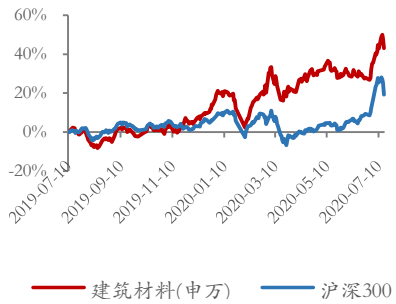
玻璃景气度持续改善，雨季致水泥需求承压

——2020 年 1-6 月行业数据点评

行业评级：增　持

报告日期：　2020-07-17

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：石林

执业证书号：S0010520060001

邮箱：shilin@hazq.com

相关报告

1.《苏博特：多因素驱动格局改善，新技术助力二次腾飞》2020-07-06

2.《2020 年 1-5 月投资数据点评：5 月多项投资数据转正，下游需求加速释放》2020-06-18

3.《建材行业 2020 年中期投资策略：周期与消费共振，把握确定性机会》2020-06-18

主要观点：

2020 年 1-6 月投资数据继续边际改善

2020 年 1-6 月全国固定资产投资累计为 28.16 万亿元，同比下降 3.1%，降幅较 1-5 月收窄 3.2%，其中 6 月单月固定资产投资同比增长 1.1%；基建投资 1-6 月同比下降 2.7%，降幅较 1-6 月收窄 3.6%；地产开发投资 1-6 月累计为 62780 亿元，上半年实现了 1.9%的同比正增长，并且 6 月单月同比增幅继续扩大，达到 8.5%。

新开工面积增幅明显，地产需求端仍承压

2020 年 1-6 月，房屋新开工面积累计为 9.75 亿平米，同比下降 7.6%，降幅较 1-5 月收窄 5.2%，其中 6 月单月同比大幅增长 8.9%。二季度新开工数据印证我们此前观点，进入下半年后开工端投资节奏或将快于往年。今年 1-6 月房屋竣工面积累计为 2.90 亿平米，同比下降 10.5%，降幅较 1-5 月收窄 0.8%；商品房销售面积累计为 6.94 亿平米，同比下降 8.4%，降幅较 1-5 月收窄 3.9%。新开工面积、竣工面积、商品房销售面积 6 月单月同比增速分别为 8.9%/-6.6%/2.1%。其中商品房销售面积 6 月单月增速为 2.1%，较 5 月的 9.7%回落较多，显示疫情得到控制后，需求短暂释放，但后续仍有压力。

6 月受雨季影响，水泥需求小幅回落

2020 年 1-6 月，全国水泥产量 9.98 亿吨，同比下降 4.2%，降幅较 1-5 月收窄 4.0%，其中 6 月单月产量 2.29 亿吨，同比增长 8.4%,单月增幅较 5 月小幅回落 0.2%，需求仍然较为强劲。

6 月份水泥市场区域分化较为明显，其中华东受降雨和进口增多影响，价格出现较大幅度下滑；西北、西南地区价格较为坚挺。东北和华北地区整体产能利用率较低，6 月份磨机开工率处于 53%-58%水平，需求仍有待进一步复苏。

从 6-7 月份的情况来看，由于雨水强度超过往年，并有部分地区发生洪灾，水泥需求受到较大影响。7 月 15 日，中央气象台预计 7 月 20 日之后长江中下游强降雨将结束。据此判断，7 月下旬洪灾对水泥需求造成的影响将逐步消除，当前华东地区熟料价格已至底部，将随之迎来反弹。我们对于下半年水泥需求仍然保持乐观预期，核心逻辑在于基建增量需求的释放以及地产推盘力度增加。8-9 月份水泥淡季结束后，需求释放力度有望超过去年，实现“旺季更旺”。

玻璃景气度继续改善，价格回升明显

2020 年 1-6 月，全国平板玻璃产量 46184 万重箱，同比下降 0.4%，其中 6 月单月产量同比降低 3.9%，供给端持续收紧。

从 6 月单月情况来看，全国整体浮法玻璃价格延续强势反弹，从 1456 元/吨升至 1569 元/吨。产能利用率从 66.45%小幅回升至 67.07%，库存

从 4976 万重箱小幅下降至 4896 万重箱。根据卓创资讯数据，6 月份浮法玻璃月度实际平均在产产能为 152021.7 吨/日，环比 5 月缩减 3.78%。2020 年 1-6 月份，全国浮法玻璃产线共计复产及新点火 10 条、冷修或停产 15 条，产能较 2019 年年底缩减 4140 吨/日。

从玻璃板块基本面来看，随着需求旺季到来，去库持续进行，三季度将延续边际改善。同时，下半年竣工端需求具有确定性，后续仍有较大的释放空间，因此当前仍然是布局玻璃板块的良好时点。从成本端来看，由于今年特殊的外部环境导致油价大幅下行，为玻璃行业成本价格创造了较大利好。主要原材（燃）料重油、石油焦、纯碱价格均低位运行，龙头企业将获得更大的盈利弹性。

投资建议

水泥板块，我们认为有三个投资思路，一是基建弹性大的品种；二是全年角度来看，重点关注与 2020 年基建投资计划大幅提升的地区相关的品种；三是从中长期来看，在水泥板块仍保持较高景气度的背景下，建议关注区域集中度高、价格弹性大的品种，受益标的包括**海螺水泥、冀东水泥、祁连山、宁夏建材**。

玻璃板块，建议关注浮法玻璃龙头**旗滨集团**。

减水剂板块，龙头**苏博特** 2020H1 业绩预告超预期，下半年随基建增量需求释放，业绩表现有望持续超预期。

此外，竣工产业链当前是较好的布局时点，建议关注相关后端建材**伟星新材、永高股份、蒙娜丽莎、三棵树。**

风险提示

下游需求不及预期；外部环境不确定性加剧。

正文目录

1. 2020 年 1-6 月投资数据继续边际改善.....5
2. 新开工面积增幅明显，地产需求端仍承压.....5
3. 6 月受雨季影响，水泥需求小幅回落.....6
4. 玻璃景气度继续改善，价格回升明显.....7
5. 投资建议.....9
6. 风险提示.....9

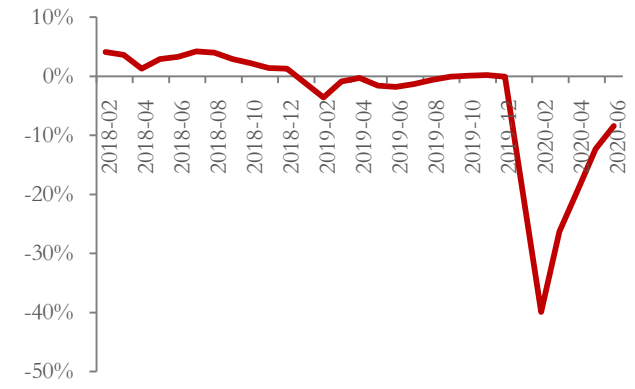
图表目录

图表 1 基建投资累计同比增速 5
图表 2 房地产开发投资累计同比增速 5
图表 3 房屋新开工面积累计同比增速 5
图表 4 房屋竣工面积累计同比增速 5
图表 5 房屋施工面积累计同比增速 6
图表 6 商品房销售面积累计同比增速 6
图表 7 6 月份各地区水泥磨机开工率情况 6
图表 8 华东地区水泥价格走势 7
图表 9 华北地区水泥价格走势 7
图表 10 东北地区水泥价格走势 7
图表 11 中南地区水泥价格走势 7
图表 12 西南地区水泥价格走势 7
图表 13 西北地区水泥价格走势 7
图表 14 浮法玻璃价格走势 8
图表 15 玻璃在产产能继续走低 8
图表 16 浮法玻璃产能利用率走势 8
图表 17 玻璃库存开始下降 8
图表 18 2020 年 6 月份冷修/复产的玻璃生产线统计 9

1. 2020 年 1-6 月投资数据继续边际改善

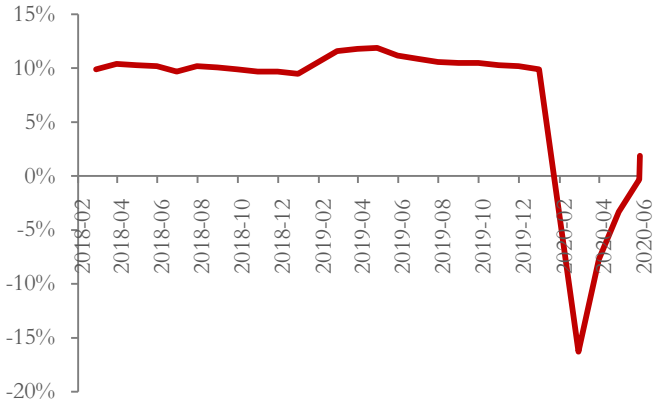
2020 年 1-6 月全国固定资产投资累计为 28.16 万亿元，同比下降 3.1%，降幅较 1-5 月收窄 3.2%，其中 6 月单月固定资产投资同比增长 1.1%；基建投资 1-6 月同比下降 2.7%,降幅较 1-6 月收窄 3.6%;地产开发投资 1-6 月累计为 62780 亿元，上半年实现了 1.9%的同比正增长，并且 6 月单月同比增幅继续扩大，达到 8.5%。

图表 1 基建投资累计同比增速



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 2 房地产开发投资累计同比增速

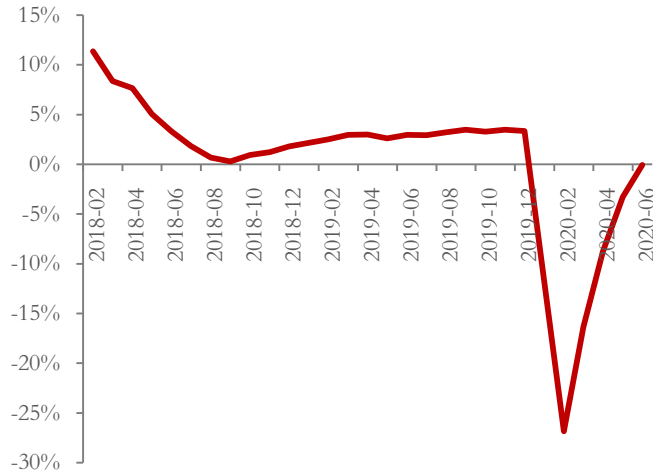


资料来源：国家统计局，华安证券研究所

2. 新开工面积增幅明显，地产需求端仍承压

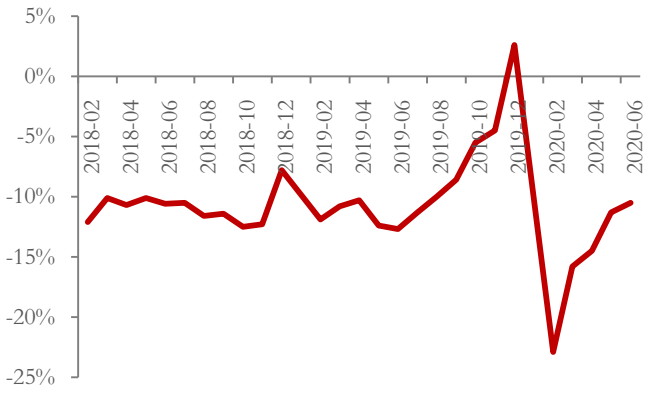
2020 年 1-6 月，房屋新开工面积累计为 9.75 亿平米，同比下降 7.6%，降幅较 1-5 月收窄 5.2%，其中 6 月单月同比大幅增长 8.9%。二季度新开工数据印证我们此前观点，进入下半年后开工端投资节奏或将快于往年。今年 1-6 月房屋竣工面积累计为 2.90 亿平米，同比下降 10.5%，降幅较 1-5 月收窄 0.8%；商品房销售面积累计为 6.94 亿平米，同比下降 8.4%，降幅较 1-5 月收窄 3.9%。新开工面积、竣工面积、商品房销售面积 6 月单月同比增速分别为 8.9%/-6.6%/2.1%。其中商品房销售面积 6 月单月增速为 2.1%，较 5 月的 9.7%回落较多，显示疫情得到控制后，需求短暂释放，但后续仍有压力。

图表 3 房屋新开工面积累计同比增速



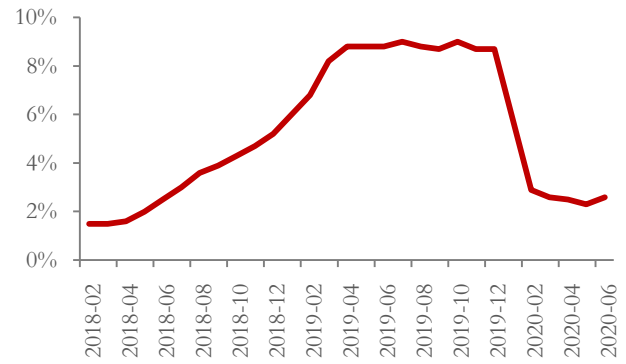
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 4 房屋竣工面积累计同比增速



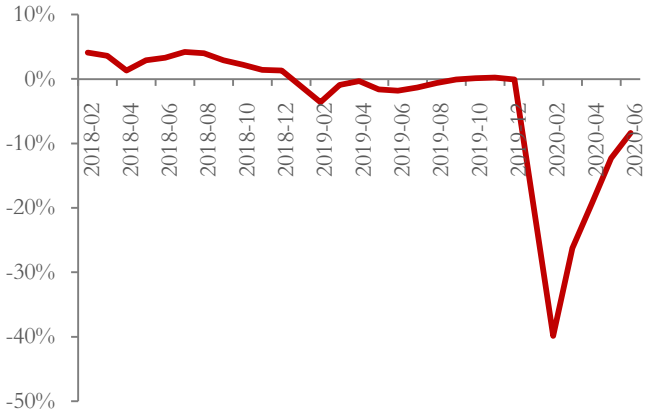
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 5 房屋施工面积累计同比增速



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 6 商品房销售面积累计同比增速



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

3. 6 月受雨季影响，水泥需求小幅回落

2020 年 1-6 月，全国水泥产量 9.98 亿吨，同比下降 4.2%，降幅较 1-5 月收窄 4.0%，其中 6 月单月产量 2.29 亿吨，同比增长 8.4%，单月增幅较 5 月小幅回落 0.2%，需求仍然较为强劲。

6 月份水泥市场区域分化较为明显，其中华东受降雨和进口增多影响，价格出现较大幅度下滑；西北、西南地区价格较为坚挺。东北和华北地区整体产能利用率较低，6 月份磨机开工率处于 53%-58%水平，需求仍有待进一步复苏。

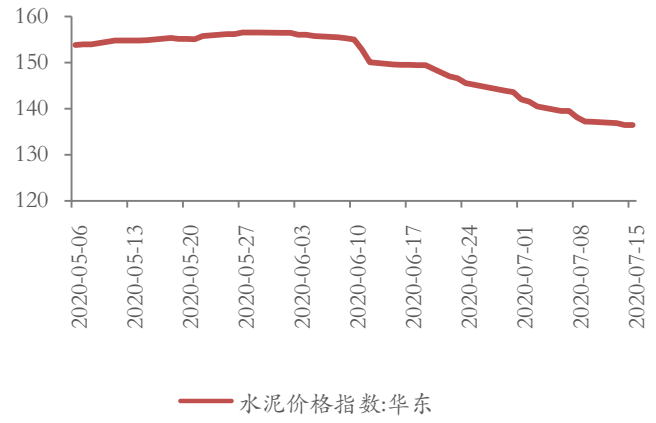
图表 7 6 月份各地区水泥磨机开工率情况

	2020/6/4	2020/6/11	2020/6/18	2020/6/24
全国	69.30%	67.25%	64.10%	61.84%
华北	58.00%	55.00%	52.00%	53.00%
华东	77.81%	76.56%	65.31%	56.25%
中南	67.50%	65.71%	62.86%	63.57%
西南	83.33%	81.67%	78.89%	76.11%
西北	71.67%	68.33%	70.56%	68.33%
东北	57.50%	56.25%	55.00%	53.75%

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

从 6-7 月份的情况来看，由于雨水强度超过往年，并有部分地区发生洪灾，水泥需求受到较大影响。7 月 15 日，中央气象台预计 7 月 20 日之后长江中下游强降雨将结束。据此判断，7 月下旬洪灾对水泥需求造成的影响将逐步消除，当前华东地区熟料价格已至底部，将随之迎来反弹。我们对于下半年水泥需求仍然保持乐观预期，核心逻辑在于基建增量需求的释放以及地产推盘力度增加。8-9 月份水泥淡季结束后，需求释放力度有望超过去年，实现“旺季更旺”。

图表 8 华东地区水泥价格走势



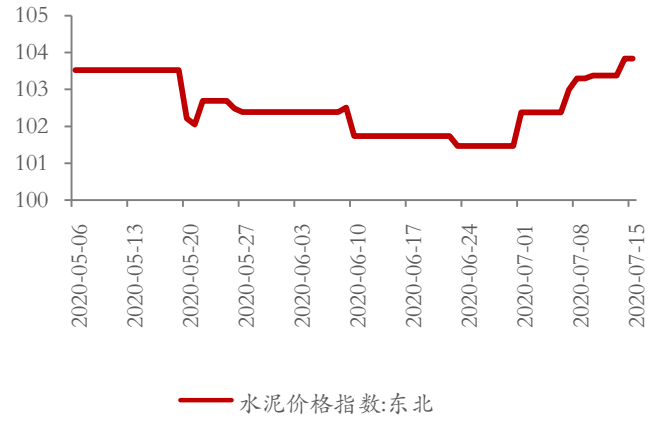
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 9 华北地区水泥价格走势



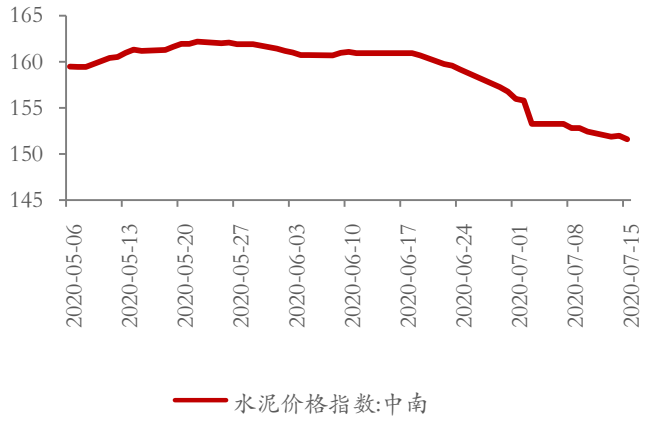
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 10 东北地区水泥价格走势



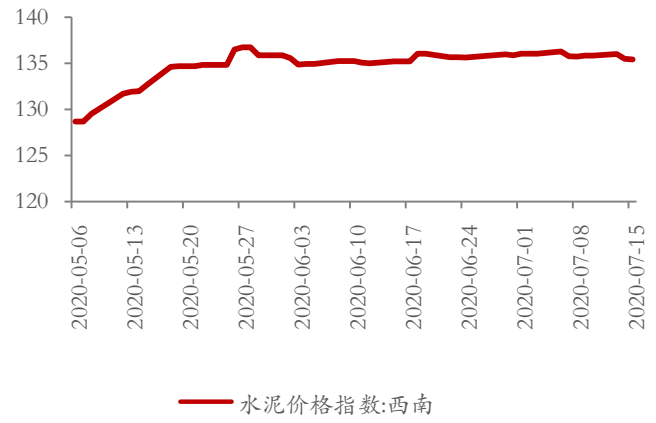
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 中南地区水泥价格走势



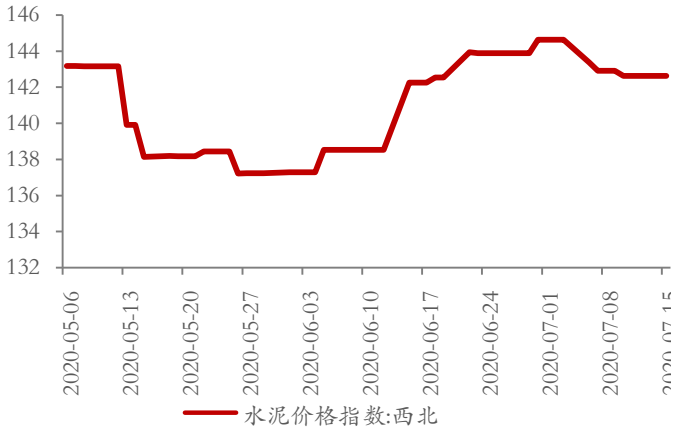
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 12 西南地区水泥价格走势



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 13 西北地区水泥价格走势



资料来源：wind，华安证券研究所

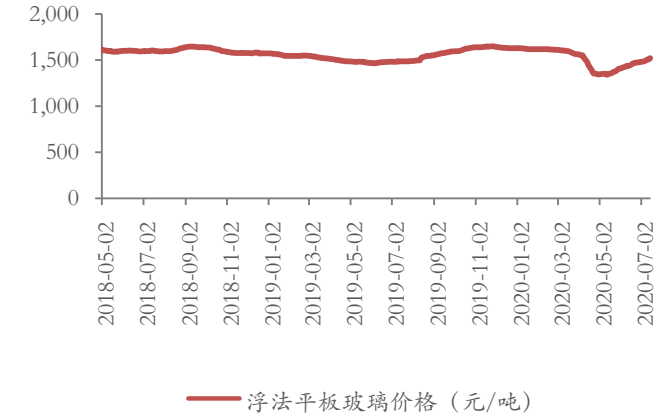
4. 玻璃景气度继续改善，价格回升明显

2020 年 1-6 月，全国平板玻璃产量 46184 万重箱，同比下降 0.4%，其中 6 月

单月产量同比降低3.9%，供给端持续收紧。

从6月单月情况来看，全国整体浮法玻璃价格延续强势反弹，从1456元/吨升至1569元/吨。产能利用率从66.45%小幅回升至67.07%，库存从4976万重箱小幅下降至4896万重箱。

图表14 浮法玻璃价格走势



资料来源：wind，华安证券研究所

图表15 玻璃在产产能继续走低



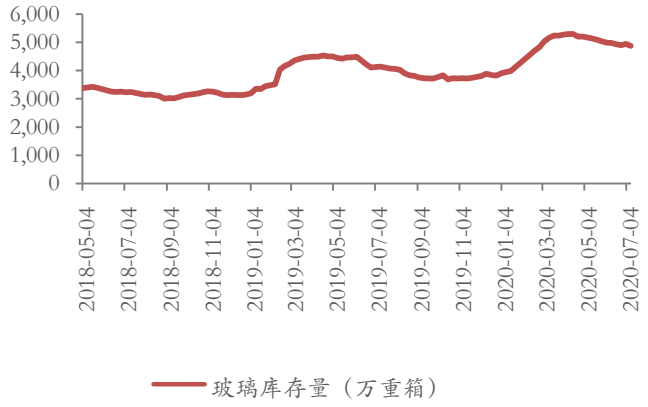
资料来源：wind，华安证券研究所

图表16 浮法玻璃产能利用率走势



资料来源：wind，华安证券研究所

图表17 玻璃库存开始下降



资料来源：wind，华安证券研究所

根据卓创资讯数据,6月份浮法玻璃月度实际平均在产产能为152021.7吨/日，环比5月缩减3.78%。2020年1-6月份，全国浮法玻璃产线共计复产及新点火10条、冷修或停产15条，产能较2019年年底缩减4140吨/日。

从玻璃板块基本面来看，随着需求旺季到来，去库持续进行，三季度将延续边际改善。同时，下半年竣工端需求具有确定性，后续仍有较大的释放空间，因此当前仍然是布局玻璃板块的良好时点。从成本端来看，由于今年特殊的外部环境导致油价大幅下行，为玻璃行业成本价格创造了较大利好。主要原材（燃）料重油、石油焦、纯碱价格均低位运行，龙头企业将获得更大的盈利弹性。

图表 18 2020 年 6 月份冷修/复产的玻璃生产线统计

生产线	状态	日熔量（吨）	时间
漳州旗滨七线	冷修	500	2020.6.20
湖南巨强一线	复产	400	2020.6.16
佛山三水西城一线	复产	350	2020.6.16
天津信义一线	复产	1000	2020. 6.18
神木瑞诚二线	复产	800	2020.6.28

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

5. 投资建议

水泥板块，我们认为有三个投资思路，一是基建弹性大的品种；二是全年角度来看，重点关注与 2020 年基建投资计划大幅提升的地区相关的品种；三是从中长期来看，在水泥板块仍保持较高景气度的背景下，建议关注区域集中度高、价格弹性大的品种，受益标的包括**海螺水泥、冀东水泥、祁连山、宁夏建材**。

玻璃板块，建议关注浮法玻璃龙头**旗滨集团**。

减水剂板块，龙头**苏博特** 2020H1 业绩预告超预期，下半年随基建增量需求释放，业绩表现有望持续超预期。

此外，竣工产业链当前是较好的布局时点，建议关注相关后端建材**伟星新材、永高股份、蒙娜丽莎、三棵树。**

6. 风险提示

下游需求不及预期；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。