2023/2/24 全国水泥价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

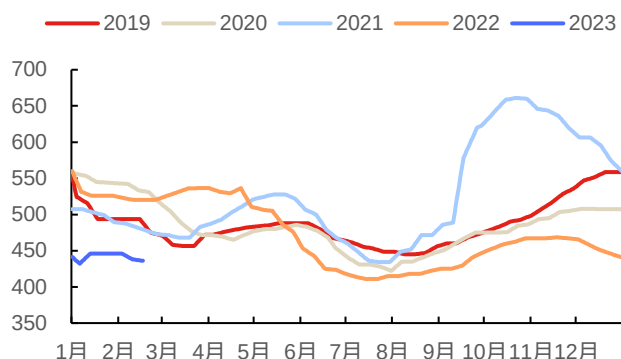
图 20：2018/1/3-2023/2/24 全国熟料价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

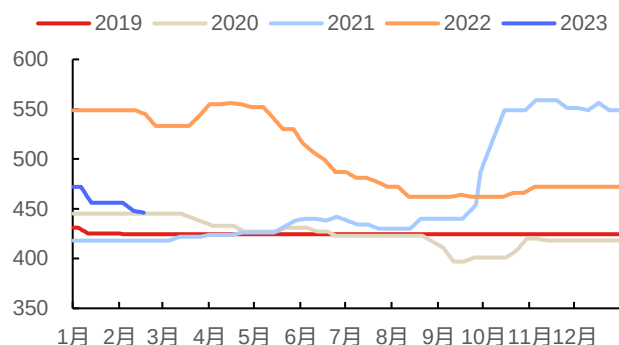
华东地区水泥价格环比下降，华北地区水泥价格环比持平。本周华东地区水泥均价 432 元/吨（上周 436 元/吨），环比下降 0.9%；华北地区水泥均价 446 元/吨（上周 446 元/吨），环比持平。

图 21：2018/1/3-2023/2/24 华东水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

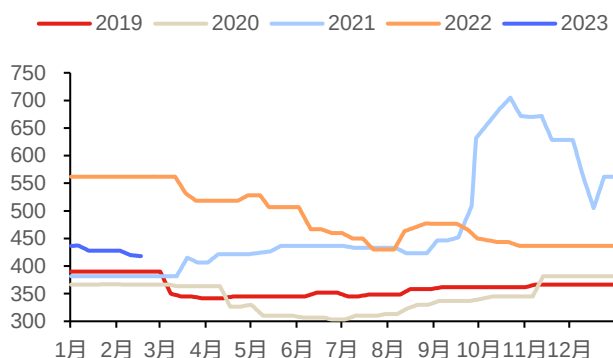
图 22：2018/1/3-2023/2/24 华北地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

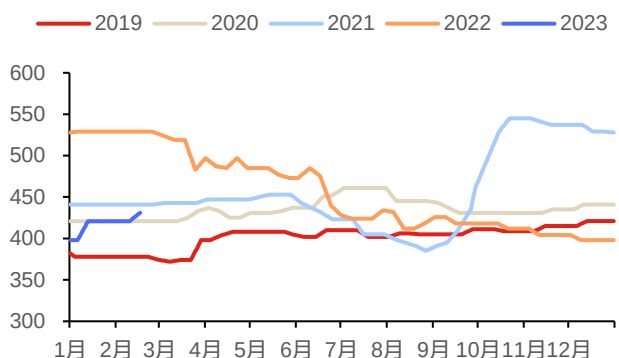
东北地区水泥价格环比下降，西北地区水泥价格环比下降。本周东北地区水泥均价 414 元/吨（上周 418 元/吨），环比下降 1.0%；西北地区水泥均价 427 元/吨（上周 431 元/吨），环比下降 0.9%。

图 23：2018/1/3-2023/2/24 东北地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

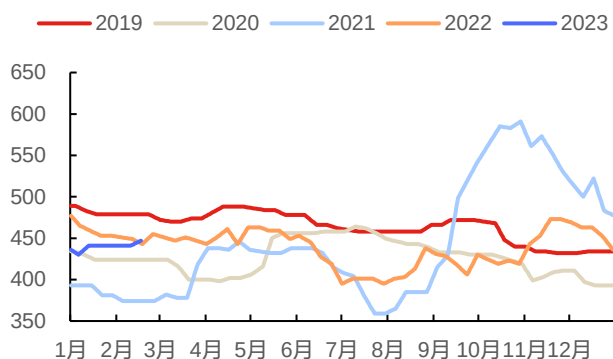
图 24：2018/1/3-2023/2/24 西北地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

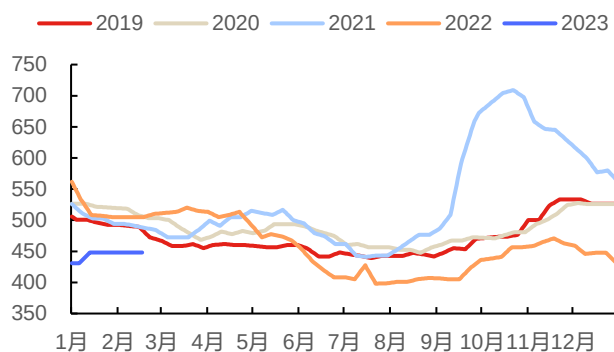
西南地区水泥价格环比下降，中南地区水泥价格环比下降。本周西南地区水泥均价 443 元/吨（上周 447 元/吨），环比下降 0.9%；中南地区水泥均价 444 元/吨（上周 448 元/吨），环比下降 0.9%。

图 25：2018/1/3-2023/2/24 西南地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

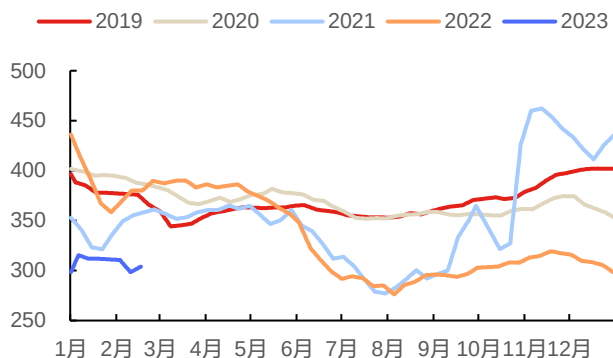
图 26：2018/1/3-2023/2/24 中南地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

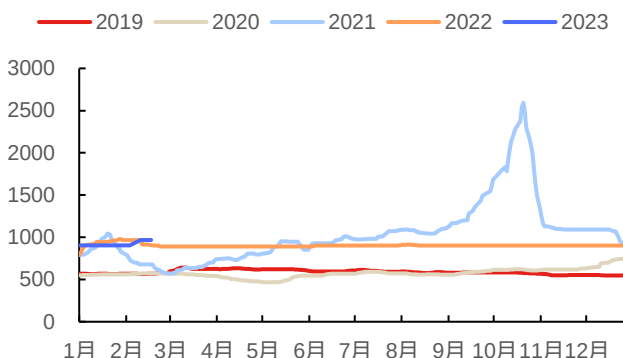
动力煤价格持平，水泥-煤炭价差环比持平。本周水泥-煤炭价差 304 元/吨（上周 304 元/吨），环比持平；全国动力煤均价 968 元/吨，与上周相比环比持平。

图 27：2018/1/3-2023/2/24 水泥-煤炭价差（元/吨）



数据来源：万得，东方证券研究所

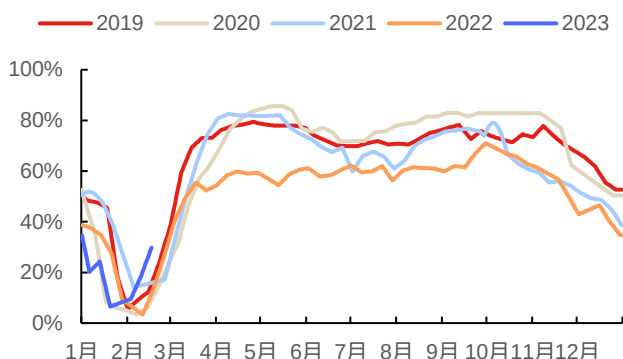
图 28：2018/1/4-2023/2/24 全国动力煤均价（元/吨）



数据来源：万得，东方证券研究所

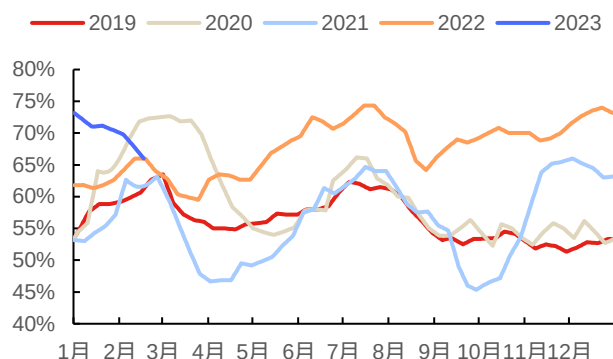
水泥出货率上升，水泥库容环比下降。本周水泥出货率 50.3%（上周 34.8%），环比上升 15.5%；全国水泥库容比 62.8%（上周 66.0%），环比下降 3.2%。

图 29：2018/1/1-2023/2/24 水泥出货率（%）



数据来源：数字水泥网，东方证券研究所

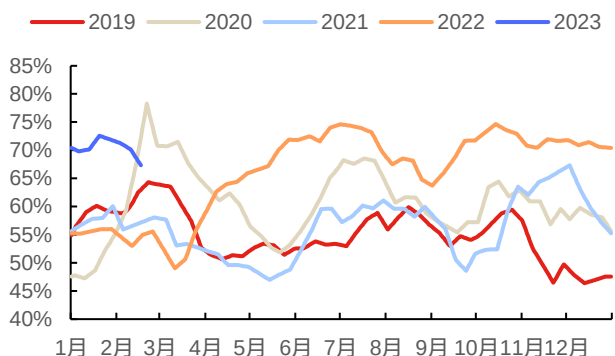
图 30：2018/1/1-2023/2/24 水泥库容比（%）



数据来源：数字水泥网，东方证券研究所

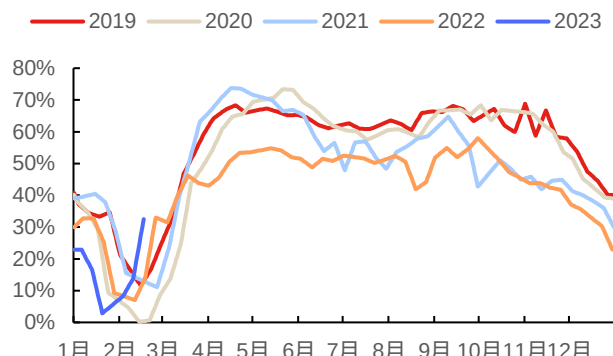
熟料库容比下降，磨机开工率上升。本周熟料库容比 64.0%（上周 67.3%），环比下降 3.3%；磨机开工率 44.1%（上周 32.5%），环比上升 11.6%。

图 31：2018/1/1-2023/2/24 熟料库容比（%）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 32：2018/1/1-2023/2/24 磨机开工率（%）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

4. 消费建材周度数据

原油价格略有上升，沥青价格略有下降。本周布伦特原油期货交易结算价为 83.16 美元/桶（上周 83.00 美元/桶），环比上升 0.2%；沥青周度均价 5375 元/吨（上周 5412 元/吨），均价环比下降 0.7%。

图 33: 2018/1/3-2023/2/24 原油期货结算价 (美元/桶)



数据来源: 万得, 东方证券研究所

图 34: 2018/1/1-2023/2/24 沥青均价 (元/吨)



数据来源: 万得, 东方证券研究所

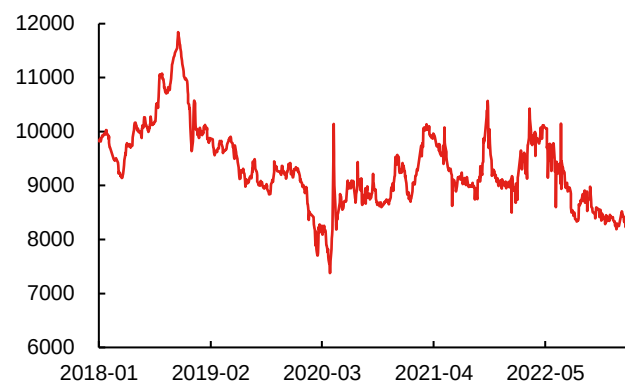
PVC 价格上升, PP 价格略上升。本周全国 PVC 均价 6559 元/吨, 周度均价环比上升 2.1%; 全国 PP 均价 8321 元/吨, 周度均价环比上升 0.8%。

图 35: 2018/1/4-2023/2/24 全国 PVC 均价 (元/吨)



数据来源: 万得, 东方证券研究所

图 36: 2018/1/4-2023/2/24 全国 PP 均价 (元/吨)



数据来源: 万得, 东方证券研究所

四、风险提示

基建/地产投资增速不达预期。我们对于水泥/玻璃 22 年的需求量预测使用了基建/地产的投资增速，这些宏观经济指标对这些不可替代的大宗商品使用量影响较大。一旦基建/地产投资增速不达预期，对应商品的需求也将在原有预测值基础上下滑，对商品价格造成负面影响，影响板块盈利。

原材料价格大幅波动。防水/玻璃等原材料价格在 21 年均经历了较大幅度的波动，未来受到经济增长节奏以及行业供需格局变化的影响，原材料成本有可能仍处于高位，影响企业的盈利能力。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。