

❖ 周报观点：看好华东和西部地区水泥股反弹

本周沪深 300 指数下跌 5.84%，川财非金属材料指数下跌 4.18%，行业跌幅较小。财政和货币政策放松预期下，水泥股等建材行业情绪有所改善。今年以来，水泥区域之间供需分化较为强烈。需求最差的东北地区区域协调失败，7 月底以来当地水泥现货累计跌幅已有 170 元/吨；反观华东地区，7 月淡季熟料产线环保持续限产，旺季来临前熟料库存较为紧张，部分地区价格提前上涨 5-20 元/吨。华东 8-10 月份旺季熟料缺口是大概率事件。而西部地区受益于基建预期支撑，区域性个股同样值得关注。原料方面，水泥主要原料动力煤价格 6 月份开始持续下滑。考虑当前港口煤炭库存依然偏高，短期煤价预计仍然维持 600 元/吨（市场煤价格）低位。水泥原料维持弱稳，区域性需求分化强烈，关注华东、西部地区个股。

❖ 行业、公司要闻：

- 1) 《京津冀及周边地区 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案（征求意见稿）》发布。意见稿在深化工业污染治理方面提出，自 2018 年 10 月 1 日起，严格执行水泥行业以及工业锅炉大污染物特别排放限值，推进重点行业污染治理设施升级改造。继续推进工业企业无组织排放治理，实施封闭储存、密闭输送、系统收集，2018 年底前基本完成。（数字水泥网）
- 2) 7 月底，黑龙江省水泥市场传来崩盘的消息，价格出现暴跌，累计跌幅达到 170 元/吨以上。（中国水泥网）

❖ 水泥行业周度微观察：

本周全国水泥价格环比大幅回落 1.45%。价格大幅回落，主要是受东北地区水泥价格暴跌带动，导致全国水泥均价出现明显下滑；价格上调地区江苏中部、重庆，幅度 20-30 元/吨，其他地区价格仍在高位保持平稳。8 月初，下游市场需求仍处于淡季，环比无明显提升，预计 8 月中旬，随着各地区需求陆续好转，水泥价格也将会季节性上调。

❖ 玻璃行业周度微观察：

本周末全国白玻均价 1626 元，环比上周上涨 4 元。周末浮法玻璃产能利用率为 72.45%；周末行业库存 3141 万重箱，环比上周增加下降 30 万重箱，同比去年下降 253 万重箱。周末库存天数 12.18 天，环比上周下降 0.12 天，同比处于同期低位。终端地产销售下滑，玻璃订单长期偏谨慎。考虑 9-10 月份旺季来临，短期玻璃价格和利润预计保持平稳。

❖ 风险提示：环保政策变化，需求复苏不及预期，“贸易战”等宏观冲击。

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 非金属材料/建筑材料
报告时间 | 2018/8/6

👤 分析师

杨欧雯
证书编号：S11000517070002
010-66495688
yangouwen@cczq.com

👤 联系人

许惠敏
证书编号：S1100117120001
021-68595165
xuhuimin@cczq.com

📄 川财研究所

北京 | 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034
上海 | 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳 | 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000
成都 | 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

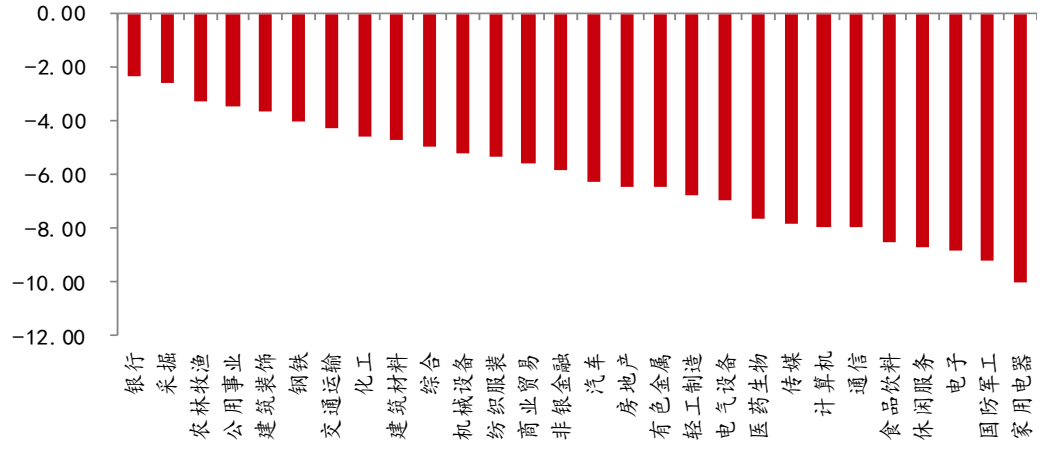
| | |
|------------------|----|
| 建筑建材版块一周表现 | 4 |
| 行业指标变动速览 | 5 |
| 行业新闻 | 5 |
| 公司新闻 | 6 |
| 水泥行业周度微观察 | 6 |
| 玻璃行业周度微观察 | 8 |
| 风险提示 | 11 |

图表目录

| | | |
|-------|-----------------------|----|
| 图 1: | 行业周度涨跌幅..... | 4 |
| 图 2: | 建材子行业涨跌..... | 4 |
| 图 3: | 建筑子行业涨跌..... | 4 |
| 图 4: | 建材板块周度涨幅前五..... | 4 |
| 图 5: | 建材板块周度跌幅前五..... | 4 |
| 图 6: | 全国水泥平均价..... | 6 |
| 图 7: | 全国水泥价格—分地区..... | 6 |
| 图 8: | 华东水泥价格季节性..... | 7 |
| 图 9: | 华北水泥价格季节性..... | 7 |
| 图 10: | 全国水泥开工率..... | 7 |
| 图 11: | 华东水泥开工率..... | 7 |
| 图 12: | 华北水泥开工率..... | 7 |
| 图 13: | 全国水泥熟料库容比..... | 7 |
| 图 14: | 华东熟料库容比..... | 8 |
| 图 15: | 华北水泥熟料库容比..... | 8 |
| 图 16: | 动力煤现货价格..... | 8 |
| 图 17: | 水泥现货 - 动力煤..... | 8 |
| 图 18: | 玻璃期货走势与期现价格..... | 8 |
| 图 19: | 全国玻璃价格分地区..... | 8 |
| 图 20: | 华北玻璃价格季节性..... | 9 |
| 图 21: | 华东玻璃价格季节性..... | 9 |
| 图 22: | 全国玻璃开工率..... | 9 |
| 图 23: | 玻璃历年累计新增生产线..... | 9 |
| 图 24: | 玻璃产能一周变化..... | 9 |
| 图 25: | 玻璃现货与库存关系..... | 9 |
| 图 26: | 全国玻璃库存季节性 (万重量箱)..... | 10 |
| 图 27: | 三北玻璃库存季节性 (万重量箱)..... | 10 |
| 图 28: | 华东玻璃库存季节性 (万重量箱)..... | 10 |
| 图 29: | 华南玻璃库存季节性 (万重量箱)..... | 10 |
| 图 30: | 全国纯碱均价..... | 10 |
| 图 31: | 玻璃-纯碱-重油..... | 10 |

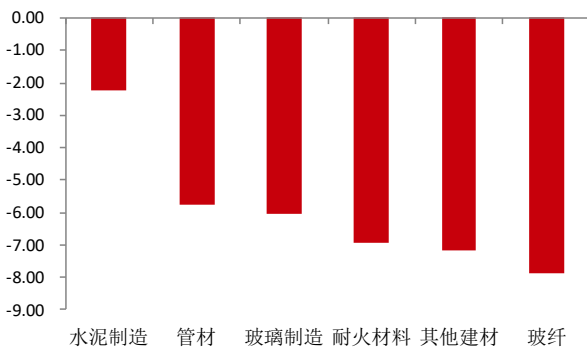
建筑建材板块一周表现

图 1：行业周度涨跌幅



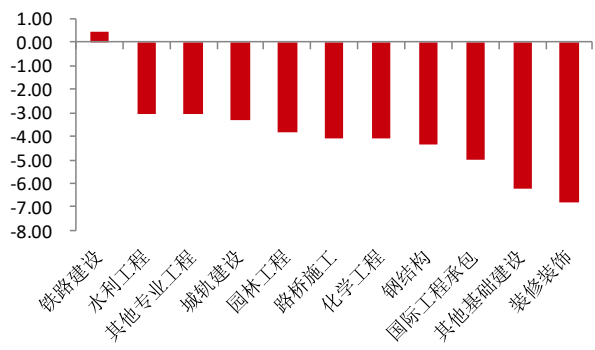
资料来源：Wind 资讯，川财证券研究所；单位：%

图 2：建材子行业涨跌



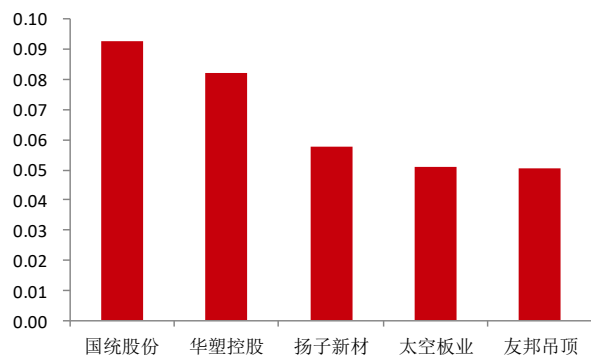
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：%

图 3：建筑子行业涨跌



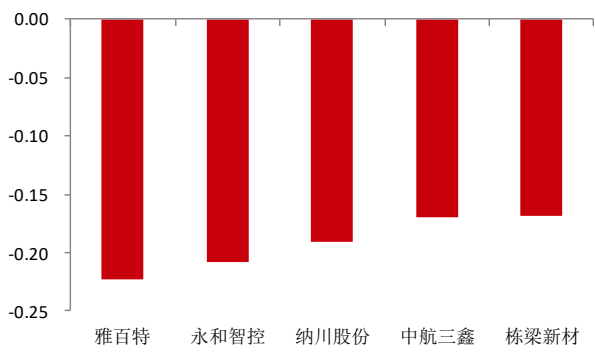
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：%

图 4：建材板块周度涨幅前五



资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：%

图 5：建材板块周度跌幅前五



资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：%

行业指标变动速览

| 项目 | 单位 | 最新数据 | 周度变动 | 月度变动 | 年度变动 |
|-----------|------|------|------|------|------|
| 水泥 | | | | | |
| 价格 | 元/吨 | 412 | -1 | -7 | -16 |
| 开工率 | % | 61% | 0% | -3% | 21% |
| 库存(库容比) | % | 60% | 0% | 1% | 12% |
| 水泥-动力煤价差 | 元/吨 | 333 | 1 | -4 | -15 |
| 玻璃 | | | | | |
| 价格 | 元/吨 | 1626 | 4 | 4 | -38 |
| 开工率 | % | 86% | 0% | 0% | 2% |
| 库存 | 万重量箱 | 3141 | -11 | -112 | 52 |
| 玻璃-纯碱重油差 | 元/吨 | 707 | 4 | 36 | -76 |

资料来源: Wind, 川财证券研究所

*水泥、玻璃现货价格取全国均价; 水泥利润模拟公式: 水泥现货-0.13 动力煤现货;

玻璃利润模拟公式: 玻璃-0.21 纯碱-0.18 重油

行业新闻

| 出处 | 具体内容 |
|--------------|---|
| 卓创资讯 | 企业协同破裂, 东北价格大幅下跌。7月底, 黑龙江省水泥市场传来崩盘的消息, 价格出现暴跌, 累计跌幅达到 170 元/吨以上。以哈尔滨市场为例, P.042.5 散主流出厂价 370 元/吨, 价格低的企业 300-320 元/吨, 之前企业报价最高时 540 元/吨。 |
| 数字水泥网 | 海螺水泥成功收购广东广英水泥。7月18日, 海螺水泥和广东广英水泥股权转让协议签约仪式在英德海螺大酒店隆重举行。广英水泥位居广东第9大企业, 海螺收购广英后将使得海螺在广东的产能进一步比肩华润水泥, 前四家集中度也由 54%提升至 57%。 |
| 中国水泥网 | “2+26”城市: 淘汰 2000t/d 以下水泥熟料生产线, 年产 100 万吨以下水泥粉磨站。近日, 《京津冀及周边地区 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案(征求意见稿)》(以下简称“意见稿”)发布。意见稿针对水泥行业在工业污染治理、淘汰落后产能、错峰生产等方面提出了要求, 其中, 北京、保定、邯郸、石家庄、唐山、天津针对水泥行业也提出了本地区的工业治理方案。意见稿在深化工业污染治理方面提出, 自 2018 年 10 月 1 日起, 严格执行水泥行业以及工业锅炉大污染物特别排放限值, 推进重点行业污染治理设施升级改造。继续推进工业企业无组织排放治理, 实施封闭储存、密闭输送、系统收集, 2018 年底前基本完成; |
| GDBAV 越南广东商会 | 海螺、华新等水泥企业在工信部研讨会上共同推进这项综合利用措施。7月25日, 工信部原材料司在北京召开磷石膏综合利用研讨会。原材料司副巡视员吕桂新主持研讨会。今年“两会”期间多位全国人大代表建议加快磷石膏综合利用。 |

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

为办好全国人大代表建议的答复，打通磷石膏资源化高效利用可行路径，促进建材与化工行业耦合发展，构建循环经济产业链，实现磷肥生产固废“近零排放”。

资料来源：Wind，川财证券研究所

公司新闻

| 公司 | 具体内容 |
|-------------------|---|
| 上峰水泥 (000672) | 上峰水泥：3111 万元转让航民上峰 26%股权。7 月 23 日晚，上峰水泥公告，公司全资子公司浙江上峰建材有限公司（以下简称“上峰建材”）拟将杭州航民上峰水泥有限公司（以下简称“航民上峰”）26%股权转让给杭州萧山城区建设有限公司（以下简称“萧山城建”），转让价款为 3111 万元。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。据了解，航民上峰主营水泥熟料和水泥的生产销售，营业收入为 0.00 元，营业利润为-1736587.32，净利润为-1736493.34 元。上峰水泥称，鉴于当地政府对航民上峰所在区域进行产业结构调整，航民上峰未来将不具备生产水泥的条件。 |
| 山水水泥 (0691.HK) | 山水水泥公布，截至 2018 年 6 月 30 日止 6 个月，实现经营收入 68.79 亿元人民币，同比增加 8.93%；毛利 24.80 亿元，同比增加 32.95%；公司股东应占利润 7.15 亿元，而去年同期则亏损 4369.5 万元；每股基本盈利 0.21 元。 |
| 金隅集团 (601992) | 金隅集团发布公告，就有关将水泥等业务相关资产注入唐山冀东水泥，2018 年 7 月 26 日，该公司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。 |

资料来源：Wind，川财证券研究所

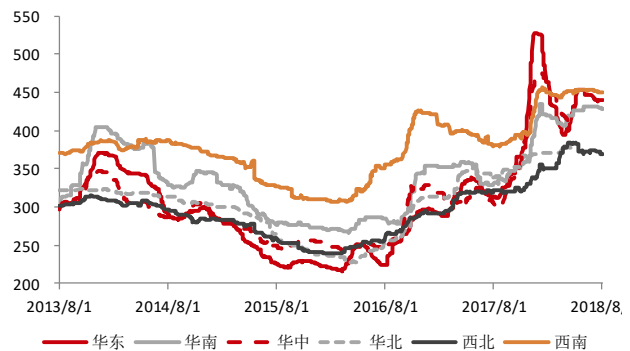
水泥行业周度微观察

图 6：全国水泥平均价



资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

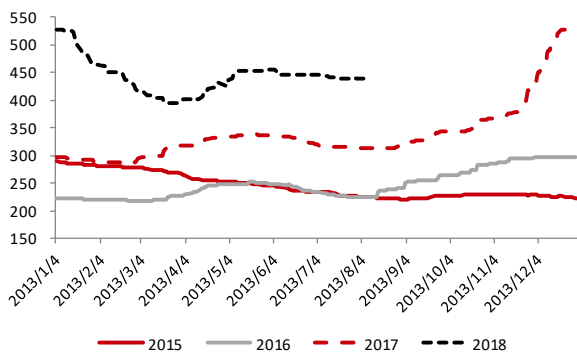
图 7：全国水泥价格—分地区



资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

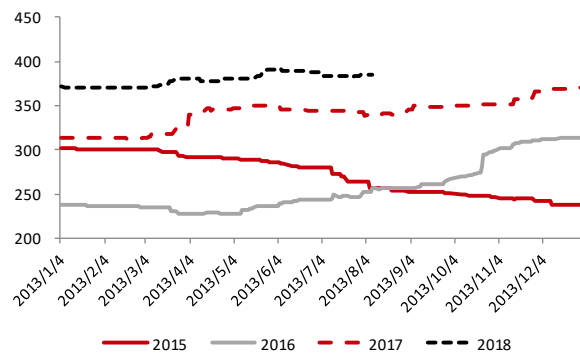
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 8：华东水泥价格季节性



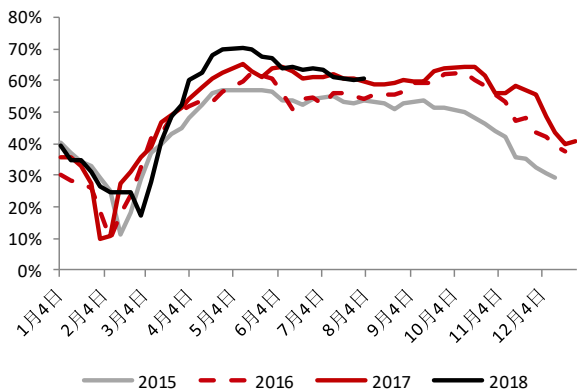
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 9：华北水泥价格季节性



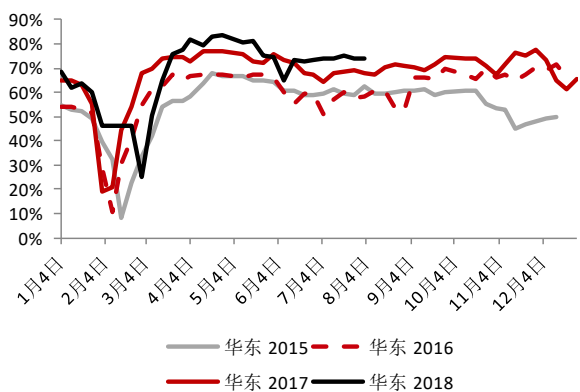
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 10：全国水泥开工率



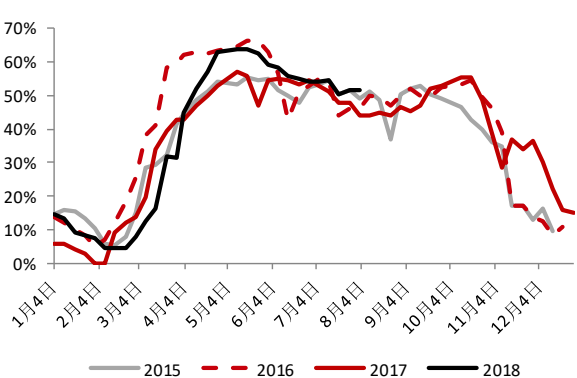
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 11：华东水泥开工率



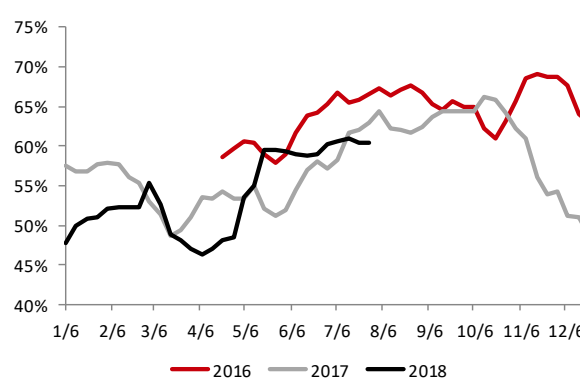
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 12：华北水泥开工率



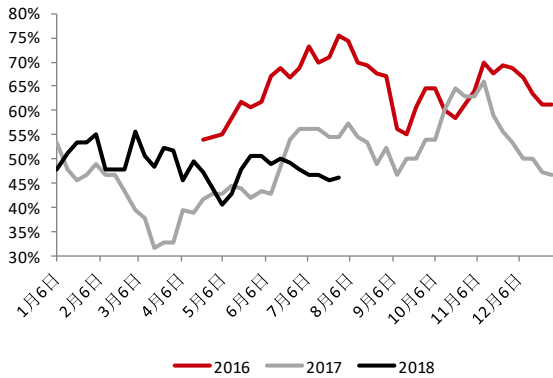
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：%

图 13：全国水泥熟料库容比



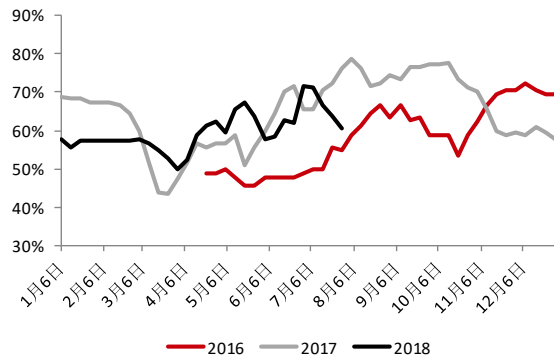
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：%

图 14：华东熟料库容比



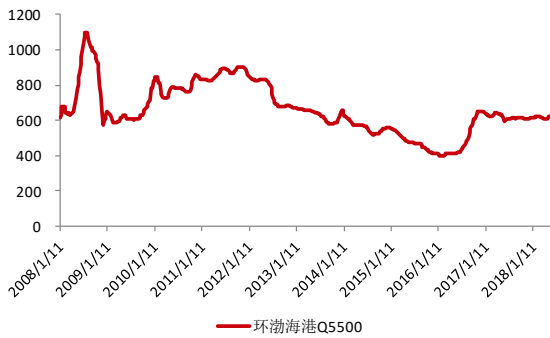
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：%

图 15：华北水泥熟料库容比



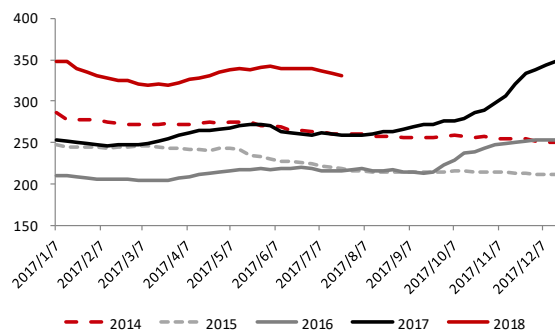
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：%

图 16：动力煤现货价格



资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 17：水泥现货 - 动力煤



资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

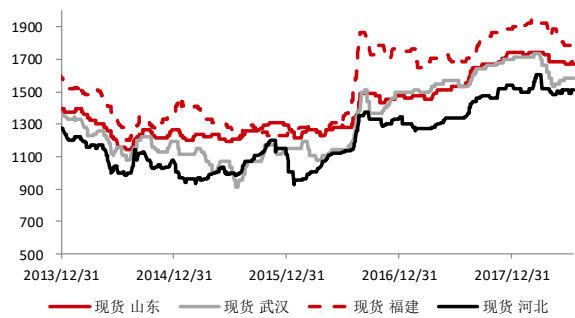
玻璃行业周度微观察

图 18：玻璃期货走势与期现价格



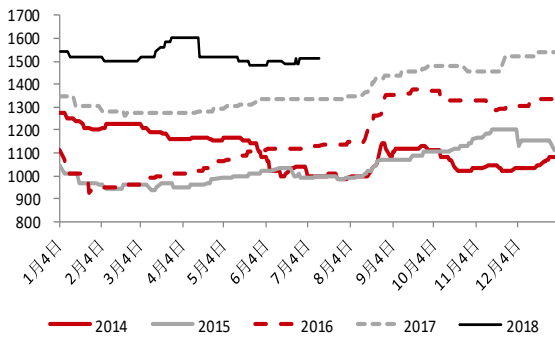
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 19：全国玻璃价格分地区



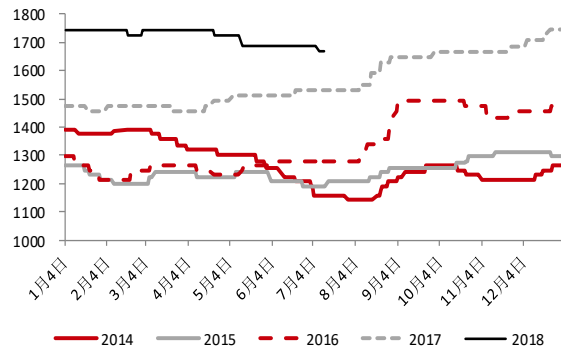
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 20: 华北玻璃价格季节性



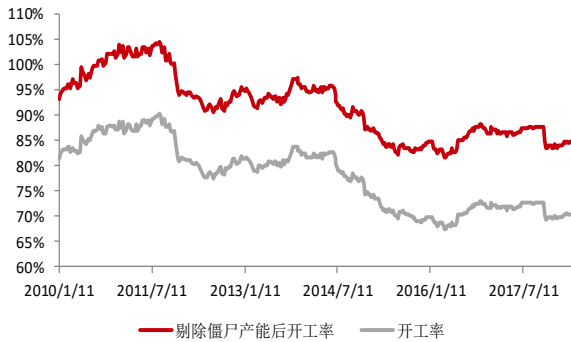
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 21: 华东玻璃价格季节性



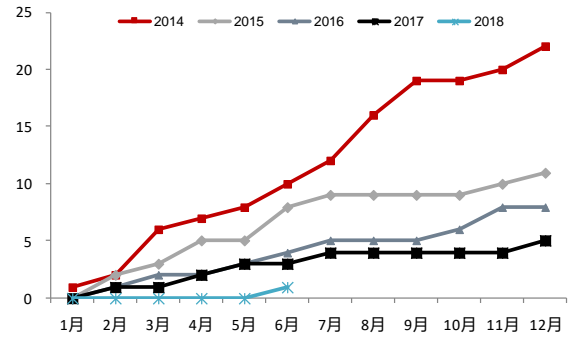
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 22: 全国玻璃开工率



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: %

图 23: 玻璃历年累计新增生产线



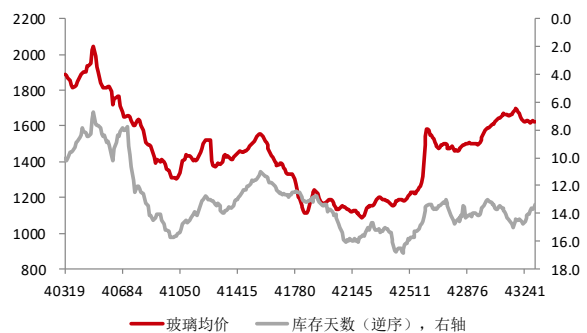
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 条

图 24: 玻璃产能一周变化

| 新增冷修生产线 | | | |
|---------|----|-----|------|
| 生产线 | 地区 | 日容量 | 投产时间 |
| 新增停产生产线 | | | |
| 新增点火生产线 | | | |

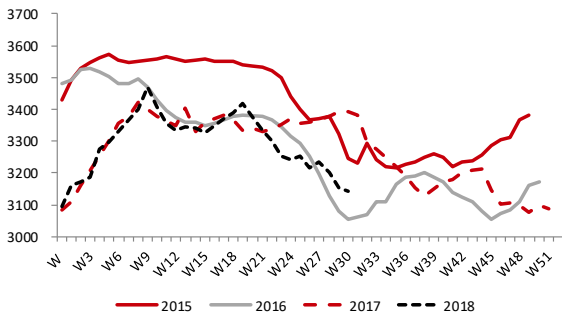
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 25: 玻璃现货与库存关系



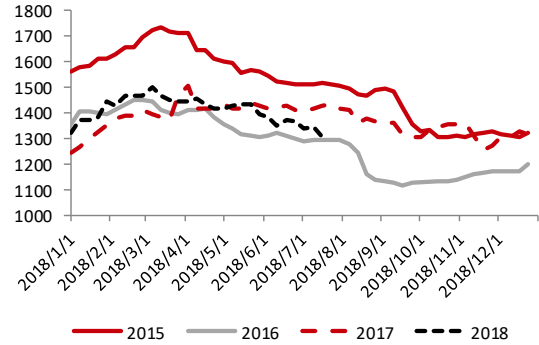
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨, 万重量箱

图 26: 全国玻璃库存季节性 (万重量箱)



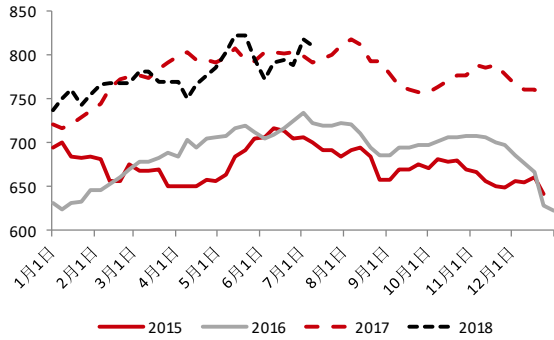
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 万重量箱

图 27: 三北玻璃库存季节性 (万重量箱)



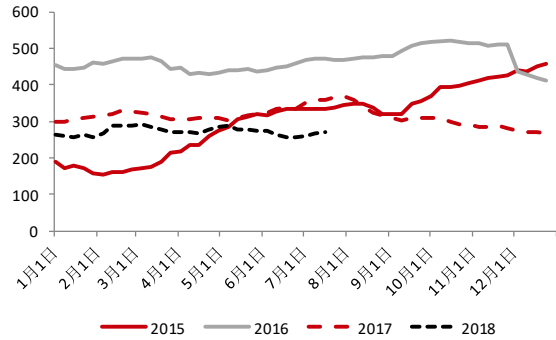
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 28: 华东玻璃库存季节性 (万重量箱)



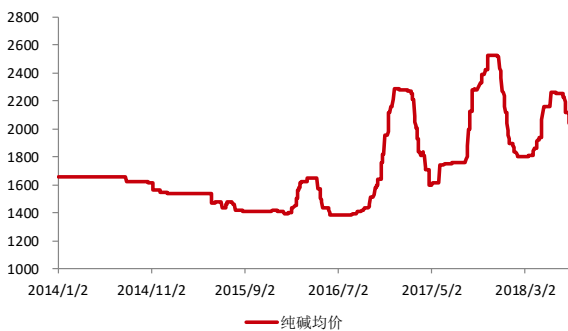
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 万重量箱

图 29: 华南玻璃库存季节性 (万重量箱)



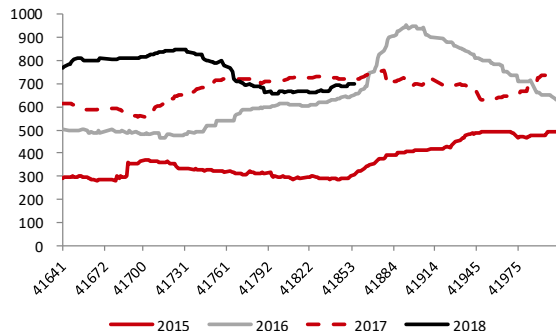
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 30: 全国纯碱均价



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 31: 玻璃-纯碱-重油



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

风险提示

环保政策风险

水泥、玻璃行业供应端受环保限产支撑较强，若环保政策放松，有可能导致成品价格下行，公司盈利下滑。

下游需求风险

水泥行业下游主要集中在基建、房地产；玻璃行业下游 70%以上集中房地产相关行业。房地产投资若大幅下滑，需求端面临持续萎缩风险。

分析师声明

本人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，以勤勉尽责的职业态度、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0003