



## ❖ 周报观点：进博会前期，华东下游需求赶工

本周沪深 300 指数上涨 1.23%，川财非金属材料指数下跌 1.15%，行业表现偏弱。本周海螺水泥、华新水泥等相继发布三季度业绩报告，行业利润维持高位。季报显示，海螺水泥前三季度实现营业收入 777.92 亿元，同比增长 55.46%，净利润 207.16 亿元，同比增长 111.20%；华新水泥前三季度实现营业收入 190.40 亿元，同比增长 32.68%；净利润 34.11 亿元，同比增长 224.98%。现货方面，本周华东、西南、华南等地熟料现货继续提涨 10-50 元/吨不等。旺季全国需求表现尚可，叠加 11 月初华东进博会召开，华东地区工地赶工需求较强。取暖季临近，各地陆续发布冬季取暖季错峰限产方案。从现有方案来看，今年冬季水泥错峰量或高于去年，而工地满足“六个一百”后可以继续施工。供应端继续收缩，下游需求韧性仍存，四季度水泥等建材价格维持高位。

## ❖ 行业、公司要闻：

1) 日前，新疆自治区经信委、环保厅、新疆生产建设兵团工信委、新疆生产建设兵团环保局联合发布《关于 2018-2019 年冬季水泥错峰生产的通知》。通知要求全疆各区域在去年错峰停窑的基础上再增加一至一个半月错峰停窑时间，并分两个时段执行。（数字水泥网）2) 天津市工信委和环保局工业和信息化委提出，在 2018-2019 年采暖季期间（2018 年 11 月 15 日至 2019 年 3 月 15 日），对钢铁、建材、焦化、铸造、有色、化工等高排放行业，结合我市产业结构实际和企业污染排放绩效情况，实行差异化错峰生产，不搞“一刀切”。（天津环保局）

## ❖ 水泥行业周度微观察：

本周全国水泥市场价格环比上涨 0.8%。价格上涨地区主要有上海、湖北、广西、重庆、云南以及福建和浙江沿海等部分地区，幅度 10-50 元/吨不等，无下跌区域。10 月中下旬，全国水泥市场供需关系保持良好，绝大多数地区水泥和熟料库存处于中等或偏低水平，助推水泥价格继续上行。进入十月下旬，在需求稳定，库存偏低状态下，预计水泥价格将会继续上行。

## ❖ 玻璃行业周度微观察：

本周末全国玻璃均价 1625 元/吨，较上周环比下降 18 元/吨。上周以来华北地区部分厂家大幅度调整价格之后，对周边市场的影响开始逐步显现，尤其是对华中和华东等地区。而东北地区部分厂家为了尽快削减库存，近期也是连续加大优惠力度，本地其他厂家基本都是同比比例跟进调整价格的幅度。相比而言，华南地区国庆节以来现货市场整体表现尚可。

## ❖ 风险提示：环保政策变化，需求复苏不及预期，外部贸易摩擦。

## 📄 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 | 2018/10/28

## 📄 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

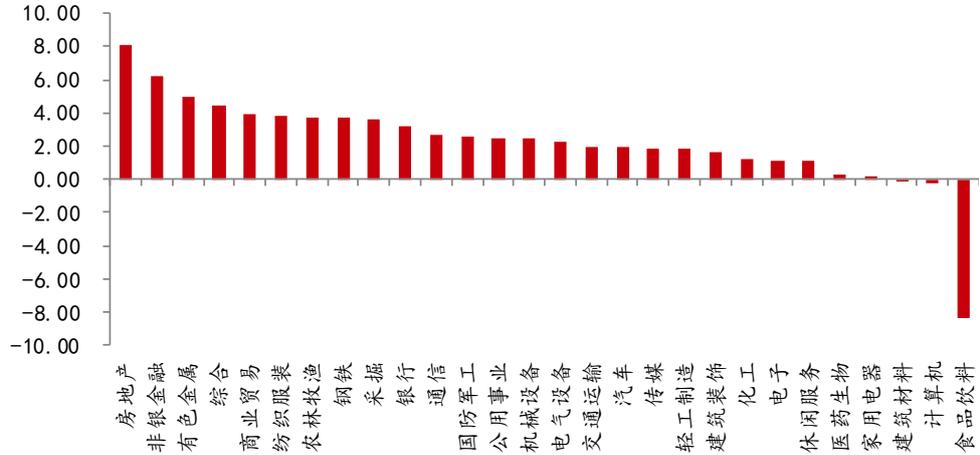
## 图表目录

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

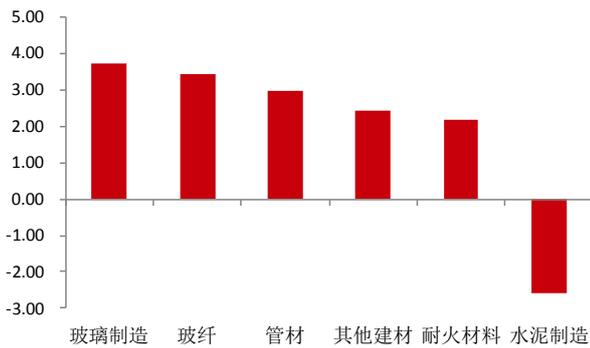
## 建筑建材板块一周表现

图 1：行业周度涨跌幅



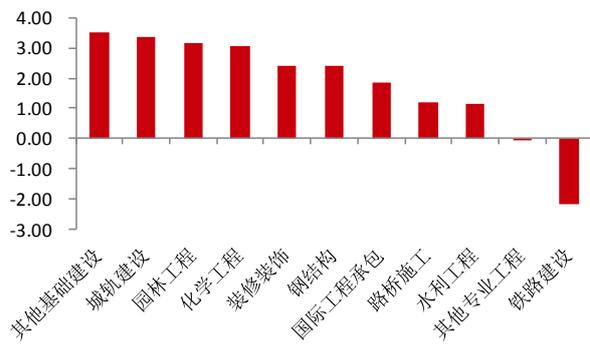
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：%

图 2：建材子行业涨跌



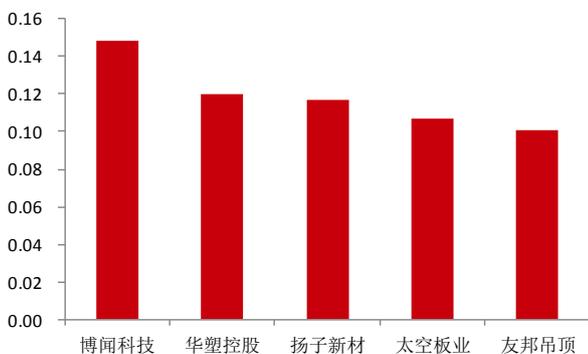
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：%

图 3：建筑子行业涨跌



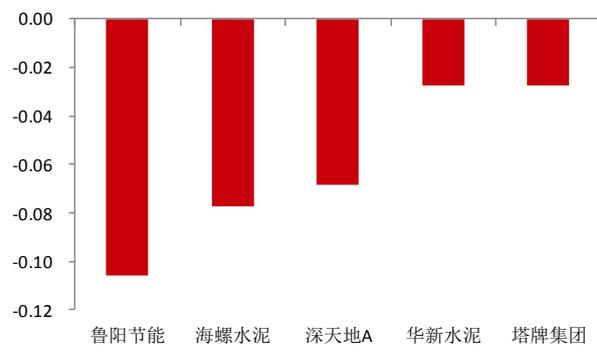
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：%

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
<b>水泥</b>					
价格	元/吨	429	4	2	2
开工率	%	62%	0%	-3%	21%
库存(库容比)	%	56%	0%	-1%	8%
水泥-动力煤价差	元/吨	345	4	7	-3
<b>玻璃</b>					
价格	元/吨	1625	-18	-48	-39
开工率	%	86%	1%	1%	2%
库存	万重量箱	3232	55	170	143
玻璃-纯碱重油差	元/吨	642	-18	-48	-141

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
数字水泥网	日前, 新疆自治区经信委、环保厅、新疆生产建设兵团经信委、新疆生产建设兵团环保局联合发布《关于 2018-2019 年冬季水泥错峰生产的通知》(以下简称“通知”)。通知要求全疆各区域在去年错峰停窑的基础上再增加一至一个半月错峰停窑时间, 并分两个时段执行。
天津环保局	天津市工信委和环保局工业和信息化委 市环保局关于印发天津市 2018-2019 年采暖季工业企业错峰生产工作方案的通知(以下简称“通知”)提出, 在 2018-2019 年采暖季期间(2018 年 11 月 15 日至 2019 年 3 月 15 日), 对钢铁、建材、焦化、铸造、有色、化工等高排放行业, 结合我市产业结构实际和企业污染排放绩效情况, 实行差别化错峰生产, 不搞“一刀切”。
金隅环保	9 月 29 日, 唐山冀东水泥股份有限公司(以下简称金隅冀东)与河北雄安新区生态环境局安新县分局在河北安新县人民政府签订《固废综合利用协议》, 双方就雄安新区安新县固体废物处置的相关事宜达成一致意见。此次成功签约, 标志着金隅冀东在服务雄安新区建设上开始从幕后走向台前。从此, 金隅冀东将勇挑重担, 依托自身水泥产业优势, 发挥国企担当, 举全集团之力全方位为雄安新区建设服好务。

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
华润水泥 (1313.hk)	华润水泥近日发布了三季报，第三季度，公司实现营收 90.24 亿港元，环比下滑 13.8%。业绩基本符合预期。不过，受到汇率影响，3Q 水泥每吨毛利环比略降，水泥及熟料吨毛利下降 15.5 港币至 160 港币/吨。
海螺水泥 (600585)	海螺水泥披露三季报，公司 2018 年前三季度实现营业收入 777.92 亿元，同比增长 55.46%；净利润 207.16 亿元，同比增长 111.20%。每股收益 3.91 元。股东方面，证金公司持股比例由二季度末的 4.90% 降至 2.99%。
华新水泥 (600801)	华新水泥 10 月 25 日晚间披露三季报，公司 2018 年前三季度实现营业收入 190.40 亿元，同比增长 32.68%；净利润 34.11 亿元，同比增长 224.98%。每股收益 2.28 元。受益于国家大力推进供给侧结构性改革，行业去产量、去产能，供求关系改善，公司主营产品水泥和熟料价格较上年同期有较大幅度的上涨，公司预计 2018 年净利润同比增幅将在 130% 以上。

资料来源：Wind，川财证券研究所

## 水泥行业周度微观观察

图 6：全国水泥平均价



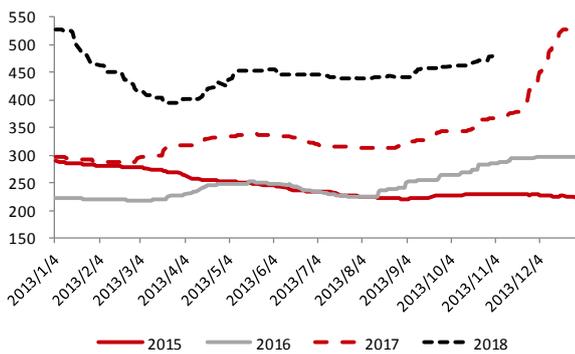
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 7：全国水泥价格—分地区



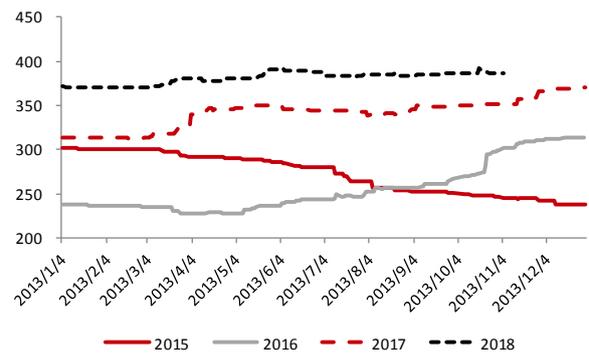
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 8：华东水泥价格季节性



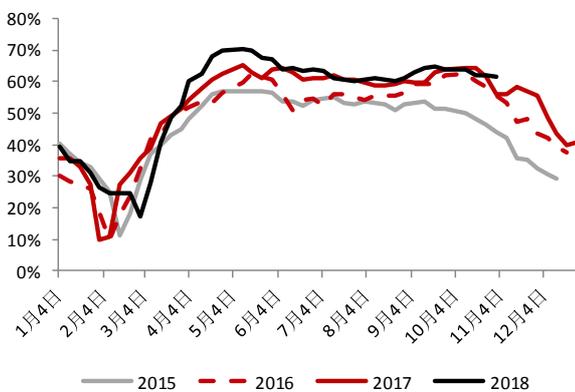
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 9：华北水泥价格季节性



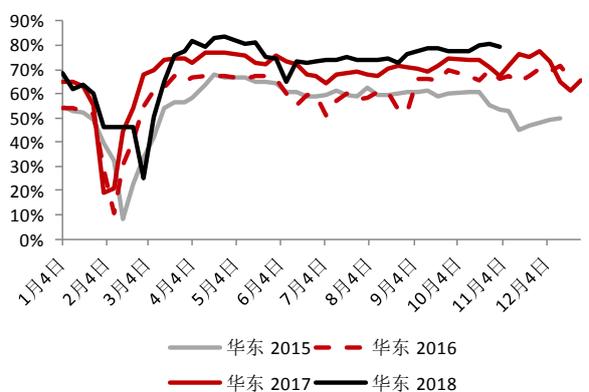
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

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

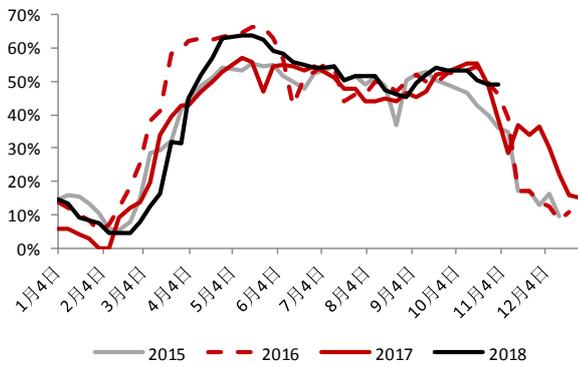
图 11：华东水泥开工率



资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

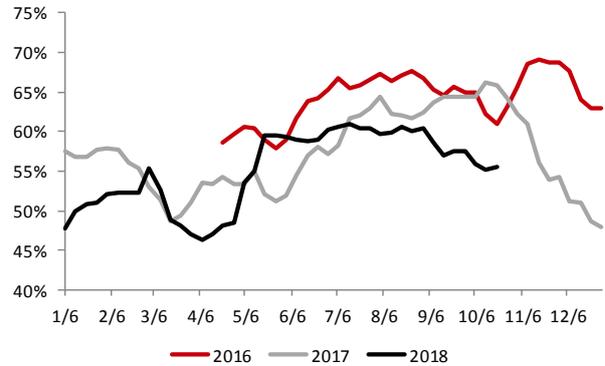
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 12: 华北水泥开工率



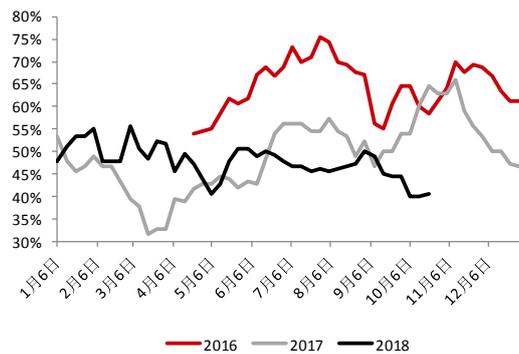
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: %

图 13: 全国水泥熟料库容比



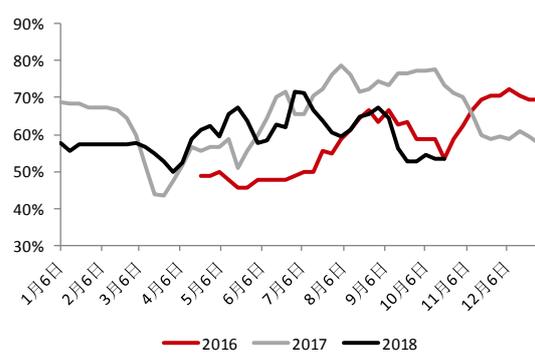
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: %

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



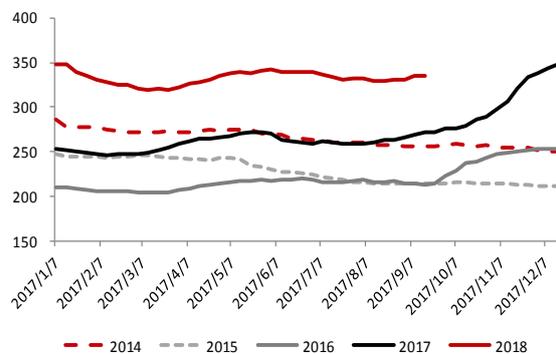
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: %

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

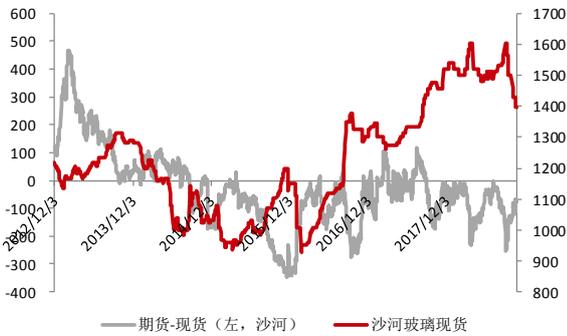


资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

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

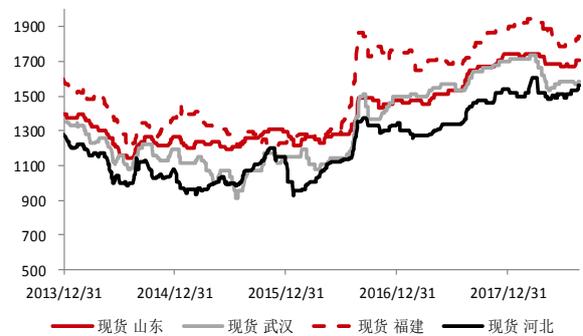
## 玻璃行业周度微观观察

图 18: 玻璃期货走势与期现价格



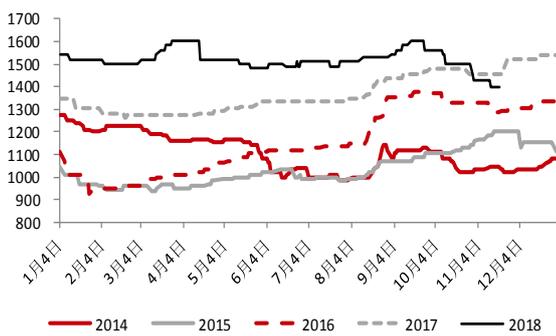
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 19: 全国玻璃价格分地区



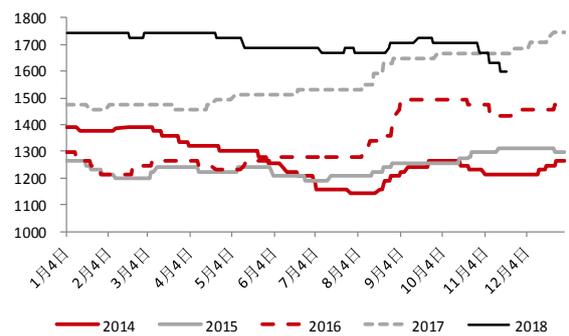
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

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



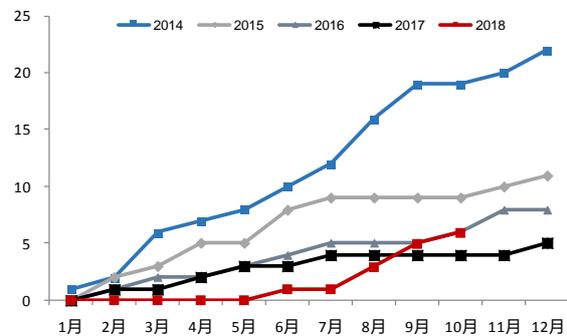
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

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
海南中航三鑫一线	海南	600	
沙河迎新三线	河北	500	
新增停产生产线			
新增点火生产线			
福耀本溪二线	福建	600	
广东英德鸿泰一线	广东	600	
河北南玻一线	河北	600	
武汉长利洪湖二线	武汉	1200	
湖南郴州旗滨一线	湖南	1000	

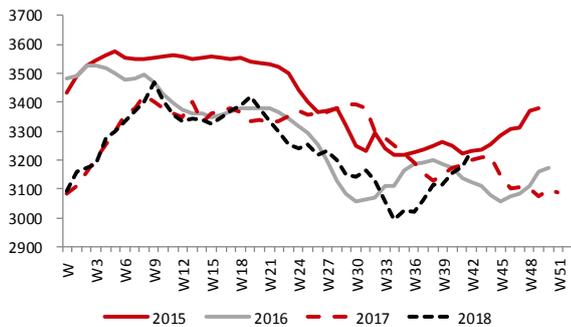
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 25：玻璃现货与库存关系



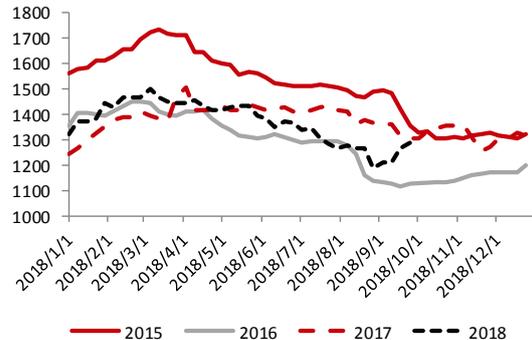
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨，万重量箱

图 26：全国玻璃库存季节性（万重量箱）



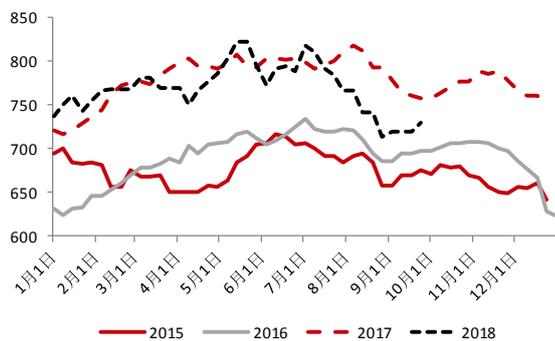
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：万重量箱

图 27：三北玻璃库存季节性（万重量箱）



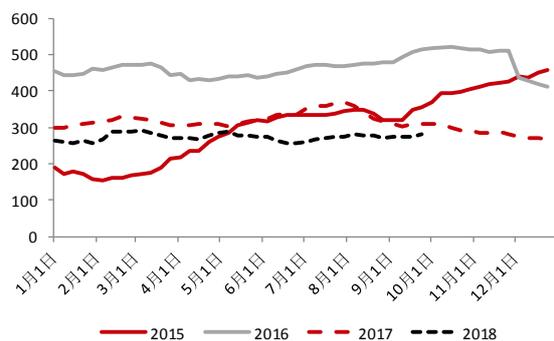
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 28：华东玻璃库存季节性（万重量箱）



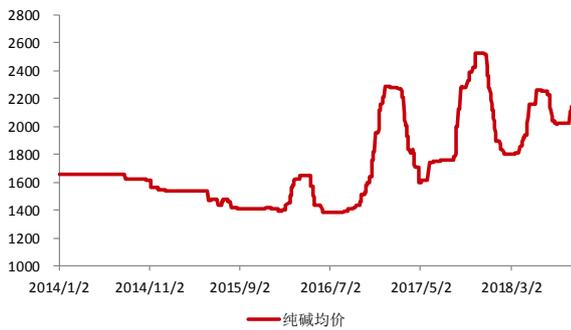
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：万重量箱

图 29：华南玻璃库存季节性（万重量箱）



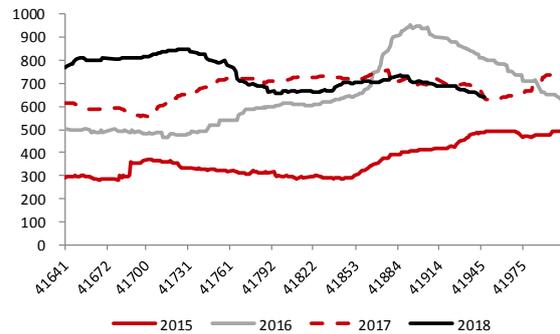
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

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。

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

## 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