

建筑材料行业

产能置换方法修订，利于行业供给格局优化

今日工信部发布修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》，自 2018 年 1 月 1 日起施行。

● 修订后的实施办法，产能减量置换力度加大、标准更加严格

相比原办法，修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》，对于减量置换的力度更大（减量置换范围扩大、减量置换比例提高），置换的产能限定、置换的产能指标核定均更加严格；同时加大了惩处问责力度。

● 有利于行业去产能加快，供给总量缩减

据数字水泥网数据，目前水泥行业 2500t/d 及以下、竞争乏力的熟料生产线还有 800 多条、产能合计约 5.8 亿吨，占全国总产能的 32%。修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》实施，有利于行业通过联合重组和产能置换加快淘汰落后产能、进一步压减过剩产能。

● 产能置换大企业扩张占优，供给格局进一步优化

此次修订办法进一步简化了产能置换方案审核流程，并允许产能置换方案中存在“先建后拆”现象，有利于大水泥企业通过实施产能置换，实现存量产能调整升级和布局优化，提高有效产能规模和行业市占率，使得行业的供给格局进一步优化：一方面水泥行业内的很多大企业目前仍拥有较大规模的 2500t/d 及以下产能，据数字水泥网统计，目前拥有 2500t/d 及以下产能超过 300 万吨的大多数都是大水泥企业，超过 1000 万吨多的中国建材、拉法基豪瑞（含华新）、金隅冀东、海螺、山水、西部均为区域内的水泥龙头，另一方面，这些大企业在产能置换中具备较强的资金实力。

● 投资建议：继续看好行业迎来“戴维斯双击”

行业短期微观基本面表现超预期，中期供需关系向上，中长期预期在改善（地产端的需求先行指标在转好，行业中长期供给格局在改善），我们认为行业整体将迎来“戴维斯双击”，继续全面看好行业。

从标的选择来看，重点看好海螺水泥、祁连山、旗滨集团、帝王洁具、兔宝宝、东方雨虹、中国巨石、长海股份、三棵树、北新建材、伟星新材。

● 风险提示

宏观经济继续下行风险，货币房地产等宏观政策大幅波动风险，行业新投产产能超预期风险，原材料成本上涨过快风险，能源结构转变过快风险，公司管理经营风险；

行业评级

买入

前次评级

买入

报告日期

2018-01-09

分析师：

邹戈 S0260512020001



021-60750616



zouge@gf.com.cn

分析师：

徐笔龙 S0260517080013



021-60750611



xubilong@gf.com.cn

相关研究：

建筑材料行业：行业迎来“戴维斯双击” 2018-01-07

周期深度分析系列报告之一：玻璃行业：政策助力，格局优化 2018-01-03

周期深度分析系列报告之二：水泥行业：对比 2010-2011 年，相似的表现，不同的逻辑 2018-01-03

目录索引

事件描述	4
事件评论	4
修订后的实施办法，产能减量置换力度加大、标准更加严格	4
有利于行业去产能加快，供给总量进一步缩减	5
产能置换大企业扩张占优，供给格局进一步优化	5
投资建议：继续看好行业迎来“戴维斯双击”	6
风险提示	6

图表索引

图 1: 2016 年我国新型干法生产线分规模结构图 (单位: 亿吨, %)	5
图 2: 2500t/d 及以下 (含 2500) 产能合计超过 300 万吨的企业	5
表 1: 修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》和原办法对比	4

事件描述

今日工信部发布修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》，自2018年1月1日起施行。

事件评论

修订后的实施办法，产能减量置换力度加大、标准更加严格

工信部2015年制定出台的《部分产能严重过剩行业产能置换实施办法》已于2017年12月31日到期，为确保政策的连续性，便于产能置换工作有章可循，今日，工信部发布修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》，自2018年1月1日起施行。

相比原办法，修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》，对于减量置换的力度更大（减量置换范围扩大、减量置换比例提高），置换的产能限定、置换的产能指标核定均更加严格；同时加大了惩处问责力度。

表1: 修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》和原办法对比

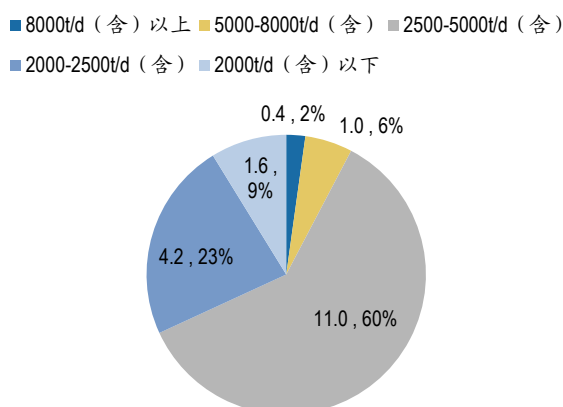
	原办法	修订后办法
减量置换范围扩大	在京津冀、长三角、珠三角等环境敏感区域，实施减量置换。	水泥熟料项目，除西藏地区继续执行等量置换外，其他地区全面实施减量置换
减量置换比例提高	上述区域需置换淘汰的产能数量按不低于新改扩建项目产能的1.25倍予以核定，其他地区实施等量置换。	位于国家规定的环境敏感区内的建设项目，每建设1吨产能须关停退出1.5吨产能；位于非环境敏感区内的建设项目，每建设1吨产能须关停退出1.25吨产能。
置换的产能限定更加严格	只有2013年度及以后列入工业和信息化部公告的企业淘汰落后和过剩产能，才可用于新（改、扩）建项目产能置换，且不得重复使用。已超过国家明令淘汰期限的落后产能，不得用于产能置换。	已超过国家明令淘汰期限的落后产能，已享受奖补资金和政策的退出产能，无生产许可的水泥熟料产能，均不得用于产能置换。当然，项目建设手续不合规的产能也不能用于置换。重申用于置换的产能指标不得重复使用外，还鼓励行业协会、媒体和公众对产能置换方案执行情况和新建项目建设情况开展监督。
置换的产能指标核定更加严格	2011年以来列入工业和信息化部公告的淘汰产能数量，依照工业和信息化部公告核定；未列入工业和信息化部公告但列入省级人民政府完成任务公告的淘汰产能数量，依照省级人民政府完成任务公告核定。建设项目产能数量和2015年以后拟淘汰的产能数量，依照换算表核定。	鉴于水泥熟料项目建设存在“批小建大”现象，为倡导守信和依法依规，实施办法规定：用于置换的产能指标，依据项目备案或核准文件上的设计产能确定。实际产能小于备案或核准产能的，按实际产能确定。为避免水泥熟料产能推算时出现混淆旋转窑内径与外径问题，实施办法从严要求按旋转窑外径计。

数据来源：工信部网站、广发证券发展研究中心

有利于行业去产能加快，供给总量进一步缩减

据数字水泥网数据，目前水泥行业2500t/d及以下、竞争乏力的熟料生产线还有800多条、产能合计约5.8亿吨，占全国总产能大的32%。修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》实施，有利于行业通过产能置换加快淘汰落后产能、进一步压减过剩产能。

图1：2016年我国新型干法生产线分规模结构图（单位：亿吨，%）

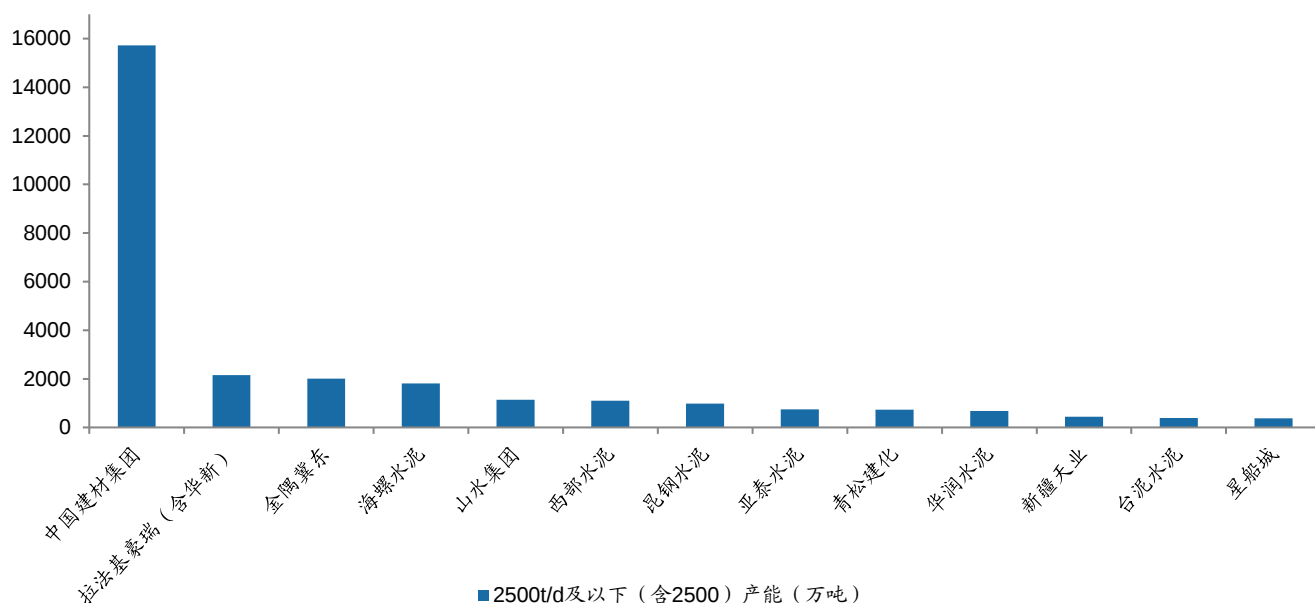


数据来源：数字水泥网、广发证券发展研究中心

产能置换大企业扩张占优，供给格局进一步优化

此次修订办法进一步简化了产能置换方案审核流程，并允许产能置换方案中存在“先建后拆”现象，有利于大水泥企业实施产能置换，实现存量产能调整升级和布局优化，提高有效产能和行业市占率，使得行业的供给格局进一步优化：一方面水泥行业内的很多大企业目前仍拥有较大规模的2500t/d及以下产能，据数字水泥网统计，目前拥有2500t/d及以下产能超过300万吨的大多数都是大水泥企业企业，超过1000万吨多的中国建材、拉法基豪瑞（含华新）、金隅冀东、海螺、山水、西部均为区域内的水泥龙头，另一方面，这些大企业在产能置换中具备较强的资金实力。

图2：2500t/d及以下（含2500）产能合计超过300万吨的企业



数据来源：广发证券发展研究中心

投资建议：继续看好行业迎来“戴维斯双击”

行业短期微观基本面表现超预期，中期供需关系向上，中长期预期在改善（地产端的需求先行指标在转好，行业中长期供给格局在改善），我们认为行业整体将迎来“戴维斯双击”，继续全面看好行业。

从标的选择来看，重点看好海螺水泥、祁连山、旗滨集团、帝王洁具、兔宝宝、东方雨虹、中国巨石、长海股份、三棵树、北新建材、伟星新材。

风险提示

宏观经济继续下行风险，货币房地产等宏观政策大幅波动风险，行业新投产能超预期风险，原材料成本上涨过快风险，能源结构转变过快风险，公司管理经营风险；

广发建材行业研究小组

- 邹戈：首席分析师，上海交通大学财务与会计硕士，2011年进入广发证券发展研究中心。
- 谢璐：分析师，南开大学经济学硕士，2012年进入广发证券发展研究中心。
- 徐笔龙：分析师，南京大学管理学硕士，2015年进入广发证券发展研究中心。
- 赵勇臻：研究助理，上海交通大学材料科学与工程硕士，2017年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海浦东新区世纪大道8号国金中心一期16层
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。