

# 建材行业：后周期漂移时间变长，关注受益公司机会

## ——建材行业周报

2019年08月12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：

- ◆ 我们一致认为当前处于周期后阶段，建议关注政策变化和从下而上把握后周期受益公司的机会。当前中美贸易战的情况又和1季度的情形相似，但是外围环境在发生变化，这有利于需求端的漂移态势将持续的更久，等待政策新变化的出现的时间更长，但也会使得以地产相关的周期需求漂移的时间更长。所以我们当前更重的是不要考虑总需求端的变化，而是要从下而上关注后周期受益的公司机会，把握好调整产生的买点。
- ◆ 风险提示：后周期需求释放的节奏不及预期。

### 行业基本情况变化：

- ◆ 上周全国水泥市场价格震荡调整。南京、济南和济宁下跌幅度10-30元/吨；江苏萍乡、吉安，青海西宁上涨幅度20-30元/吨。淡季当中下游需求环比变化不大，企业出货维持在7-8成水平，个别地区企业为增加出货量，价格出现小幅下探。国内浮法玻璃市场南北差异化行情延续，后市会议存拉涨预期。国内光伏玻璃市场供需尚可，主流企业订单足。国内无碱粗纱市场下行风险仍存，电子纱市场短市仍看稳。

### 上周行业和组合市场表现：

- ◆ 上周申万建筑材料指数涨幅为-3.86%，较沪深300指数低0.82个百分点。上周组合涨幅为-6.21%，较行业基准指数低2.35个百分点。组合中东方雨虹取得绝对相对正收益；祁连山取得绝对负和相对正收益；冀东水泥、伟星新材、建研集团帝欧家居、蒙娜丽莎和濮耐股份取得绝对和相对负收益。

### 未来3-6个月行业大事：

上半年玻璃行业会议计划12日在山东淄博召开，趁行业小旺季到来之际，有意提振市场信心。预计华北市场或受到带动作用，价格稳中小幅上调。

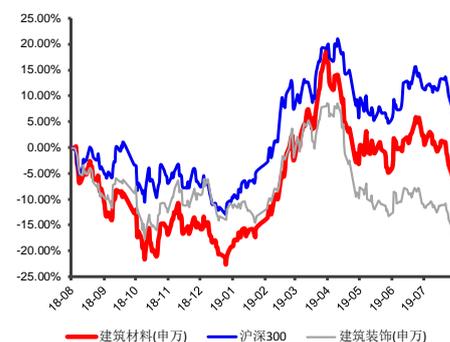
水泥市场各地区水泥市场将以小幅波动为主，暂时不会有更多地区尝试推涨。预计进入8月中下旬，随着市场需求好转，价格将会进入上升通道。受“鬼节”将至影响，近期广西水泥整体需求稍显疲弱，8月中旬工地动工也将受到较大影响。

### 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	20652.98 亿元	3.82%
流通市值	19194.49 亿元	4.34%
行业平均市盈率	31.80	/
市场平均市盈率	11.74	/

### 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

zhaojs@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 行业和组合市场表现	4
2. 建材行业动态	5
2.1 水泥行业	5
2.1.1 全国各地水泥市场周度情况	5
2.1.2 全国省会城市和直辖市泥煤价差	6
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	8
3. 上游原材料价格跟踪	11
3.1 石油焦与重质纯碱价格跟踪	11
3.2 PP-R、PVC、沥青价格和中国塑料城 PE 指数跟踪	11
相关报告汇总	13

## 插图目录

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

---

图 20：燕山石化 PP-R 出厂价（元/吨） .....	11
图 21：PVC 市场平均价-电石法（元/吨） .....	11
图 22：SBS 改性沥青全国市场平均价（元/吨） .....	12
图 23：中国塑料城 PE 指数 .....	12

## 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

我们一致认为当前处于周期后阶段，建议关注政策变化和从下而上把握后周期受益公司的机会。当前中美贸易战的情况又和 1 季度的情形相似，但是外围环境在发生变化，这有利于需求端的漂移态势将持续的更久，等待政策新变化的出现的时间更长，但也会使得以地产相关的周期需求漂移的时间更长。所以我们当前更重的是不要考虑总需求端的变化，而是要从下而上关注后周期受益的公司机会，把握好调整产生的买点。

风险提示：后周期需求释放的节奏不及预期。

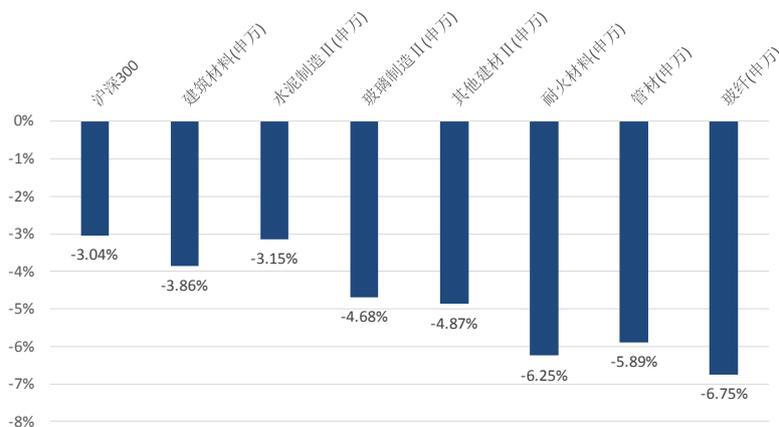
### 1.3 行业基本面变化

上周全国水泥市场价格震荡调整。价格下跌区域主要是南京、济南和济宁，幅度 10-30 元/吨；价格上涨地区有江苏萍乡、吉安，青海西宁，幅度 20-30 元/吨。目前仍处于淡季当中，下游需求环比变化不大，企业出货维持在 7-8 成水平，个别地区企业为增加出货量，价格出现小幅下探。国内浮法玻璃市场南北差异化行情延续，后市会议存拉涨预期。国内光伏玻璃市场供需尚可，主流企业订单足。国内无碱粗纱市场下行风险仍存，电子纱市场短市仍看稳。

### 1.4 行业和组合市场表现

上周申万建筑材料指数涨幅为-3.86%，较沪深 300 指数低 0.82 个百分点。上周组合涨幅为-6.21%，较行业基准指数低 2.35 个百分点。组合中东方雨虹取得绝对相对正收益；祁连山取得绝对负和相对正收益；冀东水泥、伟星新材、建研集团帝欧家居、蒙娜丽莎和濮耐股份取得绝对和相对负收益。

图 1：建材及其子行业上周表现



资料来源：wind，东兴证券研究所

## 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

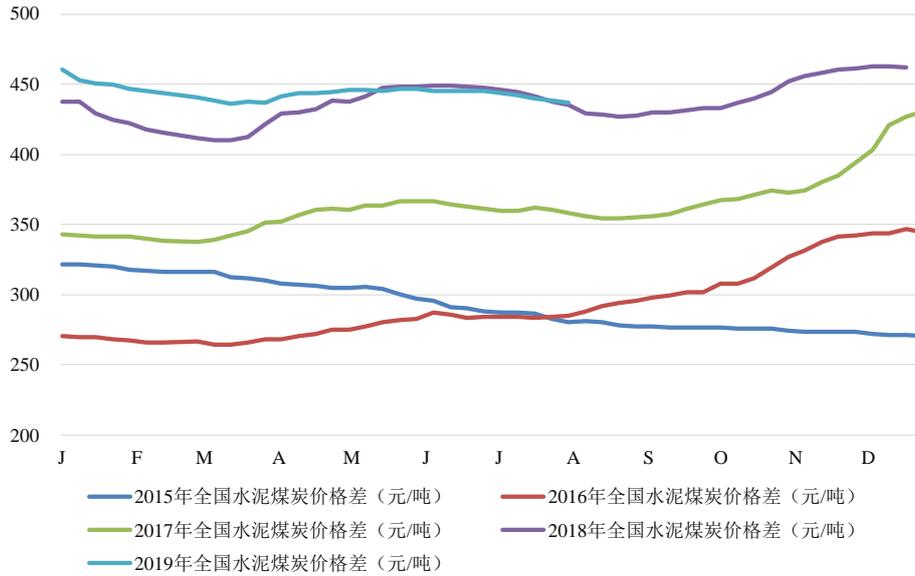
**表格 1：各区域水泥价格变化及评述**

区域	水泥价格变化	一周评述
全国	市场价格震荡调整	价格下跌区域主要是南京、济南和济宁，幅度 10-30 元/吨；价格上涨地区有江苏萍乡、吉安，青海西宁，幅度 20-30 元/吨。8 月上旬，国内水泥市场仍处于淡季当中，下游需求环比变化不大，企业出货维持在 7-8 成水平，个别地区企业为增加出货量，价格出现小幅下探。预计进入 8 月中下旬，随着市场需求好转，价格将会进入上升通道。
华北	水泥价格以稳为主	京津两地水泥价格继续保持平稳，水泥需求较好。 唐山地区已有半数水泥企业生产线恢复生产。 河北受高温天气影响，下游需求疲软。
东北	价格偏弱运行	辽宁下游需求表现清淡，库存高位承压。 吉林长春地区水泥价格大稳小动，下游需求较差，辽宁低价水泥进入使本地企业针对个别客户小幅下调 10 元/吨。 黑龙江哈尔滨地区水泥价格平稳下游需求欠佳，企业发货不足 5 成。
华东	价格涨跌互现	江苏南京和镇江地区水泥价格下调 15-30 元/吨，海螺客户有丢失，率先下调价格 30 元/吨，其他企业陆续跟降 15 元/吨。 浙北、杭绍和甬温台地区水泥价格将上调 20-30 元/吨。 江西赣西萍乡和吉安等地区水泥价格公布上调 30 元/吨。 福州地区个别企业（金牛）下调 10 元/吨，宁德地区下调 10-15 元/吨。 山东济南和济宁地区水泥价格下调 10-30 元/吨。
中南	价格偏弱运行	广东珠三角地区水泥价格大稳小动，库存仍旧偏高，预计后期价格将会偏弱。 粤西、广西南宁、崇左、湖南长株潭地区水泥价格保持平稳。 湖北武汉、鄂西十堰和襄阳地区水泥价格平稳，下游需求表现一般。
西南	水泥价格以稳为主	四川成德绵地区水泥价格平稳，下游需求略有回升。 重庆地区水泥价格平稳，下游需求略显清淡。 贵州贵阳地区水泥价格平稳，水泥需求明显不足。9 月中旬后 PC32.5R 水泥将陆续取消，目前各企业开始生产销售 PC42.5 水泥，袋装出厂价 265 元/吨。 云南昆明地区水泥价格平稳，但库存仍呈上升态势。
西北	价格出现上调	陕西西安和宝鸡等地区价格平稳运行，下游需求相对稳定，库存普遍不高。 榆林地区水泥价格平稳，下游需求稳定，但外来水泥增多，库存略有上升。 甘肃兰州地区水泥价格平稳，受益于部分新开工项目，下游需求有所好转。 平凉地区水泥价格上调后保持平稳，下游需求表现较好。 青海西宁地区水泥价格上调 10-20 元/吨，7 月 15 日-8 月 15 日，环保督察组入驻青海，环保措施较差的小企业停产，大企业发货环比增加，库存不断被消化，并开始推动上调价格。

数据来源：中国水泥协会 数字水泥网

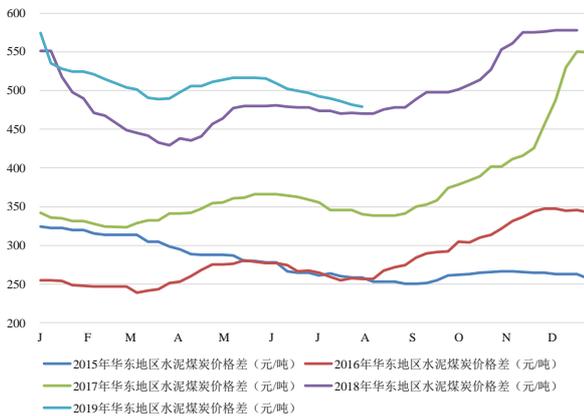
### 2.1.2 全国省会城市和直辖市泥煤价差

图 2：全国水泥煤炭价格变化情况



资料来源：wind, 东兴证券研究所

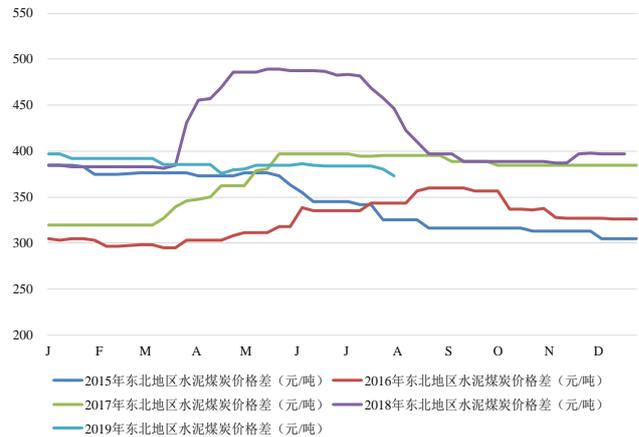
图 3：华东水泥煤炭价格变化情况



资料来源：wind, 东兴证券研究所

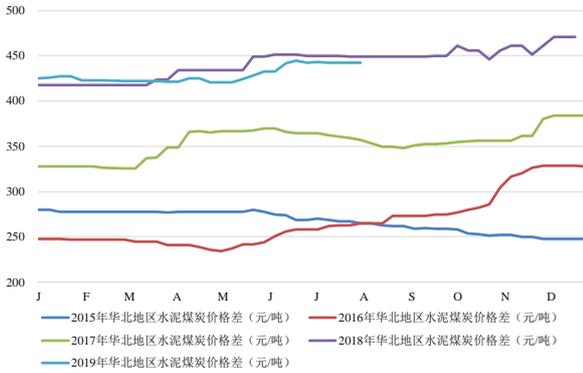
图 5：华北水泥煤炭价格变化情况

图 4：东北水泥煤炭价格变化情况

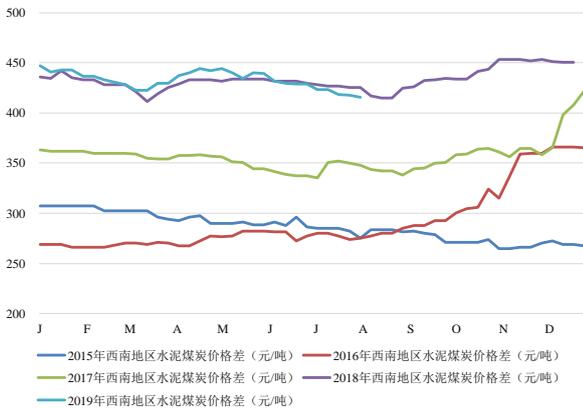


资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 6：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：西南水泥煤炭价格变化情况**


资料来源：wind，东兴证券研究所

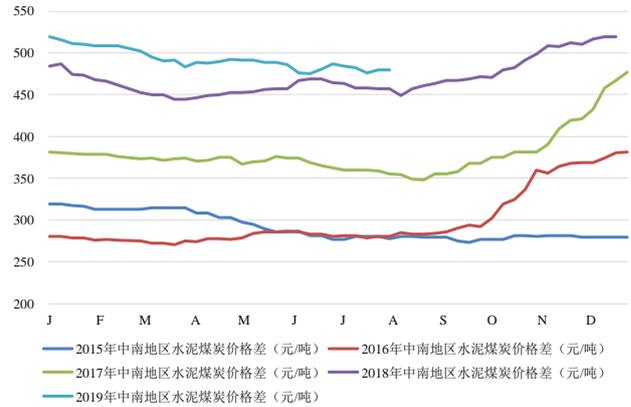
## 2.1.2 全国水泥库存变化情况

上周全国水泥库容比为 61.94，环比下降 0.50。其中东北地区环比上升 0.83；华北地区保持不变；华东、西南、西北和中南地区分别环比下降 0.56、1.25、1.00 和 0.38。

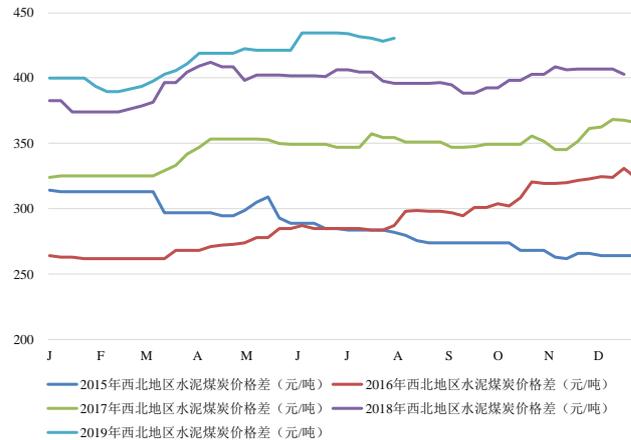
## 2.2 玻璃行业

### 2.2.1 玻璃价格指数

上周中国玻璃综合指数为 1092.24，环比上升 0.43%；中国玻璃价格指数为 1113.70，环比上升 0.46%；中国玻璃市场信心指数为 1006.42，环比上升 0.30%。

**图 9：玻璃价格指数变化**


资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 8：西北水泥煤炭价格变化情况**


资料来源：wind，东兴证券研究所

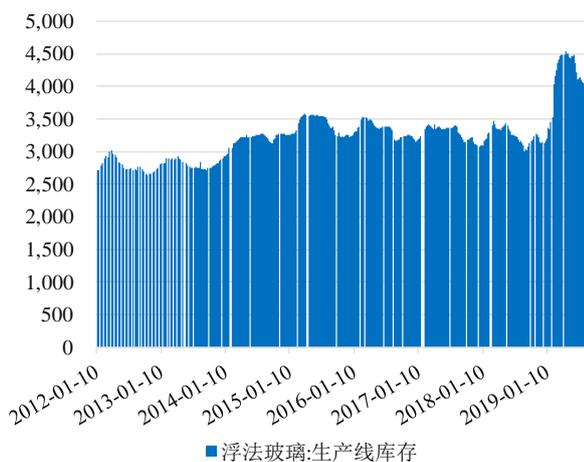


资料来源：wind, 东兴证券研究所

### 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 4022 重箱，环比减少 36 重箱；全国浮法玻璃生产线开工率 62.57%，环比增长 0.27 个百分点；浮法玻璃总产能 13.47 亿重箱，环比保持不变；浮法玻璃在产产能 9.13 亿重箱，环比保持不变。

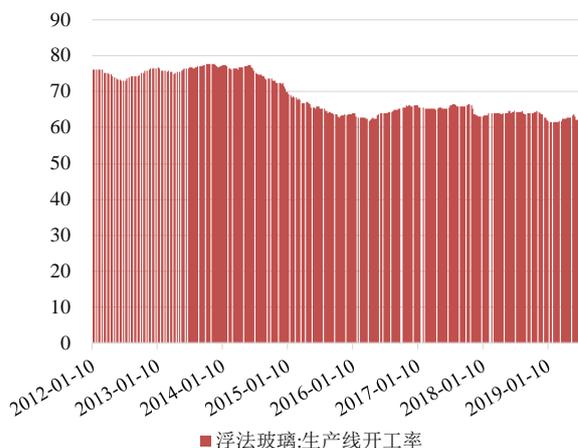
图 10：全国浮法玻璃库存变化



资料来源：wind, 东兴证券研究所

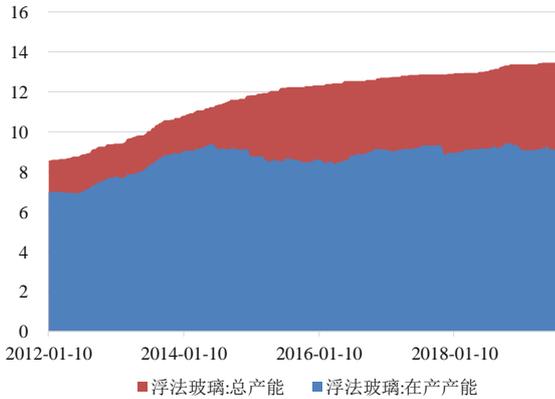
图 12：全国浮法玻璃总产能和在产产能

图 11：全国浮法玻璃开工率

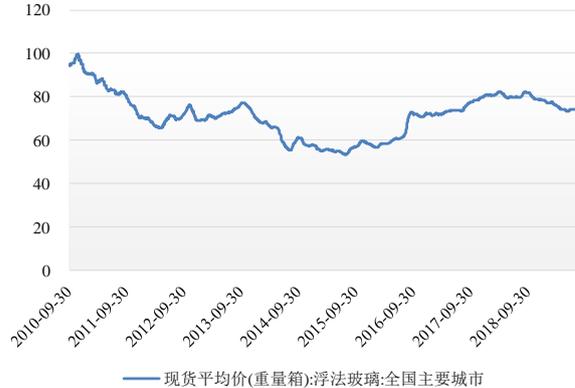


资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 13：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



资料来源：wind，东兴证券研究所

**光伏玻璃：**上周光伏玻璃市场整体运行平稳，企业报价无调整。光伏玻璃企业订单来看，主要企业较为充足，暂无走货压力，且多无库存积压。部分中小企业虽无大单支撑，但散单以及其他规格生产，产销亦无明显压力。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。国内浮法玻璃均价为 1578.48 元/吨，较上周价格涨 3.84 元/吨，环比涨幅 0.24%。华北市场产销情况好转，个别厂家价格提涨，市场均价 1388 元/吨，环比涨幅 0.10%。华东市场主流走稳，均价 1633.66 元/吨，较上周价格持平。华中市场市场均价 1523.33 元/吨，较上周涨 0.39%。华南均价 1796.67 元/吨，较上周涨 3.33 元/吨。西北市场主流趋稳，个别企业价格小涨。西南市场成交维持良好态势，行情稳中有涨，四川区域多数厂上涨 30-40 元/吨。东北报盘维持稳定，企业走货存有差异。

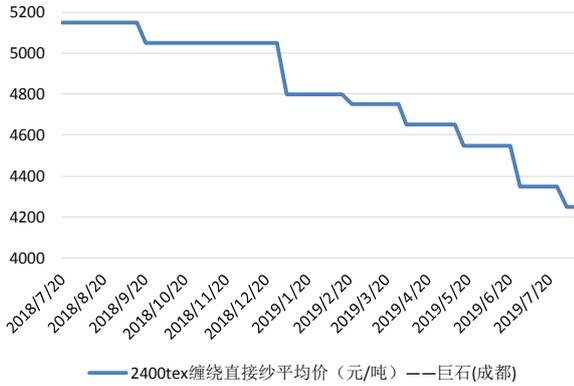
### 2.2.3 玻纤市场行情

**无碱纱市场：**上周无碱池窑粗纱市场整体横盘整理，国内主要池窑企业前期价格有所下调，近期虽有继续下调计划，但需进一步跟踪，短期个别厂仍存调价计划，价格下行风险加大。当前 2400tex 无碱缠绕直接纱价格维持 4200-4400 元/吨不等，个别企业送到价格偏高。近期厂家仍以走量消库为目的，预计短期无碱粗纱市场或以稳中偏弱运行。

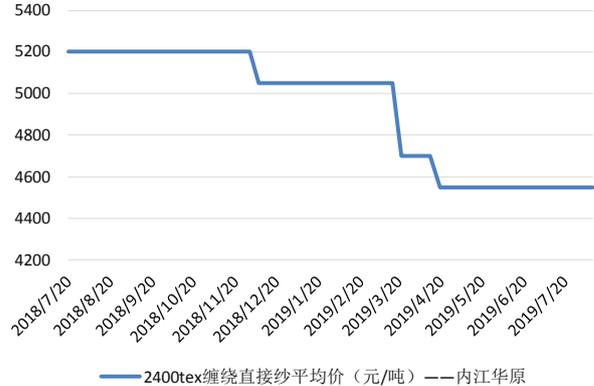
**电子纱市场：**池窑电子纱市场呈现维稳趋势。国内主要电子纱企业 G75 市场需求仍表现偏淡，出口量较前期有所减少，目前成本支撑下，主流报价仍维持 8000 元/吨左右，部分大户及老订单价格可低 100-200 元/吨。终端市场需求无较大起色下，短期电子纱市场价格仍以稳定为主。

图 14：2400tex 缠绕直接纱平均价（元/吨）——巨石(成都)

图 15：2400tex 缠绕直接纱平均价（元/吨）——内江华原

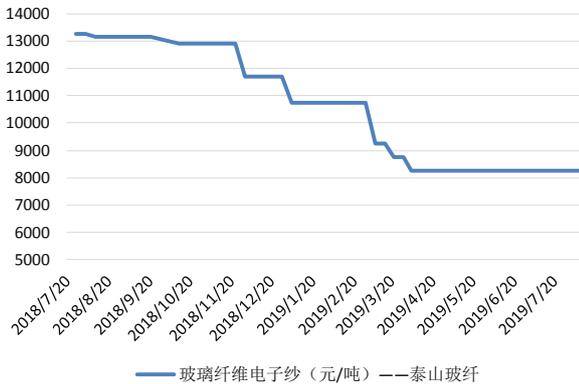


资料来源：wind，东兴证券研究所



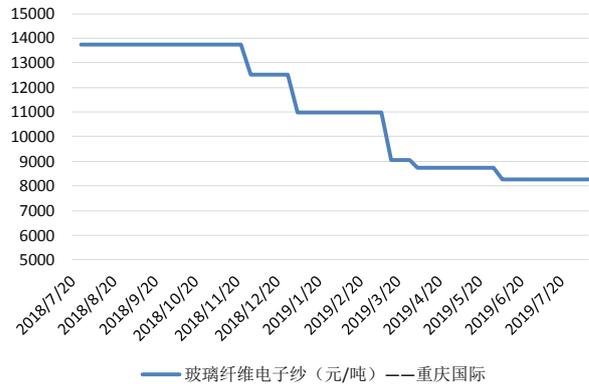
资料来源：wind，东兴证券研究

图 16：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

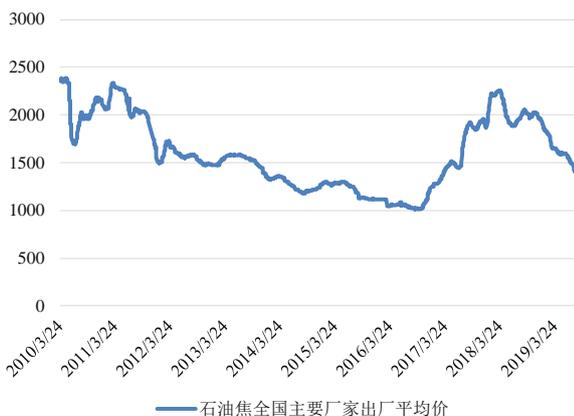
图 17：G75(单股)玻璃纤维电子纱（元/吨）——重庆国际



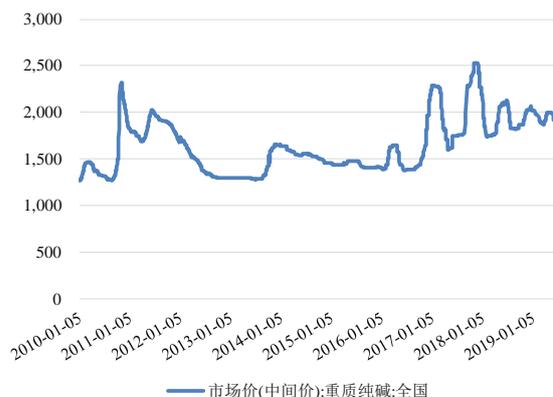
资料来源：wind，东兴证券研究

### 3. 上游原材料价格跟踪

#### 3.1 石油焦与重质纯碱价格跟踪

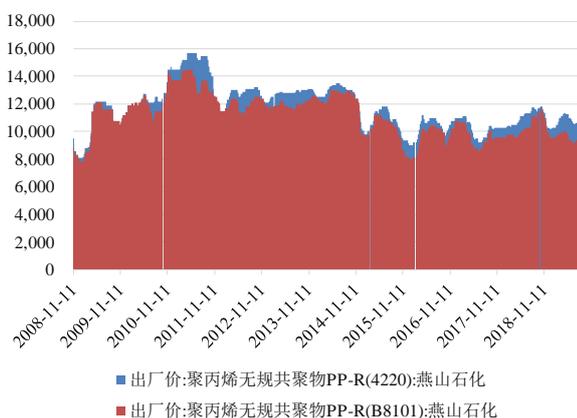
**图 18：石油焦全国主要厂家出厂平均价（元/吨）**


资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 19：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 20：燕山石化 PP-R 出厂价（元/吨）**


资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 21：PVC 市场平均价-电石法（元/吨）**

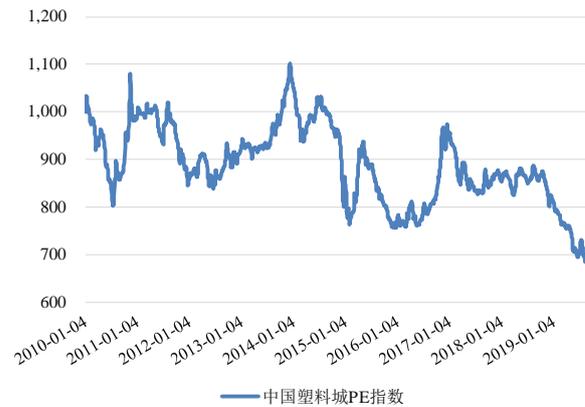

资料来源：wind，东兴证券研究所

图 22: 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 23: 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：等待政策，从下而上关注后周期	2019.08.05
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。