产能置换政策修订，关注供给侧积极变化

行业评级：增　持

报告日期：　2020-10-26

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：2020 年 1-9 月行业数据点评》2020-10-20

2.《三季报将至，关注传统旺季投资机会》2020-10-19

3.《调整创造机会，坚定配置建材板块》2020-09-27

主要观点：

- **水泥行业进入秋冬季错峰期，供给端将收紧**

国庆节后，伴随 2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动，全国各地区逐步开启水泥秋冬季错峰生产。10 月 9 日举行的泛东北水泥行业高质量发展研讨会上，相关水泥企业达成共识，泛东北及晋冀鲁豫地区在 11 月 15 日至 12 月 1 日期间，将启动执行为期 4 个月的错峰生产，全年停窑 160 天，为东北熟料南下的有序开展，同时对保障供应链稳定做了相关约定，涉及企业超过 1000 家，或将进一步推高 2020Q4 水泥涨价预期，尤其是在前期价格相对疲软的地区。

此后一周，京津冀地区水泥价格上涨明显；山西省发布 2020-2021 年秋冬错峰生产通知，指出错峰生产时间为 2020 年 11 月 1 日至 2021 年 3 月 31 日；河南郑州、南阳、新乡相继发布通知，开始实施轻/中度污染减排管控，管控时间不等，管控期内水泥熟料限产 50%（含）以上、水泥粉磨站及水泥制品、商砼等所有建材行业全部停产。

我们认为，此轮秋冬错峰力度较大，同时在行业日趋规范、且已达成共识的情况下，执行效果也会更好，对 2020Q4 乃至 2021Q1 相关地区水泥价格、相关水泥企业业绩都将构成催化作用。

- **《水泥玻璃行业产能置换实施办法（修订稿）》发布**

工信部办公厅日前下发了关于征求《水泥玻璃行业产能置换实施办法(修订稿)》意见的函，反馈期限为 10 月 28 日前。此次水泥和玻璃行业的产能置换办法修订，除在“十三五”即将结束之时保证了产能置换的政策延续性之外，还做出了几点改变，将“十四五”期间水泥、玻璃的供给侧改革力度进一步增强。

具体来看，相较 2017 版产能置换办法，**在置换比例上，**平板玻璃的置换比例不变，而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），且取消了西藏地区可等量置换的政策。

在适用范围上，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；首次明确了“2013 年以来，连续停产两年及以上的水泥熟料、平板玻璃生产线不能用于产能置换”，进一步加速淘汰僵尸产能。

我们认为，此次产能置换办法的修订将过去几年行业内在执行层面的乱象进行了针对性管控，同时也从置换比例和适用范围上继续收紧了行业供给，加速产能出清。从中长期来看，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，从成本端进一步增厚企业的利润空间。

- **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
1.1 水泥行业进入秋冬季错峰期，供给端将收紧 4
1.2 《水泥玻璃行业产能置换实施办法（修订稿）》发布 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 8
4 重要子行业分析 8
4.1 水泥 8
4.2 玻璃 9
4.3 玻纤 9
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 12
6 风险提示 13

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 2020 年三季报汇总 8
图表 8 本周水泥熟料库容比 9
图表 9 本周水泥磨机开工率 9
图表 10 华东地区水泥价格走势 10
图表 11 华北地区水泥价格走势 10
图表 12 东北地区水泥价格走势 11
图表 13 中南地区水泥价格走势 11
图表 14 西南地区水泥价格走势 11
图表 15 西北地区水泥价格走势 11
图表 16 浮法玻璃全国价格走势 11
图表 17 浮法玻璃产能情况 11
图表 18 浮法玻璃产能利用率情况 12
图表 19 玻璃库存量走势 12
图表 20 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（元/吨） 12
图表 21 原油价格走势 13
图表 22 纯碱价格走势 13
图表 23 动力煤价格走势 13
图表 24 沥青价格走势 13

1 本周投资主题

1.1 水泥行业进入秋冬季错峰期，供给端将收紧

国庆节后，伴随 2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动，全国各地区逐步开启水泥秋冬季错峰生产。10 月 9 日举行的泛东北水泥行业高质量发展研讨会上，相关水泥企业达成共识，泛东北及晋冀鲁豫地区在 11 月 15 日至 12 月 1 日期间，将启动执行为期 4 个月的错峰生产，全年停窑 160 天，为东北熟料南下的有序开展，同时对保障供应链稳定做了相关约定，涉及企业超过 1000 家，或将进一步推高 2020Q4 水泥涨价预期，尤其是在前期价格相对疲软的地区。

此后一周，京津冀地区水泥价格上涨明显；山西省发布 2020-2021 年秋冬错峰生产通知，指出错峰生产时间为 2020 年 11 月 1 日至 2021 年 3 月 31 日；河南郑州、南阳、新乡相继发布通知，开始实施轻/中度污染减排管控，管控时间不等，管控期内水泥熟料限产 50%（含）以上、水泥粉磨站及水泥制品、商砼等所有建材行业全部停产。

我们认为，此轮秋冬错峰力度较大，同时在行业日趋规范、且已达成共识的情况下，执行效果也会更好，对 2020Q4 乃至 2021Q1 相关地区水泥价格、相关水泥企业业绩都将构成催化作用。

1.2 《水泥玻璃行业产能置换实施办法（修订稿）》发布

工信部办公厅日前下发了关于征求《水泥玻璃行业产能置换实施办法(修订稿)》意见的函，反馈期限为 10 月 28 日前。此次水泥和玻璃行业的产能置换办法修订，除在“十三五”即将结束之时保证了产能置换的政策延续性之外，还做出了几点改变，将“十四五”期间水泥、玻璃的供给侧改革力度进一步增强。

具体来看，相较 2017 版产能置换办法，**在置换比例上，**平板玻璃的置换比例不变，而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），且取消了西藏地区可等量置换的政策。

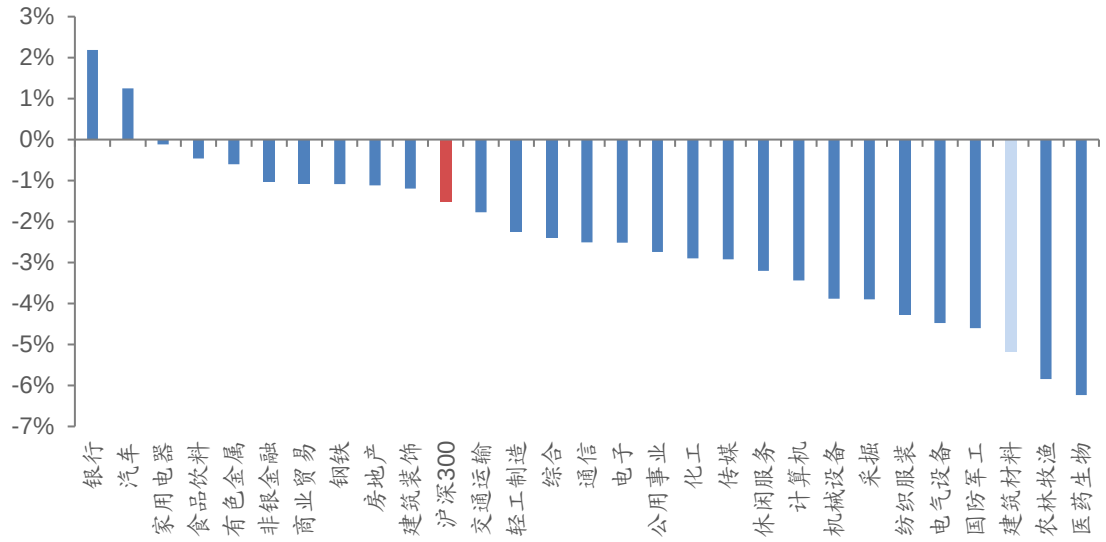
在适用范围上，首次将“光伏玻璃、汽车玻璃等工业玻璃原片”纳入平板玻璃项目，一并接受产能置换办法的约束；首次明确了“2013 年以来，连续停产两年及以上的水泥熟料、平板玻璃生产线不能用于产能置换”，进一步加速淘汰僵尸产能。

我们认为，此次产能置换办法的修订将过去几年行业内在执行层面的乱象进行了针对性管控，同时也从置换比例和适用范围上继续收紧了行业供给，加速产能出清。从中长期来看，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，从成本端进一步增厚企业的利润空间。

2 本周行情回顾

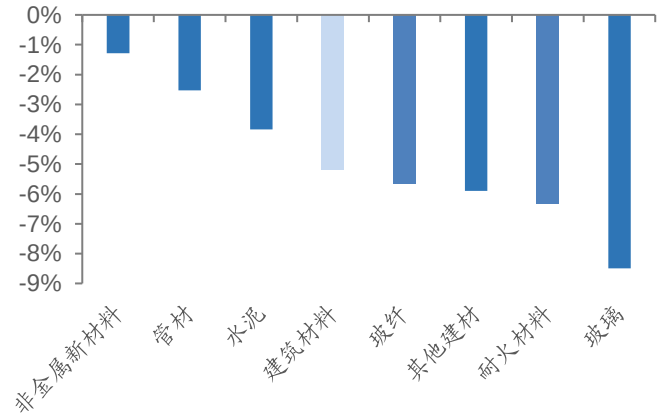
2020 年 10 月 19 日-10 月 23 日，沪深 300 指数下跌 1.53%，建材（申万）下跌 5.19%，跑输沪深 300 指数 3.66 个百分点，在 28 个申万一级行业中处于较后位置。行业内涨幅前五的个股为海南发展（+11.68%）、豫金刚石（+7.62%%）、悦心健康（+1.77%）秀强股份（+1.35%）、海螺型材（+0.96%）；跌幅居前的个股为亚士创能（-16.03%）、福莱特（-14.73%）、四方达（-12.90%）、东方雨虹（-11.23%）、北京利尔（-11.20%）。

图表 1 本周各行业涨跌幅排名



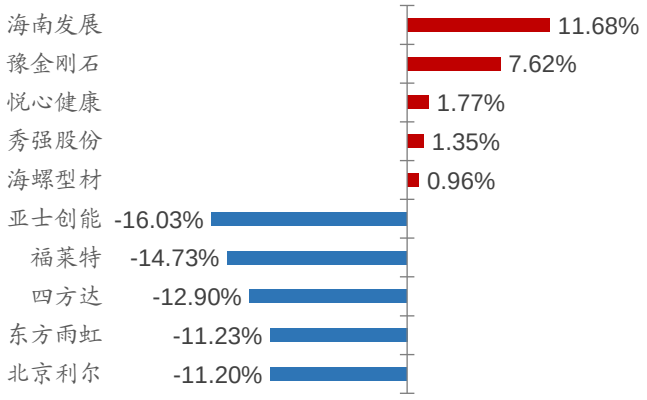
资料来源：wind，华安证券研究所

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

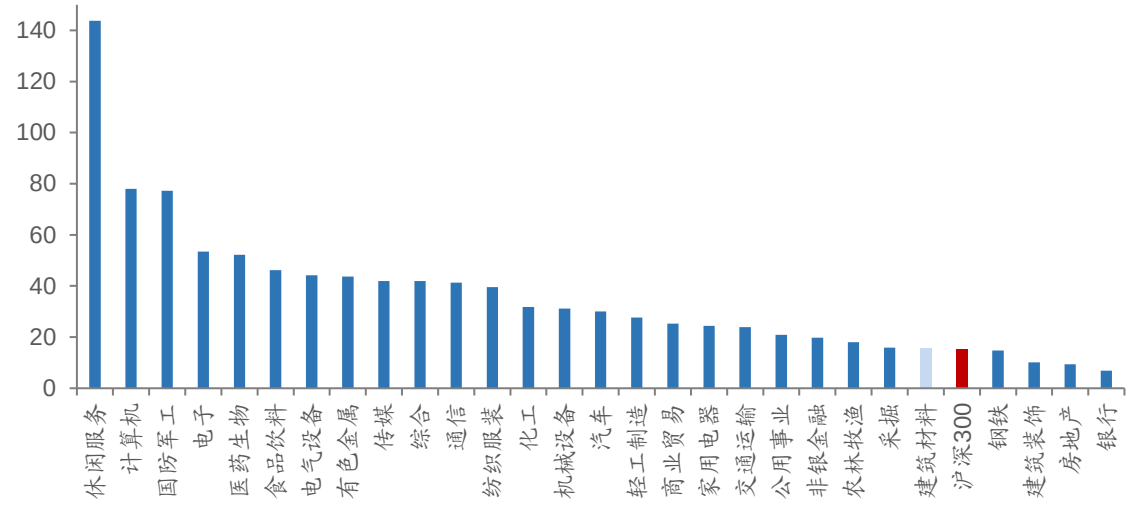
图表 3 本周建材板块涨跌幅居前个股



资料来源：wind，华安证券研究所

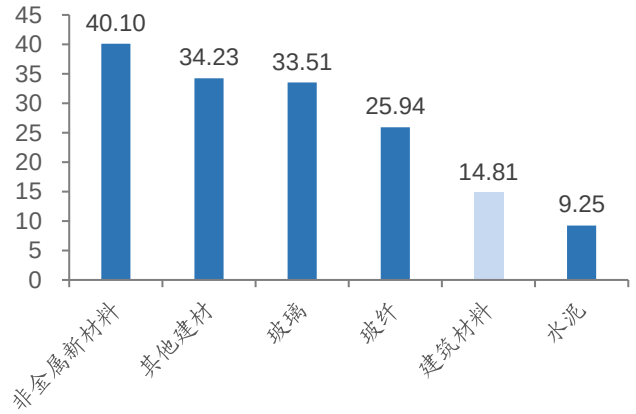
本周建材板块 PE（TTM）为 14.81 倍，在申万一级行业中估值位于较低水平，高于沪深 300 平均估值。本周建材板块 PB 为 2.17 倍，平均 ROE 为 14.65%。

图表 4 本周各行业 PE（TTM）排名



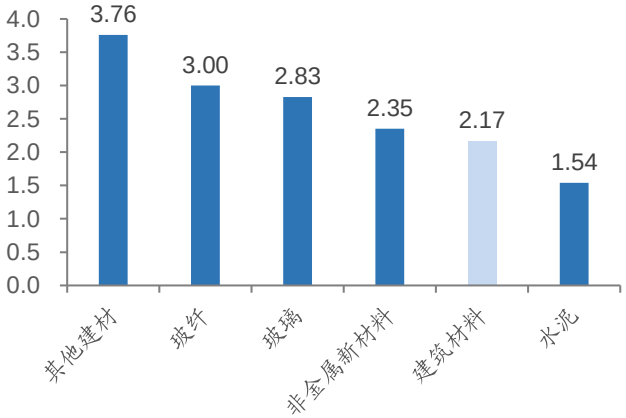
资料来源：wind，华安证券研究所

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、两部门：在杭州等六地试点推广绿色建筑和绿色建材应用

近日，财政部、住建部发布《关于政府采购支持绿色建材促进建筑品质提升试点工作的通知》指出，工作目标为在政府采购工程中推广可循环可利用建材、高强度高耐久建材、绿色部品部件、绿色装饰装修材料、节水节能建材等绿色建材产品，积极应用装配式、智能化等新型建筑工业化建造方式，鼓励建成二星级及以上绿色建筑。到 2022 年，基本形成绿色建筑和绿色建材政府采购需求标准，政策措施体系和工作机制逐步完善，政府采购工程建筑品质得到提升，绿色消费和绿色发展的理念进一步增强。

试点城市为南京市、杭州市、绍兴市、湖州市、青岛市、佛山市，鼓励其他地区积极推广绿色建筑和绿色建材应用。试点项目为医院、学校、办公楼、综合体、展览馆、会展中心、体育馆、保障性住房等新建政府采购工程。鼓励试点地区将使用财政性资金

实施的其他新建工程项目纳入试点范围。试点时间为 2 年，相关工程项目原则上应于 2022 年 12 月底前竣工，对于较大规模的工程项目，可适当延长试点时间。

来源：财政部

2、十三五”时期全国超额完成 2000 万套棚改目标任务

“十三五”时期，我国保障性安居工程建设持续推进。2016 年至 2019 年底，全国棚改开工 2157 万套，已超额完成我国“十三五”规划纲要明确的目标任务。根据住房和城乡建设部提供的数据，2016 年至 2020 年，全国棚改预计开工 2300 多万套，将帮助 5000 多万居民“出棚进楼”，预计完成投资约 7 万亿元，有利于促进城市更新和以人为核心的新型城镇化。

“十三五”时期，我国坚持既尽力而为，又量力而行，科学确定年度棚改任务。严格把握棚改范围和标准，重点改造老城区脏乱差的棚户区和国有工矿区、林区、垦区棚户区。加强配套基础设施建设，严格工程质量安全监管，加快工程进度和回迁安置。2016 年以来，国家发展改革委、财政部安排下达各类棚户区改造中央补助资金约 8000 亿元。老旧小区改造关乎城市居民幸福指数，我国将老旧小区改造纳入保障性安居工程建设。2020 年 7 月，国务院办公厅印发的《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》提出，到“十四五”期末，结合各地实际，力争基本完成 2000 年底前建成需改造城镇老旧小区改造任务。

来源：住建部

3、水泥玻璃行业产能置换实施办法（修订稿）正在征求意见

工业和信息化部办公厅日前发出关于征求《水泥玻璃行业产能置换实施办法(修订稿)》意见的函。对于玻璃行业来说，修订稿中拟加入的以下新内容值得关注：

1）明确该产能置换实施办法也适用于新建光伏玻璃、汽车玻璃等工业玻璃原片项目，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。2）熔窑能力不超过 150 吨/天的新建工业用平板玻璃项目（不再局限于电子工业用平板玻璃）可不制定产能置换方案。3）2013 年以来连续停产两年及以上的平板玻璃生产线不能用于产能置换。4）用于置换的平板玻璃生产线产能原则上不能拆分，如确有必要，拆分转让不能超过两个项目。5）位于国家规定的大气污染防治重点区域或跨省级辖区实施产能置换的平板玻璃项目，产能置换比例为 1.25:1，位于非大气污染防治重点区域的平板玻璃项目，产能置换比例为 1:1。6）司法拍卖平板玻璃产能时，负责执行拍卖的人民法院在启动司法拍卖前应向被执行人所属省级工业和信息化主管部门核实拟拍卖产能的真实性、合规性和可行性，省级工业和信息化主管部门按照本办法有关规定进行核实并出具书面意见，无异议后人民法院执行拍卖。

来源：生意社

4、基建支撑水泥需求，玻璃价格延续涨势

2020 年 1-9 月全国固定资产投资累计为 43.65 万亿元，累计同比增长 0.8%，2020 年前三季度增速实现由负转正。其中 9 月单月固定资产投资同比下降 4.8%，降幅较 8 月单月扩大 0.7 个百分点；基建投资 1-9 月同比增长 0.2%，累计增速同样实现年内首次转正。2020 年 1-9 月，我国新增专项债规模总计 3.365 万亿元，占全年新增额度的 89.7%，各地发行新增地方政府债券 4.30 万亿元，完成已下达债务限额的 95.0%。2020 年 1-9 月，全国水泥产量累计为 16.76 亿吨，同比下降 1.1%，累计降幅继续收窄。其中 9 月单月产量 2.33 亿吨，同比增长 6.4%，环比增长 3.8%。9 月份水泥传统旺季正式开启，全

国水泥磨机开工负荷均值66.82%，相比8月上升6.37个百分点；熟料库容比均值56.75%，环比下降4.10个百分点。2020年1-9月，全国平板玻璃产量累计为69952万重箱，同比增长0.4%，其中9月单月产量8123万重箱，同比增长1.6%，持续8月份的高景气。从价格来看，全国整体浮法玻璃价格延续强势反弹，9月份加权平均价1869.6元/吨，较上月上涨115.78元/吨，环比涨幅6.19%，同比涨幅20.86%。

来源：华安建材·行业点评

3.2 重点公司公告一览

图表7 本周2020年三季报汇总

发布日期	公司简称	前三季度营业收入		前三季度归母净利润		第三季度营业收入		第三季度归母净利润	
		亿元	YOY	亿元	YOY	亿元	YOY	亿元	YOY
2020/10/24	中铁装配	6.66	26.67%	0.41	-17.50%	2.86	38.71%	-32.67	-32.67%
2020/10/24	蒙娜丽莎	33.36	24.66%	3.79	24.68%	15.49	44.48%	17.02	17.02%
2020/10/24	九鼎新材	10.15	49.50%	0.11	116.65%	5.33	112.35%	207.49	207.49%
2020/10/23	亚玛顿	11.54	41.42%	0.72	4046.82%	4.12	37.88%	229.63	229.63%
2020/10/23	西部建设	162.18	-2.62%	6.50	6.28%	66.15	8.87%	15.65	15.65%
2020/10/23	万年青	88.40	20.42%	10.23	12.59%	35.06	20.07%	12.56	12.56%
2020/10/23	塔牌集团	46.75	5.50%	13.78	30.82%	18.76	19.34%	30.15	30.15%
2020/10/23	三圣股份	18.39	-16.68%	0.48	-40.98%	7.09	-1.68%	-57.30	-57.30%
2020/10/23	海螺型材	28.35	4.91%	0.42	97.59%	12.19	16.23%	106.00	106.00%
2020/10/23	北玻股份	7.52	-7.99%	0.15	63.37%	2.89	-13.59%	-165.26	-165.26%
2020/10/22	中材科技	129.20	35.46%	15.48	51.96%	53.32	53.64%	71.98	71.98%
2020/10/22	再升科技	13.19	52.66%	3.18	136.31%	4.62	86.50%	166.12	166.12%
2020/10/22	濮耐股份	30.71	-1.71%	2.45	20.46%	9.92	0.61%	8.46	8.46%
2020/10/21	宁夏建材	38.73	6.68%	8.21	34.84%	16.97	3.26%	17.52	17.52%
2020/10/21	冀东水泥	251.54	-4.77%	20.94	-15.96%	109.01	6.50%	9.39	9.39%
2020/10/21	方大集团	21.00	-1.18%	2.16	38.18%	8.48	21.34%	150.45	150.45%
2020/10/20	永高股份	47.52	7.90%	5.38	64.27%	19.52	21.78%	102.06	102.06%
2020/10/20	四方达	2.40	-36.46%	0.46	-47.36%	0.68	-49.10%	-90.89	-90.89%
2020/10/20	凯伦股份	12.98	88.13%	1.72	141.44%	5.28	96.65%	201.99	201.99%

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：与上周相比，本周全国熟料库存有明显下降，均值为61.76%，下降2.69个百分点。库存下降除了部分省份有停窑限产外，多数由于熟料外销降库导致。

图表 8 本周水泥熟料库容比

区域	熟料库容比	
	周平均	环比
华北	65.56%	-5.00%
华东	53.89%	-3.33%
中南	58.33%	-8.33%
西南	70.00%	-3.89%
西北	61.11%	2.78%
东北	61.67%	1.67%
全国	61.76%	-2.69%

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小幅下降。全国水泥磨机开工负荷均值 66.52%，环比下降 0.35 个百分点。川渝和华南等地天气好转，需求有明显提升，北方受气温降低影响，施工活动减少，需求开始下降。

图表 9 本周水泥磨机开工率

区域	磨机开工负荷	
	周平均	环比
华北	51.00%	-4.50%
华东	81.56%	0.62%
中南	75.71%	6.79%
西南	77.22%	3.33%
西北	66.11%	-3.33%
东北	47.50%	-5.00%
全国	66.52%	-0.35%

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局部提涨，整体产销尚可。华北部分厂家价格提涨 1 元/重量箱，产销良好，库存缩减明显，沙河厂家库存降至 132 万重量箱；华东市场价格稳中小涨，成交尚可，周内部分厂家价格上调 1-2 元/重量箱，实际落实情况尚可，整体库存维持小降；华中玻璃市场价格稳定为主，虽个别厂家调涨 1 元/重量箱，但新价跟进情况一般，下游厂家及贸易商库存处于低位，而多数采购谨慎，按需补货为主，产销基本平衡；华南 5 日起出货好转明显，部分厂上调 1-2 元/重量箱，整体广东出货好于广西、福建区域，节后广东库存整体小降；西南节后出货尚可，川渝区域多数厂上调 1.5 元/重量箱，云南区域上调 2-3 元/重量箱；东北需求回暖，产销良好，本地销售为主；西北节后需求表现一般，刚需补货，虽个别厂上调 1 元/重量箱，其余谨慎调价，厂家库存小涨，但仍处低位。

4.3 玻纤

无碱纱市场：本周无碱池窑粗纱市场月初价格大幅上调后，本周市场基本处于偏稳走势，市场交投依然向好。月中旬，多数企业调价意向不大，但当前供需紧俏情况下，

多数厂实际成交不排除一定临时提价现象，区域间亦存一定差异。经过第二次价格上调后，当前大众型产品价格已处近年来高位水平，据了解，现阶段随着个别产线正式投产，对于主流产品货源紧俏度稍有缓解，但多数企业库存持续低位下，价格仍存进一步探涨预期。当前主流产品 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/吨上下，实际成交按合同。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 5100-5600 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 5700-5800 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。

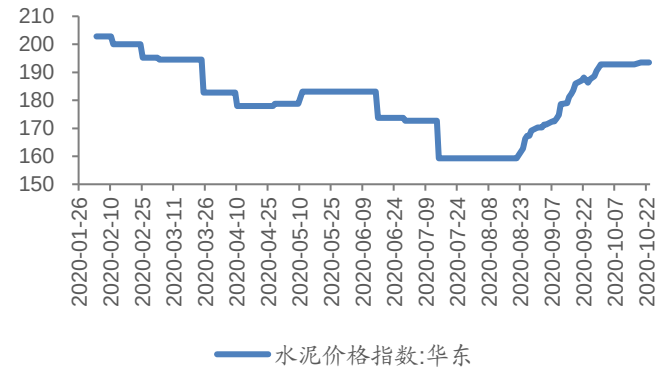
电子纱市场：电子纱市场近期正值传统旺季，终端市场需求有所好转。前期各电子纱企业报价上调 400-500 元/吨不等后，月中价格暂无调整。下游电子布市场需求热度仍较旺，整体供需关系表现良好，当前主要厂家电子纱 G75 产品价格涨至在 8300-8500 元/吨不等，个别大户价格可谈，当前下游 7628 电子布价格在 3.5 元/米上下。

5 重点数据跟踪

5.1 水泥

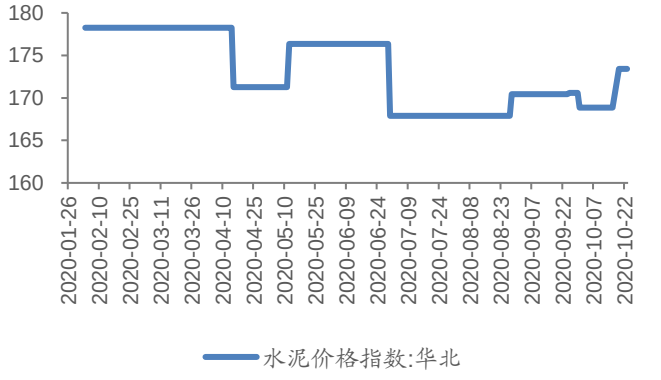
本周全国水泥价格保持上涨趋势，虽然河南和西南等省价格有回落，但华东以及华南部分省份价格仍在推涨。一，供应方面，随着气温下降，部分省份开始计划秋冬季错峰，但总体生产仍然正常，供应相对充裕，库存多数在中位以上。二，需求方面，资金压力仍然较大，受资金回笼影响，水泥出货量低于预期，南方部分省份因为降雨，需求受到抑制。三、原燃料成本变动不大，价格上涨的因素中成本作用较小。预计月底水泥需求仍将维持稳定，出货量一定程度上的波动对水泥价格影响不大，但北方省份此前的价格涨幅能否维持仍待观察。

图表 10 华东地区水泥价格走势



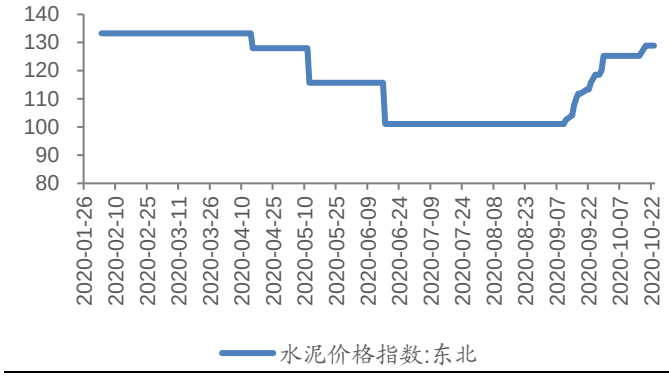
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 11 华北地区水泥价格走势



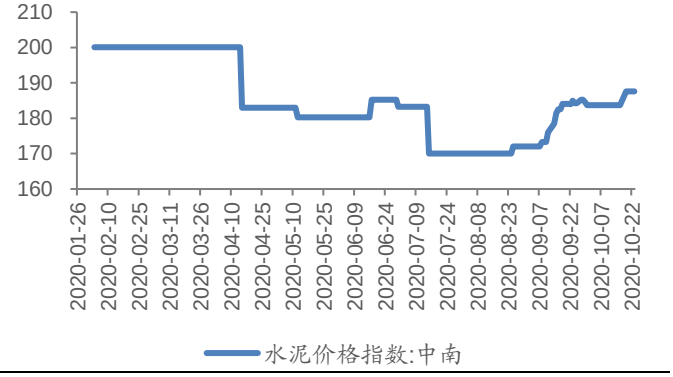
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 12 东北地区水泥价格走势



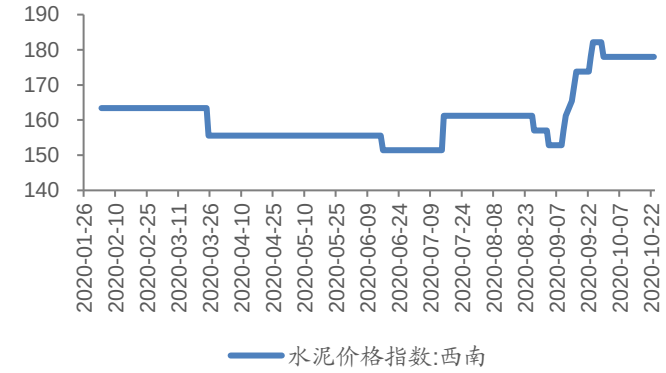
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 13 中南地区水泥价格走势



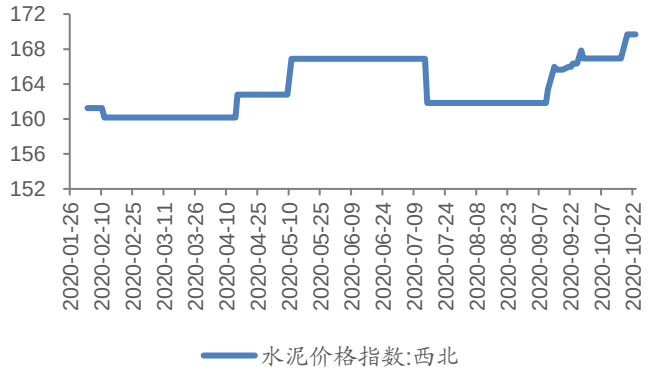
资料来源：iFinD，华安证券研究所

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

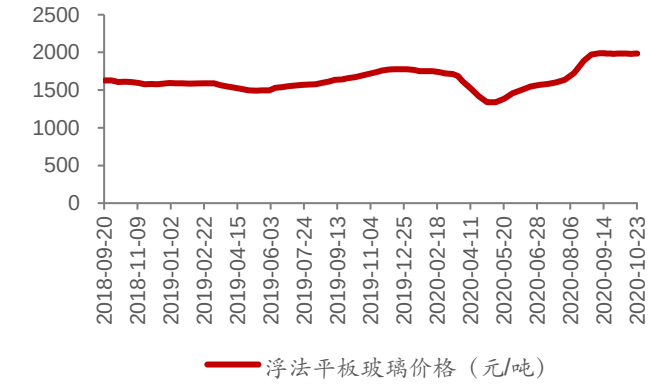


资料来源：iFinD，华安证券研究所

5.2 玻璃

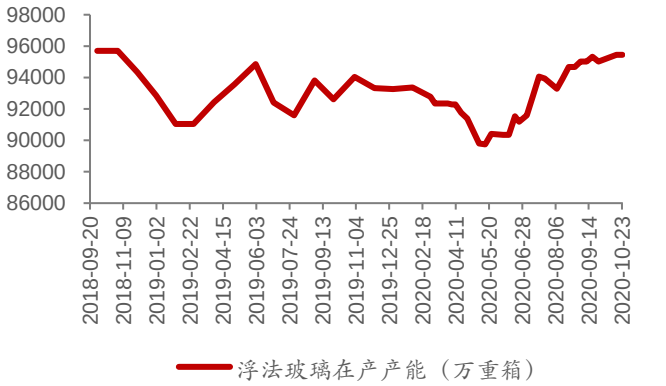
本周国内浮法玻璃均价为 1984.12 元/吨，较上周价格涨 1.64 元/吨，环比涨幅 0.08%。

图表 16 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 17 浮法玻璃产能情况



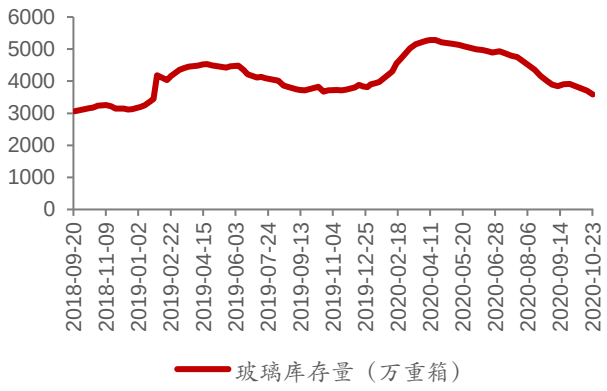
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 18 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 19 玻璃库存量走势



资料来源：wind，华安证券研究所

5.3 玻纤

现阶段国内玻璃纤维粗纱市场价格涨后趋稳，月中旬阶段多数企业按前期订单出货，巨石成都 12 万吨/年产线点火之后，近期局部市场货源紧俏度稍有缓解，但厂家库存低位水平下，月内大概率产销仍可保持平衡水平以上，后期价格仍存价格上调空间，但调涨幅度有限，当前风电市场需求仍有利好托底；电子纱市场行情随着终端市场年底需求尚可，短期或维持平稳走势，长线电子纱价格上涨预期较大，关注厂家调价动态。

图表 20 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（元/吨）

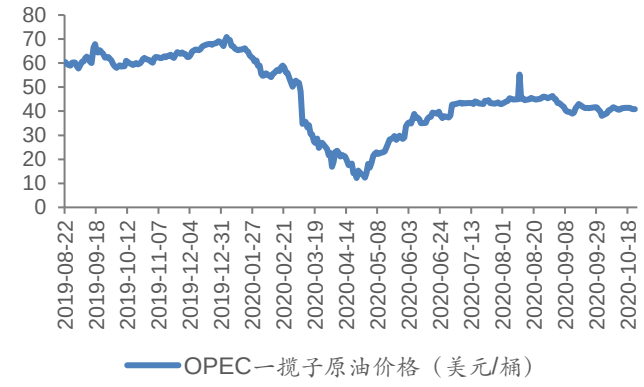
产品名称	泰山玻纤（送到）	重庆国际（出厂）	巨石成都（出厂）	内江华原（送到）
无碱 2400tex 缠绕直接纱	5500-5600（实际可商谈）	5300-5400（实际成交价低）环氧价高	5200-5400（近距离送到）	5200-5300
无碱 2400tex 喷射纱	6900-7000	6600-6700	6600-6700（180）	6200-6300
无碱 2400tex 采光瓦用纱	5700-5800	--	5700-5800（成交灵活）	5700-5800
无碱 2400tex 毡用纱	5600-5700	--	5500-5600（成交灵活）	5100
无碱 2400texSMC 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

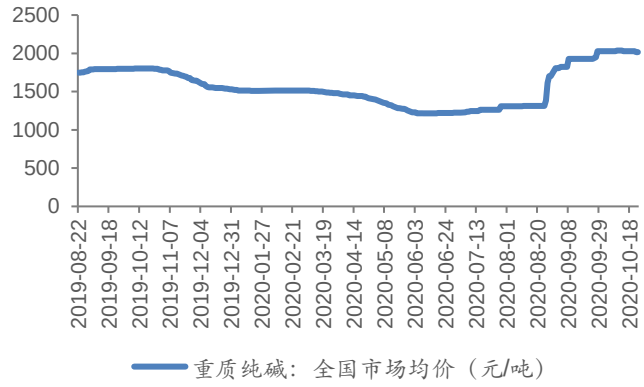
截至 2020 年 10 月 23 日，OPEC 一揽子原油价格报 40.91 美元/桶，周环比上下跌 1.11%；重质纯碱全国主流均价为 1914 元/吨，较上周下降 15 元/吨；秦皇岛 CCTD5500 动力煤现货价报 577 元/吨，周环比下跌 3 元/吨；广东高富 90#重交沥青出厂价报 3020 元/吨，与上周持平。

图表 21 原油价格走势



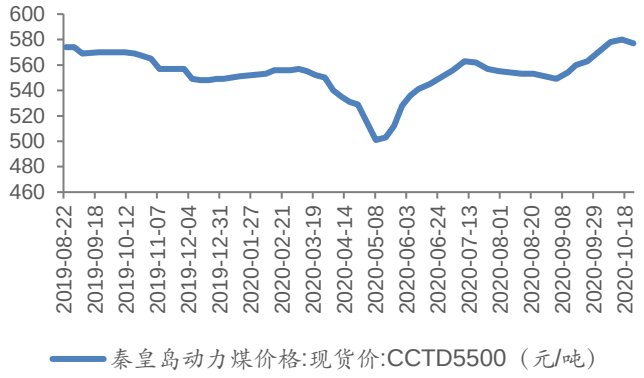
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 纯碱价格走势



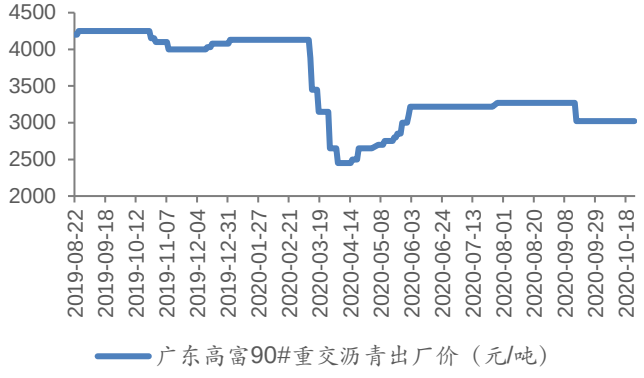
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 动力煤价格走势



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 24 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。