

[2009.09.18]

构建全国 82 个地区旬度玻璃价格跟踪体系

“玻璃-重油与纯碱价格差”系列

韩其成

021-38676162

hanqicheng@gtjas.com

本报告导读： 玻璃进入景气复苏期，推荐南玻、金晶、福耀，估值高是风险

投资要点：

- 我们在 20090805《“玻璃-重油与纯碱价格差”月报：玻璃行业复苏，调评级至增持》中指出玻璃景气自 09 年 Q2 触底反弹、迎来 5-8 个季度的盈利上升周期，基于玻璃行业景气复苏调行业评级至增持。
- 为应对该种变化，在之前建立的全国“玻璃-重油与纯碱价格差”基础上，我们首次建立全国 82 个地区旬度玻璃价格跟踪体系来及时跟踪玻璃价格变化轨迹，数据为 2008 年以来旬度时间序列数据。
- 8 月下旬上述 82 个地区平均玻璃价格为 28.1 元/平方米，环比上旬涨 0.3%，环比上月涨 4.1%，同比上年下降 4.1%。价格在 6 月下旬-7 月下旬企稳后自 8 月上旬再次出现大幅上涨，目前处上升通道。
- 82 个地区中 6 个地区 8 月下旬玻璃价格环比上旬下降，12 个地区价格环比上升，其他 64 个地区持平。福州、烟台、深圳环比涨 4.2%、2.9%、6.7%。北京、广州、海口持平。上海、成都下降 5.9%、20%。
- 8 月全国“玻璃-重油与纯碱价格差” 29，环比增加 74%、同比增加 326%，创 2006 年以来单月新高，景气持续高企。主要因为当月玻璃价格环比涨 14%、同增 2%，纯碱与重油价格均同环比下降所致。
- 8 月 BMI 玻璃企业产量同比下降 3%、环比增加 2%，销量同比增长 5.5%、环比下降 15%，本月销售率为 96%、比上月下降 19 个百分点。月末玻璃库存比上年同期下降 16%、环比上月增加 15%。
- 82 个地区玻璃价格跟踪体系显示玻璃价格处于提升通道，“玻璃-重油与纯碱价格差”显示玻璃盈利亦处于加速提升通道中。8 月下旬玻璃需求进入旺季后，预期年底之前玻璃景气度仍将维持高位。
- 8 月全国玻璃产量同比大增 9%，带动累计玻璃产量增速转正，需求好转导致盈利增加驱动企业扩大产量。8 月房地产新开工和施工面积同环比大幅增加，预示未来玻璃需求仍处于景气复苏期。
- 玻璃投资逻辑依旧是：房地产复苏驱动国内玻璃需求复苏、国际经济好转驱动玻璃出口好转、纯碱和重油价格低谷助于盈利提升、基于新能源估值合理的假设。主要推荐福耀玻璃、南玻、金晶科技。
- 维持之前谨慎增持评级。耀皮玻璃、三峡新材、方兴科技仅建议适度关注。风险是：（1）新能源导致玻璃相对估值高；（2）纯碱和重油价格上涨超出预期，而玻璃因房地产波动价格上升低于预期。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

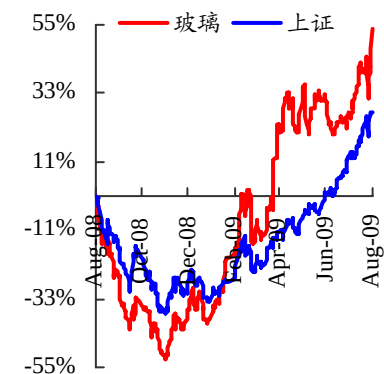
细分行业评级

玻璃及玻璃制品业 增持

重点推荐上市公司

600586	金晶科技	谨慎增持
600660	福耀玻璃	谨慎增持
000012	南玻 A	谨慎增持

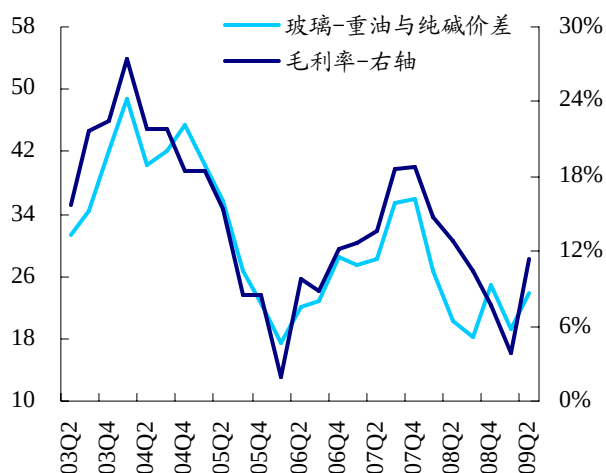
行业指数走势



相关报告

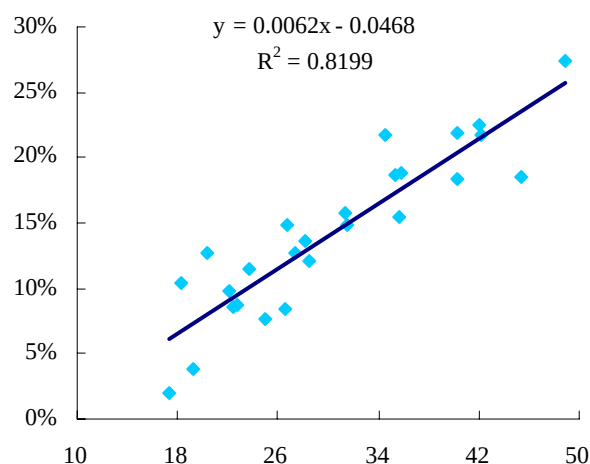
- 玻璃行业复苏，调评级至增持
(2009.08.05)
- 10 月“玻璃重油价格差”环升同降
(2008.10.15)
- 7 月“玻璃-重油与纯碱价格差”：续降
(2008.08.19)
- 客观非悲观：对周期保持应有谨慎
(2008.06.16)
- 玻璃：循着历史的足迹辨析趋势
(2008.05.23)

图 1: 玻璃-重油与纯碱价差与毛利率拟合



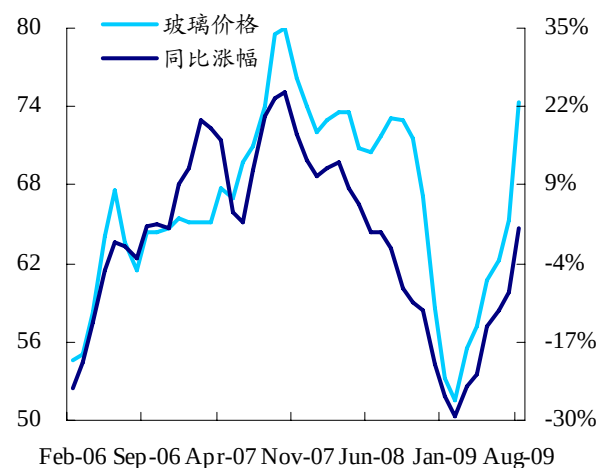
数据来源: BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 2: 玻璃价格差与毛利率线性相关度高



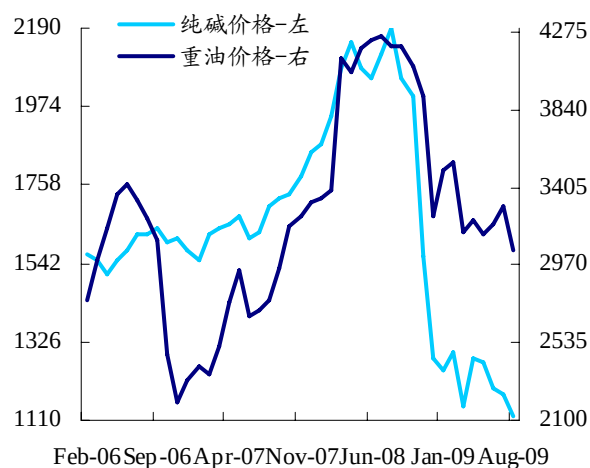
数据来源: BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 3: 月度玻璃价格及其同比涨幅



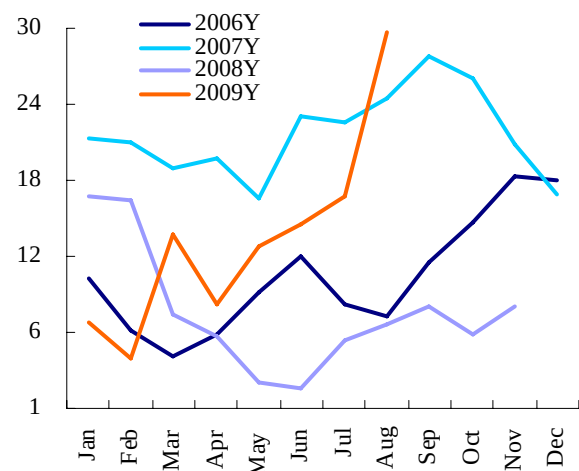
数据来源: BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 4: 月度纯碱与重油价格



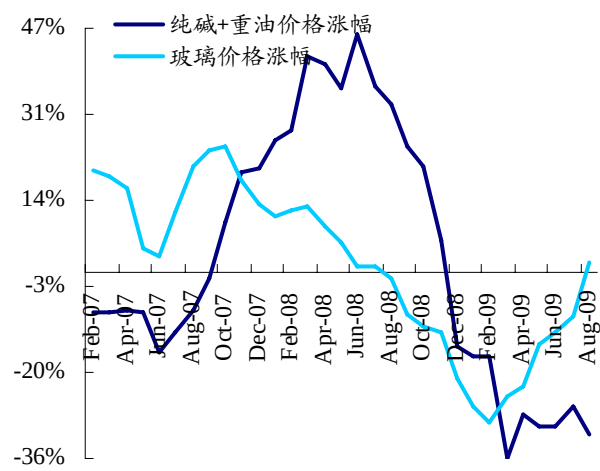
数据来源: BMI, CPCIA, 国泰君安证券销售交易部

图 5: 月度玻璃-重油与纯碱价格差



数据来源: BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 6: 纯碱+重油价格与玻璃价格同比涨幅



数据来源: BMI, CPCIA, 国泰君安证券销售交易部

表 1: 全国 82 地区玻璃价格 (元/平方米)

	09-7-下旬	09-8-上旬	09-8-中旬	09-8-下旬	环比上旬	环比上月	同比上年
全国平均	27.0	27.5	28.0	28.1	0.3%	4.1%	-4.1%
北京市	40.0	40.0	40.0	40.0	0.0%	0.0%	0.0%
石家庄市	15.0	14.5	14.5	14.5	0.0%	-3.3%	-37.0%
唐山市	23.0	23.0	23.0	23.0	0.0%	0.0%	0.0%
邢台市	14.0	14.0	14.0	16.0	14.3%	14.3%	-22.0%
太原市	16.5	16.5	16.5	16.5	0.0%	0.0%	-13.2%
大同市	25.0	25.0	25.0	25.0	0.0%	0.0%	0.0%
长治市	28.0	28.0	28.0	28.0	0.0%	0.0%	0.0%
呼和浩特市	19.5	23.0	25.0	25.0	0.0%	28.2%	4.2%
包头市	21.0	21.0	21.0	21.0	0.0%	0.0%	-19.2%
乌海市	18.0	18.0	18.0	18.0	0.0%	0.0%	0.0%
沈阳市	23.0	23.0	23.0	20.0	-13.0%	-13.0%	-13.0%
大连市	26.0	28.0	28.0	28.0	0.0%	7.7%	-6.7%
鞍山市	20.0	20.0	20.0	20.0	0.0%	0.0%	0.0%
抚顺市	35.0	35.0	35.0	35.0	0.0%	0.0%	0.0%
长春市	23.0	23.0	23.0	23.0	0.0%	0.0%	-8.0%
吉林市	26.0	26.0	26.0	26.0	0.0%	0.0%	0.0%
延边州	23.0	23.0	23.0	23.0	0.0%	0.0%	0.0%
哈尔滨市	26.0	26.0	26.0	26.0	0.0%	0.0%	0.0%
大庆市	37.0	37.0	37.0	37.0	0.0%	0.0%	19.4%
牡丹江市	24.0	24.0	24.0	24.0	0.0%	0.0%	-7.7%
上海市	22.5	24.5	25.5	24.0	-5.9%	6.7%	4.3%
南京市	25.1	25.5	25.5	25.9	1.6%	3.2%	-11.9%
徐州市	24.0	24.0	24.0	26.0	8.3%	8.3%	-7.1%
南通市	23.0	28.0	28.0	25.5	-8.9%	10.9%	6.3%
杭州市	25.0	25.0	25.0	25.0	0.0%	0.0%	0.0%
宁波市	21.0	21.0	21.0	26.5	26.2%	26.2%	6.9%
温州市	19.5	19.5	19.5	19.5	0.0%	0.0%	-17.0%
绍兴市	23.0	23.0	30.0	30.0	0.0%	30.4%	0.0%
合肥市	38.0	38.0	38.0	38.0	0.0%	0.0%	-5.0%
安庆市	25.0	25.0	25.0	25.0	0.0%	0.0%	4.2%
福州市	20.5	22.0	24.0	25.0	4.2%	22.0%	10.1%
厦门市	26.0	26.0	26.0	28.0	7.7%	7.7%	-6.7%
泉州市	28.0	35.0	35.0	35.0	0.0%	25.0%	16.7%
漳州市	36.0	36.0	36.0	36.0	0.0%	0.0%	0.0%
南昌市	18.0	22.0	25.0	25.0	0.0%	38.9%	8.7%
九江市	22.0	22.0	22.0	22.0	0.0%	0.0%	-4.3%
赣州市	27.0	27.0	27.0	27.0	0.0%	0.0%	-12.9%
济南市	33.0	33.0	33.0	33.0	0.0%	0.0%	0.0%
青岛市	55.0	55.0	55.0	55.0	0.0%	0.0%	0.0%
烟台市	32.0	35.0	35.0	36.0	2.9%	12.5%	-20.0%
菏泽市	24.0	24.0	24.0	24.0	0.0%	0.0%	0.0%

郑州市	20.5	23.5	23.5	20.5	-12.8%	0.0%	-4.7%
洛阳市	18.9	22.5	23.0	22.5	-2.2%	19.0%	18.4%
周口市	18.5	18.5	19.0	19.5	2.6%	5.4%	-32.8%
武汉市	30.0	30.0	30.0	30.0	0.0%	0.0%	3.4%
宜昌市	22.0	22.0	22.0	22.0	0.0%	0.0%	0.0%
荆门市	25.4	24.4	24.4	26.4	8.2%	3.9%	-13.4%
长沙市	26.0	30.0	32.0	32.0	0.0%	23.1%	6.7%
常德市	24.0	24.0	24.0	24.0	0.0%	0.0%	0.0%
郴州市	28.0	28.0	28.0	29.0	3.6%	3.6%	-3.3%
怀化市	29.0	34.0	34.0	34.0	0.0%	17.2%	0.0%
广州市	60.0	60.0	60.0	60.0	0.0%	0.0%	11.1%
深圳市	45.0	43.0	45.0	48.0	6.7%	6.7%	6.7%
江门市	38.0	38.0	40.0	40.0	0.0%	5.3%	-2.4%
南宁市	38.0	36.0	36.0	36.0	0.0%	-5.3%	-29.4%
柳州市	37.0	37.0	37.0	37.0	0.0%	0.0%	0.0%
北海市	21.0	21.0	21.0	21.0	0.0%	0.0%	-41.7%
海口市	29.5	30.0	34.0	34.0	0.0%	15.3%	13.3%
三亚市	30.0	30.0	30.0	30.0	0.0%	0.0%	-21.1%
重庆市	32.0	32.0	32.0	32.0	0.0%	0.0%	-15.8%
成都市	32.0	32.0	35.0	28.0	-20.0%	-12.5%	3.7%
攀枝花市	28.0	28.0	28.0	28.0	0.0%	0.0%	-12.5%
达州市	21.5	21.0	21.0	21.0	0.0%	-2.3%	-20.8%
贵阳市	35.0	35.0	35.0	35.0	0.0%	0.0%	34.6%
铜仁地区	35.0	35.0	35.0	35.0	0.0%	0.0%	0.0%
安顺市	26.0	26.0	26.0	26.0	0.0%	0.0%	-7.1%
昆明市	22.0	22.0	22.0	22.0	0.0%	0.0%	-4.3%
曲靖市	26.0	26.0	26.0	26.0	0.0%	0.0%	-10.3%
拉萨市	40.0	40.0	40.0	40.0	0.0%	0.0%	0.0%
西安市	30.0	30.0	30.0	30.0	0.0%	0.0%	0.0%
宝鸡市	25.0	25.0	25.0	25.0	0.0%	0.0%	8.7%
咸阳市	26.0	26.0	26.0	30.0	15.4%	15.4%	-9.1%
榆林市	20.0	22.0	22.0	22.0	0.0%	10.0%	0.0%
酒泉市	32.0	32.0	32.0	32.0	0.0%	0.0%	6.7%
平凉市	20.0	20.0	20.0	20.0	0.0%	0.0%	-16.7%
西宁市	20.0	22.0	24.0	24.0	0.0%	20.0%	11.6%
银川市	22.0	22.0	22.0	22.0	0.0%	0.0%	0.0%
石嘴山市	21.0	21.0	26.0	26.0	0.0%	23.8%	-7.1%

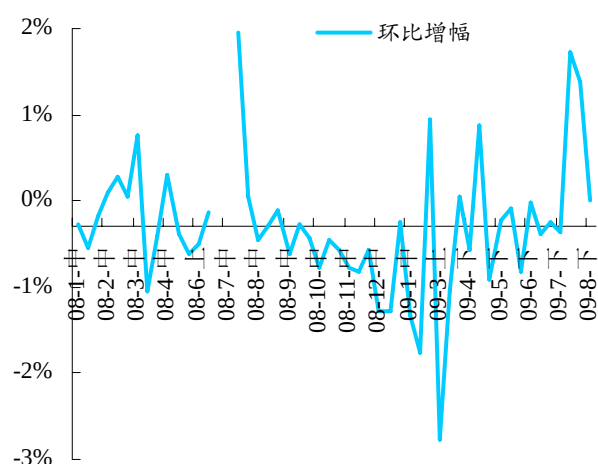
数据来源: BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 7：全国平均玻璃价格



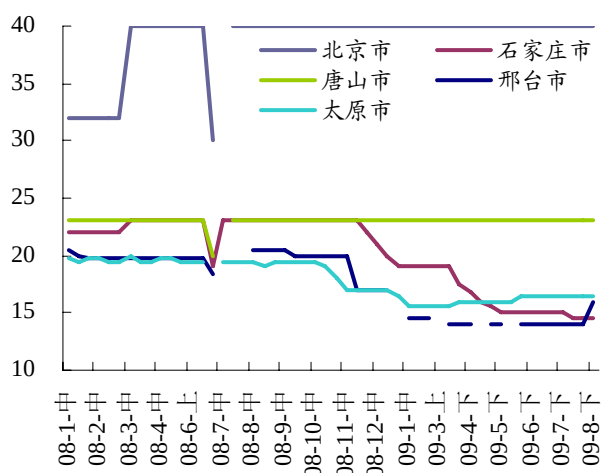
数据来源：BMI，国泰君安证券销售交易部

图 8：全国平均玻璃价格环比涨幅



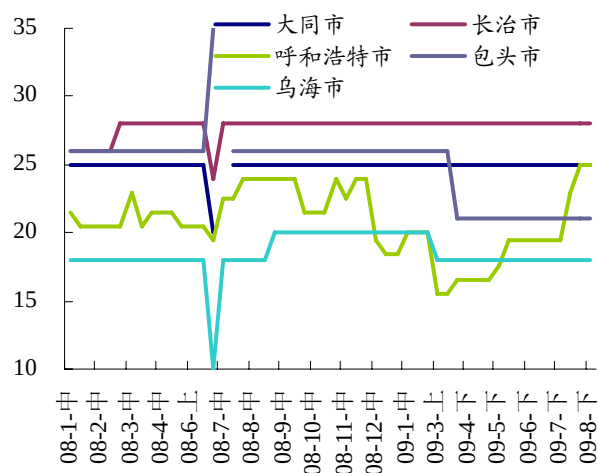
数据来源：BMI，国泰君安证券销售交易部

图 9：北京、山西、河北玻璃价格



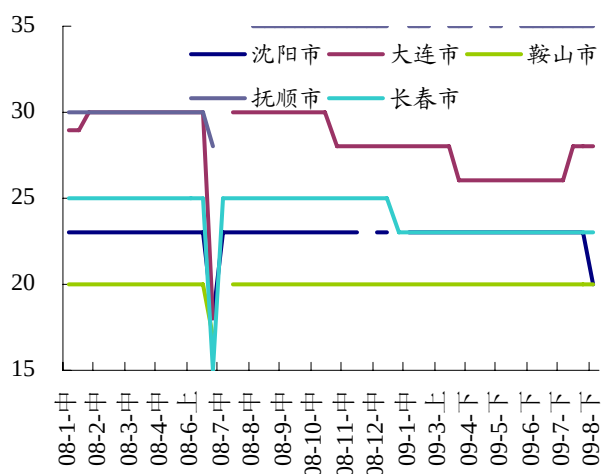
数据来源：BMI，国泰君安证券销售交易部

图 10：山西、内蒙古玻璃价格



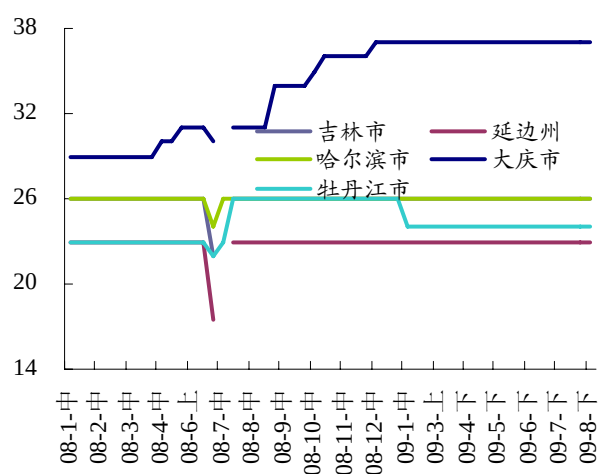
数据来源：BMI，国泰君安证券销售交易部

图 11：辽宁、长春玻璃价格



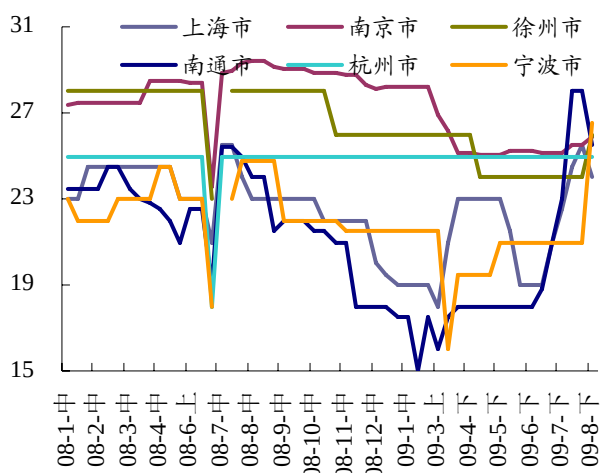
数据来源：BMI，国泰君安证券销售交易部

图 12：哈尔滨玻璃价格



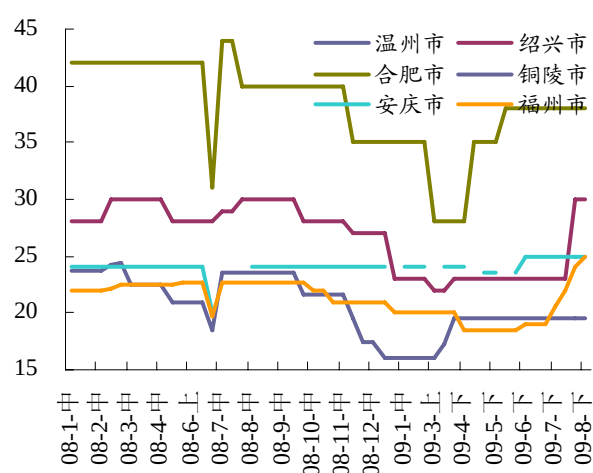
数据来源：BMI，CPCIA，国泰君安证券销售交易部

图 13: 上海、江苏玻璃价格



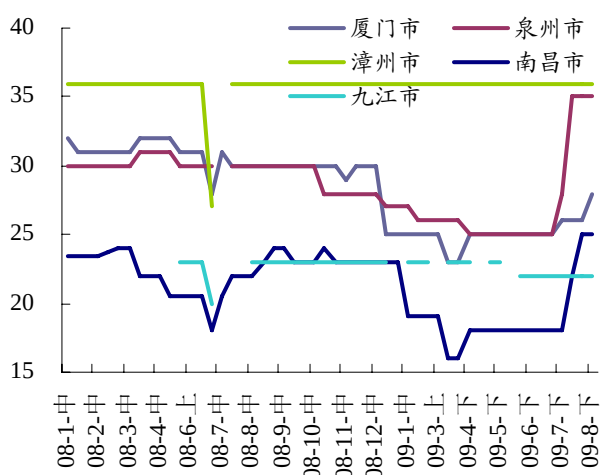
数据来源: BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 14: 浙江、安徽玻璃价格



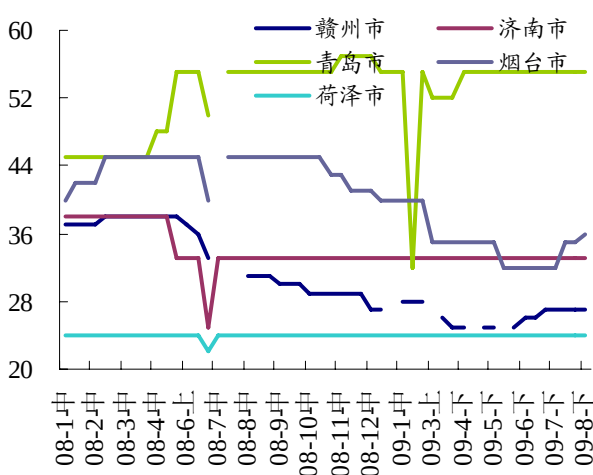
数据来源: BMI, CPCIA, 国泰君安证券销售交易部

图 15: 福州、江西玻璃价格



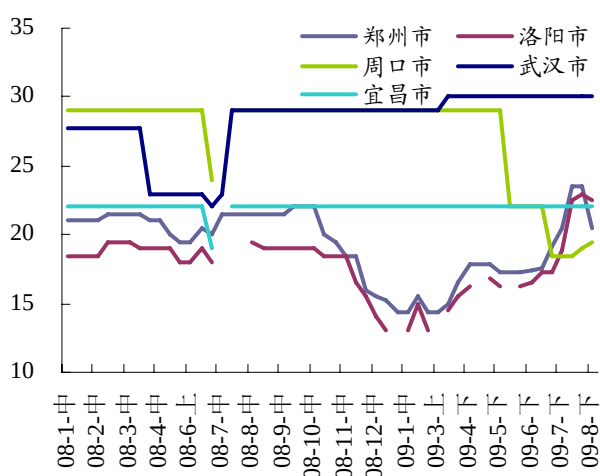
数据来源: BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 16: 山东玻璃价格



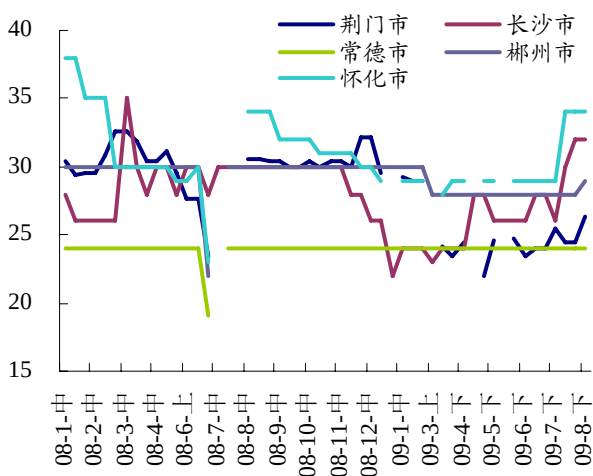
数据来源: BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 17: 河南、湖北玻璃价格



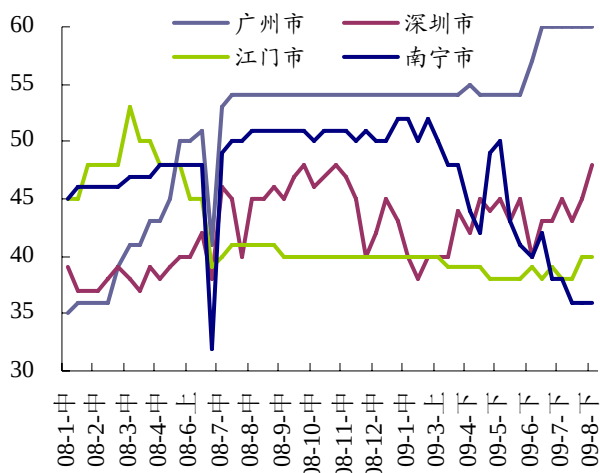
数据来源: BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 18: 湖北、湖南玻璃价格



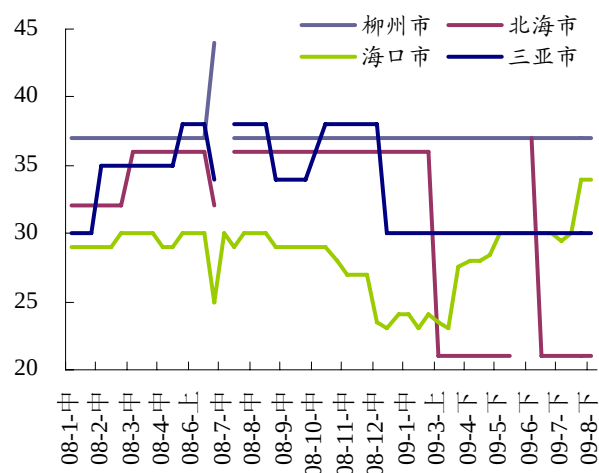
数据来源: BMI, CPCIA, 国泰君安证券销售交易部

图 19: 广州玻璃价格



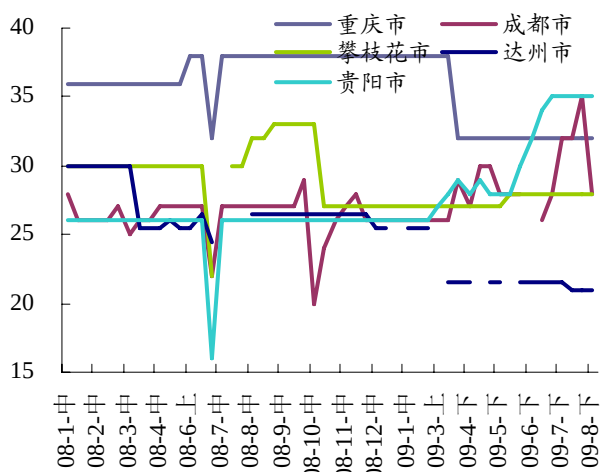
数据来源: BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 20: 广西、海南玻璃价格



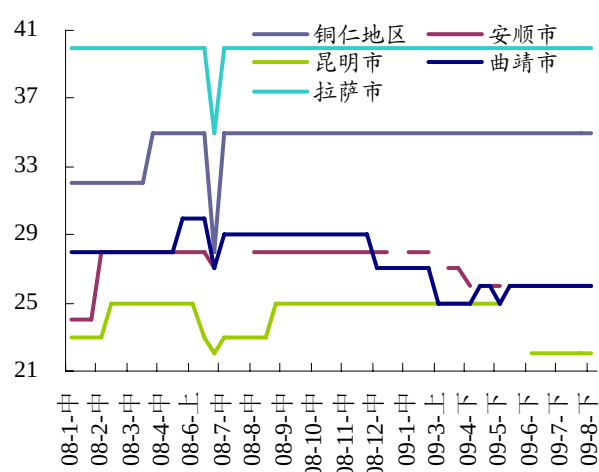
数据来源: BMI, CPCIA, 国泰君安证券销售交易部

图 21: 重庆、四川、贵州玻璃价格



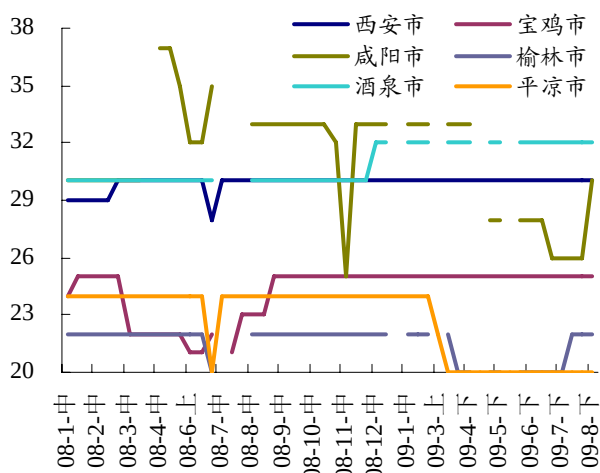
数据来源: BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 22: 云南、西藏玻璃价格



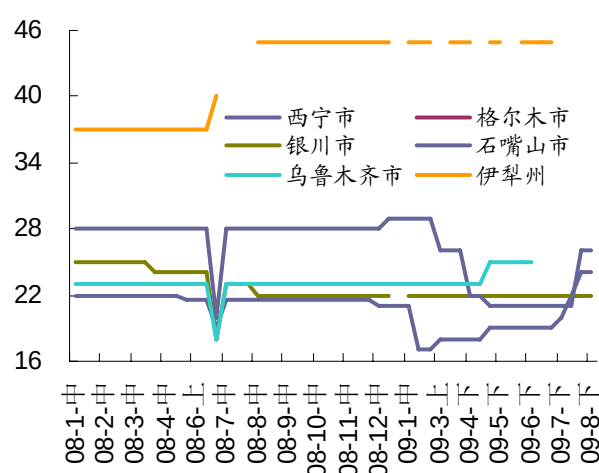
数据来源: BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 23: 陕西玻璃价格



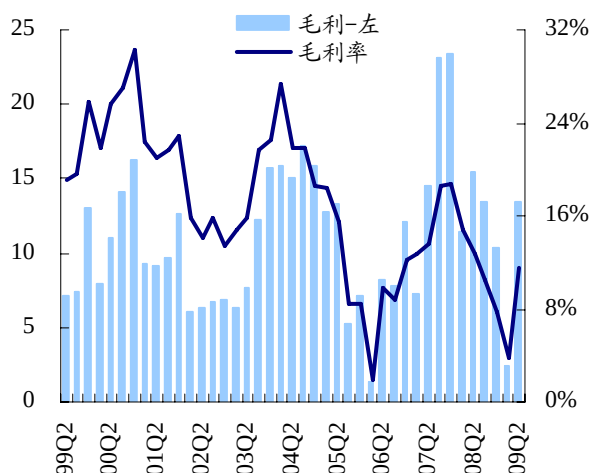
数据来源: BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 24: 宁夏、新疆玻璃价格



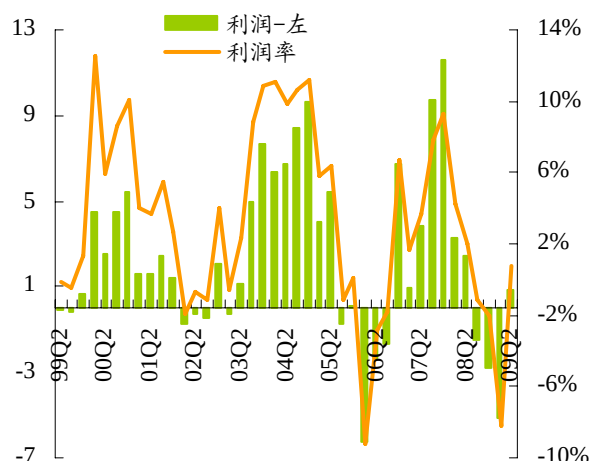
数据来源: BMI, CPCIA, 国泰君安证券销售交易部

图 25: 玻璃行业单季度毛利额、毛利率



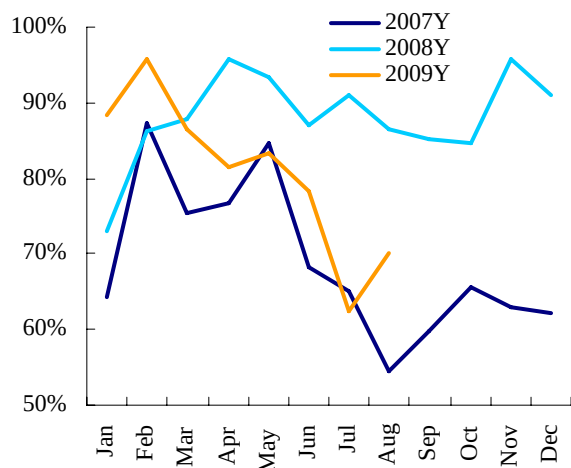
数据来源: CEI, BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 26: 玻璃行业单季度利润额、净利率



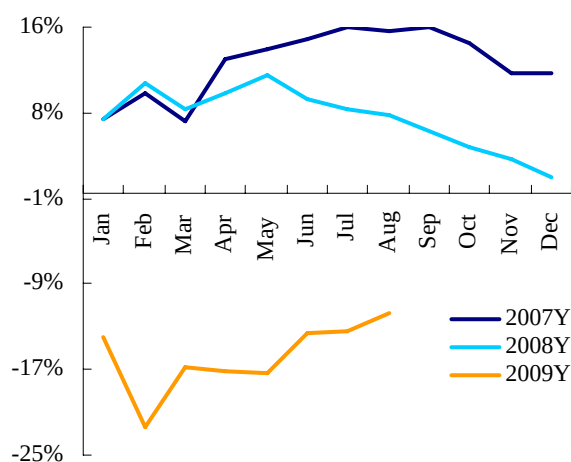
数据来源: CEI, BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 27: BMI 重点玻璃企业月度库存/产量



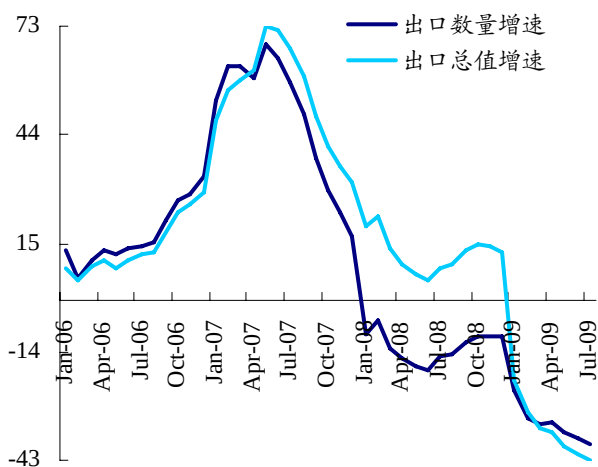
数据来源: CEI, BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 28: BMI 重点玻璃企业月度累计产量同比增速



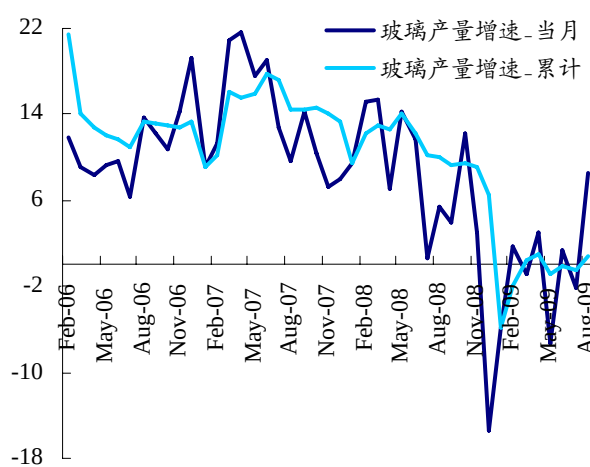
数据来源: CEI, BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 29: 玻璃行业月度累计出口同比增速



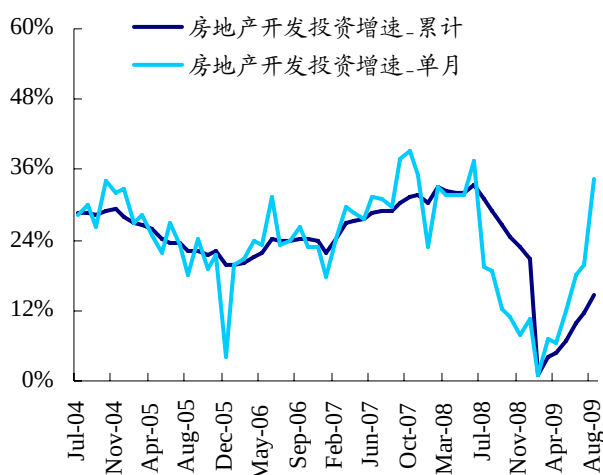
数据来源: CEI, BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 30: 玻璃行业月度产量同比增速%



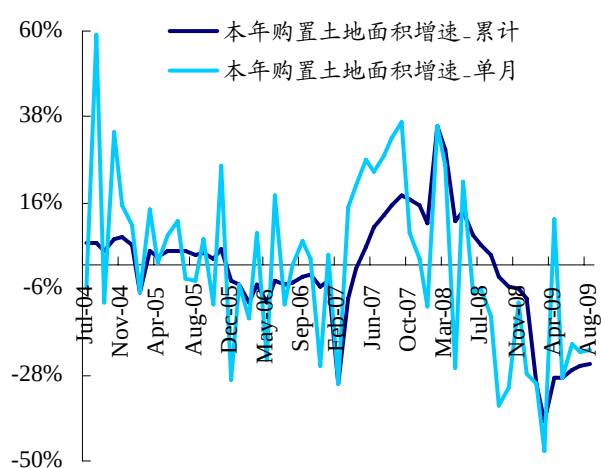
数据来源: CEI, BMI, 国泰君安证券销售交易部

图 31: 房地产开发投资累计与单月同比增速



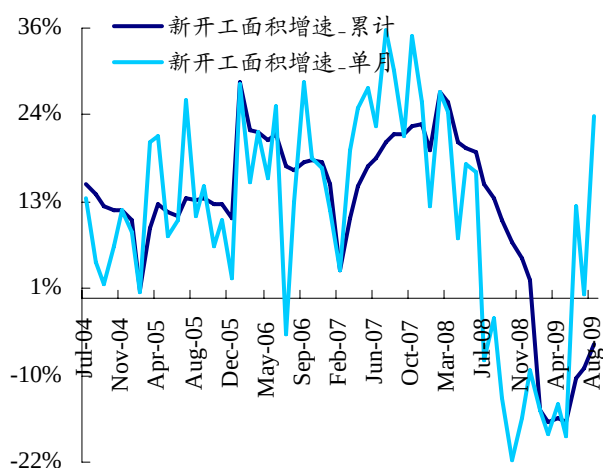
数据来源: CEI, 国泰君安证券销售交易部

图 32: 本年购置土地面积累计与单月同比增速



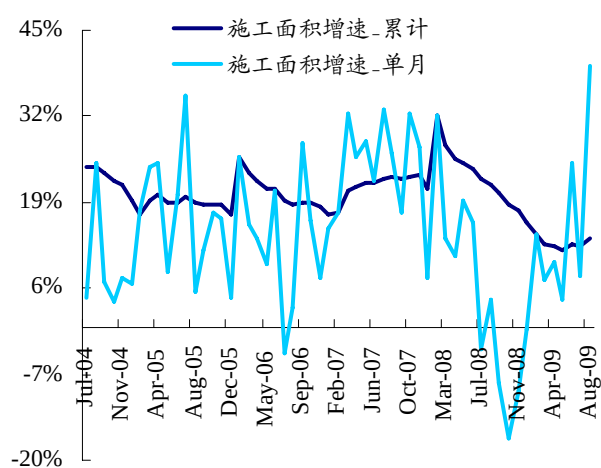
数据来源: CEI, 国泰君安证券销售交易部

图 33: 商品房本年新开工面积累计与单月增速



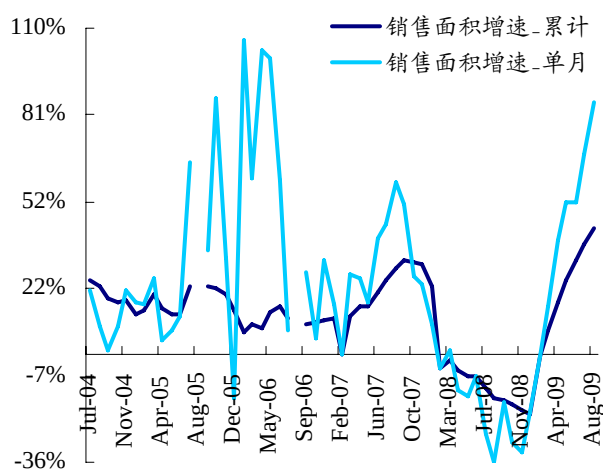
数据来源: CHINA-MOR, 国泰君安证券销售交易部

图 34: 商品房本年施工面积累计与单月增速



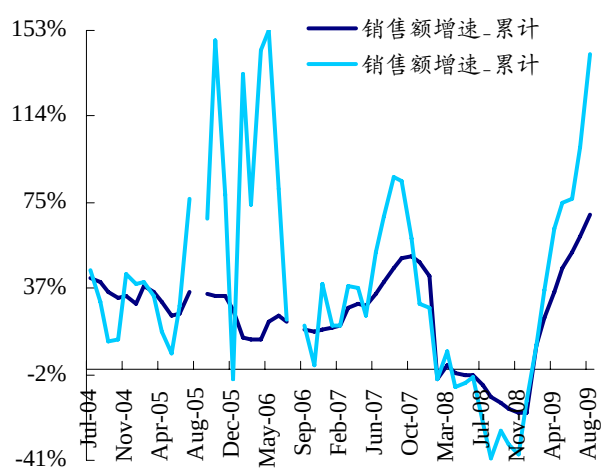
数据来源: CHINA-MOR, 国泰君安证券销售交易部

图 35: 商品房销售面积累计与单月增速



数据来源: MTPRC, 国泰君安证券销售交易部

图 36: 商品房销售额累计与单月增速



数据来源: MTPRC, 国泰君安证券销售交易部

表 2: 公司相对估值与投资评级

	股价	08EPS	09EPS	10EPS	08PE	09PE	10PE	PB	市值	评级
福耀玻璃	11.5	0.12	0.41	0.60	93.8	27.8	19.3	6.63	231	谨慎增持
南玻 A	16.8	0.34	0.57	0.86	49.5	29.4	19.4	4.35	206	谨慎增持
金晶科技	15.6	0.19	0.30	0.70	80.5	51.9	22.4	4.02	92	谨慎增持
3 家平均值					74.6	36.4	20.4	5.0		
房地产						28.0	21.1	4.33		
汽车						26.9	21.1	3.48		
建材						23.8	18.3	3.52		
全部 A 股						23.2	18.7	3.48		

数据来源: WIND, 国泰君安证券销售交易部

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 年新财富最佳分析师非金属建材第三名，入围建筑与工程行业。2008 年水晶球奖最佳分析师非金属建材第三名。

免责声明

本报告的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，需注明出处为国泰君安证券销售交易总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com