

## 强于大市

## 建材行业周报

### 华东熟料价格第四轮上涨，地产销售维持亮眼

华东长三角沿江地区水泥熟料价格第四轮上调，幅度 20 元/吨，节后累计涨幅 70 元/吨，现沿江熟料挂牌价 350-360 元/吨。

#### 支撑评级的要点

- **板块上涨，跑赢大盘。**本周申万建材指数收 6755.17 点，比上周上涨 1.92%，跑赢同花顺全 A 指数的上涨 1.06%。板块市盈率 15.91 倍，较上周上升 0.28 倍。
- **水泥：沿江熟料累积上涨 70 元/吨。**华东长三角沿江地区水泥熟料价格第四轮上调，幅度 20 元/吨，节后累计涨幅 70 元/吨，现沿江熟料挂牌价 350-360 元/吨。价格上调主要是天气晴好，下游需求不断恢复，企业发货提升至 7-9 成水平，且部分熟料生产线仍在执行错峰生产，熟料库存持续低位，为提升利润，企业继续上调熟料销售价格。本周熟料、P O42.5、P S32.5 粉末价格分别为 325.00 元/吨、392.74 元/吨、400.81 元/吨；分别环比一周前上涨 0.34、1.94、0.97 元/吨。磨机开工率 52.82%，库容比 60.38%，分别环比一周前上升 3.5pct，下降 2.1pct。
- **玻璃：库存累积，等待需求恢复。**本周玻璃均价 86.86 元/重量箱，库存天数 24.29 天，价格较上周上涨 0.19 元/重量箱，库存较上周上升 0.08 天。本周国内浮法玻璃市场需求有一定好转，南方市场表现强于北方，加工厂订单情况尚可，刚需补货对市场形成一定支撑，但原片备货积极性一般。北方需求略显疲软，部分市场价格仍有松动，观望氛围偏浓。预计随着天气转暖，终端订单情况逐渐改善，总体需求或有升温。
- **玻纤：无碱纱市场整体仍一般。**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，据卓创资讯了解，多数深加工厂开工仍不及预期，且前期少量备货下，短期提货意向偏淡。2 月库存持续累积。2 月玻纤行业库存 81.95 万吨，环比增长 9.3%/6.97 万吨。
- **行业重点事件更新。**1) 两会公布今年的主要工作目标，国内生产总值增长 5% 左右，城镇新增就业 1200 万人左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上。积极的财政政策要加力提效。赤字率拟按 3% 安排。今年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元。2) 新房与二手房成交仍然维持节后复苏的亮眼表现。3) 央行、银保监会发文支持租赁住房，支持商业银行向各类主体新建、改建长期租赁住房发放开发建设贷款，期限一般 3 年，最长不超过 5 年。

#### 相关研究报告

《建材行业周报（2.20-2.26）》20230227

《建材行业周报（2.13-2.19）》20230220

《建材行业周报》20230212

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

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

联系人：杨逸菲

yifei.yang@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122030023

#### 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、公元股份**等，建议关注**兔宝宝**。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。

## 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：沿江熟料第四轮涨价 .....     | 8  |
| 玻璃：库存小幅累积，需求还需等待 ..... | 10 |
| 玻纤：底部特征明显，静待需求催化 ..... | 11 |
| 重要高频数据跟踪 .....         | 15 |
| 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. 本周建材行业与同花顺 iFinD 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 .....                   | 11 |
| 图表 22. 玻璃产量数据走势 (万重量箱) .....               | 11 |
| 图表 23. 缠绕直接纱 2400Tex 全国均价走势 .....          | 12 |
| 图表 24. 电子纱 G75 价格全国均价走势 .....              | 12 |
| 图表 25. 12 月玻纤出口同比回落, 环比延续回升 .....          | 12 |
| 图表 26. 2 月玻纤库存小幅再度回升 .....                 | 12 |
| 图表 27. 2022 年-2023 年玻纤点火及其他在建产能 (万吨) ..... | 13 |
| 图表 28. 2022 年-2023 年玻纤冷修/拟冷修产能 (万吨) .....  | 13 |
| 图表 29. 全国水泥错峰停窑情况一览 .....                  | 14 |
| 图表 30. 螺纹钢价格环比小幅上升 .....                   | 15 |
| 图表 31. 螺纹钢产量环比走低 (万吨) .....                | 15 |
| 图表 32. 1 月挖掘机开工季节性低位 (小时数左轴) .....         | 15 |
| 图表 33. 12 月水泥产量同环比均下降 (万吨) .....           | 15 |
| 图表 34. 12 月沥青产量降幅缩小 (产量左轴) .....           | 16 |
| 图表 35. 沥青开工率环比下降 (%) .....                 | 16 |
| 图表 36. 节后地产销售数据回暖 (万平) .....               | 16 |

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 图表 37. 十城二手房成交延续亮眼表现（万平） ..... | 16 |
| 图表 38. 居民新增贷款仍然下探.....         | 16 |
| 图表 39. 百城土地成交稍有回升.....         | 16 |
| 附录图表 40.报告中提及上市公司估值表.....      | 19 |

## 投资建议

**地产销售数据维持亮眼。**我们认为压制居民购房意愿的最主要因素有三：1.收入/就业稳定的预期；2.房价恢复增长的预期；3.地产交付预期。以此逻辑，二手房理应先于新房销售恢复，主要在于无烂尾/得房率低等风险。如果亮眼数据能够得到持续，则证明居民对未来房价增长的信心有所恢复，收入与就业预期稳定，刚需/改善型而非投资型的住房需求逐渐释放。当前销售恢复阶段，我们推荐C端建材龙头**伟星新材**，建议关注**兔宝宝**。地产信用扩张阶段则推荐B端龙头：**北新建材**、**东方雨虹**、**科顺股份**、**蒙娜丽莎**、**东鹏控股**、**公元股份**等。

**水泥格局优化，可以更乐观。**近几周水泥价格延续上涨，库存延续下降，我们认为当前可以更乐观些。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。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。业绩上，2022年Q3-Q4季度水泥企业吨净利水平较低，对应今年Q1-Q2价格上升后的净利弹性更大，利于股价催化上行。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**。

**药用玻璃行业或仍然存在预期差。**1) 业绩角度，第七批集采推动中硼硅模制瓶放量后，去年四季度以及今年一季度业绩能够反应订单增长，结合海运价等不利因素消除，山东药玻业绩存在超预期可能。2) 产能角度，公司定增完毕产能建设顺利，能够满足持续提高的中硼硅模制瓶需求。3) 技术层面，山东药玻核心技术人员深耕多年，在中硼硅拉管领域经验丰富，或存在实现良品率突破可能。4) 中长期考虑，药用玻璃对人民生命健康有重要作用，且占医疗成本较低，能够享受集采拉动产品结构升级的红利，受集采压缩价格的可能性较小，行业独立性较强。推荐**山东药玻**，建议关注**力诺特玻**。

**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**。

**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。**3月底之前看玻璃：预期转好，谨慎乐观。**12月以来，保交楼、竣工预期转好，新房、二手房销售数据回暖，浮法玻璃价格触底回升，当前时点建议谨慎乐观：1) 短期看，开春以前实际需求情况仍不明朗，需求修复能否落地存疑，关注3月底前的去库速度和去库持续性；2) 虽然贸易商、加工厂有较大的备货余量，但当前较高的库存水平仍将持续压制价格；3) 22年冷修产线并未完全退出，后期仍存复产点火可能，供给端博弈仍在继续，需求弱复苏下行业供给情况或难言改善。

**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**。

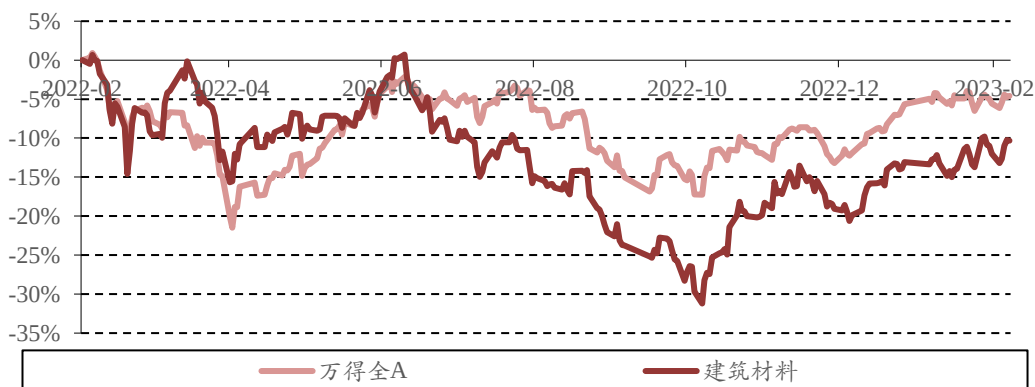


## 板块行情

### 建材指数表现

板块上涨，跑赢大盘。本周申万建材指数收 6755.17 点，比上周上涨 1.92%，跑赢同花顺沪深全 A 指数的上涨 1.06%。板块市盈率 15.91 倍，较上周上升 0.28 倍。最近一年建材板块累计下跌 10.31%，低于同花顺沪深全 A 的下跌 4.58%。

图表 1. 建材行业近期走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 2. 本周建材行业与同花顺 iFinD 全 A 表现对比

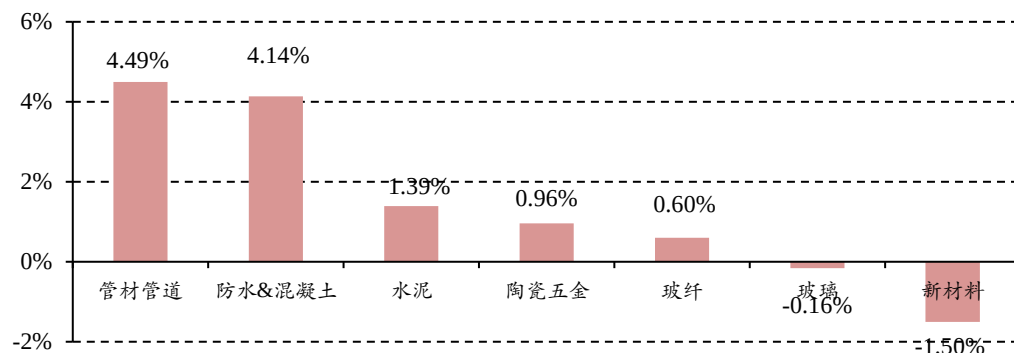
| 价格     | 上周       | 本周       | 涨跌幅 (%) | 上周 PE | 本周 PE | 估值变动 |
|--------|----------|----------|---------|-------|-------|------|
| 同花顺全 A | 3,452.77 | 3,489.54 | 1.06    | 17.99 | 18.29 | 0.30 |
| 建材指数   | 6,628.10 | 6,755.17 | 1.92    | 15.63 | 15.91 | 0.28 |

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

### 细分板块表现

细分板块全部上涨，新材料与水泥领涨。本周建材细分板块涨多跌少，管材管道、防水&混凝土等早周期领涨，玻璃与新材料下跌。低估值早周期板块近两周表现较好，反映市场对地产顺周期修复的预期。本周蒙娜丽莎、海南瑞泽等领涨，万里石、金力永磁等领跌。

图表 3. 本周建材各细分板块表现情况



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

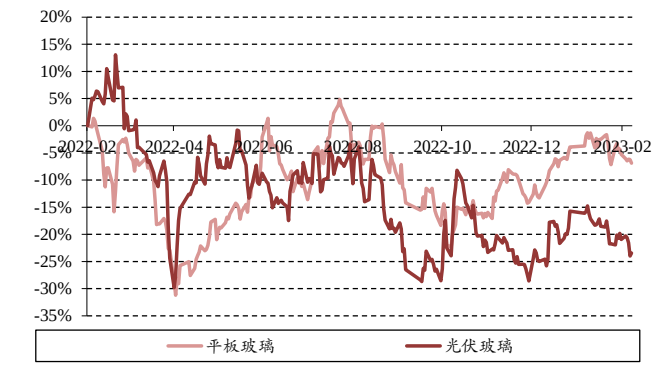
图表 4. 水泥与防水材料近一年走势



资料来源：同花顺 iFinD，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：同花顺 iFinD，中银证券

图表 6. 玻纤与碳纤维近一年走势



资料来源：同花顺 iFinD，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：同花顺 iFinD，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：同花顺 iFinD，中银证券

图表 9. 房屋建设与基建近一年走势



资料来源：同花顺 iFinD，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    | 蒙娜丽莎 | 12.8   | 1    | 万里石  | (12.1) |
| 2    | 海南瑞泽 | 12.1   | 2    | 金力永磁 | (9.6)  |
| 3    | 瑞泰科技 | 10.7   | 3    | 亚玛顿  | (8.5)  |
| 4    | 志特新材 | 7.7    | 4    | 宁波韵升 | (7.8)  |
| 5    | 科顺股份 | 7.1    | 5    | 正海磁材 | (5.9)  |

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

## 行业数据

### 水泥：沿江熟料第四轮涨价

华东华南涨价持续，东北华北表现平平。2月底3月初，国内水泥市场需求继续恢复，环比上周提升10个百分点，其中长三角和珠三角地区下游需求恢复较好，企业出货量普遍达到8-9成，个别地区接近正常水平；华中和西南地区，水泥需求恢复表现欠佳，企业出货4-7成不等；华北、西北和东北地区仍有待进一步恢复。价格方面，受益于企业部分熟料生产线仍在执行错峰生产或停窑检修，以及下游需求提升，库存不断下降，水泥价格延续上行态势。

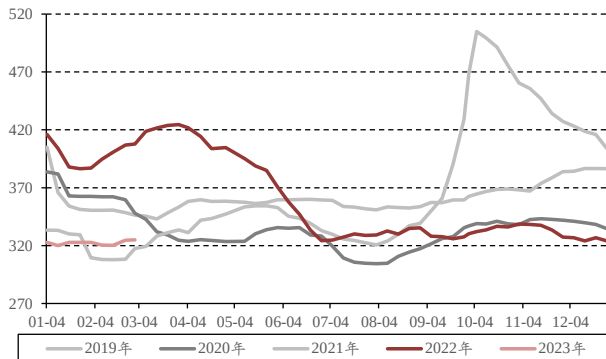
价格延续上涨，库位下降较多。本周熟料、P O42.5、P S32.5 粉末价格分别为 325.00 元/吨、392.74 元/吨、400.81 元/吨；分别环比一周前上涨 0.34 1.94 0.97 元/吨。磨机开工率 52.82%，库容比 60.38%，分别环比一周前上升 3.5pct，下降 2.1pct。

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 | 310.6 | 0.0    | 386.0   | 0.0    | 370.0   | 0.0    | 33.0%  | 8.5    | 68.9%  | 0.0      |
| 东北 | 347.5 | 0.0    | 360.0   | 0.0    | 410.0   | 0.0    | 21.3%  | 8.8    | 73.3%  | (1.7)    |
| 华东 | 334.4 | 0.0    | 391.4   | (1.1)  | 408.6   | (1.4)  | 62.8%  | 16.4   | 52.3%  | (5.5)    |
| 华中 | 181.9 | 0.0    | 346.7   | 1.0    | 353.3   | (0.9)  | 58.1%  | 13.8   | 57.1%  | (1.4)    |
| 华南 | 325.0 | 0.0    | 436.7   | 0.0    | 433.3   | 0.0    | 66.7%  | 4.2    | 64.0%  | (3.0)    |
| 西南 | 331.9 | 0.0    | 432.0   | 1.4    | 438.0   | 1.4    | 55.6%  | 13.9   | 52.8%  | (1.1)    |
| 西北 | 316.3 | 0.8    | 383.0   | 1.1    | 387.0   | 2.7    | 30.0%  | 12.2   | 65.6%  | (1.1)    |

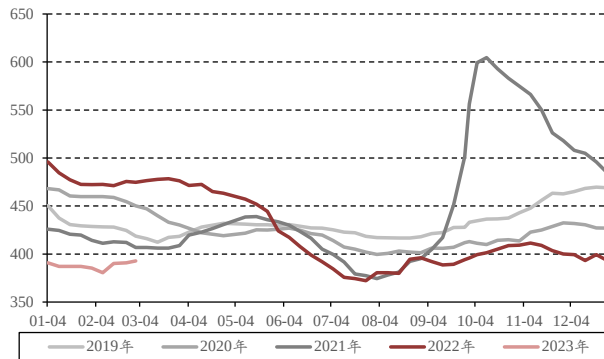
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 12. 全国水泥熟料价格走势（元/吨）



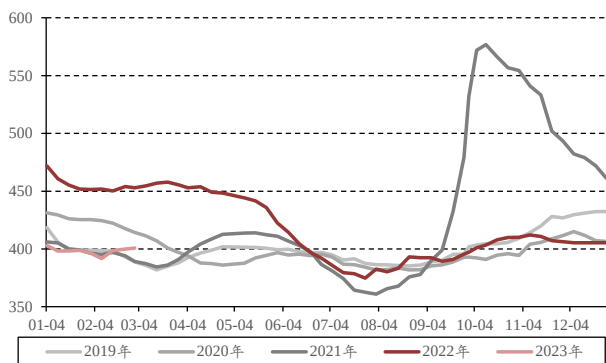
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 13. 全国水泥 P O42.5 价格走势（元/吨）



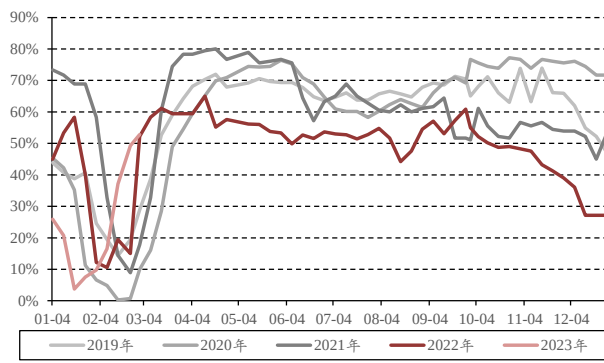
资料来源：卓创资讯，中银证券

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（%）

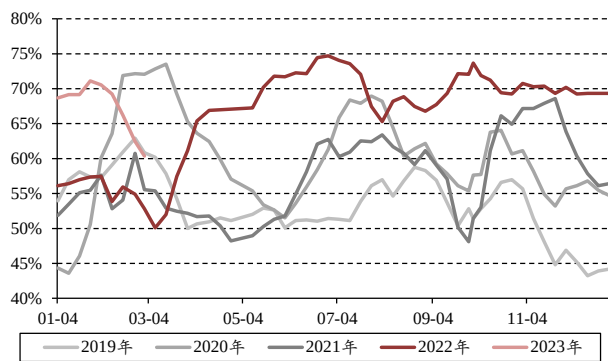


资料来源：卓创资讯，中银证券

注：磨机开工率为开工磨机数/总数



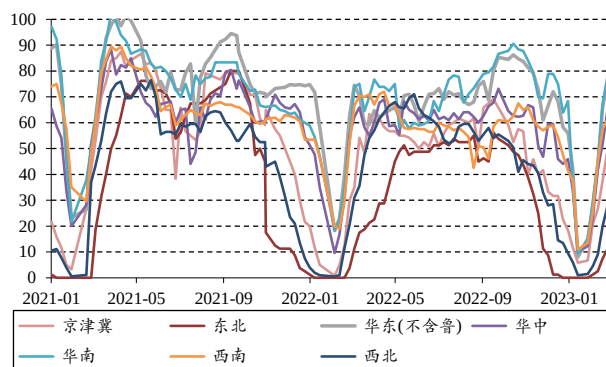
图表 16. 全国水泥熟料库容比走势 (%)



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

**华北地区水泥价格大稳小动。**京津唐地区水泥价格稳定，天气晴好，北京地区水泥市场继续恢复，企业出货已在 6 成左右，两会期间，市内水泥运输以及部分工程施工管制，外围地区工程复工影响有限，预计会议结束后，各工程项目施工速度将会加快。天津地区工程和搅拌站受资金短缺影响，水泥需求恢复一般，企业发货在 4 成左右，价格以稳为主；唐山地区企业出货 4-5 成水平，库存 70%-80%高位运行。河北石家庄、保定以及邯郸地区水泥价格平稳，受两会召开以及环保管控影响，下游需求恢复阶段性受限，企业出货在 4-6 成，库存均在高位运行。

**东北地区水泥价格小幅回落。**辽宁辽中地区水泥价格底部维稳，天气因素，水泥需求提升有限，企业发货仅在 1-2 成，库存高位承压。大连地区水泥价格下调 20-30 元/吨，P.O42.5 散出厂价 330-350 元/吨，价格下调主要是本地需求恢复缓慢，而南下外运量较少，企业综合发货在 3 成左右，加之个别企业熟料生产线已恢复生产，企业为打开销量，价格出现回落。

**华东地区水泥价格趋强运行。**江苏南京地区水泥价格平稳，下游需求环比继续小幅提升，企业日出货在 8 成左右；苏锡常地区水泥价格即将开启第二轮价格上调，下游需求恢复 8 成左右，企业仍有 40%左右熟料生产线在执行错峰生产，库存无压力，加上沿江熟料价格再次上调，为继续改善盈利，后期价格将趋强运行。苏北盐城地区水泥价格稳定，下游市场资金紧张，搅拌站开工率不高，水泥需求恢复较慢，企业日出货在 6 成左右，库存持续高位。

**华东长三角沿江地区水泥熟料价格第四轮上调，**幅度 20 元/吨，节后累计涨幅 70 元/吨，现沿江熟料挂牌价 350-360 元/吨。价格上调主要是天气晴好，下游需求不断恢复，企业发货提升至 7-9 成水平，且部分熟料生产线仍在执行错峰生产，熟料库存持续低位，为提升利润，企业继续上调熟料销售价格。若后期市场需求不再进一步明显提升，为防止北方外来熟料进入量增加，长三角沿江地区熟料价格多将保持平稳为主。

**中南地区水泥价格继续上涨。**广东珠三角地区水泥价格第三轮上调，幅度 20 元/吨，熟料价格上调 10-20 元/吨，价格上调原因：一是由于长洲船闸待泊聚集，结合枯水期长洲船闸实际通航能力，对过闸船舶进行限制，广西水泥进入量大幅减少；二是天气持续晴好，水泥需求不断恢复，企业发货已达 9 成，同时部分企业仍在执行错峰生产，库存中等或偏低水平，支撑价格继续上涨。粤东湛江地区水泥价格稳定，下游工程项目和搅拌站开工率提升，水泥需求继续恢复，企业出货在 7-8 成，随着周边地区水泥价格上调，预计后期价格也将跟涨。

**西南地区水泥价格涨跌互现。**广元、巴中地区水泥企业公布价格上调 20 元/吨，价格上调主要是受周边价格上涨带动，本地企业自律推涨价格，据了解，区域内原在建工程项目进入收尾阶段，新开工项目尚未用到水泥，水泥需求表现一般，企业发货仅在 6-7 成，价格具体落实情况待跟踪。

**西北地区水泥价格大稳小动。**甘肃兰州以及周边地区，随着天气好转，市场需求逐步恢复，有重点工程支撑的企业出货在 4-5 成，供应普通民用市场的企业出货仅在 2-3 成，各企业库存高低不一，目前区域内报价混乱，P.O42.5 散装出厂价 240-340 元/吨不等，价格有回落趋势。天水、平凉以及陇南地区主导企业公布价格上调 30 元/吨，原材料价格仍居高位，为提升盈利，企业尝试推动价格上涨，目前市场需求刚刚启动，企业出货仅在 2-3 成，价格执行情况待跟踪。

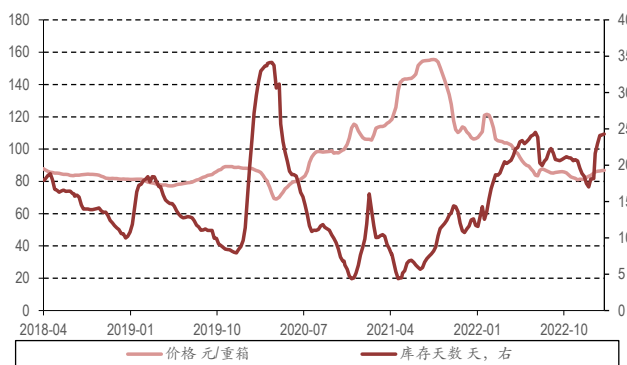
资料来源：数字水泥

## 玻璃：库存小幅累积，需求还需等待

**库存累积，等待需求恢复。**本周玻璃均价 86.86 元/重量箱，库存天数 24.29 天，价格较上周上涨 0.19 元/重量箱，库存较上周上升 0.08 天。本周国内浮法玻璃市场需求有一定好转，南方市场表现强于北方，加工厂订单情况尚可，刚需补货对市场形成一定支撑，但原片备货积极性一般。北方需求略显疲软，部分市场价格仍有松动，观望氛围偏浓。预计随着天气转暖，终端订单情况逐渐改善，总体需求或有升温。

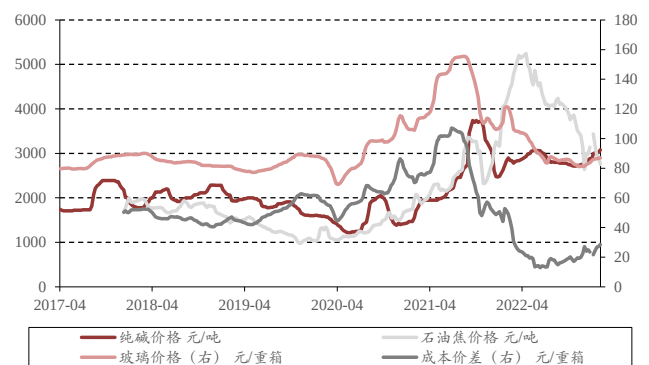
**3 月底之前看玻璃：预期转好，谨慎乐观。**12 月以来，保交楼、竣工预期转好，新房、二手房销售数据回暖，浮法玻璃价格触底回升，当前时点建议谨慎乐观：1) 短期看，开春以前实际需求情况仍不明朗，需求修复能否落地存疑，关注 3 月底前的去库速度和去库持续性；2) 虽然贸易商、加工厂有较大的备货余量，但当前较高的库存水平仍将持续压制价格；3) 22 年冷修产线并未完全退出，后期仍存复产点火可能，供给端博弈仍在继续，需求弱复苏下行业供给情况或难言改善。

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



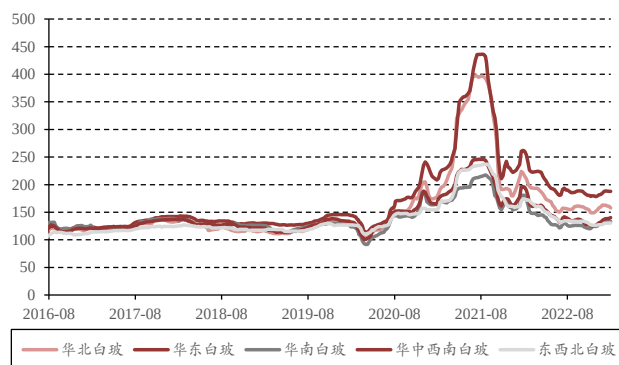
资料来源：卓创资讯，同花顺 iFinD，中银证券

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) | 79.5   | 87.0  | 80.4  | 92.9  | 90.4  | 94.5  | 99.5  | 88.6  | 82.3  | 87.0  | 99.0  | 93.5  | 76.8  |
| 比上周 (%) | (2.5)  | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.4   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | (0.8) | 0.0   | 0.2   | 2.9   | 0.0   |
| 库存(万箱)  | 1294.0 | 231.0 | 424.0 | 474.0 | 348.0 | 683.0 | 365.0 | 937.0 | 413.0 | 119.0 | 786.0 | 606.0 | 367.0 |
| 比上周 (%) | (2.2)  | 0.4   | 1.2   | 2.2   | 4.2   | 0.7   | (2.1) | 1.6   | 4.3   | 3.5   | (0.8) | (1.5) | 1.4   |

资料来源：卓创资讯，中银证券

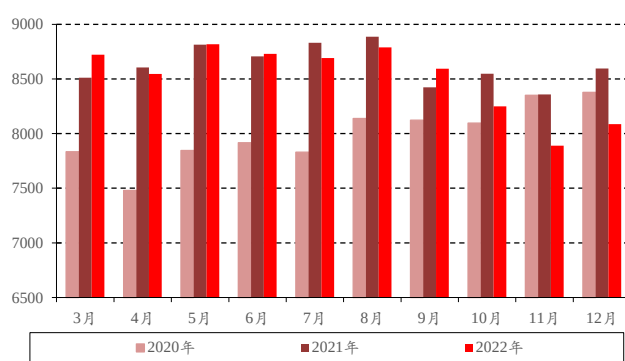
图表 21. 分区域玻璃现货价格指数



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. 玻璃产量数据走势（万重量箱）



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

**分区域情况：**本周国内浮法玻璃生产企业库存呈上升趋势，多数区域出货仍有压力，库存上升，需求疲软下市场交投氛围偏淡，中下游提货意向不高。分区域看，华北周内整体产销一般，沙河区域厂家库存仍有增加，厂家库存约 1012 万重量箱，贸易商库存小幅缩减，整体库存变化不大；华东本周出货地区间存差异，江苏、浙江出货相对平稳，山东、安徽受外围区域影响，产销较弱，整体库存稍有增量；华中周内整体成交一般，部分厂家让利出货，加之部分货源交割，整体来看，库存小幅增加；华南企业产销维持较好，刚需支撑下加工厂按需补货，但进一步备货意向不大。

**成本情况：**本周国内纯碱市场高位整理。本周国内轻碱主流出厂价格在 2650-2900 元/吨，轻碱主流送到终端价格在 2800-2950 元/吨，截至 3 月 2 日国内轻碱出厂均价在 2758 元/吨，环比 2 月 23 日持平；本周国内重碱主流送到终端价格在 3080-3150 元/吨。

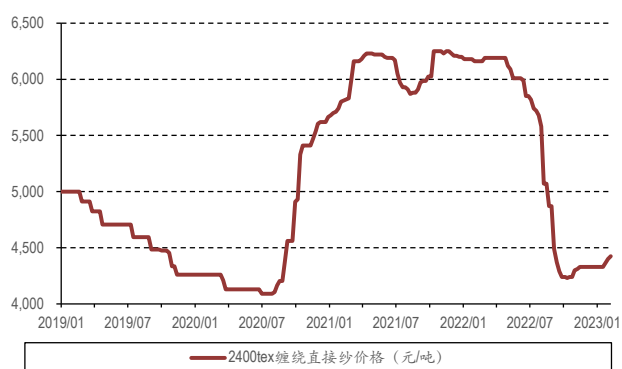
本周国内浮法玻璃市场行业利润稍有分化，利润下滑居多。周内成本端纯碱价格小幅上涨，动力煤价格小涨。管道气燃料玻璃本周毛利-148.93 元/吨，较上周增加 6.80 元/吨，增幅 4.37%，较上周收窄 1.12 个百分点；华北动力煤为燃料玻璃本周毛利-185.41 元/吨，较上周下降 45.60 元/吨；石油焦为燃料玻璃本周毛利-62.31 元/吨，较上周减少 16.80 元/吨。

## 玻纤：底部特征明显，静待需求催化

**无碱纱市场整体仍一般。**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，据卓创资讯了解，多数深加工厂开工仍不及预期，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。

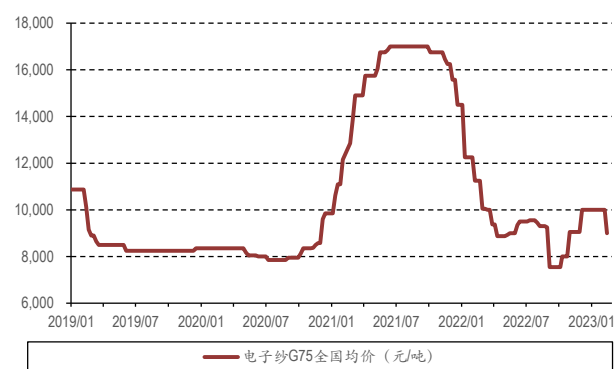
**电子纱市场价格以稳为主。**周内国内池窑电子纱市场行情仍延续偏弱走势，多数池窑厂产销偏淡下，近日部分厂报价有所下调，个别厂降幅较大。需求端来看，下游 PCB 市场整体开工持续偏低，且成品库存较高下，短期中下游备货意向偏淡。短期来看，各厂价格大概率或承压下行，降幅根据各厂家成本支撑适当调整为主。本周电子纱主流报价 7600-8500 元/吨不等，环比下跌 9.55%；电子布当前主流报价基本降至 3.6-3.9 元/米不等，成交按量可谈。

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

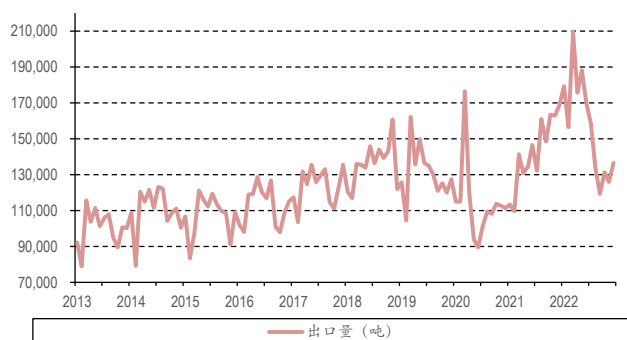


资料来源：卓创资讯，中银证券

**1-2 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%。

**2 月库存持续累积。**2 月玻纤行业库存 81.95 万吨，环比增长 9.3%/6.97 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. 2 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               | 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 年年底                    | 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 月冷修，2023 年 2 月 9 日点火。 | 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 F025 |      |    | 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<br>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<br>30 天（夏季） | 2022.11.1-2023.4.30<br>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                       | 采暖季 120-150 天。夏季 30-50 天，其中 6 月计划 20 天。<br>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                                                                                                                                        |
| 华北 | 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。                                                                                                                         |
|    | 山西  | 77 天-120 天        | 2022.10.15-12.31<br>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                                    |                                                                                                                                              |
|    | 安徽  | 30-90 天           | 2023 年                                    | 1 季度环巢湖地区停窑 30 天。                                                                                                                            |
| 中南 | 福建  | 65 天              | 2023 年                                    | 2023 年全年计划停窑不少于 65 天，一季度 45 天。                                                                                                               |
|    | 河南  | 120 天             | 2022.11.15-2023.3.15                      | 采暖季错峰，1 月份复产 20 天。<br>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。                                                       |
|    | 湖北  | 90 天              | 2023 年                                    |                                                                                                                                              |
|    | 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。<br>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。 |
|    | 广西  | 155 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。              |
| 西南 | 广东  | 80 天              | 2023 年                                    |                                                                                                                                              |
|    | 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。                                                                                                         |
|    | 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

本周在产产能小幅增加。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 305 条，在产 239 条，日熔量共计 160130 吨，较上周增加 600 吨。周内产线点火复产 1 条，改产 1 条，暂无冷修线。本周具体产线变化如下：

复产线：

天津信义玻璃有限公司 600T/D 二线 2 月 25 日点火复产，计划生产超白玻璃。

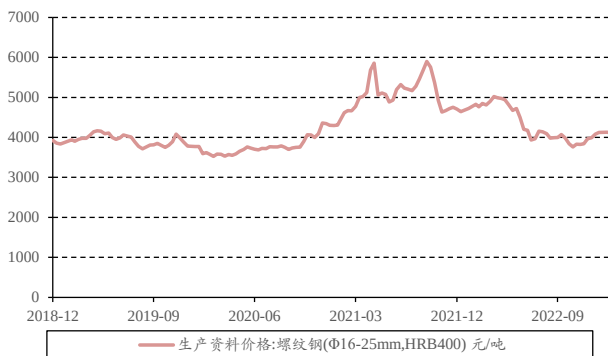
改产线：

宁夏石嘴山金晶科技有限公司 650T/D 浮法线原产超白，2 月 28 日投料改产白玻。

资料来源：卓创资讯

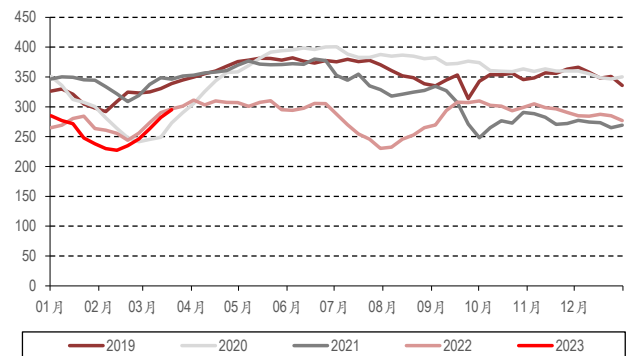
## 重要高频数据跟踪

图表 30. 螺纹钢价格环比小幅上升



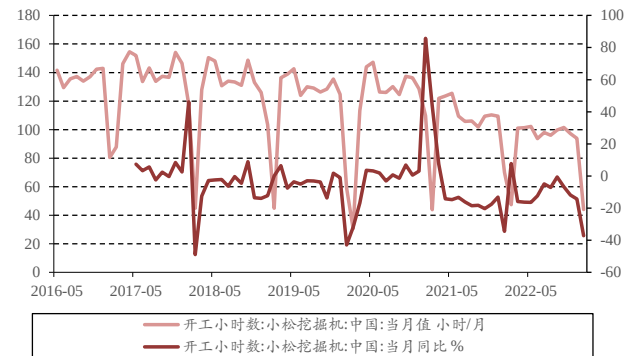
资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 31. 螺纹钢产量环比走低 (万吨)



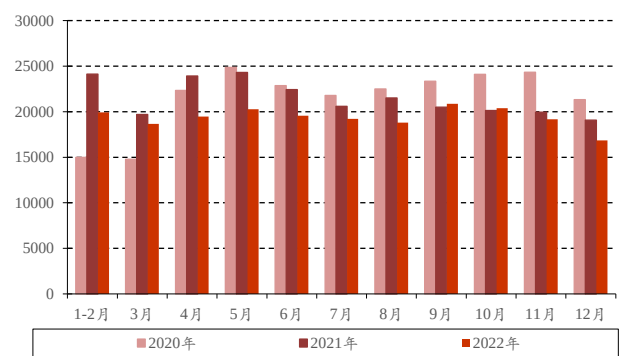
资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 32. 1 月挖掘机开工季节性低位 (小时数左轴)



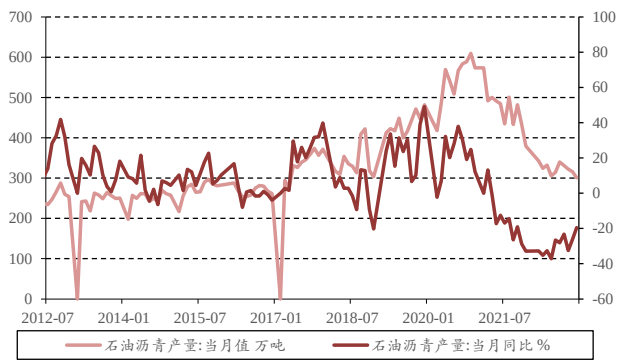
资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 33. 12 月水泥产量同环比均下降 (万吨)



资料来源：同花顺 iFinD，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：同花顺 iFinD，中银证券

图表 35. 沥青开工率环比下降（%）



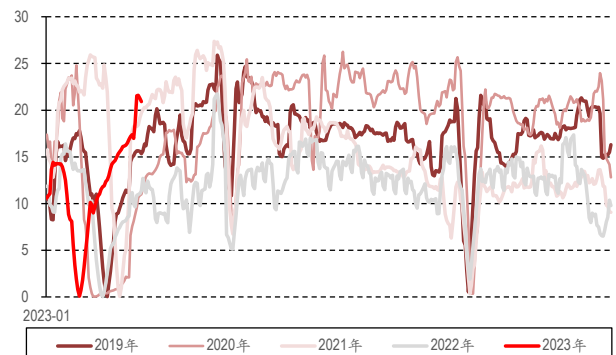
资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 36. 节后地产销售数据回暖（万平）



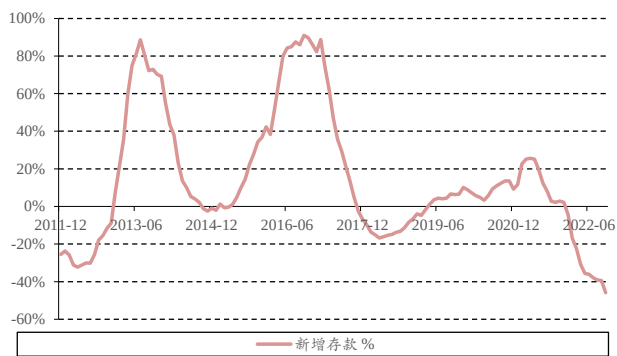
资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 37. 十城二手房成交延续亮眼表现（万平）



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 38. 居民新增贷款仍然下探



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 39. 百城土地成交稍有回升



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

## 重点新闻

### 宏观及产业链新闻

【中国政府网】今年的主要工作目标，国内生产总值增长 5% 左右，城镇新增就业 1200 万人左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上。积极的财政政策要加力提效。赤字率拟按 3% 安排。今年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元。

【央行、银保监会】央行、银保监会就《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》公开征求意见。《征求意见稿》提出，加强住房租赁信贷产品和服务模式创新。支持商业银行向各类主体新建、改建长期租赁住房发放开发建设贷款，期限一般 3 年，最长不超过 5 年。

【财政部】3 月 1 日，财政部部长刘昆在新闻发布会上表示，“加力”，就是要适度加大财政政策扩张力度。加力点主要是三个：一是在财政支出强度上加力。二是在专项债投资拉动上加力。三是在推动财力下沉上加力。

【统计局】中国 2 月制造业 PMI 为 52.6%，比上月上升 2.5 个百分点，制造业景气水平继续上升。建筑业商务活动指数为 60.2%，高于上月 3.8 个百分点。2 月财新中国制造业 PMI 录得 51.6，较 1 月上升 2.4 个百分点，2022 年 8 月来首次高于临界点。与 1 月相比，2 月制造业 PMI 显示我国生产和需求的改善更为同步、供需结构更为平衡。

### 行业新闻

【水利部】2023 年我国重大水利工程建设开局良好、进展顺利，新开工了 5 项重大水利工程，一批在建重大水利工程有序推进。截至目前，国家 150 项重大水利工程已开工 93 项。

【统计局】1 月份，基础设施建设新增贷款 1.5 万亿元，租赁和商务服务业新增 7939 亿元，制造业新增 7368 亿元。

【金融界】2 月调查的 16 个中国主要城市楼市成交量环比大幅上涨 31.9%，同比降幅缩小至 7.6%。

【证券时报】2023 年开年前两个月，工程机械产品销售情况较为低迷，其中 1 月挖掘机销售同比下滑 33%，2 月有所回暖，预期销量同比降 10%。

【统计局】2 月 28 日，国家统计局发布《2022 年国民经济和社会发展统计公报》。其中，2022 年我国彩电产量 19578.3 万台，同比增长 5.8%；冰箱产量 8664.4 万台，同比下降 3.6%；空调产量 22247.3 万台，同比增长 1.9%。

## 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 40.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   | 11.29 | 302.97   | 1.58      | 0.51   | 7.16   | 22.14   | 4.51    |
| 002233.SZ | 塔牌集团 | 买入   | 8.10  | 96.57    | 1.54      | 0.21   | 5.26   | 38.57   | 9.40    |
| 002398.SZ | 垒知集团 | 买入   | 6.57  | 47.08    | 0.38      | 0.39   | 17.31  | 16.85   | 4.95    |
| 603916.SH | 苏博特  | 买入   | 18.54 | 77.93    | 1.27      | 0.86   | 14.63  | 21.56   | 9.54    |
| 000786.SZ | 北新建材 | 买入   | 31.39 | 530.34   | 2.08      | 1.95   | 15.11  | 16.10   | 11.94   |
| 600801.SH | 华新水泥 | 买入   | 17.64 | 299.56   | 2.56      | 1.26   | 6.90   | 14.00   | 13.01   |
| 002271.SZ | 东方雨虹 | 买入   | 36.67 | 923.52   | 1.67      | 1.12   | 21.96  | 32.74   | 10.45   |
| 002641.SZ | 公元股份 | 买入   | 5.25  | 64.85    | 0.47      | 0.23   | 11.24  | 22.83   | 4.10    |
| 600720.SH | 祁连山  | 买入   | 12.24 | 95.02    | 1.22      | 1.61   | 10.03  | 7.60    | 11.27   |
| 300737.SZ | 科顺股份 | 买入   | 14.39 | 169.93   | 0.57      | 0.13   | 25.26  | 110.69  | 4.83    |
| 002372.SZ | 伟星新材 | 买入   | 26.26 | 418.08   | 0.77      | 0.83   | 34.17  | 31.64   | 2.98    |
| 600176.SH | 中国巨石 | 买入   | 15.61 | 624.89   | 1.51      | 1.66   | 10.37  | 9.40    | 6.64    |
| 002080.SZ | 中材科技 | 买入   | 23.09 | 387.48   | 2.01      | 1.76   | 11.49  | 13.12   | 9.02    |
| 300196.SZ | 长海股份 | 买入   | 16.55 | 67.64    | 1.40      | 1.90   | 11.82  | 8.71    | 9.63    |
| 605006.SH | 山东玻纤 | 增持   | 9.17  | 55.02    | 0.91      | 0.89   | 10.08  | 10.30   | 4.40    |
| 600585.SH | 海螺水泥 | 买入   | 31.72 | 1,620.58 | 6.28      | 2.78   | 5.05   | 11.41   | 34.09   |
| 000789.SZ | 万年青  | 买入   | 9.47  | 75.51    | 2.00      | 0.73   | 4.74   | 12.97   | 8.75    |
| 000401.SZ | 冀东水泥 | 买入   | 9.19  | 244.29   | 1.06      | 0.55   | 8.69   | 16.71   | 11.55   |
| 300715.SZ | 凯伦股份 | 增持   | 14.93 | 57.47    | 0.19      | (0.28) | 79.90  | (53.32) | 6.61    |
| 600529.SH | 山东药玻 | 买入   | 29.01 | 192.51   | 0.89      | 1.19   | 32.57  | 24.38   | 8.39    |
| 002302.SZ | 西部建设 | 买入   | 8.47  | 106.92   | 0.67      | 0.50   | 12.66  | 16.94   | 7.13    |
| 603256.SH | 宏和科技 | 增持   | 7.90  | 69.90    | 0.14      | 0.06   | 56.25  | 131.67  | 1.69    |
| 603279.SH | 景津装备 | 买入   | 31.10 | 179.35   | 1.12      | 1.46   | 27.72  | 21.30   | 6.36    |
| 002918.SZ | 蒙娜丽莎 | 增持   | 22.16 | 92.00    | 0.76      | (0.26) | 29.22  | (85.23) | 7.27    |
| 003012.SZ | 东鹏控股 | 增持   | 9.61  | 112.73   | 0.13      | 0.30   | 73.38  | 32.03   | 6.12    |
| 000012.SZ | 南玻 A | 未有评级 | 6.95  | 165.71   | 0.50      | 0.70   | 13.95  | 9.90    | 4.06    |
| 301188.SZ | 力诺特玻 | 未有评级 | 18.61 | 43.25    | 0.54      | 0.52   | 34.66  | 35.89   | 6.03    |
| 003011.SZ | 海象新材 | 未有评级 | 26.25 | 26.95    | 0.94      | 2.05   | 27.79  | 12.78   | 13.94   |
| 301356.SZ | 天振股份 | 未有评级 | 50.86 | 61.03    | 2.33      | 3.75   | 21.85  | 13.56   | 17.56   |

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

注：股价截止日 2023 年 3 月 3 日，未有评级公司盈利预测来自同花顺 iFinD 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