

政策边际效用减弱, 相对收益是方向

——建材建筑行业周报

2016年5月3日

看好/维持

建材建筑

行业周报

上周行业要闻

- ◆ 台泥、亚泥: 第二季度大陆业绩有望回暖
中国供给侧改革之难: 大约 1/4 的水泥产能处于闲置状态

投资策略及重点推荐:

- ◆ 全国水泥市场价格环比上涨 0.67%。河北、海南、四川和安徽局部地区上涨 10-30 元/吨, 湖北宜昌和贵州遵义下调 20 元/吨。4 月底需求环比继续提升, 北部工程项目和搅拌站陆续启动; 南部地区雨水天气减少, 下游需求迅速恢复, 企业出货多恢复到前期的 7-9 成。上周全国水泥库容比为 67.93%, 环比上升 0.13 个百分点。除华东和西南地区环比上升外, 其他均下降。上周国内浮法玻璃均价为 1211.02 元/吨, 较上周涨 0.42%, 市场稳中上涨。光伏玻璃市场价格未见下行迹象, 原片供应依旧紧张。

随着前期稳增长的政策效果逐步显现, 边际效用有所减弱, 但需求总体上仍在改善当中, PMI 指数低于市场预期, 对于市场影响负面, 使得滞胀预期强烈。本周组合我们继续推荐东方园林、友邦吊顶、方大集团、北新建材、永高股份、金隅股份和东易日盛。调整组合权重为东方园林 (20%)、友邦吊顶 (15%)、方大集团 (10%)、北新建材 (15%)、永高股份 (15%)、金隅股份 (10%) 和东易日盛 (15%)。

上周市场回顾:

- ◆ 上周申万建筑材料指数涨幅 0.31%, 较沪深 300 指数涨幅低 0.89 个百分点。上周组合涨幅为 2.24%, 超涨行业基准指数 1.92 个百分点。组合中东方园林、友邦吊顶、方大集团和北新建材取得绝对和相对正收益, 永高股份和东易日盛觉得绝对和相对负收益。

赵军胜

执业证书编号: S1480512070003

010-66554088

zhaojs@dxzq.net.cn

行业基本资料

		占比%
股票家数	83	%
重点公司家数	30	%
行业市值	6853.19 亿元	1.42%
流通市值	5146.35 亿元	1.46%
行业平均市盈率		/
市场平均市盈率		

建材行业指数涨跌幅



资料来源: wind

相关研究报告

1. 《周期底部政策发力, 区域差异机会不同-建材行业 2012 年下半年投资策略》2012.6.29
2. 《产能收尾年波折改善迎新周期-2013 年建材产业投资策略》2012.12.26
3. 《业绩改善持续有忧, 着眼新型城镇化把握波动机会-建材行业 2013 年二季度策略报告》2013.04.12
4. 《业绩改善和估值调整后波动启航-建筑建材行业 2013 年下半年策略》2013.07.01
5. 《产能收尾中进周期后半场, 等待新一轮周期开启-建筑建材行业 2014 年投资策略》2013.12.25
6. 《优先股提供安全垫, 带动建筑建材周期股业绩和估值修复》2014.03.24
7. 《等待新周期, 着眼微刺激、外需和轻资产-建筑建材行业 2014 年下半年投资策略》2014.06.25
8. 《新周期中强者恒强, 变者变强-建材行业 2015 年投资策略》2014.12.24
9. 《建材建筑行业周报: 亲, 还过度悲观吗?》2015.08.31

目 录

1.	行业和公司涨跌幅和周观点	4
1.1	行业指数和组合周涨幅和周回顾及观点	4
1.2	建材和建筑行业涨跌幅排名	5
1.3	行业前 7 涨幅榜和跌幅榜	5
2.	行业动态	6
2.1	水泥行业	6
2.1.1	全国各地水泥市场周度情况	6
2.1.2	全国各地水泥和煤炭价格变化趋势图	9
2.1.3	全国水泥库存变化情况	15
2.2	玻璃行业	16
2.2.1	玻璃价格指数变化	17
2.2.2	玻璃库存、产能及价格周变化动态	17
2.3	玻纤市场行情	18
3.	上周行业和公司要闻	19

插图目录

表格 1:	上周组合公司绝对和相对涨幅	4
图 1:	建材和建筑行业涨幅排名情况	5
图 2:	建材行业涨幅靠前公司	6
图 3:	建材行业跌幅靠前公司	6
图 4:	全国水泥煤炭价格变化情况	9
图 5:	北京水泥煤炭价格变化情况	9
图 6:	天津水泥煤炭价格变化情况	9
图 7:	石家庄水泥煤炭价格变化情况	10
图 8:	太原水泥煤炭价格变化情况	10
图 9:	呼和浩特水泥煤炭价格变化情况	10
图 10:	沈阳水泥煤炭价格变化情况	10
图 11:	长春水泥煤炭价格变化情况	11
图 12:	哈尔滨水泥煤炭价格变化情况	11
图 13:	上海水泥煤炭价格变化情况	11
图 14:	南京水泥煤炭价格变化情况	11
图 15:	杭州水泥煤炭价格变化情况	11
图 16:	合肥水泥煤炭价格变化情况	11
图 17:	济南水泥煤炭价格变化情况	12
图 18:	福州水泥煤炭价格变化情况	12
图 19:	南昌水泥煤炭价格变化情况	12

图 20: 郑州水泥煤炭价格变化情况	12
图 21: 武汉水泥煤炭价格变化情况	12
图 22: 长沙水泥煤炭价格变化情况	12
图 23: 广州水泥煤炭价格变化情况	13
图 24: 南宁水泥煤炭价格变化情况	13
图 25: 海口水泥煤炭价格变化情况	13
图 26: 重庆水泥煤炭价格变化情况	13
图 27: 成都水泥煤炭价格变化情况	13
图 28: 贵阳水泥煤炭价格变化情况	13
图 29: 昆明水泥煤炭价格变化情况	14
图 30: 西安水泥煤炭价格变化情况	14
图 31: 兰州水泥煤炭价格变化情况	14
图 32: 西宁水泥煤炭价格变化情况	14
图 33: 银川水泥煤炭价格变化情况	14
图 34: 乌鲁木齐水泥煤炭价格变化情况	14
图 35: 全国水泥库容比变化情况	15
图 36: 华北地区水泥库容比	16
图 37: 东北地区水泥库容比	16
图 38 华东地区水泥库容比	16
图 39: 中南地区水泥库容比	16
图 40: 西南地区水泥库容比	16
图 41: 西北地区水泥库容比	16
图 42: 玻璃价格指数变化	17
图 43: 全国浮法玻璃库存变化	17
图 44: 全国浮法玻璃开工率	17
图 45: 全国浮法玻璃总产能和在产产能	18
图 46: 无碱粗砂价格变化情况	18
图 47: 中碱粗砂价格变化情况	18
图 48: 电子纱价格变化情况	19

1. 行业和公司涨跌幅和周观点

1.1 行业指数和组合周涨幅和周回顾及观点

- ◆ 上周申万建筑材料指数涨幅 0.31%，较沪深 300 指数涨幅低 0.89 个百分点。上周组合涨幅为 2.24%，超涨行业基准指数 1.92 个百分点。组合中东方园林、友邦吊顶、方大集团和北新建材取得绝对和相对正收益，永高股份和东易日盛觉得绝对和相对负收益。
- ◆ 全国水泥市场价格环比上涨 0.67%。河北、海南、四川和安徽局部地区上涨 10-30 元/吨，湖北宜昌和贵州遵义下调 20 元/吨。4 月底需求环比继续提升，北部工程项目和搅拌站陆续启动；南部地区雨水天气减少，下游需求迅速恢复，企业出货多恢复到前期的 7-9 成。上周全国水泥库容比为 67.93%，环比上升 0.13 个百分点。除华东和西南地区环比上升外，其他均下降。上周国内浮法玻璃均价为 1211.02 元/吨，较上周涨 0.42%，市场稳中上涨。光伏玻璃市场价格未见下行迹象，原片供应依旧紧张。
- ◆ 随着前期稳增长的政策效果逐步显现，边际效用有所减弱，但需求总上仍在改善当中，PMI 指数低于市场预期，对于市场影响负面，使得滞胀预期强烈。本周组合我们继续推荐东方园林、友邦吊顶、方大集团、北新建材、永高股份、金隅股份和东易日盛。调整组合权重为东方园林（20%）、友邦吊顶（15%）、方大集团（10%）、北新建材（15%）、永高股份（15%）、金隅股份（10%）和东易日盛（15%）。

表格 1：上周组合公司绝对和相对涨幅

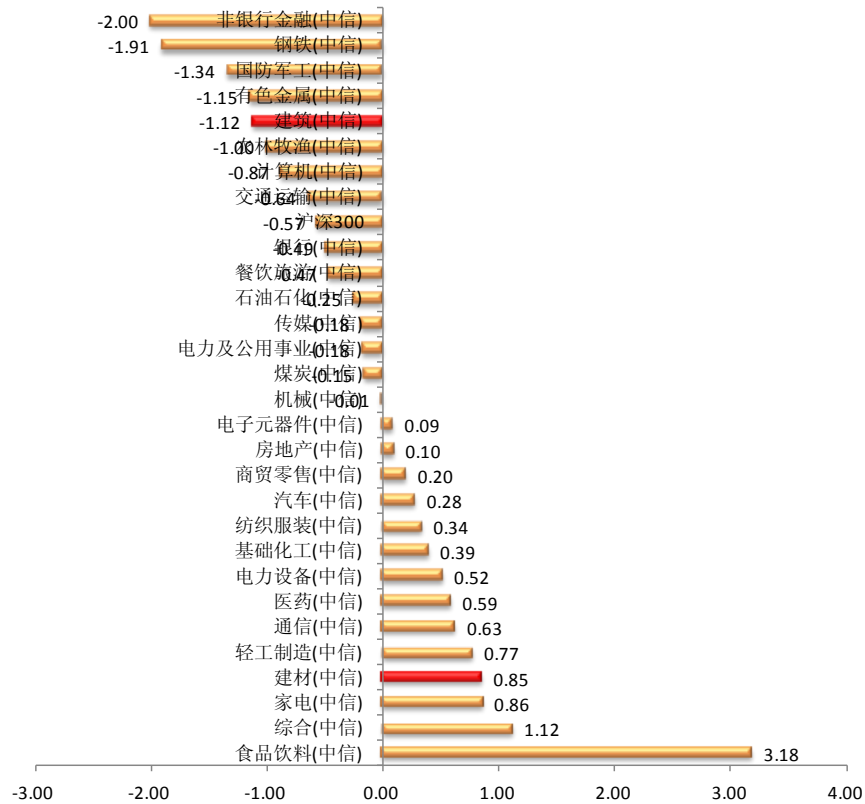
		周收盘价	上周组合 周涨幅 (%)	超基准 指数 (%)	组合权重
000300.SH	沪深300	3,157	-0.57		
801710.SI	建筑材料(申万)	4,771	0.31	0.89	
002310.SZ	东方园林	22.47	1.87	1.56	20%
002718.SZ	友邦吊顶	51.40	3.72	3.40	20%
000055.SZ	方大集团	15.36	10.35	10.04	15%
000786.SZ	北新建材	9.11	1.21	0.89	15%
002641.SZ	永高股份	8.70	-2.30	-2.61	15%
002713.SZ	东易日盛	30.71	-1.79	-2.11	15%
	行业组合	24.36	2.24	1.92	

资料来源：东兴证券研究所

1.2 建材和建筑行业涨跌幅排名

上周建筑材料行业指数周涨幅为 0.85%，排在全行业涨幅榜第 4 位。建筑行业指数涨幅为-1.12%，位列行业涨幅榜的第 26 名。

图 1：建材和建筑行业涨幅排名情况



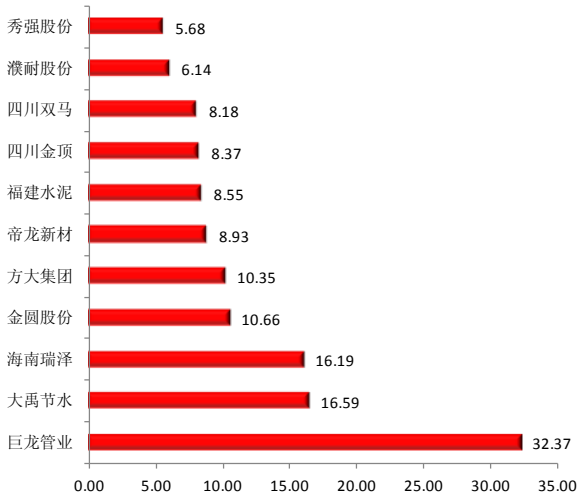
资料来源：wind，东兴证券研究所

1.3 行业前 7 涨幅榜和跌幅榜

建筑材料行业中涨幅榜的前几家公司为：秀强股份、濮耐股份、四川双马、四川金源、福建水泥、帝龙新材、方大集团、金圆股份、海南瑞泽、大禹节水、巨龙管业。

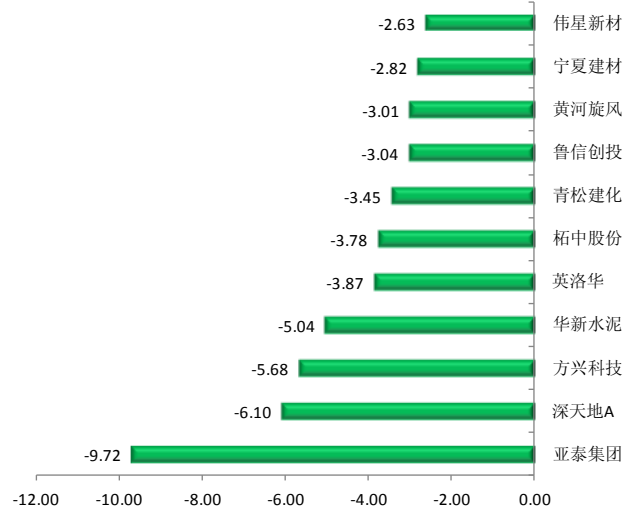
建筑材料行业中涨幅榜末几位的公司有：亚泰集团、深天地 A、方兴科技、华新水泥、英洛华、柘中建设、青松建化、鲁信创投、黄河旋风、宁夏建材和伟星新材。

图 2：建材行业涨幅靠前公司



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 3：建材行业跌幅靠前公司



资料来源：wind，东兴证券研究所

2. 行业动态

2.1 水泥行业

2.1.1 全国各地水泥市场周度情况

- ◆ 本周全国水泥市场价格环比上涨 0.67%。价格上涨区域主要体现在河北、海南、四川和安徽局部地区，幅度 10-30 元/吨；价格下跌区域主要是湖北宜昌和贵州遵义个别地区，下调 20 元/吨。4 月底，全国水泥市场需求环比继续提升，北部工程项目和搅拌站陆续启动，企业出货缓慢增加；南部地区雨水天气减少，下游需求迅速恢复，企业出货多恢复到前期的 7-9 成。价格方面，在河北和海南地区价格上涨带动下，全国均价继续保持上扬态势，考虑到五一期间，下游需求会略有减少，实际执行将会在节后。此外，进入 5 月，南方部分地区如长三角或将提前迎来梅雨季节，需求出现减弱，价格将会趋于平稳为主，中南以及北部地区市场需求相对稳定或继续提升，预计价格将保持稳中有升态势。
- ◆ 华北地区水泥价格出现上调。河北南部石家庄、邯郸和邢台等地水泥和熟料价格再次上调，石家庄熟料价格第二次大幅上调 30-40 元/吨，累计上调 70-80 元/吨，出厂价涨至 200 元/吨，水泥价格此次上调 20 元/吨，累计上调 40-50 元/吨，到位价 220-240 元/吨；邯郸和邢台地区水泥价格上调 10 元/吨，累计上调 30-40 元/吨，熟料吃紧暂不外卖。下游市场需求表现尚可，企业库存低位运行，为提升利润企业继续推动价格走高。京津地区水泥价格平稳运行，北京地区有重点工程支撑，下游需求相对较好，企业出货能达 8 成，后期主导企业将会推动价格回归合理水平。

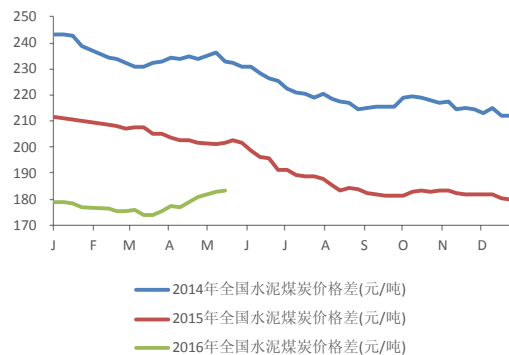
- ◆ 东北地区水泥价格平稳运行。辽宁市场需求恢复依旧较弱，企业出货在 3 成左右，环比增加不明显，由于生产线刚刚复产，企业库存偏低运行，并且后期企业将根据市场需求情况，控制运转率，同时企业生产成本将会有所增加，所以目前天瑞、山水、台泥和冀东等大企业均坚持前期上涨报价，市场价格调至上涨，五月待实际执行情况再做修正。吉林地区水泥价格平稳运行，P.O42.5 出厂价均在 300 元/吨以上，下游需求已经恢复到 4-5 成，仅主导企业价格公布上调，市场价格暂不调整。黑龙江哈尔滨地区下游需求继续恢复，有重点工程支撑，企业出货能达 5-6 成，市场价格平稳运行。
- ◆ 华东地区水泥价格继续上调。苏锡常第四次价格上调后，部分企业价格执行不到位，使得价格上调的企业出货环比减少，水泥库存明显上升。南京地区水泥价格平稳运行，雨水天气断断续续，下游需求不稳定，企业出货 7-8 成，由于前期熟料供应紧张，生产线均已恢复正常生产，库存环比有所增加。江苏淮安和盐城等地区水泥价格上调后趋稳运行，雨水天气稍减，下游需求无明显变化，企业出货在 7-8 成，库存在 60%左右。江苏徐州、山东枣庄淮海地区水泥价格继续推涨，幅度 10-20 元/吨，熟料价格再次上调 20 元/吨，出厂报价 220-240 元/吨。整体来看，4 月份，剔除雨水天气，苏南地区下游市场需求表现与前期相比变化不大，但因原停产生产线复产以及外来熟料货源进入，熟料供应紧张状态解除，并因持续降雨影响，本地企业熟料库存均上升至 50%左右，所以后期价格主要是稳定为主，企业 5 月份减产 17%基本达成共识。
- ◆ 浙江杭州地区水泥价格保持平稳，P.O42.5 散装到位价 280-290 元/吨，雨水天气减少，工地和搅拌站均正常开工，下游需求稳定，企业出货在 8 成及以上，部分可达产销平衡，库存继续偏低运行。沿海温台宁等地价格上调执行不彻底，部分地区南方和海螺袋装价格上调基本执行到位，散装价格上调未能实施，周末天气开始放晴，下游需求有所恢复，企业出货在 8 成上下，库存在中等水平。
- ◆ 本周安徽合肥地区水泥趋稳运行，4 月上旬第二次价格上调执行不到位，企业上调幅度为 10 元/吨，现 P.O42.5 散装到位价 255-265 元/吨，下游需求相对稳定，企业出货在 8-9 成，库存在 60%左右。沿江铜陵和芜湖等地价格上调基本执行到位，P.O42.5 散到到位价 275 元/吨，周初雨水天气较多，下游需求受到影响，企业出货在 6-7 成，周末天气放晴，下游需求开始恢复。安徽北部宿州和蚌埠等地区高标号价格小幅上调 10 元/吨，下游需求稳定，企业出货在 7-9 成，熟料供应比较紧张，加之本区域市场价格相对偏低，为提升利润，企业推动价格上调，节后低标号价格也有上调预期。受持续降雨影响，安徽沿江熟料库存均有所增加，普遍升至 50%左右，水泥库存 60%-70%。
- ◆ 江西南昌和九江地区周末天气放晴，下游需求有所恢复，企业出货在 9 成上下，加上企业轮换停产检修，熟料和水泥库存在中等水平，企业计划 5 月份继续推涨价格，能否成功视需求恢复情况。赣东北地区水泥价格保持平稳，雨水天气断断续续，下游需求明显减弱，企业出货在 7 成上下，目前生产线正在进行停窑限产，库存增加不明显。

- ◆ 上海地区水泥价格平稳运行，雨水天气减少，下游需求环比增加 5%左右，企业出货在 8 成上下，库存在 60%。福建福州地区水泥价格趋稳运行，P.O42.5 散到到位价 260 元/吨，雨水天气减少，下游需求环比增加，企业出货在 7 成左右，库存仍旧处在高位。
- ◆ 中南地区水泥价格大稳小动。广东珠三角地区水泥价格暂稳运行，周末雨水天气减少，下游需求恢复迅速，企业出货普遍在 8 成左右，库存仍旧高位运行，部分在 70%-80%，第二次价格上调计划推迟到 5 月初，此次华润和海螺两家大型企业积极性较高，成功可能性较大。
- ◆ 广西南宁地区水泥价格平稳运行，P.O42.5 散装到到位价在 240-260 元/吨，进入 4 月份，南宁地区雨水天气频繁，工程和搅拌站开工受到影响，加之恰逢农忙时期，下游需求进一步减弱，多数企业出货在 7 成上下，部分企业库存压力较大。玉林和贵港地区下游需求稍好，企业出货稳定在 8 成左右，库存依旧处在高位，市场价格以稳为主。
- ◆ 海南海口地区散装水泥上调 30 元/吨，袋装上调 20 元/吨，P.O42.5 散装到到位价在 280-310 元/吨。天气放晴，下游需求恢复迅速，部分企业出货能达正常水平，且前期价格下调后，行业利润收缩，在需求好转后，企业开始推动价格上调。
- ◆ 湖南长株潭地区水泥价格以稳为主，近期雨水天气频繁，民用建房、房地产和市政工程等基本处于半停工状态，并且对重点工程施工也造成较大影响，水泥需求疲软运行，虽然持续降雨抑制粉磨企业熟料消耗，但南方停窑减产后，主导企业熟料库位增加不明显，水泥库存高位运行，在 70%及以上水平。岳阳地区天气晴好，下游需求稳定，企业出货在 8 成左右，库存在 60%左右，为防止外围水泥大量进入，企业出厂报价只能以稳为主。
- ◆ 湖北武汉及鄂东地区涨价仍在推涨过程中，天气放晴，下游需求恢复，企业出货在 8 成及以上，部分可达产销平衡，但由于前期雨水天气较多，企业库存偏高运行，本次涨价还未完全执行到位，由于外围江西实施停窑涨价策略比较成功，湖北鄂东企业存有停窑推涨意愿，后期落实情况有待跟踪。宜昌地区水泥价格再次下调 20 元/吨，3-4 月份累计下调幅度 30-40 元/吨，宜昌地区下游市场需求恢复尚可，企业发货均好于去年同期水平，价格走低主要是受新增产能释放影响，随着葛州坝水泥第一条 5000t/d 熟料生产线投产，为拓展市场价格出现走低。
- ◆ 西南地区水泥价格局部上调。四川南部乐山、雅安、凉山和攀枝花地区水泥价格上调 20 元/吨，其中雅安地区 P.O42.5 散到到位价 250-260 元/吨，川南地区水泥价格一直低位运行，企业处在亏损边缘，通过生产线停窑限产，库存得到控制，企业自律推动市场价格上调，目前雨水天气依旧较多，下游需求恢复缓慢，乐山、雅安和凉山地区企业出货仅在 6-7 成，攀枝花稍好在 7-8 成，价格执行情况仍需跟踪。成都地区水泥价格平稳运行，下游需求稳定，企业出货在 6-7 成，库存偏高运行。

- ◆ 重庆地区水泥价格以稳为主，雨水天气稍多，但随着工程启动，下游需求环比增加，企业出货并无明显减少，多数在7成上下。贵州贵阳地区水泥价格平稳运行，雨水天气较多，下游需求恢复不佳，企业出货在6-7成，库存偏高运行。遵义地区袋装价格下调20元/吨，进入4月中旬，雨水天气断断续续，下游需求恢复缓慢，随着新增产能陆续投产，供需矛盾进一步加剧，市场竞争比较激烈，海螺首先下调袋装价格，其他企业随后陆续跟调。云南昆明水泥价格趋稳运行，天气放晴，下游需求好转，企业出货恢复到8-9成，由于前期雨水较多，库存上升明显。
- ◆ 西北地区水泥价格以稳为主。陕西关中地区水泥价格保持平稳，天气晴好，下游需求继续提升，主要是袋装水泥出货较好，房地产和市场工程项目启动缓慢，散装出货增加不明显，目前出货好的企业日发货量能达7成。甘肃兰州水泥价格平稳运行，下游需求同样有所好转，库存在中等水平；平凉地区水泥价格保持平稳，水泥需求逐步好转，袋装市场基本恢复正常，散装需求仍旧疲软，目前企业出货在6成左右，企业根据销量生产水泥，库存在中等水平。

2.1.2 全国各地水泥和煤炭价格变化趋势图

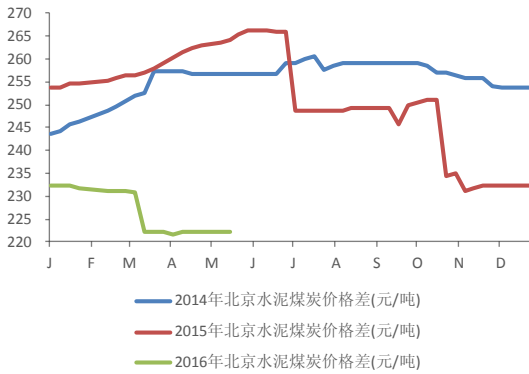
图 4：全国水泥煤炭价格变化情况



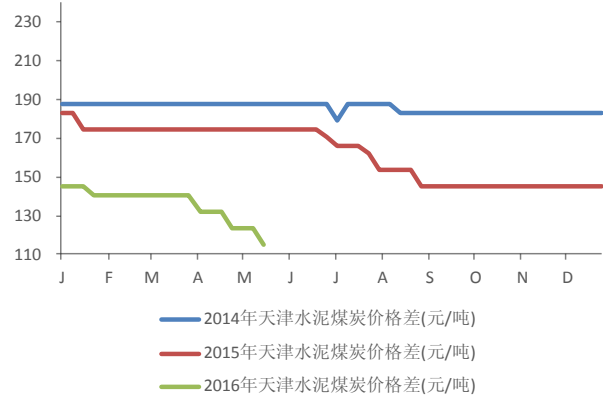
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 5：北京水泥煤炭价格变化情况

图 6：天津水泥煤炭价格变化情况

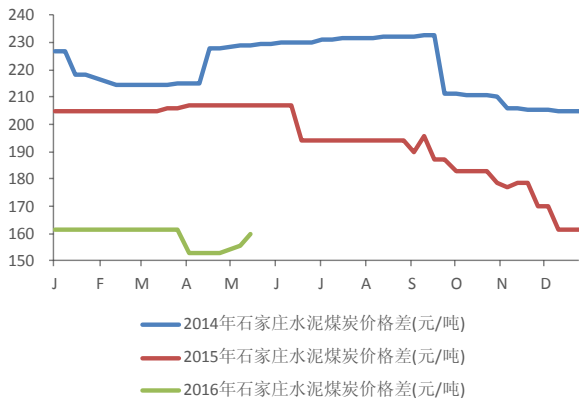


资料来源：wind，东兴证券研究所



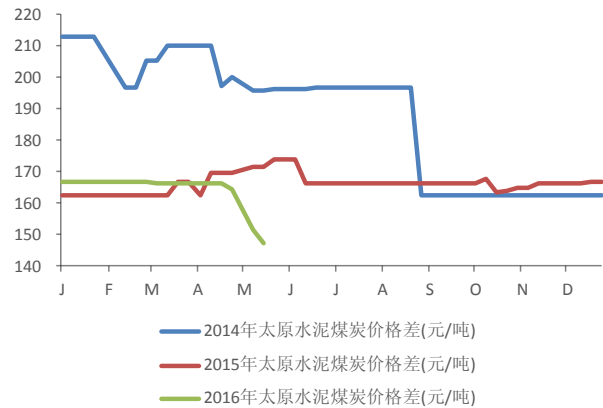
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7：石家庄水泥煤炭价格变化情况



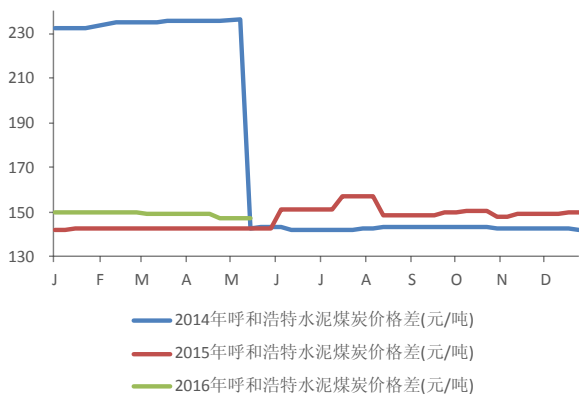
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 8：太原水泥煤炭价格变化情况



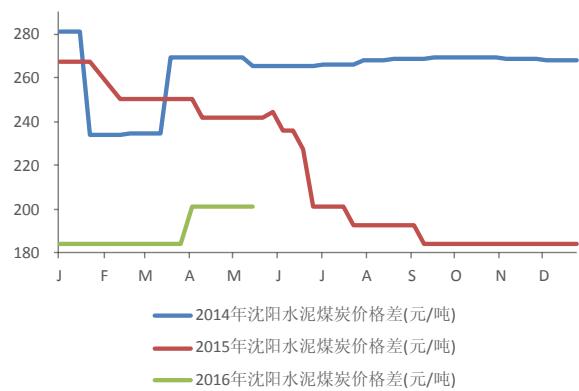
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 9：呼和浩特水泥煤炭价格变化情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

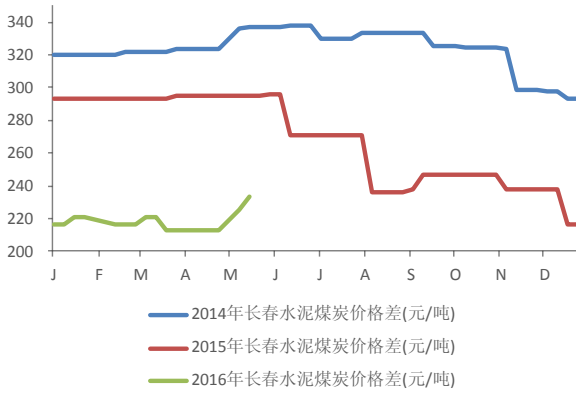
图 10：沈阳水泥煤炭价格变化情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

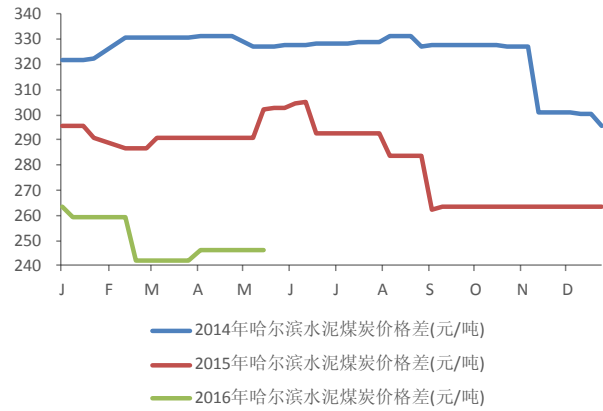
资

图 11：长春水泥煤炭价格变化情况



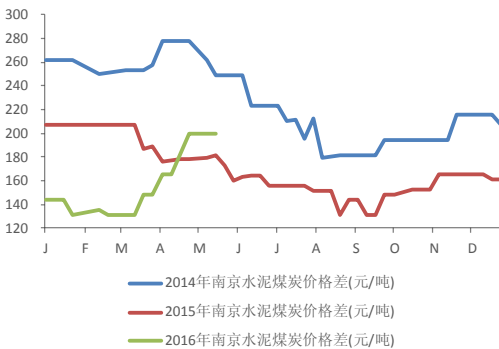
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 12：哈尔滨水泥煤炭价格变化情况



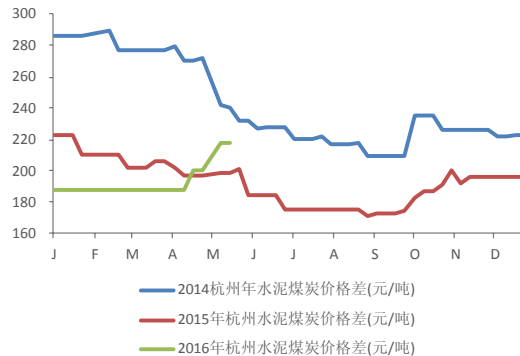
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 13：上海水泥煤炭价格变化情况



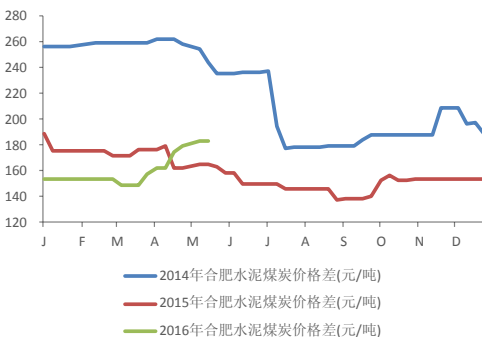
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 14：南京水泥煤炭价格变化情况



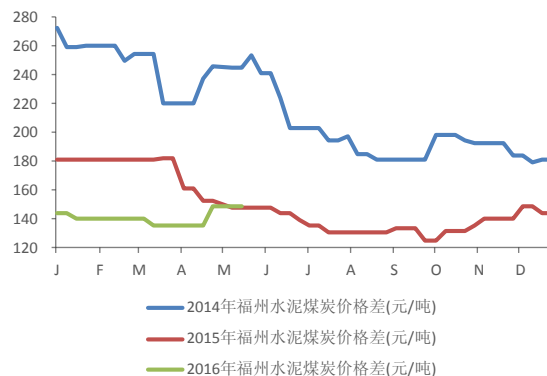
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 15：杭州水泥煤炭价格变化情况



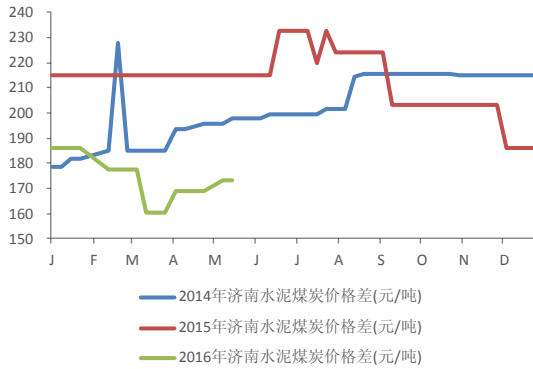
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 16：合肥水泥煤炭价格变化情况



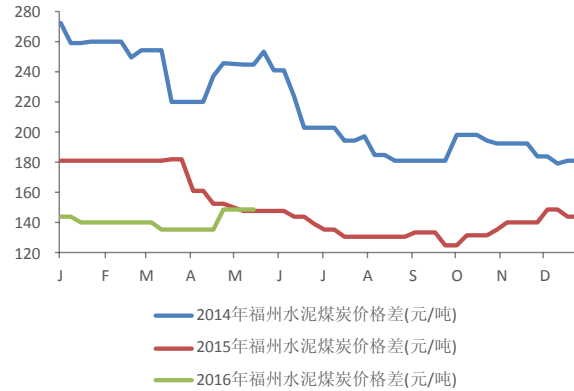
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 17：济南水泥煤炭价格变化情况



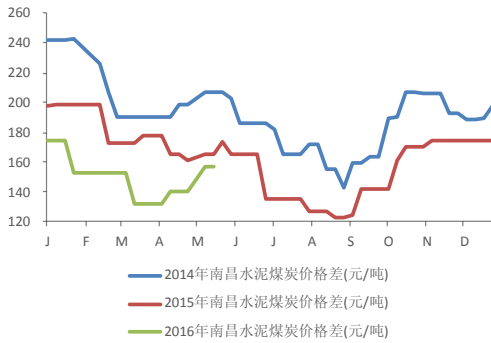
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 18：福州水泥煤炭价格变化情况



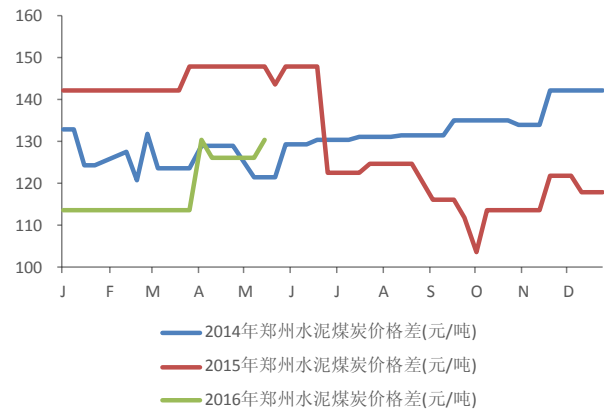
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 19：南昌水泥煤炭价格变化情况



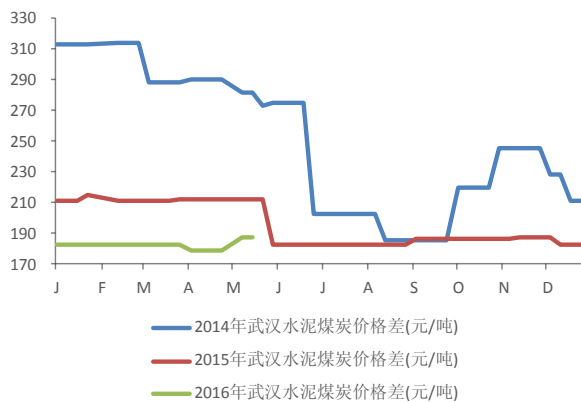
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20：郑州水泥煤炭价格变化情况



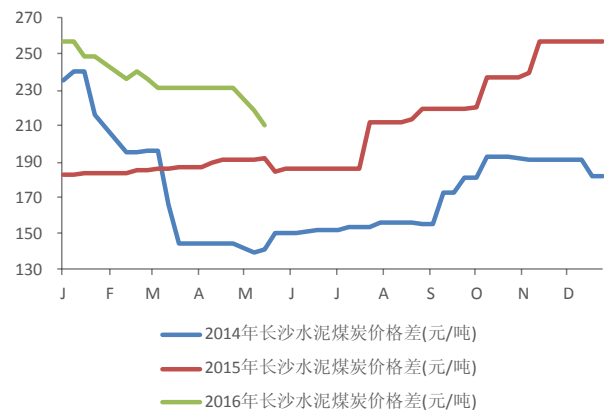
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21：武汉水泥煤炭价格变化情况



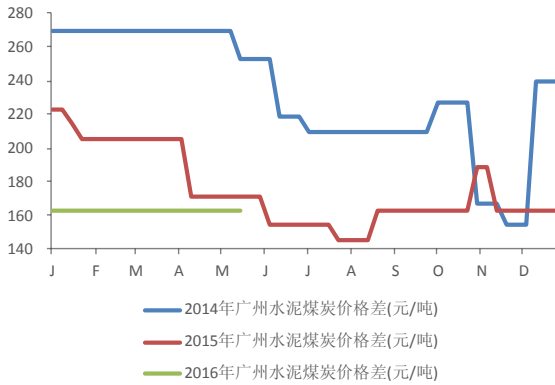
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 22：长沙水泥煤炭价格变化情况



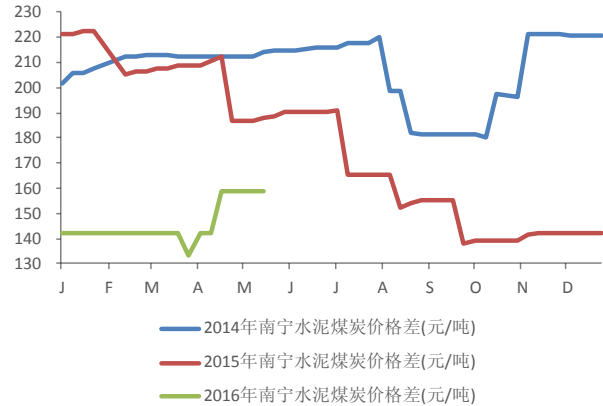
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 23：广州水泥煤炭价格变化情况



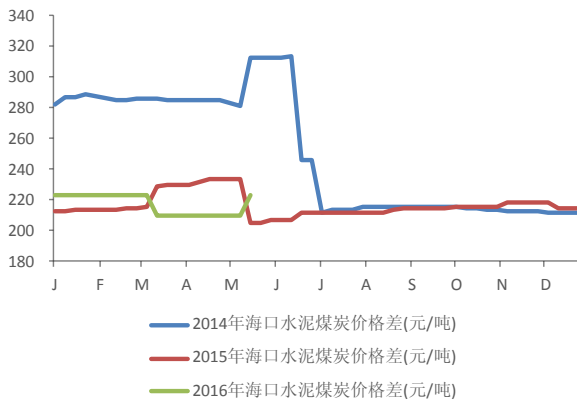
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 24：南宁水泥煤炭价格变化情况



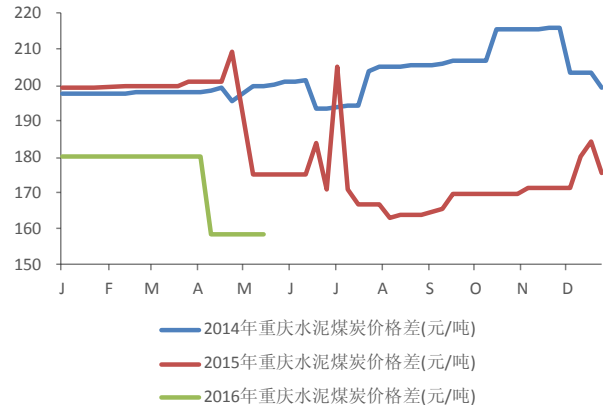
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 25：海口水泥煤炭价格变化情况



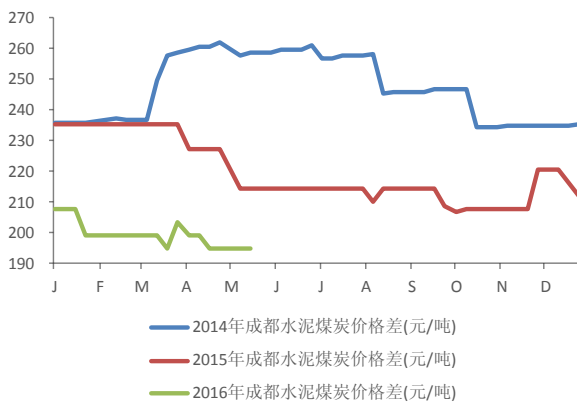
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 26：重庆水泥煤炭价格变化情况



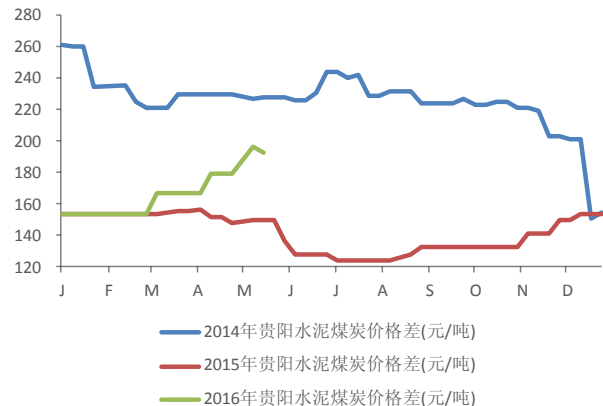
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 27：成都水泥煤炭价格变化情况



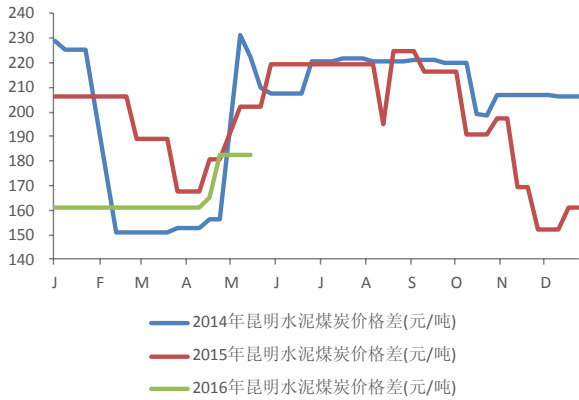
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 28：贵阳水泥煤炭价格变化情况



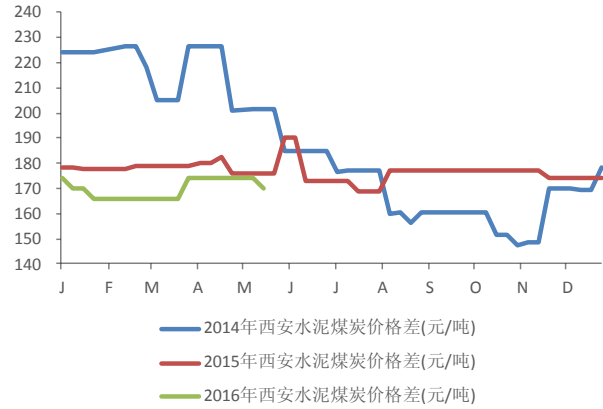
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 29：昆明水泥煤炭价格变化情况



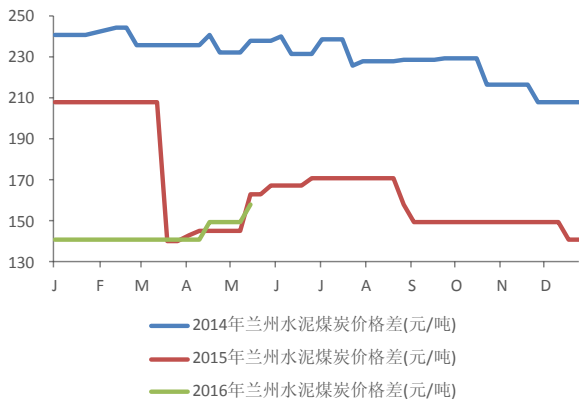
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 30：西安水泥煤炭价格变化情况



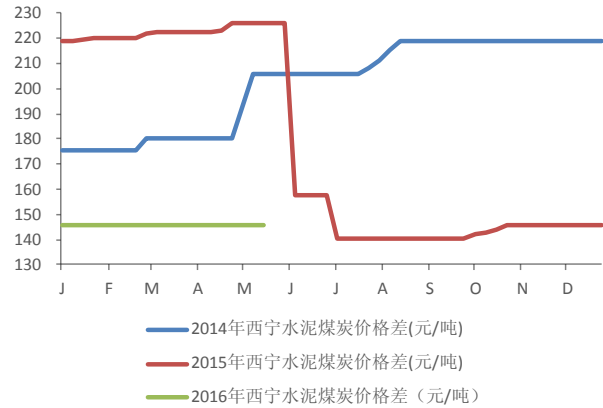
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 31：兰州水泥煤炭价格变化情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

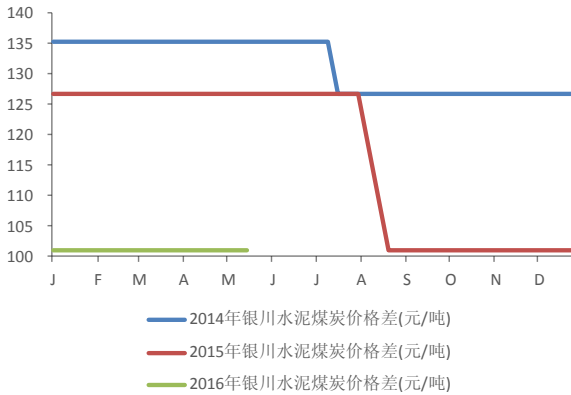
图 32：西宁水泥煤炭价格变化情况



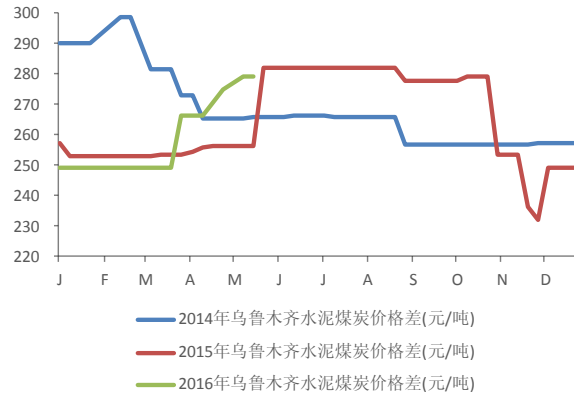
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 33：银川水泥煤炭价格变化情况

图 34：乌鲁木齐水泥煤炭价格变化情况



资料来源: wind, 东兴证券研究所

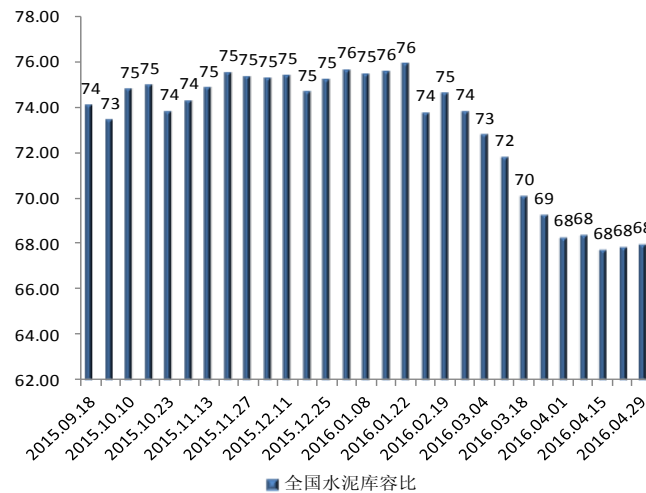


资料来源: wind, 东兴证券研究所

2.1.3 全国水泥库存变化情况

上周全国水泥库容比为 67.93%，环比上升 0.13 个百分点。华东地区库存为 66.17%，环比上升 1.50 个百分点；西南地区为 69.69%，环比提高 2.81 个百分点。华北为 70.33%，环比下降 2 个百分点，中南地区库存为 70.08%，环比下降 0.21 个百分点。东北地区库存为 70.83%，环比下降 2.50 个百分点。西北地区库存为 68.67%，环比下降 1.83 个百分点。

图 35: 全国水泥库容比变化情况

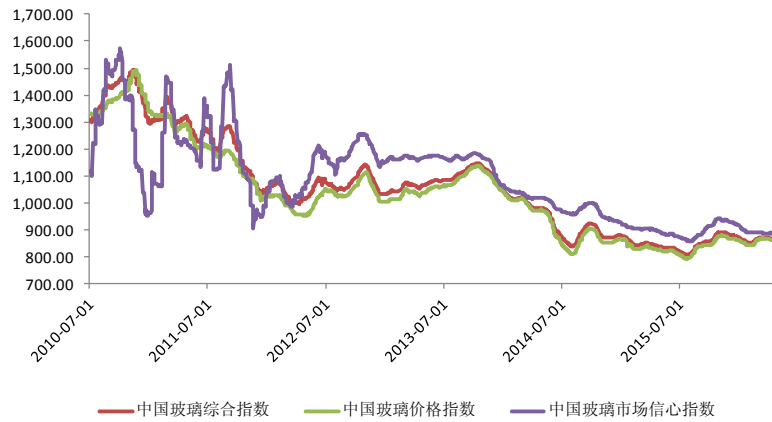


资料来源: 数字水泥网, 东兴证券研究所

2.2.1 玻璃价格指数变化

上周中国玻璃综合指数为 871.48，环比上升 4.75；中国玻璃价格指数为 867.10，环比提高 5.45；中国玻璃市场信心指数为 889.02，环比上升 1.99。

图 42：玻璃价格指数变化

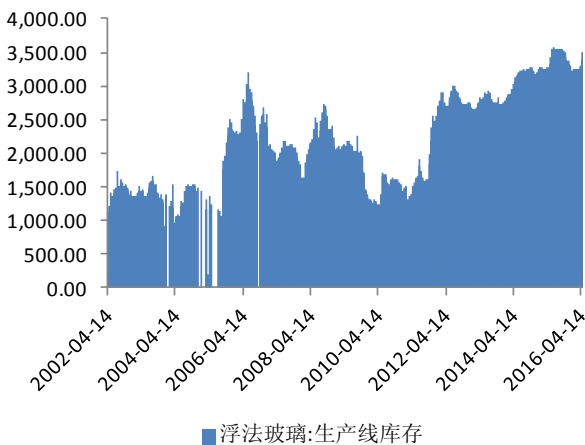


资料来源：wind，东兴证券研究所

2.2.2 玻璃库存、产能及价格周变化动态

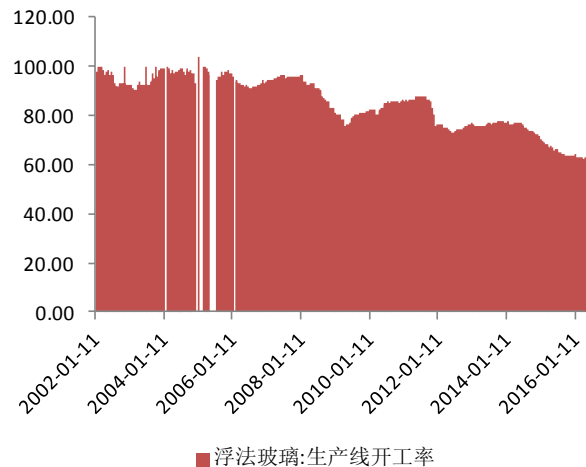
上周浮法玻璃库存为 3397 万重量箱，较上周减少 32 万重量箱；开工率为 62.86%，较上周上升 0.03 个百分点；在产产能为 8.64 亿重量箱，较上周增加 3 百万重量箱。

图 43：全国浮法玻璃库存变化



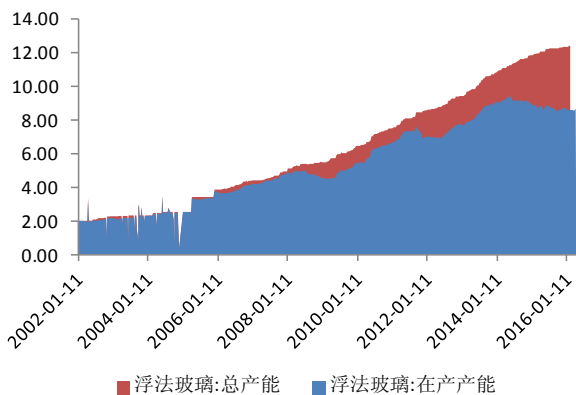
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 44：全国浮法玻璃开工率



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 45：全国浮法玻璃总产能和在产产能



资料来源：wind，东兴证券研究所

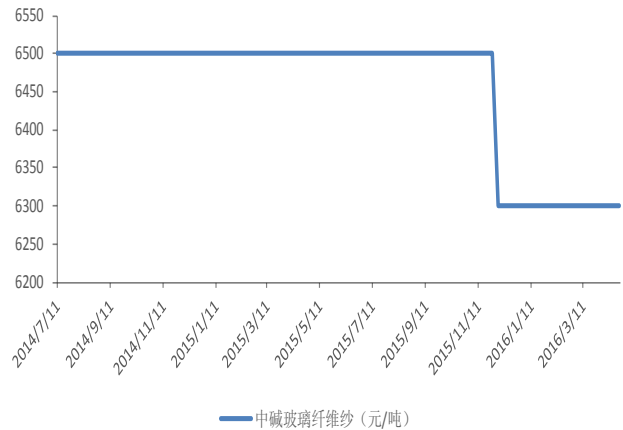
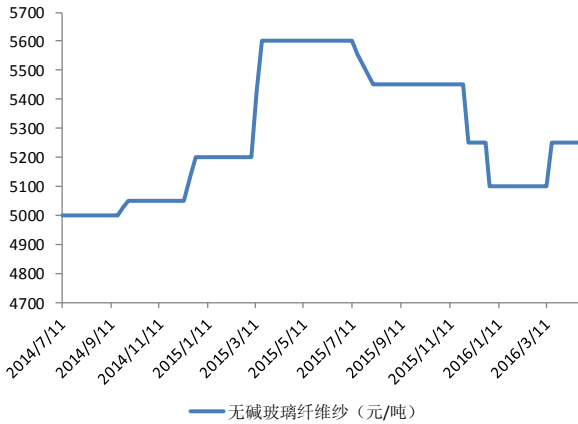
- ◆ **原片玻璃：**上周国内浮法玻璃均价为 1211.02 元/吨，较上周涨 5.11 元/吨，涨幅 0.42%。市场稳中上涨。华北沙河市场成交良好，涨势依旧偏强，多次小涨，目前板货源紧俏；华东市场涨跌互现，山东地区个别厂小涨，江浙成交仍偏灵活；华中企业产销尚可，部分涨 1-1.5 元/重量箱；华南地区雨水偏多，成交维持灵活性；东北市场成交转暖，个别小涨；西北市场陕西部分厂薄板小涨，但产销仍偏一般；西南企业平稳出货为主，继续持稳观望。
- ◆ **光伏玻璃：**上周光伏玻璃市场价格未见下行迹象，原片供应依旧紧张，中航三鑫新点火玻璃熔炉已出原片，但生产尚不稳定。成品玻璃价格稳定，生产、出货依旧紧张。即使信义部分原片释放市场，但原片供应紧张依旧难以缓解，加之近期各生产厂家钢化镀膜加工线先后投产，其原片市场投放量仍在收缩。

2.3 玻纤市场行情

国内玻璃纤维市场稳中向好运行，无碱粗纱、中碱织布纱价格均有上涨。其中无碱粗纱成交良好，企业库存低位，本月板材纱、毡纱价格提涨 200 元/吨，其他品种价格基本稳定；受中碱玻璃球价格上涨支撑，河北中碱坩埚织布纱价格均有不同幅度上涨，尤以任丘地区涨幅明显，另外江西大户中碱直接纱低位补涨 100-200 元/吨。

图 46：无碱粗砂价格变化情况

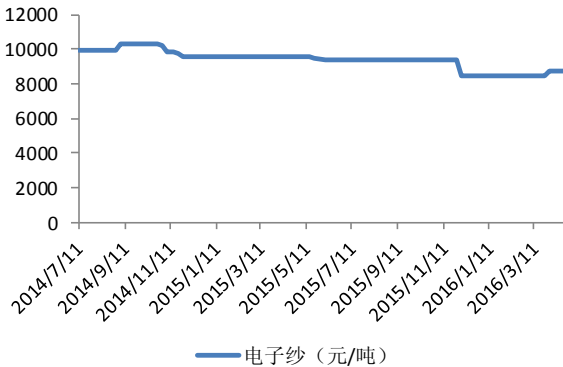
图 47：中碱粗砂价格变化情况



资料来源: wind, 东兴证券研究所

资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 48: 电子纱价格变化情况



资料来源: wind, 东兴证券研究所

3. 上周行业和公司要闻

◆ 台泥、亚泥: 第二季度大陆业绩有望回暖

大陆水泥产业进行减产能、增需求的侧改革政策已发挥效力，台泥资深副总黄健强昨（25）日指出，广东地区水泥价格，5月起可望再调高6~7%。

水泥业者认为，今年3月以来，大陆水泥厂对水泥价格实施的“微幅多次”调价政策已奏效。以华东地区为例，3月以来，已调涨了4次，每次调价幅度都在每吨10~

15 元人民币。台泥指出，现在华东地区水泥价格已来到每吨 250 元人民币上下，且市场接受度颇高。华南的广东地区也调了 3 次，目前市场价格在 240~250 元间。

华东、广东地区水泥调价策略可望带动华中、西南地区市场价格的跟进；市场预期，5 月上旬以后，大陆水泥价格将可全面上扬。

台泥、亚泥认为，从现在大陆客户对价格调涨的接受度颇高看来，第 1 季是今年大陆水泥业的谷底，已逐渐确定。

受到先前价格低落，台泥、亚泥大陆市场今年第 1 季的营运都处于亏损。随着水泥价格的逐步调高；台泥、亚泥认为，今年大陆地区营运“先蹲后跳”的迹象已逐渐显现，甚至，乐观的预期，第 2 季开始就一定可以获利。

◆ 中国供给侧改革之难：大约 1/4 的水泥产能处于闲置状态

据华尔街日报 4 月 25 日报道，仅 2011 和 2012 两年的中国水泥产量就与美国整个 20 世纪产出的一样多。现在，中国大约四分之一的水泥产能处于闲置状态。

自 2014 年以来中国房地产市场严重供大于求，闲置的建材从此堆积如山。为应对这些问题，中国政府宣布进行“供给侧改革”，把钢铁和水泥等行业的去产能作为国家当务之急。但上有政策，下有对策。一些处于困境的地方政府为了寻求短期内将经济增长提振上来，不惜鼓励对已显著过剩的建筑相关产业进行投资。

文章举例称，在工业重镇东北，唐山冀东水泥股份有限公司已经动工修建一座日产量 7,200 吨的大型水泥厂，而这座新厂很可能加剧已经无比严峻的建筑水泥过剩局面。这样体量的工厂确实能在短期内给当地带来知名度、税收和就业。但这些鲁莽之举与中央政府旨在让经济更多依赖服务业和消费来拉动的努力背道而驰。

文章称，中央政府必须为此承担一定责任。中央要继续坚持依靠市场规律来管理经济，而且在去产能问题上释放的信号并不统一。

文章指出，中国的水泥行业在产能过剩的泥潭里越陷越深。去年，中国水泥产量占全球总产量的 57%。仅仅 2011 和 2012 两年的中国水泥产量就与美国整个 20 世纪产出的一样多。

文章援引中国欧盟商会的一份报告称，尽管中央政府着力水泥行业去产能，但相关措施仅能降低该行业产能过剩问题的恶化速度。中国大约四分之一的水泥产能处于闲置状态。只有改变中国现有的经济增长模式，尊重市场规律，才能真正摆脱水泥行业今日的困境。

分析师简介

分析师：赵军胜

中央财经大学经济学硕士，2008年进入证券行业，多年行业研究经验，2011年加盟东兴证券，从事建材等行业研究。2014年（暨2013年度）第十届“天眼”中国最佳证券分析师评选最佳选股分析师行业第3名。2014年慧眼识券商行业第4名。华尔街见闻金牌分析师评选2015年中线选股行业第2名。2015年东方财富第三届中国最佳分析师行业第3名分析师。2015金融界慧眼识券商行业最佳分析师第3名，最高涨幅第1名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论

和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。