



建筑材料行业点评：《产能置换 实施办法》修订尘埃落定 延续 供给总量把控趋严态势



事件：近日，工信部印发修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》，自 2021 年 8 月 1 日起实施。

点评：修订后的《产能置换实施办法》在此前征求意见稿的基础上微调，主要是将汽车玻璃纳入产能置换范畴，总体趋势仍是严格化、规范化。此次颁布的正式稿与 2020 年 12 月公开征求意见稿相比变化不大，主要是对产业反应强烈或者争议较大的内容进行了调整，总体趋势仍然是完善和严格政策细节、规范流程，体现了政策化解过剩产能、引导行业健康发展的初衷。主要调整为汽车玻璃项目不再豁免产能置换，有利于防止浮法玻璃产能因汽车玻璃项目建设变相新增。

此外，调整的内容主要是针对实际情况进行的指标认定细节和操作细节的调整。与 2020 年 12 月的公开征求意见稿相比，新增“因地方规划调整导致此情况的除外”的产能认定豁免条件，增加了对产业结构调整目录限制类指标的更高置换比例要求，调整了磷石膏等资源化应用项目的置换比例要求。（此次政策变化梳理见正文）

投资建议：《产能置换实施办法》的修订充分体现了“化解水泥、平板玻璃过剩产能，推动技术进步，加快联合重组，优化结构布局”的政策总基调，将推动行业中长期健康发展。“提升置换比例，强化把控和收紧长期供给总量，严肃置换细则”等调控思路延续并完善，有助于去产能的有效实施和行业集中度的提升，有利于提升水泥、玻璃行业中长期产能利用率和盈利中枢。

(1) 水泥行业：虽然行业需求承压，但需求悲观情形下剔除错峰后行业产能利用率仍然高于 90%，维持高位运行，长三角等核心市场旺季供需仍将延续较为紧张的态势，支撑景气高位震荡，加之碳中和背景下供给侧或持续超预期，水泥行业本身的供需关系难以显著边际恶化。而且碳中和背景下随着相关政策的出台落地，产业政策和供给约束或持续趋严，有利于提升行业盈利中枢和稳定性。基于龙头水泥企业的现金流与高分红价值，以及产业链延伸、海外布局以及潜在整合的能力，推荐海螺、华新、冀东、塔牌、上峰、祁连山、万年青等。

(2) 玻璃行业：建筑玻璃产能仍受严格管控，行业供给侧进入新阶段，有望复制水泥行业 2018 年以后的盈利曲线。而光伏压延玻璃产能限制放开背景下，龙头玻璃企业中长期外延发展的成长潜力也值得关注，资源是长期超额利润主要来源，大型企业、优质产能受益。推荐旗滨集团（深加工、电子、药用、光伏玻璃等产业链延伸颇具亮点，分红率高）、南玻 A（光伏玻璃大力拓展，电子玻璃迎来突破），关注金晶科技等。

风险提示：短期置换放量、市场竞争超预期恶化、环保超预期放松的

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_32932

