

# 中报普遍表现优异，下半年机会仍多

## 行业周报

► **华东华中涨价延续，Q4 或再超预期。**随着雨季逐渐结束，全国水泥需求明显恢复，多数企业出货已达 9 成或产销平衡，全国平均库存进一步去化至 57%，其中长三角地区库存已降至 45-50%，带动华东江苏、福建以及华中河南、湖北水泥价格上涨 20-30 元/吨。目前长三角下游水泥价格已逼近或略超 2019 年同期，Q4 高点或再超去年同期，带动板块上攻。

► **中报普遍符合或超预期。**截止本周末大部分建材建筑企业已经完成中报披露，其中防水、涂料、瓷砖大幅度增长，消费建材 B 端占比提升的公司普遍符合或超预期；早周期外加剂、水泥大部分也取得不俗正增长，顺周期玻纤和品牌建材 C 端占比较大的公司环比大幅度改善，下半年继续看好行业细分龙头。

### ► 投资建议。

【主线一】早周期外加剂、水泥、防水。Q3 工程加速释放背景下，8-9 月早周期建材需求环比 7 月有望明显改善。同时近期华东水泥价格涨价后已逼近 2019 年同期水平，Q4 价格有望再超市场预期；此外环氧乙烷价格相比前期高点有所回落，外加剂 Q3 毛利率环比改善确定性高。防水龙头东方雨虹中报继续兑现量质双升逻辑，板块有望再迎上攻；推荐海螺水泥、上峰水泥、华新水泥，西北水泥龙头天山股份、祁连山、宁夏建材，外加剂龙头苏博特（建材化工联合覆盖）、垒知集团，防水龙头东方雨虹、科顺股份、凯伦股份、北新建材。

【主线二】玻纤周期底部上行，大幅涨价超预期。本周中国巨石上调内贸玻纤价格 7%，调价幅度历史罕见，其余主流玻纤龙头企业也同步上调价格，标志全面上行周期已逐渐来临；我们认为 Q3 海外需求有望恢复，玻纤龙头企业有望迎来销量、价格双重改善（出口海外的多数为中高端产品，货值及利润率较高），推荐中国巨石、中材科技，而上行周期弹性更大的长海股份产业受益。

【主线三】低估值且长周期拐点的国检集团、金诚信。低估值有望成为三季度市场演绎方向，重点推荐第三方检测龙头国检集团，Q2 完成期权授予在中建材体系中绝无仅有，人才机制理顺后央企资源优势有望凸显，并进入历史大拐点，目前公司估值 40x PE 左右，约为对标企业 50%左右，未来跨领域跨地域经营加速后，有望迎估值业绩双升。重点推荐金属矿服龙头金诚信，运营比例占收入大头商业模式远远好于一般工程承包商，“资源+服务”战略下预计 2021 年开始自有矿山开始显露弹性，2021 年动态 PE 仅 14X，严重低估。

【主线四】B 端超预期，且 C 端环比改善的消费建材。B 端快速增长，渠道拓展红利期的龙头。同时由于 Q1 疫情封锁及 Q2 居家时间延长，2020H1C 端受到较大压制，H2 有望显著反弹。推荐三棵树、蒙娜丽莎、伟星新材。兔宝宝产业受益。

**风险提示。**需求不及预期，系统性风险。

### 评级及分析师信息

行业评级：推荐

### 行业走势图



分析师：戚舒扬

邮箱：qisy@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519070002

联系电话：0755-23948865

研究助理：郝暲

邮箱：yuliang@hx168.com.cn

## 正文目录

1. 重点图表	3
2. 水泥：供需持续改善，价格延续涨势	5
2.1. 华北：市场持续回暖，主导企业计划继续推涨价格	6
2.2. 东北：工程支撑需求，库存消化良好，价格持续上涨	6
2.3. 华东：发货情况良好，价格延续上行态势	7
2.4. 中南：价格小幅上涨，下游需求淡稳	8
2.5. 西南：雨水继续压制需求，发货不足价格下行	9
2.6. 西北：价格平稳运行，库位持续上升	10
3. 玻璃：市场走势平稳，重碱货源紧张价格上涨	10
4. 玻纤：直接纱类产品货源紧俏，9月初计划涨价	11
5. 风险提示	12

## 图表目录

图 1 主要原材料价格变化	3
图 2 重点公司估值	4
图 3 重点公司股价表现	4
图 4 建筑建材子板块历史 PE 估值分位图	5
图 5 建筑建材子板块历史 PB 估值分位图	5
图 4 全国高标水泥平均出厂价	6
图 5 全国平均水泥库存	6
图 6 华北高标水泥平均出厂价	6
图 7 华北平均水泥库存	6
图 8 东北高标水泥平均出厂价	7
图 9 东北平均水泥库存	7
图 10 华东高标水泥平均出厂价	8
图 11 华东平均水泥库存	8
图 12 中南高标水泥平均出厂价	9
图 13 中南平均水泥库存	9
图 14 西南高标水泥平均出厂价	9
图 15 西南平均水泥库存	9
图 16 西北高标水泥平均出厂价	10
图 17 西北平均水泥库存	10
图 18 全国建筑白玻均价	11
图 19 全国玻璃产能及库存	11
图 20 全国重质纯碱平均成交价格	11
图 21 重点企业无碱 2400tex 直接纱出厂价	12
图 22 全国 G75 电子纱平均出厂价格	12

## 1. 重点图表

图 1 主要原材料价格变化

产品价格变化		绝对价格表现 (%)				
	最新价格	一周	一月	三月	一年	年初至今
<b>建材产品</b>						
全国PO42.5水泥平均价格（元/吨）	425	0.6	1.6	(3.4)	(0.5)	(9.9)
全国建筑白玻现货平均价格（元/吨）	1,878	0.9	18.2	33.7	18.1	12.6
重点企业无碱2400tex缠绕直接纱全国平均出厂价（元/吨）	4,183	0.0	4.1	4.1	(4.6)	5.0
G75电子纱（元/吨）	7,500	0.0	(4.5)	(4.5)	(6.3)	(8.0)
华东减水剂均价（元/吨）	3,150	0.0	0.0	0.0	10.5	10.5
<b>原料成本</b>						
秦皇岛5500K煤炭价格（元/吨）	551	(0.1)	(6.2)	6.2	(4.9)	0.8
重质纯碱全国平均价格（元/吨）	1,311	0.0	3.7	(3.7)	(24.8)	(18.8)
华东环氧乙烷价格（元/吨）	7,200	5.9	2.9	9.1	(10.0)	(5.3)
SBS改性沥青价格：全国平均（元/吨）	3,436	0.0	0.1	12.5	(20.9)	(13.2)
布伦特原油价格（美元/桶）	45	0.6	(0.6)	27.8	(24.2)	(31.7)

资料来源：Wind，数字水泥，卓创，华西证券研究所

图2 重点公司估值

估值图								
股票名称	代码	市值 亿元人民币	PE		PB		ROE(%)	
			2019A	2020E	2019A	2020E	2019A	2020E
水泥及外加剂								
海螺水泥-A	600585.SH	3,291	9.8	9.4	2.4	2.0	24.5	21.6
塔牌集团	002233.SZ	189	10.9	8.0	1.9	1.7	17.7	21.3
冀东水泥	000401.SZ	243	9.0	8.2	1.6	1.4	17.6	16.7
华新水泥	600801.SH	577	9.1	10.0	2.7	2.3	29.8	23.6
万年青	000789.SZ	143	10.7	8.6	2.8	2.3	26.5	27.1
上峰水泥	000672.SZ	229	9.8	7.8	4.3	3.2	44.1	41.3
宁夏建材	600449.SH	81	10.5	6.7	1.4	1.2	13.8	18.3
祁连山	600720.SH	157	12.7	8.3	2.3	1.9	18.1	23.0
天山股份	000877.SZ	229	14.0	11.5	2.4	2.1	17.0	18.0
苏博特	603916.SH	105	29.7	22.7	4.4	3.8	14.8	16.8
垒知集团	002398.SZ	78	19.3	14.9	2.7	2.4	14.2	15.8
玻纤								
中国巨石	600176.SH	515	24.2	24.2	3.3	3.0	13.6	12.4
中材科技	002080.SZ	343	24.8	20.7	2.9	2.6	11.8	12.4
其他建材								
东方雨虹	002271.SZ	919	44.3	31.2	9.4	7.8	21.3	24.8
北新建材	000786.SZ	560	127.0	25.6	4.0	3.5	3.2	13.7
科顺股份	300737.SZ	177	47.7	33.6	5.6	4.7	11.8	14.1
蒙娜丽莎	002918.SZ	175	39.4	30.2	6.0	5.1	15.1	16.9
凯伦股份	300715.SZ	108	79.5	45.9	10.2	8.5	12.8	18.6
伟星新材	002372.SZ	226	22.9	21.9	5.8	5.4	25.3	24.9
三棵树	603737.SH	418	73.6	62.4	24.2	19.0	32.9	30.4
建筑								
鸿路钢构	002541.SZ	254	45.4	37.1	5.1	4.6	11.3	12.4
东南网架	002135.SZ	88	32.8	22.7	2.1	1.9	6.3	8.3
金诚信	603979.SH	69	22.4	18.2	1.6	1.5	7.3	8.3
国检集团	603060.SH	98	46.9	40.3	7.8	7.0	16.5	17.4

资料来源: Wind, 华西证券研究所

图3 重点公司股价表现

股价表现										
股票名称	代码	市值 亿元人民币	绝对表现 (%)						1年内相对表现 (%)	
			1日	1周	1月	3月	1年	年初至今	相对大盘	
水泥及外加剂										
海螺水泥-A	600585.SH	3,291	2.4	4.6	2.3	13.4	64.5	17.5	36.7	
塔牌集团	002233.SZ	189	1.7	(0.4)	15.1	29.9	71.2	30.8	43.4	
冀东水泥	000401.SZ	243	1.1	(1.6)	(4.8)	3.8	19.3	8.9	(8.5)	
华新水泥	600801.SH	577	(1.5)	(1.8)	3.9	16.0	53.0	9.1	25.2	
万年青	000789.SZ	143	2.6	1.6	5.1	36.6	106.0	54.4	78.2	
上峰水泥	000672.SZ	229	1.0	0.4	(1.5)	15.1	135.6	59.2	107.8	
宁夏建材	600449.SH	81	2.9	(0.3)	(3.7)	37.8	98.6	57.3	70.8	
祁连山	600720.SH	157	4.4	2.4	(2.6)	26.4	133.1	66.6	105.3	
天山股份	000877.SZ	229	0.5	3.7	21.0	83.1	111.8	91.2	84.0	
苏博特	603916.SH	105	2.4	(6.8)	21.1	22.5	191.2	103.4	163.4	
垒知集团	002398.SZ	78	0.4	(8.2)	7.0	(9.1)	101.4	87.4	73.6	
玻纤										
中国巨石	600176.SH	515	0.4	2.2	10.5	66.6	81.9	37.7	54.1	
中材科技	002080.SZ	343	4.7	(1.5)	4.9	72.8	99.3	68.1	71.5	
其他建材										
东方雨虹	002271.SZ	919	4.7	4.2	10.4	53.0	189.3	124.1	161.5	
北新建材	000786.SZ	560	0.6	(4.2)	7.3	43.6	80.1	30.7	52.3	
科顺股份	300737.SZ	177	0.2	(5.3)	11.3	43.3	212.7	156.6	184.9	
蒙娜丽莎	002918.SZ	175	(1.7)	(9.7)	5.1	35.5	218.2	117.3	190.4	
凯伦股份	300715.SZ	108	1.6	(5.9)	42.9	53.1	266.3	203.5	238.5	
伟星新材	002372.SZ	226	1.0	(0.9)	4.8	19.9	2.6	13.3	(25.2)	
三棵树	603737.SH	418	2.7	(3.2)	18.0	94.2	273.8	179.8	246.0	
建筑										
鸿路钢构	002541.SZ	254	1.6	(2.7)	17.7	118.3	561.4	360.3	533.6	
东南网架	002135.SZ	88	1.1	(2.9)	7.2	14.6	55.8	56.1	28.0	
金诚信	603979.SH	69	5.1	3.0	(4.1)	18.7	38.4	34.1	10.6	
国检集团	603060.SH	98	3.0	(3.2)	(2.5)	40.8	58.1	31.7	30.3	

资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 4 建筑建材子板块历史 PE 估值分位图

	PE (TTM)				
	2020/8/28	最大值	最小值	中位数	当前估值所处历史的百分位
沪深300	14.65	28.23	8.01	12.20	83.32%
水泥制造	11.42	35.64	7.21	17.70	25.91%
玻璃制造	32.57	127.51	13.47	31.19	51.52%
管材	27.23	89.93	19.68	35.77	20.66%
耐火材料	19.69	219.38	13.00	41.89	12.51%
其他建材	49.62	94.32	17.93	34.32	77.40%
基建工程	8.23	30.87	7.33	13.30	10.03%
房屋建设	7.88	16.92	4.39	7.89	49.42%
装修装饰	34.16	94.42	15.14	32.37	58.22%
园林工程	97.19	217.30	12.99	44.09	90.00%
钢结构	30.86	131.99	15.13	31.52	48.22%

资料来源：Wind，华西证券研究所

图 5 建筑建材子板块历史 PB 估值分位图

	PB_LF				
	2020/8/28	最大值	最小值	中位数	当前估值所处历史的百分位
沪深300	1.66	3.34	1.17	1.53	61.96%
水泥制造	1.86	4.08	1.15	1.70	64.59%
玻璃制造	2.64	6.96	1.22	2.40	60.96%
管材	2.97	6.11	1.81	2.88	53.82%
耐火材料	1.98	6.11	1.36	2.78	22.66%
其他建材	4.17	7.08	1.77	3.21	86.48%
基建工程	0.88	3.59	0.80	1.51	6.14%
房屋建设	1.02	2.48	0.76	1.15	21.39%
装修装饰	1.96	13.36	1.40	3.71	18.14%
园林工程	1.41	13.76	1.11	4.18	10.03%
钢结构	2.69	7.06	1.15	2.52	55.52%

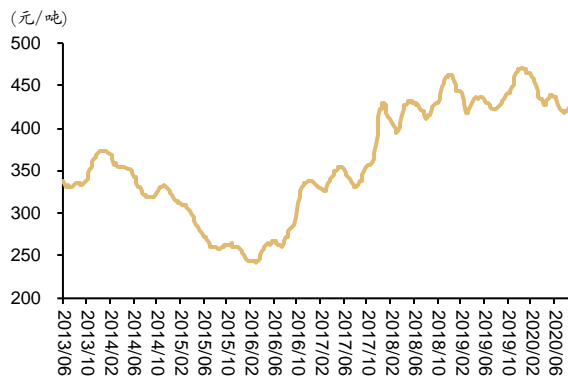
资料来源：Wind，华西证券研究所

## 2. 水泥：供需持续改善，价格延续涨势

根据数字水泥数据，截止 8 月 28 日，全国高标水泥平均出厂价 424.5 元/吨，环比涨幅为 0.6%。价格上涨区域有江苏、福建、江西、湖北和河南，幅度 20-30 元/吨；价格回落地区重庆和四川广元，幅度 10-20 元/吨。8 月底，国内水泥市场需求持续

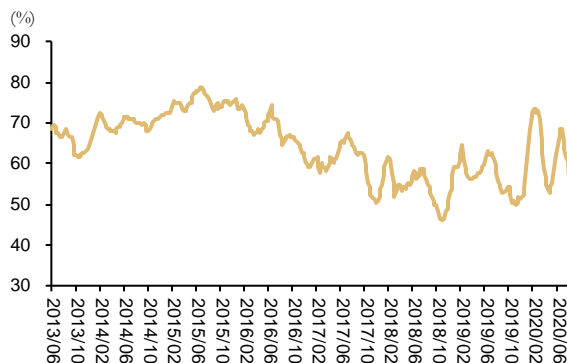
改善，企业出货多数已达到9成或产销平衡，库存降至合理水平，水泥价格保持上行趋势。维持前期判断，进入9月份，行业将迎来传统销售旺季，市场供需关系继续向好，价格也将会不断上攀升。

图6 全国高标水泥平均出厂价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图7 全国平均水泥库存

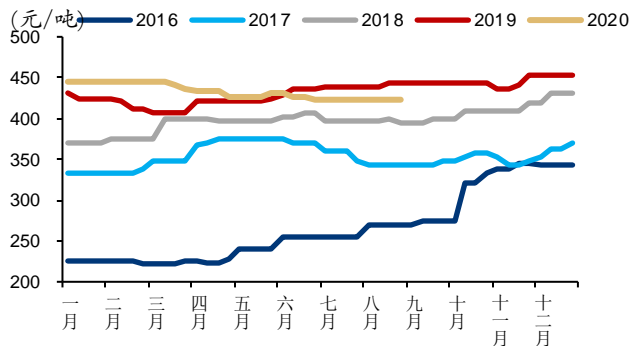


资料来源：数字水泥，华西证券研究所

## 2.1. 华北：市场持续回暖，主导企业计划继续推涨价格

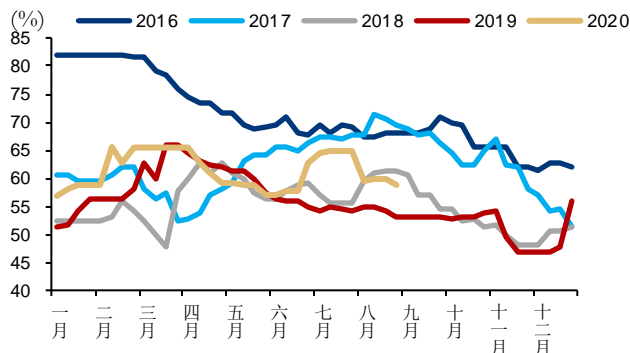
京津唐地区水泥企业公布价格上调30元/吨，高温、雨水天气减少，工程和搅拌站开工陆续恢复，下游需求向好，且外围山东、河南价格均在上调，随着需求逐步好转，各大中小型企业上调价格意愿较强。河北石家庄、邯郸和邢台等地水泥价格趋强，雨水天气减少，高温天气缓解，下游需求有所增加，且外围价格陆续上调，主导企业计划继续推涨价格。

图8 华北高标水泥平均出厂价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图9 华北平均水泥库存



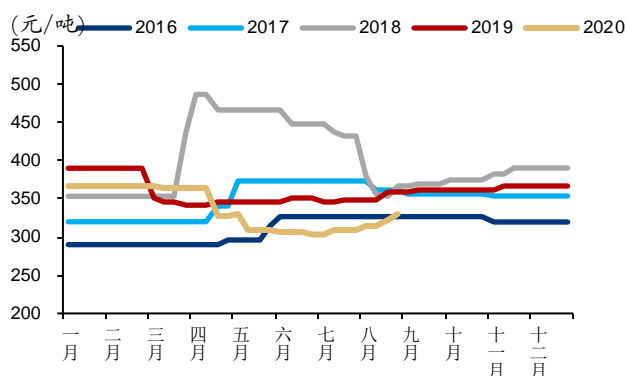
资料来源：数字水泥，华西证券研究所

## 2.2. 东北：工程支撑需求，库存消化良好，价格持续上涨

辽宁辽中地区水泥企业再次公布价格上调30元/吨，熟料和水泥不断南下，企业库存处在低位，部分出现空库，企业顺势推涨价格。据了解，本地下游需求比较稳定，企业发货在5-6成。黑龙江哈尔滨地区水泥价格上调后，有重点工程支撑，下游需求相对稳定，大企业发货在6-7成。

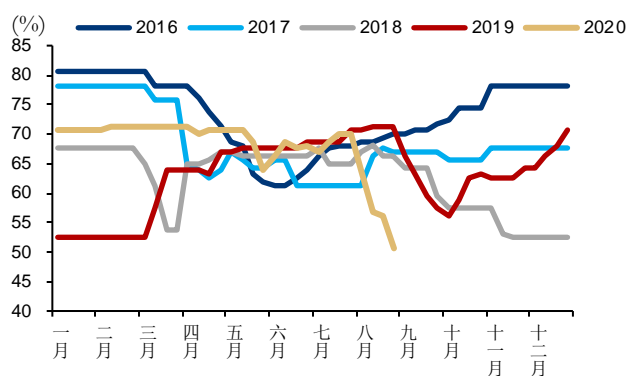


图 10 东北高标水泥平均出厂价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 11 东北平均水泥库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

### 2.3. 华东：发货情况良好，价格延续上行态势

**江苏：**南京和镇江地区高标号上调 20-30 元/吨，工程和搅拌站正常施工，下游需求稳定，企业发货产销平衡，库存不断消化，目前多降到正常水平，支撑价格上行。苏北淮安、盐城和徐州等地区水泥价格上调 15-30 元/吨，雨水天气减少，下游需求有所恢复，企业发货好转，且外围地区水泥价格均已上调，带动该区域价格走高。苏锡常地区水泥价格上调后保持平稳，下游需求无明显变化，企业发货正常，库存中等水平。

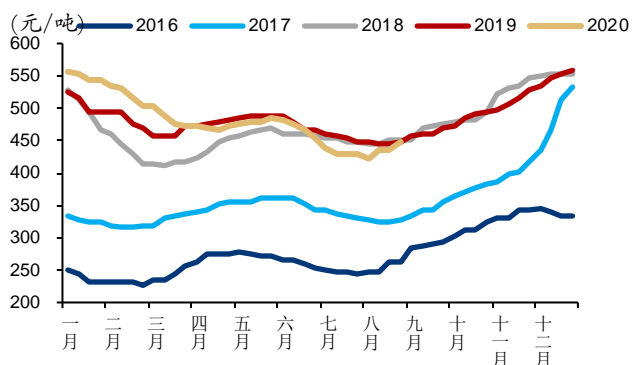
**浙江：**杭绍地区水泥价格平稳，前期价格上调后，下游需求仍旧较好，企业发货保持销大于产，库存普遍较低，预示后期价格将会继续趋强。甬台温和金衢丽地区水泥价格暂稳，下游需求相对稳定，企业发货良好，库存降至正常水平，随着外围价格上调，本地企业存有跟涨计划，预计幅度 20-30 元/吨。

**安徽：**芜湖、铜陵和马鞍山等地区水泥价格上调 10-15 元/吨，天气持续晴好，企业发货能达产销平衡，库存降至 40%-50%，且前期熟料价格已经上调，利于水泥价格上调的落实。合肥地区水泥价格趋强，下游需求恢复正常，企业发货良好，库存已降至中等水平，外围陆续上调，预计后期本地价格将会跟涨。皖北亳州地区水泥价格平稳，下游需求变化不大，企业发货在 9 成或产销平衡，外围地区水泥价格均已上调，本地价格相对偏低，后期价格走势向好。

**江西：**南昌、赣西和吉安个别企业公布价格上调 20 元/吨，价格上调正在落实过程中，受市场资金短缺影响，搅拌站开工率不足，下游需求表现欠佳，企业发货在 8 成左右，库存一直偏高，其他企业暂观望为主，考虑到前期价格连续下调后，价格处在低位，再加上外围价格均在上调，主导企业提升价格意愿较强，预计后期价格将会稳中有升。赣东北地区水泥价格平稳，有重点工程支撑，下游需求表现稳定，企业发货能达产销平衡，库存存在 50%-60%，外围浙江和福建价格均有上调，后期本地价格跟涨的可能性较大。

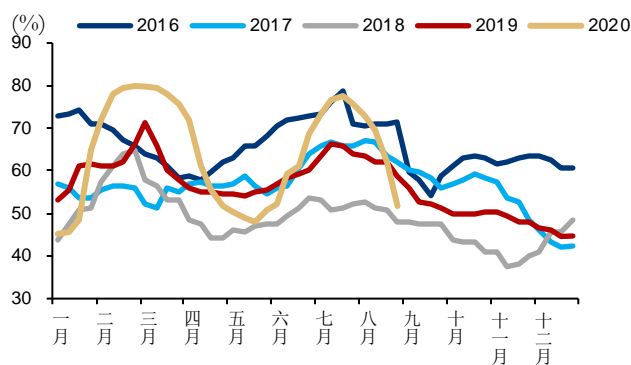
**福建：**福州、三明、南平、龙岩和泉州等地区水泥企业公布价格上调 20 元/吨，前期受雨水天气影响，下游需求疲软，价格持续下行，导致本地价格明显低于外围，近日需求好转，加上外围价格连续上调，本地企业为提升盈利，开始推涨价格。

图 12 华东高标水泥平均出厂价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 13 华东平均水泥库存



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

## 2.4. 中南：价格小幅上涨，下游需求淡稳

**河南：**水泥企业再次公布价格上调 20-30 元/吨，9 月 1-10 日，水泥企业将停窑限产 10 天，后期市场供应减少，企业继续上调价格。据了解，随着天气好转，下游需求逐步回升，企业发货环比增加，库存多在中等或偏低水平。

**广东：**英德地区部分企业取消返利变相上调价格 10 元/吨，工程和搅拌站在正常施工，下游需求较好，企业发货正常。广州和江门等地区水泥价格平稳，下游需求稳定，企业发货产销平衡，库存在 50%左右，预计后期价格将会趋强运行。

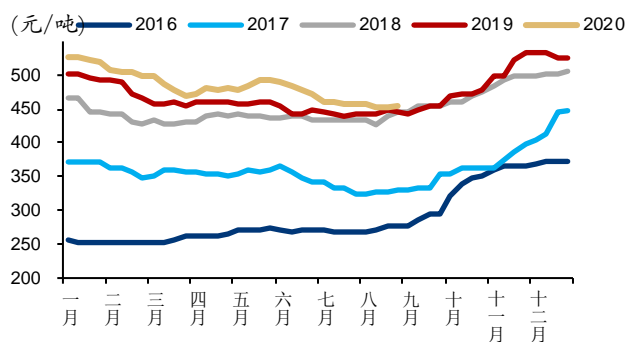
**广西：**南宁地区水泥价格平稳运行，受高温和雨水天气影响，工程和搅拌站开工率偏弱，下游需求表现一般，企业发货在 8-9 成，库存仍旧偏高，多在 60%-70%，主导企业稳价意识强烈，报价仍旧以稳为主。玉林和贵港地区水泥价格平稳，下游需求稍好，且企业不断外运，日发货能达产销平衡，库存在 50%-60%。

**湖南：**长株潭地区水泥价格保持平稳，市场资金短缺，房地产不景气，新开工工程较少，下游需求表现清淡，企业发货多在 7 成左右，库存高位承压。益阳和常德地区水泥价格平稳，下游需求稍好，企业发货能达 8-9 成，库存在 70%左右。邵阳地区部分企业价格下调后，其他企业价格暂稳，下游需求疲软，且贵州低价水泥不断进入，本地企业发货仅在 6-7 成。

**湖北：**武汉及鄂东地区水泥企业上调价格 20-30 元/吨，雨水天气减少，下游需求恢复较快，企业发货能达正常，库存呈下行态势，前期受雨水天气影响，价格连续下调，近日需求好转，企业开始推涨价格。鄂西襄阳和随州水泥价格下调后保持平稳，天气放晴，下游需求迅速回升，外围河南地区水泥价格恢复性上调，预计后期本地价格将会稳中有升。

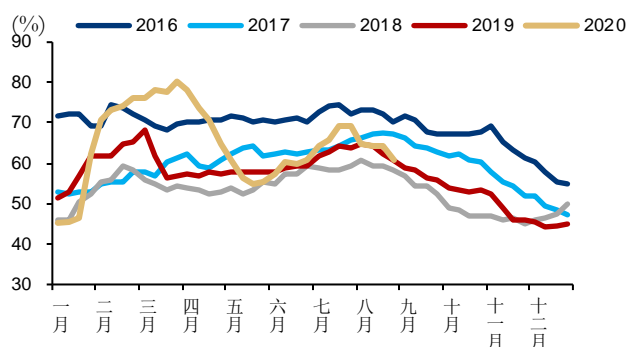


图 14 中南高标水泥平均出厂价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 15 中南平均水泥库存 (%) 2016-2020 年月度库存率。



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

## 2.5. 西南：雨水继续压制需求，发货不足价格下行

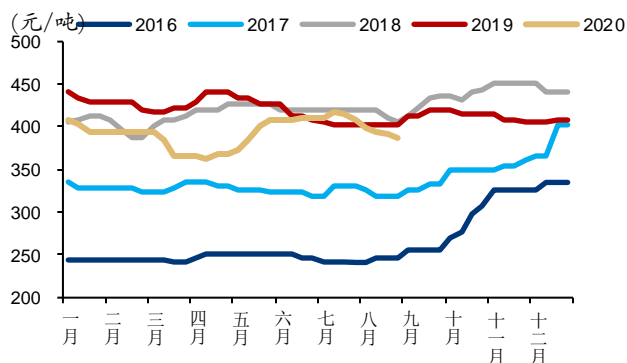
**四川：**广元和南充地区水泥价格下调 20 元/吨，雨水天气频繁，下游需求疲软，企业发货不足，库存普遍较高，为增加发货，企业降价促销。成都地区水泥价格平稳，雨水天气断断续续，下游需求仍旧不佳，企业发货在 7-8 成，库存普遍偏高，外围价格均已下调，后期本地价格将会趋弱。

**重庆：**主城区部分企业水泥价格下调 20 元/吨，进入 8 月份累计下调 40 元/吨，受泄洪影响，下游需求环比减少 10%，企业发货明显不足，且外围四川和贵州水泥价格均已下调，促使该区域价格跟随下行。

**贵州：**贵阳地区水泥价格平稳，天气持续晴好，下游需求相对稳定，且企业不断外运，日发货能达 9 成或产销平衡，库存多在 70%左右，销售压力稍大，价格上调阻力较大，继续维持低位。遵义地区水泥价格平稳，下游需求疲软，企业继续加大外运量，日发货在 8-9 成，库存高位承压。

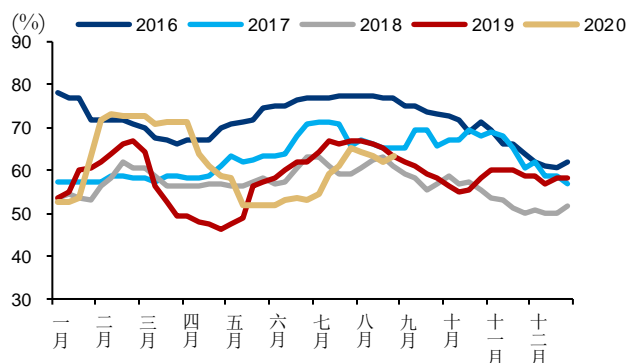
**云南：**昆明地区水泥价格平稳，雨水天气频繁，下游需求受到影响，企业发货环比减少 10%-20%，日发货明显不足，库存呈上升态势，预计后期价格将会偏弱。文山地区水泥价格平稳，雨水天气减少，但下游需求恢复较慢，企业发货仅在 7-8 成，受益于前期库存较低，价格保持平稳。

图 16 西南高标水泥平均出厂价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 17 西南平均水泥库存 (%) 2016-2020 年月度库存率。



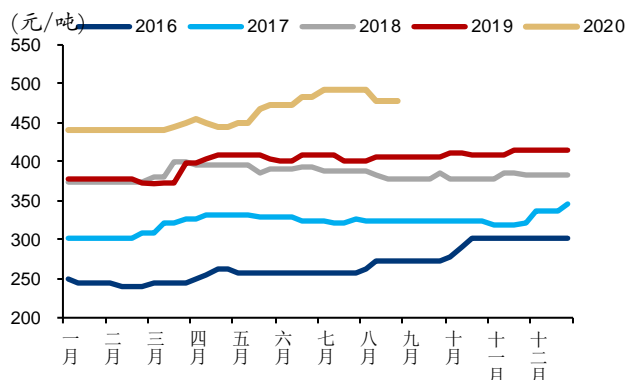
资料来源：数字水泥，华西证券研究所

## 2.6. 西北：价格平稳运行，库位持续上升

**陕西：**关中地区水泥价格平稳，雨水天气减少，下游需求略有好转，企业发货能达 7-8 成，库存仍旧较高，销售压力稍大。榆林地区水泥价格平稳，工程和搅拌站开工率偏低，下游需求不温不火，企业发货在 6-7 成，主导企业报价持续低位。

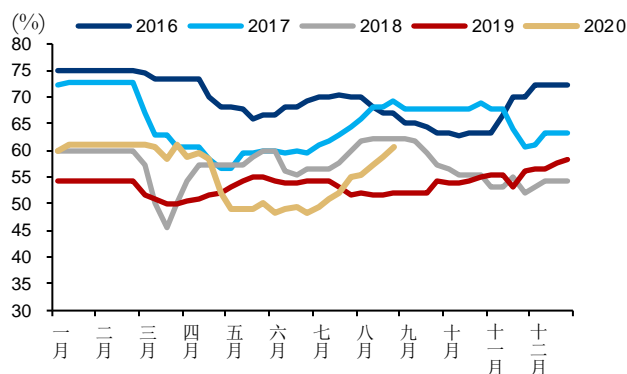
**甘肃：**兰州地区水泥价格平稳，雨水天气仍有干扰，下游需求略受影响，企业发货未达到正常水平，多在 9 成左右，库存呈上升态势，预计后期天气好转后，需求会迅速回升。陇南和天水地区水泥价格偏弱，雨水天气持续，下游需求不足，且外围四川广元地区价格再次下调，后期该区域价格存有跟降风险。

图 18 西北高标水泥平均出厂价



资料来源：数字水泥，华西证券研究所

图 19 西北平均水泥库存

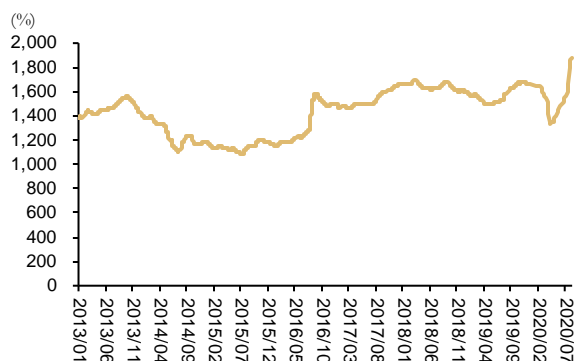


资料来源：数字水泥，华西证券研究所

## 3. 玻璃：市场走势平稳，重碱货源紧张价格上涨

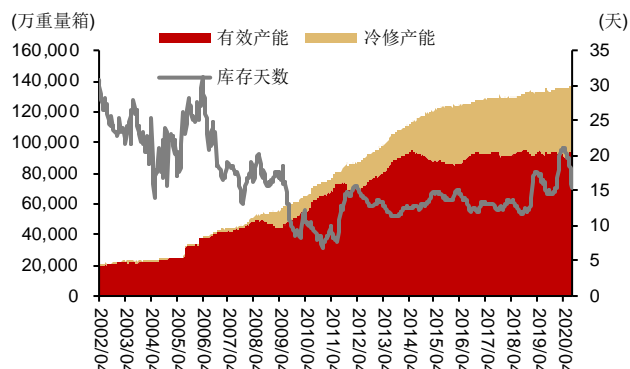
根据玻璃期货网数据，本周末全国建筑用白玻平均价格 1897 元，环比上周上涨 15 元，同比去年上涨 307 元。本周玻璃现货市场总体走势平稳，生产企业以增加出库和回笼资金为主，市场情绪环比略有变化，但幅度不大。随着八月份以来现货价格的整体调整，目前市场成交价格也同比有了一定幅度的上涨。这对下游加工企业承接新订单或者部分加工企业履行之前订单，有一定的难度。部分地区贸易商此段时间加大了自身库存的出库力度。大部分厂家认为这段时间部分地区出库减弱，仅仅是对目前现货价格的适应过程，终端市场的刚性需求影响不大。

图 20 全国建筑白玻均价



资料来源：玻璃期货网，华西证券研究所

图 21 全国玻璃产能及库存

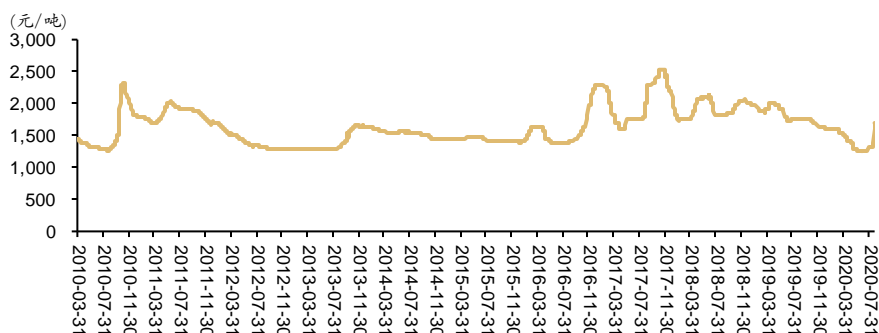


资料来源：数字水泥，华西证券研究所

产能方面，本周没有新增产能或者冷修停产等产能变化。周末玻璃产能利用率为68.96%；环比上周上涨0.00%，同比去年下跌1.35%；剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为81.73%，环比上周上涨0.00%，同比去年下跌1.95%。在产玻璃产能94662万重箱，环比上周增加0万重箱，同比去年增加852万重箱。周末行业库存4028万重箱，环比上周减少138万重箱，同比去年增加224万重箱。周末库存天数15.53天，环比上周减少0.53天，同比增加0.73天。

本周国内重碱市场涨势延续，厂家出货情况较为顺畅。浮法玻璃现货市场涨幅有所放缓，厂家整体盈利情况可观，近期浮法玻璃对纯碱用量有所增加。受突发事件影响，纯碱厂家开工负荷持续下降，纯碱厂家重碱库存不多，部分厂家货源紧张，欠单较多。部分厂家9月份重碱新单报价上调400元/吨，但浮法玻璃厂家有所抵触，新单成交有限。据卓创统计本月下旬国内样本浮法玻璃企业原料纯碱平均库存天数在41天左右，部分浮法玻璃厂家原料纯碱库存天数在2个月左右。

图 22 全国重质纯碱平均成交价格



资料来源：玻璃期货网，华西证券研究所

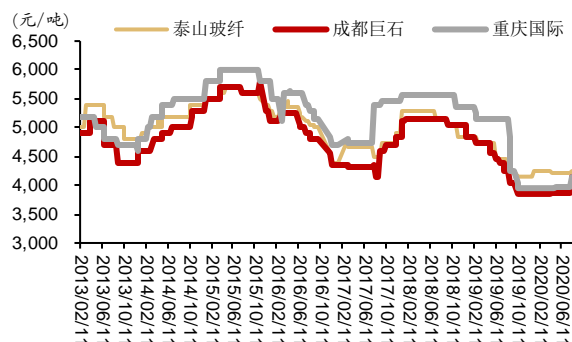
#### 4. 玻纤：直接纱类产品货源紧俏，9月初计划正式涨价

根据卓创资讯数据，本周无碱池窑粗纱市场价格变动不大，前期多数池窑企业价格上调后，近日报价暂无调整。当前市场供需关系下，需求利好支撑，直接纱类产品货源紧俏，板材纱、毡用纱产品货源以及热塑纱（直接纱）货源也略显紧缺，据了解，8月25日左右，国内多数池窑企业计划9月1日上调各类粗纱产品，涨幅200-300

元/吨不等，关注落实情况。当前主流产品 2400tex 缠绕直接纱价格保持 4000-4200 元/吨不等。

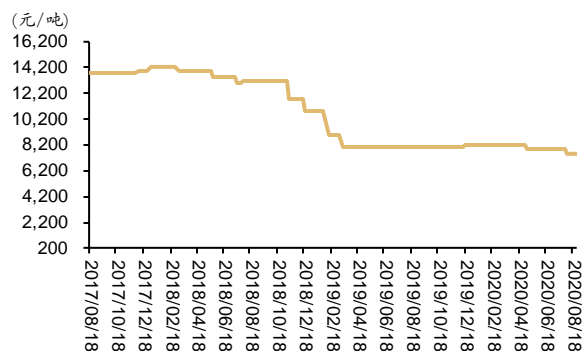
本周电子纱市场价格整体运行平稳，多数电子纱企业库存量较小，但下游电子布产品库存稍有压力，价格上调仍有难度，加之出口方面暂无明显好转，短期来看，价格或将维持平稳趋势。现阶段电子纱 G75 产品企业报价在 7700-7800 元/吨不等，7628 电子布价格维持在 3.2 元/米上下，大户成交可谈。

图 23 重点企业无碱 2400tex 直接纱出厂价



资料来源：卓创，华西证券研究所

图 24 全国 G75 电子纱平均出厂价格



资料来源：卓创，华西证券研究所

## 5. 风险提示

**疫情蔓延时间超过预期：**如果疫情蔓延时间超预期，可能导致下游房地产及建材需求市场启动继续延后。

**系统性风险：**宏观经济及贸易摩擦走势可能影响 A 股整体走势。

## 分析师与研究助理简介

戚舒扬：执业证书编号：S1120519070002。

FRM，建筑和建材行业首席分析师。香港中文大学金融学硕士/中山大学管理学学士。曾供职于国泰君安证券等机构任建材行业分析师。

郝暲：建筑和建材行业研究助理。曾供职于华泰证券、太平洋证券等机构。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

## 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。