

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	6576.73
52 周最高	7584.23
52 周最低	5181.75

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:丁士涛
SAC 登记编号:S1340522090005
Email:dingshitao@cnpsec.com

近期研究报告

《风物长宜放眼量》 - 2023.02.21

建筑材料行业报告 (2023.02.20-2023.02.26)

工程项目复工提速，建材基本面持续修复

● 本周观点

市政、基建施工提速，房建项目边际回暖。根据百年建筑网调研的全国 1.22 万个工程项目，截至 2023/2/21，项目开复工率为 86.1%，周环比提升 9.6 pct，农历同比提升 5.7 pct。元宵节过后，整体项目进度在稳步回升，工地人员到岗情况好转，使得项目有所启动，项目复工率有所加快。分项目类型来看，基建开复工率 87.3%，周环比提升 10.7 pct；市政开复工率 88.2%，周环比提升 12.8 pct；房建开复工率 84.1%，周环比提升 7.1 pct。从开复工进度对比来看，市政>基建>房建，市政反弹，基建保持，房建略弱。基建方面，重大工程项目的资金回笼速度较 2022 年加速，进一步刺激基建开工率提高，施工进度进一步加快。市政方面，整体资金到位较 2022 年有改善，尤其一线和强二线城市的市政资金更加有保障。分类型看，民生工程的市政项目资金拉动效果更好。房建方面，一方面资金缺口较大的房建项目采取延迟复工、推迟劳务返岗等操作，另一方面对于继续承接房地产项目多持观望态度。其中，部分央企国企施工单位在建的房建项目资金有所好转。另外，部分地区的保交楼项目出现边际回暖。

水泥出货增加、价格上涨，玻璃市场弱稳运行。受益于复工复产提速，水泥下游需求回暖，本周价格小幅上涨，水泥发运率改善，库存有所去化。本周 P.O 42.5 散装水泥全国市场均价为 457.0 元/吨，环比上周上涨 0.66%，同比下降 10.1%。全国水泥发运率为 33.13%，环比上周提高 8.53 pct，同比提高 15.02 pct；全国水泥磨机运转率为 24.11%，环比上周提高 9.55 pct，同比提高 12.69 pct；全国水泥库容比为 63.77%，环比上周下降 3.56 pct，同比提高 5.15 pct。P.O 42.5 散装水泥全国市场均价为 457.0 元/吨，环比上周上涨 0.66%，同比下降 10.1%。本周玻璃市场弱稳运行，下游多维持刚需采购，周内浮法玻璃继续累库。供给端持续收缩，本周全国浮法玻璃开工率为 78.05%，环比下降 0.28%；产能利用率 78.55%，环比下降 0.66%。23 年需求端来看，据奥维云网数据显示，2023 年全国预计竣工交付项目约 3500 个，体量约 300 万套，预计后续“保交楼”项目陆续进入赶工期将提振玻璃需求。

● 投资建议

消费建材：2022 年以来，在房地产基本面走弱、疫情反复等影响下导致建材需求疲软，且原材料、燃料价格高企，成本端压力增加，地产链消费建材持续承压。房地产政策支持加码、市场信心预期修复，“保交楼”落地或将加快。地产链消费建材需求端边际回暖、应收账款回款压力减轻；消费建材企业将有望获得业绩与估值的双重改善。中长期来看，消费建材龙头在规模、渠道等方面优势显著，市场集中度提升的逻辑将持续演绎。推荐贯穿于施工周期的防水行业龙头**东方雨虹**；建议关注竣工端瓷砖龙头**蒙娜丽莎**、受益

于原材料价格下降、毛利率明显改善的涂料行业龙头**三棵树**、**亚士创能**。

玻璃/玻纤：玻璃产线冷修数量进一步增加，在产产能持续收缩。同时，在“保交楼”推进下，竣工端玻璃的需求将获得改善。供需双重改善推动浮法玻璃库存下行，价格有望迎来新一轮上涨，玻璃龙头盈利修复可期。玻纤板块短期有望受益于下游风电招标高增、需求旺盛、消化新增产能改善供需格局；中长期内高端产品占比提高、龙头成长属性强化依然是行业主逻辑，当前板块估值底部区间，配置性价比凸显。推荐浮法玻璃龙头**旗滨集团**，TCO 镀膜玻璃国内领先的**金晶科技**；建议关注规模优势显著、高端产品占比提升的玻纤龙头**中国巨石**。

水泥/外加剂：目前水泥板块有较大的估值修复空间，且水泥行业主要龙头股息率达近年来高点，具备较高的安全边际，建议关注区域供需格局优质，积极布局产业链一体化的**天山股份**。外加剂将受益于基建投资加强、交通建设等重大项目年后有望赶工落地而带来的需求增长，中长期内机制砂渗透率及混凝土商品化率提升将带来需求总量扩容，推荐技术实力突出、功能性材料成长潜力充足的外加剂龙头**苏博特**。

● 风险提示：

宏观经济下行、基建与房地产投资增速大幅下降风险；原材料、燃料价格持续上涨风险；行业竞争加剧、市场集中度提升不及预期。

重点公司盈利预测与投资评级

代码	简称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE (倍)	
					2023E	2024E	2023E	2024E
601636.SH	旗滨集团	买入	11.34	304.31	0.50	0.85	22.74	13.43
002271.SZ	东方雨虹	买入	35.08	883.48	1.12	1.65	23.42	15.86
002918.SZ	蒙娜丽莎	增持	19.65	81.58	-0.39	1.4	-	12.99
603737.SH	三棵树	增持	121.90	458.88	1.61	2.68	60.65	36.39
603378.SH	亚士创能	增持	13.31	57.46	0.26	0.5	48.79	24.87
600586.SH	金晶科技	买入	10.85	155.02	0.38	0.71	23.87	12.63
600176.SH	中国巨石	增持	15.30	612.48	1.59	1.67	7.93	7.56
000877.SZ	天山股份	买入	9.93	860.28	0.62	0.81	14.11	10.77
603916.SH	苏博特	买入	19.11	80.32	0.91	1.23	18.85	13.98

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

注：股价为 2023 年 2 月 24 日收盘价

目录

1 本周核心观点.....	5
1.1 市政、基建施工提速，房建项目边际回暖	5
1.2 水泥出货增加、价格上涨，玻璃市场弱稳运行	6
1.3 投资建议.....	6
2 本周行情回顾.....	7
3 本周动态跟踪.....	9
3.1 本周行业动态.....	9
3.2 本周公司动态.....	10
4 行业数据跟踪.....	10
4.1 水泥	10
4.2 玻璃	11
4.3 主要原材料.....	14
5 风险提示.....	15

图表目录

图表 1: 全国及各地区工程项目开复工情况.....	5
图表 2: 全国及各地区工程项目劳务到位情况.....	5
图表 3: 不同类型的工程项目开复工及劳务到位情况.....	6
图表 4: 本周申万一级行业涨跌幅	7
图表 5: 近一年建材及子行业涨跌幅（相对沪深 300）	7
图表 6: 本周建材子行业涨跌幅	7
图表 7: 本周建材行业个股涨幅前十	8
图表 8: 本周建材行业个股跌幅前十	8
图表 9: 申万一级行业指数 PE（TTM）（剔除负值）	8
图表 10: 申万一级行业指数 PB（MRQ）	8
图表 11: 建材子行业 PE（TTM）（剔除负值）	9
图表 12: 建材子行业 PB（MRQ）（剔除负值）	9
图表 13: 本周建材行业重点公司公告	10
图表 14: P.O 42.5 散装水泥全国市场均价（元/吨）	11
图表 15: 全国水泥库容比（%）	11
图表 16: 全国水泥磨机运转率（%）	11
图表 17: 全国水泥发运率（%）	11
图表 18: 浮法玻璃全国市场均价（元/吨）	12
图表 19: 全国浮法玻璃样本企业库存（万重量箱）	12
图表 20: 浮法玻璃在产产线及开工率（条，%）	12
图表 21: 浮法玻璃在产产能及利用率（万吨/年，%）	12
图表 22: 2023 年浮法玻璃冷修及复产点火生产线情况	13
图表 23: 不同燃料的玻璃吨利润（元/吨）	13
图表 24: 光伏玻璃现货平均价（元/平方米）	13
图表 25: OPEC 一揽子原油现货价（美元/桶）	14
图表 26: 秦皇岛动力煤 Q5500 综合交易价（元/吨）	14
图表 27: 液化天然气市场价/石油焦现货价（元/吨）	14
图表 28: 石油沥青现货价（元/吨）	14
图表 29: 纯碱现货价（元/吨）	14
图表 30: 环氧乙烷现货价（元/吨）	14
图表 31: 钛白粉/丙烯酸现货价（元/吨）	15
图表 32: PVC/HDPE/PP 现货价（元/吨）	15

1 本周核心观点

1.1 市政、基建施工提速，房建项目边际回暖

根据百年建筑网调研的全国 1.22 万个工程项目，截至 2023/2/21，项目开工率为 86.1%，周环比提升 9.6 pct，农历同比提升 5.7 pct。元宵节过后，整体项目进度在稳步回升，工地人员到岗情况好转，使得项目有所启动，项目复工率有所加快。分项目类型来看，基建开工率 87.3%，周环比提升 10.7 pct；市政开工率 88.2%，周环比提升 12.8 pct；房建开工率 84.1%，周环比提升 7.1 pct。从开复工进度对比来看，市政>基建>房建，市政反弹，基建保持，房建略弱。基建方面，重大工程项目的资金回笼速度较 2022 年加速，进一步刺激基建开工率提高，施工进度进一步加快。市政方面，整体资金到位较 2022 年有改善，尤其一线和强二线城市的市政资金更加有保障。分类型看，民生工程的市政项目资金拉动效果更好。房建方面，一方面资金缺口较大的房建项目采取延迟复工、推迟劳务返岗等操作，另一方面对于继续承接房地产项目多持观望态度。其中，部分央企国企施工单位在建的房建项目资金有所好转。另外，部分地区的保交楼项目出现边际回暖。

图表 1：全国及各地区工程项目开复工情况

	2023/1/31	同比变动	2023/02/07	同比变动	2023/02/14	同比变动	2023/02/21	同比变动
华东	6.2%	-11.1%	37.3%	-6.3%	82.5%	0.6%	92.9%	7.5%
华南	12.7%	-41.8%	40.1%	-28.1%	76.1%	-2.2%	83.0%	-3.4%
华中	20.6%	-4.6%	56.3%	-6.0%	83.6%	9.2%	90.8%	11.8%
西南	23.2%	5.8%	48.4%	4.1%	71.0%	8.7%	85.1%	12.1%
西北	11.4%	3.4%	21.2%	-24.8%	50.7%	-4.7%	58.7%	-3.4%
华北	0.0%	-18.1%	25.0%	8.9%	53.5%	23.9%	63.6%	14.9%
东北	10.5%	0.0%	14.3%	-13.0%	14.3%	-26.6%	21.4%	-19.5%
全国	10.5%	-16.8%	38.4%	-12.6%	76.5%	6.9%	86.1%	5.7%

资料来源：百年建筑网，中邮证券研究所

图表 2：全国及各地区工程项目劳务到位情况

	2023/1/31	同比变动	2023/2/7	同比变动	2023/2/14	同比变动	2023/2/21	同比变动
华东	10.5%	-10.6%	43.5%	-10.5%	72.9%	1.0%	89.3%	4.6%
华南	18.1%	-18.6%	45.3%	-30.5%	70.7%	-6.9%	84.6%	-0.3%
华中	23.5%	-2.6%	54.8%	-10.1%	76.7%	1.4%	86.6%	6.3%
西南	22.1%	-3.9%	39.9%	-16.6%	55.8%	-7.6%	84.2%	4.0%
西北	15.7%	3.5%	28.3%	-9.2%	37.6%	-8.6%	51.5%	-6.7%
华北	17.9%	0.1%	41.8%	-1.2%	59.5%	13.8%	66.3%	9.5%
东北	0.0%	-16.3%	12.9%	-19.0%	12.9%	-31.7%	31.4%	-17.7%
全国	14.7%	-11.0%	43.3%	-16.9%	68.2%	-2.5%	83.9%	2.8%

资料来源：百年建筑网，中邮证券研究所

图表 3：不同类型的工程项目开复工及劳务到位情况

		2023/1/31	2023/2/7	2023/2/14	2023/2/21
开复工率	基建	13.3%	42.1%	76.6%	87.3%
	房建	11.2%	39.2%	77.1%	84.1%
	市政	14.5%	32.2%	75.4%	88.2%
劳务到位率	基建	16.3%	47.9%	74.0%	86.5%
	房建	8.2%	40.6%	61.5%	81.1%
	市政	13.6%	42.3%	72.9%	85.9%

资料来源：百年建筑网，中邮证券研究所

1.2 水泥出货增加、价格上涨，玻璃市场弱稳运行

受益于复工复产提速，水泥下游需求回暖，本周价格小幅上涨，水泥发运率改善，库存有所去化。本周 P.O 42.5 散装水泥全国市场均价为 457.0 元/吨，环比上周上涨 0.66%，同比下降 10.1%。全国水泥发运率为 33.13%，环比上周提高 8.53 pct，同比提高 15.02 pct；全国水泥磨机运转率为 24.11%，环比上周提高 9.55 pct，同比提高 12.69 pct；全国水泥库容比为 63.77%，环比上周下降 3.56 pct，同比提高 5.15 pct。P.O 42.5 散装水泥全国市场均价为 457.0 元/吨，环比上周上涨 0.66%，同比下降 10.1%。本周玻璃市场弱稳运行，下游多维持刚需采购，周内浮法玻璃继续累库。供给端持续收缩，本周全国浮法玻璃开工率为 78.05%，环比下降 0.28%；产能利用率 78.55%，环比下降 0.66%。23 年需求端来看，据奥维云网数据显示，2023 年全国预计竣工交付项目约 3500 个，体量约 300 万套，预计后续“保交楼”项目陆续进入赶工期将提振玻璃需求。

1.3 投资建议

消费建材：2022 年以来，在房地产基本面走弱、疫情反复等影响下导致建材需求疲软，且原材料、燃料价格高企，成本端压力增加，地产链消费建材持续承压。当前来看，房地产供需两端政策支持加码、市场信心预期修复，“保交楼”落地或将加快。地产链消费建材需求端边际回暖、应收账款回款压力减轻；消费建材企业将有望获得业绩与估值的双重改善。中长期来看，消费建材龙头在规模、渠道等方面优势显著，市场集中度提升的逻辑将持续演绎。推荐贯穿于施工周期的防水行业龙头**东方雨虹**；建议关注竣工端瓷砖龙头**蒙娜丽莎**、受益于原材料价格下降、毛利率明显改善的涂料行业龙头**三棵树**、**亚士创能**。

玻璃/玻纤：玻璃产线冷修数量进一步增加，在产产能持续收缩。同时，在“保交楼”推进下，竣工端玻璃的需求将获得改善。供需双重改善推动浮法玻璃库存下行，价格有望迎来新一轮上涨，玻璃龙头盈利修复可期。玻纤板块短期有望受益于下游风电招标高增、需求旺盛、消化新增产能改善供需格局；中长期内高端产品占比提高、龙头属性强化依然是行业主逻辑，当前板块估值底部区间，配置性价比凸显。推荐浮法玻璃龙头**旗滨集团**，TCO 镀膜玻璃国内领先的**金晶科技**；建议关注规模优势显著、高端产品占比提升的玻纤龙头**中国巨石**。

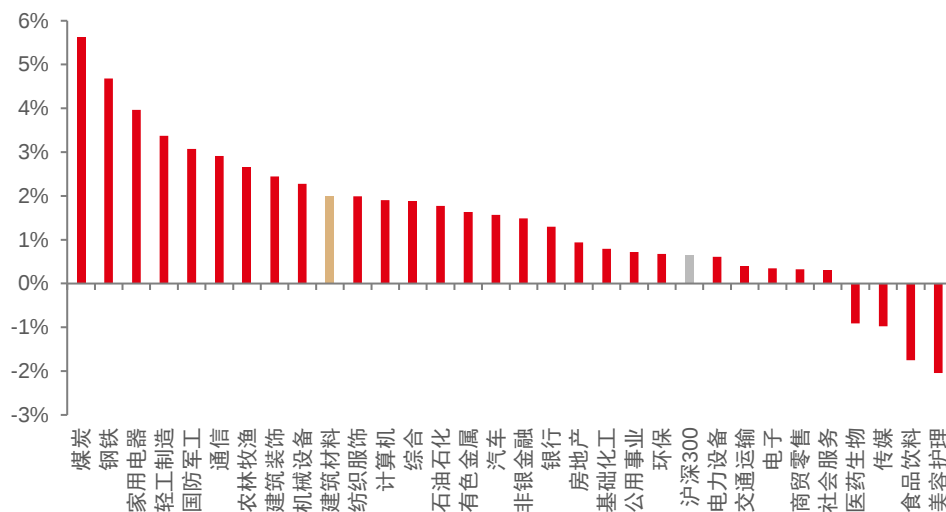
水泥/外加剂：基建重大工程项目复工提速，水泥需求回暖，水泥迎来“春季躁动”行情。当前水泥板块有较大的估值修复空间，且水泥行业主要龙头股

息率达近年来高点，具备较高的安全边际，建议关注区域供需格局优质，积极布局产业链一体化的天山股份。外加剂将受益于基建投资加强、交通建设等重大项目年后有望赶工落地而带来的需求增长，中长期内机制砂渗透率及混凝土商品化率提升将带来需求总量扩容，推荐技术实力突出、功能性材料成长潜力充足的外加剂龙头苏博特。

2 本周行情回顾

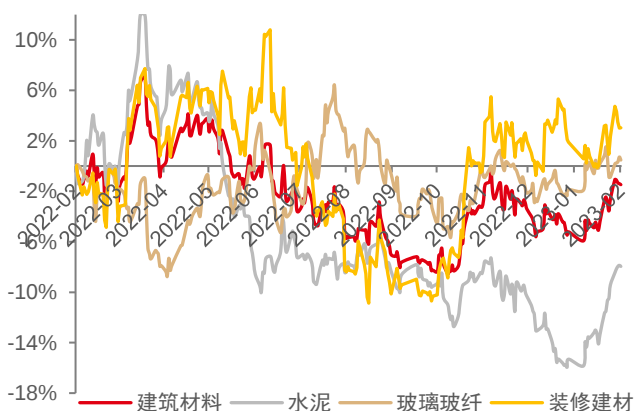
2023/2/20-2023/2/24，建材（申万）行业指数上涨 2.00%，沪深 300 指数上涨 0.66%，跑赢沪深 300 指数 1.34 个百分点，在 31 个申万一级行业中位列第 10。建材子行业中其他建材（+2.88%）、水泥制造（+2.78%）、玻纤制造（+2.25%）涨幅较大；耐火材料（+1.09%）、管材（+0.69%）、水泥制品（+0.13%）涨幅较小。

图表 4：本周申万一级行业涨跌幅



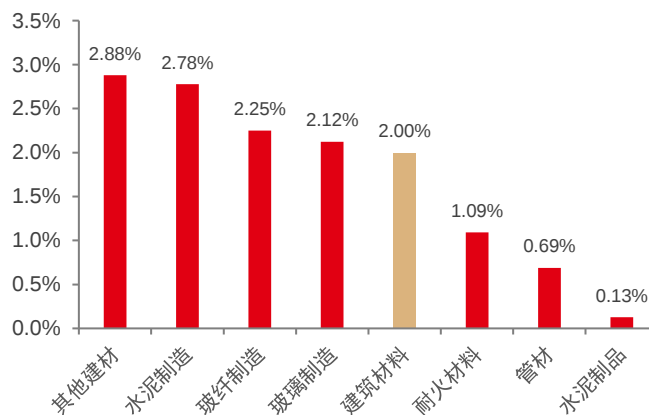
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 5：近一年建材及子行业涨跌幅（相对沪深 300）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

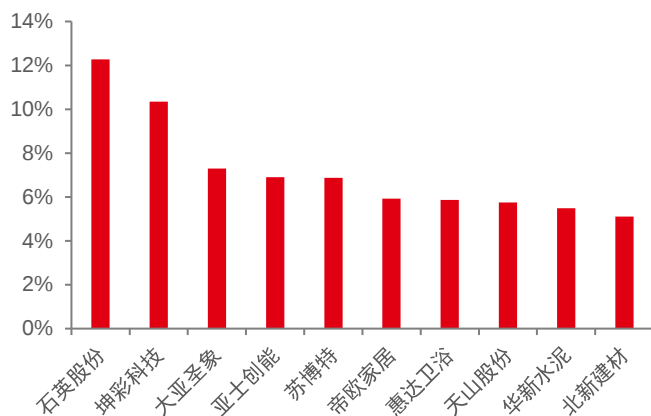
图表 6：本周建材子行业涨跌幅



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

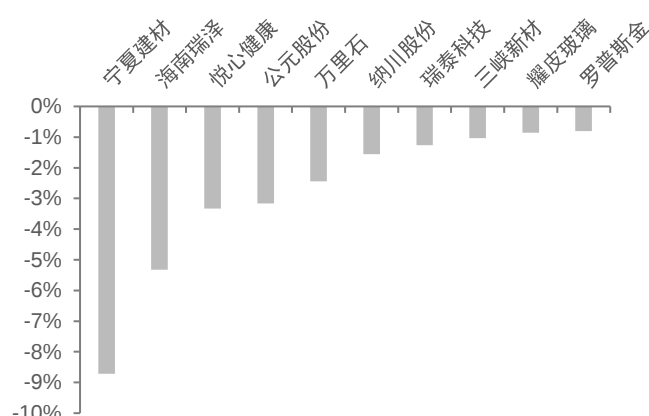
2023/2/20-2023/2/24，建材行业个股中石英股份（+12.27%）、坤彩科技（+10.35%）、大亚圣象（+7.30%）、亚士创能（+6.91%）、苏博特（+6.88%）涨幅较大；宁夏建材（-8.72%）、海南瑞泽（-5.32%）、悦心健康（-3.33%）、公元股份（-3.17%）、万里石（-2.44%）跌幅较大。

图表 7：本周建材行业个股涨幅前十



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

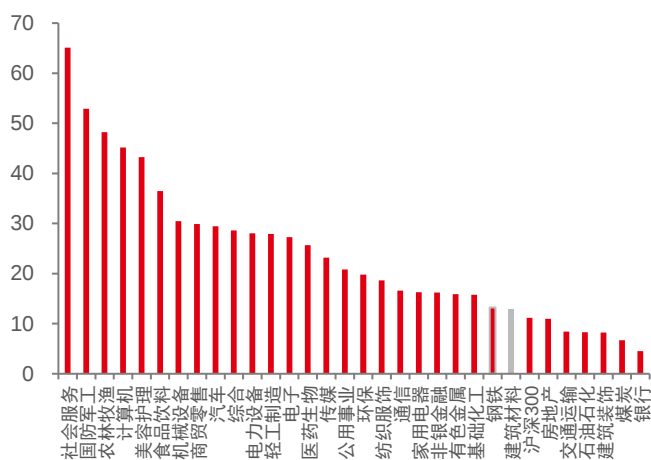
图表 8：本周建材行业个股跌幅前十



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

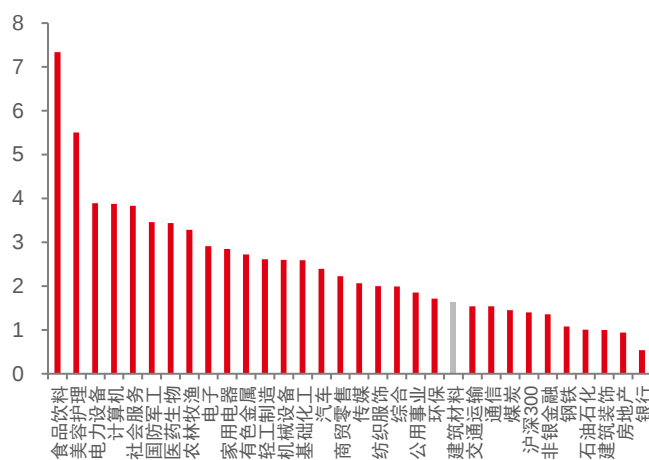
截至 2023/2/24，申万建材行业指数 PE（TTM）（剔除负值）为 12.92 倍，高于沪深 300 估值；申万建材行业指数 PB（MRQ）为 1.63 倍，平均 ROE 为 12.60%。

图表 9：申万一级行业指数 PE（TTM）（剔除负值）



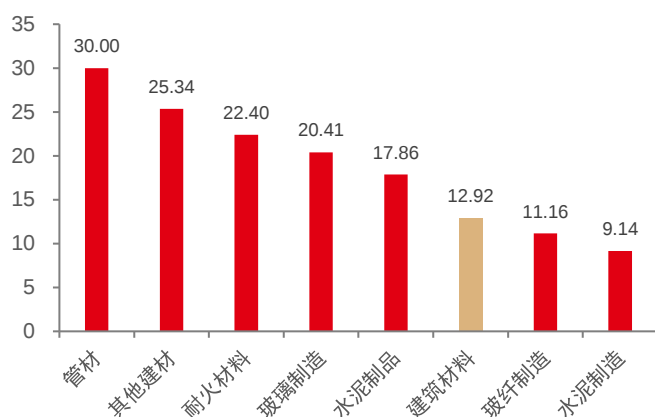
注：截至 2023/2/24，资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 10：申万一级行业指数 PB（MRQ）

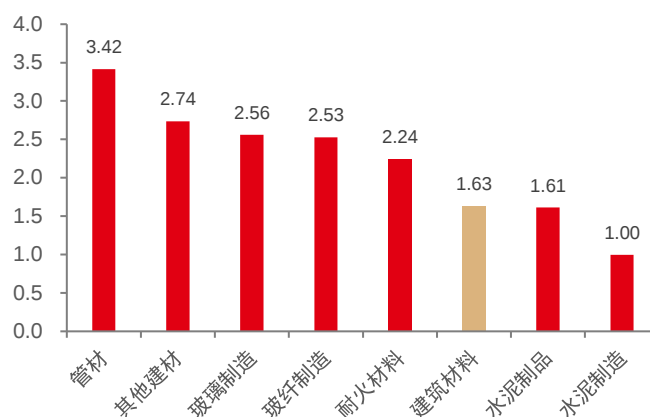


注：截至 2023/2/24，资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 11: 建材子行业 PE (TTM) (剔除负值)



图表 12: 建材子行业 PB (MRQ) (剔除负值)



注: 截至 2023/2/24, 资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

注: 截至 2023/2/24, 资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

3 本周动态跟踪

3.1 本周行业动态

根据中国建筑卫生陶瓷协会, 截至 2022 年末, 全国共有建筑陶瓷生产企业 1040 家、生产线 2485 条。过去的 2021、2022 两年间, 全国建筑陶瓷生产企业减少 115 家, 生产线减少 275 条, 减幅 9.96%; 瓷砖年产能由 123.20 亿平方米, 增长至 125.56 亿平方米, 增幅 1.91%。2022 年全国陶瓷砖产量约 73.1 亿平方米, 同比下降 10.5%, 产能利用率约为 73%。在产品结构变化方面。过去两年间, 主要品类中, 全国仿古砖生产线减少 100 条, 减幅 25.13%; 瓷片生产线减少 143 条, 减幅 37.14%; 外墙砖生产线减少 119 条, 减幅 38.02%; 抛光砖生产线减少 70 条, 减幅 44.5%; 抛釉砖生产线增加 83 条, 增幅 14.09%; 大/岩/薄板生产线增加 46 条, 增幅 26.9%; 中板生产线增加 45 条, 增幅 34.35%; 地铺石生产线增加 40 条, 增幅 48.78%。在天然气使用率方面, 2022 年全国共有 602 家陶瓷厂使用天然气生产, 天然气使用率为 57.9%。其中, 广东产区天然气使用率 85.4%、江西产区天然气使用率 15.6%、福建产区天然气使用率 83.3%、山东产区天然气使用率 97.3%、四川产区天然气使用率 98.0%、广西产区天然气使用率 2.1%。(来源: 中国建筑卫生陶瓷协会)

2023/2/24, 应急管理部召开全国安全防范工作视频会议, 会议强调要深刻吸取内蒙古露天煤矿坍塌等重特大事故教训, 主动研判、精准辨识本地区安全风险变化, 落细落实各项防范应对措施, 全力以赴打好安全防范攻坚战。要严抓严管矿山安全, 立即开展矿山重大安全隐患专项整治, 重拳治理违反设计规定改造、灾害治理不到位、露天矿山边坡角超设计等重大风险隐患; 将长时间处于整合技改、企业管理组织混乱、法人和主要负责人纳入失信人员等矿山纳入重点监管对象, 强化安全监管; 持续保持打非治违高压态势, 严厉打击违法盗采、违法违规生产建设等严重违法行为。(来源: 应急管理部)

2023/2/24, 人民银行、银保监会两部门发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见(征求意见稿)》, 征求意见稿重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展, 为租赁住房的投资、开发、运营和管理提供多元化、多层

次、全周期的金融产品和金融服务体系。提出支持住房租赁供给侧结构性改革，重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展，建立健全住房租赁金融支持体系。加强住房租赁信贷产品和服务模式创新，加大对租赁住房开发建设的信贷支持力度，创新团体批量购买租赁住房信贷产品，支持发放住房租赁经营性贷款，创新对住房租赁相关企业的综合金融服务。拓宽住房租赁市场多元化投融资渠道，增强金融机构住房租赁贷款投放能力，拓宽住房租赁企业债券融资渠道，创新住房租赁担保债券，稳步发展房地产投资信托基金（REITs），引导各类社会资金有序投资住房租赁领域。要求加强和完善住房租赁金融管理，严格住房租赁金融业务边界，加强住房租赁信贷资金管理，规范住房租赁直接融资产品创新，防范住房租赁金融风险，建立住房租赁金融监测评估体系。（来源：中国人民银行）

3.2 本周公司动态

图表 13：本周建材行业重点公司公告

公告时间	公司简称	公告内容
2023/2/25	山东药玻	公司控股股东鲁中投资质押 180 万股，占其所持公司股份的 1.39%，占公司总股本的 0.27%；截至公告日，鲁中投资累计质押 6422 万股，占其所持公司股份总数的 49.64%，占公司总股本的 9.68%。
2023/2/25	西部建设	公司发布 2022 年度业绩快报，2022 年实现营业收入 248.56 亿元，同比下降 7.69%；实现利润总额 8.86 亿元，同比下降 25.35%；归母净利润 5.51 亿元，同比下降 34.82%。
2023/2/24	兔宝宝	公司控股股东德华集团解除质押及再质押 4000 万股，占公司总股本的 5.18%；截至公告日，公司控股股东德华集团及其一致行动人累计质押 1.11 亿股，占其所持股份的 36.94%，占公司总股本的 14.36%。
2023/2/24	东方雨虹	公司控股股东、实际控制人李卫国本次增持股份计划实施期限已届满，以集中竞价交易方式累计增持 188 万股，占公司总股本的 0.07%，增持金额 5040.80 万元（不含交易费用），增持均价为 26.81 元/股，本次增持股份计划实施完毕。
2023/2/23	蒙娜丽莎	公司决定本次不向下修正“蒙娜转债”转股价格，且自 2023 年 2 月 23 日至 2023 年 8 月 22 日内，如再次触发“蒙娜转债”转股价格向下修正条款的，亦不提出向下修正方案。

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

4 行业数据跟踪

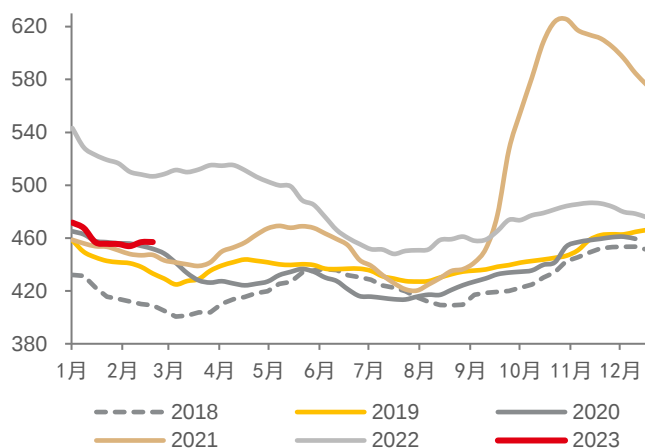
4.1 水泥

截止 2023/2/24，P.O 42.5 散装水泥全国市场均价为 457.0 元/吨，环比上周上涨 0.66%，同比下降 10.1%。根据中国水泥网，北方地区多数工地及搅拌站仍未完全复工，市场需求表现一般；南方地区天气转好，市场需求持续回升。全国整体价格行情继续小幅上涨，其中河南地区涨幅明显。分区域看，六大区域整体呈现涨跌互现局面。中南地区销量回升，水泥价格上涨 1.65%；华东需求向好，价格上涨 0.91%；西南地区项目陆续启动，水泥价格较上周小幅上涨 0.33%；华北地区市场启动缓慢，水泥价格下跌 0.14%；西北走势一般，价格下跌 0.07%；东北产销未起，水泥价格偏稳。

受益于复工复产提速，下游需求回暖，本周水泥发运率改善，库存有所去化。本周水泥发运率为 33.13%，环比上周提高 8.53 pct，同比提高 15.02 pct；

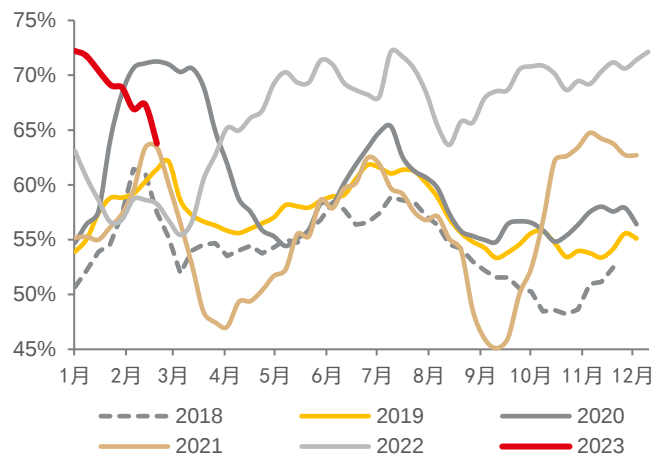
全国水泥磨机运转率为 24.11%，环比上周提高 9.55 pct，同比提高 12.69 pct；
全国水泥库容比为 63.77%，环比上周下降 3.56 pct，同比提高 5.15 pct。

图表 14: P.O 42.5 散装水泥全国市场均价 (元/吨)



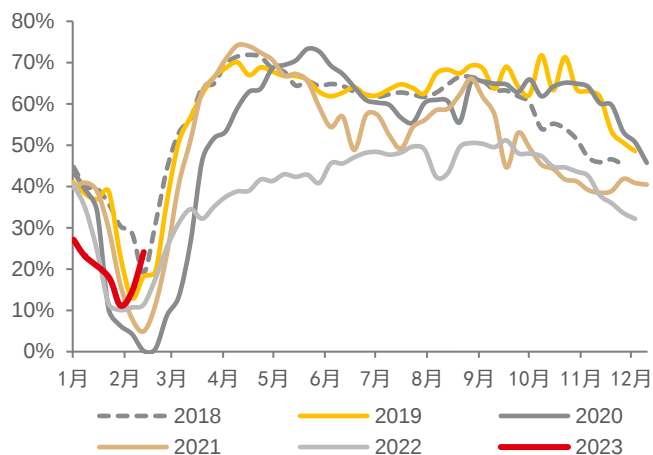
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 15: 全国水泥库容比 (%)



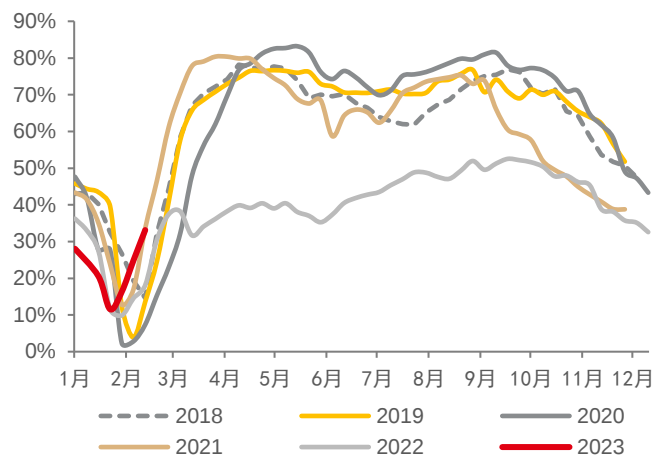
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 16: 全国水泥磨机运转率 (%)



资料来源: 中国水泥网, 中邮证券研究所

图表 17: 全国水泥发运率 (%)



资料来源: 中国水泥网, 中邮证券研究所

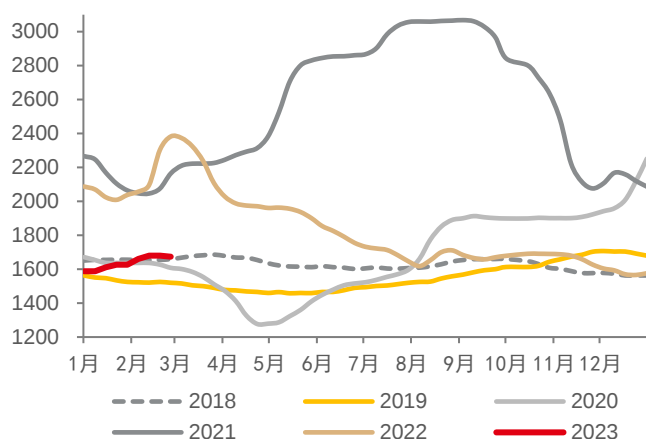
4.2 玻璃

截至 2023/02/23, 全国浮法玻璃市场价为 1673 元/吨, 环比上周下降 0.24%; 本周均价 1674 元/吨, 环比下降 0.30%, 同比下降 29.70%。分区域来看, 本周华北市场价格呈现下滑趋势, 周初部分企业优惠出货, 但收效甚微, 整体成交较为清淡, 经销商低价销售为主。华东平均产销 80%, 库存周环比增加 2.14%, 江浙销量稳定, 安徽山东于周下旬有所好转。价格持稳, 厂家时有优惠促销。华中市场本周价格弱稳整理, 湖北地区原片厂家价格持稳, 当地贸易商出库为主, 原片厂家日产销多在 6-8 成附近, 其余地区小部分价格松动, 产销有所好转。华南区域本周除个别企业价格略有上调外, 多数仍维稳操作, 企业产销各异, 部分因价格优势及下游刚需补货下, 企业产销可至平衡及以上, 但因终端订单不饱, 部分企业产销不佳。东北表现平平, 内销无起色, 以外销河北带销

量，库存周环比增加 4.4%。西南市场偏稳运行，市场交投良好。部分企业优惠出货，刺激产销向好，叠加房地产相继复工，带动市场情绪。西北市场无明显波动，下游加工企业基本陆续恢复，部分企业走货相对良好，但仍有企业发货平平，整体库存水平变化不大。

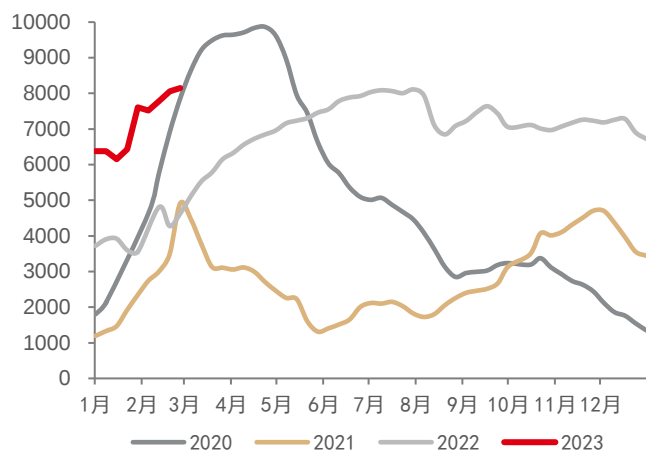
截至 2023/2/23，全国浮法玻璃样本企业总库存 8149.1 万重箱，环比增长 1.13%，同比增长 70.40%。折库存天数 36.7 天，较上期提高 0.5 天。本周浮法玻璃日度平均产销率依旧偏低，但整体水平略高于上周，因此周内浮法玻璃继续累库，仅增速有所放缓。

图表 18：浮法玻璃全国市场均价（元/吨）



资料来源：隆众资讯，中邮证券研究所

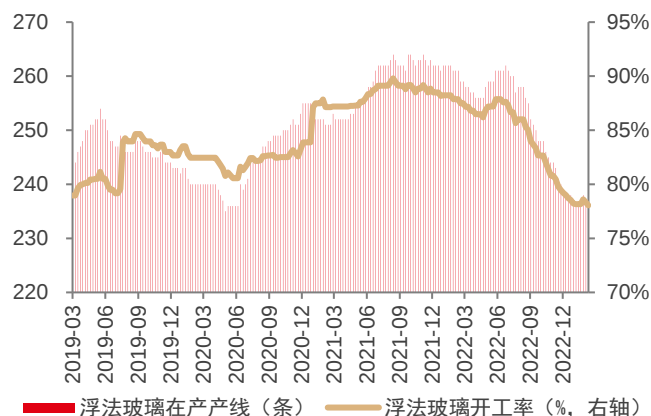
图表 19：全国浮法玻璃样本企业库存（万重量箱）



资料来源：隆众资讯，中邮证券研究所

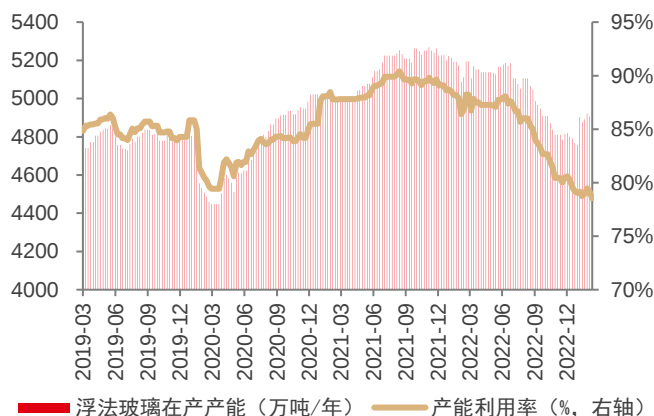
截至 2023/2/23，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 302 条（19.985 万吨/日），其中在产 237 条，冷修停产 65 条，浮法玻璃企业开工率为 78.15%，产能利用率为 78.32%。本周全国浮法玻璃开工率为 78.05%，环比下降 0.28%；产能利用率 78.55%，环比下降 0.66%。

图表 20：浮法玻璃在产产线及开工率（条，%）



资料来源：隆众资讯，中邮证券研究所

图表 21：浮法玻璃在产产能及利用率（万吨/年，%）



资料来源：隆众资讯，中邮证券研究所

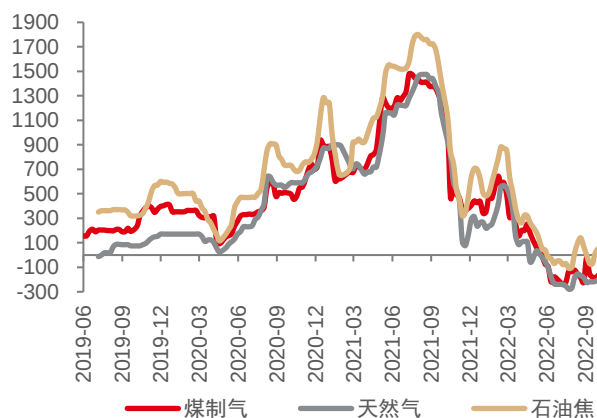
图表 22：2023 年浮法玻璃冷修及复产点火生产线情况

地区	生产线	日熔化量 (T/D)	时间
2023 年冷修生产线			
重庆	重庆渝荣一线	300	2023/1/6
云南	云南云腾一线	600	2023/1/13
湖北	咸宁南玻二线	700	2023/1/30
广东	江门信义三线	950	2023/2/14
河北	河北鑫利一线	500	2023/2/16
2023 年复产点火生产线			
江苏	东台中玻二线	600	2023/1/31
山东	威海中玻二线	450	2023/2/5
湖北	湖北三峡二线	600	2023/2/6
安徽	芜湖信义一线	500	2023/2/19

资料来源：隆众资讯，中邮证券研究所

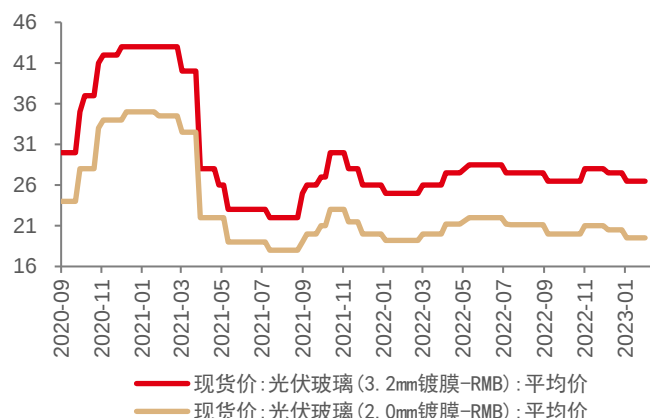
根据隆众资讯，本周以天然气为燃料的浮法玻璃周均价格 1814 元/吨，周均利润-174 元/吨，环比提高 1.14%；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均价格 1526 元/吨，周均利润-104 元/吨，环比持平；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均价格 1650 元/吨，周均利润 62 元/吨，环比下降 13.89%。

图表 23：不同燃料的玻璃吨利润（元/吨）



资料来源：隆众资讯，中邮证券研究所

图表 24：光伏玻璃现货平均价（元/平方米）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

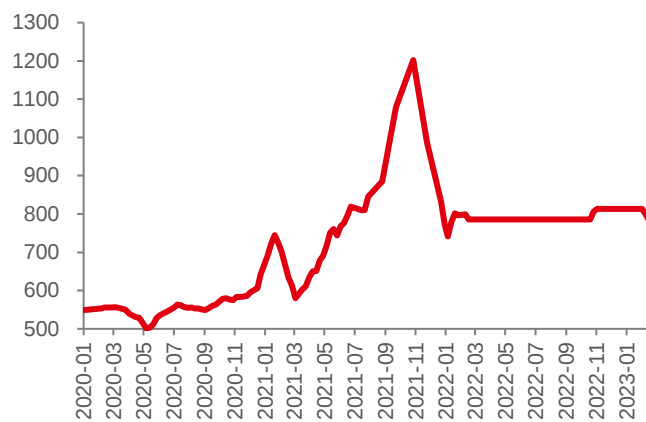
4.3 主要原材料

图表 25: OPEC 一揽子原油现货价 (美元/桶)



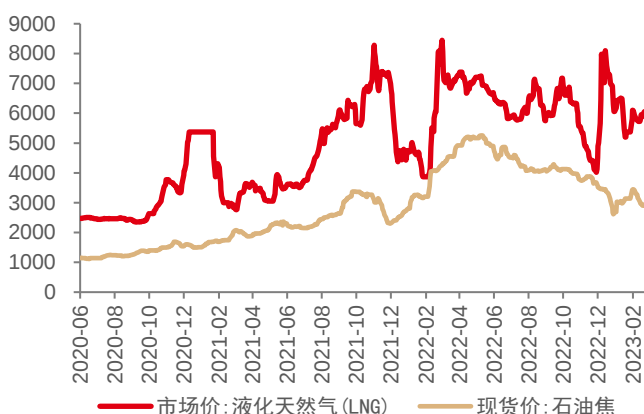
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 26: 秦皇岛动力煤 Q5500 综合交易价 (元/吨)



资料来源: datayes!, 中邮证券研究所

图表 27: 液化天然气市场价/石油焦现货价 (元/吨)



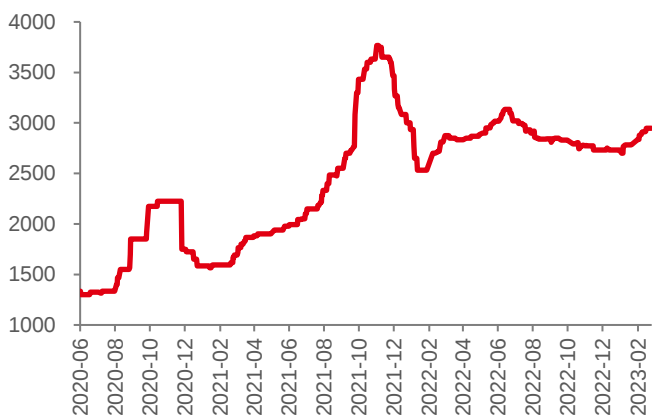
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 28: 石油沥青现货价 (元/吨)



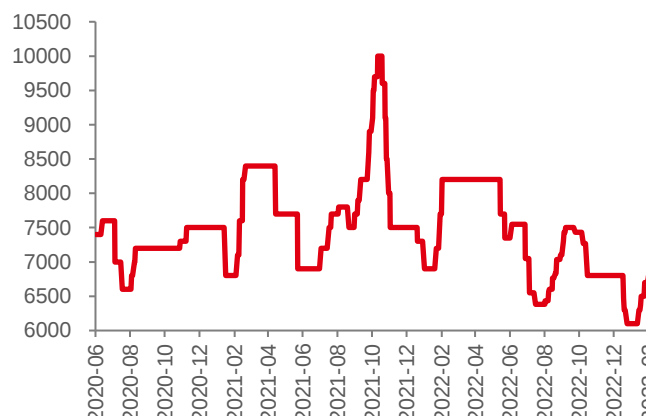
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 29: 纯碱现货价 (元/吨)



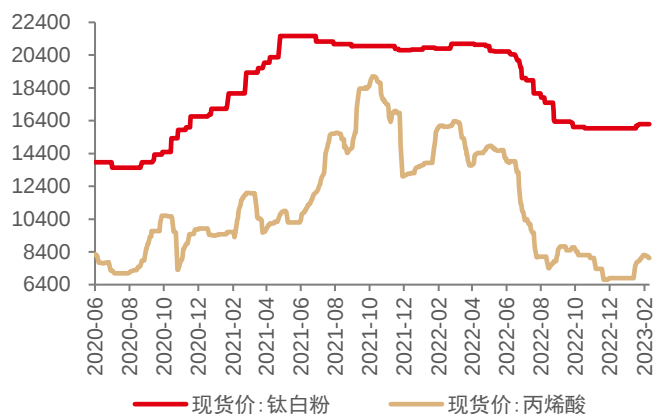
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 30: 环氧乙烷现货价 (元/吨)



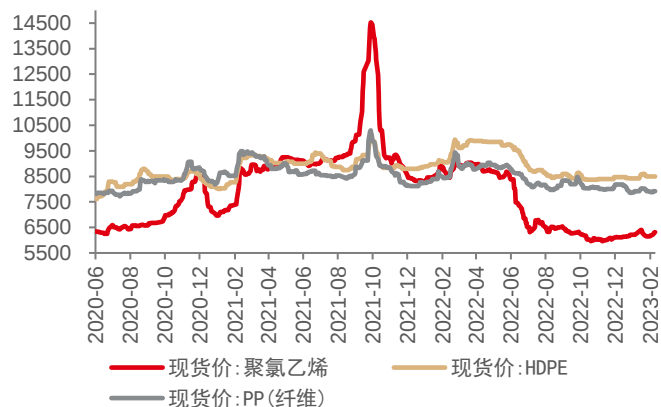
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 31：钛白粉/丙烯酸现货价（元/吨）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 32：PVC/HDPE/PP 现货价（元/吨）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

5 风险提示

宏观经济下行、基建与房地产投资增速大幅下降风险；原材料、燃料价格持续上涨风险；行业竞争加剧、市场集中度提升不及预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048