

投资评级：强于大市（维持）

报告日期：2022年09月24日

分析师

分析师：汪毅 S1070512120003

☎ 021-61680675

✉ yiw@cgws.com

 联系人（研究助理）：花江月
 S1070120090052

☎ 0755-83667984

✉ hujiangyue@cgws.com

行业表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<8月房地产竣工端降幅收窄，基建投资增速持续提升>> 2022-09-17

<<8月社融数据新增超预期，M2增速持续攀升>> 2022-09-12

<<2022年中报总结：板块整体承压，静待需求及业绩的修复>> 2022-09-05

9月涨价潮来袭，水泥行业需求有望复苏

——建材周报

核心观点
本周关注：9月涨价潮来袭，水泥行业需求有望复苏

供需逐步改善，水泥价格具备涨价基础。今年以来，受房地产调控、疫情和高温天气等因素影响，水泥行业市场需求低迷，8月全国水泥产量当月同比下降13.1%（前值-7.0%），单月降幅进一步扩大。9月是水泥行业传统旺季，截至9月16日，全国水泥库容比为67.88%，后续随着高温天气的结束、各省错峰生产的推进以及下游基建投资需求的拉动，水泥行业供需关系将有所好转，库存有望进一步下行，水泥价格具备涨价基础。

近期包括海螺水泥、华润水泥、塔牌集团在内的多家企业开始调涨水泥价格。海螺水泥在多个区域掀起涨价潮，其中扶绥海螺通知9月18日8时起所有品种水泥价格上调20元/吨，邵阳海螺自9月17日8时起将邵阳县区域包装水泥上调30元/吨，双峰海螺自9月17日8时起将各品种水泥的挂牌出厂价格上调30元/吨。华润水泥进行本月第二次调价，将珠三角（含惠州、不含云浮）区域的全品种散装水泥价格提高20元/吨（其中佛山、广州南区域+30元/吨）。惠州塔牌自9月17日起将所有强度等级散装出厂结算价格上调20元/吨。

截至9月23日，全国水泥散装价（含税，P.O42.5）为462.10元/吨，周环比上涨0.77%，其中华东和中南区域水泥价格上涨明显。具体来看，东北/华东/中南/华北/西北/西南地区水泥散装价（含税，P.O42.5）分别为476.67/455.00/431.67/495.00/466.00/463.00元/吨，周环比分别+0.00%/+2.91%/+3.19%/-0.80%/-0.43%/-1.28%。

9月涨价潮来袭，水泥行业复苏迹象初显，建议关注海螺水泥、华新水泥、上峰水泥等。

板块涨跌幅：本周上证综指下跌1.2%、创业板指下跌2.7%、同花顺全A下跌1.9%、建筑材料（申万）下跌5.6%。建材行业细分领域中，玻璃、水泥、耐火材料、管材、其他建材指数分别下跌3.3%、5.6%、3.6%、6.3%、6.8%。

个股涨幅前五：丽岛新材(+10.5%)、公元股份(+9.6%)、宏和科技(+9.5%)、双良节能(+5.5%)、凯伦股份(+5.5%)

个股跌幅前五：世名科技(-20.0%)、三棵树(-11.7%)、三圣股份(-11.4%)、科顺股份(-11.1%)、北新建材(-10.9%)

各版块估值情况：1) 水泥申万指数最新TTM市盈率为7.68倍，2015年年初至今市盈率区间为6.32倍~32.79倍；水泥申万指数最新市净率为0.98倍，2015年年初至今市净率区间为0.98倍~2.67倍。2) 玻璃申万指数最新TTM市盈率为11.51倍，2015年年初至今市盈率区间为10.97倍~121.46倍；玻璃申万指数最新市净率为2.47倍，2015年年初至今市净率区间为1.24倍~5.61倍。3) 管材申万指数最新TTM市盈率为31.11倍，2015年年初至今市盈率

区间为 19.38 倍~88.39 倍；管材申万指数最新市净率为 2.87 倍，2015 年年初至今市净率区间为 2.02 倍~5.59 倍。**4)** 耐火材料申万指数最新 TTM 市盈率为 22.11 倍，2015 年年初至今市盈率区间为 13.34 倍~217.94 倍；耐火材料申万指数最新市净率为 1.82 倍，2015 年年初至今市净率区间为 1.39 倍~5.88 倍。**5)** 其他建材申万指数最新 TTM 市盈率为 20.62 倍，2015 年年初至今市盈率区间为 17.09 倍~91.37 倍；其他建材申万指数最新市净率为 2.32 倍，2015 年年初至今市净率区间为 2.07 倍~7.42 倍。

重点数据跟踪：水泥：全国水泥价格指数周环比上升 1.8%，月环比上升 3.2%。玻璃：玻璃期货价格周环比上升 1.7%，浮法平板玻璃（4.8/5mm）市场价周环比下降 1.2%。原材料：动力煤价周环比持平，英国布伦特原油价周环比下降 1.9%。地产基建：2022 年前 8 个月房地产销售同比减少 23.0%，新开工面积同比减少 37.2%。

行业动态：**1)** 中玻网：下游需求支撑不足，库存仍呈现增加趋势；**2)** 百年建筑网：涨 30 落地 10 块？盘点 9 月水泥价格波动情况；**3)** 数字水泥网：供需关系趋向好转 水泥价格有望企稳回升；**4)** 中玻网：玻璃高库存低需求仍未缓解，冷修持续纯碱远期需求预期减弱；**5)** CCTD 中国煤炭市场网：9 月份市场情况分析 & 10 月份走势判断。

下周大事提醒：**1)** 9 月 26 日：深圳瑞捷、垒知集团召开临时股东大会；**2)** 9 月 29 日：三圣股份召开临时股东大会；**3)** 9 月 30 日：友邦吊顶、海南瑞泽召开临时股东大会。

投资建议：**1)** 关注业绩确定性较强、成长空间较大的钢结构制造领先企业鸿路钢构、铝模板租赁领先企业志特新材；**2)** “保交付”等地产政策放松，竣工端有望先行复苏，建议关注韧性、成长性较强的消费建材龙头，关注伟星新材、三棵树、北新建材、坚朗五金等；**3)** 基建投资趋势向好，关注减水剂龙头苏博特、垒知集团；以及受益于水利投资加速的管材领先企业东宏股份（未覆盖）；**4)** 立法内市场扩容进行时，原材料价格改善，关注建筑减隔震领先企业震安科技；BIPV 有望乘风而起，关注相关公司杭萧钢构、东南网架等；国产 UTG 领先企业等细分领域龙头表现较好，关注凯盛科技。**5)** 玻纤板块维持景气，产能较快增长，关注中国巨石、长海股份。

风险提示：原材料价格上涨或超预期；下游需求或低于预期；环保政策或出现反复；行业竞争加剧等。

目录

1. 本周关注：9月涨价潮来袭，水泥行业需求有望复苏	5
2. 市场回顾	6
3. 重点数据跟踪	8
水泥：全国水泥价格指数周环比上升 1.8%，月环比上升 3.2%	8
玻璃：玻璃期货价格周环比上升 1.7%，浮法平板玻璃（4.8/5mm）市场价周环比下降 1.2%.....	11
原材料：动力煤价周环比持平，英国布伦特原油价周环比下降 1.9%	12
地产基建：2022 年前 8 个月房地产销售同比减少 23.0%，新开工面积同比减少 37.2%	14
4. 行业动态	16
5. 下周大事提醒	18
6. 投资建议与风险提示	18

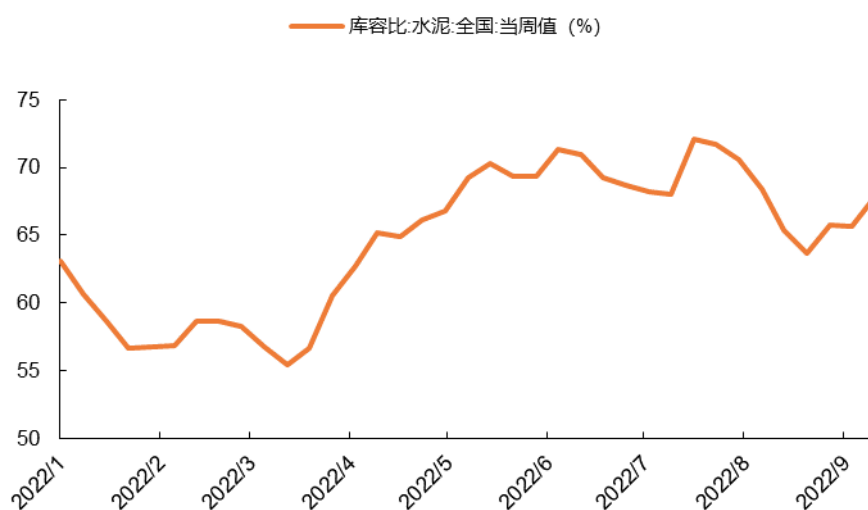
图表目录

图 1: 1-9 月全国水泥库容比.....	5
图 2: 1-9 月全国及各区域水泥散装价 (含税, P.O42.5): 单位 (元/吨)	6
图 3: 大盘、创业板指、建材指数本周涨跌幅.....	6
图 4: 建材细分领域本周涨跌幅.....	6
图 5: 板块市盈率.....	7
图 6: 板块市净率.....	8
图 7: 全国水泥价格指数.....	9
图 8: 各区域水泥价格指数月环比 (截至上周末)	9
图 9: 各区域水泥价格指数同比 (截至上周末)	9
图 10: 各省水泥平均价月环比 (截至上周末)	10
图 11: 各省水泥平均价同比 (截至上周末)	10
图 12: 水泥产量累计同比和库存增长.....	10
图 13: 水泥产量当月同比.....	10
图 14: 玻璃期货收盘价.....	11
图 15: 浮法平板玻璃 (4.8/5mm) 市场价.....	11
图 16: 平板玻璃产量累计同比.....	12
图 17: 平板玻璃产量当月同比.....	12
图 18: 秦皇岛动力煤价格.....	12
图 19: 重质纯碱市场价.....	12
图 20: 布伦特原油和国内沥青价格.....	13
图 21: 钛白粉现货价.....	13
图 22: 环氧乙烷现货价.....	14
图 23: 商品房销售、施工、新开工、竣工面积累计同比.....	15
图 24: 百城住宅价格指数.....	15
图 25: 房地产库存去化周期.....	15
图 26: 固定资产投资增速.....	16

1. 本周关注：9月涨价潮来袭，水泥行业需求有望复苏

供需逐步改善，水泥价格具备涨价基础。今年以来，受房地产调控、疫情和高温天气等因素影响，水泥行业市场需求低迷，8月全国水泥产量当月同比下降13.1%（前值-7.0%），单月降幅进一步扩大。9月是水泥行业传统旺季，截至9月16日，全国水泥库容比为67.88%，后续随着高温天气的结束、各省错峰生产的推进以及下游基建投资需求的拉动，水泥行业供需关系将有所好转，库存有望进一步下行，水泥价格具备涨价基础。

图 1: 1-9月全国水泥库容比



资料来源: iFind, 长城证券研究院

近期包括海螺水泥、华润水泥、塔牌集团在内的多家企业开始调涨水泥价格。海螺水泥在多个区域掀起涨价潮，其中扶绥海螺通知9月18日8时起所有品种水泥价格上调20元/吨，邵阳海螺自9月17日8时起将邵阳县区域包装水泥上调30元/吨，双峰海螺自9月17日8时起将各品种水泥的挂牌出厂价格上调30元/吨。华润水泥进行本月第二次调价，将珠三角（含惠州、不含云浮）区域的全品种散装水泥价格提高20元/吨（其中佛山、广州南区域+30元/吨）。惠州塔牌自9月17日起将所有强度等级散装出厂结算价格上调20元/吨。

表 1: 8月上漲水泥价格企业

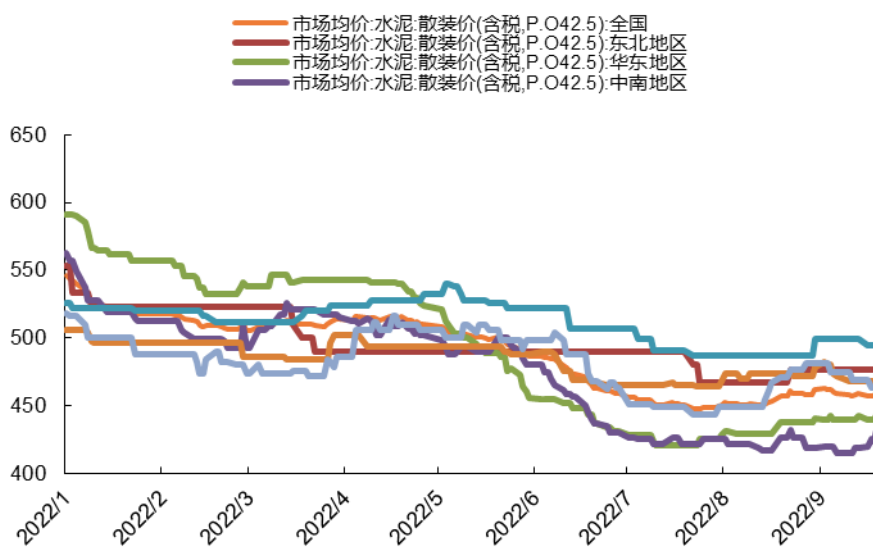
公司名称	区域	涨价种类	涨价日期	涨价幅度
华润水泥	珠三角（含惠州、不含云浮）	全品种散装水泥	9.23	+20元/吨（其中佛山、广州南区域+30元/吨）
	东莞、深圳、惠州、广州东	全品种散装水泥	9.17	+20元/吨
中材天山	珠三角区域（不含广州南区、佛山船运）	全品种散装水泥	9.23	+20元/吨（其中佛山、广州南区域+30元/吨）

海螺水泥	广西	各品种水泥	9.18	+20 元/吨
	双峰	各品种水泥	9.17	+30 元/吨
	邵阳	包装水泥	9.17	+30 元/吨
万年青	南康	M32.5、P.O42.5、P.O52.5、散装水泥等	9.18	+10、+30 元/吨
塔牌集团	惠州	所有强度等级散装水泥	9.17	+20 元/吨
华新水泥	郴州	所有包装、散装产品	9.17	+20 元/吨

资料来源: 水泥人网, 长城证券研究院

截至 9 月 23 日, 全国水泥散装价 (含税, P.O42.5) 为 462.10 元/吨, 周环比上涨 0.77%, 其中华东和中南区域水泥价格上涨明显。具体来看, 东北/华东/中南/华北/西北/西南地区水泥散装价 (含税, P.O42.5) 分别为 476.67/455.00/431.67/495.00/466.00/463.00 元/吨, 周环比分别+0.00%/+2.91%/+3.19%/-0.80%/-0.43%/-1.28%

图 2: 1-9 月全国及各区域水泥散装价 (含税, P.O42.5): 单位 (元/吨)



资料来源: iFind, 长城证券研究院

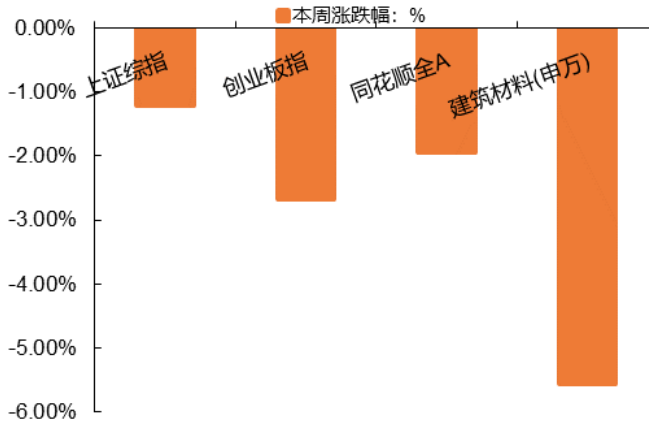
9 月涨价潮来袭, 水泥行业复苏迹象初显, 建议关注海螺水泥、华新水泥、上峰水泥等。

2. 市场回顾

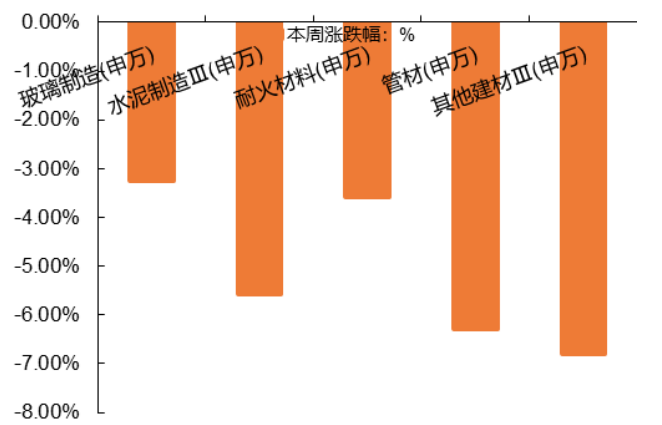
板块涨跌幅: 本周上证综指下跌 1.2%、创业板指下跌 2.7%、同花顺全 A 下跌 1.9%、建筑材料 (申万) 下跌 5.6%。建材行业细分领域中, 玻璃、水泥、耐火材料、管材、其他建材指数分别下跌 3.3%、5.6%、3.6%、6.3%、6.8%

图 3: 大盘、创业板指、建材指数本周涨跌幅

图 4: 建材细分领域本周涨跌幅



资料来源: iFind, 长城证券研究院



资料来源: iFind, 长城证券研究院

个股涨幅前五: 丽岛新材(+10.5%)、公元股份(+9.6%)、宏和科技(+9.5%)、双良节能(+5.5%)、凯伦股份(+5.5%)

个股跌幅前五: 世名科技(-20.0%)、三棵树(-11.7%)、三圣股份(-11.4%)、科顺股份(-11.1%)、北新建材(-10.9%)

各版块估值情况:

水泥申万指数最新 TTM 市盈率为 7.68 倍, 2015 年年初至今市盈率区间为 6.32 倍~32.79 倍; 水泥申万指数最新市净率为 0.98 倍, 2015 年年初至今市净率区间为 0.98 倍~2.67 倍。

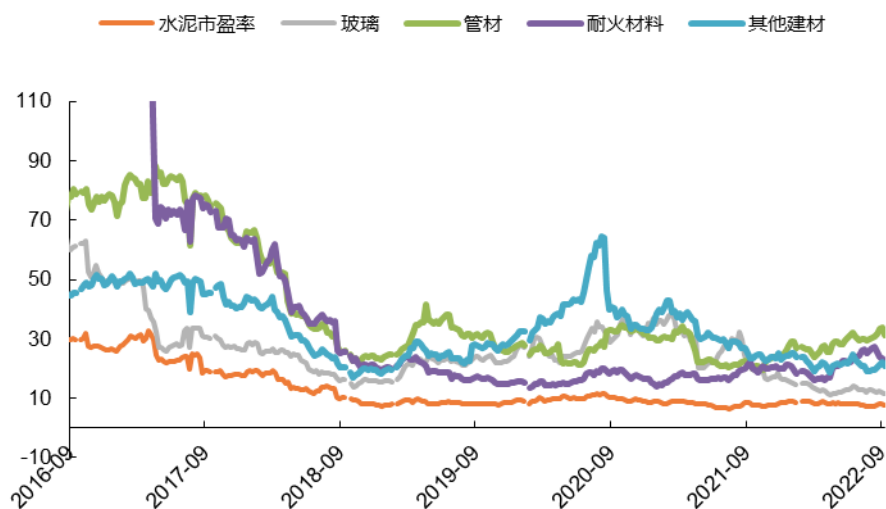
玻璃申万指数最新 TTM 市盈率为 11.51 倍, 2015 年年初至今市盈率区间为 10.97 倍~121.46 倍; 玻璃申万指数最新市净率为 2.47 倍, 2015 年年初至今市净率区间为 1.24 倍~5.61 倍。

管材申万指数最新 TTM 市盈率为 31.11 倍, 2015 年年初至今市盈率区间为 19.38 倍~88.39 倍; 管材申万指数最新市净率为 2.87 倍, 2015 年年初至今市净率区间为 2.02 倍~5.59 倍。

耐火材料申万指数最新 TTM 市盈率为 22.11 倍, 2015 年年初至今市盈率区间为 13.34 倍~217.94 倍; 耐火材料申万指数最新市净率为 1.82 倍, 2015 年年初至今市净率区间为 1.39 倍~5.88 倍。

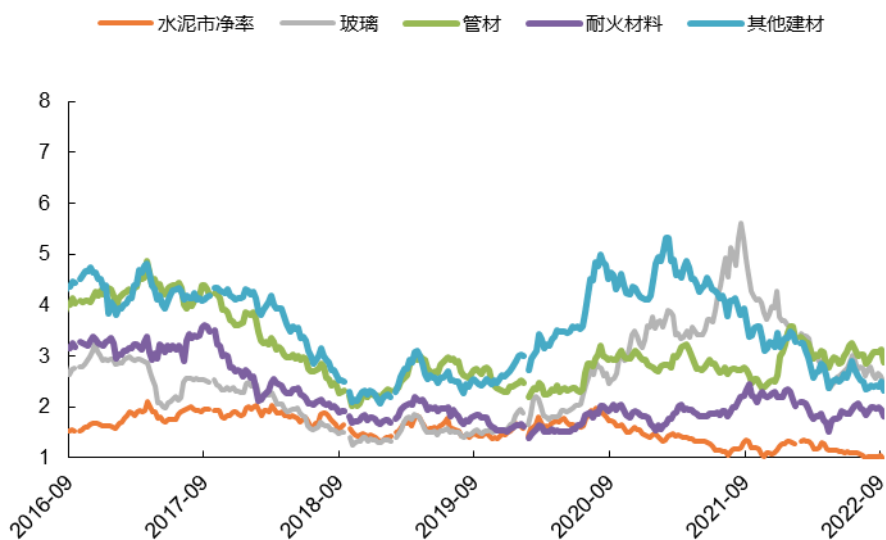
其他建材申万指数最新 TTM 市盈率为 20.62 倍, 2015 年年初至今市盈率区间为 17.09 倍~91.37 倍; 其他建材申万指数最新市净率为 2.32 倍, 2015 年年初至今市净率区间为 2.07 倍~7.42 倍。

图 5: 板块市盈率



资料来源: iFind, 长城证券研究院

图 6: 板块市净率



资料来源: iFind, 长城证券研究院

3. 重点数据跟踪

水泥: 全国水泥价格指数周环比上升 1.8%, 月环比上升 3.2%

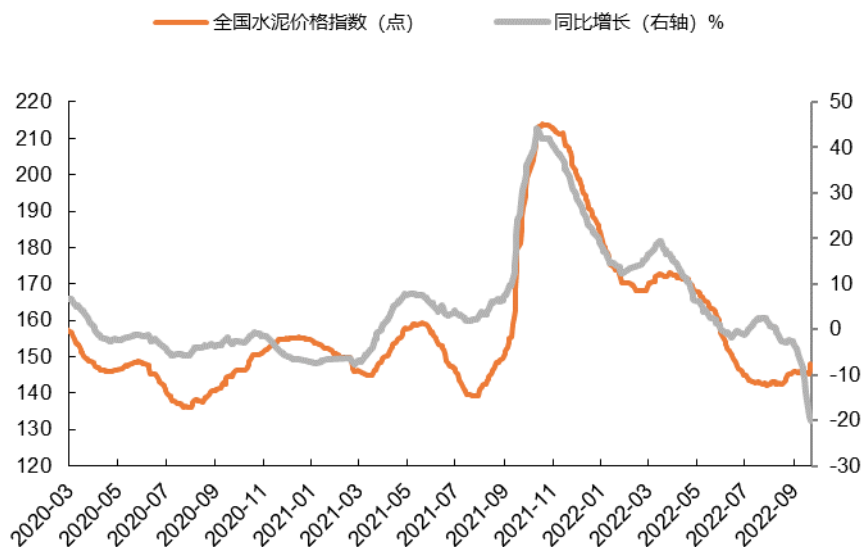
截止 9 月 23 日, 全国水泥价格指数 148.0 点, 周环比上升 1.8%, 月环比上升 3.2%, 同比下降 20.0%。

各区域水泥价格指数周环比排序: 华东 (+3.4%)、长江 (+3.2%)、中南 (+2.8%)、珠江-西江 (+2.4%)、中原 (+1.6%)、西北 (+0.5%)、华北 (+0.1%)、京津冀 (+0.0%)、东北 (-0.7%)、西南 (-1.8%)。

各区域水泥价格指数月环比排序：华东（+5.4%）、长江（+5.0%）、东北（+2.9%）、珠江-西江（+2.5%）、京津冀（+1.8%）、中南（+1.7%）、华北（+1.5%）、中原（+1.1%）、西南（+1.1%）、西北（-0.3%）。

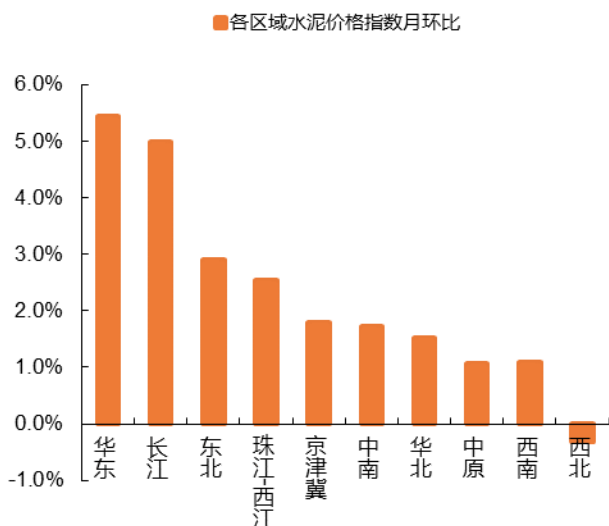
各区域水泥价格指数同比排序：华北（+8.5%）、东北（+6.6%）、西北（+5.6%）、京津冀（+3.6%）、中原（-5.3%）、西南（-15.0%）、华东（-27.6%）、中南（-30.8%）、长江（-30.9%）、珠江-西江（-38.7%）。

图 7：全国水泥价格指数



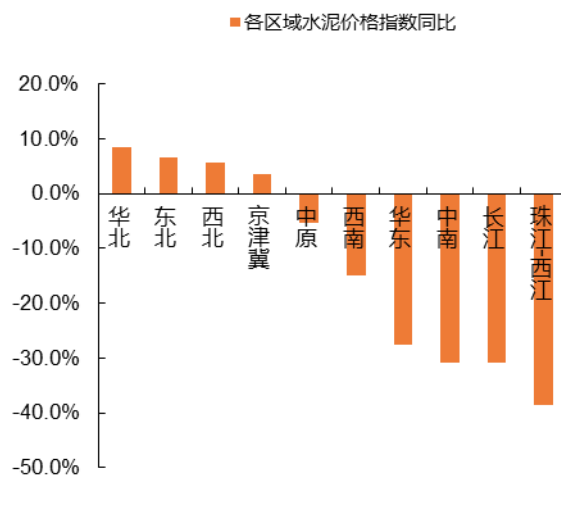
资料来源：iFind，长城证券研究院

图 8：各区域水泥价格指数月环比（截至上周末）



资料来源：iFind，长城证券研究院

图 9：各区域水泥价格指数同比（截至上周末）

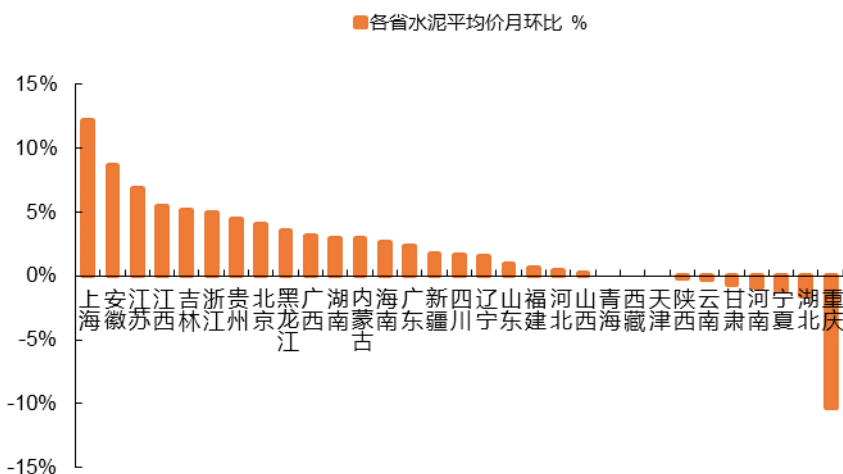


资料来源：iFind，长城证券研究院

水泥平均价月环比增速居前的省份包括：上海（+12.1%）、安徽（+8.7%）、江苏（+6.9%）、江西（+5.4%）、吉林（+5.1%）；增速居后的省份包括：重庆（-10.3%）、湖北（-1.6%）、宁夏（-1.2%）、河南（-0.9%）、甘肃（-0.7%）。

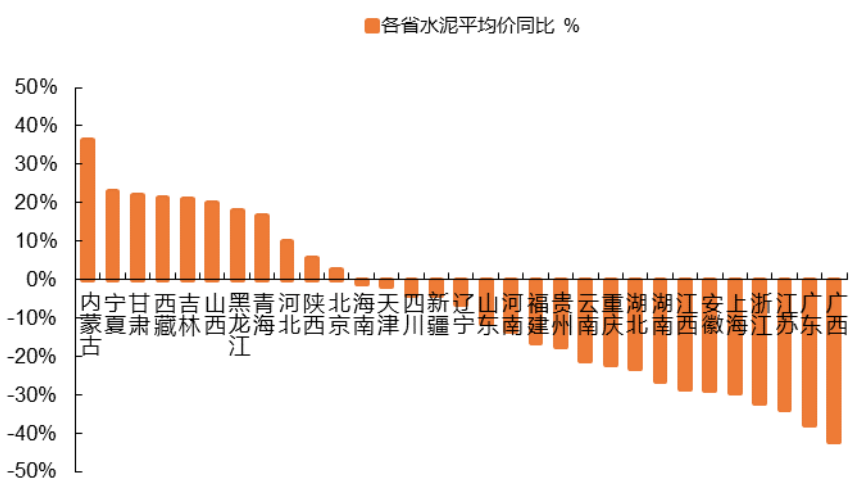
水泥平均价同比增速居前的省份包括：内蒙古（+36.4%）、宁夏（+22.8%）、甘肃（+22.0%）、西藏（+21.3%）、吉林（+20.8%）；增速居后的省份包括：广西（-42.2%）、广东（-37.8%）、江苏（-34.0%）、浙江（-32.2%）、上海（-29.4%）。

图 10: 各省水泥平均价月环比（截至上周末）



资料来源: iFind, 长城证券研究院

图 11: 各省水泥平均价同比（截至上周末）



资料来源: iFind, 长城证券研究院

2022 年前 8 个月全国水泥产量累计同比-14.2%；2022 年前 7 个月全国水泥产量累计同比-14.2%；2021 年前 8 个月全国水泥产量累计同比 8.3%。

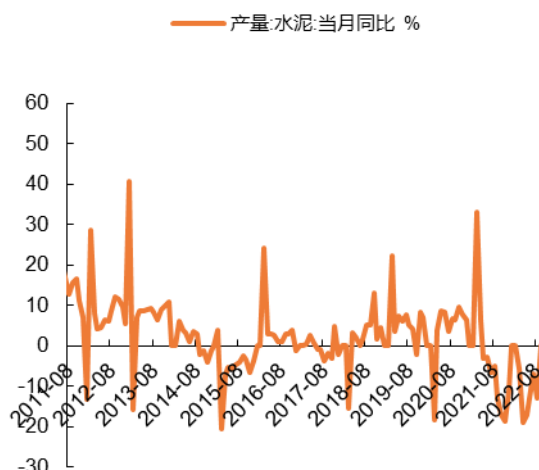
2022 年 8 月全国水泥产量当月同比-13.1%；2022 年 7 月全国水泥产量当月同比-7.0%；2021 年 8 月全国水泥产量当月同比-5.2%。

图 12: 水泥产量累计同比和库存增长

图 13: 水泥产量当月同比



资料来源: iFind, 长城证券研究院



资料来源: iFind, 长城证券研究院

玻璃: 玻璃期货价格周环比上升 1.7%, 浮法平板玻璃 (4.8/5mm) 市场价周环比下降 1.2%

截止 9 月 23 日, 玻璃期货活跃合约收盘价 1509.0 元/吨, 周环比上升 1.7%, 月环比上升 2.8%, 同比下降 32.8%。

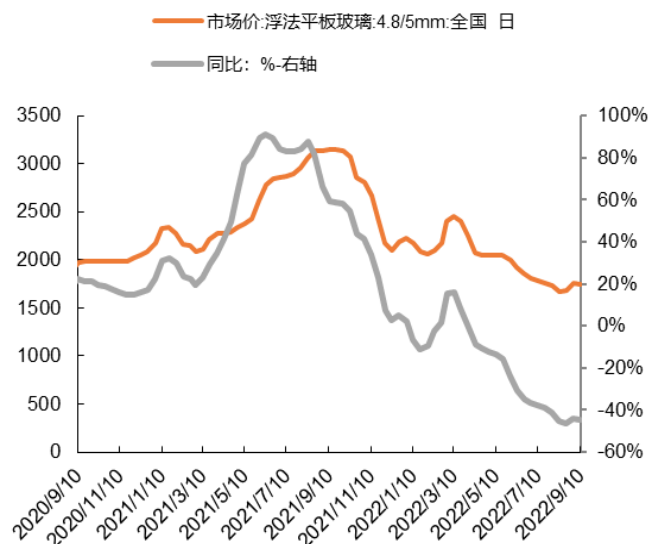
截止 9 月 20 日, 浮法平板玻璃市场价 1695.5 元/吨, 周环比下降 1.2%, 月环比下降 3.2%, 同比下降 46.0%。

图 14: 玻璃期货收盘价



资料来源: iFind, 长城证券研究院

图 15: 浮法平板玻璃 (4.8/5mm) 市场价

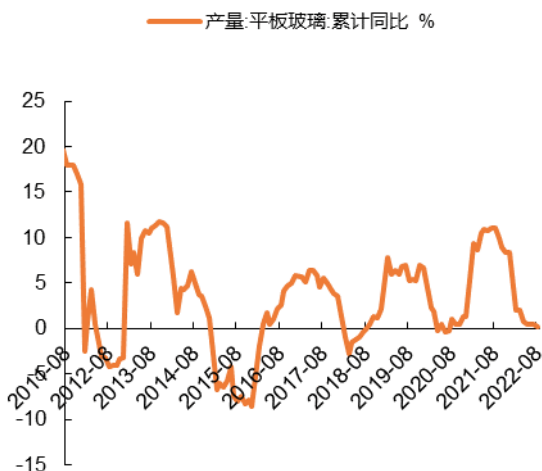


资料来源: iFind, 长城证券研究院

2022 年前 8 个月全国平板玻璃产量累计同比 0.2%; 2022 年前 7 个月全国平板玻璃产量累计同比 0.4%; 2021 年前 8 个月全国平板玻璃产量累计同比 11.0%。

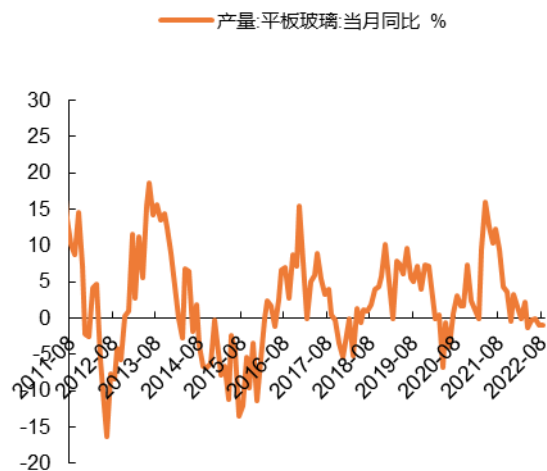
2022 年 8 月全国平板玻璃产量当月同比-0.9%; 2022 年 7 月全国平板玻璃产量当月同比-0.9%; 2021 年 8 月全国平板玻璃产量当月同比 9.4%。

图 16: 平板玻璃产量累计同比



资料来源: iFind, 长城证券研究院

图 17: 平板玻璃产量当月同比

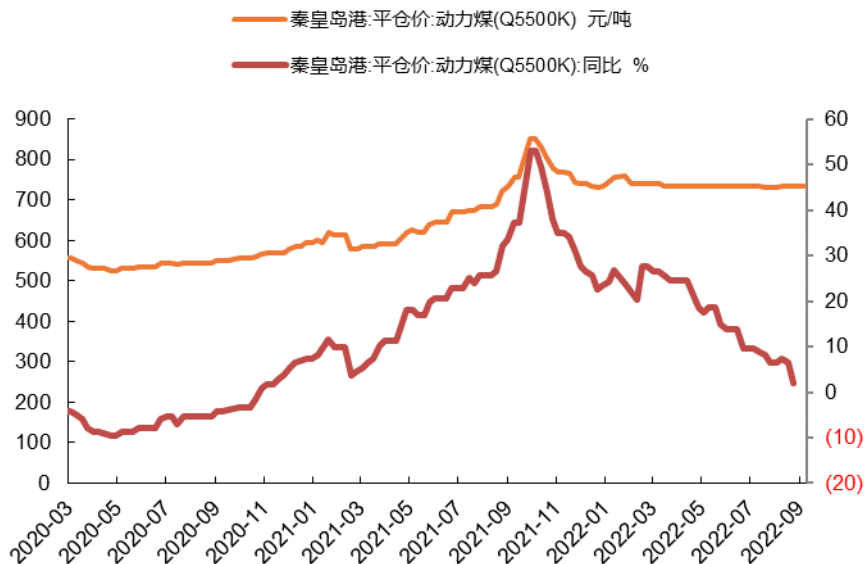


资料来源: iFind, 长城证券研究院

原材料: 动力煤价周环比持平, 英国布伦特原油价周环比下降 1.9%

截止 9 月 21 日, 秦皇岛动力煤(Q5500K)平仓价 735.0 元/吨, 周环比持平, 月环比上升 0.7%, 同比持平。而截止 9 月 23 日, 全国水泥价格指数 148.0 点, 周环比上升 1.8%, 月环比上升 3.2%, 同比下降 20.0%。

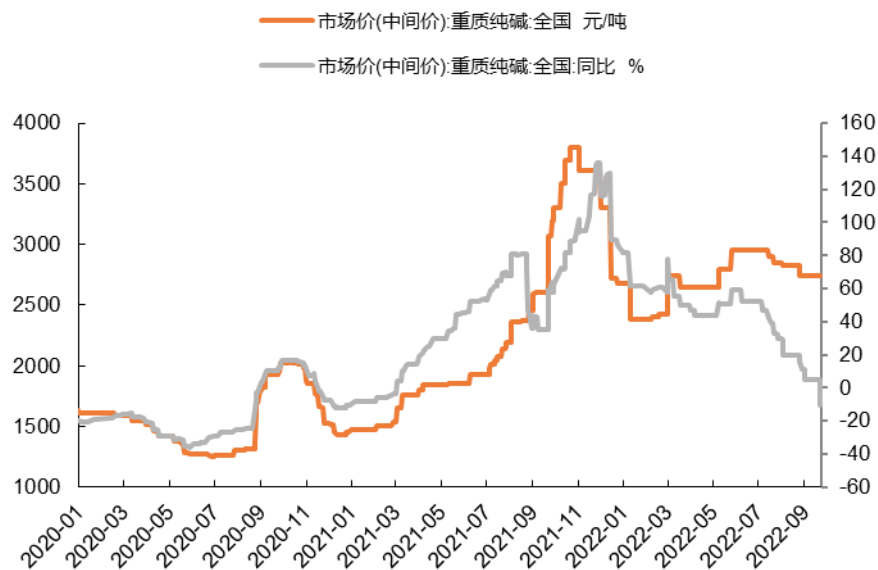
图 18: 秦皇岛动力煤价格



资料来源: iFind, 长城证券研究院

截止 9 月 23 日, 全国重质纯碱市场价 2739.0 元/吨, 周环比持平, 月环比下降 3.3%, 同比下降 10.8%。而截止 9 月 20 日, 浮法平板玻璃市场价 1695.5 元/吨, 周环比下降 1.2%, 月环比下降 3.2%, 同比下降 46.0%。

图 19: 重质纯碱市场价

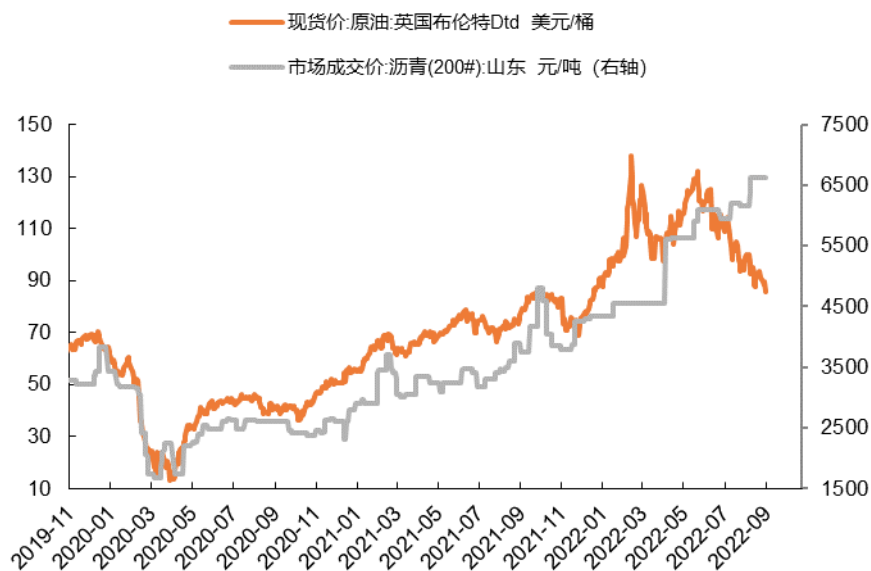


资料来源: iFind, 长城证券研究院

截止 9 月 22 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价 89.4 美元/桶, 周环比下降 1.9%, 月环比下降 9.4%, 同比上升 21.9%。

截止 9 月 23 日, 山东沥青(200#)市场成交价 6630.0 元/吨, 周环比持平, 月环比上升 7.8%, 同比上升 70.0%。

图 20: 布伦特原油和国内沥青价格



资料来源: iFind, 长城证券研究院

截止 9 月 23 日, 金红石型钛白粉现货价 15470.0 元/吨, 周环比下降 0.8%, 月环比下降 6.2%, 同比下降 21.0%。

图 21: 钛白粉现货价



资料来源: iFind, 长城证券研究院

截止 9 月 22 日, 环氧乙烷现货价 7400.0 元/吨, 周环比上升 5.7%, 月环比上升 17.5%, 同比下降 6.3%。

图 22: 环氧乙烷现货价



资料来源: iFind, 长城证券研究院

地产基建: 2022 年前 8 个月房地产销售同比减少 23.0%, 新开工面积同比减少 37.2%

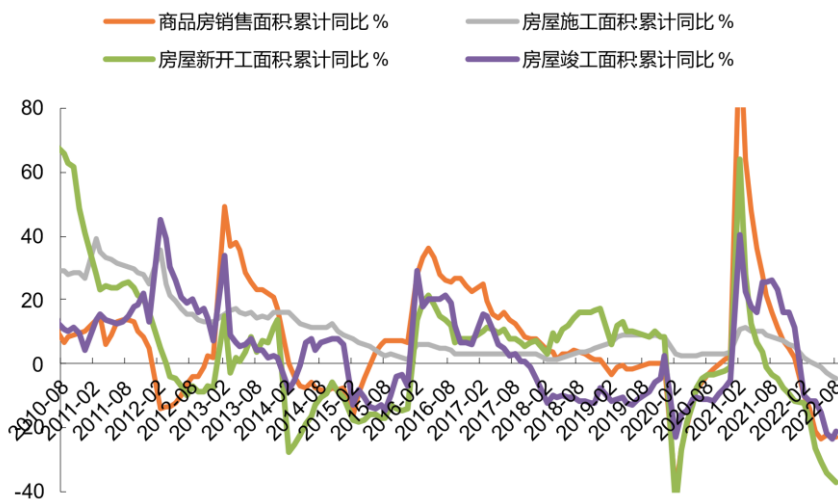
2022 年前 8 个月全国商品房销售面积累计同比-23.0%; 2022 年前 7 个月全国商品房销售面积累计同比-23.1%; 2021 年前 8 个月全国商品房销售面积累计同比 15.9%。

2022 年前 8 个月全国商品房施工面积累计同比-4.5%; 2022 年前 7 个月全国商品房施工面积累计同比-3.7%; 2021 年前 8 个月全国商品房施工面积累计同比 8.4%。

2022年前8个月全国商品房新开工面积累计同比-37.2%；2022年前7个月全国商品房新开工面积累计同比-36.1%；2021年前8个月全国商品房新开工面积累计同比-3.2%。

2022年前8个月全国商品房竣工面积累计同比-21.1%；2022年前7个月全国商品房竣工面积累计同比-23.3%；2021年前8个月全国商品房竣工面积累计同比26.0%。

图 23: 商品房销售、施工、新开工、竣工面积累计同比



资料来源: iFind, 长城证券研究院

2022年8月百城住宅价格指数同比0.3%；2022年7月百城住宅价格指数同比0.5%；2021年8月百城住宅价格指数同比3.5%。

2022年8月70个大中城市新建商品住宅价格指数同比-2.1%；2022年7月70个大中城市新建商品住宅价格指数同比-1.7%；2021年8月70个大中城市新建商品住宅价格指数同比3.7%。

2022年8月广义库存去化周期3.85年；2022年7月广义库存去化周期3.78年；2021年8月广义库存去化周期3.13年。

2022年8月狭义库存去化周期0.36年；2022年7月狭义库存去化周期0.35年；2021年8月狭义库存去化周期0.26年。

图 24: 百城住宅价格指数

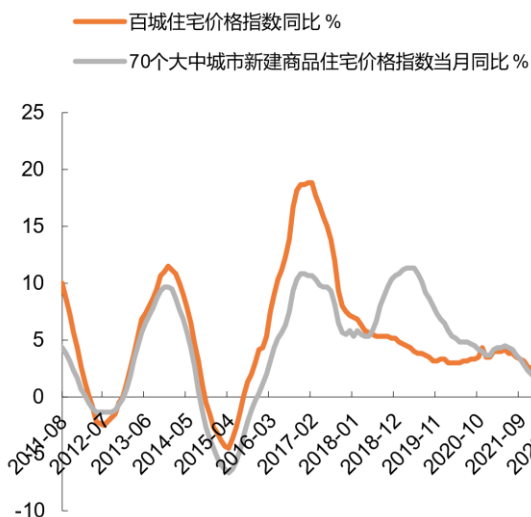
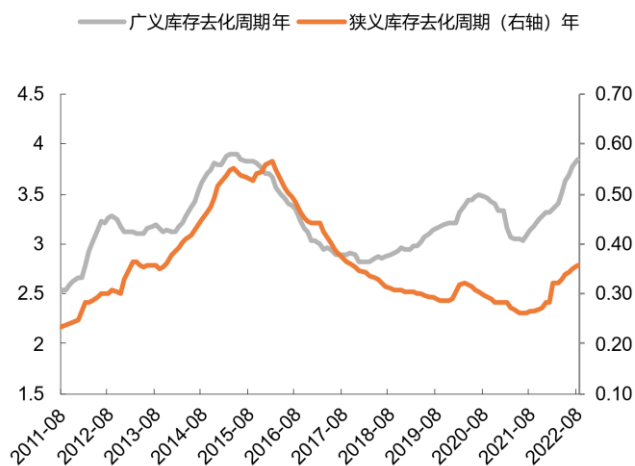


图 25: 房地产库存去化周期



资料来源: iFind, 长城证券研究院

资料来源: iFind, 长城证券研究院

2022 年前 8 个月固定资产投资完成额累计同比 5.8%；2022 年前 7 个月固定资产投资完成额累计同比 5.7%；2021 年前 8 个月固定资产投资完成额累计同比 8.9%。

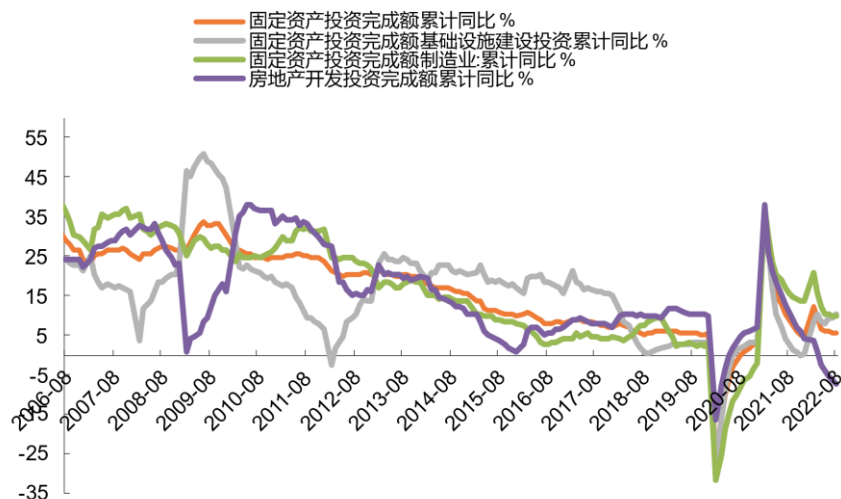
2022 年前 8 个月基建固定资产投资完成额累计同比 10.4%；2022 年前 7 个月基建固定资产投资完成额累计同比 9.6%；2021 年前 8 个月基建固定资产投资完成额累计同比 2.6%。

2022 年前 8 个月基建固定资产投资完成额（不含电力）累计同比 8.3%；2022 年前 7 个月基建固定资产投资完成额（不含电力）累计同比 7.4%；2021 年前 8 个月基建固定资产投资完成额（不含电力）累计同比 2.9%。

2022 年前 8 个月制造业固定资产投资完成额累计同比 10.0%；2022 年前 7 个月制造业固定资产投资完成额累计同比 9.9%；2021 年前 8 个月制造业固定资产投资完成额累计同比 15.7%。

2022 年前 8 个月房地产固定资产投资完成额累计同比-7.4%；2022 年前 7 个月房地产固定资产投资完成额累计同比-6.4%；2021 年前 8 个月房地产固定资产投资完成额累计同比 10.9%。

图 26: 固定资产投资增速



资料来源: iFind, 长城证券研究院

4. 行业动态

【中玻网：下游需求支撑不足，库存仍呈现增加趋势】

上周浮法玻璃市场价格涨跌互现，出货有所分化。经过前期部分产线冷修，目前整体供需结构矛盾有所缓解，但供应仍存过剩。近期价格、出货均有所分化，价格存优势区域厂家出货相对较好，带动部分区域厂家价格根据自身情况有所调整。目前厂家仍将保持一定产销为主，但下调意向转弱，预计短线主流仍将稳中偏弱运行，或有零星上涨。

需求方面，本周国内浮法玻璃市场需求表现一般，加工厂订单新增不及预期，整体开工低于往年同期水平。玻璃生产企业库存连续四周回升。

上周国内浮法玻璃生产企业库存增速略有放缓，尽管部分区域出货受特殊因素影响，但部分区域出货较前期有所改善，区域走货情况有一定差异。分区域看，周内华北产销尚

可，整体小板成交好于大板；华东整体产销偏一般，仅局部个别厂库存小幅减；华中部分厂家让利吸单、成交阶段性好转；华南整体出货情况一般，中下游提货积极性不高，观望市场；西北近期走货平平，库存稳步增加；西南主要销区依然运输不畅，当地企业原片自用为主，外销有难度，库存进一步增加；东北周内出货环比略好转，部分厂库存小幅下降。

【百年建筑网：涨 30 落地 10 块？盘点 9 月水泥价格波动情况】

全国水泥价格偏强运行，截至 9 月 19 日，百年建筑水泥指数为 451.12，月环比上升 1.43%。全国水泥价格陆续上涨，涨幅不大，最大涨幅达 50 元/吨。

华东市场整体需求稳步提升，但由于企业库存压力较大及市场竞争激烈，涨价落实情况有待观察。华南市场在专项债资金的利好支持下，市政项目开工率及施工进度较好，带动水泥需求增长，预期向好，对涨价落实有较强支撑。华中市场由于受沿江市场变动影响，加之本地水泥企业库存压力较大，价格推涨仍有难度，整体震荡运行。西南市场前期受疫情影响，加之本地房建需求低迷，价格弱势下行。

“金九银十”传统小旺季来临，前期抑制的需求陆续释放，加之专项债进一步使用到位，促进地方项目开工及拉动施工进度，需求有望持续回升。但 9 月多地结束错峰生产，供应增加，行情窄幅震荡运行。

【数字水泥网：供需关系趋向好转 水泥价格有望企稳回升】

随着郑州、太原、合肥、咸阳、平顶山市在内的多个城市出台房产项目复工复产举措，“保交楼、稳民生”进一步实质性落地。多家水泥行业上市公司表示，随着相关政策逐渐落实到位，水泥市场供需关系将得到进一步改善。记者注意到，已有部分企业积极采取有效举措，以应对目前水泥市场的行情变化。而作为重要建筑材料的水泥价格近日出现上涨迹象。业内人士表示，目前正值水泥传统旺季，在相关政策推动下，水泥市场有望企稳回升。

水泥价格企稳，或是保交楼政策拉动了相关的需求。国家统计局数据显示，2022 年 1-8 月，全国水泥产量 13.55 亿吨，同比下降 14.2%。8 月全国水泥产量 1.88 亿吨，同比下降 13.1%。在经历了之前的价格低谷之后，目前水泥价格正在缓慢爬升。生意社数据显示，9 月 20 日，水泥价格为 394 元/吨，较年内最低价（7 月 31 日）382 元/吨已上涨 3.14%。

受到行业不景气影响，多数水泥行业上市公司上半年净利润同比下滑。具体来看，2022 年上半年，19 家水泥行业上市公司共实现净利润 192.39 亿元，同比下降 21.44%。但随着下半年供需关系日渐改善，众多水泥企业选择积极应对。

【中玻网：玻璃高库存低需求仍未缓解，冷修持续纯碱远期需求预期减弱】

玻璃现货压力加大，产线超预期缩减。9 月份浮法玻璃供应超预期收缩，但下游深加工订单增量有限，且房地产回暖缓慢，建材需求也整体表现旺季不旺的特征。现货市场近日产销伴随下游阶段性补库及局部降价促销再度边际走高，且近期保交楼政策暖风频吹，不排除传统旺季存在推迟可能性，但玻璃高库存低需求的局面未实质性改善，远期压力仍大。

纯碱供应季节性回升，现实偏强但远期需求预期减弱。纯碱处于强现实和弱预期的格局，现实需求仍然处于高位带来现货价格坚挺，但近期伴随着浮法玻璃产线的冷修计划逐渐增多，需求减量的逻辑转为占据主导。且纯碱四季度开工率将呈现季节性上升势头，

江苏德邦、安徽红四方装置扩产带来 80 万吨的年产量增速，而远兴能源的天然碱项目一期 340 万吨产能有望在 2023 年 5 月投料试车。新增产能投放预期影响下，未来纯碱供需边际走弱，在下游需求未有明显改善带来产业链正反馈的背景下，预计国内纯碱市场维持宽幅震荡走势。

总结来看，玻璃目前属于弱现实与稍强预期的矛盾，但库存持续累积及需求偏弱的格局未扭转，现货压力加大，远月合约由于已经反应部分悲观预期，且估值偏低，在金九银十旺季预期证伪前仍然具有一定韧性，呈现宽幅震荡；纯碱方面，呈现强现实和弱预期的格局，现实需求仍然处于高位带来现货价格坚挺，但远期需求预期已经有所改变，近期伴随着浮法玻璃产线的计划的逐渐兑现，远期合约逐渐定价供需格局转弱预期，短期宽幅震荡，但中期供需格局转弱。

【CCTD 中国煤炭市场网：9 月份市场情况分析 & 10 月份走势判断】

九月份市场情况分析情况如下。下游市场中钢材市场弱势运行，价格以下跌为主；焦炭市场止跌企稳。煤炭市场中炼焦煤市场由弱走强；动力煤市场偏强运行，价格不断走高。

对 10 月份国内煤炭市场走势影响较大的因素分析如下。利好方面，一是北方地区陆续进入采暖备煤阶段，需求端有所支撑；二是进入四季度，部分地区开工进度或有促进；三是水泥、化工等行业刚性需求拉动；四是近期事故频发叠加国庆假期以及党的 20 大将近，煤矿安全检查力度或将加大，进而抑制主产地煤炭供应。利空方面，一是货币紧缩政策对大宗商品需求的抑制；二是区域性疫情扰动；三是党的 20 大临近，环保和安全生产政策势必有所增强，对京津冀及周边地区企业和工地开工带来一定制约；四是煤炭保供限价政策对市场影响或进一步增强，压制市场煤价格的上涨。

综上所述，初步判断 10 月份国内钢材市场供需面或依然难有较大的改善，价格以波动运行为主；焦炭市场在需求和成本的影响下总体呈现为稳中偏强运行；炼焦煤市场总体平稳，市场煤价格或高位调整；动力煤市场由于持续走高，后期面临政策调控的风险逐渐加大。

5. 下周大事提醒

- 1) 9 月 26 日：深圳瑞捷、垒知集团召开临时股东大会。
- 2) 9 月 29 日：三圣股份召开临时股东大会。
- 3) 9 月 30 日：友邦吊顶、海南瑞泽召开临时股东大会。

6. 投资建议与风险提示

投资建议：1) 关注业绩确定性较强、成长空间较大的钢结构制造领先企业鸿路钢构、铝模板租赁领先企业志特新材；2) “保交付”等地产政策放松，竣工端有望先行复苏，建议关注韧性、成长性较强的消费建材龙头，关注伟星新材、三棵树、北新建材、坚朗五金等；3) 基建投资趋势向好，关注减水剂龙头苏博特、垒知集团；以及受益于水利投资加速的管材领先企业东宏股份（未覆盖）；4) 立法内市场扩容进行时，原材料价格改善，关注建筑减隔震领先企业震安科技；BIPV 有望乘风而起，关注相关公司杭萧钢构、东南网架等；国产 UTG 领先企业等细分领域龙头表现较好，关注凯盛科技。5) 玻纤板块维持景气，产能较快增长，关注中国巨石、长海股份。

风险提示：原材料价格上涨或超预期；下游需求或低于预期；环保政策或出现反复；行

业竞争加剧等。

研究员承诺

本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，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接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：

买入——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上
增持——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间
持有——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间
卖出——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

强于大市——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
弱于大市——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究院

深圳办公地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>