



❖ 周报观点：水泥终端需求小幅恢复 现货开始季节性提价

本周沪深 300 指数上涨 0.27%，川财非金属材料指数下跌 0.16%，行业涨跌幅靠后。水泥方面：本周终端需求开始恢复，各地水泥价格陆续小幅提涨。但整体需求恢复力度一般，全国粉磨站开工率本周小幅回升 1%。供应端停窑限产延续，熟料库存整体压力不大。玻璃方面：前期因环保问题要求停产的 4 条产线陆续关停，叠加需求逐步进入旺季，玻璃现货情绪较好。本周全国玻璃现货价格继续提升 11 元至 1666 元/吨。但随着房屋销售数据走弱，玻璃长期需求依然偏谨慎。7 月份以来，国务院常委会议要求财政政策更加积极，下半年基建投资有望触底回升，继续看好华东、华南等区域性水泥个股。

❖ 行业、公司要闻：

1) 环境部：坚决避免以环保为借口的紧急停工。生态环境部印发《关于进一步深化生态环境领域“放管服”改革推动经济高质量发展的指导意见》。《意见》强调，各地在生态环境保护督察执法中，严格禁止“一律关停”“先停再说”等敷衍应对做法，坚决避免以生态环境保护为借口紧急停工停业停产等简单粗暴行为。（中国水泥网）**2) 发改委：抓紧推进一批西部急需的重大工程建设。**国家发改委就西部大开发进展情况举行新闻发布会，国家发展改革委西部开发司巡视员肖渭明指出，将突出补短板这个重点，抓紧推进一批西部急需、符合国家规划的交通和信息网络、生态环保、城镇污水、垃圾处理、能源通道等领域重大工程建设。（中国网）

❖ 水泥行业周度微观察：

本周全国水泥市场价格环比继续上扬，涨幅为 0.25%。价格上涨地区主要是河北唐山、安徽北部、湖北西部和云南等地，幅度 20-30 元/吨；暂无回落区域。8 月底，随着雨水天气减少，下游需求环比继续恢复，库存持续低位，水泥价格延续上行态势。预计 9 月初长三角地区水泥价格将迎来一轮普涨行情，幅度 20-40 元/吨不等，将带动全国价格继续攀升。

❖ 玻璃行业周度微观察：

本周末全国白玻均价 1666 元/吨，环比上周上涨 11 元/吨。周末玻璃厂商库存 2992 万重箱，环比上周下降 63 万重箱，处于同期低位。环保减排推动下，近期沙河新增 4 条玻璃产线停产，影响全国产能约 1%。9-10 月份旺季即将来临，玻璃低库存背景下产线主动收缩，短期玻璃价格预计走势偏强。但考虑终端地产销售下滑，玻璃行业长期维持谨慎。

❖ **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	2018/9/2

👤 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

建筑建材板块一周表现	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	7
玻璃行业周度微观察	9
风险提示	11

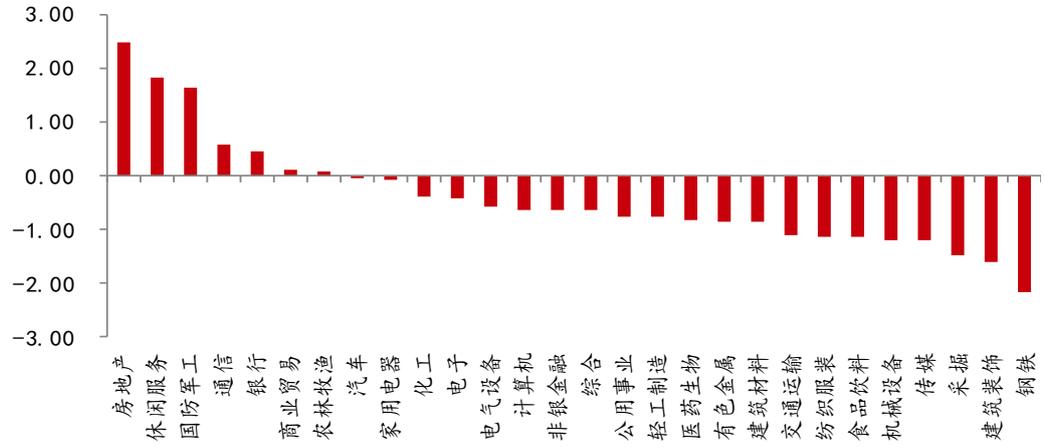
图表目录

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.....	7
图 7:	全国水泥价格—分地区.....	7
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.....	8
图 13:	全国水泥熟料库容比.....	8
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.....	9
图 19:	全国玻璃价格分地区.....	9
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.....	10
图 25:	玻璃现货与库存关系.....	10
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.....	11
图 31:	玻璃-纯碱-重油.....	11

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

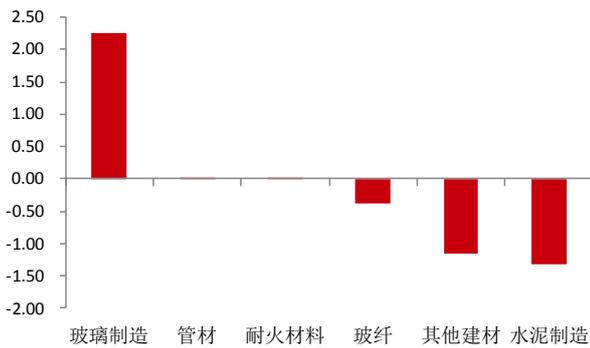
建筑建材板块一周表现

图 1：行业周度涨跌幅



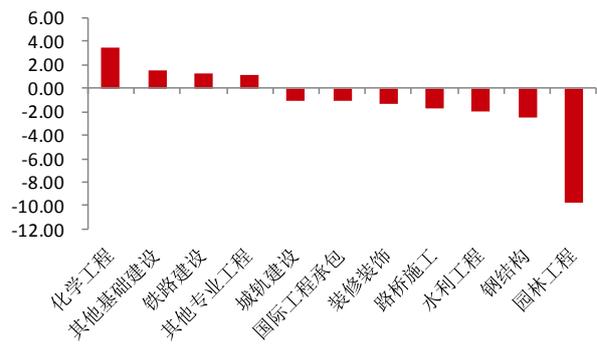
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：%

图 2：建材子行业涨跌



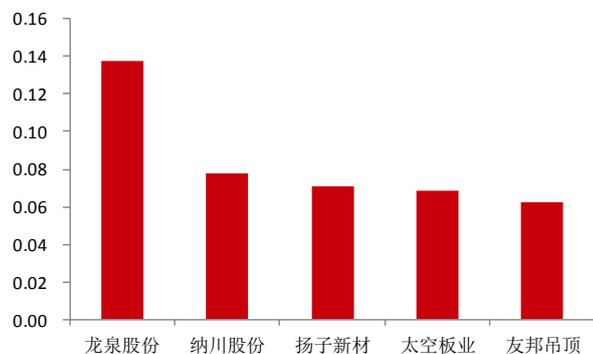
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：%

图 3：建筑子行业涨跌



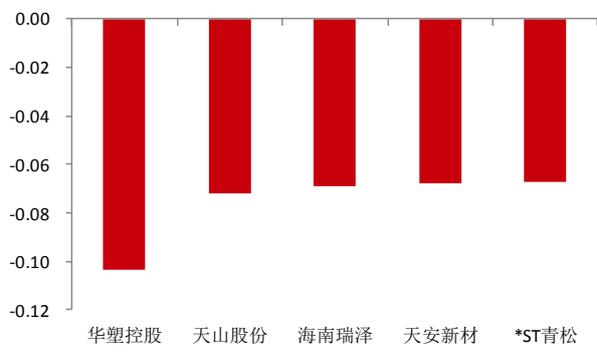
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：%

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：%

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

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	413	3	-7	-15
开工率	%	61%	1%	1%	21%
库存(库容比)	%	60%	-1%	0%	12%
水泥-动力煤价差	元/吨	331	-0	-2	-17
玻璃					
价格	元/吨	1666	11	41	2
开工率	%	85%	0%	-1%	2%
库存	万重量箱	2992	-63	-160	-97
玻璃-纯碱重油差	元/吨	743	11	33	-40

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
唐山市政府	河北唐山: 工业企业9月继续停限产。唐山市政府决定, 9月份全市继续执行三项气态污染物攻坚行动的减排措施, 执行停限产力度不低于8月份。8月份停限产的高炉及其他装备, 原则上9月份不得复产, 特别是执行扒炉停产的高炉不得点火, 如确需复产, 必须等量停产其他装备。
中国水泥网	环境部: 坚决避免以环保为借口的紧急停工。8月31日, 生态环境部召开新闻发布会, 表示该部印发《关于进一步深化生态环境领域“放管服”改革推动经济高质量发展的指导意见》。《意见》强调, 各地在生态环境保护督察执法中, 严格禁止“一律关停”“先停再说”等敷衍应对做法, 坚决避免以生态环境保护为借口紧急停工停业停产等简单粗暴行为。
中国网	发改委: 抓紧推进一批西部急需的重大工程建设。国家发改委就西部大开发进展情况举行新闻发布会, 国家发展改革委西部开发司巡视员肖渭明指出, 将突出补短板这个重点, 抓紧推进一批西部急需、符合国家规划的交通和信息网络、生态环保、城镇污水、垃圾处理、能源通道等领域重大工程建设。
广州日报	为进一步推进大气污染防治工作, 打赢“蓝天保卫战”, 广东省环保厅近日印发了《关于钢铁、石化、水泥行业执行大气污染物特别排放限值的公告》, 从今年9月1日起分步在全省范围, 对钢铁、石化、水泥三大行业执行大气污染物特别排放限值。

资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

公司新闻

公司	具体内容
金隅集团 (601992)	金隅集团 8 月 29 日晚间披露半年报，公司上半年实现营收 353.65 亿元，同比增长 20%；净利润 24.1 亿元，同比增长 31%；每股收益 0.23 元。报告期内，水泥及熟料板块实现利润 14.1 亿元，同比增长 472%，综合毛利率 36.6%，同比增加 7.2 个百分点。
同力水泥 (000885)	2018 年上半年，同力水泥实现营业收入 9.29 亿元，同比下滑 64.61%；实现净利润 2.88 亿元，同比下降 24.89%。其中许平南高速公路实现营业收入 7.52 亿元（其中通行费收入 7.52 亿元），同比增加 13.71%，实现利润总额 3.79 亿元，同比增加 9.22%，实现净利润 2.84 亿元，同比增加 11.37%。
上峰水泥 (000672)	上峰水泥 8 月 23 日晚间披露半年报，8 月 23 日晚，上峰水泥披露 2018 年半年报。上半年，公司实现营业收入 20.82 亿元，较上年同期增长 14.53%，归属于母公司净利润为 5.09 亿元，较上年同期增长 94.55%，平均净资产收益率达到 20.74%。上半年，公司水泥和水泥熟料累计销售 617 万吨，总销量有所下降。但销售单价上升，实现营收净利双增长。上半年公司熟料毛利率明显提高，水泥毛利率为 43.62%，熟料毛利率为 44.76%，远高于去年同期的 29.73%和 34.76%。
华新水泥 (600801)	华新水泥 8 月 23 日晚间披露半年报，公司 2018 年上半年实现营业收入 118.83 亿元，同比增长 26.76%；净利润 20.68 亿元，同比增长 184.07%。基本每股收益 1.38 元。公司西藏山南三期 3000 吨/日水泥熟料生产线项目建设进展顺利，预计八月底将投产运营，云南禄劝 4000 吨/日水泥熟料生产线项目、黄石年产 285 万吨水泥熟料生产线产能置换项目已开工建设。

资料来源：Wind，川财证券研究所

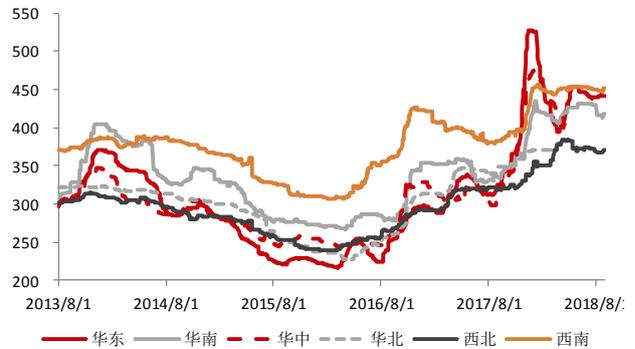
水泥行业周度微观察

图 6：全国水泥平均价



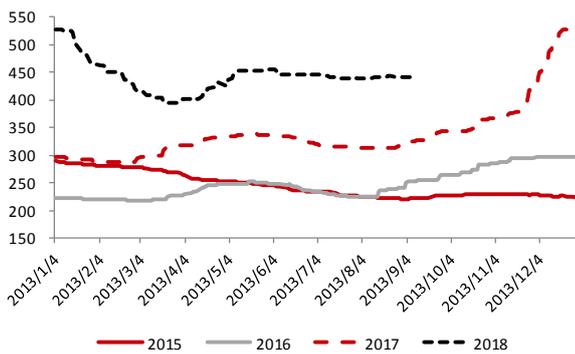
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 7：全国水泥价格—分地区



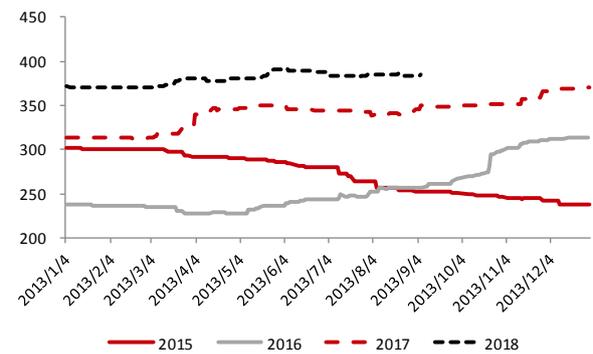
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 8：华东水泥价格季节性



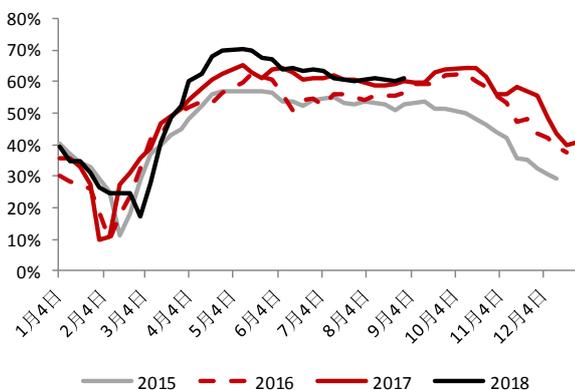
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 9：华北水泥价格季节性



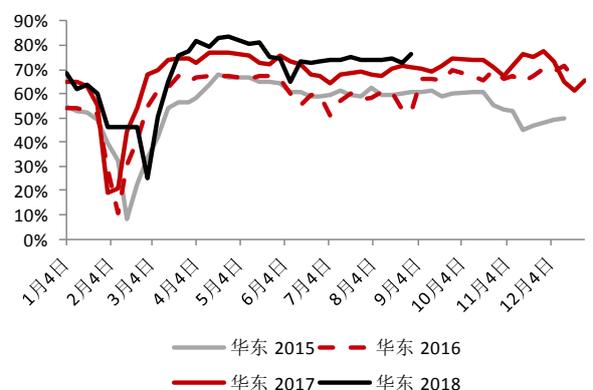
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

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

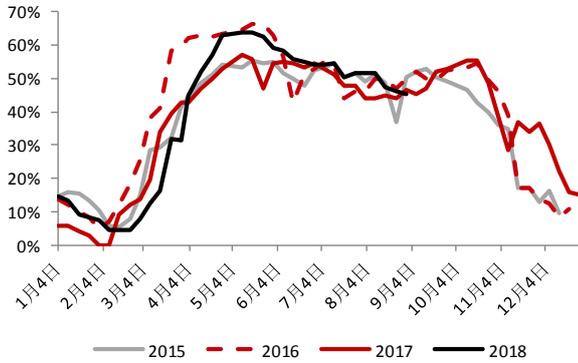
图 11：华东水泥开工率



资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

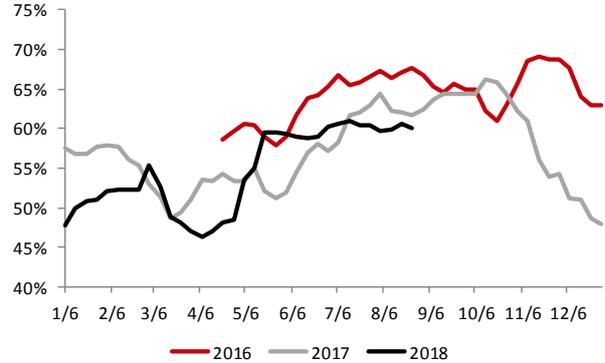
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 12: 华北水泥开工率



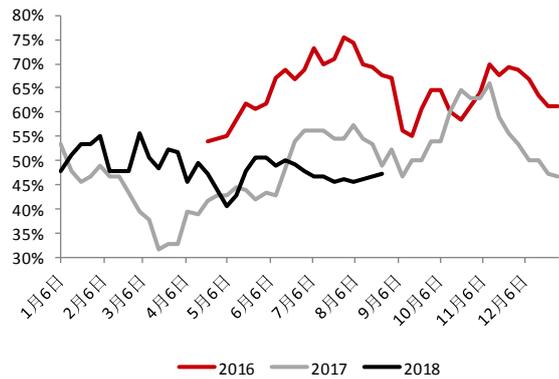
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: %

图 13: 全国水泥熟料库容比



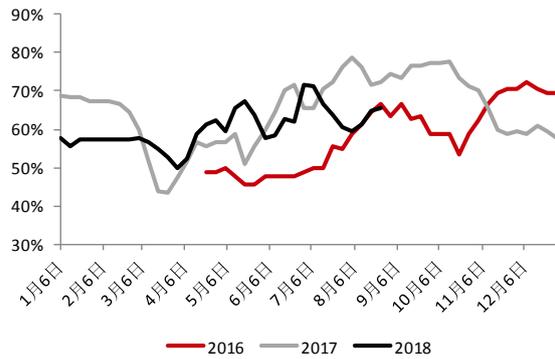
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: %

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



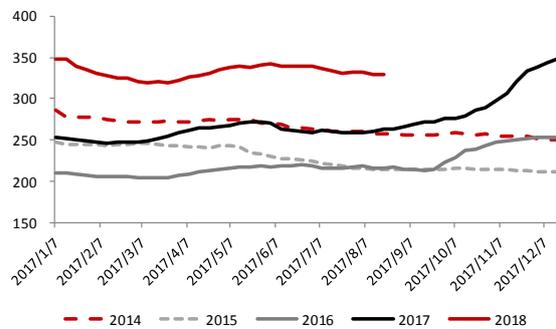
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: %

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

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

玻璃行业周度微观观察

图 18: 玻璃期货走势与期现价格



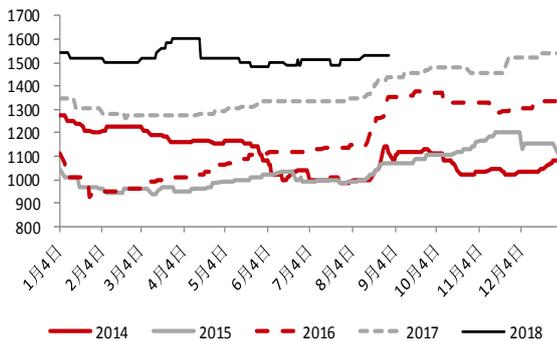
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 19: 全国玻璃价格分地区



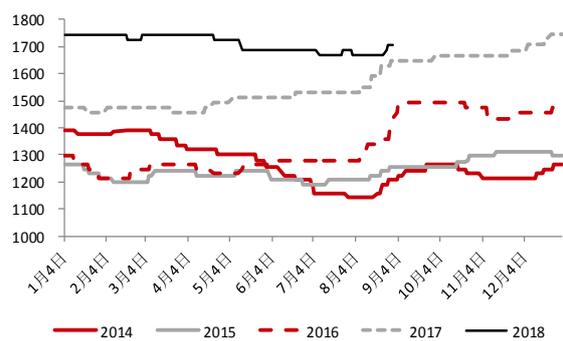
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

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



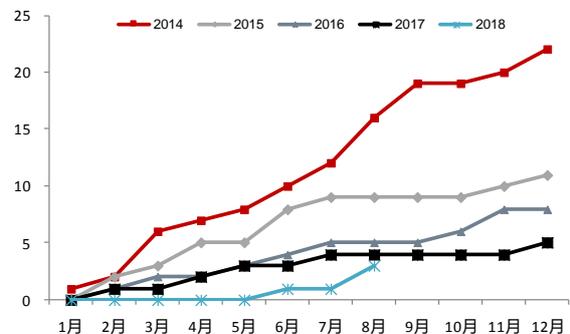
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

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

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 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			
河北沙河鑫利玻璃	河北	550	
沙河元华二线1000吨	河北	1000	
河北沙河迎新玻璃厂二线	河北	500	
新增点火生产线			
湖北明弘建材有限公司	湖北	400	
云南一鑫玻璃有限公司	云南	350	

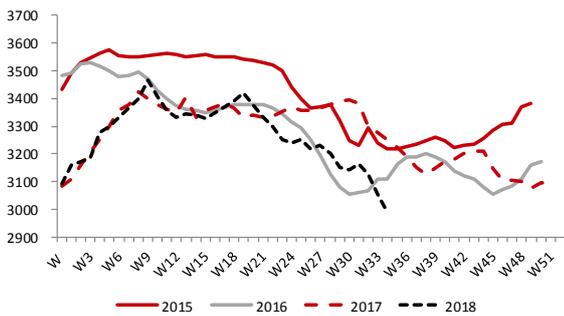
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 25：玻璃现货与库存关系



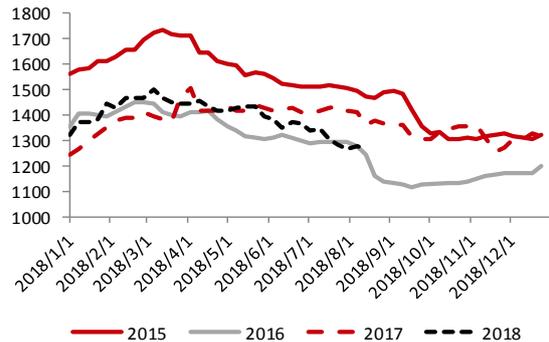
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨，万重量箱

图 26：全国玻璃库存季节性（万重量箱）



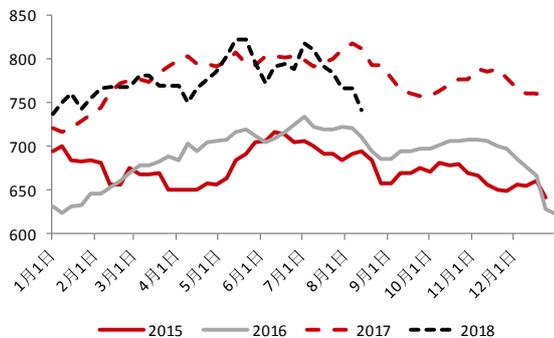
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：万重量箱

图 27：三北玻璃库存季节性（万重量箱）



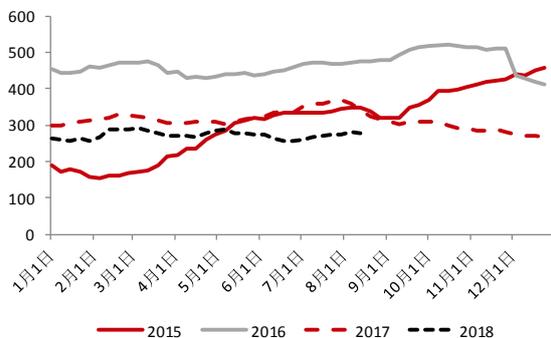
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

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

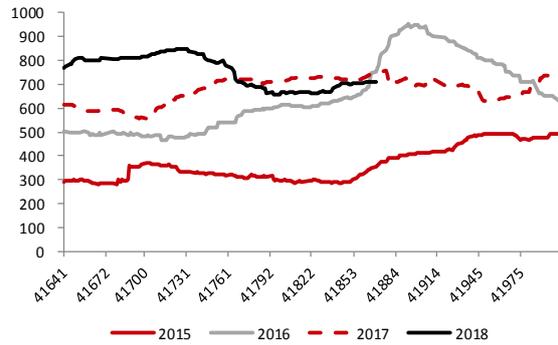
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 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，必要时应就法律、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 谨请参阅本页的重要声明 C0003