



陶瓷制品业

2010.11.19

持续推荐南玻

——“玻璃-重油与纯碱价格差”系列 23

	韩其成	张琨
	021-38676162	021-38674754
	hanqicheng@gtjas.com	zhangkun008742@gtjas.com
	S0880208070351	S0880110090085

本报告导读：

本月上旬，建筑玻璃价格指数上升至 99.1，同升 9.4%，环升 6.2%，原材料价格上涨转移到玻璃售价，玻璃进入普涨阶段；推荐：南玻，金晶科技摘要：

- **印度玻璃价格指数上升：**本月上旬，玻璃建筑价格指数上升到 99.1，同比上升 9.4%，环比上升 6.2%，已经接近于 2009 年底的历史高位。
印度地区价格均大幅上涨：上海地区 4mm 建筑玻璃环比涨幅 5.1%，5mm 建筑玻璃环比涨幅 4.3%；广州地区 4mm 建筑玻璃环比涨幅 6.7%，5mm 建筑玻璃环比涨幅 9.1%，6mm 汽车玻璃环比涨幅 10.6%；秦皇岛地区 5mm 汽车玻璃环比涨幅 11.1%，4mm 汽车玻璃环比涨幅 1.1%；河南地区 4mm 建筑玻璃环比涨幅 9.1%，5mm 建筑玻璃环比涨幅 4.4%。
月度产品价格普涨：9 月浮法玻璃平均 78.81 元/重量箱，同涨 5.56%，环比 8 月上涨 6.07%；9 月彩玻平均 85.93 元/重量箱，同涨 17.51%，环比 8 月上涨 4.11%；镀膜玻璃 110.40 元，环比 8 月上涨 18.49%。
- **印度原材料价格高位维持：**本旬重油价格维持不变，华北石化重油价格保持 3650 元/吨；纯碱价格继续维持在高位，华东高端重质纯碱 2900 元/吨，轻质纯碱 2800/吨，纯碱价格高位有望继续维持；各地动力煤价格普遍上涨，坑口价上涨 5-10 元，车板价上涨 10-30 元，秦皇岛各动力煤种价格集体上涨 10 元，库存环比减少 8.7%。
- **印度产能：**本月上旬新增生产线 1 条，截止目前，产能达到 12.3 万吨/日，同增 19.54%；生产线放停修 1.45 万吨/日，同降 17.13%；生产线实际产能 10.8 万吨/日，同增 27.04%。新点火 500 吨/日，存货数量继续下降，为 1320 万重箱。
- **上游原材料的价格上涨已经转移到了玻璃销售价，进入 11 月以来，各地玻璃价格普涨。从原材料成本上，我们预计：纯碱高位将持续到年底，突破 3000 为大概率事件，原因有三：一是年底前节能减排压力对纯碱限电导致产能下降短期供给短期；二是前期纯碱市场交易清淡厂商几无存货，4 季度进入旺季厂商开始存货增加；三是纯碱成本略有上涨。煤炭价格短期增长，根据大型煤炭企业与电企的年底签约价格预测，未来煤炭继续上升空间不会太大。弱市美元仍将继续，重油保持短期上升趋势。**
- **推荐：南玻：**看好公司在精细玻璃领域的拓展，应用于苹果四代手机电容式触摸屏产品 6 月下旬已经量产，期望未来 3 年收入超过 200 亿，增量主要是精细玻璃、工程玻璃、太阳能，特别是触摸屏产业链将是未来公司发展重点。增持，目标价格 25 元。**金晶科技：**看好存在自有纯碱生产的金晶科技，公司 120 万吨纯碱产能，30 万吨自用、90 万吨对外销售，80%为重质纯碱。建议谨慎增持，目标 18.68 元。

评级：

增持

上次评级：

细分行业评级

陶瓷制品业

相关报告

玻璃及玻璃制品业：《纯碱价格 1 月涨 74%：金晶科技业绩弹性巨大》

2010.10.27

玻璃及玻璃制品业：《价格差环升同降，新能源与建筑节能主题》

2010.09.16

玻璃及玻璃制品业：《价格差首现下降，建筑节能及新能源政策预期强烈》

2010.08.11

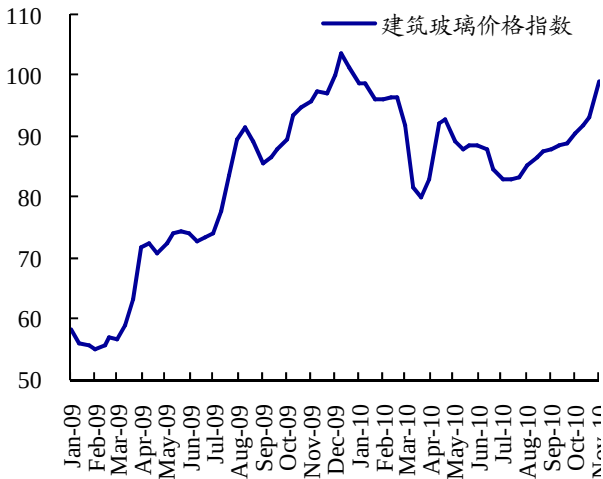
玻璃及玻璃制品业：《8 月始毛利率下降，事件机会为政策和融资》

2010.07.29

玻璃及玻璃制品业：《“玻璃-重油与纯碱价差”连续 3 个月下降》

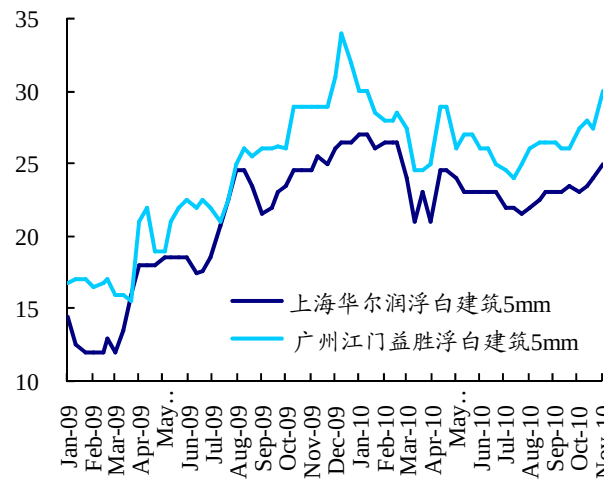
2010.05.19

图 1: 旬度建筑玻璃价格指数(元/平米)



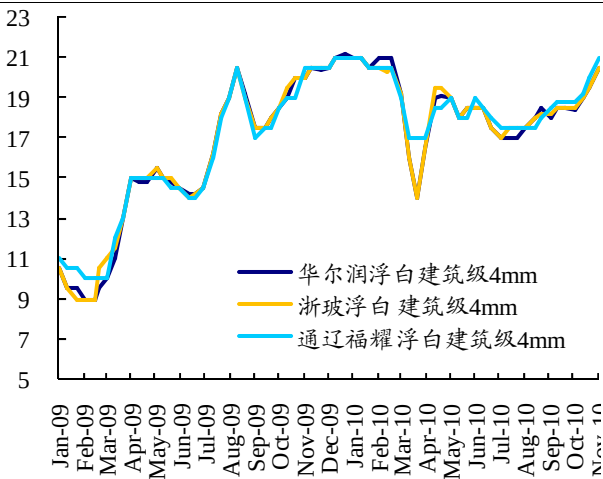
数据来源: 中国玻璃网, 国泰君安证券研究

图 2: 旬度浮白建筑 5MM 销售价格(元/平米)



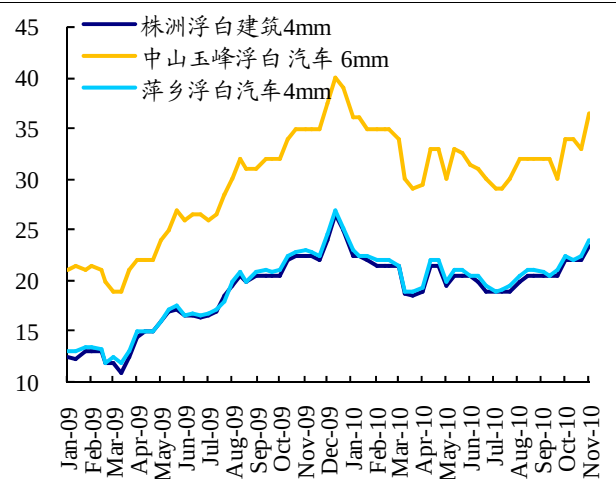
数据来源: 中国玻璃网, 国泰君安证券研究

图 3: 旬度上海浮白建筑玻璃销售价格(元/平米)



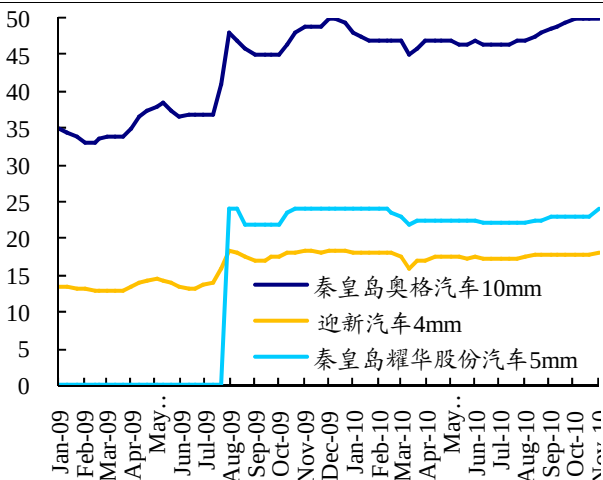
数据来源: 中国玻璃网, 国泰君安证券研究

图 4: 旬度广州浮白玻璃销售价格(元/平米)



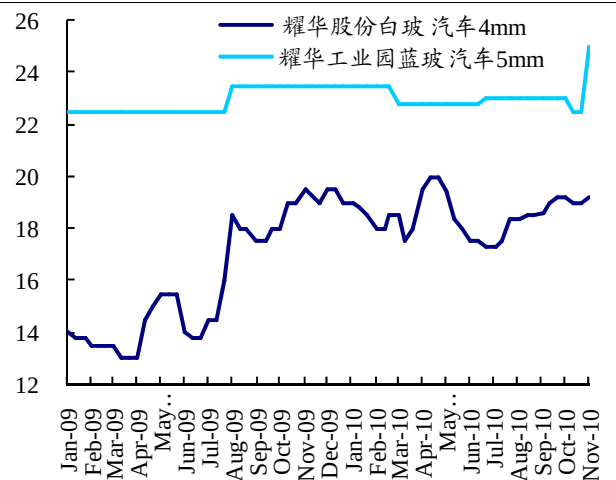
数据来源: 中国玻璃网, 国泰君安证券研究

图 5: 旬度北京玻璃销售价格(元/平米)



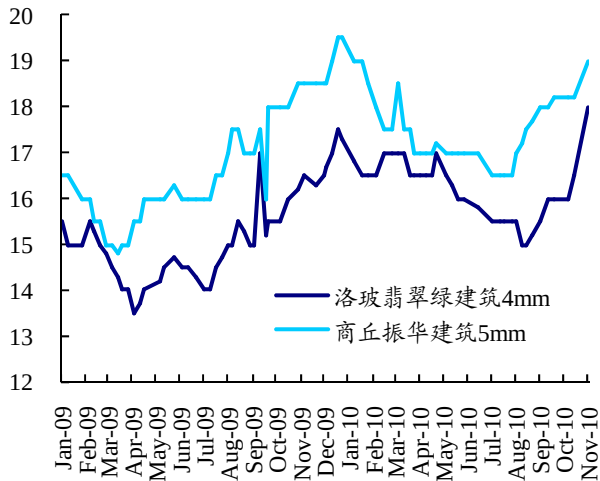
数据来源: 中国玻璃网, 国泰君安证券研究

图 6: 旬度秦皇岛玻璃销售价格(元/平米)



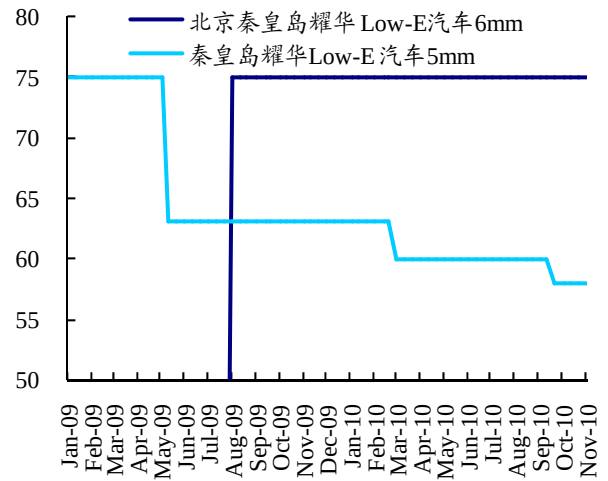
数据来源: 中国玻璃网, 国泰君安证券研究

图 7: 旬度河南玻璃销售价格(元/平米)



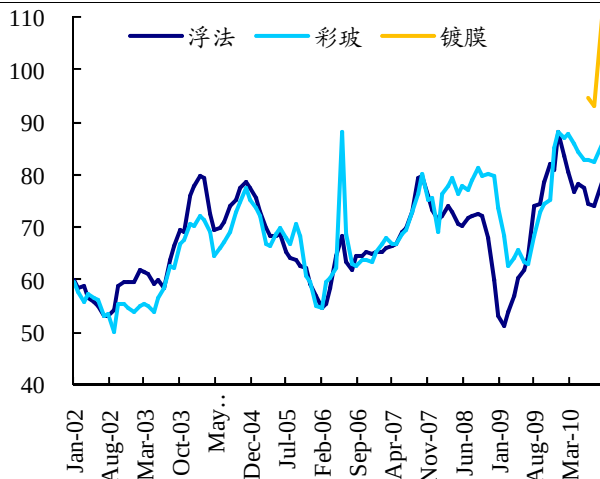
数据来源: 中国玻璃网, 国泰君安证券研究

图 8: 旬度 Low-E 玻璃销售价格(元/平米)



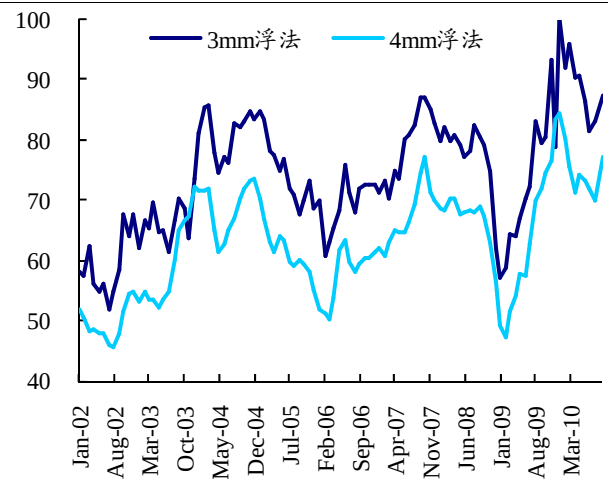
数据来源: 中国玻璃网, 国泰君安证券研究

图 9: 月度玻璃平均出厂价(元/重量箱)



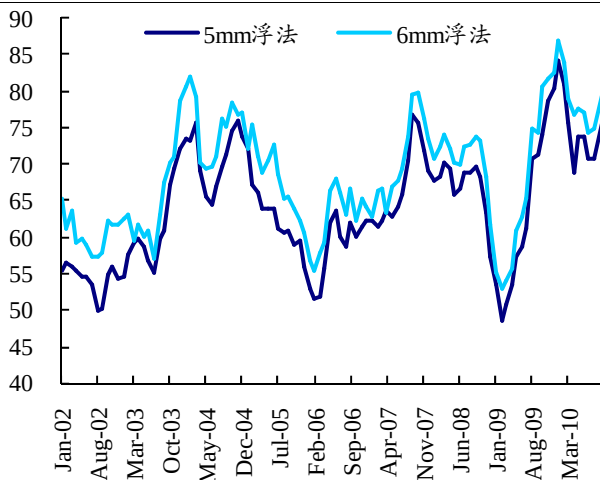
数据来源: 中国建材信息总网, 国泰君安证券研究

图 10: 月度浮法玻璃平均出厂价(元/重量箱)



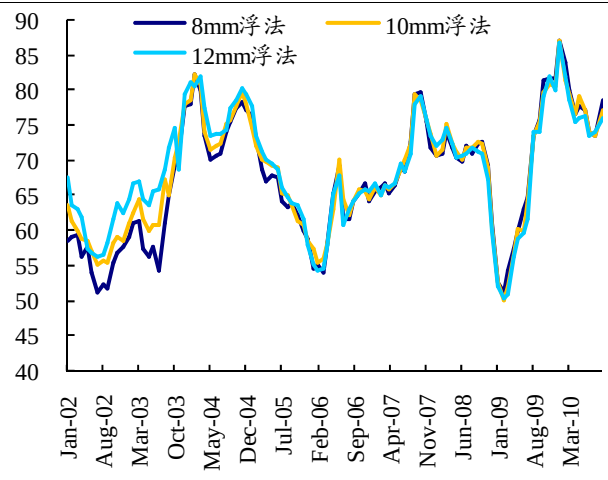
数据来源: 中国建材信息总网, 国泰君安证券研究

图 11: 月度浮法玻璃平均出厂价(元/重量箱)



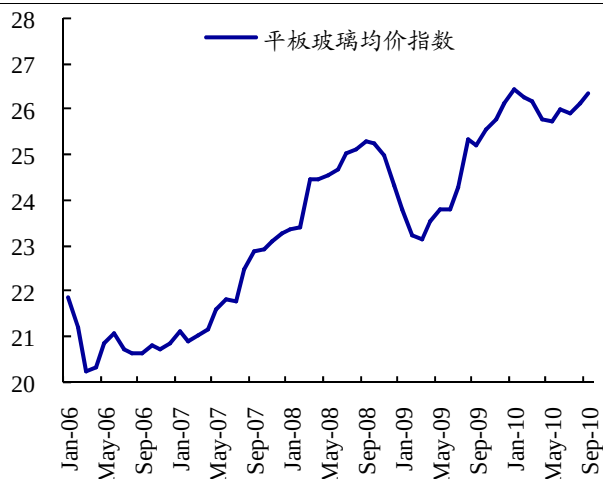
数据来源: 中国建材信息总网, 国泰君安证券研究

图 12: 月度浮法玻璃平均出厂价(元/重量箱)



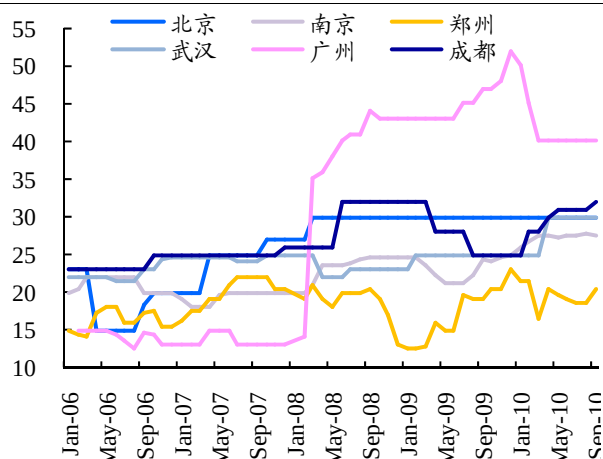
数据来源: 中国建材信息总网, 国泰君安证券研究

图 13: 月度平板玻璃均价指数



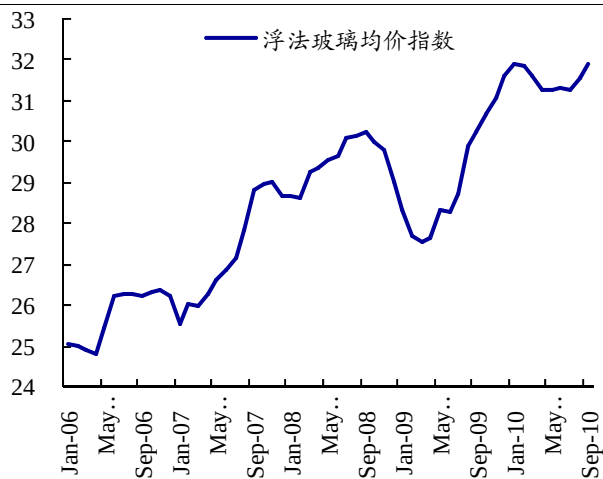
数据来源: 中国建材信息网, 国泰君安证券研究

图 14: 月度平板玻璃平均出厂价 (元/重量箱)



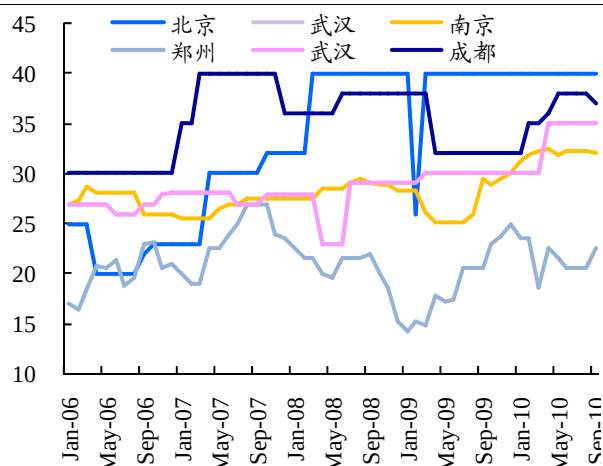
数据来源: 中国建材信息网, 国泰君安证券研究

图 15: 月度浮法玻璃均价指数 (米/平方米)



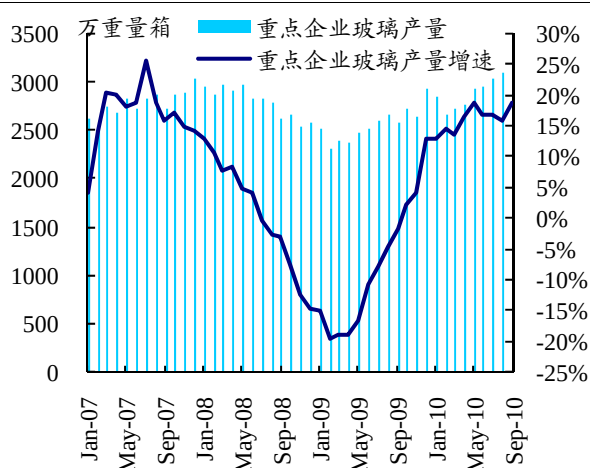
数据来源: 中国建材信息网, 国泰君安证券研究

图 16: 月度浮法玻璃价格情况 (米/平方米)



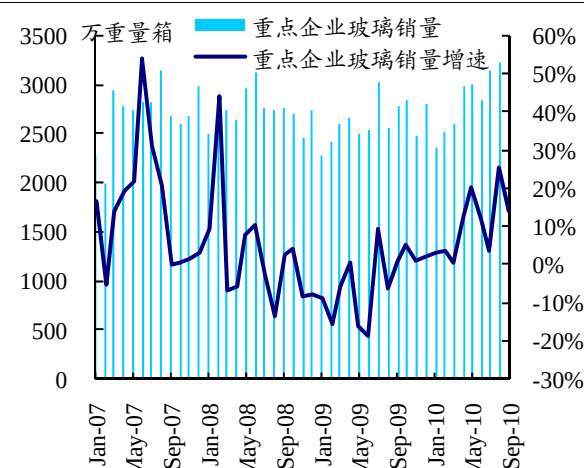
数据来源: 中国建材信息网, 国泰君安证券研究

图 17: 月度重点企业玻璃产量及增速



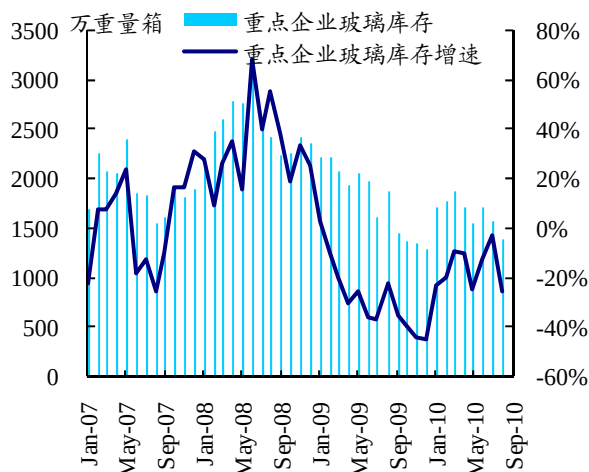
数据来源: 中国建材信息网, 国泰君安证券研究

图 18: 月度重点企业玻璃销量及增速



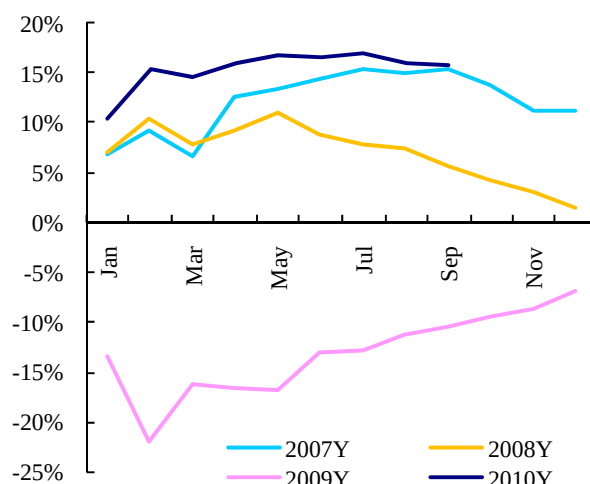
数据来源: 中国建材信息网, 国泰君安证券研究

图 19: 月度重点企业玻璃库存及增速



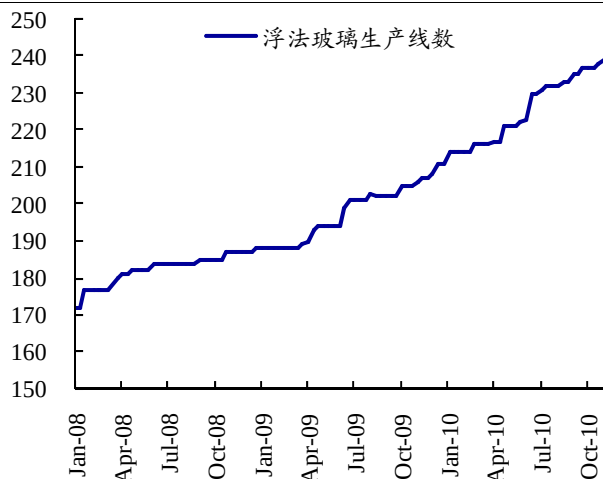
数据来源: 中国建材信息网, 国泰君安证券研究

图 20: 月度重点联系企业累计产量增速



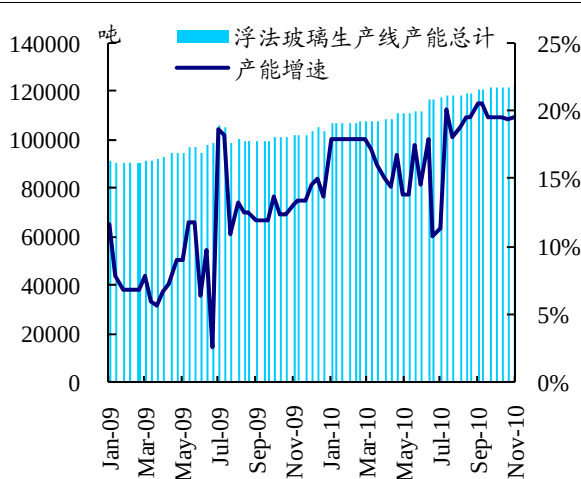
数据来源: 中国建材信息网, 国泰君安证券研究

图 21: 旬度浮法玻璃生产线数 (条)



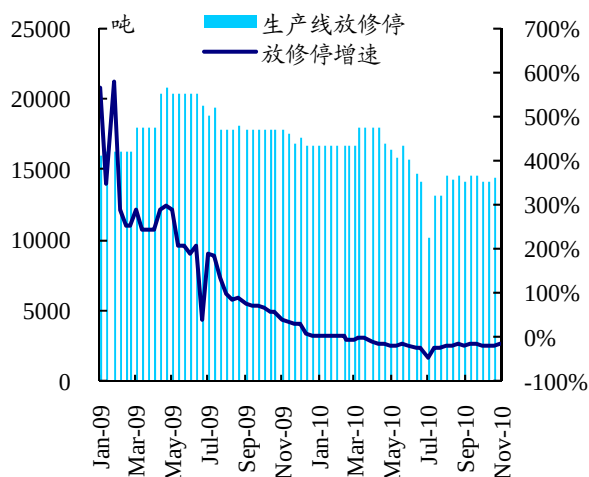
数据来源: 中国玻璃信息网, 国泰君安证券研究

图 22: 旬度浮法玻璃生产线产能 (日融量: 吨)



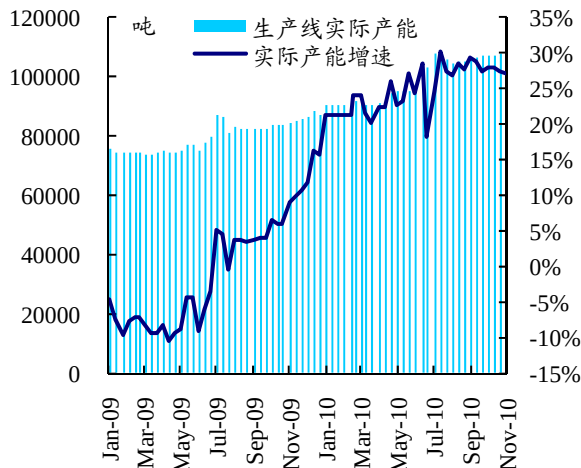
数据来源: 中国玻璃信息网, 国泰君安证券研究

图 23: 旬度浮法玻璃生产线放停修 (日融量: 吨)



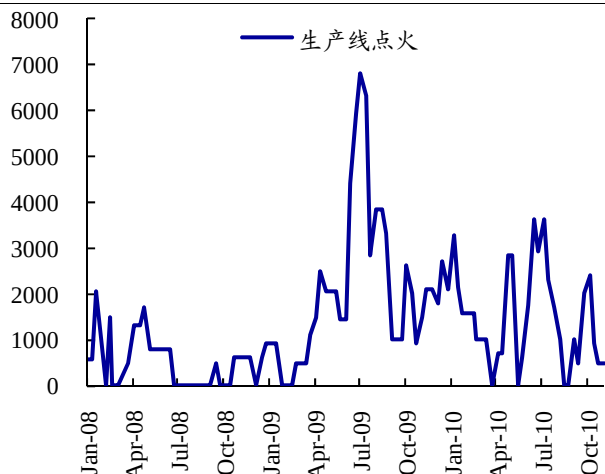
数据来源: 中国玻璃信息网, 国泰君安证券研究

图 24: 旬度浮法玻璃生产实际产能 (日融量: 吨)



数据来源: 中国玻璃信息网, 国泰君安证券研究

图 25: 旬度浮法玻璃生产线点火 (日融量: 吨)



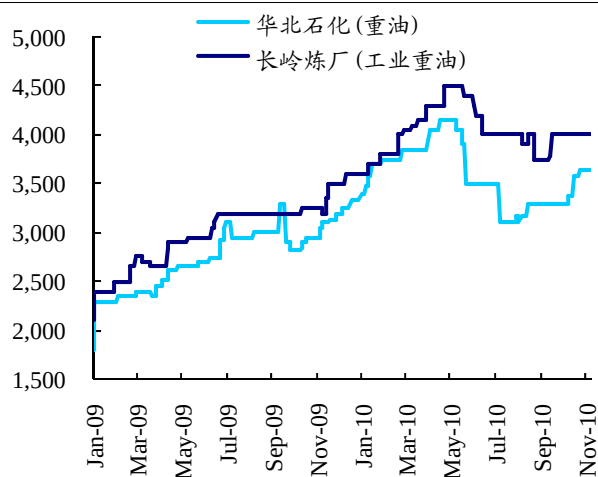
数据来源: 中国玻璃信息网, 国泰君安证券研究

图 26: 旬度浮法玻璃存货数量 (万重箱)



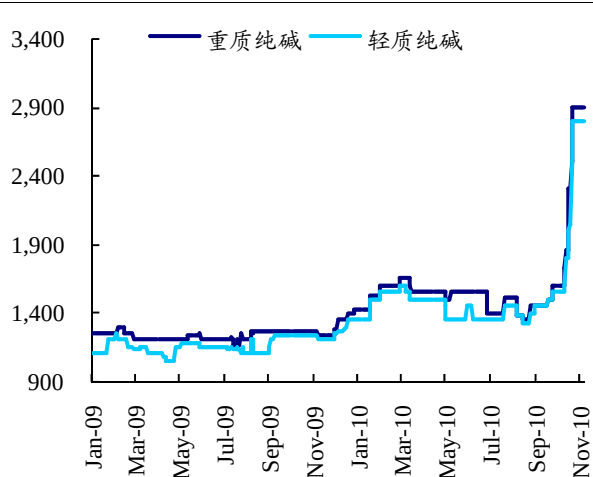
数据来源: 中国玻璃信息网, 国泰君安证券研究

图 27: 日度重油价格 (元/吨)



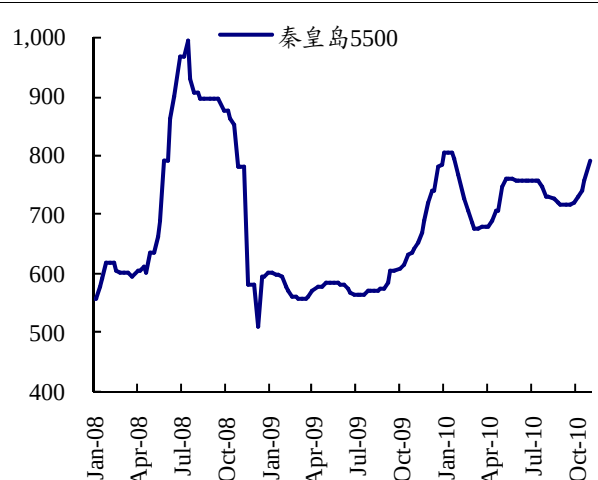
数据来源: 百川资讯, 国泰君安证券研究

图 28: 日度华东纯碱价格 (元/吨)



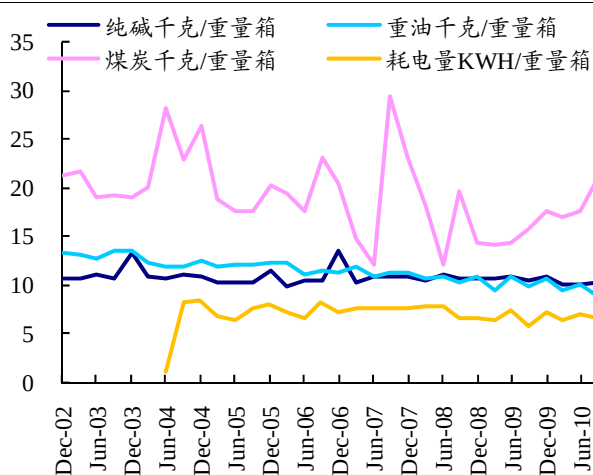
数据来源: 百川资讯, 国泰君安证券研究

图 29: 周度秦皇岛港口煤炭价格 (元/吨)



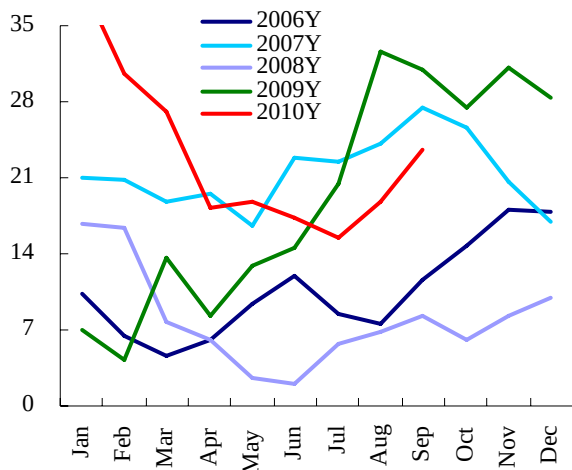
数据来源: 百川资讯, 国泰君安证券研究

图 30: 季度玻璃生产原材料耗比



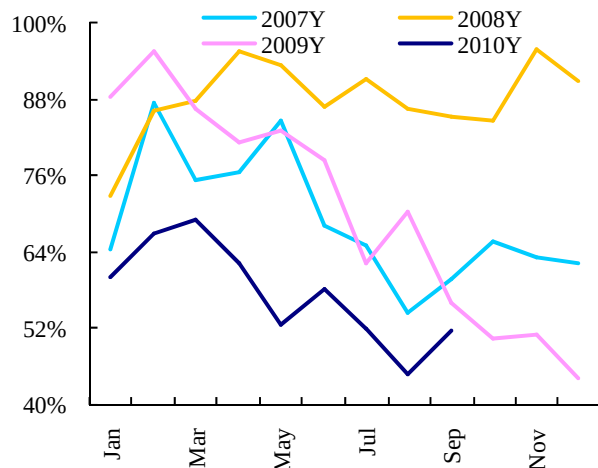
数据来源: 中国玻璃信息网, 国泰君安证券研究

图 31: 月度玻璃重油纯碱差 (元/重量箱)



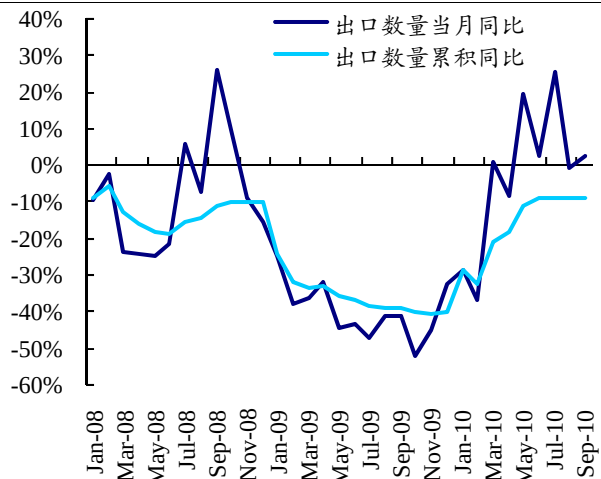
数据来源: 国泰君安证券研究

图 32: 月度库存产量比



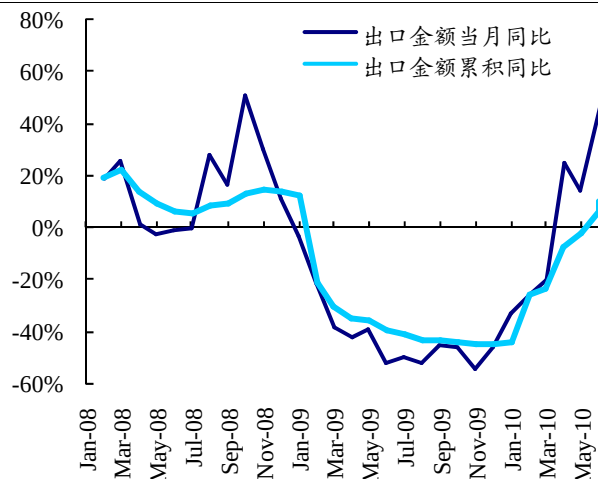
数据来源: 中国建材信息总网, 国泰君安证券研究

图 33: 月度平板玻璃出口数量同比



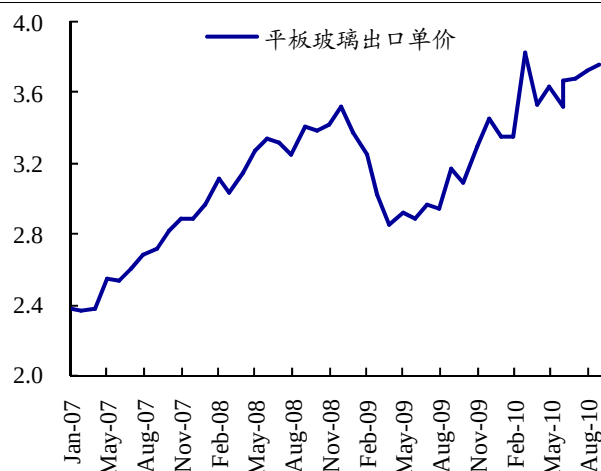
数据来源: WIND, 国泰君安证券研究

图 34: 月度平板玻璃出口金额同比



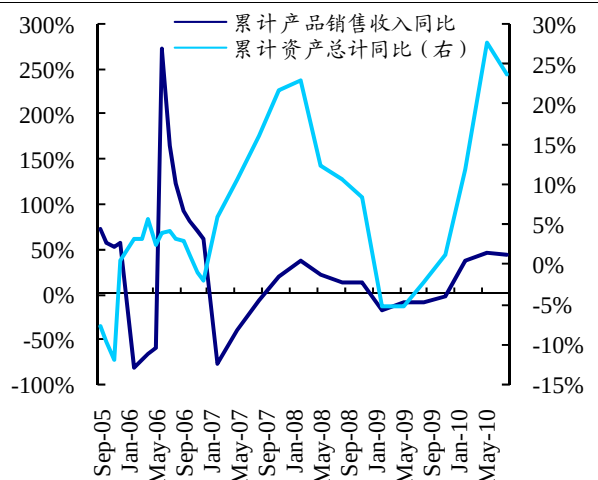
数据来源: WIND, 国泰君安证券研究

图 35: 月度平板玻璃出口单价 (美元/平米)



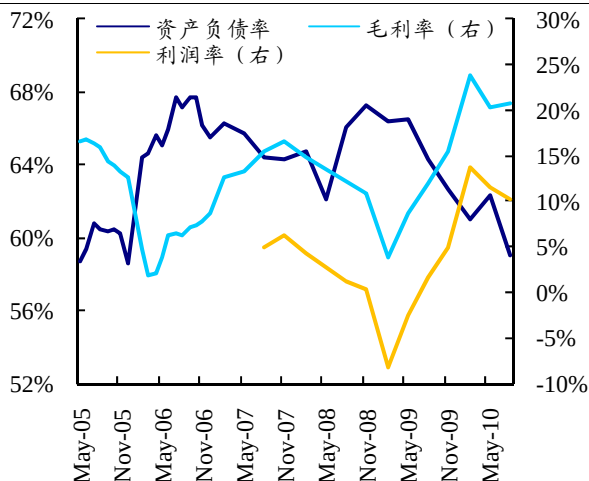
数据来源: WIND, 国泰君安证券研究

图 36: 季度行业收入、资产增速



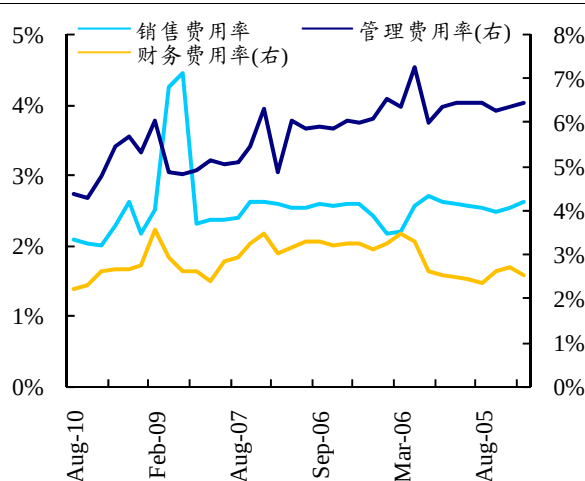
数据来源: WIND, 国泰君安证券研究

图 37: 季度行业资产负债率、毛利率、利润率



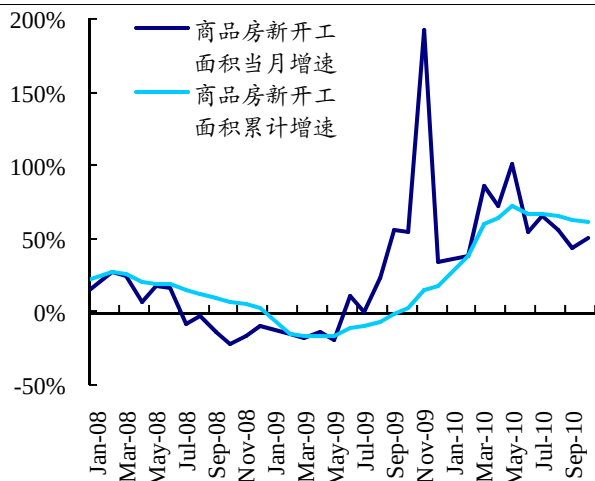
数据来源: WIND, 国泰君安证券研究

图 38: 季度行业平均费用率



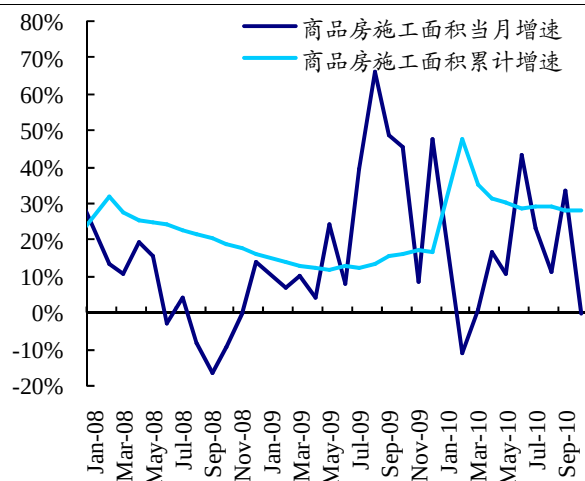
数据来源: WIND, 国泰君安证券研究

图 39: 月度商品房新开工面积增速



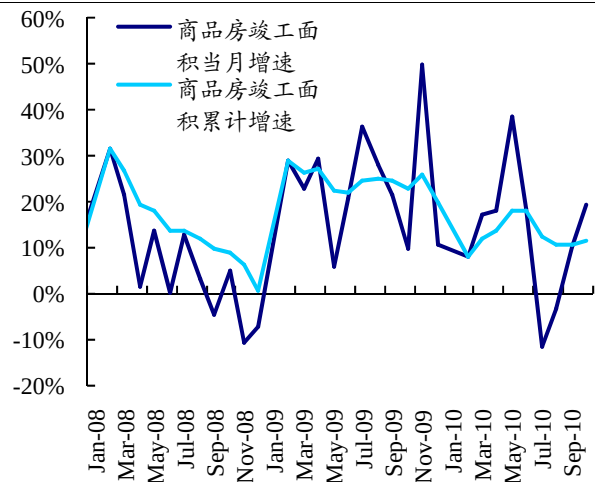
数据来源: CEI, 国泰君安证券研究

图 40: 月度商品房施工面积增速



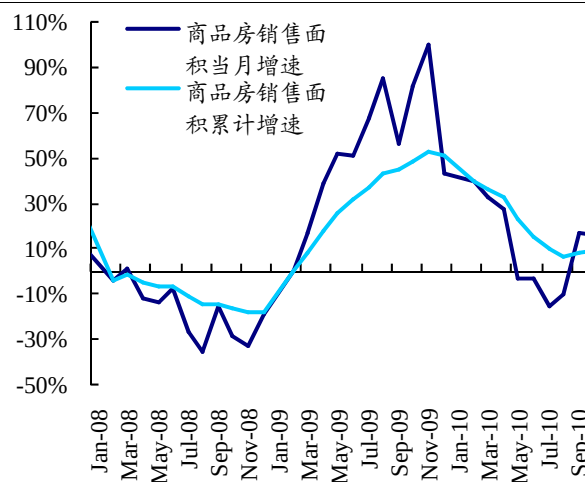
数据来源: CEI, 国泰君安证券研究

图 41: 月度商品房竣工面积增速



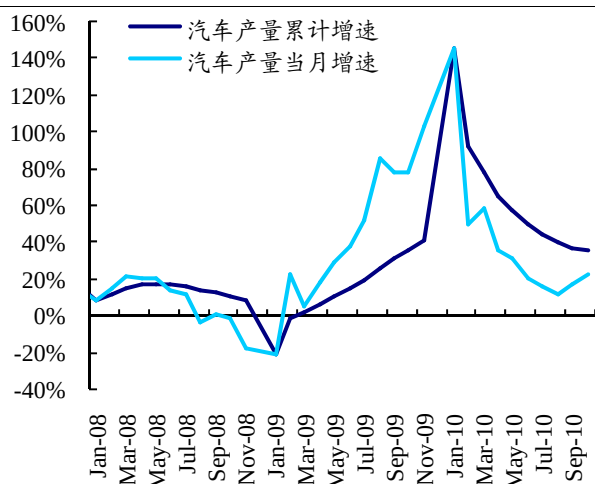
数据来源: CEI, 国泰君安证券研究

图 42: 月度商品房销售面积增速



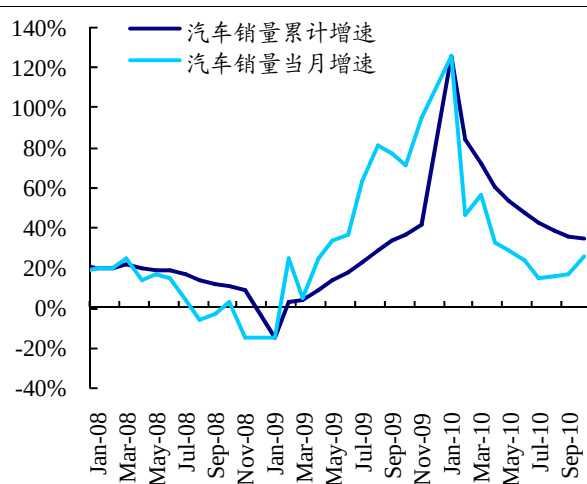
数据来源: CEI, 国泰君安证券研究

图 43: 月度汽车产量增速



数据来源: WIND, 国泰君安证券研究

图 44: 月度汽车销量增速



数据来源: WIND, 国泰君安证券研究

表 1: 盈利预测

	股价	10EPS	11EPS	10PE	11PE	PB	市值(亿元)	评级
南玻 A	21.19	0.68	0.94	31.16	22.54	8.28	440.06	增持
福耀玻璃	11.58	0.88	1.1	13.16	10.53	5.29	231.95	谨慎增持
金晶科技	12.6	0.55	0.93	22.91	13.55	3.14	74.35	谨慎增持
3 家平均值				22.41	15.54	5.57	248.78	
新能源				33.1	25.1	4.10		
房地产				16.6	12.7	2.78		
汽车零部件				20.4	17.8	4.62		
建材				21.5	17.2	3.64		
全部 A 股				18.4	15.3	3.01		

作者简介:**韩其成:**

建材、建筑行业研究员。上海财经大学投资经济学硕士，山科大采矿工程学学士。2005 年进入国泰君安证券研究所。

2008、2009 年新财富最佳分析师非金属建材第三名，2009 年新财富最佳分析师建筑与工程行业第二名。2008、2009 年水晶球奖最佳分析师非金属建材第三名。

张琨:

建材、建筑行业助理研究员，上海财经大学数量经济专业硕士，2010 年加入国泰君安证券。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		