

## 南部淡旺季切换，北部正当时

### ——建材周报 2019 年第 18 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](mailto:chenhaowu@ebcn.com)

胡添雅（执业证书编号：S0930518110002）

021-52523817

[hutianya@ebcn.com](mailto:hutianya@ebcn.com)

#### ◆一周行情回顾：建材行业跌幅 1.01%，水泥制造板块跌幅 1.34%

建筑材料申万一级行业指数下跌 1.01%，沪深 300 指数下跌 1.74%；细分行业指数中，水泥指数下跌 1.34%，玻璃指数下跌 2.15%，管材指数上涨 1.21%，耐火材料指数下跌 1.25%，其他建材指数下跌 3.14%。

#### ◆各子行业运行情况：水泥价格上涨、玻璃价格下跌、玻纤价格稳定

本周全国水泥价格较上周上涨。价格上涨为山西、内蒙和湖北黄石等部分区域；价格回落主要是湖南张家界和益阳。5 月底，南方地区进入传统淡季，水泥市场需求环比减弱，价格暂稳为主，预计进入 6 月后价格陆续走低。北方地区受益于夏季错峰停产，及需求相对稳定，价格呈上行走势。

本周国内浮法玻璃价格较上周下跌。下游加工企业开工率偏低，整体维持在 65%-70%，部分加工品价格下跌，订单量不足，而原片拿货价格较高，企业利润下滑，拿货积极性不高，多随用随购为主。进入 6 月份，北方进入农忙，南方降雨增多，市场需求支撑力度不足，原片走货或将放缓。

本周无碱粗纱市场价格基本稳定。下游需求表现平稳，现阶段虽各厂产销尚可，但国外市场进出口方面或稍受影响，库存上涨风险加大，无碱纱市场下游加工企业仍以按需补货为主，当前下游需求是其主要影响因素；电子纱市场主要影响因素仍为下游电子布方面，本月供应面无新产能增加，但电子布市场需求无较大起色。

小建材原材料方面，沥青价格较上周基本稳定，累计均价较去年同期上涨 24.2%；PVC 价格较上周下跌 81 元/吨，累计均价较去年同期上涨 1.6%；PP-R 价较上周基本稳定，累计均价较去年同期上涨 2.2%。

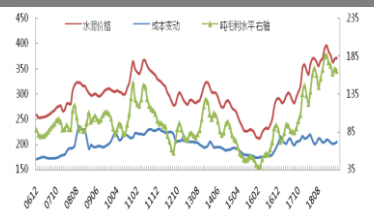
#### ◆行业观点：南部淡旺季切换，北部正当时

南部淡旺季切换，北部正当时，价格走势分化。外部环境不确定性再次凸显，国内经济下行风险也仍未解除，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。1-4 月水泥需求增速 7.3%，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。南部地区水泥企业有基本面支撑，估值水平整体仍然较低，优选华新水泥、万年青、塔牌集团，配置海螺水泥，关注上峰水泥和港股华润水泥控股。

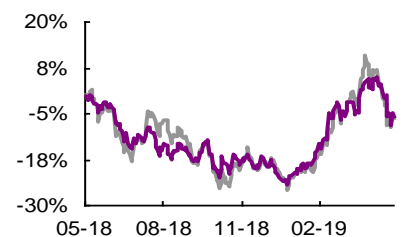
持续推荐业绩增长快而低估值的新型建材标的，建研集团外加剂行业集中度不断提升，公司产品销量大幅增长，业绩持续快速增长。东方雨虹防水龙头地位稳固，需求有保护，叠加盈利能力向上的弹性品种。山东药玻为药用玻璃龙头，成本及规模优势显著，需求稳定增长，业绩较快增长。伟星新材塑料管道龙头收益高质量，业绩稳定增长估值合理。中国巨石玻纤龙头企业掌握产能、技术、资金优势，市场份额不断扩大。

#### ◆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

- 水泥行业一季度需求表现超预期 .....2019-04-21
- 建材周报 2019 年第 16 期 .....2019-05-20
- 南部淡旺季切换，水泥价格小幅回落 .....2019-05-26

## 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/PVC 价格下跌，PP-R/沥青价格稳定 .....	11
3、 行业观点：南部淡旺季切换，北部正当时 .....	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 1.01%，沪深 300 指数下跌 1.74%；细分行业指数中，水泥制造指数下跌 1.34%，玻璃制造指数下跌 2.15%，管材指数上涨 1.21%，耐火材料指数下跌 1.25%，其他建材指数下跌 3.14%。

表 1：建筑材料行业及子行业区间涨跌幅对比

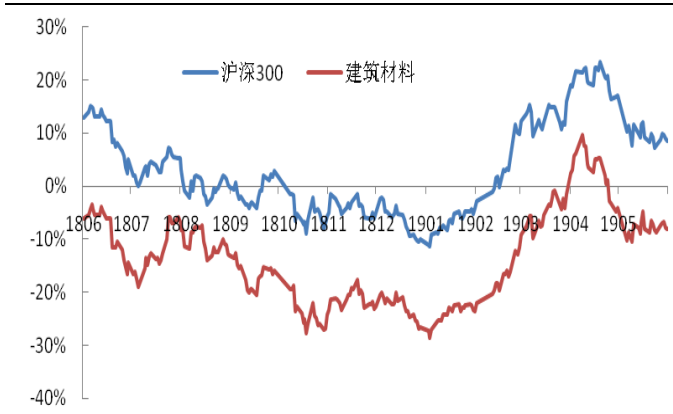
代码	名称	涨跌幅 (%)			
		近一周	近一月	近 90 天	近一年
000300.SH	沪深 300	-1.01	-8.70	17.29	20.56
801710.SI	建筑材料(申万)	-1.74	-10.54	21.17	25.29
801711.SI	水泥制造Ⅱ(申万)	-1.34	-9.03	25.64	28.89
801712.SI	玻璃制造Ⅱ(申万)	-2.15	-16.65	9.41	14.27
850616.SI	管材(申万)	1.21	-9.51	13.47	16.29
850615.SI	耐火材料(申万)	-1.25	-7.94	12.68	17.03
850614.SI	其他建材Ⅲ(申万)	-3.14	-12.32	19.51	25.33

资料来源：Wind

注：行业分类采用申万分类方法

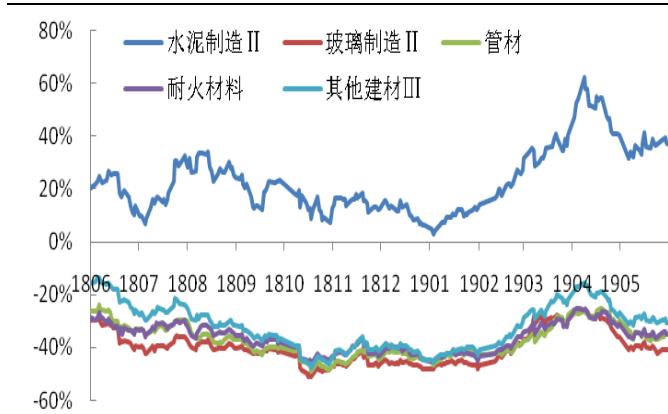
行业指数运行图显示，建筑材料指数下跌，除管材外，建材子行业本周全部下跌。

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、**工信部原材料司部署水泥等建材行业 2019 年重点工作任务。**工信部原材料工业司副司长邢涛要求，建材工业 2019 年要具体做好 5 方面的工作：继续严禁新增产能，严格按照要求做好去产能工作，完善产能整合平台，继续实施水泥等重点行业错峰生产，督促停止生产 32.5 等级复合硅酸盐水泥，加强非标玻璃质量监管，打击假冒伪劣产品和无证生产。（数字水泥）

2、**唐山水泥行业 6 月 1 日至 30 日实施管控停产。**5 月 31 日，唐山市生态

环境保护工作领导小组办公室发布《6 月份大气污染防治强化管控实施方案》。方案明确管控时间为 2019 年 6 月 1 日至 30 日。方案提出，允许生产的钢铁、焦化、水泥企业必须达到超低排放标准。（数字水泥）

3、**宁夏针对水泥等行业将实行全覆盖专项节能监察。**25 日从宁夏工业和信息化厅获悉，2019 年宁夏“散乱污”工业企业整治工作将陆续展开。经排查，2019 年初步列入整治计划的工业企业 425 户。其中，关闭取缔 283 户、停产整治 125 户、限期搬迁 17 户。（数字水泥）

4、**供需不佳，玻璃承压下行。**今年二季度以来，玻璃期现货市场走势背离，受制于不断攀高的库存，尽管现货厂家挺价意愿增强，但难以得到下游市场认可，各区域价格呈现不同程度的回落。不过，玻璃期价却在黑色板块强势带动下大幅走高。（中国建筑玻璃与工业玻璃网）

## 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	旗滨集团 (601636)	公司关于集中竞价回购股份比例达 2%暨回购进展公告。公司累计回购股份数量为 0.59 亿股，占公司当前总股本 26.88 亿股的 2.2%(占本次股份回购公司预计回购最高股数的 59.54%)，最高成交价为 4.50 元/股，最低成交价为 3.46 元/股，支付的总金额约为 2.23 亿元(含交易手续费)。公司关于理财产品投资的进展公告。公司陆续收回了到期理财产品 6.5 亿元。公司累计使用自有资金购买理财产品 12 亿元，期末尚未到期理财产品本金余额为 0。公司关于控股股东可交换债券换股价格调整的公告。公司接到控股股东福建旗滨集团有限公司关于“17 旗滨 EB”换股价格调整的通知。福建旗滨决定自 2019 年 5 月 24 日起将本次可交换债券换股价格由 5.28 元/股调整为 4.98 元/股。
	三棵树 (603737)	公司首次公开发行限售股上市流通公告。本次限售股上市流通数量为 8756 万股，本次限售股上市流通日期为 2019 年 6 月 3 日。
	上峰水泥 (000672)	公司关于 5%以上股东减持股份公告。公司持股 5%以上股东浙江富润股份有限公司《减持告知函》获悉，浙江富润于 2019 年 5 月 28 日至 5 月 29 日连续两天通过大宗交易方式减持其持有公司的无限售条件流通股股份共计 500 万股，占公司总股本的 0.61%。
重大事项	中材科技 (002080)	公司关于对中材锂膜增资的公告。为改善中材锂膜财务结构，及保障项目建设及后续资金需求，中材锂膜各股东拟对中材锂膜进行同比增资，增资额合计 7.90 亿元。其中，公司持有中材锂膜 53.33%股权，拟对中材锂膜增资 4.12 亿元；公司之全资子公司南京玻璃纤维研究设计院有限公司持有中材锂膜 33.34%股权，拟对中材锂膜增资 2.63 亿元；中材锂膜员工持股平台滕州盈科合众投资管理中心（有限合伙）持有中材锂膜 13.33%股权，拟对中材锂膜增资 1.05 亿元。公司关于重大资产重组注入标的资产的减值测试报告。公司向中材股份公司发行股份购买其持有的泰山玻璃纤维有限公司 100%的股权。根据中和资产评估有限公司出具的中和评报字（2015）第 BJV1038 号评估报告，标的资产交易对价 38.05 亿元，本公司向中材股份公司发行股票 2.68 亿股，发行价格 14.33 元/股。公司投资项目（锂电池隔膜）公告。公司之控股子公司中材锂膜有限公司拟投资 154,659.51 万元建设“年产 4.08 亿平方米动力锂离子电池隔膜生产线”项目。
	西藏天路 (600326)	公司关于转让部分子公司股权暨构成关联交易的公告。公司向西藏高争建材集团有限公司以协议转让方式转让公司所持有的控股公司西藏高天企业孵化股份有限公司 60%股权、林芝天智企业管理股份有限公司 60%股权及参股公司眉山天辰置业有限责任公司 50%股权。
	再升科技 (603601)	公司关于公司与 Microporous 签署《共识备忘录》的公告。本次签署的《共识备忘录》为框架合作协议，对公司 2019 年经营业绩和财务状况不构成实质性重大影响，请广大投资者注意投资风险。近期重庆再升科技股份有限公司与全球知名 AGM 隔板领导企业 Microporous,LLC 签署了 AGM 隔板排他性销售《共识备忘录》。

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

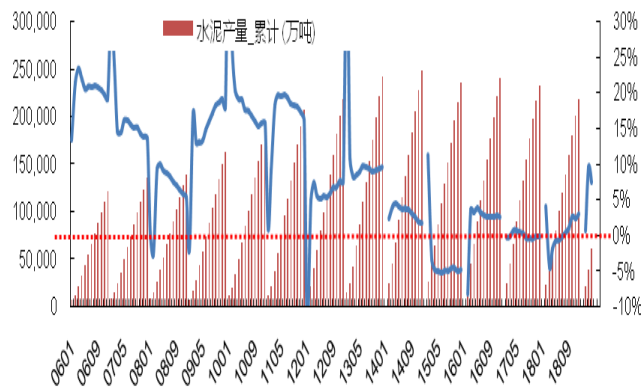
19 年 5 月全国水泥均价 (不含税) 371.3 元/吨, 累计同增 5.2%



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

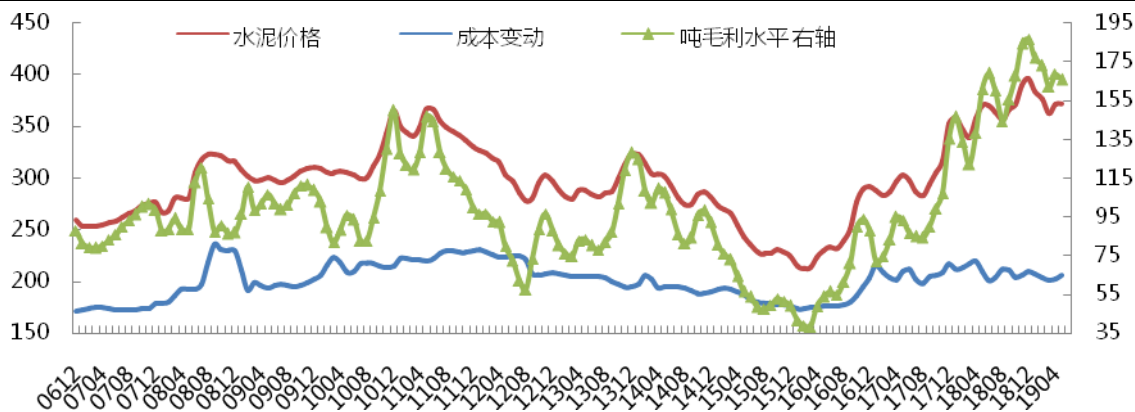
19 年 1-4 月我国水泥行业产量 6.1 亿吨, 同比增长 7.3%



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 5 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 5 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	6.10%	11.90%	7.30%	5.21%	-8.48%
华北	8.43%	11.80%	21.02%	12.39%	-3.90%
华东	8.20%	11.39%	11.89%	9.35%	-2.33%
西南	13.60%	17.60%	2.73%	5.22%	5.88%
东北	-0.27%	9.32%	25.42%	-6.26%	5.11%
中南	12.11%	10.39%	2.35%	6.09%	1.21%
东南	13.45%	12.80%	1.01%	1.95%	-5.83%
西北	3.88%	12.60%	13.52%	-0.21%	4.06%

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 5 月数据; 水泥产量 (全国)、房投 (全国)、固投 (全国)、水泥产量 (分区域)、煤炭价格 (分区域) 为 2018 年 4 月数据; 房投 (分区域) 为 2018 年 2 月数据; 固投 (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	437.83	0.15%	本周全国水泥价格较上周上涨。价格上涨地区为山西、内蒙和湖北黄石等部分区域；价格回落地区主要是湖南张家界和益阳。5月底，南方地区进入传统淡季，水泥市场需求环比减弱，价格暂稳为主，预计进入6月后价格陆续走低。北方地区受益于夏季错峰停产，及需求相对稳定，价格呈上行走势。
华北	475.83	0.71%	本周区域水泥价格较上周上涨。 <b>北京地区</b> 水泥价格平稳，需求较好，企业发货达正常水平。 <b>天津地区</b> 水泥价格平稳，工程和搅拌站开工率不足，需求较差，企业出货7-9成。 <b>河北石家庄、邯郸和邢台地区</b> 水泥价格上涨，需求好转且外运量增加，企业日发货在9成以上，后期外围停窑限产后预计外运量会继续增加。 <b>山西太原地区</b> 水泥价格上涨落实，向外围河北、河南、山东输出量增加，库存下降明显。 <b>陕西关中地区</b> 水泥价格平稳，天气晴好，需求稳定，企业发货增加，日出货达8-9成；夏季将停窑限产30%。 <b>榆林地区</b> 水泥价格第二轮上涨，外围乌海和宁夏地区熟料不断外运河南和山东。 <b>河南郑州、平顶山和许昌等地区</b> 水泥价格上涨落实，需求较好，企业发货达9成或以上，库存偏低运行；价格连续上涨后，亦导致低价水泥不断进入。
华东	502.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 <b>江苏南京地区</b> 水泥价格平稳，受降雨和砂石供应短缺影响，需求减少，企业发货8成，库存在50%。 <b>盐城和淮安地区</b> 水泥价格平稳，部分袋装价格下滑，受农忙影响袋装民用市场需求下滑。 <b>苏锡常地区</b> 水泥价格平稳，需求平稳，企业发货达9成以上，库存维持正常。 <b>浙江杭绍地区</b> 水泥价格平稳，雨水稍多略影响需求，库存偏低40%；6月5日，世界环境日将在杭州举行，需求将受影响。 <b>沿海地区台州</b> 价格下降后， <b>宁波和温州</b> 价格暂平稳，需求稳定。 <b>金衢丽地区</b> 水泥价格平稳，受农忙影响袋装民用市场下滑，企业发货日出货9成。 <b>安徽合肥地区</b> 水泥价格平稳，受阴雨和环保影响，需求一般，企业发货在9成，库存50%。 <b>芜湖地区</b> 水泥价格平稳，5月25日起生产线均复产，受雨水影响需求不佳，库存升至中等偏上水平。 <b>皖北亳州和蚌埠等地</b> 价格平稳，受农忙影响民用袋装需求减少，企业发货9成。 <b>山东济南、淄博、菏泽和潍坊等地</b> 水泥价格上涨，天气晴好需求稳定，企业发货8成以；6月1日至20日将执行夏季错峰生产。
西南	416.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 <b>四川成都地区</b> 水泥价格平稳，受农忙影响需求较差，企业发货7-8成，库存偏高。 <b>重庆地区</b> 水泥价格下降后平稳，雨水持续需求一般，企业发货在7成上下，库存60%-70%；计划6月份进行错峰生产。 <b>贵州贵阳地区</b> 水泥报价混乱，受数博会影响，部分工程停工，水泥需求疲软，企业发货仅6成。 <b>遵义地区</b> 水泥价格平稳，前期价格下降后外运量提升，企业发货能达8-9成。 <b>云南昆明地区</b> 水泥价格上涨后平稳，雨水增加略影响需求，企业发货9成以上，库存在正常偏低。 <b>文山地区</b> 水泥价格偏低，雨水持续需求较差，企业库存呈上升态势。 <b>广西南宁地区</b> 水泥价格平稳，需求稳定，企业发货在9成以上，库存50%-60%。 <b>南部沿海钦北防</b> 工程和搅拌站开工率增加，水泥需求表现较好，外围进入量明显增加。
东北	341.25	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 <b>辽宁沈阳地区</b> 水泥价格平稳，水泥需求同比持平，企业发货4成，有部分企业南下外运，整体日发货达8成。 <b>吉林长春地区</b> 水泥价格平稳，需求同比略增，辽宁低价水泥减少，本地企业发货增加至5-6成。 <b>黑龙江哈尔滨地区</b> 水泥价格平稳，受资金紧张影响，新开工项目不多，需求疲软，企业发货在4-5成。 <b>内蒙古呼和浩特、包头、巴彦淖尔和鄂尔多斯等地</b> 水泥价格大幅上涨。需求好转，企业不断向河北、山东及部分沿海地区外运，熟料库存较低，价格连续上调，带动水泥价格上行。
中南	441.67	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 <b>江西南昌地区</b> 水泥价格平稳，受环保检查影响，砂石供应短缺，混凝土企业应收帐款压力较大，开工率有所下降，水泥需求受影响，企业发货8成。 <b>九江地区</b> 企业因加大外运长三角，发货保持正常。 <b>赣东北地区</b> 水泥价格下降，前期价格上涨未落实，导致价差大。 <b>湖南长沙地区</b> 水泥价格平稳，雨水持续需求稳定，企业发货6-7成，库存呈上升态势。 <b>张家界和益阳地区</b> 水泥价格下降，受降雨和农忙影响需求下滑，企业发货7成，库存60%-70%，且外来低价水泥较多。 <b>湖北武汉地区</b> 水泥价格平稳， <b>黄石地区</b> 水泥价格上涨， <b>鄂州</b> 华新水泥价格公布价格上调，前期 <b>黄冈</b> 价格上涨未执行；受农忙影响，武汉及鄂东民用袋装市场有所下滑，企业发货能达9成以上；黄石成美生产线事故，华新部分生产线停窑检修。 <b>鄂西北襄阳和十堰地区</b> 水泥价格高位平稳，受农忙影响袋装需求下滑，企业发货减少，库存增加但正常偏低水平。
东南	456.67	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 <b>福建福州地区</b> 水泥价格平稳，受阶段性雨水影响需求不佳，企业发货8-9成，库存60%-70%高位；即将停窑限产15天。 <b>三明和龙岩地区</b> 水泥价格下降后平稳，需求稳

西北	450.00	0.00%	定,企业发货 8-9 成,库存较高。 <b>广东珠三角地区</b> 水泥价格平稳,雨水持续企业发货受阻,个别生产线停窑检修,库存 60%-70%。 <b>粤西地区</b> 水泥价格下降后平稳,雨水频繁需求不佳,库存高位。本周区域水泥价格基本稳定。 <b>宁夏银川和南部地区</b> 水泥价格上涨,但尚未落实;新项目陆续开工,水泥需求增加,且外运量增加,库存普遍偏低。 <b>甘肃兰州地区</b> 水泥价格平稳,天气放晴需求一般,且外来低价水泥进入,本地企业发货仅 7 成。 <b>平凉和陇南地区</b> 水泥价格上涨后平稳,需求稍好,企业发货能达 9 成,库存 50%-60%。
----	--------	-------	---

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:**

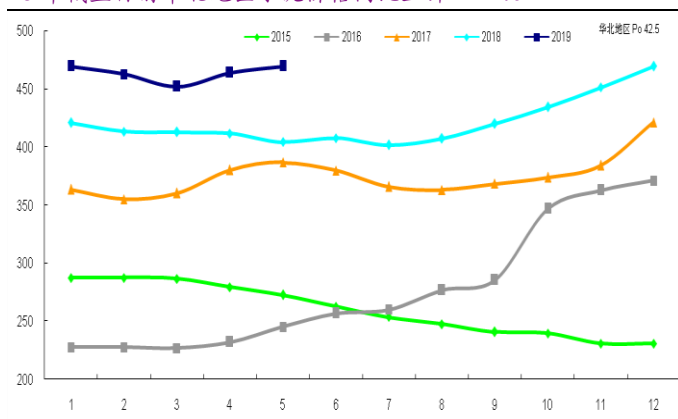
太原 (**高标+10 元/吨**), 其他各省份主要城市高标 P.O42.5 水泥价格稳定。2018 年一季度春节前后下游需求下滑, 价格持续下跌; 二季度需求持续恢复价格上涨; 三季度环保升级和错峰生产, 价格高位维持稳定, 8 月后随着需求恢复, 价格进入上涨通道。四季度受错峰、限产和低库存影响, 价格快速上涨。进入 2019 年春节淡季影响, 水泥和熟料价格下跌, 但熟料价格 30 元/吨, 比去年同期高 30 元/吨。3 月底, 进入旺季, 水泥价格全面上涨。统计比较 2019 年和 2018 年同一时点全国各区域高标 P.O42.5 水泥价格差异较大的地区。

**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	河南郑州	新疆乌鲁木齐	山西太原	天津	安徽合肥	北京	陕西西安	云南昆明	江苏南京
19 年当前	540	500	405	480	480	490	470	430	500
18 年同期	370	390	320	400	410	430	425	385	460
同期价差	170	110	85	80	70	60	45	45	40

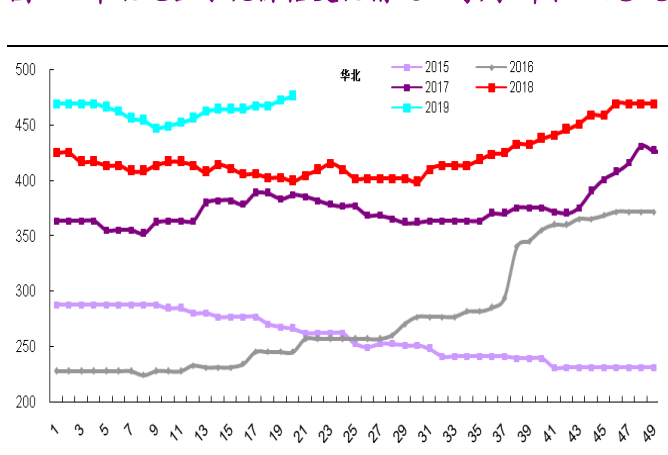
资料来源: 数字水泥、光大证券研究所

**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 12.4%



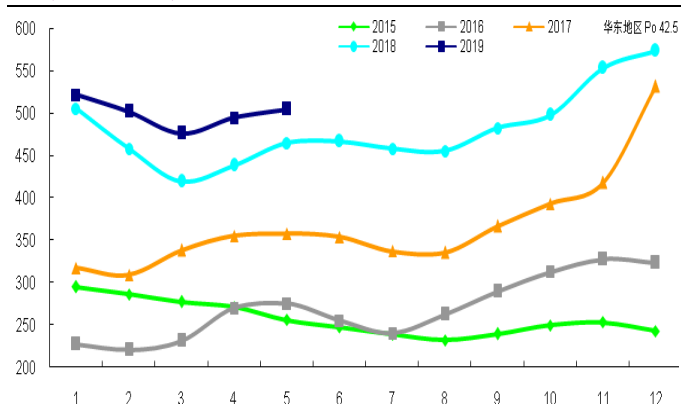
资料来源: 数字水泥

**图 7: 华北地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨**



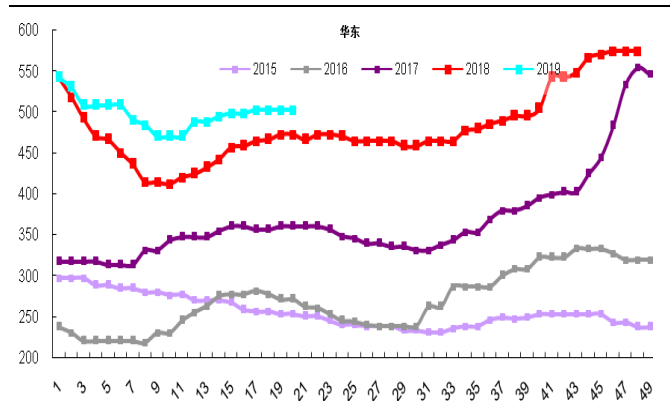
资料来源: 数字水泥

**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 9.3%



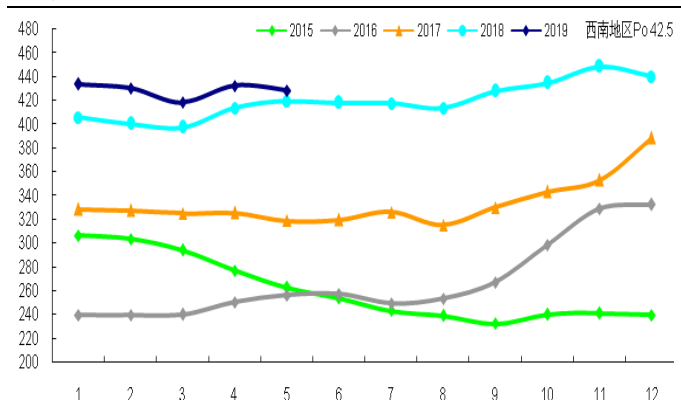
资料来源：数字水泥

**图 9：华东地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨**



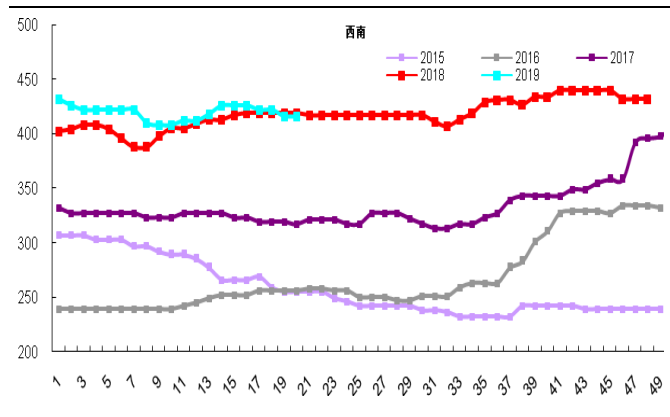
资料来源：数字水泥

**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 5.3%



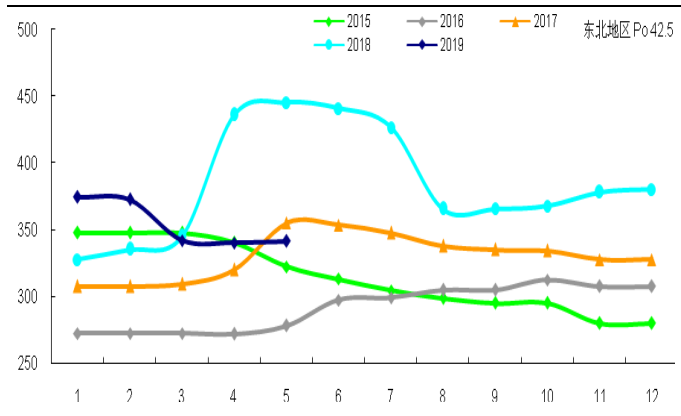
资料来源：数字水泥

**图 11：西南地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨**



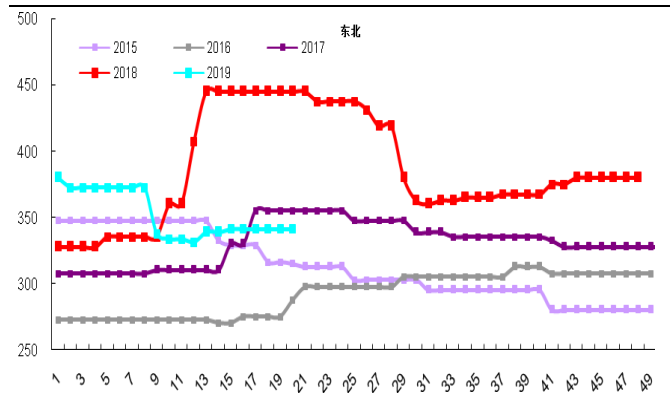
资料来源：数字水泥

**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 6.3%



资料来源：数字水泥

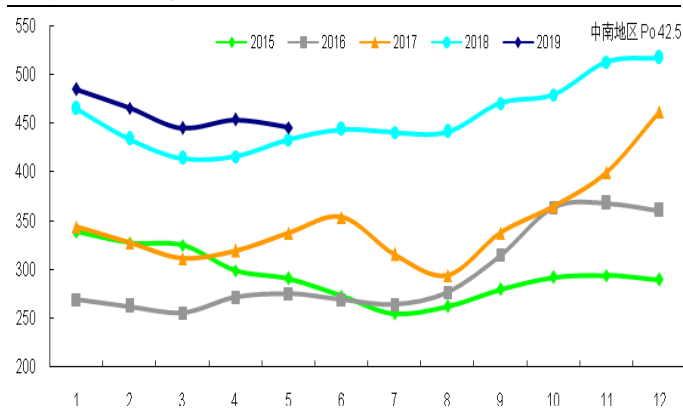
**图 13：东北地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨**



资料来源：数字水泥

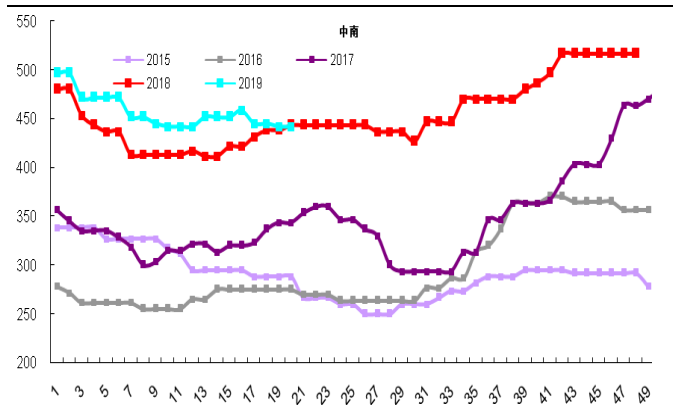


**图 14: 中南水泥价格年内分月度运行情况 单位: 元/吨**  
19 年截至目前中南地区水泥价格同比上升 6.1%



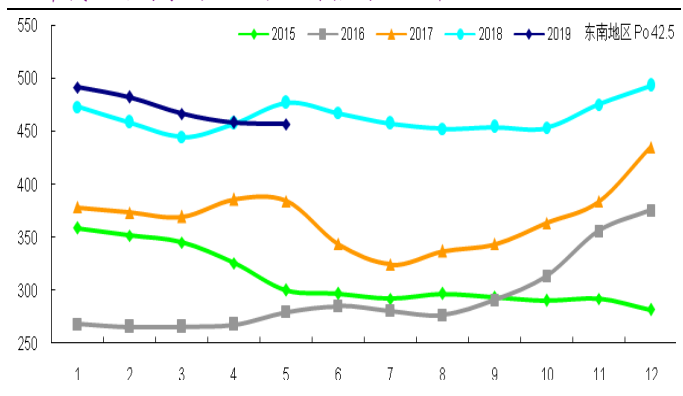
资料来源: 数字水泥

**图 15: 中南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨**



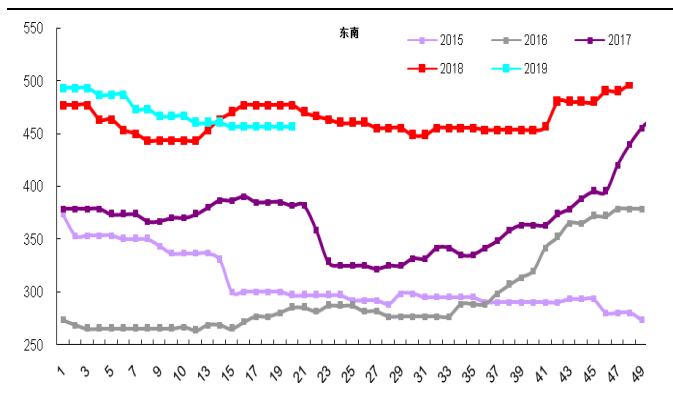
资料来源: 数字水泥

**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上升 2.0%



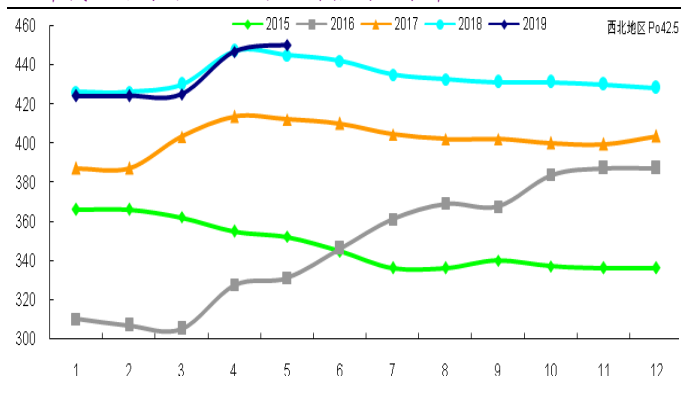
资料来源: 数字水泥

**图 17: 东南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨**



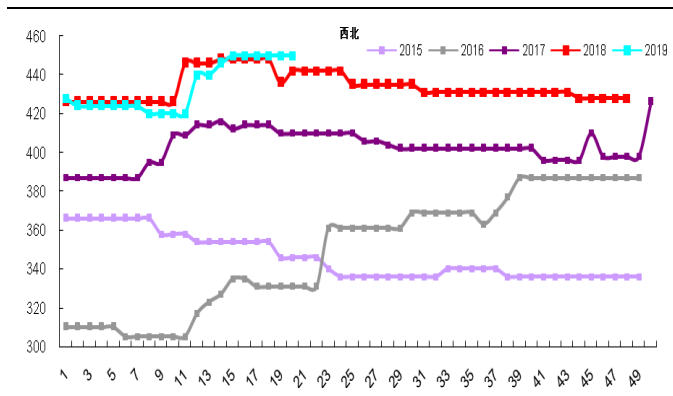
资料来源: 数字水泥

**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下降 0.2%



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

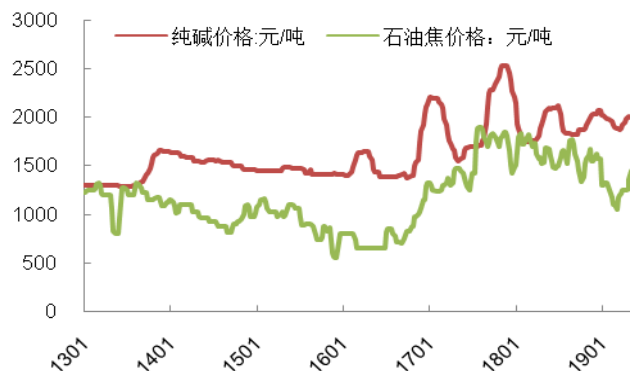
19 年 5 月全国玻璃均价（含税）73.5 元/重量箱，累计同减 6.0%



资料来源：Wind

图 21：玻璃原材料纯碱、燃料石油焦价格

19 年 5 月纯碱价格 1974 元/吨、石油焦价格 1364 元/吨



资料来源：Wind

本周国内浮法玻璃价格较上周下跌。下游加工企业开工率偏低，整体维持在 65%-70%，部分加工品价格下跌，订单量不足，而原片拿货价格较高，企业利润下滑，拿货积极性不高，多随用随购为主。进入 6 月份，北方进入农忙，南方降雨增多，市场需求支撑力度不足，原片走货或将放缓。

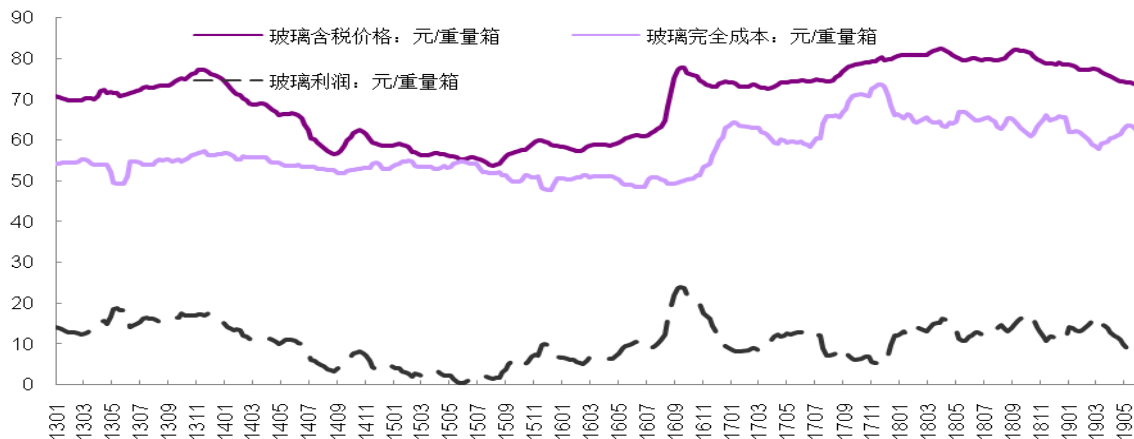
**华北市场**大稳小动，个别厂家市场价格小幅下滑，成交略有放缓，沙河厂家库存在 418 万重量箱；**华东市场**价格稳中有降，整体成交一般，部分厂实际成交价格有一定下调，个别另存量大返利政策；**华中市场**玻璃市场报盘稳中有涨 0.5-1 元/重量箱，湖北企业库存继续下滑，其它区域库存去化略有压力；**华南市场**个别厂普通白玻、高端玻璃、翡翠绿玻璃价格小幅上涨，除个别大厂产销较好，多数厂出货较前期放缓；**西南市场**交投一般，企业报盘价格无明显调整，但四川、云南市场价格环比上月有所下移；东北部分厂价格小幅下调，出货减缓，需求仍待进一步恢复；**西北市场**个别厂促销，整体产量短期缩减，但陕西白玻产量将上升。

**供给端**：全国浮法玻璃生产线共计 295 条，在产 239 条，日熔量共计 158570 吨。本周冷修 2 条，改产 3 条，无点火生产线。青海耀华特种玻璃股份有限公司 600T/D 浮法线因故 5 月 28 日暂停产保密，窑炉修期预期 2 个月；信义环保特种玻璃（江门）有限公司 900T/D 三线 5 月 30 日放水冷修。

**成本端**，市场交投气氛温和。三友化工、五彩碱业各有一台重灰炉停车检修，青海地区纯碱厂家库存维持低位，个别厂家货源偏紧。下游浮法玻璃市场行情低迷，浮法玻璃厂家盈利情况欠佳，对高价纯碱支撑乏力。沙河地区重碱主流送到终端价格在 1950 元/吨左右。

图 22：玻璃价格、成本及利润走势变动图谱--更新至 19 年 5 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。



资料来源：Wind、光大证券研究所

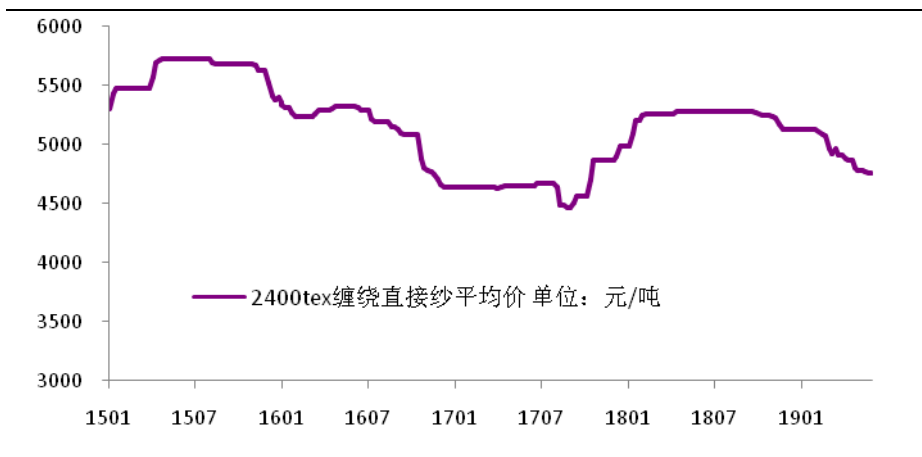
2016 年底以来纯碱和石油焦成本快速上涨，导致玻璃单位净利润在 2016 年第 3 季度短暂而快速的回升之后，持续下降。2016 年 9 月玻璃单位净利达到 23.6 元/重量箱的高点，此后由于纯碱、石油焦价格上升，玻璃单位利润迅速下降，2017 年 1 月降至 8 元/重量箱，此后纯碱价格回调，玻璃利润有所回升；但 2017 年 7 月下旬以来，纯碱价格重拾快速上涨态势，玻璃单位利润由 2017 年 6 月的 12.7 元/重量箱，震荡下降至 2017 年 11 月的 5.2 元/重量箱，已经逼近 2015 年的历史低点。2017 年 12 月-2018 年 3 月纯碱价格出现显著下调，玻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

## 2.2、新型建材：玻纤/PVC 价格下跌，PP-R/沥青价格稳定

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 5 月最新均价 4755 元/吨，环比上周基本稳定。

本周无碱粗纱市场价格基本稳定。下游需求表现平稳，现阶段虽各厂产销尚可，但国外市场进出口方面或稍受影响，库存上涨风险加大，无碱纱市场下游加工企业仍以按需补货为主，当前下游需求是其主要影响因素；电子纱市场主要影响因素仍为下游电子布方面，本月供应面无新产能增加，但电子布市场需求无较大起色。

图 23: 国内主要厂商 2400tex 缠绕直接纱平均价

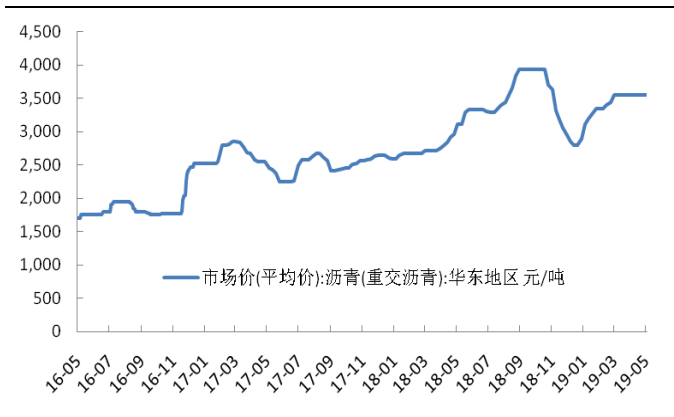


资料来源: 卓创资讯

沥青价格方面, 华东地区重交沥青 2019 年最新均价 3550 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 22.7%。

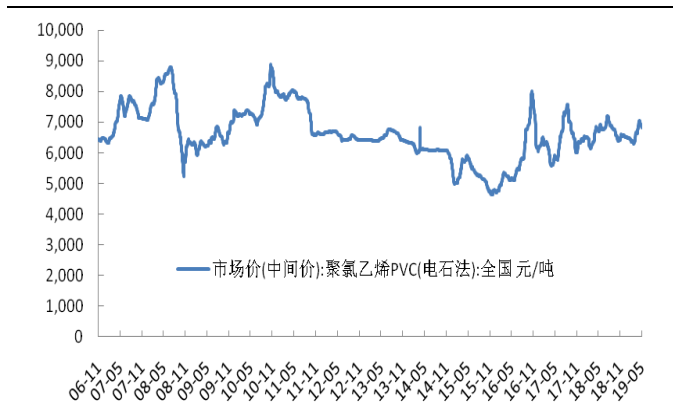
国内 PVC 价格 2019 年最新均价 6829 元/吨, 价格环比上周下跌 11 元/吨, 19 年至今累计均价较去年同期上涨 1.7%。

图 24: 华东地区重交沥青平均价



资料来源: Wind

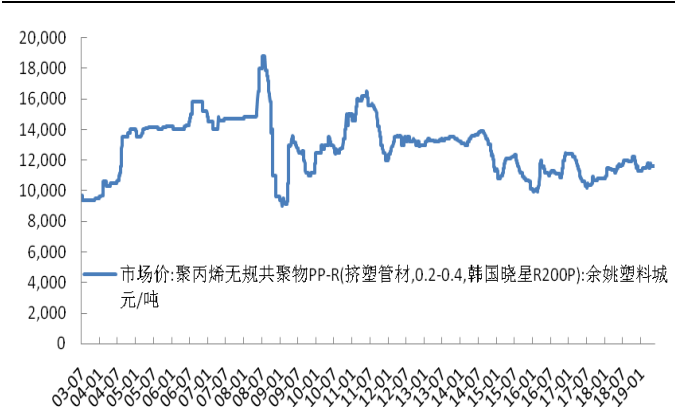
图 25: 国内 PVC 平均价



资料来源: Wind

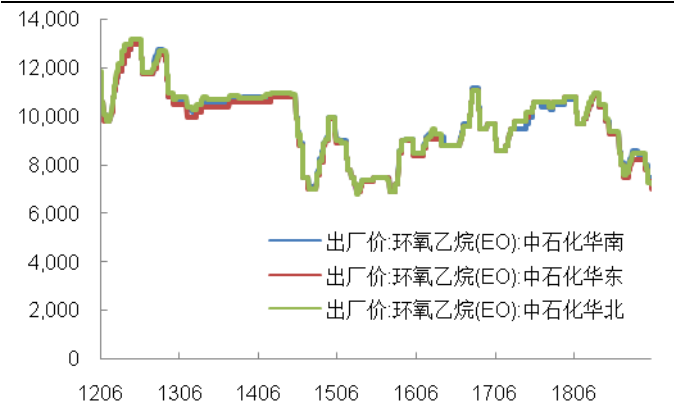
国内 PP-R 代表地区 2019 年最新均价 11600 元/吨, 价格环比上周基本稳定, 19 年至今累计均价较去年同期上涨 2.2%。

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 7133 元/吨，19 年至今累计均价较去年同期下跌 24.0%。

### 3、行业观点：南部淡旺季切换，北部正当时

南部淡旺季切换，北部正当时，价格走势分化。外部环境不确定性再次凸显，国内经济下行风险也仍未解除，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。1-4 月水泥需求增速 7.3%，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。南部地区水泥企业有基本面支撑，估值水平整体仍然较低，**优选华新水泥、万年青、塔牌集团，配置海螺水泥，关注上峰水泥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，**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	28.00	0.84	1.06	1.29	33	26	22	3.5	3.1	2.8	买入	维持
600176	中国巨石	9.24	0.68	0.74	0.80	14	12	12	2.9	2.0	1.8	买入	维持
002271	东方雨虹	19.19	1.01	1.38	1.77	19	14	11	8.5	2.8	2.3	买入	维持
002398	建研集团	6.16	0.36	0.47	0.60	17	13	10	3.4	1.5	1.4	买入	维持
600585	海螺水泥	39.55	5.63	6.22	6.62	7	6	6	1.9	1.5	1.3	买入	维持
600801	华新水泥	27.01	3.46	4.38	4.89	8	6	6	3.6	1.9	1.5	买入	维持
000789	万年青	9.45	1.43	2.50	2.74	7	4	3	2.6	1.1	0.9	买入	维持
002233	塔牌集团	11.17	1.45	1.96	2.16	8	6	5	1.7	1.2	1.0	买入	维持
002080	中材科技	9.16	0.56	0.85	0.98	16	11	9	1.7	1.0	1.0	增持	维持
000877	天山股份	10.41	1.18	1.38	1.48	9	8	7	1.4	1.2	1.0	增持	维持
600720	祁连山	8.08	0.84	1.06	1.18	10	8	7	1.3	1.0	0.9	增持	维持
600449	宁夏建材	8.17	0.90	1.04	1.15	9	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 05 月 31 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