

珠三角水泥价格上涨，南强北弱格局延续

——建材周报第 29 期（2018 年）

行业动态

◆一周行情回顾：建材行业涨幅 1.84%，水泥制造板块涨幅 2.53%

建筑材料申万一级行业指数上涨 1.84%，沪深 300 指数上涨 2.96%；细分行业指数中，水泥制造指数上涨 2.53%，玻璃制造上涨 0.72%，管材指数上涨 1.16%，耐火材料指数上涨 1.16%，其他建材指数上涨 1.14%。

◆各子行业运行情况：水泥/玻璃价格上涨，玻纤价格稳定

本周全国水泥价格较上周上涨。价格上涨地区主要是黑龙江、河南和安徽北部，价格下跌区有浙江沿海和贵州地区。8 月下旬，随着高温、台风和降雨天气减少，需求好转，企业发货环比增加，水泥价格上行。预计 8 月底 9 月初，下游需求持续改善，水泥价格继续保持上行趋势。

本周国内浮法玻璃价格较上周上涨。7 月份国内浮法玻璃市场需求仍无好转迹象，整体表现平平。月内北方天气炎热，南方雨水频繁，基建工程进度缓慢，深加工企业资金紧张，订单量不足，开工情况欠佳。行业会议提振，部分地区价格小幅报涨，但实际成交价格仍偏灵活，临近月底多数执行一定放量促销政策，社会库存压力不减。经销商、贸易公司多按单采购，囤货意向弱，整体成交平平。进入 8 月，传统旺季即将来临，需求或有回暖可能，现阶段虽部分厂价格喊涨声势较高，但支撑力度尚不足，预计短期国内玻璃市场价格或稳中小幅调整为主。

本周无碱粗纱市场价格基本稳定。本周中国巨石智能生产线成功点火，短期内看，市场整体供需变动不大，但下月中旬后，市场价格或略松动。近期生产线点火数量可观，但下游需求平稳下，后期市场影响或明显。目前，大众型产品 2400tex 缠绕直接纱价格暂时维持 5100-5200 元/吨不等，不同客户价格不同。当下各厂暂时提价，后市存下行风险。

小建材原材料方面，沥青价格较上周上涨 50 元/吨，累计均价较去年同期上涨 16.0%；PVC 价格较上周下跌 182 元/吨，累计均价较去年同期上涨 6.5%；PP-R 价格较上周基本稳定，累计均价较去年同期上涨 1.9%。

◆行业观点：珠三角水泥价格上涨，南强北弱格局延续

水泥新增产能和产能异地置换从严监管，环保治理亦较去年更为严格，进入 9 月后错峰限产区域由去年底的“2+26”城市范围扩大到长三角流域等 80 个城市范围，水泥供给预期持续收缩。下半年投资重启，基建投资增速预计企稳反弹，水泥行业下游需求增速将较上半年乐观，需求端南强北弱格局预计将维持。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，目前水泥和熟料库存维持合理水平，进入 8 月份，随着下游需求恢复，沿江熟料价格两次上涨，长江流域和珠三角水泥价格进入上涨通道。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。

持续推荐业绩增长快而低估值的新型建材标的，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。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。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。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。

◆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@ebsecn.com

联系人

胡添雅

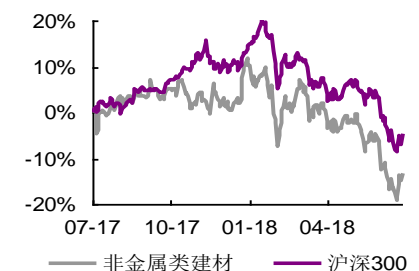
021-22169106

hutianya@ebsecn.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 26 期（2018 年） | |
| | 2018-07-30 |
| 建材周报第 27 期（2018 年） | |
| | 2018-08-05 |
| 环保供给约束持续趋严，投资重启水泥供需 | |
| 边际向好 | 2018-08-18 |

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 | 5 |
| 2.1、 水泥行业量、价、成本、需求情况 | 5 |
| 2.2、 全国及各区域本周水泥价格情况 | 6 |
| 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 PP-R 价格稳定， 沥青价格上涨， PVC 价格下跌 | 12 |
| 4、 行业观点：环保供给约束持续趋严， 投资重启水泥供需边际向好 | 15 |
| 5、 风险提示 | 15 |

1、一周行情及要闻

1.1、一周行情回顾

本周建材相关指数有所反弹。建筑材料申万一级行业指数上涨 1.84%，沪深 300 指数上涨 2.96%；细分行业指数中，水泥制造指数上涨 2.53%，玻璃制造上涨 0.72%，管材指数上涨 1.16%，耐火材料指数上涨 1.16%，其他建材指数上涨 1.14%。

表 1：建筑材料行业及子行业区间涨跌幅对比

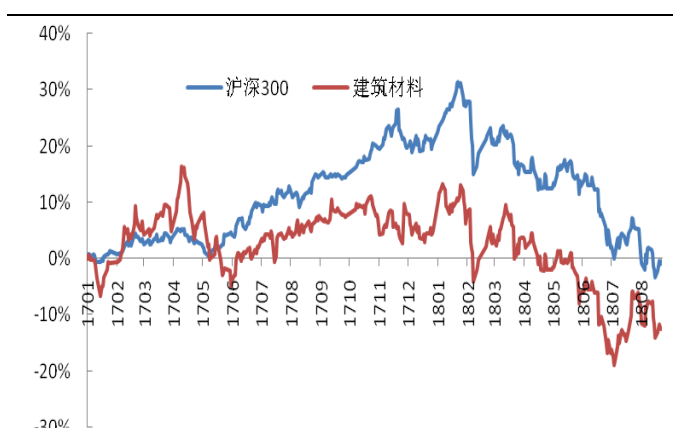
| 代码 | 名称 | 涨跌幅 (%) | | | |
|-----------|---------------|---------|--------|--------|--------|
| | | 近一周 | 近一月 | 近 90 天 | 近一年 |
| 000300.SH | 沪深 300 | 2.96 | -5.47 | -11.29 | -17.50 |
| 801710.SI | 建筑材料(申万) | 1.84 | -5.98 | -11.60 | -16.74 |
| 801711.SI | 水泥制造 II (申万) | 2.53 | -3.45 | 1.82 | 2.28 |
| 801712.SI | 玻璃制造 II (申万) | 0.72 | -6.13 | -20.34 | -32.54 |
| 850616.SI | 管材(申万) | 1.16 | -10.66 | -17.10 | -28.76 |
| 850615.SI | 耐火材料(申万) | 1.03 | -5.04 | -10.16 | -18.83 |
| 850614.SI | 其他建材 III (申万) | 1.14 | -9.29 | -25.99 | -32.01 |

资料来源：Wind

注：行业分类采用申万分类方法

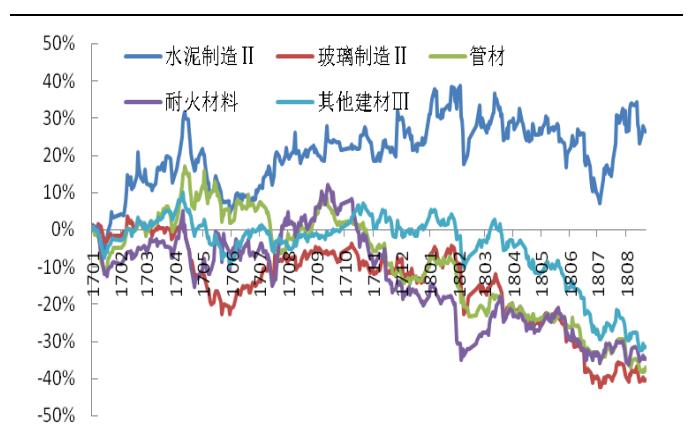
行业指数运行图显示，建筑材料指数自 7 月下旬有所反弹。建材子行业中仅水泥行业走势较为平稳，其他子行业均持续下跌。

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、**天津发文：2017 年处于正常生产状态的水泥产能方可用于置换。**天津市人民政府关于印发天津市打好污染防治攻坚战八个作战计划的通知：严格执行水泥、平板玻璃等行业产能置换实施办法，2017 年处于正常生产状态的产能方可用于置换。水泥等行业现有企业以及在用锅炉，自 2018 年 10 月 1 日起，执行二氧化硫、氮氧化物、颗粒物和挥发性有机物特别排放限值；对

水泥原材料及产品运输的重点用车企业实施秋冬季错峰运输，大幅减少污染物排放；对建材行业实行差异化错峰生产。（数字水泥）

2、越南水泥产能严重过剩。根越南水泥协会发布的报告显示，目前越南全国水泥年产能为8600万吨，但今年来的销售量为2450万吨，同比增长8%，预计今年全年国内销量约6000万吨，尚有2600万吨产量依赖出口。新建水泥厂还在陆续投产，不断加大水泥库存。为尽快回笼投资资金，很多新建投产水泥厂只能下调水泥出厂价，对整个水泥市场平衡造成冲击。（水泥人网）

玻璃：

1、平板玻璃2018年的达标目标、名单及措施。中国建筑玻璃与工业玻璃协会进一步提高达标的要求和力度，按照“2020年全部达标”的目标要求，提出平板玻璃2018年的达标目标、名单及措施。按照全面达标要求，进一步提升节能减排达标水平，到2020年，平板玻璃行业节能减排全面达标，其中达到国际领先水平的生产线比例达到60%以上。2018年，“2+26”区域内的生产线以及新建投产生产线、冷修复产生产线应按照更高标准全面达标；全部正常生产的生产线达标比例达到96%。（世界玻璃网）

2、京津冀大气污染防治，玻璃重污染天气停产保护。《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，要求各地在9月底前明确具体完成错峰生产方案制定工作，要将错峰生产方案细化到企业生产线、工序和设备，企业错峰生产的基准产能以2018年9月产能计。其中，建材行业实施全面错峰生产，玻璃企业在黄色及以上重污染天气预警期间，要采取停产保护等方式限产（世界玻璃网）

3、沙河玻璃产能预期缩减，后期持续关注。目前沙河地区共有生产线44条，在产生产线30条，在产日熔量共计20300吨，占全国总在产产能12.71%。后期当地仍有近7条生产线面临关停危险，预计涉及产能在4800t/d左右，具体执行情况仍需观望。产能缩减，会议提振，旺季推动，将加快当地库存的消化速度，虽近日走货加快，但同比去年208万重量箱的库存，消化压力仍较大。为响应华北、华东玻璃市场研讨会号召，华北、华东等地白玻价格纷纷报涨，华中、华南呼应上涨。价格拉涨在一定程度上提振了中下游客户对于市场旺季的信心，且目前多数企业成交仍有一定政策优惠，中下游适量补货，拉动原片企业出货。（中国玻璃网）

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 | 中材科技 (002080) | 公司以自有资金 6.97 亿元对泰山玻纤进行增资，全部计入其注册资本。本次增资完成后，泰山玻纤注册资本将增至 39.12 亿元，仍为公司之全资子公司。大幅改善泰山玻纤的财务结构，增强其融资能力，有利于推进业务的延伸与发展，为玻璃纤维产业健康发展经营提供了有力保障；同时，有效降低其生产经营成本，为全体投资者乃至社会带来更好的经济效益和社会利益回报。 公司以自有资金 2 亿元对苏非有限进行增资，全部计入其注册资本。本次增资完成后，苏非有限注册资本将增至 3.1 亿元，仍为公司之全资子公司。增资金额将全部用参与设立 国建材长江新材料有限公司，进行大型骨料矿山项目的投资建设。苏非有限将以此为契机，实施业务转型升级，发展矿山投资业务。 |

| | | |
|------|---------------|---|
| | 冀东水泥 (000401) | 公司于 2011 年 8 月 30 日发行的唐山冀东水泥股份有限公司 2011 年公司债券 (第一期) 至 2018 年 8 月 30 日将期满 7 年, 将于 2018 年 8 月 30 日支付本期债券本金及自 2017 年 8 月 30 日至 2018 年 8 月 29 日期间的利息。 |
| | 北新建材 (000786) | 关于美国石膏板诉讼中 Allen 案和解的公告, 泰山须在和解协议生效日起 60 日内支付 197.9 万美元和解费至托管账户。在支付完成后, 针对泰山, 原告免除上述转让的第三方索赔涉及的全部责任, 并不得再就此提出任何索赔和指控。该和解协议生效日为美国时间 2018 年 8 月 21 日。 |
| 财务报告 | 上峰水泥 (000672) | 2018 年上半年公司营收 20.8 亿元, 同增 14.5%; 归属于上市公司股东的净利润 2.2 千万元, 同增 94.6%。基本每股收益 0.63 元。 |
| | 西藏天路 (601636) | 2018 年上半年公司营收 20.4 亿元, 同增 34.3%; 归属于上市公司股东的净利润 6.6 亿元, 同增 8.6%。基本每股收益 0.25 元。 |
| | 华新水泥 (600801) | 2018 年上半年公司营收 118.8 亿元, 同增 26.8%; 归属于上市公司股东的净利润 20.7 亿元, 同增 184.1%。基本每股收益 1.38 元。 |
| | 海螺水泥 (600585) | 2018 年上半年公司营收 457.4 亿元, 同增 43.4%; 归属于上市公司股东的净利润 129.2 亿元, 同增 92.7%。基本每股收益 1.54 元。 |
| | 西部建设 (002302) | 2018 年上半年公司营收 81.7 亿元, 同增 31.0%; 归属于上市公司股东的净利润 7940 万元, 同增 532.4%。基本每股收益 0.06 元。 |
| | 山东药玻 (600529) | 2018 年上半年公司营收 13.0 亿元, 同增 13.1%; 归属于上市公司股东的净利润 1.7 亿元, 同增 26.9%。基本每股收益 0.40 元。 |
| | 宁夏建材 (600449) | 2018 年上半年公司营收 16.9 亿元, 同降 16.9%; 归属于上市公司股东的净利润 1.7 亿元, 同降 7.6%。基本每股收益 0.48 元。 |
| 股权股本 | 旗滨集团 (601636) | 公司累计回购股份数量为 474 万股, 占公司截止 2018 年 7 月 31 日总股本的 0.18%, 最高成交价为 4.50 元/股, 最低成交价为 4.16 元/股, 支付的总金额约为 1998.9 万元 (含交易手续费)。公司 2016 年限制性股票激励对象杨升年因病去世, 已不符合激励对象条件, 根据公司限制性股票激励计划相关规定, 董事会决定按规定对其所持的 2016 年股权激励未解锁限制性股票进行回购注销。本次回购注销限制性股票的数量: 150,000 股; 回购价格为 1.18 元/股, 资金总额 17.70 万元。 |

资料来源: 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

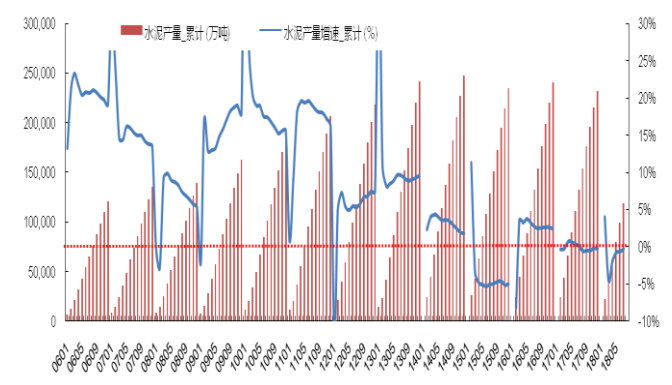
18 年 8 月全国水泥均价 (不含税) 351.4 元/吨, 累计同增 24.4%



资料来源: 数字水泥、光大证券研究所

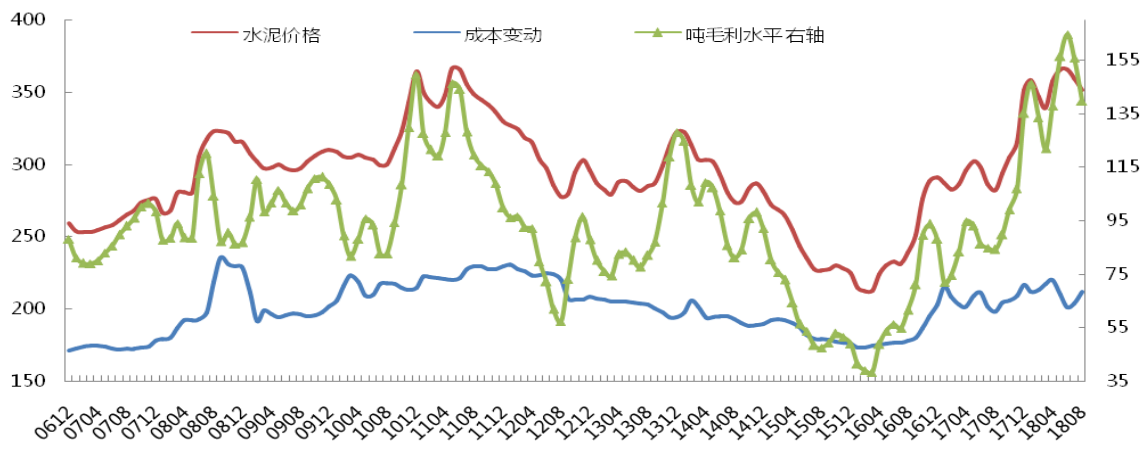
图 4: 全国水泥行业累计产量与增速

18 年 1-7 月我国水泥产量 11.9 亿吨, 同比下降 0.3%



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 8 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 8 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 | 5.50% | 10.20% | -0.30% | 22.49% | 7.10% |
| 华北 | 8.43% | 4.17% | -4.81% | 10.95% | 1.17% |
| 华东 | 8.20% | 9.62% | -1.50% | 35.59% | 6.98% |
| 西南 | 13.60% | 3.66% | 6.32% | 27.03% | 2.43% |
| 东北 | -0.27% | -2.45% | -10.60% | 18.31% | 2.02% |
| 中南 | 12.11% | 11.16% | 1.58% | 33.99% | 2.92% |
| 东南 | 13.45% | 13.73% | 6.88% | 27.34% | 3.80% |
| 西北 | 3.88% | 5.56% | -13.21% | 8.23% | 7.83% |

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)、水泥价格 (分区域)、煤炭成本 (全国) 为 2018 年 8 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 7 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 | 414.50 | 0.24% | 本周全国水泥价格较上周上涨。价格上涨地区主要是黑龙江、河南和安徽北部, 价格下跌区有浙江沿海和贵州地区。8 月下旬, 随着高温、台风和降雨天气减少, 需求好转, 企业发货环比增加, 水泥价格上行。预计 8 月底 9 月初, 下游需求持续改善, 水泥价格继续保持上行趋势。 |
| 华北 | 408.33 | 0.82% | 本周区域水泥价格较上周上涨。随着高温天气消退, 需求将有所好转。 京津地区 水泥价格以稳为主, 需求稳定企业发货 5-7 成。 河北石家庄地区 水泥价格稳定, 水泥企业已经恢复生产, 企业发货仍 7 成, 前期库存较低目前仍无压力。 邯郸和邢台地区 水泥价格趋稳, 企业发货环比增加 5%, 前期停窑限产执行情况不佳, 各企业库存高低不一。 山西太原地区 水泥价格保持平稳, 淡季期间搅拌站开工率偏低, 企业发货仅 6 成, 库存高位运行; 受环保影响, 晋南临汾一带, 企业正停窑限产, 熟料供应减少, 库存消化缓慢。 河南地区 水泥价格第二次公布上调执行有折扣, 高温缓解需求回升, 企业发货尚可, 水泥企业将停窑限产, 各企业正在备库熟料生产线均满负荷生产, 库存达到 80% 或以上, 如后期执行停产情况欠佳, 价格有回落风险。 陕西关中地区 价格下调后主导企业稳价意愿强烈, 高温缓解需求好转, 企业发货环比增加日发货 6-7 成, 部分企业在停窑限产, 但库存 80% 高位。 |

| | | | |
|----|--------|--------|--|
| 华东 | 464.00 | 0.00% | <p>本周区域水泥价格基本稳定。江苏南京地区水泥价格保持平稳，高温天气减少需求有所好转，企业发货能 8-9 成，受外围熟料供应紧张影响，企业库存正常。苏锡常地区水泥价格稳定，雨水较多影响需求，企业发货 8 成，企业正常生产，库存环比增加，整体正常或偏低。淮安和盐城等地区水泥价格上调后保持稳定，需求好转，企业发货环比增加达 8 成，库存 40%-50%。浙江杭州地区水泥价格保持平稳，企业发货达 8-9 成，库存偏低 40%。台州地区水泥价格下调，受台风影响需求减弱，北方外来低价水泥进入，企业跟随前期外围下调。绍兴部分小企业价格出现松动。安徽合肥和六安地区水泥价格上调后涨执行到位，下游稳定，熟料供应紧张。芜湖和铜陵地区水泥价格以稳为主，需求已开始好转。皖北亳州、淮南和蚌埠等地区高标号价格上调，需求恢复，企业发货 8 成以上，熟料供应偏紧。山东济南和淄博地区水泥价格以稳为主，部分价格上调，受雨水影响需求较差，企业发货仅 6-7 成，库存偏高，预计后期将缓解。莱芜、聊城、济宁和烟台等地区水泥企业公布价格上调，由于 8 月 17 日起，山东省 95% 生产线按计划执行停产，供给和库存压力都将减轻。</p> |
| 西南 | 407.00 | -0.97% | <p>本周区域水泥价格较上周下跌。广西南宁和百色地区水泥价格平稳，受砂石紧张和雨水影响，搅拌站和工程开工率偏低，水泥需求减少，企业发货 7-8 成，预计后期需求将恢复。玉林地区前期价格小幅暗降后平稳，雨水频繁需求受影响，库存环比增加。四川成都地区水泥价格平稳，受高温和降雨影响需求一般，企业发货 7-8 成，上涨未能成行。重庆地区水泥价格平稳，高温持续需求变化不大，企业发货 7 成上下，熟料库存较低，水泥库存 50%。贵州贵阳地区散装水泥价格跟随下调，政府扶贫项目结束需求环比减弱，企业陆续恢复生产库存攀升。遵义地区价格稳定，环保影响工程进度缓慢，企业发货 7 成，库存 70%，企业积极沟通稳价。云南昆明地区水泥价格下调后平稳，雨水影响发货较差多在 5-6 成，库存在 80% 或以上，销售压力较大，后期有以涨促稳计划。大理水泥价格下调，雨水频繁企业出货受阻，库存高位承压。</p> |
| 东北 | 362.50 | 0.69% | <p>本周区域水泥价格较上周上涨。黑龙江哈尔滨水泥企业报价大幅上涨，主流到价位不低于 470 元/吨，目前外来低价水泥减少，本地企业发货逐步恢复，日发货能 5-6 成，信心回升。吉林地区水泥价格和下游需求相对都较为稳定。辽宁地区大连价格较稳定，辽中价格接近成本线也趋于稳定，辽西地区价格明显下跌，部分低至 200 元/吨。</p> |
| 中南 | 446.67 | 0.00% | <p>本周区域水泥价格基本稳定。江西南昌和赣东北等地价格上调落实到位，需求稳定，企业发货 9 成，熟料和水泥库存偏低和正常。九江地区水泥价格上调，需求稳定，熟料供应紧张，企业库存正常或偏低运行，且外围南昌和湖北地区价格已经上调。湖南长株潭地区水泥价格保持平稳，砂石开采受限，搅拌站开工率偏低，企业发货仍 6-7 成，库存普遍高位，销售压力较大。岳阳地区水泥价格上调后平稳，需求较好，企业发货达 8 成，熟料供应紧张，企业库存 50%。湖北武汉及鄂东地区水泥价格上调落实到位，需求尚可，企业发货能达 8 成，部分企业正在执行停窑限产，熟料供应略显紧张。西部荆州、荆门和宜昌等地水泥价格公布上调 30 元/吨，需求稳定，企业发货 8 成，库存正常。</p> |
| 东南 | 455.00 | 1.49% | <p>本周区域水泥价格较上周上涨。广东珠三角地区水泥价格上调，雨水减少需求恢复，企业发货产销平衡，库存正常。粤西地区水泥价格平稳，受雨水天气和外来水泥影响，需求略显不足，库存 50%。</p> |
| 西北 | 431.00 | 0.00% | <p>本周区域水泥价格基本稳定。甘肃兰州地区水泥价格平稳，雨水频繁需求受影响，企业发货仅 6-7 成，部分生产线虽在停窑限产，但库存偏高运行，后期价格有回落风险。平凉地区水泥价格稳定，需求有所恢复，企业发货达 8-9 成，库存 50%-60%，但价格上调计划暂未执行。</p> |

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：

贵阳（高标-20 元）、呼和浩特（高标-30 元）、哈尔滨（高标+40 元）、郑州/广州（高标+20 元），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。三季度受淡季因素影响，叠加环保升级和错峰生产，水泥价格高位维持稳定，8 月下旬随着需求不断恢复，价格进入上涨通道。统计比较 2018 年和 2017 年同期全国

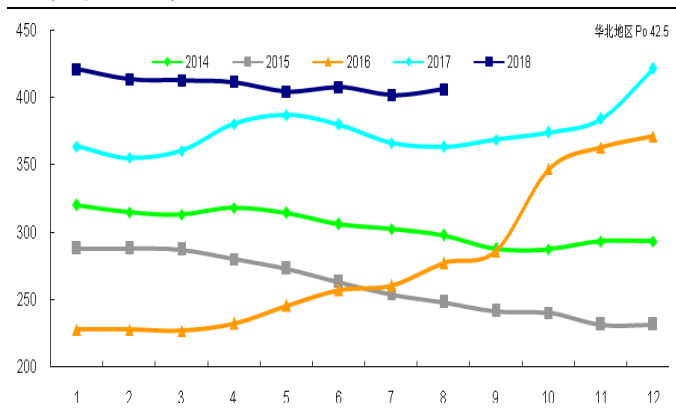
各区域高标 P.O42.5 水泥价格 (单位: 元/吨) 差异, 其中中南区域涨幅最大。

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 | 江西南昌 | 浙江杭州 | 重庆 | 江苏南京 | 广东广州 | 安徽合肥 | 广西南宁 |
|--------|------|-----|------|------|-----|------|------|------|------|
| 18 年当前 | 420 | 500 | 430 | 480 | 460 | 460 | 510 | 430 | 410 |
| 17 年同期 | 250 | 340 | 270 | 335 | 320 | 320 | 370 | 300 | 280 |
| 同期价差 | 170 | 160 | 160 | 145 | 140 | 140 | 140 | 130 | 130 |

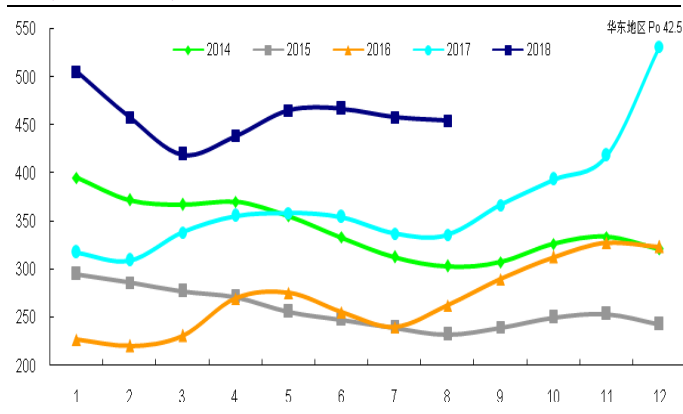
资料来源: 数字水泥、光大证券研究所

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 11.0%



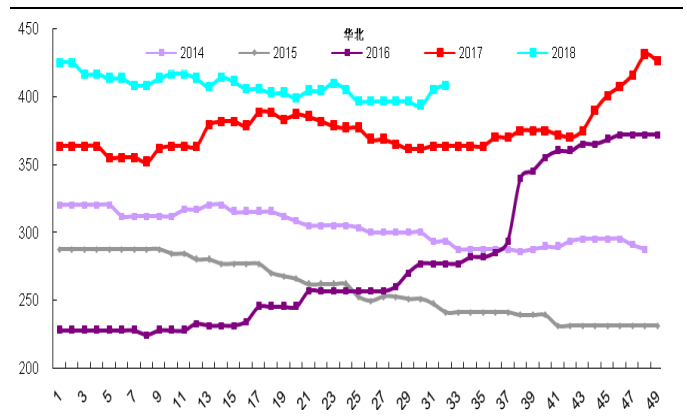
资料来源: 数字水泥

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%



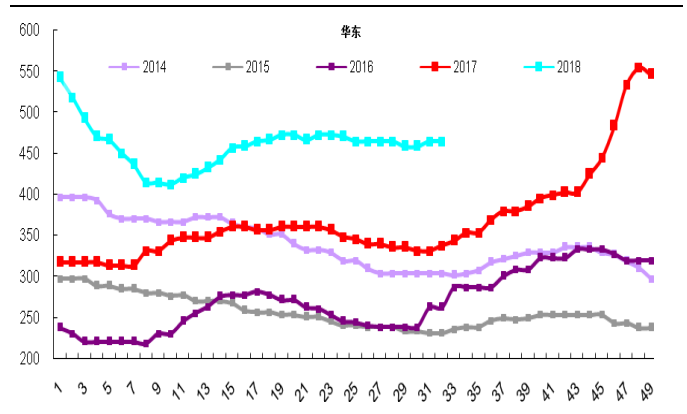
资料来源: 数字水泥

图 7: 华北地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



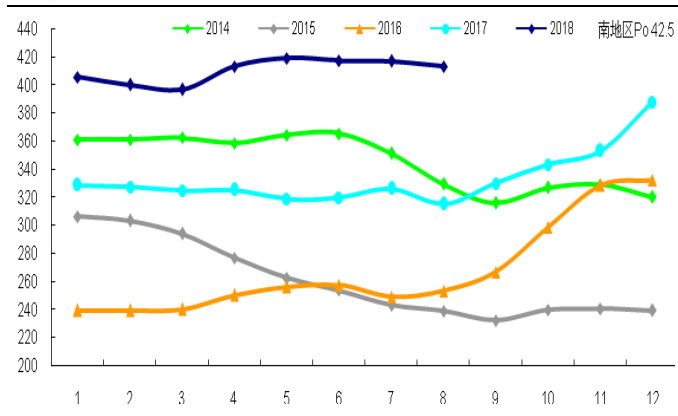
资料来源: 数字水泥

图 9: 华东地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



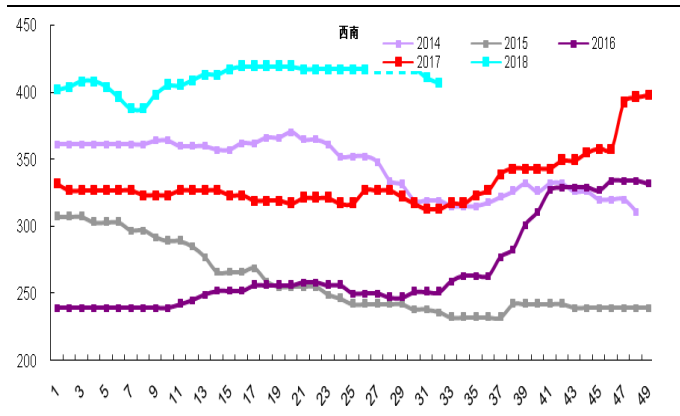
资料来源: 数字水泥

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 27.0%



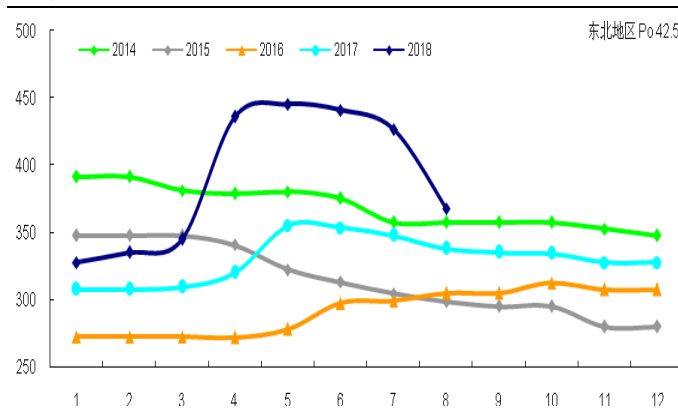
资料来源: 数字水泥

图 11: 西南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



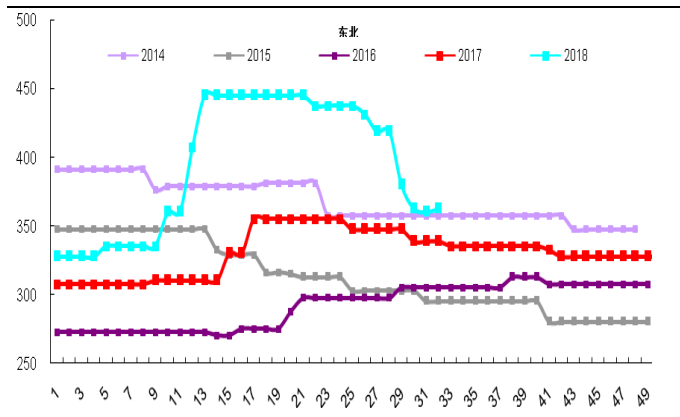
资料来源: 数字水泥

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 18.3%



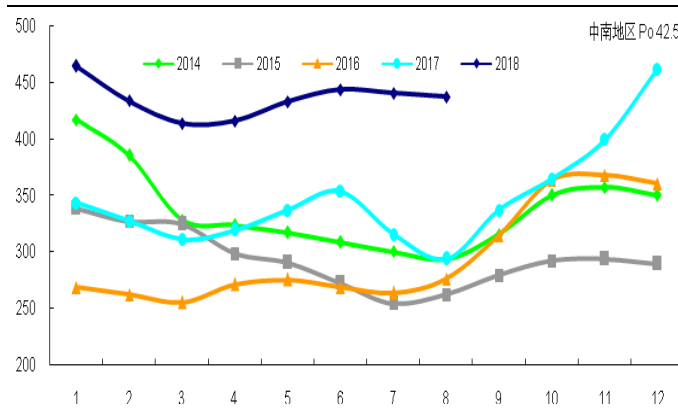
资料来源: 数字水泥

图 13: 东北地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



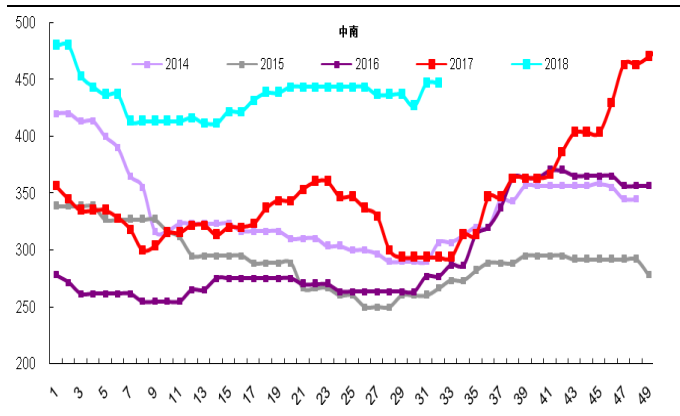
资料来源: 数字水泥

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 34.0%



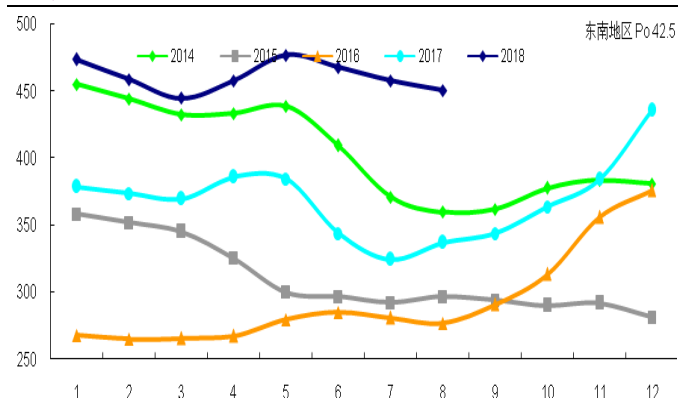
资料来源: 数字水泥

图 15: 中南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



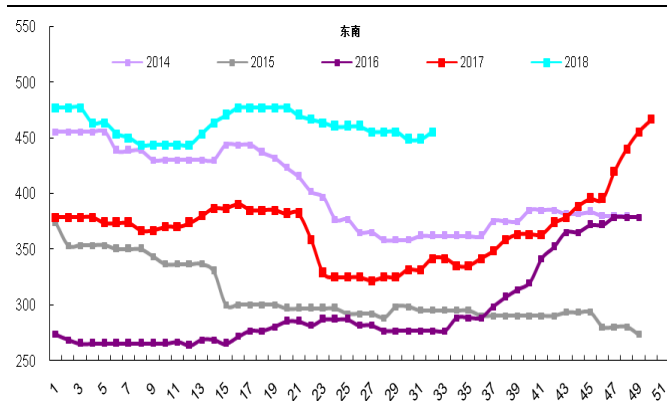
资料来源: 数字水泥

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 27.3%



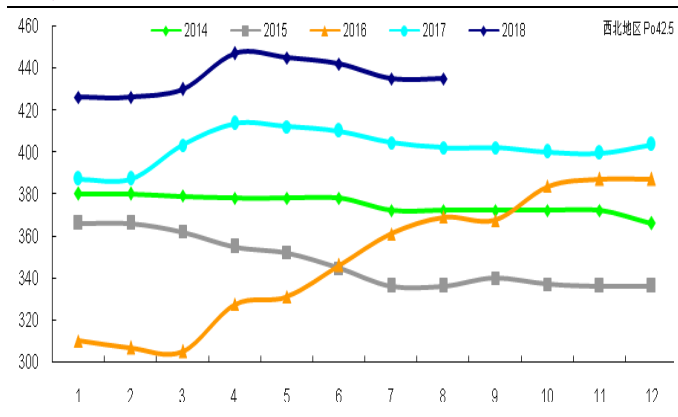
资料来源: 数字水泥

图 17: 东南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



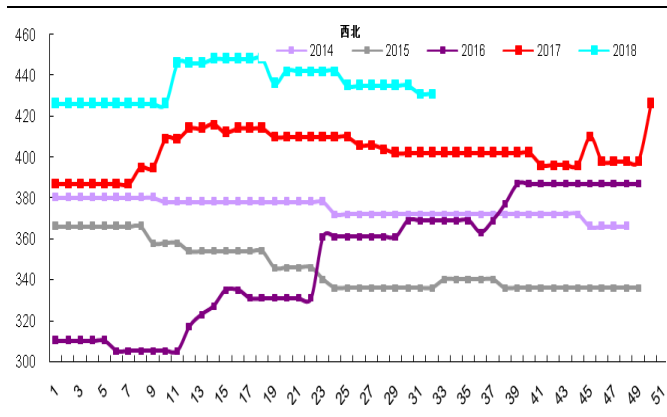
资料来源: 数字水泥

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

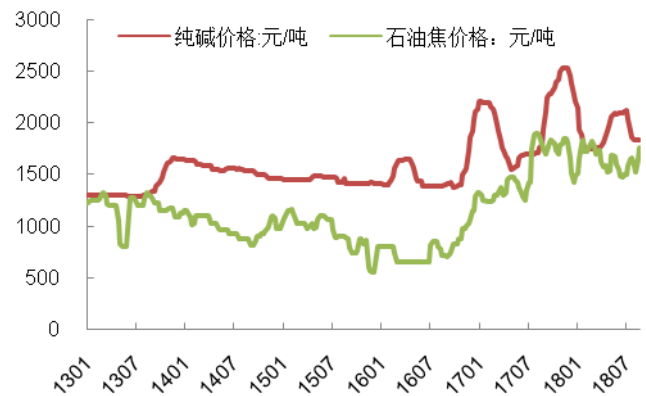
18 年 8 月全国玻璃均价（含税）80.9 元/重量箱，累计同增 8.8%



资料来源：Wind

图 21：玻璃原材料纯碱、燃料石油焦价格

18 年 8 月纯碱价格 1829 元/吨、石油焦价格 1762 元/吨



资料来源：Wind

本周国内浮法玻璃价格较上周上涨。7 月份国内浮法玻璃市场需求仍无好转迹象，整体表现平平。月内北方天气炎热，南方雨水频繁，建设工程进度缓慢，深加工企业资金紧张，订单量不足，开工情况欠佳。行业会议提振，部分地区价格小幅报涨，但实际成交价格仍偏灵活，临近月底多数执行一定放量促销政策，社会库存压力不减。经销商、贸易公司多按单采购，囤货意向弱，整体成交平平。进入 8 月，传统旺季即将来临，需求或有回暖可能，现阶段虽部分厂价格喊涨声势较高，但支撑力度尚不足，预计短期国内玻璃市场价格或稳中小幅调整为主。

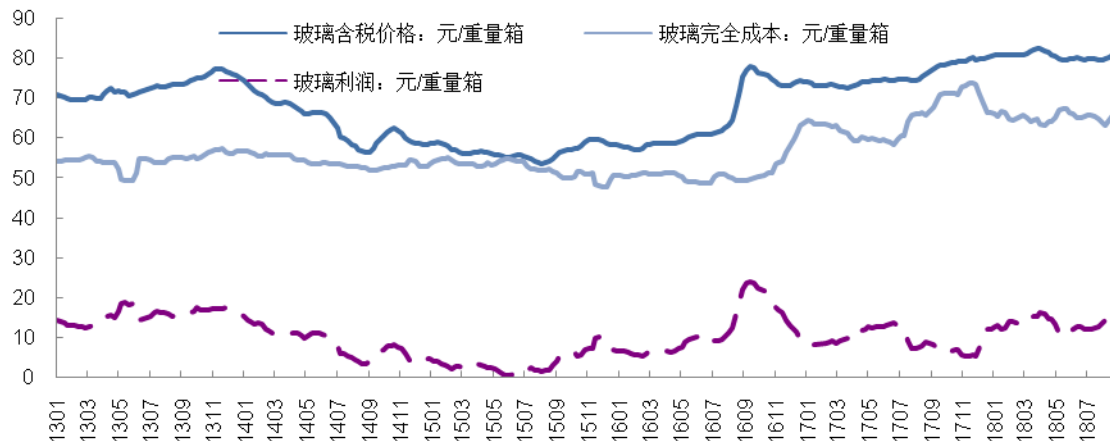
1-7 月份新点火及复产生产线共计 17 条，冷修生产线 5 条，与 2017 年底相比，日熔量增加 7960 吨，增幅 5.17%。

华北地区浮法玻璃稳中上涨，市场整体需求偏淡，上旬受降雨天气影响，走货缓慢，价格略有下滑，中下旬开始，会议提振，加之周边市场推动，价格小幅上涨，但实际成交平平，库存压力大；华中市场走货平平，需求不佳以及阶段性降雨天气是主要影响因素，受厂家低位库存支撑，中上旬市场价格维稳，但为保持合理库存，下旬部分成交小幅让利；华东市场主流报稳，但多数厂价格实际成交灵活，上旬受行业会议影响，部分厂价格上调，但后期实际成交价格存暗降，下旬，市场整体平稳，厂家走货偏淡，价格暂无调整；华南广东区域先涨后稳，广西、福建市场表现平稳，整体交投氛围一般，成交灵活；西北地区价格走低，陕西咸阳台玻、咸阳中玻、神木瑞诚价格下调幅度较大，主要受库存压力影响，走货无起色，其余区域挺价运行，后市价格下调风险偏高；西南四川部分企业根据自身出货情况小幅调整报价，但受雨水天气影响，中下游提货积极性不高，涨价具体落实情况一般；东北市场需求一般，月初为迎合上市公司完成年中走货任务，价格上调 1 元/重量箱，但缺乏下游接盘；月底东北区域研讨会召开，为迎接 8 月理论旺季的到来，计划下月初开始提涨。

本周国内重碱市场弱势运行，成交情况清淡。本月新点火3条玻璃线，无冷修、复产玻璃线，对纯碱需求量有所增加。本月浮法玻璃行情走势疲软，玻璃厂家盈利一般，重碱出货情况不及前期，加之玻璃厂家报复性压价，重碱价格一路下滑，目前多个地区已出现轻重价格倒挂现象。月底某大型玻璃厂家招标价格持续下探，重碱高端价格难以维持。

图 22：玻璃价格、成本及利润走势变动图谱-更新至 18 年 8 月

行业盈利能力：2018 年 7 月以来纯碱价格略有下滑，玻璃行业盈利水平有所改善。



资料来源：Wind、光大证券研究所

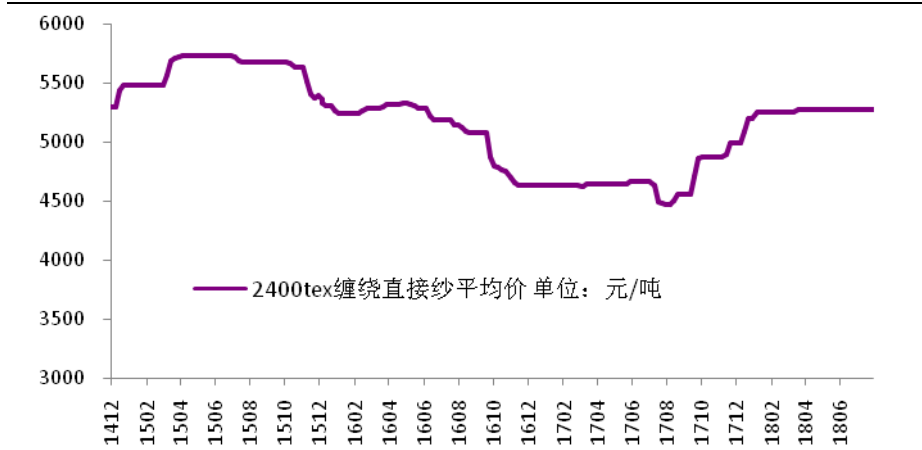
2016 年底以来纯碱和石油焦成本快速上涨，导致玻璃单位净利润在 2016 年第 3 季度短暂而快速的回升之后，持续下降。2016 年 9 月玻璃单位净利达到 23.6 元/重量箱的高点，此后由于纯碱、石油焦价格上升，玻璃单位利润迅速下降，2017 年 1 月降至 8 元/重量箱，此后纯碱价格回调，玻璃利润有所回升；但 2017 年 7 月下旬以来，纯碱价格重拾快速上涨态势，玻璃单位利润由 2017 年 6 月的 12.7 元/重量箱，震荡下降至 2017 年 11 月的 5.2 元/重量箱，已经逼近 2015 年的历史低点。2017 年 12 月-2018 年 3 月纯碱价格出现显著下调，玻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

3.2、新型建材：玻纤 PP-R 价格稳定，沥青价格上涨，PVC 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，8 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。本周中国巨石智能生产线成功点火，短期内看，市场整体供需变动不大，但下月中旬后，市场价格或略松动。近期生产线点火数量可观，但下游需求平稳下，后期市场影响或明显。目前，大众型产品 2400tex 缠绕直接纱价格暂时维持 5100-5200 元/吨不等，不同客户价格不同。当下各厂暂时挺价，后市存下行风险。

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 3400 元/吨，价格较上周上涨 50 元/吨，18 年累计均价较去年同期上涨 16.0%。

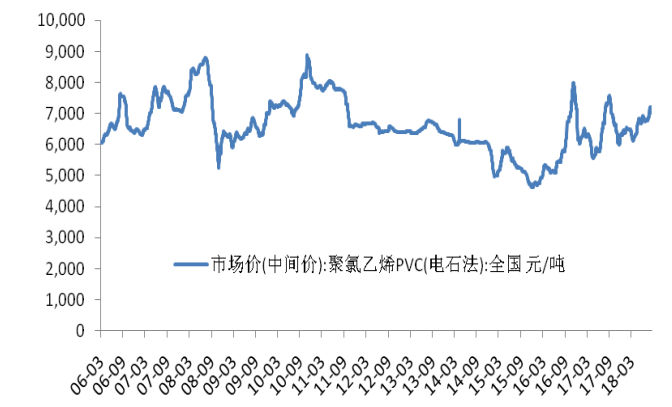
国内 PVC 价格 2016 年下半年涨势明显，2017 年以来有所回落。2018 年最新均价 7016 元/吨，价格环比上周下跌 182 元/吨，18 年至今累计均价较去年同期上涨 6.5%。

图 24：华东地区重交沥青平均价



资料来源：Wind

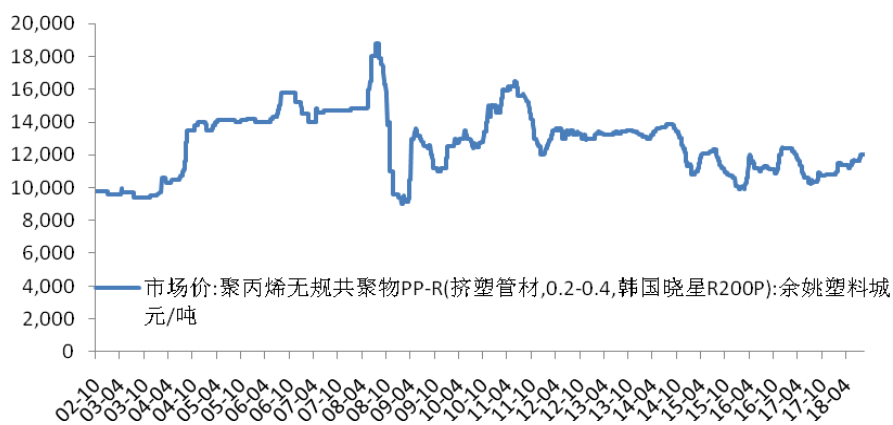
图 25：国内 PVC 平均价



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，价格环比上周基本稳定，18 年至今累计均价较上周上涨 1.9%。

图 26：国内 PP-R 代表地区平均价



资料来源：Wind

4、行业观点：珠三角水泥价格上涨，南强北弱格局延续

水泥新增产能和产能异地置换从严监管，环保治理亦较去年更为严格，进入9月后错峰限产区域由去年底的“2+26”城市范围扩大到长三角流域等80个城市范围，水泥供给预期持续收缩。下半年投资重启，基建投资增速预计企稳反弹，水泥行业下游需求增速将较上半年乐观，需求端南强北弱格局预计将维持。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，目前水泥和熟料库存维持合理水平，进入8月份，随着下游需求恢复，沿江熟料价格两次上涨，长江流域和珠三角水泥价格进入上涨通道。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。。

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。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。

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 | 15.80 | 0.62 | 0.79 | 0.95 | 26 | 20 | 17 | 2.1 | 1.9 | 1.8 | 买入 | 维持 |
| 002372 | 伟星新材 | 16.99 | 0.63 | 0.79 | 0.93 | 27 | 21 | 18 | 7.0 | 6.0 | 5.3 | 买入 | 维持 |
| 600176 | 中国巨石 | 10.12 | 0.61 | 0.88 | 1.07 | 16 | 11 | 9 | 2.8 | 2.4 | 2.0 | 买入 | 维持 |
| 600801 | 华新水泥 | 19.30 | 1.39 | 3.06 | 3.37 | 14 | 6 | 6 | 2.4 | 1.8 | 1.4 | 买入 | 维持 |
| 600585 | 海螺水泥 | 37.35 | 2.99 | 5.14 | 5.73 | 12 | 7 | 7 | 2.2 | 1.8 | 1.5 | 买入 | 维持 |
| 000789 | 万年青 | 12.59 | 0.75 | 1.90 | 2.05 | 17 | 7 | 6 | 2.5 | 1.9 | 1.6 | 买入 | 维持 |
| 002080 | 中材科技 | 8.03 | 0.59 | 0.69 | 0.84 | 14 | 12 | 10 | 1.2 | 1.1 | 1.0 | 增持 | 维持 |
| 000877 | 天山股份 | 8.92 | 0.25 | 0.84 | 1.12 | 35 | 11 | 8 | 1.3 | 1.1 | 1.0 | 增持 | 维持 |
| 600449 | 宁夏建材 | 8.80 | 0.71 | 0.86 | 0.98 | 12 | 10 | 9 | 0.9 | 0.9 | 0.8 | 增持 | 维持 |
| 002271 | 东方雨虹 | 14.92 | 0.83 | 1.80 | 2.24 | 18 | 8 | 7 | 3.3 | 1.5 | 1.3 | 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 08 月 24 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見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 | lix1@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 | suyy@ebscn.com | |
| | 常密密 | | 15626455220 | changmm@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 | zh Rui@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 | 戚德文 | 021-22167111 | 18101889111 | qidw@ebscn.com | |
| | 安玲娴 | 021-22169479 | 15821276905 | anlx@ebscn.com | |
| | 张浩东 | 021-22167052 | 18516161380 | zhanghd@ebscn.com | |
| | 吴冕 | 0755-23617467 | 18682306302 | wumian@ebscn.com | |
| | 吴琦 | 021-22169259 | 13761057445 | wuqi@ebscn.com | |
| | 王舒 | 021-22169134 | 15869111599 | wangshu@ebscn.com | |
| | 傅裕 | 021-22169092 | 13564655558 | fuyu@ebscn.com | |
| | 王婧 | 021-22169359 | 18217302895 | wangjing@ebscn.com | |
| | 陈潞 | 021-22169369 | 18701777950 | chenlu@ebscn.com | |
| | 王涵洲 | | 18601076781 | wanghanzhou@ebscn.com | |