

再次关注建筑建材央企估值提升机会

——建材行业周报

核心观点

- **再次关注建筑建材央企估值提升机会。**本周建筑建材央企在中国特色估值体系催化下再次迎来集中上涨，我们认为与 2022 年 11 月份央企估值提升有所区别，本次估值提升伴随着近期国资委对央企提出“一利五率”经营指标体系以及 2023 年“一增一稳四提升”年度经营目标，估值提升空间更为有章可循。参考国资委要求央企资产负债率稳定 65% 的要求，目前多数上市建筑央企负债率仍在 70% 以上，以当前建筑建材央企破净的估值水平，通过股权再融资降低资产负债率存在难度，估值提升存在充分的合理性，胜率较高。落实到实际提升路径，我们认为央企估值水平提升在基本上可以从三个方向来进行追溯：1. 资产质量改善，预计坏账计提风险对净资产侵蚀在 20% 左右。2. 分红率提升。分红折现是对股票进行估值的重要依据。若整体分红率从 20% 提升至 30%，估值也有望提升。3. ROE 水平提升，23 年国资委对央企考核指标最重要就是用 ROE 代替了净利润，根据 PB-ROE 估值，随着企业 ROE 水平的持续提升，对应市净率也将改善。我们认为央企估值水平提升有赖于财务数据的印证，考核期和逻辑印证期都比较长，短期估值提升逻辑无法证伪；而考虑当前建筑建材央企 0.6-0.7 倍的市净率水平，以 1 倍市净率为目标，仍有 50% 左右修复空间；同时央企规模体量大于其他企业，资金容纳量足够高。作为一个高胜率，高赔率，高资金容纳量，验证期较长的投资方向，央企估值提升值得关注。
- **本周市场回顾：**本周（2023/2/27-2023/3/3）建材板块（中信）指数上升 1.7%，相对沪深 300 收益为 0.0%。年初至今，建材板块收益率为 11.5%，相较沪深 300 超额收益率为 4.8%。上周优选组合收益率为 1.70%，相较建材指数超额收益率为 0.0%，累计收益率/超额收益率 11.62%/15.18%。
- **建材周度数据概述：**本周全国浮法玻璃均价 87.7 元/重量箱，环/同比变化+0.1%/-28.0%；库存 7102 万重量箱，环比上升 0.8%，同比上涨 72.2%。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，环比持平。本周水泥出货率 60.3%，环比上涨 10.0%；库容比 59.8%，环比下降 3.0%。本周消费建材原材料中，沥青均价 5352 元/吨，环比下降 0.2%；PVC 均价 6541 元/吨，环比下降 0.2%。
- **玻璃玻纤产能走弱，库存环比继续回升。**2 月底玻璃行业在产日熔量 16.01 万吨，与 2023 年 1 月底基本持平，厂商库存 7,102 万重箱，比 2023 年 1 月底增加 787 万重箱，库存连续三个月回升。2 月底玻纤在产产能 618 万吨，比 2023 年 1 月底减少 40 万吨，库存 82.0 万吨，相比 2023 年 1 月底继续回升且达到近 6 年最高值。

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)，坚朗五金(002791, 未评级)，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；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：中国交建，力诺特玻，苏博特，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 03 月 05 日



证券分析师

余斯杰

yusijie@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860521120002

相关报告

- 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 2023-02-27
- 复工提速，玻璃库存出现积极信号：——建材行业周报 2023-02-20
- 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

目 录

一、行情回顾（2023/2/27-2023/3/3）	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: 2018/1/4-2023/3/3 玻璃毛利（元/重量箱，以动力煤为燃料）	11
图 8: 2018/1/4-2023/3/3 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）	11
图 9: 2019/10-2023/3/3 玻璃在产产能（万 t/d）	11
图 10: 2018/1/7-2023/3/3 玻璃库存（百万重量箱）	11
图 11: 2021/2/28-2023/3/3 沙河市社会库存（万吨）	12
图 12: 2018/1/3-2023/3/3 全国重碱价格（元/吨）	12
图 13: 2018/1/3-2023/3/3 全国天然气均价（元/立方米）	12
图 14: 2018/1/1-2023/3/34 全国石油焦价格（元/吨）	12
图 15: 2018/1/1-2023/3/3 缠绕直接纱均价（元/吨）	13
图 16: 2018/1/1-2023/3/3 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: 2018/1/3-2023/3/3 全国水泥价格（元/吨）	14
图 20: 2018/1/3-2023/3/3 全国熟料价格（元/吨）	14
图 21: 2018/1/3-2023/3/3 华东水泥均价（元/吨）	15
图 22: 2018/1/3-2023/3/3 华北地区水泥均价（元/吨）	15
图 23: 2018/1/3-2023/3/3 东北地区水泥均价（元/吨）	15
图 24: 2018/1/3-2023/3/3 西北地区水泥均价（元/吨）	15
图 25: 2018/1/3-2023/3/3 西南地区水泥均价（元/吨）	16
图 26: 2018/1/3-2023/3/3 中南地区水泥均价（元/吨）	16
图 27: 2018/1/3-2023/3/3 水泥-煤炭价差（元/吨）	16
图 28: 2018/1/4-2023/3/3 全国动力煤均价（元/吨）	16
图 29: 2018/1/1-2023/3/3 水泥出货率（%）	17
图 30: 2018/1/1-2023/3/3 水泥库容比（%）	17
图 31: 2018/1/1-2023/3/3 熟料库容比（%）	17
图 32: 2018/1/1-2023/3/3 磨机开工率（%）	17
图 33: 2018/1/3-2023/3/3 布油期货结算价（美元/桶）	18
图 34: 2018/1/1-2023/3/3 沥青均价（元/吨）	18

图 35：2018/1/4-2023/3/3 全国 PVC 均价（元/吨）	18
图 36：2018/1/4-2023/3/3 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（2023/2/27-2023/3/3）

1. 建材板块指数表现

第 102 周（2023/2/27-2023/3/3）建材板块指数（中信）上升 1.7%，持平沪深 300，建材板块相对沪深 300 相对收益为 1.7%。本周（2023/2/27-2023/3/3）建材指数（中信）收 8212.7，周涨幅 1.7%；沪深 300 收 4130.6，周涨幅 1.7%。本周建材行业涨幅持平沪深 300。

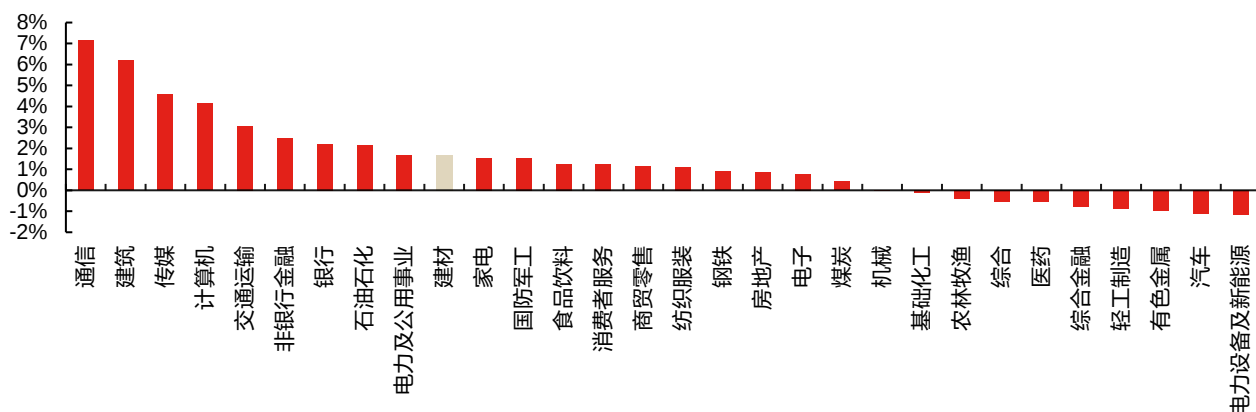
表 1：本周建材指数（中信）/沪深 300 涨跌幅

	指数	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
建材指数（中信）	8212.7	1.7%	2.0%	11.5%
沪深 300	4130.6	1.7%	0.7%	6.7%

数据来源：万得，东方证券研究所

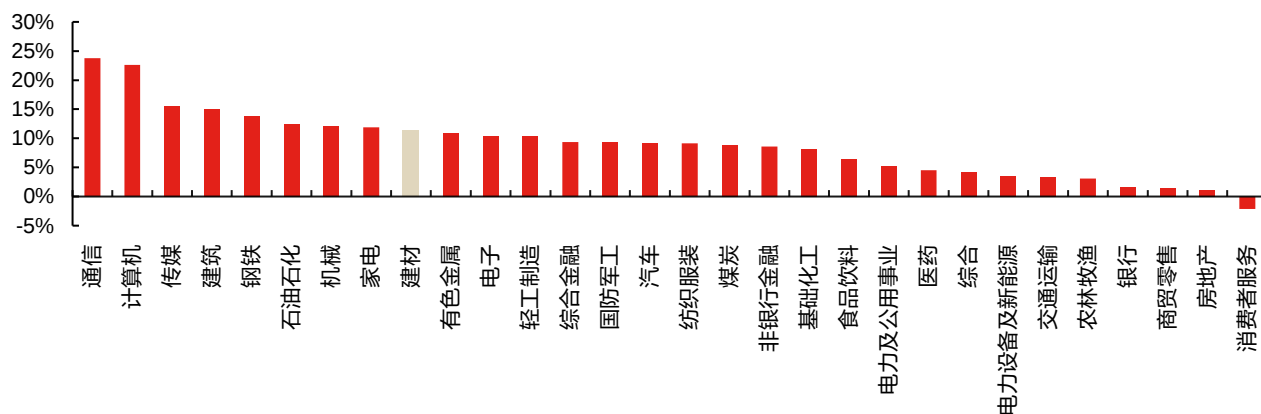
本周(2023/2/27-2023/3/3, 5 个交易日)建材板块指数(中信) 上升 1.7%，在中信 30 个细分子行业中排名第 10。年初至今建材板块指数(中信)涨幅 11.5%，在中信 30 个细分子行业中排名第 9。

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 102 周（2023/2/27-2023/3/3）建材板块（中信）涨幅居前的公司分别为中铁装配、蒙娜丽莎、海南瑞泽、瑞泰科技、科顺股份，周涨幅分别为 24.0%/12.8%/12.1%/10.7%/7.1%。

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
中铁装配	24.0%	万里石	-12.1%
蒙娜丽莎	12.8%	亚玛顿	-8.5%
海南瑞泽	12.1%	金晶科技	-4.6%
瑞泰科技	10.7%	金刚玻璃	-3.8%
科顺股份	7.1%	耀皮玻璃	-3.8%

数据来源：万得，东方证券研究所

3. 东方建材优选组合收益

下周建议组合为中国交建，力诺特玻，苏博特，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	4.5%	1.7%	1.7%	2.9%	2.8%
山东药玻	-2.3%	1.7%	1.7%	-4.0%	-4.0%
石英股份	-2.0%	1.7%	1.7%	-3.6%	-3.7%
三棵树	5.7%	1.7%	1.7%	4.0%	4.0%
旗滨集团	-0.4%	1.7%	1.7%	-2.1%	-2.2%
优选组合	1.7%	1.7%	1.7%	0.0%	0.0%

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%
第一百零二周（2023/2/27-2023/3/3）	1.70%	1.68%	1.71%	0.02%	-0.01%
累计收益	9.66%	-2.82%	-23.00%	12.66%	32.95%

数据来源：万得，东方证券研究所

二、核心观点与投资标的

再次关注建筑建材央企估值提升机会。本周建筑建材央企在中国特色估值体系催化下再次迎来集中上涨，我们认为与 2022 年 11 月份央企估值提升有所区别，本次估值提升伴随着近期国资委对央企提出“一利五率”经营指标体系以及 2023 年“一增一稳四提升”年度经营目标，估值提升空间更为有章可循。参考国资委要求央企资产负债率稳定 65%的要求，目前多数上市建筑央企负债率仍在 70%以上，以当前建筑建材央企破净的估值水平，通过股权再融资降低资产负债率存在难度，估值提升存在充分的合理性，胜率较高。落实到实际提升路径，我们认为央企估值水平提升在基本面上可以从三个方向来进行追溯：1.资产质量改善，建筑央企应收账款和存货在资产中占比约为 40%，账龄高于 3 年的应收款约为 30%，按照 75%的资产负债率，40%的计提率计算，坏账计提风险对净资产侵蚀在 20%左右。资产质量提升一方面有赖于客户资金情况改善，另一方面有赖于企业自身改善客户结构以及商业模式。2.分红率提升。建筑央企每年有稳定的分红率，归母净利有稳定的增长，因此用分红折现是对股票进行估值的重要依据。如果分红率改善，则企业整体估值也有望提升。3.ROE 水平提升，23 年国资委对央企考核指标最重要就是用 ROE 代替了净利润，根据 PB-ROE 估值，随着企业 ROE 水平的持续提升，对应市净率也将改善。我们认为央企估值水平提升有赖于一系列财务数据的印证，考核期和逻辑印证期都比较长，短期估值提升逻辑无法证伪；而考虑当前建筑建材央企 0.6-0.7 倍的市净率水平，以 1 倍市净率为目标，仍有 50%左右的修复空间；同时央企规模体量明显大于其他企业，资金容纳量也足够高。作为一个高胜率，高赔率，高资金容纳量，验证期较长的投资方向，央企估值提升当前值得关注。

力诺特玻：

1. 公司为国内特种玻璃龙头，主营药用玻璃/耐热玻璃/光电玻璃。当前在一致性评价政策推动，药企订单粘性较强，医保带量采购不选择一致性评价的仿制药三大因素作用下，前期深耕中硼硅药玻的企业将充分受益。公司中硼硅药玻扩产项目已部分投产，计划新增年产 7 亿支安瓿、7.5 亿支西林、1.5 亿支卡式瓶，产能从 10 亿支扩张至 26 亿支。同时公司计划进军模制瓶市场，计划新建产能 5000 吨。
2. 耐热玻璃方面公司开发新品种提升产品附加值。近期木头项目包括年产 1.92 万吨高硼硅玻璃产品和 0.41 万吨高硼硅玻璃透镜。随着日用玻璃销售体量增加，公司销售渠道有望从 OEM 为主转向自主品牌销售，产品议价能力进一步提升。

苏博特：

1. 公司 8 亿元可转债发行后将进一步完善产业链/拓展区域布局/扩大产能，全方面提升竞争力。项目针对性较强，镇江项目为目前公司发展最迅速且竞争环境相对宽松的功能性材料，扩产后生产效率将大为提高。连云港项目紧邻环氧乙烷源头，有利于控制运费和聚醚生产成本。
2. 产能持续扩张保障销量增长。大英基地 2021 年投产，受益于川藏铁路建设。江门基地 30 万吨聚羧酸减水剂+功能性材料（总产能超大英），预计 2022 年投产，将受益于大亚湾建设
3. 长期看，公司凭借技术/成本方面的竞争优势，市占率有望继续提升。公司产品性能/技术服务更优，且工程业务占比更高，导致产品吨均价高于同业。公司自产聚醚，可提升产品研发能力，并降低原材料成本，产品吨成本低于同业。公司竞争优势明显，市占率有望不断提升。

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	59.8%(29 分位)	-3.0	-10.0	-4.2
	华东地区	-	周	61.4%(40 分位)	-0.7	-5.0	-8.6
	熟料库存：全国	-	周	62.1%(47 分位)	-1.9	-9.1	+6.6
	华东地区	-	周	52.3%(32 分位)	-5.5	-13.2	-3.6
	水泥出货：全国	-	周	60.3%(28 分位)	+10.0	+49.7	+32.6
	华东地区	-	周	72.8%(29 分位)	+6.7	+57.8	+33.0
	磨机开工率：全国	-	周	44.1%	0.0	+35.8	+11.1
	华东地区	-	周	70.6%	+7.8	+57.2	+4.7
	水泥价格：全国	元/吨	周	435	+0.0	+1.6	-14.6
	华东地区	元/吨	周	432	0.0	-3.1	-17.5
	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	+5.6	+1.5	+4.0
	盈利 水泥-煤炭	元/吨	周	309	+0.1	-2.3	-21.5
玻璃	玻璃产量：12 月	万重量箱	月	8086	+12.5	+2.5	-6.3
	累计	万重量箱	月	101278	-	-	-3.7
	玻璃库存	万重量箱	周	7102	+0.8	+12.5	+72.2
	有效产线	条	周	239	+0.4	+0.4	-8.8
	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	21.1	-20.6	-20.6	+1.9
	卓创(企业报价,含税)	元/重量箱	周	87.7	+0.1	+0.9	-28.0
	隆众（全国成交价，含税）	元/重量箱	日	84.3	-0.2	+0.1	-29.3
	隆众（华东成交价，含税）	元/重量箱	日	88.4	+0.4	+0.4	-31.7
	纯碱价格	元/吨	周	3036	0.0	+4.0	+6.5
	天然气价格	元/立方米	日	4.06	+2.0	+3.8	+20.7
	石油焦价格	元/吨	日	4460	-0.6	-2.9	-0.1
	毛利润（以动力煤为燃料）	元/重量箱	日	-15.5	-2.2	-0.7	-25.1
	毛利润（以管道气为燃料）	元/重量箱	日	-13.6	+0.2	+0.1	-38.9
玻纤	无碱玻璃纤维纱	元/吨	日	5100	0.0	+0.5	-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	+2.4	-33.4
	电子纱	元/吨	日	9000	0.0	-7.3	-46.3
消费建材	防水 沥青	元/吨	日	5352	-0.2	+0.5	+5.3
	纯 MDI	元/吨	日	6683	+9.4	+172.6	-15.6
	硬泡聚醚	元/吨	日	0	#DIV/0!	-100.0	-100.0
	涂料 MMA	元/吨	日	0	-20.2	-2.2	-100.0
	钛白粉	元/吨	日	15400	+0.4	+0.5	-22.2

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	6541	-0.2	+0.9	-27.8
	PP	元/吨	日	8384	+0.3	+0.1	-11.5

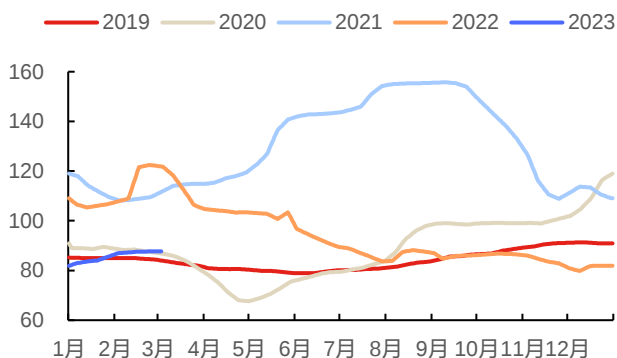
数据来源：万得，卓创资讯，东方证券研究所

1. 玻璃行业周度数据

本周全国浮法玻璃均价 87.7 元/重量箱，环/同比变化+0.1%/-28.0%；库存 7102 万重量箱，环比上升 0.8%，同比上涨 72.2%。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-15.5/-13.6 元，较上周分别变化-2.2%/+0.2%，较去年同期下降 25.1%/38.9%。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。目前行业库存较高，市场仍存压力。

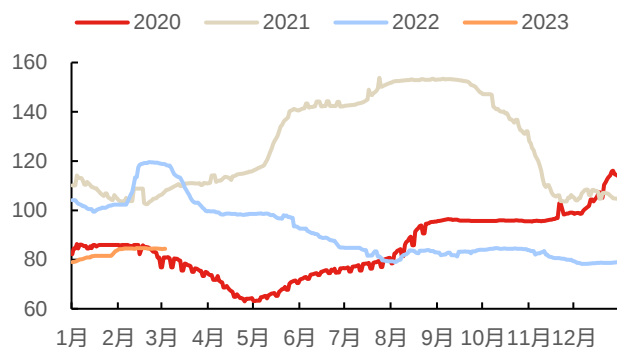
本周玻璃期货主力合约 2305 价格盘整运行。主力合约 2305 开盘价格 1518 元/吨，最高价 1544 元/吨，最低 1504 元/吨，收盘 1539 元/吨，较上周五收盘价格上涨 7 元/吨，涨幅 0.46%。

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）

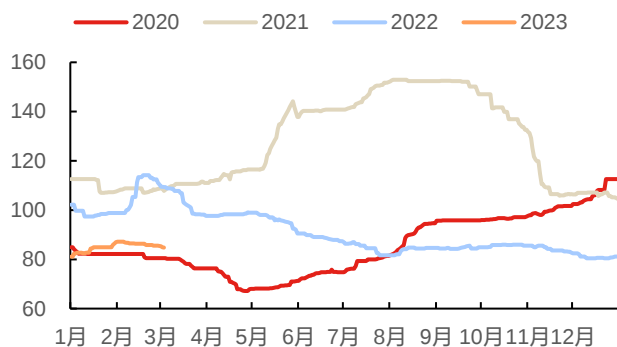
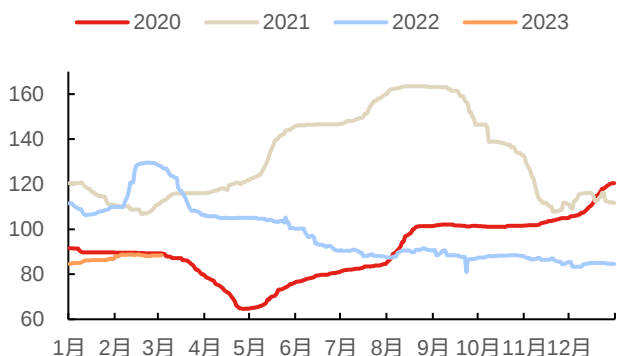


图 6：华东玻璃价格（隆众，含税，元/重量箱）



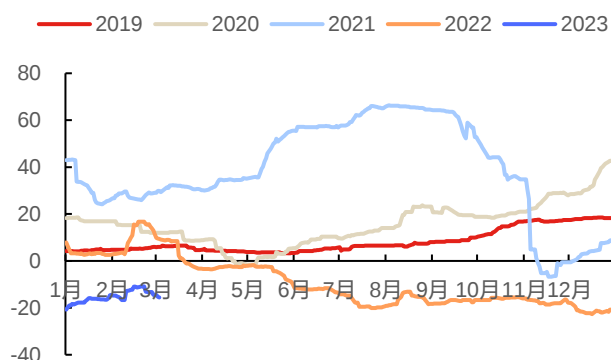
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

数据来源：隆众资讯，东方证券研究所

数据来源：隆众资讯，东方证券研究所

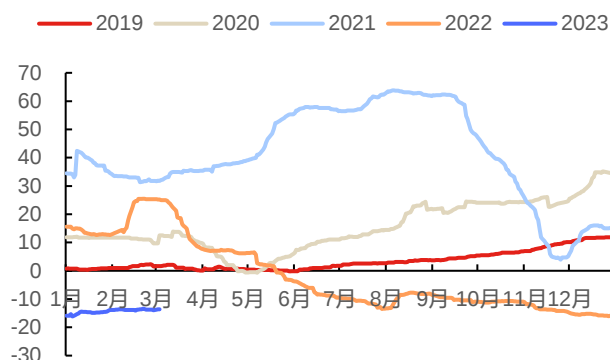
本周以动力煤为燃料的玻璃毛利最新值为-15.5 元/重量箱，周度均价环比下降 2.2%；以管道气为燃料的玻璃毛利最新值-13.6 元/重量箱，周度均价环上升 0.2%。

图 7：2018/1/4-2023/3/3 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

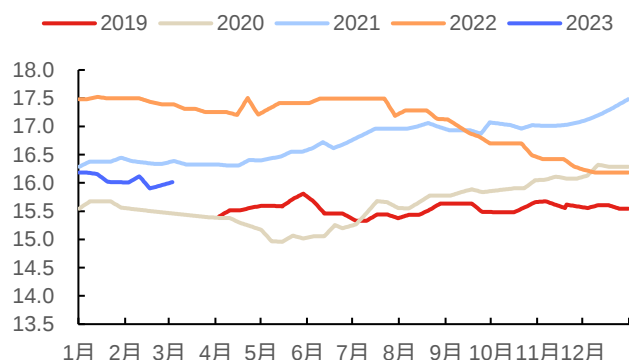
图 8：2018/1/4-2023/3/3 玻璃毛利（元/重量箱，以管道气为燃料）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

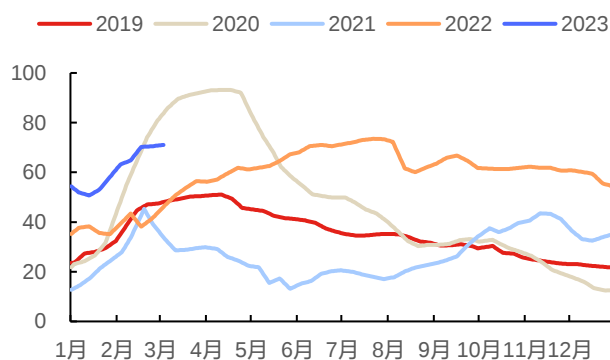
玻璃库存环比上升。11 月末，玻璃在产产能 16.2 万 t/d；玻璃库存 7102 万重量箱（上周 7047 万重量箱），环比上升 0.8%。

图 9：2019/10-2023/3/3 玻璃在产产能（万 t/d）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

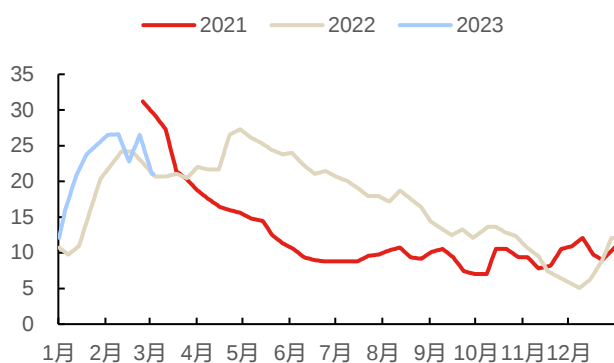
图 10：2018/1/7-2023/3/3 玻璃库存（百万重量箱）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

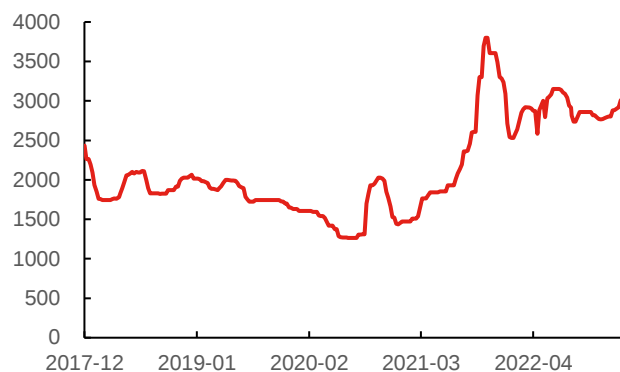
沙河市玻璃社会库存环比上升，重碱价格环比上涨。沙河市玻璃社会库存（此处为增样后的库存）21.1 万吨（上周其 25.6 万吨），环比下降 20.6%。重碱价格 3036 元/吨（上周 3036 元/吨），环比持平。

图 11: 2021/2/28-2023/3/3 沙河市社会库存 (万吨)



数据来源: 隆众资讯, 东方证券研究所

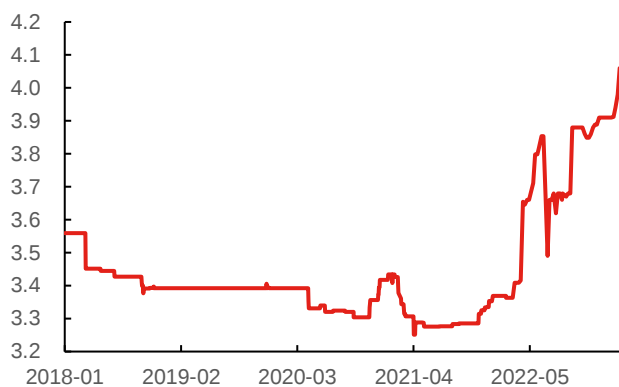
图 12: 2018/1/3-2023/3/3 全国重碱价格 (元/吨)



数据来源: 万得, 东方证券研究所

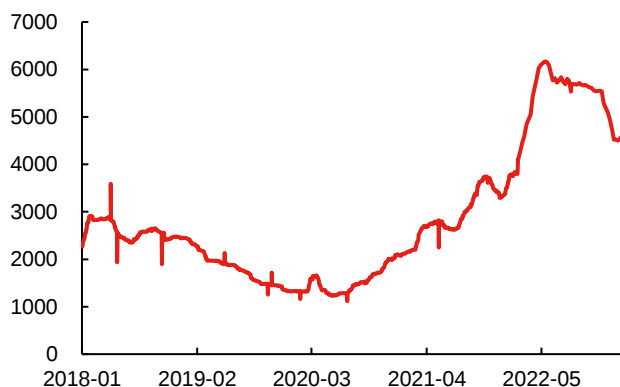
天然气价格环比上升, 石油焦价格环比上涨。本周全国天然气价格 4.06 元/立方米, 周度环比上涨 2.0%; 全国石油焦价格 4460 元/吨, 周度均价环比下降 0.6%。

图 13: 2018/1/3-2023/3/3 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: 2018/1/1-2023/3/3 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下行, 电子纱价格继续下探。

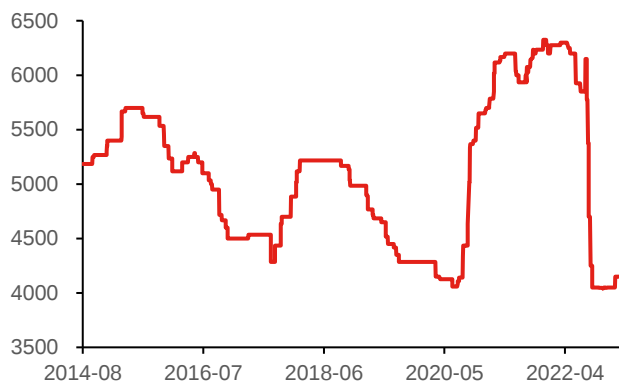
无碱纱市场: 本周无碱池窑粗纱市场整体呈偏弱走势, 部分厂价格进一步下调, 但对市场刺激作用有限。近期, 伴随主要大厂价格松动, 3 月初重庆、山东部分厂报价亦有下调, 报价降幅 100 元/吨左右。需求端看, 据了解, 多数深加工开工仍不及预期, 且前期少量备货下, 短期提货意向偏淡。而池窑厂库存继续攀升情况下, 不乏部分厂执行一单一谈操作, 近期关注各厂价格调整动态。截至 3 月 2 日, 国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3800-4200 元/吨不等, 全国均价

在 4106.00 元/吨，含税主流送到，环比上一周均价（4119.88）下调 0.34%，同比下跌 33.51%。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下：无碱 2400tex 直接纱报 3800-4200 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 4600-5200 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6600-7600 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 4400-4700 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 4700-5000 元/吨，无碱 2000tex 热塑直接纱报 4800-6000 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：周内国内池窑电子纱市场行情仍延续偏弱走势，多数池窑厂产销偏淡下，近日部分厂报价有所下调，个别厂降幅较大。需求端来看，下游 PCB 市场整体开工持续偏低，且成品库存较高下，短期中下游备货意向偏淡。短期来看，各厂价格大概率或承压下行，降幅根据各厂家成本支撑适当调整为主。本周电子纱主流报价 7600-8500 元/吨不等，环比下跌 9.55%；电子布当前主流报价基本降至 3.6-3.9 元/米不等，成交按量可谈。

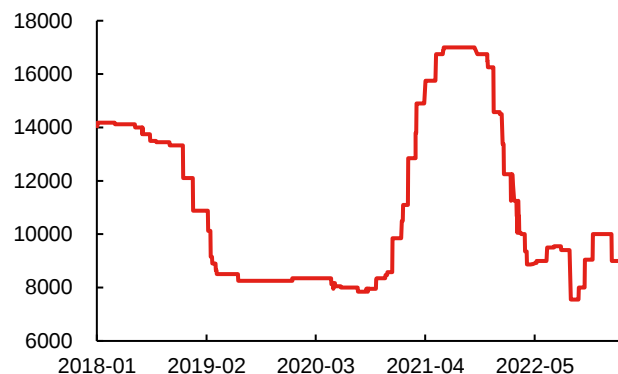
卓创预测：无碱池窑粗纱市场短市延续偏弱走势，成交价格重心仍下移。近期玻纤市场下游支撑仍显一般，局虽部分下游开工相对尚可，但多数玻璃钢厂家订单新增寥寥，池窑厂整体产销偏淡。当前厂库压力继续增加下，深加工观望情绪延续，周内部分厂报价有所松动，不乏后期其余厂家价格亦有下行可能，预计短期国内粗纱市场价格大概率延续较弱走势。电子纱短市弱势整理，厂家价格或继续下探。现阶段电子纱下游 PCB 厂家开工整体偏淡，加之 CCL 企业成本库存较高压力下，短期提货意向不大。而国内池窑电子纱厂家电子纱库存尚可，电子布库存增速较快下，周内价格部分厂开始下探，布价松动大概率向纱价传导，预计短期电子纱市场价格或偏弱整理，其余厂或有跟跌操作。

图 15：2018/1/1-2023/3/3 缠绕直接纱均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

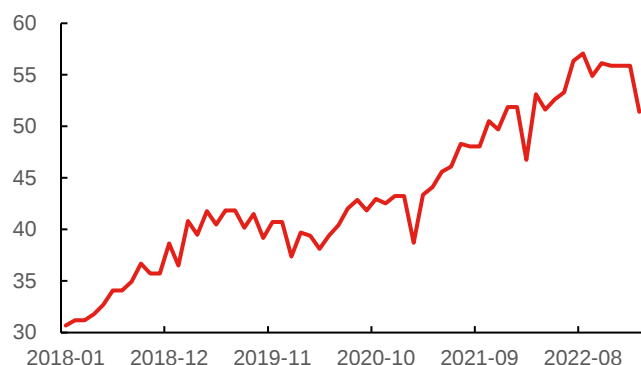
图 16：2018/1/1-2023/3/3 电子纱 G75 均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

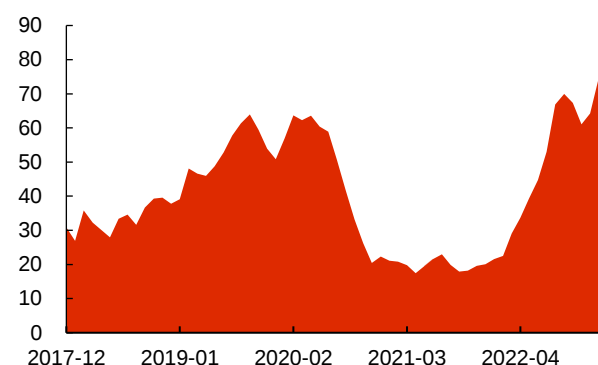
玻纤在产产能环比下降，库存下降。12 月末，玻纤在产产能 54.83 万吨/月（上月末 55.08 万吨/月），环比下降 0.5%；玻纤行业库存 61.08 万吨（上月末 67.32 万吨），环比下降 9.3%。截至 11 月末，玻纤在产产能 658 万吨（年化），环比下降 0.5%。

图 17：2018/1-2023/2 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 18：2018/1-2023/2 玻纤行业库存（万吨/月）

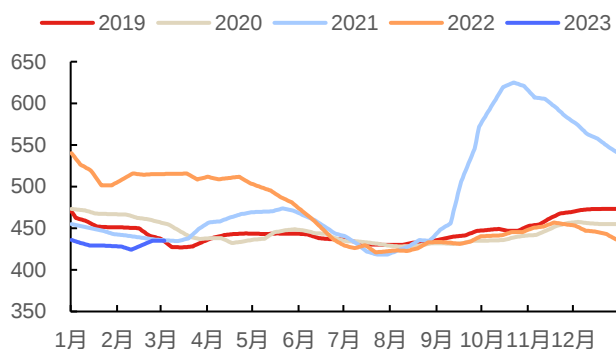


数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

3. 水泥行业周度数据

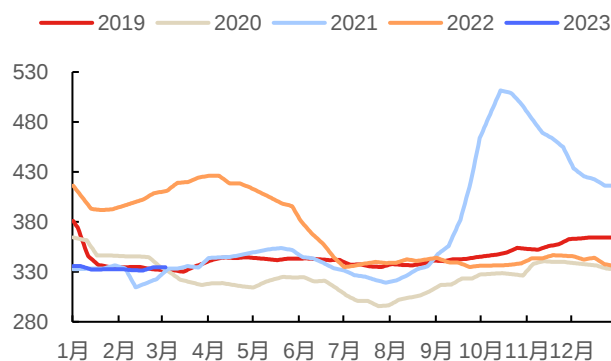
本周全国水泥市场平均成交价为 435 元/吨，环比持平。2 月下旬，国内水泥市场需求继续恢复，全国重点地区企业出货率环比提升 15 个百分点，农历同比增长 4 个百分点，华东、华南地区大部企业出货量达到 7-8 成水平；华北、华中和西南地区企业出货恢复 4-7 成不等，库存缓慢下降，加之企业仍在执行错峰生产，支撑水泥价格继续走高。

图 19：2018/1/3-2023/3/3 全国水泥价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

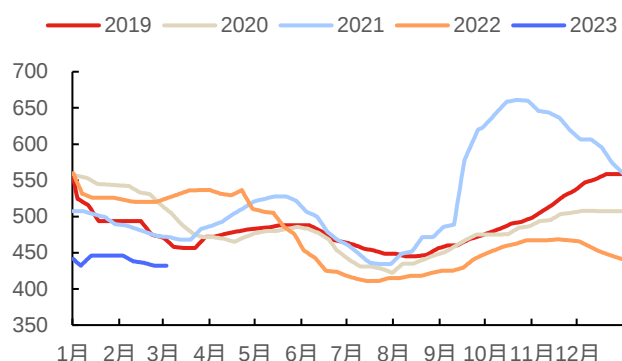
图 20：2018/1/3-2023/3/3 全国熟料价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

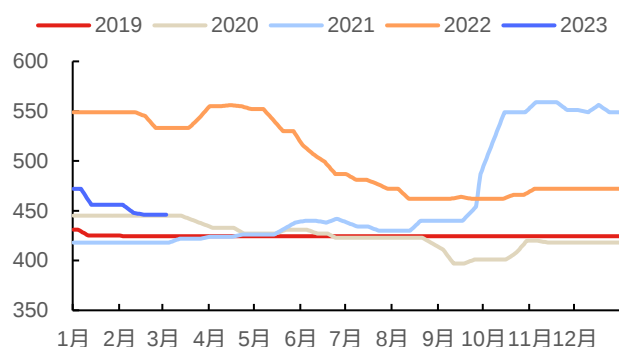
华东地区水泥价格环比持平，华北地区水泥价格环比持平。本周华东地区水泥均价 432 元/吨（上周 432 元/吨），环比下降持平；华北地区水泥均价 446 元/吨（上周 446 元/吨），环比持平。

图 21：2018/1/3-2023/3/3 华东水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

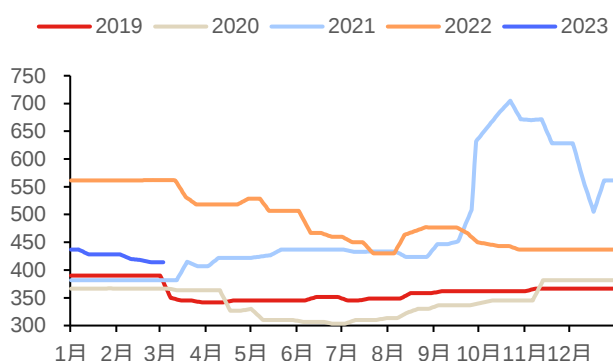
图 22：2018/1/3-2023/3/3 华北地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

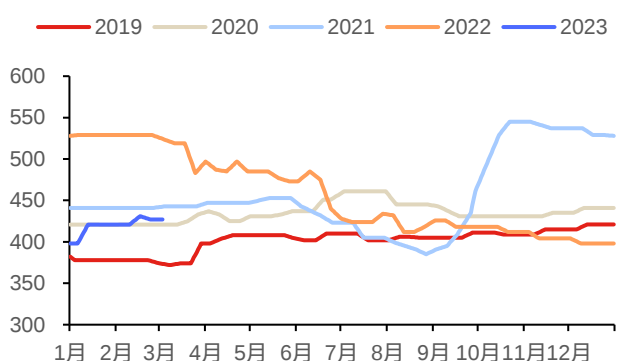
东北地区水泥价格环比持平，西北地区水泥价格环比持平。本周东北地区水泥均价 414 元/吨（上周 414 元/吨），环比持平；西北地区水泥均价 427 元/吨（上周 427 元/吨），环比持平。

图 23：2018/1/3-2023/3/3 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

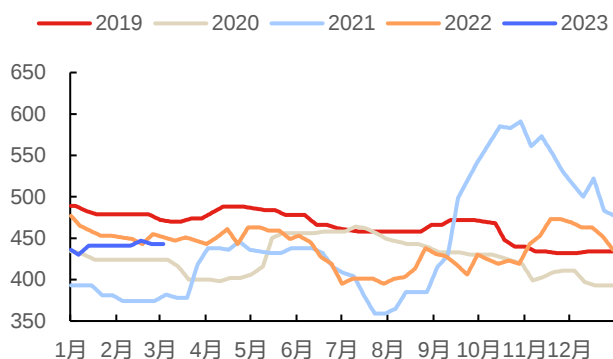
图 24：2018/1/3-2023/3/3 西北地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

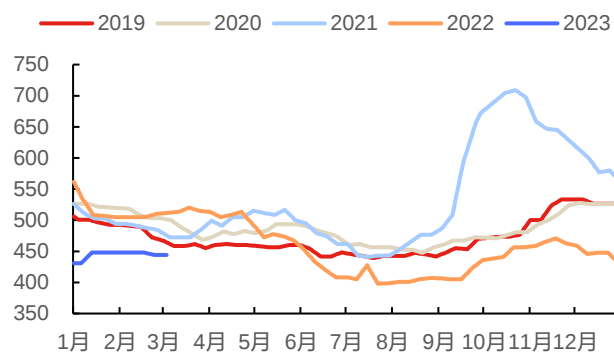
西南地区水泥价格环比持平，中南地区水泥价格环比持平。本周西南地区水泥均价 443 元/吨（上周 443 元/吨），环比持平；中南地区水泥均价 444 元/吨（上周 443 元/吨），环比持平。

图 25：2018/1/3-2023/3/3 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

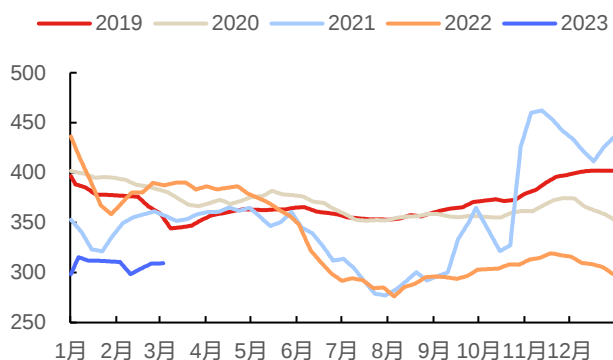
图 26：2018/1/3-2023/3/3 中南地区水泥均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

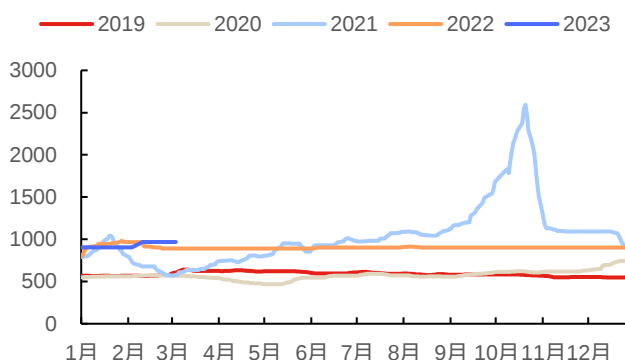
动力煤价格环比上升 0.1%，水泥-煤炭价差环比持平。本周水泥-煤炭价差 309 元/吨（上周 304 元/吨），环比上升 0.1%；全国动力煤均价 968 元/吨，与上周相比环比持平。

图 27：2018/1/3-2023/3/3 水泥-煤炭价差（元/吨）



数据来源：万得，东方证券研究所

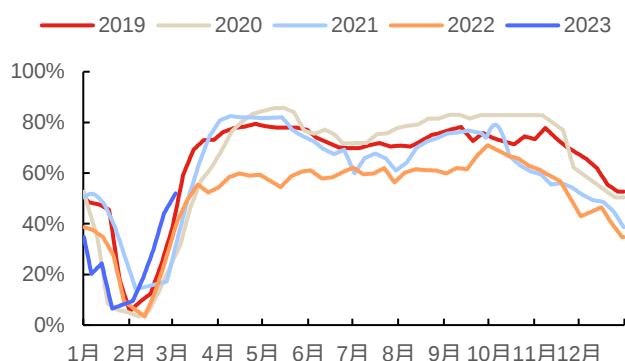
图 28：2018/1/4-2023/3/3 全国动力煤均价（元/吨）



数据来源：万得，东方证券研究所

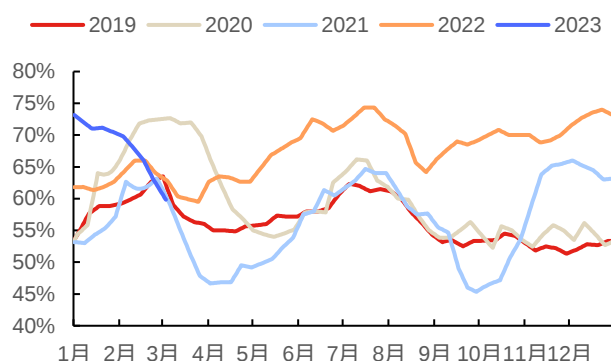
水泥出货率上升，水泥库容环比下降。本周水泥出货率 60.3%（上周 50.3%），环比上升 10.0%；全国水泥库容比 59.8%（上周 62.8%），环比下降 3.0%。

图 29：2018/1/1-2023/3/3 水泥出货率（%）



数据来源：数字水泥网，东方证券研究所

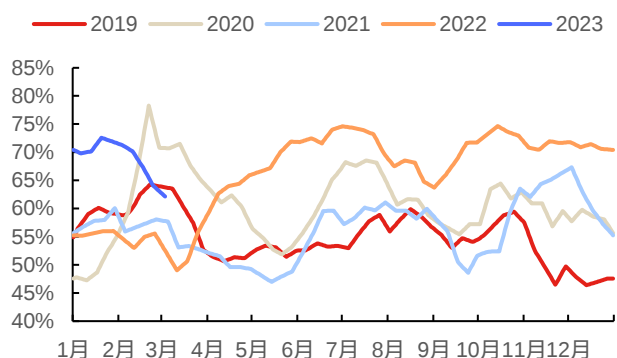
图 30：2018/1/1-2023/3/3 水泥库存比（%）



数据来源：数字水泥网，东方证券研究所

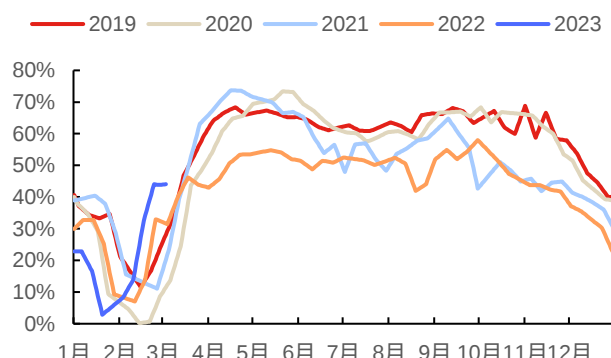
熟料库存比下降，磨机开工率持平。本周熟料库存比 62.1%（上周 64.0%），环比下降 1.9%；磨机开工率 44.1%（上周 44.1%），环比持平。

图 31：2018/1/1-2023/3/3 熟料库存比（%）



数据来源：卓创资讯，东方证券研究所

图 32：2018/1/1-2023/3/3 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 85.83 美元/桶（上周 83.16 美元/桶），环比上升 3.2%；沥青周度均价 5352 元/吨（上周 5375 元/吨），均价环比下降 0.4%。

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



数据来源: 万得, 东方证券研究所

图 34: 2018/1/1-2023/3/3 沥青均价 (元/吨)



数据来源: 万得, 东方证券研究所

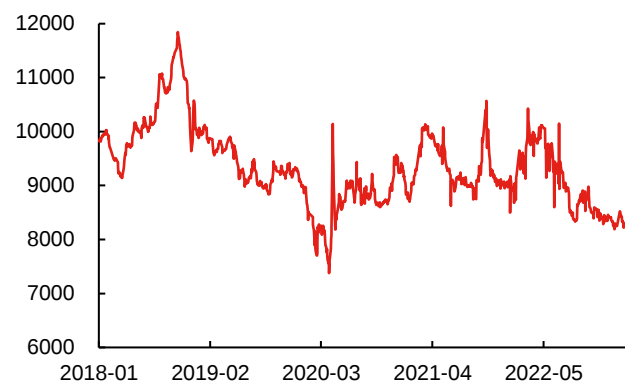
PVC 价格上升, PP 价格略上升。本周全国 PVC 均价 6541 元/吨, 周度均价环比下降 0.2%; 全国 PP 均价 8384 元/吨, 周度均价环比上升 0.3%。

图 35: 2018/1/4-2023/3/3 全国 PVC 均价 (元/吨)



数据来源: 万得, 东方证券研究所

图 36: 2018/1/4-2023/3/3 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。

本报告仅供本公司的客户使用。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。