



中性

建筑建材行业周报

多地调升水泥售价，发改委调研建材价格

摘要:本周建筑建材表现延续低迷状态，建筑板块下跌 2.18%，建材板块下跌 2.20%，均跑输大盘。建筑细分子板块而言，园林工程跌幅较小，房屋建筑跌幅较大。建材细分子板块而言，玻璃制造跌幅最小，其他建材跌幅最大。概念板块方面，雄安新区、一带一路小涨均有所下跌。受砂石价格变动影响，发改委联合调研水泥、混凝土，砂石等建材价格，目前对水泥价格影响较小。

■ 建筑:

本周建筑板块下跌 2.18%，跑输大盘，细分子板块而言：房屋建设下跌 3.27%；装修装饰下跌 1.17%；基础建设下跌 2.25%；专业工程下跌 2.45%；园林工程下跌 0.64%；雄安新区下跌 0.56%；一带一路下跌 1.76%；

本周建筑领域个股，上涨 50 支，下跌 72 支，持平 5 支。

投资标的方面，看好专业工程以及风景园林等板块，建议关注下游需求旺盛，业绩增长态势良好的中国化学，关注新上市资本结构健康，扩张迅速的东珠生态，以及新业务进展顺利业绩持续释放的岭南股份。

■ 建材:

本周建材板块下跌 2.20%，跑输大盘，细分子板块而言：水泥制造下跌 2.30%；玻璃制造下跌 0.72%；其他建材下跌 2.33%；

本周建材领域个股，上涨 16 支，下跌 53 支，持平 6 支。

投资标的方面，看好人口流入区产能释放的塔牌集团、长江流域联动收益者万年青、水泥行业龙头海螺集团、华新水泥；专注 2C 端服务的三棵树、充分受益减水剂行业集中度提升的建研集团。

■ 玻璃

本周国内浮法玻璃市场延续上涨趋势，成交尚可。本周国内浮法玻璃均价为 1666.39 元/吨，较上周上涨 3.77 元/吨，环比涨幅 0.23%。预计下周全国有可能突破 1670 元/吨。

截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 296 条，在产 242 条，日熔量共计 159980 吨。本周无冷修、点火生产线，转产一条。需求面来看，终端需求有所起色，深加工开工率提升，但资金面紧张，利润微薄，拿货谨慎，囤货需求不强。

本周重点监测省份生产商库存总量为 3052 万重量箱，较上周增加 7 万重量箱，增幅 0.23%。

■ 水泥

本周全国水泥市场价格环比继续攀升，涨幅为 1.2%。价格上涨区域主要是江苏、浙江、安徽、上海、江西、湖南、四川和辽宁，幅度 10-40 元/吨；回落区域主要是甘肃兰州，低标号袋装下调 10 元/吨。9 月初，随着市场需求进入旺季，企业发货陆续恢复，水泥价格在高位继续保持上行趋势。整体来看，京津冀地区因有工程赶工和环保限产因素，企业发货环比上半年增加明显；华东地区下游需求恢复节奏基本平常；华南短期受雨水天气影响，尚未恢复到最佳状态，也处于正常水平。

考虑到当前水泥价格上涨主要是施工旺季到来以及供给缺口等正常供需因素导致，今年水泥整体变动幅度也比较小，本次发改委联合调研对水泥价格影响较小，对后期错峰停窑实施影响有限。

■ 风险提示: 下游需求波动、政策不确定性

相关研究报告

《建材行业 2018 年半年报总结》20180904

《建筑建材行业周报》20180903

《建筑建材行业周报》20180827

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

建筑材料

王钦

(8621)20328348

qin.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300515100003

*余斯杰为本报告重要贡献者

目录

| | |
|---|-----------|
| 二级市场综述 | 5 |
| 二级市场表现: | 5 |
| 一周二级市场增减持情况..... | 7 |
| 建筑建材重大事项..... | 7 |
| 水泥行业..... | 9 |
| 水泥价格 | 9 |
| 水泥库存 | 13 |
| 浮法产能变动 | 15 |
| 玻璃价格..... | 16 |
| 一周要闻..... | 18 |
| 1、珠三角拟禁止新建、扩建规划外的水泥等重污染项目..... | 18 |
| 2、发改委价格司官员拟赴建材联合会开展砂石、水泥、混凝土等建材的调研..... | 18 |
| 3、江苏、上海、安徽、湖南、江西等十余省市水泥宣布涨价 | 18 |
| 4、五年规划实施时间过半 熟料去产能目标恐落空..... | 18 |
| 公司中标一览 | 19 |

图表目录

| | |
|--------------------------------|----|
| 图表 1. 申万建筑建材各子行业指数周涨跌幅 | 5 |
| 图表 2. 建筑行业上周涨幅前 5 | 5 |
| 图表 3. 建筑行业上周跌幅前 5 | 6 |
| 图表 4. 建材行业上周涨幅前 5 | 6 |
| 图表 5. 建材行业上周跌幅前 5 | 6 |
| 图表 6. 本周重要股东&高管增减持一览表 | 7 |
| 图表 7. 建筑建材增发预案一览 | 8 |
| 图表 8. 未来 1 月内建筑建材行业解禁股份 | 8 |
| 图表 9. 全国 P.O42.5 水泥价格走势 | 11 |
| 图表 10. 华北 P.O42.5 水泥价格走势 | 11 |
| 图表 11. 东北 P.O42.5 水泥价格走势 | 11 |
| 图表 12. 华东 P.O42.5 水泥价格走势 | 11 |
| 图表 13. 华中 P.O42.5 水泥价格走势 | 12 |
| 图表 14. 华南 P.O42.5 水泥价格走势 | 12 |
| 图表 15. 西南 P.O42.5 水泥价格走势 | 12 |
| 图表 16. 西北 P.O42.5 水泥价格走势 | 12 |
| 图表 17. 全国 P.O42.5 水泥库存走势 | 13 |
| 图表 18. 华北 P.O42.5 水泥库存走势 | 13 |
| 图表 19. 东北 P.O42.5 水泥库存走势 | 13 |
| 图表 20. 华东 P.O42.5 水泥库存走势 | 13 |
| 图表 21. 华中 P.O42.5 水泥库存走势 | 13 |
| 图表 22. 华南 P.O42.5 水泥库存走势 | 13 |
| 图表 23. 西南 P.O42.5 水泥库存走势 | 14 |
| 图表 24. 西北 P.O42.5 水泥库存走势 | 14 |
| 图表 25. 全国重点城市浮法玻璃价格走势 | 16 |
| 图表 26. 济南浮法玻璃价格走势 | 16 |
| 图表 27. 北京浮法玻璃价格走势 | 16 |
| 图表 28. 上海浮法玻璃价格走势 | 16 |
| 图表 29. 广州浮法玻璃价格走势 | 17 |
| 图表 30. 成都浮法玻璃价格走势 | 17 |
| 图表 31. 沈阳浮法玻璃价格走势 | 17 |
| 图表 32. 武汉浮法玻璃价格走势 | 17 |

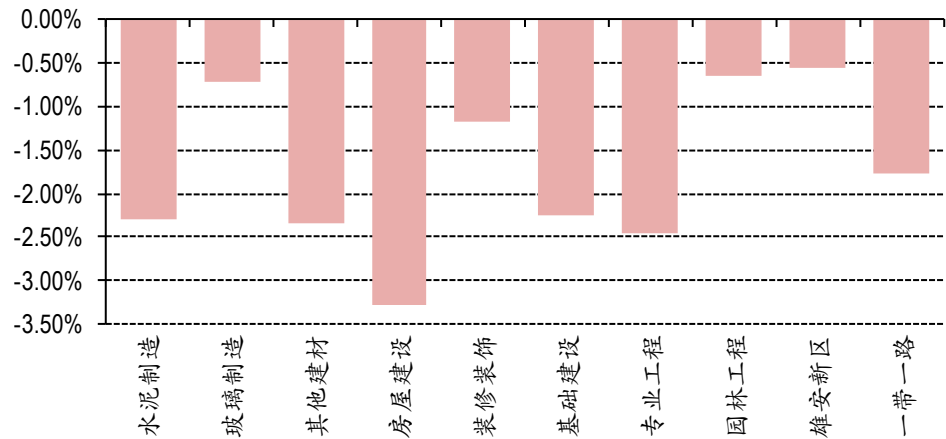
| | |
|-----------------------------|----|
| 图表 33. 西安浮法玻璃价格走势 | 17 |
| 图表 34. 秦皇岛浮法玻璃价格走势 | 17 |
| 图表 35. 本周中标企业与中标项目一览 | 19 |
| 附录图表 36. 报告中提及上市公司估值表 | 20 |

二级市场综述

二级市场表现:

1. 建筑建材各细分子行业表现

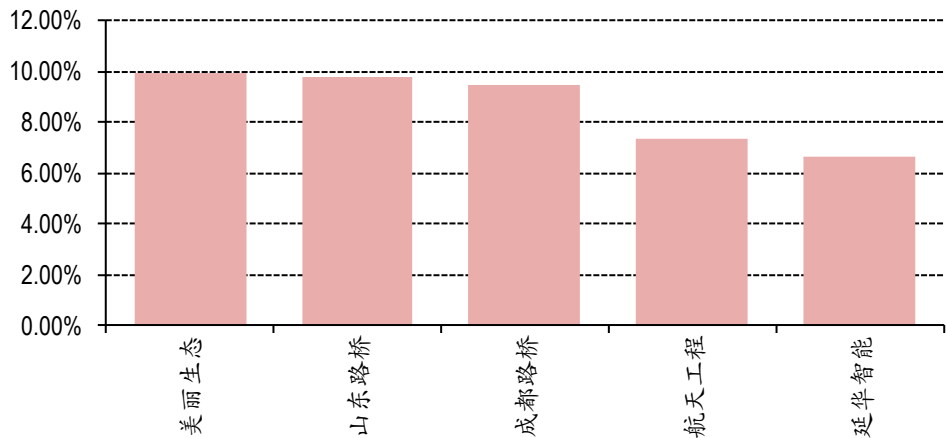
图表 1. 申万建筑建材各子行业指数周涨跌幅



资料来源: 万得数据及中银证券

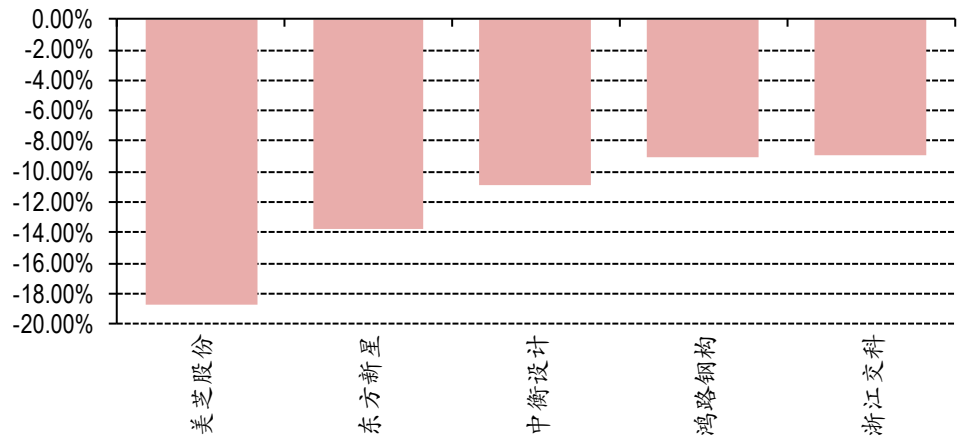
2. 建筑行业个股涨跌幅前5与简要分析

图表 2. 建筑行业上周涨幅前5



资料来源: 万得数据及中银证券

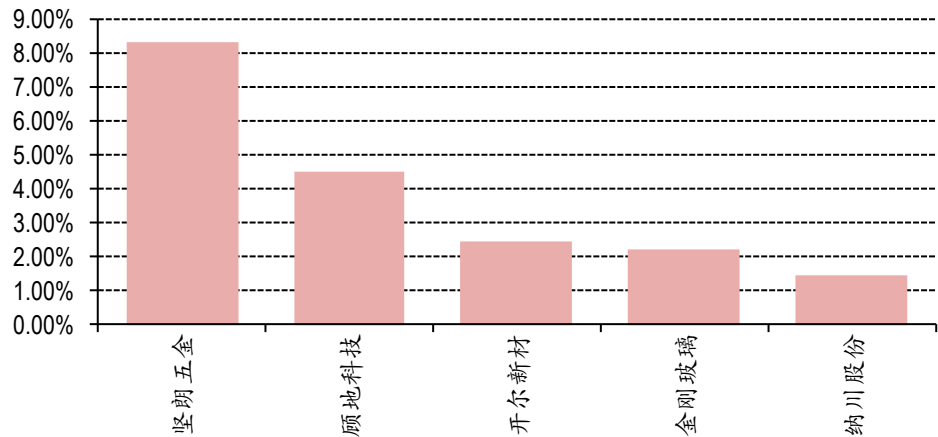
图表 3. 建筑行业上周跌幅前 5



资料来源：万得数据及中银证券

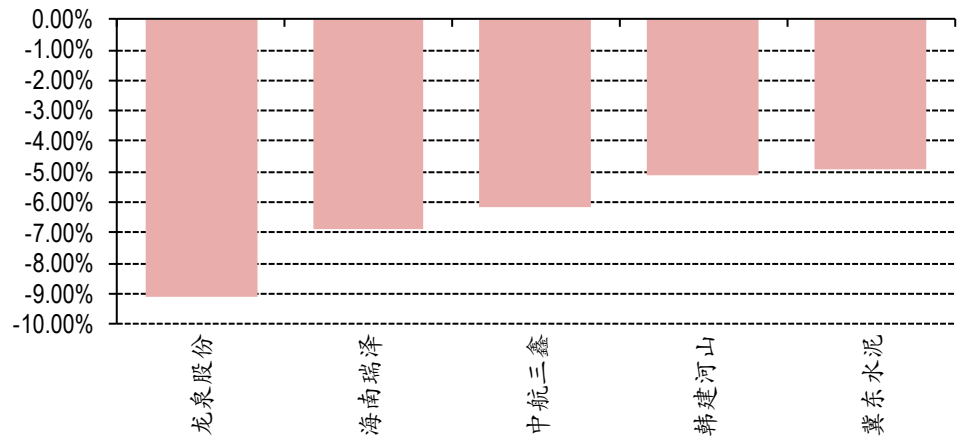
3. 建材行业上周涨跌幅前 5

图表 4. 建材行业上周涨幅前 5



资料来源：万得数据及中银证券

图表 5. 建材行业上周跌幅前 5



资料来源：万得数据及中银证券

一周二级市场增减持情况

本周 2 级市场建筑建材板块重要股东减持 3 家，增持 6 家。

图表 6. 本周重要股东&高管增减持一览表

| 代码 | 名称 | 变动方向 | 股份变动/万 | 参考市值/万 | 均价 | 占总股本(%) |
|-----------|--------|------|--------|---------|-------|---------|
| 600321.SH | *ST 正源 | 增持 | 204.15 | | 0.00 | 0.14 |
| 300737.SZ | 科顺股份 | 增持 | 410.99 | 4434.85 | 10.79 | 0.67 |
| 300355.SZ | 蒙草生态 | 持平 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 002791.SZ | 坚朗五金 | 减持 | (0.01) | (0.11) | 10.86 | 0.00 |
| 002789.SZ | 建艺集团 | 增持 | 3.98 | 63.94 | 16.06 | 0.03 |
| 002742.SZ | 三圣股份 | 增持 | 3.31 | 28.62 | 8.65 | 0.01 |
| 002431.SZ | 棕榈股份 | 增持 | 50.00 | 255.48 | 5.11 | 0.03 |
| 002310.SZ | 东方园林 | 增持 | 101.89 | 1198.31 | 11.76 | 0.04 |
| 002271.SZ | 东方雨虹 | 增持 | 7.00 | 107.43 | 15.35 | 0.00 |
| 000055.SZ | 方大集团 | 增持 | 373.58 | 1786.25 | 4.78 | 0.32 |

资料来源：万得数据及中银证券

建筑建材重大事项

1. 建筑建材行业增发预案

图表 7. 建筑建材增发预案一览

| 方案进度 | 名称 | 增发价格 | 预案价下限 | 最新价 | 预案差价率(%) | 预计募集资金/亿 | 定向增发目的 | |
|-------|--------|-------|-------|-------|----------|----------|----------|----------|
| 董事会预案 | 顾地科技 | | | 11.55 | | 30.00 | 项目融资 | |
| | 罗顿发展 | 8.12 | | 10.75 | 32.39 | 19.98 | 融资收购其他资产 | |
| | 三圣股份 | | | 16.59 | | 9.62 | 项目融资 | |
| | 濮耐股份 | | | 4.52 | | 7.57 | 项目融资 | |
| | 山鼎设计 | | | 29.38 | | 5.84 | 配套融资 | |
| | 山鼎设计 | 41.16 | | 29.38 | (28.62) | 6.60 | 融资收购其他资产 | |
| | 城地股份 | | | 29.63 | | 4.40 | 配套融资 | |
| | 城地股份 | 24.35 | 24.31 | 29.63 | 21.68 | 19.51 | 融资收购其他资产 | |
| | 正平股份 | 13.15 | | 12.38 | (5.86) | 3.04 | 融资收购其他资产 | |
| | 正平股份 | | | 12.38 | | 3.05 | 配套融资 | |
| | 东湖高新 | | | 9.36 | | 2.20 | 配套融资 | |
| | 东湖高新 | 8.66 | | 9.36 | 8.08 | 4.18 | 融资收购其他资产 | |
| | 凯文教育 | | | 13.57 | | 10.00 | 项目融资 | |
| | 万邦德 | 12.55 | | 13.97 | 11.31 | 33.98 | 融资收购其他资产 | |
| | 设研院 | 38.47 | | 33.34 | (13.34) | 2.87 | 融资收购其他资产 | |
| | 股东大会通过 | 爱康科技 | 2.10 | 1.99 | 2.10 | | 3.90 | 融资收购其他资产 |
| 新宏泰 | | | | 21.54 | | 6.40 | 配套融资 | |
| 新宏泰 | | 19.24 | | 21.54 | 11.95 | 18.00 | 融资收购其他资产 | |
| 宏润建设 | | | | 4.51 | | 12.00 | 项目融资 | |
| 冀东水泥 | | | 9.31 | 14.38 | 54.46 | 30.12 | 配套融资 | |
| 冀东水泥 | | 9.31 | | 14.38 | 54.46 | 85.51 | 融资收购其他资产 | |
| 嘉寓股份 | | 2.27 | | 6.00 | 164.11 | 8.60 | 补充流动资金 | |
| 金螳螂 | | 18.73 | 18.73 | 12.98 | (30.70) | 40.81 | 项目融资 | |
| 柯利达 | | | | 8.39 | | 3.69 | 融资收购其他资产 | |
| 罗顿发展 | | | | 10.75 | | 5.94 | 配套融资 | |
| 美尚生态 | | | | 15.13 | | 18.00 | 项目融资 | |
| 延长化建 | | 5.41 | | 5.29 | (2.22) | 16.20 | 融资收购其他资产 | |
| 发审委通过 | | 围海股份 | | | 7.95 | | 5.74 | 配套融资 |
| | | 围海股份 | 8.62 | | 7.95 | (7.77) | 8.81 | 融资收购其他资产 |
| | | 悦心健康 | 6.25 | | 4.29 | (31.36) | 3.70 | 配套融资 |
| 证监会核准 | | 悦心健康 | | | 4.29 | | 8.99 | 融资收购其他资产 |
| | 海南瑞泽 | | | 12.52 | | 6.90 | 配套融资 | |
| | 精工钢构 | | | 3.60 | | 10.00 | 项目融资 | |
| | 龙泉股份 | | | 6.16 | | 3.47 | 项目融资 | |
| | 龙元建设 | | 10.71 | 10.67 | (0.37) | 28.67 | 项目融资 | |
| | 洛阳玻璃 | | | 18.22 | | 5.12 | 配套融资 | |
| | 洛阳玻璃 | 23.45 | | 18.22 | (22.30) | 7.75 | 融资收购其他资产 | |
| 证监会核准 | 名家汇 | | | 21.28 | | 8.80 | 项目融资 | |
| | 普邦股份 | | 6.80 | 4.42 | (35.03) | 1.27 | 配套融资 | |

资料来源：万得数据及中银证券

2. 控股股东变更

3. 未来 1 月内建筑建材行业解禁股份：

图表 8. 未来 1 月内建筑建材行业解禁股份

| 代码 | 简称 | 解禁日期 | 解禁数量/万 | 流通 A 股/万 | 解禁占比(%) | 解禁类型 |
|-----------|------|------------|-----------|------------|---------|------|
| 002271.SZ | 东方雨虹 | 2018-09-07 | 30.94 | 97,203.63 | 0.03 | 股权激励 |
| 002325.SZ | 洪涛股份 | 2018-09-07 | 56.00 | 91,980.84 | 0.06 | 股权激励 |
| 600629.SH | 华建集团 | 2018-09-10 | 1,106.04 | 36,181.33 | 3.06 | 定增 |
| 002178.SZ | 延华智能 | 2018-09-11 | 5,173.27 | 65,825.49 | 7.86 | 定增 |
| 600039.SH | 四川路桥 | 2018-09-11 | 43,734.02 | 301,973.27 | 14.48 | 定增 |
| 601636.SH | 旗滨集团 | 2018-09-12 | 2,672.36 | 257,714.58 | 1.04 | 股权激励 |

资料来源：万得数据及中银证券

水泥行业

水泥价格

本周全国水泥市场价格环比继续攀升，涨幅为 1.2%。价格上涨区域主要是江苏、浙江、安徽、上海、江西、湖南、四川和辽宁，幅度 10-40 元/吨；回落区域主要是甘肃兰州，低标号袋装下调 10 元/吨。9 月初，随着市场需求进入旺季，企业发货陆续恢复，水泥价格在高位继续保持上行趋势。整体来看，东北、西北地区需求恢复一般，企业发货仍停留在 5-7 成水平；京津冀地区因有工程赶工和环保限产因素，企业发货环比上半年增加明显；华东地区下游需求恢复节奏基本平常；华南短期受雨水天气影响，尚未恢复到最佳状态，也处于正常水平；西南地区个别省份如贵州环比上半年略有减弱，其他地区相对正常。

华北地区水泥需求提升明显，价格平稳。北京中非论坛期间，水泥成交量下降，剔除会议召开影响，下游工程和搅拌站已基本恢复正常施工，且有赶工现象，水泥需求环比提升明显，企业发货达到正常水平。天津下游需求恢复明显，低标号袋装价格小幅上调 10 元/吨，高标号散装稳定，唐山地区受环保限产影响，熟料和粉磨生产线全部受限，进入天津水泥减少，天津本地企业发货量提升明显，部分接近正常水平。河北唐山地区水泥价格稳定，受环保影响，水泥企业正在停窑限产，熟料供应紧张，企业库存普遍处在低位。石家庄地区水泥价格上调后稳定，散装需求无明显变化，农村袋装市场略有恢复，企业发货在 7 成左右，由于前期停窑限产，目前库存处在正常或低位水平。

山西临汾和运城地区水泥价格上调 30 元/吨。受环保影响，8 月下旬，山西南部水泥企业开始停窑限产，导致熟料供应不正常，库存得到消化，价格跟随外围推涨。太原地区水泥价格保持平稳，新开工项目较少，下游需求仍旧疲软，企业发货在 6 成上下。

东北地区水泥价格大稳小动。辽宁沈阳及周边地区水泥价格小幅上调 10 元/吨，P.O42.5 散出厂价 230-250 元/吨。价格上调主要是由于辽中水泥和熟料不断外运，库存得到消化，水泥企业顺势小幅拉涨。本地几乎没有新开工项目，下游需求仍旧疲软，但 9 月中下旬企业存有继续上调价格预期，一方面库存普遍不高，另一方面在最后需求期企业也希望适当修复价格。黑龙江地区水泥企业也在积极推动价格恢复上调，前期空有高报价并无成交，多数企业均执行前期的低价订单，后期有望将低价存单也进行推涨，另外企业正在执行限产 20 天，控制供应。

华东地区水泥价格继续上调。江苏苏锡常地区低标号价格上调 10-20 元/吨，高标号上调 30 元/吨，随着天气好转，下游需求有所恢复，企业发货能达 8-9 成，库存多在正常水平。南京中联、信宁和中国水泥厂等企业高标号价格上调 30 元/吨，下游需求略有好转，企业出货环比增加 5%，库存压力不大，多集中在 40%-60%，且由于部分企业库存较低，存有继续推涨价格意愿。南通、盐城和徐州等地高标号价格上调 20 元/吨，随着天气好转，下游需求恢复，企业发货环比增加 10%-15%，上调价格意愿较强。

浙江杭绍地区水泥价格上调 20-40 元/吨，下游需求表现较好，企业发货能达 9 成，熟料库存一直偏低运行，且外围苏南和上海等地区价格相继上调，杭绍企业跟涨价格。宁温台地区水泥价格保持平稳，外来低价水泥不断进入，本地企业前期价格下调后，发货环比增加，为稳定客户，价格暂未跟随外围上调。金衢丽地区水泥价格趋强运行，下游需求环比有所恢复，企业发货能达 9 成，由于前期水泥需求表现较好，部分水泥生产线未安排检修，接下来需要停窑检修，此外红狮一条 5000t/d 生产线因事故停产，后期市场供应将继续偏紧，价格存有上调预期。

上海地区高标号价格上调 30 元/吨，低标号价格上调 10 元/吨，下游需求表现较好，企业发货在 9 成或产销平衡，本地企业库存在 40%-60% 不等，中转库库存在 80%。

安徽合肥、铜陵和芜湖地区水泥价格上调 20-40 元/吨，9 月 5 日-11 日，芜湖地区水泥企业停窑限产，市场供应减少，随着下游需求陆续恢复，企业库存不断下降，支撑价格继续上行。皖北蚌埠、亳州和淮南等地区价格再次上调，幅度 20-30 元/吨，一方面前期外围河南停窑限产，熟料供应紧缺，企业库存偏低，另一方面是随着高温渐退，下游需求环比增加，企业发货能达 8 成。安徽沿江熟料价格保持平稳，装船价 440 元/吨，尽管芜湖因环保原因再次临时停产 6-7 天，熟料供应将更加紧张，但因进口熟料量近期也有所增加，大企业暂未推动熟料价格上涨。从市场情况看，水泥和熟料价格均具备继续上涨条件，后期水泥涨幅或将高于熟料，大企业针对熟料策略短期以稳为主。

江西南昌、抚州和赣东北地区水泥价格上调 20-30 元/吨，下游需求继续恢复，企业发货基本能达产销平衡，加之熟料库存偏低，水泥库存在正常水平，企业无销售压力，在外围价格上调带动下，江西企业陆续推涨价格。九江地区水泥价格暂稳，下游需求较好，企业发货能达 9 成或正常水平，库存在中等或偏低处运行，后期将会跟涨 20-30 元/吨。

山东济南地区水泥价格上调后保持平稳，下游需求有所好转，尤其是农村袋装市场，企业发货能达 7 成，由于前期企业停窑限产 20 天，目前库存较低，价格继续高位运行。济宁地区水泥价格跟随上调 20 元/吨，一方面是山东前期停窑限产，库存环比下降，另一方面外围枣庄和徐州价格均已上调，对济宁价格上调起到带动作用。

中南地区水泥价格大幅上调。广东珠三角海螺和华润等大企业价格上调已经落实到位，仅个别企业暂未跟随调整，雨水天气稍多，下游需求略受影响，天气放晴，企业发货能达产销平衡，库存略有增加，目前多在 50%-60%。粤西地区水泥价格暂稳运行，下游需求比较稳定，企业发货在 9 成或产销平衡，由于外来低价水泥不断进入，为保障客户稳定，价格暂未跟随珠三角上调。

广西南宁和崇左地区水泥价格以稳为主，雨水天气频繁，下游需求受到影响，企业发货环比减少 10% 左右，库存增加，销售压力稍大，主导企业后期有以涨促稳计划。桂林地区水泥企业公布价格上调 30 元/吨，外围湖南水泥价格大幅上调，带动桂林价格上涨。玉林和贵港地区水泥价格平稳，下游需求相对稳定，企业发货在 7-8 成，库存在 50% 左右。

湖南长株潭、永州、郴州和常德等地区水泥价格大幅上调 30-40 元/吨，省经信委要求水泥企业错峰停产，三季度 15 天，四季度 20 天。据了解，7-8 月份水泥企业停窑限产执行不佳，三季度停产将主要集中在 9 月份，预计后期市场供应将明显减少，而且外围湖北及水路进入水泥价格均有上调，利好因素叠加，企业推涨价格。从当地市场情况看，随着在建工程陆续结束，新开工项目较少，实际水泥需求环比上半年下滑，时值旺季，长株潭及南部地区企业日发货仅在 6-7 成，北部地区企业发货稍好，也只在 7-8 成，所以价格能够大幅上调主要还是供给收缩起到较大作用。

湖北武汉及鄂东水泥价格上调后保持平稳，高温天气过后，下游需求开始恢复，企业发货能达 9 成或产销平衡，随着外围价格上调，鄂东企业有继续推涨价格意愿。鄂西北襄阳和十堰地区水泥价格第二次价格上调，幅度 50 元/吨，下游需求比较稳定，企业发货在 8 成上下，价格上调主要是需求逐渐恢复，且外围河南停产，价格大幅上调，带动鄂西北价格上行。宜昌和荆州等地水泥价格上调落实 30 元/吨，库存低位运行，熟料供应紧张。

河南郑州及周边地区水泥价格平稳，天气放晴，下游需求有所恢复，企业发货环比增加 10%-15%。据了解，水泥企业正在停窑限产，熟料供应明显减少，企业库存得到消化，大企业控制熟料外销量，粉磨站库存较低。三门峡地区水泥价格上调 20-30 元/吨，外围价格上调，本地企业跟随拉涨，后期能否落实需进一步跟踪。

西南地区水泥价格涨跌互现。四川成都地区散装价格跟随上调 30 元/吨，前期袋装价格上调后，雨水天气减少，下游需求有所恢复，企业发货能达 7 成左右，加之部分企业在停窑限产，库存一直在正常或偏低水平。德绵地区水泥价格上调落实 30 元/吨，下游需求相对稳定，企业发货能达 7-8 成。

重庆地区部分企业价格小幅上调 10 元/吨，水泥企业停窑限产，熟料库存偏低，前期价格连续公布上调，各企业执行幅度不一，导致价差拉大，近期部分价格较低企业补调。短期看，下游需求表现一般，企业发货恢复到 8 成。

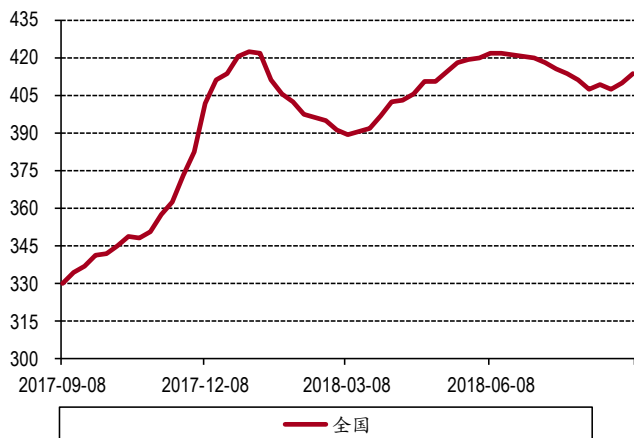
贵州贵阳部分企业价格暗降 20 元/吨，虽然天气已经好转，但因一些政府扶贫项目完结，导致水泥需求环比走弱，部分企业发货降至 7 成，加之所有生产线在正常生产，库存不断增加，大部分企业库存在 80% 高位，迫于库存压力，部分企业再次下调价格。遵义地区袋装价格公布上调 50 元/吨，价格上调主要是由于水泥企业 9 月份停窑限产 10 天，预计市场供应减少，库存压力将会得到缓解，企业开始修复上调价格。

云南昆明地区水泥价格上调已经基本落实到位，雨水天气减少，水泥需求继续恢复，部分水泥企业仍在停窑限产，库存已降至 60% 左右。丽江地区部分水企公布价格大幅上调 30 元/吨，雨水天气频繁，下游需求不佳，价格上调能否落实有待跟踪。

西北地区水泥价格小幅波动。陕西关中地区水泥价格保持平稳，虽然天气好转，但受环保影响，下游需求依旧不佳，企业日发货仅在 6-7 成，短期价格将会继续以稳为主。榆林地区水泥价格保持平稳，天气放晴，下游需求有所恢复，企业发货环比增加 10% 左右，日出货能达 6 成，库存继续高位承压。

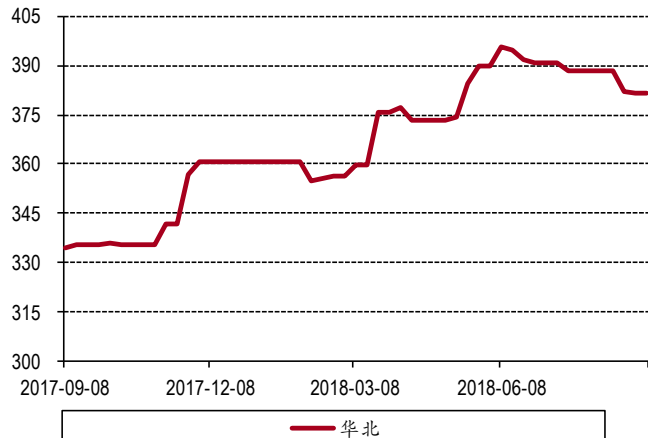
甘肃定西价格下调后，兰州地区袋装价格小幅回落 10-20 元/吨，主要市场需求表现欠佳，尤其是袋装民用市场，发货仅在 7 成，为稳定价格，企业只能继续停窑限产，库存维持在 50%-60%。平凉和陇南地区水泥价格保持平稳，高温天气过后，下游需求环比增加，企业发货基本能达 8-9 成甚至产销平衡，库存在正常水平。

图表 9. 全国 P.O42.5 水泥价格走势



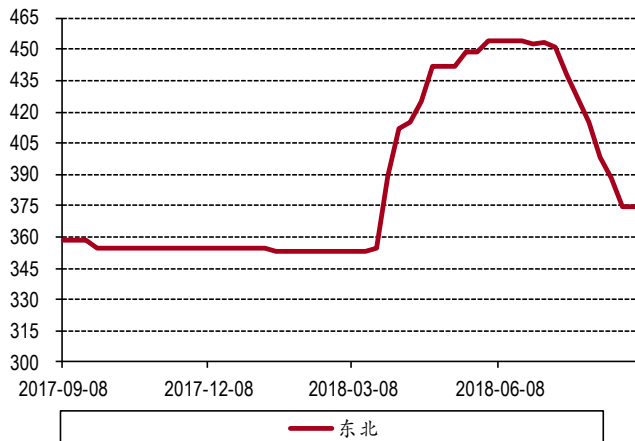
资料来源：数字水泥网及中银证券

图表 10. 华北 P.O42.5 水泥价格走势



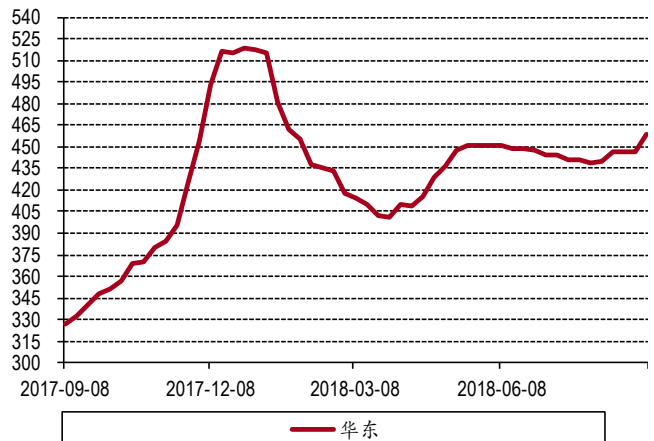
资料来源：数字水泥网及中银证券

图表 11. 东北 P.O42.5 水泥价格走势



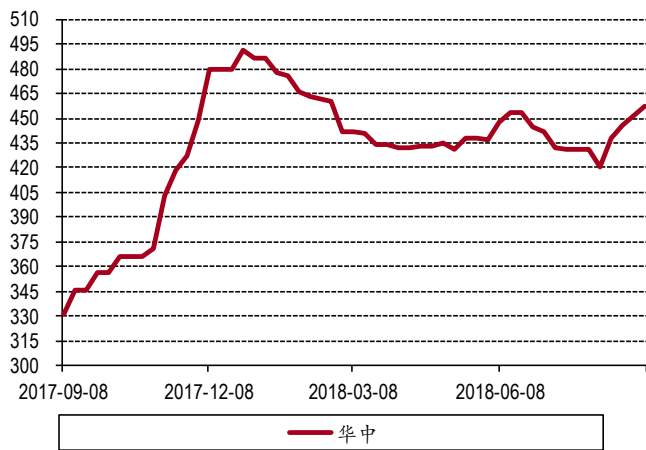
资料来源：数字水泥网及中银证券

图表 12. 华东 P.O42.5 水泥价格走势



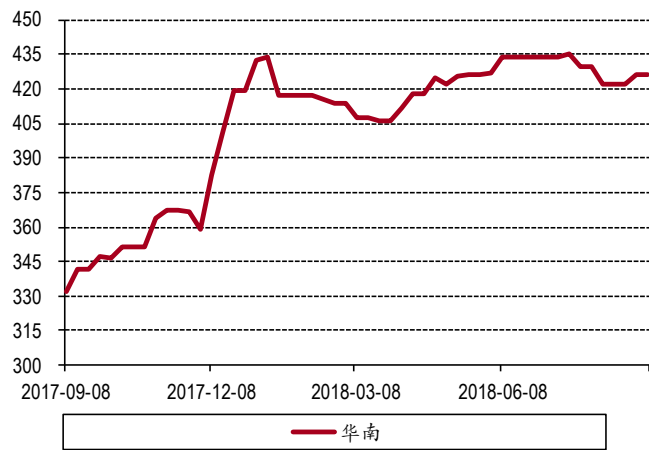
资料来源：数字水泥网及中银证券

图表 13. 华中 P.O42.5 水泥价格走势



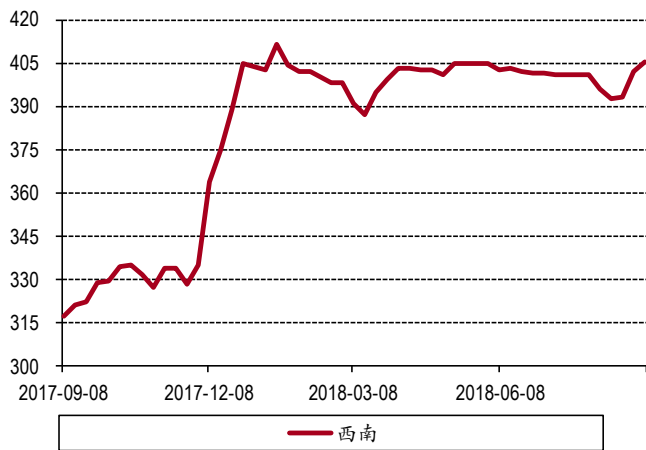
资料来源：数字水泥网及中银证券

图表 14. 华南 P.O42.5 水泥价格走势



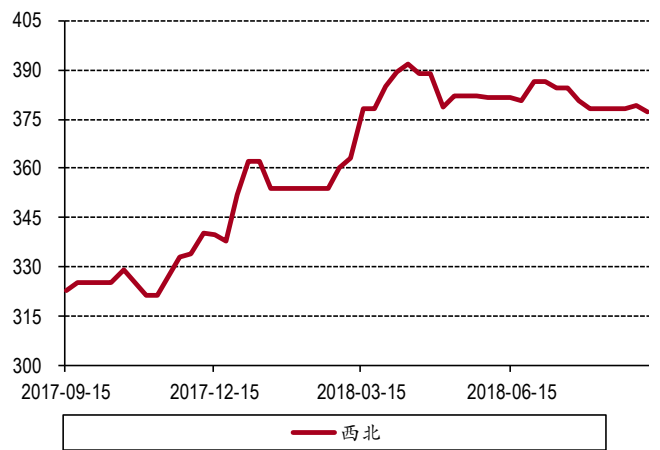
资料来源：数字水泥网及中银证券

图表 15. 西南 P.O42.5 水泥价格走势



资料来源：数字水泥网及中银证券

图表 16. 西北 P.O42.5 水泥价格走势

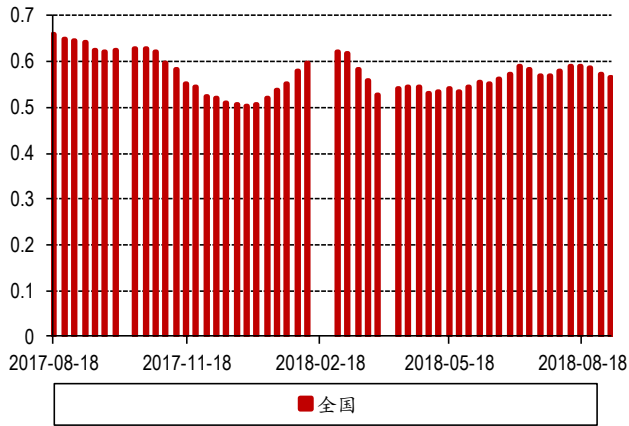


资料来源：数字水泥网及中银证券

水泥库存

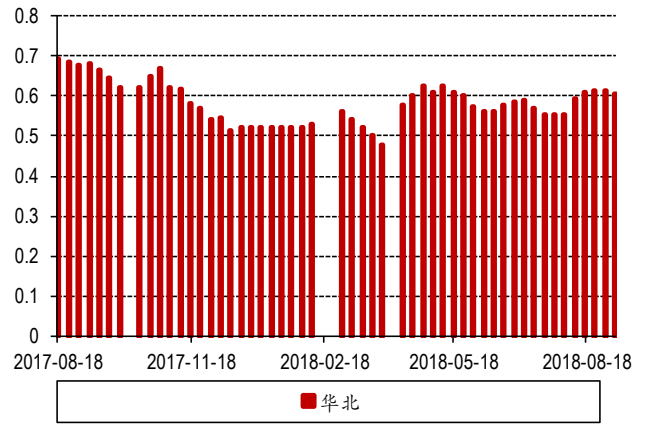
本周全国平均水泥库存总体水平下降 1.44%。区域来看：华北下降 1.48%，东北下降 2.83%，华东下降 0.00%，华中下降 6.67%，华南上升 3.03%，西南下降 3.06%，西北下降 0.00%。

图表 17. 全国 P.O42.5 水泥库存走势



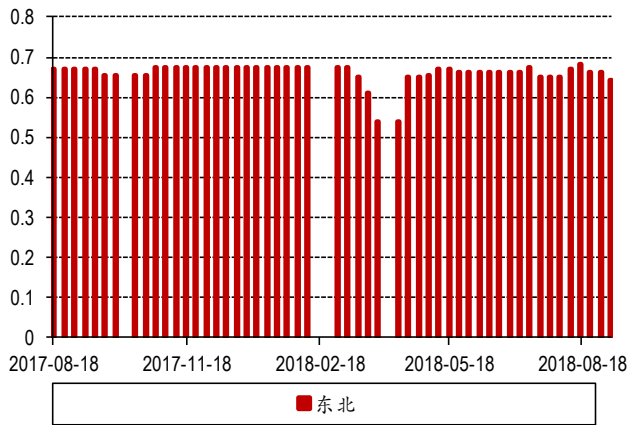
资料来源：数字水泥网及中银证券

图表 18. 华北 P.O42.5 水泥库存走势



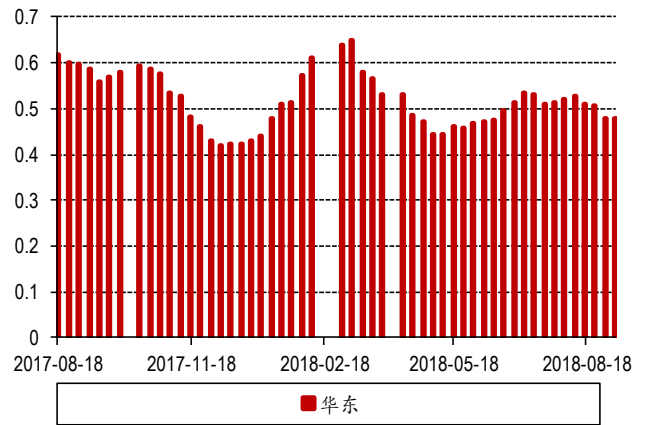
资料来源：数字水泥网及中银证券

图表 19. 东北 P.O42.5 水泥库存走势



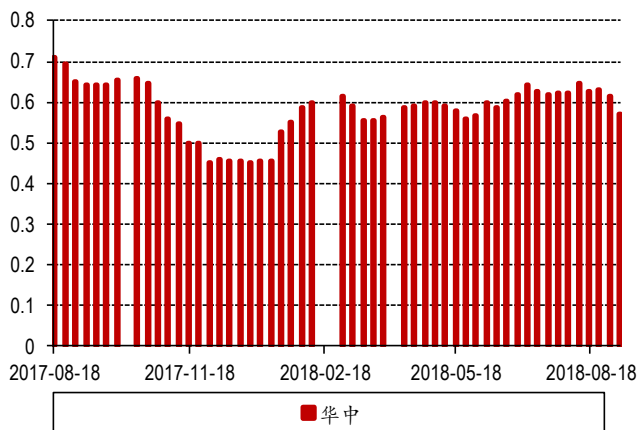
资料来源：数字水泥网及中银证券

图表 20. 华东 P.O42.5 水泥库存走势



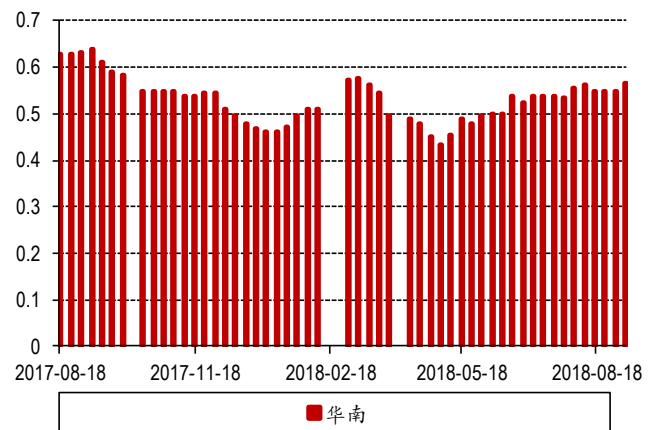
资料来源：数字水泥网及中银证券

图表 21. 华中 P.O42.5 水泥库存走势



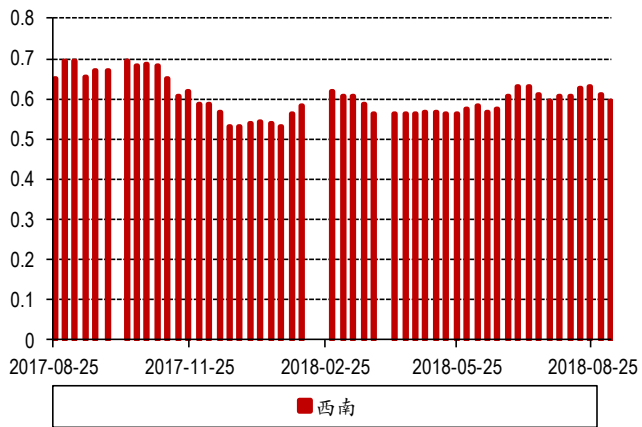
资料来源：数字水泥网及中银证券

图表 22. 华南 P.O42.5 水泥库存走势



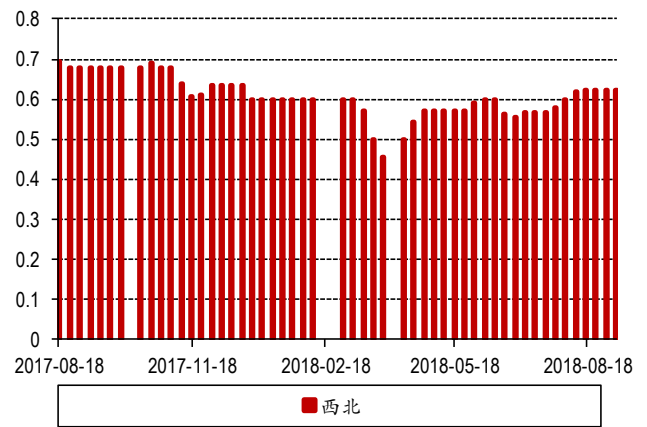
资料来源：数字水泥网及中银证券

图表 23. 西南 P.O42.5 水泥库存走势



资料来源：数字水泥网及中银证券

图表 24. 西北 P.O42.5 水泥库存走势



资料来源：数字水泥网及中银证券

浮法产能变动

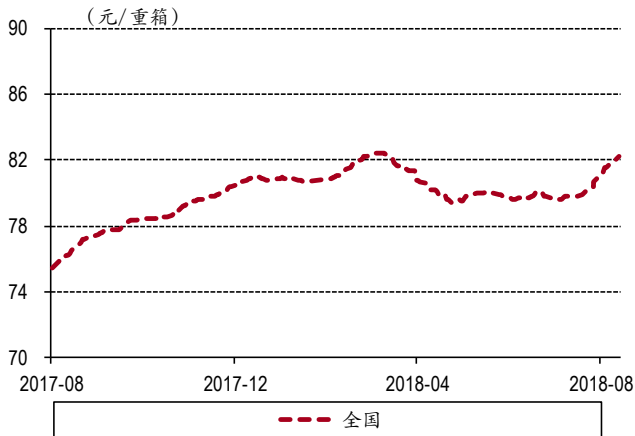
截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 296 条，在产 242 条，日熔量共计 159980 吨。本周改产一条生产线，无冷修、转产及点火生产线。

改产：醴陵旗滨玻璃集团股份有限公司 500T/D 醴陵三线海洋蓝，于 8 月 31 日改产白玻。

玻璃价格

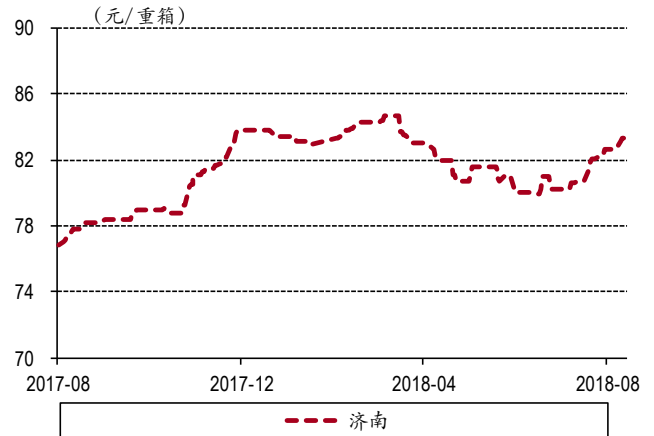
本周全国重点城市平均浮法玻璃价格上升0.67%，其中：济南上升1%；北京上升0.85%；上海上升0.91%；广州上升0.52%；成都上升0.5%；沈阳保持不变；武汉上升1.24%；西安保持不变；秦皇岛上升0.96%；

图表 25. 全国重点城市浮法玻璃价格走势



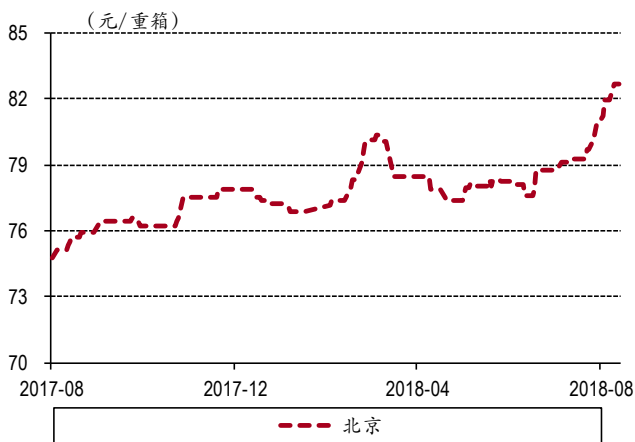
资料来源：万得数据及中银证券

图表 26. 济南浮法玻璃价格走势



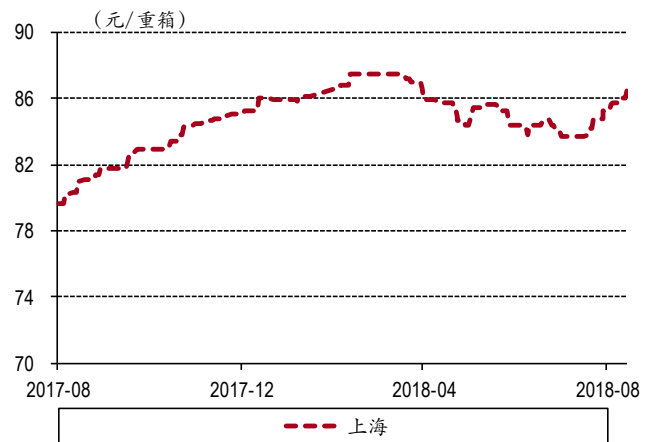
资料来源：万得数据及中银证券

图表 27. 北京浮法玻璃价格走势



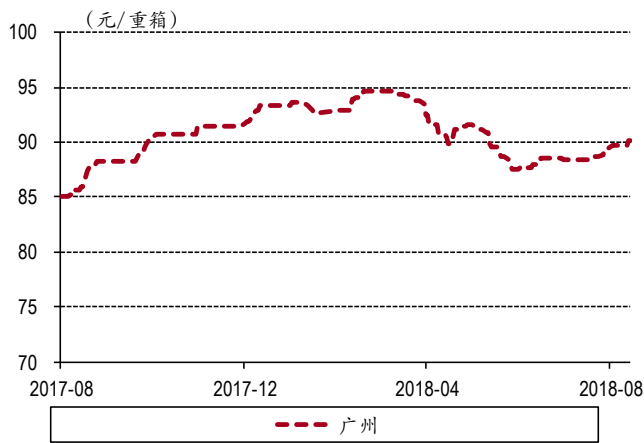
资料来源：万得数据及中银证券

图表 28. 上海浮法玻璃价格走势



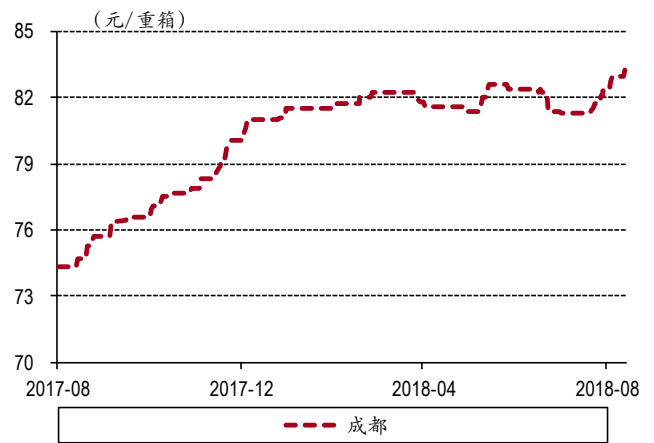
资料来源：万得数据及中银证券

图表 29. 广州浮法玻璃价格走势



资料来源: 万得数据及中银证券

图表 30. 成都浮法玻璃价格走势



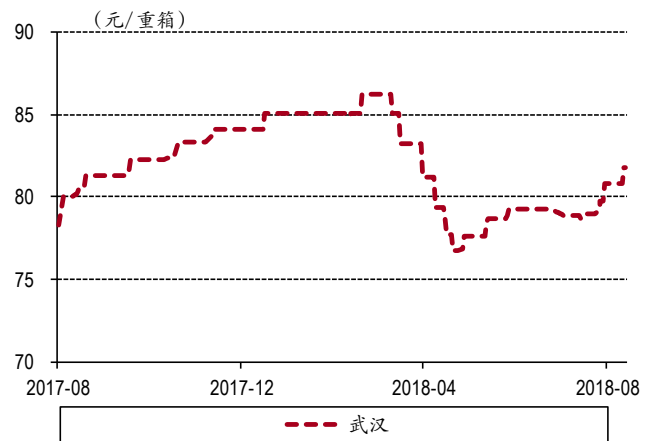
资料来源: 万得数据及中银证券

图表 31. 沈阳浮法玻璃价格走势



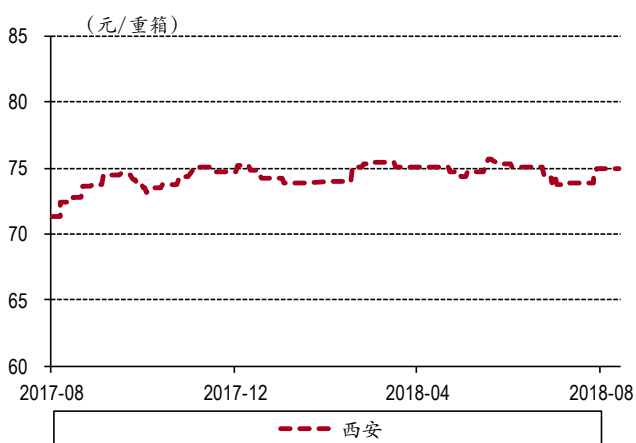
资料来源: 万得数据及中银证券

图表 32. 武汉浮法玻璃价格走势



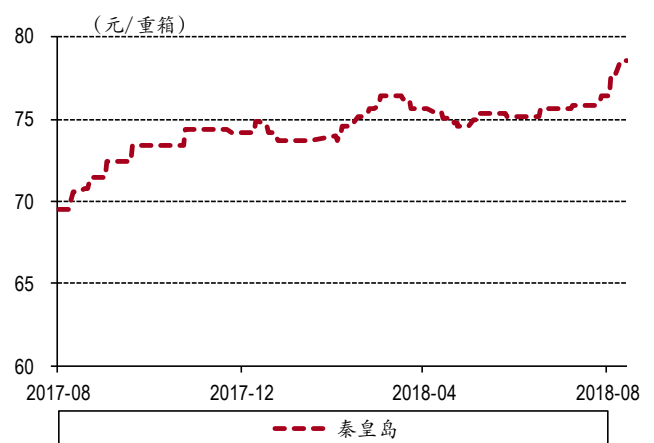
资料来源: 万得数据及中银证券

图表 33. 西安浮法玻璃价格走势



资料来源: 万得数据及中银证券

图表 34. 秦皇岛浮法玻璃价格走势



资料来源: 万得数据及中银证券

一周要闻

1、珠三角拟禁止新建、扩建规划外的水泥等重污染项目

日前，广东省环境保护厅关于征求《广东省大气污染防治条例（草案）》（征求意见稿）意见的函（以下简称“草案”）第二十一条指出，珠江三角洲区域将禁止新建、扩建国家规划外的钢铁、原油加工、乙烯生产、造纸、水泥、平板玻璃、除特种陶瓷以外的陶瓷、有色金属冶炼等大气重污染项目。

草案针对重污染天气采取的应对措施包括：责令有关企业停产或者限产、限制部分机动车行驶、停止工地土石方作业和建筑物拆除施工、停止或者限制其他产生扬尘的施工作业等措施。

来源：数字水泥网

2、发改委价格司官员拟赴建材联合会开展砂石、水泥、混凝土等建材的调研

随着国家生态文明的不断深入，各地政府对天然资源砂石限采和禁采，各地政府陆续关闭传统落后的砂石企业，砂石骨料供应日趋紧张，价格普遍上涨，有些地方砂石骨料严重缺货，影响工程进度。有些地方砂石骨料的质量无法保证，严重影响工程建设质量和安全。

为摸清砂石、水泥、混凝土等建材价格变动情况并分析其原因，有针对性地加强市场调节监管，国家发展和改革委员会相关负责人员将到相关协会对砂石、水泥、混凝土等建材价格形势进行调研。

来源：中国水泥网

3、江苏、上海、安徽、湖南、江西等十余省市水泥宣布涨价

九月市场开始进入旺季，需求回升，加之原材料价格上涨，导致水泥生产成本上升。为提升盈利，9月1日-9月3日湖南长株潭、常德等地南方、华新、中材、海螺等主导企业陆续通知上调各品种水泥价格20-40元/吨不等。9月2日起江苏南部苏锡常地区主要厂家通知上调高标水泥出厂30元/吨。苏中扬泰地区部分低标水泥同步上调20元/吨。9月3日起上海市场各主要企业针对42.5级与52.5级高标水泥出厂价格上调30元/吨。

来源：中国水泥网

4、五年规划实施时间过半 熟料去产能目标恐落空

2016年9月发布的《建材工业发展规划（2016-2020年）》（下称《规划》）距今实施已经两年，《规划》是为促进我国建材工业转型升级、由大变强、可持续发展而制定的，对于水泥去产能工作也提出了明确的目标，但从目前行业情况看，这一目标恐将落空。

《规划》“十三五”时期建材工业主要发展目标中表示，以2015年为基准，到2020年我国水泥熟料产能五年累计压减10%的产能。但据中国水泥网水泥大数据研究院统计数据来看，2015年熟料产能17.78亿吨，2017年增长至18.14亿吨。在《规划》实施的前两年里，熟料产能不减反增。当然反增的原因是多方面造成的，其中与量大的违规项目清理有一定的关系。

来源：建材信息总网

公司中标一览

图表 35. 本周中标企业与中标项目一览

| 中标公司 | 中标项目 | 中标金额/亿 | 工期/合作期 |
|------|---------------------------------------|--------|--------|
| 中航三鑫 | 深圳市宝安区老虎坑垃圾焚烧发电厂三期幕墙工程 | 2.24 | 179 天 |
| 中国建筑 | 埃及新首都中央商务区二期项目总包 | 239.00 | |
| 中国建筑 | 埃及苏伊士炼油及石化厂项目总承包 | 416.00 | |
| 镇海股份 | 中化泉州百万吨乙烯以及炼油改扩建项目，聚烯烃成品包装立体仓库 EPC 项目 | 2.77 | 17 个月 |
| 粤水电 | 2018 年汕头、韶关、肇庆、阳江垦造水田 EPC 项目 | 5.50 | |
| 铁汉生态 | 四川省雅安市庐山县城乡环境综合治理 PPP 项目 | 5.22 | 15 年 |
| 铁汉生态 | 贵州沿河乌江国家湿地公园建设 PPP 项目 | 6.28 | 15 年 |
| 铁汉生态 | 麒麟高新区景观品质提升建设工程 | 2.49 | 1 年 |
| 铁汉生态 | 兴宁市胜定贫困村创建社会主义新农村示范村建设 EPC 项目 | 1.20 | 730 天 |
| 建艺集团 | 多家单位的施工合同 | 5.29 | |
| 花王股份 | 武汉临空港经济技术开发区国家网络安全人才与创新基地 PPP 项目 | 101.70 | 15 年 |
| 鸿路钢构 | 阜阳市颍泉区棚户改造安置区产业化工程 EPC 项目 | 3.10 | |
| 方大集团 | 深圳市腾讯数码大厦幕墙工程 | 3.10 | 18 个月 |

资料来源：公司公告及中银证券

附录图表 36. 报告中提及上市公司估值表

| 公司代码 | 公司简称 | 评级 | 股价 (元) | 市值 (亿元) | 每股收益(元/股) | | 市盈率(x) | | 最新每股净 资产 (元/股) |
|-----------|------|------|-----------|------------|-----------|-------|--------|-------|----------------------|
| | | | | | 2017A | 2018E | 2017A | 2018E | |
| 300197.SZ | 铁汉生态 | 增持 | 5.37 | 122.41 | 0.33 | 0.49 | 16.17 | 10.96 | 3.98 |
| 601668.SH | 中国建筑 | 增持 | 5.40 | 2,283.99 | 0.78 | 1.25 | 6.88 | 4.32 | 6.59 |
| 600585.SH | 海螺水泥 | 买入 | 37.13 | 1,997.39 | 2.99 | 5.73 | 12.41 | 6.48 | 16.87 |
| 002233.SZ | 塔牌集团 | 买入 | 12.52 | 141.40 | 0.60 | 1.60 | 20.70 | 7.83 | 6.86 |
| 600801.SH | 华新水泥 | 买入 | 19.65 | 241.35 | 1.39 | 3.04 | 14.16 | 6.46 | 7.95 |
| 603737.SH | 三棵树 | 买入 | 43.66 | 55.39 | 1.32 | 1.92 | 32.96 | 22.74 | 10.95 |
| 000789.SZ | 万年青 | 买入 | 12.50 | 78.39 | 0.75 | 1.93 | 16.57 | 6.28 | 5.07 |
| 002398.SZ | 建研集团 | 买入 | 5.05 | 35.68 | 0.28 | 0.36 | 18.31 | 14.03 | 6.59 |
| 600176.SH | 中国巨石 | 买入 | 10.50 | 357.24 | 0.61 | 0.80 | 17.11 | 13.13 | 4.27 |
| 600477.SH | 杭萧钢构 | 买入 | 4.68 | 87.37 | 0.43 | 0.47 | 10.91 | 9.68 | 2.11 |
| 601636.SH | 旗滨集团 | 买入 | 4.32 | 115.09 | 0.42 | 0.51 | 10.17 | 8.47 | 2.63 |
| 002043.SZ | 兔宝宝 | 买入 | 6.76 | 58.78 | 0.44 | 0.57 | 15.38 | 11.86 | 2.24 |
| 002088.SZ | 鲁阳节能 | 买入 | 12.62 | 45.93 | 0.59 | 0.73 | 21.37 | 17.41 | 5.34 |
| 603359.SH | 东珠生态 | 买入 | 17.83 | 66.40 | 0.76 | 1.33 | 23.40 | 13.41 | 12.98 |
| 601117.SH | 中国化学 | 买入 | 6.65 | 330.51 | 0.32 | 0.53 | 21.07 | 12.55 | 5.75 |
| 000928.SZ | 中钢国际 | 买入 | 5.19 | 61.45 | 0.33 | 0.46 | 15.61 | 11.28 | 3.66 |
| 002081.SZ | 金螳螂 | 增持 | 9.38 | 264.07 | 0.73 | 0.82 | 12.92 | 11.44 | 4.35 |
| 002482.SZ | 广田集团 | 增持 | 5.81 | 89.62 | 0.42 | 0.48 | 13.81 | 12.10 | 4.34 |
| 002717.SZ | 岭南股份 | 买入 | 9.55 | 103.60 | 0.50 | 0.96 | 18.92 | 9.95 | 8.30 |
| 300495.SZ | 美尚生态 | 增持 | 12.64 | 81.41 | 0.47 | 0.62 | 26.73 | 20.39 | 4.82 |
| 300284.SZ | 苏交科 | 增持 | 9.56 | 82.65 | 0.57 | 0.72 | 16.68 | 13.28 | 6.42 |
| 000012.SZ | 南玻 A | 增持 | 4.81 | 118.17 | 0.29 | 0.31 | 16.65 | 15.52 | 3.41 |
| 601668.SH | 中国建筑 | 增持 | 5.40 | 2,283.99 | 0.78 | 0.89 | 6.88 | 6.07 | 6.59 |
| 000498.SZ | 山东路桥 | 中性 | 3.89 | 51.75 | 0.51 | 0.38 | 7.56 | 10.24 | 3.58 |
| 002375.SZ | 亚厦股份 | 未有评级 | 5.23 | 70.75 | 0.27 | 0.35 | 19.59 | 15.02 | 5.58 |
| 002310.SZ | 东方园林 | 未有评级 | 11.46 | 401.61 | 0.81 | 1.23 | 14.12 | 9.33 | 4.22 |

资料来源: 万得数据及中银证券

注: 股价截止日 2018 年 9 月 7 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

风险提示: 下游需求波动、政策不确定性

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来6个月内超越基准指数20%以上；
- 增持：预计该公司在未来6个月内超越基准指数10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数跌幅在10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来6个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深300指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普500指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371