

## 建材周报 2019 年第 28 期

行业周报

### ◆一周行情回顾：建材行业涨幅 0.30%，水泥制造板块涨幅 0.37%

建筑材料申万一级行业指数上涨 0.30%，沪深 300 指数上涨 2.04%；细分行业指数中，水泥指数上涨 0.37%，玻璃指数上涨 1.11%，管材指数下跌 0.29%，耐火材料指数下跌 2.24%，其他建材指数上涨 0.40%。

### ◆各子行业运行情况：水泥/玻璃价格上涨、玻纤价格下跌

本周全国水泥市场价格较上周上涨。价格上涨有呼和浩特、哈尔滨和长株潭等地区。前半周受台风和降雨天气影响，水泥市场需求较为疲软，天气放晴后下游需求有所恢复，企业综合出货量环比上周出现减弱；局部地区如内蒙和黑龙江受益于外运和自律措施，价格出现上调。

本周国内浮法玻璃价格较上周上涨。需求稍有好转，整体订单量略显平稳。受会议提振，12日开始各区域原片企业价格陆续提涨，涨幅在3元/重量箱左右。深加工企业对高价较为排斥，采购意向不强，多持观望态度，原片企业涨价落实执行一般，整体走货较为平稳。目前各区域市场交投尚可，深加工企业开工率维持在80%-85%，部分中小企业受资金压力较大，开工率偏低。预计短期市场需求或将缓慢好转，原片企业涨价也需要时间缓慢消化。

本周无碱粗纱市场价格较上周下跌。国内主要池窑企业前期价格有所下调，近期个别企业价格亦有小幅下调，降幅100-200元/吨不等，其余厂虽短期暂稳，但市场价格下行风险仍存。

小建材原材料，沥青价格较上周基本稳定，累计均价较去年同期上涨15.4%；PVC价格较上周上涨3元/吨，累计均价较去年同期上涨0.1%；PP-R价较上周基本稳定，累计均价较去年同期上涨0.6%。

### ◆行业观点：中下旬水泥价格有望进入上涨通道

进入高温天气，国内水泥价格逐步企稳，预计中下旬有望进入上涨通道。而外部环境不确定性再次凸显，国内经济下行风险仍未解除，逆周期调节工具-基建投资也有望重为稳增长基本引擎。与此同时，房地产投资中的施工端会保持较高增速，从而使得基于国内投资需求的建材多数行业2019年的需求增速有望好于2017和2018年。1-7月水泥需求增速7.2%，继续超预期，预计全年我国水泥需求增速为3-5%，不排除超预期概率，使得水泥行业强劲的基本面更加坚实。预计西北地区水泥企业业绩弹性较高，南部水泥龙头业绩稳健增长，多家水泥上市公司中报业绩预喜，配置海螺，优选华新、天山、祁连山、万年青、塔牌，关注港股华润水泥控股。

持续推荐业绩增长快的新型建材标的，建研集团外加剂行业集中度不断提升，公司产品销量大幅增长，业绩持续快速增长。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。伟星新材塑料管道龙头收益高质量，业绩稳定增长估值合理。东方雨虹防水龙头地位稳固，需求有保护，叠加盈利能力向上的弹性品种。中国巨石玻纤龙头企业掌握产能、技术、资金优势，市场份额不断扩大。

◆风险分析：宏观经济下行；燃料与原材料成本上升等。

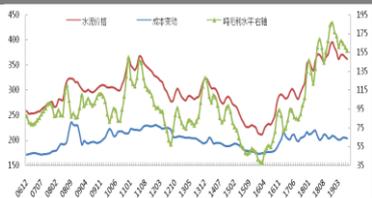
## 买入（维持）

### 分析师

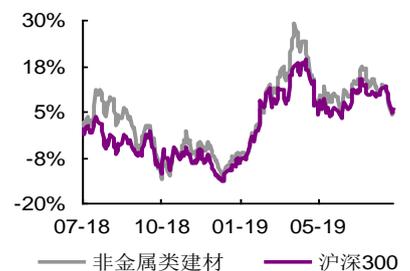
陈浩武（执业证书编号：S0930510120013）  
021-52523816  
[chenhaowu@ebcn.com](mailto:chenhaowu@ebcn.com)

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

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

建材周报 2019 年第 25 期  
.....2019-07-28  
建材周报 2019 年第 26 期  
.....2019-08-04  
中下旬水泥价格有望进入上涨通道  
.....2019-08-11

## 目 录

1、 一周行情及要闻 .....	3
1.1、 一周行情回顾 .....	3
1.2、 行业要闻和重点上市公司公告 .....	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：玻纤价格下跌，沥青/PP-R 价格稳定，PVC 价格上涨 .....	11
3、 行业观点：中下旬水泥价格有望进入上涨通道 .....	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上涨 0.30%，沪深 300 指数上涨 2.04%；细分行业指数中，水泥制造指数上涨 0.37%，玻璃制造指数上涨 1.11%，管材指数下跌 0.29%，耐火材料指数下跌 2.24%，其他建材指数上涨 0.40%。

表 1：建筑材料行业及子行业区间涨跌幅对比

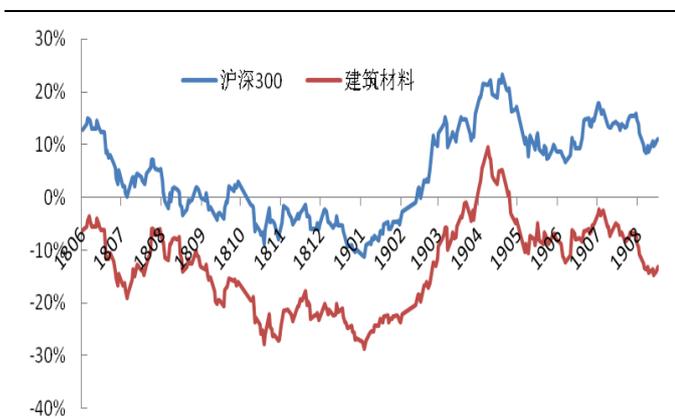
代码	名称	涨跌幅 (%)			
		近一周	近一月	近 90 天	近一年
000300.SH	沪深 300	2.04	-4.20	-8.66	23.25
801710.SI	建筑材料(申万)	0.30	-10.62	-18.10	18.48
801711.SI	水泥制造Ⅱ(申万)	0.37	-11.53	-14.68	23.36
801712.SI	玻璃制造Ⅱ(申万)	1.11	-10.28	-27.78	4.15
850616.SI	管材(申万)	-0.29	-10.38	-18.53	6.43
850615.SI	耐火材料(申万)	-2.24	-8.16	-21.95	4.52
850614.SI	其他建材Ⅲ(申万)	0.40	-8.96	-20.84	19.11

资料来源：Wind

注：行业分类采用申万分类方法

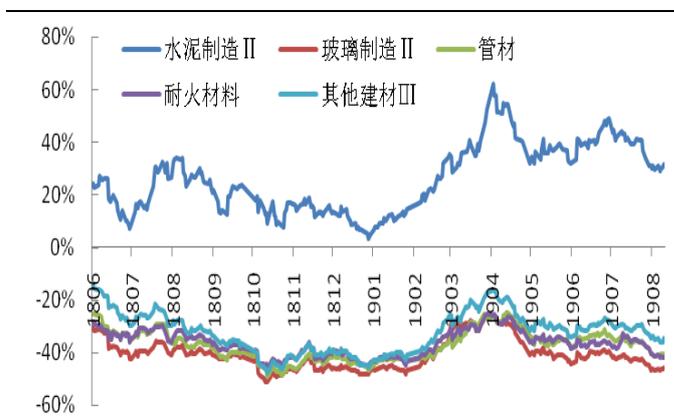
行业指数运行图显示，建筑材料指数下跌，建材子行业本周涨跌互现。

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、行业要闻和重点上市公司公告

1、**发改委发布重磅规划，西部陆海新通道来了。**国家发改委重磅发布《西部陆海新通道总体规划》作为深化陆海双向开放、推进西部大开发形成新格局的重要举措，加快通道和物流设施建设，提升运输能力和物流发展质量效率，深化国际经济贸易合作，促进交通、物流、商贸、产业深度融合，为推动西部地区高质量发展、建设现代化经济体系提供有力支撑。（数字水泥）

2、**重庆巫山县淘汰落后产能滞后 永年水泥厂长期违法排污。**中央第四生态环境保护督察组下沉重庆市巫山县督察发现，永年集团重庆矿业开发有限公司（以下简称永年水泥厂）本应于 2012 年淘汰的立窑水泥生产线仍在违法

生产，并且环境污染问题突出，配套石灰石料场严重破坏自然保护区生态，群众反映强烈。（数字水泥）

**3、2019年1-7月，全国累计水泥产量12.63亿吨，同比增长7.2%。**2019年1-7月，全国累计水泥产量12.63亿吨，同比增长7.2%，增速较1-6月提高0.4个百分点，去年同期为下降0.3%。7月份，全国单月水泥产量2.1亿吨，同比增长7.5%，增速高于去年同期5.9个百分点，环比增长0.08%。（数字水泥）

**4、南京：严控5家水泥企业氮氧化物排放，9月起水泥行业限产50%以上。**8月9日，南京市出台2019年下半年南京市大气污染防治攻坚措施《攻坚措施》针对工业污染、车船污染、扬尘污染和臭氧污染4项影响南京空气质量的主要污染源对症下药制定了40条从严管控措施。其中，涉及水泥行业的内容如下：提高水泥行业排放要求。8月份起，通过加强污染治理设施运行管理，5家重点水泥企业氮氧化物排放浓度控制在80mg/m<sup>3</sup>以内。严格实施错峰生产。制定夏季、秋冬季节重点行业错峰生产方案和差别化管理措施，细化落实搭到企业生产线、工序和设备。（数字水泥）

**5、2019年1-7月，全国累计平板玻璃产量5.4亿重量箱，同比增长7.0%。**我国平板玻璃产量5.4亿重量箱，同比上升7.0%，单7月平板玻璃产量7801万重量箱，同比增长5.5%。2019年1-7月累计增速较2018年上升7.4个百分点，环比2019年1-6月上升0.2个百分点。（Wind）

**6、传统旺季临近，玻璃市场信心增加。**从区域看，华北、华东和华中地区厂家基本执行了会议的精神和上涨价格的幅度，厂家出库环比增加；华南和东北等地区厂家酌情进行价格的调整；西北地区厂家受到即将召开其余市场协调会议的影响，报价暂时稳定。（中国玻璃期货网）

### 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
股权股本	山东药玻（600529）	于2019年8月14日接到控股股东沂源县国资委和大股东南麻资管中心的通知，沂源县国资委、南麻资管中心收到淄博市国资委下发的《关于山东省药用玻璃股份有限公司国有股权无偿划转有关问题的批复》，市国资委同意将沂源县国资委持有的山东药玻93,179,888股股份（占总股本15.66%）和南麻资管中心持有的山东药玻36,201,092股股份（占总股本6.08%）无偿划转给山东鲁中投资有限责任公司（以下简称“鲁中投资”）。鲁中投资将持有本公司129,380,980股股份，占山东药玻总股本的21.74%。
重大事项	伟星新材（002372）	8月10日凌晨2点左右，第9号台风“利奇马”（超强台风级）在浙江省温岭市南镇沿海登陆，中心最大风力16级，8月10日7点左右接近临海市，中心最大风力12级。公司地处浙江省临海市，并设有大洋新、老两个园区。虽然在台风来临之前公司做了大量的防台抗台工作，对员工以及大量物资都作了转移和保护，但由于本次台风带来大量强降雨，山洪与潮汐并存，洪涝灾害严重，导致公司部分财产遭受损失。具体情况如下：经初步统计，公司在本次台风灾害中未发生人员伤亡，但部分生产设备、存货、包装物料、办公家具、园林绿化等有不同程度受损，其中大洋新园区受损影响较小，老园区部分车间短期无法正常生产。
财务报告	祁连山（600720）	公司发布半年报告，2019年1-6月公司实现营业收入29.1亿元，同增23.9%，归母净利润5.0亿元，同增128.8%，EPS 0.65元；单2季度公司营收23.1亿元，同增20.9%，归母净利润4.9亿元，同增36.6%，EPS 0.63元。公司产品销售水泥及熟料为主，销售覆盖甘肃、青海和西藏等地区，甘肃为主，受区域基建需求拉动，报告期内公司销售水泥及熟料964.9万吨，较去年同期增加199.8万吨，同比增长26.1%，公司盈利水平和经营效率均有提升。
	福建水泥（600802）	公司发布半年报告，2019年1-6月公司实现营业收入13.1亿元，同增3.8%，归属上市公司股东净利润2.1亿元，同减6.4%，EPS 0.55元；单2季度公司营收7.4亿元，同减3.4%，归属上市

		公司股东净利润 1.4 亿元，EPS 0.36 元。市场需求总体较为平稳，公司水泥销量同比有所增长。受省内新增产能投产及周边省份需求减弱的影响，公司水泥售价同比有所下滑。
--	--	---

资料来源：Wind，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

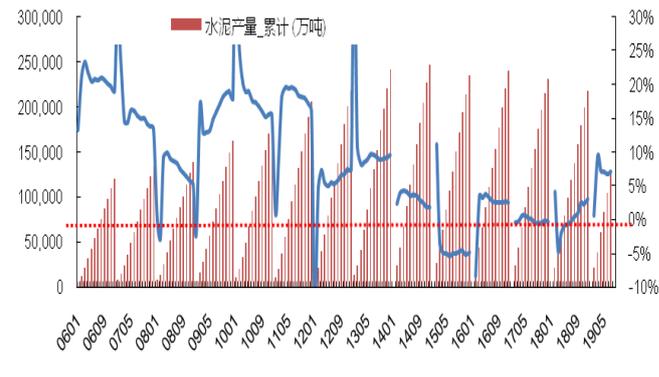
19 年 8 月全国水泥均价（不含税）359.3 元/吨，累计同增 2.9%



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

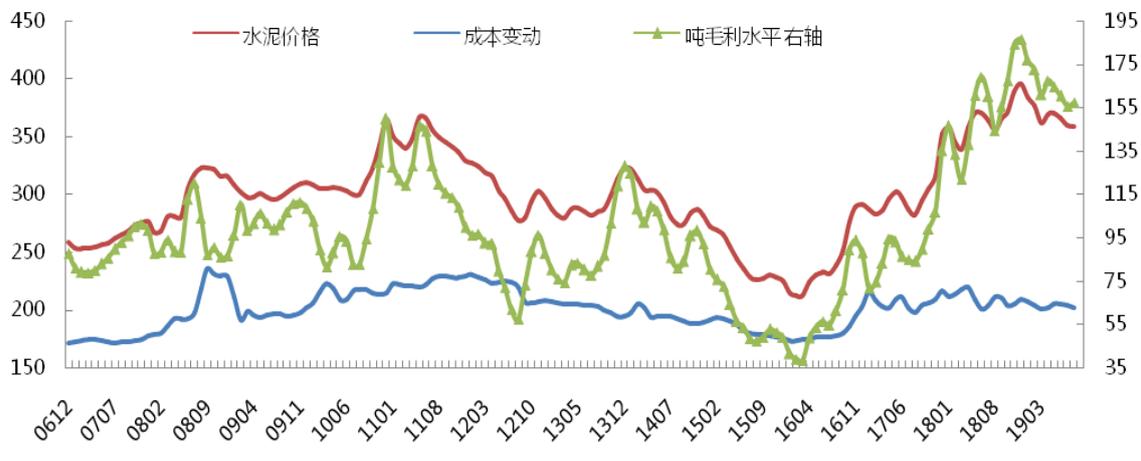
19 年 1-7 月我国水泥行业产量 13.6 亿吨，同比增长 7.2%



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 19 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

2019 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	5.80%	10.90%	7.20%	2.92%	-8.64%
华北	8.43%	10.72%	12.72%	12.04%	-1.92%
华东	8.20%	9.45%	12.72%	7.27%	-2.32%
西南	13.60%	19.77%	3.00%	2.26%	2.02%
东北	-0.27%	8.56%	18.39%	-9.23%	4.65%
中南	12.11%	11.41%	3.16%	2.47%	1.14%
东南	13.45%	12.28%	0.23%	-0.44%	-2.48%
西北	3.88%	14.21%	12.39%	1.13%	3.37%

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 2019 年 8 月数据；煤炭价格（分区域）、房投（全国）、固投（全国）、水泥产量（全国）、水泥产量（分区域）为 2019 年 7 月数据；房投（分区域）为 2019 年 5 月数据；固投（分区域）为 2018 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	424.33	0.63%	本周全国水泥市场价格较上周上涨。价格上涨有呼和浩特、哈尔滨和长株潭等地区。前半周受台风和降雨天气影响，水泥市场需求较为疲软，天气放晴后下游需求有所恢复，企业综合出货量环比上周出现减弱；局部地区如内蒙和黑龙江受益于外运和自律措施，价格出现上调。
华北	460.83	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 <b>京津两地</b> 水泥价格平稳，北京雨水天气结束后，需求环比提升不明显，企业发货仍在 8 成；天津受搅拌站开工率不足影响，水泥需求疲软，且外来低价水泥不断进入，企业日发货仅 5-7 成。 <b>河北石家庄、邢台和邯郸地区</b> 水泥价格平稳，高温天气缓解需求略有回升，企业发货 7-8 成，库存正常；河北 8 月 15 日至 8 月 24 日水泥企业错峰生产 10 天。 <b>张家口地区</b> 水泥价格上调，下游需求无明显增加变化，价格上调主要是由于水泥企业停窑限产，库存较低，再加上有重点工程项目招标，企业顺势上调价格。 <b>唐山地区</b> 水泥价格平稳，需求相对稳定，企业继续执行停窑限产，熟料库存普遍偏低，但外来低价熟料不断进入，价格推涨较难。 <b>河南郑州地区</b> 水泥价格上调后平稳，需求稳定，企业发货在 7-8 成，受益于企业停窑限产，库存正常水平；河南 8 月下旬至 9 月上旬，仍有错峰停产计划。 <b>信阳地区</b> 水泥价格下调，工程和搅拌站开工率偏低，需求不温不火，加之湖北低价水泥不断进入，企业日出货仅 7 成左右，库存高位。 <b>陕西西安和宝鸡等地区</b> 水泥价格平稳，天气放晴但高温又起，需求不足，企业发货 8 成左右，部分仍停窑限产，库存正常或偏低水平，各企业报价坚挺。 <b>榆林地区</b> 水泥价格平稳，需求相对稳定，外来低价水泥稍多，企业发货略受影响，库存环比增加。
华东	465.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 <b>江苏南京地区</b> 水泥价格下调后趋稳，需求因受降雨影响变化不大，相对稳定，企业发货 7 成左右，海螺中国厂并未因价格下调增加发货量，整体熟料库存不高，水泥库存正常。 <b>苏锡常地区</b> 水泥价格平稳，上调计划推迟，南京、镇江地区价格出现回落，周初受台风和降雨影响，工程和搅拌站停工，需求大幅下滑，周末企业发货恢复到 8-9 成。 <b>苏北徐州和宿迁等地区</b> 水泥价格平稳，需求相对稳定，企业发货 7-8 成，库存 50% 左右。 <b>浙江浙北、杭绍和甬温台地区</b> 水泥价格平稳，遭遇台风雨水，需求环比下滑，尤其是甬温台沿海地区，销量明显减少，涨价计划推迟至 8 月下旬。 <b>金衢丽地区</b> 水泥价格平稳，周末企业发货明显回升，日出货多在 7-8 成，熟料库存继续偏低运行，水泥库存在 60%。 <b>安徽合肥地区</b> 水泥价格平稳，需求稍好，企业发货达 8 成，库存在 50%-60%，预计短期内价格将会继续趋稳。 <b>皖北地区</b> 水泥价格以稳为主，需求相对稳定，企业发货 7-9 成，个别企业为求发货小幅暗降价格。 <b>铜陵和芜湖地区</b> 水泥价格保持平稳， <b>马鞍山</b> 部分企业下调低标号价格，受高温和雨水影响需求不佳，企业发货 7-8 成，熟料库存低位，水泥库存正常。
西南	392.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 <b>四川成都及周边地区</b> 水泥价格暂稳，高温和雨水持续需求疲软，且外来贵州低价水泥增多，对本地企业发货仅在 7-8 成库存环比增加，企业销售压力上升。 <b>重庆</b> 部分企业计划上调水泥价格，前期受贵州外来低价水泥影响，价格连续下滑，近日贵州进入水泥量环比减少，后期价格上调能否落实需跟踪。贵州贵阳地区熟料价格上调 10 元/吨，企业停窑限产，库存得到消化，熟料库存普遍不高；受前期雨水影响，需求较差，导致价格连续下调至低位，企业利润微薄，水泥库存仍旧偏高。 <b>云南昆明地区</b> 水泥价格平稳，雨水减少，需求增加 10% 左右，企业发货 7-8 成，加之部分在停窑检修，库存维持在 60%-70%。 <b>德宏和保山地区</b> 水泥价格平稳，雨水天气稍多，下游需求清淡，企业发货在 6-7 成。
东北	366.25	3.53%	本周区域水泥价格基本稳定。 <b>内蒙古呼和浩特地区</b> 水泥价格上调，水泥和熟料不断外运，企业综合发货表现较好，库存普遍不高；由于环保较严，水泥企业生产成本增加推升价格。 <b>黑龙江哈尔滨地区</b> 水泥价格公布上调，后期有新项目开工，且价格一直偏低，企业上调价格意愿较强。 <b>吉林长春地区</b> 水泥价格平稳，雨水增多需求受到影响，企业发货明显下滑，日出货不足 5 成。 <b>辽宁沈阳地区</b> 水泥价格平稳，雨水天气稍多，但降雨量有限，下游需求相对平稳，企业发货在 4-5 成，加之企业不断外运，整体发货量在 7-8 成，库存处上升态势，多在高位水平，企业积极拓展对外市场。
中南	431.67	2.37%	本周区域水泥价格基本稳定。 <b>江西南昌和九江地区</b> 水泥价格平稳，高温持续需求尚未恢复，企业发

货 8 成。**赣西萍乡和吉安等地区**水泥价格公布上调，区域价格较低，近期天气放晴，水泥需求回升，企业开始恢复性上调价格。**湖南长株潭地区**水泥价格平稳，高温持续需求清淡，企业发货 7 成左右，部分淡季停窑检修，库存 60%-70%。**常德和益阳地区**水泥价格平稳，需求相对稳定，企业发货 8 成，库存 70% 左右。**湖北武汉地区**水泥价格平稳，受高温影响需求一般，企业发货 8 成左右，库存虽增加但在可控范围内。**鄂西十堰和襄阳等地区**水泥价格平稳，高温持续需求不温不火，企业发货 8 成上下，库存正常水平。

本周区域水泥价格基本稳定。**广东珠三角地区**局部价格出现小幅回落，受雨水影响需求不足，雨水减少后，企业发货在 8 成或略偏上，库在 70%-80% 高位，销售仍有压力。**粤西地区**水泥价格平稳，雨水增多，需求环比减少 10%，加之外来低价水泥不断进入，本地企业发货疲软。

本周区域水泥价格基本稳定。**甘肃兰州地区**水泥价格平稳，新开工项目支撑需求稳定，企业发货达 9 成，且部分正停窑限产，库存在正常或偏低水平。**平凉地区**水泥价格上调后平稳，下游需求较好，企业发货达产销平衡，库存 50% 左右。**青海西宁地区**水泥价格暂稳，需求稳定，企业发货 7 成左右；环保督察结束，小企业将陆续恢复生产，此外与大企业价差较大。

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：**

呼和浩特/长沙（高标+20 元/吨），哈尔滨（高标+30 元/吨），各省份主要城市高标 P.O42.5 水泥价格稳定。2018 年一季度春节前后下游需求下滑，价格持续下跌；二季度需求持续恢复价格上涨；三季度环保升级和错峰生产，价格高位维持稳定，8 月后随着需求恢复，价格进入上涨通道。四季度受错峰、限产和低库存影响，价格快速上涨。进入 2019 年春节淡季影响，水泥和熟料价格下跌，但熟料价格 30 元/吨较去年同期高 30 元/吨。二季度水泥价格持续上涨，三季度南部进入淡季，北部正当时，价格走势分化。统计比较 2019 年和 2018 年同一时点全国各区域高标 P.O42.5 水泥价格差异较大的地区。

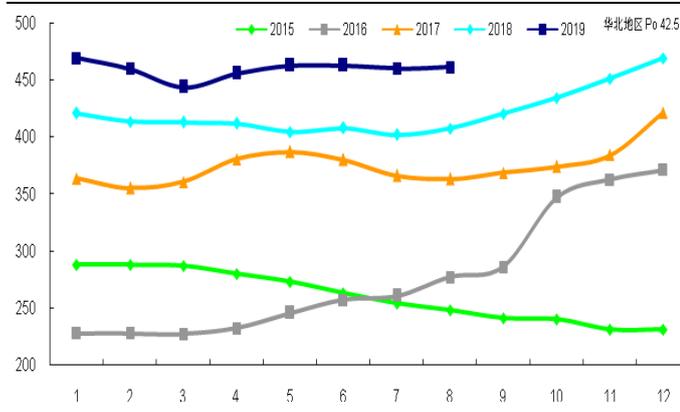
**表 5： P.O42.5 水泥价格同期对比价格差异最大的九个城市（单位：元/吨）**

高标价	新疆 乌鲁木齐	河北 石家庄	河南郑州	天津	山西太原	云南昆明	北京	安徽合肥	辽宁沈阳
19 年当前	480	490	490	480	365	400	490	470	305
18 年同期	390	420	420	430	320	355	450	430	270
同期价差	90	70	70	50	45	45	40	40	35

资料来源：数字水泥、光大证券研究所

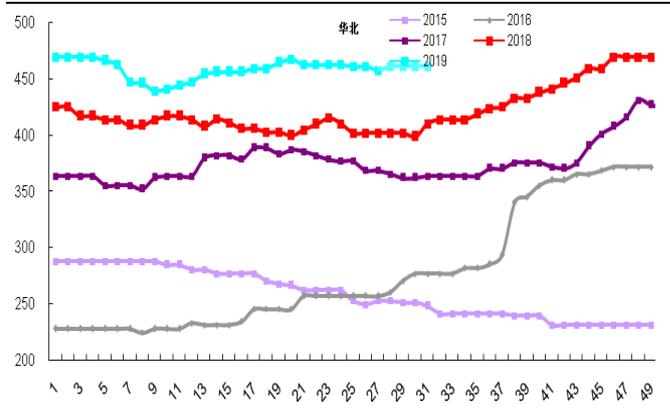
**图 6： 华北水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨**

19 年截至目前华北地区水泥价格同比上升 12.0%



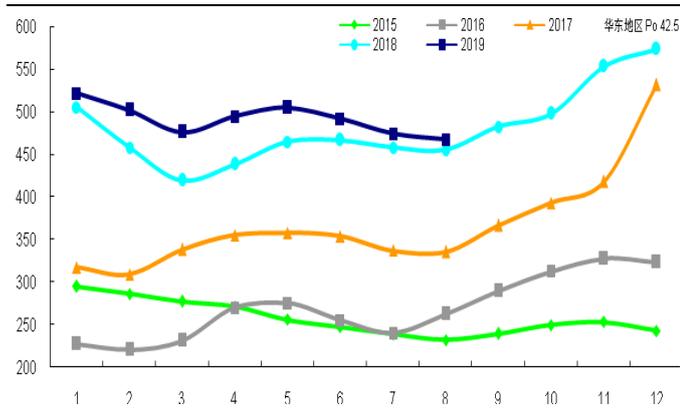
资料来源：数字水泥

**图 7： 华北地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨**



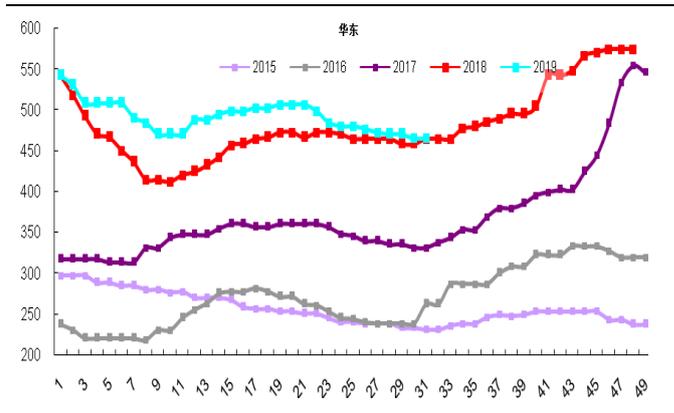
资料来源：数字水泥

**图 8：华东水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨**  
19 年截至目前华东地区水泥价格同比上升 7.3%



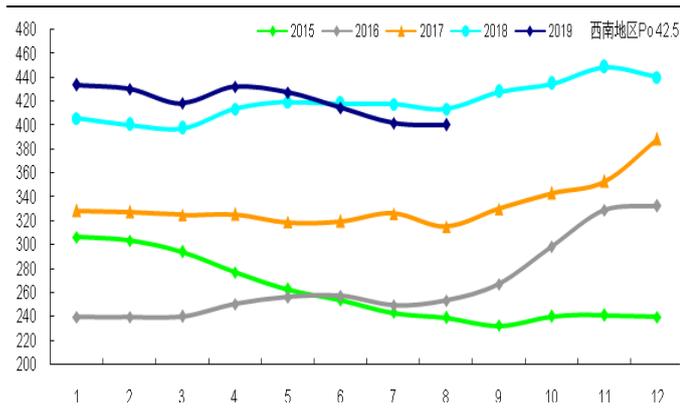
资料来源：数字水泥

**图 9：华东地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨**



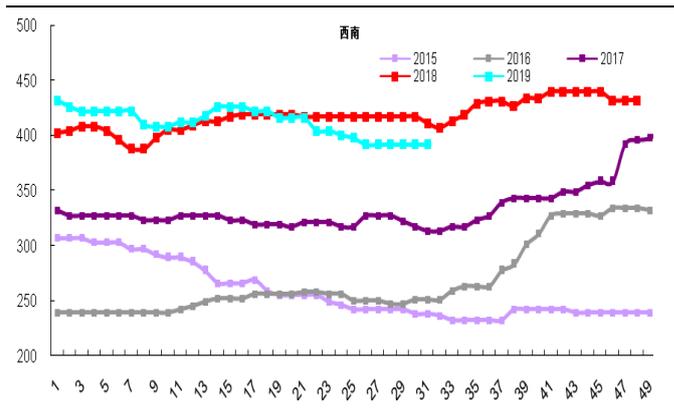
资料来源：数字水泥

**图 10：西南水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨**  
19 年截至目前西南地区水泥价格同比上升 2.3%



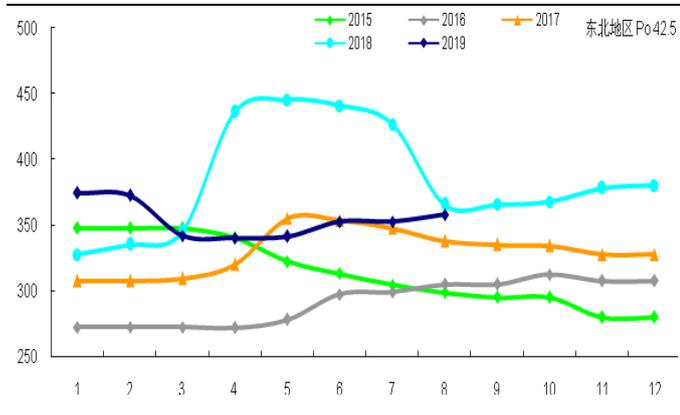
资料来源：数字水泥

**图 11：西南地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨**



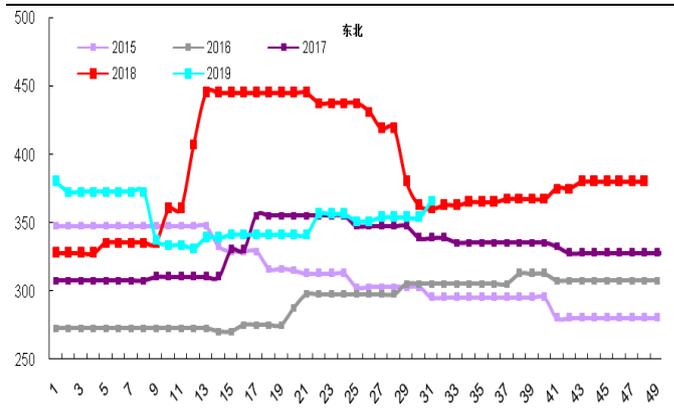
资料来源：数字水泥

**图 12：东北水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨**  
19 年截至目前东北地区水泥价格同比下降 9.2%



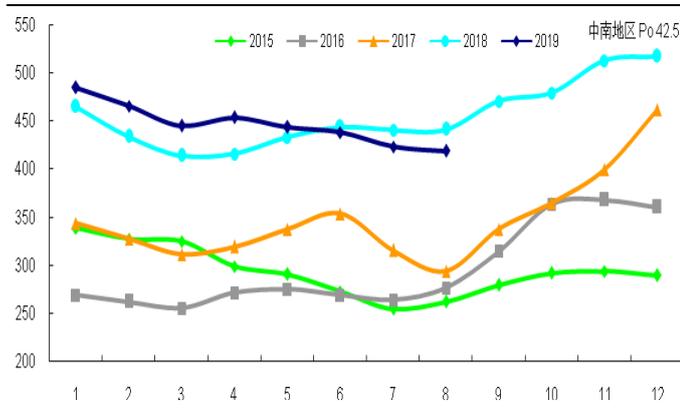
资料来源：数字水泥

**图 13：东北地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨**



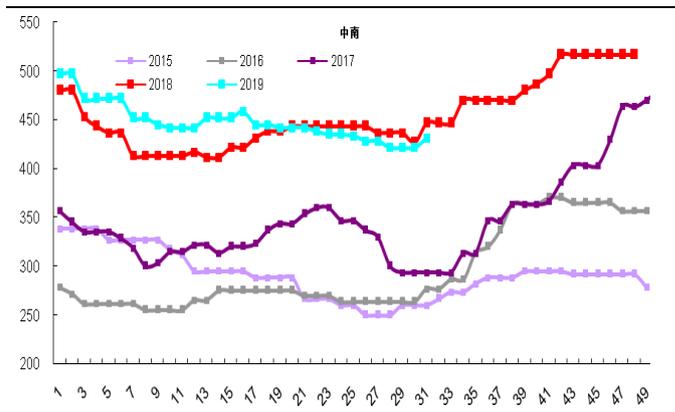
资料来源：数字水泥

**图 14：中南水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨**  
19 年截至目前中南地区水泥价格同比上升 2.5%



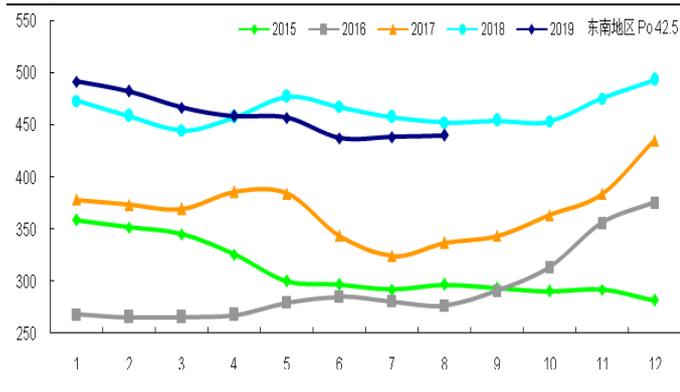
资料来源：数字水泥

**图 15：中南地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨**



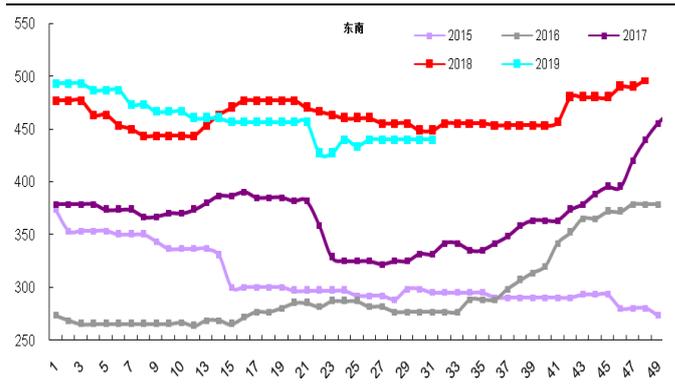
资料来源：数字水泥

**图 16：东南水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨**  
19 年截至目前东南地区水泥价格同比下降 0.4%



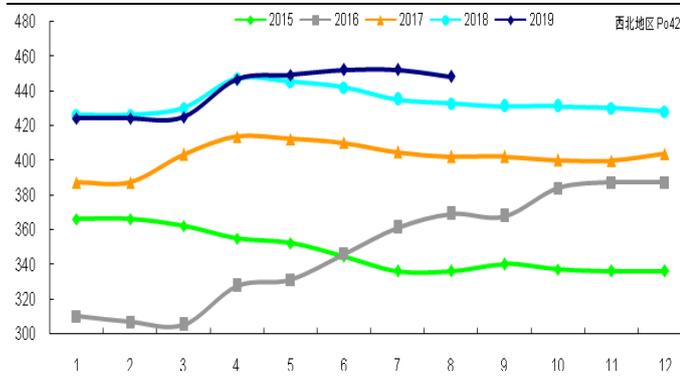
资料来源：数字水泥

**图 17：东南地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨**



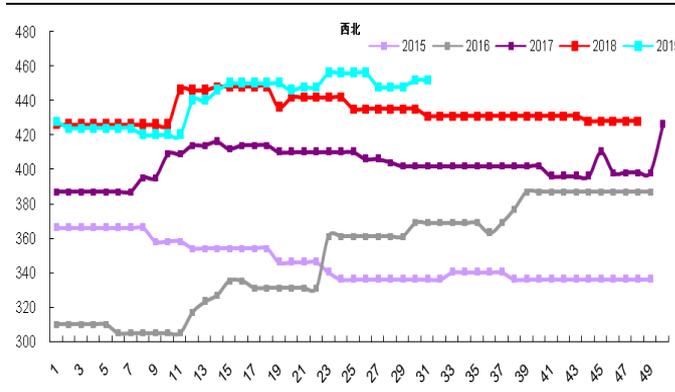
资料来源：数字水泥

**图 18：西北水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨**  
19 年截至目前西北地区水泥价格同比上涨 1.1%



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

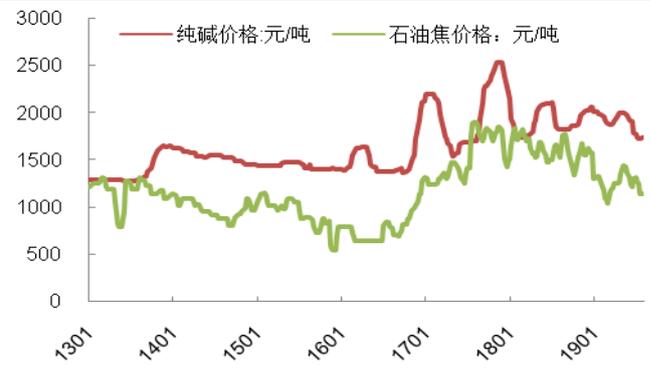
19 年 8 月全国玻璃均价（含税）76.0 元/重量箱，累计同减 6.4%



资料来源：Wind

图 21：玻璃原材料纯碱、燃料石油焦价格

19 年 8 月纯碱价格 1744 元/吨、石油焦价格 1150 元/吨



资料来源：Wind

本周国内浮法玻璃价格较上周上涨。国内浮法玻璃市场需求稍有好转，整体订单量略显平稳。受会议提振，12 日开始各区域原片企业价格陆续提涨，涨幅在 3 元/重量箱左右。下游深加工企业对高价较为排斥，采购意向不强，多持观望态度，原片企业涨价落实执行一般，整体走货较为平稳。目前各区域市场交投尚可，深加工企业开工率维持在 80%-85%，部分中小企业受资金压力较大，开工率偏低。预计短期市场需求或将缓慢好转，原片企业涨价也需要时间缓慢消化。

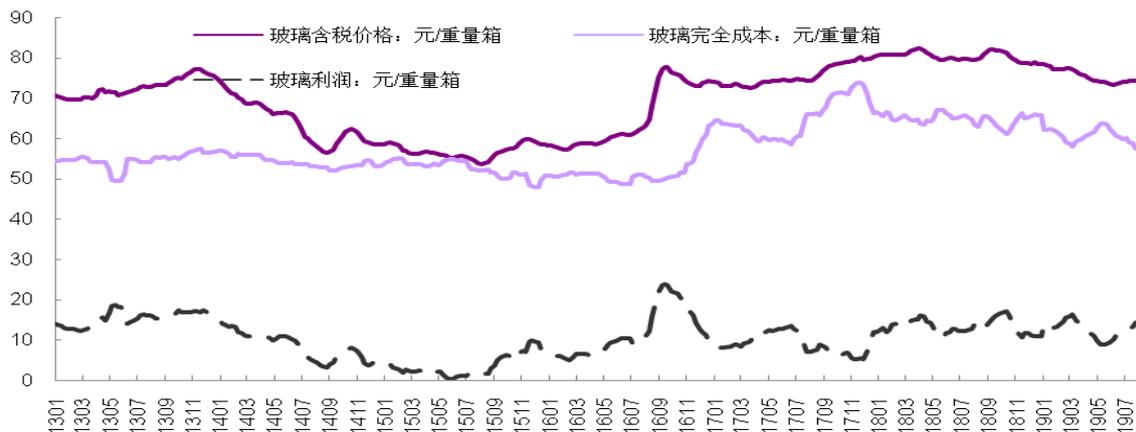
**华北市场**产销好转，原片企业走货速度加快，部分厂家市场价格提涨，库存缩减明显，贸易商拿货积极性提高，成交平稳；受行业会议提振，**华东市场**多数厂报价上调 3 元/重量箱，但市场实际落实情况一般，13 日涨价首日各厂暂无实际落实，近期部分厂实际成交价格小幅提涨，但仍存观望现象，下游需求无明显起色下，厂家调价较谨慎；**华中市场**玻璃市场多数厂报涨 3 元/重量箱，行业会议起到良好提振，此轮涨幅较大，下游接盘能力有限，涨价落实逐步推进中；**华南市场**延续涨势，多数厂上涨 1-2 元/重量箱，库存进一步削减；**西南市场**云贵川普遍上涨 1-2 元/重量箱，出货稍缓，厂家产销平衡左右；**东北市场**稳中上调 2 元/重量箱以相应会议精神，需求变化不大，下游跟进缓慢；**西北市场**正值传统走货旺季，多数企业走货良好，库存延续小降趋势，据了解，18 日在西安召开行业会议，会前部分厂涨价落实情况一般。

**供给端**：全国浮法玻璃生产线共计 298 条，在产 242 条，日熔量共计 160535 吨，环比上周持平。本周改产 1 条，无冷修及点火生产线。

**成本端**：国内重碱市场稳中有涨，市场交投气氛温和。近期国内浮法玻璃产能持续扩张，浮法玻璃价格有所上调，对重碱市场形成利好支撑。纯碱厂家重碱库存不多，青海地区纯碱厂家库存低位。

图 22：玻璃价格、成本及利润走势变动图谱--更新至 19 年 8 月

行业盈利能力：2019 年 1 月以来价格持续下滑企业盈利欠佳，6 月以来需供给收缩，库存下行，价格有所提振。



资料来源：Wind、光大证券研究所

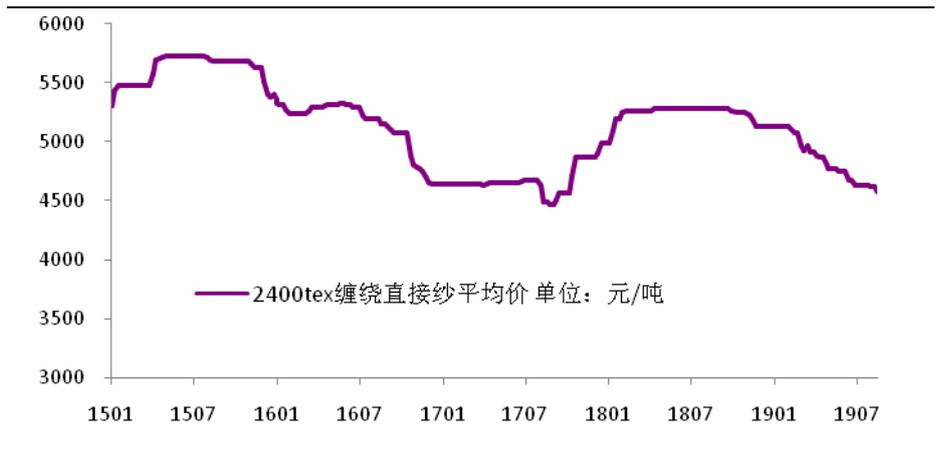
2016 年底以来纯碱和石油焦成本快速上涨，导致玻璃单位净利润在 2016 年第 3 季度短暂而快速的回升之后，持续下降。2016 年 9 月玻璃单位净利达到 23.6 元/重量箱的高点，此后由于纯碱、石油焦价格上升，玻璃单位利润迅速下降，2017 年 1 月降至 8 元/重量箱，此后纯碱价格回调，玻璃利润有所回升；但 2017 年 7 月下旬以来，纯碱价格重拾快速上涨态势，玻璃单位利润由 2017 年 6 月的 12.7 元/重量箱，震荡下降至 2017 年 11 月的 5.2 元/重量箱，已经逼近 2015 年的历史低点。2017 年 12 月-2018 年 3 月纯碱价格出现显著下调，玻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；年底进入采暖季，成本端压力较大。2019 年上半年，需求启动有限供给持续增加，价格持续下滑。6 月以来行业会议密集召开沙河部分玻璃生产线停产，玻璃价格有所上涨。

## 2.2、新型建材：玻纤价格下跌，沥青/PP-R 价格稳定，PVC 价格上涨

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，2018 年价格整体平稳，四季度以来价格持续下跌，2019 年 8 月最新均价 4575 元/吨，环比上周下跌 0.9%。

本周无碱粗纱市场价格较上周下跌。国内主要池窑企业前期价格有所下调，近期个别企业价格亦有小幅下调，降幅 100-200 元/吨不等，其余厂虽短期暂稳，但市场价格下行风险仍存。电子纱市场呈现维稳趋势。国内主要电子纱企业 G75 市场需求仍表现偏淡，出口量较前期有所减少，目前成本支撑下，主流报价仍维持 8000 元/吨左右。

图 23: 国内主要厂商 2400tex 缠绕直接纱平均价



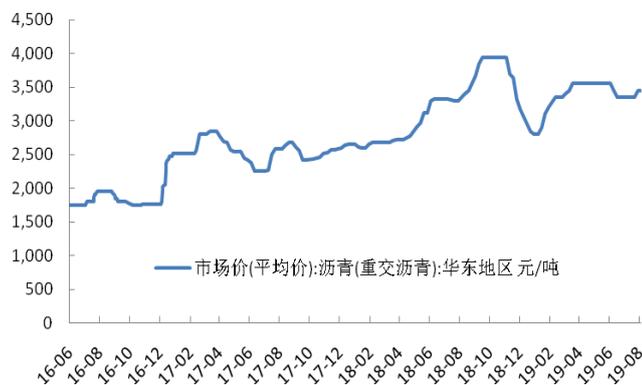
资料来源: 卓创资讯

沥青价格方面, 华东地区重交沥青 2019 年最新均价 3450 元/吨, 价格环比上周基本稳定, 19 年至今累计均价较去年同期上涨 15.4%。

国内 PVC 价格 2019 年最新均价 6670 元/吨, 价格环比上周上涨 3 元/吨, 19 年至今累计均价较去年同期上涨 0.1%。

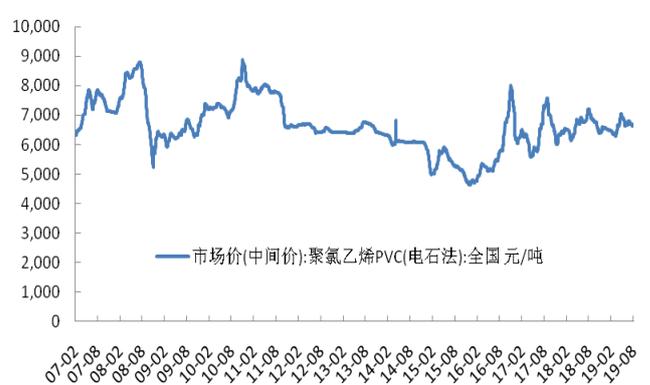
国内 PP-R 代表地区 2019 年最新均价 11500 元/吨, 价格环比上周基本稳定, 19 年至今累计均价较去年同期上涨 0.6%。

图 24: 华东地区重交沥青平均价



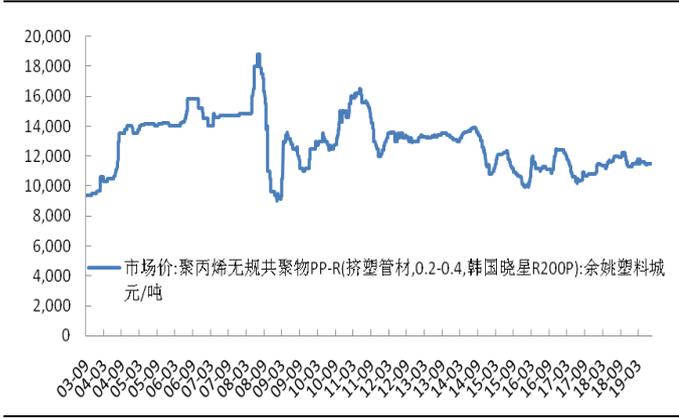
资料来源: Wind

图 25: 国内 PVC 平均价



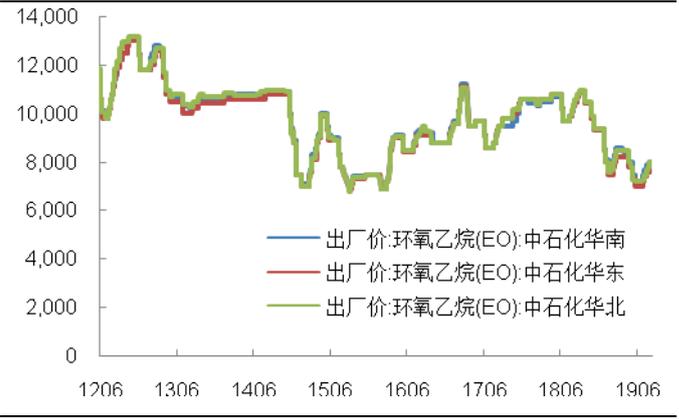
资料来源: Wind

图 26：国内 PP-R 代表地区平均价



资料来源：Wind

图 27：国内中石化环氧乙烷价格



资料来源：Wind

国内环氧乙烷代表地区 2019 年最新均价 7933 元/吨，19 年至今累计均价较去年同期下跌 24.7%。

### 3、行业观点：中下旬水泥价格有望进入上涨通道

进入高温天气，国内水泥价格逐步企稳，中下旬有望进入上涨通道。外部环境不确定性再次凸显，国内经济下行风险仍未解除，逆周期调节工具-基建投资也有望重为稳增长基本引擎。与此同时，房地产投资中的施工端会保持较高增速，从而使得基于国内投资需求的建材多数行业 2019 年的需求增速有望好于 2017 和 2018 年。1-7 月水泥需求增速 7.2%，继续超预期，预计全年我国水泥需求增速为 3-5%，不排除超预期概率，使得水泥行业强劲的基本面更加坚实。预计西北地区水泥企业业绩弹性较高，南部水泥龙头企业业绩稳健增长，配置海螺，优选华新、天山、祁连山、万年青、塔牌，关注港股华润水泥控股。

持续推荐业绩增长快而低估值的新型建材标的，建研集团外加剂行业集中度不断提升，公司产品销量大幅增长，业绩持续快速增长。东方雨虹防水龙头地位稳固，需求有保护，叠加盈利能力向上的弹性品种。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。伟星新材塑料管道龙头收益高质量，业绩稳定增长估值合理。中国巨石玻纤龙头企业掌握产能、技术、资金优势，市场份额不断扩大。

### 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)	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	18A	19E	20E	本次	变动
600529	山东药玻	23.66	0.60	0.78	0.98	39	30	24	4.1	3.6	3.3	买入	维持
600176	中国巨石	8.38	0.68	0.74	0.80	12	11	10	2.6	1.8	1.6	买入	维持
002271	东方雨虹	21.77	1.01	1.46	1.93	22	15	11	9.7	3.1	2.6	买入	维持
002398	建研集团	5.19	0.36	0.50	0.63	14	10	8	2.9	1.3	1.1	买入	维持
600585	海螺水泥	38.84	5.63	6.22	6.62	7	6	6	1.8	1.5	1.3	买入	维持
600801	华新水泥	18.56	2.47	3.13	3.50	8	6	5	3.5	1.8	1.5	买入	维持
000789	万年青	8.59	1.43	2.50	2.74	6	3	3	2.3	1.0	0.9	买入	维持
002233	塔牌集团	9.82	1.45	1.59	1.74	7	6	6	1.5	1.1	0.9	买入	维持
000877	天山股份	9.73	1.18	1.38	1.48	8	7	7	1.3	1.1	1.0	买入	维持
600720	祁连山	8.70	0.84	1.34	1.47	10	7	6	1.4	1.0	0.9	买入	维持
002080	中材科技	9.34	0.56	0.85	0.98	17	11	9	1.8	1.1	1.0	增持	维持
600449	宁夏建材	8.53	0.90	1.04	1.15	10	8	7	0.8	0.8	0.7	增持	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 08 月 16 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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与, 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, 本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, 本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。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。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見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, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼