

建筑材料行业周报（20200914-20200920）

# 水泥行业供给侧改革进一步深化，低库存对水泥价格形成支撑

推荐（维持）

- **本周观点：**8月经济数据发布，基建稳健增长，地产销售与开工表现分化。截至2020年8月，全国固投完成额37.88万亿，累计同比-0.3%，降幅收窄1.3pp，环比增长4.18%。广义基建累计+2.0%，8月单月同比+7.1%，连续四个月维持7%以上增长。狭义基建累计同比-0.3%，降幅收窄0.7pp。**地产链投资平稳，销售高增，开工低于预期。**1-8月，全国房地产开发投资8.85万亿元，累计增速提升1.2pp至4.6%，单月同比+11.8%，与上月基本持平。地产销售面积累计同比-3.3%，降幅较上月收窄2.5pp，单月提速至13.7%。累计同比年内首次回正，同比+1.6%，单月大幅增长27.1%；房地产竣工面积累计同比-10.8%，基本与上月持平，单月降幅收窄4.2pp至-9.8%；新开工面积累计同比-3.6%，降幅收窄0.9pp，单月增速下滑8.9pp至+2.4%。1-8月，**1-8月份全国水泥产量14.4亿吨，同比下降2.1%，降幅较一季度和上半年分别收窄21.8和2.7个百分点**，其中8月份全国水泥产量2.3亿吨，同比增长6.6%。其中7月份当月实现利润总额159.4亿元，保持历史高位。
- **水泥产能置换比例或将提高至2:1和1.5:1，供给侧改革深化。**工信部正研究修订《水泥玻璃行业产能置换实施办法》：（1）对现有政策不明确的内容，希望通过修订加以补充完善，进一步提高政策的针对性和可操作性；（2）对置换办法出台以来，在操作过程中发生的政策变化内容，将在修订稿中予以吸纳；（3）**进一步提高水泥行业大气污染防治重点区域和其他区域的置换比例，分别由1.5:1和1.25:1提高为2:1和1.5:1**，对“2013年以来，连续停产三年及以上的水泥熟料生产线不能用于产能置换”，以进一步缩小了可用于置换的产能范围，防止“僵尸产能”死灰复燃，水泥行业供给侧改革进一步深化。
- **水泥延续上涨行情，低库存对价格形成支撑。**9月中旬，国内水泥市场延续向好态势，库存低位运行，低库存对价格形成支撑；需求方面，除华东地区受阶段性降雨影响，企业发货环比略有下滑，其他地区多保持正常或合理水平。华南地区需求旺季，企业涨价情绪较高，预计9月下旬水泥和熟料价格仍大概率上行。**1）价格：**根据数字水泥网，本周全国水泥均价428.5元，同比-1.15%，环比+0.47%。价格上涨地区主要是上海、江苏、浙江、山东、湖南和陕西，幅度20-30元/吨；下调区域为新疆乌鲁木齐，幅度60元/吨。**2）库存：**本周全国水泥平均库存53.56%，同比+0.62pct，环比-0.13pct。80个城市中，7个城市库存增加，主要集中在河南地区、河北邯郸、河北邢台，8个城市库存改善。**3）出货：**本周全国水泥平均出货88.11%，同比+4.12pct，环比+1.15pct。74个城市中，6个城市出货下降，变化幅度5pct-10pct；18个城市出货上升，变化幅度5pct-20pct，差距明显。
- **浮法玻璃价格升至高位，部分区域出货减缓。**本周浮法玻璃现货平均价93.95元/重量箱，周环比上涨0.02%。本周重点监测省份生产企业库存总量为3264万重量箱，较上周增加142万重量箱，增幅4.54%。后期市场看，当前多数区域社会库存降至正常或偏低位，但十一假期临近，市场观望相对较浓，多保持刚需补货节奏，厂家出货暂难有明显好转。
- **无碱粗纱市场走货平稳，电子纱价格暂无调整。**全国主要池窑企业2400tex无碱直接缠绕纱平均价格4512.5元/吨，周环比上涨0.33%，电子纱平均价格7925.00元/吨，与上周持平。当前市场观望气氛仍较浓厚，加之后期部分产线将陆续投产，业内其余厂家调价仍较谨慎，电子纱市场淡稳走势，市场交投一般。短期来看，国内电子纱价格调整预期不大，或将维持暂稳运行。
- **市场回顾：**
  - 1) **行业：**本周大盘上涨2.38%，创业板上涨2.34%，建材行业上涨4.64%，在整个市场中表现良好。子行业集体上涨，涨幅前五为耐火材料(10.49%)、玻纤(8.68%)、其他建材(6.47%)、玻璃(6.26%)、建材行业(4.64%)。
  - 2) **个股：**本周共有75支上涨，整体表现良好，涨幅前五的公司为海南发展(30.79%)、北京利尔(18.08%)、福莱特(14.75%)、青松建化(13.32%)、北新建材(13.04%)；跌幅前五的公司为耀皮B股(-4.4%)、兔宝宝(-4.37%)、万里石(-3.63%)、三峡新材(-2.93%)、大禹节水(-2.81%)。月度来看共35支个股上涨，年初至今共77支个股上涨。
- **投资建议：**逆周期持续加码，基建复工加快，水泥需求逐步释放，重点推荐海螺水泥、塔牌集团，建议关注祁连山、天山股份、冀东水泥；玻纤价格底部基本确认，国内需求恢复，重点推荐中国巨石。
- **风险提示：**宏观经济下滑超预期，需求恢复不及预期，政策推进不及预期。

华创证券研究所

证券分析师：王彬鹏

邮箱：wangbinpeng@hcyjs.com

执业编号：S0360519060002

联系人：王卓星

电话：021-20572580

邮箱：wangzhuoxing@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	69	1.72
总市值(亿元)	11,221.81	1.38
流通市值(亿元)	8,359.92	1.4

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-4.68	34.42	56.39
相对表现	-3.11	4.14	35.24



相关研究报告

《建筑材料行业周报（20200824-20200830）：水利项目支撑水泥需求，巨石泰玻发涨价函，粗纱后市预计涨势强劲》

2020-08-30

《建筑材料行业周报（20200831-20200906）：工信部支持水泥错峰生产连续性，水泥迎来“金九银十”旺季》

2020-09-06

《建筑材料行业周报（20200907-20200913）：交通基建加快推进，广东水泥酝酿涨价》

2020-09-13

# 目录

一、本周观点.....	4
二、水泥.....	5
（一）华北.....	6
（二）华东.....	6
（三）东北.....	7
（四）中南.....	8
（五）西南.....	9
（六）西北.....	9
三、玻璃.....	10
（一）浮法玻璃.....	10
（二）光伏玻璃.....	11
四、玻纤.....	12
五、原材料价格.....	12
六、市场回顾.....	13
（一）建材行业表现.....	13
（二）个股涨跌一览.....	14
七、投资建议.....	14
八、风险提示.....	14

# 图表目录

图表 1	全国高标散装（含税价）平均（元/吨）	5
图表 2	全国水泥平均库容比（%）	5
图表 3	全国水泥平均出货率（%）	6
图表 4	全国水泥产量当月值及累计同比	6
图表 5	华北高标散装（含税价）平均（元/吨）	6
图表 6	华北水泥库存（%）	6
图表 7	华东高标散装（含税价）平均（元/吨）	7
图表 8	华东水泥库存（%）	7
图表 9	东北高标散装（含税价）平均（元/吨）	8
图表 10	东北水泥库存（%）	8
图表 11	中南高标散装（含税价）平均（元/吨）	8
图表 12	中南水泥库存（%）	8
图表 13	西南高标散装（含税价）平均（元/吨）	9
图表 14	西南水泥库存（%）	9
图表 15	西北高标散装（含税价）平均（元/吨）	10
图表 16	西北水泥库存（%）	10
图表 17	全国主要城市浮法玻璃现货平均价	10
图表 18	近三年全国主要城市浮法玻璃现货平均价	10
图表 19	浮法玻璃生产线总数及开工率	11
图表 20	浮法玻璃总产能及产能利用率	11
图表 21	国内浮法玻璃重点省份库存（万重量箱）	11
图表 22	光伏玻璃市场价格（元/平方米）	11
图表 23	国内主要池窑企业 2400tex 缠绕直接纱均价	12
图表 24	电子纱 G75 均价	12
图表 25	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	12
图表 26	期货结算价(活跃合约):沥青（元/吨）	12
图表 27	市场价(中间价):重质纯碱:全国（元/吨）	13
图表 28	本周大盘与建材行业表现比较	13
图表 29	本周各行业表现比较	13
图表 30	本周建材各子行业表现	14
图表 31	本周个股涨跌排行	14

## 一、本周观点

**8月经济数据发布，基建稳健增长，地产销售与开竣工表现分化。**本周8月经济数据发布，截至2020年8月，全国固投完成额37.88万亿，累计同比-0.3%，降幅较上个月收窄1.3pp，去年同期为增长5.5%，环比增长4.18%。广义基建累计+2.0%，其中8月单月同比+7.1%，已连续四个月维持7%以上的稳健增长。狭义基建（不含电力）累计同比-0.3%，降幅收窄0.7pp；分行业看，交运仓储邮政累计同比+1.7%，单月增速放慢至6.4%；水利环境公共累计同比-2.9%，仍为负增长，降幅较上月收窄0.9pp，8月单月同比+2.8%，持续提速。电热气水累计同比+18.4%，增速较上月加快0.4pp，8月单月增速超20%，是广义基建正增长的主要贡献；分地区看，东部地区投资同比增长1.8%，增速较1-7月提高1.3个百分点；中部地区投资下降6.3%，降幅较1-7月收窄2.7个百分点；西部地区、东北地区投资分别增长2.7%和2.2%，增速分别较1-7月提高0.6和0.8个百分点。**地产链投资平稳，销售高增，开竣工低于预期。**1-8月，全国房地产开发投资8.85万亿元，累计增速提升1.2pp至4.6%，单月同比+11.8%，与上月基本持平，增速较1-7月提高1.2个百分点，低于去年同期5.9个百分点。地产销售面积累计同比-3.3%，降幅较上月收窄2.5pp，单月提速至13.7%。累计同比年内首次回正，同比+1.6%，单月大幅增长27.1%；房地产竣工面积累计同比-10.8%，基本与上月持平，单月降幅收窄4.2pp至-9.8%；新开工面积累计同比-3.6%，降幅收窄0.9pp，单月增速下滑8.9pp至+2.4%。1-8月，房地产开发企业房屋施工面积83.97亿平方米，同比增长3.3%，增速较1-7月提高0.3个百分点；房屋新开工面积同比下降3.6%，降幅较1-7月收窄0.9个百分点。1-8月份全国水泥产量14.4亿吨，同比下降2.1%，降幅较一季度和上半年分别收窄21.8和2.7个百分点，其中8月份全国水泥产量2.3亿吨，同比增长6.6%。其中7月份当月实现利润总额159.4亿元，保持历史高位。1-7月份水泥熟料累计进口1644万吨，同比增长51%，平均离岸价格21美元/吨，同比下降15%，虽然水泥熟料进口量增长对沿海市场造成一定影响，但并未动摇全行业经济运行总体平稳。

**水泥行业产能置换比例或将提高至2:1和1.5:1，供给侧改革进一步深化。**9月16日下午，工信部原材料工业司建材处赵辉出席“中国水泥行业50强高层论坛暨2020中国水泥协会八届二次理事会”时表示，严肃产能置换，严禁水泥行业新增产能，巩固近年来化解过剩产能工作取得的成效，促进行业平稳健康发展，**工信部正在研究修订2017年印发的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》**，主要包括以下三个方面：（1）对现有政策不明确的内容，希望通过修订加以补充完善，进一步提高政策的针对性和可操作性；（2）对置换办法出台以来，在操作过程中发生的政策变化内容，将在修订稿中予以吸纳；（3）随着形势发展变化，置换办法中某些规定与新形势不相适应，**修订稿拟进一步提高水泥行业大气污染防治重点区域和其他区域的置换比例，分别由1.5:1和1.25:1提高为2:1和1.5:1**，对“2013年以来，连续停产三年及以上的水泥熟料生产线不能用于产能置换”，以进一步缩小了可用于置换的产能范围，防止“僵尸产能”死灰复燃，水泥行业供给侧改革进一步深化。

**水泥延续上涨行情，低库存对价格形成支撑。**9月中旬，国内水泥市场延续向好态势，库存低位运行，对水泥价格形成支撑；需求方面，除华东地区受阶段性降雨影响，企业发货环比略有下滑，其他地区多保持正常或合理水平。华南地区需求旺季，企业涨价情绪较高，预计9月下旬水泥和熟料价格仍大概率上行。**1) 价格：**根据数字水泥网，本周全国水泥均价428.5元，同比-1.15%，环比+0.47%。价格上涨地区主要是上海、江苏、浙江、山东、湖南和陕西，幅度20-30元/吨；下调区域为新疆乌鲁木齐，幅度60元/吨。**分地区看，**华北地区水泥均价413元，同比-6.77%，环比持平。华东地区水泥均价467.86元，同比-0.15%，环比+1.87%。东北地区水泥均价336.67元，同比-6.91%，环比持平。中南地区水泥均价472.5元，同比+4.23%，环比+1.07%。西南地区水泥均价378.75元，同比-9.82%，环比持平。西北地区水泥均价431.00元，同比+6.42%，环比-1.37%。**2) 库存：**本周全国水泥平均库存53.56%，同比+0.62pct，环比-0.13pct。80个城市中，7个城市库存增加，主要集中在河南地区、河北邯郸、河北邢台，8个城市库存改善。**3) 出货：**本周全国水泥平均出货88.11%，同比+4.12pct，环比+1.15pct。74个城市中，6个城市出货下降，变化幅度5pct-10pct；18个城市出货上升，变化幅度5pct-20pct，差距明显。

**浮法玻璃价格升至高位，部分区域出货减缓。**浮法玻璃现货均价93.95元/重量箱，周环比上涨0.02%。本周重点监测省份生产企业库存总量为3264万重量箱，较上周增加142万重量箱，增幅4.54%。根据卓创资讯，本周市场观望氛围浓厚，多数区域出货仍显一般。华北整体出货一般，沙河15日起出货有所好转，个别厂出现抢货，周内沙河



厂家库存小幅增加至 304 万重量箱，贸易商库存较低，现为 160 万重量箱；华东整体成交尚可，近期厂家产销变化不大，市场观望较浓，浙江外输货源减少，产销环比小幅缩减；华中厂家产销率维持偏低位，下游加工厂选择性接单，按需补货为主；华南观望较浓，中低档厂家出货平平，产销 6-7 成，高端玻璃厂家出货尚可，多数产销在 8 成偏上；西南川渝厂家出货尚可，部分厂库存小降；西北个别厂近期产 4.7mm 系列为主，走货略有加快，色玻库存变动不大；东北个别厂库存增加明显，其他厂库存小幅增加。后期市场看，当前多数区域社会库存降至正常或偏低位，但十一假期临近，市场观望相对较浓，多保持刚需补货节奏，厂家出货暂难有明显好转。

**无碱粗纱市场走货平稳，电子纱价格暂无调整。**本周无碱池窑粗纱市场市场价格主流成交变动不大，个别龙头企业实际成交价格区域间存在一定差异。据了解，前期个别产线投产后，近日将出部分窑头纱产品，北方市场主流产品缠绕直接纱价格成交偏灵活，南方市场运行尚可。当前市场观望气氛仍较浓厚，加之后期部分产线将陆续投产，业内其余厂家调价仍较谨慎，电子纱市场淡稳走势，市场交投一般。短期来看，国内电子纱价格调整预期不大，或将维持暂稳运行。

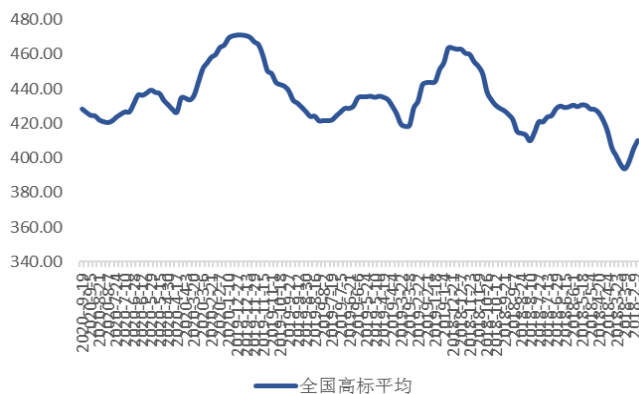
## 二、水泥

**价格：**根据数字水泥网，本周全国水泥均价 428.5 元，同比-1.15%，环比+0.47%。价格上涨地区主要是上海、江苏、浙江、山东、湖南和陕西，幅度 20-30 元/吨；下调区域为新疆乌鲁木齐，幅度 60 元/吨。

**库存：**本周全国水泥平均库存 53.56%，同比+0.62pct，环比-0.13pct。80 个城市中，7 个城市库存增加，主要集中在河南地区、河北邯郸、河北邢台，8 个城市库存改善。

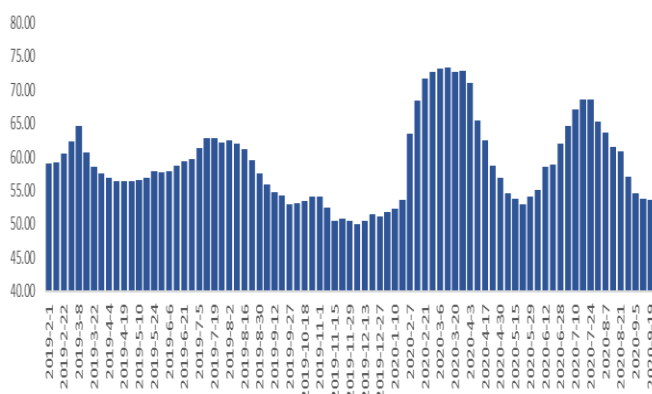
**出货：**本周全国水泥平均出货 88.11%，同比+4.12pct，环比+1.15pct。74 个城市中，6 个城市出货下降，变化幅度 5pct-10pct；18 个城市出货上升，变化幅度 5pct-20pct，差距明显。

图表 1 全国高标散装（含税价）平均（元/吨）



资料来源：数字水泥网、华创证券

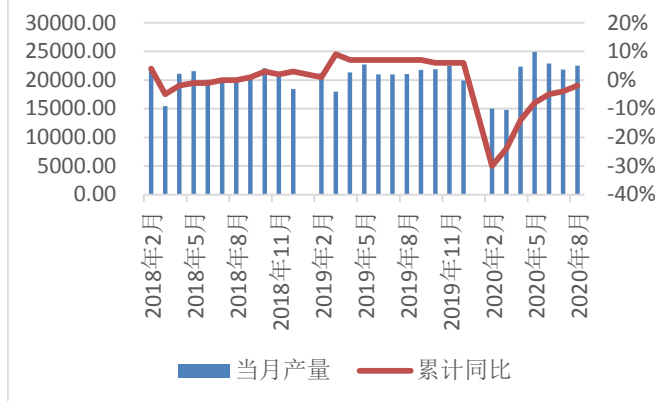
图表 2 全国水泥平均库容比（%）



资料来源：数字水泥网、华创证券

**图表 3 全国水泥平均出货率（%）**

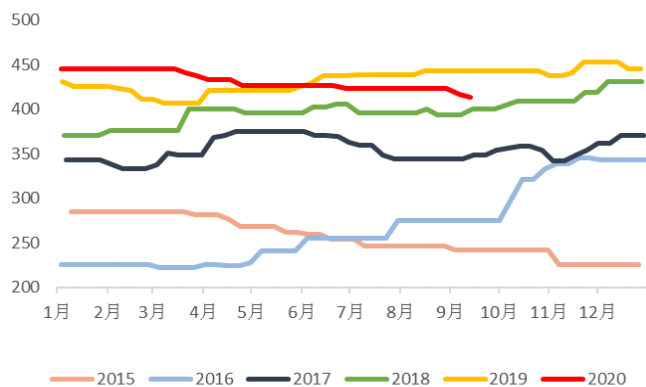

资料来源：数字水泥网、华创证券

**图表 4 全国水泥产量当月值及累计同比**


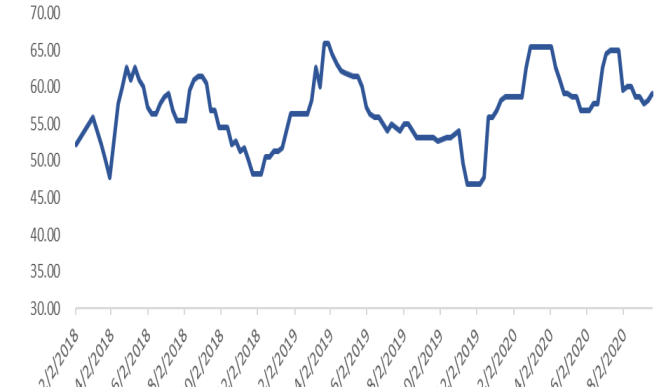
资料来源：Wind、华创证券

### （一）华北

**华北地区水泥价格保持平稳。**本周华北地区水泥均价 413 元，较全国均价高 15.5 元，同比-6.77%，环比持平。京津地区水泥价格上调未能落实，前期大企业价格上调后，中小企业未跟涨，导致大企业发货量明显减少，为稳定客户，大企业有被迫回调价格可能。唐山地区水泥价格上调未执行，下游需求无明显变化，企业发货在 9 成或产销平衡，部分企业库存较高，推涨价格力度不足，预计短期内价格将会趋稳。石家庄、邯郸和邢台地区水泥企业继续推涨价格，下游需求表现一般，企业发货维持在 7-9 成，库存环比增加，目前多在 60% 左右，价格落实幅度暂时无法完全到位。

**图表 5 华北高标散装（含税价）平均（元/吨）**


资料来源：数字水泥网、华创证券

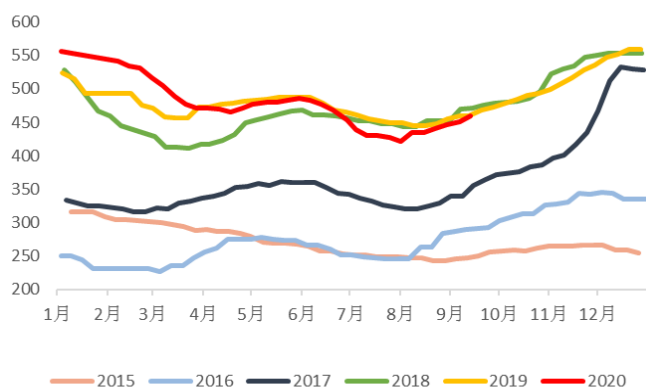
**图表 6 华北水泥库存（%）**


资料来源：数字水泥网、华创证券

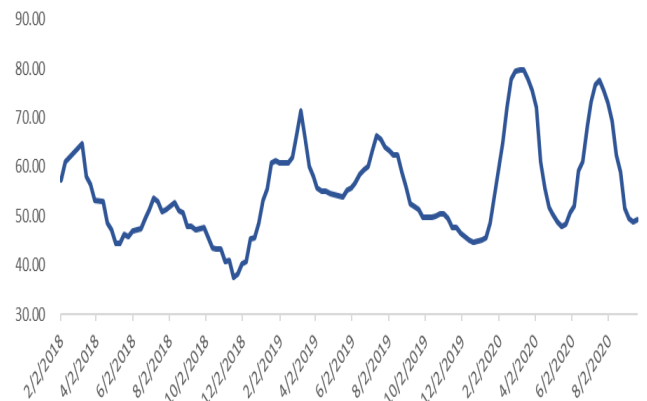
### （二）华东

**华东地区水泥价格继续上调。**本周华东地区水泥均价 467.86 元，较全国均价高 39.36 元，同比-0.15%，环比+1.87%。江苏北部淮安、盐城和徐州等地区水泥价格上调 20-30 元/吨，下游需求向好，企业发货能达 9 成或产销平衡，库存多在正常水平，且外围水泥价格和熟料已经上调，带动本地价格上行。南京和镇江地区水泥价格上调基本落实到位，下游需求相对稳定，企业发货能达产销平衡，库存存在 50% 左右，价格上调执行情况良好。苏锡常地区水泥价格正在落实过程中，雨水天气稍多，下游需求略受影响，加之双节假日来临，个别企业价格上调完全落定可能会延到节后。浙江杭州、绍兴和嘉兴等地区水泥价格第三轮上调 20-30 元/吨，熟料价格持续上行，以及外围地区水泥价格陆续推涨，浙北区域水泥价格跟进上调，据了解，受环保督查和雨水天气影响，下游需求略受减少，但企业发货仍能达到

产销平衡，库存在正常或偏低水平。9月底，甬台温和金衢丽地区水泥价格计划推动三轮价格上调，外围地区水泥价格上调，本地企业跟涨意愿增强，但受雨水天气和外来低价水泥影响，下游需求环比减少，企业发货在9成左右。上海地区水泥价格第三轮上调20-30元/吨，剔除雨水天气影响，下游需求表现良好，企业发货能达正常，库存多在中等水平，且外围地区水泥价格陆续公布第三轮上调，促使本地价格再次上涨。安徽皖北宿州、阜阳和蚌埠、六安等地区水泥价格上调10-30元/吨，下游需求向好，企业发货环比增加，外围皖中南和山东等地价格陆续上调，带动该区域价格上行。合肥、芜湖、安庆和马鞍山等地区前一轮价格上调基本落实到位，下游需求较好，企业发货能达产销平衡，库存在50%左右。江西南昌和九江地区水泥价格保持平稳，雨水天气增多，下游需求受到影响，企业发货环比减少，日出货多在6-8成，库存多在50%-60%，整体销售压力不大，但对短期价格上调产生阻力。赣东北地区水泥价格继续维稳，房地产不景气，但有重点项目支撑，剔除雨水天气影响，下游需求表现较好，企业发货能达产销平衡，库存在中等水平。福建福建、三明、泉州和厦门等地区水泥价格趋强，雨水天气稍多，下游需求略有减少，但企业不断外运，日发货量能达8-9成或产销平衡，前期熟料价格已经上调，后期企业存有再次推涨水泥价格意愿。山东枣庄和济宁地区水泥价格上调20-30元/吨，下游需求比较稳定，企业发货能达产销平衡，库存在50%左右。济南、临沂、菏泽和青岛等地区水泥企业公布价格上调20元/吨左右，下游需求有所恢复，企业发货在8-9成，受益于前期水泥企业停窑限产，库存多在正常或偏低水平，利于后期价格陆续落实上调。

**图表 7 华东高标散装（含税价）平均（元/吨）**


资料来源：数字水泥网、华创证券

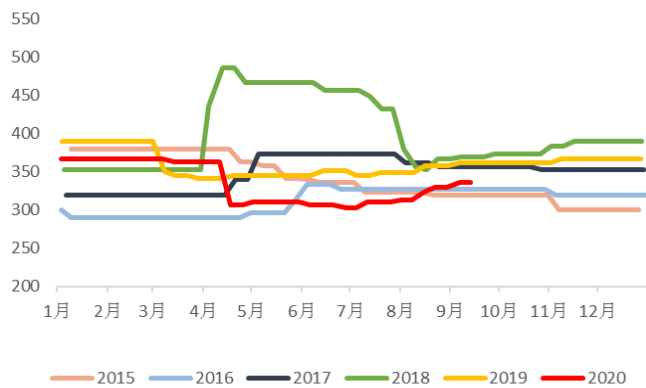
**图表 8 华东水泥库存（%）**


资料来源：数字水泥网、华创证券

### （三）东北

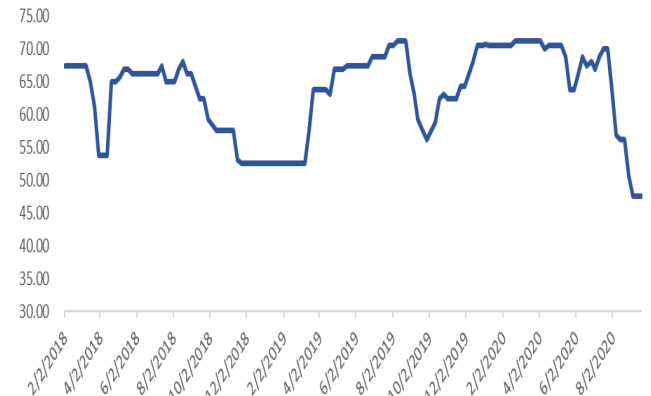
**东北地区水泥价格趋强运行。**本周东北地区水泥均价336.67元，较全国均价低91.83元，同比-6.91%，环比持平。辽宁辽中地区水泥企业正在酝酿第三轮价格上调，预计幅度20元/吨，本地下游需求稳定，企业集港南下量不断增加，库存普遍较低，部分已经空库，随着南部水泥价格持续上调，企业计划再次推涨价格。黑龙江哈尔滨地区水泥价格上调正在推涨过程中，雨水天气断断续续，下游需求受到影响，企业发货不足5成，部分库位较高企业涨价积极性不强。

图表 9 东北高标散装（含税价）平均（元/吨）



资料来源：数字水泥网、华创证券

图表 10 东北水泥库存（%）

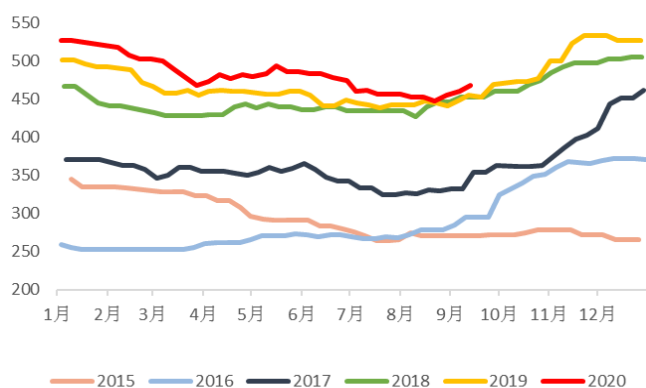


资料来源：数字水泥网、华创证券

#### （四）中南

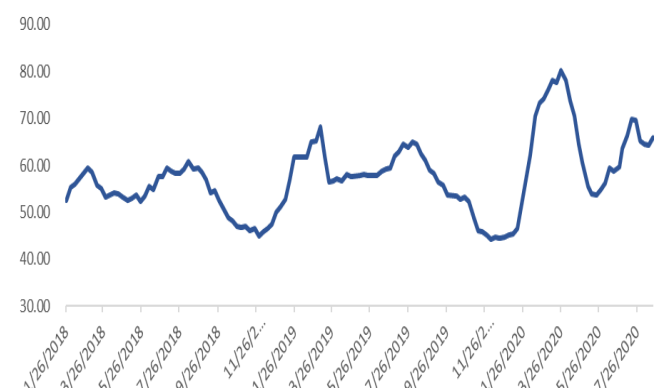
**中南地区水泥价格再次上调。**本周中南地区水泥均价 472.5 元，较全国均价高 44 元，同比+4.23%，环比+1.07%。广东珠三角地区水泥价格保持平稳，下游需求相对稳定，局部地区雨水天气增加，且外来福建和广西等地低价水泥不断进入，本地企业发货继续保持产销平衡，暂未出现销大于产，库存多在 50% 左右。粤西地区水泥价格后市趋强，广西玉林地区价格上调成功后，粤西水泥企业有价格上计划，短期有雨水天气干扰暂未公布，预计 9 月下旬或月底跟进。粤东地区价格小幅上调后保持平稳，企业发货多正常水平，库位较低，后期价格有继续上调预期。广西贺州地区水泥价格上调 20 元/吨，雨水天气减少，下游需求逐步恢复，企业发货基本能达产销平衡，库存在 50%-60%，随着外围地区水泥价格陆续上调，本地企业跟随推涨价格。南宁和崇左地区水泥价格上调基本落实到位，下游需求向好，企业发货环比增加，日出货基本能达产销平衡，库存在 50% 左右。湖南常德、永州、郴州和娄底等地区水泥价格上调 20-30 元/吨，进入 9 月份，下游需求向好，且外围地区水泥价格已经陆续上调，带动该区域价格上行。据了解，常德和永州地区水泥需求相对较好，企业发货基本能达产销平衡；长株潭地区水泥价格平稳，前期价格上调后，下游需求表现稳定，企业发货能达 9 成，库存在 50%-60%。湖北武汉及鄂东地区水泥价格第二轮上调 30 元/吨，工程和搅拌站正常施工，下游需求较好，企业发货能达产销平衡，库存降至中等水平。鄂西襄阳、荆门和宜昌等地区水泥价格上调落实到位，下游需求向好，企业发货环比增加，库存在 50% 左右。河南郑州及周边地区水泥价格上调落实到位，下游需求表现稳定，企业发货在 9 成或产销平衡，受益于前期企业停窑限产，库存多在 50% 或以下，9 月 22 日本地企业仍有推涨价格计划。

图表 11 中南高标散装（含税价）平均（元/吨）



资料来源：数字水泥网、华创证券

图表 12 中南水泥库存（%）



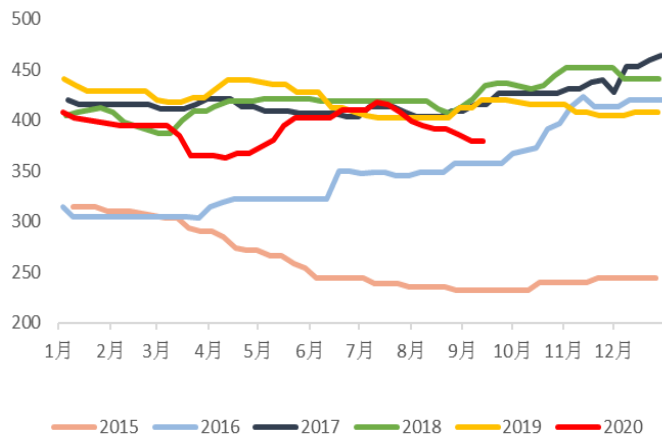
资料来源：数字水泥网、华创证券



### （五）西南

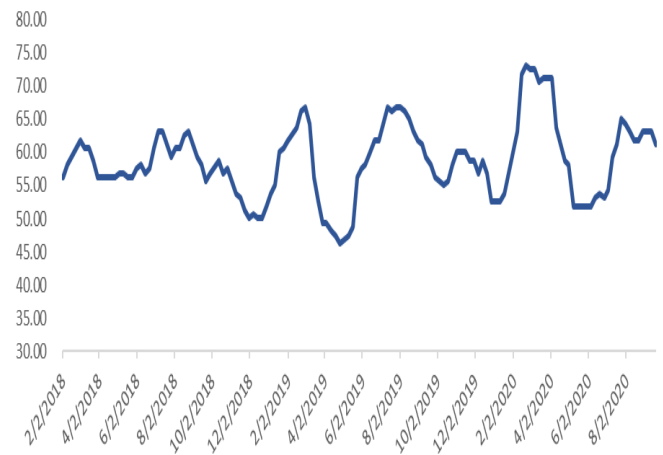
**西南地区水泥价格大稳小动。**本周西南地区水泥均价 378.75 元，较全国均价低 49.75 元，同比-9.82%，环比持平。四川德阳和绵阳地区水泥企业公布价格上调 20 元/吨，前期价格下调后，近日需求好转，企业恢复性上调价格。成都地区水泥价格平稳，下游需求稳定，企业发货在 9 成左右，库存在 60% 上下。重庆地区水泥价格保持平稳，高温天气缓解，下游需求有所恢复，但受外来贵州低价水泥冲击，本地企业发货尚不能达到产销平衡，日发货在 8-9 成，由于前期部分企业停窑限产，库存压力不大，多在 50%-60%。贵州贵阳地区水泥价格平稳，市场资金短缺，搅拌站开工不足，下游需求疲软，本地企业仍以低价加大外销为主，库存在 70%-80% 高位。遵义地区水泥价格平稳，天气好转，下游需求略有回升，加之企业外运量较大，日出货能达 8-9 成，库存维持高位。云南昆明地区水泥价格保持平稳，天气放晴，下游需求迅速回升，企业发货能达 9 成或产销平衡，由于部分企业停窑限产，库存在 60% 左右，销售压力缓解。文山地区水泥价格平稳，价格下调后，雨水天气减少，下游需求环比增加 10% 左右，库存在 60%-70%。

图表 13 西南高标散装（含税价）平均（元/吨）



资料来源：数字水泥网、华创证券

图表 14 西南水泥库存（%）

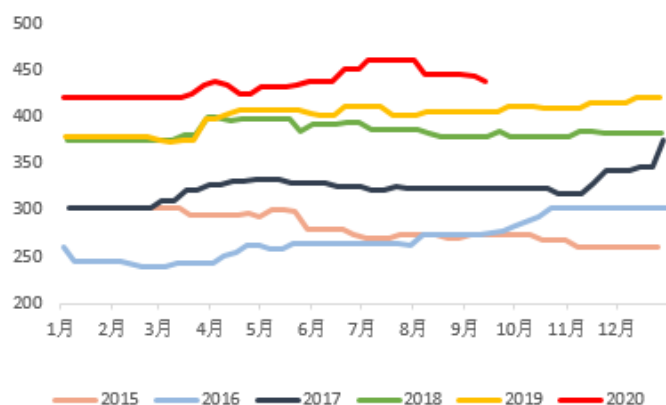


资料来源：数字水泥网、华创证券

### （六）西北

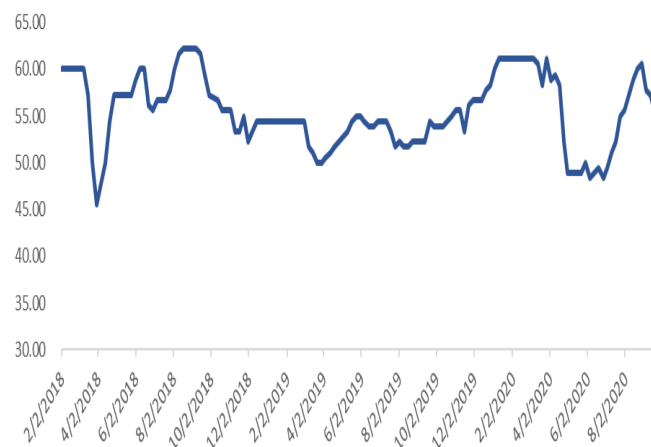
**西北地区水泥价格有所上调。**本周西北地区水泥均价 431.00 元，较全国均价高 2.5 元，同比+6.42%，环比-1.37%。陕西关中西安和铜川地区水泥价格第二轮上调 20-30 元/吨，进入 9 月份，天气好转，下游需求提升，企业发货环比增加，目前日发货能达 8-9 成，企业为提升盈利，不断恢复性上调价格。榆林地区水泥价格平稳，下游需求略有增加，企业发货能达 7-8 成，前期价格上调未能执行，企业存有继续推涨意愿。甘肃兰州地区水泥价格平稳，工程和搅拌站恢复正常施工，下游需求良好，企业发货能达产销平衡，库存偏高运行。平凉和陇南地区水泥价格平稳，天气放晴，下游需求环比增加，企业发货基本能达产销平衡，库存在 60% 左右。新疆乌鲁木齐地区 P.O 42.5 袋散水泥价格均下调 60 元/吨，疫情过后，工程和搅拌站解禁，由于部分工人已经提前返乡，导致部分工程施工进度受到影响，下游需求并未出现集中释放，企业发货仅恢复至前期水平，日出货在 3 成多，最后一个多月需求期，企业为增加出货量，开始大幅降价促销。南疆阿克苏和和田地区价格保持平稳，疫情结束后，下游需求集中释放，企业发货达到 5-6 成水平，已超过上半年高峰时期，预计价格可以平稳到淡季结束。

图表 15 西北高标散装（含税价）平均（元/吨）



资料来源：数字水泥网、华创证券

图表 16 西北水泥库存（%）



资料来源：数字水泥网、华创证券

### 三、玻璃

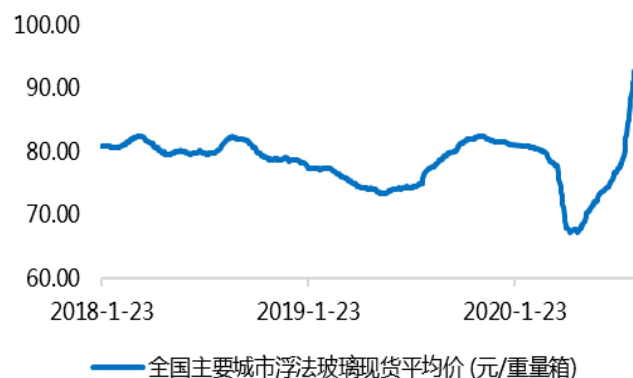
#### （一）浮法玻璃

**价格：**9月11日，国内重点城市浮法玻璃现货均价93.95元/重量箱，周环比上涨0.02%。

**产能：**截至9月11日，浮法玻璃生产线总数381条，周环比持平，生产线开工率62.20%，周环比持平。总产能为13.91亿重量箱，周环比持平，产能利用率67.21%，周环比持平。

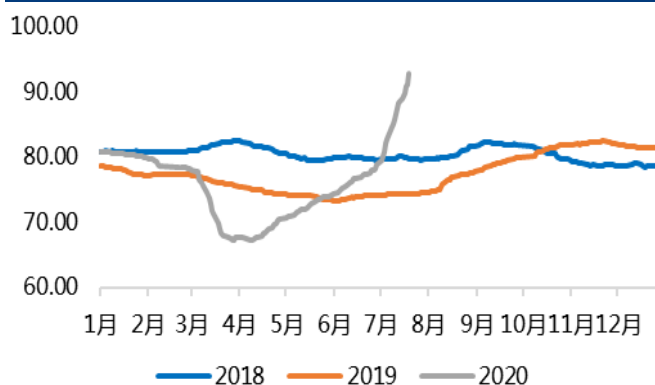
**库存：**根据卓创资讯，本周市场观望氛围浓厚，多数区域出货仍显一般。华北整体出货一般，沙河15日起出货有所好转，个别厂出现抢货，周内沙河厂家库存小幅增加至304万重量箱，贸易商库存较低，现为160万重量箱；华东整体成交尚可，近期厂家产销变化不大，市场观望较浓，浙江外输货源减少，产销环比小幅缩减；华中厂家产销率维持偏低位，下游加工厂选择性接单，按需补货为主；华南观望较浓，中低档厂家出货平平，产销6-7成，高端玻璃厂家出货尚可，多数产销在8成偏上；西南川渝厂家出货尚可，部分厂库存小降；西北个别厂近期产4.7mm系列为主，走货略有加快，色玻库存变动不大；东北个别厂库存增加明显，其他厂库存小幅增加。后期市场看，当前多数区域社会库存降至正常或偏低位，但十一假期临近，市场观望相对较浓，多保持刚需补货节奏，厂家出货暂难有明显好转。

图表 17 全国主要城市浮法玻璃现货均价



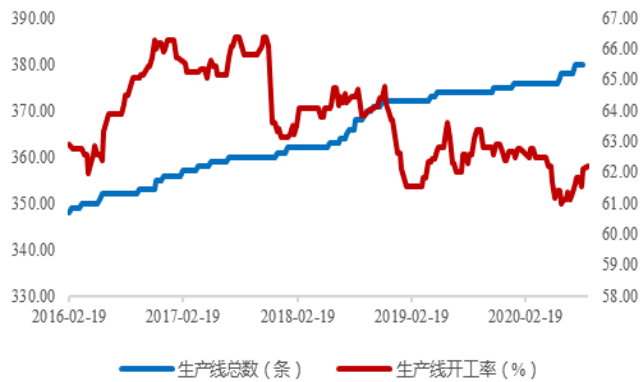
资料来源：Wind、华创证券

图表 18 近三年全国主要城市浮法玻璃现货均价



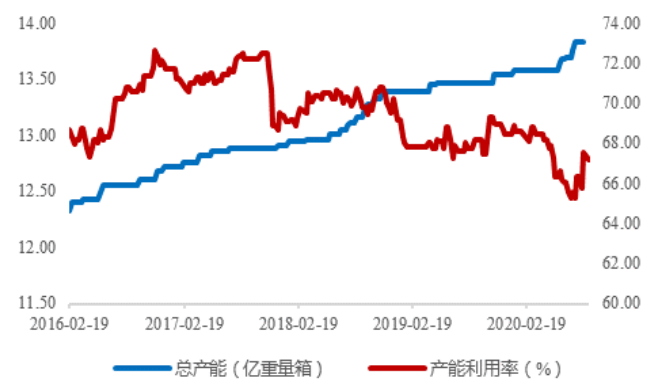
资料来源：Wind、华创证券

图表 19 浮法玻璃生产线总数及开工率



资料来源: Wind、华创证券

图表 20 浮法玻璃总产能及产能利用率



资料来源: Wind、华创证券

图表 21 国内浮法玻璃重点省份库存 (万重量箱)

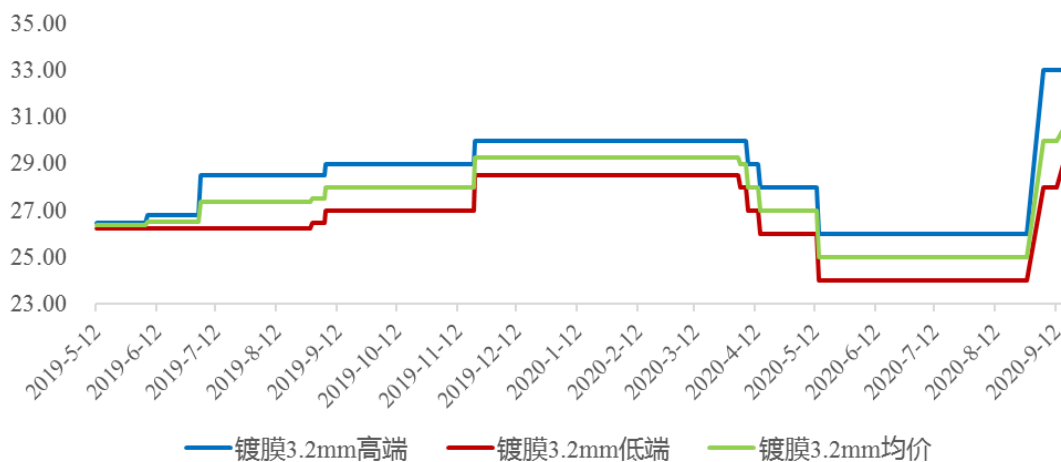
省份	冀	鲁	苏	浙	皖	粤	闽	鄂	湘	川	晋	陕	辽
9月12日	436	572	295	160	184	238	184	310	132	252	93	96	176
9月19日	452	582	302	173	190	267	203	333	152	243	86	94	193
变化	16	10	7	13	6	29	19	23	20	-9	-7	-2	17
变化幅度	3.7%	1.7%	2.4%	8.1%	3.3%	12.2%	10.3%	7.4%	15.2%	-3.6%	-7.5%	-2.1%	9.7%

资料来源: 卓创资讯、华创证券

## (二) 光伏玻璃

根据百川盈孚, 本周光伏玻璃价格持稳, 镀膜 3.2mm (高端) 价格 33 元/平方米, 镀膜 3.2mm (低端) 价格 30 元/平方米, 均价 31 元/平方米, 镀膜 3.2mm (低端) 价格较上周上涨 2 元/平方米, 环比+7.14%, 均价较上周上涨 1 元/平方米, 环比+3.33%。

图表 22 光伏玻璃市场价格 (元/平方米)



资料来源: 百川盈孚、华创证券

#### 四、玻纤

根据卓创资讯，本周全国主要池窑企业 2400tex 无碱直接缠绕纱平均价格 4512.5 元/吨，较上周环比上涨 0.33%，电子纱平均价格 7925.00 元/吨，与上周持平。

本周无碱池窑粗纱市场市场价格主流成交变动不大，个别龙头企业实际成交价格区域间存在一定差异。据了解，前期个别产线投产后，近日将出部分窑头纱产品，北方市场主流产品缠绕直接纱价格成交偏灵活，南方市场运行尚可。当前市场观望气氛仍较浓厚，加之后期部分产线将陆续投产，业内其余厂家调价仍较谨慎，电子纱市场淡稳走势，市场交投一般。短期来看，国内电子纱价格调整预期不大，或将维持暂稳运行。

图表 23 国内主要池窑企业 2400tex 缠绕直接纱均价<sup>1</sup>



资料来源：卓创资讯、华创证券

图表 24 电子纱 G75 均价<sup>2</sup>



资料来源：卓创资讯、华创证券

#### 五、原材料价格

本周动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)593 元/吨，相较上周上涨 16 元/吨，环比+2.77%；沥青期货结算价(活跃合约)2424 元/吨，相较上周下降 20 元/吨，环比-0.82%；重质纯碱市场价(中间价)1929 元/吨，与上周持平。

图表 25 动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)



资料来源：Wind、华创证券

图表 26 期货结算价(活跃合约):沥青 (元/吨)



资料来源：Wind、华创证券

<sup>1</sup> 2020 年后使用巨石（成都）、重庆国际、泰山玻纤、山东玻纤、邢台金牛、重庆三磊、欧文斯科宁（OC）、长海股份共 8 家企业均价，2020 年前使用巨石（成都）、内江华原、泰山玻纤共 3 家企业均价。

<sup>2</sup> 2020 年后使用林州光远、泰山玻纤共 2 家企业均价，2020 年前使用重庆国际、林州光远、泰山玻纤共 3 家企业均价。



日期	市场价(中间价)重质纯碱全国
2018-01-26	1750
2018-02-26	1750
2018-03-26	1750
2018-04-26	1850
2018-05-26	2050
2018-06-26	2100
2018-07-26	1800
2018-08-26	1800
2018-09-26	1850
2018-10-26	1900
2018-11-26	2050
2018-12-26	2000
2019-01-26	1950
2019-02-26	1850
2019-03-26	1800
2019-04-26	1950
2019-05-26	1950
2019-06-26	1850
2019-07-26	1700
2019-08-26	1700
2019-09-26	1700
2019-10-26	1700
2019-11-26	1650
2019-12-26	1600
2020-01-26	1600
2020-02-26	1550
2020-03-26	1500
2020-04-26	1400
2020-05-26	1250
2020-06-26	1250
2020-07-26	1250
2020-08-26	1900

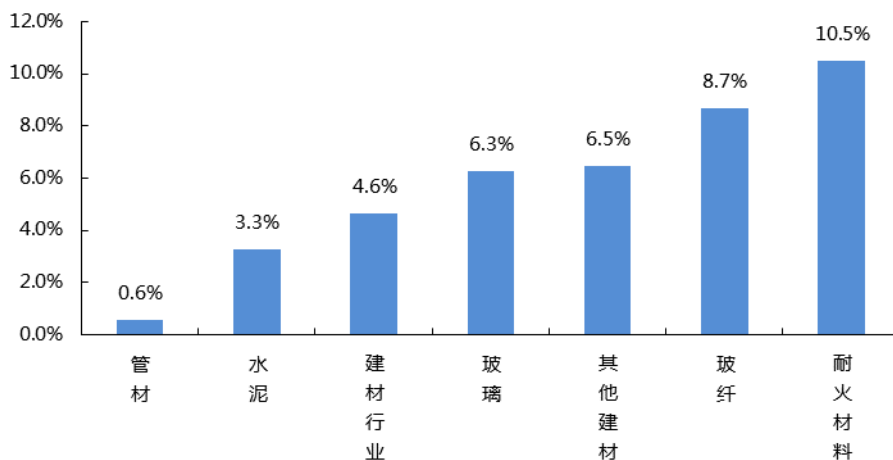
## 六、市场回顾

本周大盘上涨 2.38%，创业板上涨 2.34%，建材行业上涨 4.64%，在整个市场中表现良好。子行业集体上涨，涨幅前五为耐火材料(10.49%)、玻纤(8.68%)、其他建材(6.47%)、玻璃(6.26%)、建材行业(4.64%)。

Index/Category	Percentage
上证综指	2.38%
深证成指	2.33%
中小板指	2.50%
创业板指	2.34%
建材行业	4.64%

行业	同比变化 (%)
钢铁	1.0%
纺织	5.0%
服饰	1.0%
商贸	1.0%
建筑	3.0%
交通	2.0%
仓储	2.0%
运输	2.0%
采掘	5.0%
冶炼	2.0%
轻工	8.0%
纺织	4.0%
机械	4.0%
化工	3.0%
农林牧渔	2.0%
有色金属	2.0%
橡胶塑料	4.0%
非金属矿物制品	4.0%
造纸	5.0%
医药	1.0%
食品	1.0%
烟草	3.0%
电气机械	4.0%
电子设备	3.0%
计算机及通信设备	3.0%
仪器仪表	3.0%
其他	3.0%

资料来源：Wind、华创证券

**图表 30 本周建材各子行业表现**


资料来源：Wind、华创证券

## （二）个股涨跌一览

在我们统计的 96 支个股中，本周共有 75 支上涨，整体表现良好，涨幅前五的公司为海南发展（30.79%）、北京利尔（18.08%）、福莱特（14.75%）、青松建化（13.32%）、北新建材（13.04%）；跌幅前五的公司为耀皮 B（-4.4%）、兔宝宝（-4.37%）、万里石（-3.63%）、三峡新材（-2.93%）、大禹节水（-2.81%）。月度来看共 35 支个股上涨，年初至今共 77 支个股上涨。

**图表 31 本周个股涨跌排行**

涨幅前五		跌幅前五	
公司名称	涨跌幅	公司名称	涨跌幅
海南发展	30.79%	耀皮 B	-4.4%
北京利尔	18.08%	兔宝宝	-4.37%
福莱特	14.75%	万里石	-3.63%
青松建化	13.32%	三峡新材	-2.93%
北新建材	13.04%	大禹节水	-2.81%

资料来源：Wind、华创证券

## 七、投资建议

逆周期持续加码，基建复工加快，水泥需求逐步释放，重点推荐海螺水泥、塔牌集团，建议关注祁连山、天山股份、冀东水泥；玻纤价格底部基本确认，国内需求恢复，重点推荐中国巨石。

## 八、风险提示

宏观经济下滑超预期，需求恢复不及预期，政策推进不及预期。

## 建筑建材组团队介绍

**组长、首席分析师：王彬鹏**

上海财经大学数量经济学硕士，4 年建筑工程研究经验，曾就职于招商证券，2019 年 5 月加入华创证券研究所。2019 年新浪金麒麟建筑行业新锐分析师第一名。

**研究员：王卓星**

南京大学金融学硕士。2019 年加入华创证券。

**助理研究员：郭亚新**

南开大学产业经济学硕士。2020 年加入华创证券。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职 务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
	车一哲	销售交易员		cheyizhe@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

**强推:** 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;  
**推荐:** 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
**中性:** 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;  
**回避:** 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

### 行业投资评级说明:

**推荐:** 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;  
**中性:** 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;  
**回避:** 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编：100033 传真：010-66500801 会议室：010-66500900	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编：518034 传真：0755-82027731 会议室：0755-82828562	地址：上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编：200120 传真：021-50581170 会议室：021-20572500