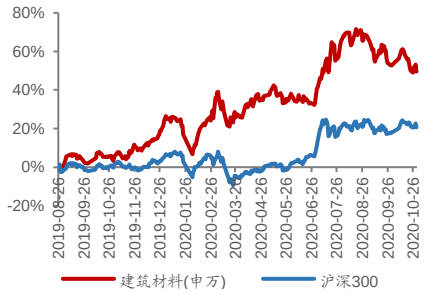
水泥局部分化，玻璃库存仍低

行业评级：增　持

报告日期：2020-11-09

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.《专题：2020Q3 建材板块持仓分析》2020-11-02

2.《产能置换政策修订，关注供给侧积极变化》2020-10-25

3.《三季报将至，关注传统旺季投资机会》2020-10-18

主要观点：

● 水泥市场本周涨跌互现，区域差异较大

本周全国水泥价格整体上涨，其中东北地区涨幅最大、西南地区跌幅最大。预计供给端的冬季错峰和需求端的赶工将会使华北地区水泥仍存涨价预期。

西北：陕西价格稳定，关中及陕南区域仍有一定水泥需求，陕北区域 11 月中旬左右工地将停工，水泥需求面临下滑；甘肃 12 月份水泥企业将进入冬季错峰阶段，当前气温下降较快导致水泥需求下滑；宁夏地区主导企业水泥熟料库位不高，价格维持平稳；青海由于气温下降影响需求，价格零星下调；新疆喀什区域受公共卫生事件以及气温降低影响，工地基本停工。

华北：京津冀进入赶工阶段，水泥需求有明显增长，当前区域价格总体平稳；内蒙古本地需求与 2019 年基本持平，目前对京津冀和山东等邻省发运水泥和熟料较多，本地库存有一定下降。

东北：当地水泥需求逐步减弱，本周长春和哈尔滨等主要市场大幅上调价格，涨幅达 100-150 元/吨，预计主要是为 2021Q2 开市做准备。

华中：河南 11 月赶工需求带动水泥出货量普遍好转，11 月上旬环保管控严格也是涨价动力之一。11 月 4 日全省水泥价格普涨 30 元/吨，落实条件明显好于 10 月份；湖北鄂东地区重新落实了此前未能成功的涨价目标，由于水泥需求明显启动，11 月 5-6 日武汉等鄂东区域水泥价格大幅上调 50 元/吨；湖南 10 月下旬的涨价落实情况尚可，总体实现了 20-30 元/吨上涨，天气好转改善了水泥需求表现。长株潭和娄邵区域水泥企业产销量已经提升至 8 成以上。

华南：市场整体趋稳，广东沿海一带面临台风带来的降雨影响，需求或出现阶段性下滑，广西受贵州低价水泥冲击，价格继续调整难度较大。

华东：长三角地区依然产销两旺，进博会结束后价格有进一步上涨预期；江西出现第二轮调价，普涨 20-30 元/吨；福建全省水泥企业各品种水泥价格陆续通知上调 30 元/吨。

西南：11 月以来川渝主导企业尝试推涨，但落实情况一般；云贵藏水泥价格仍然弱势运行，主要是需求支撑不足以及区域竞争加剧。

● 玻璃库存继续削减，北方产销良好

截至 11 月 5 日，国内浮法玻璃均价为 1986.48 元/吨，环比微降 0.61 元/吨。周内净复产 1 条产线，日熔量环比增加 400 吨。根据卓创资讯，13 个重点监测省份生产企业库存总量周环比继续下降 5.65%。华北地区产销情况最好，部分厂家价格提涨 1-3 元/重量箱。由于北方地区进入赶工阶段，社会库存仍处低位，预计短期仍有涨价预期。

● 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。

正文目录

1 本周投资主题 4

2 本周行情回顾 4

3 本周动态跟踪 6

3.1 行业重要动态 6
3.2 重点公司公告一览 7

4 重要子行业分析 7

4.1 水泥 7
4.2 玻璃 8
4.3 玻纤 8

5 重点数据跟踪 9

5.1 水泥 9
5.2 玻璃 10
5.3 玻纤 11
5.4 主要原材料 11

6 风险提示 12

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

1 本周投资主题

1. 水泥市场本周涨跌互现，区域差异较大

本周全国水泥价格整体上涨，其中东北地区涨幅最大、西南地区跌幅最大。预计供给端的冬季错峰和需求端的赶工将会使华北地区水泥仍存涨价预期。

西北：陕西价格稳定，关中及陕南区域仍有一定水泥需求，陕北区域 11 月中旬左右工地将停工，水泥需求面临下滑；甘肃 12 月份水泥企业将进入冬季错峰阶段，当前气温下降较快导致水泥需求下滑；宁夏地区主导企业水泥熟料库位不高，价格维持平稳；青海由于气温下降影响需求，价格零星下调；新疆喀什区域受公共卫生事件以及气温降低影响，工地基本停工。

华北：京津冀进入赶工阶段，水泥需求有明显增长，当前区域价格总体平稳；内蒙古本地需求与 2019 年基本持平，目前对京津冀和山东等邻省发运水泥和熟料较多，本地库存有一定下降。

东北：当地水泥需求逐步减弱，本周长春和哈尔滨等主要市场大幅上调价格，涨幅达 100-150 元/吨，预计主要是为 2021Q2 开市做准备。

华中：河南 11 月赶工需求带动水泥出货量普遍好转，11 月上旬环保管控严格也是涨价动力之一。11 月 4 日全省水泥价格普涨 30 元/吨，落实条件明显好于 10 月份；湖北鄂东地区重新落实了此前未能成功的涨价目标，由于水泥需求明显启动，11 月 5-6 日武汉等鄂东区域水泥价格大幅上调 50 元/吨；湖南 10 月下旬的涨价落实情况尚可，总体实现了 20-30 元/吨上涨，天气好转改善了水泥需求表现。长株潭和娄邵区域水泥企业产销量已经提升至 8 成以上。

华南：市场整体趋稳，广东沿海一带面临台风带来的降雨影响，需求或出现阶段性下滑，广西受贵州低价水泥冲击，价格继续调整难度较大。

华东：长三角地区依然产销两旺，进博会结束后价格有进一步上涨预期；江西出现第二轮调价，普涨 20-30 元/吨；福建全省水泥企业各品种水泥价格陆续通知上调 30 元/吨。

西南：11 月以来川渝主导企业尝试推涨，但落实情况一般；云贵藏水泥价格仍然弱势运行，主要是需求支撑不足以及区域竞争加剧。

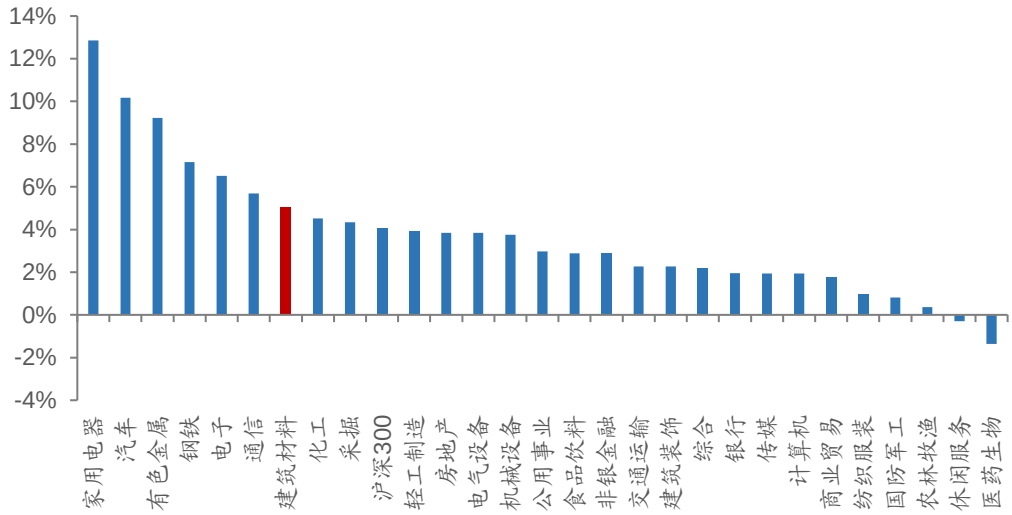
2. 玻璃库存继续削减，北方产销良好

截至 11 月 5 日，国内浮法玻璃均价为 1986.48 元/吨，环比微降 0.61 元/吨。周内净复产 1 条产线，日熔量环比增加 400 吨。根据卓创资讯，13 个重点监测省份生产企业库存总量周环比继续下降 5.65%。华北地区产销情况最好，部分厂家价格提涨 1-3 元/重量箱。由于北方地区进入赶工阶段，社会库存仍处低位，预计短期仍有涨价预期。

2 本周行情回顾

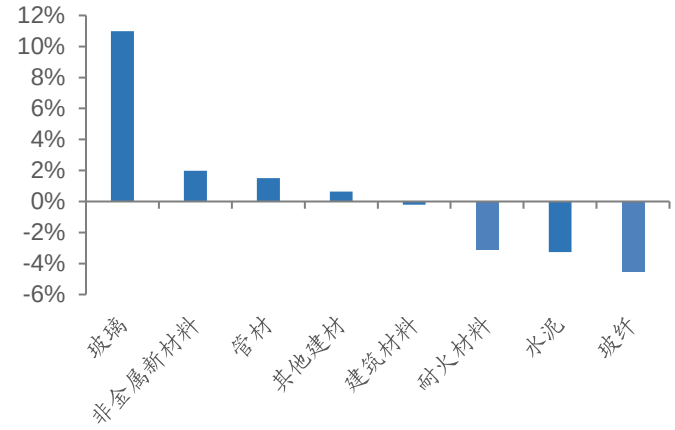
2020 年 11 月 2 日-11 月 6 日，沪深 300 指数上涨 4.05%，建材（申万）上涨 5.06%，跑赢沪深 300 指数 1.01 个百分点，在 28 个申万一级行业中处于较前位置。行业内涨幅前五的个股为南玻 A（+23.70%）、金晶科技（+16.71%）、洛阳玻璃（+16.03%）、金刚玻璃（+13.64%）、旗滨集团（+13.62%）；跌幅居前的个股为豫金刚石（-25.05%）、北京利尔（-8.25%）、华民股份（-4.60%）、再升科技（-3.91%）、福莱特（-3.58%）。

图表 1 本周各行业涨跌幅排名



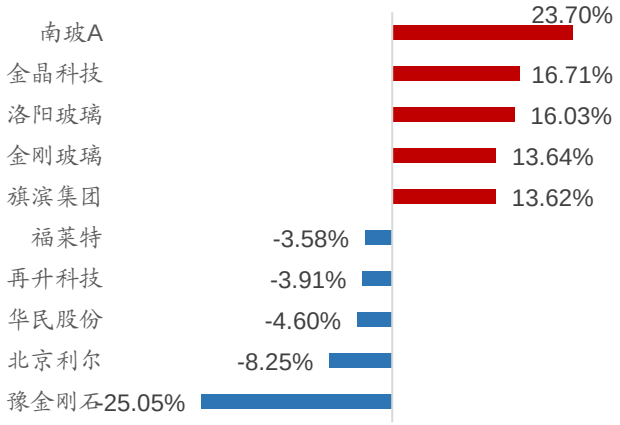
资料来源：wind，华安证券研究所

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

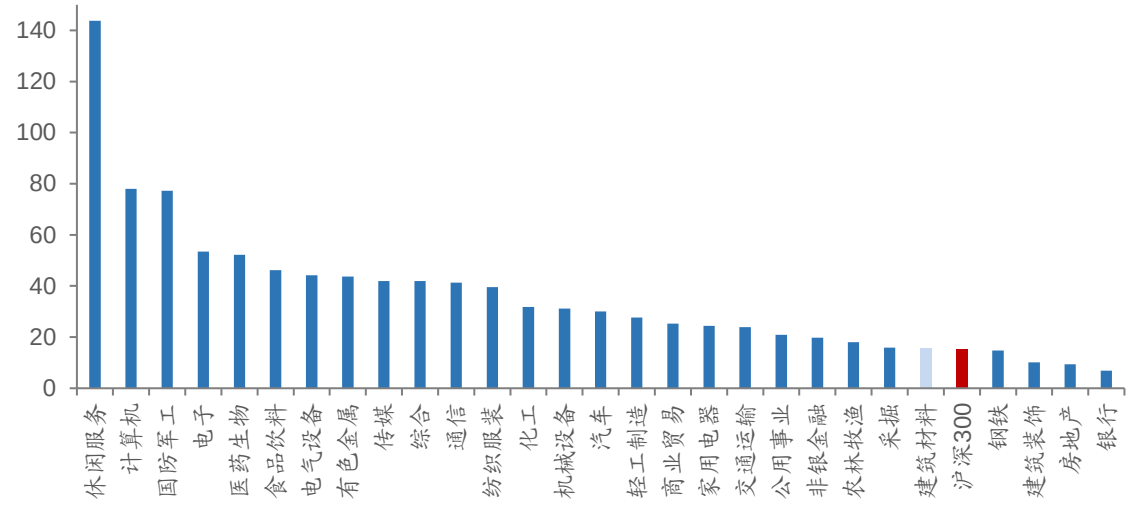
图表 3 本周建材板块涨跌幅居前个股



资料来源：wind，华安证券研究所

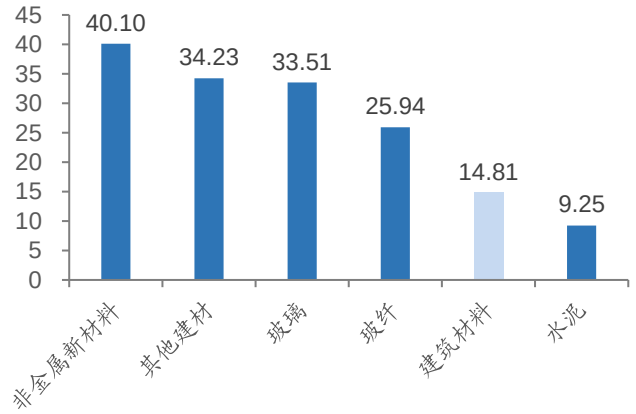
本周建材板块 PE（TTM）为 14.8 倍，在申万一级行业中估值位于较低水平，高于沪深 300 平均估值。本周建材板块 PB 为 2.2 倍，平均 ROE 为 14.65%。

图表 4 本周各行业 PE（TTM）排名



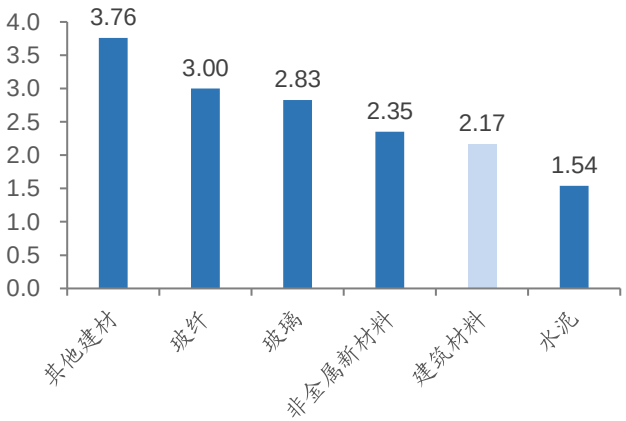
资料来源：wind，华安证券研究所

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、光伏玻璃紧缺有望缓解，有关部门积极推进三项措施

近期光伏玻璃价格出现大幅上涨，2013 年-2019 年，光伏玻璃成品价格在 20 元/平方米-35 元/平方米之间波动。2020 年 6 月-10 月，光伏玻璃成品(厚度 3.2 毫米)平均价格由 26 元/平方米上涨至 41 元/平方米，最高报价 48 元/平方米。相关人士表示，有关部门正在统筹考虑光伏玻璃市场需求、产能现状和发展趋势，秉持保障光伏产业发展的同时防止新一轮的产能过剩的原则，贯彻落实中央推动供给侧结构性改革的决策部署，下一步将积极重点开展如下三项工作：**加强光伏玻璃供应保障、对光伏玻璃产能置换实行差别化政策、防止产生新的产能过剩**。

来源：索比光伏网

2、华润水泥拟投资 40 亿建设新型建材产业园项目

为了实现华润控股公司提出“十四五”期间“再造一个华润水泥”的目标，华润控股公司广西大区正积极谋划“十四五”项目，已经把武宣作为“十四五”重点发展的区域，加快推进机制砂、码头项目建设，继续推进水泥二期项目建设。新型建材产业园项目包括水泥二期、码头工程、精品机制砂、预拌砂浆、新型石材、装配式建筑、协同处置等多个项目，拟计划投资 40 亿元以上。

来源：中国水泥网

3、拉法基豪瑞将建设大型碳捕捉及利用项目

拉法基豪瑞西班牙公司 CEO 表示，拉法基豪瑞迫切希望通过技术创新等方式应对气候变化，进一步开发低碳产品和解决方案。

近期，拉法基豪瑞与碳清洁公司（Carbon Clean）、二氧化碳环境控制公司（ECCO2）、西班牙热系统公司（Sistemas de Calor）签署了合作协议，在西班牙建设大型碳捕捉及利用项目。该项目位于拉法基豪瑞西班牙阿尔梅里亚（Almeria）水泥厂，旨在收集水泥生产过程中排放的二氧化碳，并在当地进一步转化、清洁、利用。收集后的二氧化碳将用于农业生产。该项目采用的技术可模拟并加速光合作用，能够降低每公斤蔬菜所含水分及所需土壤比例、促进农作物生长、提高农业生产率。该项目将于 2022 年投入使用，预期可处理 70 万吨二氧化碳用于商业用途，实现水泥厂 100%脱碳。

来源：中国水泥网

3.2 重点公司公告一览

图表 7 本周重点公告

公司名称	相关公告
惠达卫浴	中国证监会核准公司非公开发行不超过 1036.5854 万股新股。
冀东水泥	公司发行 28.2 亿元可转债，用于投资 10000t/d 新型干法水泥熟料生产线产能置换及另外 7 个建设项目，以及补充流动资金。
苏博特	公司限售股共 1.7505 亿股将于 2020 年 11 月 10 日上市流通，江苏博特、缪昌文、刘加平、张建雄承诺自上述限售股解禁之日起 12 个月内，不以任何方式减持所持有的 3905 万股（占总股本 11.74%）。
中材科技	公司拟参与竞拍华信国际持有的上玻院 100%股权及华信国际对上玻院享有的无争议债券 1.09 亿元，两项资产不单独处置，起拍价合计 5.52 亿元。
坚朗五金	公司监事尚德岭的股份减持计划实施完成，高管张德凯的股份减持计划减持数量过半，尚德岭及张德凯合计减持 24.79 万股。

资料来源：wind，华安证券研究所

4 重要子行业分析

4.1 水泥

熟料库容比：本周全国熟料库存有一定上升，均值为 60.93%，下降 2.01 个百分点。华中华北有赶工需求，加上部分区域停窑限产，库存出现下降，其他区域库位均有上升。

图表 7 本周水泥熟料库容比

区域	熟料库容比	
	周平均	环比
华北	58.89%	-5.00%
华东	59.44%	1.67%
中南	41.67%	-12.08%
西南	71.11%	1.11%
西北	67.78%	0.56%
东北	66.67%	1.67%
全国	60.93%	-2.01%

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

磨机开工率：本周全国水泥磨机开工负荷小幅下降。全国水泥磨机开工负荷均值 65.74%，环比下降 0.45 个百分点。泛华北地区和华中需求有提升，东北和西北进入淡季，加上东北大幅提价，产销量也有明显下滑。

图表 8 本周水泥磨机开工率

区域	磨机开工负荷	
	周平均	环比
华北	59.00%	5.00%
华东	82.81%	0.94%
中南	79.29%	4.29%
西南	73.89%	-2.78%
西北	59.44%	-3.89%
东北	40.00%	-6.25%
全国	65.74%	-0.45%

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

4.2 玻璃

本周国内浮法玻璃价格有涨有跌，区域成交仍存差异，北方产销良好，南方走货情况一般。华北产销良好，部分厂家价格提涨 1-3 元/重量箱，贸易商拿货积极，外销稳定，库存低位；华东局部小幅调整，浙江个别厂周内成交价略松动，山东、江苏部分厂上调 1 元/重量箱，下游刚需支撑延续；华中整体交投尚可，部分厂家报价小涨，库存缓降；华南涨跌互现，部分厂出货价格灵活，多数厂产销平衡左右；西南周内出货偏一般，云南区域成交灵活，四川个别厂价格松动；西北主流走稳，交投尚可，陕西省内成交存政策，多地处赶工；东北厂家库存处于低位，报价试探性推涨，交投平稳。

4.3 玻纤

无碱纱市场：本周无碱池窑粗纱市场稳中小幅调涨，市场交投仍表现良好。近期国内主要厂家针对部分产品价格进行再一次小幅调涨，涨幅 100-200 元/吨不等，毡用、板

材纱价格个别厂亦有小涨。当前市场供需仍较为紧俏，大众型产品多数处暂无货状态，尤其缠绕直接纱，风电纱产品价格基本高位持稳，短期利好支撑仍存，国内玻璃纤维池窑纱价格仍有小幅提涨计划，关注各厂报价调涨动态。现主流产品 2400tex 缠绕直接纱报价维持 5200-5700 元/吨不等，实际成交价格相对偏高，个别厂家报价至 6000 元/吨左右，但落实情况一般。当前主流产品 2400tex 缠绕直接纱报价维持 5400-5700 元/吨不等，实际成交价格相对偏高，个别厂家报价至 6000 元/吨上下，但落实情况一般。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 5300-5700 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 5600-6000 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6600-7000 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 5100-6400 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 5700-6500 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 5400-5900 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。

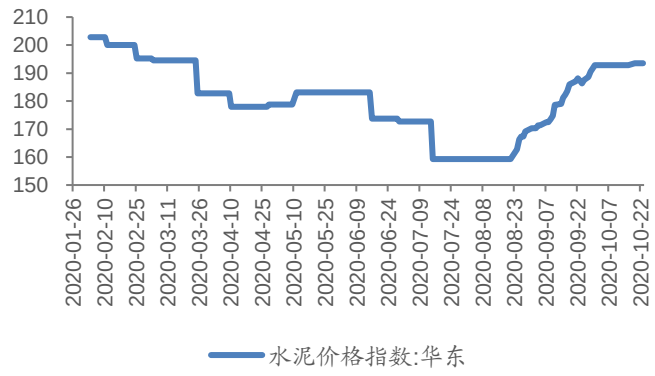
电子纱市场：电子纱市场现阶段出货表现良好，各厂纱价格基本保持暂稳状态，后期仍有提涨计划，近期正值传统旺季，终端市场需求有所好转。下游电子布市场需求热度仍较旺，整体供需关系表现良好，当前主要厂家电子纱 G75 产品价格涨至在 8300-8500 元/吨不等，个别大户价格可谈，当前下游 7628 电子布价格在 3.5 元/米上下。

5 重点数据跟踪

5.1 水泥

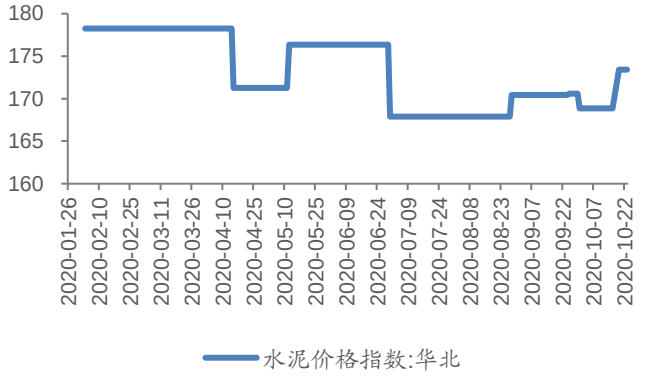
本周水泥价格与上周相比有所上涨。本周全国均价如下：M/P.S 32.5 袋装 409.31 元/吨，环比上涨 1.92%；P.O 42.5 散装 432.54 元/吨，环比上涨 1.65%。黑龙江和吉林厂家大幅推涨价格，主要为垫高 2021 年初市场起点。华中价格也有明显上涨，西南云贵川价格略降。

图表 9 华东地区水泥价格走势



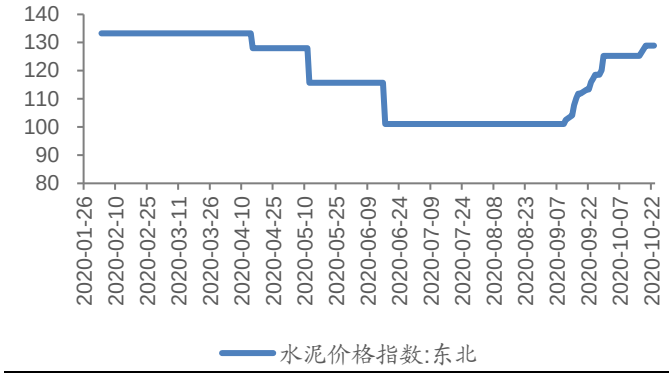
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 10 华北地区水泥价格走势



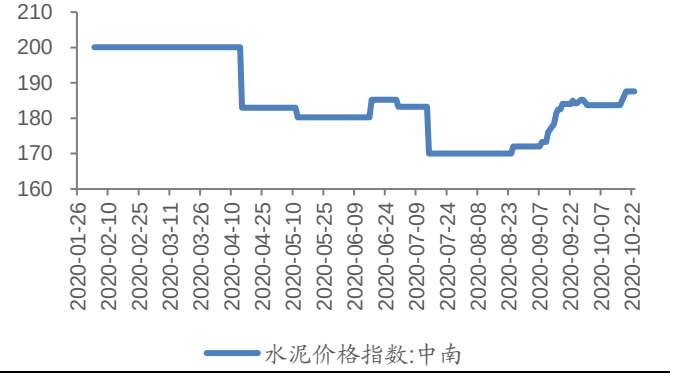
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 11 东北地区水泥价格走势



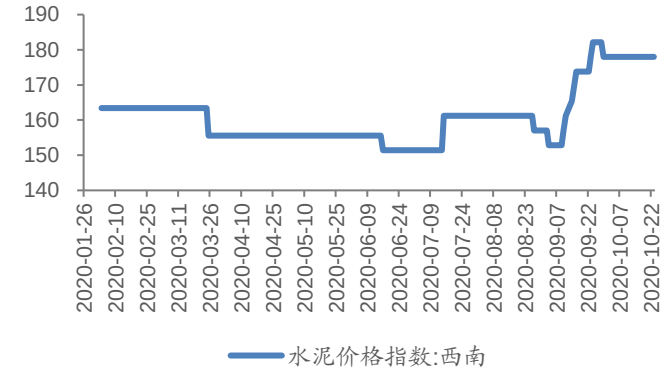
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 12 中南地区水泥价格走势



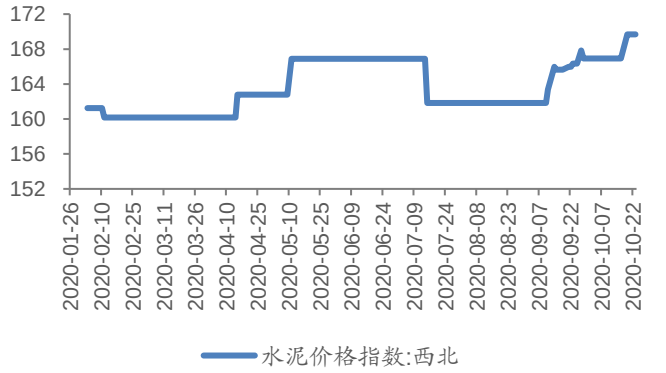
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 13 西南地区水泥价格走势



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 14 西北地区水泥价格走势

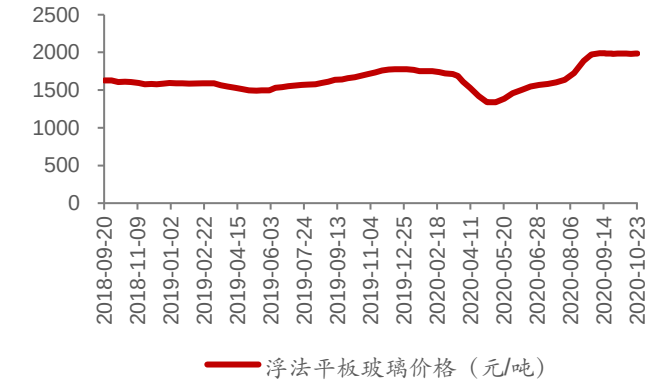


资料来源：iFinD，华安证券研究所

5.2 玻璃

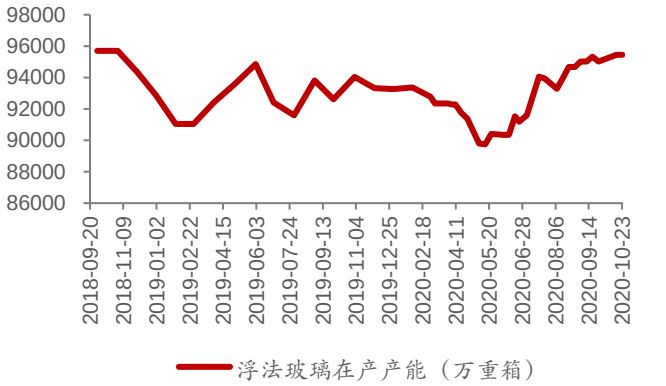
本周国内浮法玻璃均价为 1986.48 元/吨，较上周价格下跌 0.61 元/吨。

图表 15 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 16 浮法玻璃产能情况



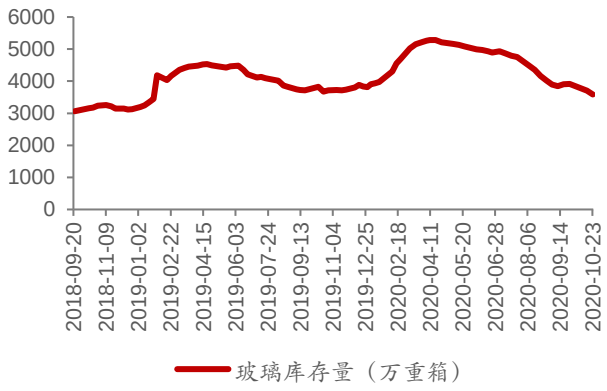
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 17 浮法玻璃产能利用率情况



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 18 玻璃库存量走势



资料来源：wind，华安证券研究所

5.3 玻纤

本周各池窑企业无碱粗纱市场部分厂家个别产品价格小幅上调，整体涨幅 100-200 元/吨不等，后续仍有其余厂计划上调。现阶段大众型产品货源紧俏度仍存，市场交投依然良好，主流产品缠绕直接纱多数企业仍无库存。

图表 19 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（元/吨）

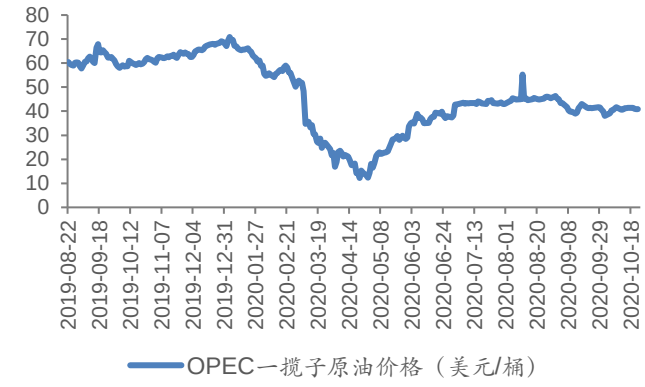
产品名称	泰山玻纤（送到）	重庆国际（出厂）	巨石成都（出厂）	内江华原（送到）
无碱 2400tex 缠绕直接纱	5600-5700（实际可商谈）	5500（环氧价高）	5200-5400（近距离送到）	5200-5300
无碱 2400tex 喷射纱	6900-7000	6600-6700	6600-6700（180）	6200-6300
无碱 2400tex 采光瓦用纱	6500-6600	--	5700-5800（成交灵活）	5700-5800
无碱 2400tex 毡用纱	6400-6500	--	5500-5600（成交灵活）	5100
无碱 2400texSMC 纱	6400-6500（高端）	6000-6100（合股）	5600-5700（合股 440）	5200-5300
无碱 2000tex 塑料增强纱	（直接纱）5600-5700	--	直接纱 5400-5500	5100-5200

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

5.4 主要原材料

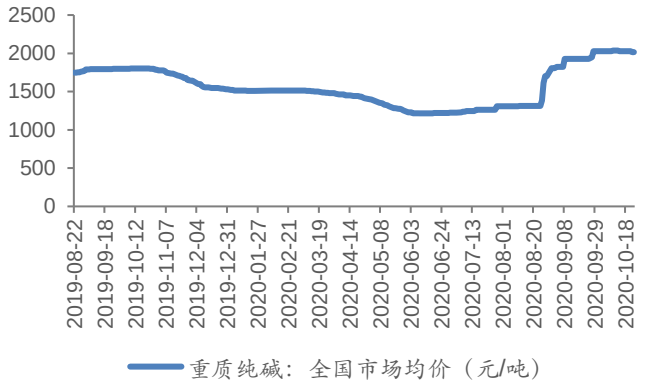
截至 2020 年 11 月 5 日，OPEC 一揽子原油价格报 39.79 美元/桶，周环比上下跌 0.7 元/桶；重质纯碱全国主流均价为 1850 元/吨，与上周持平；秦皇岛 CCTD5500 动力煤现货价报 614 元/吨，周环比上涨 13 元/吨；广东高富 90#重交沥青出厂价报 3070 元/吨，与上周持平。

图表 20 原油价格走势



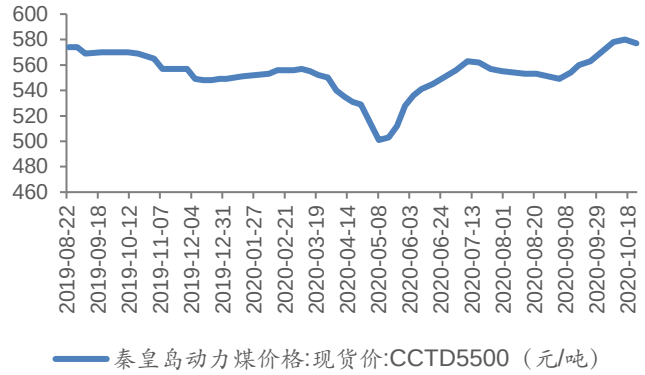
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 21 纯碱价格走势



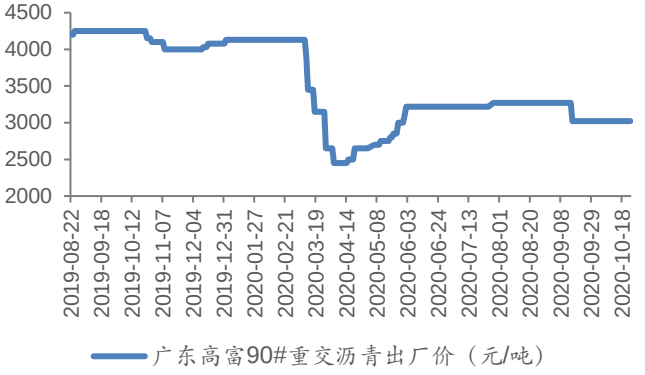
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 动力煤价格走势



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 23 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。