

建筑材料行业

稳增长预期或升温，绿建规划推动建材消费升级
增持（维持）

2022年03月13日

证券分析师 黄诗涛

执业证号：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

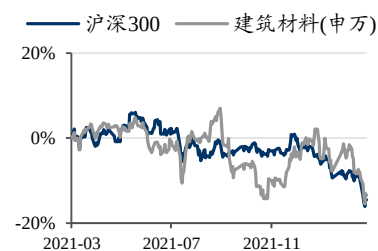
执业证号：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周（2022.3.7-2022.3.11，下同）：**本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-2.92%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-1.06%、-1.47%，超额收益分别为-1.86%、-1.45%。
- **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515元/吨，较上周+3元/吨，较2021年同期+81元/吨。较上周价格上涨的区域：长三角地区（+13元/吨）、长江流域地区（+6元/吨）、华东地区（+7元/吨）、中南地区（+13元/吨）、西南地区（+8元/吨）；价格下跌的区域：泛京津冀地区（-5元/吨）和西北地区（-18元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为59.8%，较上周-3.0pct，较2021年同期-0.3pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为44.1%，较上周+8.9pct，较2021年同期-2.4pct。**（2）玻璃：**卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为2384元/吨，较上周-44元/吨，较2021年同期+145元/吨。卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为5072万重箱，较上周+400万重箱，较2021年同期+2212万重箱。**（3）玻纤：**无碱2400tex直接纱成交中位数6150元/吨，与上周持平，较2021年同期+150元/吨。
- **周观点：**2月金融数据低于预期，尤其是居民中长期贷款余额负增长，说明现有地产政策放松力度仍不足。而在5、6月份的集中兑付压力之下，地产施工进度不会快，短期还需要基建加大力度来对冲经济的下滑。对于建材而言，基建项目形成实物需求和地产链的信用扩张或将在1~2个季度到来，龙头企业往往率先进入扩张周期。上周《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划》出台，要求提升门窗和保温等围护材料性能，推广建筑光伏、装配式建造装修等。建议关注**坚朗五金、东方雨虹、伟星新材、北新建材、海螺水泥、中国联塑**等。
- **大宗建材方面：**宽货币稳增长政策有望进一步发力，中期水泥需求和盈利有望共振修复。2月社融数据显著低于预期，主要是居民和企业端中长期贷款较弱所致，说明稳增长宽信用成效尚未充分显现，在全年5.5%的经济增长目标下，政策稳增长有望进一步发力。近期水泥需求改善幅度一般，但政策发债节奏显著前置，随着后续项目落地开工，中期基建需求仍有较强的支撑。短期来看，由于错峰实施良好，全国熟料库位整体偏低，水泥库位处于中位但已开始下降，叠加企业为转嫁成本提价心态较强，预计此轮旺季提价节奏将领先需求的上升，沿长江、珠三角等核心市场具备较好的价格弹性。行业自律+潜在环保能耗约束使得行业供给能力收缩，行业产能利用率有望维持高位，盈利中枢维持中高位震荡。2021年度5~8%的分红收益率使得当前7倍的市盈率估值具有修复空间。建议关注业绩确定性较强，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，中长期关注受益北方市场整合、景气弹性大的**冀东水泥、天山股份、祁连山**等。
- **装修建材方面：**稳增长有望提振需求，地产链政策和资金放松态势下板块估值有望持续修复。近期政府工作报告提及“建设重点水利工程”、“加快城市燃气管道等管网更新改造”、“继续推荐地下综合管廊建设”等，我们预计十四五期间地下管网及海绵城市建设带来持续性增量。地产竣工端保持韧性，但新开工及销售维持偏弱运转。地产方面逐步释放宽松信号，此前据财联社报道全国性商品房预售资金监管的意见已出台，预售资金监管有望迎来改善，同时信贷端近期多地调降首付比例，但2月社融数据低于预期，政策效果尚未明朗，我们预计后续房企和消费者融资端有望持续边际放松。此前装修建材板块受需求放缓、原材料上行、现金流压力等影响估值已处在历史中枢偏下位置，在地产边际放松预期、原料成本高位回落、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。关注**坚朗五金、东方雨虹**，建议关注**中国联塑、永高股份、伟星新材、北新建材、科顺股份、凯伦股份、蒙娜丽莎、海象新材**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。

行业走势



相关研究

- 1、《建筑材料行业：政府工作报告定调全年经济，继续看好基建地产链条》2022-03-06
- 2、《建筑材料行业：稳增长放在更加突出的位置，利好基建地产链信用扩张》2022-03-06
- 3、《建筑材料行业：市政基建链具备持续性，周期成长股基本面拐点可期》2022-02-27

内容目录

1. 板块观点	4
2. 大宗建材基本面与高频数据	8
2.1. 水泥	8
2.2. 玻璃	12
2.3. 玻纤	15
2.4. 消费建材相关原材料	17
3. 行业和公司动态跟踪	18
3.1. 行业政策跟踪	18
3.2. 行业新闻	19
3.3. 板块上市公司重点公告梳理	20
4. 本周行情回顾	21
5. 风险提示	22

图表目录

图 1: 全国高标水泥价格	9
图 2: 长三角地区高标水泥价格	9
图 3: 泛京津冀地区高标水泥价格	9
图 4: 两广地区高标水泥价格	9
图 5: 全国水泥平均库容比	10
图 6: 全国水泥平均出货率	10
图 7: 长三角地区水泥平均库容比	11
图 8: 长三角地区水泥平均出货率	11
图 9: 泛京津冀地区水泥平均库容比	11
图 10: 泛京津冀地区水泥平均出货率	11
图 11: 两广地区水泥平均库容比	11
图 12: 两广地区水泥平均出货率	11
图 13: 全国平板玻璃均价（玻璃期货网）	13
图 14: 全国平板玻璃均价（卓创资讯）	13
图 15: 全国建筑浮法玻璃原片厂商库存	14
图 16: 样本 13 省玻璃表观消费量	14
图 17: 全国浮法玻璃在产产能日熔量情况	14
图 18: 无碱 2400TEX 缠绕纱价格	16
图 19: G75 电子纱价格	16
图 20: 玻纤库存变动	16
图 21: 玻纤表观消费量	16
图 22: 建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）	21
表 1: 建材板块公司估值表	6
表 2: 大宗建材板块公司分红收益率测算表	7
表 3: 水泥价格变动情况	8
表 4: 本周水泥库存与发货情况	10
表 5: 本周水泥煤炭价差	12
表 6: 本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况	12
表 7: 本周建筑浮法玻璃价格	13
表 8: 本周建筑浮法玻璃库存变动与表观需求	13
表 9: 本周建筑浮法玻璃产能变动	14
表 10: 本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差	15
表 11: 玻纤价格表	15
表 12: 玻纤库存变动和表观需求表	16
表 13: 玻纤产能变动	17
表 14: 消费建材主要原材料价格	17
表 15: 本周板块上市公司重要公告	20
表 16: 板块涨跌幅前五	21
表 17: 板块涨跌幅后五	22

1. 板块观点

(1) 水泥：2月社融数据显著低于预期，主要是居民和企业端中长期贷款较弱所致，说明稳增长宽信用成效尚未充分显现，在全年5.5%的经济增长目标下，政策稳增长有望进一步发力。近期水泥需求改善幅度一般，但政策发债节奏显著前置，随着后续项目落地开工，中期基建需求仍有较强的支撑。

行业自律+潜在环保能耗约束使得行业供给能力收缩，行业产能利用率有望维持高位，旺季价格弹性有超预期的可能，盈利中枢维持中高位震荡。短期来看，由于错峰实施良好，全国熟料库位整体偏低，水泥库位处于中位但已开始下降，叠加企业为转嫁成本提价心态较强，预计此轮旺季提价节奏将领先需求的上升，沿长江、珠三角等核心市场具备较好的价格弹性。

当前板块市净率和市盈率相对估值处历史低位。2021年度5~9%的分红收益率使得当前7倍左右的市盈率估值具有修复空间。建议把握三条投资主线：（1）旺季价格弹性大、业绩确定性强，中长期外延有亮点的沿江水泥龙头：**华新水泥、海螺水泥和上峰水泥**等。（2）股息率高的**塔牌集团、万年青**等。（3）受益东北华北市场整合，需求基建占比高、景气弹性大的**冀东水泥、天山股份、祁连山、宁夏建材**等。”

(2) 玻璃：短期进入需求验证期，关注玻璃长期盈利中枢的提升以及龙头新增量。短期需求启动偏缓使得原片端库存和价格承压，后续随着季节性施工旺季到来，终端需求有望改善，但地产链资金状况的改善指标仍是需求强度的重要影响因素，4月5月将是上半年重要的价格窗口期。若叠加玻璃生产线加速冷修，价格回升将更有持续性。长期来看，基于新增产能的严格约束以及长期建筑玻璃需求潜力，玻璃长期的产能利用率中枢有望延续高位，支撑景气中枢提升。龙头有望享受更高的超额利润，现金流价值提升，光伏、药用和电子玻璃新品类加速扩张提升长期成长性，建议关注**旗滨集团、南玻A**，以及**金晶科技、凯盛科技**等。

(3) 玻纤：中期全球经济景气及供应链等因素支撑出口需求维持高位，风电等细分行业需求有一定向上弹性，随着产能投放面临更严的环保、能耗政策约束，行业供需紧平衡趋势难以快速破坏，库存有望中低位运行，支撑中期行业景气韧性。中长期来看，双碳目标下风电装机有望较十三五期间大幅增长，叠加大叶片趋势下玻纤单位用量和标准提升，新能源车持续高增长，叠加玻纤复合材料技术、工艺进步带来渗透率提升，我们判断中高端品类高景气具备较好的持续性。我们预计此轮玻纤高景气具备，龙头企业持续享受超额收益。与产业链上下游相比，板块相对估值逐步显现优势。随着下游行业景气催化，以及企业盈利的持续兑现，板块估值有望迎来修复，建议关注**中国巨石、中材科技、长海股份、山东玻纤**等，以及成长性好的细分品类龙头**再升科技、赛特新材**等。

(4) 装修建材：我们预期基建链条稳增长、逆周期调节提振需求，地产链资金放

松态势下板块估值有望持续修复。近期政府工作报告提及“建设重点水利工程”、“加快城市燃气管道等管网更新改造”、“继续推荐地下综合管廊建设”等，我们预计十四五期间地下管网及海绵城市建设等带来持续性增量。地产竣工端保持韧性，但新开工及销售维持偏弱运转。地产方面逐步释放宽松信号，此前据财联社报道全国性商品房预售资金监管的意见已出台，预售资金监管有望迎来改善；同时信贷端近期多地调降首付比例，需求端政策力度加大，但2月社融数据低于预期，政策效果尚未明朗，我们预计后续房企和消费者融资端有望继续边际放松。此前装修建材板块受需求放缓、原材料上行、现金流压力等影响估值已处在历史中枢偏下位置，在地产边际放松预期、原料成本高位回落、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。

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，建议关注**坚朗五金、东方雨虹**，以及**中国联塑**。此外，建议关注细分领域具备成长弹性的低估值龙头**科顺股份、凯伦股份、永高股份、蒙娜丽莎、雄塑科技、北新建材、伟星新材**等。

出口链条方面，此前由于原材料价格上行、海运运力受阻以及汇率波动因素，收入和利润均受到影响，但海外需求景气度仍高。未来随着上述不利因素逐步消化，有望迎来盈利修复。建议关注海外需求旺盛、2021年利润大幅下挫业绩修复弹性较大的PVC地板龙头**海象新材**。

表 1: 建材板块公司估值表

股票代码	股票简称	2022/3/11总	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		市值 (亿元)	2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E
002791.SZ	坚朗五金	307	8.2	9.0	15.2	20.6	37.4	34.1	20.2	14.9
002271.SZ	东方雨虹	1,074	33.9	41.9	54.3	68.3	31.7	25.6	19.8	15.7
600176.SH	中国巨石	638	24.2	61.1	65.6	72.4	26.4	10.4	9.7	8.8
600801.SH	华新水泥	416	56.3	59.3	73.1	80.8	7.4	7.0	5.7	5.1
601636.SH	旗滨集团	352	18.3	43.2	46.2	54.9	19.2	8.1	7.6	6.4
600585.SH	海螺水泥	2,016	351.3	349.4	366.1	374.3	5.7	5.8	5.5	5.4
000672.SZ	上峰水泥	175	20.3	24.9	28.2	31.1	8.6	7.0	6.2	5.6
600720.SH	祁连山	82	14.4	11.8	13.6	16.0	5.7	6.9	6.0	5.1
600449.SH	宁夏建材	61	9.6	8.0	12.2	12.7	6.4	7.6	5.0	4.8
000789.SZ	万年青	102	14.8	17.0	19.1	21.1	6.9	6.0	5.3	4.8
002233.SZ	塔牌集团	130	17.8	18.4	21.2	22.6	7.3	7.1	6.1	5.8
000012.SZ	南玻A	242	7.8	20.0	25.9	33.8	31.0	12.1	9.3	7.2
600586.SH	金晶科技	114	3.3	17.6	20.7	23.7	34.5	6.5	5.5	4.8
600552.SH	凯盛科技	81	1.2	1.6	2.7	4.2	67.5	50.6	30.0	19.3
002080.SZ	中材科技	445	20.5	35.1	40.8	47.4	21.7	12.7	10.9	9.4
300196.SZ	长海股份	63	2.7	5.8	7.0	8.4	23.3	10.9	9.0	7.5
605006.SH	山东玻纤	58	1.7	5.9	6.8	7.9	34.1	9.8	8.5	7.3
603601.SH	再升科技	69	3.6	2.5	3.5	4.4	19.2	27.6	19.7	15.7
002088.SZ	鲁阳节能	83	3.7	5.3	6.5	7.9	22.4	15.7	12.8	10.5
688398.SH	赛特新材	30	0.9	1.1	1.4	1.8	33.3	27.3	21.4	16.7
000786.SZ	北新建材	490	28.6	37.2	45.2	52.6	17.1	13.2	10.8	9.3
002372.SZ	伟星新材	326	11.9	12.3	15.5	18.3	27.4	26.5	21.0	17.8
002641.SZ	公元股份	65	7.7	5.9	7.7	9.4	8.4	11.0	8.4	6.9
300737.SZ	科顺股份	139	8.9	9.3	13.5	17.4	15.6	14.9	10.3	8.0
300715.SZ	凯伦股份	56	2.8	2.5	3.9	5.5	20.0	22.4	14.4	10.2
002798.SZ	帝欧家居	44	5.7	4.9	6.1	7.4	7.7	9.0	7.2	5.9
003012.SZ	东鹏控股	121	8.5	6.3	10.9	13.2	14.2	19.2	11.1	9.2
002918.SZ	蒙娜丽莎	76	5.7	6.3	8.5	11.1	13.3	12.1	8.9	6.8
002398.SZ	垒知集团	51	3.7	2.7	4.9	6.0	13.8	18.9	10.4	8.5
002043.SZ	兔宝宝	87	4.0	7.2	7.9	9.8	21.8	12.1	11.0	8.9
603737.SH	三棵树	282	5.0	2.6	11.0	16.4	56.4	108.5	25.6	17.2
603378.SH	亚士创能	48	3.2	2.2	4.7	6.7	15.0	21.8	10.2	7.2
003011.SZ	海象新材	28	1.9	1.1	2.4	3.2	14.7	25.5	11.7	8.8

数据来源: Wind、东吴证券研究所

备注: 表中上市公司盈利预测来自于 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	2022/3/11 总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				分红率及假设 (%)				股息率 (%)			
			2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E
600585.SH	海螺水泥	2016	351.3	349.4	366.1	374.3	32.0	32.0	32.0	32.0	5.6	5.5	5.8	5.9
600801.SH	华新水泥	416	56.3	59.3	73.1	80.8	40.2	40.2	40.2	40.2	5.4	5.7	7.1	7.8
000672.SZ	上峰水泥	175	20.3	24.9	28.2	31.1	33.7	33.7	33.7	33.7	3.9	4.8	5.4	6.0
600720.SH	祁连山	82	14.4	11.8	13.6	16.0	36.7	36.7	36.7	36.7	6.4	5.3	6.1	7.2
600449.SH	宁夏建材	61	9.6	0.0	12.2	12.7	33.2	33.2	33.2	33.2	5.2	0.0	6.6	6.9
000789.SZ	万年青	102	14.8	17.0	19.1	21.1	37.7	37.7	37.7	37.7	5.5	6.3	7.1	7.8
002233.SZ	塔牌集团	130	17.8	0.0	21.2	22.6	50.0	50.0	50.0	50.0	6.8	0.0	8.2	8.7
601636.SH	旗滨集团	352	18.3	43.2	46.2	54.9	50.9	50.9	50.9	50.9	2.6	6.2	6.7	7.9

数据来源：Wind、东吴证券研究所

备注：表中上市公司盈利预测来自于 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： 据数字水泥网，本周全国水泥市场价格开启上行走势，环比涨幅为 0.5%。价格上涨地区主要为江苏、山东、河南和湖北，幅度 20-50 元/吨；价格回落区域为重庆、甘肃和陕西，幅度 20-60 元/吨。三月上旬，国内水泥市场需求保持缓慢提升，不同地区企业出货率环比增加 10%-20%，南方地区需求基本恢复到 7-8 成，北方地区受限于气温低、疫情复发影响，仅有 2-4 成水平。价格方面，随着市场需求逐渐提升，以及煤炭、油价和运费等成本上涨驱动，多地水泥价格呈现上涨态势。总体来看，华东、中南和西南地区中江西、湖南、广西和贵州需求表现较为低迷，其他省份需求恢复尚可，根据数字水泥网，预计下周可普遍达到 8-9 成或正常水平；三北地区仍有待恢复。

(1) 区域价格跟踪：

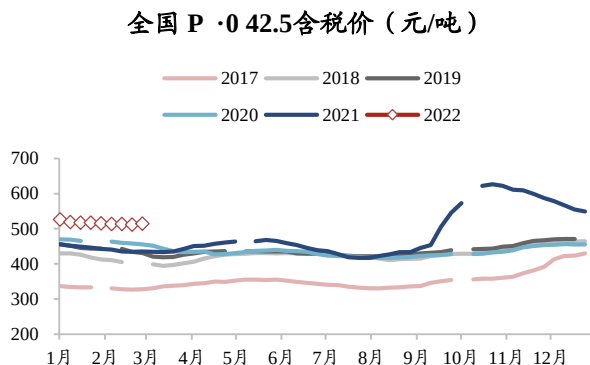
本周全国高标水泥市场价格为 515 元/吨，较上周+3 元/吨，较 2021 年同期+81 元/吨。较上周价格上涨的区域：长三角地区（+13 元/吨）、长江流域地区（+6 元/吨）、华东地区（+7 元/吨）、中南地区（+13 元/吨）和西南地区（+8 元/吨）；价格下跌的区域：泛京津冀地区（-5 元/吨）和西北地区（-18 元/吨）。

表 3：水泥价格变动情况

高标水泥价格	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国		515	3	81	527	513	元/吨
-长三角		541	13	48	541	524	元/吨
-长江流域		519	6	51	519	503	元/吨
-泛京津冀		544	(5)	99	549	531	元/吨
-两广		485	0	10	515	485	元/吨
-华北地区		533	0	111	549	533	元/吨
-东北地区		562	0	180	562	562	元/吨
-华东地区		531	7	63	531	520	元/吨
-中南地区		513	13	41	533	500	元/吨
-西南地区		447	8	69	465	439	元/吨
-西北地区		519	(18)	76	537	519	元/吨
熟料价格	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
长江流域-铜陵、芜湖		470	30	70	470	360	元/吨
长江流域-重庆		400	13	45	400	295	元/吨
两广-广西贵港		400	0	60	430	400	元/吨
京津冀-河北唐山		480	0	120	500	460	元/吨
东北-大连		340	0	(5)	340	340	元/吨
山东枣庄		480	80	100	480	400	元/吨
内蒙古乌海		195	0	15	195	195	元/吨

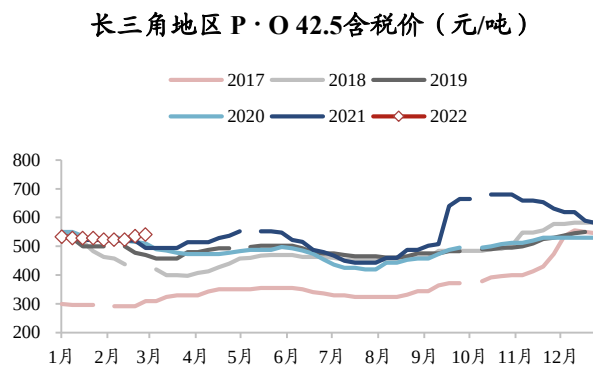
数据来源：数字水泥网，东吴证券研究所

图 1: 全国高标水泥价格



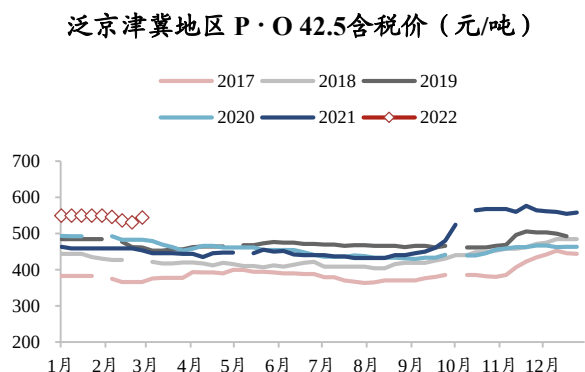
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图 2: 长三角地区高标水泥价格



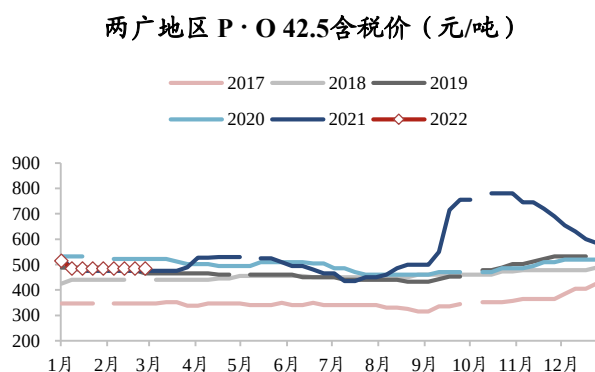
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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

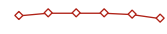


数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(2) 行业库存与发货跟踪:

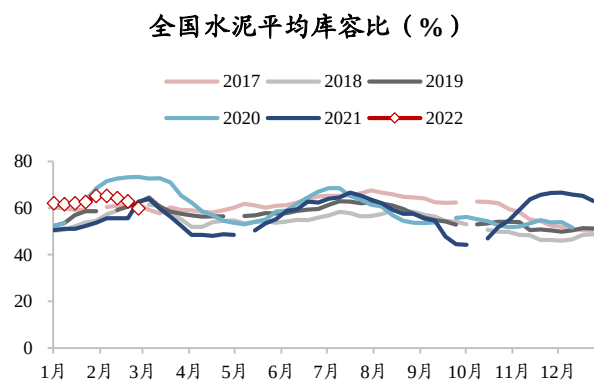
本周全国样本企业平均水泥库位为 59.8%，较上周-3.0pct，较 2021 年同期-0.3pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 44.1%，较上周+8.9pct，较 2021 年同期-2.4pct。

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	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国		59.8	(3.0)	(0.3)	65.2	59.8	%/pct
-长三角		65.7	(0.6)	9.6	71.3	56.8	%/pct
-长江流域		67.0	(0.9)	10.5	71.1	60.6	%/pct
-泛京津冀冀		37.2	(10.3)	(22.1)	52.9	37.2	%/pct
-两广		73.5	0.8	10.3	74.7	60.3	%/pct
-华北地区		37.0	(9.8)	(26.0)	53.5	37.0	%/pct
-东北地区		55.8	0.0	(11.7)	55.8	55.8	%/pct
-华东地区		63.9	(1.7)	6.4	68.6	56.7	%/pct
-中南地区		68.0	(3.6)	6.6	72.9	64.4	%/pct
-西南地区		70.6	(2.8)	12.8	74.1	70.6	%/pct
-西北地区		63.5	0.0	10.3	67.0	63.5	%/pct
出货率							
(日发货量/在产产能)	百分比变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国		44.1	8.9	(2.4)	44.1	3.0	%/pct
-长三角		76.4	10.3	7.9	76.5	6.0	%/pct
-长江流域		72.0	9.3	7.2	72.0	5.6	%/pct
-泛京津冀冀		40.3	2.5	(13.1)	40.3	1.7	%/pct
-两广		74.4	21.9	13.3	74.4	6.3	%/pct
-华北地区		27.5	1.5	(13.3)	27.5	1.0	%/pct
-东北地区		9.2	6.7	(10.8)	9.2	0.0	%/pct
-华东地区		71.3	9.7	8.7	71.3	5.1	%/pct
-中南地区		67.7	13.5	6.9	67.7	5.7	%/pct
-西南地区		65.2	13.8	8.3	65.2	5.6	%/pct
-西北地区		23.7	8.0	(14.2)	23.7	0.3	%/pct

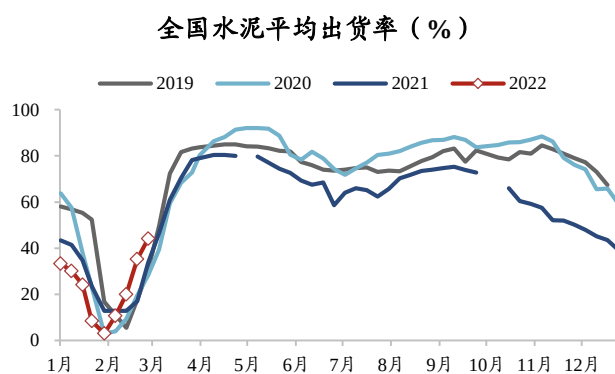
数据来源: 数字水泥网, 东吴证券研究所

图 5: 全国水泥平均库容比



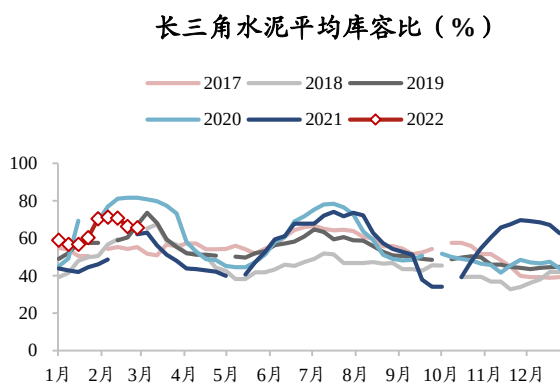
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图 6: 全国水泥平均出货率



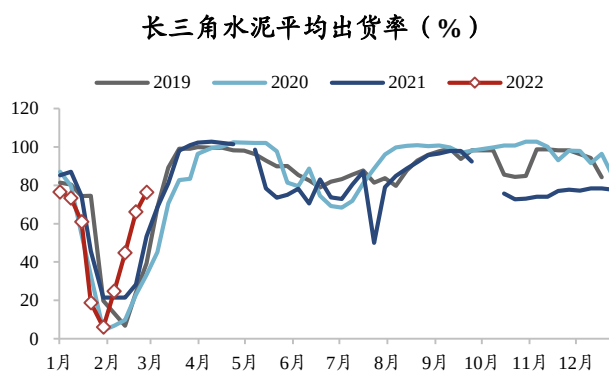
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图 7: 长三角地区水泥平均库容比



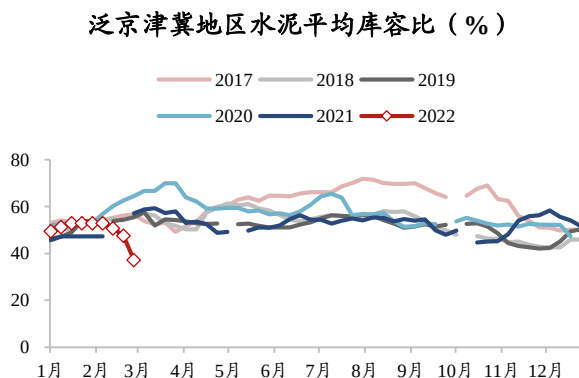
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图 8: 长三角地区水泥平均出货率



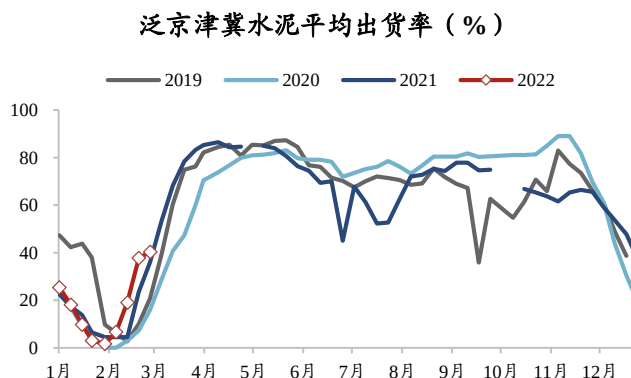
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图 9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



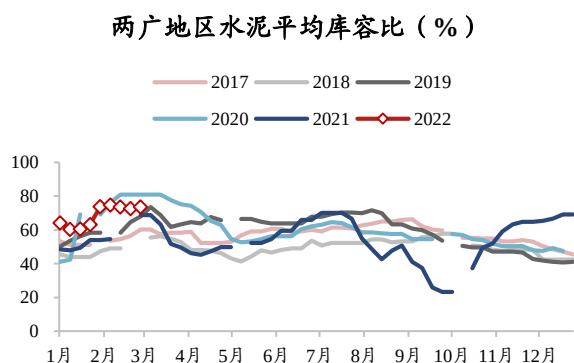
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图 10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



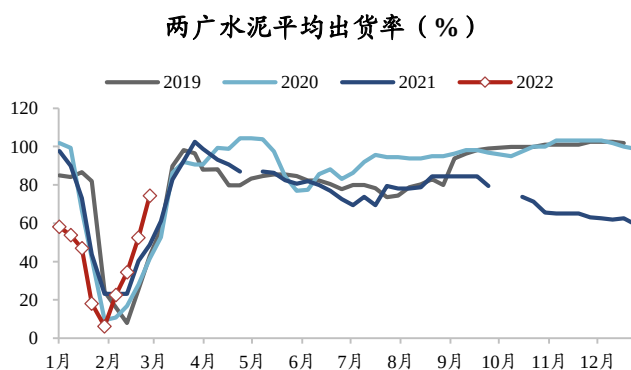
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国均价-煤炭		412	3	48	423	400	元/吨
-长三角		438	5	14	438	411	元/吨
-长江流域		416	4	17	416	391	元/吨
-泛京津冀		441	13	65	445	428	元/吨
-两广		382	0	(24)	411	367	元/吨
-华北地区		430	0	77	445	430	元/吨
-东北地区		459	0	146	459	444	元/吨
-华东地区		428	7	29	428	408	元/吨
-中南地区		410	13	7	429	387	元/吨
-西南地区		344	8	35	361	335	元/吨
-西北地区		416	(18)	42	434	411	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	唐山地区水泥企业持续执行错峰生产；内蒙古企业错峰生产执行较好。
-东北地区	--
-华东地区	山东省内企业正在执行错峰生产；浙江金衢丽地区部分企业仍在执行错峰生产。
-中南地区	目前广东地区仍有20%的生产线在执行错峰生产；常德和益阳地区大部分企业正在执行错峰生产；3月中旬，湖南省内一季度错峰生产将基本结束。
-西南地区	云南昆明地区企业正在执行错峰生产；文山和曲靖地区错峰生产时间延长。
-西北地区	陕西关中地区3月10日起熟料生产线陆续复产。

数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

2.2. 玻璃

本周建筑玻璃市场概述：据卓创资讯，本周国内浮法玻璃市场弱势运行，成交一般，区域性存差异。周内北方区域价格进一步下调，下调后出货好转明显，外发较为顺畅。南方区域部分区域价格走低，调整幅度相对较小，市场观望仍浓。后期市场看，整体供需格局暂偏弱，阶段性关注下游加工厂接单情况及社会库存消化情况，短期区域间价差仍存，价格或暂偏弱整理。

(1) 价格：

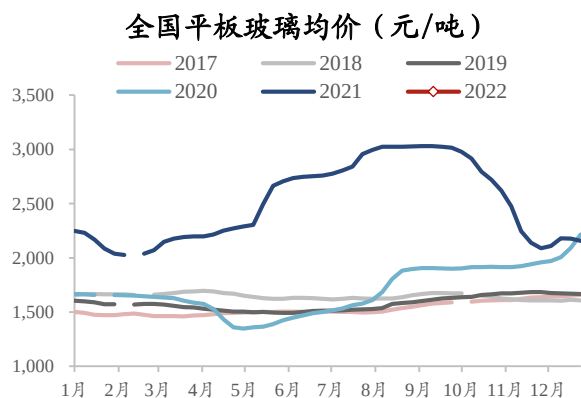
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 2384 元/吨，较上周-44 元/吨，较 2021 年同期+145 元/吨。

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	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国		2384	(44)	145	2454	2065	元/吨
-华北地区		2149	(44)	150	2248	1902	元/吨
-华东地区		2510	(7)	180	2517	2152	元/吨
-华中地区		2391	(116)	250	2506	1931	元/吨
-华南地区		2540	(53)	84	2614	2228	元/吨

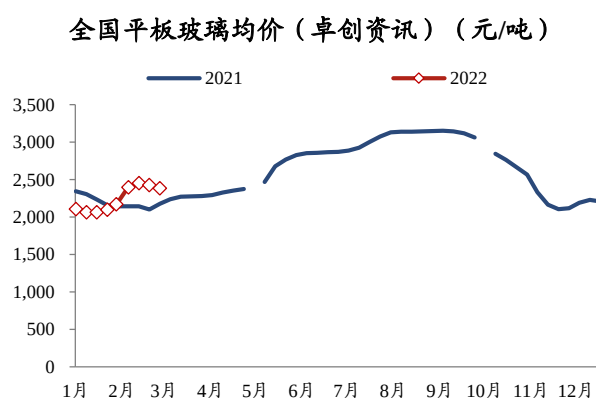
数据来源: 卓创资讯、玻璃期货网、东吴证券研究所

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) 库存变动与表观需求

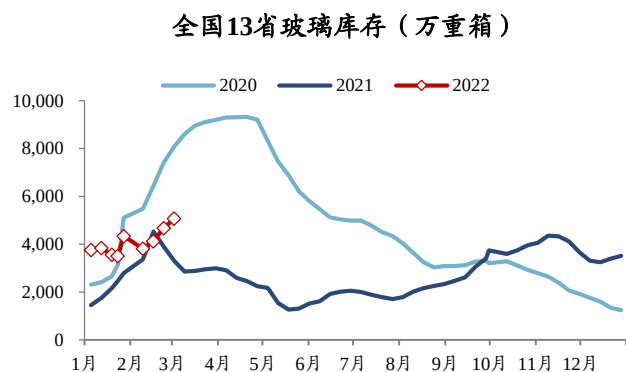
卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5072 万重箱, 较上周+400 万重箱, 较 2021 年同期+2212 万重箱。

表 8: 本周建筑浮法玻璃库存变动与表观需求

样本企业库存	数量变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
8省库存		3998	281	2043	3998	2798	万重箱
13省库存		5072	400	2212	5072	3510	万重箱
样本企业表观消费量	数量变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
13省当周		1240	132	(829)	2195	831	万重箱
13省年初至今		13425	--	217	--	--	万重箱

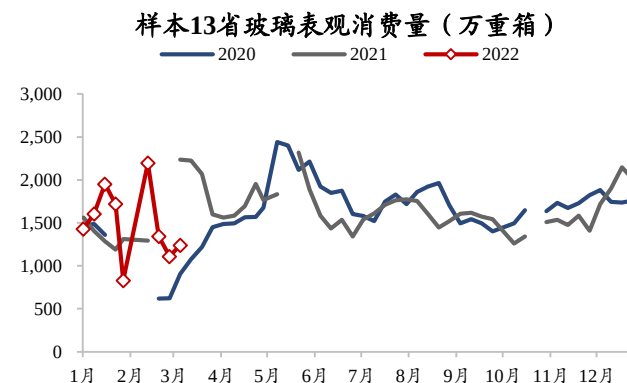
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

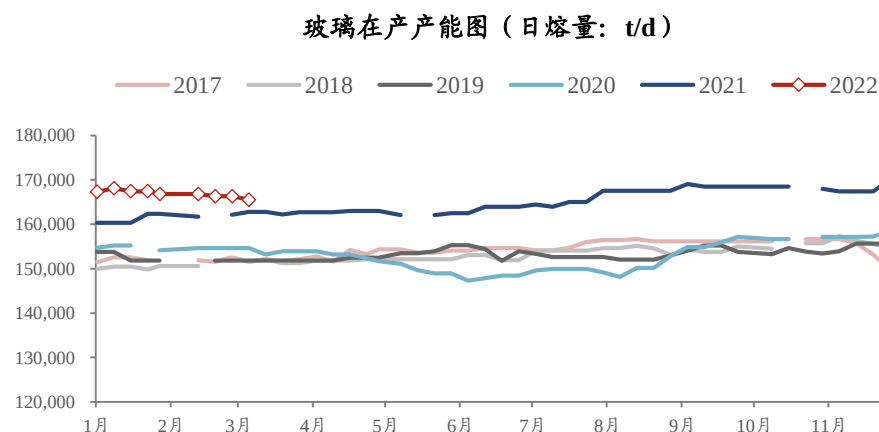
(3) 产能变动

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	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
在产产能-白玻		156740	(1900)	3150	160540	156740	吨/日
在产产能-颜色玻璃		8780	1100	150	8780	7080	吨/日
已点火产能		1300	0	250	1300	1300	吨/日
开工率 (总产能)		71.38	(0.34)	70.67	72.58	71.38	%/pct
开工率 (有效产能)		88.59	(0.43)	87.73	90.16	88.59	%/pct

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

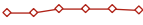
图 17: 全国浮法玻璃在产产能日熔量情况



数据来源: 玻璃期货网、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	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国均价-天然气-纯碱		1140	(54)	(49)	1243	778	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		1082	(82)	(357)	1220	930	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: 据卓创资讯, 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。

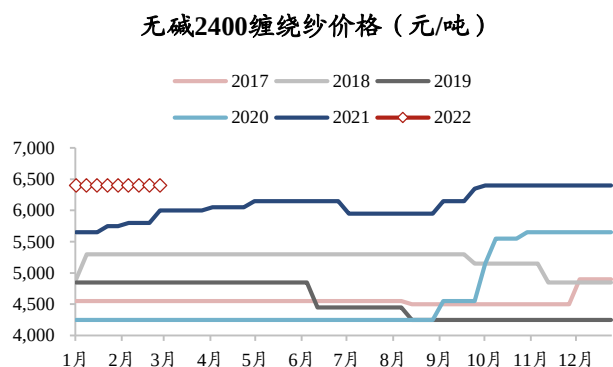
电子纱市场: 据卓创资讯, 电子纱市场近期价格仍偏弱, 多数厂电子纱价格月初降幅明显, 可达 1000 元/吨, 虽市场走货稍有好转, 但下游成本压力较大, 对高价货源仍较为抵触。现主流成交在 10000 元/吨上下, 环比上周下跌 9.09%; 电子布价格主流报价降至 3.7 元/米上下, 个别大户价格可谈。

表 11: 玻纤价格表

无碱粗纱主流报价中位数	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
缠绕直接纱2400tex		6150	0	150	6150	6150	元/吨
SMC纱2400tex		8850	0	1550	9250	8850	元/吨
喷射纱2400tex		9750	0	2400	9950	9750	元/吨
电子纱主流报价中位数	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
G75纱		10000	0	(4800)	14500	10000	元/吨
电子布		3.7	(0.2)	(3.5)	6.0	3.7	元/米

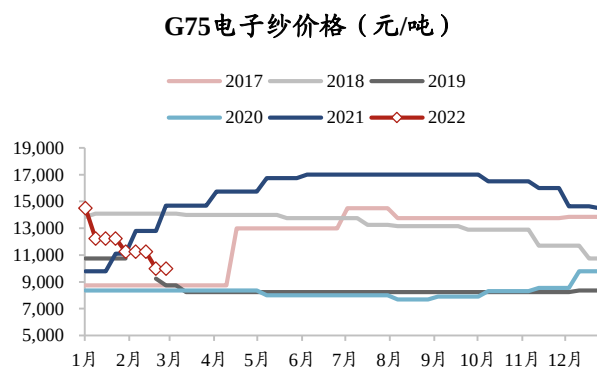
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图 18: 无碱 2400TEX 缠绕纱价格



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图 19: G75 电子纱价格



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

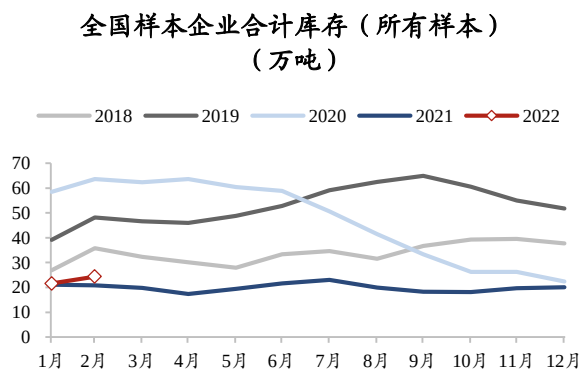
（2）库存变动和表观需求

表 12: 玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2022年2月	较2022年1月	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
所有样本		24.4	2.8	3.5	24.4	21.6	万吨
不变样本		23.4	2.9	3.5	23.4	20.5	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2022年2月	较2022年1月	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
所有样本		35.0	(1.3)	4.3	36.3	35.0	万吨
不变样本		30.6	(1.6)	2.1	32.2	30.6	万吨

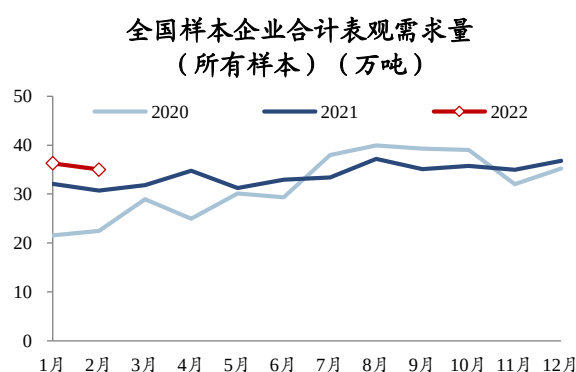
数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

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	2022年2月	较2022年1月	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
在产		614	(2)	102	616	614	万吨/年
在产-粗纱		522	0	87	522	522	万吨/年
在产-电子纱		92	(2)	15	94	92	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	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
聚丙烯无规共聚物PP-R		10500	200	(1000)	10500	9400	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		10500	400	1250	10500	8900	元/吨
聚氯乙烯PVC		8914	57	471	8914	8348	元/吨
环氧乙烷		8200	0	(200)	8200	6900	元/吨
沥青(SBS改性沥青)		4850	500	900	4850	3850	元/吨
WTI		106	(10)	40	106	79	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. 行业政策跟踪

(1) 中国建筑材料联合会发布关于公示《建材产品质量能力分级规范 第 5 部分：防水卷材》协会标准（征求意见稿）并征集意见的通知

征求意见稿规定了防水卷材产品及其生产线质量能力分级的范围、规范性引用文件、术语和定义、分级数据集、分级计算和分级方法等。

点评：《建材产品质量能力分级规范》第五部分对防水卷材产品及产线的质量能力分级作出了明确规定。防水行业质量升级是大势所趋，此前多地针对防水材料使用年限等作出若干规定，《住宅项目规范》也出台在即，对于防水工程质保年限延长作出系列规定。我们认为相关标准和规定的出台一方面会推动行业空间扩容，防水材料用量、质量预计会有明显提升；另一方面行业格局有望持续优化，推动非标产品加速出清，看好行业标准提升之下的龙头企业市占率提升趋势。

(2) 住房和城乡建设部关于印发“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划

《规划》提出总体目标：到 2025 年，城镇新建建筑全面建成绿色建筑，建筑能源利用效率稳步提升，建筑用能结构逐步优化，建筑能耗和碳排放增长趋势得到有效控制，基本形成绿色、低碳、循环的建设发展方式，为城乡建设领域 2030 年前碳达峰奠定坚实基础。

《规划》提出具体目标：到 2025 年，完成既有建筑节能改造面积 3.5 亿平方米以上，建设超低能耗、近零能耗建筑 0.5 亿平方米以上，装配式建筑占当年城镇新建建筑的比例达到 30%，全国新增建筑太阳能光伏装机容量 0.5 亿千瓦以上，地热能建筑应用面积 1 亿平方米以上，城镇建筑可再生能源替代率达到 8%，建筑能耗中电力消费比例超过 55%。

《规划》提出重点任务包括：一是提升绿色建筑发展质量，二是提高新建建筑节能水平，三是加强既有建筑节能绿色改造，四是推动可再生能源应用，五是实施建筑电气化工程，六是推广新型绿色建造方式，七是促进绿色建材推广应用，八是推进区域建筑能源协同，九是推动绿色城市建设。

点评：《规划》提出十四五期间节能和绿色建筑发展的目标：城镇新建居住/公共建筑能效水平提升 30%/20%，完成既有建筑节能改造面积 3.5 亿平方米以上，建设超低能耗、近零能耗建筑 0.5 亿平方米以上等。

其中针对提高新建建筑节能水平以及加强既有建筑节能绿色改造，提出重点提高建筑门窗等关键部品节能性能要求，推广地区适应性强、防火等级高、保温隔热性能

好的建筑保温隔热系统，加强用能系统和围护结构改造。针对推广可再生能源应用，提出推动太阳能建筑应用，鼓励政府投资公益性建筑加强太阳能光伏应用。

3.2. 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	加快推进“双碳”标准化工作 国家碳达峰碳中和标准化总体组成立	国家市监管总局、数字水泥网	2022/3/7
水泥	湖北发布2022年水泥错峰生产计划和名单	数字水泥网	2022/3/7
水泥	《山东省水泥粉磨产能置换实施办法（征求意见稿）》发布	数字水泥网	2022/3/7
水泥	冀东、金隅、中联等水泥项目列入河北《2022年工业互联网创新发展试点项目》	数字水泥网	2022/3/8
水泥	葛洲坝、华新等列入《湖北省2022年省级重点建设计划》	数字水泥网	2022/3/8
水泥	祁连山水泥拟建4000t/d水泥熟料项目	数字水泥网	2022/3/8
水泥	广东省生态环境厅发布2021年度控排企业名单	数字水泥网	2022/3/9
水泥	华润水泥新项目落地广西，总投资17亿	西乡塘区融媒体中心、数字水泥网	2022/3/9
水泥	广西68条水泥熟料生产线清单发布	数字水泥网	2022/3/10
水泥	四川德胜竞得矿山采矿权，储量2.5亿吨	数字水泥网	2022/3/10
水泥	河北水泥熟料生产线清单公布	数字水泥网	2022/3/11
玻纤	六盘水将打造全球最大的玄武岩纤维生产基地	玻纤情报网	2022/3/7
玻璃	信义集团海南澄迈投资计划公布	中国玻璃报道	2022/3/11

数据来源：国家市监管总局，数字水泥网，西乡塘区融媒体中心，玻纤情报网，中国玻璃报道，东吴证券研究所整理

3.3. 板块上市公司重点公告梳理

表 15: 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	公告类型
2022/3/7	帝欧家居	关于回购公司股份的进展公告	2022 年 3 月 1 日至 2022 年 3 月 7 日, 公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 210,000 股, 占公司总股本的比例为 0.0519%, 回购最高价为 9.36 元/股, 最低价为 9.17 元/股, 支付的金额为 1,942,238.00 元 (不含印花税、交易佣金等交易费)。	回购股权
2022/3/7	垒知集团	2021 年度业绩快报	2021 年全年实现营业收入 49.18 亿元, 较 2020 年同期增长 27.05%, 实现利润总额 3.02 亿元, 较 2020 年同期减少 30.23%, 归属于上市公司股东的净利润 2.71 亿元, 较 2020 年同期减少 27.14%。基本每股收益 0.38 元, 较 2020 年同期减少 29.63%。	业绩快报
2022/3/8	海螺水泥	关于新能源业务投资计划的公告	2022 年, 公司将投资 50 亿元用于发展光伏电站、储能项目等新能源业务, 实现下属工厂光伏发电全覆盖, 预计到 2022 年底, 光伏发电装机容量可达 1GW, 年发电能力 10 亿度。	资金投向
2022/3/9	宁夏建材	2021 年度业绩快报	2021 年全年实现营业收入 57.83 亿元, 较 2020 年同期增长 13.17%, 实现利润总额 10.32 亿元, 较 2020 年同期减少 16.77%, 归属于上市公司股东的净利润 8.01 亿元, 较 2020 年同期减少 16.96%。基本每股收益 1.68 元, 较 2020 年同期减少 16.83%。	业绩快报
2022/3/9	凯盛科技	2021 年年度报告	2021 年全年实现营业收入 63.24 亿元, 较 2020 年同期增长 24.79%, 实现利润总额 2.82 亿元, 较 2020 年同期增加 34.94%, 归属于上市公司股东的净利润 1.57 亿元, 较 2020 年同期增加 30.35%。基本每股收益 0.21 元, 较 2020 年同期增加 30.36%。	年度报告
2022/3/9	再升科技	2021 年年度报告	2021 年全年实现营业收入 16.20 亿元, 较 2020 年同期增减少 14.04%, 实现利润总额 2.70 亿元, 较 2020 年同期减少 42.63%, 归属于上市公司股东的净利润 2.50 亿元, 较 2020 年同期减少 30.64%。基本每股收益 0.35 元, 较 2020 年同期减少 31.29%。	年度报告
2022/3/10	上峰水泥	关于参股公司首次公开发行股票并在科创板上市申请通过上市委审议的公告	公司与专业机构合资成立的专项股权投资基金——合肥存鑫集成电路投资合伙企业 (有限合伙) 投资的合肥晶合集成电路股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市申请获得审议通过。	发行定价
2022/3/11	韩建河山	关于持股 5% 以上股东减持至 5% 以下的提示性公告	公司持股 5% 以上股东魅力山河于 2022 年 3 月 10 日通过大宗交易方式减持了公司无限售条件流通股 11,669,861 股, 占公司总股本的 3.06%。	股份增减持

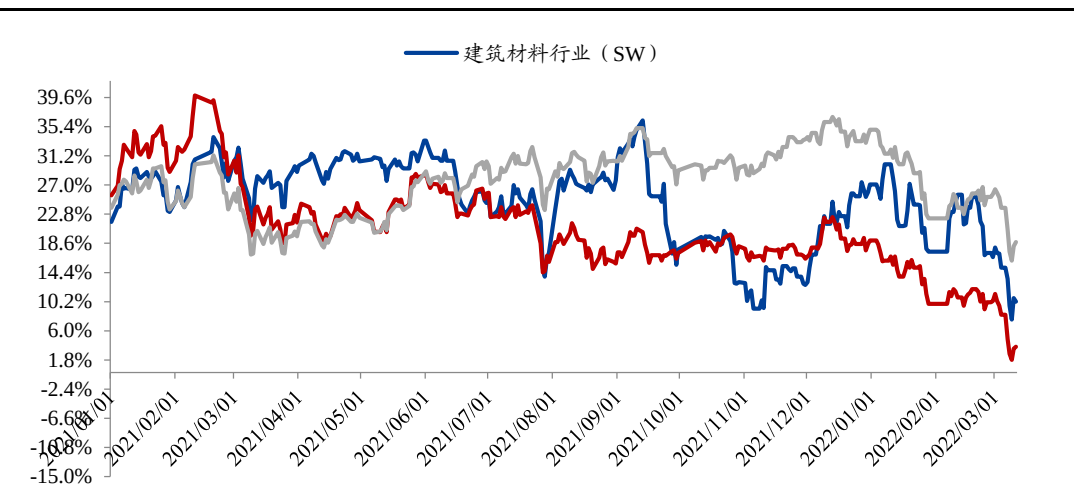
数据来源: Wind、东吴证券研究所

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅-2.92%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-1.06%、-1.47%，超额收益分别为-1.86%、-1.45%。

个股方面，嘉寓股份、青龙管业、国统股份、北玻股份、韩建河山位列涨幅榜前五，帝欧家居、东鹏控股、震安科技、万里石、旗滨集团位列涨幅榜后五。

图 22：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 16：板块涨跌幅前五

代码	股票简称	股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
300117.SZ	嘉寓股份	4.28	13.83	15.46	7.81
002457.SZ	青龙管业	9.95	9.94	11.57	36.49
002205.SZ	国统股份	9.72	7.64	9.27	31.17
002613.SZ	北玻股份	4.22	7.11	8.74	-2.54
603616.SH	韩建河山	9.18	6.87	8.50	56.66

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 17: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
002798.SZ	帝欧家居	11.43	-9.36	-7.73	-43.64
003012.SZ	东鹏控股	10.19	-10.06	-8.43	-29.24
300767.SZ	震安科技	64.57	-11.85	-10.22	24.10
002785.SZ	万里石	20.02	-12.88	-11.25	20.60
601636.SH	旗滨集团	13.10	-12.96	-11.33	4.47

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>