

平板景气震荡缓落概率大，看特玻表现——2010年玻璃行业大事记

建筑建材业

中性（维持）

报告日期：2011年1月5日

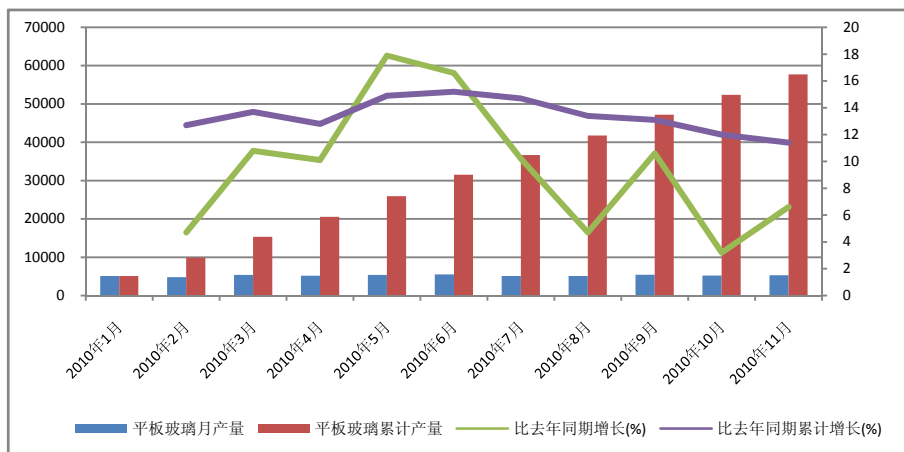
新的一年即将到来，在这辞旧迎新的时刻，回顾过去、展望未来，我们总结过去一年中玻璃行业的运行态势以及大事件带来的影响，并对新的一年发展情况做出展望，并预祝大家在2011年多有斩获。

2010年玻璃行业行情回顾

1. 复产冲动、新增产能释放导致上半年玻璃行业价格震荡较大

受到2009年末持续的复产冲动以及新增产能影响，2010年玻璃产量在上半年始终保持在较高水平，达到平均每月5235万重量箱。另外，一月份国务院出台“国十一条”房地产新政关于房地产行业的调控，对地产商的新开工项目数量下降导致玻璃企业对未来玻璃产品需求的预期不是特别乐观，产能的集中释放对产品价格形成一定压力，以重点企业5mm浮法玻璃价格为例，每重量箱从年初的84.27元降到7月份的70.63元，降幅达到16.19%。

图表 1：平板玻璃产量和增速图（单位：万重量箱）



资料来源：国家统计局、天相投顾

证券分析师：赵军胜

执业证书编号：A0140511010009

【电话】010-66145535【邮箱】zhaojs@txsec.com

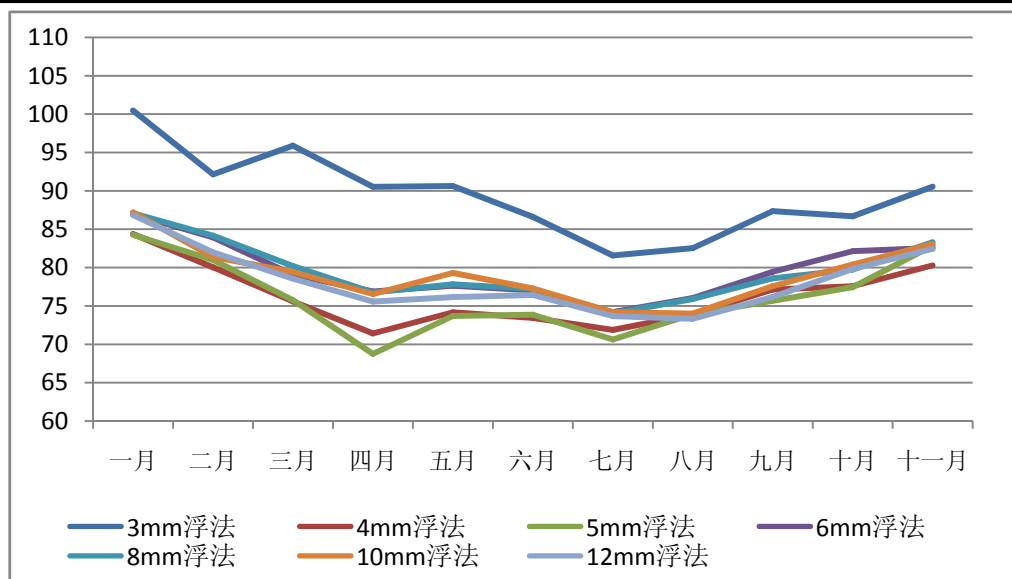
联系人：周明夏

【电话】010-66045474【邮箱】zhoumx@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

图表 2：重点跟踪企业浮法玻璃价格走势图（单位：元/重量箱）



资料来源：国家统计局、天相投顾

2. 国家政策淘汰玻璃落后产能

《国务院关于进一步加强淘汰落后产能工作的通知》下发后，工信部下达了淘汰落后产能的具体目标任务，其中包括淘汰648万重量箱玻璃落后产能。2010年7月工信部公布9月前淘汰的平板玻璃落后产能为993.5万重量箱，低于市场预期。预计未来的淘汰力度将会加大。

3. 下半年房地产投资高速增长带动玻璃行业，玻璃价格开始反弹

产能的量缩并未对玻璃的市场行情造成大的冲击，与此相反，由于下半年房地产投资的超预期高速增长，以及7月份住建部下发关于中央已下拨600亿建设580万套保障性住房的消息，拉动了整个建材行业，玻璃指数也受到鼓舞连续大幅上扬，玻璃价格开始反弹，以5mm浮法玻璃为例，7月份时，每重量箱平均价格为70.63元，到11月份时，每重量箱平均价格涨到82.85元，涨幅为17.3%。

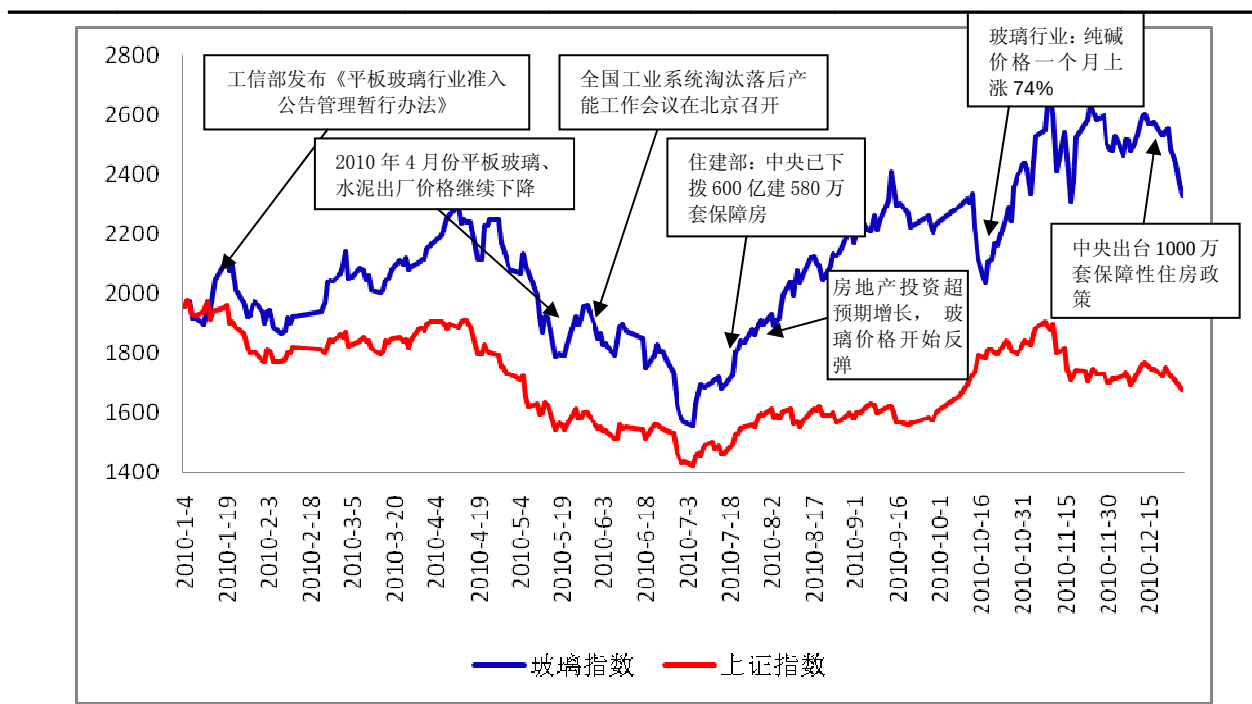
4. 原材料价格上涨影响到玻璃行业的利润空间

在玻璃涨价的同时，其原材料价格也随之水涨船高，2010年10月重油的价格为每吨4250元，处于2008年以来的较高水平。纯碱价格也一路直上，2010年10月份时，纯碱价格为每吨1460元，较9月份每吨提高101元，价格提高了6.92%，玻璃价格的涨幅低于原来材料价格涨幅，同样以10月份5mm浮法玻璃为例，10月份的玻璃价格涨幅仅为2.3%，原材料价格的上涨对玻璃企业的盈利空间形成一定压力。如果未来玻璃需求未能达到预期，无法将成本压力传导，玻璃企业将会因成本上涨而导致盈利能力下降的可能性较大。

5. 全年玻璃指数表现整体好于大盘

虽然全年行业受到产能控制，原材料价格上涨以及保障性住房政策等多方面影响，玻璃指数仅在个别月份与大盘保持反向，上半年玻璃指数与上证指数基本保持一致，但从7月份开始，玻璃价格开始上涨，玻璃指数的表现要好于大盘。

图表3：天相玻璃板块和上证指数走势图



资料来源：天相投顾

图表4：天相玻璃行业大事一览表

2010-1-12	工信部发布《平板玻璃行业准入公告管理暂行办法》
2010-5-19	2010年4月份平板玻璃、水泥出厂价格继续下降
2010-6-2	全国工业系统淘汰落后产能工作会议在北京召开
2010-6-23	我国取消部分钢材玻璃制品等出口退税 涉及六大类
2010-7-19	住建部：中央已下拨600亿建580万套保障房
2010-7-20	房地产投资超预期增长，玻璃价格从7月份开始反弹
2010-7-22	建材业“十二五”规划将出炉 玻璃业首当其冲
2010-10-28	玻璃行业：纯碱价格一个月上涨74%
2010-12-5	住建部：1.4万亿提速保障房建设 2011年建设1000万套保障性住房

资料来源：建材信息总网、天相投顾

2011年玻璃行业景气度震荡缓慢下行概率较大

1. 政策目标指向玻璃行业，未来或将走产业升级道路

十二五规划将玻璃行业列入重点调整的目标行业，因此2011年产能控制仍将是玻璃行业的主要限制因素。淘汰落后产能，提高产业集中度，增加产品附加值，新材料、节能玻璃以及触摸屏等高附加值玻璃产品是未来玻璃行业调整的主要方向。另外建材下乡或将成为玻璃行业未来的另一个经济增长点。

2. 供给压力仍存在，未来震荡的可能性较大

2010 年 8 月待生产产能 9299 万重量箱，同时新建产能达到 6500 万重量箱，产能加速释放的同时，如果需求不能够有效跟进，供给的压力将会显现，由于目前房地产行业是玻璃需求的主要方面，因此玻璃行业的业绩主要取决于未来房地产竣工项目的数量。因此明年房地产的走向对玻璃行业具有重要的影响。另外，今年年底中央提出 580 万套保障性住房之后再建 1000 万套保障性住房，这为明年玻璃行业提供了一定的需求支持，但仍需要关注政策的实际实施情况以及未来的政策走向。

3. 汽车和出口玻璃需求较好

2010 年 9 月平板玻璃累计出口量为 134.48 万吨，同比下降 0.5%，降幅较 8 月份缩窄 0.76 个百分点，出口需求处于恢复之中。2010 年 10 月汽车累计产量为 1498.3 万辆，同比增长 33.8%，仍处于较高的增长速度。预计 2011 年出口和汽车玻璃需求仍将保持较好的态势。

4. 原材料价格的不确定性将影响玻璃企业的盈利空间

2010 年重油和纯碱价格的波动对玻璃企业造成了不小的影响。未来原材料价格的不确定性，仍然会成为影响玻璃企业盈利能力的一大主要因素。由于目前重油的价格水平处于 2008 年以来的较高水平，预计未来大幅上涨的可能性不大。纯碱价格的上涨将会对玻璃行业的利润空间造成一定压力。

图表5：天相板块玻璃行业主要上市公司收益预测

代码	公司简称	每股收益（元）				PE			
		2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年
000012	南玻A	0.68	0.65	0.79	1.11	50	52	43	31
002163	中航三鑫	0.18	0.11	0.53	0.87	189	310	64	39
600586	金晶科技	0.2	0.64	0.90	1.20	171	76	67	57
600819	耀皮玻璃	-0.29	0.3	0.33	0.41	-118	114	103	83
600552	方兴科技	0.17	0.18	0.27	0.31	201	189	126	110
600293	三峡新材	0.06	0.15	0.12	0.13	568	227	284	262
300093	金刚玻璃	0.35	0.45	0.62	1.19	97	76	55	29

资料来源：天相投顾

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 5%--- (-) 15%
5	卖出	< (-) 15%

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号: ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对其引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址: 北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话: 010-66045566 传真: 010-66573918 邮编: 100140
北京新盛	地址: 北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话: 010-66045566; 66045577 传真: 010-66045500 邮编: 100140
北京德胜园	地址: 北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话: 010-66045566 传真: 010-66045700 邮编: 100088
上海天相	地址: 上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话: 021-58824282 传真: 021-58824283 邮编: 200120
深圳天相	地址: 深圳市福田区深南大道 6033 号金运世纪大厦 22A 电话: 0755-83234800 传真: 0755-83234800 邮编: 518040
山东天相	地址: 济南市高新区华龙路 1825 号嘉恒商务大厦 A 座 1005 室 电话: 0531-88162375 传真: 0531-88162317 邮编: 250100