

天气好转，水泥价格进入上涨通道

——建材周报 2019 年第 29 期

行业周报

◆一周行情回顾：建材行业涨幅 5.50%，水泥制造板块涨幅 5.47%

建筑材料申万一级行业指数上涨 5.50%，沪深 300 指数上涨 4.23%；细分行业指数中，水泥指数上涨 5.47%，玻璃指数上涨 8.37%，管材指数 4.28%，耐火材料指数上涨 0.19%，其他建材指数上涨 5.81%。

◆各子行业运行情况：水泥/玻璃价格上涨、玻纤价格平稳

本周全国水泥市场价格较上周上涨。价格上涨地区为江苏南京、安徽北部、江西北部以及甘肃等地，价格下跌区域为陕西。8 月下旬，随着雨水天气好转，需求增加，企业发货普遍恢复到 8 成或以上，局部地区水泥价格随之回升。

本周国内浮法玻璃价格市场较上周上涨。需求表现平稳，南北差距较大。北方市场需求平平，原片企业走货速度一般，贸易商拿货略显谨慎，多观望市场为主。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，下游基建进度略显缓慢，订单量整体不足，出口情况同比略差。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。

本周无碱粗纱市场前期主要池窑企业价格下调，近期个别企业价格厂家报价暂无调整，但市场价格下行风险仍存，实际成交价格灵活。现 2400tex 无碱缠绕直接纱价格在 4200-4400 元/吨不等，个别企业送到价格偏高。

小建材原材料，沥青价格较上周基本稳定，累计均价较去年同期上涨 14.9%；PVC 价格较上周上涨 2 元/吨，累计均价较去年同期上涨 0.1%；PP-R 价较上周基本稳定，累计均价较去年同期上涨 0.4%。

◆行业观点：天气好转，水泥价格进入上涨通道

天气好转，国内水泥价格进入上涨通道。而外部环境不确定性再次凸显，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。1-7 月水泥需求增速 7.2%，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。伟星新材料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

建材周报 2019 年第 26 期
.....2019-08-04
中下旬水泥价格有望进入上涨通道
.....2019-08-11
建材周报 2019 年第 28 期
.....2019-08-18

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/ PP-R 价格稳定，PVC /沥青价格上涨	12
3、 行业观点：天气好转，水泥价格进入上涨通道	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上涨 5.50%，沪深 300 指数上涨 4.23%；细分行业指数中，水泥制造指数上涨 5.47%，玻璃制造指数上涨 8.37%，管材指数 4.28%，耐火材料指数上涨 0.19%，其他建材指数上涨 5.81%。

表 1：建筑材料行业及子行业区间涨跌幅对比

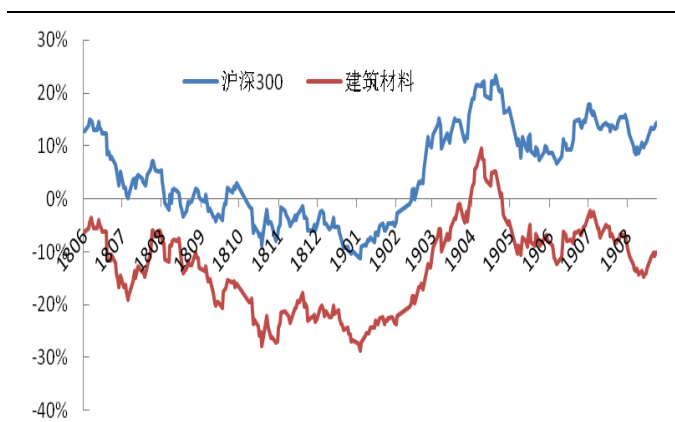
代码	名称	涨跌幅 (%)			
		近一周	近一月	近 90 天	近一年
000300.SH	沪深 300	4.23	0.94	-4.21	26.91
801710.SI	建筑材料(申万)	5.50	-3.49	-12.97	22.70
801711.SI	水泥制造Ⅱ(申万)	5.47	-3.85	-10.10	27.89
801712.SI	玻璃制造Ⅱ(申万)	8.37	-0.06	-19.36	11.29
850616.SI	管材(申万)	4.28	-5.02	-14.64	9.70
850615.SI	耐火材料(申万)	0.19	-5.30	-18.30	4.87
850614.SI	其他建材Ⅲ(申万)	5.81	-2.94	-15.27	22.66

资料来源：Wind

注：行业分类采用申万分类方法

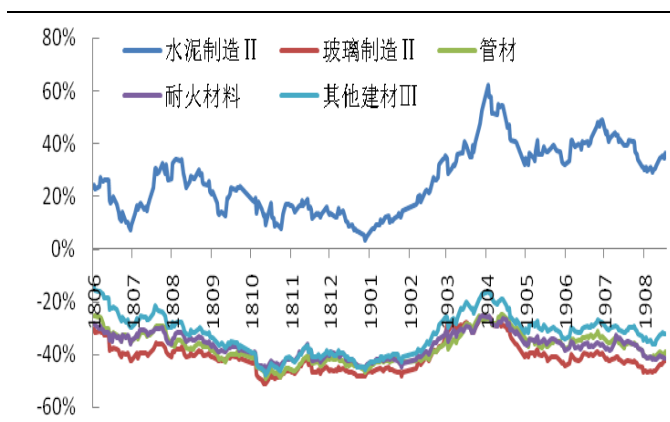
行业指数运行图显示，建筑材料指数上涨，建材子行业本周全部上涨。

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、**贵州：所有水泥熟料生产线秋季刚性错峰生产总计不少于 30 天。**所有水泥熟料生产线秋季刚性错峰生产总计不少于 30 天，原则上每月错峰生产 10 天/窑。其中，黔中、黔北、铜仁、黔南黔东南地区水泥熟料生产线于 2019 年 8-10 月完成错峰生产总计不少于 30 天，首次停窑时间不得晚于 2019 年 8 月 21 日 0:00；六盘水、毕节、黔西南地区水泥熟料生产线于 2019 年 9-11 月完成错峰生产总计不少于 30 天，首次停窑时间不得晚于 2019 年 9 月 21。（数字水泥）

2、**重庆巫山县永年水泥厂将被关闭淘汰。**生态环境部公布了“重庆巫山县

淘汰落后产能滞后永年水泥厂长期违法排污”典型案例后，巫山县委、县政府高度重视，主要领导连夜研究，迅速启动整改工作。8月15日上午，巫山县委、县政府主要领导主持召开生态环境保护督察整改专题会议，对照中央生态环境保护督察组和市委、市政府要求，坚决实施永年水泥厂关闭淘汰。（数字水泥）

3、**海关总局：越南上半年水泥出口量达1560万吨。**2019年上半年，越南出口水泥总量达到1560万吨，价值6.67亿美元，与去年同期相比，销量增长1.3%，价值增长17.9%。（数字水泥）

4、**销售旺季即将到来 玻璃大厂集体上调报价。**上周华东、华中、华北和华南等地区厂家报价上涨之后，经过一定时间的落实，目前基本都涨价到位。本地西南、西北和东北等地区厂家价格也在积极跟进，以形成区域轮动。从目前加工企业订单情况看，部分北方地区略有增加，南方地区增加的幅度不大。同时贸易商也在适量增加存货，有效削减了厂家的库存压力。值得注意的是华南地区后期产能增加的幅度比较大，也比较集中，对本地供给形成一定的压力。（中国玻璃期货网）

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	塔牌集团 (002233)	截至本公告披露日，徐永寿先生持有公司股份113,549,898股，占公司总股本的9.52%。其所持有公司股份累计被质押14,000,000股，占其所持公司股份总数的12.33%，占公司总股本的1.17%。基于对公司未来发展的信心以及对公司价值的认可，为有效维护广大股东利益，增强投资者信心，进一步完善公司长效激励机制，经综合考虑公司发展战略、经营情况、财务状况以及未来的盈利能力等因素，公司拟以自有资金进行股份回购。本次回购股份资金总额为不超过16,000万元（含）且不少于8,000万元（含）。回购股份价格不超过12元/股。回购的期限：自股东大会审议通过回购方案之日起6个月内。本次回购的股份拟用于公司实施员工持股计划。
财务报告	山东药玻 (600529)	公司发布半年报告，上半年公司实现营业收入14.4亿元，同比增长10.4%；营业成本11.7亿元，同比增长6.4%；归母净利润2.2亿元，同比增长30.0%；EPS 0.37元。单2季度，公司实现营业收入7.2亿元，同比增长10.4%；归母净利润1.1亿元，同比增长26.7%；EPS 0.18元。公司棕色瓶和化妆品瓶需求持续增长，中性硼硅玻璃等高端产品的销售良好，整体营收增长稳健，产品结构不断优化叠加国内减费降税政策利好带来盈利能力提升。报告期内公司加大研发投入致使费用率有所上升。
	天山股份 (600720)	公司发布半年报告，上半年公司实现营业收入39.6亿元，同增33.2%，归属上市公司股东净利润6.7亿元，同增117.7%，EPS 0.64元；单2季度公司营收30.1亿元，同增35.5%，归属上市公司股东净利润5.1亿元，同增55.7%，EPS 0.48元。区域需求回暖，且取消32.5等级水泥的生产销售，水泥企业积极执行行业错峰生产，整体看供需格局改善，产品销售价格提升。
	旗滨集团 (601636)	公司发布半年报告，上半年公司实现营业收入40.7亿元，同增7.9%，归属上市公司股东净利润5.2亿元，同降20.9%，EPS 0.20元；单2季度公司营收22.3亿元，同增5.7%，归属上市公司股东净利润3.1亿元，同降7.3%，EPS 0.11元。
	万年青 (000789)	公司发布半年报告，上半年公司实现营业收入44.2亿元，同增8.1%；归母净利润6.0亿元，同增17.4%，EPS 0.76元；单2季度，实现营业收入25.8亿元，同增9.1%，归母净利润3.9亿元，同增33.6%，EPS 0.48元。
	北新建材 (000786)	公司发布半年报告，上半年公司实现营业收入60.4亿元，同增0.8%；归母净利润-6.9亿元；单2季度，实现营业收入36.1亿元，同增3.5%，归母净利润-10.2万元，EPS -0.60元。
	宁夏建材 (600449)	公司发布半年报告，上半年公司实现营业收入19.9亿元，同增13.5%，归母净利润2.7亿元，同增89.3%，EPS 0.57元；单2季度公司营收15.1亿元，同增8.7%，归母净利润3.3亿元，同增41.5%，EPS 0.69元。
	中国巨石 (600176)	公司发布半年报告，上半年公司实现营业收入50.6亿元，同增0.9%，归母净利润10.5亿元，同降16.8%，EPS 0.30元；单2季度公司营收25.7亿元，同增1.7%，归母净利润5.6亿元，同降21.2%，EPS 0.16元。

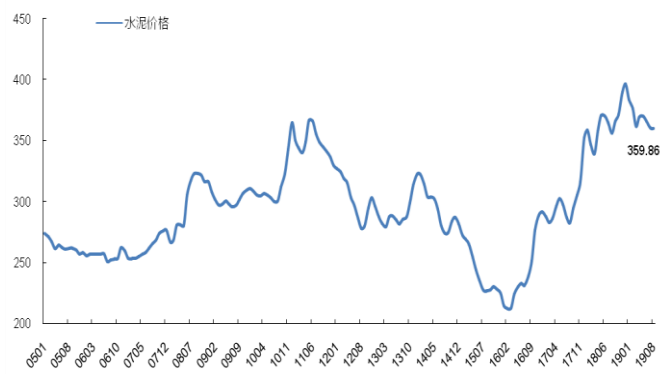
南玻 A (000012)	公司发布半年报,上半年公司实现营业收入 48.9 亿元,同降 10.7%,归母净利润 3.8 亿元,同增 7.0%,EPS 0.13 元;单 2 季度公司营收 26.7 亿元,同降 6.2%,归母净利润 2.5 亿元,同降 26.7%,EPS 0.08 元。
冀东水泥 (000401)	公司发布半年报,上半年公司实现营业收入 160.8 亿元,同增 25.2%;归母净利润 14.8 亿元,同增 60.8%,EPS 1.09 元;单 2 季度,实现营业收入 110.7 亿元,同增 17.1%,归母净利润 14.4 万元,同降 4.5%,EPS 1.06 元。
海螺水泥 (600585)	公司发布半年报,上半年公司营业收入 716.4 亿元,同比增长 56.6%;归母净利润 152.6 亿元,同比增长 17.9%,EPS 2.88 元。单 2 季度实现营业收入 411.4 亿元,同增 52.5%;归母净利润 91.8 亿元,同增 12.4%,单季 EPS 1.73 元。公司产能主要覆盖的泛长江流域需求整体稳中有升,受国内环保趋严及行业错峰生产常态化影响,区域水泥价格同比小幅提升,公司盈利水平继续创历史新高。
华新水泥 (600801)	公司发布半年报,上半年公司实现营业收入 143.9 亿元,同增 21.1%,归母净利润 31.6 亿元,同增 52.9%,EPS 1.51 元;单 2 季度公司营收 84.1 亿元,同增 14.1%,归母净利润 21.5 亿元,同增 39.9%,EPS 1.03 元。公司水泥、骨料、混凝土、环保等各项业务均量价齐升,营收快速增长,有息负债明显下降,利息费用减少带来费用率下行,盈利水平再创历史新高,上半年和单 2 季度净利率分别为 22.0%和 26.8%,业绩快速增长。
上峰水泥 (000672)	公司发布半年报,上半年公司实现营业收入 28.9 亿元,同增 38.7%,归母净利润 9.5 亿元,同增 86.4%,EPS 1.17 元;单 2 季度公司营收 17.5 亿元,同增 39.7%,归母净利润 5.9 亿元,同增 72.1%,EPS 0.73 元。
中材科技 (002080)	公司发布半年报,上半年公司实现营业收入 60.6 亿元,同增 27.7%,归母净利润 6.5 亿元,同增 69.7%,EPS 0.39 元;单 2 季度公司营收 34.1 亿元,同增 28.0%,归母净利润 4.4 亿元,同增 85.1%,EPS 0.26 元。
西部建设 (002302)	公司发布半年报,上半年公司实现营业收入 105.8 亿元,同增 29.5%,归母净利润 3.1 亿元,同增 284.3%,EPS 0.25 元;单 2 季度公司营收 68.5 亿元,同增 32.6%,归母净利润 3.5 亿元,同增 72.3%,EPS 0.28 元。
金晶科技 (500586)	公司发布半年报,上半年公司实现营业收入 24.6 亿元,同增 3.4%,归母净利润 1.2 亿元,同降 42.7%,EPS 0.08 元;单 2 季度公司营收 12.5 亿元,同降 2.4%,归母净利润 0.5 亿元,同降 62.2%,EPS 0.04 元。
正川股份 (6003976)	公司发布半年报,上半年公司实现营业收入 2.7 亿元,同降 14.8%,归母净利润 0.3 亿元,同降 31.9%,EPS 0.21 元;单 2 季度公司营收 1.0 亿元,同降 36.2%,归母净利润 0.1 亿元,同降 66.9%,EPS 0.06 元。

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

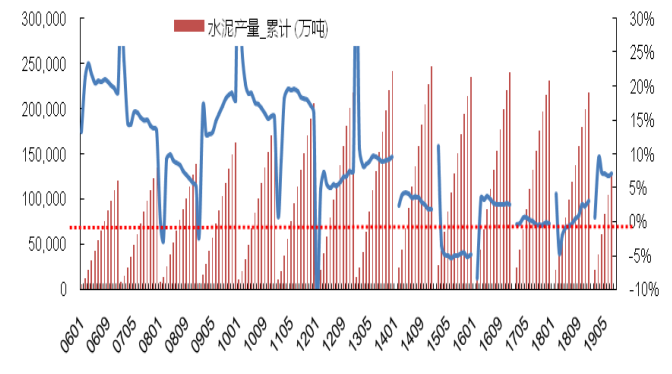
19 年 8 月全国水泥均价 (不含税) 359.9 元/吨, 累计同增 2.9%



资料来源: 数字水泥、光大证券研究所

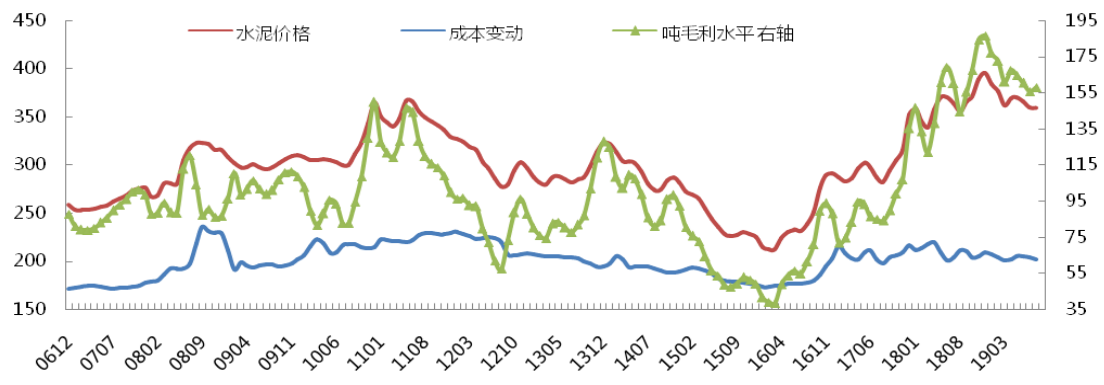
图 4:全国水泥行业累计产量与增速

19 年 1-7 月我国水泥行业产量 13.6 亿吨, 同比增长 7.2%



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 8 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%	7.20%	2.94%	-8.71%
华北	8.43%	10.72%	12.72%	12.00%	-1.92%
华东	8.20%	9.45%	12.72%	7.28%	-2.32%
西南	13.60%	19.77%	3.00%	2.26%	2.02%
东北	-0.27%	8.56%	18.39%	-9.16%	4.65%
中南	12.11%	11.41%	3.16%	2.52%	1.14%
东南	13.45%	12.28%	0.23%	-0.44%	-2.48%
西北	3.88%	14.21%	12.39%	1.18%	3.37%

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 8 月数据; 煤炭价格 (分区域)、房投 (全国)、固投 (全国)、水泥产量 (全国)、水泥产量 (分区域) 为 2019 年 7 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	424.67	0.08%	本周全国水泥市场价格较上周上涨。价格上涨地区为江苏南京、安徽北部、江西北部以及甘肃等地, 价格下跌区域为陕西。8 月下旬, 随着雨水天气好转, 需求增加, 企业发货普遍恢复到 8 成或以上, 局部地区水泥价格随之回升。
华北	455.83	-1.08%	本周区域水泥价格较上周下跌。 京津地区 水泥价格保持平稳, 北京下游需求表现一般, 企业发货 8 成左右; 天津地区下游需求相对稳定, 因唐山停窑限产, 加之外来量不大, 企业日出货 6 成。 河北石家庄、邢台和邯郸地区 水泥价格平稳, 房地产不景气, 散装水泥需求疲软, 企业综合发货 7 成左右, 部分企业不断外运河南和山东, 发货尚可。 唐山地区 水泥价格平稳, 工程和搅拌站正常施工, 但外来低价水泥熟料较多, 本地企业日出货在 8 成左右, 受益于停窑限产, 库存普遍不高。 陕西关中地区 部分企业价格下调, 需求一般, 企业发货 7-8 成, 且各企业价差较大。 榆林地区 价格平稳, 价格连续上调后, 外来低价水泥增多, 本地企业发货 8-9 成, 库存有所增加。
华东	468.00	0.65%	本周区域水泥价格较上周上涨。 江苏南京和镇江地区 水泥价格上调, 海螺中国厂一条 5000 吨生产线因技改停产 15-20 天供应减少, 区域企业库存整体偏低, 随着需求好转后价格上调意愿较强。 苏锡常地区 水泥价格暂稳, 需求恢复, 企业发货 9 成或产销平衡, 库存正常。 苏北盐城和徐州等地 部分价格上调, 山东执行第二轮停窑限产, 熟料供应减少, 企业发货环比增加。 浙江杭绍地区 水泥价格平稳, 天气放晴, 工程和搅拌站复工, 需求增加, 企业发货达产产销平衡, 熟料库存偏低, 水泥库存

正常，水泥企业计划上调价格。**沿海甬温台地区**水泥价格平稳，工地积水排空后，搅拌站陆续复工，企业发货尚未恢复。**安徽合肥地区**水泥价格平稳，需求相对稳定，企业发货在 8-9 成，库存 50% 左右，预计后期价格会跟随外围上调。**芜湖和铜陵等地**水泥价格保持平稳，天气放晴，下游需求增加，企业发货在 8-9 成，熟料库存持续低位，水泥库存中等。**北部滁州、淮南、阜阳和亳州等地区**水泥价格上调，高温缓解，需求好转，企业发货达 8-9 成或产销平衡，库存正常水平，且外围山东地区因停窑限产，水泥价格已经上调，带动该区域价格上行。**山东济南和淄博地区**水泥价格平稳，需求稳定，企业发货 6-7 成，正停窑限产，市场供应减少，有上调价格意愿。**枣庄地区**高标号价格大幅上调，企业停窑限产 20 天，水泥熟料市场供应减少。

西南	392.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 四川成都及周边 价格平稳，天气放晴需求好转，企业发货达 8 成，库存 60%-70%，外围贵州停窑限产，短期价格将继续维稳。重庆主城区部分企业价格公布上调，贵州外来低价水泥进入量减少，企业发货略有好转，此外企业停窑限产，库存普遍不高。 渝东北和渝西北 价格以稳为主，需求稳定，企业发货在 8 成左右。 贵州贵阳地区 有跟随上调价格意愿，企业停窑限产，熟料库存普遍不高。 遵义地区 水泥价格公布上调，企业停窑限产 30 天，供应减少，库存压力将会缓解。 云南昆明地区 水泥价格平稳，雨水继续减少，需求恢复，企业发货达 8 成，且在停窑限产，库存抑制在 60%-70%。 德宏和保山地区 水泥价格偏弱，雨水频繁，需求受影响，企业发货仅 5 成。 广西南宁地区 水泥价格平稳，雨水断断续续，工程和搅拌站开工率不足，需求不温不火，企业发货 7-9 成，熟料库存正常，水泥库存偏高。 玉林和贵港地区 水泥价格平稳，需求稳定，企业发货 8-9 成，部分企业停窑检修，库存压力不大。
东北	366.25	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 内蒙古呼和浩特地区 水泥价格上调落实到位，重点工程支撑需求较好，且大量外运，企业库存普遍低位。 辽宁沈阳地区 水泥价格平稳，天气晴好需求稳定，外运企业综合发货达 7-8 成，库存压力仍较大。 吉林长春 水泥价格平稳，雨水减少需求好转，企业日出货达 5-6 成，库存偏高。 黑龙江哈尔滨地区 水泥价格上调落实到位，需求无明显变化，企业发货 5 成左右。
中南	431.67	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 江西南昌和九江地区 水泥价格平稳，受高温影响，需求尚未恢复，企业发货 8 成。 赣东北地区 部分上调水泥价格，天气放晴，需求略好转，加之外运量大，企业发货达 8-9 成，涨价欲望强；由于进贤海螺价格下调 20 元/吨，部分区域上调未能落实。 湖南长株潭地区 水泥价格上调落实，受高温和搅拌站开工不足影响，需求表现一般，企业发货 7-8 成，停窑限产执行较好，库存中等。 益阳和常德地区 水泥价格平稳，需求稳定，企业发货 8 成，受益于淡季停产，库存在 50%-60%。 湖北武汉及鄂东地区 水泥价格以稳为主，高温持续，企业发货 8-9 成，部分停窑限产，库存 50%。 鄂西北襄阳和十堰地区 水泥价格平稳，受高温影响，需求不佳，企业积极拓展外围市场，日发货能达 8-9 成。
东南	440.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 广东珠三角深圳和东莞局部地区 小幅下调，广州和江门等地价格以稳为主，雨水稍多，需求受影响，企业发货在 8-9 成，库存在 70% 左右。 粤西地区 水泥价格平稳，雨水减少，需求略好转，企业发货 8-9 成，稳价意识强烈。 福建福州和宁德地区 水泥价格下调后平稳，雨水断断续续，需求不太稳定，企业发货 7-9 成，但企业停窑限产，库存压力缓解，普遍处在低位。
西北	457.00	1.11%	本周区域水泥价格较上周上涨。 甘肃兰州地区 水泥价格公布上调，因新项目开工，下游需求有所提升，企业发货环比增加，发货达 9 成甚至产销平衡，库存在正常或偏低运行。 平凉地区 水泥价格平稳，下游需求表现较好，企业发货在正常水平，库存在 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：

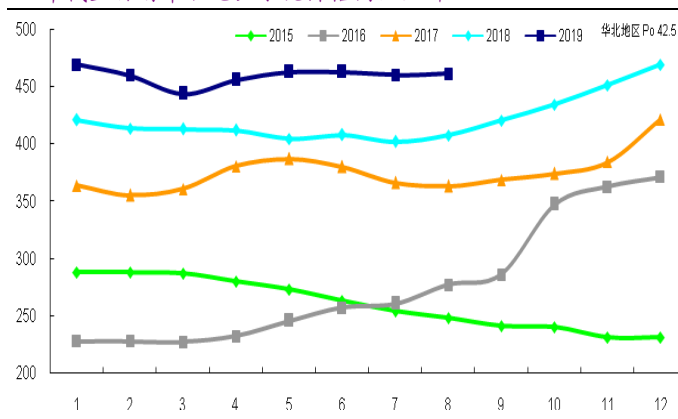
兰州（高标+25 元/吨）、南京（高标+15 元/吨）、西安（高标-30 元/吨）各省份主要城市高标 P.O42.5 水泥价格稳定。2018 年一季度春节前后下游需求下滑，价格持续下跌；二季度需求持续恢复价格上涨；三季度环保升级和错峰生产，价格高位维持稳定，8 月后随着需求恢复，价格进入上涨通道。四季度受错峰、限产和低库存影响，价格快速上涨。进入 2019 年春节淡季影响，水泥和熟料价格下跌，但熟料价格 30 元/吨较去年同期高 30 元/吨。二季度水泥价格持续上涨，三季度南部进入淡季，北部正当时，价格走势分化。统计比较 2019 年和 2018 年同一时点全国各区域高标 P.O42.5 水泥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	新疆 乌鲁木齐	河北 石家庄	河南郑州	天津	山西太原	云南昆明	北京	安徽合肥	辽宁沈阳
19 年当前	480	490	490	480	365	400	490	470	305
18 年同期	390	420	440	430	320	355	450	430	270
同期价差	90	70	50	50	45	45	40	40	35

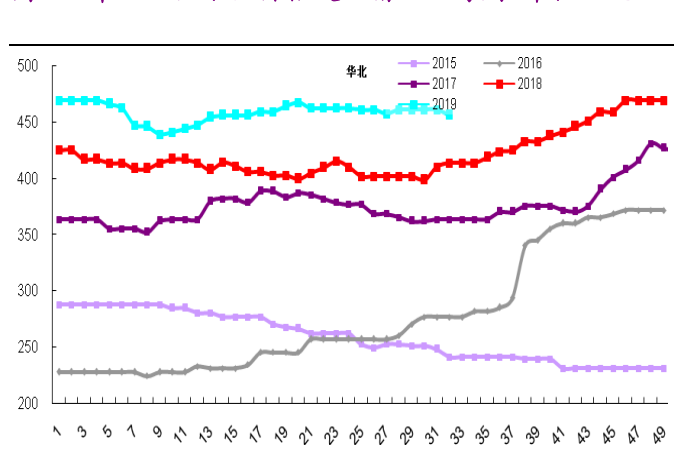
资料来源: 数字水泥、光大证券研究所

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%



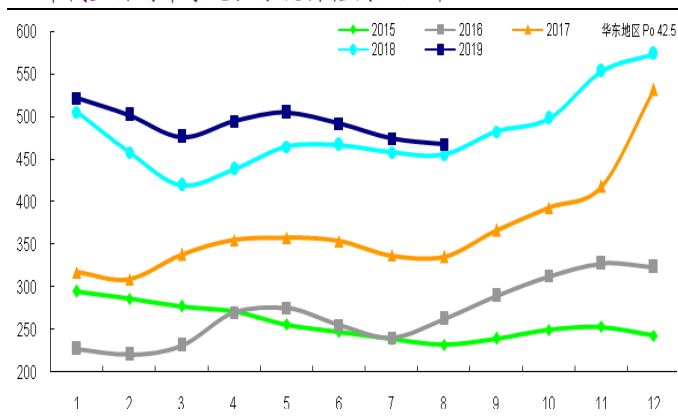
资料来源: 数字水泥

图 7: 华北地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



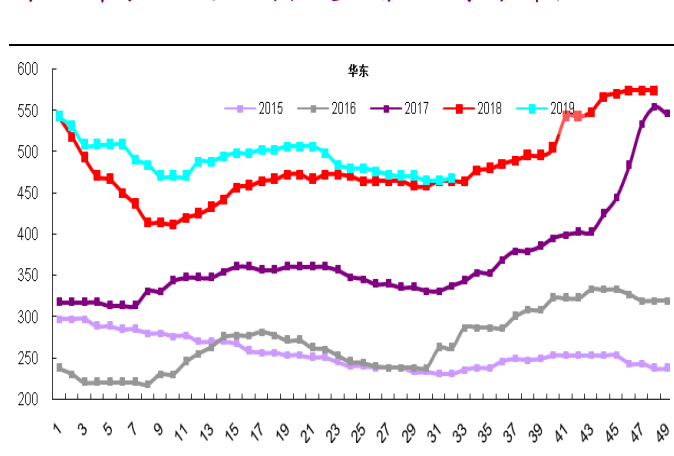
资料来源: 数字水泥

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 7.3%



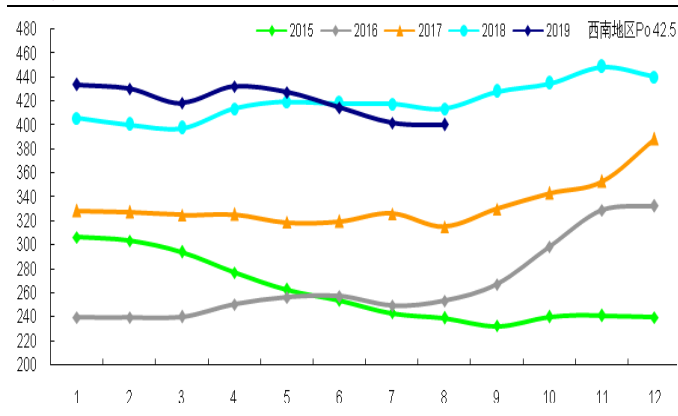
资料来源: 数字水泥

图 9: 华东地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



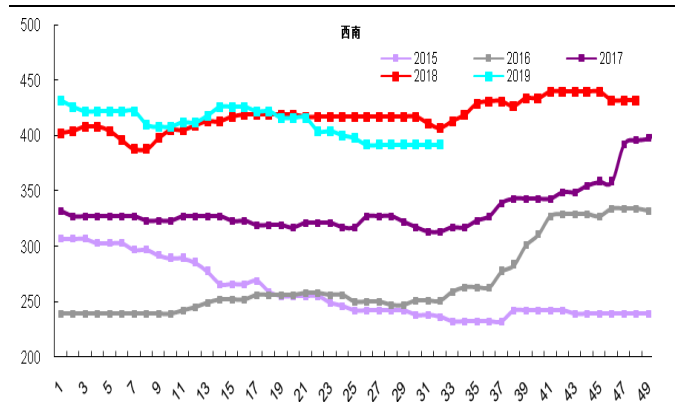
资料来源: 数字水泥

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 2.3%



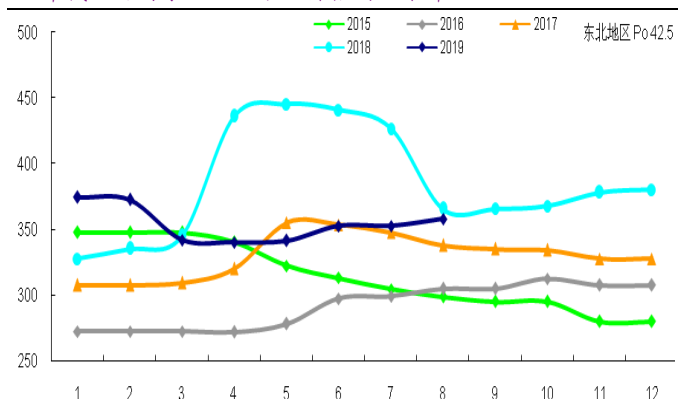
资料来源: 数字水泥

图 11: 西南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



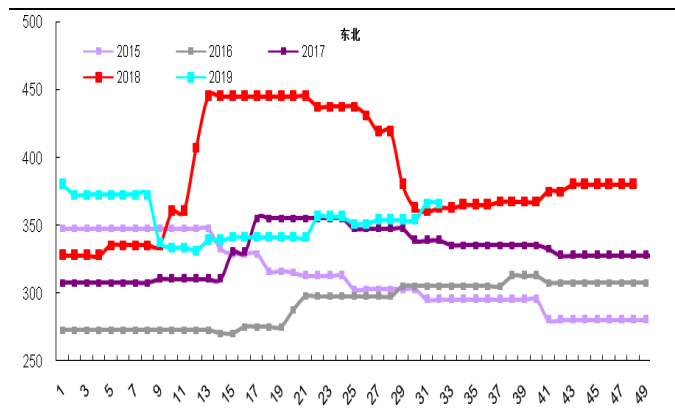
资料来源: 数字水泥

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 9.2%



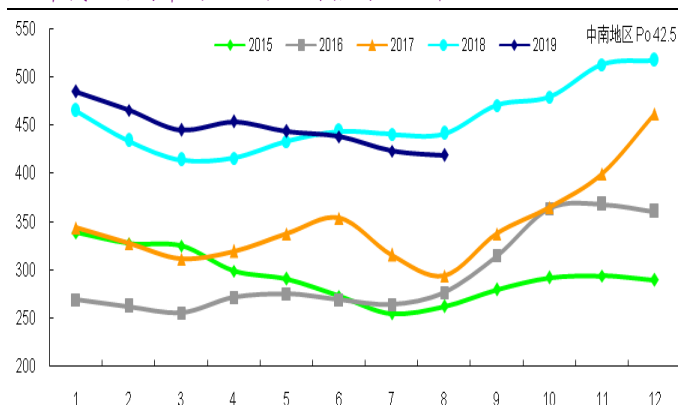
资料来源: 数字水泥

图 13: 东北地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



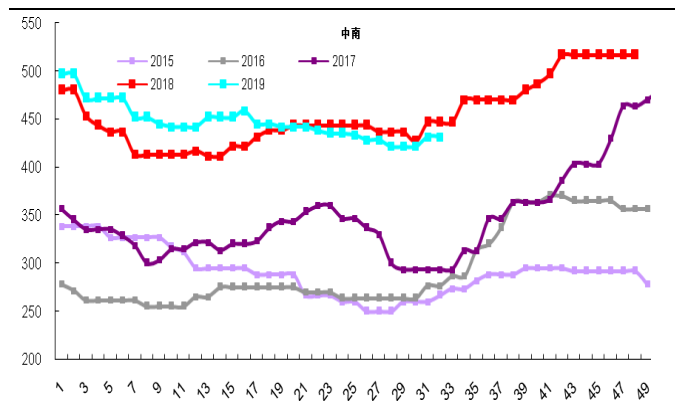
资料来源: 数字水泥

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 2.5%



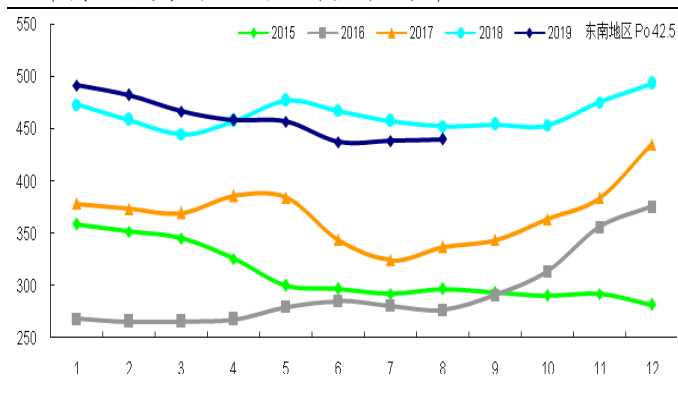
资料来源: 数字水泥

图 15: 中南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



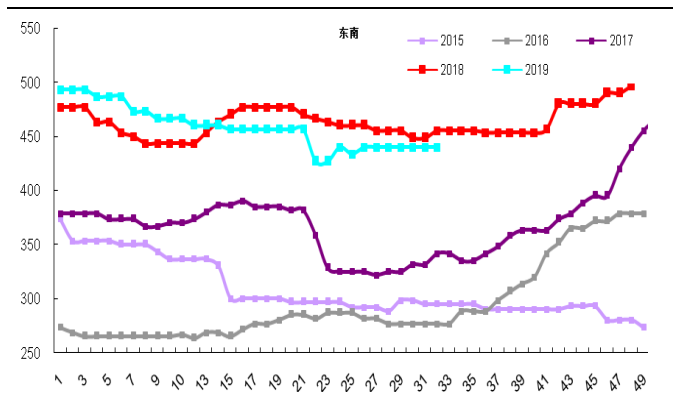
资料来源: 数字水泥

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%



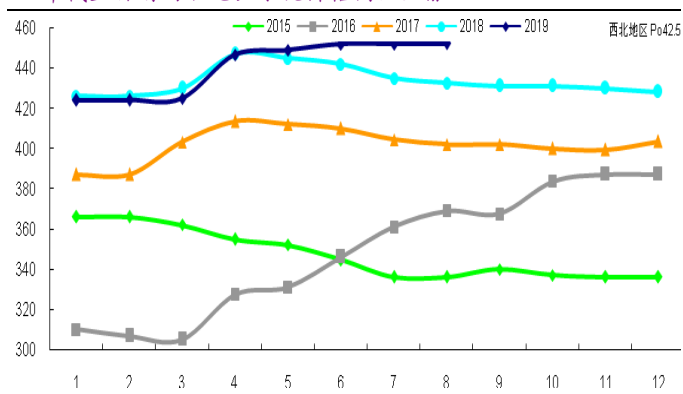
资料来源: 数字水泥

图 17: 东南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



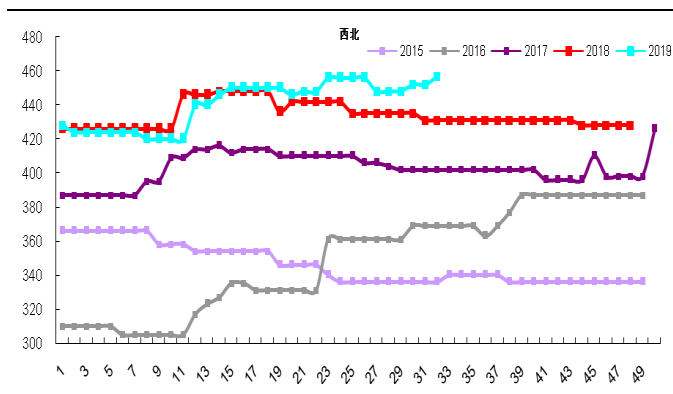
资料来源: 数字水泥

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 1.2%



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

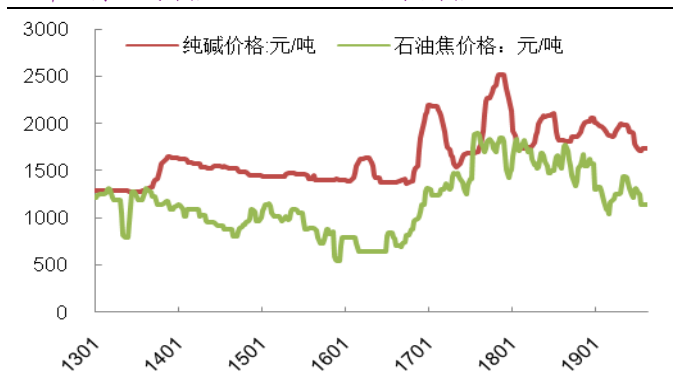
2.1、玻璃行业量、价、成本情况

图 20: 浮法玻璃价格-全国主要城市均价
19 年 8 月全国玻璃均价 (含税) 77.1 元/重量箱, 累计同减 6.3%



资料来源: Wind

图 21: 玻璃原材料纯碱、燃料石油焦价格
19 年 8 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。市场需求表现平稳，南北差距较大。北方市场需求平平，原片企业走货速度一般，贸易商拿货略显谨慎，多观望市场为主。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。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。

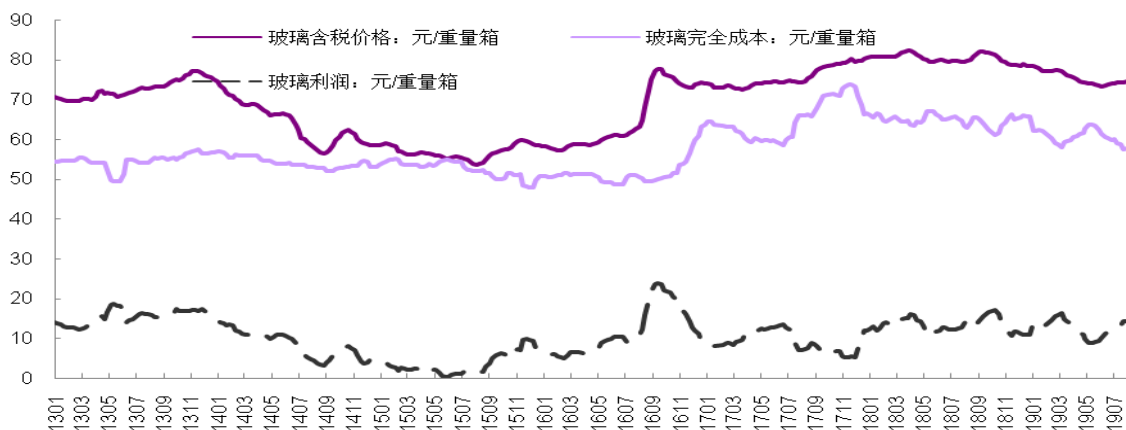
华北市场先涨后跌，上旬价格小幅提涨，中旬整体维稳出货，下旬开始需求偏淡，原片企业为促进出货，实行促销政策或者下调报价，产销情况一般；**华东市场**部分价格小幅提涨，整体成交一般，月初受行业会议影响加之走货尚可，部分厂陆续上调1-2元/重量箱，随后走货略有放缓，下旬市场价格小幅下调，库存有一定回涨，多数稳价走货，短期观望；**华中市场**上调，月内供应增加，但对市场影响不大，华中外销优势保持以及行业会议召开起到利好支撑，企业库存维持在正常或偏低水平；**华南市场**供需结构良好，厂家普遍上涨2-4元/重量箱不等，库存偏低，心态平和；**西南市场**低价追涨，21日会议后市场普涨，云贵厂家上涨2-5元/重量箱不等，四川、重庆上涨1-2元/重量箱，落实情况良好；**西北市场**价格主流走稳，多数厂库存得到一定消化，但压力尚存，个别厂库存仍偏高，受降雨影响，下旬西安个别企业执行一定促量政策；**东北市场**总体产销较好，部分企业持续降库存，但新产能点火对市场心态产生影响，个别企业价格小幅提涨，多数维持稳价观望。

供给端：全国浮法玻璃生产线共计298条（增加重庆渝荣），在产240条，日熔量共计159335吨，同比日熔量大幅下降3995吨，降幅2.45%，环比增加2065吨，增幅1.31%。本月新点火1条，复产3条，放水1条，改产4条。

成本端：国内重碱市场逐步企稳运行。月初重碱价格下调100元/吨，中下旬轻碱市场筑底反弹，对重碱市场形成利好支撑。市场存涨价预期，本月多数浮法玻璃厂家增加采购量，纯碱库存天数明显增加。纯碱厂家重碱订单充足，库存下降至低位。

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

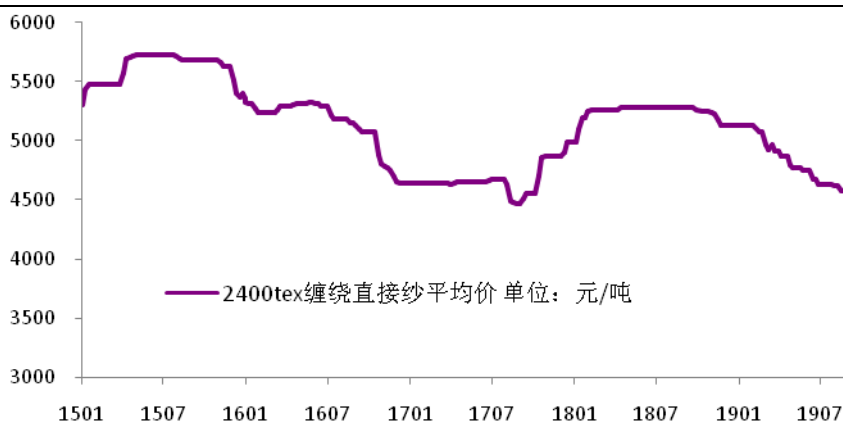
2016 年底以来纯碱和石油焦成本快速上涨，导致玻璃单位净利润在 2016 年第 3 季度短暂而快速的回升之后，持续下降。2016 年 9 月玻璃单位净利达到 23.6 元/重量箱的高点，此后由于纯碱、石油焦价格上升，玻璃单位利润迅速下降，2017 年 1 月降至 8 元/重量箱，此后纯碱价格回调，玻璃利润有所回升；但 2017 年 7 月下旬以来，纯碱价格重拾快速上涨态势，玻璃单位利润由 2017 年 6 月的 12.7 元/重量箱，震荡下降至 2017 年 11 月的 5.2 元/重量箱，已经逼近 2015 年的历史低点。2017 年 12 月-2018 年 3 月纯碱价格出现显著下调，玻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

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 4575 元/吨，环比上周下跌 0.9%。

本周无碱粗纱市场价格基本稳定。前期主要池窑企业价格下调，近期个别企业价格厂家报价暂无调整，但市场价格下行风险仍存，实际成交价格灵活。现 2400tex 无碱缠绕直接纱价格在 4200-4400 元/吨不等，个别企业送到价格偏高。

图 23：国内主要厂商 2400tex 缠绕直接纱平均价



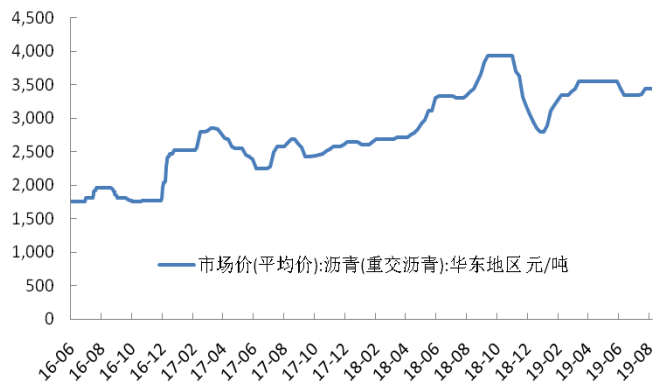
资料来源：卓创资讯

沥青价格方面，华东地区重交沥青 2019 年最新均价 3450 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 14.9%。

国内 PVC 价格 2019 年最新均价 6672 元/吨，价格环比上周上涨 2 元/吨，19 年至今累计均价较去年同期上涨 0.1%。

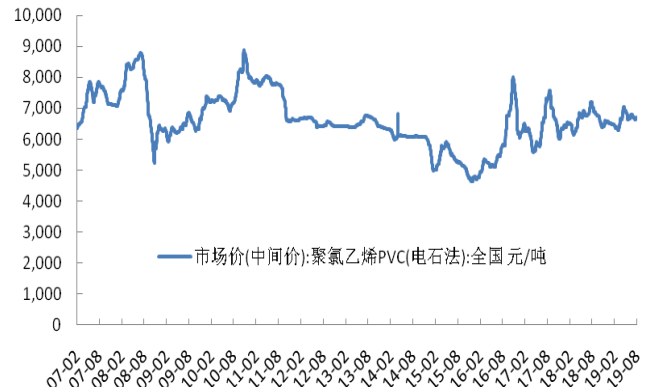
国内 PP-R 代表地区 2019 年最新均价 11500 元/吨，价格环比上周基本稳定，19 年至今累计均价较去年同期上涨 0.4%。

图 24：华东地区重交沥青均价



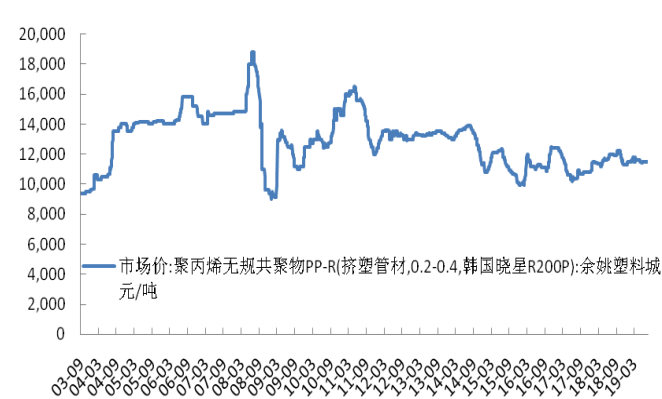
资料来源：Wind

图 25：国内 PVC 均价



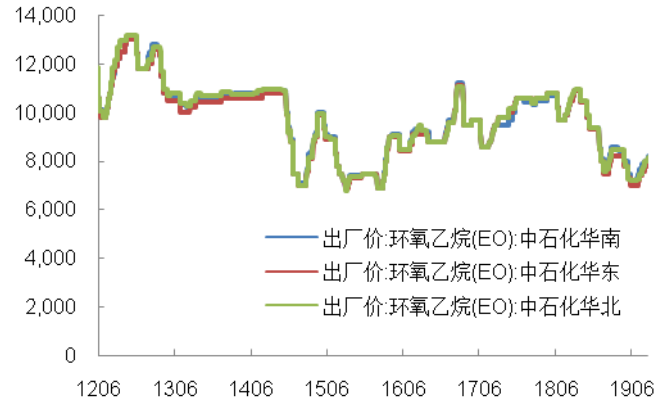
资料来源：Wind

图 26：国内 PP-R 代表地区均价



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 8133 元/吨，19 年至今累计均价较去年同期下跌 24.7%。

3、行业观点：天气好转，水泥价格进入上涨通道

进入高温天气，国内水泥价格逐步企稳，中下旬有望进入上涨通道。外部环境不确定性再次凸显，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。1-7 月水泥需求增速 7.2%，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	22.55	0.84	0.78	0.98	23	32	26	2.3	3.9	3.5	买入	维持
600585	海螺水泥	40.12	5.63	6.22	6.62	5	6	6	1.4	1.6	1.3	买入	维持
600720	祁连山	9.07	0.84	1.34	1.47	8	7	6	0.9	1.0	0.9	买入	维持
600801	华新水泥	19.16	3.46	3.13	3.50	5	6	5	1.5	1.9	1.5	买入	维持
600176	中国巨石	8.47	0.68	0.59	0.63	14	15	14	2.4	1.9	1.8	买入	维持
000789	万年青	9.19	1.85	2.23	2.38	6	4	4	1.7	1.1	1.0	买入	维持
000877	天山股份	10.62	1.18	1.84	1.97	6	6	5	0.9	1.1	0.9	买入	维持
002233	塔牌集团	10.14	1.45	1.59	1.74	7	6	6	1.3	1.1	0.9	买入	维持
002271	东方雨虹	21.32	1.01	1.46	1.93	13	15	11	2.6	3.1	2.6	买入	维持
002398	建研集团	5.53	0.36	0.61	0.76	12	9	7	1.3	1.3	1.1	买入	维持
002080	中材科技	10.01	0.72	0.85	0.98	11	11	9	1.1	1.1	1.0	增持	维持
600449	宁夏建材	8.84	0.90	1.26	1.32	8	7	7	0.7	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 23 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