



建筑材料行业：能耗双控强化 建材行业供给逻辑 水泥价格 存超预期可能



核心观点：

能耗双控为党中央、国务院决策部署，“十四五”力度较大，今年下半年有压力。各地要坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，对上半年严峻的节能形势保持高度警醒，采取有力措施，确保完成全年能耗双控目标特别是能耗强度降低目标任务。对能耗强度不降反升的地区，2021 年暂停“两高”项目节能审查。

能耗双控对建材行业的影响：水泥影响最大。据国家统计局和数字水泥网，从用电量来看，2020 年水泥行业用电占全社会用电 2%；从能耗消费总量来看，2018 年水泥能耗占全国 3.9%；从二氧化碳排放来看，2020 年水泥碳排放占全国 13.5%，显著高于能源消耗量占比；能耗双控对水泥行业影响较大。9 月份广西能耗双控、两高双减任务下限产限电，我们预计在今年 9 月份广西能耗双控、两高双减任务的影响下，广西水泥产量将缩减约 600 万吨，约等于缩减全国月度产量 2.6%、缩减全国年度产量 0.26%，广东广西水泥价格将大幅推涨。

复盘 2010 年拉闸限电，旺季限产水泥价格容易大涨。复盘 2010 年拉闸限电，旺季限产水泥价格容易大涨，水泥股跑出显著超额收益。水泥行业当前时点和 2010 年的同与不同：可持续性更好；相同点：都是能耗控制带来旺季水泥限产；不同点：供给逻辑发生了根本变化，2010 年限电对水泥行业影响一直持续到 2011 年上半年，这种局面在 2011 年下半年被打破，破局原因来自于区域新增产能大幅释放，同时叠加需求走弱，使得

供需关系失衡。目前产能置换政策使得行业新增供给很少，行业存量产能被错峰生产政策有效压缩，水泥供给结构稳定性强使得水泥价格即使在弱需求环境下仍保持高位。

能耗双控使得建材行业供给端逻辑强化，水泥价格存超预期可能。建材行业目前已经步入供给是主变量、需求是次变量新阶段，能耗双控使得建材行业供给端逻辑强化，主要表现为：一是上半年能耗双控一级预警地区在下半年都有限产限电可能，将对南方地区水泥价格产生积极影响；二是对能耗强度不降反升的地区，2021 年暂停“两高”项目节能审查，对于这些地区拟新建光伏玻璃、玻纤和瓷砖的产能将带来影响，行业扩产难度比以往加大；三是行业内部继续分化，单位综合能耗低的大企业优势明显，能耗不达标的小企业或面临更大限制，小企业出清将改善行业供给格局。具体而言，1.水泥行业：旺季限产将带来水泥价格超预期，继续首选成长性最好的华新水泥，其次海螺水泥。2.玻璃行业：步入新周期，光伏玻璃价格超预期上涨，继续首选双拐点期的旗滨集团。3.玻纤行业：看好新一轮规模扩张加速的长海股份、持续扩张的中材科技和中国巨石。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34902

