

投资评级：强于大市（维持）

报告日期：2021年10月17日

分析师

分析师：濮阳 S1070519050001

☎ 021-31829703

✉ pyang@cgws.com

联系人（研究助理）：花江月

S1070120090052

☎ 0755-83667984

✉ huajiangyue@cgws.com

行业表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<十月多省水泥继续限产，价格保持快速增长>> 2021-10-10

<<多省启动新一轮限电措施，避免一刀切、简单化>> 2021-09-25

<<8月水泥产量降幅略有收窄，竣工面积同比增加28%>> 2021-09-19

高耗能企业交易电价上浮不受限，水泥吨盈利上行趋势延续

——建材周报

核心观点
本周关注：高耗能企业交易电价上浮不受限，水泥吨盈利上行趋势延续

国家发改委通知高耗能企业市场交易电价不受上浮 20% 限制，工业企业用电价格或将明显上涨。电能是水泥生产过程中主要能源之一。根据水泥网 APP 统计，当前国内吨水泥综合电耗约在 90 度电左右（含熟料电耗和水泥粉磨电耗）。按照 2020 年全国水泥产量 23.77 亿吨算，仅 2020 年水泥行业就消耗电能 2000 多亿度。作为用电大户的水泥企业，一旦电价出现较大幅度上调，对水泥生产成本的影响将极为明显。若按照电力采购成本 0.5 元/度计算，则每吨水泥电力成本 45 元，电价每提升 10%，则每吨水泥电力成本上升 4.5 元。10 月 14 日全国 P.O42.5 水泥均价同比上升 179 元/吨达到 609 元/吨，即使电力成本有所上升，水泥吨盈利上行趋势不变。

在发改委通知文件之前，因能耗双控“限电潮”影响，部分省市地区就已率先提出“上网电价”上浮。“限电潮”已波及全国 20 个省市，其中东北三省的居民用电也受到影响。电力供求失衡是限、停电的主要原因之一。“限电潮”之后紧跟着“涨价潮”。据不完全统计，14 个省市自治区涉及水泥企业数量近 1700 多家，除上海市外多是水泥大省，山东水泥企业数量达到 300 家以上，广西、湖南等区域又为近两年新建产能竞相投资的重点区域。

在限电及煤价高位运行的状态下，加之即将到来的电价成本提升，水泥价格或将进一步上涨。能耗双控在多地持续加码，继广西、广东、云南、江苏之后，浙江、山东、河南等多地也开始对辖区内重点用能企业实行用电降负荷措施。加上电力供应出现紧张，多地下达限电停电通知，水泥企业生产受到影响，致使多地水泥供应出现不同程度的短缺，市场供需频现失衡。外加近期煤炭价格的飙升，水泥生产成本也在不断提升，在多重因素夹击下，多地水泥价格应声上涨，上涨幅度创历史新高。倒逼水泥企业节能降耗改造，海螺水泥、中联水泥、冀东水泥、塔牌水泥等布局新能源。

板块涨跌幅：本周上证综指下跌 0.6%、创业板指上涨 1.0%、万得全 A 下跌 0.4%、建筑材料（申万）上涨 0.6%。建材行业细分领域中，玻璃、水泥、耐火材料、管材、其他建材指数分别变动+5.6%、-0.9%、-5.0%、-1.6%、+0.5%

个股涨幅前五：亚泰集团(+31.8%)、万里石(+24.6%)、华立股份(+19.6%)、悦心健康(+13.3%)、四方达(+11.0%)

个股跌幅前五：京蓝科技(-11.7%)、国统股份(-10.7%)、顾地科技(-9.2%)、双良节能(-9.1%)、宝利国际(-8.2%)

各版块估值情况: 1) 水泥申万指数最新 TTM 市盈率为 7.58 倍, 2015 年年初至今市盈率区间为 6.24 倍~32.91 倍; 水泥申万指数最新市净率为 1.18 倍, 2015 年年初至今市净率区间为 1.03 倍~2.73 倍。2) 玻璃申万指数最新 TTM 市盈率为 20.29 倍, 2015 年年初至今市盈率区间为 13.77 倍~120.81 倍; 玻璃申万指数最新市净率为 4.15 倍, 2015 年年初至今市净率区间为 1.25 倍~5.66 倍。3) 管材申万指数最新 TTM 市盈率为 20.44 倍, 2015 年年初至今市盈率区间为 19.68 倍~87.81 倍; 管材申万指数最新市净率为 2.51 倍, 2015 年年初至今市净率区间为 1.99 倍~5.87 倍。4) 耐火材料申万指数最新 TTM 市盈率为 18.69 倍, 2015 年年初至今市盈率区间为 13.61 倍~218.07 倍; 耐火材料申万指数最新市净率为 2.08 倍, 2015 年年初至今市净率区间为 1.42 倍~6.11 倍。5) 其他建材申万指数最新 TTM 市盈率为 24.72 倍, 2015 年年初至今市盈率区间为 17.02 倍~94.69 倍; 其他建材申万指数最新市净率为 3.61 倍, 2015 年年初至今市净率区间为 2.07 倍~7.72 倍。

重点数据跟踪: 水泥: 全国水泥价格指数周环比上升 4.5%, 月环比上升 37.0%。玻璃: 玻璃期货价格周环比上升 2.0%, 浮法平板玻璃 (4.8/5mm) 市场价周环比下降 7.3%。原材料: 动力煤价周环比上升 25.1%, 金红石型钛白粉现货价周环比上升 0.3%, 环氧乙烷现货价周环比上升 3.5%。地产基建: 2021 年前 8 个月房地产销售同比增长 15.9%, 新开工面积同比减少 3.2%。

行业动态: 1) 经济日报: 再评“拉闸限电”: 运动式“减碳”不可持续; 2) 水泥网 APP: 发改委通知! 水泥厂电价上浮不受限! 成本上升在即, 水泥价格还要涨; 3) 国务院: 纠正“一刀切”停产限产、“运动式”减碳; 4) 百年建筑网: 供需双弱, 有序用电措施升级! 混凝土产能利用率持续下行。

下周大事提醒: 1) 10 月 18 日: 洛阳玻璃股东大会召开; 上峰水泥股东大会召开; 2) 10 月 20 日: 中材科技三季报预计披露日期; 3) 10 月 21 日: 福莱特三季报预计披露日期; 4) 10 月 22 日: 塔牌集团三季报预计披露日期, 西部建设三季报预计披露日期; 5) 10 月 23 日: 北京利尔三季报预计披露日期, 万年青三季报预计披露日期。

投资建议: 1) 限电、错峰压缩供给, 需求进入旺季, 水泥价格涨势明确, 关注上峰水泥、华新水泥、海螺水泥、塔牌集团、华润水泥控股等。2) 各细分领域龙头具备核心竞争力, 中长期成长性优异, 关注东方雨虹、旗滨集团、坚朗五金、中国巨石 (未覆盖) 等。3) BIPV 行业未来空间打开, 关注东南网架、江河集团等。

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：高耗能企业交易电价上浮不受限，水泥吨盈利上行趋势延续.....	5
2. 市场回顾	7
3. 重点数据跟踪	9
水泥：全国水泥价格指数周环比上升 4.5%，月环比上升 37.0%	9
玻璃：玻璃期货价格周环比上升 2.0%，浮法平板玻璃（4.8/5mm）市场价周环比下降 7.3%.....	12
原材料：动力煤价周环比上升 25.1%，金红石型钛白粉现货价周环比上升 0.3%，环氧乙烷现货价周环比上升 3.5%.....	13
地产基建：2021 年前 8 个月房地产销售同比增长 15.9%，新开工面积同比减少 3.2%	15
4. 行业动态	18
5. 下周大事提醒	19
6. 投资建议与风险提示	20

图表目录

图 1: 深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知	5
图 2: 各省涨电价开启情况	5
图 3: 全国水泥价格指数	6
图 4: 大盘、创业板指、建材指数本周涨跌幅	7
图 5: 建材细分领域本周涨跌幅	7
图 6: 板块市盈率	8
图 7: 板块市净率	8
图 8: 全国水泥价格指数	9
图 9: 各区域水泥价格指数月环比 (截至上周末)	10
图 10: 各区域水泥价格指数同比 (截至上周末)	10
图 11: 各省水泥平均价月环比 (截至上周末)	10
图 12: 各省水泥平均价同比 (截至上周末)	11
图 13: 水泥产量累计同比和库存增长	11
图 14: 水泥产量当月同比	11
图 15: 玻璃期货收盘价	12
图 16: 浮法平板玻璃 (4.8/5mm) 市场价	12
图 17: 平板玻璃产量累计同比	13
图 18: 平板玻璃产量当月同比	13
图 19: 秦皇岛动力煤价格	13
图 20: 重质纯碱市场价	14
图 21: 布伦特原油和国内沥青价格	14
图 22: 钛白粉现货价	14
图 23: 环氧乙烷现货价	15
图 24: 商品房销售、施工、新开工、竣工面积累计同比	16
图 25: 百城住宅价格指数	16
图 26: 房地产库存去化周期	16
图 27: 固定资产投资增速	17

1. 本周关注：高耗能企业交易电价上浮不受限，水泥吨盈利上行趋势延续

国家发改委通知高耗能企业市场交易电价不受上浮 20% 限制，工业企业用电价格或将明显上涨。日前，国家发展改革委印发《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，部署进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革工作。通知明确，将燃煤发电市场交易价格浮动范围由现行的上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%，扩大为上下浮动原则上均不超过 20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮 20% 限制。鉴于当前煤炭成本高企，《通知》实施之后，工业企业用电价格可能出现上涨。

电能是水泥生产过程中主要能源之一。根据水泥网 APP 统计，当前国内吨水泥综合电耗约在 90 度电左右（含熟料电耗和水泥粉磨电耗）。按照 2020 年全国水泥产量 23.77 亿吨计算，仅 2020 年水泥行业就消耗电能 2000 多亿度。作为用电大户的水泥企业，一旦电价出现较大幅度上调，对水泥生产成本的影响将极为明显。此外，通知中显示，居民（含执行居民电价的学校、社会福利机构、社区服务中心等公益性事业用户）、农业用电由电网企业保障供应，保持现行销售电价水平不变。若按照电力采购成本 0.5 元/度计算，则每吨水泥电力成本 45 元，电价每提升 10%，则每吨水泥电力成本上升 4.5 元。10 月 14 日全国 P.O42.5 水泥均价同比上升 179 元/吨达到 609 元/吨，即使电力成本有所上升，水泥吨盈利上行趋势不变。

图 1：深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知



资料来源：国家发改委，长城证券研究院

在发改委通知文件之前，因能耗双控“限电潮”影响，部分省市地区就已率先提出“上网电价”上浮。“限电潮”已波及全国 20 个省市，其中东北三省的居民用电也受到影响。电力供求失衡是限、停电的主要原因之一。“限电潮”之后紧跟着“涨价潮”。据不完全统计，自 7 月底以来，已有至少 8 个省份（自治区、直辖市）允许“上网电价”上浮，浮动范围均不超过此前国务院要求的 10% 上限。6 个省份（自治区）通过拉大峰谷电差，引导用户错峰用电。目前各地的电价调整政策暂不涉及居民用电。上述 14 个省市自治区涉及水泥企业数量近 1700 多家，除上海市外多是水泥大省，山东水泥企业数量达到 300 家以上，广西、湖南等区域又为近两年新建产能竞相投资的重点区域。

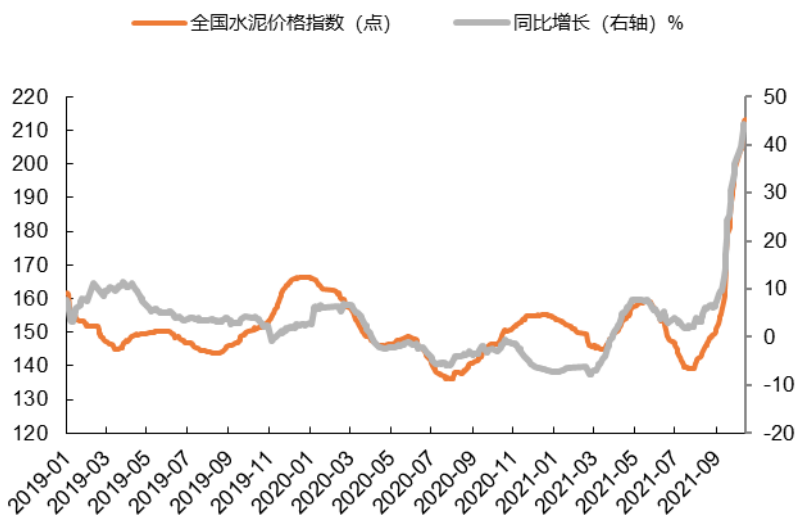
图 2：各省涨价开启情况



资料来源：水泥人网，长城证券研究院

在限电及煤价高位运行的状态下，加之即将到来的电价成本提升，水泥价格或将进一步上涨。能耗双控在多地持续加码，继广西、广东、云南、江苏之后，浙江、山东、河南等多地也开始对辖区内重点用能企业实行用电降负荷措施。加上电力供应出现紧张，多地下达限电停电通知，水泥企业生产受到影响，致使多地水泥供应出现不同程度的短缺，市场供需频现失衡。外加近期煤炭价格的飙升，水泥生产成本也在不断提升，在多重因素夹击下，多地水泥价格应声上涨，上涨幅度创历史新高。

图 3: 全国水泥价格指数



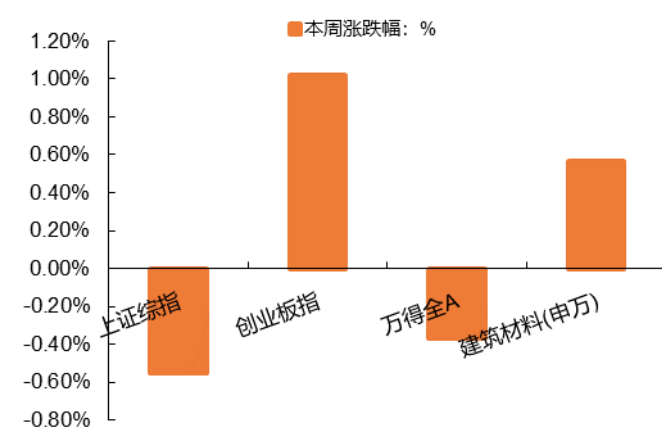
资料来源: Wind, 长城证券研究院

倒逼水泥企业节能降耗改造,海螺水泥、中联水泥、冀东水泥、塔牌水泥等布局新能源。根据水泥人网统计了解,海螺水泥称,满足水泥熟料生产的电力负荷较高,从安全、环保、成本及技术等方面综合考虑,公司全面推广使用余热发电以及加大光伏发电和风力发电等新能源发电项目投入,提升新能源使用占比。2020年11月,海螺水泥就已经建成了新能源光储一体化项目。此外,临沂中联水泥与山东滕州中联水泥也建设了分布式光伏并网电站。目前塔牌集团的蕉岭区域项目在规模上均超过了上述企业。中国联合水泥集团有限公司总经理孙建成此前在接受记者采访时表示:在光伏领域,国务院办公厅于2014年印发《能源发展战略行动计划(2014~2020年)》,中国联合水泥积极响应,在“十三五”期间建设了4个光伏发电项目,总装机容量12.23MWp。2020年度3个光伏项目加起来的发电量为1451.4万度,节约标准煤0.466万吨,减少二氧化碳排放约1.1万吨。冀东水泥相关负责人也曾表示:公司全资子公司投资建设了淳化中略80MW风电项目、神木顺利40MWp光伏项目、河北井陘16MWp光伏电站项目等多个风力和光伏发电项目,承接多个光伏项目的设计和总包业务。后续公司也会持续关注与新能源电力相关业务和投资机会。公司全资子公司长高新能源和华网电力具备光伏和风电的EPC资质和能力,已完成过多个风电和光伏项目的建设。华网电力具备承接储能电站的设计及EPC总包能力。塔牌集团将投资约13.39亿元建设分布式光伏发电储能一体化项目。

2. 市场回顾

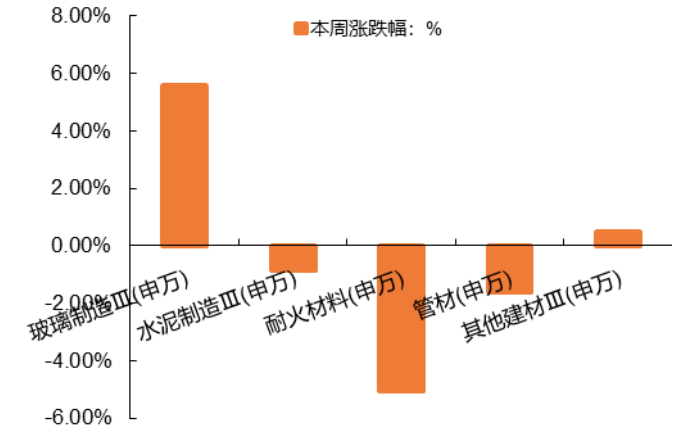
板块涨跌幅: 本周上证综指下跌0.6%、创业板指上涨1.0%、万得全A下跌0.4%、建筑材料(申万)上涨0.6%。建材行业细分领域中,玻璃、水泥、耐火材料、管材、其他建材指数分别变动+5.6%、-0.9%、-5.0%、-1.6%、+0.5%。

图4: 大盘、创业板指、建材指数本周涨跌幅



资料来源: Wind, 长城证券研究院

图5: 建材细分领域本周涨跌幅



资料来源: Wind, 长城证券研究院

个股涨幅前五: 亚泰集团(+31.8%)、万里石(+24.6%)、华立股份(+19.6%)、悦心健康(+13.3%)、四方达(+11.0%)

个股跌幅前五: 京蓝科技(-11.7%)、国统股份(-10.7%)、顾地科技(-9.2%)、双良节能(-9.1%)、宝利国际(-8.2%)

各板块估值情况:

水泥申万指数最新 TTM 市盈率为 7.58 倍, 2015 年年初至今市盈率区间为 6.24 倍~32.91 倍; 水泥申万指数最新市净率为 1.18 倍, 2015 年年初至今市净率区间为 1.03 倍~2.73 倍。

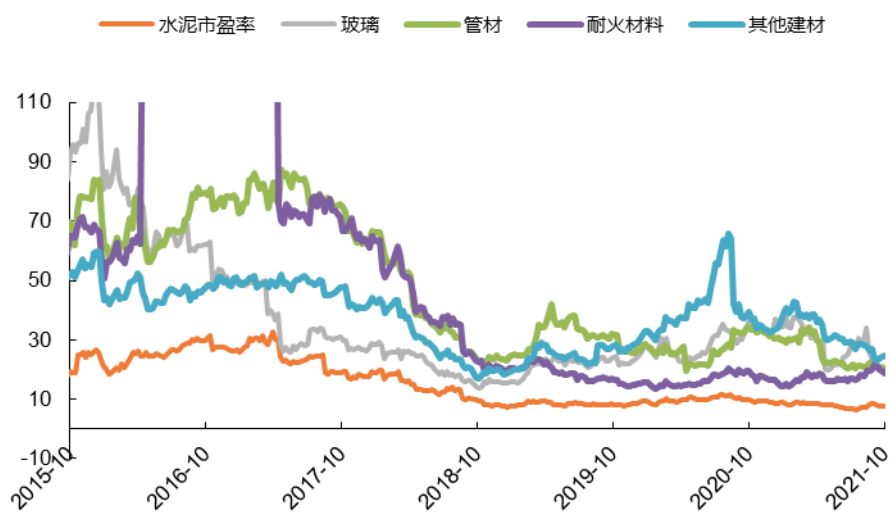
玻璃申万指数最新 TTM 市盈率为 20.29 倍, 2015 年年初至今市盈率区间为 13.77 倍~120.81 倍; 玻璃申万指数最新市净率为 4.15 倍, 2015 年年初至今市净率区间为 1.25 倍~5.66 倍。

管材申万指数最新 TTM 市盈率为 20.44 倍, 2015 年年初至今市盈率区间为 19.68 倍~87.81 倍; 管材申万指数最新市净率为 2.51 倍, 2015 年年初至今市净率区间为 1.99 倍~5.87 倍。

耐火材料申万指数最新 TTM 市盈率为 18.69 倍, 2015 年年初至今市盈率区间为 13.61 倍~218.07 倍; 耐火材料申万指数最新市净率为 2.08 倍, 2015 年年初至今市净率区间为 1.42 倍~6.11 倍。

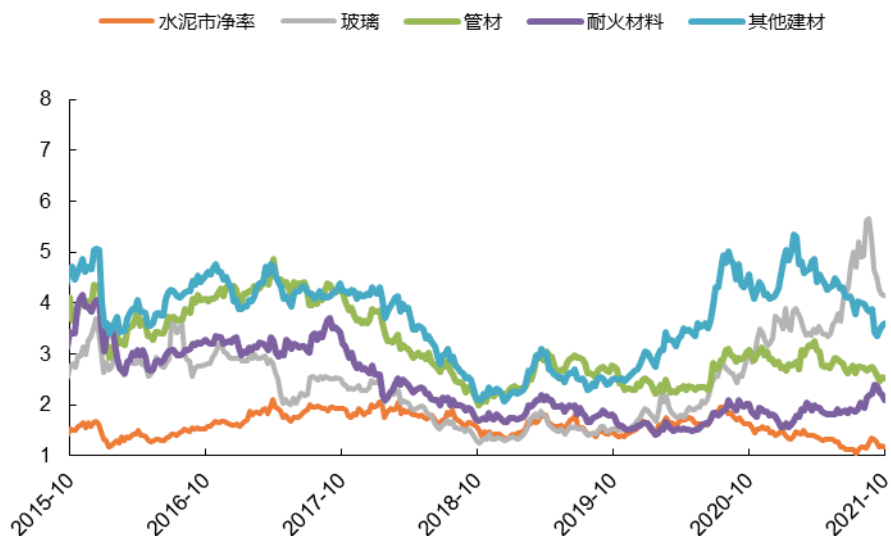
其他建材申万指数最新 TTM 市盈率为 24.72 倍, 2015 年年初至今市盈率区间为 17.02 倍~94.69 倍; 其他建材申万指数最新市净率为 3.61 倍, 2015 年年初至今市净率区间为 2.07 倍~7.72 倍。

图 6: 板块市盈率



资料来源: Wind, 长城证券研究院

图 7: 板块市净率



资料来源: Wind, 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 4.5%, 月环比上升 37.0%

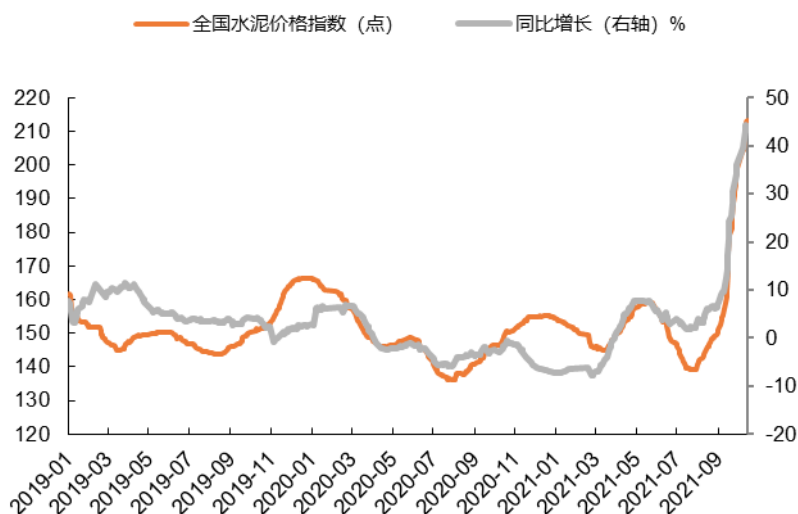
截止 10 月 15 日, 全国水泥价格指数 213.2 点, 周环比上升 4.5%, 月环比上升 37.0%, 同比上升 43.3%。

各区域水泥价格指数周环比排序: 东北 (+18.0%)、西北 (+9.9%)、华北 (+9.8%)、京津冀 (+9.2%)、西南 (+5.2%)、华东 (+2.5%)、长江 (+2.5%)、中南 (+1.4%)、中原 (+1.3%)、珠江-西江 (-0.1%)。

各区域水泥价格指数月环比排序: 东北 (+57.0%)、珠江-西江 (+47.9%)、中南 (+45.4%)、西南 (+44.2%)、长江 (+34.9%)、华东 (+34.2%)、西北 (+30.3%)、中原 (+29.4%)、华北 (+24.0%)、京津冀 (+22.1%)。

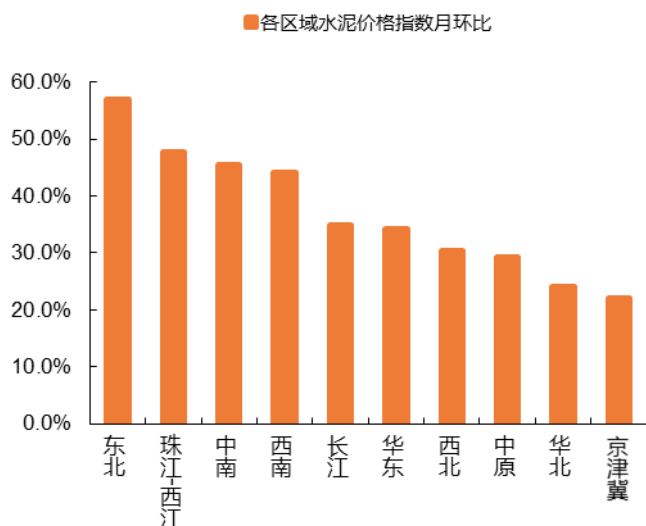
各区域水泥价格指数同比排序: 珠江-西江 (+82.1%)、东北 (+78.0%)、西南 (+62.4%)、中南 (+60.6%)、长江 (+40.1%)、华东 (+37.2%)、西北 (+25.3%)、华北 (+24.6%)、中原 (+22.1%)、京津冀 (+19.1%)。

图 8: 全国水泥价格指数



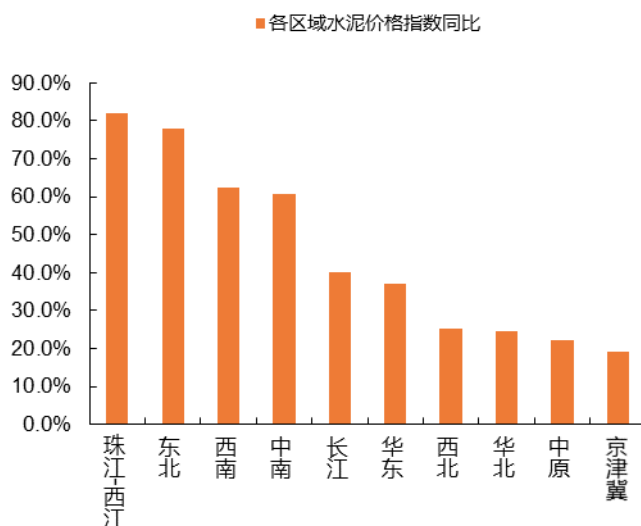
资料来源: Wind, 长城证券研究院

图 9: 各区域水泥价格指数月环比 (截至上周末)



资料来源: Wind, 长城证券研究院

图 10: 各区域水泥价格指数同比 (截至上周末)

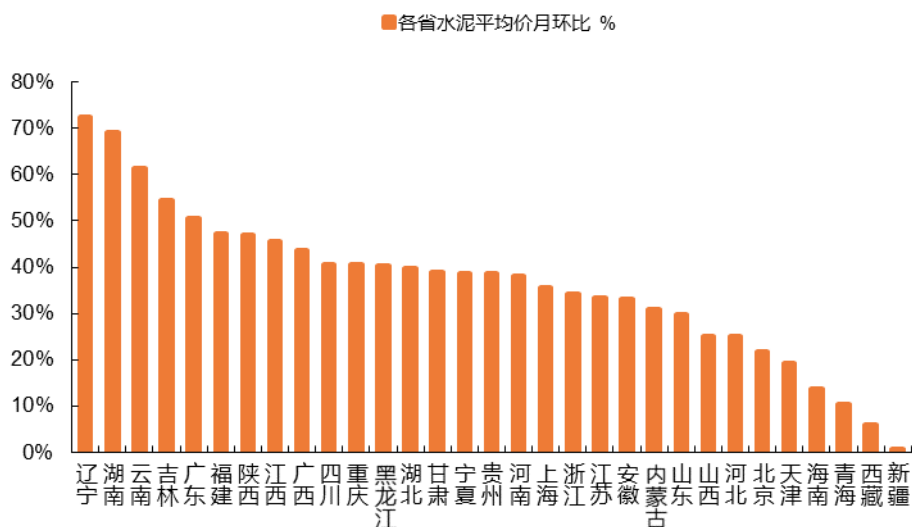


资料来源: Wind, 长城证券研究院

水泥平均价月环比增速居前的省份包括: 辽宁(+72.5%)、湖南(+69.1%)、云南(+61.3%)、吉林(+54.3%)、广东(+50.6%); 增速居后的省份包括: 新疆(+0.7%)、西藏(+5.9%)、青海(+10.5%)、海南(+13.6%)、天津(+19.3%)。

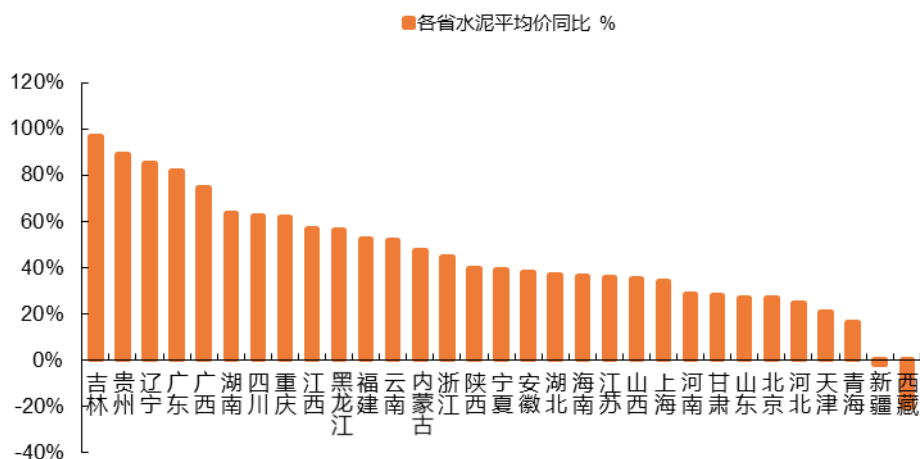
水泥平均价同比增速居前的省份包括: 吉林(+96.9%)、贵州(+88.9%)、辽宁(+84.8%)、广东(+81.7%)、广西(+74.7%); 增速居后的省份包括: 西藏(-20.3%)、新疆(-2.2%)、青海(+16.1%)、天津(+20.6%)、河北(+24.6%)。

图 11: 各省水泥平均价月环比 (截至上周末)



资料来源: Wind, 长城证券研究院

图 12: 各省水泥平均价同比 (截至上周末)



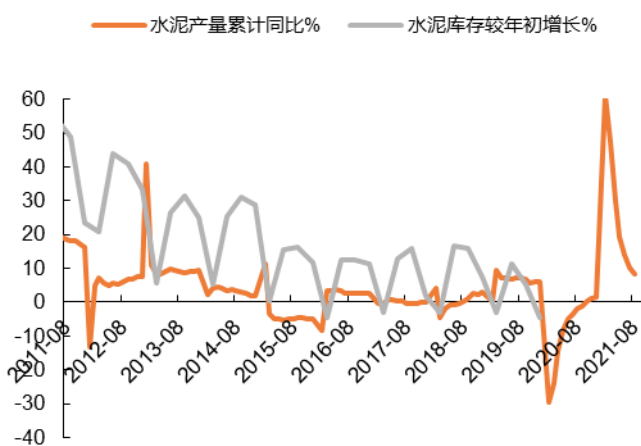
资料来源: Wind, 长城证券研究院

2021 年前 8 个月全国水泥产量累计同比 8.3%; 2021 年前 7 个月全国水泥产量累计同比 10.4%; 2020 年前 8 个月全国水泥产量累计同比-2.1%。

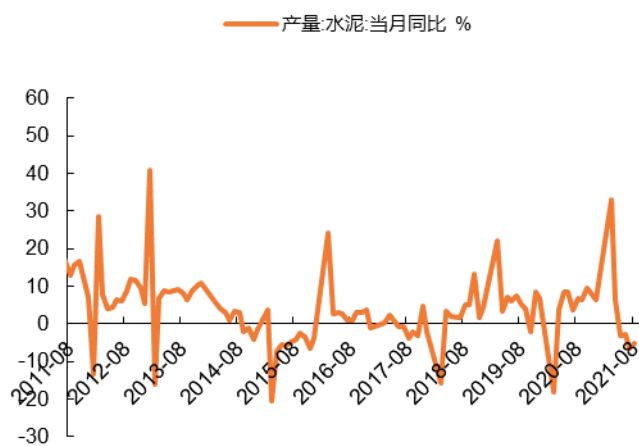
2021 年 8 月全国水泥产量当月同比-5.2%; 2021 年 7 月全国水泥产量当月同比-6.5%; 2020 年 8 月全国水泥产量当月同比 6.6%。

图 13: 水泥产量累计同比和库存增长

图 14: 水泥产量当月同比



资料来源: Wind, 长城证券研究院



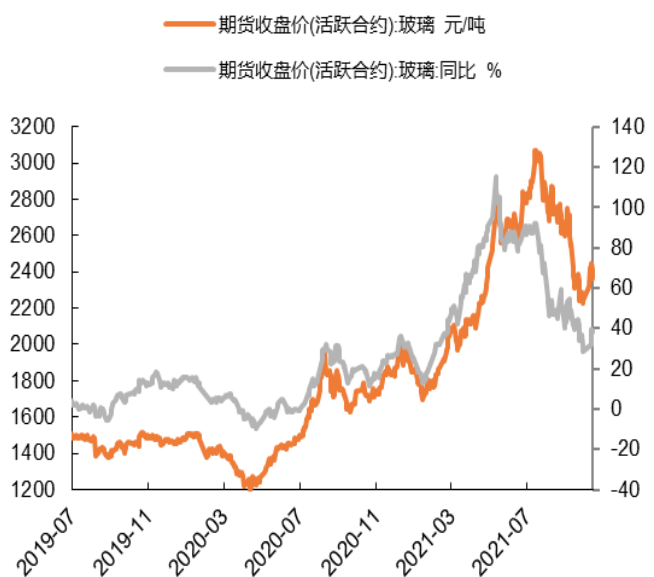
资料来源: Wind, 长城证券研究院

玻璃：玻璃期货价格周环比上升 2.0%，浮法平板玻璃（4.8/5mm）市场价周环比下降 7.3%

截止 10 月 15 日，玻璃期货活跃合约收盘价 2367.0 元/吨，周环比上升 2.0%，月环比上升 0.7%，同比上升 37.9%。

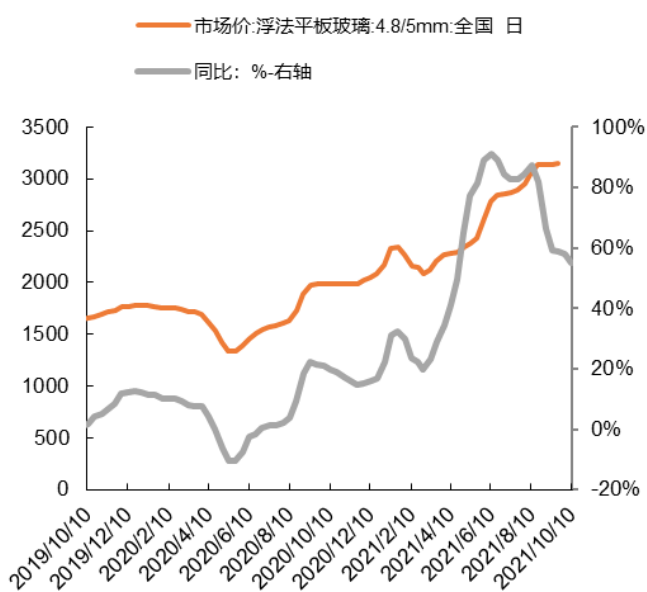
截止 10 月 10 日，浮法平板玻璃市场价 2850.2 元/吨，周环比下降 7.3%，月环比下降 9.6%，同比上升 43.7%。

图 15: 玻璃期货收盘价



资料来源: Wind, 长城证券研究院

图 16: 浮法平板玻璃（4.8/5mm）市场价

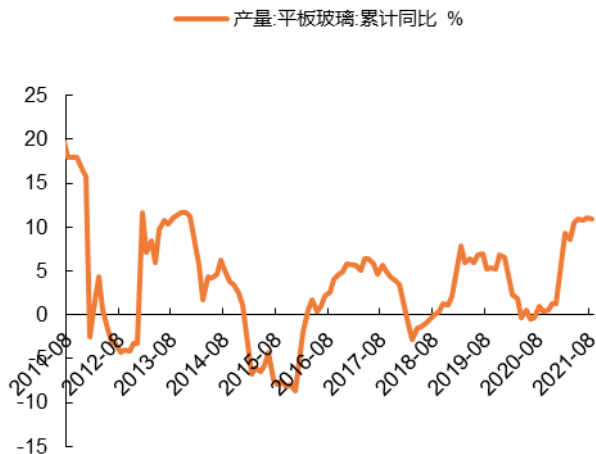


资料来源: Wind, 长城证券研究院

2021 年前 8 个月全国平板玻璃产量累计同比 11.0%；2021 年前 7 个月全国平板玻璃产量累计同比 11.1%；2020 年前 8 个月全国平板玻璃产量累计同比 1.0%。

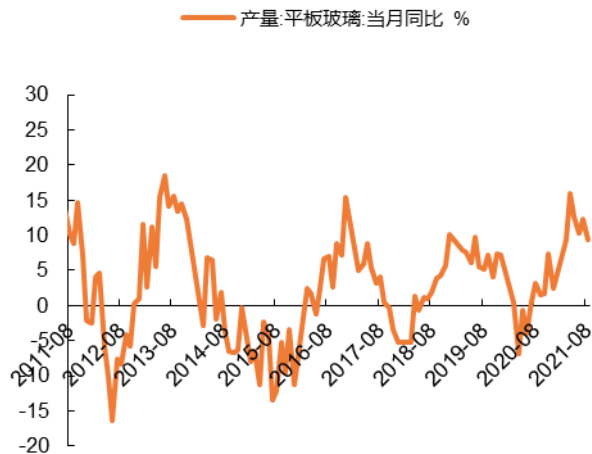
2021年8月全国平板玻璃产量当月同比9.4%；2021年7月全国平板玻璃产量当月同比12.3%；2020年8月全国平板玻璃产量当月同比3.1%。

图 17: 平板玻璃产量累计同比



资料来源: Wind, 长城证券研究院

图 18: 平板玻璃产量当月同比



资料来源: Wind, 长城证券研究院

原材料: 动力煤价周环比上升 25.1%，金红石型钛白粉现货价周环比上升 0.3%，环氧乙烷现货价周环比上升 3.5%

截止 10 月 15 日，秦皇岛动力末煤(Q5500)平仓价 2292.5 元/吨，周环比上升 25.1%，月环比上升 91.4%，同比上升 269.5%。而截止 10 月 15 日，全国水泥价格指数 213.2 点，周环比上升 4.5%，月环比上升 37.0%，同比上升 43.3%。

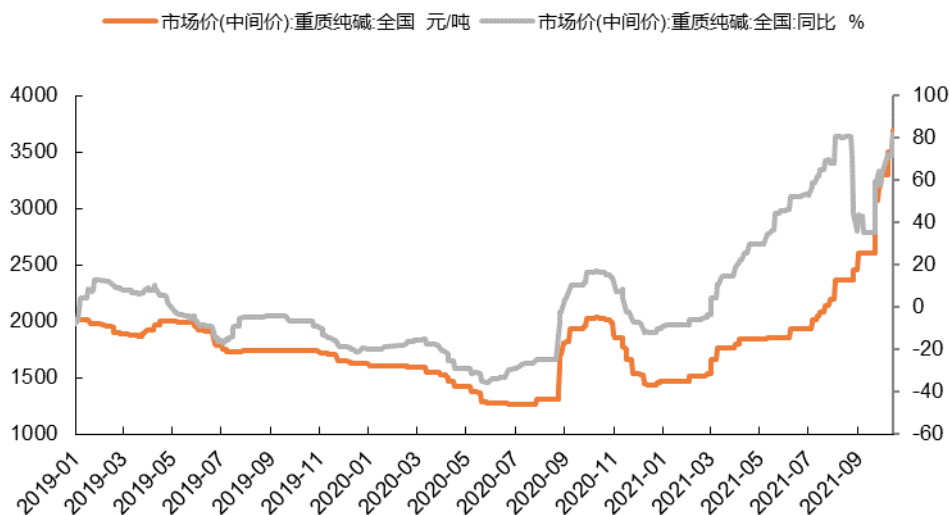
图 19: 秦皇岛动力煤价格



资料来源: Wind, 长城证券研究院

截止 10 月 15 日,全国重质纯碱市场价 3693.0 元/吨,周环比上升 5.5%,月环比上升 41.7%,同比上升 82.0%。而截止 10 月 10 日,浮法平板玻璃市场价 2850.2 元/吨,周环比下降 7.3%,月环比下降 9.6%,同比上升 43.7%。

图 20: 重质纯碱市场价



资料来源: Wind, 长城证券研究院

截止 10 月 15 日,英国布伦特 Dtd 原油现货价 85.2 美元/桶,周环比上升 2.3%,月环比上升 12.8%,同比上升 106.7%。

截止 10 月 15 日,山东沥青(200#)市场成交价 4180.0 元/吨,周环比上升 2.0%,月环比上升 16.1%,同比上升 70.6%。

图 21: 布伦特原油和国内沥青价格



资料来源: Wind, 长城证券研究院

截止 10 月 15 日,金红石型钛白粉现货价 19850.0 元/吨,周环比上升 0.3%,月环比上升 1.4%,同比上升 46.0%。

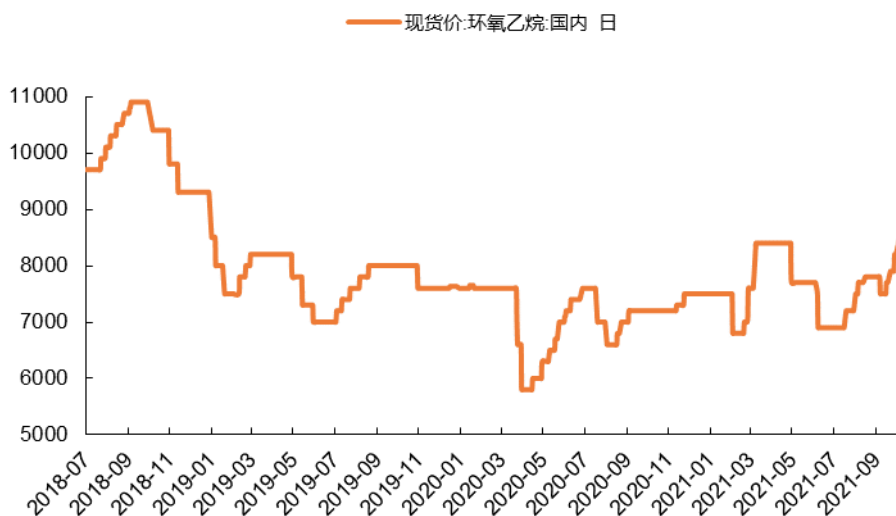
图 22: 钛白粉现货价



资料来源: Wind, 长城证券研究院

截止 10 月 15 日, 环氧乙烷现货价 8900.0 元/吨, 周环比上升 3.5%, 月环比上升 18.7%, 同比上升 23.6%。

图 23: 环氧乙烷现货价



资料来源: Wind, 长城证券研究院

地产基建: 2021 年前 8 个月房地产销售同比增长 15.9%, 新开工面积同比减少 3.2%

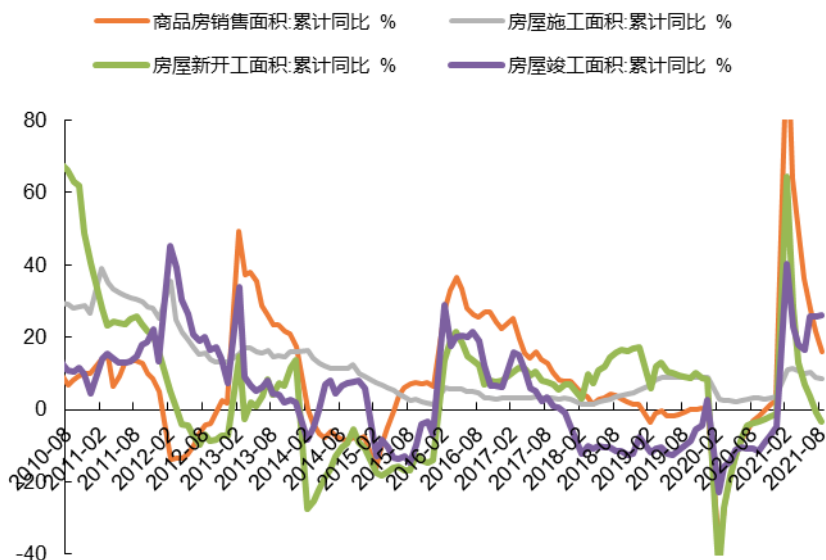
2021 年前 8 个月全国商品房销售面积累计同比 15.9%; 2021 年前 7 个月全国商品房销售面积累计同比 21.5%; 2020 年前 8 个月全国商品房销售面积累计同比-3.3%。

2021 年前 8 个月全国商品房施工面积累计同比 8.4%; 2021 年前 7 个月全国商品房施工面积累计同比 9.0%; 2020 年前 8 个月全国商品房施工面积累计同比 3.3%。

2021 年前 8 个月全国商品房新开工面积累计同比-3.2%; 2021 年前 7 个月全国商品房新开工面积累计同比-0.9%; 2020 年前 8 个月全国商品房新开工面积累计同比-3.6%。

2021 年前 8 个月全国商品房竣工面积累计同比 26.0%；2021 年前 7 个月全国商品房竣工面积累计同比 25.7%；2020 年前 8 个月全国商品房竣工面积累计同比-10.8%。

图 24: 商品房销售、施工、新开工、竣工面积累计同比



资料来源: Wind, 长城证券研究院

2021 年 8 月百城住宅价格指数同比 3.5%；2021 年 7 月百城住宅价格指数同比 3.8%；2020 年 8 月百城住宅价格指数同比 3.3%。

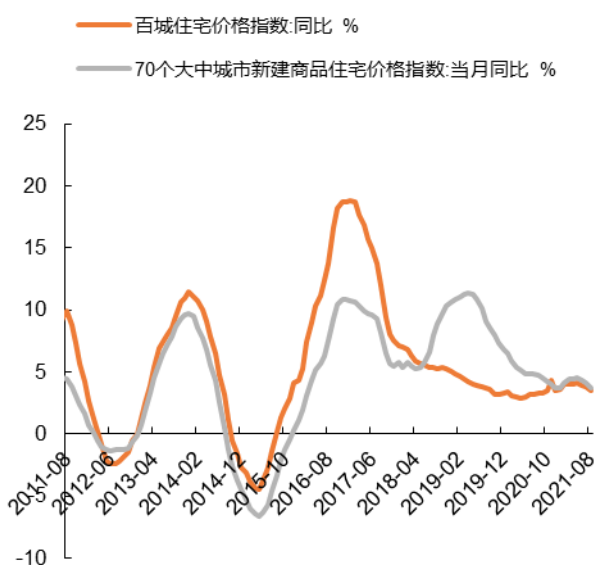
2021 年 8 月 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比 3.7%；2021 年 7 月 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比 4.1%；2020 年 8 月 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比 4.7%。

2021 年 8 月广义库存去化周期 3.13 年；2021 年 7 月广义库存去化周期 3.08 年；2020 年 8 月广义库存去化周期 3.47 年。

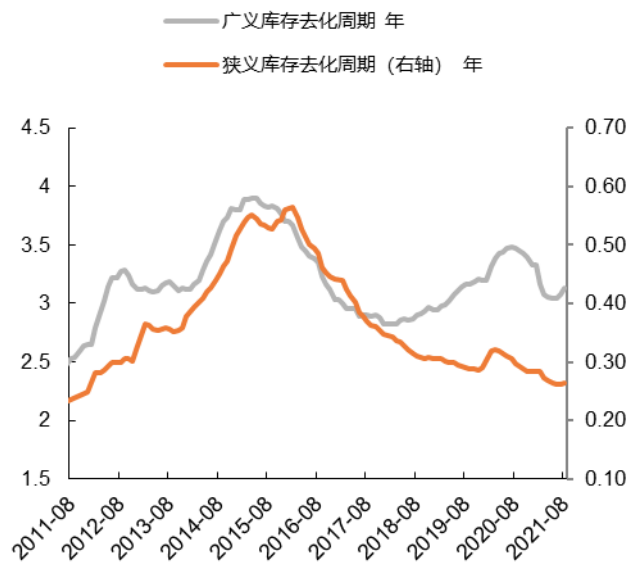
2021 年 8 月狭义库存去化周期 0.26 年；2021 年 7 月狭义库存去化周期 0.26 年；2020 年 8 月狭义库存去化周期 0.30 年。

图 25: 百城住宅价格指数

图 26: 房地产库存去化周期



资料来源: Wind, 长城证券研究院



资料来源: Wind, 长城证券研究院

2021年前8个月固定资产投资完成额累计同比8.9%;2021年前7个月固定资产投资完成额累计同比10.3%;2020年前8个月固定资产投资完成额累计同比-0.3%。

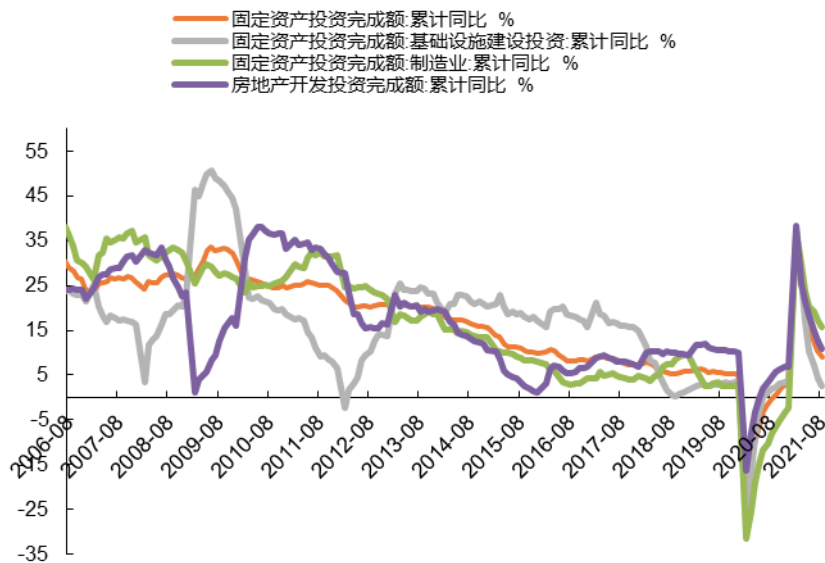
2021年前8个月基建固定资产投资完成额累计同比2.6%;2021年前7个月基建固定资产投资完成额累计同比4.2%;2020年前8个月基建固定资产投资完成额累计同比2.0%。

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%;2021年前7个月基建固定资产投资完成额(不含电力)累计同比4.6%;2020年前8个月基建固定资产投资完成额(不含电力)累计同比-0.3%。

2021年前8个月制造业固定资产投资完成额累计同比15.7%;2021年前7个月制造业固定资产投资完成额累计同比17.3%;2020年前8个月制造业固定资产投资完成额累计同比-8.1%。

2021年前8个月房地产固定资产投资完成额累计同比10.9%;2021年前7个月房地产固定资产投资完成额累计同比12.7%;2020年前8个月房地产固定资产投资完成额累计同比4.6%。

图 27: 固定资产投资增速



资料来源: Wind, 长城证券研究院

4. 行业动态

【经济日报：再评“拉闸限电”：运动式“减碳”不可持续】

截至目前，已经有江苏、湖南、浙江、广东、云南等 10 余个省份采取了不同程度的限电措施。受此影响，一些能耗大户出现停工停产的现象，涉及化纤、水泥、纺织、印刷、冶金、石化、光伏等多个高能耗行业，个别省份甚至还将限电范围扩大到居民和非实施有序用电措施企业。

“十四五”时期是碳达峰窗口期，在实现“双碳”目标的过程中，一定要正确处理中长期绿色转型与短期经济平稳增长之间的关系。应当按照“双碳”目标要求，遵循绿色转型和市场规律，明确时间表、路线图，分阶段、有步骤地稳步推进，不搞盲目跃进。同时，绿色转型着眼点要放到形成新的绿色供给能力上，在形成强大清洁能源供给能力之前，对于传统化石能源不可搞“一刀切”。要加快构建以新能源为主体的新型电力系统，保证优质电力输出。

总之，依靠限制能源消费和压缩产能实现的“减碳”不可持续，如何在碳中和进程中，同时抓好产业结构调整 and 能源结构调整，破解“能源不可能三角”，还有很长的路要走。

【水泥网 APP: 发改委通知! 水泥厂电价上浮不受限! 成本上升在即, 水泥价格还要涨...】

日前，国家发展改革委印发《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，部署进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革工作。通知明确，将燃煤发电市场交易价格浮动范围由现行的上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%，扩大为上下浮动原则上均不超过 20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮 20% 限制。

业内分析人士表示，鉴于当前煤炭成本高企，《通知》实施之后，工业企业用电价格有望上涨。同时，电能是水泥生产过程中主要能源之一。资料显示，当前国内吨水泥综合电耗约在 90 度电左右（含熟料电耗和水泥粉磨电耗）。水泥是传统高能耗行业，依照《通知》中“高耗能企业市场交易电价不受上浮 20% 限制”，水泥企业用电成本将出现较大幅度提升。

近期，能耗双控在多地持续加码，继广西、广东、云南、江苏之后，浙江、山东、河南等多地也开始对辖区内重点用能企业实行用电降负荷措施。加上电力供应出现紧张，多地下达限电停电通知，水泥企业生产受到影响，致使多地水泥供应出现不同程度的短缺，市场供需频现失衡。外加近期煤炭价格的飙升，水泥生产成本也在不断提升，在多重因素夹击下，多地水泥价格应声上涨，上涨幅度创历史新高。

【玻纤情报网：国务院：纠正“一刀切”停产限产、“运动式”减碳】

10月8日主持召开的国务院常务会议，旨在进一步部署做好今冬明春电力和煤炭等供应，保障群众基本生活和经济平稳运行。会议指出，今年以来国际市场能源价格大幅上涨，国内电力、煤炭供需持续偏紧，多种因素导致近期一些地方出现拉闸限电，给正常经济运行和居民生活带来影响。有关方面按照党中央、国务院部署，采取一系列措施加强能源供应保障。

一要坚持民生优先，保障好群众生活和冬季取暖用能。二要在保障安全生产的前提下，推动具备增产潜力的煤矿尽快释放产能，加快已核准且基本建成的露天煤矿投产达产，促进停产整改的煤矿依法依规整改、尽早恢复生产。三要支持煤电企业增加电力供应。四要改革完善煤电价格市场化形成机制。五要加快推进沙漠戈壁荒漠地区大型风电、光伏基地建设，加快应急备用和调峰电源建设。六要坚决遏制“两高”项目盲目发展。

会议要求，要压实各方能源保供和安全生产责任。坚持实事求是，加强统筹兼顾。各地要严格落实属地管理责任，做好有序用电管理，纠正有的地方“一刀切”停产限产或“运动式”减碳，反对不作为、乱作为。

【百年建筑网：供需双弱，有序用电措施升级！混凝土产能利用率持续下行！】

本周(10月7日-10月13日)国内500余家混凝土出货量略有下降，统计期内，混凝土平均产能利用率为19.35%，较上一周期(9月22日-9月29日)小幅下降0.01%，不及预期，较去年同期低8.41个百分点。混凝土企业反馈的主要问题在于原料价格上涨、市场需求不佳，两者因素对混凝土出货量影响程度持续扩大。

调研数据显示原料大幅涨价和市场需求疲软是影响混凝土出货量两大主要因素，分别占48%和28%。原料大幅涨价主要由全国范围的限电限产导致，国庆前后，华东地区用电缺口进一步扩大，浙江省已全面启用C级有序用电措施，水泥企业已开始夜间错峰生产，即使如此，部分区域仍存在水泥“有价无市”的情况，价格涨势不减；西南地区随着有序用电措施的实施，水泥已连续一个月限量发货，供不应求的形势支撑着水泥价格持续走高，自7月以来累计涨幅已达290-360元/吨。同时，在用电限制和原材料价格高位的双重影响下，国内多地施工进度放缓，混凝土市场需求随之下滑。

多地反馈有序用电措施至少会实施到12月底，原料供应紧缺的情况短期内难以缓解。10月12日，国家发改委发布了关于进一步深化发电上网电价市场化改革的通知，要求有序放开全部燃煤发电电量上网电价，扩大市场交易电价上下浮动范围。各企业生产成本进一步增加，短期国内大部分地区的建筑材料价格涨势难以消减，预计下期混凝土产能利用率将小幅下滑至19.06%左右。

5. 下周大事提醒

10月18日：洛阳玻璃股东大会召开；上峰水泥股东大会召开。

10月20日：中材科技三季报预计披露日期。

10月21日：福莱特季报预计披露日期。

10月22日：塔牌集团季报预计披露日期，西部建设季报预计披露日期。

10月23日：北京利尔季报预计披露日期，万年青季报预计披露日期。

6. 投资建议与风险提示

投资建议：1) 限电、错峰压缩供给，需求进入旺季，水泥价格涨势明确，关注上峰水泥、华新水泥、海螺水泥、塔牌集团、华润水泥控股等。2) 各细分领域龙头具备核心竞争力，中长期成长性优异，关注东方雨虹、旗滨集团、坚朗五金、中国巨石（未覆盖）等。3) BIPV 行业未来空间打开，关注东南网架、江河集团等。

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>