

等待政策，从下而上关注后周期

——建材行业周报

2019年08月05日

中性/维持

建材

行业报告

本周推荐：

- ◆ 本周继续看好基建中央稳增长预期和地产后周期的受益相关公司，推荐冀东水泥、祁连山、东方雨虹、濮耐股份、建研集团、帝欧家居、伟星新材和蒙娜丽莎。

行业观点变化：

- ◆ 本周水泥价格相对平稳，玻璃价格略涨，这一切显现出后周期的特征明显。如果没有新的政策推动，前端需求还将处于漂移状态中，但是后周期的需求虽然还不太好，但处于逐步改善的过程当中。面对前端需求的受益公司我们等待政策释放的信号，对于后周期的公司我们建议从下而上关注公司的变化。关注风险释放后的公司，像北新建材中报业绩前所未有的亏损，即使扣非业绩也是负增长，这和我们前期交流中提示的风险一致，后续我们也要关注其他公司的业绩低于预期的风险。但风险释放后机会也会逐步显现。
- ◆ 风险提示：政策节奏、力度和业绩不及预期。

行业基本情况变化：

- ◆ 上周全国水泥市场价格环比保持平稳，个别地区略有波动。湖南郴州、衡阳、怀化，以及甘肃平凉地区上涨10-30元/吨；江苏盐城下跌幅度20元/吨。7月底8月初，全国水泥市场需求环比减弱，多地企业出货量减少10%-15%，受益于企业停窑限产以及库存水平偏低，水泥价格保持稳定，并未因此出现回落。国内浮法玻璃市场南北差异加大，市场交投平稳。国内光伏玻璃市场单价明确，短期走势偏稳。国内无碱粗纱市场仍弱势运行，中碱纱市场上游原料价格上涨成本压力加大，电子纱市场整体行情维持平稳走势。

上周行业和组合市场表现：

- ◆ 上周申万建筑材料指数涨幅为-4.55%，较沪深300指数低1.67个百分点。上周组合涨幅为-5.73%，较行业基准指数低1.18个百分点。组合中东方雨虹、祁连山、帝欧家居、蒙娜丽莎和濮耐股份取得绝对和相对负收益；冀东水泥、伟星新材和建研集团取得绝对负和相对正收益。

未来3-6个月行业大事：

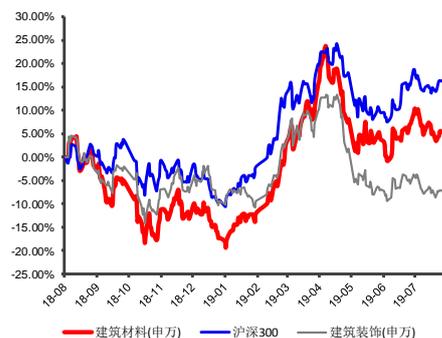
现阶段玻璃市场走势将维持南北差异化，8月12日淄博会议后，市场调涨预期较大，但短期内市场行情主流呈现窄幅调整趋势。近期华南区域虽点火浮法线较多，但短期产能尚不能投放市场，台风过后市场预期仍将延续稳中向好趋势。

水泥市场浙江沿海水泥价格8月10日前后有小幅上涨可能。湖南长林潭地区价格可能在下阶段率先上涨，中北部其他市场水泥价格有望陆续跟进。

行业基本资料

		占比%
股票家数	200	5.43%
重点公司家数	50	25%
行业市值	21555.42 亿元	3.99%
流通市值	20056.35 亿元	4.53%
行业平均市盈率	33.12	/
市场平均市盈率	12.10	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：赵军胜

010-66554088

zhaojis@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480512070003

研究助理：韩宇

hanyu_yjs@dxzq.net.cn

目 录

1. 最新推荐、观点变化和行业观点.....	4
1.1 周度推荐.....	4
1.2 周度观点.....	4
1.3 行业基本面变化.....	4
1.4 上周行业和组合市场表现：.....	4
2. 建材行业动态.....	4
2.1 水泥行业.....	4
2.1.1 全国各地水泥市场周度情况.....	4
2.1.2 全国省会城市和直辖市泥煤价差.....	5
2.2 玻璃行业.....	7
2.2.1 玻璃价格指数.....	7
2.2.2 浮法玻璃库存、产能及价格.....	7
3. 上游原材料价格跟踪.....	10
3.1 石油焦与重质纯碱价格跟踪.....	10
3.2 PP-R、PVC、沥青价格和中国塑料城 PE 指数跟踪.....	10
相关报告汇总.....	12

插图目录

图 1：全国水泥煤炭价格变化情况.....	5
图 2：华东水泥煤炭价格变化情况.....	6
图 3：东北水泥煤炭价格变化情况.....	6
图 4：华北水泥煤炭价格变化情况.....	6
图 5：中南水泥煤炭价格变化情况.....	6
图 6：西南水泥煤炭价格变化情况.....	6
图 7：西北水泥煤炭价格变化情况.....	6
图 8：玻璃价格指数变化.....	7
图 9：全国浮法玻璃库存变化.....	8
图 10：全国浮法玻璃开工率.....	8
图 11：全国浮法玻璃总产能和在产产能.....	8
图 12：全国主要城市浮法玻璃现货平均价（重量箱）.....	8
图 13：2400tex 缠绕直接纱平均价（元/吨）——巨石(成都).....	9
图 14：2400tex 缠绕直接纱平均价（元/吨）——内江华原.....	9
图 15：G75(单股)玻璃纤维电子纱（元/吨）——泰山玻纤.....	9
图 16：G75(单股)玻璃纤维电子纱（元/吨）——重庆国际.....	9
图 17：石油焦全国主要厂家出厂平均价（元/吨）.....	10
图 18：重质纯碱全国市场平均价（元/吨）.....	10
图 19：燕山石化 PP-R 出厂价（元/吨）.....	10

图 20: PVC 市场均价-电石法 (元/吨)	10
图 21: SBS 改性沥青全国市场均价 (元/吨)	11
图 22: 中国塑料城 PE 指数.....	11

1. 最新推荐、观点变化和行业观点

1.1 周度推荐

本周继续看好基建中央稳增长预期和地产后周期的受益相关公司，推荐冀东水泥、祁连山、东方雨虹、濮耐股份、建研集团、帝欧家居、伟星新材和蒙娜丽莎。

1.2 周度观点

本周水泥价格相对平稳，玻璃价格略涨，这一切显现出后周期的特征明显。如果没有新的政策推动，前端需求还将处于漂移状态中，但是后周期的需求虽然还不太好，但处于逐步改善的过程当中。面对前端需求的受益公司我们等待政策释放的信号，对于后周期的公司我们建议从下而上关注公司的变化。关注风险释放后的公司，像北新建材中报业绩前所未有的亏损，即使扣非业绩也是负增长，这和我们前期交流中提示的风险一致，后续我们也要关注其他公司的业绩低于预期的风险。但风险释放后机会也会逐步显现。

风险提示：政策节奏、力度和业绩不及预期。

1.3 行业基本面变化

上周全国水泥市场价格环比保持平稳，个别地区略有波动。湖南郴州、衡阳、怀化，以及甘肃平凉地区上涨 10-30 元/吨；江苏盐城下跌幅度 20 元/吨。7 月底 8 月初，全国水泥市场需求环比减弱，多地企业出货量减少 10%-15%，受益于企业停窑限产以及库存水平偏低，水泥价格保持稳定，并未因此出现回落。国内浮法玻璃市场南北差异加大，市场交投平稳。国内光伏玻璃市场单价明确，短期走势偏稳。国内无碱粗纱市场仍弱势运行，中碱纱市场上游原料价格上涨成本压力加大，电子纱市场整体行情维持平稳走势。

1.4 行业和组合市场表现

上周申万建筑材料指数涨幅为-4.55%，较沪深 300 指数低 1.67 个百分点。上周组合涨幅为-5.73%，较行业基准指数低 1.18 个百分点。组合中东方雨虹、祁连山、帝欧家居、蒙娜丽莎和濮耐股份取得绝对和相对负收益；冀东水泥、伟星新材和建研集团取得绝对负和相对正收益。

2. 建材行业动态

2.1 水泥行业

2.1.1 全国各地水泥市场周度情况

表格 1：各区域水泥价格变化及评述

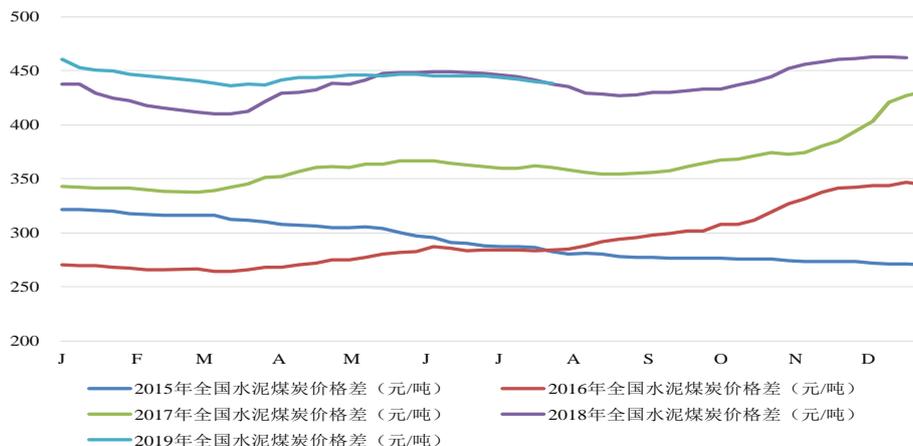
区域	水泥价格变化	一周评述
全国	水泥价格环比保持平稳	价格上涨地区主要是湖南郴州、衡阳、怀化，以及甘肃平凉地区，幅度 10-30 元/吨；价格下跌区域仅江苏盐城，幅度 20 元/吨。近期全国水泥市场需求环比减弱，多地企业出货量减少 10%-15%，受益于企业停窑限产以及库存水平偏低，水泥价格保持稳定，并未因此出现回落。预计进入 8 月中旬，随着高

		温天气结束，下游需求恢复，各地水泥价格也将有望陆续迎来反弹。
华北	水泥价格以稳为主	京津两地水泥价格继续保持平稳。 唐山地区目前仅有5条生产线正常生产。 河北价格也暂无明显波动。
东北	需求低迷，价格保持平稳	辽宁下游需求不佳，目前辽中水泥和熟料出厂价230元/吨，外运水泥和熟料平仓价均在280-290元/吨；大连地区港口平仓价格320-330元/吨，后期辽宁南下价格或将跟随小幅上调。
华东	整体需求环比回落，价格保持平稳为主	江苏地区北部盐城市价格回落20元/吨。 宁温台沿海地区每月外来70万吨以上，后期价格反弹或将会晚于周边。 安徽地区前期价格上调助力水泥价格平稳，预计中下旬价格有提价可能。 江西市场价格保持平稳，普遍计划8月中旬开始推涨水泥价格。
中南	价格稳中有升	河南企业仍以推涨价格为主。 湖南地区水泥价格普遍上调20-30元/吨。 湖北地区企业出货量降至6成左右，部分企业有暗降现象。 广东珠三角地区下游需求环比减弱，水泥价格保持平稳为主。
西南	水泥价格保持稳定	重庆主城价格一再下调，自贵州的低价水泥价差由70元/吨缩小至20元/吨。 四川地区库存压力不大，价格继续在高位保持平稳为主。 云南地区水泥价格保持稳定，贵州地区基本跌至底部，P.042.5散出厂价200-230元/吨，最新重点工程招标甚至投出190元/吨的最低价。
西北	水泥价格以稳为主	陕西关中地区水泥价格平稳，前期价格推涨计划短期无法实现，后期视市场需求恢复情况。 甘肃兰州地区水泥价格平稳，下游需求略有回升，平凉地区P.042.5散装水泥价格小幅上调10元/吨，市场到位价420元/吨。

数据来源：中国水泥协会 数字水泥网

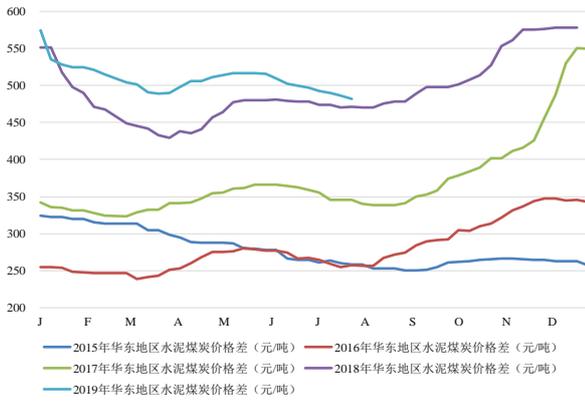
2.1.2 全国省会城市和直辖市泥煤价差

图 1：全国水泥煤炭价格变化情况



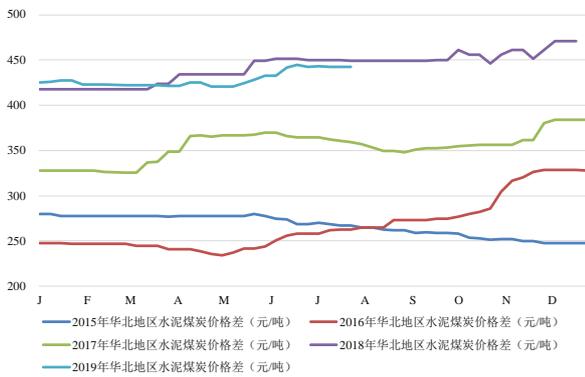
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 2：华东水泥煤炭价格变化情况



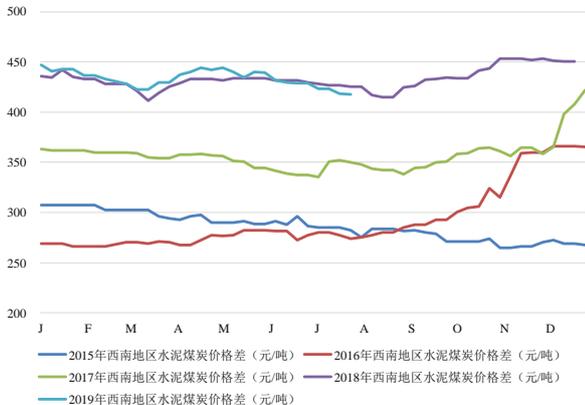
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 4：华北水泥煤炭价格变化情况



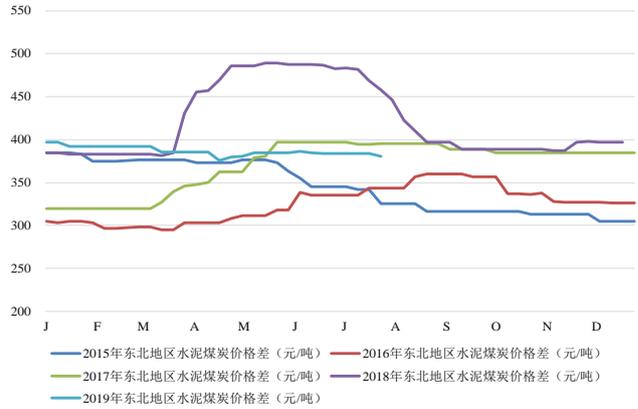
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6：西南水泥煤炭价格变化情况



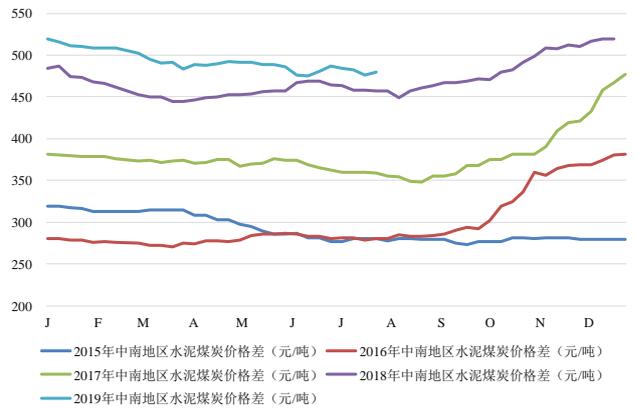
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 3：东北水泥煤炭价格变化情况



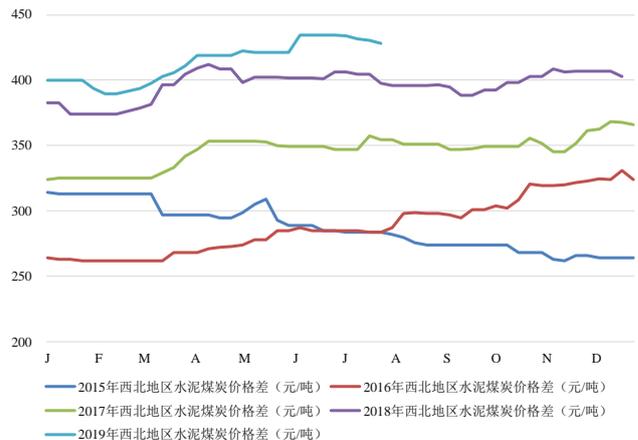
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 5：中南水泥煤炭价格变化情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7：西北水泥煤炭价格变化情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

2.1.2 全国水泥库存变化情况

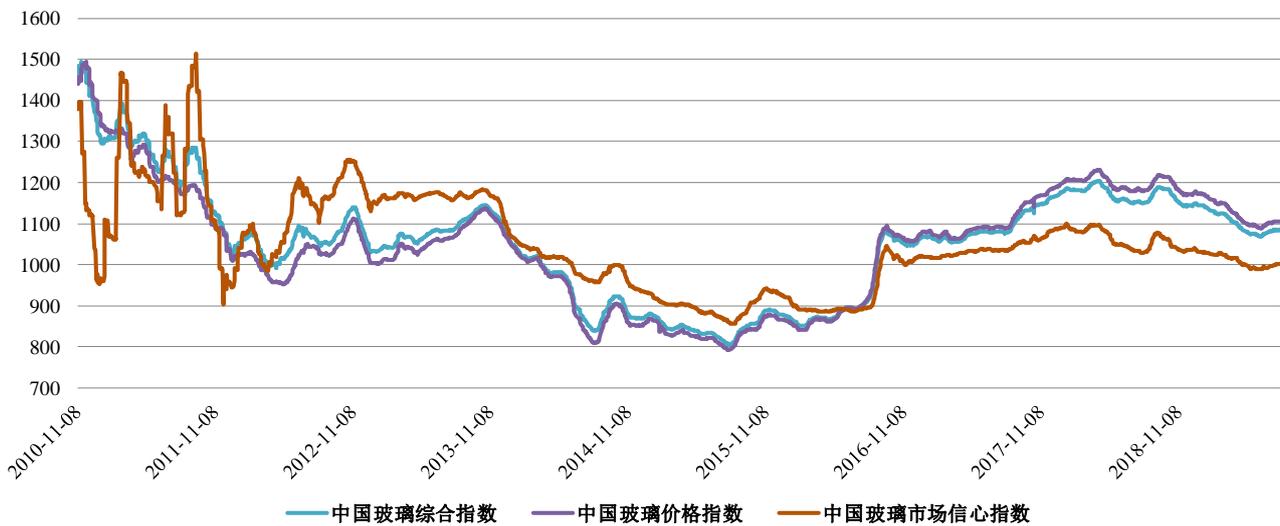
上周全国水泥库容比为 62.44，环比上升 0.31。其中华北、华东、西北和中南地区环比上升；东北和西南地区保持不变。

2.2 玻璃行业

2.2.1 玻璃价格指数

上周中国玻璃综合指数为 1087.56，环比上升 0.22%；中国玻璃价格指数为 1108.61，环比上升 0.25%；中国玻璃市场信心指数为 1003.37，环比上升 0.09%。

图 8：玻璃价格指数变化

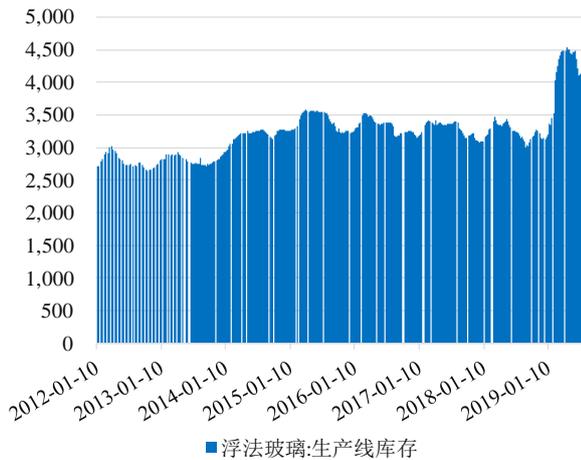


资料来源：wind，东兴证券研究所

2.2.2 浮法玻璃库存、产能及价格

上周全国浮法玻璃生产线库存为 4058 万重箱，较上周下降 15 万重箱，全国浮法玻璃生产线开工率 62.30%，浮法玻璃总产能 13.47 亿重箱，浮法玻璃在产产能 9.13 亿重箱。

图 9：全国浮法玻璃库存变化



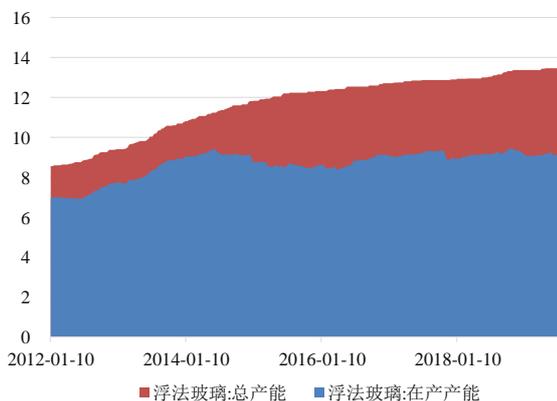
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 10：全国浮法玻璃开工率



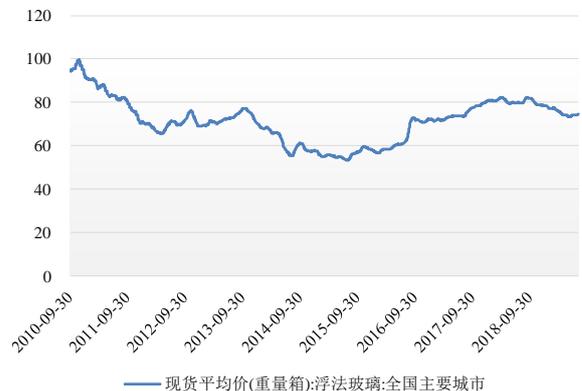
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 11：全国浮法玻璃总产能和在产产能



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 12：全国主要城市浮法玻璃现货平均价（重量箱）



资料来源：wind，东兴证券研究所

光伏玻璃：经过月底及月初市场商谈，光伏玻璃本月新单价格最终确定稳于上月。国内市场需求总体略有缩减，库存多数维持低位，个别一线组件厂订单缩量，但短期内企业订单饱满度仍可维持。截至本周四，3.2mm 镀膜市场均价稳于 26.3 元/平方米；3.2mm 原片均价稳于 17.5 元/平方米；2.5-2.5mm 镀膜玻璃市场主流报价 23-24 元/平方米。

原片玻璃：上周国内浮法玻璃市场南北差异加大，市场交投平稳。华北市场需求偏淡，均价 1431.10 元/吨。华东浮法玻璃价格暂无调整，个别提涨计划取消，均价 1633.66 元/吨。华中区域会议召开后，市场普遍提涨 1 元/重量箱，均价 1513.33 元/吨。华南东莞信义四线点火复产，成交较平稳，部分小涨

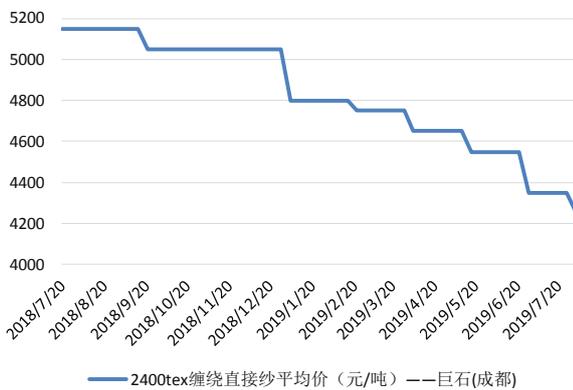
1元/重量箱，均价1793.33元/吨。西北市场涨跌互现，成交尚可。西南市场成交良好，涨势延续，多数上涨1-2元/重量箱。东北市场价格保持平稳。全国浮法玻璃均价为1573.32元/吨，较上周价格涨1.58元/吨，环比涨幅0.10%。

2.2.3 玻纤市场行情

无碱纱市场：上周国内玻璃纤维市场呈现暂稳趋势，整体走货仍无较大起色。下游布厂及终端市场需求表现偏淡，新订单增量有限。预计短期国内无碱粗纱主流价格稳中偏弱运行。目前大众型产品2400tex缠绕直接纱市场主流成交价格控制在4300-4600元/吨不等。

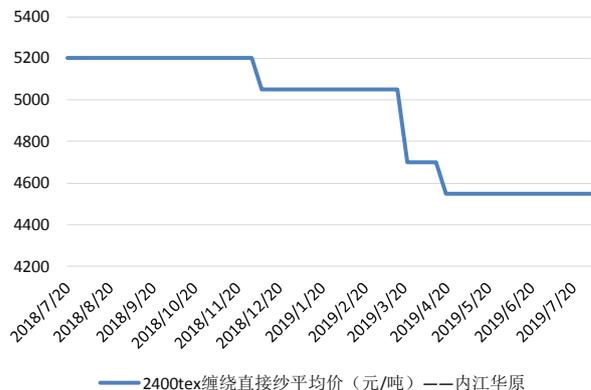
电子纱市场：池窑电子纱市场整体行情维持平稳走势，但实际成交价格相对较灵活，部分客户实际成交价格较低。现电子纱G75市场主流报价在8000元/吨左右，但下游电子布市场价格低至3.0-3.4元/米不等，预计电子纱市场价格短期暂无较大调整，长线市场价格小幅下行风险仍存，但下调空间不大。

图 13：2400tex 缠绕直接纱均价（元/吨）——巨石(成都)



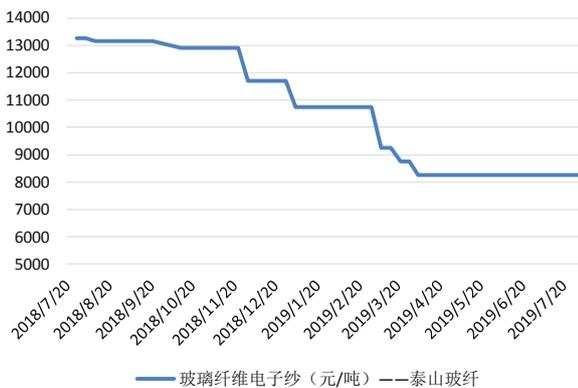
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 14：2400tex 缠绕直接纱均价（元/吨）——内江华原



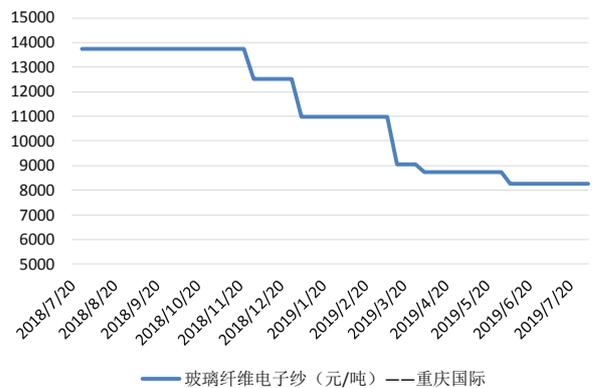
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 15：G75(单股)玻璃纤维电子纱（元/吨）——泰山玻纤



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 16：G75(单股)玻璃纤维电子纱（元/吨）——重庆国际



资料来源：wind，东兴证券研究所

3. 上游原材料价格跟踪

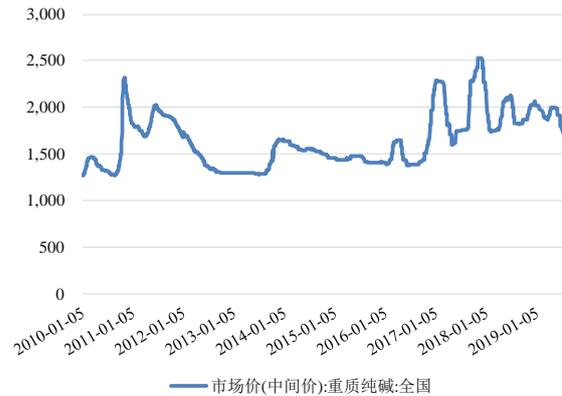
3.1 石油焦与重质纯碱价格跟踪

图 17：石油焦全国主要厂家出厂平均价（元/吨）



资料来源：wind，东兴证券研究所

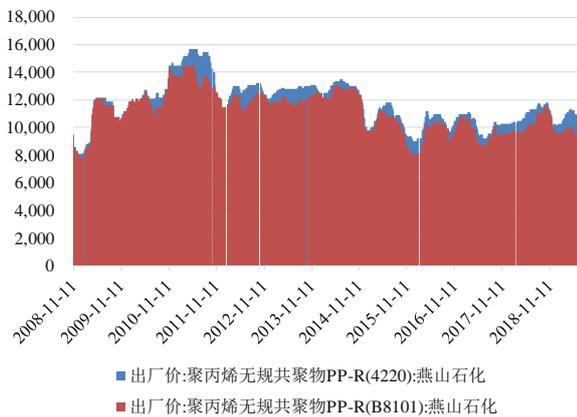
图 18：重质纯碱全国市场平均价（元/吨）



资料来源：wind，东兴证券研究所

3.2 PP-R、PVC、沥青价格和中国塑料城 PE 指数跟踪

图 19：燕山石化 PP-R 出厂价（元/吨）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20：PVC 市场平均价-电石法（元/吨）



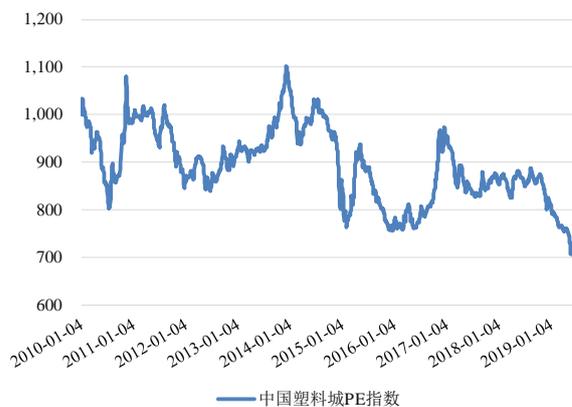
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21: SBS 改性沥青全国市场平均价 (元/吨)



资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 22: 中国塑料城 PE 指数



资料来源: wind, 东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	东兴证券建材行业周报：后周期政策明显，把握政策和后周期需求受益公司	2019.07.22
行业	东兴证券建材行业周报：关注后周期需求释放和政策导向预期	2019.07.15
行业	东兴证券建材行业周报：西部和北部供需仍好，着眼政策预期和业绩持续	2019.07.07
行业	东兴证券建材行业周报：把握周期，着眼区域和阶段	2019.06.30
行业	东兴证券建材行业周报：观察期节奏变化，不改确定趋势	2019.06.25
行业	东兴证券建材行业周报：把握政策节奏、预期和方向	2019.06.17
行业	东兴证券建材行业周报：瞄准政策，抓业绩持续增长	2019.06.09
行业	东兴证券建材行业周报：地产和基建带来的需求改善将持续	2019.06.02
行业	东兴证券建材行业周报：淡季因素不是考虑关键	2019.05.27
行业	东兴证券建材行业周报：高景气中择机选择优势公司	2019.05.20
行业	东兴证券建材行业周报：季节性价格回落，中长期趋势不变	2019.05.14
行业	东兴证券建材行业周报：价格弹性变小，需求释放进入走量阶段	2019.04.29
行业	东兴证券建材行业周报：需求好产能消化就不怕协同不稳	2019.04.21
行业	东兴证券建材行业周报：弹性虽弱，但业绩韧性很强	2019.04.15
行业	东兴证券建材行业周报：经济态势并非预期那么悲观	2019.04.08
行业	东兴证券建材行业周报：继续关注地产韧性的相关机会	2019.04.01
行业	东兴证券建材行业周报：地产韧性带来的机会是否持续？	2019.03.25
行业	东兴证券建材行业周报：地产超预期符合 2 月周报观点，需求进入释放期	2019.03.18
行业	东兴证券建材行业周报：2 月 PPI 平稳，新开工很悲观吗？	2019.03.11
行业	东兴证券建材行业周报：水泥集中度提升助价格波动减弱	2019.03.04
行业	东兴证券建材行业周报：防风险决心带动需求好于预期	2019.02.25
行业	东兴证券建材行业周报：当前地产实际比预期的好	2019.02.18
行业	东兴证券建材行业周报：前阶段实际比预期好	2019.02.12
行业	东兴证券建材行业周报：12 月地产数据稳带来估值修复，长期防风险依然是主线	2019.01.28
行业	东兴证券建材行业周报：政策预期变强，继续关注修复	2019.01.21
行业	东兴证券建材行业周报：大小周期右侧和淡季，关注政策预期	2019.01.15
行业	东兴证券建材行业周报：抓住基建边际改善和业绩超预期的修复	2019.01.07
行业	东兴证券建材行业周报：其实是供需的双重作用	2019.01.04

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

分析师：赵军胜

中央财经大学经济学硕士，2008年进入证券行业，多年行业研究经验，2011年加盟东兴证券，从事建材、建筑等行业研究。2014年（暨2013年度）第十届“天眼”中国最佳证券分析师评选最佳选股分析师行业第3名。2014年慧眼识券商行业第4名。华尔街见闻金牌分析师评选2015年中线选股行业第2名。2015年东方财富第三届中国最佳分析师行业第3名分析师。2015金融界慧眼识券商行业最佳分析师第3名，最高涨幅第1名。2016年（暨2015年度）“天眼”中国最佳证券分析师评选行业盈利预测最准确分析师第3名。2016年东方财富中国最佳分析师评比全国100强分析师58名、建筑材料行业分析师第1名。2017年上半年东方财富中国最佳分析师评比全国100强分析师第21名、建筑材料行业分析师第2名，建筑装饰行业第1名。2017年东方财富中国最佳分析师评比全国100强分析师第32名、建筑材料行业分析师第3名，建筑装饰行业第1名。2017年（暨2016年度）“天眼”中国最佳证券分析师评选行业选股最佳分析师第一名。2016年卖方分析师奖水晶球奖公募基金榜获第5名入围。2017年卖方分析师奖水晶球奖公募基金榜第5名入围。2018年获今日投资“天眼”中国最佳分析师建筑材料盈利预测最准确分析师和唯一的三年五星级分析师。2019年第二届中国证券分析师“金翼奖”建筑材料行业第一名。

研究助理简介

研究助理：韩宇

中国地质大学（北京）应用经济学硕士，四川大学金属材料工程学士，2019年7月加入东兴证券研究所，从事建材行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。