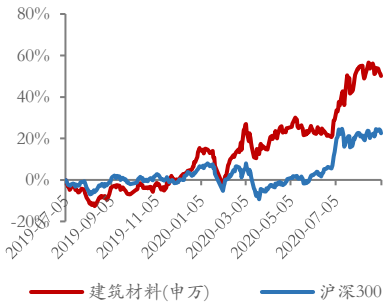
水泥行业旺季开启，华东地区领涨

行业评级：增　持

报告日期： 2020-09-07

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

《专题：建材板块 2020 年半年报综述》2020-08-31

《专题:2020 年 1-7 月行业数据点评》2020-08-17

《交通新基建意见发布，REITs 试点申报启动》2020-08-10

《水泥价格拐点已现，关注雄安建设需求》2020-08-04

本周投资主题

1、水泥行业传统旺季来临，当前市场南强北弱

进入 9 月，“金九银十”的水泥行业传统旺季正式开启。事实上今年由于疫情和雨季对需求的双重压制，多个地区水泥价格低于往年同期，今年水泥市场在 8 月份已开始出现反弹。9 月第一周，作为全国水泥市场风向标的长三角地区水泥价格继续领涨，华东地区整体价格周环比上涨 7 元/吨以上，自 8 月份以来已上涨近 20 元/吨，但当前价格仍低于去年同期。从其他需求指标来看，本周华东地区熟料库容比已降至 50%以下，磨机开工率超过 82%，恢复至上半年旺季顶部水平。而我们认为下半年需求端有 H1 积压释放及基建增量的双重驱动，因此 Q4 价格超过今年高点乃至去年高点都将是大概率事件。

从全国市场来看，目前暂时呈现南强北弱的态势，京津冀需求恢复相对较慢。9 月第一周华北地区水泥价格环比略降 4 元/吨，熟料库容比环比上升 2.8%，磨机开工率环比下降 1.5%。我们认为华北地区需求仍有较大提振空间，其中基建加码和雄安新区建设加速带来的催化作用值得关注。

2、深圳前海联合交易中心上线水泥交易品种获批

9 月 2 日，深圳市前海管理局正式批复《深圳前海联合交易中心有限公司关于上线水泥交易品种的请示》，同意深圳前海联合交易中心有限公司上线水泥交易品种。

前海联合交易中心（QME）是由港交所发起并与前海金控合作投资成立的现货大宗商品交易平台。此次新增水泥交易品种，对于行业的长期发展意义重大。水泥是典型大宗商品，但是一直以来缺乏相应的现货或期货交易品种及场所。此次 QME 推出大宗水泥现货交易品种是一项业内创新，有助于充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，形成产业与资本的良性互动。预计水泥现货交易品种在稳定市场价格、助力企业融资、调节区域性供需矛盾等方面将发挥较大的作用。

本周投资建议

从政策催化的角度，建议关注与基建需求相关度较大的建材板块，主要以开工端建材为主，其中水泥和减水剂是优先受益板块。我们认为水泥有三个投资思路，一是基建弹性大的品种；二是全年角度来看，重点关注与 2020 年基建投资计划大幅提升的地区相关的品种；三是从中长期来看，在水泥板块仍保持较高景气度的背景下，建议关注区域集中度高、价格弹性大的品种。推荐**海螺水泥、塔牌集团**，建议关注**冀东水泥、天山股份、金圆股份、祁连山、宁夏建材**。另外，继续推荐基建业务占比高的减水剂龙头**苏博特**。

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 水泥行业传统旺季来临，当前市场南强北弱 4
1.2 深圳前海联合交易中心上线水泥交易品种获批 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 8
4.1 水泥 8
4.2 玻璃 9
4.3 玻纤 9
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 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 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 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 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

1.1 水泥行业传统旺季来临，当前市场南强北弱

进入 9 月，“金九银十”的水泥行业传统旺季正式开启。事实上今年由于疫情和雨季对需求的双重压制，多个地区水泥价格低于往年同期，今年水泥市场在 8 月份已开始出现反弹。9 月第一周，作为全国水泥市场风向标的长三角地区水泥价格继续领涨，华东地区整体价格周环比上涨 7 元/吨以上，自 8 月份以来已上涨近 20 元/吨，但当前价格仍低于去年同期。从其他需求指标来看，本周华东地区熟料库容比已降至 50%以下，磨机开工率超过 82%，恢复至上半年旺季顶部水平。而我们认为下半年需求端有 H1 积压释放及基建增量的双重驱动，因此 Q4 价格超过今年高点乃至去年高点都将是大概率事件。

从全国市场来看，目前暂时呈现南强北弱的态势，京津冀需求恢复相对较慢。9 月第一周华北地区水泥价格环比略降 4 元/吨，熟料库容比环比上升 2.8%，磨机开工率环比下降 1.5%。我们认为华北地区需求仍有较大提振空间，其中基建加码和雄安新区建设加速带来的催化作用值得关注。

1.2 深圳前海联合交易中心上线水泥交易品种获批

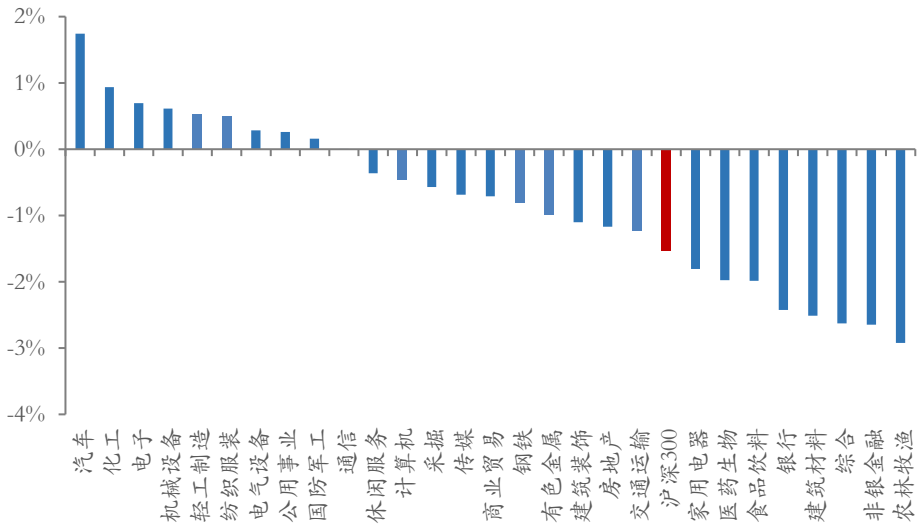
9 月 2 日，深圳市前海管理局正式批复《深圳前海联合交易中心有限公司关于上线水泥交易品种的请示》，同意深圳前海联合交易中心有限公司上线水泥交易品种。

前海联合交易中心（QME）是由港交所发起并与前海金控合作投资成立的现货大宗商品交易平台。此次新增水泥交易品种，对于行业的长期发展意义重大。水泥是典型大宗商品，但是一直以来缺乏相应的现货或期货交易品种及场所。此次 QME 推出大宗水泥现货交易品种是一项业内创新，有助于充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，形成产业与资本的良性互动。预计水泥现货交易品种在稳定市场价格、助力企业融资、调节区域性供需矛盾等方面将发挥较大的作用。

2. 本周行情回顾

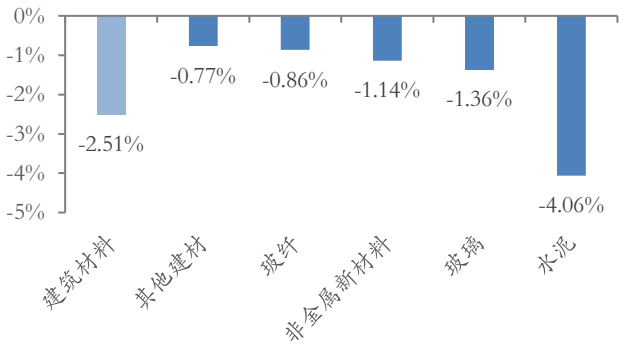
2020 年 8 月 31 日-9 月 4 日，沪深 300 指数下跌 1.53%，建材（申万）下跌 2.51%，跑输沪深 300 指数 0.98%。行业内涨幅前五的个股为豫金刚石（+58.42%）、先锋新材（+19.42%）、ST 百特（+19.17%）、四方达（+14.67%）、太空智造（+14.46%）；跌幅居前的个股为中航三鑫 (-14.66%)、瑞泰科技(-9.54%)、惠达卫浴（-8.65%）、北玻股份（-7.29%）、天山股份（-6.93%）。

图表 1 本周各行业涨跌幅排名



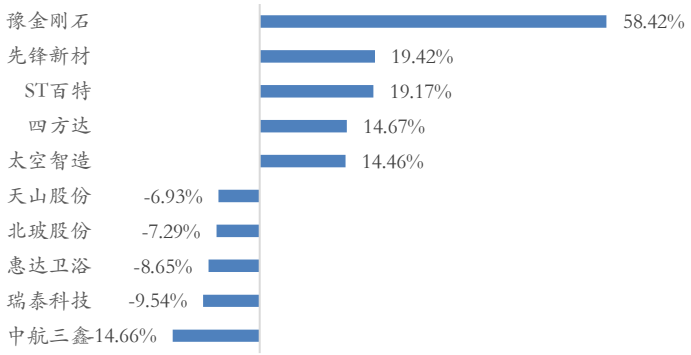
资料来源：wind，华安证券研究所

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

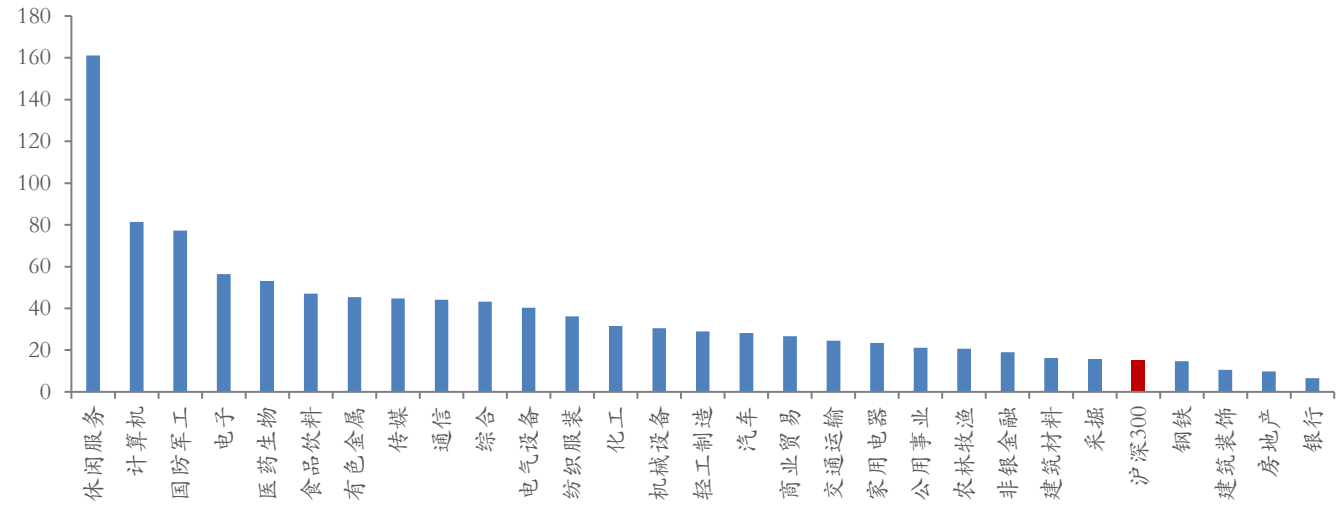
图表 3 本周建材板块涨跌幅居前个股



资料来源：wind，华安证券研究所

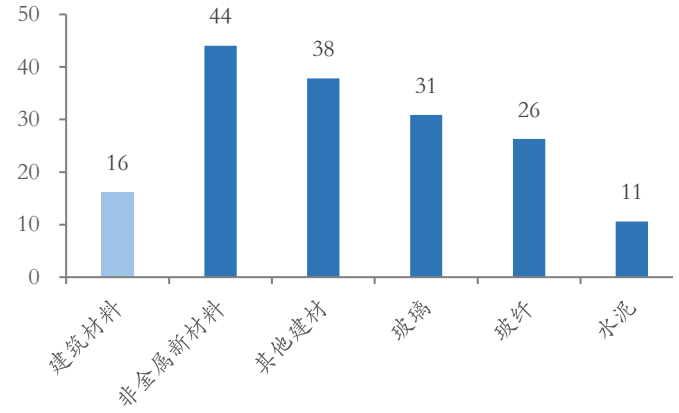
本周建材板块 PE（TTM）为 16 倍，在申万一级行业中估值位于较低水平，高于沪深 300 平均估值。本周建材板块 PB 为 2.5 倍，平均 ROE 为 15.20%。

图表 4 本周各行业 PE（TTM）排名



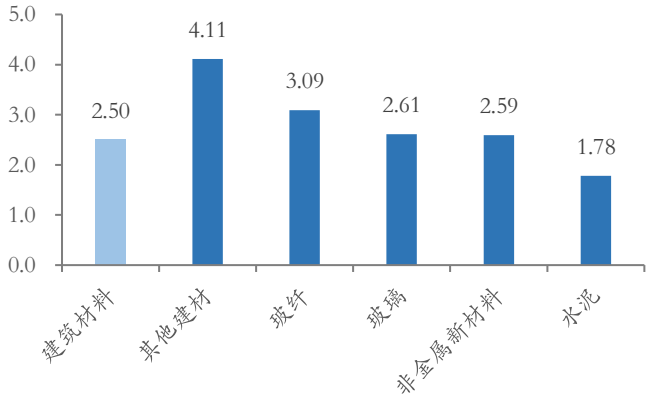
资料来源：wind，华安证券研究所

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. 中国建材点赞 GCCA 发布的《声明》，号召全行业实现碳中和目标

（来源：中国建材）

伦敦（2020 年 9 月 1 日），全球 40 家水泥和混凝土龙头企业共同发布了《水泥和混凝土行业 2050 气候目标声明》，表明全球水泥和混凝土行业，正致力于降低最常用的人造材料混凝土的碳足迹，并致力于在 2050 年实现全球混凝土的碳中和目标。

中国建材集团总经理曹江林：水泥和混凝土行业作为建筑领域至关重要的一部分，占据全球 GDP 的 13%，提供了基础材料，支撑了全球经济、社会以及环境的可持续发展。

中国建材集团作为中国最大的水泥和商品混凝土生产商，支持 GCCA《水泥和混

凝土行业 2050 气候目标声明》，同时一直致力于可持续发展和应对气候变化，每年使用 1.5 亿吨工业废弃物替代原材料，为水泥生产线全部配套余热发电系统，每年减排二氧化碳约 600 万吨。中国建材集团将继续努力，积极应对气候变化对环境的挑战。

2.万亿基建大爆发 海螺水泥“大本营”轮流涨价

（来源：中国水泥网信息中心）

8 月份以来，水泥价格出现止跌反弹。中国水泥网数据显示，全国水泥价格由 8 月 3 日的 412.89 元/吨，上升至 8 月 27 日的 426.02 元/吨，增幅 3.18%。

水泥上涨的背后，是上游产业需求旺盛所带动。随著南方雨季影响的减弱，特别是华东地区长三角地区雨水减少，基建的开工率快速回升，前期需求的压制带来需求的集中释放。

中国水泥协会执行会长孔祥忠近日表示，今年新基建启动，传统的基建也在同时推进，所有的基础设施建设都离不开水泥。从这个角度讲，下半年最后这几个月的市场，会演绎一个量价齐升的、比较好的局面。

3. 今年我国所有固定污染源实现“一证式”管理

（来源：科技日报）

“目前，已经建立了全国固定污染源清单，发证登记工作完成率达到 98.1%。已核发排污许可证 34.1 万多张，登记排污企业 250 多万家，管控废气排放口 155.1 万个、废水排放口 114.8 万个。排污许可已经覆盖重点行业和重点污染源。”在生态环境部近日举行的新闻发布会上，生态环境部环境影响评价与排放管理司司长刘志全说。

刘志全表示，目前，第一阶段任务已于今年 4 月底完成，除湖北外，全国其他各省区市基本实现 33 个行业 73.8 万个固定污染源全覆盖；第二阶段 91 个行业发证登记工作正有序推进，截至 8 月 21 日，已完成 280.7 万家企业分类处置，完成率达到了 98.1%。

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
华新水泥	截至 2020 年 9 月 1 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份数量为约 2101.36 万股，占公司总股本的比例为 1.002%，成交的最高价格为 28.31 元/股，成交的最低价格为 19.74 元/股，已支付的总金额为约 5.64 亿元人民币(含交易费用)。
东方雨虹	公司与重庆市江津区人民政府签订《项目投资协议书》，协议约定公司拟投资 14 亿元在重庆江津区投资建设东方雨虹绿色建材生产基地及成渝区域总部项目。
蒙娜丽莎	公司于近日取得国家知识产权局颁发的发明专利证书 1 项，发明名称为一种低光泽

	度、仿石材效果陶瓷砖及制备方法。
塔牌集团	截止 2020 年 8 月 31 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份约 904.9 万股，约占公司总股本的 0.76%，最高成交价为 12.20 元/股，最低成交价为 11.76 元/股，支付的总金额为约 1.09 亿元(含交易费用)。
帝欧家居	吴志雄将其质押给浙商证券股份有限公司的 44 万股、40 万股无限售流通股和 120 万股、152 万股高管锁定股分别办理了解除质押。相关解质押登记手续已于近日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕，本次解除质押股数合计 356 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：本周全国熟料库存出现下降，均值为 57.45%，下降 1.48 个百分点。华北部分区域停窑比例降低，导致熟料库存上升，华东和西南需求起到较大作用，带动熟料库存降低。

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	61.11%	2.78%
华东	47.22%	-5.00%
中南	64.17%	0.00%
西南	57.78%	-5.00%
西北	61.11%	0.00%
东北	53.33%	-1.67%
全国	57.45%	-1.48%

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有一定上升。全国水泥磨机开工负荷均值 66.69%，环比上升 3.64 个百分点。多数区域需求处于增长趋势，华北京津唐地区受价格影响，产销量有局部减少。

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	49.50%	-1.50%
华东	82.19%	4.38%
中南	70.00%	3.57%
西南	81.67%	5.00%
西北	60.56%	1.67%

区域	磨机开工负荷	
	周平均	环比
东北	56.25%	8.75%
全国	66.69%	3.64%

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产销尚可，局部区域价格小幅上涨。华北产销略有好转，部分厂家上调 1-3 元/重量箱不等，沙河库存降至 312 万重量箱；华东市场稳中有涨，江苏、浙江部分厂周内价格上调 2-3 元/重量箱，其余暂稳，周内市场走货放缓，山东、浙江小幅累库；华中市场主流趋稳，湖北多数厂挺价维持，个别厂执行小幅促量政策，湖南厂家价格上调 1-2 元/重量箱；华南部分厂上调 1-3 元/重量箱不等，周内出货稍有减缓，广东厂家产销平衡左右；西北多数厂价格上调 1-3 元/重量箱不等，库存仍低位；东北地区交投转淡，部分厂家库存稍增，多数厂家稳价操作，个别近期有调涨计划；西南四川、云南部分厂上调 2-3 元/重箱，四川厂家出货好转较明显。

4.3 玻纤

无碱纱市场：本周无碱池窑粗纱市场价格普涨 200-300 元/吨不等，实际成交落实情况尚可。据卓创资讯统计，8 月底多数池窑企业下发涨价通知，9 月 1 日开始，多数厂价格上调 200-300 元/吨不等，对粗纱类产品价格上调明显，且当前市场对粗纱产品需求量较大，各厂家货源紧俏，多数出现排单提货现象，缠绕直接纱价格上调 300 元/吨左右，毡用纱、板材纱等产品均有跟涨。当前主流产品 2400tex 缠绕直接纱价格保持 4200-4400 元/吨不等，实际成交存在灵活政策，部分企业送到价格受成本影响报价较高，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 4300-4500 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 5600-5900 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6400-6800 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 4500-5000 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 4500-5100 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 4900-5200 元/吨，部分企业送到价格受成本影响报价较高，近日价格暂无调整，当前大客户价格可谈空间有限，不同区域价格或有差异。

电子纱市场：电子纱市场价格整体同步呈现小涨趋势，周内部分电子纱企业价格上调 200 元/吨左右，据了解，9 月以来，电子纱整体出货稍有起色，国内电子纱市场价格呈恢复性上调，主要厂家当前电子纱 G75 产品主流报价在 7800-7900 元/吨，下游电子布价格近期将上调 0.2 元/米左右，当前 7628 电子布价格在 3.2 元/米上下，后期或涨至 3.4 元/米左右。

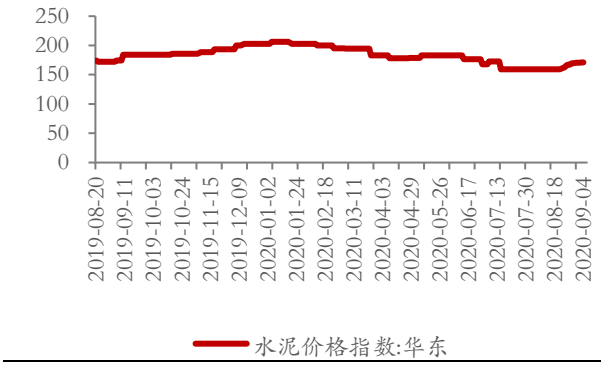
5. 重点数据跟踪

5.1 水泥

本周全国水泥价格延续上涨态势，华东仍是价格上涨的中心，湖南也出现价格涨势。京津唐和西南地区涨价推进困难，成交价格有回落迹象。一，供应方面，山东处于停窑期间，总体看水泥产销仍然正常，供应相对充裕，只有辽宁外发量较大，导致当地库存下降。二，需求方面，华东长三角区域水泥需求较好，北方普遍疲软。虽然水泥需求开始进入旺季，但仍达不到去年同期水平。三、动力煤市场高位稳价运行，水泥生产成本变化不大，对价格无影响。预计下周水泥需求将维持稳定，华东仍是领

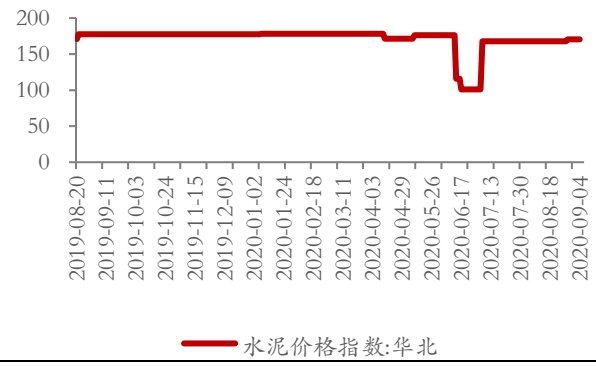
涨的核心区域，北方地区价格仍普遍难涨，市场南强北弱。

图表 10 华东地区水泥价格走势



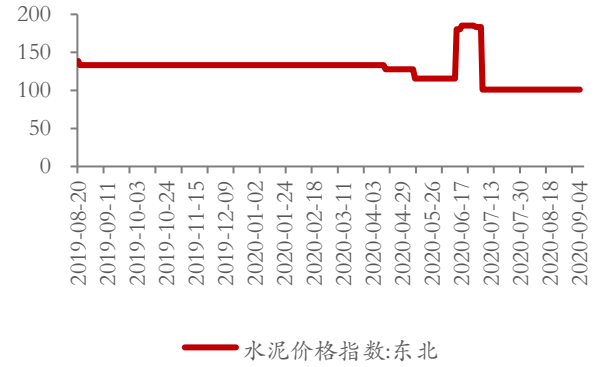
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 华北地区水泥价格走势



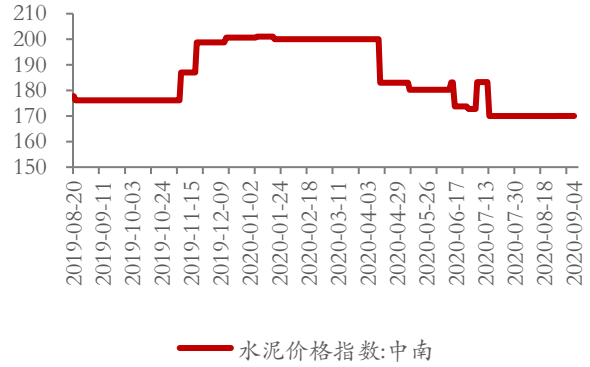
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 12 东北地区水泥价格走势



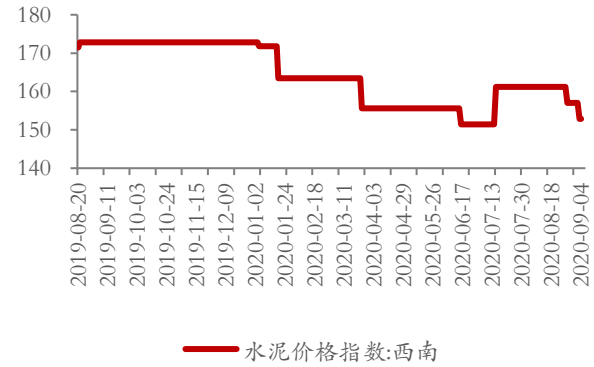
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 13 中南地区水泥价格走势



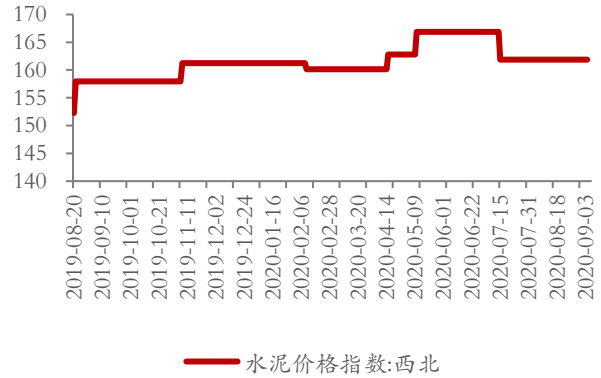
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 14 西南地区水泥价格走势



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 西北地区水泥价格走势

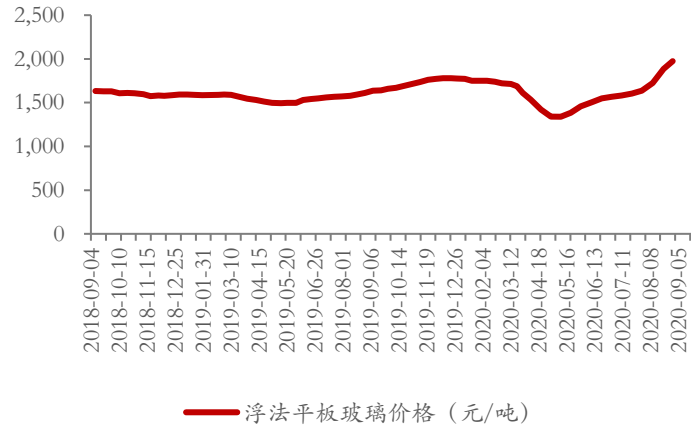


资料来源：wind，华安证券研究所

5.2 玻璃

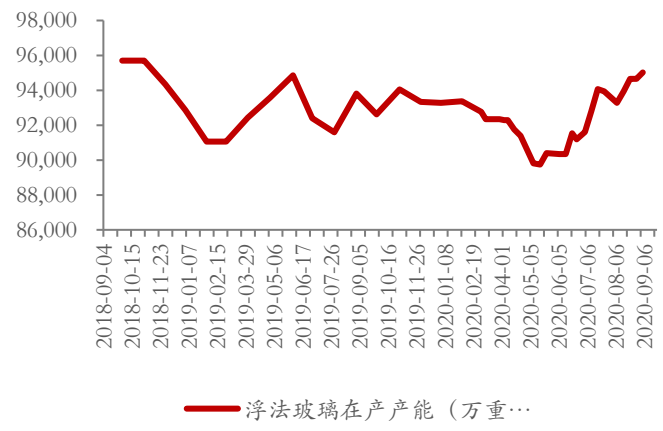
本周国内浮法玻璃均价为 1983.84 元/吨，较上周价格上涨 12.55 元/吨，环比涨幅 0.64%。

图表 16 浮法玻璃全国价格走势



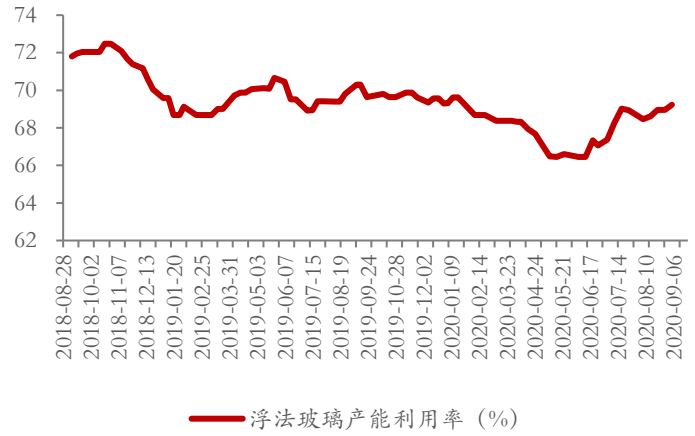
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 17 浮法玻璃产能情况



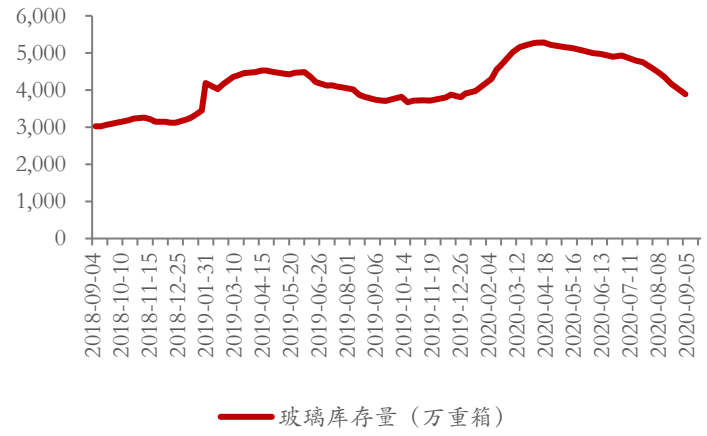
资料来源：wind，华安证券研究所

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

图表 20 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（元/吨）

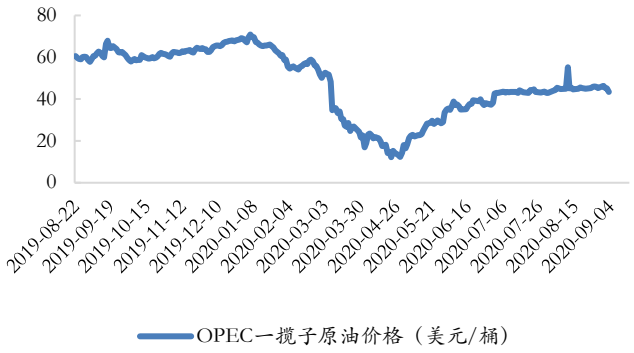
产品名称	泰山玻纤（送到）	重庆国际（出厂）	巨石成都（出厂）	内江华原（送到）
无碱 2400tex 缠绕直接纱	4200-4300（实际可商谈）	4100-4200（实际成交价低）环氧价高	4100-4200（近距离送到）	3950-4100
无碱 2400tex 喷射纱	6500-6600	6300-6400	6300（180）	5700
无碱 2400tex 采光瓦用纱	4400-4500	--	3900-4000（成交灵活）	4200-4300
无碱 2400tex 毡用纱	4300-4400	--	4000-4100（成交灵活）	4100-4200
无碱 2400texSMC 纱	6000-6100（高端）	5600-5700（合股）	5300-5400（合股 440）	5300-5400
无碱 2000tex 塑料增强纱	（直接纱）4700-4800	--	直接纱 4800-4900	4400-4500

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

5.4 主要原材料

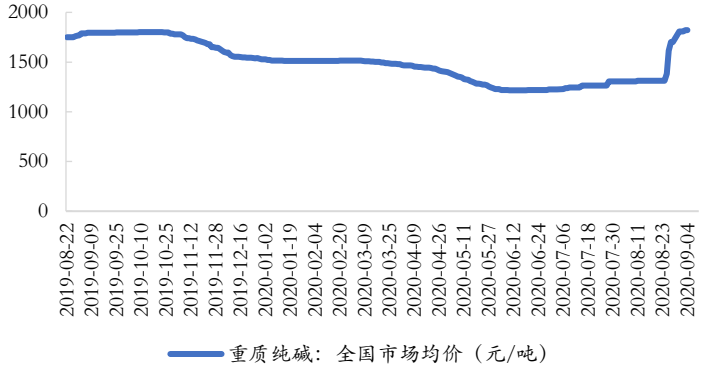
截至 9 月 4 日，OPEC 一揽子原油价格报 43.36 美元/桶，周环比下跌 4.35%；重质纯碱全国主流均价为 1821 元/吨，周环比上涨 121 元/吨；秦皇岛 CCTD5500 动力煤现货价报 549 元/吨，周环比下跌 2 元/吨；广东高富 90#重交沥青出厂价报 3270 元/吨，周内保持稳定。

图表 21 原油价格走势



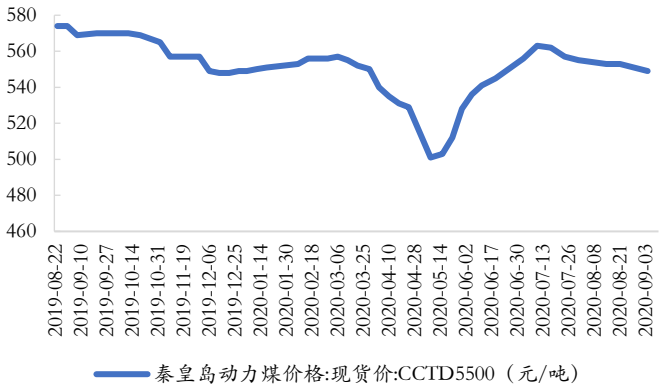
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 纯碱价格走势



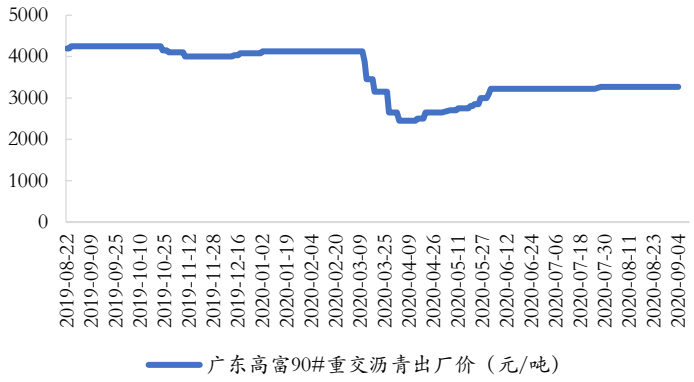
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 动力煤价格走势



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 沥青价格走势



资料来源：wind，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。

分析师与研究助理简介

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。