

# 产能利用率较充分，行业集中度现分化

## ——工业经济研究

### 投资要点：

#### ► 制造业产能利用率中枢上移

2017年之前，我国工业产能利用率相对较低。2016年起随着供给侧改革的推进，落后产能逐步被淘汰，体现在2016-2017年间我国工业产能利用率有明显提高，中枢由73%左右提升至76%以上。

制造业产能利用率相较第二产业总体产能利用率而言略高。受供给侧改革推动，制造业产能利用率同步上升，于2017年四季度达到78.5%。

2020年一季度，制造业生产受到新冠疫情的严重冲击，制造业产能利用率因此大幅降低至67.2%。疫情高峰过后，随着复工复产的深入推进，制造业生产稳定恢复，制造业产能利用率也逐步提升。至2020年三季度，我国制造业产能利用率回升至77.2%，恢复至疫情前水平。

#### ► 煤炭、钢铁、玻璃、水泥行业产业集中度

为探究供给侧改革对传统行业产业集中度的影响，我们对煤炭、钢铁、玻璃、水泥四个典型传统行业的集中度趋势进行分析。发现：四个传统行业均呈现产业集中度提高的趋势，但其中煤炭行业和水泥行业产业集中度提升明显，玻璃行业与钢铁行业产业集中度提升缓慢。

**煤炭行业：**受去产能政策影响，原煤生产总量在2016年明显下降；2017年随着供给侧改革的推进，煤炭行业产业集中度显著上升。2017年中国国电集团公司和神华集团有限责任公司合并重组对煤炭行业的产业集中度提升有重大影响。

**钢铁行业：**2016年宝钢和武钢合并重组提高了我国钢铁行业集中度。2019年我国钢铁产业CR10为36.1%，距离提出的2025年CR10达到60%以上的目标仍有较大距离。

**玻璃行业：**我国浮法玻璃行业产能集中度较低。2013-2018年玻璃行业产业集中度总体上存在上升的趋势，但上升幅度较小。

**水泥行业：**2010年以来水泥行业发生两次明显的产业集中度提升：第一次发生在中国建材完成西南地区市场整合，第二次发生在2015年水泥行业陷入低谷后大企业的加速兼并。截至2018年水泥行业CR10由2007年的42.2%大幅提升至56.0%。

### 风险提示

宏观经济与产业政策出现超预期波动。

### 评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付  
邮箱：sunfu@hx168.com.cn  
SAC NO：S1120520050004  
联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋  
邮箱：lizy2@hx168.com.cn  
联系电话：021-50380388

## 正文目录

1. 制造业产能利用率中枢上移 .....	3
2. 煤炭、钢铁、玻璃、水泥行业产业集中度 .....	3
2.1. 煤炭行业 .....	3
2.2. 钢铁行业 .....	4
2.3. 玻璃行业 .....	5
2.4. 水泥行业 .....	5
3. 风险提示 .....	6

## 图表目录

图 1 制造业产能利用率 (%) .....	3
图 2 煤炭行业产量 CR5 和 CR10 .....	4
图 3 钢铁行业产量 CR4 和 CR10 .....	5
图 4 玻璃行业产能 CR5 .....	5
图 5 水泥行业 CR10 .....	6

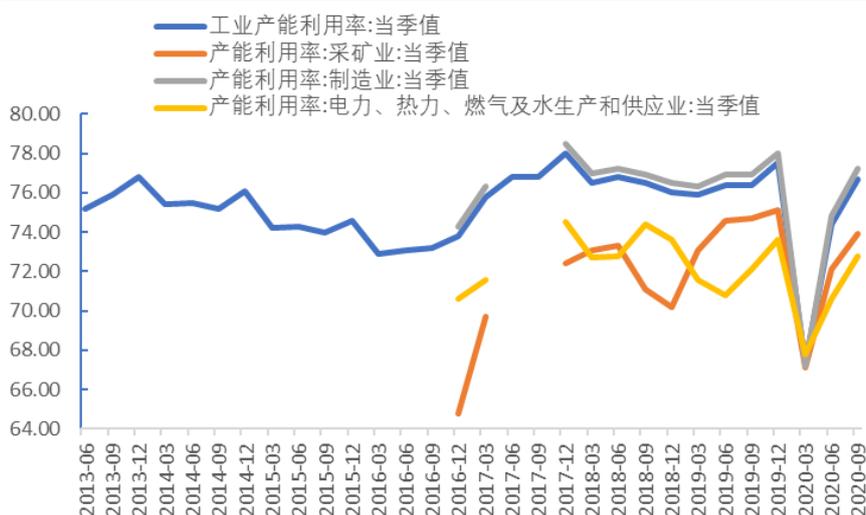
## 1. 制造业产能利用率中枢上移

产能利用率，作为对一个行业或产业生产效率的度量，是指实际产出与生产能力的比率（以价值量计量）。目前对于我国宏观经济最具启示性意义的产能利用率指标是国家统计局自 2013 年起以季度的频率公布我国工业的产能利用率数据。

通过国家统计局的数据可以看出：2017 年之前，我国工业产能利用率相对较低。2016 年起随着供给侧改革的推进，落后产能逐步被淘汰，体现在 2016-2017 年间我国工业产能利用率有明显提高，中枢由 73% 左右提升至 76% 以上。制造业产能利用率相较第二产业总体产能利用率而言略高：国家统计局在 2016 年首次公布制造业产能利用情况，2016 年第四季度制造业产能利用率为 74.3%。受供给侧改革推动，制造业产能利用率同步上升，于 2017 年四季度达到 78.5%。

2020 年一季度，制造业生产受到新冠疫情的严重冲击，制造业产能利用率因此大幅降低至 67.2%。疫情高峰过后，随着复工复产的深入推进，制造业生产稳定恢复，制造业产能利用率也逐步提升。至 2020 年三季度，我国制造业产能利用率回升至 77.2%，恢复至疫情前水平。

图 1 制造业产能利用率 (%)



资料来源：WIND 资讯，华西证券研究所

## 2. 煤炭、钢铁、玻璃、水泥行业产业集中度

为探究供给侧改革对传统行业产业集中度的影响，我们对煤炭、钢铁、玻璃、水泥四个典型传统行业的集中度趋势进行分析。发现：四个传统行业均呈现产业集中度提高的趋势，但其中煤炭行业 and 水泥行业产业集中度提升明显，玻璃行业与钢铁行业产业集中度提升缓慢。

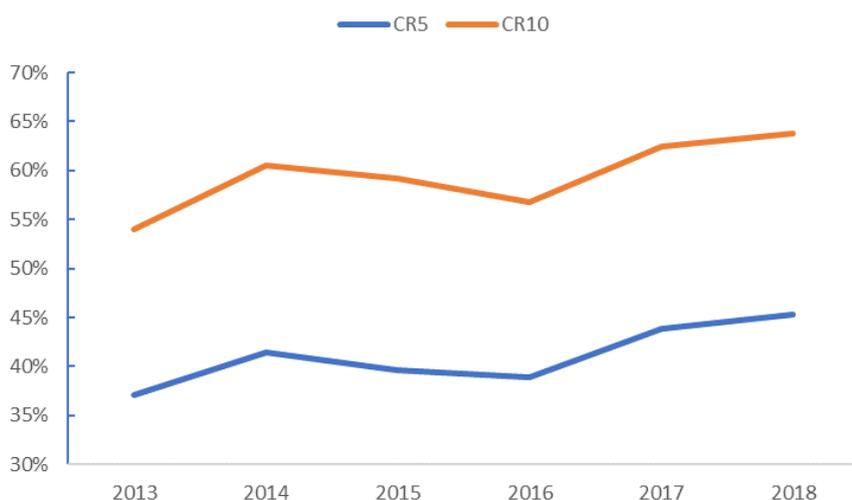
### 2.1. 煤炭行业

通过中国煤炭工业协会每年发布的《中国煤炭企业煤炭产量 50 强》报告中，我们可以从产量的维度推算出上一年度煤炭行业的产业集中度。依据最新的数据，2018

年以集团原煤生产总量口径度量的煤炭行业 CR5 与 CR10 分别达到 45.30% 和 63.78%，总体上煤炭行业产业集中度呈现提高的趋势。

从图中可以看到，煤炭行业产业集中度在 2016-2017 年出现明显波动：受去产能政策影响，原煤生产总量在 2016 年由 260986 万吨标准煤下降至 241534 万吨标准煤；2017 年随着供给侧改革的推进，煤炭行业产业集中度出现明显上升，CR5 由 2016 年的 38.88% 上升至 43.83%。值得注意的是，2017 年 8 月 28 日，经党中央、国务院批准，中国国电集团公司和神华集团有限责任公司两家世界 500 强企业合并重组成为国家能源投资集团有限责任公司。这对于 2017 年煤炭行业的产业集中度提升有重大影响。

图 2 煤炭行业产量 CR5 和 CR10



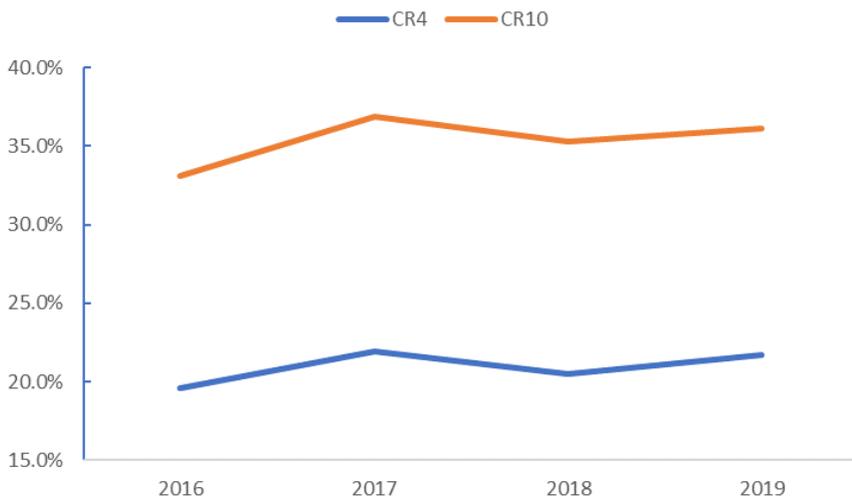
资料来源：中国煤炭工业协会，华西证券研究所

## 2.2. 钢铁行业

无论是与煤炭、水泥等相似行业相比，或与美国、日本等主要国家的钢铁行业相比，我国的钢铁行业产业集中度都有明显差距。工信部发布的《钢铁工业调整升级规划(2016-2020)》中提出到 2025 年中国钢铁产业 60%-70% 钢的产量要来自 10 家左右的大集团。

2016 年，钢铁产量排名第二的宝钢集团与产量排名第六的武钢集团合并重组形成宝武集团，合并后产量超越河北钢铁成为产量第一，这一合并对我国钢铁行业产业集中度有明显的提升。2016 年我国钢铁产业 CR10 为 33.1%，在提出钢铁工业调整升级规划的三年后，我国钢铁产业 CR10 小幅提升至 36.1%，但距离 2025 年 CR10 达到 60% 以上的目标仍有较大距离。

图 3 钢铁行业产量 CR4 和 CR10

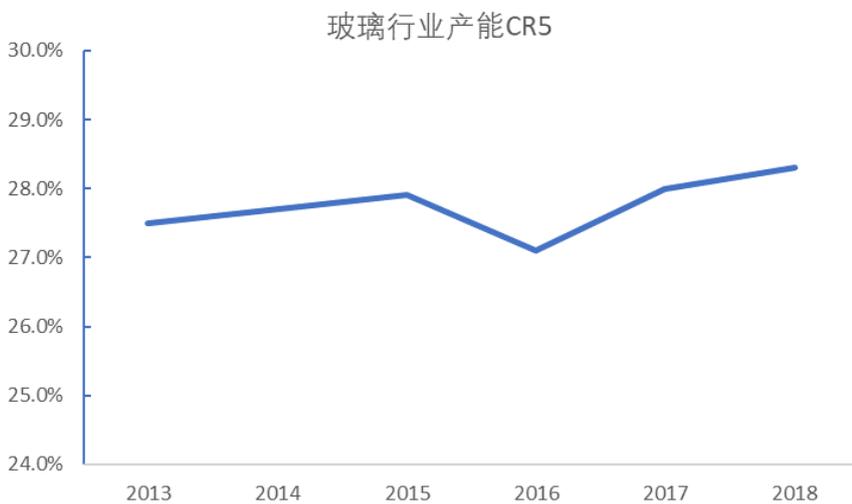


资料来源：中国钢铁工业协会，华西证券研究所

### 2.3. 玻璃行业

我国玻璃行业同样较为分散，产能集中度较低。依据浮法玻璃生产线数据推算，2018 年我国玻璃行业产能 CR5 为 28.3%。通过 2013-2018 年的数据可以发现玻璃行业产业集中度总体上存在上升的趋势，但上升幅度较小。

图 4 玻璃行业产能 CR5



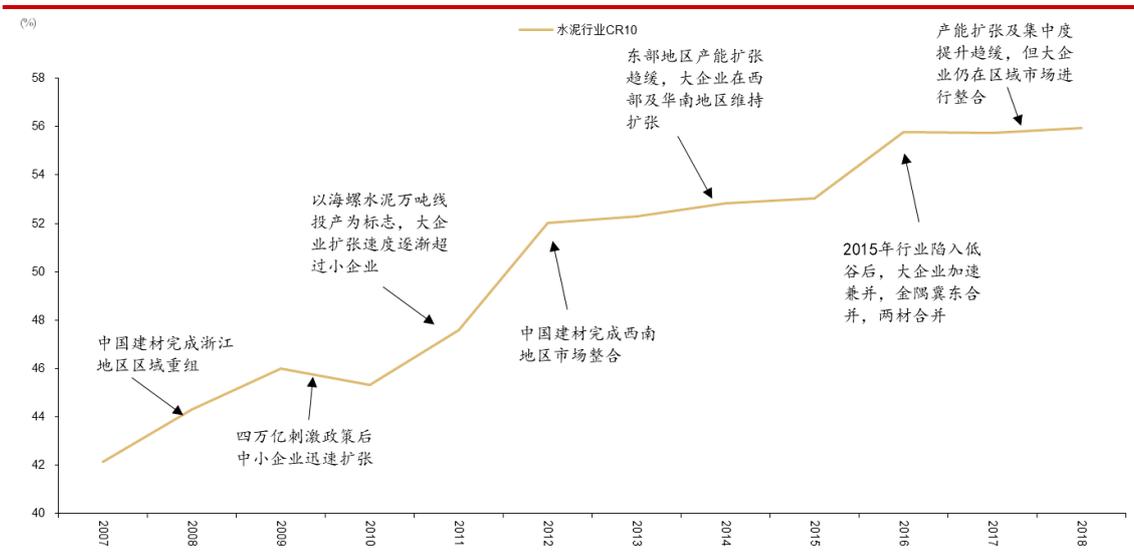
资料来源：玻璃信息网，华西证券研究所

### 2.4. 水泥行业

水泥行业的产能集中度呈现持续走高的趋势。早期我国水泥行业产能分散，水泥市场呈现恶性竞争的局面。2010 年以来，水泥行业发生两次明显的产业集中度提升：第一次发生在中国建材完成西南地区市场整合，第二次发生在 2015 年水泥行业陷入

低谷后大企业的加速兼并。截至 2018 年，水泥行业 CR10 由 2007 年的 42.2% 大幅提升至 56.0%。

图 5 水泥行业 CR10



资料来源：中国水泥网，华西证券研究所

### 3. 风险提示

宏观经济与产业政策出现超预期波动。

### 分析师与研究助理简介

孙付，毕业于复旦大学世界经济系，华西宏观首席分析师，专注于经济增长、货币政策与利率研究，完成“蜕变时期：杠杆风险与增长动能研究”和“逆风侵袭：冲击与周期叠加”两部宏观经济研究专著，诸多成果被“金融市场研究”、“新财富”等收录刊发。

李紫洋，复旦大学经济学学士和税务硕士，华西宏观研究助理，研究方向为经济增长。

### 分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但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。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做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。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。