

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	6207.87
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
研究助理:刘依然
SAC 登记编号:S1340122090020
Email:liuyiran@cnpsec.com

近期研究报告

《房地产销售持续改善，浮法玻璃库存三周连降》 - 2023.03.31

建筑材料行业报告 (2023.03.27-2023.04.02)

建材基本面复苏，关注细分赛道龙头

● 本周观点

2023 Q1 百强房企销售同比转正，带动地产链建材基本面复苏。根据克而瑞数据，2023 年 3 月，百强房企实现销售操盘金额 6608.6 亿元，单月业绩同比增长 29.2%，环比增长 42.3%，同环比保持增长且增幅较上月提升。累计业绩来看，一季度百强房企实现销售操盘金额 14827.7 亿元，累计业绩同比转正，增长 3.1%。在经济环境复苏、政策端持续宽松下，房地产销售端有望稳步修复，推动消费建材与玻璃基本面复苏。

本周玻璃库存加速去化，价格延续上涨。截至 2023/03/30，全国浮法玻璃市场价为 1754 元/吨，较上周上涨 1.21%；周均价为 1744 元/吨，环比增加 1.21%，同比下降 14.5%。全国浮法玻璃样本企业总库存 6427.5 万重箱，环比下降 6.82%，同比提高 1.56%；折库存天数 28.8 天，较上期下降 2 天。本周生产企业出货仍较顺畅，平均产销率 115%，多数地区企业库存削减明显，整体去库幅度较上周增加。

建筑业景气上行，基建成为支撑水泥需求重要抓手。根据统计局数据，2023 年 3 月，各地工程施工进度加快推进，建筑业生产活动扩张加快，建筑业商务活动指数为 65.6%，高于上月 5.4 pct；建筑业企业用工需求持续增加，从业人员指数为 51.3%，连续三个月扩张；从市场预期看，业务活动预期指数为 63.7%，连续 4 个月位于高位景气区间。根据中国水泥网统计，2023/3/27-2023/4/2 全国重大建筑工程项目（中标金额>5000 万）中标数量共 448 个，环比上期增加 129 个，重大工程建设提速。全国水泥出库量 582.75 万吨，环比上升 3.46%，年同比下降 0.28%；其中，基建水泥直供量 189 万吨，环比提升 2.16%，年同比提升 45.38%，基建成为支撑水泥需求的重要抓手。

2023/3/24-2023/3/31，P.O 42.5 散装水泥全国市场均价为 474 元/吨，环比上周上涨 0.27%，同比下降 7.5%，本周水泥煤炭价格差为 333 元/吨，环比上周提高 1.25%，同比下降 0.46%。本周水泥发运率 43.43%，环比上周下降 0.07 pct，同比提高 11.76 pct。全国水泥磨机运转率为 43.42%，环比上周提高 2.95 pct，同比提高 11.23 pct。受雨水天气影响，工地开工率下降，水泥市场需求下滑，厂家库存压力提升。本周全国水泥库容比为 65.70%，环比上周提高 1.18 pct，同比提高 9.06 pct。

● 投资建议

消费建材：随着经济复苏与政策端放松，新房与二手房市场销售端有望继续好转，带动消费建材基本面复苏。短期来看，C 端、小 B 端消费建材需求率先复苏，龙头企业订单量和发货有望持续向好。中长期来看，消费建材各赛道龙头在规模、渠道等方面优势显著，中小企业出清、龙头市占率提升的逻辑将持续演绎。推荐 C 端占比提升、减值风险充分释放的竣工端瓷砖龙头**蒙娜丽莎**、贯穿于施工周期、且有防水新规催化市场扩容的防水龙头**东方雨虹**、高市占率决定强定价

权的石膏板龙头**北新建材**、建议关注受益于原材料价格下降、毛利率持续改善的涂料龙头**三棵树**、**亚士创能**。

玻璃/玻纤：从需求端高频数据来看，多地区玻璃企业产销率超过 100%，玻璃企业库存持续去化。2023 年全年玻璃行业供需格局双重改善推动库存下降、价格回涨的趋势已然显现。玻纤板块短期有望受益于下游风电装机预期高增带动风电纱需求旺盛，有望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。推荐成本优势显著的浮法玻璃龙头**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**。

基建产业链：1) **水泥**：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**。2) **外加剂**：基建重大工程项目开复工提速，减水剂需求确定性回暖。推荐 2023 年减水剂主业有望彰显高弹性、风电灌浆料等功能性材料快速成长的外加剂龙头**苏博特**。3) **钢结构**：推荐产需两旺，量利齐升有望持续兑现的钢结构制造龙头**鸿路钢构**。4) **建筑设备租赁**：推荐受益于高空作业平台租赁行业高景气，公司轻资产+数字化持续赋能的**华铁应急**。

● 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	10.26	275.33	0.85	1.11	13.43	10.24
002271.SZ	东方雨虹	买入	34.65	872.65	1.65	2.11	15.86	12.45
002918.SZ	蒙娜丽莎	买入	19.01	78.93	1.22	1.47	15.03	12.47
000786.sz	北新建材	买入	27.20	459.55	2.17	2.47	13.02	11.43
603737.SH	三棵树	增持	112.96	425.22	2.68	4.09	36.39	21.44
603378.SH	亚士创能	增持	10.49	45.29	0.50	0.70	24.87	17.76
600586.SH	金晶科技	买入	8.36	119.45	0.71	0.86	12.63	10.46
600176.SH	中国巨石	增持	15.05	602.47	1.40	1.65	10.27	8.68
000877.SZ	天山股份	买入	8.92	772.78	0.71	0.90	12.54	9.98
603916.SH	苏博特	买入	16.38	68.85	1.23	1.48	13.98	11.59
002541.SZ	鸿路钢构	买入	35.90	247.71	2.19	2.51	15.73	13.74
603300.SH	华铁应急	买入	8.39	116.52	0.60	0.82	13.91	10.17

资料来源：iFind，中邮证券研究所

注：股价为 2023 年 4 月 6 日收盘价

目录

1 本周核心观点.....	5
1.1 2023 Q1 百强房企销售同比转正，带动地产链建材基本面复苏	5
1.2 建筑业景气上行，基建成为支撑水泥需求重要抓手.....	5
1.3 投资建议.....	5
2 本周行情回顾.....	6
3 本周动态跟踪.....	8
3.1 本周行业动态.....	8
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	12
4.3 主要原材料.....	15
5 风险提示.....	16

图表目录

图表 1: 本周申万一级行业涨跌幅	6
图表 2: 近一年建材及子行业涨跌幅 (相对沪深 300)	7
图表 3: 本周建材子行业涨跌幅	7
图表 4: 本周建材行业个股涨幅前十	7
图表 5: 本周建材行业个股跌幅前十	7
图表 6: 申万一级行业指数 PE (TTM) (剔除负值)	8
图表 7: 申万一级行业指数 PB (MRQ)	8
图表 8: 建材子行业 PE (TTM) (剔除负值)	8
图表 9: 建材子行业 PB (MRQ)	8
图表 10: 本周建材行业公司发布 2022 年度业绩情况	10
图表 11: P.O 42.5 散装水泥全国均价 (元/吨)	11
图表 12: P.O 42.5 散装水泥各区域均价 (元/吨)	11
图表 13: 水泥煤炭价格差 (元/吨)	11
图表 14: 全国水泥库容比 (%)	11
图表 15: 全国水泥磨机运转率 (%)	12
图表 16: 全国水泥发运率 (%)	12
图表 17: 浮法玻璃全国市场均价 (元/吨)	13
图表 18: 全国浮法玻璃样本企业库存 (万重量箱)	13
图表 19: 浮法玻璃在产产线及开工率 (条, %)	13
图表 20: 浮法玻璃在产产能及利用率 (万吨/年, %)	13
图表 21: 2023 年浮法玻璃冷修及复产点火生产线情况	14
图表 22: 不同燃料的玻璃吨利润 (元/吨)	14
图表 23: 光伏玻璃现货平均价 (元/平方米)	14
图表 24: 电解铝总库存 (万吨)	15
图表 25: 螺纹钢社会库存 (万吨)	15
图表 26: OPEC 一揽子原油现货价 (美元/桶)	15
图表 27: 秦皇岛动力煤平仓价 (山西优混>5500) (元/吨)	15
图表 28: 液化天然气市场价/石油焦现货价 (元/吨)	15
图表 29: 石油沥青现货价 (元/吨)	15
图表 30: 纯碱现货价 (元/吨)	16
图表 31: 环氧乙烷现货价 (元/吨)	16
图表 32: 钛白粉/丙烯酸现货价 (元/吨)	16
图表 33: PVC/HDPE/PP 现货价 (元/吨)	16

1 本周核心观点

1.1 2023 Q1 百强房企销售同比转正，带动地产链建材基本面复苏

根据克而瑞数据，2023 年 3 月，百强房企实现销售操盘金额 6608.6 亿元，单月业绩同比增长 29.2%，环比增长 42.3%，同环比保持增长且增幅较上月提升。累计业绩来看，一季度百强房企实现销售操盘金额 14827.7 亿元，累计业绩同比转正，增长 3.1%。在经济环境复苏、政策端持续宽松下，房地产销售端有望稳步修复，推动消费建材与玻璃基本面复苏。

本周玻璃库存加速去化，价格延续上涨。截至 2023/03/30，全国浮法玻璃市场均价为 1754 元/吨，较上周上涨 1.21%；周均价为 1744 元/吨，环比增加 1.21%，同比下降 14.5%。全国浮法玻璃样本企业总库存 6427.5 万重箱，环比下降 6.82%，同比提高 1.56%；折库存天数 28.8 天，较上期下降 2 天。本周生产企业出货仍较顺畅，平均产销率 115%，多数地区企业库存削减明显，整体去库幅度较上周增加。

1.2 建筑业景气上行，基建成为支撑水泥需求重要抓手

根据统计局数据，2023 年 3 月，各地工程施工进度加快推进，建筑业生产活动扩张加快，建筑业商务活动指数为 65.6%，高于上月 5.4 pct；建筑业企业用工需求持续增加，从业人员指数为 51.3%，连续三个月扩张；从市场预期看，业务活动预期指数为 63.7%，连续 4 个月位于高位景气区间。根据中国水泥网统计，2023/3/27-2023/4/2 全国重大建筑工程项目（中标金额>5000 万）中标数量共 448 个，环比上期增加 129 个，重大工程建设提速。全国水泥出库量 582.75 万吨，环比上升 3.46%，年同比下降 0.28%；其中，基建水泥直供量 189 万吨，环比提升 2.16%，年同比提升 45.38%，基建成为支撑水泥需求的重要抓手。

2023/3/24-2023/3/31，P.O 42.5 散装水泥全国市场均价为 474 元/吨，环比上周上涨 0.27%，同比下降 7.5%，本周水泥煤炭价格差为 333 元/吨，环比上周提高 1.25%，同比下降 0.46%。本周水泥发运率 43.43%，环比上周下降 0.07 pct，同比提高 11.76 pct。全国水泥磨机运转率为 43.42%，环比上周提高 2.95 pct，同比提高 11.23 pct。受雨水天气影响，工地开工率下降，水泥市场需求下滑，厂家库存压力提升。本周全国水泥库容比为 65.70%，环比上周提高 1.18 pct，同比提高 9.06 pct。

1.3 投资建议

消费建材：随着经济复苏与政策端放松，新房与二手房市场销售端有望继续好转，带动消费建材基本面复苏。短期来看，C 端、小 B 端消费建材需求率先复苏，龙头企业订单量和发货有望持续向好。中长期来看，消费建材各赛道龙头在规模、渠道等方面优势显著，中小企业出清、龙头市占率提升的逻辑将持续演绎。推荐 C 端占比提升、减值风险充分释放的竣工端瓷砖龙头**蒙娜丽莎**、贯穿于施工周期、且有防水新规催化市场扩容的防水龙头**东方雨虹**、高市占率决定强定价权的石膏板龙头**北新建材**、建议关注受益于原材料价格下降、毛利率持续改善的涂料龙头**三棵树**、**亚士创能**。

玻璃/玻纤：从需求端高频数据来看，多地区玻璃企业产销率超过 100%，玻璃企业库存持续去化。2023 年全年玻璃行业供需格局双重改善推动库存下降、价格回涨的趋势已然显现。玻纤板块短期有望受益于下游风电装机预期高增带动风

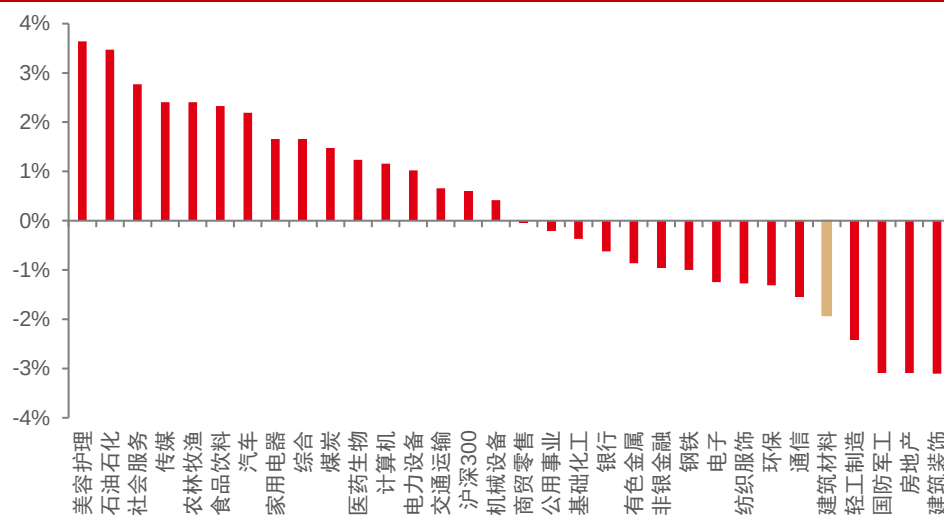
电纱需求旺盛，有望消化新增产能改善供需格局；中长期内高端产品占比提高、龙头属性强化依然是行业主逻辑，当前板块估值底部区间，配置性价比凸显。推荐成本优势显著的浮法玻璃龙头**旗滨集团**，TCO 镀膜玻璃国内领先的**金晶科技**；建议关注规模优势显著、高端产品占比提升的玻纤龙头**中国巨石**。

基建产业链：1) **水泥：**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**。2) **外加剂：**基建重大工程项目开复工提速，减水剂需求确定性回暖。推荐 2023 年减水剂主业有望彰显高弹性、风电灌浆料等功能性材料快速成长的外加剂龙头**苏博特**。3) **钢结构：**推荐供需两旺，量利齐升有望持续兑现的钢结构制造龙头**鸿路钢构**。4) **建筑设备租赁：**推荐受益于高空作业平台租赁行业高景气，公司轻资产+数字化持续赋能的**华铁应急**。

2 本周行情回顾

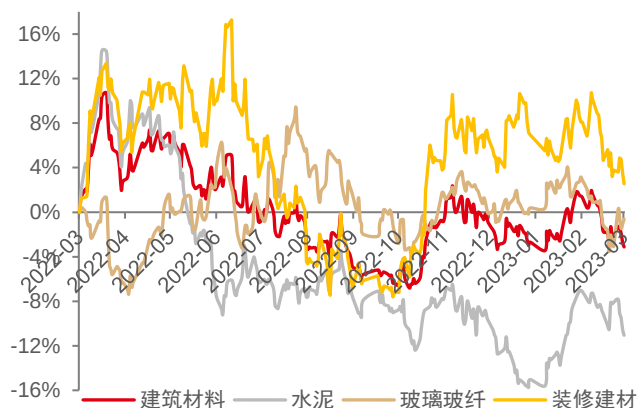
2023/3/27-2023/3/31，建材（申万）行业指数下跌 1.92%，沪深 300 指数上涨 0.59%，跑输沪深 300 指数 2.51 个百分点，在 31 个申万一级行业中位列第 27。建材子行业中管材（-0.79%）、水泥制品（-1.01%）、玻璃制造（-1.75%）跌幅较小，水泥制造（-3.31%）、其他建材（-2.77%）、耐火材料（-2.63%）跌幅较大。

图表 1：本周申万一级行业涨跌幅

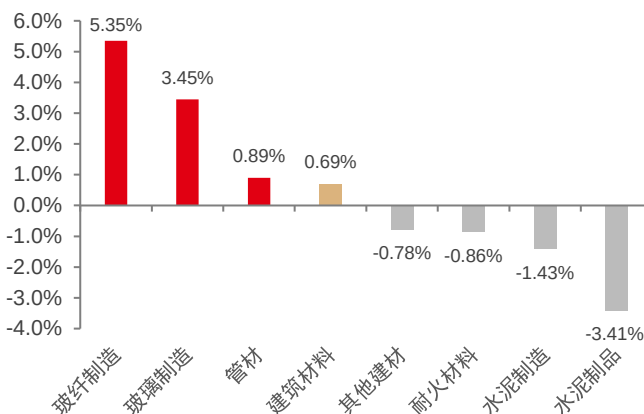


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表 2：近一年建材及子行业涨跌幅（相对沪深 300） 图表 3：本周建材子行业涨跌幅



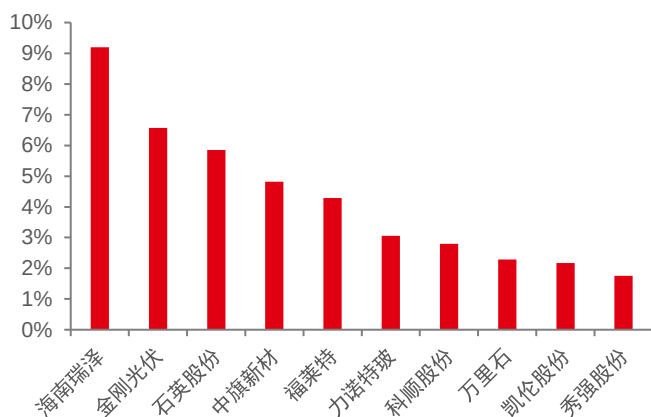
资料来源：iFinD，中邮证券研究所



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

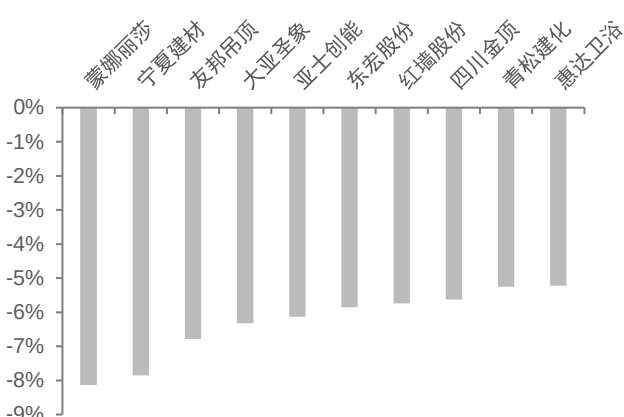
2023/3/27-2023/3/31，建材行业个股中，海南瑞泽（+9.20%）、金刚光伏（+6.57%）、石英股份（+5.86%）、中旗新材（+4.81%）、福莱特（+4.29%）涨幅较大；蒙娜丽莎（-8.13%）、宁夏建材（-7.85%）、友邦吊顶（-6.78%）、大亚圣象（-6.32%）、亚士创能（-6.14%）跌幅较大。

图表 4：本周建材行业个股涨幅前十



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

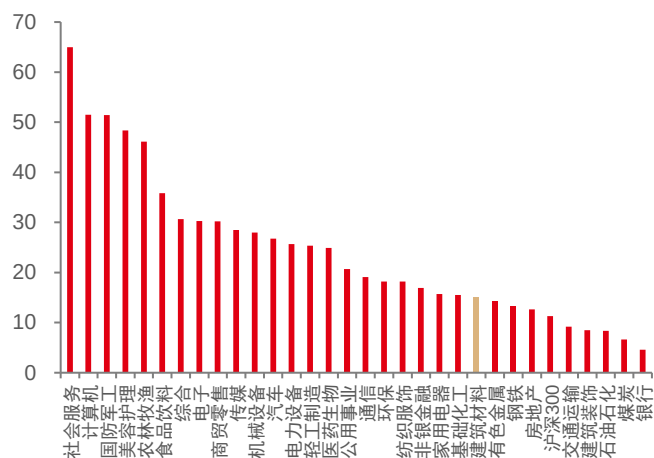
图表 5：本周建材行业个股跌幅前十



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

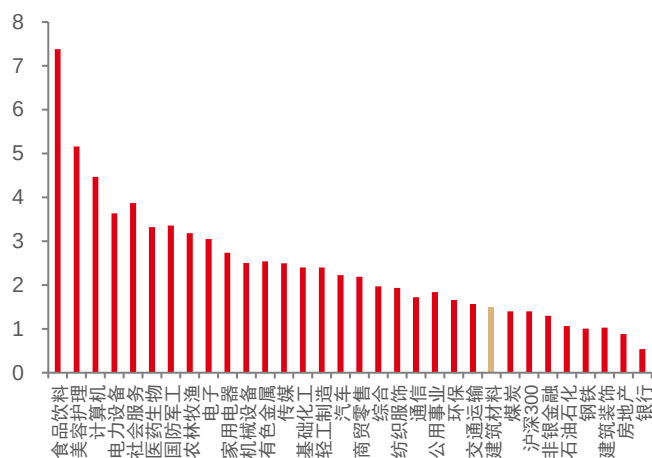
截至 2023/3/31，申万建材行业指数 PE（TTM）（剔除负值）为 14.99 倍，高于沪深 300 估值；申万建材行业指数 PB（MRQ）为 1.50 倍，平均 ROE 为 9.98%。

图表 6：申万一级行业指数 PE（TTM）（剔除负值）



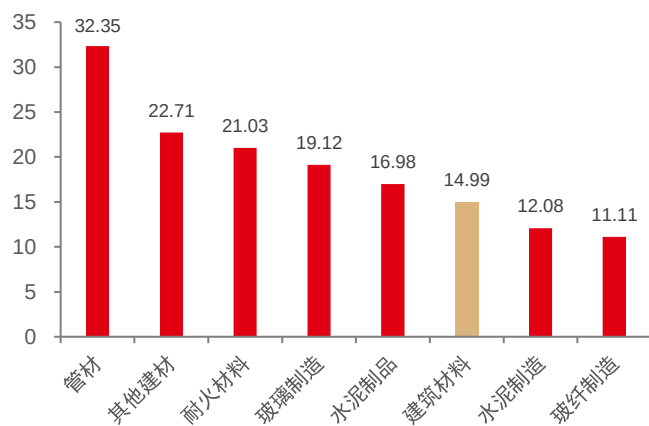
注：截至 2023/3/31，资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 7：申万一级行业指数 PB（MRQ）



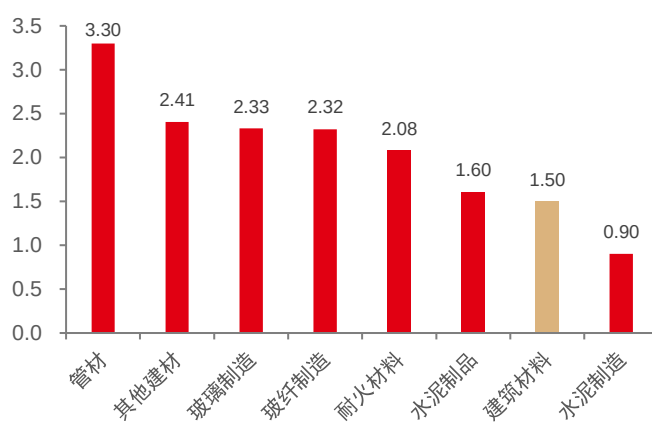
注：截至 2023/3/31，资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 8：建材子行业 PE（TTM）（剔除负值）



注：截至 2023/3/31，资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 9：建材子行业 PB（MRQ）



注：截至 2023/3/31，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

财政部发布 2023 年 1-2 月全国国有及国有控股企业经济运行情况，2023 年 1-2 月，全国国有及国有控股企业效益企稳回升，实现良好开局。2023 年 1-2 月，国有企业营业总收入 122395.2 亿元，同比增长 5.0%；利润总额 6505.6 亿元，同比增长 9.9%；国有企业应交税费 10923.9 亿元，同比增长 3.2%。截至 2 月末，国有企业资产负债率 64.6%，上升 0.3 个百分点。（资料来源：财政部）

自然资源部联合中国银行保险监督管理委员会近日印发《关于协同做好不动产“带押过户”便民利企服务的通知》，深化不动产登记和金融便民利企合作，协同做好不动产“带押过户”，进一步提升便利化服务水平，降低制度性交易成本，助力经济社会发展。不动产“带押过户”是指根据民法典规定，已抵押的不动产转移登记时，不需要提前归还旧贷款、注销抵押登记，即可完成过户、再次抵押和发放新贷款等手

续，实现不动产登记和抵押贷款的有效衔接。“带押过户”改革后，可以大大节省不动产的交易时间，降低交易难度和交易成本，切实方便企业群众办事。目前，共有 15 个省份 100 多个地市开展了“带押过户”，其中天津、山西、江苏、浙江、福建、山东、湖北等省份已经全面开展。（资料来源：自然资源部）

2023 年 3 月，TOP100 房企实现销售操盘金额 6608.6 亿元，单月业绩同比增长 29.2%，环比增长 42.3%，同环比保持增长且增幅较上月提升。累计业绩来看，一季度百强房企实现销售操盘金额 14827.7 亿元，累计业绩同比转正，增长 3.1%。从销售门槛变化来看，一季度 TOP10 房企的销售操盘金额门槛同比显著增长 35.9% 至 452.7 亿元。而 TOP30、TOP50、TOP100 房企的门槛同比均有不同程度的降低，其中 TOP50 房企门槛同比降幅较高达 17.8%。TOP100 房企的销售操盘金额门槛也降低 8.7% 至 25 亿元。

从投资百强的门槛来看，三月末新增土储货值、总价、面积门槛为 21.4 亿元、6.6 亿元和 17.7 万平方米，环比分别提升 38%、65%、16%。但与过去几年同期相比，今年的投资力度还明显处于低位，各梯队门槛值均处于近三年低位。在货值 TOP100 中，绿城、建发和滨江分别以 205 亿元、174.2 亿元和 173.4 亿元位列新增货值 TOP3，三家房企拿地都主要聚焦于长三角。截止 3 月末，年内新增货值超过 100 亿的仅有 9 家房企，较 22 年一季度减少 4 家企业。截止至 3 月末，投资百强的货值、总价和建面总量分别为 5059.9 亿元、2101 亿元和 3247.4 万平方米。以新增货值为例，较 2020 年、2021 年一季度降幅均超过六成，与 2022 年同期相比下降 16%。结合拿地销售比来看，一季度销售百强房企拿地销售比为 0.07。（资料来源：CRIC 研究、中房网）

同城、安居客发布 2023 年《3 月国民安居指数报告》，2023 年 3 月，全国重点监测 65 城中，有 29 城新房价格环比上涨，近四成购房者认为成交量将上涨，52.4% 的购房者是基于刚需首套置业需求。二手房市场中，有 25 城二手房挂牌均价呈现环比上涨趋势，二手房新增挂牌房源量环比上涨 7.6%，上海、广州和深圳等有明显增长。3 月份，购房者信心指数为 104.5，环比微跌 2.1%。在意向购房者中，52.4% 的购房者是基于刚需首套置业需求，31.8% 的购房者认为 4 月是购房的好时机，而 40.0% 的购房者表示仍需要再观望一段时间。对于房价和交易量的看法，46.2% 的购房者认为 4 月房价走势将基本持平，37.7% 的购房者认为 4 月份新房成交套数将环比上涨。（资料来源：安居客研究院）

2023 年 4 月 1 日起，《建筑与市政工程防水通用规范》（GB 55030-2022）开始正式实施。《通用规范》为强制性工程建设规范，全部条文必须严格执行，其中，首次提出工程防水设计工作年限的概念，并以此统领勘察、设计、施工、运营和维护五大通用规范基本技术要求。增加防水的设计工作年限，按照工程重要程度划分工程类别，增加了防水使用环境考虑，明确了防水材料的工程性能指标，重视建筑外墙防水，增加了运维章节。明确防水设计年限，即：屋面≥20 年；室内≥25 年；地下与结构主体同寿命。屋面防水等级要求愈加严格。《通用规范》要求屋面防水等级为一级时，防水做法不应少于 3 道，防水层的卷材防水层不应少于 1 道。二级防水不应少于 2 道，卷材防水层不应少于 1 道。外墙开始要求 1 道或 2 道防水；室内地面防水增加为 2 道；窗台处应设置排水板和滴水线。《通用规范》注重提高防水系统的可靠性和耐久性。（资料来源：中国建筑防水协会）

3.2 本周公司动态

图表 10：本周建材行业公司发布 2022 年度业绩情况

公告时间	公司简称	营业收入 (亿元)	同比增速 (%)	归母净利润 (亿元)	同比增速 (%)	扣非归母净利润 (亿元)	同比增速 (%)
2023/3/28	大亚圣象	73.63	-15.86%	4.20	-29.38%	3.41	-38.81%
2023/3/28	垒知集团	39.47	-19.75%	2.11	-22.46%	1.84	-23.41%
2023/3/28	中铁装配	6.35	50.28%	-2.60	27.98%	-2.57	30.94%
2023/3/28	海螺水泥	1320.22	-21.40%	156.61	-52.92%	150.36	-52.08%
2023/3/28	福莱特	154.61	77.44%	21.23	0.14%	20.75	0.94%
2023/3/29	冀东水泥	345.44	-4.94%	13.58	-51.69%	11.20	-53.70%
2023/3/29	华新水泥	304.70	-6.14%	26.99	-49.68%	25.79	-51.39%
2023/3/30	青龙管业	25.74	5.62%	1.68	17.60%	1.46	11.86%
2023/3/30	蒙娜丽莎	62.29	-10.85%	-3.81	-221.13%	-4.21	-241.08%
2023/3/30	凯盛新能	50.30	38.73%	4.09	59.93%	1.02	-44.48%
2023/3/30	金隅集团	1028.22	-16.83%	12.13	-58.65%	-5.40	-132.11%
2023/3/31	海南瑞泽	19.33	-30.43%	-4.94	56.72%	-6.95	39.77%
2023/3/31	公元股份	79.79	-10.16%	0.81	-85.89%	0.52	-90.23%
2023/3/31	玉马遮阳	5.47	5.04%	1.57	11.64%	1.51	12.00%
2023/3/31	青松建化	37.41	-4.36%	4.15	31.93%	3.35	-11.17%
2023/3/31	耀皮玻璃	47.56	2.30%	0.15	-85.77%	-0.62	-350.41%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

4 行业数据跟踪

4.1 水泥

2023/3/24-2023/3/31，P.O 42.5 散装水泥全国市场均价为 474 元/吨，环比上周上涨 0.27%，同比下降 7.5%，本周水泥煤炭价格差为 333 元/吨，环比上周提高 1.25%，同比下降 0.46%。本周水泥发运率 43.43%，环比上周下降 0.07 pct，同比提高 11.76 pct。全国水泥磨机运转率为 43.42%，环比上周提高 2.95 pct，同比提高 11.23 pct。受雨水天气影响，工地开工率下降，水泥市场需求下滑，厂家库存压力提升。本周全国水泥库容比为 65.70%，环比上周提高 1.18 pct，同比提高 9.06 pct。

华东：受雨水天气影响，华东市场水泥需求明显下降，厂家库存压力提升，同时多地原材价格出现下跌，清明节部分市场水泥价格或有所下调。

华南：雨水天气影响，水泥市场需求表现不佳，部分厂家出库量腰斩，厂家库存压力提升，同时受外来低价水泥持续冲击，市场竞争压力加剧，清明节后多地水泥价格或有所下跌。

华中：市场需求表现不佳，厂家库存压力提升，稳缓解库存压力，部分市场水泥价格出现下跌，多数市场仍以稳价为主。

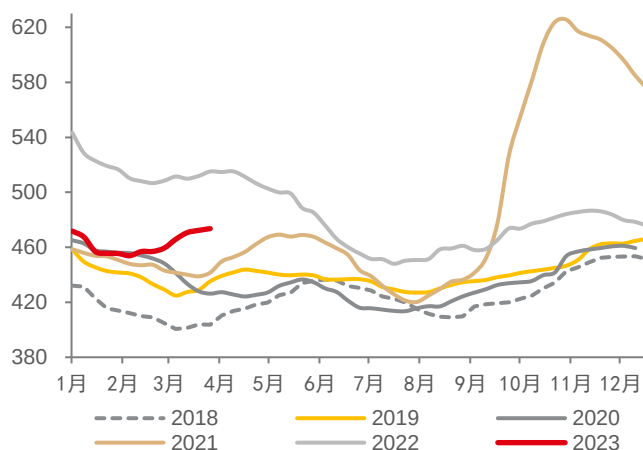
西南：部分市场窑线企业执行停窑计划，厂家库存压力下降，水泥再次出现上涨；部分市场因雨水天气影响，市场需求下滑，竞争压力加剧，水泥企业降价促销，因此西南市场整体表现涨跌互现。

华北：目前华北多数窑线陆续开窑，厂家库存压力增加，市场竞争压力加剧，预计后期部分市场水泥价格或有下跌。

西北：水泥市场供需两弱，跌价促销效果不理想，水泥企业稳价心态较强，水泥价格暂无明显波动。

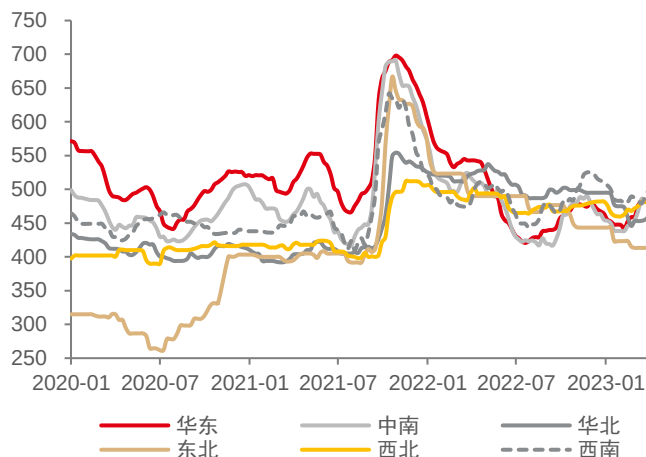
4月上旬，全国水泥行情出现回落，主要受雨水天气影响，华东、华南水泥市场需求明显下滑，加之外来低价水泥冲击，市场竞争压力加剧，部分市场水泥价格出现下跌；华北市场因多数窑线开窑，厂家库存压力提升，且水泥价格相对高位，价格随之出现下跌。本周雨水天气影响持续，加之外来低价水泥持续冲击，多地水泥价格或陆续下跌。

图表 11：P.O 42.5 散装水泥全国均价（元/吨）



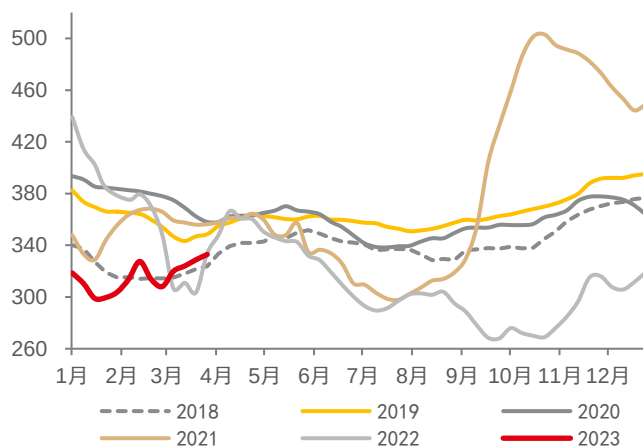
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 12：P.O 42.5 散装水泥各区域均价（元/吨）



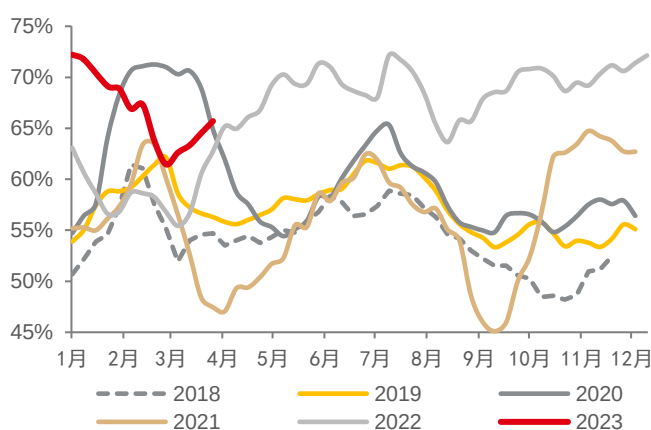
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 13：水泥煤炭价格差（元/吨）



注：水泥煤炭价格差=P.O 42.5 散装水泥全国市场均价-0.13*山西优混(>5500 大卡)秦皇岛动力煤平仓价
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 14：全国水泥库容比（%）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

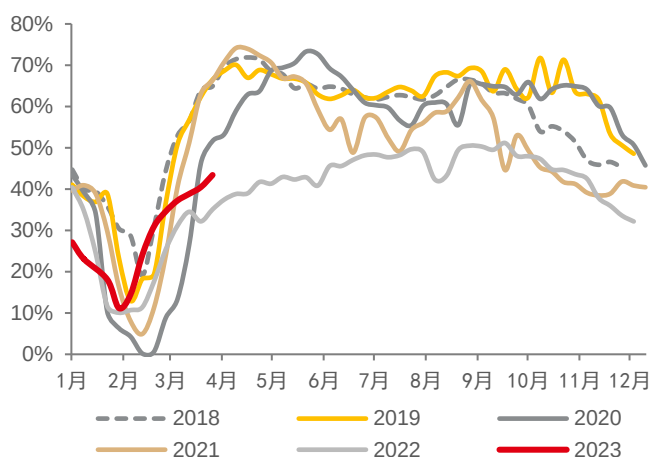
根据百年建筑调研,3/29-4/4 全国 250 家水泥生产企业水泥出库量 582.8 万

吨，环比上升 3.5%，年同比减少 0.3%，水泥出库量连续受挫，主要原因是南方地区天气好转、需求回升，但下游回款不及预期，拿货积极性不高，因此整体增幅较小。其中，基建水泥直供量 189 万吨，环比提升 2.16%，需求小幅增长，年同比提升 45.38%。北方重大项目启动，陆续产生更多实物量；南方需求回补，但部分地区仍受雨水影响，工地小面积停工，整体需求小幅增长。

房建端止跌回升，从水泥出库量来看，需求小有回升。一方面在保交楼政策支持下，部分楼盘迎来复工，但多为存量房，新开工较少，水泥需求增量有限；另一方面多地天气好转，搅拌站拿货量有所增加。

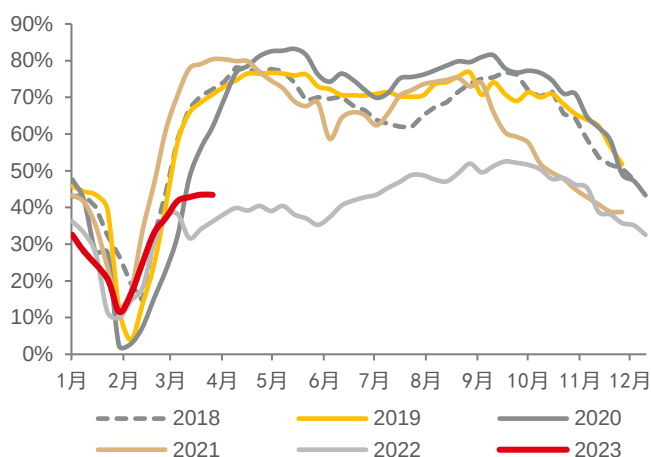
民用端大幅下降，一方面多地水泥价格下调，经销商不敢继续囤货，怕水泥价格持续下行；另一方面局部雨水天气影响，民用小工程有停工现象，水泥拿货量下降较为明显。

图表 15：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 16：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 2023/03/30，全国浮法玻璃市场价为 1754 元/吨，较 2023/3/23 市场价格上涨 1.21%；本周均价 1744 元/吨，环比增加 1.21%，同比下降 14.5%。

本周华北市场整体成交良好，工厂产销率维持高位，去库力度较大，部分工厂库存已降至低位。沙河市场上半周价格多有所上涨，临近周末市场成交略有减缓，部分规格市场销售价格小幅松动。

华中市场本周场内拿货情绪良好，加之外发，整体库存延续去库状态，部分企业库存降至低位，规格不全，价格坚挺。

华东成交量稳中有涨，下游多有备货，库存周环比下降 4.25%，山东地区销量有所突破，安徽江浙地区呈稳，多数厂家价格调整涨幅 1-2 不等。

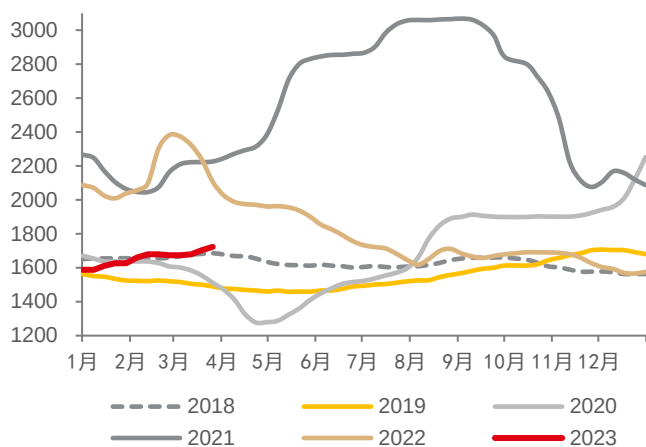
华南区域价格维稳为主，区域价格较高叠加受部分外围货源流入影响，企业出货整体放缓，库存下降。

东北区成交量小幅上涨，外发仍占主力，区内采购略有起色，整体库存下行，周末价格松动，个别厂价格上调 1 元。

西南市场价格大稳小动，仅个别企业价格小幅调涨，下游有一定补库需求，发货相对良好，产销平衡偏上，整体库存继续下降。

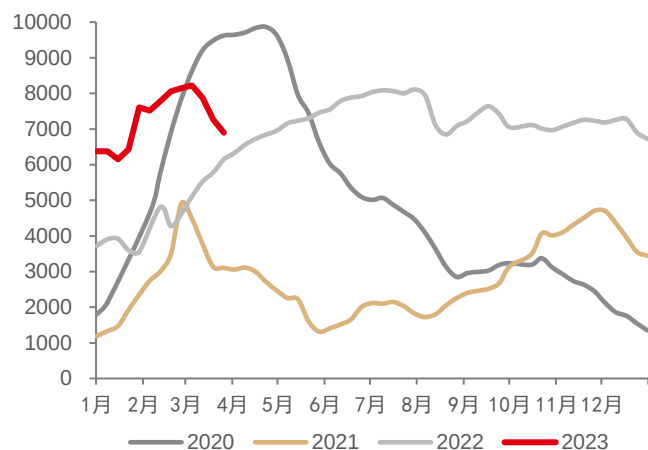
西北市场延续稳定，需求未见明显波动，下游刚需补库，产销在 80%-90%。

图表 17：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 18：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 2023/03/30，全国浮法玻璃样本企业总库存 6427.5 万重箱，环比下降 6.82%，同比提高 1.56%。折库存天数 28.8 天，较上期下降 2 天。本周生产企业出货仍较为顺畅，平均产销率 115%，多数地区企业库存削减明显，整体去库幅度较上周增加。

华北地区深加工企业接单多较一般，部分大型企业略有好转，多适量补充储备原片。

华中地区下游加工厂多有一定备货，订单情况不一，整体来看起色缓慢。

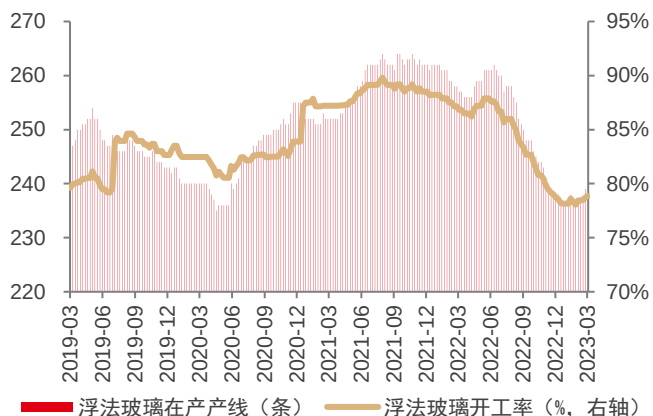
华东下游多有备货，订单方面长三角区域订单稍有好转，其他区域无明显增色，回款方面压力仍存，贸易商采买相对谨慎。

华南下游订单无明显好转，外围原片玻璃低价流入，当地下游采购相对理性。

东北下游陆续填库，内部冬储款货物余量甚微，订单暂无明显好转，完全启动还需时日。

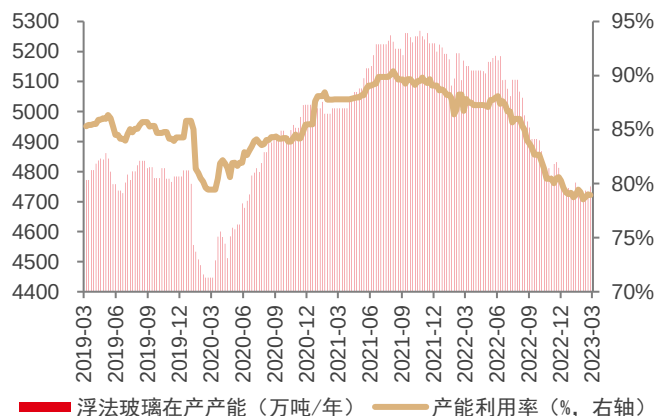
西南加工厂运行稳定，需求波动不大，订单情况依旧分化，在原片库存不断下降下，有一定备货情况。订单多以小工程单和散单为主。

图表 19：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 20：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

截至 2023/3/30，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 302 条(20.105 万

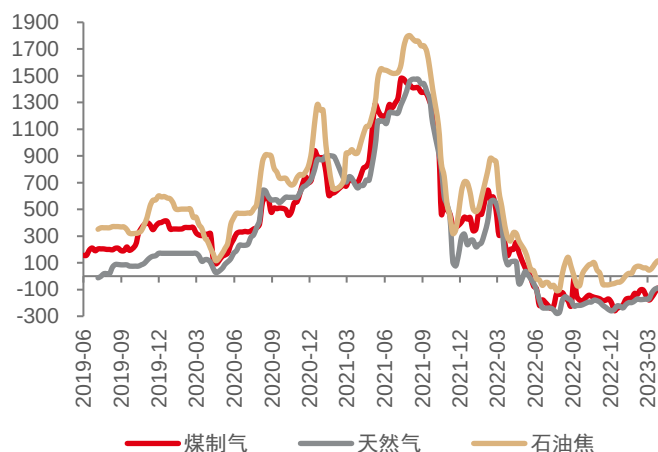
吨/日), 其中在产 238 条, 冷修停产 64 条, 浮法玻璃行业开工率为 78.81%, 环比下降 0.66 pct, 浮法玻璃行业产能利用率为 78.85%, 环比下降 0.51 pct。2023/03/24-03/30, 全国浮法玻璃开工率为 78.85%, 环比提升 0.04 pct; 产能利用率为 78.96%, 环比下降 0.25 pct。

图表 21: 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
广东	河源旗滨二线	600	2023/3/8
河北	河北长城一线	400	2023/3/24
湖北	湖北亿钧一线	600	2023/3/25
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
安徽	芜湖信义一线	500	2023/2/19
天津	天津信义一线	600	2023/2/25
湖北	湖北明弘二线	1000	2023/3/8
河北	长城玻璃七线	1200	2023/3/20
2023 年新点火生产线			
河北	秦皇岛奥华一线	1200	2023/3/17
河北	河北德金新三线	1200	2023/2/28 点小火, 3/23 正式升温

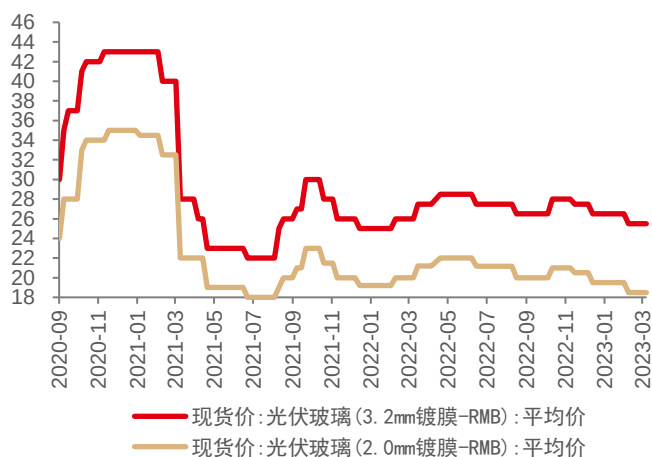
资料来源: 隆众资讯, 中邮证券研究所

图表 22: 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

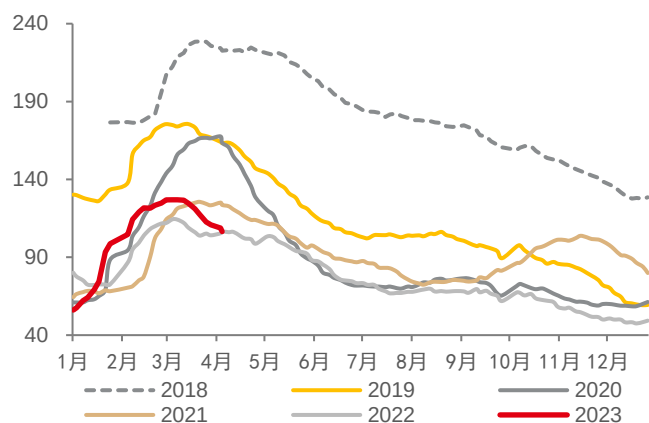
图表 23: 光伏玻璃现货平均价 (元/平方米)



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

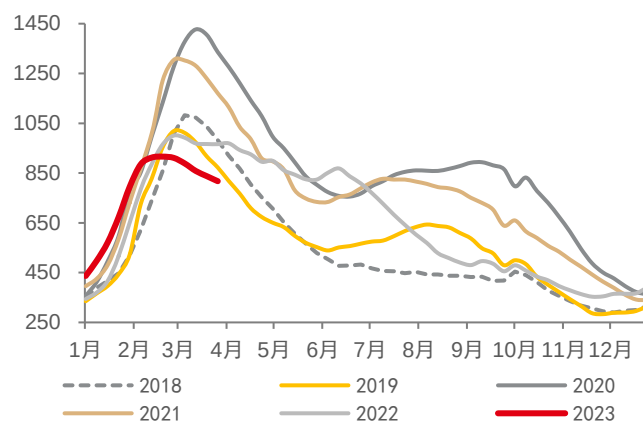
根据隆众资讯，2023/03/24-03/30 以天然气为燃料的浮法玻璃周均价格 1910 元/吨，周均利润-89 元/吨，环比上涨 9 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均价格 1538 元/吨，周均利润-89 元/吨，环比上涨 35 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均价格 1690 元/吨，周均利润 115 元/吨，环比上涨 24 元/吨。

图表 24：电解铝总库存（万吨）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 25：螺纹钢社会库存（万吨）



资料来源：Mysteel，中邮证券研究所

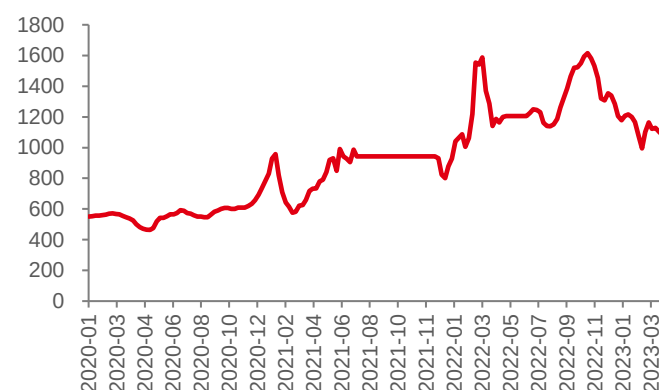
4.3 主要原材料

图表 26：OPEC 一揽子原油现货价（美元/桶）



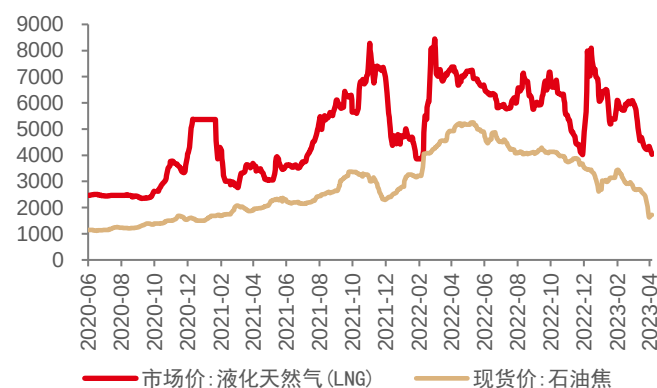
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 27：秦皇岛动力煤平仓价（山西优混>5500）（元/吨）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 28：液化天然气市场价/石油焦现货价（元/吨）



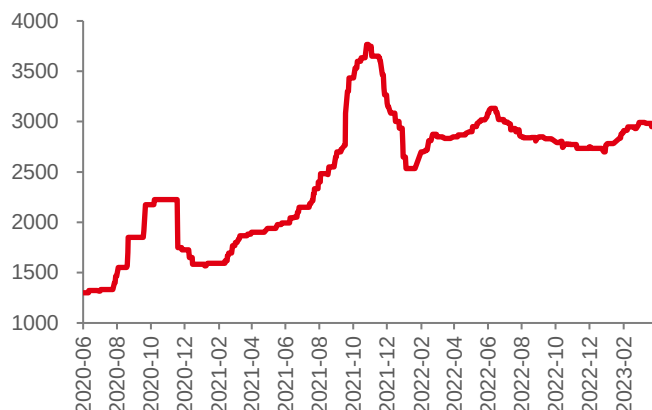
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 29：石油沥青现货价（元/吨）



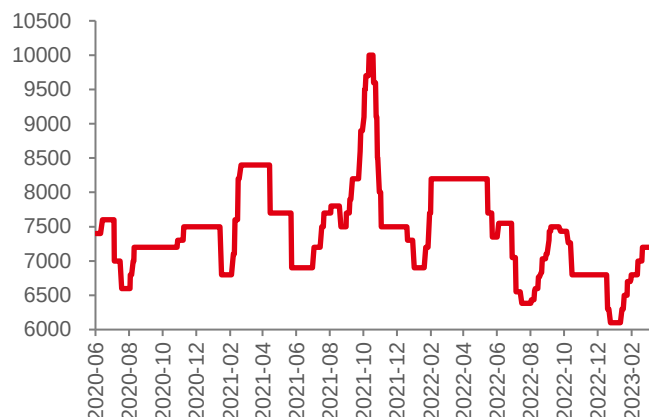
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 30：纯碱现货价（元/吨）



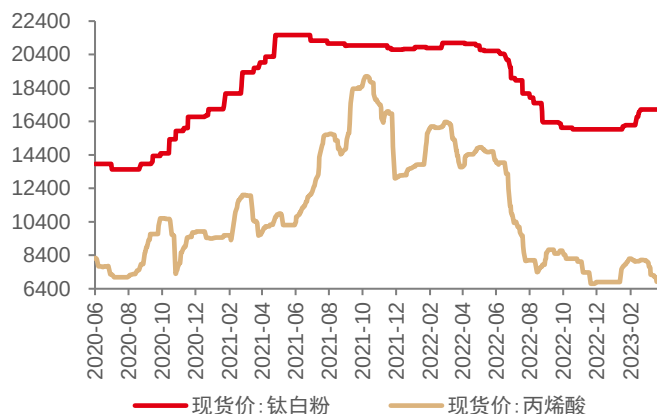
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 31：环氧乙烷现货价（元/吨）



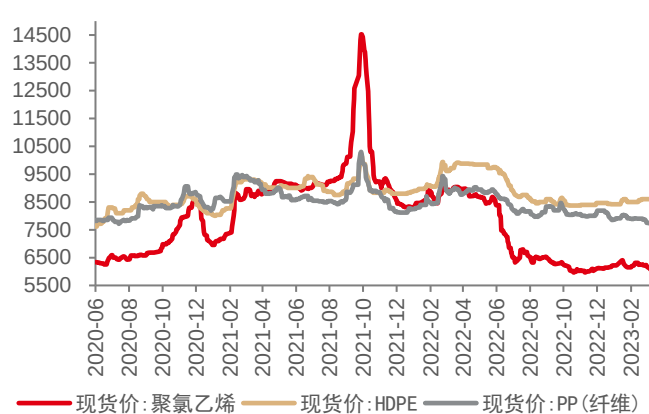
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 32：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 33：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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

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