

供给紧约束，关注基建启动进度

——建材周报第30期（2018年）

行业动态

◆一周行情回顾：建材行业跌幅 0.86%，水泥制造板块跌幅 1.33%

建筑材料申万一级行业指数下跌 0.86%，沪深 300 指数上涨 0.28%；细分行业指数中，水泥制造指数下跌 1.33%，玻璃制造上涨 0.02%，管材指数上涨 0.01%，耐火材料指数下跌 1.16%，其他建材指数下跌 0.39%。

◆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。价格上涨地区有河北唐山、安徽北部、湖北西部和云南等地；无价格回落区域。8 月底，雨水减少需求环比恢复，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普涨行情，带动全国价格继续攀升。

本周国内浮法玻璃价格较上周上涨。“金九银十”传统旺季即将开始，企业拉涨情绪高涨，中下游客户拿货热情较高，带动原片销量。从供应看，国内部分地区 9 月份仍有新线投产计划，预计未来新增产能较多，但引板期多集中在 10 月份，短期市场原片供应量相对稳定，局部地区限产政策仍将持续。从需求看，来自房地产市场的订单需求将较前期有明显增加，原片市场刚需支撑较强劲。在供应稳定、需求增量的背景下，短期玻璃市场将保持良好走势，月初企业继续协同涨价的可能性较大。

本周无碱粗纱市场价格基本稳定。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，下游需求平稳下，后期市场影响或明显。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。

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 16.5%；PVC 价格较上周下跌 14 元/吨，累计均价较去年同期上涨 6.1%；PP-R 价格较上周基本稳定，累计均价较去年同期上涨 2.3%。

◆行业观点：供给紧约束，关注基建启动进度

南方雨季淡季受环保升级和错峰影响，水泥价格维持高位运行，淡季不淡；8 月中下旬，淡旺季切换，沿江熟料价格两次上涨，长江流域、珠三角和京津冀地区水泥价格已进入上涨通道。行业景气延续，远超市场预期。目前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：长江/珠江经济带生态环保治理升级，各地污染物排放标准进一步提升，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，行业供给端仍为紧约束。下半年基础设施建设投资重启，铁总确认年内铁路投资重返 8000 亿元，发改委重启城市轨道交通项目审批，且为助推地方基础设施建设启动相关政策纷纷出台。下半年水泥需求更好，预计全年需求增速有望由负转正，南强北弱格局持续。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。

◆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

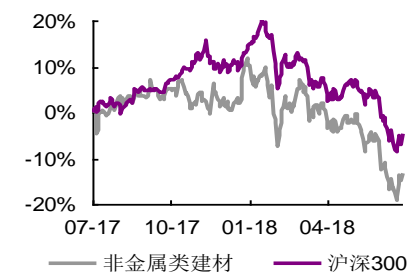
021-22169106

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 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缘向好.....
-2018-08-18
- 珠三角水泥价格上涨，南强北弱格局延续.....
-2018-08-25

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：供给紧约束，基建启动在即	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下跌 0.86%，沪深 300 指数上涨 0.28%；细分行业指数中，水泥制造指数下跌 1.33%，玻璃制造上涨 0.02%，管材指数上涨 0.01%，耐火材料指数下跌 1.16%，其他建材指数下跌 0.39%。

表 1：建筑材料行业及子行业区间涨跌幅对比

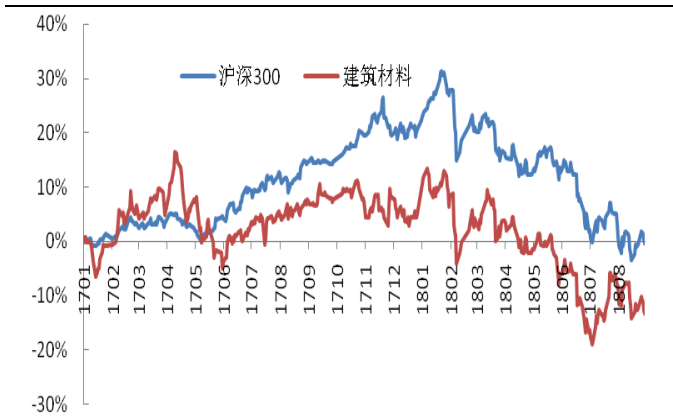
代码	名称	涨跌幅 (%)			
		近一周	近一月	近 90 天	近一年
000300.SH	沪深 300	0.28	-4.53	-13.24	-17.28
801710.SI	建筑材料(申万)	-0.86	-0.56	-13.85	-17.46
801711.SI	水泥制造 II (申万)	-1.33	4.99	-2.84	0.92
801712.SI	玻璃制造 II (申万)	0.02	-1.06	-22.03	-32.53
850616.SI	管材(申万)	0.01	-6.64	-18.51	-28.75
850615.SI	耐火材料(申万)	-1.16	-4.95	-13.71	-19.77
850614.SI	其他建材 III (申万)	-0.39	-7.36	-25.81	-32.27

资料来源：Wind

注：行业分类采用申万分类方法

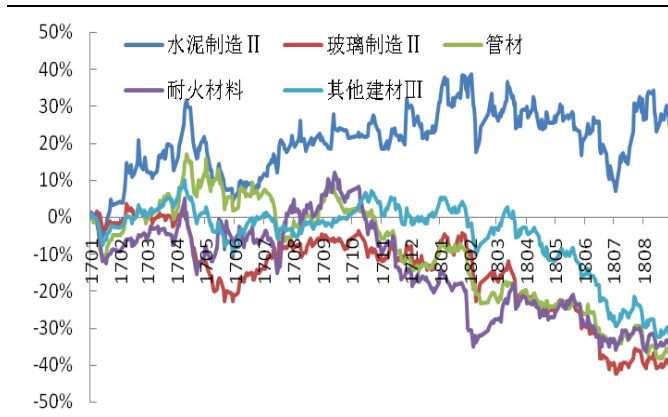
行业指数运行图显示，建筑材料指数自 7 月下旬有所反弹。建材子行业中仅水泥行业走势较为平稳，其他子行业均持续下跌。

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、**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，国家发展改革委员会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。（数字水泥）

2、李克强召开国务院西部地区开发领导小组会议，部署深入推进西部开发工作。加快开工建设川藏铁路、渝昆铁路等大通道，打通公路“断头路”，进一步推动电力、油气、信息等骨干网络建设。推进滇中引水、桂中抗旱二期、引黄济宁、引洮二期等重大引调水工程，加大对三北防护林等重大生态工程的支持。结合推进新型城镇化，创新投资和运营机制，加快城镇污水、垃圾处理设施建设，发挥改善生态环境和满足民生急需的双重效益。优化消费环境，鼓励发展网购、文化、健康等新兴消费，更大释放西部市场消费潜力。（数字水泥）

3、北京对预拌混凝土企业水泥使用情况开展全面排查通知。各预拌混凝土企业要迅速对本企业使用的所有水泥产品质量进行自查，重点排查 2017 年 1 月 1 日至今使用唐山圣龙水泥有限公司和唐山宇锋水泥有限责任公司生产的水泥情况；各区建设行政主管部门针对预拌混凝土企业自查情况，对预拌混凝土企业及涉及的工程项目开展监督检查。强调加强原材料质量控制和履行监管责任。（数字水泥）

4、万亿地方专项债争相出笼，地方基建项目将迎井喷期。截至 8 月 20 日，8 月各地已经发行的新增专项债券规模有 1610 亿元，还有 1410 亿元已经披露了发行文件。预测 8 月总的新增专项债券将超过 3000 亿元。在近期公布的各省（市、区）2017 年的政府债务分投向统计中，市政建设、交通运输、土地收储和保障性住房债务占比最高。（数字水泥）

玻璃：

1、河北全省将在三年内完成 40 家企业退城搬迁或关停。河北省要完成省定 40 家城市重点污染工业企业退城搬迁或关停。加快推进沙河玻璃企业退城进园，打造沙河、冀东玻璃产业聚集区。到 2020 年，沙河市主城区平板玻璃生产线全部退出，对退城进园实施搬迁的玻璃企业实行产能减量置换。对因债务等特殊原因确实无法实施退城搬迁的企业，以“两断三清”（即断水、断电，清设备、清原料、清产品）为标准实施关停，并加强监管，确保不再复产。（玻璃工业网）

2、玻璃市场金九银十行情预期启动。各玻璃厂家接连释放涨价信息，准备迎接玻璃市场传统旺季的到来。这次涨价的原因主要得益于两个方面，一方面是由于各厂家库存减少，且部分雨季受潮产品已基本清理完毕，这直接坚定了厂家上调价格的信心；另一方面，则是由于限产停产的政策高压，8 月 15 日以来沙河地区部分玻璃企业遭到停产处罚，行业产能缩减。随着秋冬季节的到来，为应对雾霾天气的加重，环保治理力度必将愈发加大。（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	海螺水泥（600585）	聘任虞水先生担任公司董事会秘书。虞水 1976 年出生，助理经济师，本公司总经理助理。虞先生毕业于安徽大学经济学专业，本科学历。虞先生于 1997 年加入本公司，曾担任本公司销售部调度室副主任，销售部部长助理、副部长、常务副部长，本公司下属子公司蚌埠海螺水泥有限责任公司、淮南海螺水泥有限责任公司、安徽长丰海螺水泥有限公司常务副总经理，印尼南加里曼丹海

		螺水泥有限公司总经理，皖北区域管理委员会副主任等职务。虞先生现亦兼任本公司销售部部长。
	旗滨集团 (601636)	截至 2018 年 6 月 30 日，新加坡旗滨资产总额为 16,367.20 万元，负债总额为 56.50 万元，净资产 16310.70 万元。2018 年 1-6 月份实现营业收入 208.45 万元，净利润 85.87 万元。随着马来西亚旗滨生产线陆续建成投产和商业化运营，依据集团确定的马来西亚旗滨作为集团海外市场开拓的主基地的战略，新加坡旗滨原有的进出口贸易业务和战略投资功能将有序缩减。漳州旗滨同意新加坡旗滨减资 1 亿元人民币，减资后新加坡旗滨注册资本为 9,143,635 美元。
	濮耐股份 (002225)	公司于近日收到了大股东刘百春先生关于其延长股票质押期限的通知，刘百春先生持有本公司 103,742,266 股，占公司总股本的 11.68%；累计质押股份数量为 100,952,266 股，占公司总股本的 11.37%，占其持有本公司股份的 97.31%；购回交易日为 2018 年 9 月 28 日。
财务报告	东方雨虹 (002271)	2018 年上半年公司营业收入 56.1 亿元，同增 30.2%；营业成本 35.4 亿元，同增 37.9%；归母净利润 6.2 亿元，同增 25.3%；EPS 0.41 元。
	南玻 A (601636)	2018 年上半年公司营业收入 54.7 亿元，同增 10.7%，实现归母净利润 4.4 亿元（剔除股权激励费用分摊计入损益影响），同增 10.8%；EPS 0.13 元。
	同力水泥 (000885)	2018 年上半年公司营收 9.3 亿元，同降 64.6%；归属于上市公司股东的净利润 2.9 亿元，同降 24.9%。基本每股收益 0.58 元。
	金隅集团 (601992)	2018 年上半年公司营收 353.7 亿元，同增 20.0%；归属于上市公司股东的净利润 24.1 亿元，同增 30.5%。基本每股收益 0.23 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。
	万年青 (000789)	2018 年上半年公司营业收入 40.9 亿元，同增 49.0%；归属上市公司股东净利润 5.1 亿元，同增 487.2%，基本每股收益 0.84 元。
	洛阳玻璃 (600876)	2018 年上半年公司营收 7.0 亿元，同降 0.3%；归属于上市公司股东的净利润 0.2 亿元，同增 11.4%。基本每股收益 0.04 元。
	长海股份 (300196)	2018 年上半年公司营收 9.9 亿元，同增 6.6%；归属于上市公司股东的净利润 1.1 亿元，同增 2.9%。基本每股收益 0.26 元。
股权股本	万年青 (000789)	公司与江西铜业、江西建材设计院，三方本着“平等自愿、利益共享、共同发展”的原则签署了合作协议，共同出资 10,000 万元成立合资公司，拟对江西铜业所属城门山铜矿尾矿资源进行综合利用。

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

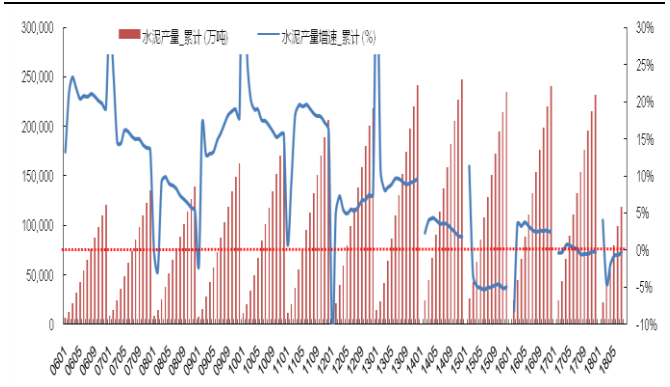
18 年 8 月全国水泥均价（不含税）351.8 元/吨，累计同增 22.5%



资料来源：数字水泥、光大证券研究所

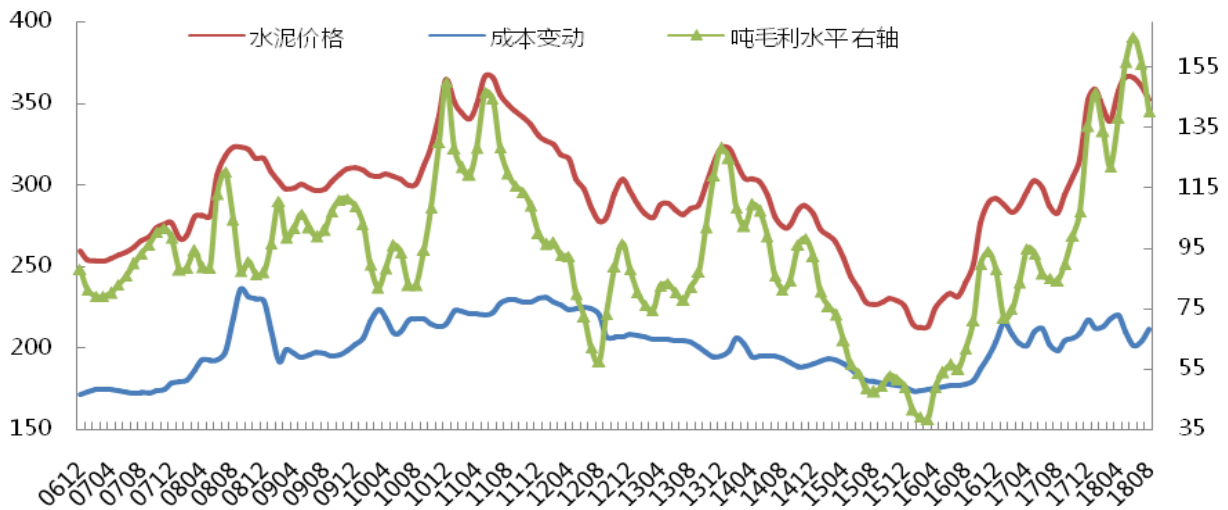
图 4: 全国水泥行业累计产量与增速

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%	22.51%	7.11%
华北	8.43%	4.17%	-4.81%	11.00%	1.17%
华东	8.20%	9.62%	-1.50%	35.61%	6.98%
西南	13.60%	3.66%	6.32%	27.03%	2.43%
东北	-0.27%	-2.45%	-10.60%	18.28%	2.02%
中南	12.11%	11.16%	1.58%	34.04%	2.92%
东南	13.45%	13.73%	6.88%	27.36%	3.80%
西北	3.88%	5.56%	-13.21%	8.21%	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	415.50	0.24%	本周全国水泥价格较上周上涨。价格上涨地区有河北唐山、安徽北部、湖北西部和云南等地; 无价格回落区域。8 月底, 雨水减少需求环比恢复, 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普涨行情, 带动全国价格继续攀升。
华北	408.33	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 河北石家庄、邯郸和邢台地区 水泥价格平稳, 雨水稍多需求一般, 企业发货 6-7 成, 因前期停窑限产, 库存压力不大。 唐山地区 水泥价格, 企业执行错峰停产政策, 矿山、道路运输治理力度加大, 熟料供应紧张和成本增加。 京津冀地区 价格保持稳定, 下游需求恢复不明显, 企业发货在 7-8 成。 河南郑州和平顶山地区 水泥价格平稳, 雨水频繁需求受影响, 前期企业有备库, 发货不温不火, 库存较高但无上升压力。 信阳地区 水泥价格第三次上调, 企业正停窑, 熟料供应减少, 粉磨站库存较低。 陕西关中地区 水泥价格以稳为主, 高温影响工程进度缓慢, 搅拌站开工率偏低, 需求清淡, 企业发货 6-7 成, 停窑限产 30% 中。 陕北榆林地区 水泥价格暂稳, 雨水

			频繁需求较差，企业发货 5 成，库存 80% 高位或库满。
华东	464.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 江苏南京地区 低标号水泥价格上调，散装价格暂稳，天气好转需求恢复，熟料供应仍显紧张。 苏锡常地区 水泥价格暂稳，企业利用降雨期间储备库存，发货 8 成或以上，库存环比略增，水泥库存 60%，熟料库存不足 50%，9 月初有上调计划。 苏北淮安和盐城等地区 价格以稳为主，雨水稍多需求一般，外围山东停窑限产，熟料供应偏紧，企业发货 8 成，库存普遍低位。 浙江杭绍地区 水泥价格平稳，企业发货达 8-9 成，库存中等偏低水平，9 月初有上调计划。 宁温台地区 水泥价格稳定，企业发货达 9 成，库存正常。 金建衢地区 水泥价格上调后稳定，江西水泥不断进入，本地企业发货 8-9 成，熟料库存较低，水泥库存在正常水平，9 月中旬有上调计划。 上海地区 水泥价格平稳，需求恢复，企业发货达 9 成，库存下降明显；具备上涨条件，只待江浙地区同步调整。 安徽合肥、芜湖和铜陵等地区 水泥价格平稳，雨水稍多企业发货 7-9 成，巢湖部分生产线停窑检修，熟料供应不足，库存正常或偏低。 六安、宿州和淮北等北部地区 水泥价格第二次上调，因外围河南停窑限产省内熟料供应紧张，库存低位，后期上调预期。 皖北淮南和阜阳等地区 低标号价格上调，需求好转，企业发货环比增加 5%。 山东济南和淄博地区 水泥价格上调，执行停窑限产情况较好，库存消化。 莱芜和济宁地区 水泥价格上调落实欠佳，需求疲软，部分企业价格未能上调。
西南	413.00	1.47%	本周区域水泥价格较上周上涨。 广西崇左和南宁地区 水泥价格稳定，雨水较多工程和搅拌站开工不足，企业发货 8 成，熟料库存偏低。 玉林和贵港地区 水泥价格保持平稳，雨水减少需求略恢复，外运量较多，企业发货达 9 成以上，库存 40%-50%。 四川成都 袋装价格上调， 绵阳 散装价格上调，企业发货 7-8 成，企业实施停窑限产，库存正常或偏低。 重庆地区 水泥价格平稳，高温影响需求偏弱，企业发货 7 成上下，企业停窑限产 30%，库存 50%。 贵州贵阳地区 价格下调后平稳，需求较差，企业外运量增加，发货 7-8 成，库存高位。 安顺地区 价格下调，部分政府扶贫项目结束需求减少，企业发货 7 成，库存不断上升，部分库满停产。 云南昆明地区 水泥价格上调，雨水减少需求环比增加，企业发货 7 成，正停窑限产，库存压力缓解。 大理、玉林和丽江等地区 水泥价格跟随上调。
东北	362.50	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 辽宁沈阳和周边地区 水泥价格低位运行，新工程开工极少需求同比下滑 10%，企业发货 3-4 成，价格上涨乏力。 黑龙江哈尔滨地区 水泥价格上调后稳定，外来水泥较少，企业发货恢复 5-6 成，市场仅剩一个多月，预计主导企业会努力稳价。
中南	446.67	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 江西南昌 水泥价格上调后稳定，外围湖北停窑限产，熟料供应偏紧，企业发货 8-9 成，库存 50% 上下。 赣东北地区 价格稳定，企业发货达产销平衡，库存中等或低位；9 月初有上调预期。 湖南长株潭地区 水泥价格平稳，新开工项目较少，需求疲软，企业发货 7 成，库存普遍高位，大企业减少外卖熟料量。 岳阳地区 水泥价格上调，外围停窑限产，熟料供应紧张，库存正常。 湖北武汉及鄂东 价格上调后平稳，部分企业在执行停窑限产，熟料供应不足，水泥库存普遍较低。 鄂西襄阳、荆门和十堰等地区 水泥价格上调，需求较好，停窑限产下，熟料库存低位。
东南	455.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 广东珠三角地区 价格上调执行到位，需求受雨水影响，企业发货阶段性减弱，库存正常或偏低水平； 粤西地区 雨水频繁需求一般，为防外来水泥进入价格暂稳运行。
西北	431.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 甘肃兰州地区 水泥价格稳定，雨水频繁需求疲软，企业发货 6-7 成，陆续停窑限产，库存 50%-60%。 定西 水泥价格小幅下调，搅拌站和工程开工率偏低，砂石价格大涨，农村需求明显减少，需求整体疲软，企业发货 6-7 成。

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：

昆明（高标+30 元），各省份主要城市高标 P.O42.5 水泥价格稳定。

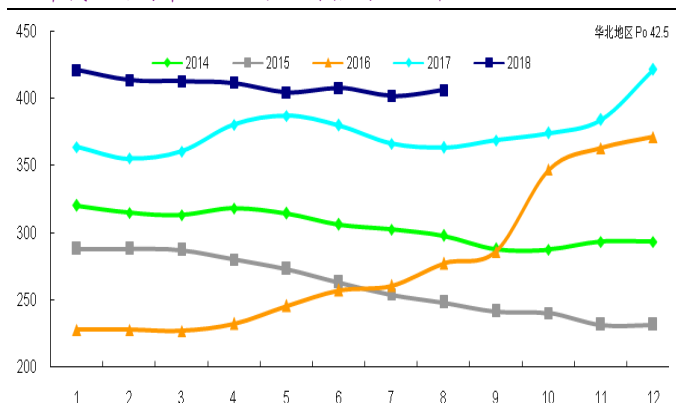
16 年四季度旺季带来季节性需求恢复与价格上涨，17 年一季度价格基础较优；二季度受高温降雨天气持续时间较长影响，需求有所回落；三季度淡旺季切换，水泥价格有所回升。四季度南部地区需求恢复，加上环保趋严供给收缩，价格持续上涨。进入 2018 年，一季度春节前后下游需求下滑，水泥价格持续下跌，二季度需求持续恢复，价格持续上涨。三季度受淡季因素影响，叠加环保升级和错峰生产，水泥价格高位维持稳定，8 月下旬随着需求不断恢复，价格进入上涨通道。统计比较 2018 年和 2017 年同期全国各区域高标 P.O42.5 水泥价格（单位：元/吨）差异，其中中南区域涨幅最大。

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	重庆	广东广州	江西南昌	上海	湖南长沙	广西南宁	湖北武汉	浙江杭州	安徽合肥
18 年当前	460	510	430	500	420	410	490	480	430
17 年同期	300	350	290	360	290	280	360	355	310
同期价差	160	160	140	140	130	130	130	125	120

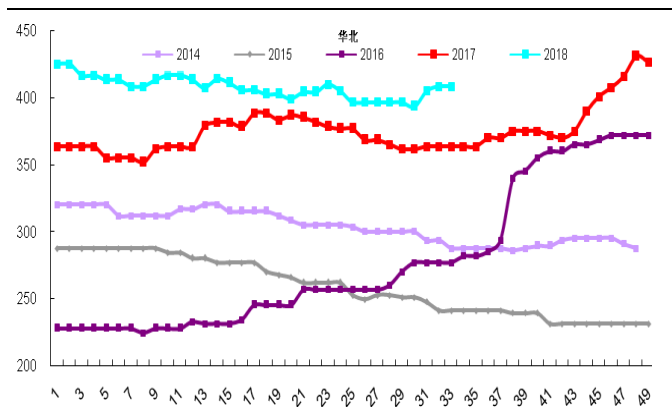
资料来源: 数字水泥、光大证券研究所

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 11.0%



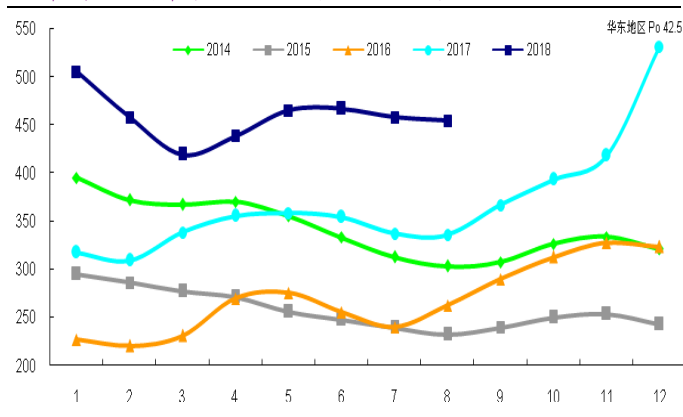
资料来源: 数字水泥

图 7: 华北地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



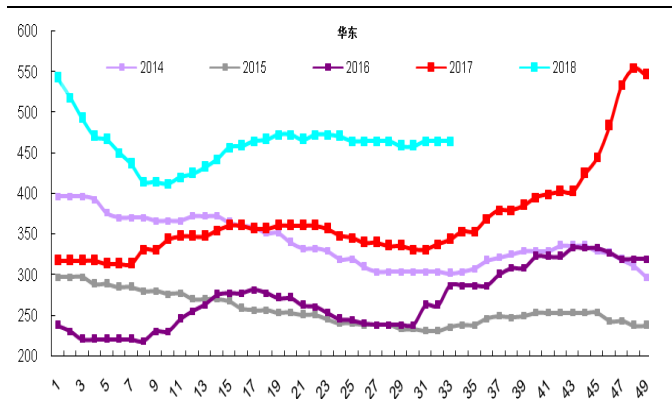
资料来源: 数字水泥

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%



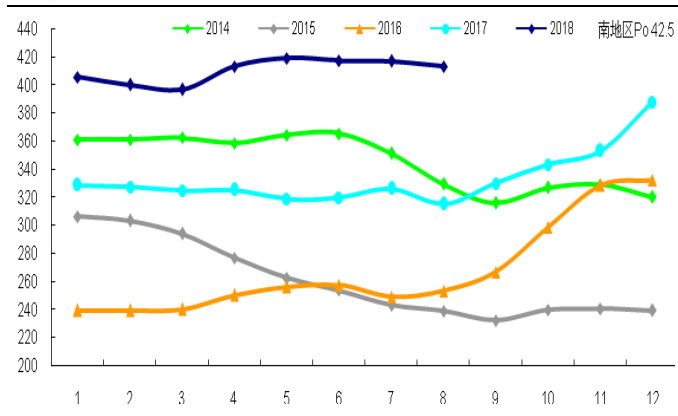
资料来源: 数字水泥

图 9: 华东地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



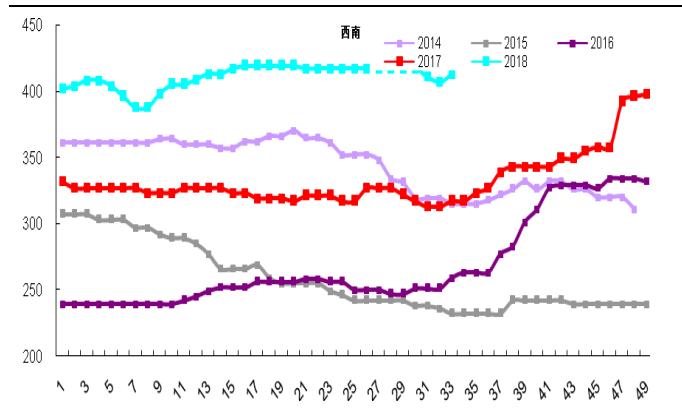
资料来源: 数字水泥

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 27.0%



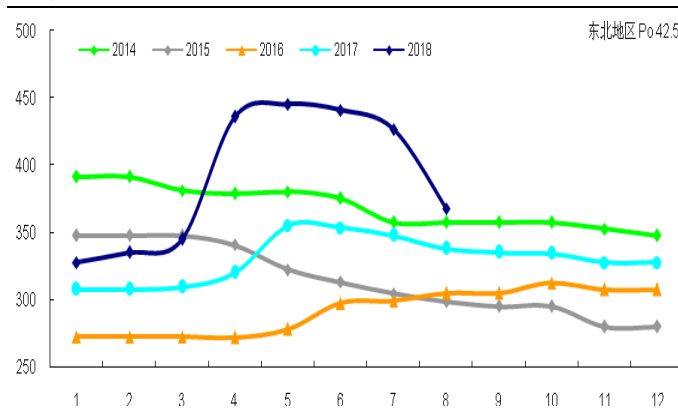
资料来源: 数字水泥

图 11: 西南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



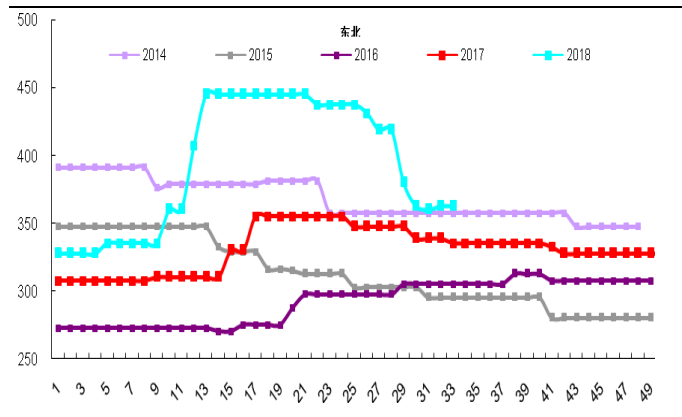
资料来源: 数字水泥

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%



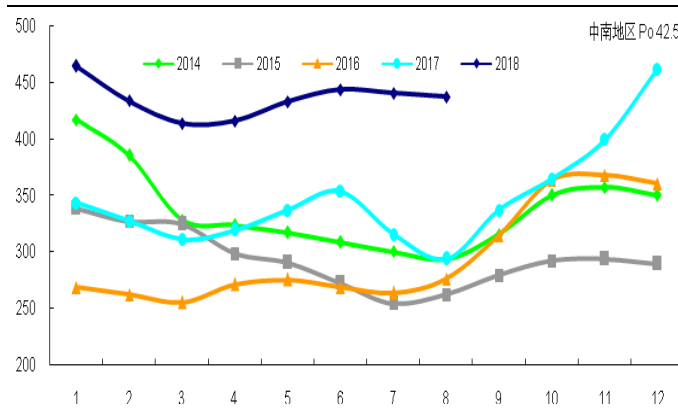
资料来源: 数字水泥

图 13: 东北地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



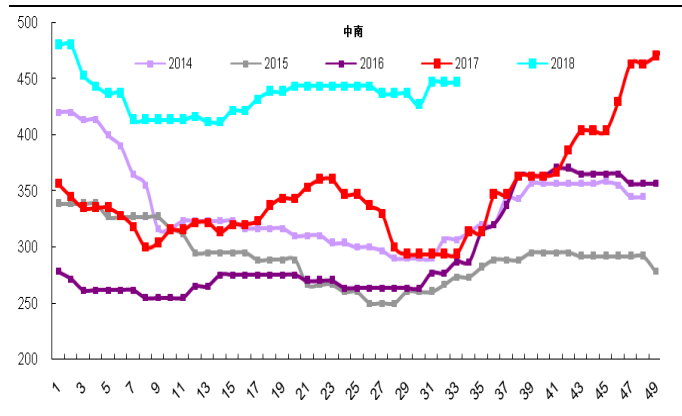
资料来源: 数字水泥

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%



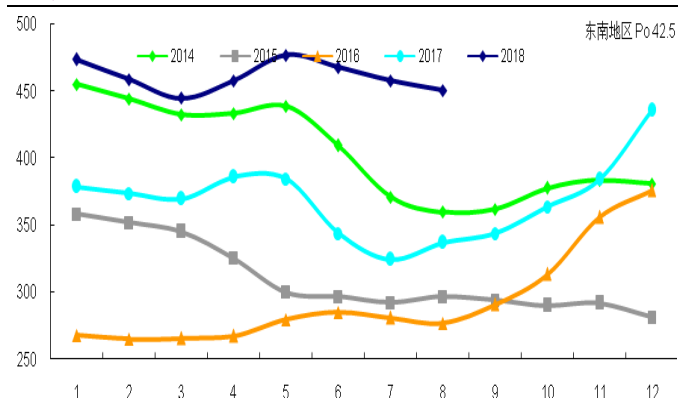
资料来源: 数字水泥

图 15: 中南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



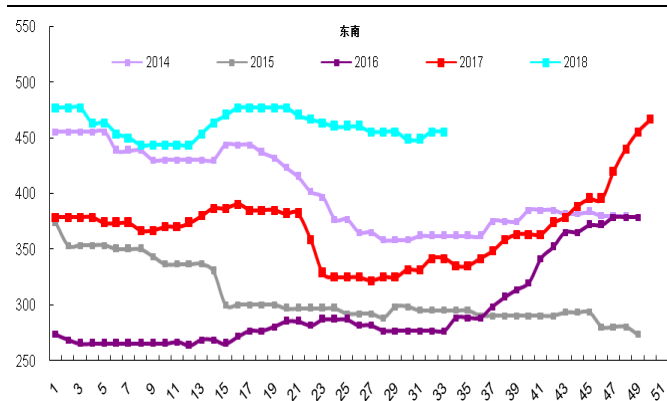
资料来源: 数字水泥

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%



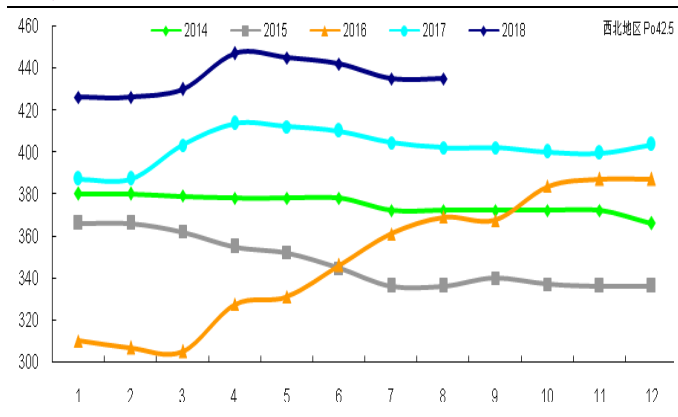
资料来源: 数字水泥

图 17: 东南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



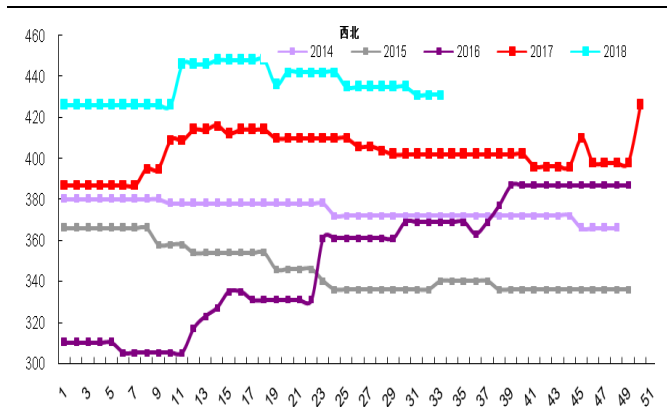
资料来源: 数字水泥

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

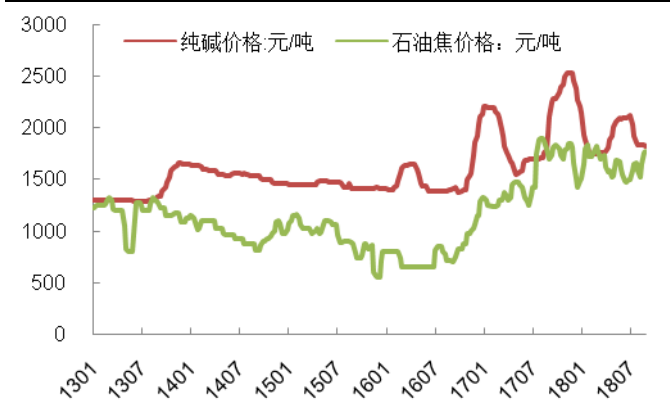
18 年 8 月全国玻璃均价（含税）81.7 元/重量箱，累计同增 8.7%



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 1821 元/吨、石油焦价格 1774 元/吨



资料来源：Wind

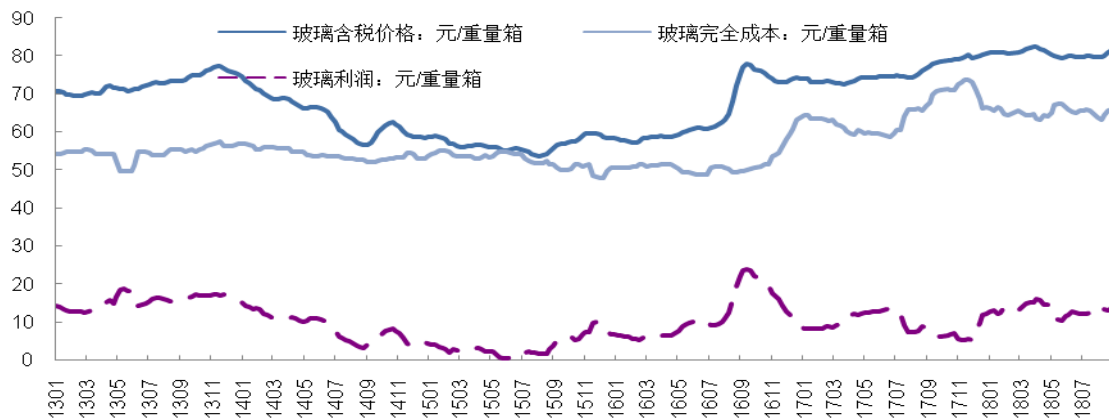
本周国内浮法玻璃价格较上周上涨。“金九银十”传统旺季即将开始，企业拉涨情绪高涨，中下游客户拿货热情较高，带动原片销量。从供应看，国内部分地区 9 月份仍有新线投产计划，预计未来新增产能较多，但引板期多集中在 10 月份，短期市场原片供应量相对稳定，局部地区限产政策仍将持续。从需求看，来自房地产市场的订单需求将较前期有明显增加，原片市场刚需支撑较强劲。在供应稳定、需求增量的背景下，短期玻璃市场将保持良好走势，月初企业继续协同涨价的可能性较大。

华北地区浮法玻璃价格再次上涨，经销商拿货积极性尚可，库存消化速度加快；华中玻璃市场零星上涨，多数以落实上周涨后价格为主，下游拿货积极性有所提升，企业库存整体下降；华东市场暂报稳，临近月底，多数厂以消化库存为主，个别厂家虽仍存调价意向，但计划或推迟，整体走货尚可，价格后市仍存小涨空间；华南市场经过上周集中上调报价，目前仅个别企业零星小涨，以消化前期涨价为主；西南市场成交价格相对平稳，虽有个别企业喊涨，但实际落实情况一般；西北稳中小涨，行业会议提振效果甚微，多数厂价格上调难度较大，下游需求仍无较大起色，库存承压；东北市场需求略有起色，本周部分企业进行两连涨，但需求终究有限，且前期产能释放，企业库存居高不下。

玻璃市场行情持续上涨，对重碱需求稳定，纯碱厂家出货较为顺畅。本周国内重碱市场持稳运行，交投气氛温和，截至目前，国内重碱主流送到终端价格在 1750-1900 元/吨。河北沙河玻璃产区重碱价格以稳为主，主流送到终端价格在 1650 元/吨左右。

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

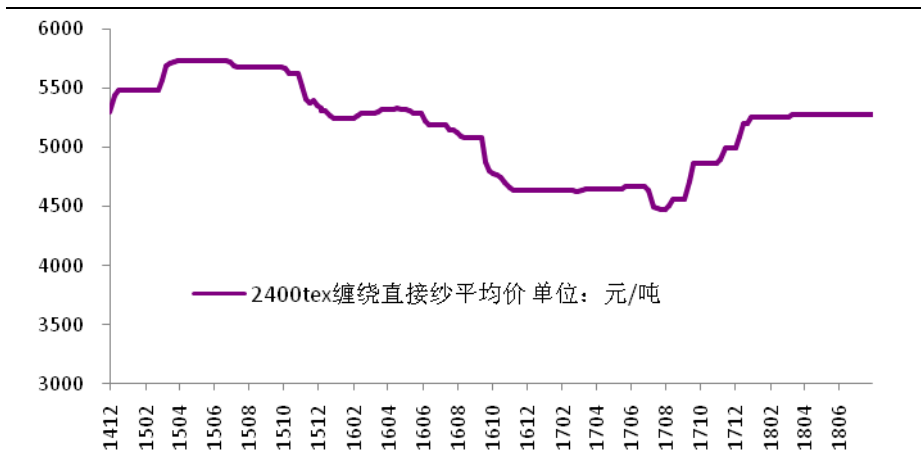
2016 年底以来纯碱和石油焦成本快速上涨，导致玻璃单位净利润在 2016 年第 3 季度短暂而快速的回升之后，持续下降。2016 年 9 月玻璃单位净利达到 23.6 元/重量箱的高点，此后由于纯碱、石油焦价格上升，玻璃单位利润迅速下降，2017 年 1 月降至 8 元/重量箱，此后纯碱价格回调，玻璃利润有所回升；但 2017 年 7 月下旬以来，纯碱价格重拾快速上涨态势，玻璃单位利润由 2017 年 6 月的 12.7 元/重量箱，震荡下降至 2017 年 11 月的 5.2 元/重量箱，已经逼近 2015 年的历史低点。2017 年 12 月-2018 年 3 月纯碱价格出现显著下调，玻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

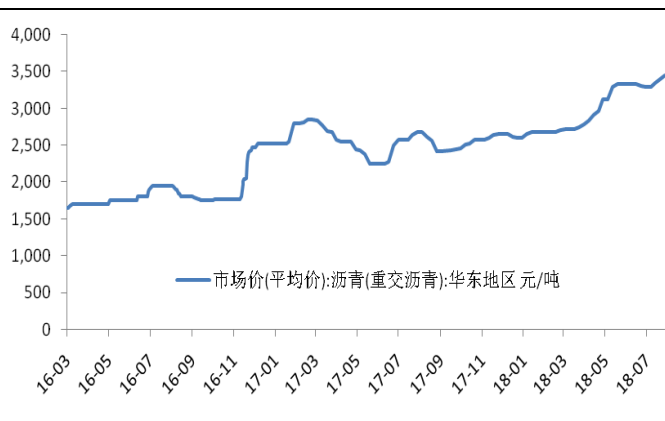


资料来源: 卓创资讯

沥青价格方面, 华东地区重交沥青 2018 年最新均价 3450 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 16.5%。

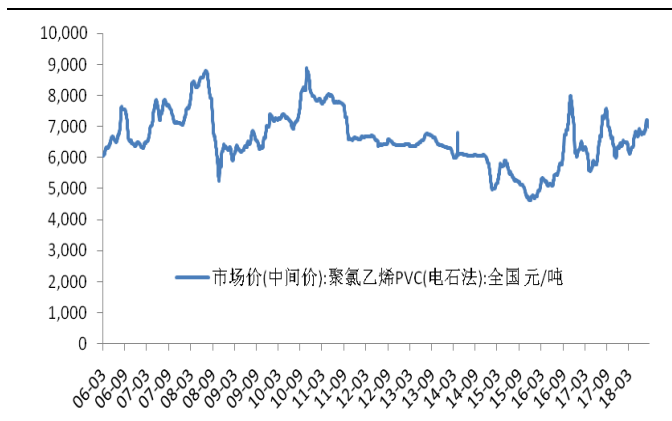
国内 PVC 价格 2016 年下半年涨势明显, 2017 年以来有所回落。2018 年最新均价 7002 元/吨, 价格环比上周下跌 14 元/吨, 18 年至今累计均价较去年同期上涨 6.1%。

图 24: 华东地区重交沥青平均价



资料来源: Wind

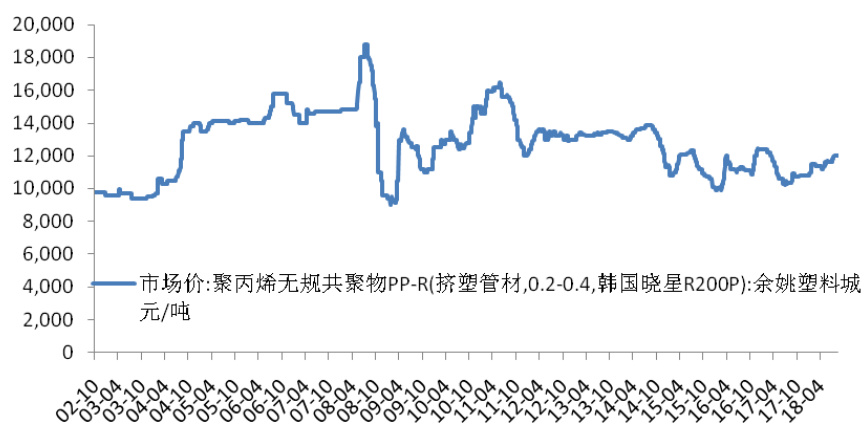
图 25: 国内 PVC 平均价



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 2.3%。

图 26: 国内 PP-R 代表地区平均价



资料来源: Wind

4、行业观点：供给紧约束，关注基建启动进度

南方雨季淡季受环保升级和错峰影响，水泥价格维持高位运行，淡季不淡；8月中下旬，淡旺季切换，沿江熟料价格两次上涨，长江流域、珠三角和京津冀地区水泥价格已进入上涨通道。行业高景气延续，远超市场预期。目前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：长江/珠江经济带生态环保治理升级，各地污染物排放标准进一步提升，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，行业供给端仍为紧约束。下半年基础设施建设投资重启，铁总确认年内铁路投资重返8000亿元，发改委重启城市轨道交通项目审批，且为助推地方基础设施建设启动相关政策纷纷出台。下半年水泥需求更好，预计全年需求增速有望由负转正，南强北弱格局持续。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	16.14	0.62	0.79	0.95	26	20	17	2.1	2.0	1.8	买入	维持
002088	鲁阳节能	12.62	0.59	0.95	1.32	21	13	10	2.4	2.1	2.0	买入	维持
600176	中国巨石	10.50	0.61	0.88	1.07	17	12	10	3.0	2.5	2.1	买入	维持
002372	伟星新材	16.93	0.63	0.79	0.93	27	21	18	6.9	6.0	5.3	买入	维持
600801	华新水泥	19.65	1.39	3.06	3.37	14	6	6	2.5	1.8	1.5	买入	维持
600585	海螺水泥	37.13	2.99	5.14	5.73	12	7	6	2.2	1.8	1.5	买入	维持
000789	万年青	12.50	0.75	1.90	2.05	17	7	6	2.5	1.9	1.6	买入	维持
002080	中材科技	7.98	0.59	0.69	0.84	13	12	10	1.2	1.1	1.0	增持	维持
000877	天山股份	8.28	0.25	0.84	1.12	33	10	7	1.2	1.1	1.0	增持	维持
600449	宁夏建材	8.74	0.71	0.86	0.98	12	10	9	0.9	0.9	0.8	增持	维持
600720	祁连山	7.81	0.74	0.84	1.06	11	9	7	1.1	1.0	0.9	增持	维持
002271	东方雨虹	15.42	0.83	1.80	2.24	19	9	7	3.4	1.6	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 31 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述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述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@ebsecn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebsecn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebsecn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebsecn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebsecn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebsecn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebsecn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebsecn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebsecn.com	
	郎珈艺		18801762801	dingdian@ebsecn.com	
北京	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebsecn.com	
	余鹏	021-22167110	17702167366	yupeng88@ebsecn.com	
	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebsecn.com	
	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebsecn.com	
	吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebsecn.com	
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebsecn.com	
	张彦斌	010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebsecn.com	
	庞舒然	010-58452040	18810659385	pangsr@ebsecn.com	
	深圳	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lixiao1@ebsecn.com
		李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebsecn.com
张亦潇		0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebsecn.com	
王渊锋		0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebsecn.com	
张靖雯		0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebsecn.com	
牟俊宇		0755-83552459	13827421872	moujy@ebsecn.com	
苏一耘			13828709460	suoy@ebsecn.com	
常密密			15626455220	changmm@ebsecn.com	
国际业务		陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebsecn.com
		梁超	021-22167068	15158266108	liangc@ebsecn.com
	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebsecn.com	
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebsecn.com	
	郑锐	021-22169080	18616663030	zhui@ebsecn.com	
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebsecn.com	
	周梦颖	021-22169087	15618752262	zhoumengying@ebsecn.com	
	金融同业与战略客户	黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebsecn.com
		徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
		王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebsecn.com
赵纪青		021-22167052	18818210886	zhaojq@ebsecn.com	
马明周		021-22167343	18516159056	mamingzhou@ebsecn.com	
私募业务部		戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebsecn.com
		安玲娟	021-22169479	15821276905	anlx@ebsecn.com
		张浩东	021-22167052	18516161380	zhanghd@ebsecn.com
		吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebsecn.com
		吴琦	021-22169259	13761057445	wuqi@ebsecn.com
	王舒	021-22169134	15869111599	wangshu@ebsecn.com	
	傅裕	021-22169092	13564655558	fuyu@ebsecn.com	
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebsecn.com	
	陈潞	021-22169369	18701777950	chenlu@ebsecn.com	
	王涵洲		18601076781	wanghanzhou@ebsecn.com	