

玻璃制造

证券研究报告
2019年06月12日

沙河玻璃有望再停产，利好行业龙头

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

盛昌盛 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517120002
shengchangsheng@tfzq.com

武浩翔 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518010003
wuhaoxiang@tfzq.com

事件

根据邢台市人民政府网站及中国玻璃报道新闻,河北邢台市召开全市大气污染防治工作推进会,并发布《关于开展大气污染防治强化攻坚月行动的通知》,具体工作中要求沙河市6条以煤为燃料生产线立即停炉改造。

点评

环保再次成为供给收缩推手。玻璃行业多以民营企业为主,自“十三五”推行供给侧改革以来,玻璃行业自发的产能收缩并不显著,而多是以行政手段来迫使玻璃企业停产,主要推手就是环保。邢台市的产业结构以钢铁、玻璃、焦化、冶炼等高污染行业为主,加上处于太行山前凹槽地带,地势低,风速低的自然条件,极易形成雾霾天气,经过多年整治虽然有所好转,但是空气质量依旧在全国倒数。因此邢台近期准备开展大气污染防治强化攻坚月行动,在一个月对钢铁、焦化、水泥、电力、炭黑、玻璃、砖瓦窑和涉VOCs的企业进行停产限制,短期内有望降低整体排放量,减少环境污染,同时相关行业的供给短期内有一定收缩。

短期内玻璃供需有望改善。沙河地区隶属于邢台市,是我国最大的平板玻璃生产地区,主要企业包括迎新、德金、鑫利、长城、安全等,根据中国玻璃期货网数据显示,沙河地区共有51条生产线,经过2017、2018年2次集中停产,现在共有在产产能31条,日熔量2.11万吨,此次要求停产的6条线有两条已经进入冷修状态,剩余在产的4条线日熔量达到2550吨,占在产产能的12%,如果停产实施到位,短期内沙河以及华北地区的供给会有所缓和,叠加下半年进入玻璃旺季,玻璃价格的下跌趋势有望转为上涨。

长期关注需求恢复逻辑。根据通知,此次沙河地区玻璃行业的集中停产为期1个月,但是玻璃生产是刚性供给,停产后的复产成本极大,生产具有不间断性,因此具体执行情况仍然需要观望。当前影响玻璃价格走弱的主要因素还是需求能否起色以及厂商的高库存,当前整体厂家库存在4483万重箱左右,同比增加35.9%,压力较大,主要是因为18年受玻璃价格高位诱惑厂家纷纷复产导致产能增加,同时地产新开工的高增长迟迟无法传导至竣工端,导致玻璃需求萎靡,全国均价已经跌至1492元/吨,同比下跌140元。我们预计随着17年以来新开工的高增长,2年的交房期要求将导致新开工的高增速向竣工端缓慢传导,因此竣工的复苏可能会迟到,但是终将会来临,需要重点关注下半年“金九银十”的地产及玻璃旺季行情。

投资建议:供需改善,龙头受益,重点关注旗滨集团。如果沙河地区玻璃停产执行到位,供需改善后玻璃价格有望走高,作为龙头的旗滨集团产能最大,因此价格弹性最高,短期受益最为显著。除此之外,公司所处的华南、华东市场需求较好,今年复产的产线多在长江以北,而华南地区今年已经冷修了3条线,整体供需格局好于全国,业绩有望继续环比改善,建议重点关注。

风险提示:玻璃产线停产执行不到位,地产竣工数据没有改善。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-06-11	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
601636.SH	旗滨集团	3.81	买入	0.45	0.50	0.54	0.59	8.47	7.62	7.06	6.46

资料来源:天风证券研究所,注:PE=收盘价/EPS

行业走势图



资料来源:贝格数据

相关报告

- 《玻璃制造-行业点评:乘风高端制造,航空玻璃迎发展契机》 2018-12-01
- 《玻璃制造-行业深度研究:周期视野,玻璃稳行》 2018-02-01
- 《玻璃制造-行业研究简报:聚焦玻璃,十问十答》 2017-11-29

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com