

建筑材料行业跟踪周报

继续看好结构性复苏和消费建材

增持（维持）

2023年03月12日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 房大磊

执业证书：S0600522100001

fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

证券分析师 任婕

执业证书：S0600522070003

renj@dwzq.com.cn

研究助理 杨晓曦

执业证书：S0600122080042

yangxx@dwzq.com.cn

投资要点

■ **本周（2023.3.6-2023.3.10，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-7.22%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-3.96%、-3.17%，超额收益分别为-3.26%、-4.05%。

■ **大宗建材基本面与高频数据：（1）水泥：**本周全国高标水泥市场价格为440元/吨，环比变动+10元/吨，较2022年同期-76元/吨。长三角地区、长江流域地区、泛京津冀地区、两广地区、华东地区、中南地区、西北地区环比价格上涨30元/吨、21元/吨、15元/吨、23元/吨、23元/吨、6元/吨，华北地区环比下降6元/吨。本周全国样本企业平均水泥库存为58.2%，环比变动-3.5pct，较2022年同期-2.4pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为62.1%，环比变动+2.9pct，较2022年同期+5.0pct。**（2）玻璃：**本周卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1737元/吨，环比变动-6元/吨，较2022年同期-647元/吨。本周卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为6736万重箱，环比变动-366万重箱，较2022年同期+1664万重箱。**（3）玻纤：**本周无碱2400tex直接纱成交中位数4000元/吨，环比-106元/吨，较2022年同期-2150元/吨。

■ **周观点：**2月社融数据超预期，尤其是企业中长期贷款持续高增，但在弱需求之下不可持续。在CPI进入下行通道之后，政策具有总量刺激的空间，但在此之前，我们认为地产及地产链仍是结构性复苏。地产销售继续体现在二手房和高线城市。销售对拿地和新开工的传导效果仍需观察，民营地产主体的存量风险出清对地产链仍有影响。短期微观层面，消费建材，定制家居和厨电的数据反映出疫情复苏。工程建材的数据反映出需求复苏基建>市政>地产，而供给侧出清持续推动龙头企业的增长，保交楼仍无法明确预期。

（1）零售端定价能力强、现金流好，龙头企业持续下沉渠道和提升品牌，推荐**伟星新材、兔宝宝、北新建材、箭牌家居、蒙娜丽莎、东鹏控股**。（2）基建链条实物需求加速落地，利好水泥混凝土产业链，长三角水泥价格底部已现，龙头的强定价权、高分红和现金流价值提供充足安全边际，推荐**华新水泥、海螺水泥、上峰水泥**。（3）工程端供给侧持续出清，推荐**龙头坚朗五金、旗滨集团、东方雨虹、科顺股份、凯伦股份**等，建议关注**三棵树**。弱复苏下主题投资更加受重视，推荐国企改革和一带一路相关标的，**天山股份、北新建材**等。

■ **大宗建材方面：玻璃：**终端需求继续启动，加工厂订单季节性增加，叠加终端小幅补库，产业链库存压力得到缓解。短期高库存下价格弹性尚弱，仍需等待需求继续上升或供给侧的进一步减量。中期来看，行业大范围亏损持续压制玻璃窑炉开工率甚至加快供给出清，2023年竣工需求有前期高开工体量支撑，随着终端需求的启动，将支持玻璃库存中枢显著下行，将推动全行业盈利修复，价格上涨空间可观。若保交付落地，库存去化斜率加快，价格弹性更大，叠加纯碱产能投放利好玻璃在产业链的利润分配，企业盈利有望大幅修复。浮法玻璃龙头企业享有中长期成本优势，叠加新业务拓展的估值弹性，继续推荐**旗滨集团**，建议关注**南玻A**等。

玻纤：短期需求恢复一般，库存仍存上行压力，价格阶段性承压，尚需等待终端需求的进一步回暖。中长期来看，行业盈利已处于底部，随着产能投放节奏放缓，稳增长政策发力带来的内需回升，供需平衡表有望持续修复，利好行业景气筑底回升。中期若外需韧性或者风电需求弹性超预期，有望带来行业库存的超预期去化和价格弹性。推荐**中国巨石**，建议关注**中材科技、山东玻纤、长海股份**等。

行业走势



相关研究

《弱刺激基调既定，结构性复苏持续》

2023-03-05

《地产销售持续复苏，大宗建材预期改善》

2023-02-26

水泥: 本周水泥需求继续回升, 同比略好于去年同期, 基建是结构性亮点, 其中华东、华南地区大部企业出货量达到 8-9 成水平, 加之全国熟料产能利用率尚未完全恢复, 整体库存压力较小, 支持水泥价格稳步回涨, 但后续开窑后, 行业维持低库存仍需基建需求的继续发力、房建需求的回暖或错峰的配合。中期来看, 投资继续作为稳增长重要抓手, 随着财政政策继续发力配合金融工具支持加速信贷落地, 2022 年四季度以来信贷持续改善, 狭义基建投资尤其是交通投资明显加速, 2023 年基建实物需求有望迎来释放高峰, 需求回升将利好景气中枢有望企稳回升, 旺季价格弹性有望增强。水泥企业市净率估值处于历史底部, 受益稳增长继续加码和地产景气改善, 有望迎来估值修复, 短期需求迎来季节性回升, 价格上调节奏加快, 叠加稳增长政策预期, 是博弈水泥景气反弹的良好窗口期。推荐受益沿江景气反弹, 中长期产业链延伸有亮点的**华新水泥、海螺水泥和上峰水泥**等, 中长期推荐基建需求占比更高的北方区域产能占比较大的水泥标的, 如**冀东水泥、天山股份**等。

■ **装修建材方面:** 年后复工部分品类经销渠道反馈出货速度加快, 总体需求结构来看零售好于工程, 非房好于地产, 市场逐步回暖。成本端例如铝合金、不锈钢、PVC、沥青等价格已有回调, 预计 23 年盈利继续修复。在地产放松政策效果逐步显现、坏账计提和现金流风险预期逐渐释放之下, 板块整体有望迎来业绩及估值修复。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看, 在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段, 部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期, 发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。推荐**坚朗五金、东方雨虹、伟星新材、兔宝宝、科顺股份、北新建材、凯伦股份、东鹏控股、蒙娜丽莎、垒知集团**, 建议关注**三棵树、中国联塑、苏博特、公元股份**等。

■ **风险提示:** 疫情超预期、地产信用风险失控、政策定力超预期。

内容目录

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

图表目录

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

表 14: 消费建材主要原材料价格.....	19
表 15: 本周行业重要新闻.....	22
表 16: 本周板块上市公司重要公告.....	22
表 17: 板块涨跌幅前五.....	24
表 18: 板块涨跌幅后五.....	24

1. 板块观点

(1) 水泥: 本周水泥需求继续回升, 同比略好于去年同期, 基建是结构性亮点, 其中华东、华南地区大部企业出货量达到 8-9 成水平, 加之全国熟料产能利用率尚未完全恢复, 整体库存压力较小, 支持水泥价格稳步回涨, 但后续开窑后, 行业维持低库存仍需基建需求的继续发力、房建需求的回暖或错峰的配合。中期来看, 投资继续作为稳增长重要抓手, 随着财政政策继续发力配合金融工具支持加速信贷落地, 2022 年四季度以来信贷持续改善, 狭义基建投资尤其是交通投资明显加速, 2023 年基建实物需求有望迎来释放高峰, 需求回升将利好景气中枢有望企稳回升, 旺季价格弹性有望增强。水泥企业市净率估值处于历史底部, 受益稳增长继续加码和地产景气改善, 有望迎来估值修复, 短期需求迎来季节性回升, 价格上调节奏加快, 叠加稳增长政策预期, 是博弈水泥景气反弹的良好窗口期。推荐受益沿江景气反弹, 中长期产业链延伸有亮点的华新水泥、海螺水泥和上峰水泥等, 中长期推荐基建需求占比更高的北方区域产能占比较大的水泥标的, 如冀东水泥、天山股份等。

(2) 玻璃: 终端需求继续启动, 加工厂订单季节性增加, 叠加终端小幅补库, 产业链库存压力得到缓解。短期高库存下价格弹性尚弱, 仍需等待需求继续上升或供给侧的进一步减量。中期来看, 行业大范围亏损持续压制玻璃窑炉开工率甚至加快供给出清, 2023 年竣工需求有前期高开工体量支撑, 随着终端需求的启动, 将支持玻璃库存中枢显著下行, 将推动全行业盈利修复, 价格上涨空间可观。若保交付落地, 库存去化斜率加快, 价格弹性更大, 叠加纯碱产能投放利好玻璃在产业链的利润分配, 企业盈利有望大幅修复。浮法玻璃龙头企业享有中长期成本优势, 叠加新业务拓展的估值弹性, 继续推荐**旗滨集团**, 建议关注**南玻 A**等。

(3) 玻纤: 短期需求恢复一般, 库存仍存上行压力, 价格阶段性承压, 尚需等待终端需求的进一步回暖。中长期来看, 行业盈利已处于底部, 随着产能投放节奏放缓, 稳增长政策发力带来的内需回升, 供需平衡表有望持续修复, 利好行业景气筑底回升。中期若外需韧性或者风电需求弹性超预期, 有望带来行业库存的超预期去化和价格弹性。推荐**中国巨石**, 建议关注中材科技、山东玻纤、长海股份等。

(4) 装修建材: 年后复工部分品类经销渠道反馈出货速度加快, 总体需求结构来看零售好于工程, 非房好于地产, 市场逐步回暖。成本端例如铝合金、不锈钢、PVC、沥青等价格已有回调, 预计 23 年盈利继续修复。在地产放松政策效果逐步显现、坏账计提和现金流风险预期逐渐释放之下, 板块整体有望迎来业绩及估值修复。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看, 在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段, 部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期, 发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。

零售端依靠存量市场贡献增量，加之定价能力强、现金流好，是中长期的价值之选，推荐**伟星新材**、**北新建材**，**兔宝宝**，建议关注**三棵树**。中长期看，随着行业标准不断提升以及渠道持续深耕和下沉，龙头企业集中度提升趋势不变，看好在下沉市场和小 B 渠道率先布局以及多品类运营打开新成长空间的龙头企业，推荐**坚朗五金**、**东方雨虹**。此外，推荐细分领域具备成长弹性的低估值龙头**科顺股份**、**凯伦股份**、**东鹏控股**、**蒙娜丽莎**、**垒知集团**，建议关注**中国联塑**、**苏博特**、**公元股份**等。

表1: 建材板块公司估值表

股票代码	股票简称	2023/3/10	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E
002791.SZ	坚朗五金*	283	8.89	2.11	6.24	8.90	31.85	134.25	45.40	31.83
002271.SZ	东方雨虹*	823	42.05	23.43	34.75	42.38	19.56	35.11	23.67	19.41
600176.SH	中国巨石*	587	60.28	65.27	56.31	74.33	9.74	9.00	10.43	7.90
600801.SH	华新水泥*	342	53.64	36.63	50.48	56.39	6.38	9.34	6.78	6.07
601636.SH	旗滨集团*	275	42.34	14.17	18.23	25.70	6.49	19.39	15.07	10.69
600585.SH	海螺水泥*	1,547	332.67	180.37	230.01	266.18	4.65	8.58	6.73	5.81
000877.SZ	天山股份*	800	125.30	77.27	100.67	113.00	6.38	10.35	7.94	7.08
000401.SZ	冀东水泥*	234	28.10	42.52	48.86	52.36	8.33	5.51	4.79	4.47
000672.SZ	上峰水泥*	122	21.76	12.29	16.75	19.25	5.62	9.95	7.30	6.35
600720.SH	祁连山	93	9.48	7.83	9.39	10.41	9.82	11.89	9.91	8.94
600449.SH	宁夏建材	70	8.01	-	-	-	8.69	-	-	-
000789.SZ	万年青	71	15.93	7.37	9.18	11.59	4.45	9.62	7.72	6.12
002233.SZ	塔牌集团	93	18.36	2.66	7.90	10.09	5.09	35.11	11.84	9.27
000012.SZ	南玻 A	205	15.29	21.04	26.24	32.11	13.37	9.72	7.79	6.37
600586.SH	金晶科技	137	13.07	5.23	8.98	12.32	10.49	26.23	15.28	11.13
600552.SH	凯盛科技	121	1.57	1.32	2.39	3.43	77.16	92.03	50.83	35.42
002080.SZ	中材科技	368	33.73	31.13	33.42	42.30	10.91	11.82	11.01	8.70
300196.SZ	长海股份	64	5.72	7.31	8.02	9.77	11.26	8.82	8.04	6.60
605006.SH	山东玻纤	53	5.46	5.27	5.50	6.38	9.75	10.09	9.68	8.35
603601.SH	再升科技*	55	2.49	2.05	2.63	3.39	21.96	26.73	20.83	16.16
002088.SZ	鲁阳节能	113	5.34	5.82	7.62	9.24	21.21	19.46	14.87	12.26
688398.SH	赛特新材	36	1.14	0.62	1.22	2.11	31.49	57.63	29.28	16.99
000786.SZ	北新建材*	482	35.10	31.59	37.44	43.05	13.72	15.25	12.87	11.19
002372.SZ	伟星新材*	395	12.23	12.64	15.18	17.73	32.33	31.29	26.05	22.31
002641.SZ	公元股份	60	5.77	3.79	5.02	6.24	10.47	15.94	12.04	9.69
300737.SZ	科顺股份*	142	6.73	3.47	6.39	8.54	21.07	40.84	22.18	16.59
300715.SZ	凯伦股份*	56	0.72	0.31	1.27	2.41	77.22	179.17	43.73	23.05
002798.SZ	帝欧家居*	31	0.69	2.99	4.91	6.75	44.50	10.29	6.26	4.56
003012.SZ	东鹏控股*	102	1.54	7.41	9.26	11.18	66.13	13.71	10.97	9.09
002918.SZ	蒙娜丽莎*	83	3.15	6.15	9.30	12.16	26.39	13.51	8.93	6.83
002398.SZ	垒知集团*	46	2.72	4.05	4.88	5.81	16.76	11.25	9.34	7.84
002043.SZ	兔宝宝*	96	7.12	6.27	7.49	9.14	13.55	15.38	12.88	10.55
603737.SH	三棵树	435	-4.17	5.26	9.46	13.59	-	82.73	46.00	32.02
603378.SH	亚士创能	52	-5.44	1.11	2.26	3.38	-	46.73	22.85	15.28
003011.SZ	海象新材	26	0.97	2.06	2.72	3.57	26.70	12.58	9.52	7.25

数据来源: Wind、东吴证券研究所

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

表2: 大宗建材板块公司分红收益率测算表

股票代码	股票简称	2023/3/10 总市值 (亿元)	归母净利润(亿元)				分红率及假设(%)				股息率(%)			
			2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E
600585.SH	海螺水泥*	1547	332.7	180.4	230.0	266.2	33.8	33.8	33.8	33.8	7.3	3.9	5.0	5.8
600801.SH	华新水泥*	342	53.6	36.6	50.5	56.4	42.2	42.2	42.2	42.2	6.6	4.5	6.2	7.0
000877.SZ	天山股份*	800	125.3	77.3	100.7	113.0	22.8	50.0	50.0	50.0	3.6	4.8	6.3	7.1
000401.SZ	冀东水泥*	234	28.1	42.5	48.9	52.4	70.9	50.0	50.0	50.0	8.5	9.1	10.4	11.2
000672.SZ	上峰水泥*	122	21.8	12.3	16.8	19.3	29.7	29.7	29.7	29.7	5.3	3.0	4.1	4.7
600720.SH	祁连山	93	9.5	7.8	9.4	10.4	36.9	36.9	36.9	36.9	3.8	3.1	3.7	4.1
600449.SH	宁夏建材	70	8.0	-	-	-	32.2	32.2	32.2	32.2	3.7	-	-	-
000789.SZ	万年青	71	15.9	7.4	9.2	11.6	40.0	40.0	40.0	40.0	9.0	4.2	5.2	6.5
002233.SZ	塔牌集团	93	18.4	0.0	7.9	10.1	40.3	40.3	40.3	40.3	7.9	0.0	3.4	4.3
601636.SH	旗滨集团*	275	42.3	14.2	18.2	25.7	50.7	50.7	50.7	50.7	7.8	2.6	3.4	4.7

数据来源: Wind、东吴证券研究所

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

2. 大宗建材基本面与高频数据

2.1. 水泥

本周水泥市场概述：本周全国水泥市场价格环比大幅上涨 2.3%。价格上涨地区主要集中在华东和中南地区，以及陕西和云南，幅度 10-30 元/吨；回落区域为河北和重庆，幅度 20-30 元/吨。三月上旬，全国水泥市场需求继续保持缓慢回升态势，全国出货率环比提升 3 个百分点，华东、华南企业出货量普遍达到 8-9 成；东北、华北、西北地区为 3-4 成；华中和西南地区恢复到 6-7 成。价格方面，在需求不断恢复支撑下，以及企业部分生产线仍在执行错峰生产，为提升盈利，水泥价格继续上行。总体来看，南方大部分地区水泥需求已基本恢复，后期再提升空间不大，主要将以三北地区恢复为主，3 月中旬各地企业熟料生产线将全面复产，市场供需关系也将会迎来新的考验，例如产能严重过剩区域，新的错峰生产制定或执行不及时，不排除价格有震荡调整的可能。

(1) 区域价格跟踪：

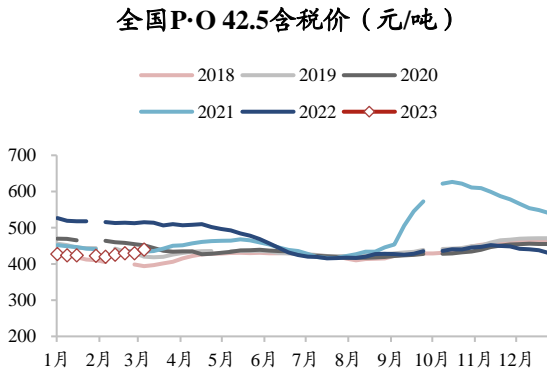
本周全国高标水泥市场价格为 440 元/吨，环比变动+10 元/吨，较 2022 年同期-76 元/吨。长三角地区、长江流域地区、泛京津冀地区、两广地区、华东地区、中南地区、西北地区环比价格上涨 30 元/吨、21 元/吨、15 元/吨、23 元/吨、23 元/吨、6 元/吨，华北地区环比下降 6 元/吨。

表3: 水泥价格变动情况

高标水泥价格	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		440	10	(76)	440	420	元/吨
-长三角		455	30	(86)	455	398	元/吨
-长江流域		434	21	(85)	434	391	元/吨
-泛京津冀		447	0	(97)	467	442	元/吨
-两广		470	15	(15)	470	413	元/吨
-华北地区		440	(6)	(93)	472	440	元/吨
-东北地区		430	0	(132)	437	430	元/吨
-华东地区		465	23	(66)	465	423	元/吨
-中南地区		472	23	(42)	472	431	元/吨
-西南地区		434	0	(13)	434	420	元/吨
-西北地区		408	6	(111)	408	398	元/吨

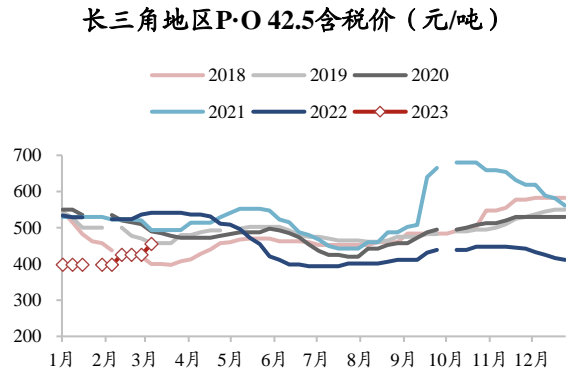
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



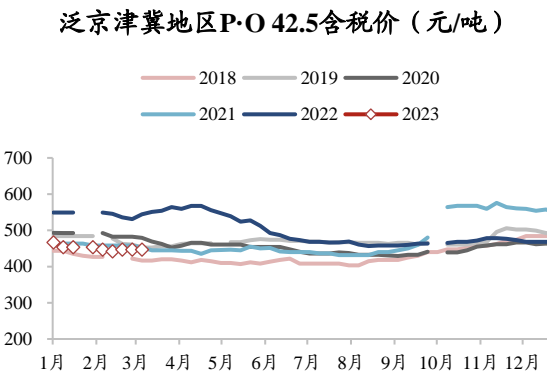
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



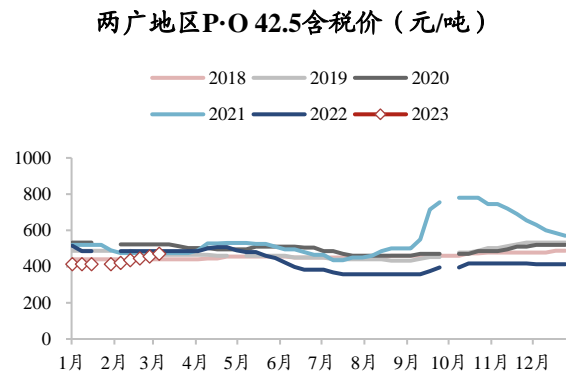
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图3: 泛京津冀地区高标水泥价格



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图4: 两广地区高标水泥价格



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(2) 行业库存与发货跟踪:

本周全国样本企业平均水泥库存为 58.2%, 环比变动-3.5pct, 较 2022 年同期-2.4pct。全国样本企业平均水泥出货率(日发货率/在产产能)为 62.1%, 环比变动+2.9pct, 较 2022 年同期+5.0pct。

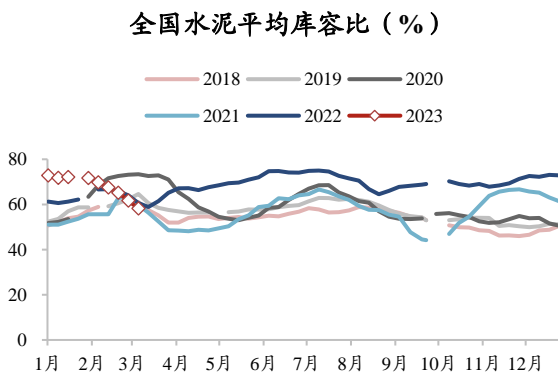
表4: 本周水泥库存与发货情况

水泥库容比	百分比变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		58.2	(3.5)	(2.4)	72.8	58.2	%/pct
-长三角		60.1	(2.1)	(5.6)	71.7	60.1	%/pct
-长江流域		55.9	(1.9)	(11.1)	75.4	55.9	%/pct
-泛京津冀		56.3	(4.9)	19.0	70.7	56.3	%/pct
-两广		53.7	(1.0)	(19.8)	65.0	53.7	%/pct
-华北地区		57.0	(1.5)	20.0	73.8	57.0	%/pct
-东北地区		71.7	(8.3)	15.8	80.0	71.7	%/pct
-华东地区		59.5	(2.3)	(4.4)	72.8	59.5	%/pct
-中南地区		53.3	(4.8)	(14.7)	71.6	53.3	%/pct
-西南地区		55.6	(1.3)	(15.0)	72.5	55.6	%/pct
-西北地区		54.7	(0.7)	(8.8)	74.0	54.7	%/pct

出货率 (日发货量/在产产能)	百分比变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		62.1	2.9	5.0	62.1	7.0	%/pct
-长三角		81.0	2.0	5.1	81.0	7.8	%/pct
-长江流域		78.5	2.5	6.7	78.5	12.0	%/pct
-泛京津冀		52.7	(0.1)	12.4	52.8	5.8	%/pct
-两广		80.0	0.6	5.6	80.0	9.4	%/pct
-华北地区		40.3	0.3	12.8	40.3	4.0	%/pct
-东北地区		23.3	15.0	14.2	23.3	0.0	%/pct
-华东地区		76.9	2.3	5.8	76.9	7.8	%/pct
-中南地区		72.9	2.2	5.2	72.9	9.7	%/pct
-西南地区		60.9	(0.6)	(4.3)	61.6	13.1	%/pct
-西北地区		32.7	7.7	9.0	32.7	0.7	%/pct

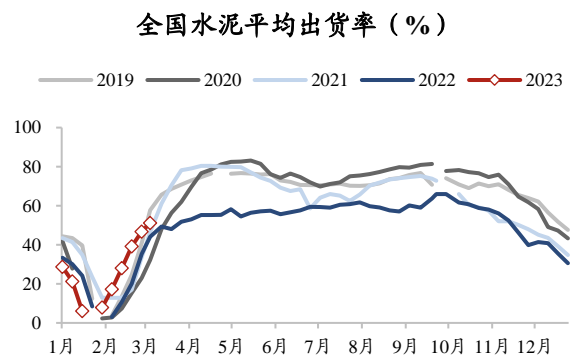
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图5: 全国水泥平均库容比



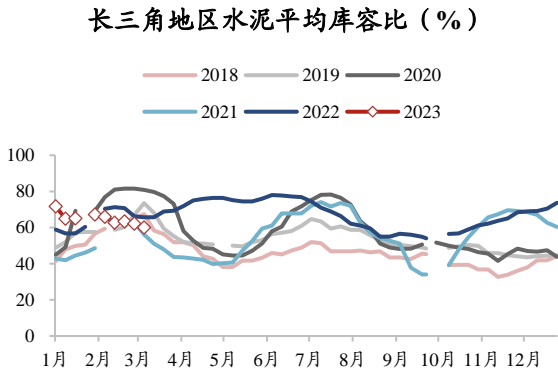
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图6: 全国水泥平均出货率



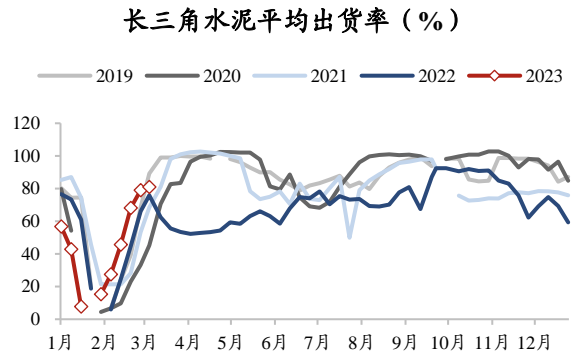
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



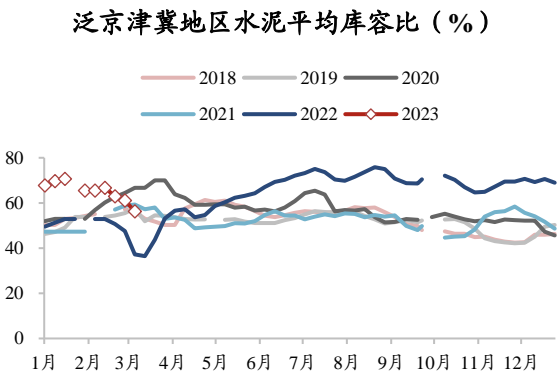
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



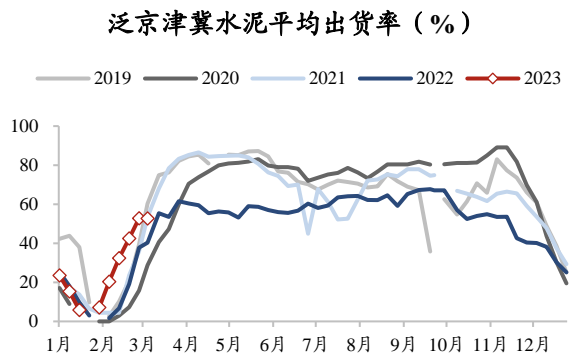
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



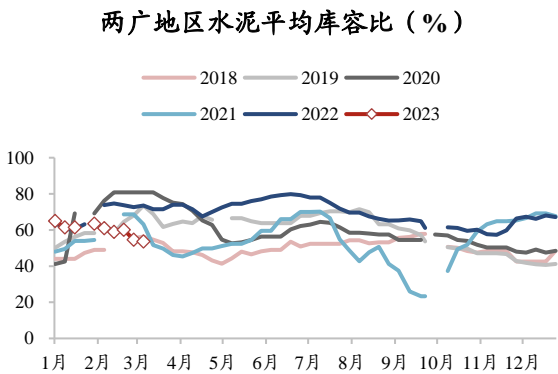
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



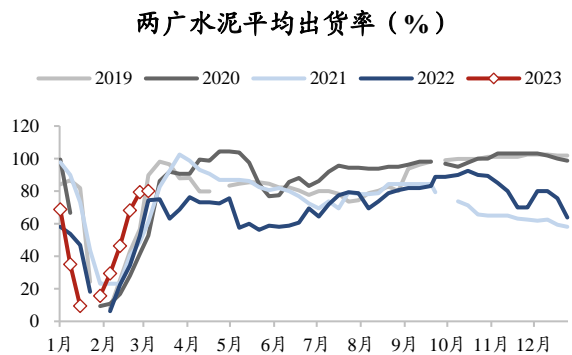
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图11: 两广地区水泥平均库容比



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图12: 两广地区水泥平均出货率



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(3) 水泥煤炭价差:

表5: 本周水泥煤炭价差

水泥煤炭价差	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国均价-煤炭		370	10	(75)	370	350	元/吨
-长三角		386	30	(85)	386	328	元/吨
-长江流域		364	22	(84)	364	322	元/吨
-泛京津冀		377	0	(97)	397	372	元/吨
-两广		401	15	(14)	401	343	元/吨
-华北地区		371	(6)	(92)	402	371	元/吨
-东北地区		361	0	(131)	367	360	元/吨
-华东地区		396	23	(65)	396	353	元/吨
-中南地区		402	24	(41)	402	361	元/吨
-西南地区		365	0	(12)	365	350	元/吨
-西北地区		339	6	(110)	339	328	元/吨

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(4) 产能发挥与错峰停窑

表6: 本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况

错峰停窑	
-华北地区	华北地区水泥价格小幅回落。
-东北地区	
-华东地区	华东地区水泥价格继续上调。江苏南京、苏锡常及南通地区水泥企业公布第二轮价格上调20-30元/吨, 受益于错峰生产, 库存保持在50%-60%适中水平, 加之水泥生产成本仍居高位, 企业为提升盈利, 继续推动价格上调。赣东北和赣州等地区水泥价格上调20元/吨, 价格上涨主要是下游需求相对稳定, 企业发货保持在7-8成, 受益于错峰生产, 库存中等或偏低水平, 且周边地区陆续上涨, 本地企业为改善盈利, 积极跟进。福建地区水泥企业计划二季度执行错峰生产25天, 若能执行到位, 水泥价格将继续趋强运行。
-华南地区	广西南宁、崇左地区水泥企业计划第二轮上调散装价格30元/吨, 价格上涨主要是企业部分熟料生产线仍在执行错峰生产。
-中南地区	中南地区水泥价格持续上涨。广西水泥进入仍然受限, 本地企业发货普遍在8-9成, 库存中等或偏低水平, 目前本地仍有30%左右熟料生产线在执行错峰生产。湖南地区水泥企业公布第二轮价格上调20-30元/吨, 一季度错峰生产即将结束, 但由于下游需求表现依然疲软, 为了缓解市场供需压力, 3月份西南地区水泥价格涨跌互现。四川成德绵地区水泥价格平稳, 企业日出货在7成左右, 受益于错峰生产, 库存维持在50%-60%。云南限电暂未波及到水泥行业, 各企业依旧是以自律错峰生产为主。贵州贵阳、安顺地区各主导企业因在执行错峰生产, 库存压力不断, 报价暂稳。
-西北地区	

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

2.2. 玻璃

建筑玻璃市场概述: 本周浮法玻璃市场交投好转明显, 部分区域库存得到一定削减。

前期下游

加工厂持续消化自身库存, 近期库存得到一定削减, 补货需求增加, 市场成交好转较明显, 带动部分区域价格上涨, 但整体供应存压, 涨幅受限。目前下游加工厂整体仍以刚需补货为主, 备货意向较弱, 关注后期加工厂订单情况。

(1) 价格:

本周卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1737 元/吨, 环比变动-6 元/吨,

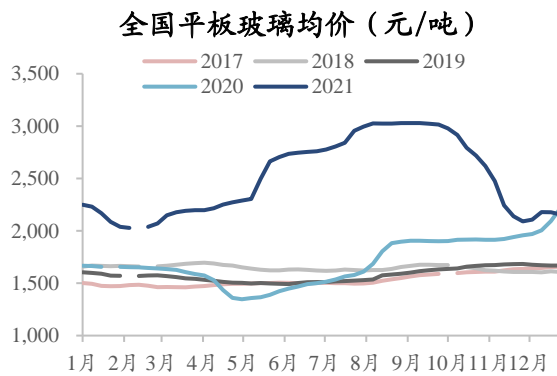
较 2022 年同期-647 元/吨。

表7: 本周建筑浮法玻璃价格

浮法原片厂商价格 (周) (卓创)	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		1737	(6)	(647)	1762	1653	元/吨
-华北地区		1530	(26)	(619)	1612	1516	元/吨
-华东地区		1806	3	(704)	1819	1730	元/吨
-华中地区		1646	(8)	(744)	1694	1596	元/吨
-华南地区		1926	3	(613)	1926	1755	元/吨

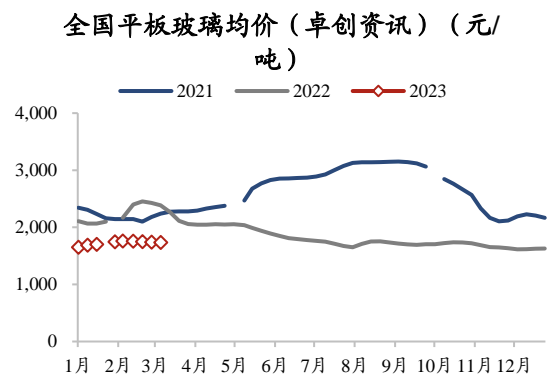
数据来源: 卓创资讯、玻璃期货网、东吴证券研究所

图13: 全国平板玻璃均价 (玻璃期货网)



数据来源: 玻璃期货网、东吴证券研究所

图14: 全国平板玻璃均价 (卓创资讯)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(2) 库存变动:

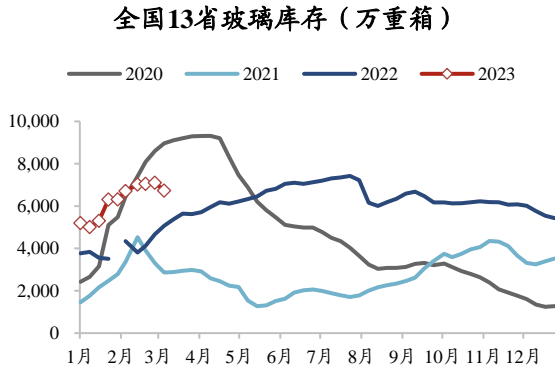
本周卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 6736 万重箱, 环比变动-366 万重箱, 较 2022 年同期+1664 万重箱。

表8: 本周建筑浮法玻璃库存变动

样本企业库存	数量变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
8省库存		5027	(298)	1029	5325	3764	万重箱
13省库存		6736	(366)	1664	7102	5008	万重箱
样本企业表观消费量	数量变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
13省当周		1924	426	682	1924	546	万重箱
13省年初至今		14235	--	(819)	--	--	万重箱

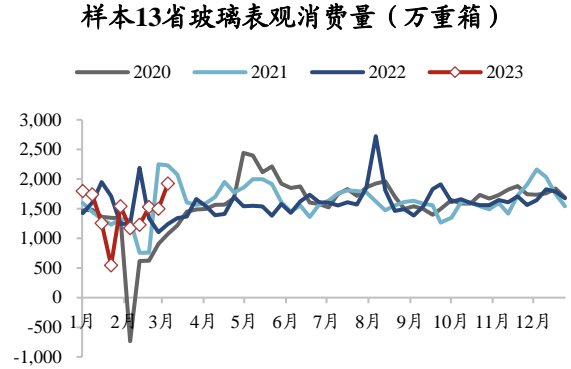
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图15: 全国建筑浮法玻璃原片厂商库存



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图16: 样本13省玻璃表观消费量



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

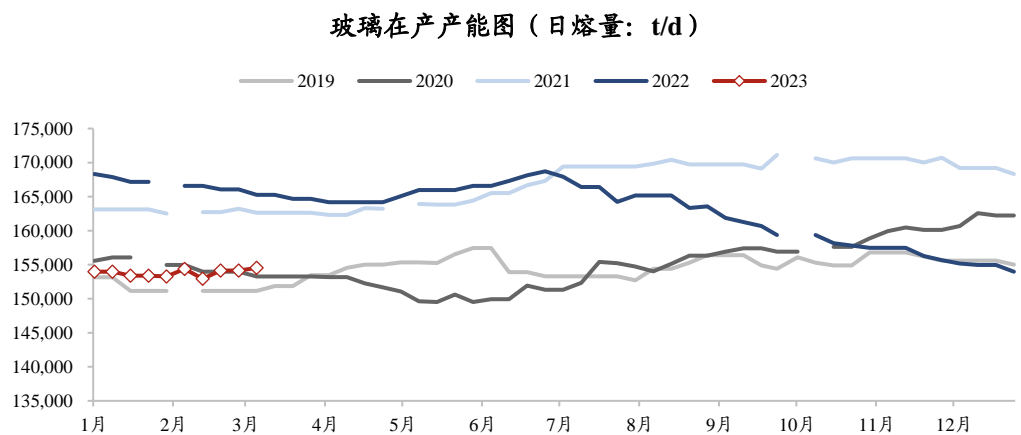
(3) 产能变动:

表9: 本周建筑浮法玻璃产能变动

产能日熔量	数量及百分比变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
在产产能-白玻		143370	(200)	(11940)	145720	142370	吨/日
在产产能-颜色玻璃		11160	600	1200	11160	8260	吨/日
开工率(总产能)		65.67	0.17	65	65.67	65.02	%/pct
开工率(有效产能)		82.03	0.21	81	82.03	81.00	%/pct

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图17: 全国浮法玻璃在产产能日熔量情况



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(4) 行业盈利:

表10: 本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差

玻璃纯碱能源价差 (全国均价)	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国均价-天然气-纯碱		248	(19)	(892)	338	248	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		549	29	(604)	549	463	元/吨

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

2.3. 玻纤

(1) 主要品类价格跟踪:

无碱纱市场: 本周无碱池窑粗纱市场整体仍延续偏弱走势, 多数厂报价暂稳, 但成交多存优惠政策, 中下游仍按需少量采购为主, 部分贸易商适当逢低备货。需求端看, 多数深加工厂开工情况不一, 多数下游开工恢复仍较缓慢, 加之当前中下游订单情况存差异, 短期下游备货意向不大。而池窑厂库存继续攀升情况下, 不乏部分厂针对部分客户执行一单一谈操作, 但成本端支撑下, 主流产品价格大概率维稳运行。截至3月9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4077.83元/吨, 含税主流送到, 环比上一周均价(4106.00)下调0.69%, 同比下跌33.96%。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。

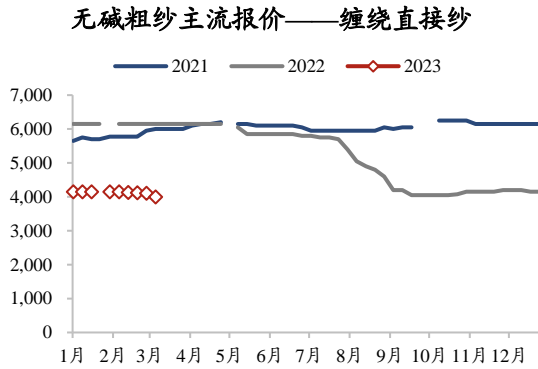
电子纱市场: 近期国内池窑电子纱市场仍延续较弱走势, 多数池窑厂出货仍显一般, 月初多数厂电子纱及电子布价格均有松动, 降后市场走货未见明显恢复。需求端来看, 下游PCB市场整体开工率仍不高, 且成品库存较高下, 短期中下游备货意向偏淡。后期各厂价格受成本端支撑, 大概率趋稳运行。本周电子纱主流报价7600-8500元/吨不等, 环比基本持平, 上周为下跌, 跌幅近10个百分点; 电子布当前主流报价基本降至3.6-3.9元/米不等, 成交按量可谈。

表11: 玻纤价格表

无碱粗纱主流报价中位数	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
缠绕直接纱2400tex		4000	(106)	(2150)	4150	4000	元/吨
SMC纱2400tex		4900	0	(3950)	5250	4900	元/吨
喷射纱2400tex		7100	0	(2650)	7250	7100	元/吨
电子纱主流报价中位数	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
G75纱		8050.0	0.0	(1950.0)	10100.0	8050.0	元/吨
电子布		3.8	0.0	0.0	4.4	3.8	元/米

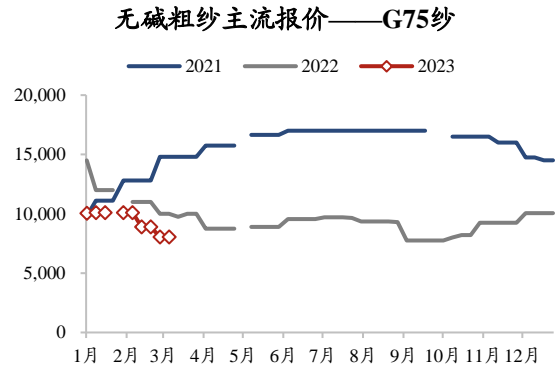
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图18: 缠绕直接纱主流报价



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图19: G75 电子纱主流报价



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

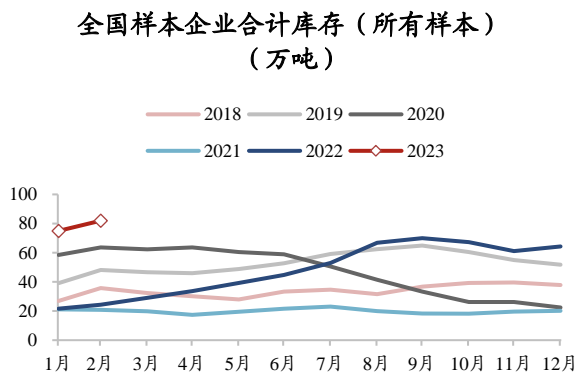
(2) 库存变动和表观需求:

表12: 玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2023年2月	较2023年1月	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
所有样本		82.0	7.0	57.6	82.0	75.0	万吨
不变样本		77.0	6.5	53.6	77.0	70.5	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2023年2月	较2023年1月	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
所有样本		30.6	1.0	(1.8)	30.6	29.7	万吨
不变样本		25.9	(0.4)	(2.1)	26.3	25.9	万吨

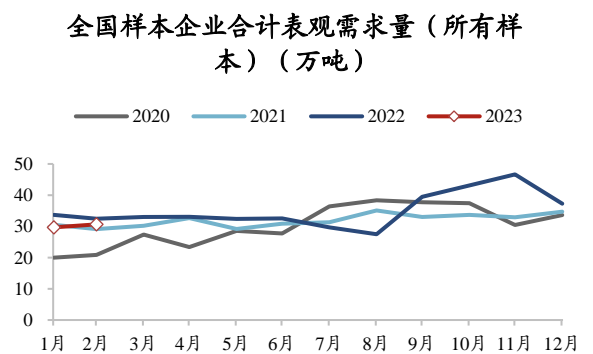
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图20: 玻纤库存变动



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图21: 玻纤表观消费量



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(3) 产能变动:

表13: 玻纤产能变动

月度产能变化	数量变动	2023年2月	较2023年1月	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
在产		674	12	57	674	662	万吨/年
在产-粗纱		572	12	50	572	560	万吨/年
在产-电子纱		102	0	6	102	102	万吨/年

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

2.4. 消费建材相关原材料

表14: 消费建材主要原材料价格

原材料价格	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
聚丙烯无规共聚物PP-R		9400	(100)	(1100)	9600	9400	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8600	50	(2200)	8600	8350	元/吨
聚氯乙烯PVC		6191	(85)	(2921)	6367	6144	元/吨
环氧乙烷		7200	200	(1000)	7200	6100	元/吨
沥青(建筑沥青)		4000	0	100	4000	4000	元/吨
WTI		77	(3)	(33)	82	73	美元/桶

数据来源: Wind、东吴证券研究所

3. 行业和公司动态跟踪

3.1. 行业政策点评

(1) 住房和城乡建设部部长倪虹在 2023 年全国两会“部长通道”答记者问

3月7日，住房和城乡建设部部长倪虹在2023年全国两会“部长通道”答记者问，表示：(1)对房地产市场企稳回升充满信心：2023年1、2月，全国商品房销售结束了13个月的负增长，房价总体平稳。(2)稳住房地产对稳定经济大盘有重要的意义：2022年建筑业和房地产业合计占GDP13%，房地产相关贷款占银行信贷的40%，房地产相关收入占地方综合财力的50%，居民财富60%都在住房上。(3)要避免金融风险和地方债风险，防范房地产“灰犀牛”风险，帮问题房企自救，也要严格依法依规处置。(4)坚持精准施策，一城一策，大力支持刚性和改善性的住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。(5)增加保障性租赁住房的供给和长租房的建设，重点解决好青年人、新市民住房困难问题。(6)2023年计划再开工改造5万个以上老旧小区。

点评：倪虹表示2023年工作将在稳支柱、防风险、惠民生上下功夫。要稳住房地产，一方面，要坚持因城施策，大力支持刚性和改善性住房需求，提振信心，促进房地产市场企稳回升、平稳健康发展；另一方面，增加保障性租赁住房供给和长租房建设。要防范化解房地产“灰犀牛”风险，一视同仁支持优质国有房企和优质民营房企，满足合理融资需求，帮助出险的房企能够自救，严格依法依规处置。城市更新工作上2023年再开工改造5万个以上老旧小区。

3.2. 行业数据点评

(1) 央行发布 2023 年 2 月金融数据

一、广义货币增长 12.9%

2月末，广义货币(M2)余额275.52万亿元，同比增长12.9%，增速分别比上月末和上年同期高0.3个和3.7个百分点。狭义货币(M1)余额65.79万亿元，同比增长5.8%，增速比上月末低0.9个百分点，比上年同期高1.1个百分点。流通中货币(M0)余额10.76万亿元，同比增长10.6%。当月净回笼现金6999亿元。

二、2月份人民币贷款增加1.81万亿元

2月末，本外币贷款余额226.71万亿元，同比增长10.8%。月末人民币贷款余额221.56万亿元，同比增长11.6%，增速分别比上月末和上年同期高0.3个和0.1个百分点。

2月份人民币贷款增加1.81万亿元，同比多增5928亿元。分部门看，住户贷款增加2081亿元，其中，短期贷款增加1218亿元，中长期贷款增加863亿元；企(事)业单位贷款增加1.61万亿元，其中，短期贷款增加5785亿元，中长期贷款增加1.11万亿

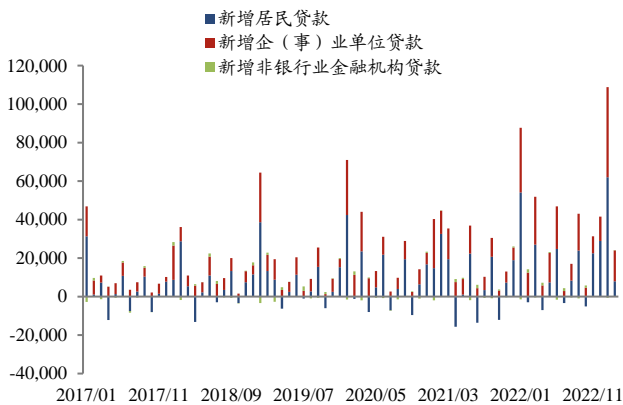
元，票据融资减少 989 亿元；非银行业金融机构贷款增加 173 亿元。

2 月末，外币贷款余额 7406 亿美元，同比下降 22.5%。2 月份外币贷款减少 67 亿美元，同比多减 316 亿美元。

三、2023 年 2 月社会融资规模统计数据

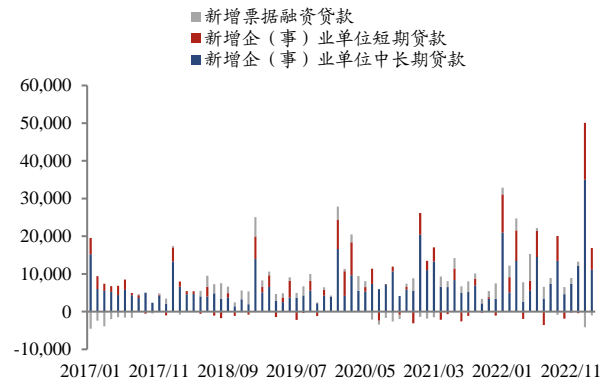
初步统计，2023 年 2 月社会融资规模增量为 3.16 万亿元，比上年同期多 1.95 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 1.82 万亿元，同比多增 9241 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加 310 亿元，同比少增 170 亿元；委托贷款减少 77 亿元，同比多减 3 亿元；信托贷款增加 66 亿元，同比多增 817 亿元；未贴现的银行承兑汇票减少 70 亿元，同比少减 4158 亿元；企业债券净融资 3644 亿元，同比多 34 亿元；政府债券净融资 8138 亿元，同比多 5416 亿元；非金融企业境内股票融资 571 亿元，同比少 14 亿元。

图22: 新增人民币贷款结构 (亿元)



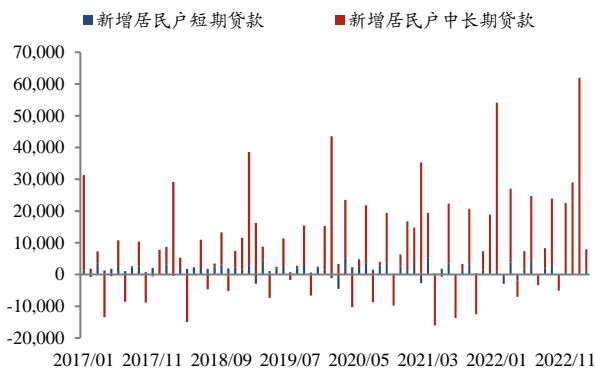
数据来源：中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图23: 新增企业端信贷结构 (亿元)



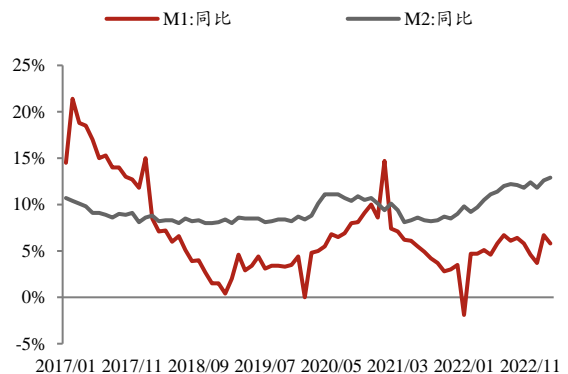
数据来源：中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图24: 新增居民端信贷结构 (亿元)



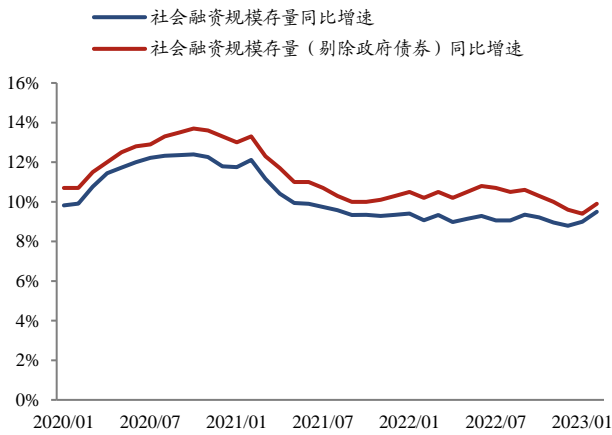
数据来源：中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图25: M1 与 M2 同比增速 (%)



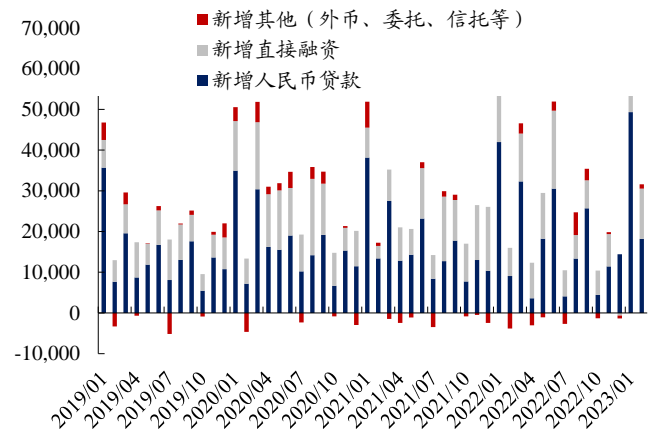
数据来源：中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图26: 社融存量同比增速 (%)



数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图27: 单月社融增量结构 (亿元)



数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

点评: 社融和信贷继续回暖, 2月社融存量同比增速环比回升0.5pct至9.9%, 2月单月同比多增1.95万亿, 除了春节错位因素的影响外, 主要得益于信贷、政府债券的拉动。其中信贷结构中, 企业中长期贷款连续7个月同比多增, 或反映基建、制造业相关信贷落地加快; 居民信贷边际回暖, 除了短期贷款规模回升以外, 中长期贷款结束了连续14个月的同比少增, 与近期二手房交易回暖相关。

3.3. 行业新闻

表15: 本周行业重要新闻

细分行业	新闻摘要	来源	日期
水泥	江西省: 产权交易所挂牌转让绍兴万年青水泥有限公司20%股权, 挂牌价格100万元。	数字水泥网	2023/3/6
水泥	河南省: 公布2022年熟料生产线清单, 该内容表示实际产能合计9276.78万吨/年(按300天计算)。	数字水泥网	2023/3/7
水泥	唐山一水泥企业资产即将破产拍卖, 起拍价为7200万元。	数字水泥网	2023/3/8
水泥	470万吨/年, 河北邯郸将新建5条水泥粉磨生产线。	数字水泥网	2023/3/10
水泥	中国水泥协会协同创新中心5G赋能传统制造业宣贯大会在京召开。	数字水泥网	2023/3/10

数据来源: 数字水泥网, 东吴证券研究所

3.4. 板块上市公司重点公告梳理

表16: 本周板块上市公司重要公告

公告日期	公司简称	公告标题	主要内容
2023/3/6	青龙管业	关于签订买卖合同的公告	中标2.58亿元采购项目。

2023/3/6	松霖科技	关于控股股东及其一致行动人减持公司可转债的公告	控股股东及其一致行动人减持松霖转债 90 万张，占发行总量的 14.75%。
2023/3/6	北京利尔	关于向特定对象发行股票申请获得深圳证券交易所受理的公告	向特定对象发行股票申请获得深交所受理。
2023/3/8	赛特新材	关于股东及董监高减持股份结果公告	汪坤明原持股 3199.00 万股，比例为 39.99%，减持 27.00 万股，减持比例 0.34%；汪美兰原持股 871.00 万股，比例为 10.89%，减持 206.69 万股，减持比例 2.58%；杨家平原持股 33.90 万股，比例为 0.42%，减持 7.40 万股，减持比例 0.09%；刘祝平原持股 53.63 万股，比例为 0.67%，减持 8.61 万股，减持比例 0.11%
2023/3/9	鲁阳节能	关于 2022 年度业绩快报的公告	本报告期，公司实现营业收入 33.70 亿元，同比增长 6.52%；实现净利润 5.82 亿元，同比增长 9.02%。主要原因是陶瓷纤维产品销售量增长、销售收入增加
2023/3/10	韩建河山	关于中标项目签订合同的公告	蒙东水务与韩建河山签署管材采购合同，签约合同价为 2.03 亿元人民币（含税）

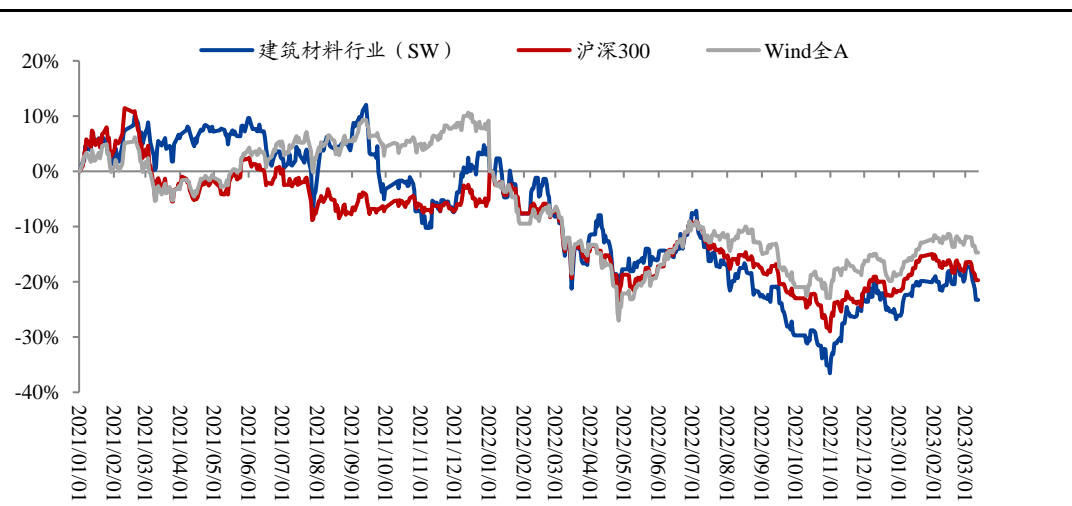
数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-7.22%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-3.96%、-3.17%，超额收益分别为-3.26%、-4.05%。

个股方面，凯盛科技、坤彩科技、嘉寓股份、海螺新材、雄塑科技位列涨幅榜前五，三棵树、东方雨虹、瑞泰科技、兔宝宝、科顺股份位列涨幅榜后五。

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



数据来源：Wind，东吴证券研究所

表17: 板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2023-3-10 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
600552.SH	凯盛科技	12.86	9.08	13.03	39.18
603826.SH	坤彩科技	58.90	1.48	5.44	12.38
300117.SZ	嘉寓股份	3.90	1.30	5.25	10.80
000619.SZ	海螺新材	7.18	0.56	4.52	13.25
300599.SZ	雄塑科技	7.95	0.51	4.46	8.61

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表18: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2023-3-10 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
603737.SH	三棵树	115.60	-10.27	-6.31	1.55
002271.SZ	东方雨虹	32.66	-10.94	-6.98	-2.71
002066.SZ	瑞泰科技	12.24	-11.62	-7.67	9.68
002043.SZ	兔宝宝	12.48	-11.68	-7.72	14.92
300737.SZ	科顺股份	12.00	-16.61	-12.65	-4.61

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

5. 风险提示

疫情超预期、地产信用风险失控、政策定力超预期。

免责声明

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

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

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

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

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

