太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-11-08

行业周报

中性/维持

建材 III

材料 材料 II

周观点：玻纤价格继续提涨，水泥有望迎修复行情

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《周观点：Q3 基金小幅减仓建材，当前仍看好顺周期的玻纤》--2020/11/01

《上峰水泥：受疫情及雨水影响，Q3 量价略低于预期》--2020/10/29

《旗滨集团：Q3 业绩超预期，四季度业绩更具弹性》--2020/10/29

证券分析师：闫广

电话：0755-83688850

E-MAIL：yanguang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518090001

报告摘要

调整带来新的配置价值。临近年末，随着估值切换，部分板块重现极佳的配置价值，具有周期成长属性的龙头企业值得重点关注；中期来看，建议关注两条主线，一是受益宏观经济复苏的顺周期品种玻纤板块，当前行业刚触底反弹，供需格局偏紧，价格上涨创近年新高，行业景气度持续提升，龙头企业充分受益；二是关注 C 端建材基本面复苏带来的催化，企业出货逐步好转，叠加良好的现金流及经营质量带来修复行情。

玻纤：玻纤价格继续提涨，行业高景气度延续。8 月中旬以来国内主要企业价格主流产品开始持续上调，在国内需求提振，国外订单边际好转的推动下，龙头企业库存继续下降，部分产品出现供不应求的局面，部分厂家直接纱价格已经突破 5000 元/吨，创近年来新高，基于当前紧张的供需格局，个别品种仍继续推涨价格，同时电子纱价格也逐步恢复，主流电子布价格恢复到 3.5 元/米；我们认为，由于玻纤需求与宏观经济紧密相关，典型的顺周期品种，随着疫情影响边际减弱，经济将逐步恢复，需求将稳定增长；而从供给端来看，19-21 年新增产能大幅减少，短期产能冲击十分有限，供需格局将逐步改善，2020H2 将成为长周期景气度向上的拐点，开启新一轮景气上行周期；重点关注行业龙头，行业龙头具备规模、渠道及产品结构等优势，反弹力度将大于行业平均。

玻纤行业我们首推行业龙头中国巨石：1）公司核心工艺升级引领行业差异化发展，产能稳步扩张；2）电子纱产能扩张优化产品结构；3）规模及成本优势铸就高护城河；4）国际化进程稳步推进，抗风险能力提升，行业触底回升，估值中枢有望迎来修复。

其次关注玻纤制品小龙头长海股份，1）公司池窑技改完成后，生产效率进一步提升，2）打通玻纤纱-制品-精细化工产业链一体化，自我调节能力强；3）产能保持继续扩张（扩建 10 万吨树脂产能，10 万吨玻纤纱，5 条薄毡线），打开新的成长空间，向上弹性十足。

玻璃：库存继续下降，行业维持高景气度。当前北方地区进入年前赶工期，库存快速下滑，价格有提涨预期；南方维持高景气度，企业出货较节前逐步好转，各地价格零星推涨，价格维持高位，低成本背景下，Q4 将延续三季度高盈利情况；同时，产能置换标准依旧严格，浮法、光伏、汽车等平板玻璃要严格遵守产能置换标准，并且从 2021 年 1 月 1 日起，停产 2 年以上的生产线将没有复产指标，新

建产能的难度在增大，对于有产能优势的龙头企业，优势更加突出，且龙头企业新业务并行发展，有望迎来新的业绩增长点。

水泥：基本面持续催化，水泥有望迎修复行情。目前北方地区将进入年前的赶工期，价格有提涨预期，而南方地区景气度依旧维持高位，江苏部分区域开启第五轮提价，天气晴好下，出货基本维持产销平衡，目前华东地区库存在 4-5 成，江浙沪地区价格超过去年同期，四季度地产投资依旧强劲，基建投资逐步恢复，需求有支撑。我们判断，随着年前的赶工期到来，水泥企业出货有望继续维持高位，库存下降价格推涨，由于水泥需求刚性及不可库存的属性，价格对需求极为敏感，Q4 南方地区水泥价格弹性十足，我们认为，随着基本面持续催化，前期经过调整的水泥板块有望迎来修复行情，首选高景气区域的华东水泥龙头。

投资建议：首选顺周期品种玻纤龙头**中国巨石、长海股份；**其次是消费建材首选**伟星新材、北新建材、东方雨虹、永高股份、科顺股份**等，以及玻璃龙头**旗滨集团**，关注**海螺水泥、华新水泥、上峰水泥、万年青、塔牌集团**；基建链**祁连山、冀东水泥；**

风险提示：地产投资大幅下滑，错峰生产不及预期， 成本大幅上涨

图表：重点标的盈利预测（收盘价截止 2020.11.6）

		EPS			PE			
	收盘价（元）	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	评级
海螺水泥	54.74	6.34	6.83	6.96	8.63	8.01	7.86	买入
塔牌集团	13.93	1.46	1.73	1.81	9.54	8.05	7.70	买入
冀东水泥	15.67	2.00	2.13	2.58	7.84	7.36	6.07	买入
华新水泥	25.04	3.03	2.82	3.64	8.26	8.88	6.88	买入
万年青	14.92	1.72	1.96	2.06	8.67	7.61	7.24	买入
上峰水泥	23.08	2.93	3.14	3.77	7.88	7.35	6.12	买入
祁连山	15.81	1.59	2.39	2.68	9.94	6.62	5.90	买入
中国巨石	14.51	0.61	0.62	0.82	23.79	23.40	17.70	买入
长海股份	13.17	0.70	0.72	0.96	18.81	18.29	13.72	买入
永高股份	7.28	0.46	0.67	0.77	15.83	10.87	9.45	买入
伟星新材	19.48	0.63	0.67	0.75	30.92	29.07	25.97	买入
东方雨虹	36.48	1.39	1.28	1.57	26.24	28.50	23.24	买入
科顺股份	23.61	0.60	1.34	1.68	39.35	17.62	14.05	买入
北新建材	37.30	1.46	0.24	1.67	25.55	155.42	22.34	买入
旗滨集团	10.43	0.52	0.76	0.84	20.06	13.72	12.42	买入

资料来源：Wind，太平洋证券研究院

目录

行情回顾 6

水泥：华东价格继续推涨，板块有望迎修复行情 7

分地区价格表现 7
行业观点 11

玻璃：库存继续去化，行业维持高景气度 12

北方进入年前赶工期，行业价格维持高位 12
供给面变化 13
行业观点 14

玻纤：价格持续推涨，部分价格创近年新高 14

景气度继续回升，无碱纱价格继续拉涨 14
短期电子纱价格恢复性上涨 15
行业观点 15

风险提示 16

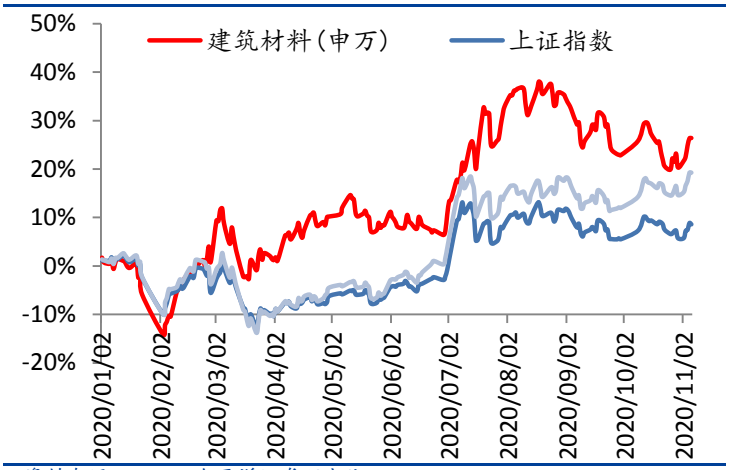
图表目录

图表 1：建筑材料（SW）年初以来走势 6
图表 2：建筑材料（SW）近五日资金流入情况（亿元） 6
图表 3：主要建材公司股价表现 6
图表 4：全国高标水泥价格(元/吨) 7
图表 5：全国水泥平均库存（%） 7
图表 6：华北地区高标水泥价格(元/吨) 8
图表 7：华北地区库存（%） 8
图表 8：东北地区高标水泥价格（元/吨） 8
图表 9：东北地区库存(%) 8
图表 10：华东地区高标水泥价格（元/吨） 9
图表 11：华东地区库存（%） 9
图表 12：中南地区高标水泥价格（元/吨） 10
图表 13：中南地区库存（%） 10
图表 14：西南地区高标水泥价格（元/吨） 10
图表 15：西南地区库存（%） 10
图表 16：西北地区高标水泥价格（元/吨） 11
图表 17：西北地区库存（元/吨） 11
图表 18：玻璃行业产能变化（吨/天） 12
图表 19：全国玻璃库存 12
图表 20：全国 5MM 玻璃平均价格（元/吨） 13
图表 21：全国重质纯碱平均价格（元/吨） 13
图表 22：玻璃表观需求增速 14
图表 23：重点企业无碱 2400TEX 缠绕直接纱平均出厂价 14
图表 24：全国 G75 电子纱主流成交价（元/吨） 15

行情回顾

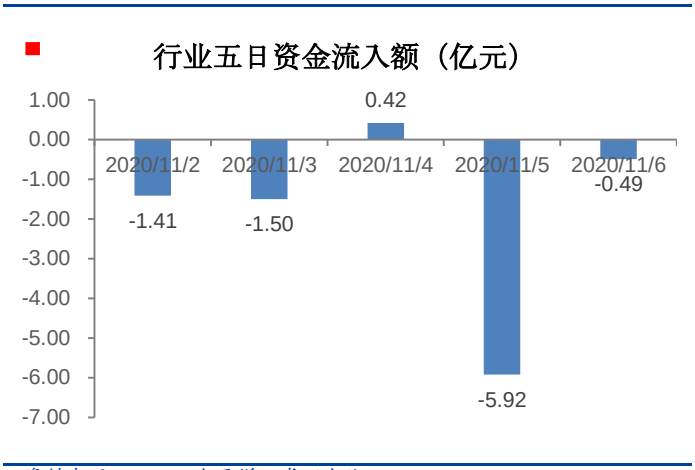
本周建筑材料（SW）同比上涨 6.09%，同期沪深 300 指数上涨 4.64%，其中建材行业主力资金净流出约 8.9 亿元。根据我们跟踪的重点标的表现来看，涨幅居前的为南玻 A、旗滨集团、中国建材；跌幅居前的是再升科技、东方雨虹、三棵树。

图表 1：建筑材料（SW）年初以来走势



资料来源：Wind，太平洋证券研究院

图表 2：建筑材料（SW）近五日资金流入情况（亿元）



资料来源：Wind，太平洋证券研究院

图表 3：主要建材公司股价表现

股票名称	代码	收盘价	市值	绝对表现（%）					年初以来相对表现（%）
		元/港元	亿元人民币/港元	1日	1周	1月	1年	年初至今	相对上证指数
水泥									
海螺水泥	600585.SH	54.74	2,763.89	0.24	7.67	7.67	29.96	3.59	-5.00
塔牌集团	002233.SZ	13.93	166.08	0.94	6.09	6.09	43.95	17.67	9.08
冀东水泥	000401.SZ	15.67	211.16	-0.70	4.54	4.54	13.47	-5.27	-13.86
华新水泥	600801.SH	25.04	448.75	0.40	3.56	3.56	30.68	-0.72	-9.31
万年青	000789.SZ	14.92	118.97	0.00	5.82	5.82	57.55	28.13	19.54
上峰水泥	000672.SZ	23.08	187.78	0.04	5.20	5.20	59.03	30.42	21.83
祁连山	600720.SH	15.81	122.73	1.48	9.34	9.34	53.55	30.43	21.83
天山股份	000877.SZ	15.27	160.14	-1.74	2.83	2.83	52.63	33.96	25.36
华润水泥-H	1313.HK	10.54	736.00	0.38	4.15	4.15	24.33	12.80	4.21
中国建材-H	3323.HK	10.02	845.16	-0.20	12.71	12.71	41.31	20.20	11.60
玻璃									
旗滨集团	601636.SH	10.43	280.17	10.02	13.62	13.62	150.75	99.60	91.01
南玻-A	000012.SZ	7.36	168.73	2.79	23.70	23.70	66.98	48.98	40.39
信义玻璃-H	0868.HK	16.86	680.75	1.20	-0.71	-0.71	92.42	71.16	62.57
玻纤									
中国巨石	600176.SH	14.51	508.18	-4.73	4.01	4.01	64.68	35.82	27.23
再升科技	603601.SH	14.74	105.98	-0.47	-3.91	-3.91	130.08	93.99	85.39
长海股份	300196.SZ	13.17	53.83	-0.15	8.75	8.75	52.61	15.31	6.72
中材科技	002080.SZ	19.82	332.60	-4.30	3.28	3.28	108.62	63.19	54.60
其他消费建材									
东方雨虹	002271.SZ	36.48	858.99	-2.38	-1.59	-1.59	127.20	109.50	100.91

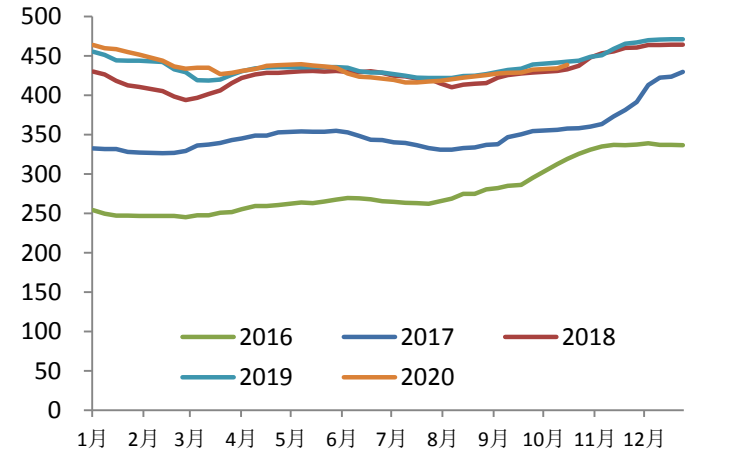
伟星新材	002372.SZ	19.48	306.44	1.88	4.17	4.17	51.76	53.95	45.36
永高股份	002641.SZ	7.28	85.62	-0.95	0.41	0.41	51.93	58.76	50.17
北新建材	000786.SZ	37.30	630.19	-0.43	7.96	7.96	80.40	47.08	38.49
科顺股份	300737.SZ	23.61	143.71	-0.08	1.55	1.55	108.75	108.57	99.98
兔宝宝	002043.SZ	9.48	73.45	0.11	2.27	2.27	74.98	32.36	23.77
蒙娜丽莎	002918.SZ	31.12	126.36	-0.89	3.98	3.98	84.02	57.27	48.68
三棵树	603737.SH	146.45	393.81	-2.13	-1.09	-1.09	166.48	155.58	146.99
坚朗五金	002791.SZ	138.55	445.49	-1.30	9.16	9.16	354.93	355.23	346.64
帝欧家居	002798.SZ	23.78	92.49	0.30	2.24	2.24	-2.30	-4.80	-13.39

资料来源：Wind，太平洋证券研究院

水泥：华东价格继续推涨，板块有望迎修复行情

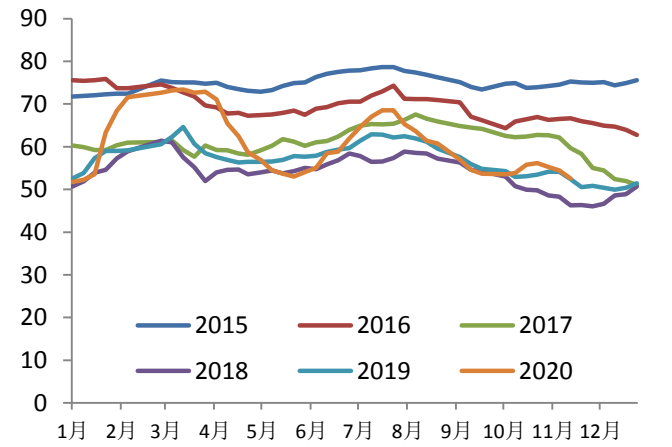
本周全国水泥市场价格为 438.3 元/吨，环比涨幅为 1%。价格上涨地区主要是江苏、安徽、福建、江西、河南、湖南和陕西，幅度 10-30 元/吨；价格回落区域为广东梅州和潮汕等地，小幅回落 10 元/吨。11 月初，国内水泥市场需求区域分化明显，南方地区企业发货量继续攀升，北方地区则开始回落，整体水泥价格仍然延续涨势为主。

图表 4：全国高标水泥价格(元/吨)



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

图表 5：全国水泥平均库存（%）



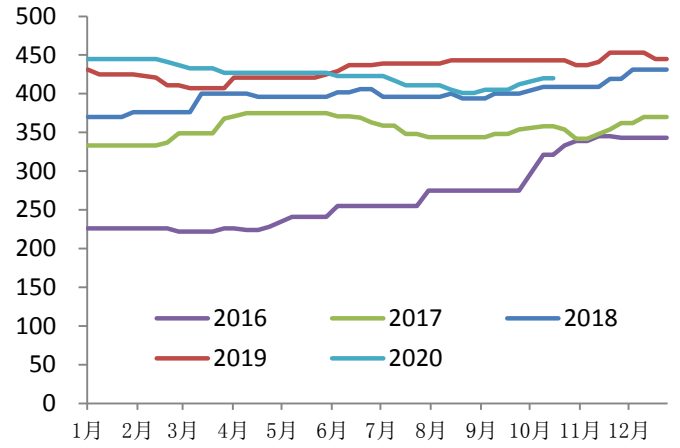
资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

分地区价格表现

华北地区：进入年前赶工期，河北部分地区价格继续推涨

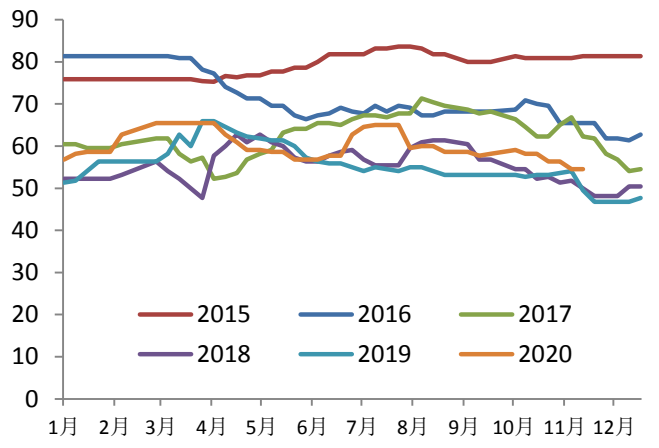
【京津冀】京津地区水泥价格上调后保持平稳，北京部分工程正在赶工，下游需求表现良好，企业发货维持正常水平；天津地区企业发货多在 7-8 成，价格稳定。石家庄、邯郸和邢台地区水泥价格上调执行 10 元/吨，下游需求无明显变化，企业发货在 7-8 成。唐山地区水泥价格平稳，下游需求稳定，企业发货在 9 成或正常水平，目前生产线多数保持正常运转，供应充足。河北保定地区水泥价格计划再次上调 30-50 元/吨，下游需求旺盛，企业发货较好，再加上后期有错峰生产计划，价格上行有支撑。

图表 6：华北地区高标水泥价格(元/吨)



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

图表 7：华北地区库存（%）

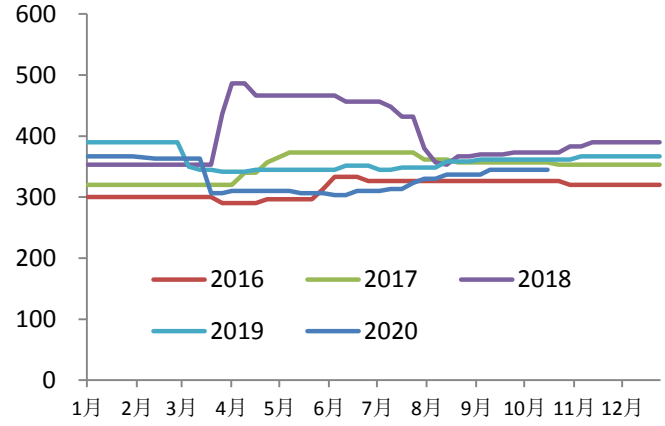


资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

东北地区：东三省从 12 月 1 号错峰生产至 3 月 31 号

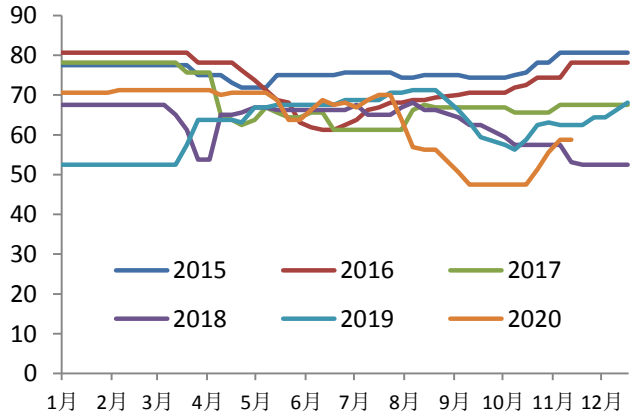
【黑辽吉】黑龙江和吉林地区水泥和熟料价格大幅上调，水泥出厂价不低于 420 元/吨，熟料不低于 400 元/吨，受气温下降影响，以及价格涨幅较大，下游需求所剩无几，为快速提升利润，并为明年二季度开市奠定基础，企业大幅推涨价格，单从企业报价情况来看，都较为坚挺，但也是有价无市。辽宁地区水泥企业计划跟随上调 50 元/吨，虽然气温走低，但部分工程仍在赶工，下游需求未出现大幅减少，企业发货能达 5 成，企业综合发货尚可，为配合黑吉涨价，企业将继续上调价格。据了解，东北三省冬季错峰生产日期为：2020 年 12 月 1 日至 2021 年 3 月 31 日。

图表 8：东北地区高标水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

图表 9：东北地区库存(%)



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

华东地区：需求保持旺盛，各地继续推涨

【江苏】江苏南部苏锡常地区高标号水泥价格上调 30 元/吨，下游需求表现较好，供应稍显紧张，企业发货保持产销平衡或销大于产。苏中泰州、扬州地区高标号水泥上调 20 元/吨，水泥需求稳定，日发货能达产销平衡，库存在中等水平。苏北徐州、盐城和淮安等地区高标号价格上调 20 元/吨已全部落实到位，下游需求相对稳定，日发货能达正常水平。

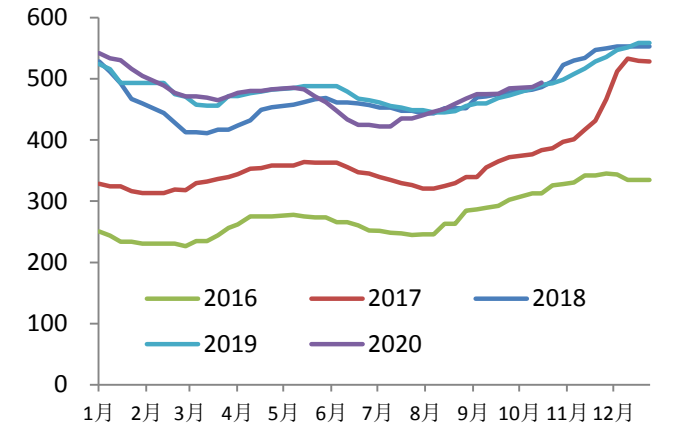
【浙江】杭嘉湖和甬台温地区市场旺季，下游需求表现良好，企业发货保持产销平衡或销大于产，库存不断下降，目前普遍在低位运行，企业销售较好，预计后期水泥价格趋强运行。金衢丽地区下游需求比较稳定，日发货基本保持产销平衡或销大于产，库存多在 30%-40%。

【安徽】安徽六安、安庆地区水泥价格上调 10-15 元/吨，下游需求正常，企业发货保持产销平衡，库存在正常水平，且外围地区水泥价格陆续上调，带动本地价格上行。合肥、铜陵、芜湖地区水泥价格上调后保持平稳，下游需求相对稳定，企业发货在正常水平。皖北地区水泥价格平稳运行，下游需求环比增加，企业发货实现销大于产，预计后期水泥价格趋强运行。

【江西】江西赣州、南昌、九江、赣西和赣东北地区水泥价格上调 30 元/吨，最后需求期，下游工程赶工，需求环比增加，企业发货基本能达产销平衡。赣东北地区部分企业出现销大于产，库存普遍在中等水平，随着外围地区水泥价格陆续上调，带动本地价格上行。

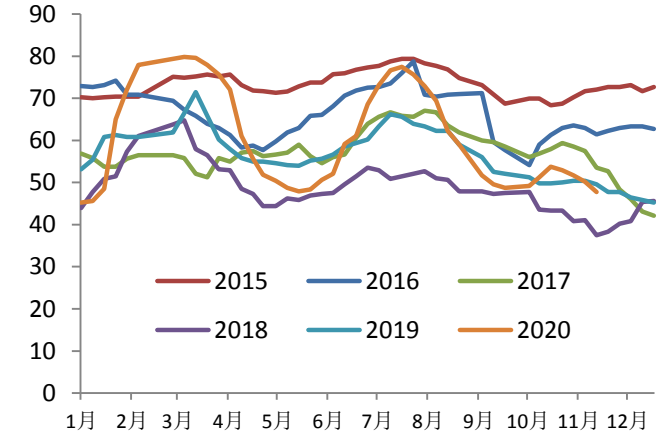
【福建】福建地区 11 月 1 日起，水泥价格上调 30 元/吨，旺季来临，下游需求有所回升，企业发货能达 8-9 成或产销平衡。据了解，第二轮价格上调未能执行到位，随着外围地区水泥价格上调，本地价格相对较低，为提升利润，企业推涨价格意愿强烈。

图表 10：华东地区高标水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

图表 11：华东地区库存（%）



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

中南地区：需求逐步恢复，两湖价格推涨

【广东】广东珠三角地区水泥价格保持平稳，天气晴好，下游需求表现旺盛，企业发货保持销大于产，库存已降到中等或偏低水平。粤西地区下游需求无明显变化，企业发货产销平衡，库存在正常水平。粤东地区前期价格上调未能站稳，出现回落，进入旺季后，下游需求提升有限，库存高位不下，再加上企业之间有相互抢量行为，致使价格下滑。

【广西】广西贺州地区水泥价格上调 20-30 元/吨，据了解，受资金短缺影响，贺州房地产不景气，搅拌站开工率略显偏弱，水泥企业发货尚不能达产销平衡，因此价格上调主要是受外围价格上涨带动。南宁、崇左地区水泥价格保持平稳，受外来低价水泥进入影响，下游需求表现一般，日出货在 8-9 成，短期价格继续维稳。

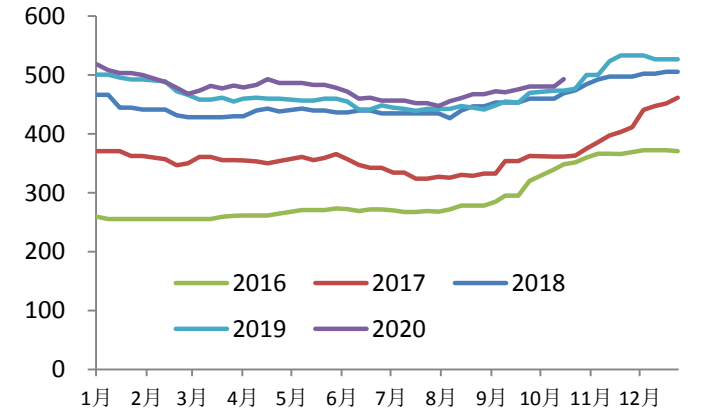
【湖南】湖南长株潭地区水泥价格上调落实 20-30 元/吨，下游需求比较稳定，企业发货能达 9 成，库存在中等或偏高处运行。衡阳、永州地区部分企业公布水泥价格上调 10-20 元/吨，下游需求表现一般，企业发货能达 8-9 成，随着外围地区水泥价格陆续上调，部分企业开始跟涨价格，但具体落实情况待跟踪。常德地区水泥价格保持平稳，受外来低价水泥冲击影响，下游需求表现清淡，企业发货尚不能达正常水平。

【湖北】湖北武汉及鄂东地区水泥价格公布上调 30 元/吨，下游需求环比增加，企业发

货呈现销大于产，库存得到消化，加之前期水泥价格上调未落实到位，需求提升后，为增加盈利，企业再次推动价格上调。鄂西随州、襄阳等地下游需求相对稳定，企业发货能达 9 成或产销平衡，库存多在中等或偏高处运行。

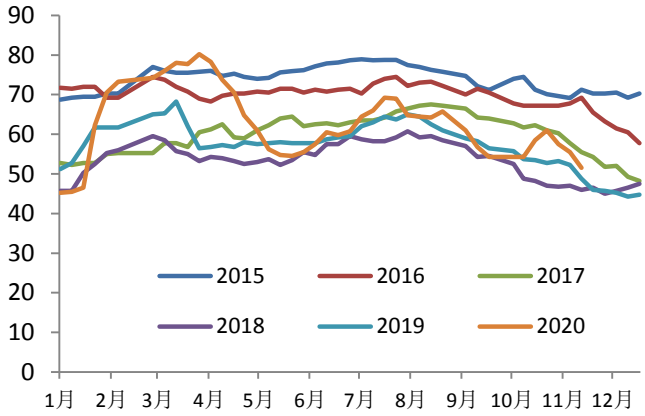
【河南】河南地区水泥企业公布价格上调 15-30 元/吨，下游需求环比增加，企业发货能达 9 成，受环保影响，部分地区企业停窑限产，市场供应减少，库存降低，且前期价格推涨未落实到位，为增加利润，企业再次推涨价格。

图表 12：中南地区高标水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

图表 13：中南地区库存（%）



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

西南地区：年前赶工期，各地推涨价格

【四川】11 月 6 日起，四川德绵地区水泥价格上调 50 元/吨，下游需求无明显变化，企业发货在 9 成左右，据了解，前期价格连续小幅下调后，为完成利润目标，本地企业开始恢复性上调价格，后期具体执行幅度有待跟踪。广元地区 P.O42.5 散装水泥价格上调 20 元/吨，下游需求恢复，企业发货能达 8-9 成，库存普遍在 50%-60%，前期价格持续回落，价格较低，企业为提升盈利，积极推涨。成都地区水泥价格保持平稳，下游需求相对平稳，企业发货能达 9 成，库存普遍在中等或偏高处运行。

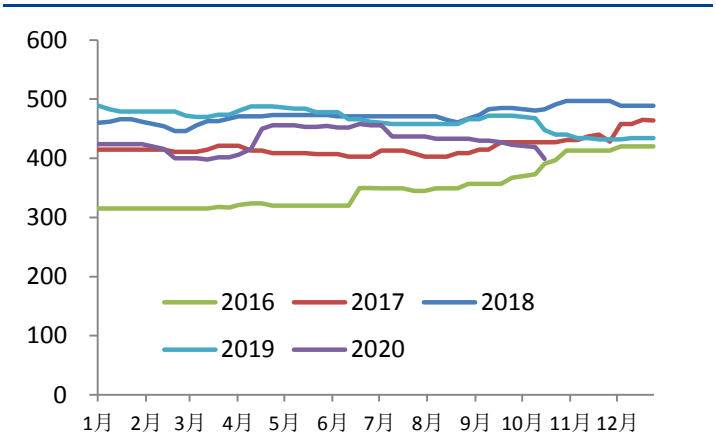
【重庆】重庆地区除渝东北以外，主城、渝西和渝东南地区水泥价格推涨 30-50 元/吨，天气晴好，下游需求有所恢复，企业发货能达 8 成，为提升盈利，企业通过行业自律推涨意愿强烈。考虑到价格上调幅度较大，具体落实幅度有待跟踪。

【贵州】贵州地区水泥价格平稳运行。贵阳地区需求环比无明显变化，企业发货在 6-8 成，库存高位承压。六盘水、铜仁地区水泥价格维稳，下游需求略有上升，日发货能达 7-9 成。遵义地区近期虽有雨水天气干扰，但下游工程赶工，整体需求较前期仍有提升，企业发货达到 8-9 成，库存处于中等偏高水平。

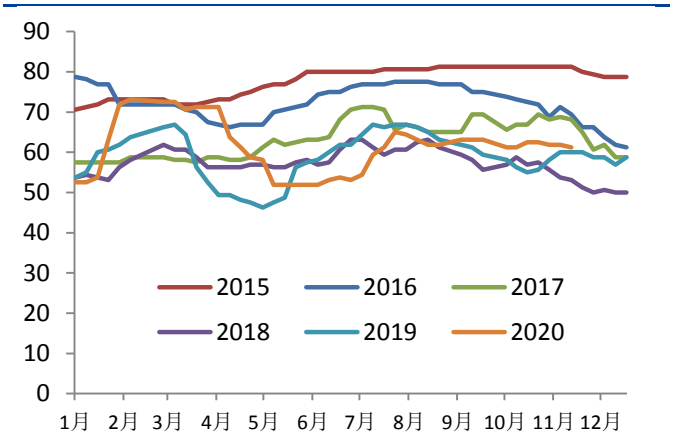
【云南】云南德宏、保山地区水泥价格上调 50 元/吨，价格上调主要是企业推动为主，前期价格持续回落，企业利润微薄，为增加盈利，企业自律推涨价格，但从跟踪情况看，受雨水天气影响，下游需求表现一般，且市场资金短缺，重大工程推进速度较慢，企业发货不足，价格执行幅或有折扣。昆明地区水泥价格小幅下调后平稳运行，仍有间歇性雨水天气影响，加上新开工项目推进偏慢，下游需求环比变化不大，企业发货略显偏弱，仍未呈现赶工景象。

图表 14：西南地区高标水泥价格（元/吨）

图表 15：西南地区库存（%）



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院



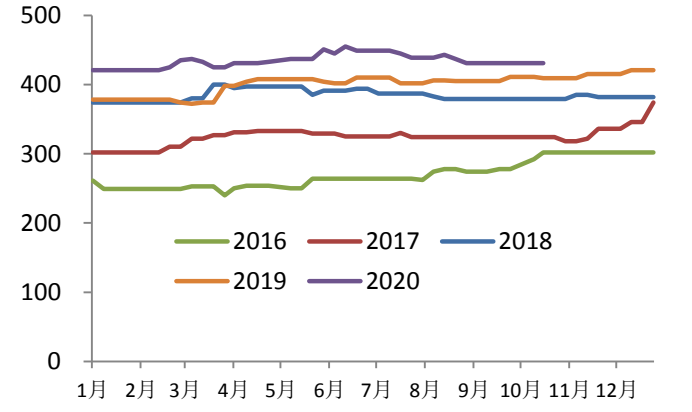
资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

西北地区：需求逐步减弱，部分区域开始错峰生产

【陕西】陕西关中地区水泥价格上调基本落实到位，随着气温下降，工程赶工，下游需求有所增加，企业发货能达 9 成或产销平衡，库存维持在中等水平，利于价格上调的落实。榆林地区水泥价格平稳，受低气温影响，部分工程和搅拌站出现停工，下游需求减少，企业发货仅剩 5-6 成，预计 11 月中旬水泥市场将步入淡季。

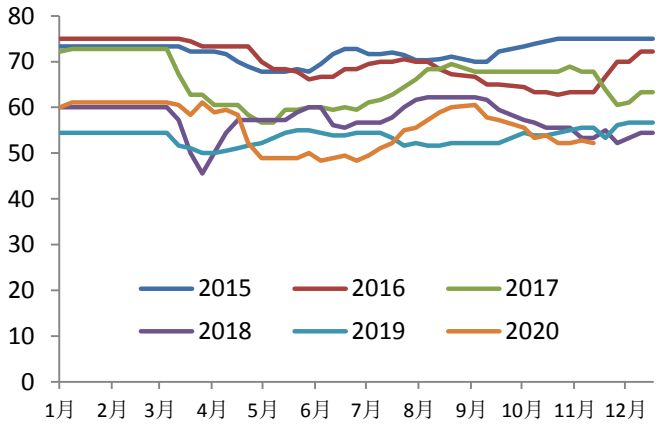
【甘肃】甘肃地区价格稳中略有上调，需求开始减弱。陇南文县地区水泥价格上调 20 元/吨，前期价格出现明显回落，为在最后需求期提升盈利，企业积极推动价格上调，陇南地区下游需求尚可，仍保持正常水平，利于价格落实。兰州及周边地区受气温下降影响，企业出货环比回落 10%-20%，价格继续保持平稳，预计 12 月企业将开始执行错峰生产。

图表 16：西北地区高标水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

图表 17：西北地区库存（元/吨）



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

行业观点

基本面催化下，水泥有望迎来修复行情。目前北方地区将进入年前的赶工期，价格有提涨预期，而南方地区景气度依旧维持高位，江苏部分区域开启第五轮提价，天气晴好下，出货基本维持产销平衡，目前华东地区库存在 4-5 成，江浙沪地区价格超过去年同期，

四季度地产投资依旧强劲，基建投资逐步恢复，需求有支撑。我们判断，随着年前的赶工期到来，水泥企业出货有望继续维持高位，库存下降价格推涨，由于水泥需求刚性及不可库存的属性，价格对需求极为敏感，Q4 南方地区水泥价格弹性十足，我们认为，随着基本面持续催化，前期经过调整的水泥板块有望迎来修复行情，首选高景气区域的华东水泥龙头。

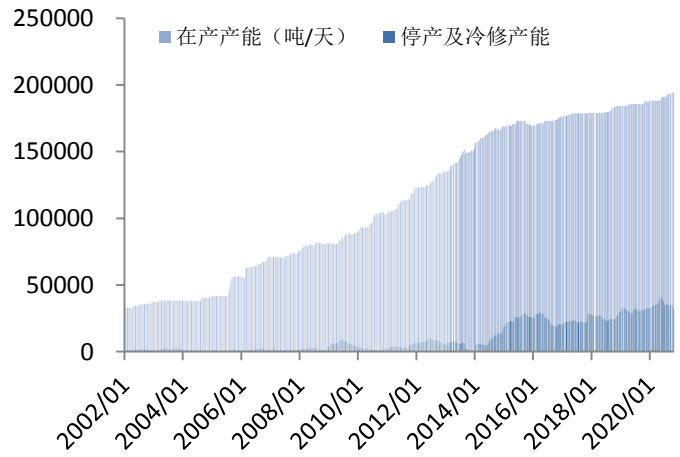
中长期来看，在环保趋严的背景下，矿山的稀缺性使得水泥在资源化，行业集中度提升，市场波动性将减弱，而过去 2-3 年以及未来 2-3 年，水泥企业资产负债表大幅修复及盈利稳定性提升将成为此轮水泥估值修复的催化剂。

投资建议：首选华东核心资产**海螺水泥**、华东高弹性标的**上峰水泥、万年青**；粤东小龙头**塔牌集团**；基建链条**祁连山、冀东水泥**；以及华中地区**华新水泥**；

玻璃：库存继续去化，行业维持高景气度

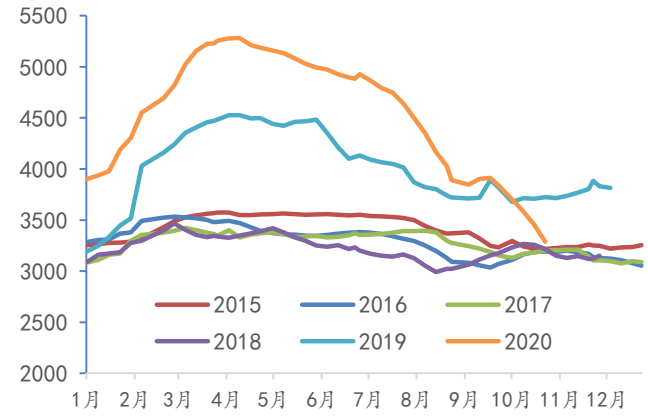
截止 2020 年 11 月 6 日，浮法玻璃产能利用率为 69.81%，环比提升 0.04%，同比去年下跌 0.07%。在产玻璃产能 96342 万重箱，环比上周增加 60 万重箱，同比去年增加 2292 万重箱。周末行业库存 3289 万重箱，环比上周减少 166 万重箱，同比去年减少 434 万重箱。周末库存天数 12.65 天，环比上周减少 0.64 天，同比减少 1.99 天。

图表 18：玻璃行业产能变化（吨/天）



资料来源：玻璃期货网，太平洋证券研究院

图表 19：全国玻璃库存



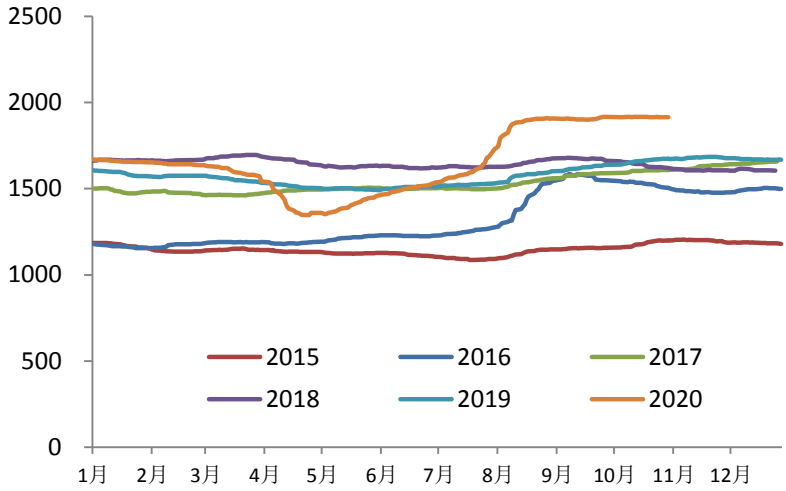
资料来源：玻璃期货网，太平洋证券研究院

北方进入年前赶工期，行业价格维持高位

本周全国白玻平均价格 1914 元/吨，环比上周下降 1 元，同比上涨 241 元/吨。
【华北】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】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】华中整体交投尚可，部分厂家报价小涨，库存缓降；
【华南】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】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；

【东北】东北厂家库存处于低位，报价试探性推涨，交投平稳。
【西北】西北主流走稳，交投尚可，陕西省内成交存政策，多地处赶工。

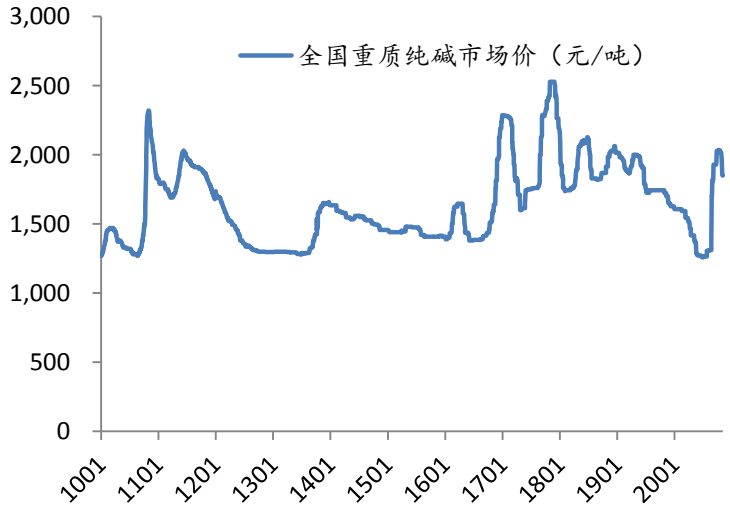
图表 20：全国 5mm 玻璃平均价格（元/吨）



资料来源：玻璃期货网，太平洋证券研究院

本周国内重碱市场价格成交重心走低，厂家新单跟进一般。下游浮法玻璃及光伏玻璃市场偏强运行，周内两条浮法玻璃产线点火，对重碱需求有所支撑。虽近期浮法玻璃厂家整体原料纯碱库存天数有所下降，但多数仍在 30 天以上。且跌势下终端用户不急于入市备货，纯碱厂家整体库存涨至高位，上下游博弈加剧，多数纯碱厂家以价换量，市场低价有所增加。目前国内重碱主流终端价格在 1700-1950 元/吨，沙河地区重碱主流终端价格在 1750 元/吨左右。

图表 21：全国重质纯碱平均价格（元/吨）



资料来源：Wind，太平洋证券研究院

供给面变化

产能方面，河南中联玻璃厂三线 500 吨停产；金晶集团滕州三线 600 吨点火复产；近期

华南地区还有部分之前冷修的生产线计划点火复产，华东地区也有部分生产线熔窑到期，即将冷修，具体时间待定。

行业观点

库存继续下降，行业维持高景气度。当前北方地区进入年前赶工期，库存快速下滑，价格有提涨预期；南方维持高景气度，企业出货较节前逐步好转，各地价格零星推涨，价格维持高位，低成本背景下，Q4 将延续三季度高盈利情况；同时，产能置换标准依旧严格，浮法、光伏、汽车等平板玻璃要严格遵守产能置换标准，并且从 2021 年 1 月 1 日起，停产 2 年以上的生产线将没有复产指标，新建产能的难度在增大，对于有产能优势的龙头企业，优势更加突出，且龙头企业新业务并行发展，有望迎来新的业绩增长点。

首选行业龙头**旗滨集团**（新品类稳步拓展、高分红、业绩稳定增长），关注**信义玻璃-H**。

图表 22：玻璃表观需求增速



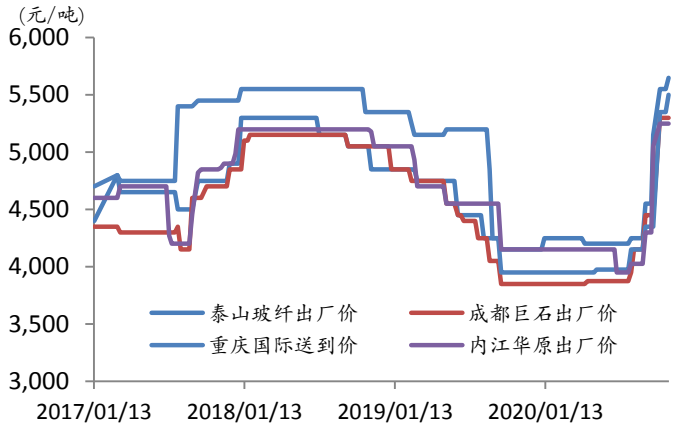
资料来源：Wind，太平洋证券研究院

玻纤：价格持续推涨，部分价格创近年新高

景气度继续回升，无碱纱价格继续拉涨

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。

图表 23：重点企业无碱 2400tex 缠绕直接纱平均出厂价

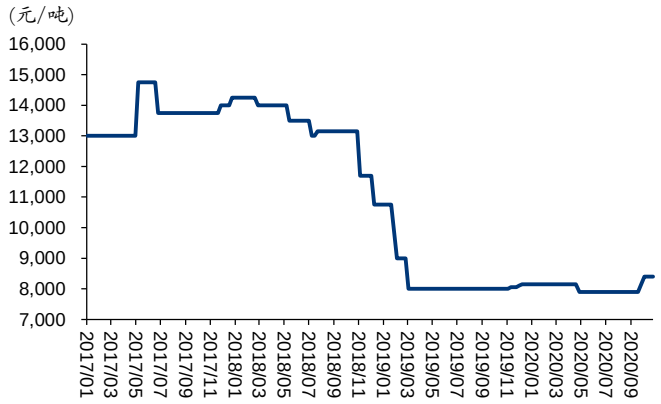


资料来源：太平洋证券研究院

短期电子纱价格恢复性上涨

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。

图表 24：全国 G75 电子纱主流成交价（元/吨）



资料来源：太平洋证券研究院

产能方面：5 月 10 日泰山玻纤对新建线 7 线进行提前点火，改线设计年产能 10 万吨，当前处烤窑状态；山东玻纤由 3 万吨/年改产为 8 万吨/年耐碱玻璃纤维产线，已于 5 月 28 日点火复产。巨石成都智能制造一线 13 万吨于 7 月 23 号点火，二线 12 万吨于 9 月 20 号点火；泰山玻纤于 8 月 31 号关停老厂 1 万吨产能。

行业观点

价格创近年新高，后市仍有上涨预期。8 月中旬以来国内主要企业价格主流产品开始持

续上调，在国内需求提振，国外订单边际好转的推动下，龙头企业库存继续下降，部分产品出现供不应求的局面，部分厂家直接纱价格已经突破 5000 元/吨，创近年来新高，基于当前紧张的供需格局，个别品种仍继续推涨价格，同时电子纱价格也逐步恢复，主流电子布价格恢复到 3.5 元/米；我们认为，由于玻纤需求与宏观经济紧密相关，典型的顺周期品种，随着疫情影响边际减弱，经济将逐步恢复，需求将稳定增长；而从供给端来看，19-21 年新增产能大幅减少，短期产能冲击十分有限，供需格局将逐步改善，2020H2 将成为长周期景气度向上的拐点，开启新一轮景气上行周期；重点关注行业龙头，行业龙头具备规模、渠道及产品结构等优势，反弹力度将大于行业平均。

玻纤行业我们首推行业龙头中国巨石：1）公司核心工艺升级引领行业差异化发展，产能稳步扩张；2）电子纱产能扩张优化产品结构；3）规模及成本优势铸就高护城河；4）国际化进程稳步推进，抗风险能力提升，行业触底回升，估值中枢有望迎来修复。

其次关注玻纤制品小龙头长海股份，1）公司池窑技改完成后，生产效率进一步提升，2）打通玻纤纱-制品-精细化工产业链一体化，自我调节能力强；3）产能保持继续扩张（扩建 10 万吨树脂产能，10 万吨玻纤纱，5 条薄毡线），打开新的成长空间，向上弹性十足。

风险提示

- 固定资产投资低于预期；
- 贸易战导致出口企业销量受阻；
- 环保督查边际放松，供给收缩力度低于预期；
- 原材料价格大幅上涨带来成本压力；

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话：（8610)88321761

传真：（8610）88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。