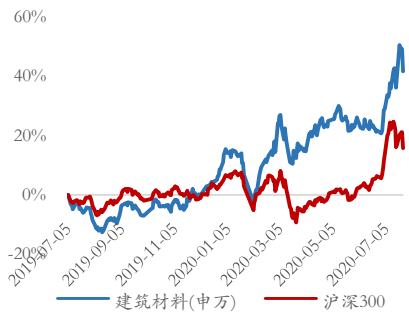
水泥价格拐点已现，关注雄安建设需求

行业评级：增　持

报告日期： 2020-08-03

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：石林

执业证书号：S0010520060001

电话：15652540369

邮箱：shilin@hazq.com

相关报告

《专题：2020Q2 建材板块持仓分析》2020-07-27

《长江强降雨将结束，水利提振基建需求》2020-07-20

《水泥限产力度加大，节能减排进一步规范》2020-07-13

《关注顺周期行情和中报业绩反弹》2020-07-08

本周投资主题

1、熟料价格反弹，水泥开启旺季行情

7 月 30 日，长三角沿江地区熟料价格上调 20 元/吨至 340 元/吨，具备风向标意义，显示雨季影响逐步消除，水泥旺季行情的大幕正式拉开。预计后续以华东地区为主，水泥价格将迎来反弹。

此次熟料涨价的时点与去年基本一致，但从绝对值来看，此轮旺季的价格涨幅或将远大于去年。以华东地区为例，在熟料价格上调至 340 元/吨之后，仍比去年同期低 60 元/吨左右，相比今年上半年的旺季价格高点也仍有 40 元/吨的上涨空间。从其他地区来看，7 月 28-31 日贵州也有多家企业上调水泥价格 30 元/吨。

另外值得关注的是，7 月 27 日宁波舟山港一外籍水泥熟料货船检出 4 名船员新冠病毒核酸阳性，这一事件或将加大华东地区熟料进口限制力度，进一步助推区域熟料价格上涨。

我们认为在下半年，尤其是四季度赶工和增量需求释放的带动下，水泥价格将迎来年内新高，当前仍是布局旺季行情的较好时机。我们认为有三个投资方向：1）华东、华南地区重点关注价格弹性，包括华东雨季结束、限制进口带来的涨价，以及华南 2019 年低基数带来的超预期，受益标的包括**海螺水泥、上峰水泥、塔牌集团**；2）华北地区进入雨季，价格或短暂下滑，但后续需求恢复确定性高，可提前布局，受益标的**冀东水泥**；3）西北地区延续高景气，中国建材整合水泥资产进一步优化区域竞争格局，受益标的包括**天山股份、祁连山、宁夏建材。**

2、雄安新区建设或加速，提振华北地区需求

7 月 29 日，河北省委书记赴雄安新区调研检查，强调“高标准高质量加快推进雄安新区建设发展”。在安置房方面，领导强调“精心选购门窗、壁纸、地板等用品和卫生洁具”，并对“要对建筑材料和洁具等进行集中采购”；在防汛工作方面，领导强调“全力以赴推进新区防洪工程建设”。

另外，7 月 28 日 S333 省道容东至 S042 改线段工程全线贯通，成为雄安新区首条全线贯通的建材运输快捷公路通道。项目建成通车后，建材运输车辆可直达新区，对有效促进容东片区各项工程建设进展，加快新区建设具有重要意义。

我们认为雄安新区建设加速将提振华北地区建材需求，并且全面利好从开工端至竣工端的各建材板块。如水泥和砂石骨料，以 500 万常住人口、人均水泥累计消费量 20 吨、水泥和砂石骨料 1：6 计算，至少拉动 1 亿吨水泥需求和 6 亿吨砂石骨料需求；在消费建材方面，具备工程渠道优势的龙头企业将具备显著优势。受益标的包括**东方雨虹、科顺股份、三棵树、伟星新材、永高股份。**

风险提示

下游需求不及预期；政策实施力度不及预期；外部环境不确定性加剧。

正文目录

1．本周投资主题 4
1.1．熟料价格反弹，水泥开启旺季行情 4
1.2．雄安新区建设或加速，提振华北地区需求 4
2 本周行情回顾 4
3 本周动态跟踪 6
3.1 行业重要动态 6
3.2 重点公司公告一览 7
3.3 本周业绩报告一览 9
4 重要子行业分析 9
4.1 水泥 9
4.2 玻璃 10
5 重点数据跟踪 10
5.1 水泥 10
5.2 玻璃 11
5.3 玻纤 12
5.4 主要原材料 12
6 风险提示 13

图表目录

图表 1 本周各行业涨跌幅排名 5
图表 2 本周建材各子行业涨跌幅排名 5
图表 3 本周建材板块涨跌幅居前个股 5
图表 4 本周各行业 PE（TTM）排名 6
图表 5 本周建材各子板块 PE 估值水平 6
图表 6 本周建材各子板块 PB 估值水平 6
图表 7 本周重点公告 7
图表 8 本周发布的半年度业绩预告和业绩快报 9
图表 9 本周水泥熟料库容比 9
图表 10 本周水泥磨机开工率 9
图表 11 华东地区水泥价格走势 10
图表 12 华北地区水泥价格走势 10
图表 13 东北地区水泥价格走势 11
图表 14 中南地区水泥价格走势 11
图表 15 西南地区水泥价格走势 11
图表 16 西北地区水泥价格走势 11
图表 17 浮法玻璃全国价格走势 11
图表 18 浮法玻璃产能情况 11
图表 19 浮法玻璃产能利用率情况 12
图表 20 玻璃库存量走势 12
图表 21 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（元/吨） 12
图表 22 原油价格走势 12
图表 23 纯碱价格走势 12
图表 24 动力煤价格走势 13
图表 25 沥青价格走势 13

1. 本周投资主题

1.1. 熟料价格反弹，水泥开启旺季行情

7 月 30 日，长三角沿江地区熟料价格上调 20 元/吨至 340 元/吨，具备风向标意义，显示雨季影响逐步消除，水泥旺季行情的大幕正式拉开。预计后续以华东地区为主，水泥价格将迎来反弹。

此次熟料涨价的时点与去年基本一致，但从绝对值来看，此轮旺季的价格涨幅或将远大于去年。以华东地区为例，在熟料价格上调至 340 元/吨之后，仍比去年同期低 60 元/吨左右，相比今年上半年的旺季价格高点也仍有 40 元/吨的上涨空间。从其他地区来看，7 月 28-31 日贵州也有多家企业上调水泥价格 30 元/吨。

另外值得关注的是，7 月 27 日宁波舟山港一外籍水泥熟料货船检出 4 名船员新冠病毒核酸阳性，这一事件或将加大华东地区熟料进口限制力度，进一步助推区域熟料价格上涨。

我们认为在下半年，尤其是四季度赶工和增量需求释放的带动下，水泥价格将迎来年内新高，当前仍是布局旺季行情的较好时机。我们认为有三个投资方向：1）华东、华南地区重点关注价格弹性，包括华东雨季结束、限制进口带来的涨价，以及华南 2019 年低基数带来的超预期，受益标的包括**海螺水泥、上峰水泥、塔牌集团**；2）华北地区进入雨季，价格或短暂下滑，但后续需求恢复确定性高，可提前布局，受益标的**冀东水泥**；3）西北地区延续高景气，中国建材整合水泥资产进一步优化区域竞争格局，受益标的包括**天山股份、祁连山、宁夏建材**。

1.2. 雄安新区建设或加速，提振华北地区需求

7 月 29 日，河北省委书记赴雄安新区调研检查，强调“高标准高质量加快推进雄安新区建设发展”。在安置房方面，领导强调“精心选购门窗、壁纸、地板等用品和卫生洁具”，并对“要对建筑材料和洁具等进行集中采购”；在防汛工作方面，领导强调“全力以赴推进新区防洪工程建设”。

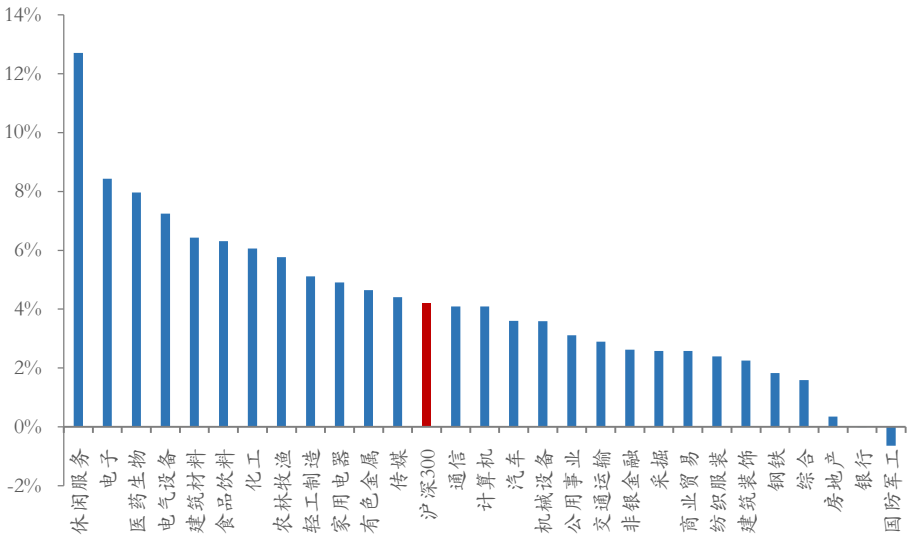
另外，7 月 28 日 S333 省道容东至 S042 改线段工程全线贯通，成为雄安新区首条全线贯通的建材运输快捷公路通道。项目建成通车后，建材运输车辆可直达新区，对有效促进容东片区各项工程建设进展，加快新区建设具有重要意义。

我们认为雄安新区建设加速将提振华北地区建材需求，并且全面利好从开工端至竣工端的各建材板块。如水泥和砂石骨料，以 500 万常住人口、人均水泥累计消费量 20 吨、水泥和砂石骨料 1：6 计算，至少拉动 1 亿吨水泥需求和 6 亿吨砂石骨料需求；在消费建材方面，具备工程渠道优势的龙头企业将具备显著优势。受益标的包括**东方雨虹、科顺股份、三棵树、伟星新材、永高股份。**

2 本周行情回顾

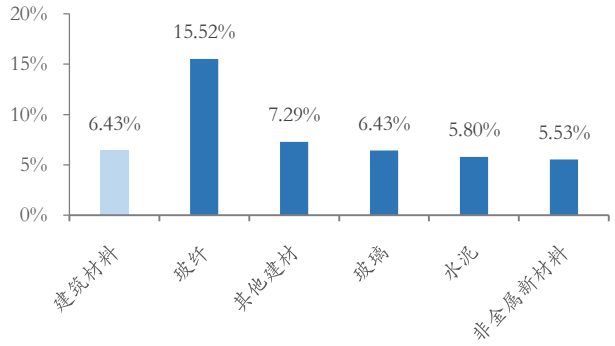
2020 年 7 月 27 日-7 月 31 日，沪深 300 指数上涨 4.20%，建材（申万）上涨 6.43%，跑赢沪深 300 指数 2.23%。行业内涨幅前五的个股为中航三鑫（+46.19%）、华塑控股（+24.19%）、再升科技（+21.15%）、万年青（+19.43%）、中国巨石（+17.79%）；跌幅前五的个股为亚玛顿（-9.90%）、悦心健康（-4.14%）、青松建化（-3.90%）、先锋新材（-2.04%）、惠达卫浴（-0.78%）。

图表 1 本周各行业涨跌幅排名



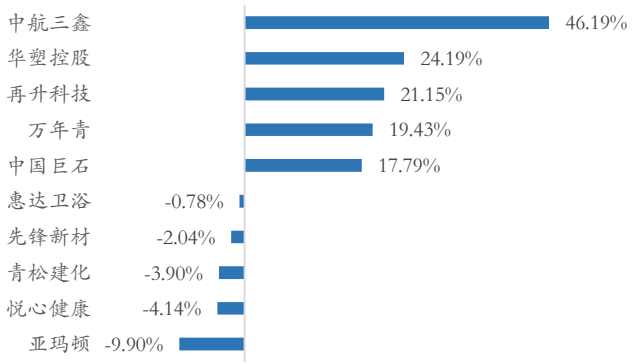
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 本周建材各子行业涨跌幅排名



资料来源：wind，华安证券研究所

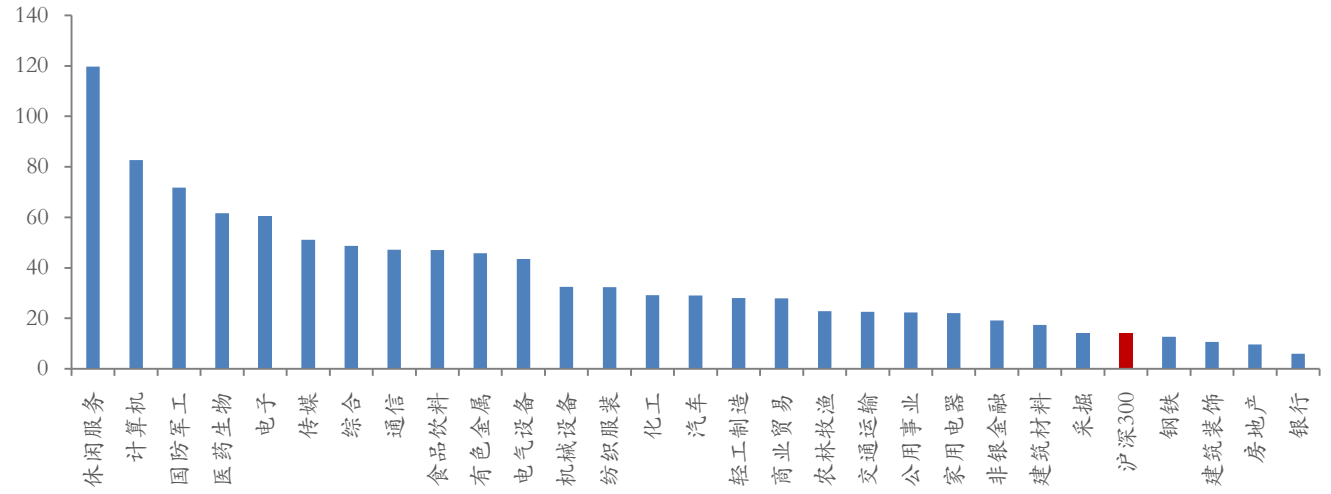
图表 3 本周建材板块涨跌幅居前个股



资料来源：wind，华安证券研究所

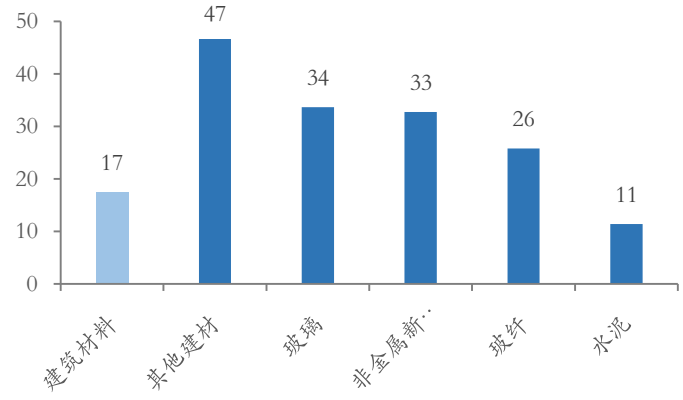
本周建材板块 PE（TTM）为 17 倍，在申万一级行业中估值位于较低水平，高于沪深 300 平均估值。本周建材板块 PB 为 2.5 倍，平均 ROE 为 14.34%。

图表 4 本周各行业 PE（TTM）排名



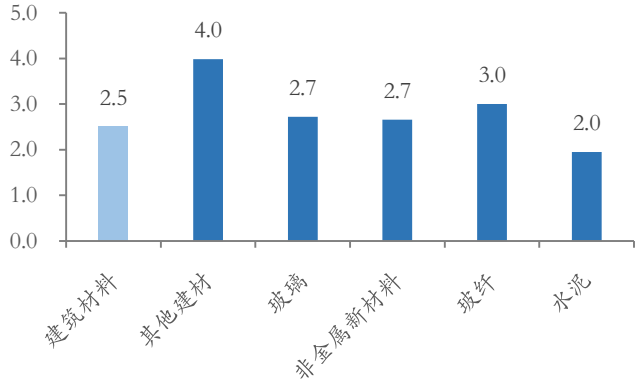
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 5 本周建材各子板块 PE 估值水平



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 本周建材各子板块 PB 估值水平



资料来源：wind，华安证券研究所

3 本周动态跟踪

3.1 行业重要动态

1. 水泥“巨无霸”即将诞生！天山股份拉开中国建材水泥资产整合序幕

（来源：财联社）

天山股份 24 日公告显示，公司拟以发行股份或发行股份及支付现金购买资产的方式收购中国建材水泥板块资产，正在论证的标的资产包括中联水泥、南方水泥、北方水泥、西南水泥、中材水泥的股权以及中建材投资下属水泥资产。

中国建材下属子公司祁连山也在 7 月 24 日发布公告称，本阶段重组整合方案暂不涉及本公司，公司目前水泥板块业务正常，公司继续保持现有水泥板块业务。

值得注意的是，祁连山在公告中指出，中国建材作为上市公司控股股东，将继续履行避免同业竞争的相关义务，在条件成熟时尽快推进相关业务的进一步整合。

2.1.29 万亿元“大项目”来了！水泥需求有保障！

（来源：经济日报）

2020 年至 2022 年将推进 150 项重大水利工程建设，主要包括防洪减灾、水资源优化配置、灌溉节水和供水、水生态保护修复、智慧水利等五大类，总投资 1.29 万亿元。

近日召开的国务院常务会议围绕防洪减灾、水资源优化配置、水生态保护修复等，研究部署了今年及后续 150 项重大水利工程建设安排，要求抓紧推进建设，促进扩大有效投资，增强防御水旱灾害能力。

重大工程建设将与“两新”建设形成合力，发挥政策协同作用。目前，国家发展改革委已经累计下达 2020 年度重大水利工程中央预算内投资 528 亿元，支持各地加快推进工程建设。

3. 生态环境部：积极落实“六稳”“六保”，坚决打赢打好污染防治攻坚战

（来源：生态环境部）

今年以来，生态环境部系统深入贯彻党中央、国务院决策部署，统筹推进疫情防控和经济社会发展生态环保工作，积极主动服务落实“六稳”“六保”，坚决打赢打好污染防治攻坚战，各项工作取得积极进展，但决不能掉以轻心，必须持之以恒持续推进。要坚持统筹兼顾，有力有序抓好相关重点工作。持续推进蓝天、碧水、净土保卫战，近期要坚决打好夏季臭氧污染防治攻坚战，努力提升优良天数比例；持续抓好饮用水水源地环境问题排查整治、黑臭水体治理等工作，保障水生态环境安全；加强土壤污染风险管控和安全利用。扎实做好第二轮第二批中央生态环境保护督察进驻准备工作，要进一步优化督察方式方法，切实减轻基层负担，提高督察效能。

3.2 重点公司公告一览

图表 7 本周重点公告

公司名称	相关公告
东方雨虹	公司全资子公司广东东方雨虹防水工程有限公司(“广东工程公司”)拟通过参与认购珠海保资碧投企业管理合伙企业(有限合伙)(“保资碧投 SPV”、“SPV”或“合伙企业”)份额，从而间接投资保利(横琴)资本管理有限公司(“保利资本”)、深圳市碧桂园创新投资有限公司(“碧桂园创投”)作为普通合伙人，保利资本作为基金管理人的“保碧产业链赋能基金”(“保碧赋能基金”或“基金”)。截止公告日，保资碧投 SPV 认缴总额 7.8 亿元；保碧赋能基金拟首期规模 15 亿元
天山股份	为推动解决同业竞争问题，公司与中国建材正在筹划重大资产重组相关事宜，公司拟以发行股份或发行股份及支付现金购买资产的方式收购中国建材水泥板块资产，正在论证的标的资产包括中联水泥、南方

	水泥、北方水泥、西南水泥、中材水泥的股权以及中建材投资有限公司以及中建材投资下属水泥资产，具体标的资产范围仍在论证中，尚未最终确定，本次重组预计构成重大资产重组，亦构成公司关联交易。
长海股份	公司拟以不超过人民币 1.5 亿元（含 1.5 亿元），且不低于人民币 5,000 万元（含 5,000 万元）的价格回购公司股份；本次回购注销的股份合计 6,490,300 股，占回购注销前公司总股本的 1.56%，本次回购注销完成后，公司总股本由 415,190,679 股减少至 408,700,379 股。
长海股份	长海股份 7 月 30 日晚公告半年报，20 年上半年实现收入/归母净利润 9.06/1.23 亿元，同比-16.5%/-15%，扣非归母净利润 1.16 亿元，同比下降 15.9%
塔牌集团	塔牌集团 2020 年 7 月 30 日晚间发布业绩快报称，上半年归属于母公司所有者的净利润 9.19 亿元，同比增长 31.15%；营业收入 27.99 亿元，同比减少 2.1%；基本每股收益 0.7787 元，同比增长 32.52%。
金石资源	金石资源发布 2020 年半年度报告，2020 年上半年公司实现营业收入 323,802,565.98 元，同比下滑 9.5%；实现归属于上市公司股东的净利润 90,303,038.16 元，同比下滑 18.44%。
天山股份	天山股份 2020 年 7 月 24 日晚间发布公告称，正在筹划重大资产重组相关事宜。为推动解决同业竞争问题，公司拟以发行股份或发行股份及支付现金购买资产的方式收购中国建材水泥板块资产，正在论证的标的资产包括中国联合水泥集团有限公司、南方水泥有限公司、北方水泥有限公司西南水泥有限公司、中材水泥有限责任公司的股权以及中建材投资有限公司下属水泥资产，具体标的资产范围仍在论证中，尚未最终确定；股票停牌。
海螺水泥	柯秋璧先生累计通过上海证券交易所交易系统集中竞价方式减持公司股份 10,000 股，占公司总股本的 0.0002%，本次减持计划实施时间已过半，本次减持计划尚未实施完毕。

资料来源：wind，华安证券研究所

3.3 本周业绩报告一览

本周建材板块共有 4 家上市公司披露 2020 半年度业绩预告或业绩快报，业绩总体符合或略超预期。

图表 8 本周发布的半年度业绩预告和业绩快报

证券代码	证券简称	摘要
300196.SZ	长海股份	净利润约 1.23 亿元，减少 15%
002233.SZ	塔牌集团	净利润约 9.19 亿元，增长 31.15%
002302.SZ	西部建设	净利润为 2.9 亿元，减少 2.69%

资料来源：公司公告，华安证券研究所

4 重要子行业分析

4.1 水泥

熟料库容比：本周全国熟料库存略有下降，均值为 64.35%，下降 3.70 个百分点。局部天气好转，需求有增长趋势，北方省份则受停窑错峰影响，熟料库存多数出现下降。

图表 9 本周水泥熟料库容比

区域	熟料库容比	
	周平均	环比
华北	71.67%	-2.22%
华东	59.44%	-8.89%
中南	65.00%	-6.67%
西南	67.78%	0.00%
西北	57.22%	-1.11%
东北	65.00%	-3.33%
全国	64.35%	-3.70%

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

磨机开工率：本周全国水泥磨机开工负荷有明显上升。全国水泥磨机开工负荷均值 60.49%，环比上升 1.66 个百分点。本周天气状况整体好转，水泥需求有上升趋势，磨机开工提升。东北水泥船运量下降，局部水泥磨机开工下降。

图表 10 本周水泥磨机开工率

区域	磨机开工负荷	
	周平均	环比
华北	48.00%	0.00%
华东	70.63%	5.00%
中南	57.50%	-1.43%
西南	73.33%	8.89%
西北	67.22%	0.00%
东北	46.25%	-2.50%
全国	60.49%	1.66%

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

4.2 玻璃

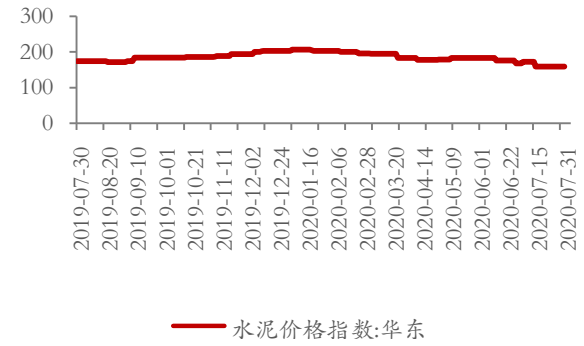
本周国内浮法玻璃价格继续上调，市场交投良好。华北多数厂家价格上调 1-2 元/重量箱，产销尚可，个别大厂库存缩减明显，沙河厂家库存在 476 万重量箱，部分厂家计划 8 月初提涨；华东市场延续小涨，多数企业价格调涨 1-2 元/重量箱不等，市场价格落实尚可，各厂库存维持降库操作；华中市场受前期区域会提振，周内多数企业价格再次上调 1 元/重量箱，近期降雨量减少，省内走货好转，河南、湖南个别厂仍存小涨计划；华南涨势偏强，厂家普涨 1-4 元/重量箱不等，出货良好，广东部分厂逐步接近零库存，库存以滞销品为主；西南云贵多数厂小幅上涨 1-3 元/重量箱不等，云南区域成交仍显灵活，川渝存下周提涨意向；近期西北市场白玻产销良好，部分厂价格小涨 1-2 元/重量箱不等，各厂白玻库存维持低位，神木瑞诚 800T/D 二线近日引板；东北产销稍有好转，库存小幅下降，受交投向好支撑，厂家报价上调 1-2 元/重量箱，部分后期有继续上调计划。

5 重点数据跟踪

5.1 水泥

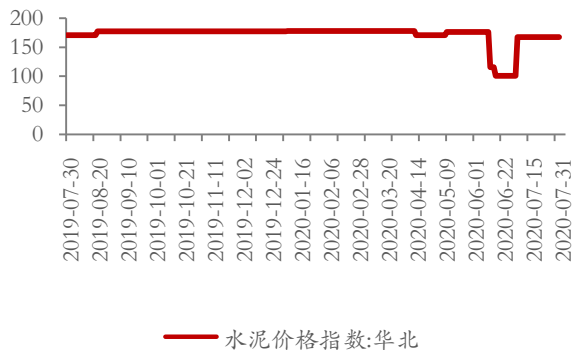
本周全国水泥价格有小幅上涨，河南和贵州价格出现上涨，其他区域逐渐趋稳。供应方面，北方省份停窑错峰，对减轻供应压力有一定作用，并直接推动了河南市场低位反弹；需求方面，沿长江流域虽然雨水影响仍较大，但天气有好转趋势，需求整体都在上升。动力煤等原料价格稳中有降，但水泥价格主要受供需关系左右，成本影响不大。预计下周水泥需求会继续好转，高温天气可能增加，但影响较雨水天气小，价格整体平稳，局部会有一定调整。

图表 11 华东地区水泥价格走势



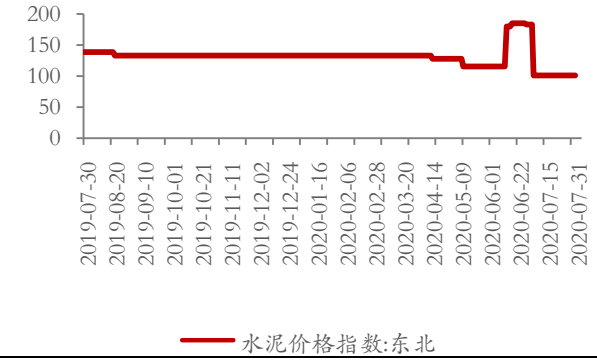
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 12 华北地区水泥价格走势



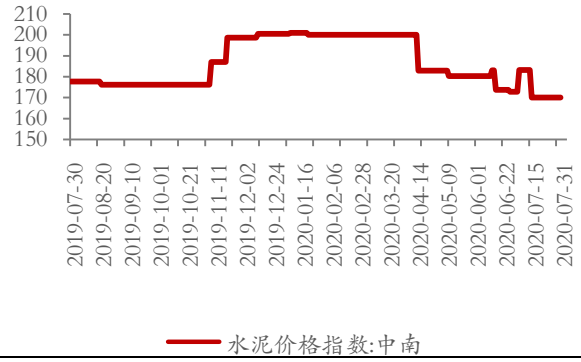
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 13 东北地区水泥价格走势



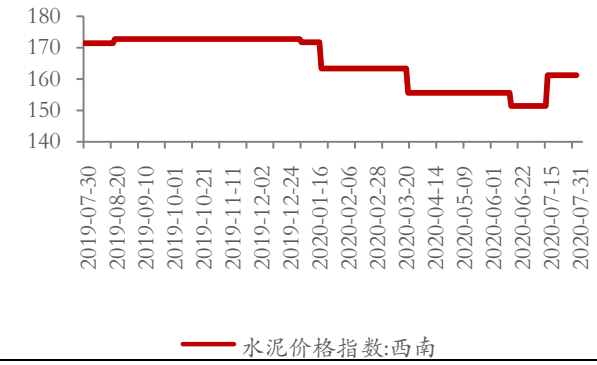
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 14 中南地区水泥价格走势



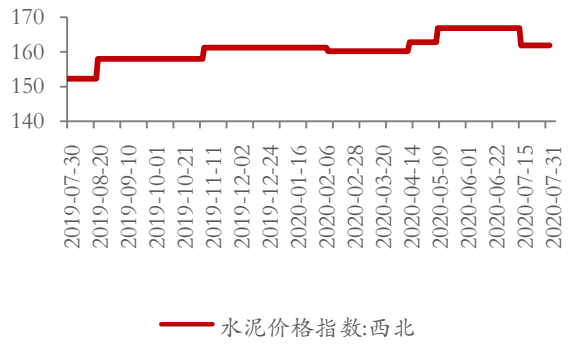
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 西南地区水泥价格走势



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 西北地区水泥价格走势

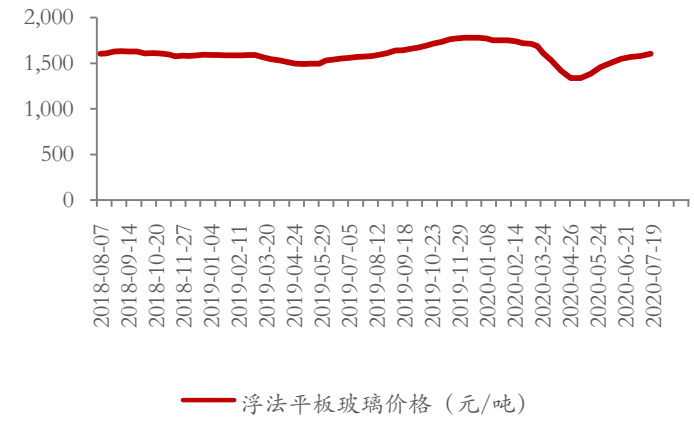


资料来源：wind，华安证券研究所

5.2 玻璃

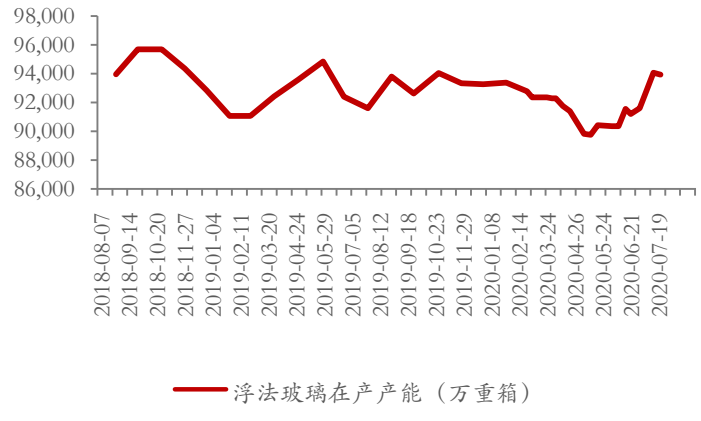
本周国内浮法玻璃均价为 1643.72 元/吨，较上周价格上涨 26.85 元/吨，环比涨幅 1.66%。

图表 17 浮法玻璃全国价格走势



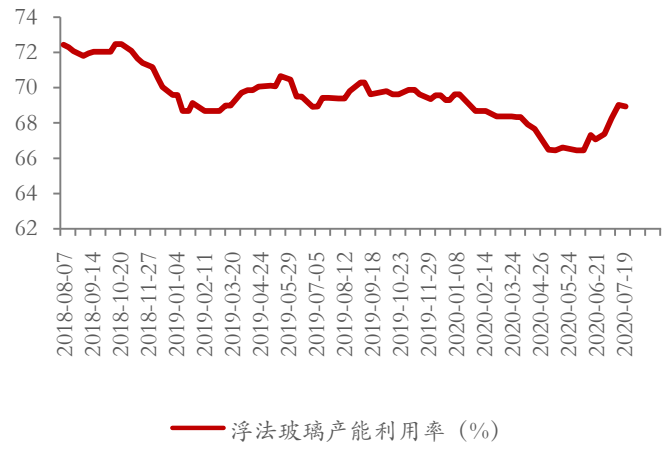
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 18 浮法玻璃产能情况



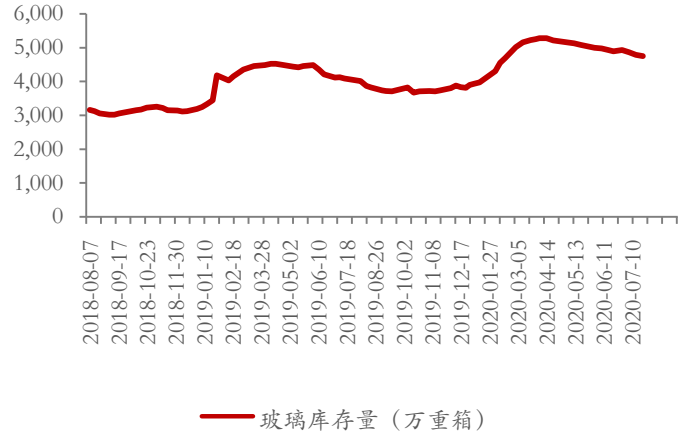
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 浮法玻璃产能利用率情况



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 玻璃库存量走势



资料来源：wind，华安证券研究所

5.3 玻纤

图表 21 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（元/吨）

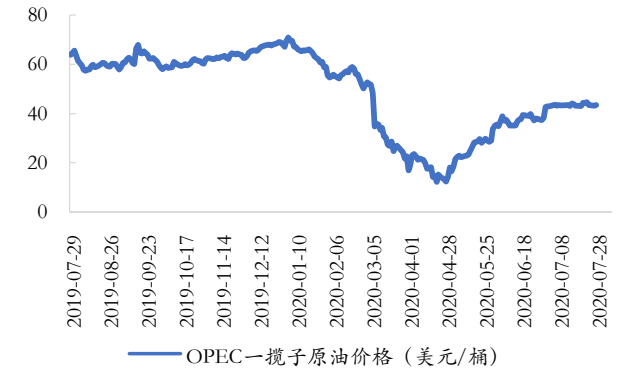
产品名称	泰山玻纤（送到）	重庆国际（出厂）	巨石成都（出厂）	内江华原（送到）
无碱 2400tex 缠绕直接纱	4100-4300（实际可商谈）	3950-4000（实际成交价低）环氧价高	3850-3900（近距离送到）	3900-4000
无碱 2400tex 喷射纱	6500-6600	6300-6400	6300（180）	5700
无碱 2400tex 采光瓦用纱	4400-4500	--	3900-4000（成交灵活）	4200-4300
无碱 2400tex 毡用纱	4300-4400	--	4000-4100（成交灵活）	4100-4200
无碱 2400texSMC 纱	6000-6100（高端）	5600-5700（合股）	5300-5400（合股 440）	5300-5400
无碱 2000tex 塑料增强纱	（直接纱）4700-4800	--	直接纱 4700-4800（成交灵活）	4400-4500

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

5.4 主要原材料

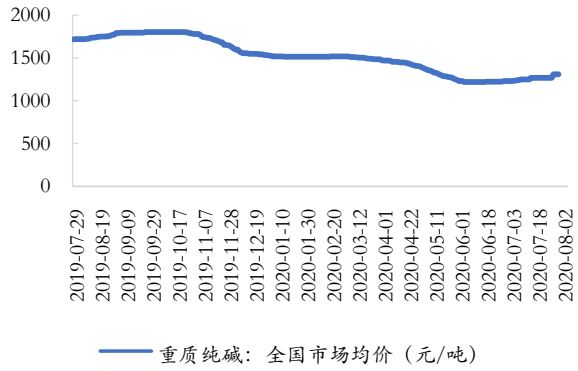
截至 7 月 28 日，OPEC 一揽子原油价格报 43.40 美元/桶，周环比上涨 0.05%；重质纯碱全国主流均价为 1307 元/吨，周环比+43 元/吨；秦皇岛 CCTD5500 动力煤现货价报 555 元/吨，周环比-2 元/吨；广东高富 90#重交沥青出厂价报 3270 元/吨，周环比+50 元/吨。

图表 22 原油价格走势



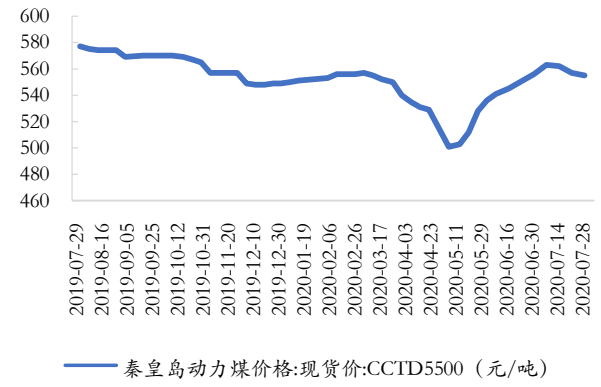
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 纯碱价格走势



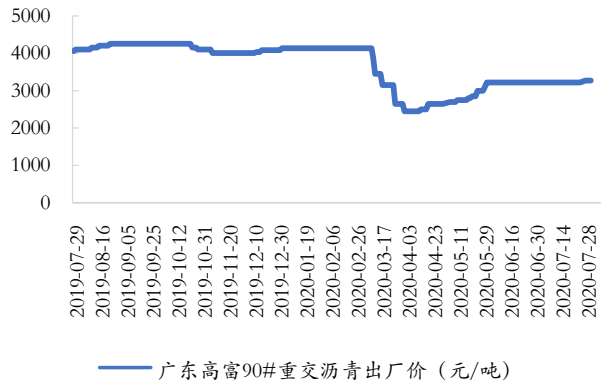
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 动力煤价格走势



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 25 沥青价格走势



资料来源：wind，华安证券研究所

6 风险提示

下游需求不及预期；政策实施力度不及预期；外部环境不确定性加剧。

分析师与研究助理简介

石林，CFA，马里兰大学金融学硕士，四年投资研究经验。2020 年加入华安证券，任建筑建材行业分析师。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上;

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上;

公司评级体系

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。 市场基准指数为沪深 300 指数。