

建材周报第 26 期 (2018 年)

行业动态

◆一周行情回顾：建材行业涨幅 6.47%，水泥制造板块涨幅 8.74%

建筑材料申万一级行业指数上涨 6.47%，沪深 300 指数上涨 0.81%；细分行业指数中，水泥制造指数上涨 8.74%，玻璃制造上涨 6.09%，耐火材料指数上涨 2.28%，其他建材指数上涨 3.85%，管材指数上涨 4.74%。

◆各子行业运行情况：水泥/玻纤价格稳定、玻璃价格下跌

本周全国水泥价格基本稳定。价格下跌地区主要是安徽北部、湖北襄阳、福建三明以及广西。临近 7 月底，受持续高温和降雨天气影响，水泥需求表现仍疲弱，企业发货维持在 7-8 成，但因企业自律限产或正常停窑检修，水泥和熟料库存保持合理水平，价格整体稳定。进入 8 月份后，随着淡季影响因素逐渐消退，下游需求恢复，预计水泥价格将陆续提升。

本周国内浮法玻璃价格较上周下跌。供应面，前期部分新增产能进入引板阶段，市场货源增加，供应面压力加大；需求面，北方天气炎热，南方雨水增加，终端基建工程进度缓慢，深加工企业资金紧张，多按单拿货为主，囤货意向较弱。原料及燃料价格相对平稳，成本面持稳调整为主。进入 8 月份后，行业将迎来传统小旺季，原片企业有意在旺季来临前拉涨价格，但目前市场需求偏淡，支撑力度不足，预计短期市场报价稳中或有小幅提涨，实际执行情况仍需观望。

本周无碱粗纱市场价格较上周稳定。国内主要池窑企业市场价格主流偏稳，国内主要企业各型号无碱粗纱走货尚可，虽后市态度尚不乐观，但现阶段仍稳价观望。临近月底，各厂走货较前期有小幅增加，但库存不减，个别厂家低价走货，短期内市场价格暂无较大调整，但新线陆续投产加之出口受限，长线市场价格仍存下行风险。无碱细纱市场表现淡稳，实际成交价格略有下滑，短期内市场回暖几率较小。池窑电子纱市场需求较前期略有回暖，但下游电子纱市场价格维持低位运行，导致电子纱市场进退两难，价格暂时维稳。

小建材原材料方面，沥青价格较上周下跌 24 元/吨，累计均价较去年同期上涨 14.2%；PVC 价格较上周上涨 44 元/吨，累计均价较去年同期上涨 7.7%；PP-R 价格较上周上涨 250 元/吨，累计均价较去年同期上涨 0.1%。

◆行业观点：水泥价格后期有望进一步上涨

预计下半年积极财政政策更加积极，稳健货币政策松紧适度，基建投资增速触及低点将会企稳反弹，水泥行业下游需求增速将较上半年乐观。环保持续升级带来行业平均成本的不断抬升，对水泥价格形成支撑，先有长江经济带生态环保治理，随后各地区出台更为严格的污染物排放标准，近期多家企业因环保问题导致生产线停产。三季度南方进入雨季影响需求，原认为在各地企业适当限产配合下价格以有序下调为主，由于环保升级和夏季错峰，水泥价格高位平稳运行远超预期，前一周江浙沪沿江熟料价格上涨，目前水泥和熟料库存维持合理水平，进入 8 月份后，随着淡季影响因素逐渐消退下游需求恢复，预计水泥价格将会上涨。投资标的优选华新水泥、海螺水泥、万年青，北方地区需关注雄安新区投资驱动，关注相关标的冀东水泥、金隅股份。

玻纤景气度仍高，需求持续向好，市场集中度高，竞争格局清晰，中国巨石等龙头企业掌握产能、技术、资金优势，市场份额不断扩大，盈利能力持续提升。

持续推荐业绩增长快而低估值的新型建材标的，鲁阳节能高端陶纤放量，中低端产品竞争格局优化，产品进入涨价通道。伟星新材零售业务占比高、持续成长性好，高毛利率持续，为稳健成长典范。山东药玻为药用玻璃龙头，成本及规模优势显著，需求稳定增长，产业升级在即，业绩较快增长。

◆风险分析：宏观经济下行；燃料与原材料成本上升等。

买入 (维持)

分析师

陈浩武 (执业证书编号：S0930510120013)

021-22169050

chenhaowu@ebscn.com

联系人

胡添雅

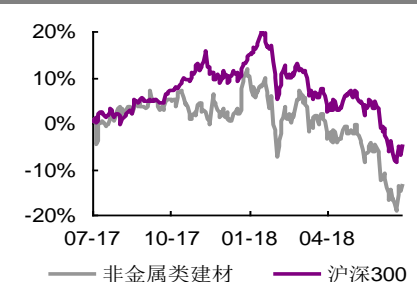
021-22169106

hutianya@ebscn.com

行业主要数据图



行业与上证指数对比图



资料来源：Wind，数据水泥，光大证券研究所

相关研报

建材周报第 23 期 (2018 年)
2018-07-08
 环保升级，水泥淡季价格维持高位
2018-07-15
 南方淡季，沿江熟料供给不足价格上调 ..
2018-07-22

目 录

1、 一周行情及要闻	3
1.1、 一周行情回顾	3
1.2、 行业要闻及重要公司公告	3
2、 水泥行业运行情况	6
2.1、 水泥行业量、价、成本、需求情况	6
2.2、 全国及各区域本周水泥价格情况	7
3、 玻璃及新型建材子行业运行情况	11
3.1、 玻璃行业量、价、成本情况	11
3.2、 新型建材：玻纤价格稳定，PVC/PP-R 价格上涨，沥青价格下跌	13
4、 行业观点：水泥价格后期有望进一步上涨	15
5、 风险提示	15

1、一周行情及要闻

1.1、一周行情回顾

本周建材相关指数全部上涨。建筑材料申万一级行业指数上涨 6.47%，沪深 300 指数上涨 0.81%；细分行业指数中，水泥制造指数上涨 8.74%，玻璃制造上涨 6.09%，耐火材料指数上涨 2.28%，其他建材指数上涨 3.85%，管材指数上涨 4.74%。

表 1：建筑材料行业及子行业区间涨跌幅对比

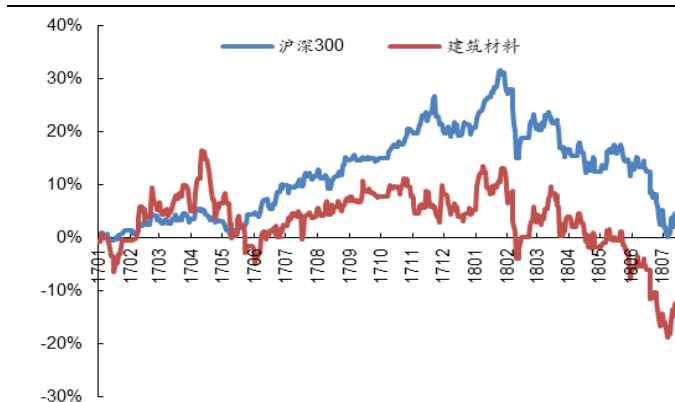
代码	名称	涨跌幅 (%)			
		近一周	近一月	近 90 天	近一年
000300.SH	沪深 300	0.81	0.29	-13.19	-12.64
801710.SI	建筑材料(申万)	6.47	8.62	-14.17	-11.63
801711.SI	水泥制造 II(申万)	8.74	13.56	-4.36	4.53
801712.SI	玻璃制造 II(申万)	6.09	5.52	-26.33	-27.66
850616.SI	管材(申万)	4.74	5.27	-14.27	-20.06
850615.SI	耐火材料(申万)	2.28	3.68	-12.49	-13.67
850614.SI	其他建材 III(申万)	3.85	3.30	-23.79	-24.07

资料来源：Wind

注：行业分类采用申万分类方法

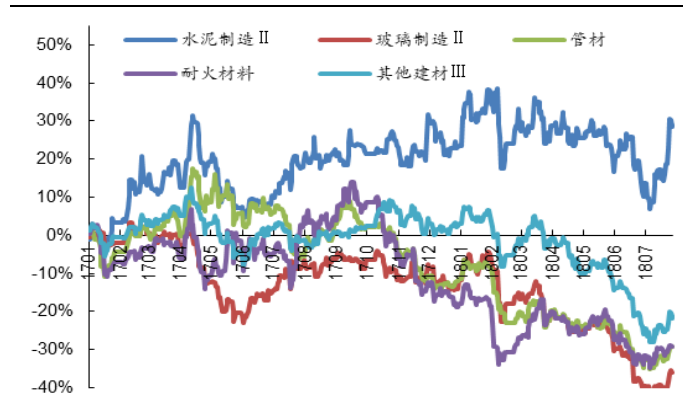
行业指数运行图显示，建筑材料指自 5 月下旬呈下降趋势，本周大幅反弹。本周各细分行业均出现反弹，水泥制造、玻璃制造、管材、耐火材料、其他建材，分别上涨 8.74%、6.09%、4.74%、2.28%、3.75%。

图 1：建筑材料与沪深 300 指数涨跌对比



资料来源：Wind

图 2：建筑材料子行业指数涨跌对比



资料来源：Wind

1.2、行业要闻及重要公司公告

水泥：

1、广东发布 2018 年度碳排放配额，涉及 65 家水泥企业。7 月 25 日，广东省发展改革委公布了《广东省 2018 年度碳排放配额分配实施方案》，涉及 58 家水泥排控企业和 7 家新建扩建水泥企业。（数字水泥网）

2、常州市政府发文，二十多家水泥企业面临停限产。日前，常州市人民政府进一步细化限产、停产企业名单，对钢铁、水泥、铸造等重点大气污染物排放企业实施错峰生产，影响范围涵盖二十多家水泥企业。（水泥人网）

3、佛山砂价失控，商混企业无法报价。佛山市建筑业协会混凝土与水泥制品分会连发两文给会员单位称因近期砂价大涨，成本增加，建议适当上调混凝土价格。目前，由于砂价几近失控极不正常，部分区域搅拌站出现“停工待料”和“暂停接单”的现象，市场完全处于无序状态，导致混凝土企业无选择，难以有效控制混凝土成本，无法及时报价。（水泥人网）

4、珠三角地区砂石供不应求。珠三角地区砂石脱销情况继续加重，甚至出现断供情况，目前广州地区多处砂场无砂可卖。（中国水泥网）

玻璃：

1、玻璃市场走势一般，销售政策灵活。近期玻璃现货市场总体走势平淡，销售价格趋于灵活。大部分生产企业以增加出库和回笼资金为主，尽量削减库存。前期华南和华东、华北等地区生产企业召开区域协调会议之后，实际价格执行情况一般，部分厂家已经将报价回调到原来的水平。（中国建筑玻璃与工业玻璃网）

2、厂家努力挺价，市场表现不佳。玻璃现货市场总体走势一般，生产企业尽量挺价运行，也有部分厂家销售政策趋于灵活，以增加竞争能力。从目前加工企业订单情况看，环比增量有限，贸易商和加工企业采购玻璃积极性不高，相对偏谨慎。（中国建筑玻璃与工业玻璃网）

3、产能逐渐落实，后期压力偏大。玻璃现货市场总体走势偏弱，市场价格以窄幅震荡为主，市场信心稍显不足。近期陆续有几条生产线冷修复产，对本地和周边市场的供给增加了一定的压力。已经到期的生产线由于目前现货价格尚可，有较好的利润而延后停产。（中国玻璃网）

4、旺季玻璃市场考验较大。7月以来，纯碱库存的大幅攀升导致市场信心回落，纯碱价格较上月同期下降250元，以当前华北重碱1950元/吨的价格来计，燃煤玻璃的毛利润率仍有27%。目前国内生产企业玻璃库存累计为3201万重量箱，较去年同期下滑5.2%，沙河重点玻璃企业库存也只有383万重量箱，为近年偏低水平。（中国建筑玻璃与工业玻璃网）

重要公司公告

表 2：重要公司公告及摘要

公告类型	公司名称	公告摘要
重大事项	上峰水泥 (000672)	关于子公司转让参股公司股权的公告：上峰水泥全资子公司上峰建材拟将航民上峰 26%股权转让给萧山城建，本次交易完成后，上峰水泥及上峰建材将不再持有航民上峰的股权。 上峰水泥发布关于使用自有资金进行证券投资的公告：上峰水泥同意公司在不影响正常经营及风险可控的前提下，滚动使用累计不超过人民币 20,000 万元自有资金进行证券投资，期限为自董事会决议通过之日起 12 个月，并授权公司管理层负责具体实施相关事宜。
	旗滨集团 (601636)	关于全资子公司担保事项的公告：截至本公告日，旗滨集团及全资子公司对外担保总余额（含本次担保）487,618 万元，占 2017 年末公司净资产的 68.9%，全部系旗滨集团为全资子公司及全资子公司相互之间提供的担保。 关于理财产品投资的进展公告：旗滨集团对到期理财产品 5,000 万元进行了收回。旗滨集团累计使用自有资金购买理财产品资金 5,000 万元，期末尚未到期理财产品本金余额为 0。

	金隅集团 (601992)	2015 年度第三期非公开定向债务融资工具兑付完成的公告: 截至本公告披露日, 金隅集团已全部完成了 2015 年度第三期非公开定向债务融资工具的兑付工作, 共计支付本息合计人民币 525,750,000.00 万元。 2018 年度第一期超短期融资券兑付完成的公告: 金隅集团完成 2018 年度第一期超短期融资券的兑付工作, 共计支付本息合计人民币 2,052,273,972.60 元。
	科顺股份 (300737)	关于回购股份实施股权激励计划的公告: 报科顺股份拟向 332 名激励对象授予 800 万股限制性股票, 约占股权激励计划公告时公司股本总额的 1.31%, 其中首次授予 721.00 万股, 预留 79.00 万股。 向激励对象首次授予股票期权与限制性股票的公告: 科顺股份以 2018 年 7 月 27 日为授予日, 向符合条件的 315 名激励对象(不含预留部分)首次授予权益 2,017.50 万股, 其中股票期权 1,345.00 万股, 限制性股票 672.50 万股。
	东方雨虹 (002271)	关于部分董事、高级管理人员股份减持计划实施完毕的公告: 东方雨虹于 2018 年 7 月 25 日收到董事、总裁刘斌出具的《关于股份减持计划实施完毕的告知函》, 截至本公告披露日, 刘斌本次减持计划实施完毕。本次减持计划实施期间, 刘斌减持公司股份 275,000 股, 占公司截至 2018 年 7 月 25 日总股本的 0.0312%。
	海螺水泥 (600585)	关于铜陵海螺生产线复产的公告: 铜陵海螺此前停产的三条熟料生产线已陆续恢复生产运行, 同时, 铜陵海螺码头作为铜陵海螺水泥和熟料产品水路发运及原煤进厂的重要通道, 亦已恢复运行。
	冀东水泥 (000401)	关于出资组建合资公司重大资产重组暨关联交易资产过户完成的公告: 2018 年 7 月 26 日, 金隅集团所持有的北京金隅水泥经贸有限公司等 10 家公司的股权以及冀东水泥所持有的冀东水泥滦县有限责任公司等 20 家公司的股权已全部过户至合资公司, 并完成相关工商变更登记手续。
	再升科技 (603601)	关于“再升转债”2018 年跟踪评级结果的公告: 2018 年 7 月 27 日, 联合评级出具了《重庆再升科技股份有限公司可转换公司债券 2018 年跟踪评级报告》, 维持再升科技主体长期信用等级为“AA-”, 评级展望维持“稳定”, 维持再升转债信用等级“AA-”。
财务报告	中材科技 (002080)	2018 半年度业绩快报: 报告期内, 中材科技实现营业收入 47.46 亿元, 同增 5.97%; 实现利润总额 5.03 亿元, 同增 6.16%; 实现归属于上市公司股东的净利润 3.84 亿元, 同增 2.91%。基本每股收益较上年同期下降 35.68%, 归属于上市公司股东的每股净资产较上年同期下降 27.97%, 由报告期内公司实施权益分派方案(每 10 股转增 6 股), 公司股本扩大所致。
	伟星建材 (002372)	2018 半年度业绩快报: 在本报告期内, 伟星建材营业内收入 1,886,855,596.18 元, 同增 18.39%; 营业利润 462,572,528.21 元, 同增 23.37%; 归属于上市公司股东的净利润为 385,994,782.41 元, 同增 23.61%。归属于上市公司股东的每股净资产 2.33 元, 较去年同期下降 26.5%, 主要系报告期公司实施了“每 10 股转增 3 股”的资本公积金转增股本方案所致。
股权股本	濮耐股份 (002225)	关于股东解除股权质押的公告: 濮耐股份股东郭志彦解除股权质押 2460 万股, 本次解除质押占其所持股份比例 27.24%。
	旗滨集团 (601636)	关于减少注册资本并修订《公司章程》的公告: 旗滨集团拟办理已不符合激励条件(辞职或离职)的激励对象袁武华、范光明、王帆、左养利等 4 人所持有的限制性股票共计 465,000 股的回购注销手续。回购注销完成后, 注册资本将由 268,897.494 万元减少为 268,850.994 万元, 董事会决定对旗滨集团公司章程第一章第六条、第三章第十八条进行修订。 旗滨集团发布关于首次实施回购股份的公告: 旗滨集团于 2018 年 7 月 24 日首次实施了回购, 回购股份数量为 420,000 股, 占公司总股本的比例为 0.0156%, 成交的最高价为 4.50 元/股, 成交的最低价为 4.45 元/股, 支付的资金总金额为 1,872,318.74 元(含交易手续费)。
	再升科技 (603601)	关于控股股东股份提前解除质押的公告: 再升科技 2018 年 7 月 24 日收到控股股东郭茂先生关于股份提前解除质押的通知, 郭茂先生将其持有的部分公司股份提前解除质押, 并在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了股权质押解除手续。
	东方雨虹 (002271)	关于公司股东进行股票质押式回购交易公告: 东方雨虹于 2018 年 7 月 25 日接到公司股东许利民通知, 获悉许利民质押公司股票 900 万股, 占公司总股本的 0.6%。
	科顺股份 (300737)	关于控股股东、实际控制人的一致行动人部分股份质押的公告: 科顺股份公司控股股东、实际控制人的一致行动人陈作留和陈智忠分别质押公司股份 639 万股和 1149 万股, 用于公司融资。
交易提示	西藏天路 (002080)	股票交易异常波动及交易风险提示性公告: 西藏天路股票连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计达到 20% 以上。经自查并征询控股股东及实际控制人, 截至本公告披露日, 确认不存在应披露而未披露的重大事项。

资料来源: Wind、公司公告

2、水泥行业运行情况

2.1、水泥行业量、价、成本、需求情况

图 3:全国水泥均价运行 单位:元/吨

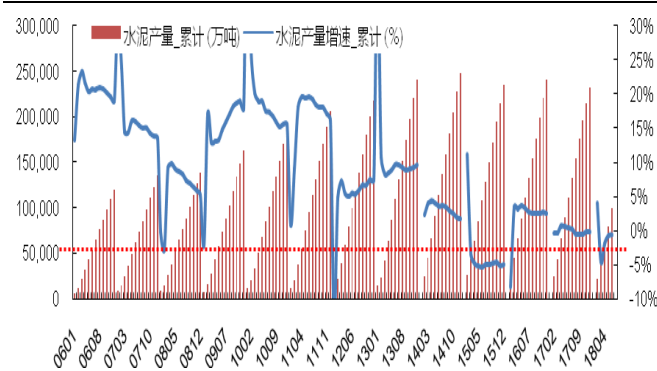
18 年 7 月全国水泥均价 (不含税) 360.0 元/吨, 累计同增 22.2%



资料来源: 数字水泥、光大证券研究所

图 4:全国水泥行业累计产量与增速

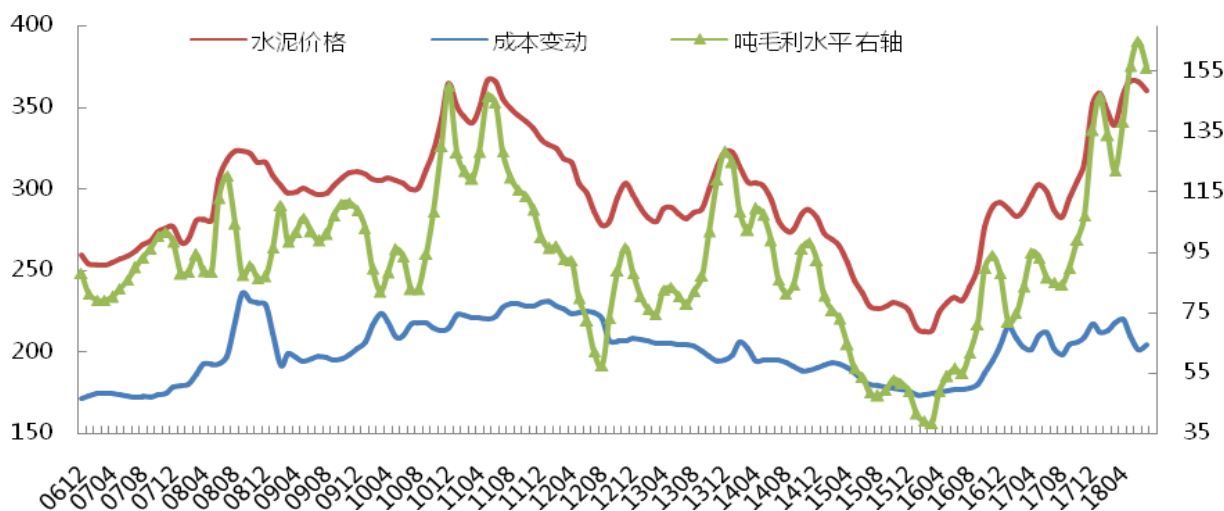
18 年 1-6 月我国水泥产量 9.97 亿吨, 同比下降 0.6%



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 5:水泥产品单位价格、成本、吨毛利变动图谱 (成本滞后 2 月, 考虑企业煤炭库存消化时间) -更新至 18 年 7 月

全行业角度, 考虑 2 个月煤炭成本滞后期, 行业盈利能力 2016 年 4 月以来现反弹, 2017 年以来震荡攀升。 单位:元/吨



资料来源: Wind、数字水泥、光大证券研究所

表 3: 水泥行业运行指标分区域跟踪

2018 年 7 月	固投增速	房投增速	产量增速	价格涨跌幅	煤炭涨跌幅
全国	6.00%	9.70%	-0.60%	22.23%	8.66%
华北	8.43%	4.17%	-5.18%	10.83%	1.55%
华东	8.20%	9.62%	-3.22%	35.59%	7.09%
西南	13.60%	3.66%	6.39%	26.46%	1.34%
东北	-0.27%	-2.45%	-10.21%	19.76%	1.71%
中南	12.11%	11.16%	1.21%	31.98%	2.86%
东南	13.45%	13.73%	7.55%	26.44%	3.11%
西北	3.88%	5.56%	-13.20%	8.30%	7.22%

资料来源: Wind、数字水泥、光大证券研究所

注：因统计时点有先后，水泥价格（全国）、煤炭成本（全国）、水泥价格（分区域）为 2018 年 7 月数据；水泥产量（全国）、房投（全国）、固投（全国）、水泥产量（分区域）、煤炭价格（分区域）为 2018 年 6 月数据；固投（分区域）、房投（分区域）为 2017 年 12 月数据。

2.2、全国及各区域本周水泥价格情况

表 4：本周全国及分区域水泥价格变化情况一览 单位：元/吨

区域	高标号水泥价格		价格短期波动
	加权价格	与上周变化	短期（1 周）价格波动事件
全国	421.00	0.00%	本周全国水泥价格基本稳定。价格下跌地区主要是 安徽北部、湖北襄阳、福建三明以及广西 。临近 7 月底，受持续高温和降雨天气影响，水泥需求表现仍疲弱，企业发货维持在 7-8 成，但因企业自律限产或正常停窑检修，水泥和熟料库存保持合理水平，价格整体稳定。进入 8 月份后，随着淡季影响因素逐渐消退，下游需求恢复，预计水泥价格将陆续提升。
华北	396.67	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 京津冀地区 受高温和雨水天气影响需求持续低迷，水泥企业发货 5-6 成。受环保影响， 唐山地区 部分企业仍在停窑限产，熟料供应不足企业库存低位。 石家庄地区 水泥价格前期回落后近期平稳，雨水天气影响下游需求，企业发货 6 成库存环比增加，计划 8 月 10-20 日停产 10 天。 山西太原地区 水泥价格平稳，雨水频繁需求疲软，企业发货仅 5 成。7 月份，水泥企业停产落实情况较好，库存消化价格走稳。7 月 25 日，水泥企业开始恢复生产，预计后期库存将会逐渐增加。 陕西关中地区 水泥价格以稳为主，受高温影响需求环比减少，大企业发货在 7 成，由于各企业限产 30%，库存中等或偏低运行，在外围价格陆续下调情况下，该地价格仍旧稳定。陕北地区水泥价格下调后趋稳，下游需求稍差，企业发货在 6 成，库存普遍高位，后期价格有走弱风险。 河南郑州、平顶山和许昌等地区 水泥价格稳定，雨水较多需求疲软，企业发货 7 成库存普遍高位，销售压力较大。8 月水泥企业有停窑限产计划，后期视停产执行情况看价格执行情况。
华东	464.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 江苏苏锡常地区 水泥价格普遍上调 20-30 元/吨，受熟料供应紧张影响，粉磨企业生产成本，与大企业间价差缩小，库存多偏低，前期金峰率先上调，本周南方、天山和盘固等企业陆续跟涨。据了解， 常州 受环保治理影响，8 月份水泥企业可能开始执行限产 30%。 淮安和盐城等地区 水泥价格以稳为主，受高温影响需求偏弱，企业发货 7-8 成，受熟料供给不足价格上调影响，库存正常。 南京地区 水泥价格稳定，由于环保整治较严，需求偏弱，发货 7 成，外围镇江水泥企业均已恢复生产，熟料供应短缺缓解。 浙江杭绍地区 水泥价格保持平稳，雨水减少需求略有恢复，企业发货达 9 成，部分生产线开始陆续停产检修，库存 40%-50%。 宁温台地区 水泥价格稳定，高温影响需求尚未恢复正常，熟料供应偏紧，库存中等水平。金衢丽水泥价格平稳，受高温雨水影响需求一般，企业发货 7-8 成，库存 50%。 安徽合肥地区 水泥价格以稳为主，受高温和雨水影响需求清淡，企业发货 7-8 成，区域生产线正在停窑检修，熟料供应偏紧，水泥库存多在 50%左右。 沿江安庆、铜陵和芜湖等地 ，水泥价格平稳， 安庆地区熟料价格上调 15 元/吨 ，铜陵海螺开始陆续恢复生产，但由于区域生产线正常检修，熟料供应仍旧不足。 皖北淮南和宿州等地区 袋装价格下调 20-30 元/吨，雨水和高温天气持续需求偏弱，为刺激贸易商和门店增加采购量，企业价格进行适当下调。 山东济南地区 水泥价格平稳，受雨水和高温影响需求偏弱，企业发货 7 成，库存环比增加，8 月份企业将再次停窑限产，预计本地企业价格维稳。据了解，外围淄博地区部分企业价格小幅走低，库存增加后，部分企业为增加发货，暗降价格。
西南	417.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 四川成都地区 水泥价格稳定，高温和雨水天气影响需求环比减少，企业发货 7 成，有序进行淡季错峰停产，库存保持正常。 广安地区 水泥价格上调未能落实，淡季需求疲软，且外围价格上调尚未执行到位，本地市场成交价以涨前为主。 重庆渝东北地区 水泥价格公布上调 20-30 元/吨，由于区域进行错峰停产，库存保持相对偏低。据了解，主城和渝西地区水泥价格上调尚未落实到位，企业仍在推涨过程中。 贵州贵阳地区 水泥价格以稳为主，受高温和雨水影响需求较差，企业发货 7 成，生产线陆续正常检修，库存 60%增加较慢。 遵义地区 水泥价格稳定，受环保影响，搅拌站和工程开工率较低需求疲软，企业出货 6-7 成，由于区域停窑限产，库存保持 50%。 云南昆明及周边地区 水泥价格平稳，雨水天气持续，部分工程和搅拌站被迫停工需求清淡，企业发货在 5 成，库存高位，部分库满停产，预计昆明主导企业短期价格将会继续维稳。 广西南宁、崇左、

			<p>百色、玉林和贵港地区袋装价格下调 20 元/吨，砂石短缺严重且价格大幅上涨，预计后期搅拌站因原材料不足，开工率会下降，从而影响散装水泥需求，水泥企业为拓展农村市场，主动下调袋装价格；且受雨水影响需求疲软，企业发货在 7-8 成，由于部分企业在停窑检修，库存暂无明显增加。</p> <p>本周区域水泥价格基本稳定。辽宁沈阳和周边地区水泥价格趋稳运行，水泥订购单据多集中在中小企业，尽管大企业价格回落，但因小企业同降，大企业日发货仍旧清淡。吉林长春地区水泥价格以稳为主，天气放晴需求有所好转，但由于外来低价水泥较多，且本地大企业价格仍旧偏高，日发货比较清淡。黑龙江哈尔滨北方报价大幅下调 110 元/吨，亚泰对外报价未大幅度调整，针对不同客户也给予优惠。</p>
东北	418.75	0.00%	<p>本周区域水泥价格基本稳定。湖南长株潭地区水泥价格以稳为主，高温影响搅拌站和工程开工率偏低需求偏弱。受外来水泥减少影响，本地企业发货维持 7-8 成，企业库存 60%-70%。目前大企业稳价意愿仍然强烈，但中型企业价格小幅松动。江西地区水泥价格稳定，受高温天气和砂石开采受限影响，搅拌站开工率偏低需求疲软，因前期库存偏低短期仍无压力。九江地区熟料价格跟随江浙沪一带小幅上调 10 元/吨。赣东北地区水泥价格下调后趋稳，高温天气持续，下游需求表现较差，企业发货仅在 7-8 成，库存增加至 50%-60%。湖北武汉及鄂东地区水泥价格稳定，受高温天气影响需求一般，本地企业 8 成。鄂西北襄阳和十堰等地区水泥价格下调 10-20 元/吨，受高温天气和环保影响，工地和搅拌站开工率下降，且正在查超，水泥企业发货环比减少，目前多在 7-8 成，虽然部分企业正在停窑检修，但库存仍旧偏高运行。</p>
中南	436.67	0.00%	<p>本周区域水泥价格基本稳定。福建三明和南平地区水泥价格下调 20 元/吨，雨水天气需求清淡，企业发货 7 成，价格随着外围价格连续下调跟随走低。福州地区水泥价格下调后暂稳，高温影响需求不佳，但由于外来水泥减少，企业发货 8 成，库存 50%-60%。广东正在开展打击非法采砂，砂石供应减少，价格大幅拉涨，目前尚未对水泥需求产生明显影响，珠三角地区水泥价格保持平稳，下游需求表现尚可，企业发货能达 8-9 成，加之部分企业进行正常停窑检修，库存正常水平。粤西地区水泥价格保持平稳，下游需求稍好，企业发货达 9 成，库存 50%。</p>
东南	458.33	0.00%	<p>本周区域水泥价格基本稳定。甘肃平凉地区高标号散装水泥价格下调 20 元/吨，持续雨水需求减少，企业发货明显不足，库存上升至 70%，企业为增加发货量适当向下调整价格。据了解，后期库存若消化水泥价格有望上调。兰州地区水泥价格保持平稳，受高温和雨水影响，搅拌站开工率偏低需求不佳，企业日发货 7 成，库存 60%-70%。</p>
西北	435.00	0.00%	

资料来源：数字水泥、光大证券研究所

本周主要城市水泥价格变化情况：

各省份主要城市高标 P.O42.5 水泥价格稳定。

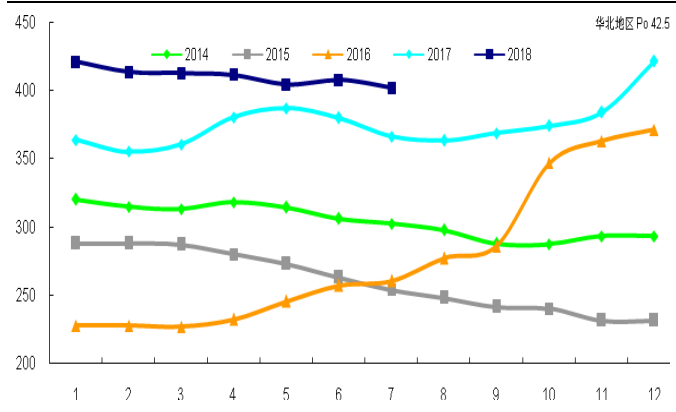
16 年四季度旺季带来季节性需求恢复与价格上涨，17 年一季度价格基础较优；二季度受高温降雨天气持续时间较长影响，需求有所回落；三季度淡季旺季切换，水泥价格有所回升。四季度南部地区需求恢复，加上环保趋严供给收缩，价格持续上涨。进入 2018 年，一季度春节前后下游需求下滑，水泥价格持续下跌，二季度需求持续恢复，价格持续上涨。目前南部地区进入淡季，受环保升级和错峰生产叠加影响，水泥价格高位维持稳定。统计比较 2018 年和 2017 年同期全国各区域高标 P.O42.5 水泥价格（单位：元/吨）差异，其中华南区域涨幅最大。

表 5：P.O42.5 水泥价格同期对比价格差异最大的九个城市（单位：元/吨）

高标价	湖南长沙	上海	海南海口	浙江杭州	江苏南京	广东广州	江西南昌	福建福州	重庆
18 年当前	450	500	430	480	460	500	400	445	440
17 年同期	250	340	285	335	320	370	270	320	320
同期价差	200	160	145	145	140	130	130	125	120

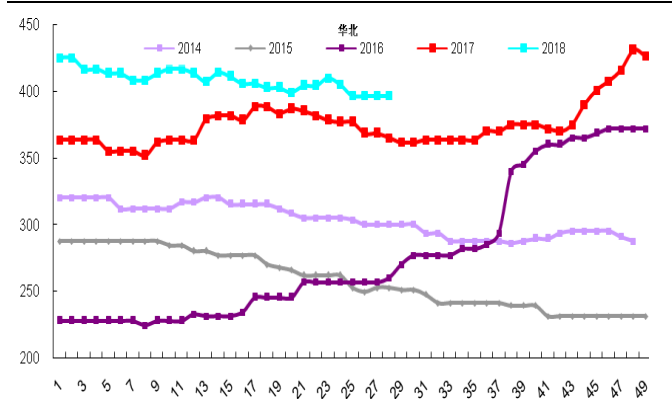
资料来源：数字水泥、光大证券研究所

图 6：华北水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨
18 年截至目前华北地区水泥价格同比上升 10.8%



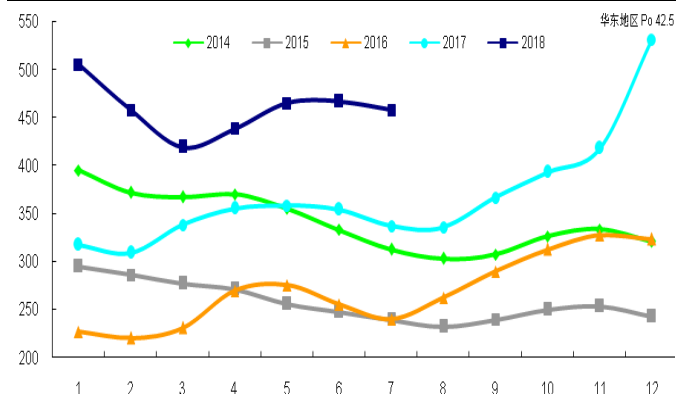
资料来源：数字水泥

图 7：华北地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



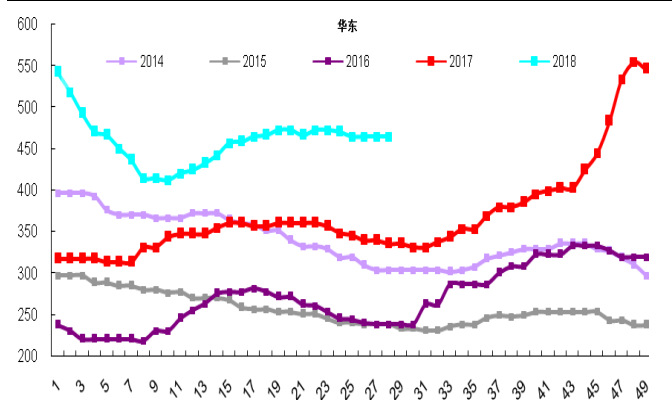
资料来源：数字水泥

图 8：华东水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨
18 年截至目前华东地区水泥价格同比上升 35.6%



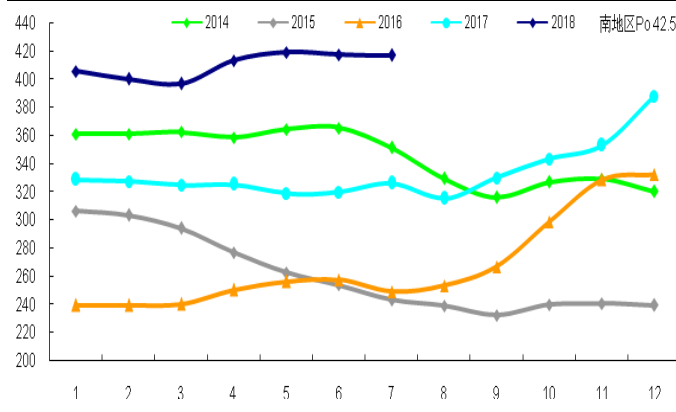
资料来源：数字水泥

图 9：华东地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



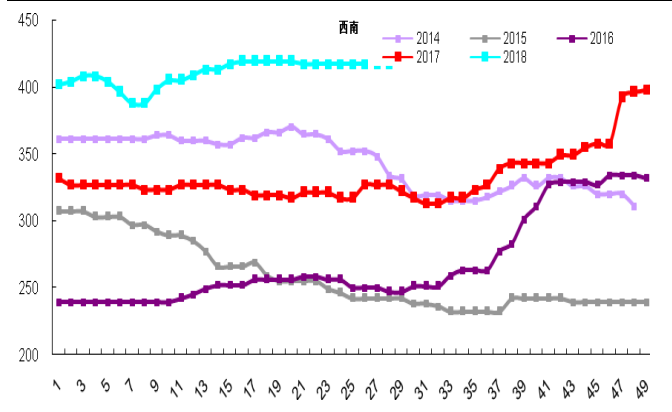
资料来源：数字水泥

图 10：西南水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨
18 年截至目前西南地区水泥价格同比上升 26.5%



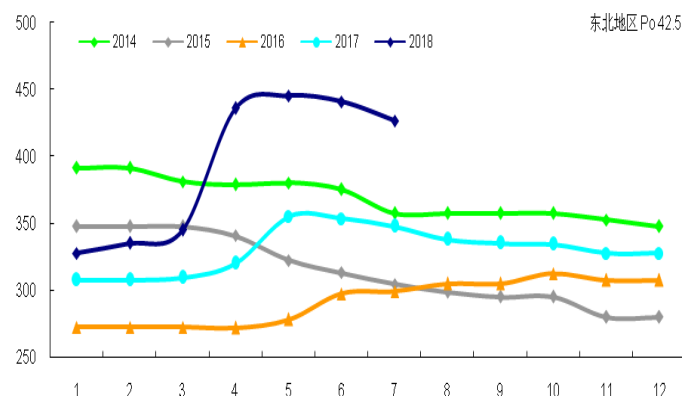
资料来源：数字水泥

图 11：西南地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



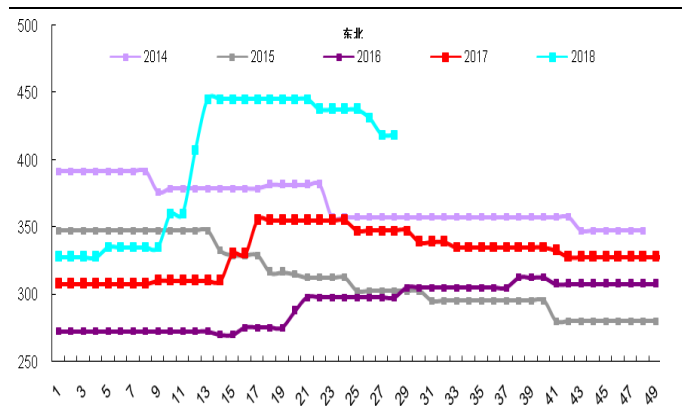
资料来源：数字水泥

图 12: 东北水泥价格年内分月度运行情况 单位: 元/吨
18 年截至目前东北地区水泥价格同比上升 19.8%



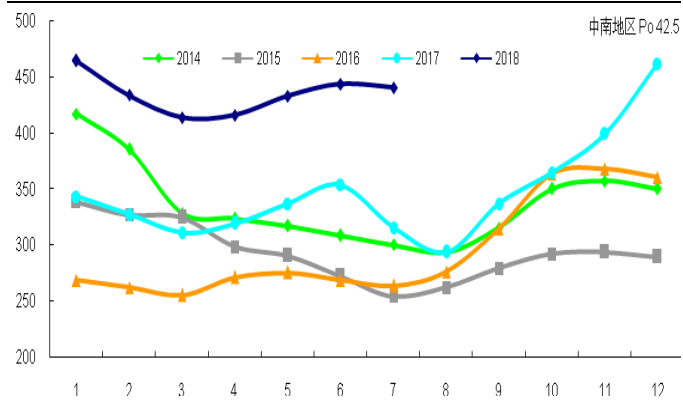
资料来源: 数字水泥

图 13: 东北地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



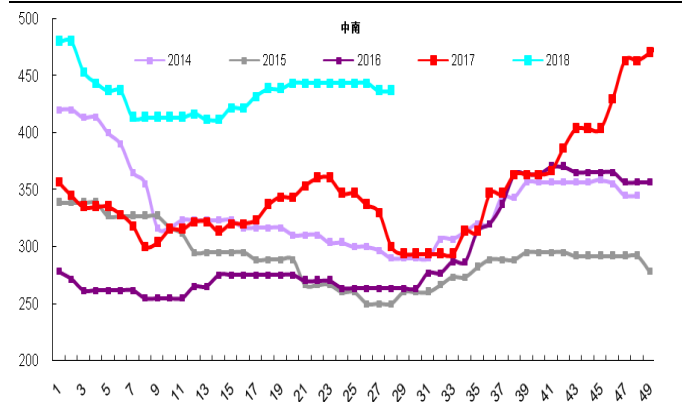
资料来源: 数字水泥

图 14: 中南水泥价格年内分月度运行情况 单位: 元/吨
18 年截至目前中南地区水泥价格同比上升 32.0%



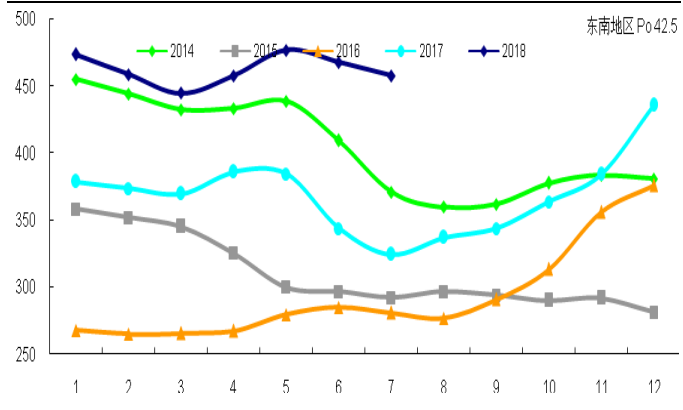
资料来源: 数字水泥

图 15: 中南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



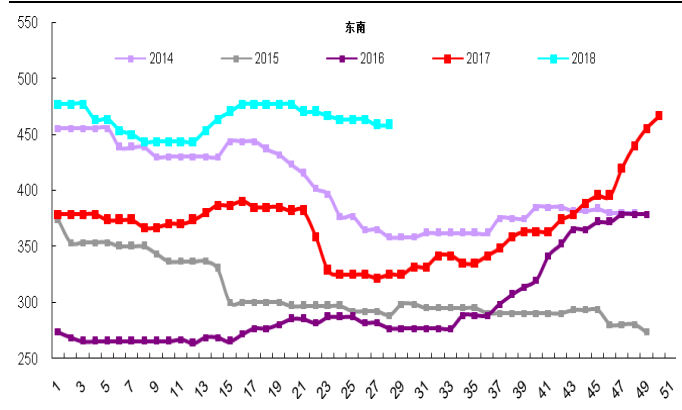
资料来源: 数字水泥

图 16: 东南水泥价格年内分月度运行情况 单位: 元/吨
18 年截至目前东南地区水泥价格同比上升 26.4%



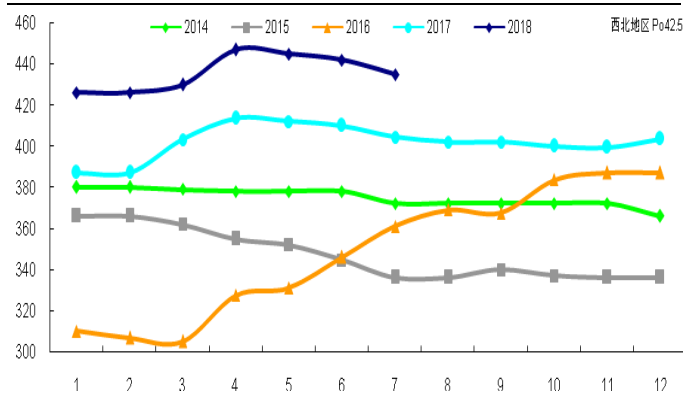
资料来源: 数字水泥

图 17: 东南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



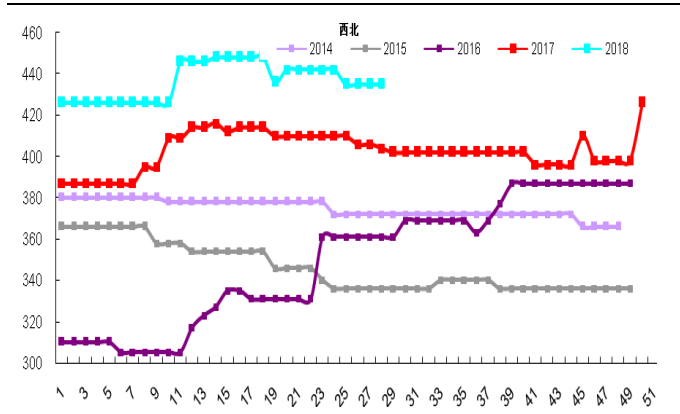
资料来源: 数字水泥

图 18: 西北水泥价格年内分月度运行情况 单位: 元/吨
18 年截至目前西北地区水泥价格同比上升 8.3%



资料来源: 数字水泥

图 19: 西北地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



资料来源: 数字水泥

3、玻璃及新型建材子行业运行情况

3.1、玻璃行业量、价、成本情况

图 20: 浮法玻璃价格-全国主要城市均价

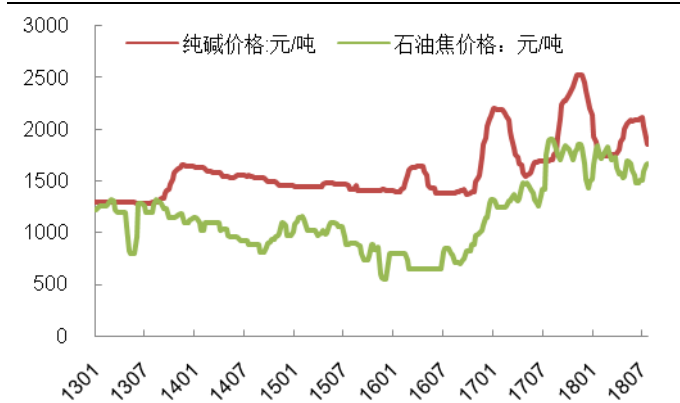
18 年 7 月全国玻璃均价 (含税) 79.7 元/重量箱, 累计同增 9.1%



资料来源: Wind

图 21: 玻璃原材料纯碱、燃料石油焦价格

18 年 7 月纯碱价格 1885 元/吨、石油焦价格 1660 元/吨



资料来源: Wind

本周国内浮法玻璃价格较上周下跌。供应面, 前期部分新增产能进入引板阶段, 市场货源增加, 供应面压力加大; 需求面, 北方天气炎热, 南方雨水增加, 终端基建工程进度缓慢, 深加工企业资金紧张, 多接单拿货为主, 囤货意向较弱。原料及燃料价格相对平稳, 成本面持稳调整为主。进入 8 月份后, 行业将迎来传统小旺季, 原片企业有意在旺季来临前拉涨价格, 但目前市场需求偏淡, 支撑力度不足, 预计短期市场报价稳中或有小幅提涨, 实际执行情况仍需观望。

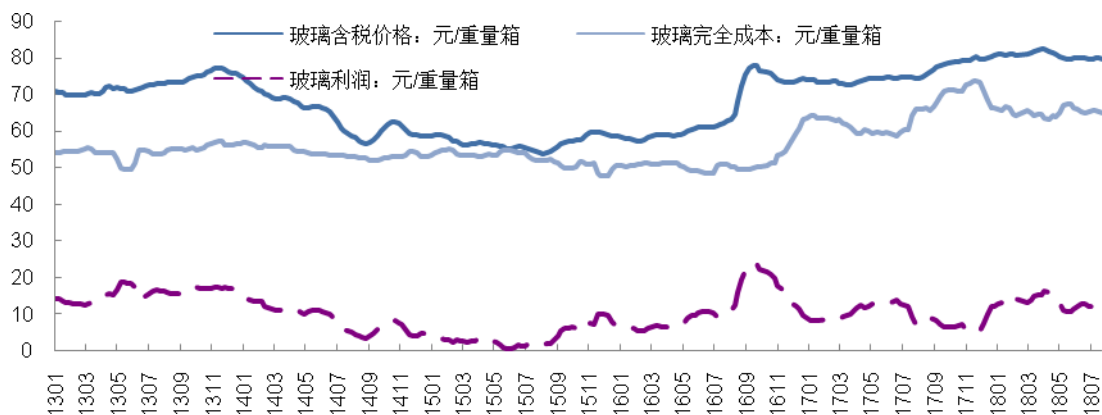
华北地区部分厂家价格小幅提涨, 库存缓慢下降, 沙河厂家库存维持在 712 万重量箱, 成交情况一般; 华东市场报盘走稳, 部分厂实际成交偏灵活,

整体库存虽小幅下降，但压力仍较大，中间商拿货一般，终端需求有待回暖；华中玻璃市场需求起色不大，市场报盘暂稳，厂家维持正常库存为主，成交存小幅优惠；华南个别厂报价小幅上调1-2元/重量箱，多数企业稳价维持出货为主，实际成交按量存在一定政策优惠；西北价格稳中有降，咸阳台玻月底阶段性促销，但走货无较大起色，其余厂价格暂稳；东北玻璃市场供需面暂维持平稳，受制约制约，出货不快，市场维持观望；西南企业出货平平，库存不大，成交主要以大合同客户为主。

本周国内重碱市场盘整为主，厂家接单情况一般。本周重碱库存变动不大，主要集中在河南、青海地区。近期浮法玻璃市场行情走势疲软，厂家盈利不及前期，虽对纯碱需求平稳，但多按需拿货，囤货积极性不高，贸易商多观望市场为主，有意压低价格。

图 22：玻璃价格、成本及利润走势变动图谱--更新至 18 年 7 月

行业盈利能力：2018 年 4 月以来需求启动不及预期，库存和成本双重承压，盈利再度下行。



资料来源：Wind、光大证券研究所

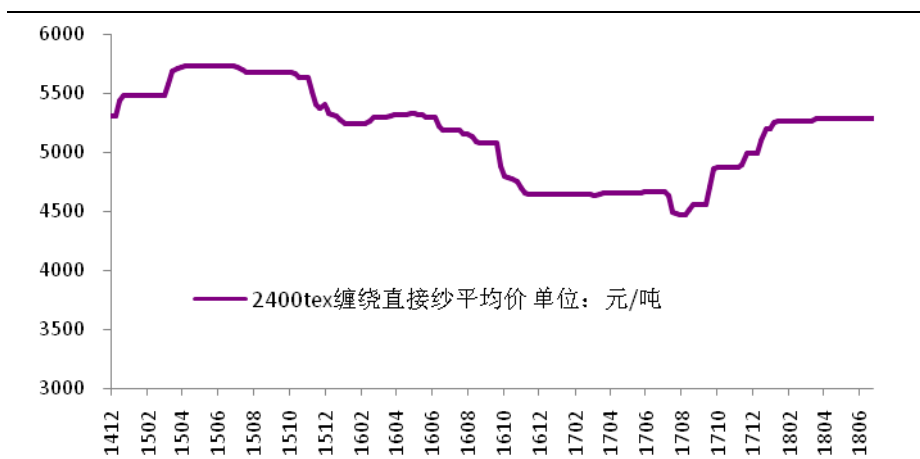
2016 年底以来纯碱和石油焦成本快速上涨，导致玻璃单位净利润在 2016 年第 3 季度短暂而快速的回升之后，持续下降。2016 年 9 月玻璃单位净利达到 23.6 元/重量箱的高点，此后由于纯碱、石油焦价格上升，玻璃单位利润迅速下降，2017 年 1 月降至 8 元/重量箱，此后纯碱价格回调，玻璃利润有所回升；但 2017 年 7 月下旬以来，纯碱价格重拾快速上涨态势，玻璃单位利润由 2017 年 6 月的 12.7 元/重量箱，震荡下降至 2017 年 11 月的 5.2 元/重量箱，已经逼近 2015 年的历史低点。2017 年 12 月-2018 年 3 月纯碱价格出现显著下调，玻璃行业盈利水平出现改善。2018 年 4 月以来需求启动不及预期，库存和成本双重承压，盈利再度下行；7 月纯碱价格略有下滑，玻璃行业盈利水平有所改善。

3.2、新型建材：玻纤价格稳定，PVC/PP-R 价格上涨，沥青价格下跌

玻璃纤维价格方面，2015 年 12 月初价格下降趋势至 2016 年 1 月底延缓，3-4 月主要厂商 2400tex 缠绕纱均价稳中有升。2016 年 8 月至今均价整体有所下降，基本平稳。2017 年四季度以来价格缓慢上涨，进入 2018 年价格整体平稳，7 月最新均价 5280 元/吨，环比上周平稳。

本周无碱粗纱市场运行持续稳定。国内主要池窑企业市场价格主流偏稳，国内主要企业各型号无碱粗纱走货尚可，虽后市态度尚不乐观，但现阶段仍稳价观望。临近月底，各厂走货较前期有小幅增加，但库存不减，个别厂家低价走货，短期内市场价格暂无较大调整，但新线陆续投产加之出口受限，长线市场价格仍存下行风险。无碱细纱市场表现淡稳，实际成交价格略有下滑，短期内市场回暖几率较小。池窑电子纱市场需求较前期略有回暖，但下游电子纱市场价格维持低位运行，导致电子纱市场进退两难，价格暂时维稳。

图 23：国内主要厂商 2400tex 缠绕直接纱平均价



资料来源：卓创资讯

沥青价格方面，华东地区重交沥青 2018 年最新均价 3306 元/吨，价格较上周下跌 24 元/吨，18 年累计均价较去年同期上涨 14.2%。

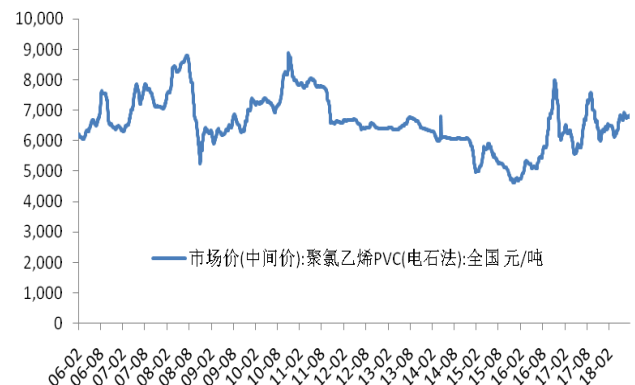
国内 PVC 价格 2016 年下半年涨势明显，2017 年以来有所回落。2018 年最新均价 6826 元/吨，价格环比上周上涨 44 元/吨，18 年至今累计均价较去年同期上涨 7.7%。

图 24: 华东地区重交沥青平均价



资料来源: Wind

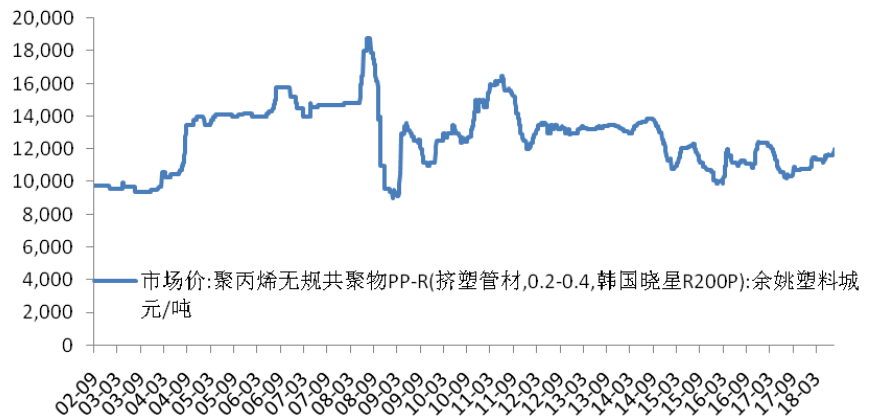
图 25: 国内 PVC 平均价



资料来源: Wind

国内 PP-R 代表地区平均价仍处相对低位, 2018 年最新均价 12000 元/吨, 价格环比上周上涨 200 元/吨, 18 年至今累计均价较上周上涨 0.1%。

图 26: 国内 PP-R 代表地区平均价



资料来源: Wind

4、行业观点：水泥价格后期有望进一步上涨

预计下半年积极财政政策更加积极，稳健货币政策松紧适度，基建投资增速触及低点将会企稳反弹，水泥行业下游需求增速将较上半年乐观。环保持续升级带来行业平均成本的不断抬升，对水泥价格形成支撑，先有长江经济带生态环保治理，随后各地区出台更为严格的污染物排放标准，近期多家企业因环保问题导致生产线停产。三季度南方进入雨季影响需求，原认为在各地企业适当限产配合下价格以有序下调为主，由于环保升级和夏季错峰，水泥价格高位平稳运行远超预期，前一周江浙沪沿江熟料价格上涨，目前水泥和熟料库存维持合理水平，进入8月份后，随着淡季影响因素逐渐消退下游需求恢复，预计水泥价格将会上涨。投资标的优选华新水泥、海螺水泥、万年青，北方地区需关注雄安新区投资驱动，关注相关标的冀东水泥、金隅股份。

玻纤景气度仍高，需求持续向好，市场集中度高，竞争格局清晰，中国巨石等龙头企业掌握产能、技术、资金优势，市场份额不断扩大，盈利能力持续提升。

持续推荐业绩增长快而低估值的新型建材标的，鲁阳节能高端陶纤放量，中低端产品竞争格局优化，产品进入涨价通道。伟星新材零售业务占比高、持续成长性好，高毛利率持续，为稳健成长典范。山东药玻为药用玻璃龙头，成本及规模优势显著，需求稳定增长，业绩较快增长。

5、风险提示

宏观经济下行压力加大，固定资产投资与房地产投资增速持续下降；煤炭、原油等燃料与原材料成本上升等。

行业重点上市公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	收盘价(元)	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E	本次	变动
600529	山东药玻	17.85	0.62	1.10	1.33	29	16	13	2.3	1.6	1.4	买入	维持
600176	中国巨石	10.91	0.61	0.88	1.07	18	12	10	3.1	2.6	2.2	买入	维持
002088	鲁阳节能	14.30	0.59	0.97	1.36	24	15	10	2.8	2.3	2.1	买入	维持
002372	伟星新材	17.67	0.63	1.03	1.20	28	17	15	7.2	4.8	4.3	买入	维持
600801	华新水泥	19.75	1.39	2.74	3.04	14	7	7	2.5	1.9	1.5	买入	维持
600585	海螺水泥	37.68	2.99	4.93	5.51	13	8	7	2.2	1.8	1.6	买入	维持
000789	万年青	13.03	0.75	1.90	2.05	17	7	6	2.6	2.0	1.7	买入	维持
600720	祁连山	7.78	0.74	1.18	1.36	11	7	6	1.1	1.0	0.9	增持	维持
600449	宁夏建材	8.81	0.71	0.93	1.09	12	9	8	0.9	0.9	0.8	增持	维持
002271	东方雨虹	17.37	0.83	1.80	2.24	21	10	8	3.9	1.8	1.5	增持	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2018 年 07 月 27 日

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebscn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com	
	郎珈艺		18801762801	dingdian@ebscn.com	
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com	
	余鹏	021-22167110	17702167366	yupeng88@ebscn.com	
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com	
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com	
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com	
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com	
鹿舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com	
黎晓宇		0755-83553559	13823771340	lixiaoyu@ebscn.com	
李潇		0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com	
深圳	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com	
	苏一耘		13828709460	su1y@ebscn.com	
	国际业务	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
		梁超	021-22167068	15158266108	liangc@ebscn.com
金英光		021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com	
王佳		021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com	
郑锐		021-22169080	18616663030	zhrei@ebscn.com	
凌贺鹏		021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com	
周梦颖		021-22169087	15618752262	zhoumengying@ebscn.com	
金融同业与战略客户		黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
		徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
		王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com
	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com	
	马明周	021-22167343	18516159056	mamingzhou@ebscn.com	
私募业务部	谭锦	021-22169259	15601695005	tanjin@ebscn.com	
	曲奇瑶	021-22167073	18516529958	quqy@ebscn.com	
	王舒	021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com	
	安玲娟	021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com	
	戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com	
	吴冕		18682306302	wumian@ebscn.com	
	吕程	021-22169482	18616981623	lvch@ebscn.com	
	李经夏	021-22167371	15221010698	lijiaxia@ebscn.com	
	高霆	021-22169148	15821648575	gaoting@ebscn.com	
	左贺元	021-22169345	18616732618	zuohy@ebscn.com	
	任真	021-22167470	15955114285	renzhen@ebscn.com	
	俞灵杰	021-22169373	18717705991	yulingjie@ebscn.com	