

强于大市

建材行业周报

沿江熟料第四轮涨价，巨石前两月逆势高增

本周沿江熟料价格迎来今年第四轮上涨，华东水泥需求正逐渐恢复，北方水泥也即将结束错峰。中国巨石公告前两月业绩，利润总额同比增长 60% 以上，相较于价格多轮回落的电子纱，玻纤粗纱仍维持较高韧性。

- **板块下跌，跑输大盘：**本周申万建材指数收盘 7081.0 点，下跌 4.3%，跑输万得全 A。行业平均市盈率 12.90 倍，相比上周下降 0.64。
- **水泥：沿江熟料迎来第四轮上涨，全国熟料均价上涨 11 元：**本周熟料、P·O42.5、P·S32.5 粉末价格分别为 418.7、476.5、454.5 元/吨，较上周上涨 11.0 元、0.5 元、1.6 元。磨机开工率和熟料库容比分别为 58.3%、50.1%，较上周分别上升 6.1%，下降 2.7%。长三角地区迎第四轮熟料涨价，幅度在 30 元左右，多个区域价格上涨，水泥开工率上升，行业景气度正在逐步恢复。海螺水泥 22 年计划投资 50 亿用于发展光伏电站、储能项目等新能源业务；上峰水泥参股公司合肥晶合科创板过会。
- **玻璃：市场表现一般，北方调价后需求走好：**本周平板玻璃价格 117.9 元/重量箱，较上周下跌 3.6 元；库存天数 15.4 天，较上周上升 1.3 天。周内南方与北方价格均有下跌，北方在价格下调后需求逐渐好转，走货顺畅；南方价格下跌后，市场观望情绪仍然较浓。
- **玻纤：中国巨石业绩逆势高增，粗纱景气延续：**中国巨石公告前两月业绩，公司产能满负荷运行，产销率高位运行，库存维持低位，销售价格稳中有升，2022 年 1-2 月份利润总额同比增长 60% 以上。主要原因在于新能源汽车销量增长及汽车轻量化需求增加，风电、基建等需求均较好。相较于多次调价回落的电子纱，玻纤粗纱价格已经连续 24 周保持在 6000 元每吨以上，景气度持续较久，韧性较高。
- **防水受益提标增量与 BIPV 发展，龙头布局提速：**《建筑和市政工程防水通用规范》（征求意见稿）已发布接近三年时间，随着成都省率先发文要求防水提标增量，防水提标增量新规落地渐进。BIPV 的布局需以高分子防水材料为基础，BIPV 的快速布局有望为防水提供较多的增量需求，目前龙头已加速布局 BIPV 所需的高分子卷材。

重点推荐

- 水泥行业推荐**华新水泥、海螺水泥、冀东水泥**，建议关注**上峰水泥、宁夏建材**；塑管推荐**公元股份、伟星新材**，建议关注**中国联塑**；防水推荐**东方雨虹**；玻璃行业推荐目前估值相对低位的平板玻璃龙头**旗滨集团**，以及量价均有弹性的药用玻璃龙头**山东药玻**；玻纤行业推荐**中国巨石、中材科技、山东玻纤、长海股份**；减水剂推荐**垒知集团**。

评级面临的主要风险

- 风险提示：玻纤需求不及预期，产能投放节奏加快；行业政策风险；原材料价格上升；疫情干扰。

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

(8621)20328621

qizhen.lin@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300121080012

目录

投资建议.....	4
板块行情.....	5
建材指数表现.....	5
细分板块表现.....	5
个股表现.....	6
公司事件.....	7
行业数据.....	8
水泥：沿江熟料第四轮上涨，全国均价上升 11.0 元.....	8
玻璃：市场总体平淡，北方价格下调后走货有所恢复.....	8
玻纤：市场总体稳定，出货放缓.....	9
原材料走势.....	9
近期产能变动.....	11
重点公告.....	13
行业新闻.....	13
公司公告.....	14
风险提示.....	15

图表目录

图表 1. 建材行业近期走势	5
图表 2. 本周建材行业与万得全 A 表现对比	5
图表 3. 本周各细分板块涨跌幅	5
图表 4. 本周建材板块涨跌幅排名	6
图表 5. 本周大宗交易记录	6
图表 6. 资金出入情况	6
图表 7. 未来一个月限售解禁一览表	7
图表 8. 股东增减持一览表	7
图表 9. 个股质押一览表	7
图表 10. 行业定增预案	7
图表 11. 全国水泥熟料与粉末价格走势	8
图表 12. 全国水泥磨机开工率与熟料库容比	8
图表 13. 分区域水泥行业数据	8
图表 14. 全国玻璃基本面数据	9
图表 15. 玻纤产品价格（元/吨）	9
图表 16. 各主要省份玻璃行业数据	9
图表 16. 主要原材料价格	10
图表 17. 废纸及 PVC 价格走势	10
图表 18. 原油价格走势	10
图表 19. 煤炭及纯碱价格走势	10
图表 20. 环氧乙烷及沥青价格走势	10
图表 21. 全国水泥错峰停窑情况一览	11
图表 22. 重点公司公告	14
附录图表 23. 报告中提及上市公司估值表	16

投资建议

两会传递“稳增长”信号，水泥有望率先受益：我们持续推荐水泥行业，2022 年支撑水泥需求的逻辑主要包括：1.2021 年下半年加速的专项债发行有望在 2022 年上半年形成基建需求，专项债提前批下发时间较早，2022 年财政前置的确定性较高；2.政府工作报告将 2022 年经济增长目标定为 5.5%，处于市场预期的上限，传达了稳增长的信心，基建作为稳增长的重要抓手，今年值得期待。

两会公告今年专项债规模与 2021 年持平，仍为 3.65 万亿，但去年四季度留存未使用的 1.2 万亿在今年使用，今年专项债可用额度为 4.85 万亿元，远超去年同期。专项债额度的早下达、早发行、早使用有望推动基建开工端率先发力，今年基建增速有望上一台阶，水泥行业率先受益。推荐华东地区水泥龙头**华新水泥**，公司治理改善的**冀东水泥**，行业大龙头**海螺水泥**，建议关注**宁夏建材**、**上峰水泥**。

持续推荐管材行业机会：1.政府工作报告着重提出：“适度超前开展基建，建设重点水利工程、综合立体交通网、重要能源基地和设施，加快城市燃气管道等管网更新改造，完善防洪排涝设施，继续推进地下综合管廊建设。”2022 年管材需求有望上升，多地将城市管廊、安澜工程、水利建设等作为基础设施建设的重点方向；2.主要原材料 PVC、PE、PPR 目前已现拐点，进入下行通道；3.前期多轮涨价已基本落实，盈利能力有望提升；4.前期下跌较多，目前估值较低。建议关注行业底部向上逻辑，重点推荐 B 端龙头**公元股份**、C 端龙头**伟星新材**、建议关注**中国联塑**。

防水受益提标增量与 BIPV 发展，龙头布局提速：《建筑和市政工程防水通用规范》（征求意见稿）已发布接近三年时间，随着成都率先发文要求防水提标增量，防水提标增量新规落地渐进。BIPV 的布局需以高分子防水材料为基础，BIPV 的快速布局有望为防水提供较多的增量需求，目前龙头已加速布局 BIPV 所需的高分子卷材。推荐 BIPV 所需的高分子防水卷材布局领先的**凯伦股份**，产能布局加快的大龙头**东方雨虹**。

玻纤需求增速大于供给增速，行业格局能够维持，行业成长性正逐渐抹平周期性：2021 年玻纤行业景气度较高，在风电装机复苏、电子集成电路快速发展、汽车轻量化以及建筑绿色化的驱动下，我们测算 2022 年玻璃纤维需求约 680-690 万吨，增量较大；而在环保政策趋严，能耗管控紧张，铂铑金属维持高位的情况下，新增供给有望放缓，我们测算 2022 年预计净新增产能约 60 万吨左右，受上述因素影响下，新增产能或更少且节奏不会集中。需求旺盛，供给增量可控且放缓概率较大的情况下，行业格局有望维持。此外，玻纤及其复合材料性能正在逐渐提升，对传统材料的替代逐渐加速，产品的成长性逐渐显现，周期性正逐渐弱化。推荐玻纤与叶片同时布局的**中材科技**，具有成本、规模与技术优势的全球龙头**中国巨石**，业绩与估值弹性均较大的小龙头**山东玻纤**，产业链布局一体化的玻纤制品龙头**长海股份**。

玻璃看点在于竣工高峰预计仍有韧性，玻璃价格或存在反弹可能：2021 年玻璃行业景气源于三条红线压力下地产商加速前期开工到竣工的剪刀差弥补，以将预收款转化为收入降低融资压力。从开工到竣工滞后三年来看，竣工面积仍有上升空间，玻璃价格仍存反弹可能。此外，我们梳理目前浮法玻璃的开工率处于历史高位，但有约 23%的玻璃产线是 2010 年及以前点火的，明后年有望加速冷修，供给或收缩。推荐平板玻璃龙头**旗滨集团**。

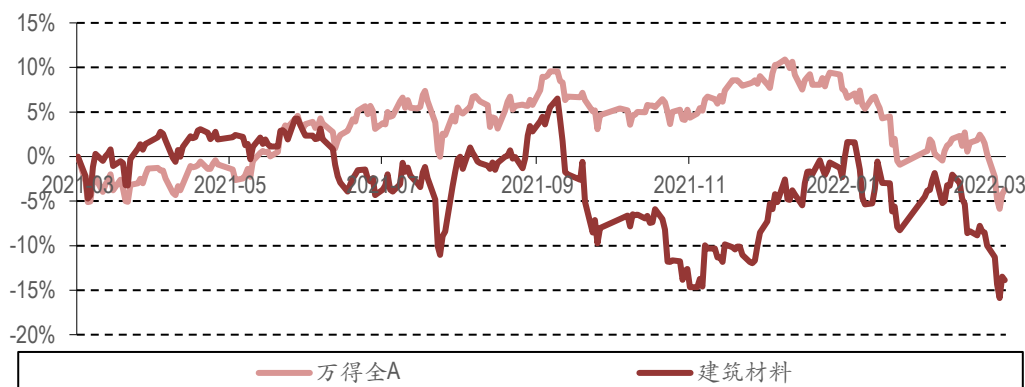
其他建材关注消费建材底部信号与减水剂集中度提高：2021 年消费建材承压与快速上涨的原材料成本以及地产商坏账风险。目前中央多次释放地产适度宽松信号，我们预计若宽松在个人住房贷款端则利好 C 端企业，传递到 B 端还需时间；若直接放松到房地产开发贷，则 B 端龙头有望受益。减水剂集中度提高逻辑得到强确认，有望受益于基建复苏，推荐**垒知集团**。

板块行情

建材指数表现

板块下跌，跑输大盘：本周申万建材指数收盘 7081.0 点，下跌 4.3%，跑输万得全 A。行业平均市盈率 12.90 倍，相比上周下降 0.64。板块下跌，跑输大盘。最近一年建材板块累计下跌 13.9%，低于万得全 A 的下跌 3.71%。

图表 1. 建材行业近期走势



资料来源：万得，中银证券

图表 2. 本周建材行业与万得全 A 表现对比

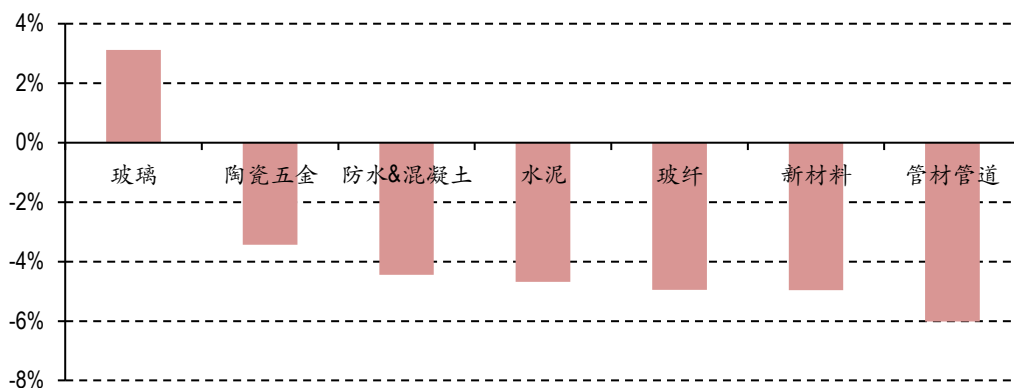
价格	上周	本周	涨跌幅/%	上周 PE	本周 PE	估值变动
万得全 A	5,423.3	5,208.5	(3.96)	18.52	17.68	(0.84)
建材指数	7,400.3	7,081.0	(4.31)	13.54	12.90	(0.64)

资料来源：万得，中银证券

细分板块表现

细分板块下跌较多，玻璃上涨：本周建材细分板块下跌较多，仅玻璃上涨。本周玻璃板块加权平均上涨 3.12%，主要是港股的五家玻璃企业涨势较好，A 股玻璃表现一般；其他细分板块方面，陶瓷五金下跌 3.43%、防水&混凝土、水泥、玻纤与新材料跌幅均在 4% 以上，管材管道下点 6.02%。140 家 A 股上市公司中，26 家上涨，114 家下跌。

图表 3. 本周各细分板块涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

个股表现

尖峰集团、嘉寓股份、森特股份等领涨，旗滨集团、万里石、震安科技等领跌；东方雨虹、万里石、北京利尔有大宗交易记录：尖峰集团、嘉寓股份、森特股份等个股领涨，旗滨集团、万里石、震安科技等领跌。本周无个股停复牌。东方雨虹、万里石、北京利尔有大宗交易记录，东方雨虹共成交1.53亿元，万里石共成交1062.0万元。北玻股份、上峰水泥、深天地A等个股资金流入较多，凯伦凯纷、友邦吊顶、濮耐股份等个股资金流出较多。

图表 4.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	尖峰集团	32.9	1	旗滨集团	(13.0)
2	嘉寓股份	13.8	2	万里石	(12.9)
3	森特股份	11.5	3	震安科技	(11.8)
4	青龙管业	9.9	4	四方新材	(11.1)
5	国统股份	7.6	5	豪美新材	(10.5)

资料来源：万得，中银证券

图表 5.本周大宗交易记录

大宗交易	名称	交易日期	成交价	成交量/万股	成交额/万元	当日折价率/%
002271.SZ	东方雨虹	3月7日、10日	42.13	363.9	15,332.1	(1.33)
002785.SZ	万里石	3月9、11日	21.22	50.0	1,061.0	4.37
002392.SZ	北京利尔	3月9日	3.95	201.7	796.5	(3.20)

资料来源：万得，中银证券

图表 6.资金出入情况

资金流入个股					
证券代码	证券简称	主力净流入/万元	主力净流入量/手	成交额/万	主力流入率/%
002613.SZ	北玻股份	8,980.9	211,740.4	71,033.2	12.6
000672.SZ	上峰水泥	16,726.7	77,074.5	176,431.4	9.5
000023.SZ	深天地A	340.2	2,779.1	4,997.8	6.8
603688.SH	石英股份	6,717.2	11,525.6	102,857.6	6.5
300395.SZ	菲利华	4,292.7	7,965.0	86,521.1	5.0
资金流出					
证券代码	证券简称	主力净流出/万元	主力净流出量/手	成交额/万	主力流入率/%
300715.SZ	凯伦股份	(3,534.7)	(24,628.4)	16,721.5	(21.1)
002718.SZ	友邦吊顶	(1,260.5)	(10,093.5)	7,933.7	(15.9)
002225.SZ	濮耐股份	(2,576.6)	(64,722.2)	18,930.2	(13.6)
300234.SZ	开尔新材	(3,017.6)	(43,771.9)	23,257.8	(13.0)
002798.SZ	帝欧家居	(2,881.2)	(24,723.2)	23,771.6	(12.1)

资料来源：万得，中银证券

公司事件

未来一个月震安科技新增限售解禁；本周东宏股份、万里石新增减持，中国巨石新增增持；亚士创能新增质押、无新增定增预案：震安科技和四方新材分别在未来一月内有首发原股东限售股份解禁。本周东宏股份、万里石新增减持、中国巨石新增增持。本周亚士创能新增质押 983 万股，无新增定增预案。

图表 7.未来一个月限售解禁一览表

股票代码	股票简称	解禁日	解禁数量/万	流通股/万	占流通股/%	解禁类型
300767.SZ	震安科技	2022-03-29	8,152.6	11,828.3	68.92%	首发原股东限售股份

资料来源：万得，中银证券

图表 8.股东增减持一览表

股票代码	股票简称	变动次数	涉及股东	总变动方向	净买入/万	参考市值/万	占流通股/%
603856.SH	东宏股份	2	2	减持	(36.0)	(545.4)	(0.1)
600176.SH	中国巨石	1	1	增持	5.0	79.4	0.0
002785.SZ	万里石	1	1	减持	(25.0)	(518.2)	(0.2)

资料来源：万得，中银证券

图表 9.个股质押一览表

股票代码	股票简称	质押次数	本周累计质押/万股	质押率变动	股份质押比例
603378.SH	亚士创能	1	983.0	3.29%	7.3%

资料来源：万得，中银证券

图表 10.行业定增预案

股票代码	股票简称	最新公告日	方案进度	增发价	增发数量/万	募集资金/亿	定价方式	认购方式	定增目的
002694.SZ	顾地科技	2017-06-24	董事会预案		11,943.9	30.0	竞价	现金	项目融资
600586.SH	金晶科技	2019-08-23	董事会预案		28,575.4	6.0	竞价	现金	项目融资
000877.SZ	天山股份	2022-02-25	定增股份上市	13.5	31,461.7		竞价	现金	配套融资
002066.SZ	瑞泰科技	2020-08-28	董事会预案	9.6			定价	资产	融资收购
002066.SZ	瑞泰科技	2020-08-28	董事会预案	9.6	6,930.0		定价	现金	配套融资
002392.SZ	北京利尔	2020-03-10	股东大会通过	2.9	15,000.0	4.4	定价	现金	项目融资
002785.SZ	万里石	2020-12-03	股东大会通过	16.7	2,000.0	3.3	定价	现金	补充资金
002271.SZ	东方雨虹	2021-01-12	股东大会通过		47,093.5	80.0	竞价	现金	项目融资
000012.SZ	南玻 A	2021-03-27	证监会通过		92,120.8	40.3	竞价	现金	项目融资
601865.SH	福莱特	2020-10-28	证监会通过		45,000.0	25.0	竞价	现金	项目融资
300715.SZ	凯伦股份	2021-06-03	公布发行报告书	35.3	4,250.5	15.0	定价	现金	补充资金
300599.SZ	雄塑科技	2020-12-03	发审委/上市委通过		9,120.0	5.0	竞价	现金	项目融资
000401.SZ	冀东水泥	2021-04-01	董事会预案	13.3			定价	资产	融资收购其他资产
000401.SZ	冀东水泥	2021-04-01	董事会预案		40,425.7		竞价	现金	配套融资
603737.SZ	三棵树	2021-04-08	董事会预案		8,066.5	37.0	竞价	现金	项目融资

资料来源：万得，中银证券

行业数据

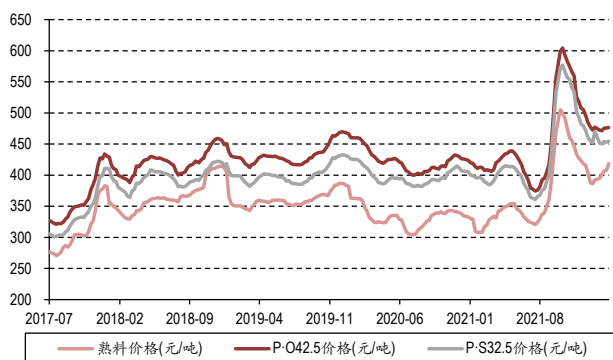
水泥：沿江熟料第四轮上涨，全国均价上升 11.0 元

多区域价格涨价，价格波动上升：供应方面，南方省份错峰生产陆续结束，北方多数厂家仍在停产，库存紧张的情况有局部加剧。本周水泥需求逐渐恢复，但基建与地产表现相较去年仍有部分差距。水泥生产成本有上升趋势，原燃料成本明显增长，但停窑省份暂未受到实际影响。

开工率上升，库容比下降：本周熟料、P·O42.5、P·S32.5 粉末价格分别为 418.7、476.5、454.5 元/吨，较上周上涨 11.0 元、0.5 元、1.6 元。磨机开工率和熟料库容比分别为 58.3%、50.1%，较上周分别上升 6.1%，下降 2.7%。多个区域价格上涨，水泥开工率上升，行业景气度正在逐步恢复。

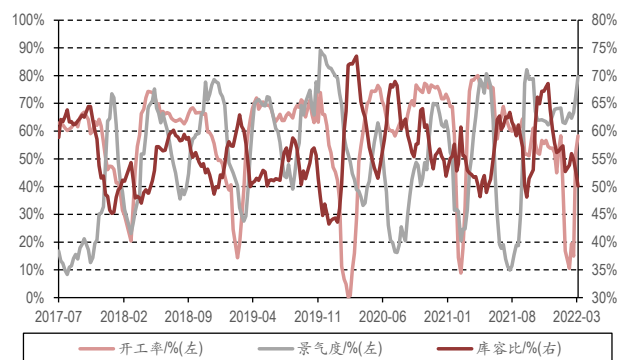
区域行情：北方多省仍在错峰，南方陆续结束错峰。**三北地区：**西北陕西关中地区局部开窑，水泥需求局部恢复；华北地区需求局部恢复，冀中南受重污染天气影响，施工和运输不畅，其余地区需求恢复至 5 成左右；东北地区仅辽宁局部开窑，需求未恢复。**华中：**河南与湖北价格推涨 30 元/吨，湖南地区价格基本平稳。**华东：**长三角地区迎第四轮熟料涨价，幅度在 30 元左右；山东省由于煤价上涨熟料价格推高至 510 元/吨；江西、福建、安徽均有价格推涨计划。**西南：**在上周需求恢复较好的情况下，四川成德绵、乐雅眉区域主导企业水泥价格恢复性上涨 60 元/吨。渝、云、贵地区表现一般，西藏水泥需求仍基本停滞。**华南：**广东地区水泥价格在周内波动后，小幅上涨 10 元左右；广西需求则仍然较差。

图表 11. 全国水泥熟料与粉末价格走势



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 12. 全国水泥磨机开工率与熟料库容比



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 13. 分区域水泥行业数据

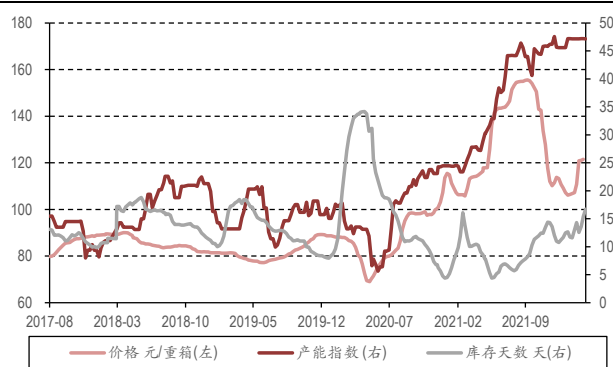
	熟料价格	比上周/%	42.5 价格	比上周/%	32.5 价格	比上周/%	开工率/%	比上周/%	库容比/%	比上周/pct
华北	393.3	1.7	508.0	0.0	442.0	0.0	29.0	10.0	45.6	(4.4)
东北	435.0	0.0	456.7	0.0	423.3	0.0	8.8	6.3	40.0	(5.0)
华东	479.6	4.3	482.1	(0.7)	470.7	0.6	62.5	4.7	46.8	0.0
华中	431.3	5.2	453.3	3.8	440.0	1.5	53.1	20.6	45.0	(4.3)
华南	378.0	0.0	510.0	0.0	485.0	0.0	56.7	4.2	60.0	(1.0)
西南	367.8	6.5	442.0	2.3	428.0	1.9	58.3	6.1	65.0	(0.6)
西北	381.3	(2.7)	477.0	(0.8)	480.0	(1.2)	26.7	10.6	45.6	(5.6)

资料来源：卓创资讯，中银证券

玻璃：市场总体平淡，北方价格下调后走货有所恢复

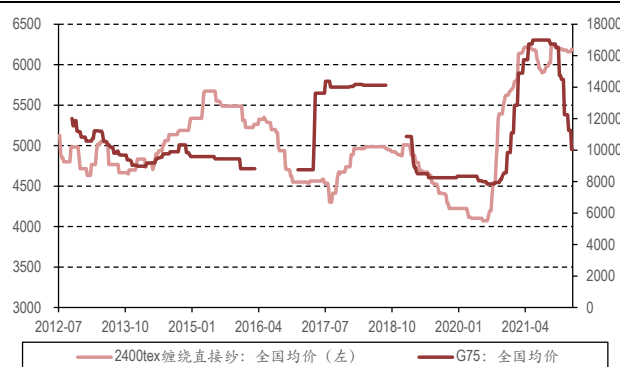
价格下跌，库存上升：本周平板玻璃价格 117.9 元/重量箱，较上周下跌 3.6 元；库存天数 15.4 天，较上周上升 1.3 天。周内南方与北方价格均有下跌，北方在价格下调后需求逐渐好转，走货顺畅；南方价格下跌后，市场观望情绪仍然较浓。

图表 14. 全国玻璃基本面数据



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 15. 玻纤产品价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 16. 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)	107.8	103.0	108.8	134.4	118.8	124.5	130.5	125.0	115.7	129.0	125.9	127.5	108.0
比上周/%	(0.1)	(6.8)	(5.4)	(1.6)	(9.9)	(5.3)	(2.2)	0.0	(7.7)	0.0	(3.6)	0.0	0.0
库存(万箱)	1130.0	100.0	315.0	384.0	280.0	376.0	206.0	508.0	339.0	112.0	690.0	429.0	203.0
比上周/%	(0.3)	14.9	(1.3)	11.3	20.7	6.8	5.6	19.5	26.5	25.8	10.0	7.5	1.0

资料来源：卓创资讯，中银证券

玻纤：市场总体稳定，出货放缓

无碱纱市场总体稳定：本周无碱池窑粗纱市场价格主流维稳运行，虽部分厂部分产品价格涨跌互现，缠绕纱个别厂报价小涨，但实际成交变动不大，合股纱价格有所松动。整体走货较上月有放缓。当前 2400tex 缠绕直接纱主流 6000-6300 元/吨，含税出厂，环比价格基本走稳，同比涨幅 2.92%。目前主要企业无碱纱产品主流企业报价如下：无碱 2400tex 直接纱报 6000-6300 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 8600-9100 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 9500-10000 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 8900-9500 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 9000-9500 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 7000-7400 元/吨，不同区域价格或有差异。

电子布价格有所下降：电子纱市场近期价格仍偏弱，多数厂电子纱价格月初降幅明显，可达 1000 元/吨，虽市场走货稍有好转，但下游成本压力较大，对高价货源仍较为抵触。现主流成交在 10000 元/吨上下，环比上周下跌 9.09%；电子布价格主流报价降至 3.7 元/米上下，个别大户价格可谈。

资料来源：卓创资讯

原材料走势

废纸价格下跌，沥青与 PVC 价格上涨：相较上周，本周沥青与 PVC 价格分别上涨 8.8% 与 2.9%，主要是受前期原油成本价格上涨影响，防水与塑料管材行业成本小幅上升。废纸价格下跌 3.4%，石膏板行业成本下降。煤炭、原油价格变化较小。

图表 16.主要原材料价格

	废纸	PVC	原油	纯碱	煤炭	环氧乙烷	沥青
	A 级国废黄板纸 电石法市场中间求平均	电石法市场中间价	OECD 一揽子原油均价	全国重碱均价	Q5500 动力煤市场价求平均	国内现货价	SBS 改性沥青市场主流价求平均
	元/吨	元/吨	美元/桶	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨
2022-03-06	2,377.1	8,857.0	117.1	2,743.0	980.6	8,200.0	4,282.9
2022-03-13	2,295.7	9,112.0	117.2	2,743.0	980.6	8,200.0	4,659.3
价格变化	(81.4)	255.0	0.2	0.0	0.0	0.0	376.4
涨幅: %	(3.4)	2.9	0.1	0.0	0.0	0.0	8.8

资料来源: 万得, 中银证券

图表 17. 废纸及 PVC 价格走势



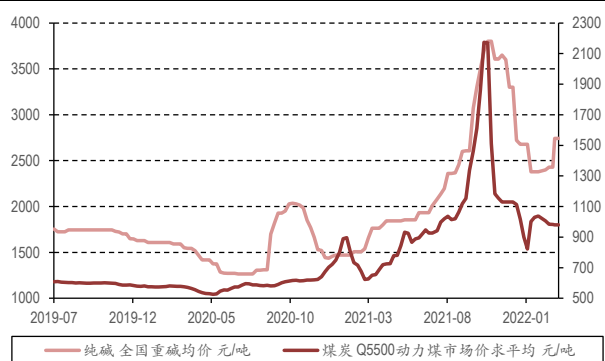
资料来源: 万得, 中银证券

图表 18. 原油价格走势



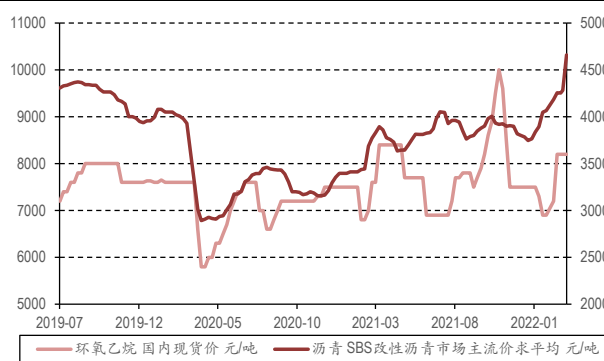
资料来源: 万得, 中银证券

图表 19. 煤炭及纯碱价格走势



资料来源: 万得, 中银证券

图表 20. 环氧乙烷及沥青价格走势



资料来源: 万得, 中银证券

近期产能变动

图表 21. 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
东北	辽宁	120 天	2021.11.15-2022.3.15	辽中、辽西及盘海营三个区域自 11 月 15 日开始统一进行错峰生产；辽南(大连)区域自 11 月 30 日开始统一进行错峰生产。 2022 年 1 月 1 日至 12 月 31 日，全年计划执行错峰生产时间 180 天(采暖季加上其它时段内的常态化错峰时间)。 3 月 1-2 日，辽宁辽中和辽南区域部分熟料线提前开窑复产。
	黑龙江	150 天	2021.10.15-2022.3.15	错峰停窑
	吉林	150 天	2021.12.1-2022.3.31	冬季错峰，各厂时间略有先后，早停早开，晚停晚开。
西北	宁夏	100 天	12.1-3.10	采暖季错峰。
	青海	120 天	11.15-3.31	常态化错峰：每年 11 月 1 日-次年 4 月 10 日，全省所有水泥熟料生产线累计执行错峰生产不少于 120 天，在全年范围内全省所有水泥熟料生产线执行错峰停产总计 180 天。
	新疆	90-175 天	11.1-6.30	乌鲁木齐市、昌吉州、石河子市、吐鲁番市、哈密市、伊犁州(直)、博州、塔城地区、阿勒泰地区：2021 年 11 月 1 日至 2022 年 4 月 30 日；2022 年 6 月 16 日至 2022 年 6 月 30 日。(6 半月) 巴州地区：2021 年 11 月 1 日至 2022 年 3 月 31 日；2022 年 5 月 1 日至 2022 年 5 月 31 日。(6 个月) 阿克苏地区：2021 年 11 月 1 日至 2022 年 3 月 15 日；2022 年 5 月 1 日至 2022 年 6 月 15 日。(6 个月) 克州、喀什地区：2021 年 11 月 1 日至 2022 年 3 月 15 日。(4 个半月) 和田地区：2021 年 12 月 1 日至 2022 年 2 月 28 日。(3 个月)
	陕西	100	12.1-3.10	采暖季错峰
	陕西	30	2022.7-2022.9	夏季错峰
	甘肃	100 天	12.1-3.10	采暖季错峰。对协同处置城市垃圾及有毒有害废弃物的水泥熟料生产线，可降低负荷生产(单线停产天数不少于 50 天)；利用电石渣生产水泥熟料的生产线，需参与错峰生产，可降低负荷生产，在非错峰生产期间补足错峰停产时间；承担居民供暖任务的水泥熟料生产线，应当在非采暖季、非错峰生产期间补足错峰停产时间。
华北	内蒙古	120 天	2021.12.1-3.31	12 月 1 日至 3 月 31 日共 4 个月实行错峰生产。
	河北	150 天	2021.11.15-2022.11.14	采暖季 120 天，5 月、7 月中下旬和 8 月上旬、9 月和 10 月上旬共计 30 天
	山西	120 天	2021.11.1-2022.3.31	分片区错峰，单线 120 天。
华东	山东	120 天	12.1-3.31	采暖季错峰
	江苏	70 天	2022 年	1.1-3.31 停 35 天，6.1-9.30 停 20 天，其余时段 15 天 (1) 2022 年一季度：错峰不少于 40 天，时间 2022 年 1 月 1 日 00:00-3 月 31 日 24:00。(2) 2022 年其它时段：梅雨(6 月份)、酷暑(7-8 月份)、环境敏感期或根据实际需要，错峰不少于 30 天，具体时间待定。
	江西	70 天	2022 年	全年 65 天，其中春节停窑 35 天，梅雨高温季节 20 天，四季度 10 天。
	浙江	65 天	2022 年	12 月 1 日至次年 3 月 31 日(北片企业)、冬季和雨季伏天(南片企业)。A 级企业自主安排，B 级停 30 天，C 级停 60 天，D 级停 90 天。
	安徽	30-90 天	2022 年	一季度错峰停窑计划。
	福建	45 天	2022 年	采暖季错峰。绩效分级 B、C 级水泥熟料企业：2021 年 11 月 15 日至 12 月 31 日，2022 年 1 月 27 日至 3 月 15 日实施错峰停产；2022 年 1 月 1 日至 1 月 26 日按照重污染天气应急管控措施实施限(停)产。
中南	河南	120 天	11.15-3.15	全年 60 天，一季度 30 天，6-7 月 15 天，11-12 月 15 天。
	湖北	60 天	2022 年	全年错峰停窑 75 天，一季度常德、益阳长株潭、衡阳停窑 50 天、其他地区 45 天。
	湖南	75 天	2022 年	全年目标 120 天，一季度 40 天。
	广西	120 天	2022 年	全年 60 天，一季度 30 天。
	广东	60 天	2022 年	一季度 60 天，二季度 30 天，三季度 40 天，四季度 30 天。
	贵州	160 天	2022 年	错峰生产。
西南	西藏	120 天	2021.11.15-2022.3.15	错峰生产。
	四川	145 天	2022 年	全年 145 天。一季度 50 天。二季度 35 天。三季度 40 天。四季度 20 天。(川渝地区全年基准天数 110 天)
	重庆	130 天	2022 年	一季度 40-50 天、二季度 20 天、三季度 30 天、四季度 20-30 天。(川渝地区全年基准天数 110 天)
	云南	70-100 天	2022 年	有全年协同处置城市生活垃圾及有毒有害废弃物等任务的生产线可以适当减少错峰生产天数，从而降低水泥生产负荷，但不得少于 70 天。

资料来源：卓创资讯、数字水泥、中银证券

水泥产能变动

全国各省区集中执行一季度错峰停窑计划，南方省份停窑天数普遍超过去年同期。北方省份1-3月继续执行错峰生产，南方省份一季度错峰停窑或技改、检修多集中在2-3月。河北、河南、辽宁等省部分熟料线提前到3月初开窑复产，错峰停窑天数并未执行完毕。山东提前到3月16日开窑复产，4月15日以后再补停15天。广西、贵州、四川等省份错峰停窑执行较为到位。

玻璃产能变动

本周个别产线冷修。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计304条，在产261条，日熔量共计173125吨，较上周减少800吨。周内产线冷修1调，改产2条，暂无点火线。周内具体变化如下：

冷修线：

河源旗滨玻璃集团有限公司800T/D一线3月8日放水冷修。

改产线：

廊坊金彪玻璃有限公司600T/D一线原产欧灰，3月5日改产欧茶。

中玻蓝星（临沂）玻璃有限公司600T/D浮法线原产白玻，3月7日前后转产蓝星灰。

玻纤产能变动

无。

资料来源：卓创资讯

重点公告

行业新闻

【证券日报网】金晶科技的全资子公司金晶科技马来西亚有限公司投资建设的 500t/d 薄膜光伏组件背板玻璃生产线经过点火之后的烤窑已于 4 日开始试生产，产品成功下线。

【中国玻璃报道】全国人大代表、凯盛科技集团董事长彭寿提案，建议全国人大应尽快修订《中华人民共和国建筑法》（2019 年修正）、《中华人民共和国节约能源法》（2018 年修正）、《中华人民共和国循环经济促进法》（2018 年修正）等相关法律法规，将光伏材料应用、BIPV 发展等强制性要求纳入政策法规体系，明确相关法律责任，完善国家标准体系，为 BIPV 的快速发展提供政策保障与支撑。

【中陶日报】四川多家陶企出台涨价通知 3 月 1 日起上调瓷砖出厂价。

【e 公司】全国人大代表、三棵树董事长兼总裁洪杰建议开展双碳标识产品认定，鼓励绿色制造。

【水泥网】重庆主城地区水泥价格回落，衢州水泥价格上调，河南水泥涨 50 元/吨，四川成都地区水泥价格计划上调。

【百年建筑】全国工程复工率达 80.4%，砂浆市场恢复缓慢。

【陶瓷信息】全国陶瓷生产线开窑率 68%：广东不到 50%、福建超 70%、江西广西四川超 90%。山东陶企生产线全部停产。2021 年我国卫生陶瓷进出口贸易 646.67 亿元，同比增长 5.46%。

【百年建筑网】3 月 6 号起，河南省各地陆续通知上调高标水泥价格 50 元/吨，近几日已经陆续执行到位。截至 3 月 9 日河南省 P.O42.5 散装水泥均价在 518 元/吨，同比上涨 56 元/吨。

【中国水泥网】据市场反馈，近期湖北武汉地区市场需求陆续恢复，一些企业发货能达 7-8 成左右。为提升盈利，区域主要厂家计划 10 日上调水泥价格 20-30 元/吨左右。目前大部分企业库存普遍在中高位运行，具体情况有待后续跟踪。

【广东水泥与混凝土】2022 年 3 月 1 日上午，广东省工业和信息化厅在厅 12 楼会议室组织召开，2022 年一季度广东省水泥行业错峰生产执行情况和行业运行分析座谈会。

【中国新闻网】从山西绛县政府获悉，黄河一级支流涑水河绛县城区段生态治理工程正式启动，总投资 6.45 亿元。

【水泥网】成功申报“中国-柬埔寨华新建材产业合作园区”，以水泥投资为主体，上下游产业链协同发展，预计投资 1.5 亿美元。

【数字水泥网】水泥吨价格变动：甘肃兰州地区下调 20-30 元，山东省上调 50 元，湖北武汉及鄂东地区上调 20-30 元，襄阳、十堰地区下调 20-30 元，陕西关中地区下调 30-40 元。

【砂石骨料网】西南水泥旗下德胜集团以 3.94 亿元的价格竞购得到四川乐山沙湾一矿山，预计藏有水泥用灰岩矿资源量 20252 万吨、建筑用玄武岩矿资源量 5029.1 万吨。

【数字水泥】万年青水泥与江西玉兔新材料股份有限公司签订了合作框架协议，拓展白水泥、砂石骨料等业务。

【华夏时报】钛白粉价格上涨。3 月 10 日安纳达、惠云钛业和金浦钛业发布公告，金红石型钛白粉和锐钛型钛白粉国内销售价格均上调 1000 元/吨，出口价格上调 150 美元/吨。

【Wind】德力股份新建与技改光伏玻璃项目日出料量设计为 1000 吨，技改项目日出料量设计为 150 吨。

公司公告

图表 22. 重点公司公告

时间	公司	内容
2022/3/4	【凯伦股份】	公司同意终止 2021 限制性股票激励计划，并回购注销 134 名激励对象已授予但尚未解除限售的全部限制性股票共计 476.76 万股，回购注销完成后，公司注册资本将由 3.89 亿元减少至 3.85 亿元。
2022/3/4	【公元股份】	公司以自有资金或资产出资成立了全资子公司公元管道（浙江）有限公司，注册资本 8,000 万元，近日完成了工商注册登记手续。
2022/3/4	【四方新材】	公司解除限售并申请上市流通的股份数量为 1,349.60 万股，占公司总股本的 7.83%，现锁定期即将届满，该部分限售股将于 3 月 10 日起上市流通。
2022/3/4	【北京利尔】	2021 年 3 月 4 日公司申请非公开发行 A 股股票，3 月 3 日董事会第六次会议同意公司向中国证监会申请撤回公司 2021 年度非公开发行 A 股股票事项。
2022/3/4	【玉马遮阳】	3 月 4 日召开公司第二届董事会完成高级管理人员、内部审计部负责人及证券事务代表的换届聘任。第二届董事会董事长为孙承志先生，非独立董事：孙承志、崔贵贤、纪荣刚、王玉华。独立董事：王瑞、赵宝华、李维清。
2022/3/4	【东鹏控股】	公司及控股子公司于近期取得由国家知识产权局颁发的 5 项发明专利证书。截至 3 月 4 日，公司及控股子公司现有各类型有效专利 1522 项，其中包括发明专利 282 项。
2022/3/3	【华新水泥】	公司 B 股股票将自 2022 年 3 月 3 日起停牌，中国结算上海分公司已经开始受理公司境内上市外资股转换上市地以介绍方式在香港联合交易所有限公司主板上市（B 股转 H 股）跨境转托管申请。
2022/3/2	【福莱特】	拟在南通建设 6 座日熔量 1200 吨光伏组件玻璃项目，总投资约 60 亿元人民币。
2022/3/2	【坤彩科技】	根据公司未来的资金需要、公司发展阶段等因素综合考虑，董事会决议，公司 2021 年度拟不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。
2022/2/28	【开尔新材】	公司收到与上海隧道工程有限公司签订的《上海隧道工程有限公司（2018）建筑材料采购合同》，合同总金额为人民币 5788.5 万元（含税），占公司 2020 年经审计营业收入的 11.60%。
2022/2/28	【凯盛集团】	公司的控股孙公司蚌埠国显，拟投资 47143 万元，在凯盛科技新型显示产业园建设 6 条笔记本电脑用触控显示模组生产线和 2 条车载触控显示模组生产线，项目达产后，年均预计可实现销售收入 24.49 亿元。
2022/2/28	【兔宝宝】	董事会同意公司以现金出资的方式，对全资子公司德华兔宝宝投资管理有限公司进行增资 50,000 万元人民币。

资料来源：公司公告、中银证券

风险提示

1. **玻纤需求不及预期，产能投放节奏加快：**玻纤需求由风电、电子、建筑、汽车等构成主要需求，各需求之间相关性较弱，部分需求存在低于预期的可能。玻纤行业目前景气度较高，在高景气度支撑下企业存在延后冷修与提前投放新产能的动力，或导致产能超预期增加。
2. **财政节奏仍偏慢，地产宽松与基建复苏不及预期：**专项债发行进度显著影响基建投资增速，若 2022 年财政预算低于预期或节奏仍滞后，基建复苏进程或受阻。地产宽松信号较多，但如何落地，力度如何尚存不确定性，房地产投资或不及预期。
3. **行业政策风险：**市场预期国家颁布政策法规推动防水施工标准提升，对防水材料的用量和质量都有所提升，新增的市场份额将大部分为龙头获取。但政策法规颁布时间进度有不确定性，若政策无法按时落地则龙头业绩增长或将不及预期。
4. **原材料成本上涨：**中央政策多次提及要做好大宗商品保供稳价，但目前建材行业主要原材料价格仍相对较高，成本转嫁存在一定困难。若 2022 年上游大宗商品再次遭遇限产或海运受阻等外生因素，仍将继续中游的建材行业利润。

附录图表 23. 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
					20A	21E	20A	21E	
601636.SH	旗滨集团	买入	13.10	351.90	0.68	1.55	19.3	8.5	4.57
002233.SZ	塔牌集团	买入	10.89	129.84	1.49	1.74	7.3	6.3	9.41
002398.SZ	垒知集团	买入	7.02	50.56	0.52	0.47	13.6	14.9	4.64
603916.SH	苏博特	买入	21.65	91.00	1.05	1.29	20.6	16.8	8.90
000786.SZ	北新建材	买入	29.03	490.46	1.69	2.25	17.1	12.9	10.75
600801.SH	华新水泥	买入	19.86	358.05	2.69	3.11	7.4	6.4	11.88
002271.SZ	东方雨虹	买入	42.63	1,074.12	1.34	1.52	31.7	28.0	9.82
002641.SZ	公元股份	买入	5.25	64.85	0.62	0.52	8.4	10.1	3.92
600720.SH	祁连山	买入	10.50	81.51	1.85	2.14	5.7	4.9	10.62
300737.SZ	科顺股份	买入	12.07	138.95	0.77	0.62	15.6	19.5	4.30
002372.SZ	伟星新材	买入	20.50	326.38	0.75	0.80	27.4	25.6	2.75
600176.SH	中国巨石	买入	15.93	637.70	0.60	1.65	26.4	9.7	5.23
002080.SZ	中材科技	买入	26.52	445.04	1.22	2.14	21.7	12.4	8.11
300196.SZ	长海股份	增持	15.40	62.94	0.66	1.44	23.3	10.7	7.94
605006.SH	山东玻纤	增持	11.63	58.15	0.34	1.11	33.7	10.5	4.31
600585.SH	海螺水泥	买入	38.05	1,928.32	6.63	6.59	5.7	5.8	32.58
000789.SZ	万年青	增持	12.85	102.47	1.86	1.95	6.9	6.6	8.57
000401.SZ	冀东水泥	增持	11.89	316.06	1.07	1.04	11.1	11.4	11.52
300715.SZ	凯伦股份	买入	14.46	56.38	0.71	0.95	20.2	15.2	7.48
600529.SH	山东药玻	买入	28.28	168.26	0.95	1.09	29.8	25.9	7.65
000672.SZ	上峰水泥	未有评级	21.56	175.42	2.49	3.00	8.7	7.2	9.46
603737.SH	三棵树	未有评级	74.80	281.58	1.33	0.28	56.1	272.0	6.43
603826.SH	坤彩科技	未有评级	52.40	245.23	0.34	0.86	156.2	60.9	3.62
002043.SZ	兔宝宝	未有评级	11.24	86.87	0.52	1.05	21.6	10.7	2.47
000012.SZ	南玻 A	未有评级	7.87	181.82	0.25	0.63	31.0	12.4	3.72
002918.SZ	蒙娜丽莎	未有评级	18.30	75.91	1.37	1.56	13.4	11.7	8.98
603378.SH	亚士创能	未有评级	16.21	48.44	1.06	0.82	15.3	19.8	7.69

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2022 年 3 月 11 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

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士，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) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

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) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

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) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

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) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

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) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371