

建材周报 2019 年第 26 期

行业周报

◆一周行情回顾：建材行业跌幅 2.86%，水泥制造板块跌幅 3.84%

建筑材料申万一级行业指数下跌 2.86%，沪深 300 指数下跌 1.12%；细分行业指数中，水泥指数下跌 3.84%，玻璃指数下跌 2.68%，管材指数下跌 2.48%，耐火材料指数下跌 3.36%，其他建材指数下跌 0.69%。

◆各子行业运行情况：玻璃价格上涨、水泥/玻纤价格稳定

本周全国水泥市场价格基本稳定。价格上涨地区主要是湖南郴州、衡阳、怀化，以及甘肃平凉；价格下跌区域仅江苏盐城。受持续高温天气影响，全国水泥市场需求环比减弱，多地企业出货量减少，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。

本周国内浮法玻璃价格较上周上涨。需求表现平稳，南北差距加大。北方市场需求偏淡，原片企业走货一般，贸易商拿货略显谨慎，库存压力较大。南方市场整体走货良好，库存低位，中大型深加工企业开工率可达 80% 左右。北方高温，南方雨水，下游基建公司进度略显缓慢，订单量整体不足，出口情况同比略差。后期市场需求或有好转迹象，但部分区域库存压力仍较大，消化尚需时日，整体需求支撑力度有限。

本周无碱粗纱市场价格基本稳定。需求面来看，下游布厂及终端市场需求表现偏淡，多数老订单拿货较多，新订单增量有限。而产能过剩导致大型企业库存持续增加，部分市场出现货源低价外流情况，预计短期国内无碱粗纱主流价格稳中偏弱运行。

小建材原材料，沥青价格较上周上涨 5 元/吨，累计均价较去年同期上涨 16.3%；PVC 价格较上周下跌 31 元/吨，累计均价较去年同期上涨 0.7%；PP-R 价较上周基本稳定，累计均价较去年同期上涨 0.9%。

◆行业观点：水泥价格逐步企稳

国内进入高温天气，对市场影响弱化，水泥价格逐步企稳。外部环境不确定性有所缓和，但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。1-6 月水泥需求增速 6.8%，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，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。

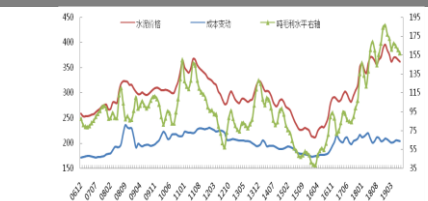
买入（维持）

分析师

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

胡添雅（执业证书编号：S0930518110002）
021-52523817
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

多家水泥上市公司中报预喜
.....2019-07-14
水泥价格跌势逐步企稳
.....2019-07-21
建材周报 2019 年第 25 期
.....2019-07-28

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：沥青价格上涨，玻纤/PP-R 价格稳定，PVC 价格下跌	11
3、 行业观点：水泥价格逐步企稳	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 2.86%，沪深 300 指数下跌 1.12%；细分行业指数中，水泥制造指数下跌 3.84%，玻璃制造指数下跌 2.68%，管材指数下跌 2.48%，耐火材料指数下跌 3.36%，其他建材指数下跌 0.69%。

表 1：建筑材料行业及子行业区间涨跌幅对比

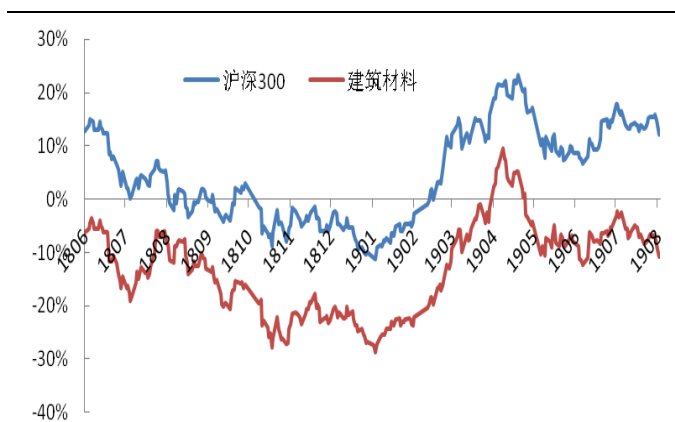
代码	名称	涨跌幅 (%)			
		近一周	近一月	近 90 天	近一年
000300.SH	沪深 300	-1.12	-2.12	-2.33	24.47
801710.SI	建筑材料(申万)	-2.86	-4.64	-9.80	21.73
801711.SI	水泥制造Ⅱ(申万)	-3.84	-5.12	-5.06	25.69
801712.SI	玻璃制造Ⅱ(申万)	-2.68	-6.60	-22.46	7.22
850616.SI	管材(申万)	-2.48	-6.16	-11.51	11.75
850615.SI	耐火材料(申万)	-3.36	-1.63	-10.96	11.91
850614.SI	其他建材Ⅲ(申万)	-0.69	-2.61	-13.56	23.30

资料来源：Wind

注：行业分类采用申万分类方法

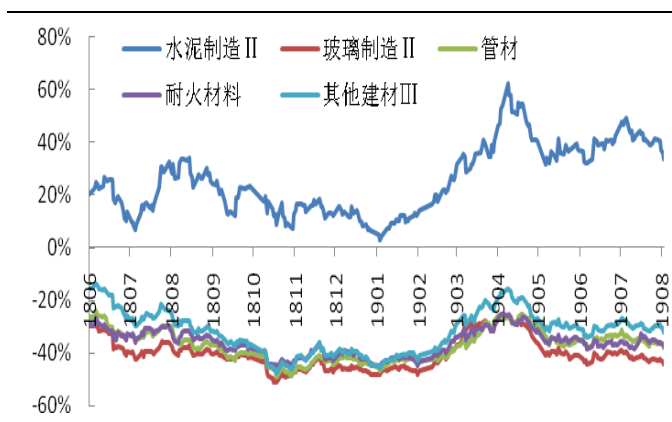
行业指数运行图显示，建筑材料指数下跌，建材子行业本周全部下跌。

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、**河南水泥行业 2019 年年底将执行最严大气污染排放标准。**河南省地方标准《水泥行业大气污染物排放标准编制说明》，要求“2019 年年底前，全省符合条件的通用水泥熟料企业完成提标治理”并提出了更为严格的水泥企业颗粒物、二氧化硫、氮氧化物等污染物排放浓度限制要求，即颗粒物、二氧化硫和氮氧化物分别达到 10、35 和 100mg/m³。到 2021 年 1 月 1 日起，氮氧化物标准则升级为 50mg/m³。（数字水泥）

2、**中央政治局定调下半年，不将房地产作为短期刺激手段。**中共中央政治局 7 月 30 日召开会议：坚持以供给侧结构性改革为主线，推动高质量发展，

统筹做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定各项工作，促进经济持续健康发展；实施好积极的财政政策和稳健的货币政策；科创板要坚守定位，落实好以信息披露为核心的注册制，提高上市公司质量；坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段。较过去几次政治局会议，宏观政策未提“结构性去杠杆”，对房地产的表述并不如此次这么强烈。（数字水泥）

3、山东、河南是全国水泥价格稳定的“定海神针”。山东、河南今年执行夏季错峰生产，几乎拯救了大半个中国水泥市场。一是两地市场需求表现明显强于去年，上半年水泥产量分别增长了22%和6%；二是在需求相对不错的背景下，各企业仍然能执行夏季错峰生产，对供给进行控制；三是水泥价格在淡季虽有一定回落，但还是为辽宁、内蒙、山西、河北、宁夏等地的低价资源进入预留了较大空间。（数字水泥）

4、沙河市玻璃深加工率超40%，力求转型“卖服务”。随着现在的环保政策趋严，沙河市的多条玻璃生产线由原本的限产面临着停产，而为了兼顾环保以及经济责任，沙河市开展了精深加工、延链条、去产能、促金融等政策。近年来，沙河市推动玻璃产业提档升级，玻璃行业也由分散变集中、由单一变为多元，为县域经济的发展增添了新动能。沙河市将会再次压减产能360万重量箱。与此同时，玻璃产业深加工加快向精深加工转变，全市共有夹层玻璃、钢化玻璃、玻璃杯、调光玻璃等各类玻璃深加工企业600余家，年消化玻璃原片7500万重量箱，玻璃深加工率达40%以上，可生产1000余种深加工玻璃产品。（中国建筑玻璃和工业玻璃网）

重要公司公告

表2：重要公司公告及摘要

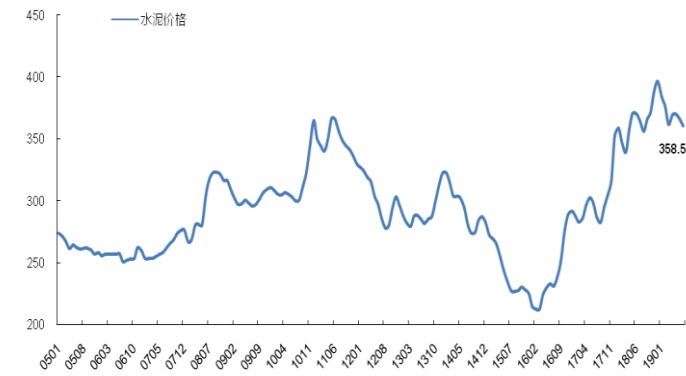
公告类型	公司名称	公告摘要
股权股本	西藏天路（600326）	公司拟发行可转债总额为不超过10.9亿元，期限为自发行之日起6年，具体发行数额提请公司股东大会授权董事会在上述额度范围内确定，用于：昌都新建2,000t/d熟料新型干法水泥生产线（二期）项目、补充流动资金、重庆重交再生资源开发股份有限公司股份收购及增资项目、林芝年产90万吨环保型水泥粉磨站项目等。
重大事项	中材科技（002080）	公司拟与长园集团、莘县湘融德创共同向湖南中锂增资，合计增资金额为11.37亿元，其中公司出资9.97亿元，长园集团出资0.26亿元，湘融德创出资1.14亿元。增资后，公司将持有湖南中锂60%股权，湖南中锂成为公司之控股子公司；长园集团持有湖南中锂30%股权，湘融德创持有湖南中锂10%股权。 公司拟以现金8,302.83万元收购中建材资产管理公司持有的北京玻璃钢设计研究院100%股权。本次收购完成后，北玻院将成为公司之全资子公司。 公司之全资子公司泰山玻璃纤维本部将整体搬迁至泰安石膏工业园，在淘汰落后产能的同时，实现扩产及生产线的升级改造。泰山玻纤拟建设年产9万吨高性能玻璃纤维生产线，用于替代老厂区关停生产线产能并适当增量1.5万吨。 公司控股子公司中材叶片拟以经审计账面净值收购公司之全资子公司苏州有限持有的瑞达博实100%股权，并以账面净值向其划转测试服务等业务和与其相关联的资产、债权、负债和劳动力。本次交易完成后，瑞达博实成为中材叶片之全资子公司。 公司拟以账面净值向其全资子公司南京玻璃纤维研究设计院划转公司五个直属五个事业部的资产（土地、房产除外）、业务及公司持有的四家公司的股权。
	北新建材（00786）	关于子公司泰山石膏有限公司与美国石膏板诉讼多区合并诉讼案多数原告达成全面和解的公告。针对泰山的索赔的全面和解及责任豁免的对价，泰山将支付2.48亿美元。和解数额将按照如下计划支付至美国法院登记处。
财务报告	西部建设（002302）	公司发布半年报告，公司归母净利润3亿元，同比增长286.7%。EPS为5.39元。上游原材料涨价传递至公司主营产品，销售单价持续提高。

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

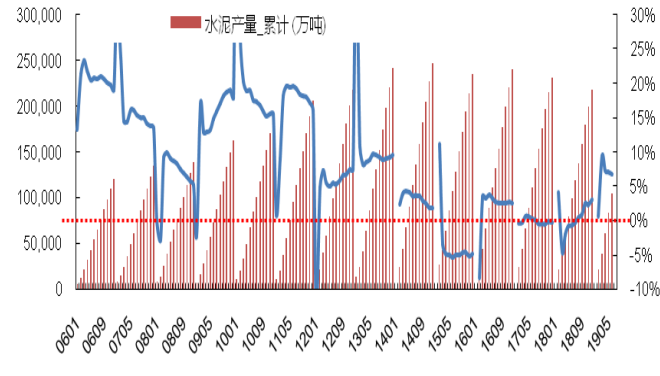
19 年 8 月全国水泥均价 (不含税) 358.1 元/吨, 累计同增 2.9%



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

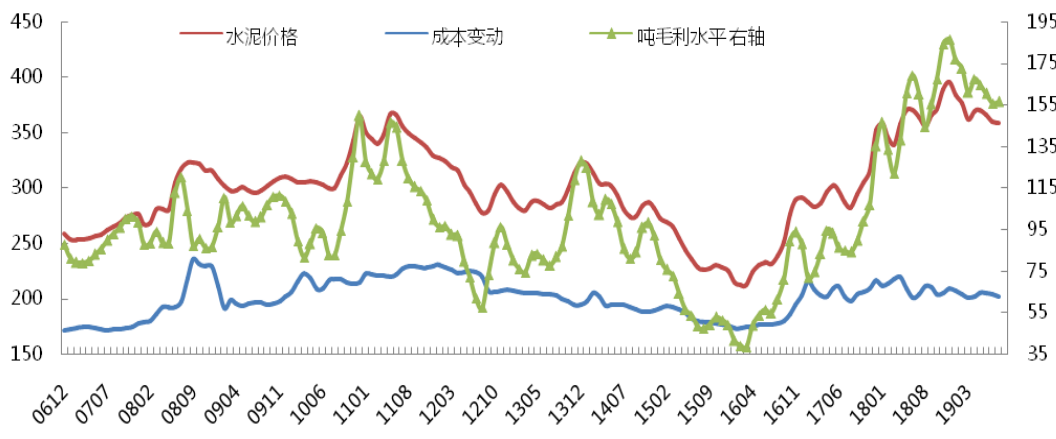
19 年 1-6 月我国水泥行业产量 10.4 亿吨, 同比增长 6.8%



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 7 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%	6.80%	3.94%	-9.08%
华北	8.43%	10.72%	13.28%	12.04%	-2.14%
华东	8.20%	9.45%	12.44%	7.36%	-2.24%
西南	13.60%	19.77%	2.70%	2.26%	3.20%
东北	-0.27%	8.56%	19.54%	-9.36%	5.31%
中南	12.11%	11.41%	2.80%	2.38%	1.33%
东南	13.45%	12.28%	-0.36%	-0.44%	-1.51%
西北	3.88%	14.21%	10.87%	1.05%	3.78%

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) 为 2019 年 8 月数据; 煤炭成本 (全国) 为 2019 年 7 月数据; 房投 (全国)、固投 (全国)、煤炭价格 (分区域)、水泥产量 (全国)、水泥产量 (分区域) 为 2019 年 6 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	421.83	0.00%	本周全国水泥市场价格基本稳定。价格上涨地区主要是湖南郴州、衡阳、怀化，以及甘肃平凉；价格下跌区域仅江苏盐城。7月底8月初，受持续高温天气影响，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	460.83	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 京津两地 水泥价格平稳，剔除雨水天气影响需求尚可，企业发货基本保持稳定；天津搅拌站资金状况仍然不佳，但受唐山地区频繁限产，本地企业销量增加。 河北唐山地区 受环保限产影响仅有5条生产线正常生产，其他17条均处于停产状态，但因内蒙和辽宁进入量增加，每日进入量约1.5万吨左右，对京津唐地区水泥和熟料价格上涨有所抑制；8月份唐山地区生产线有望复产到50%。 邯郸和邢台地区 ，受环保治理影响水泥企业停产比例不低于20%-40%大企业正执行，下游需求表现较为一般，企业发货在6-7成水平，整体市场供需关系相对稳定。 河南 继续推动前期价格上涨落实，受高温天气影响需求恢复不佳，各企业发货量在7-8成水平；因环保管控，企业生产线停产30%，库存并无上升。 陕西关中地区 水泥价格平稳，受高温天气影响需求减弱，企业发货7成，继续执行停窑限产，库存控制在50%左右，后期视市场需求恢复情况看价格。
华东	470.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。水泥价格因沿江熟料价格上涨有支撑，继续保持平稳为主，后期将会择机上调。 上海 市场价格稳定，需求环比回落，企业日发货减少仅8成左右，受高温和环保检查影响开工率下降，导致水泥需求出现阶段性减弱，预计后期环保管控结束，下游需求将会恢复正常。 江苏南京以及苏锡常地区 ，受高温天气影响需求环比减弱，白天室外作业基本停止，企业发货回落至7-8成水平；金峰有4条生产线因技改轮流停产至9月，水泥和熟料整体库存均处于合理位置，后期下游需求将会明显恢复，中旬水泥价格有望迎来上涨。 北部盐城市 价格回落，因企业修正价差。 浙江杭州嘉湖以及绍兴地区 ，因受高温天气影响需求减弱，企业出货量下降，但因库存较低，对于后期的需求恢复和价格上调信心较足。 宁温台沿海地区 受外来水泥影响（每月70万吨以上），本地企业发货欠佳，后期的价格反弹时间或将会晚于周边地区。 安徽合肥以及皖北地区 ，需求因高温影响环比减弱，企业发货8成左右，熟料库存水平不高，预计中下旬价格有提价可能。 芜湖、铜陵和马鞍山等沿海地区 需求相对稳定，环比变化不大，水泥价格稳定为主。河南继续推动前期价格上涨落实，受高温天气影响，下游施工受到限制，整体需求恢复不佳，各企业发货量在7-8成水平，但由于环保管控，企业生产线停产30%，供给也不足，库存并无上升，企业仍以推涨价格为主。
西南	392.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 重庆市场 受高温天气影响需求表现一般，企业发货多在7成，为维持库存合理水平，各企业继续执行停窑限产，贵州方向低价水泥仍有进入，但价差缩小至20元/吨，后期影响有限，重庆水泥价格将会企稳。 四川地区 受持续强降雨天气影响需求明显下降，企业发货6成，因执行夏季停窑限产，库存压力不大，价格继续在高位保持平稳为主；成都世警会将于2019年8月8日-18日举行，可能将会影响在建工程，赛事期间周边窑线将面临大范围限停产，9月之后市场需求或将出现集中释放。 云南地区 水泥价格保持稳定，雨季仍未结束，下游需求恢复不明显，各企业发货量保持在7-8成水平，预计8月中下旬天气好转需求才明显恢复。 贵州水泥 价格经持续下滑后基本跌至底部，需求趋于稳定，企业均在积极拓展外围市场，向四川、重庆、云南和广西等地输出，以缓解本地市场供应压力。
东北	353.75	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 辽宁 下游需求不佳，基建和房地产项目开工不足，部分区域需求不及去年同期水平，企业只能不断加大外运量，随着南方熟料价格上涨，后期辽宁南下价格或小幅上调。
中南	421.67	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 江西市场 价格保持平稳，雨水后高温对市场有影响，企业发货较上月有明显提升，日出货普遍恢复到7-8成，库存压力有所缓解，企业计划8月中旬开始推涨水泥价格，一方面上半年雨水天气较多下半年赶工需求或将比较强劲；另一方面江西整体价格水平不高，企业有在进入旺季前提价的动力。 湖南长株潭地区 价格稳定，因执行停窑限产，叠加需求较前期也有提升，企业达产产销平衡，但区域内各企业价格差异较大，先修复和平衡价差。 怀化、邵阳、郴州、以及衡阳地区 水泥价格上调，7月底湖南雨水天气减少，整体出货情况较前期有所提升。 湖北武汉以及鄂东地区 需求表现欠佳，企业出货量降至6成左右，军运会将于10月份举行，此外重点工程项目赶工近尾声，需求放缓也属正常，不排除价格在旺季有回落的可能。 鄂西北地区 因有重点工程项目支撑，整体市场供需关系保持良好，价格稳定为主。

东南	440.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 福建水泥 市场价格平稳，雨水和高温天气交叉影响需求恢复一般，受中央环保督察组检查影响砂石骨料短缺，下游搅拌站开工不足，部分城市如泉州和厦门房地产商因资金紧张；此外金牛水泥投产后不断低价抢占市场份额，塔牌水泥为年底万吨线投放开始布点，后期进入旺季，福建价格上调或将受到影响。 广东珠三角地区 受台风和降雨影响需求减弱，企业出货量下滑，各大企业加大停窑检修力度，整体库存水平并未上升，支撑水泥价格保持平稳为主。 粤西地区 下游需求表现一般，企业发货仅8成左右，广西低价水泥进入量仍然较大，本地企业被动应对。
西北	448.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 甘肃兰州地区 水泥价格平稳，需求略有回升，企业发货7-8成，加之部分企业停窑检修，库存50%-60%。 平凉地区 水泥价格上调，临近7月底，随着天气好转，下游重点工程施工加速，企业发货达产销平衡，积极推动价格上调。

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：

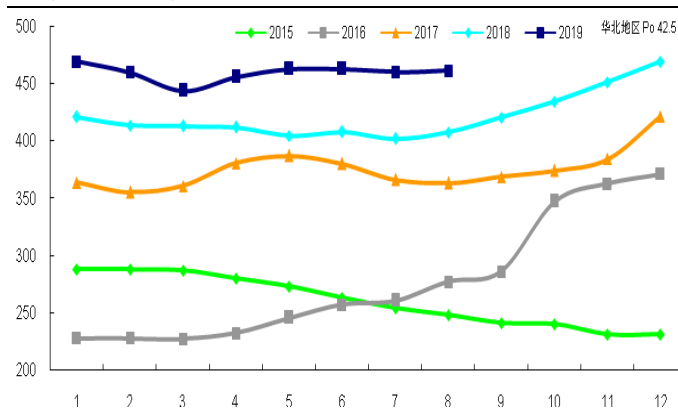
各省份主要城市高标 P.O42.5 水泥价格稳定。2018 年一季度春节前后下游需求下滑，价格持续下跌；二季度需求持续恢复价格上涨；三季度环保升级和错峰生产，价格高位维持稳定，8 月后随着需求恢复，价格进入上涨通道。四季度受错峰、限产和低库存影响，价格快速上涨。进入 2019 年春节淡季影响，水泥和熟料价格下跌，但熟料价格 30 元/吨，比去年同期高 30 元/吨。二季度水泥价格持续上涨，三季度南部进入淡季，北部正当时，价格走势分化。统计比较 2019 年和 2018 年同一时点全国各区域高标 P.O42.5 水泥价格差异较大的地区。

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	河南郑州	新疆乌鲁木齐	河北石家庄	安徽合肥	天津	山西太原	北京	四川成都	湖北武汉
19 年当前	490	480	490	470	480	365	490	480	490
18 年同期	370	390	400	400	430	320	450	450	460
同期价差	120	90	90	70	50	45	40	30	30

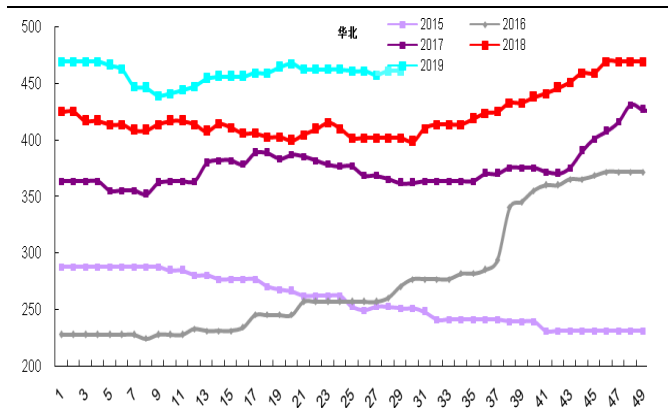
资料来源：数字水泥、光大证券研究所

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%



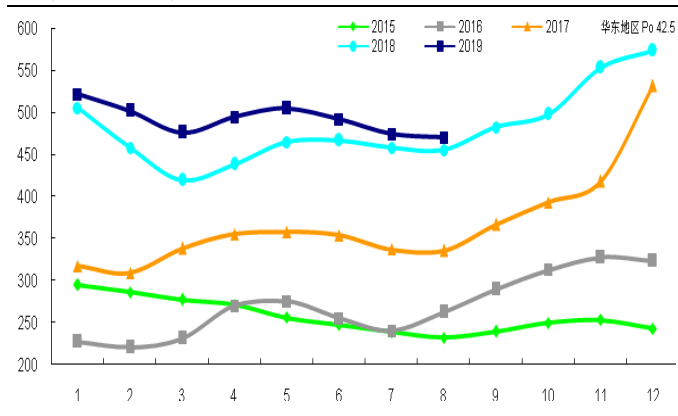
资料来源：数字水泥

图 7： 华北地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



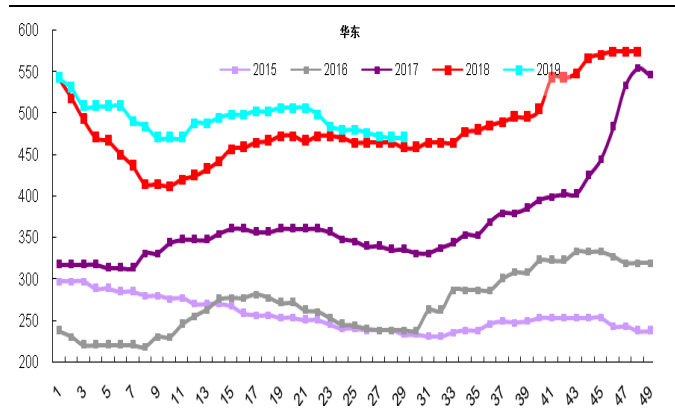
资料来源：数字水泥

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 7.4%



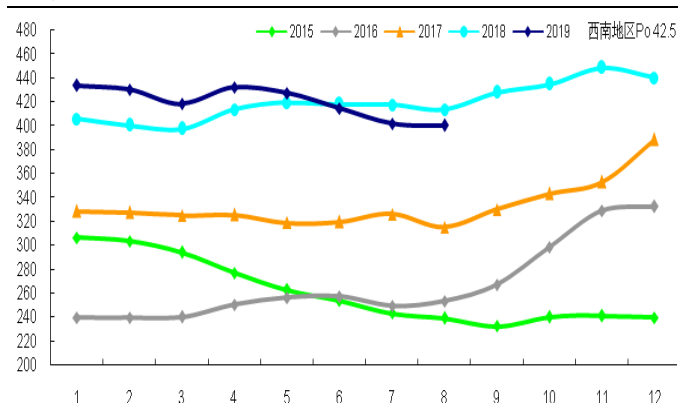
资料来源：数字水泥

图 9：华东地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



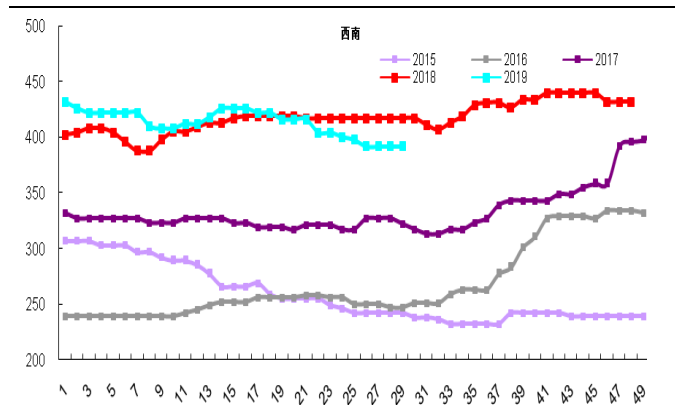
资料来源：数字水泥

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%



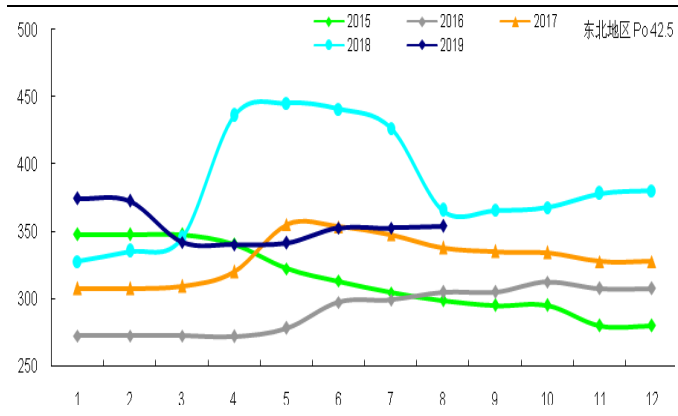
资料来源：数字水泥

图 11：西南地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



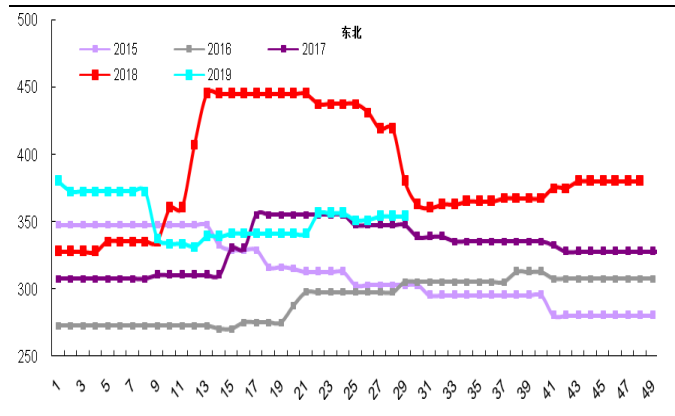
资料来源：数字水泥

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 9.4%



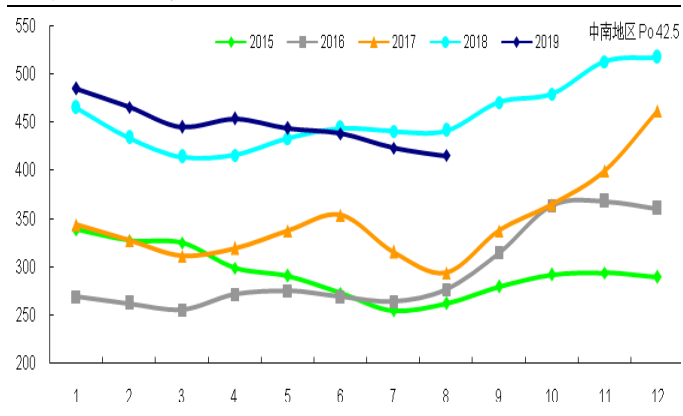
资料来源：数字水泥

图 13：东北地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



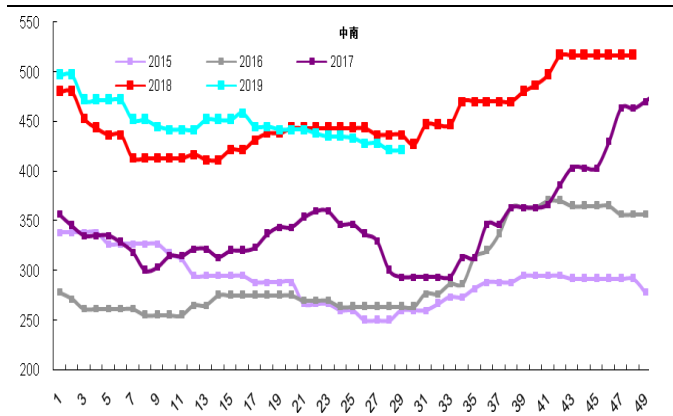
资料来源：数字水泥

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 2.4%



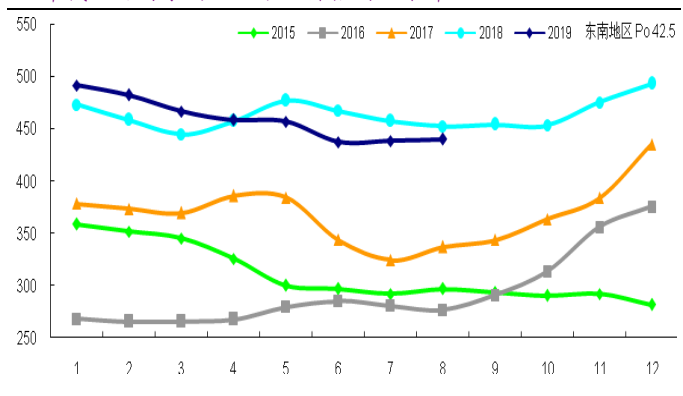
资料来源: 数字水泥

图 15: 中南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



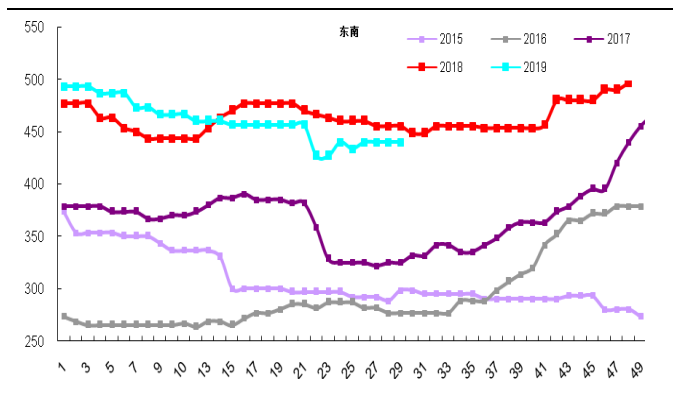
资料来源: 数字水泥

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%



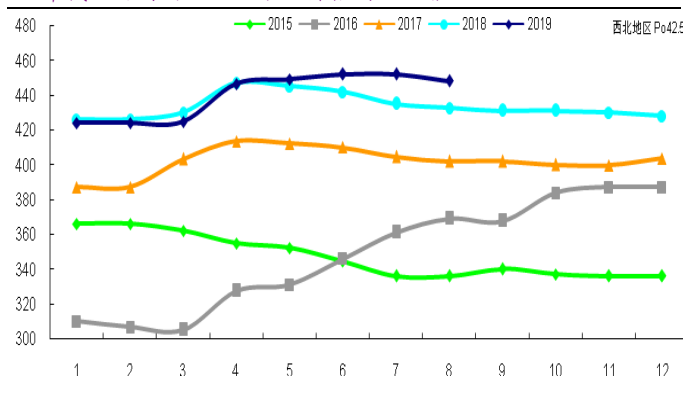
资料来源: 数字水泥

图 17: 东南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



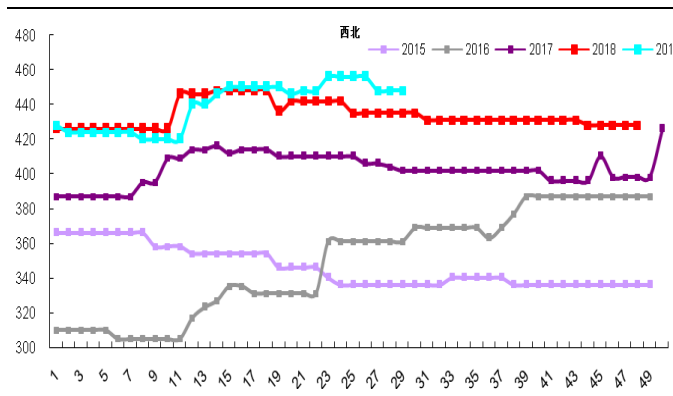
资料来源: 数字水泥

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

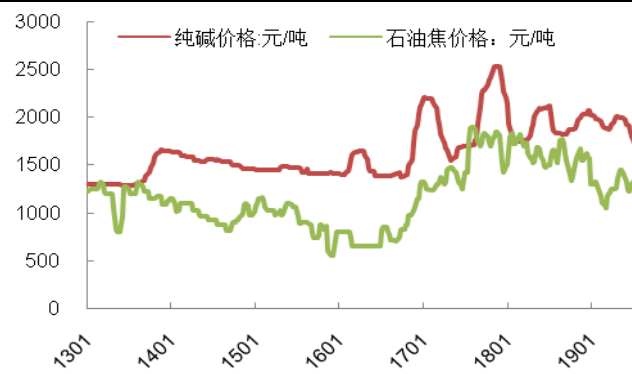
19 年 8 月全国玻璃均价（含税）74.5 元/重量箱，累计同减 6.4%



资料来源：Wind

图 21：玻璃原材料纯碱、燃料石油焦价格

19 年 7 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。需求表现平稳，南北差距加大。北方市场需求偏淡，原片企业走货一般，贸易商拿货略显谨慎，库存压力较大。南方市场整体走货良好，库存低位，中大型深加工企业开工率可达 80% 左右。北方高温，南方雨水，下游基建公司进度略显缓慢，订单量整体不足，出口情况同比略差。进入 8 月份传统行业小旺季，市场需求或有好转迹象，但部分区域库存压力仍较大，消化尚需时日，整体需求支撑力度有限。

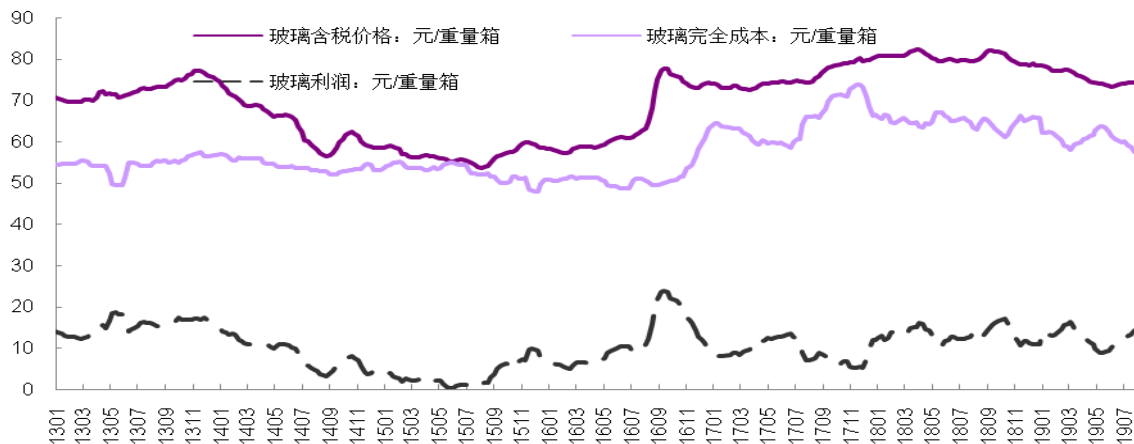
华北市场需求偏淡，走货放缓，沙河地区多数厂家市场价格走低，迎新、安全出厂报价下滑，各原片企业产销情况差距较大，整体成交一般；**华东市场**浮法玻璃价格暂无调整，受华北市场价格松动影响，部分企业调价执行难度加大，个别提涨计划取消，成交一般，周内库存环比小涨，企业调价谨慎，短市华东行情暂看稳；**华中市场**会议召开后，市场普遍提涨 1 元/重量箱，月底贸易商积极回款，拿货热情一般，市场总体涨价落实不到位；**华南市场**东莞信义四线点火复产，成交较平稳，部分小涨 1 元/重量箱，受台风影响，未来几天市场暂看稳；**西北市场**涨跌互现，成交尚可，咸阳中玻前期调涨后，走货放缓，加之个别企业月底促量走货，近日市场价格小幅下调，甘肃、兰州等地稳价为主，库存略降，但压力尚存；**西南市场**成交良好，涨势延续，多数上涨 1-2 元/重量箱，落实良好；**东北市场**受本地刚需支撑，出货较稳，个别企业因近期产品质量不稳，库存小幅增加，市场价格保持平稳。

供给端：全国浮法玻璃生产线共计 298 条，在产 240 条，日熔量共计 159335 吨，环比上周日熔量增加 900 吨。本周点火复产 1 条，无冷修及改产生产线。信义超薄玻璃（东莞）有限公司 900T/D 浮法四线 6 月份停产冷修，7 月 25 日点火复产。

成本端：国内重碱市场稳中有涨，厂家出货情况较为顺畅。近期国内浮法玻璃产能持续扩张，对重碱用量增加。纯碱厂家开工负荷不高，重碱库存维持低位，部分厂家 8 月份重碱价格上调 50 元/吨。

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

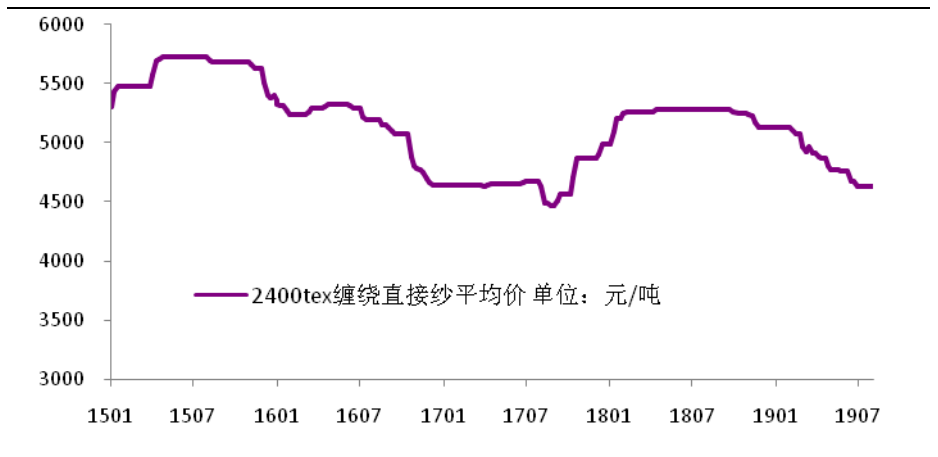
2016 年底以来纯碱和石油焦成本快速上涨，导致玻璃单位净利润在 2016 年第 3 季度短暂而快速的回升之后，持续下降。2016 年 9 月玻璃单位净利达到 23.6 元/重量箱的高点，此后由于纯碱、石油焦价格上升，玻璃单位利润迅速下降，2017 年 1 月降至 8 元/重量箱，此后纯碱价格回调，玻璃利润有所回升；但 2017 年 7 月下旬以来，纯碱价格重拾快速上涨态势，玻璃单位利润由 2017 年 6 月的 12.7 元/重量箱，震荡下降至 2017 年 11 月的 5.2 元/重量箱，已经逼近 2015 年的历史低点。2017 年 12 月-2018 年 3 月纯碱价格出现显著下调，玻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

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 4365 元/吨，环比上周稳定。

本周无碱粗纱市场价格基本稳定。需求面来看，下游布厂及终端市场需求表现偏淡，多数老订单拿货较多，新订单增量有限。而产能过剩导致大型企业库存持续增加，部分市场出现货源低价外流情况，预计短期国内无碱粗纱主流价格稳中偏弱运行。

图 23: 国内主要厂商 2400tex 缠绕直接纱平均价



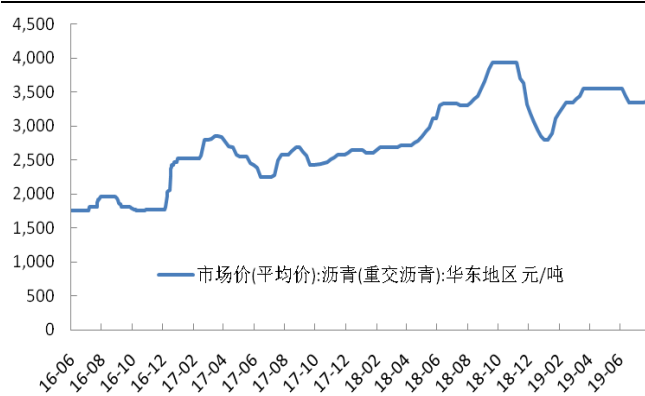
资料来源: 卓创资讯

沥青价格方面, 华东地区重交沥青 2019 年最新均价 3355 元/吨, 价格环比上周上涨 5 元/吨, 19 年至今累计均价较去年同期上涨 16.3%。

国内 PVC 价格 2019 年最新均价 6675 元/吨, 价格环比上周下跌 31 元/吨, 19 年至今累计均价较去年同期上涨 0.7%。

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 0.9%。

图 24: 华东地区重交沥青平均价



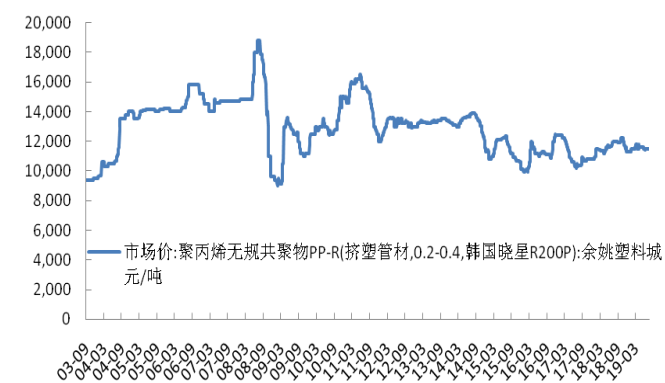
资料来源: Wind

图 25: 国内 PVC 平均价



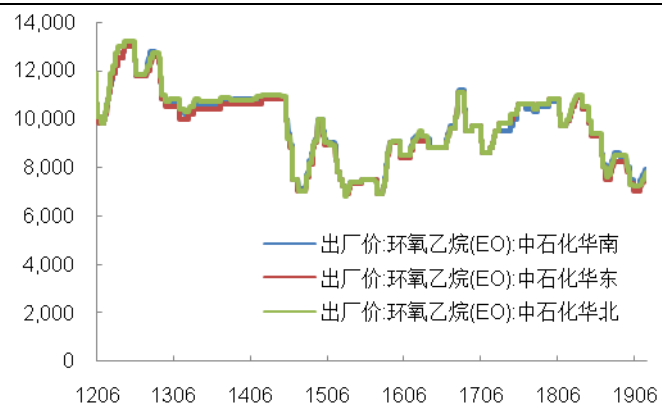
资料来源: Wind

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 7733 元/吨, 19 年至今累计均价较去年同期下跌 24.7%。

3、行业观点：水泥价格逐步企稳

国内进入高温天气，对市场影响弱化，水泥价格逐步企稳。外部环境不确定性有所缓和，但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。1-6 月水泥需求增速 6.8%，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	22.50	0.60	0.78	0.98	37	29	23	3.9	3.5	3.1	买入	维持
600176	中国巨石	8.63	0.68	0.74	0.80	13	12	11	2.7	1.9	1.7	买入	维持
002271	东方雨虹	22.43	1.01	1.38	1.77	22	16	13	10.0	3.3	2.7	买入	维持
002398	建研集团	5.80	0.36	0.50	0.63	16	12	9	3.2	1.4	1.3	买入	维持
600585	海螺水泥	38.57	5.63	6.22	6.62	7	6	6	1.8	1.5	1.3	买入	维持
600801	华新水泥	18.80	2.47	3.13	3.50	8	6	5	3.6	1.8	1.5	买入	维持
000789	万年青	9.21	1.43	2.50	2.74	6	4	3	2.5	1.1	0.9	买入	维持
002233	塔牌集团	10.58	1.45	1.96	2.16	7	5	5	1.6	1.2	0.9	买入	维持
000877	天山股份	9.99	1.18	1.38	1.48	8	7	7	1.3	1.1	1.0	买入	维持
600720	祁连山	8.23	0.84	1.06	1.18	10	8	7	1.4	1.0	0.9	买入	维持
002080	中材科技	9.84	0.56	0.85	0.98	18	12	10	1.8	1.1	1.0	增持	维持
600449	宁夏建材	8.42	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 08 月 02 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与, 也不, 也将不会与本报告中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