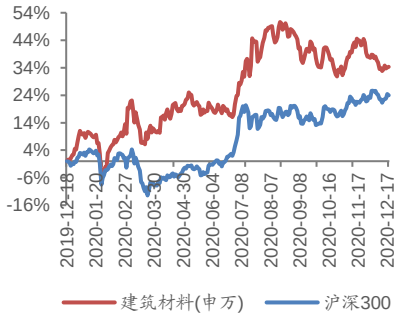
# 产能置换办法修订，工业玻璃扩产条件放宽

**行业评级：增　持**

报告日期：2020-12-21

**行业指数与沪深 300 走势比较**




**分析师：石林**

执业证书号：S0010520060001

电话：15652540369

邮箱：shilin@hazq.com

**相关报告**

1.《2020 年 1-11 月行业数据点评：水泥需求保持韧性，玻璃去库明显》2020-12-16

2.《关注玻璃玻纤高景气，静待水泥板块修复》2020-12-14

3.《苏博特：不止于减水剂》2020-12-07

## 主要观点：

● **本周投资主题**

**1、水泥玻璃产能置换办法修订，放宽工业玻璃扩产条件**

12 月 16 日，工信部发布《水泥玻璃行业产能置换实施办法（修订稿）》，在 10 月份修订稿的基础上做出改动，重点修订内容包括**光伏压延玻璃和汽车玻璃项目可不制定产能置换方案等。**相较 2020 年 10 月份修订稿，有关部门在 12 月修订稿中重新将工业玻璃排除出产能置换范围，虽然仍有听证环节等附加要求，但对工业玻璃供给端约束已大幅弱化，预期中长期内供需紧张的情况将有所缓解。从短期来看，供给端光伏玻璃供需格局反转仍需时间，而需求端高景气或将支撑玻璃行业整体价格高位运行，驱动因素包括光伏装机高速增长、汽车需求回暖、竣工需求持续释放、出口回升等。

此外，相较 2017 版产能置换办法，2020 年 12 月份修订稿对水泥玻璃供给端的约束仍然是全面收紧的，如水泥熟料的产能置换比例在大气污染重点防治区域及跨省置换中为 2:1（由 1.5:1 上调），在非上述区域置换中为 1.5:1（由 1.25:1 上调）。我们认为中长期水泥、玻璃的产能将从总量上得到优化，行业产能利用率有望同步回升，进一步增厚企业的利润空间。

**2、中国巨石重组终止，公司业绩弹性和行业上升周期仍值得关注**

12 月 15 日中国巨石公告重大资产重组终止，并在 12 月 19 日发布同业竞争承诺延期履行公告。据公告，此次重组终止主要是由于交易相关方未能就本次重组方案的核心条款达成一致意见；同时中国建材将继续研究论证具体的整合方案，并将在条件成熟时尽快推进相关业务的整合。因此预计同业竞争问题最终仍将在合适的时机被妥善解决。

中国巨石多年以来已形成牢固的成本优势壁垒，在上一轮玻纤行业景气下行周期内逆势扩大了市场份额，行业重回上行通道后预计业绩弹性将充分释放。中长期行业供给端持续改善、需求端空间广阔的向上趋势不变，公司凭借自身技术进步和成本优势，有望进一步打开成长空间。

● **投资建议**

**1）水泥板块，**推荐华东、华南地区龙头**海螺水泥、塔牌集团**，建议关注受益华北基建弹性和需求复苏的**冀东水泥**，西北地区龙头**祁连山、宁夏建材；**

**2）玻璃板块，**持续推荐浮法龙头**旗滨集团**，光伏玻璃 2020 年供需紧张局面加剧，2021 年预计光伏玻璃仍将维持供不应求状态，建议关注显著受益下游高景气度的光伏玻璃龙头**福莱特**；

**3）玻纤板块，**行业下游需求多样，中长期具备广阔成长空间。我们认为“十四五”期间下游相关产业政策的落地将带动玻纤的成长性加速兑现。持续推荐**中国巨石**；

**4）减水剂板块，**我们认为是顺周期建材中具备较强成长性和业绩确定性的赛道。对于行业龙头，成长性大于周期性，持续推荐**苏博特、垒知集团**。

● **风险提示**

# 正文目录

**1 本周投资主题 ..... 4**
1.1 水泥玻璃产能置换办法修订，放宽工业玻璃扩产条件 ..... 4
1.2 中国巨石重组终止，公司业绩弹性和行业上升周期仍值得关注 ..... 4
1.3 投资建议 ..... 4
**2 本周行情回顾 ..... 5**
**3 本周动态跟踪 ..... 7**
3.1 行业重要动态 ..... 7
3.2 重点公司公告一览 ..... 8
**4 重要子行业分析 ..... 9**
4.1 水泥 ..... 9
4.2 玻璃 ..... 10
4.3 玻纤 ..... 10
**5 重点数据跟踪 ..... 10**
5.1 水泥 ..... 10
5.2 玻璃 ..... 11
5.3 玻纤 ..... 12
5.4 主要原材料 ..... 13
**6 风险提示 ..... 14**

# 图表目录

图表 1 本周各行业涨跌幅排名 ..... 5
图表 2 本周建材各子行业涨跌幅排名 ..... 6
图表 3 本周建材板块涨跌幅居前个股 ..... 6
图表 4 本周各行业 PE（TTM）排名 ..... 6
图表 5 本周建材各子板块 PE 估值水平 ..... 7
图表 6 本周建材各子板块 PB 估值水平 ..... 7
图表 7 水泥玻璃行业产能置换实施办法主要内容变动概览 ..... 7
图表 8 本周重点公告 ..... 8
图表 9 本周水泥熟料库容比 ..... 9
图表 10 本周水泥磨机开工率 ..... 10
图表 11 华东地区水泥价格走势 ..... 11
图表 12 华北地区水泥价格走势 ..... 11
图表 13 东北地区水泥价格走势 ..... 11
图表 14 中南地区水泥价格走势 ..... 11
图表 15 西南地区水泥价格走势 ..... 11
图表 16 西北地区水泥价格走势 ..... 11
图表 17 浮法玻璃全国价格走势 ..... 12
图表 18 浮法玻璃产能情况 ..... 12
图表 19 浮法玻璃产能利用率情况 ..... 12
图表 20 玻璃库存量走势 ..... 12
图表 21 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（元/吨） ..... 13
图表 22 原油价格走势 ..... 13
图表 23 纯碱价格走势 ..... 13
图表 24 动力煤价格走势 ..... 14
图表 25 沥青价格走势 ..... 14

# 1 本周投资主题

## 1.1 水泥玻璃产能置换办法修订，放宽工业玻璃扩产条件

12 月 16 日，工信部发布《水泥玻璃行业产能置换实施办法（修订稿）》，在 10 月份修订稿的基础上做出改动，**重点修订内容包括光伏压延玻璃和汽车玻璃项目可不制定产能置换方案，但新建项目应委托全国性的行业组织或中介机构召开听证会，论证项目建设的必要性、技术先进性、能耗水平、环保水平等，并公告项目信息，项目建成投产后企业履行承诺不生产建筑玻璃。**

相较 2017 版产能置换办法，2020 年 10 月份的产能置换办法修订稿首次将“光伏玻璃、汽车玻璃等工业玻璃原片”纳入平板玻璃项目，一并接受产能置换办法的约束；而在充分听取意见、考虑光伏玻璃等行业现状之后，有关部门在 12 月修订稿中重新将工业玻璃排除出产能置换范围。虽然仍有听证环节等附加要求，但相比 10 月份修订稿来说，对工业玻璃供给端约束已大幅弱化，预期中长期内供需紧张的情况将有所缓解。但从短期来看，供给端光伏玻璃供需格局反转需要时间，而需求端高景气或将支撑玻璃行业整体价格高位运行，驱动因素包括光伏装机高速增长、汽车需求回暖、竣工需求持续释放、出口回升等。

此外，相较 2017 版产能置换办法，2020 年 12 月份修订稿对水泥玻璃供给端的约束仍然是全面收紧的，如水泥熟料的产能置换比例在大气污染重点防治区域及跨省置换中为 2:1（由 1.5:1 上调），在非上述区域置换中为 1.5:1（由 1.25:1 上调）。我们认为中长期水泥、玻璃的产能将从总量上得到优化，行业产能利用率有望同步回升，进一步增厚企业的利润空间。

## 1.2 中国巨石重组终止，公司业绩弹性和行业上升周期仍值得关注

12 月 15 日，中国巨石公告重大资产重组终止，并在 12 月 19 日发布公司控股股东及实际控制人避免同业竞争承诺延期履行的公告。我们认为此次重组终止主要是由于交易方案较为复杂，双方无法在有限时间内就所有核心条款达成一致。但从后续公告来看，中国建材仍将继续研究论证具体整合方案，并将在条件成熟时尽快推进相关业务的整合。因此预计同业竞争问题最终仍将在合适的时机被妥善解决。

当前玻纤行业已进入底部上行通道，需求端受外需逐步恢复、汽车/电子等下游需求回暖、风电/基建等下游需求景气度仍高等多重因素催化，自 2020Q3 起行业景气度逐季改善，且中期来看供需偏紧的格局将延续。中国巨石多年以来已形成牢固的成本优势壁垒，在上一轮玻纤行业景气下行周期内逆势扩大市场份额，行业重回上行通道后预计业绩弹性将充分释放。中长期行业供给端持续改善、需求端空间广阔的向上趋势不变，公司凭借自身技术进步和成本管控优势，有望进一步打开成长空间。

## 1.3 投资建议

1）**水泥板块**，推荐华东、华南地区龙头**海螺水泥、塔牌集团**，建议关注受益华北基建弹性和需求复苏的**冀东水泥**，西北地区龙头**祁连山、宁夏建材**；

2）**玻璃板块**，受赶工需求支撑，中下游积极备货，同时社会低库位也将推动部分区域价格继续上涨，部分前期涨幅较大区域涨势或有所放缓。持续推荐浮法龙头**旗滨集团**，光伏玻璃 2020 年供需紧张局面加剧，2021 年随着光伏装机和双面组件渗透率的双重增

长，预计光伏玻璃仍将维持供不应求状态，行业高景气度带来成长性大于周期性，建议关注显著受益下游高景气度的光伏玻璃龙头**福莱特**；

3）**玻纤板块**，在“十四五”规划带来的相关产业政策、“双循环”布局、全球经济复苏预期等多重催化下，一些建材细分板块的基本面也发生了重大变化，成长属性增强。玻纤行业下游需求多样，包括建筑、电子、汽车、风电等，中长期具备广阔成长空间。我们认为“十四五”期间下游相关产业政策的落地将带动玻纤的成长性加速兑现。持续推荐**中国巨石**；

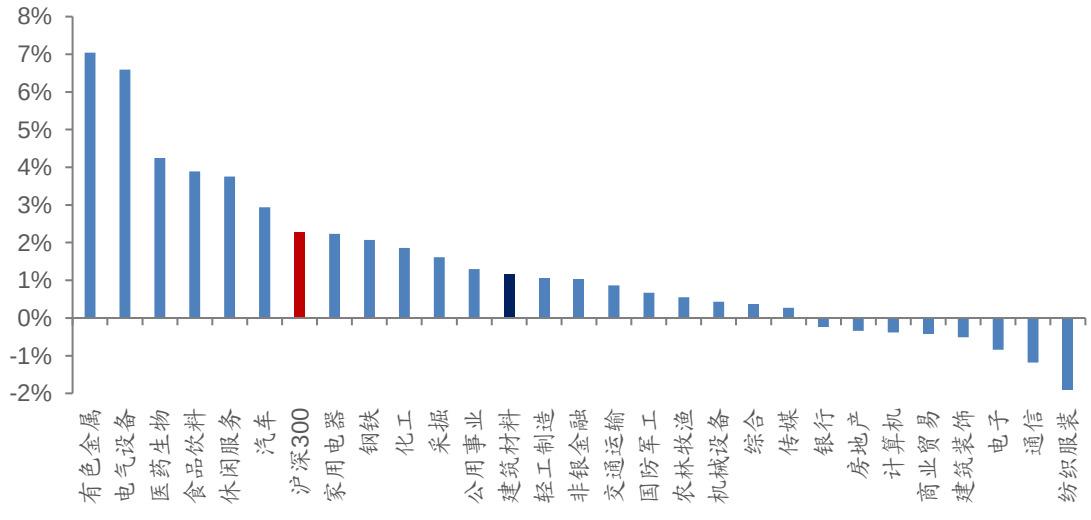
4）**减水剂板块**，需求端驱动因素与水泥相同，都将充分受益 2021H1 基建开工高峰；供给端存在差异化，高端产品产能饱和，且能够通过技术服务获得溢价。我们认为减水剂是顺周期建材中具备较强成长性和业绩确定性的赛道。对于行业龙头，成长性大于周期性，主要受益：1、行业加速出清，龙头市场份额迅速提升；2、机制砂渗透率及混凝土商品化率提升带来需求总量提升；3、下游的产品定制化率、技术服务需求不断提升，龙头企业议价能力增强。持续推荐**苏博特、垒知集团**。

# 2 本周行情回顾

2020 年 12 月 14 日-12 月 18 日，沪深 300 指数上涨 2.26%，建材（申万）上涨 1.14%，跑输沪深 300 指数 1.11 个百分点，在 28 个申万一级行业中位列第 12。其中，建材子行业中玻纤（+4.55%）、玻璃（+3.17%）涨幅较大，管材（-0.27%）、非金属新材料（-0.01%）跌幅较大。

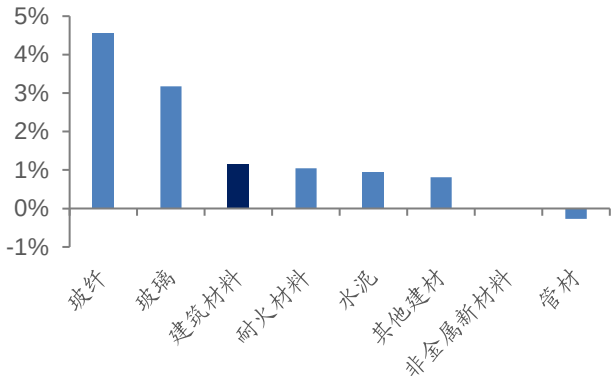
行业内涨幅前五的个股为嘉寓股份（+25.40%）、耀皮玻璃（+20.12%）、金晶科技（+14.59%）、中材科技（+10.83%）、科顺股份（+10.82%）；跌幅居前的个股为 ST 金刚（-14.08%）、宏和科技（-9.05%）、友邦吊顶（-7.46%）、华立股份（-7.17%）、金刚玻璃（-6.72%）。

**图表 1 本周各行业涨跌幅排名**



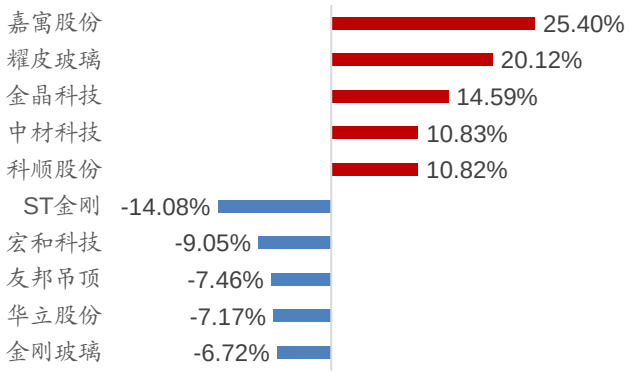

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 本周建材各子行业涨跌幅排名




资料来源：wind，华安证券研究所

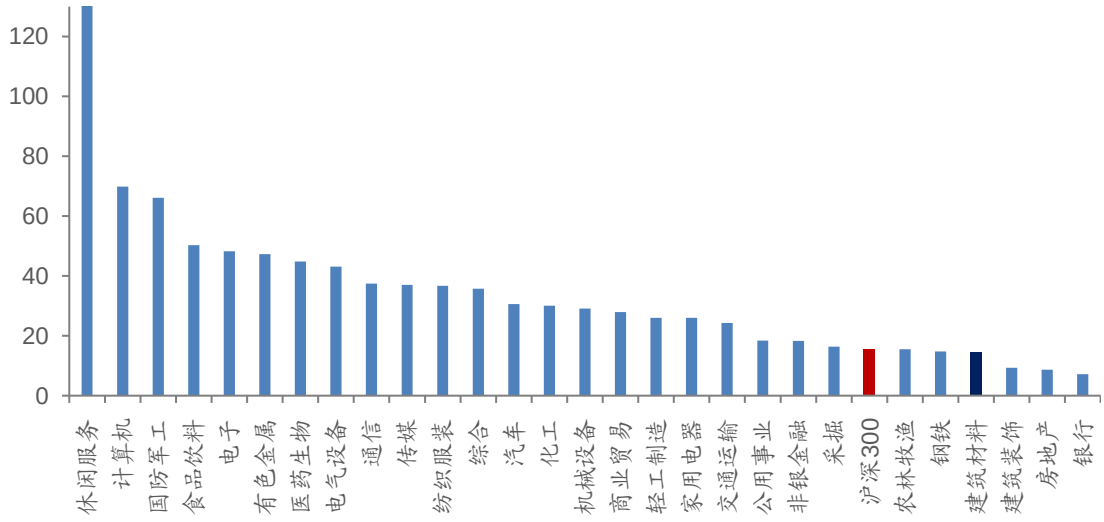
图表 3 本周建材板块涨跌幅居前个股




资料来源：wind，华安证券研究所

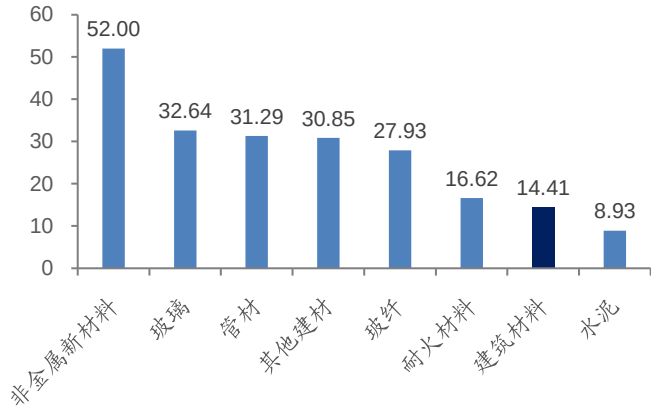
本周建材板块 PE（TTM）为 14.41 倍，在申万一级行业中估值位于较低水平，略低于沪深 300 平均估值。本周建材板块 PB 为 2.13 倍，平均 ROE 为 14.78%。

图表 4 本周各行业 PE（TTM）排名



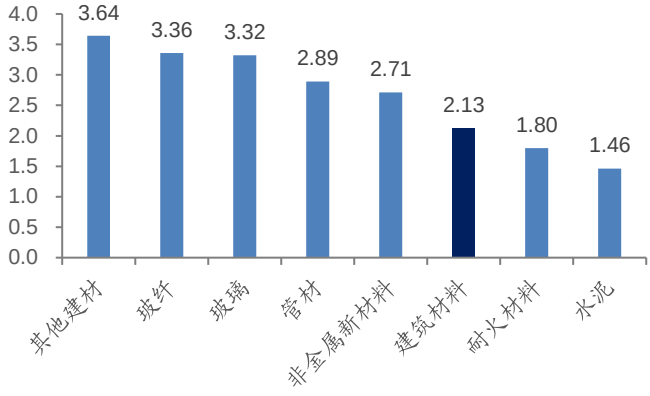

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 5 本周建材各子板块 PE 估值水平




资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 本周建材各子板块 PB 估值水平




资料来源：wind，华安证券研究所

# 3 本周动态跟踪

## 3.1 行业重要动态

**1、 工信部:《水泥玻璃行业产能置换实施办法（修订稿）》**

图表 7 水泥玻璃行业产能置换实施办法主要内容变动概览

| | 《水泥玻璃行业产能置换实施办法（修订稿）》 | | 《水泥玻璃行业产能置换实施办法》（〔2017〕337 号） |
|---|---|---|---|
| | 2020 年 12 月 16 日 | 2020 年 10 月 16 日 | |
| 产能置换适用范围 | 严禁备案和新建扩大产能的水泥熟料、平板玻璃项目。确有必要新建的，必须实施减量或等量置换，制定产能置换方案。 | 严禁备案和新建扩大产能的平板玻璃（**含光伏玻璃、汽车玻璃等工业玻璃原片**）项目。确有必要新建的，必须实施减量或等量置换，制定产能置换方案。 | 严禁备案和新建扩大产能的水泥熟料、平板玻璃项目。确有必要新建的，必须实施减量或等量置换，制定产能置换方案。 |
| 可不制定产能置换方案的情形 | 1、依托现有水泥窑和玻璃熔窑实施治污减排、节能降耗、协同处置和优化布局、提升装备水平等不扩大产能的技术改造项目；<br>2、确因当地发展规划调整，导致不属于国家明令淘汰的落后产能的生产装置迁建的，企业搬迁又未享受退出产能的资金奖补和政策支持的项目，可不制定产能置换方案，但应公示、公告项目迁建情况，主动接受监督；<br>3、熔窑能力不超过 150 吨/天的新建工业用平板玻璃项目；<br>**4、光伏压延玻璃和汽车玻璃项目可不制定产能置换方案，但新建项目应委托全国性的行业组织或中介机构召开听证会，论证项目建设的必要性、技术先进性、能耗水平、环保水平等，并公告项目信息，项目建成投产后企业履行承诺不生产建筑玻璃。** | 1、依托现有水泥窑和玻璃熔窑实施治污减排、节能降耗及协同处置危险废物、生活垃圾、建筑垃圾和其他产业废弃物等不扩大产能的技术改造项目；<br>2、熔窑能力不超过 150 吨/天的新建工业用平板玻璃项目。 | 1、依托现有装置实施治污减排、节能降耗等不新增产能的技术改造项目；<br>2、熔窑能力不超过 150 吨/天的新建工业用平板玻璃项目。 |
| 产能置换要求 | 用于置换的水泥熟料、平板玻璃生产线产能必须是合规的有效产能（**含经省级工业和信息化主管部门审批已实施窑炉技术改造，并经省级行业协会等组织鉴定过的** JT **窑**），且在各省级工业和信息化主管部门每年公告的本地区合规水泥熟料、平板玻璃生产线清单内（包括企业名称、生产线名称、窑径、备案或核准产能、实际产能、建成投产日期等）。 | 在各省级工业和信息化主管部门每年公告的本地区合规水泥熟料、平板玻璃生产线清单内（包括企业名称、生产线名称、窑径、备案或核准产能、实际产能、建成投产日期等）。 | 用于建设项目置换的产能，应当为 2018 年 1 月 1 日以后在省级工业和信息化主管部门门户网上公告关停退出的产能。 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 不能用于产能置换 | 1、已超过国家明令淘汰期限的落后产能，已享受产能退出补贴的生产线，无水泥产品生产许可证或许可证过期，未依法取得排污许可证或许可证过期的水泥熟料产能；<br>2、违反错峰生产规定被省级及以上工信或环保部门约谈后拒不改正的水泥企业所涉及的熟料产能；<br>3、2013 年以来，连续停产两年及以上的水泥熟料、平板玻璃生产线（**因错峰生产置换产能导致此情况的除外**）。<br>4、光伏压延玻璃和汽车玻璃产能 | 已超过国家明令淘汰期限的落后产能，已享受产能退出补贴的生产线，无水泥产品生产许可证或水泥产品许可证过期的水泥熟料产能，违反错峰生产规定被省级及以上工信或环保部门约谈后拒不改正的水泥企业所涉及的熟料产能；<br>2013 年以来，连续停产两年及以上的水泥熟料、平板玻璃生产线。 | 已超过国家明令淘汰期限的落后产能，已享受奖补资金和政策支持的退出产能，无生产许可的水泥熟料产能 |
| 产能置换比例 | 1、位于国家规定的大气污染防治重点区域实施产能置换的水泥熟料和平板玻璃建设项目，产能置换比例分别为 2：1 和 1.25：1；位于非大气污染防治重点区域的水泥熟料和平板玻璃建设项目，产能置换比例分别为 1.5：1 和 1：1<br>2、**对现有企业完成实质性兼并重组后实施的不扩大产能、关小上大、优化布局、提升装备水平建设项目，产能置换按 1：1 的比例。** | 位于国家规定的大气污染防治重点区域实施产能置换的水泥熟料和平板玻璃建设项目，产能置换比例分别为 2：1 和 1.25：1；位于非大气污染防治重点区域的水泥熟料和平板玻璃建设项目，产能置换比例分别为 1.5：1 和 1：1。 | 位于国家规定的环境敏感区的水泥熟料和平板玻璃建设项目，产能置换比例分别为 1.5:1 和 1.25:1；位于其他非环境敏感地区的水泥熟料和平板玻璃新建项目，产能置换比例 1.25：1 和 1：1；西藏地区的水泥熟料建设项目执行等量置换。 |

资料来源：工信部，华安证券研究所

## 3.2 重点公司公告一览

**图表 8 本周重点公告**

| 公司简称 | 发布时间 | 公告内容 |
|---|---|---|
| 大禹节水 | 2020/12/18 | 全资子公司工程公司、控股子公司杭州设计院与沛县兴田建设联合体收到沛县 2020 年农村生活污水治理 EPC 项目中标通知书，项目中标价格约 5.42 亿元，运作模式为 EPC 模式，工期 180 日历天。 |
| 中国巨石 | 2020/12/18 | 收到控股股东中国建材及实际控制人中国建材集团分别发来的《关于延期履行同业竞争承诺的函》，中国建材集团、中国建材拟在延期履行同业竞争承诺事项经中国巨石股东大会审议通过起 2 年内履行解决同业竞争的承诺，除履行承诺期限变更外，《关于避免与中国巨石股份有限公司同业竞争的承诺》中的其他承诺内容保持不变。 |
| 中材科技 | 2020/12/18 | 刘颖因工作调整辞去公司董事职务，刘颖辞任后不再担任公司任何职务；鲁博因工作调整申请辞去公司监事及监事会主席职务，鲁博辞任后仍将担任公司纪委书记。 |
| 先锋新材 | 2020/12/18 | 合计持有公司 1.16 亿股(占公司总股本的 24.42%)的控股股东、实际控制人卢先锋及其一致行动人卢亚群拟减持合计不超过 1422 万股，占公司总股本的 3.00%。 |
| 九鼎新材 | 2020/12/18 | 与江阴远景签订 1.26 亿元风力发电叶片采购订单，截止目前，公司向江阴远景销售风力发电叶片的订单金额累计 5.95 亿元，占 2019 年度经审计主营业务收入 63.62%。 |
| 正源股份 | 2020/12/16 | 公司全资子公司鸿腾源与嘉瑞源收到增值税退税款合计约 184.82 万元，计入当期收益，将会对公司 2020 年第四季度损益产生积极影响。 |
| 旗滨集团 | 2020/12/16 | 公司全资子公司深圳新旗滨将其全资子公司漳州旗滨符合超白超薄光伏玻璃生产的两条生产线（一线、七线）相关经营性资产和负债，按照账面净值全部划转至其投资新设的漳州光伏；拟将深圳新旗滨所持漳州光伏 100%股权全部划转至郴州旗滨；公司拟同意漳州光伏将净资产中部分资本公积转增注册资本，转增金额 2.95 亿元，增资后，漳州光伏注册资本由 500 万元增加至 3 亿元。 |
| 中国巨石 | 2020/12/16 | 鉴于目前仍未能与交易相关方就交易方案的核心条款达成一致意见，经审慎研究，公司决定终止筹划此次重大重组事项，公司股票自 2020 年 12 月 16 日开市起复牌。 |
| 中材科技 | 2020/12/16 | 公司拟对气瓶产业进行资产重组，以账面净值向公司之全资子公司苏州有限划转持有的成都有限 100%股权；公司控股子公司湖南中锂拟对其全资子公司宁乡中锂增资 2.5 亿元、对内蒙中锂增资 8000 万元，本次增资完成后，宁乡中锂注册资本将增至 5.5 亿元，内蒙中锂注册资本将增至 1 亿 |

| | | |
|---|---|---|
| | | 元，仍为湖南中锂之全资子公司；拟将位于南京市的 5 处土地及其附属房屋资产以账面净值对南玻有限增资。 |
| 红墙股份 | 2020/12/15 | 2020 年度业绩预告：2020 年度归属于上市公司股东的净利润为 1.35 亿元-1.54 亿元，同比增长 5%至 20%；基本每股收益 0.66 元/股-0.75 元/股。 |
| 蒙娜丽莎 | 2020/12/15 | 解除限售股约 2.67 亿股，占公司总股本的 65.71%；其中约 1.95 亿股转为高管锁定股，占公司总股本的 48.12%。解除限售股的上市流通日期：2020 年 12 月 21 日(星期一)；公司获发明专利证书共 6 项。 |
| 华新水泥 | 2020/12/15 | 公司拟以现金 12 亿元出资在湖北省阳新县成立控股子公司，由该公司投资建设黄石华新绿色建材产业园项目，总投资约 100 亿元(包括 200 万吨/年活性钙及深加工产品生产线、1 亿吨/年机制砂石生产线及 20 亿块/年墙材产品生产线)。 |
| 韩建河山 | 2020/12/14 | 公司拟将持有的全资子公司北京河山鸿运物流有限公司 51%股权转让给北京乾景云海科技有限公司，转让价格为 1.122 亿元。 |

资料来源：wind，华安证券研究所

# 4 重要子行业分析

## 4.1 水泥

本周全国水泥价格下跌，部分地区处于淡季，价格相应调整，华东等主要地区价格仍然平稳。一，北方地区停窑比例逐步扩大，由于需求降低，库存上升，水泥企业自主停窑情况增多。二，需求方面，北方需求量继续下降，华北等地降温对需求影响明显。南方部分省份也受降温影响，需求显著减少，总体看南方水泥需求仍明显好于北方。三、动力煤价格虽然偏高，但成本对水泥价格影响仍然不明显。水泥价格年末基本不会再有上涨空间，随着需求减弱，价格可能存在回落风险，但年底前降价作用有限，预计厂家降价增量的意向也较低。

**熟料库容比：**与上周相比，本周全国熟料库存有一定下降，均值为 58.63%，下降 1.18 个百分点。河北等个别省份限产力度小，库存仍在储备，其他区域主要受停限产影响，库存普遍下降。

**图表 9 本周水泥熟料库容比**

| 区域 | 熟料库容比 | |
|---|---|---|
| | 周平均 | 环比 |
| 华北 | 60.56% | 7.22% |
| 华东 | 62.22% | -1.11% |
| 中南 | 41.25% | -5.42% |
| 西南 | 68.33% | -0.56% |
| 西北 | 46.11% | -5.56% |
| 东北 | 73.33% | -1.67% |
| **全国** | 58.63% | -1.18% |

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

**磨机开工率：**与上周相比，本周全国水泥磨机开工负荷有明显下降。全国水泥磨机开工负荷均值 42.51%，环比下降 2.76 个百分点。本周全国水泥需求普遍下降，主要是天气转冷导致，只有陕西局部暂时解除预警，需求有短暂反弹。

图表 10 本周水泥磨机开工率

| 区域 | 磨机开工负荷 | |
|---|---|---|
| | 周平均 | 环比 |
| 华北 | 24.50% | -2.50% |
| 华东 | 67.19% | -1.88% |
| 中南 | 59.64% | -7.86% |
| 西南 | 71.67% | -2.78% |
| 西北 | 23.33% | 2.22% |
| 东北 | 8.75% | -3.75% |
| **全国** | 42.51% | -2.76% |

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

## 4.2 玻璃

本周国内浮法玻璃市场涨势依旧强劲，企业库存持续下滑，下游刚需补货为主。

北方：周内北方玻璃市场稳中有涨，华北普涨 2-5 元/重量箱不等，东北南下发货顺畅，多数厂涨 2-4 元/重箱，西北陕西厂家小涨。

南方：周内南方市场表现强劲，华东受会议提振加及刚需利好支撑，原片价格上涨 3-5 元/重量箱，华南白玻供应紧张，部分厂接近零库存，价格上涨 8-14 元/重量箱。

本周浮法玻璃市场整体库存继续下降，湖北、山西、河北库存降幅明显。尽管当前东北等区域受季节因素影响几无需求，但由于外围市场需求旺盛，原片外输南方，助推库存下滑。江浙市场需求仍向好，多数厂库存极低，旗滨近期库存降幅较明显。山东、安徽市场深加工厂按需提货为主，但货源紧俏下，部分终端订单签单延后。华南企业库存多已降至极低水平，下游积极按需补货，签单模式多按市场实价变动。预计月内企业库存将维持偏低状态，局部区域原片供应紧张局面可能会随着复产生产线引板而略有缓解。受原片价格持续上涨影响，元月部分加工厂可能提前放假，下月企业库存将有一定回升。

## 4.3 玻纤

近期国内无碱粗纱市场基本保持良好走势，下游加工企业赶工阶段，华东、西南、华南市场刚需支撑力度较强，但除龙头企业外，其余多数企业货源量亦不多，当前价格高位下，临近年底，多数池窑企业稳价意愿较强，预计短期库存将持续保持低位水平，后期个别产品价格或将存进一步小涨预期；电子纱价格本月上调明显，主要受下游电子布及终端市场刚需利好支撑，短期来看，新签订单落实尚可，赶工支撑力度较强，预计近期或延续涨后偏稳趋势，后市尚需跟进需求变动情况。

# 5 重点数据跟踪

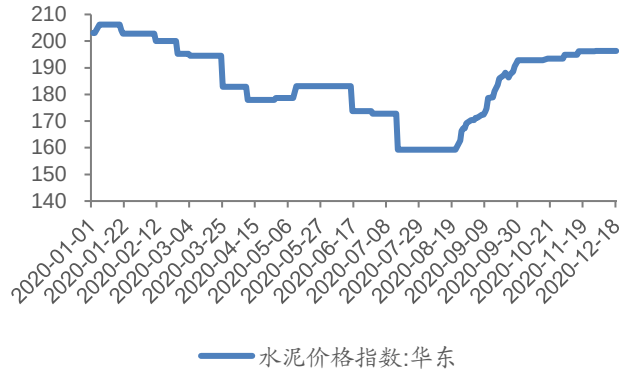
## 5.1 水泥

本周水泥价格与上周相比有所下跌。本周全国均价如下：M/P.S 32.5 袋装 413.30 元/吨，环比下跌 1.00%；P.O 42.5 散装 439.87 元/吨，环比下跌 0.55%。市场进入淡季，拉萨等地价格有明显下调，华北前期局部推涨无法落实，成交价格回落。

相较于上周，水泥熟料价格有小幅下跌，目前平均价格在 330.44 元/吨，跌幅 0.34%。

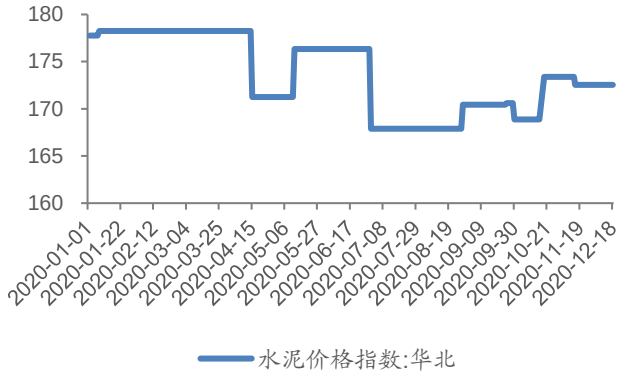
由于需求下滑，局部熟料价格也有小幅下跌，总体看熟料降价不明显。

**图表 11 华东地区水泥价格走势**



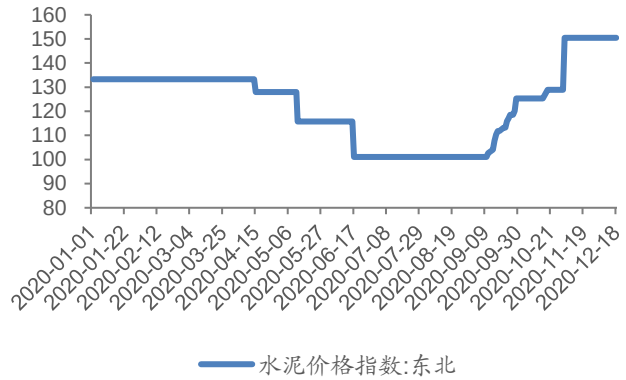

资料来源：iFinD，华安证券研究所

**图表 12 华北地区水泥价格走势**



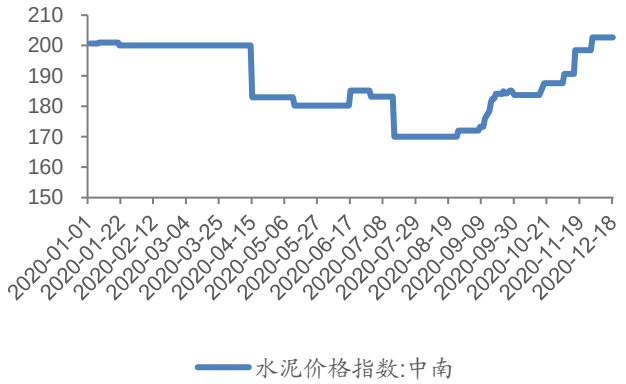

资料来源：iFinD，华安证券研究所

**图表 13 东北地区水泥价格走势**



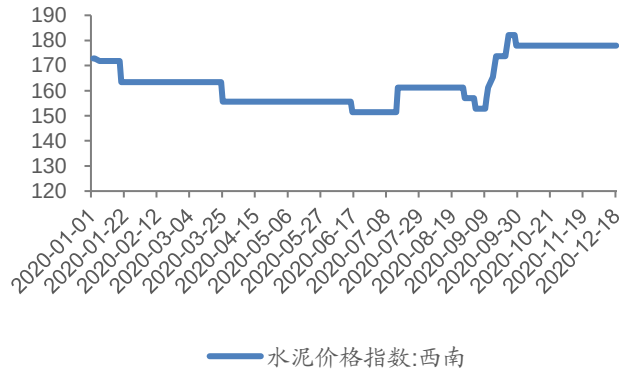

资料来源：iFinD，华安证券研究所

**图表 14 中南地区水泥价格走势**



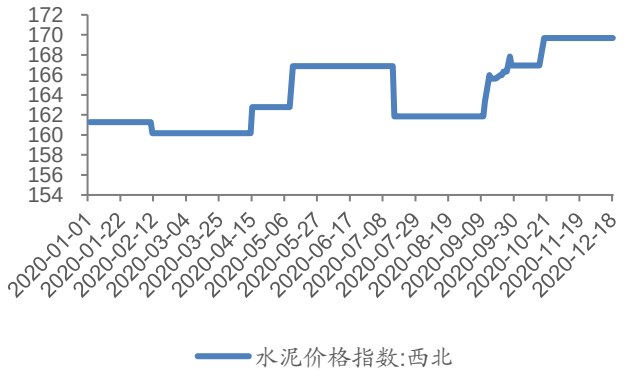

资料来源：iFinD，华安证券研究所

**图表 15 西南地区水泥价格走势**




资料来源：iFinD，华安证券研究所

**图表 16 西北地区水泥价格走势**

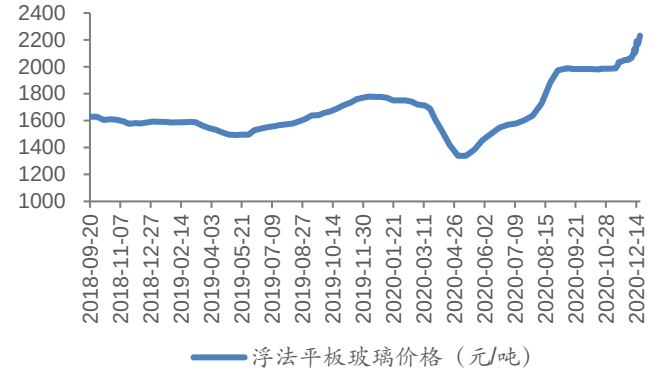



资料来源：iFinD，华安证券研究所

## 5.2 玻璃

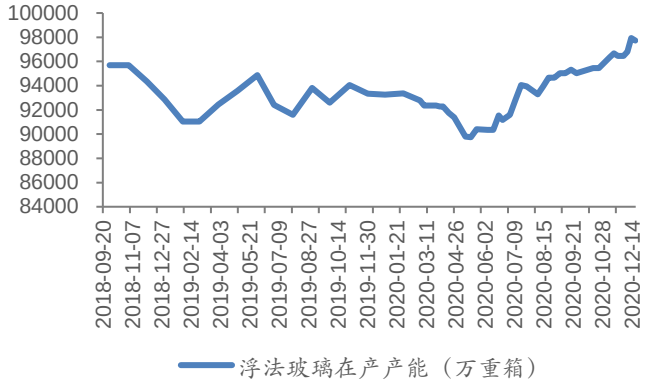
本周国内浮法玻璃均价为 2163.8 元/吨，较上周价格上涨 75.47 元/吨，涨幅 3.61%。

图表 17 浮法玻璃全国价格走势



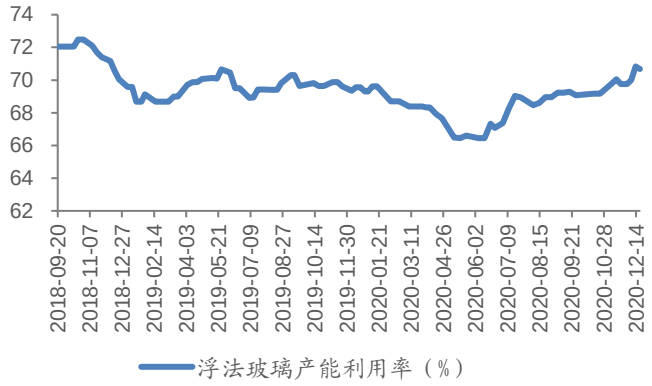

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 18 浮法玻璃产能情况



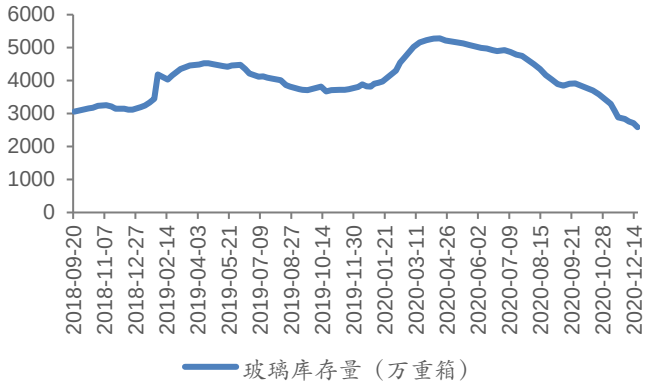

资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 19 浮法玻璃产能利用率情况




资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 20 玻璃库存量走势




资料来源：iFinD，华安证券研究所

## 5.3 玻纤

**无碱纱市场**：本周无碱池窑粗纱市场价格延续偏稳行情，毡用、板材、SMC 等产品价格近日亦呈现涨后偏稳走势。短期市场来看，国内下游需求表现尚可，除龙头企业外，多数厂大众型产品库存仍处偏低水平，当前下游处赶工阶段，多数深加工订单相对饱满，而对热塑及毡用纱产品需求量依旧向好，整体市场需求仍可维持，国内玻纤池窑纱价格仍将维持高位运行状态，现主流产品 2400tex 缠绕直接纱报价维持 5500-5800 元/吨不等，实际成交价格相对偏高。目前主要企业普通等级无碱纱产品主流企业价格报：无碱 2400tex 直接纱报 5500-5800 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 6000-6500 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6600-7000 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 6000-6500 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 6400-6800 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 6200-6400 元/吨，部分企业送到价格受成本影响报价较高，不同区域价格或有差异。

**电子纱市场**：电子纱市场价格前期上调后，近日基本保持暂稳趋势，整体供需表现尚可。当前内贸市场终端订单对电子布需求量仍较大，多数已处处赶工阶段，PCB 市场供需持续良好，电子纱及电子布价格提涨落实尚可。当前主要厂家电子纱 G75 产品价格涨至在 9600-1000 元/吨不等，下游 7628 电子布价格维持在 4.5-4.75 元/米。

图表 21 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（元/吨）

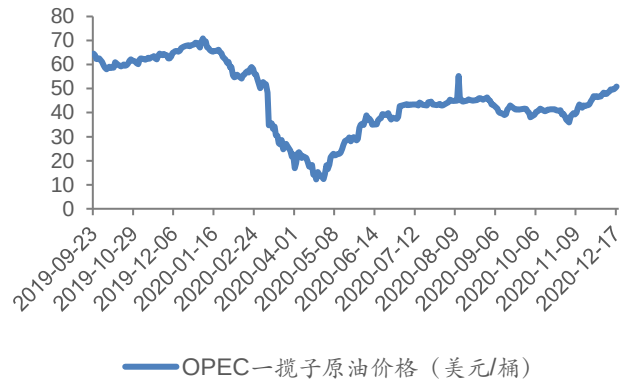
| 产品名称 | 泰山玻纤（送到） | 重庆国际（出厂） | 巨石成都（出厂） | 内江华原（送到） |
|---|---|---|---|---|
| 无碱 2400tex 缠绕直接纱 | 5600-5700（实际可商谈） | 5500-5700（环氧价高） | 5600-5700（近距离送到） | 5600-5700 |
| 无碱 2400tex 喷射纱 | 6900-7000 | 6800-6700 | 6700-6800（180） | 6600-6800 |
| 无碱 2400tex 采光瓦用纱 | 6500-6600 | - | 6400-6500（成交灵活） | 6700-6800 |
| 无碱 2400tex 毡用纱 | 6400-6500 | - | 6200-6300（成交灵活） | 6000-6200 |
| 无碱 2400texSMC 纱 | 6400-6500（高端） | 6500-6600（合股） | 5900-6000（合股 440） | 6100-6200 |
| 无碱 2000tex 塑料增强纱 | （直接纱）6000-6200 | - | 直接纱 5700-5800 | 6200-6300 |

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

## 5.4 主要原材料

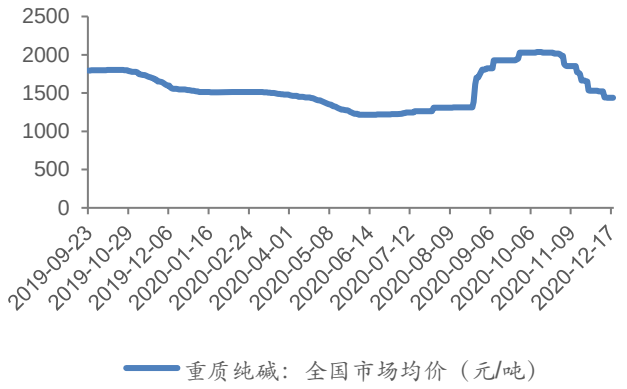
截至 2020 年 12 月 18 日，OPEC 一揽子原油价格报 50.78 美元/桶，周环比上涨 1.91 元/桶；重质纯碱全国主流均价为 1443 元/吨，周环比下跌 7 元/吨；秦皇岛 CCTD5500 动力煤现货价报 606 元/吨，周环比上涨 5 元/吨；广东高富 90#重交沥青出厂价报 3440 元/吨，周环比上涨 100 元/吨。

图表 22 原油价格走势



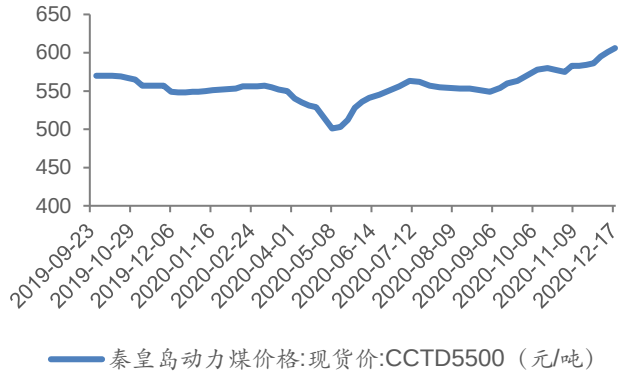

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 纯碱价格走势



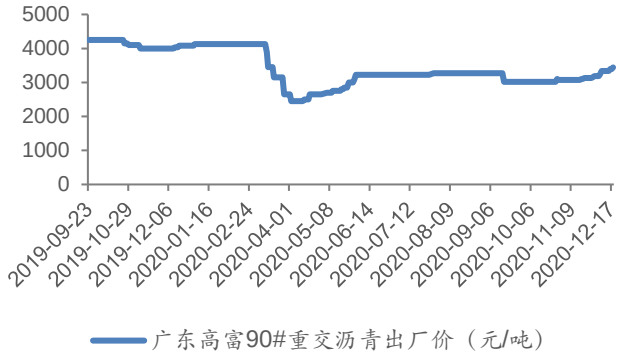

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 动力煤价格走势




资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 25 沥青价格走势




资料来源：iFinD，华安证券研究所

# 6 风险提示

下游需求不及预期；政策实施力度不及预期；外部环境不确定性加剧。

## 分析师与联系人简介

**分析师：**石林，CFA，马里兰大学金融学硕士，四年投资研究经验。2020 年加入华安证券，任建筑建材行业分析师。

## 重要声明

**分析师声明**

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**免责声明**

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

**行业评级体系**

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

**公司评级体系**

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。