

水泥价格稳中有升，不确定环境下追寻确定

——建材周报 2018 年第 38 期

行业周报

买入（维持）

分析师

陈浩武（执业证书编号：S0930510120013）
021-52523816
chenhaowu@ebcn.com

胡添雅（执业证书编号：S0930518110002）
021-52523817
hutianya@ebcn.com

◆一周行情回顾：建材行业跌幅 3.19%，水泥制造板块跌幅 4.13%

建筑材料申万一级行业指数下跌 3.19%，沪深 300 指数下跌 2.90%；细分行业指数中，水泥制造指数下跌 4.13%，玻璃制造下跌 4.46%，管材指数上涨 0.78%，耐火材料指数下跌 4.99%，其他建材指数下跌 1.75%。

◆各子行业运行情况：水泥价格创新高，玻璃价格稳定，玻纤价格下跌

本周全国水泥价格较上周上涨。价格上涨有河北、江苏、浙江、上海和安徽等部分区域；价格下调是湖南常德、益阳和甘肃兰州。11月下旬，国内水泥市场需求平稳，局部地区如华北、西北开始季节性减弱，但受环保限产影响，供应仍显紧张，后期各地水泥价格再大幅上涨的可能性较小，多将以平稳为主。

本周国内浮法玻璃价格基本稳定。近日市场终端需求略有起色，北方进入赶工期阶段，基建公司进度略有加快，订单量增加，市场成交稍有好转。南方市场需求保持稳定，深加工企业采购积极性尚可，成交情况良好。下旬华中、华北、华东纷纷召开行业会议，推涨意向较强。产能方面，广西南宁 600T/D 二线预计近期引板，威海蓝星 450T/D 色玻三线近期有冷修计划，供应方面相对平稳。重碱、天然气等原燃料价格仍有上涨趋势，将对原片市场形成一定支撑。短期玻璃市场有继续上涨可能，华北涨价氛围将影响并提振华中、华东等周边市场。

本周无碱粗纱市场价格略有下跌。当前市场供需无较大变化，厂家走货起色不大。西南市场个别企业报价亦有小幅下调。部分厂以去库存为主，实际成交价格偏灵活，虽山东个别厂订单较多，但企业间竞争压力不减，市场成交重心下行基本定型。近期新产能仍有点火计划，短期内市场以稳中小幅下行为主。

小建材原材料方面，沥青价格较上周下跌 240 元/吨，累计均价较去年同期上涨 25.5%；PVC 价格较上周上涨 6 元/吨，累计均价较去年同期上涨 4.0%；PP-R 价格较上周下跌 300 元/吨，累计均价较去年同期上涨 4.6%。

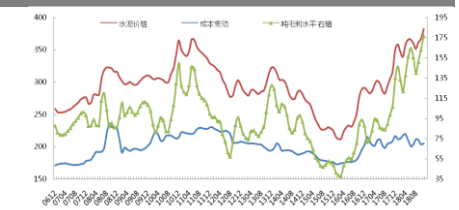
◆行业观点：水泥价格稳中有升，不确定环境下追寻确定

水泥行业高景气延续，进入旺季以来工程赶工需求旺盛，水泥价格持续上涨；10月底11月初突发强制性限产叠加熟料和水泥库存低位，沿江熟料价格两次上涨，带动区域水泥价格跳涨，全国水泥均价创历史新高并有望高位维稳。受益于投资拉动，且地产新开工、施工加速，水泥需求增速持续向好，南强北弱格局延续。行业供给端约束延续：水泥新增产能和产能异地置换从严监管。南部地区水泥企业有基本面支撑，估值水平整体较低，**建议配置华新水泥和海螺水泥，优选万年青，关注福建水泥、塔牌集团和港股华润水泥控股。**

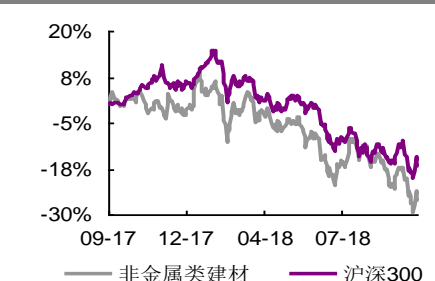
持续推荐业绩增长快而低估值的新型建材标的，**鲁阳节能**陶瓷纤维渗透率提升，石化需求迎来放量；需求旺盛，库存低位，蓄势待发；**岩棉**新产线 Q3 投产，为明后年增长提供保障。**山东药玻**为药用玻璃龙头，成本及规模优势显著，需求稳定增长，业绩较快增长。玻纤景气度仍高，市场集中度高，竞争格局清晰，**中国巨石**等龙头企业掌握产能、技术、资金优势，市场份额不断扩大，盈利能力持续提升。

◆风险分析：宏观经济下行；燃料与原材料成本上升等。

行业主要数据图



行业与上证指数对比图



资料来源：Wind、光大证券研究所

相关研报

长三角水泥价格跳涨，全国水泥均价创新高
..... 2018-11-03
供需格局较好，水泥行业高景气
..... 2018-11-12
建材周报 2018 年第 37 期
..... 2018-11-18

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
1.3、 水泥行业量、价、成本、需求情况	5
1.4、 全国及各区域本周水泥价格情况	6
2、 玻璃及新型建材子行业运行情况	10
2.1、 玻璃行业量、价、成本情况	10
2.2、 新型建材：PVC 价格上涨，玻纤/PP-R/沥青价格下跌	11
3、 行业观点：水泥价格稳中有升，不确定环境下追寻确定	14
4、 风险提示	14

1、一周行情及要闻

1.1、一周行情回顾

建筑材料申万一级行业指数下跌 3.19%，沪深 300 指数下跌 2.90%；细分行业指数中，水泥制造指数下跌 4.13%，玻璃制造下跌 4.46%，管材指数上涨 0.78%，耐火材料指数下跌 4.99%，其他建材指数下跌 1.75%。

表 1：建筑材料行业及子行业区间涨跌幅对比

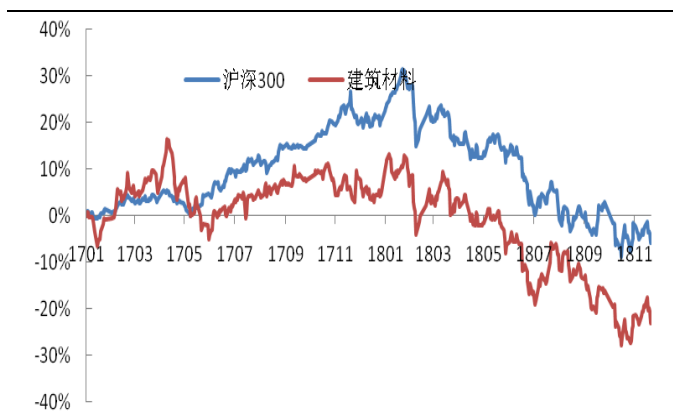
代码	名称	涨跌幅 (%)			
		近一周	近一月	近 90 天	近一年
000300.SH	沪深 300	-2.90	-0.86	-9.70	-22.01
801710.SI	建筑材料(申万)	-3.19	-0.44	-11.19	-26.81
801711.SI	水泥制造Ⅱ(申万)	-4.13	-5.38	-4.70	-9.79
801712.SI	玻璃制造Ⅱ(申万)	-4.46	4.02	-11.62	-39.65
850616.SI	管材(申万)	0.78	3.36	-15.46	-35.68
850615.SI	耐火材料(申万)	-4.99	3.44	-16.80	-28.46
850614.SI	其他建材Ⅲ(申万)	-1.75	7.40	-19.67	-41.29

资料来源：Wind

注：行业分类采用申万分类方法

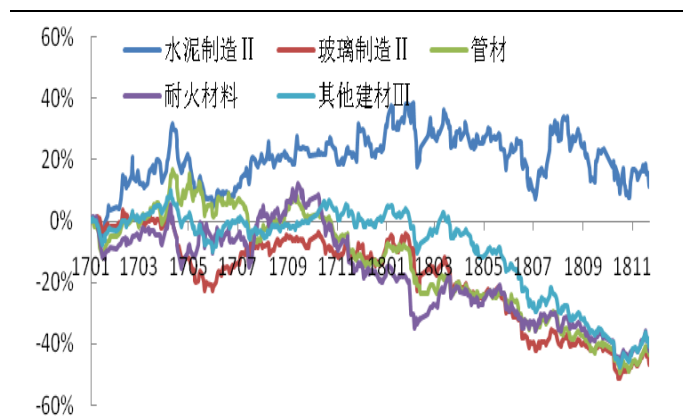
行业指数运行图显示，建筑材料指数近期有所反弹。本周，建材子行业中除水泥行业以外的建材子行业反弹力度较大。

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、**水泥制造行业：过剩行业缩减产能是必然趋势**：国家工信部发布关于《产业转移指导目录(2018 年本)》，提及 13 个省市水泥产业调整，北京、河北、山东、海南、广西、重庆、四川不再承接水泥产业转移。上海市将逐步引导和退出水泥产业。浙江、贵州、江苏、湖北部分范围不再承接水泥或逐步退出水泥产业。（数字水泥）

2、**取消 32.5 强度等级水泥。**国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会批准并发布 GB175-2007《硅酸盐通用水泥》3 号修改单，复合硅酸盐水泥 32.5 强度等级(PC32.5R)将取消，修改后将保留 42.5、42.5R、52.5、52.5R 四个强度等级，将于 2019 年 10 月 1 日起实施。修改单保留矿渣、火山灰质、粉煤灰硅酸盐水泥 32.5 等级。（数字水泥）

2、**33 天超 1300 亿！发改委密集批复大块头基建项目。**浙短短 33 天，发改委连续批复了三个投资规模 300 亿元以上的基础设施项目，合计投资金额达 1324.09 亿元。从发改委公布的有关数据来看，国内固定资产投资自今年三季度以来出现明显增长态势。今年三季度发改委审批核准的固定资产投资项目金额是第二季度的 4.8 倍，是一季度的 2.6 倍。（数字水泥）

玻璃：

1、**浮法玻璃行业利润下滑，冷修小高峰到来。**房地产市场回暖，浮法玻璃供需环境大幅度好转，行业盈利大幅度好转，浮法玻璃产能上升。据卓创资讯统计，经过 2016 年以来的集中点火后，当前处于停产生产线具备点火能力的数量已相对有限，多数没有较明确的点火计划。并且 2014 年之前浮法玻璃新增产能投放集中，除台玻、南玻、明达等少数厂家窑炉质量较高、窑龄较长外，2010 年左右投产生产线窑龄基本到期，浮法玻璃市场进入冷修高峰期。（卓创资讯）

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
财务	三棵树 (603737)	公司因实际经营需要，拟与中润鸿盛保理开展无追索权应收账款保理业务，保理金额合计不超过人民币 1.9 亿元。

资料来源：公司公告

1.3、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

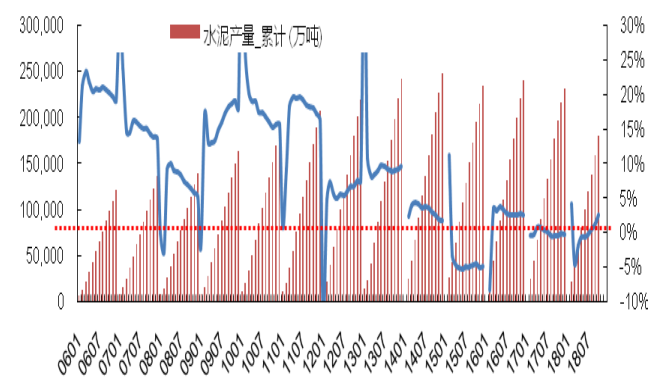
18 年 11 月全国水泥均价 (不含税) 384.2 元/吨, 累计同增 21.6%



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

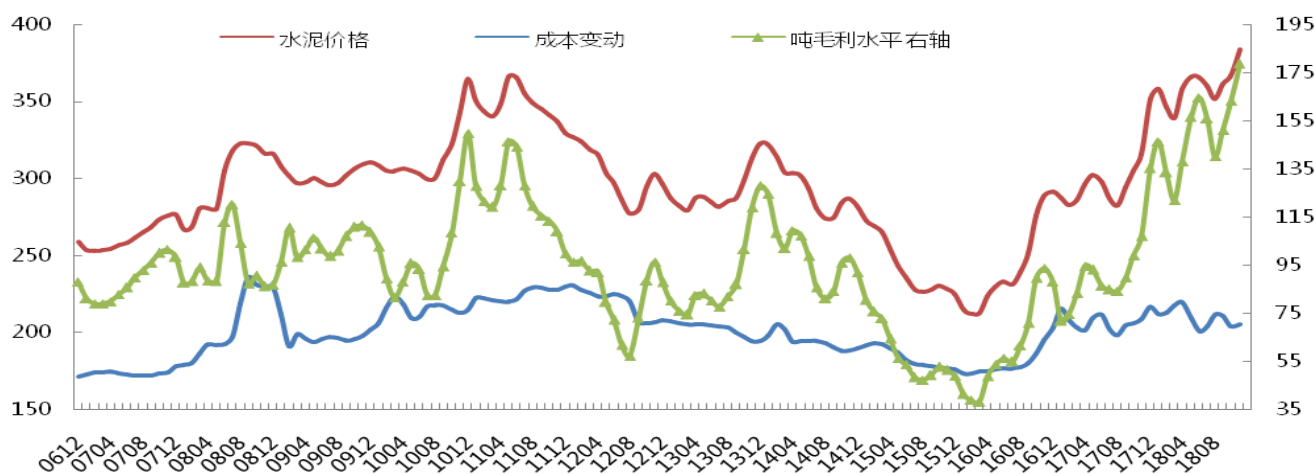
18 年 1-10 月我国水泥行业产量 17.9 亿吨, 同比增长 2.6%



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 11 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 11 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	5.70%	9.70%	2.60%	22.26%	3.18%
华北	8.43%	4.17%	3.04%	12.31%	-1.02%
华东	8.20%	9.62%	2.40%	33.89%	4.35%
西南	13.60%	3.66%	7.30%	26.29%	1.85%
东北	-0.27%	-2.45%	-7.21%	16.41%	1.78%
中南	12.11%	11.16%	2.44%	33.66%	2.12%
东南	13.45%	13.73%	6.85%	27.17%	1.97%
西北	3.88%	5.56%	-8.64%	8.03%	6.48%

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 11 月数据; 水泥产量 (全国)、房投 (全国)、固投 (全国)、煤炭价格 (分区域)、水泥产量 (分区域) 为 2018 年 10 月数据; 固投 (分区域)、房投 (分区域) 为 2017 年 12 月数据。

1.4、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	459.87	0.92%	本周全国水泥价格较上周上涨。价格上涨有河北、江苏、浙江、上海和安徽等部分区域；价格下调是湖南常德、益阳和甘肃兰州。11月下旬，国内水泥市场需求平稳，局部地区如华北、西北开始季节性减弱，但受环保限产影响，供应仍显紧张，后期各地水泥价格再大幅上涨的可能性较小，多将以平稳为主。
华北	459.17	1.85%	本周区域水泥价格较上周上涨。 京津地区 水泥价格以稳为主，气温下降需求减少，部分工程赶工，发货达8成或以上。 河北石家庄、邯郸和邢台地区 水泥价格上调，因空气污染预警，熟料生产线停产，施工尚未结束，供应紧张。 唐山地区 水泥价格保持平稳，气温下降需求下滑，企业发货在8-9成。 河南郑州及周边 水泥价格上调落实，天气放晴需求恢复，发货正常。 信阳和驻马店等地区 水泥价格平稳，需求稳定，企业外运，日发货较好。 陕西关中地区 水泥价格平稳，需求环比下滑，企业发货8-9成，除铜川部分民营企业备货外开始错峰停产。
华东	566.00	3.28%	本周区域水泥价格较上周上涨。 江苏南京、镇江和苏锡常地区 水泥价格普涨，受雨水影响库存上升至40%或以下，后半周天气放晴需求正常。 盐城、淮安、扬州、泰州和南通等地区 水泥价格上调，需求稳定发货正常，熟料供应不足水泥发货紧张。 浙江杭绍地区 价格上调，长兴仅两条生产线停产，其他恢复生产，供应仍显不足。 宁波 水泥价格上调落实，砂石等原材料价格偏高和供应不足，搅拌站开工率环比下降，但本地企产销平衡。 上海地区 水泥价格上调，停工项目复工需求释放。 安徽地区 水泥价格平稳，巢湖复产，宣城广德2条停产，其他3条复产；环保督察组检查预计11月30日结束，且受持续降雨影响，成交较前期减弱，但持续低库位。 芜湖、铜陵和安庆等地区 水泥价格平稳，需求稳定发货正常。 皖北蚌埠和亳州等地区 价格平稳，天气放晴需求恢复。 山东济南和淄博等地区 水泥价格暂稳，需求稳定发货正常，库存不足。 潍坊和青岛等地区 水泥价格上调，执行错峰停产供给减少，工程赶工需求尚可。
西南	440.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 四川成都地区 水泥价格暂稳，工程赶工发货增加。 德绵地区 水泥价格上调落实，受大气治理影响企业停窑限产，熟料供应不足，且工程支撑，需求较好。 重庆 水泥价格以稳为主，雨水减少需求恢复，发货达8-9成，加停窑限产，库存50%左右。 贵州贵阳地区 水泥价格偏弱，工程和搅拌站开工率不足，需求一般发货7成，库存偏高销售压力大。 遵义地区 水泥价格下调后平稳，需求疲软，为稳定价格企业自律停产10-15天。 云南地区 水泥价格趋强， 昆明西部和文山水泥 价格上调；天气放晴工程赶工，需求释放需求回升；水泥企业恢复生产，但库存降至50%左右。 广西南宁和崇左地区 水泥价格平稳，天气晴好需求稳定，发货较好库存40%-60%。 百色 部分企业价格小幅补涨，需求稳定发货正常，库存30%-40%。
东北	380.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 沈阳 本地P.O42.5散出厂价330元/吨，集港价380元/吨，各企业停产外卖；截止11月24日，3条生产线继续生产：大连水泥厂有协同处置，大连小野田因有重点工程供应和处置垃圾（据说证件还没下发），抚顺特种水泥厂一条2000是违规生产。
中南	516.67	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 江西南昌和九江地区 水泥价格平稳，雨水较多影响需求，待雨水天气结束企业计划上调价格。 赣东北地区 价格上调，企业库存30%-40%低位，天气放晴需求旺盛，企业销大于产。 湖南长株潭地区 水泥价格平稳，需求稳定发货在7-8成，库存正常。 常德和益阳地区 水泥价格回落，前期价高企业发货下滑。 湖北武汉及鄂东 水泥价格平稳，停窑限产影响库存持续低位，需求较好供应紧张。 鄂西北襄阳和十堰地区 价格上调后暂稳，需求稳定，河南增加进入量。
东南	480.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 福建福州和宁德等地区 水泥价格平稳，阴雨天气影响需求，库存50%-70%，有推涨价格计划待跟踪。 珠三角地区 水泥价格平稳，天气晴好需求较好，发货产销平衡或以上，库存偏低。 广东潮汕和揭阳地区 水泥价格上调，天气放晴需求恢复。
西北	428.00	-0.70%	本周区域水泥价格较上周下降。 甘肃兰州 水泥价格下调，雨加雪需求疲软，发货仅3-4成；但库存储备不足生产线正常生产，预计12月份企业将错峰停产。

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：

石家庄（高标+50元）、上海/南京/杭州（高标+30元）、兰州（高标-15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；三季度淡季旺季切换，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 月以来随着需求不断恢复，价格进入上涨通道。进入四季度，受错峰限产和低库存影响，水泥价格快速上涨。统计比较 2018 年和 2017 年同期全国各区域高标 P.O42.5 水泥价格差异，其中华东区域涨幅最大。

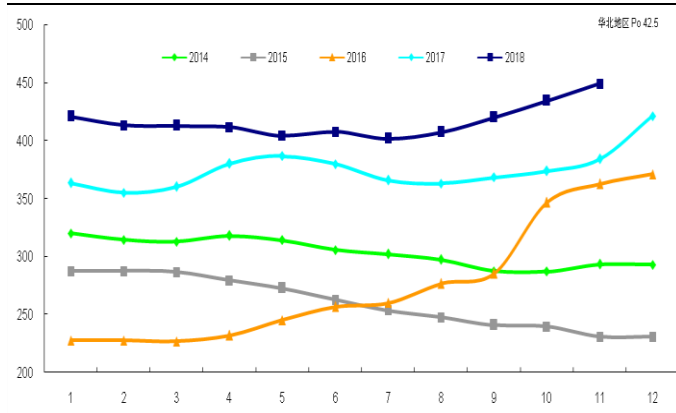
表 5： P.O42.5 水泥价格同期对比价格差异最大的九个城市（单位：元/吨）

高标价	浙江杭州	上海	安徽合肥	湖北武汉	江苏南京	广东广州	江西南昌	四川成都	重庆
18 年当前	600	580	550	550	580	520	510	480	480
17 年同期	440	430	400	420	450	400	400	370	375
同期价差	160	150	150	130	130	120	110	110	105

资料来源：数字水泥、光大证券研究所

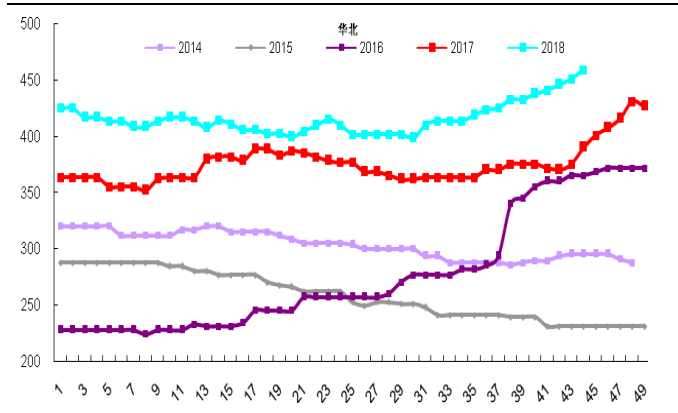
图 6： 华北水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨

18 年截至目前华北地区水泥价格同比上升 12.3%



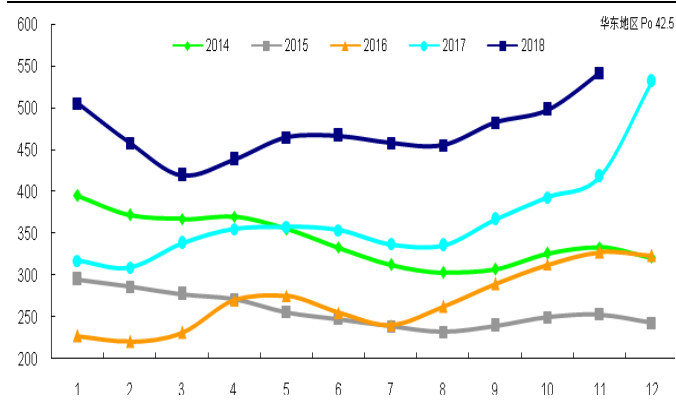
资料来源：数字水泥

图 7： 华北地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



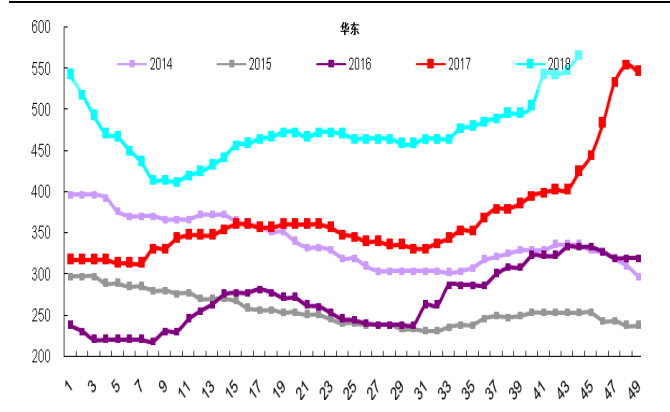
资料来源：数字水泥

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 33.9%



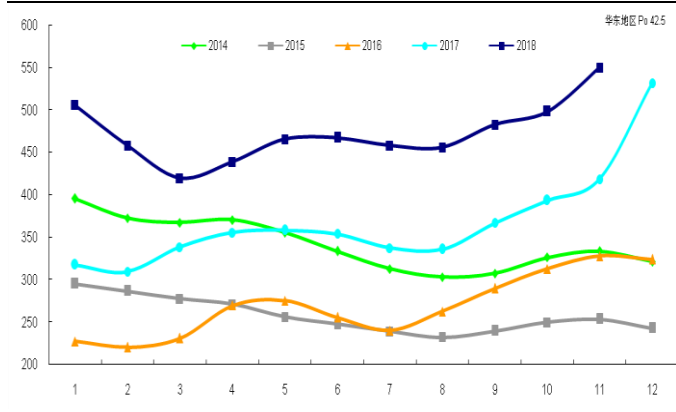
资料来源：数字水泥

图 9：华东地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



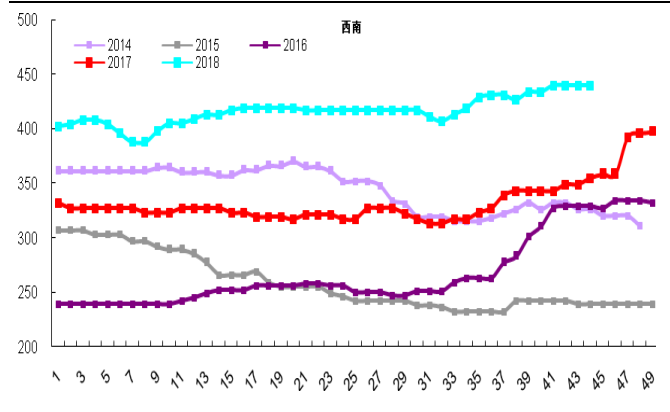
资料来源：数字水泥

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 26.3%



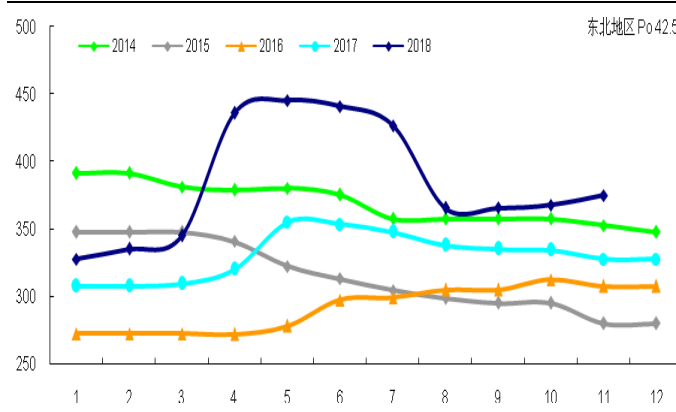
资料来源：数字水泥

图 11：西南地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



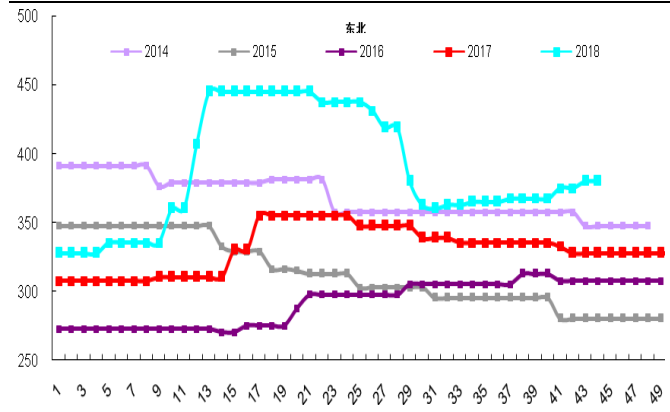
资料来源：数字水泥

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 16.4%



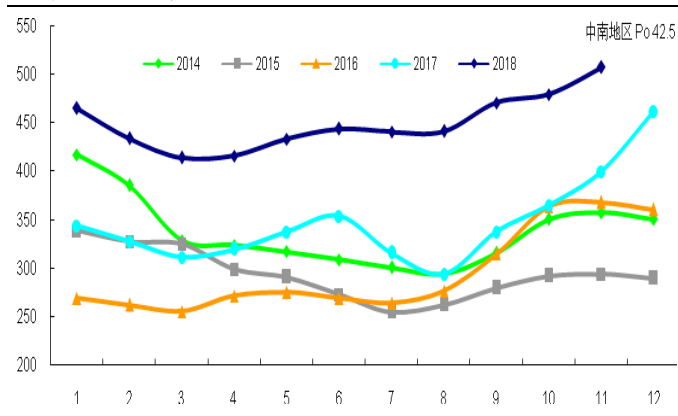
资料来源：数字水泥

图 13：东北地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



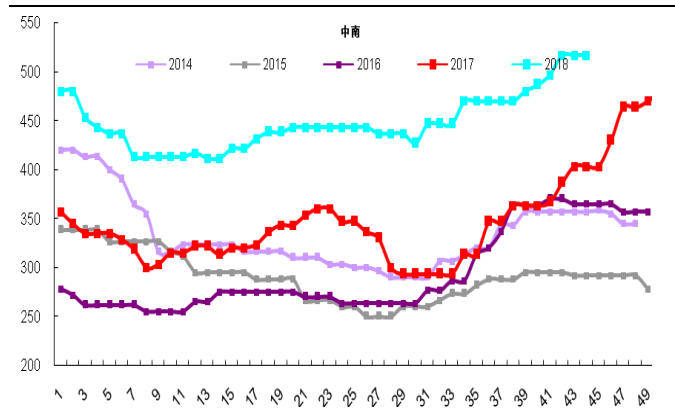
资料来源：数字水泥

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 33.7%



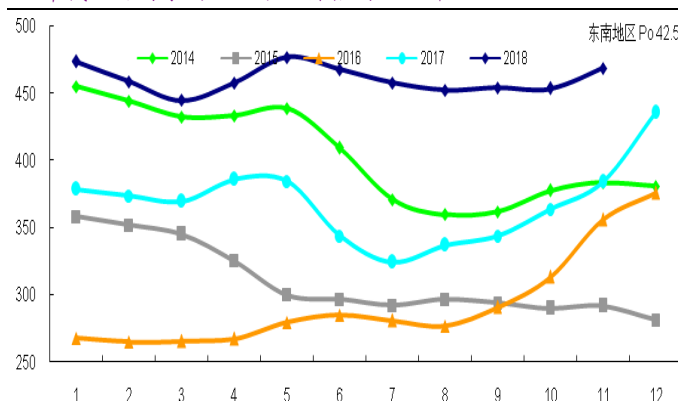
资料来源: 数字水泥

图 15: 中南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



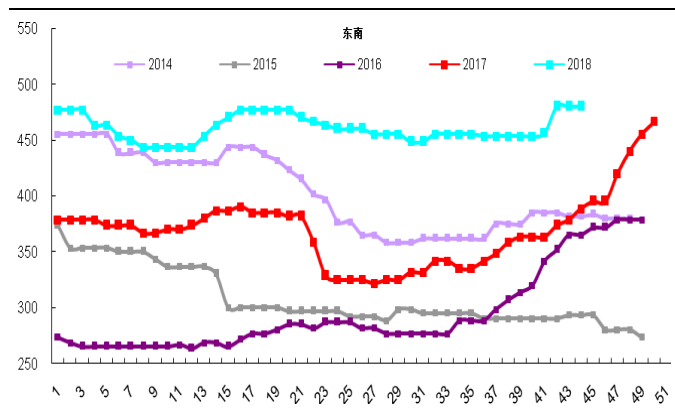
资料来源: 数字水泥

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 27.2%



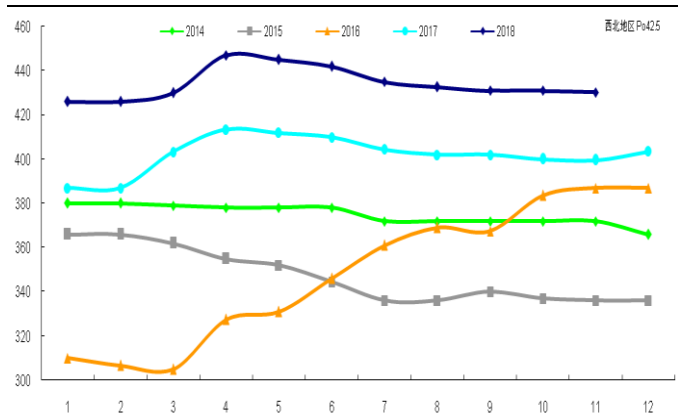
资料来源: 数字水泥

图 17: 东南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



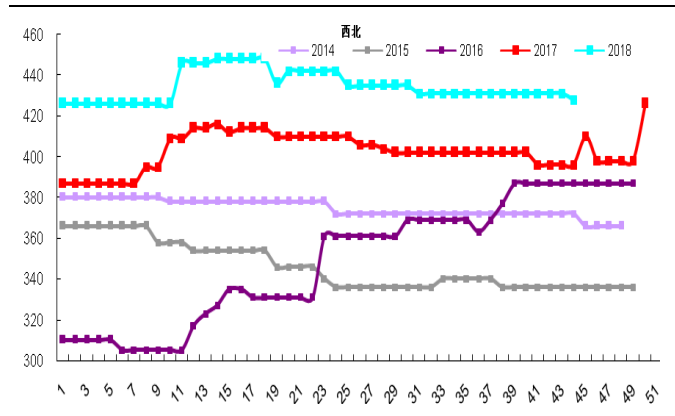
资料来源: 数字水泥

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 8.0%



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

2、玻璃及新型建材子行业运行情况

2.1、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

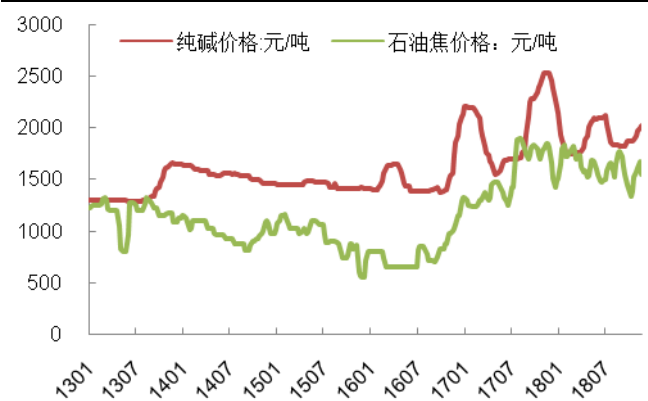
18 年 11 月全国玻璃均价(含税) 78.7 元/重量箱, 累计同增 7.0%



资料来源: Wind

图 21：玻璃原材料纯碱、燃料石油焦价格

18 年 11 月纯碱价格 2017 元/吨、石油焦价格 1550 元/吨



资料来源: Wind

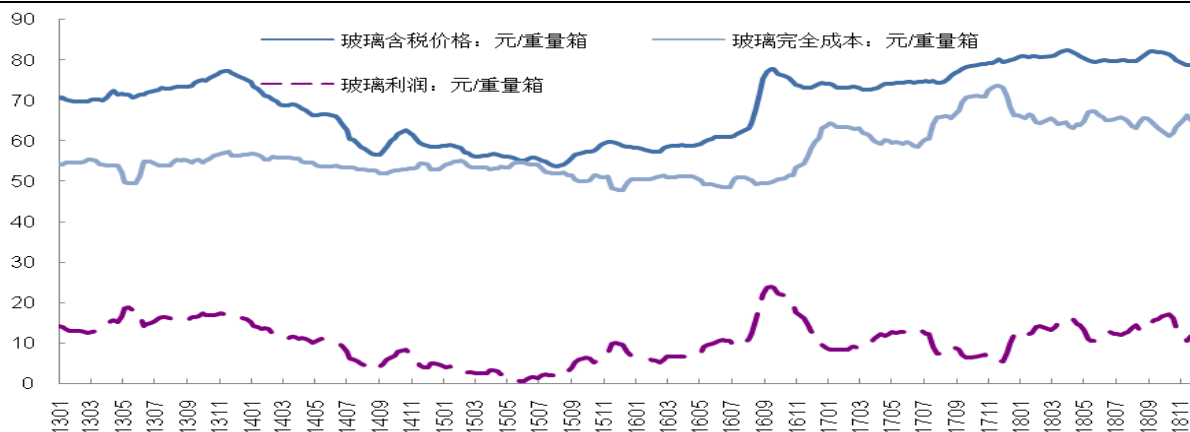
本周国内浮法玻璃价格基本稳定。近日市场终端需求略有起色，北方进入赶工期阶段，基建公司进度略有加快，订单量增加，市场成交稍有好转。南方市场需求保持稳定，深加工企业采购积极性尚可，成交情况良好。下旬华中、华北、华东纷纷召开行业会议，推涨意向较强。产能方面，广西南宁 600T/D 二线预计近期引板，威海蓝星 450T/D 色玻三线近期有冷修计划，供应方面相对平稳。重碱、天然气等原燃料价格仍有上涨趋势，将对原片市场形成一定支撑。短期玻璃市场有继续上涨可能，华北涨价氛围将影响并提振华中、华东等周边市场。

华北市场价格震荡上行，薄板走货加快，整体成交平稳，沙河厂家库存缩减至 400 万重量箱，后期部分厂家有提涨计划；华东市场稳中有涨，出或有所好转，山东、浙江区域走货见好，库存下降，其余区域产销尚可，近期厂家调价意向偏弱；华中玻璃市场出货较稳，主要企业平均库存略降，企业报价主流稳定，个别涨跌调整，区域会议召开后计划 23 日起提涨 1 元/重量箱；华南玻璃市场运行平稳，企业稳价维持出货；西南市场维持平稳走势，厂家出货平平，市场调整动力不强；东北市场价格稳定，出货减缓，多数厂产销难以平衡；西北陕甘宁量价稳定，库存控制较好，新疆、内蒙、青海需求有限，出货平平。

本周国内重碱企业整体接单情况良好。玻璃市场行情变动不大，平板玻璃行业对纯碱需求较为稳定，重碱企业整体接单情况尚可。后期沙河地区重碱市场有所上涨，纯碱价格上涨 100 元/吨，目前沙河重碱主流送到价格在 2120-2150 元/吨，目前已有实单成交。后期将继续关注。

图 22：玻璃价格、成本及利润走势变动图谱--更新至 18 年 11 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；11 月成本端压力出现。



资料来源：Wind、光大证券研究所

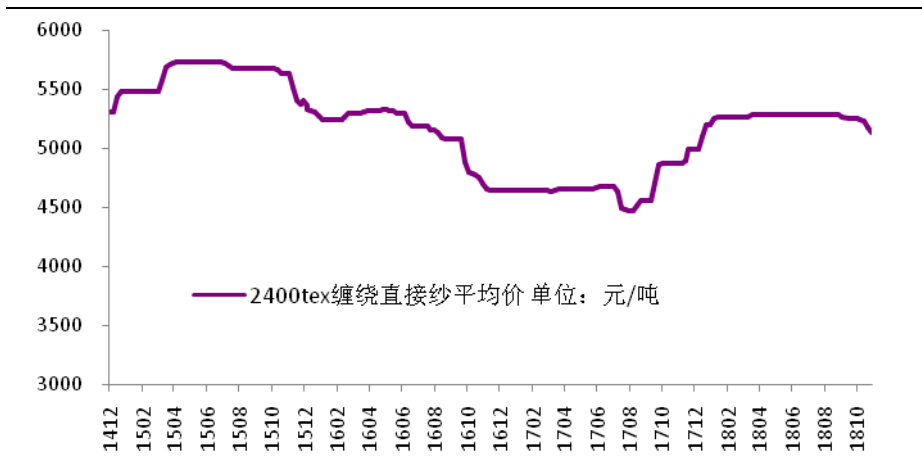
2016 年底以来纯碱和石油焦成本快速上涨，导致玻璃单位净利润在 2016 年第 3 季度短暂而快速的回升之后，持续下降。2016 年 9 月玻璃单位净利达到 23.6 元/重量箱的高点，此后由于纯碱、石油焦价格上升，玻璃单位利润迅速下降，2017 年 1 月降至 8 元/重量箱，此后纯碱价格回调，玻璃利润有所回升；但 2017 年 7 月下旬以来，纯碱价格重拾快速上涨态势，玻璃单位利润由 2017 年 6 月的 12.7 元/重量箱，震荡下降至 2017 年 11 月的 5.2 元/重量箱，已经逼近 2015 年的历史低点。2017 年 12 月-2018 年 3 月纯碱价格出现显著下调，玻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

2.2、新型建材：PVC 价格上涨，玻纤/PP-R/沥青价格下跌

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，11 月最新均价 5130 元/吨，环比上周下跌 0.9%。

本周无碱粗纱市场价格略有下跌。当前市场供需无较大变化，厂家走货起色不大。西南市场个别企业报价亦有小幅下调。部分厂以去库存为主，实际成交价格偏灵活，虽山东个别厂订单较多，但企业间竞争压力不减，市场成交重心下行基本定型。近期新产能仍有点火计划，短期内市场以稳中小幅下行为主。

图 23: 国内主要厂商 2400tex 缠绕直接纱平均价

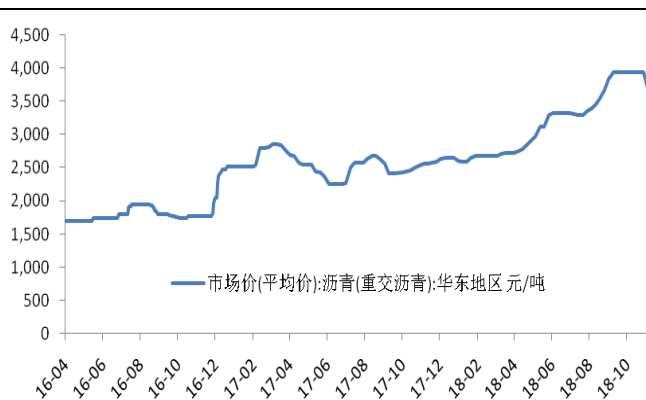


资料来源: 卓创资讯

沥青价格方面, 华东地区重交沥青 2018 年最新均价 3700 元/吨, 价格较下跌 240 元/吨, 18 年累计均价较去年同期上涨 25.5%。

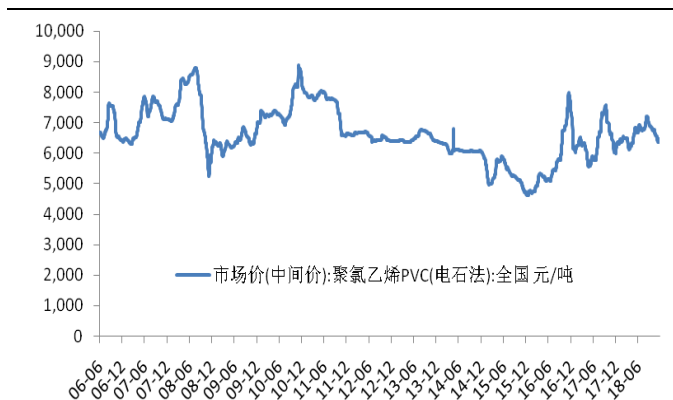
国内 PVC 价格 2016 年下半年涨势明显, 2017 年以来有所回落。2018 年最新均价 6406 元/吨, 价格环比上周上涨 6 元/吨, 18 年至今累计均价较去年同期上涨 4.0%。

图 24: 华东地区重交沥青平均价



资料来源: Wind

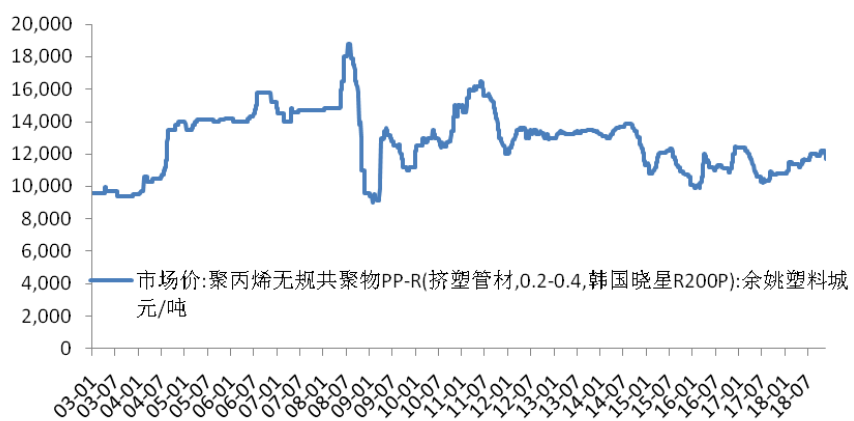
图 25: 国内 PVC 平均价



资料来源: Wind

国内 PP-R 代表地区 2018 年最新均价 11700 元/吨, 价格环比上周下跌 300 元/吨, 18 年至今累计均价较去年同期上涨 4.6%。

图 26: 国内 PP-R 代表地区平均价



资料来源: Wind

3、行业观点：水泥价格稳中有升，不确定环境下 追寻确定

水泥行业高景气延续，进入旺季以来工程赶工需求旺盛，水泥价格持续上涨；10月底11月初突发强制性限产叠加熟料和水泥库存低位，沿江熟料价格两次上涨，带动区域水泥价格跳涨，全国水泥均价创历史新高并有望高位维稳。受益于投资拉动，且地产新开工、施工加速，水泥需求增速持续向好，南强北弱格局延续。行业供给端紧约束延续：水泥新增产能和产能异地置换从严监管。南部地区水泥企业有基本面支撑，估值水平整体较低，建议配置华新水泥和海螺水泥，优选万年青，关注福建水泥、塔牌集团和港股华润水泥控股。

持续推荐业绩增长快而低估值的新型建材标的，鲁阳节能陶纤渗透率提升，石化需求迎来放量；需求旺盛，库存低位，蓄势待发；岩棉新产线 Q3 投产，为明后年增长提供保障。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。玻纤龙头中国巨石掌握产能、技术、资金优势，市场份额不断扩大，盈利能力持续提升。

4、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)	目标价(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	17.66	20.00	0.62	0.80	1.00	29	22	18	2.3	2.1	2.0	买入	维持
600176	中国巨石	10.24	11.40	0.61	0.76	0.92	17	14	11	2.9	2.5	2.1	买入	维持
002088	鲁阳节能	9.65	15.30	0.59	0.85	1.15	16	11	8	1.9	1.7	1.4	买入	维持
002372	伟星新材	14.40	18.20	0.63	0.79	0.93	23	18	16	5.9	5.1	4.5	买入	维持
600585	海螺水泥	31.29	46.08	2.99	5.14	5.73	10	6	5	1.9	1.5	1.3	买入	维持
600801	华新水泥	17.75	27.00	1.39	3.41	3.75	13	5	5	2.2	1.6	1.2	买入	维持
000789	万年青	11.81	17.20	0.75	2.15	2.45	16	5	5	2.3	1.7	1.4	买入	维持
002080	中材科技	7.87	8.97	0.59	0.69	0.84	13	11	9	1.2	1.1	1.0	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 11 月 25 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	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebsecn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebsecn.com	
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebsecn.com	
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebsecn.com	
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebsecn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebsecn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebsecn.com	
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebsecn.com	
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebsecn.com	
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebsecn.com	
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebsecn.com	
北京	郭永佳		13190020865	guoyongjia@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	
	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lix1@ebsecn.com	
深圳	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	
	苏一耘		13828709460	suyy@ebsecn.com	
	常密密		15626455220	changmm@ebsecn.com	
国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199	taoyi@ebsecn.com	
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebsecn.com	
	金英光		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	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebsecn.com	
	私募业务部	戚德文	021-52523708	18101889111	qidw@ebsecn.com
		安玲娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebsecn.com
		张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebsecn.com
		吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebsecn.com
吴琦		021-52523706	13761057445	wuqi@ebsecn.com	
王舒		021-22169419	15869111599	wangshu@ebsecn.com	
傅裕		021-52523702	13564655558	fuyu@ebsecn.com	
王婧		021-22169359	18217302895	wangjing@ebsecn.com	
陈潞		021-22169146	18701777950	chenlu@ebsecn.com	
		王涵洲		18601076781	wanghanzhou@ebsecn.com