

行业周报 (第二十九周)

2018年07月22日

行业评级:

建材 中性 (维持)

鲍荣富 执业证书编号: S0570515120002
研究员 021-28972085
baorongfu@htsc.com

赵蓬 执业证书编号: S0570518040001
研究员 0755-82493836
zhao.peng@htsc.com

陈亚龙 执业证书编号: S0570517070005
研究员 021-28972238
chenyalong@htsc.com

本周观点: 重视熟料淡季涨价, 建议加大建材配置

上周大盘先跌后涨, 上周五在资产新规细则发布的预期刺激下, 金融领涨, 全周维持横盘震荡。二季度机构整体减持建材, 但我们认为机构季度加仓并没有影响到建材标的中期走势。上周水泥熟料淡季涨价, 我们预判 8 月淡季过后, 进入下半年需求旺季, 水泥价格有望进一步抬升, 行业整体盈利能力有望进一步增强。我们继续按照三条主线推荐建材公司, 短期看中报业绩主线, 中期推荐现金流好、高 ROIC 标的, 长期看成长潜力较大的公司, 建议加大建材配置。

子行业观点

水泥: 水泥板块中报预告有出色表现, 我们认为三季度水泥全年淡季底部将很快探明, 对全年悲观预期有望扭转。玻璃: 我们认为玻璃行业下半年需求、供给、成本角度均有边际改善, 三季度开始行业利润水平从前期低位有明显改善, 有望迎来盈利修复的机会。家装建材: 长期成长逻辑未破坏, 中期渠道下沉、品牌力提升, 短期现金流优良有较强抵御风险能力。

重点公司及动态

短期看中报业绩主线, 继续推荐塔牌集团、中国巨石、鲁阳节能。中期去杠杆环境下, 推荐现金流好、高 ROIC 的海螺水泥、北新建材、伟星新材。长期看成长潜力较大、位于价值认可区间的蒙娜丽莎。

风险提示: 宏观经济下滑超预期、上游原材料涨价超预期等。

一周涨幅前十公司

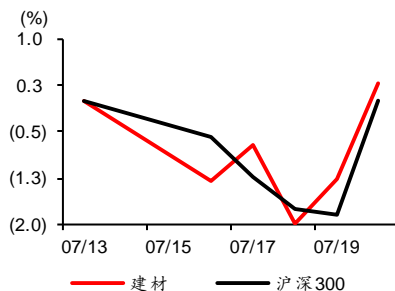
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
凯盛科技	600552.SH	7.00
东宏股份	603856.SH	3.61
福建水泥	600802.SH	3.23
国统股份	002205.SZ	3.11
华新水泥	600801.SH	3.09
中国巨石	600176.SH	2.92
亚士创能	603378.SH	2.86
顾地科技	002694.SZ	2.59
北京利尔	002392.SZ	2.31
*ST狮头	600539.SH	2.24

一周跌幅前十公司

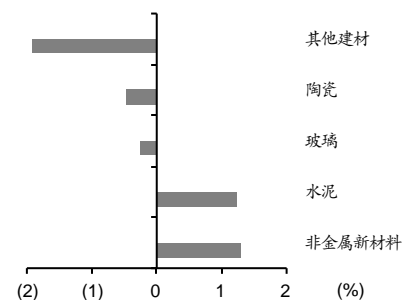
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华塑控股	000509.SZ	(9.02)
川环科技	300547.SZ	(4.56)
伟星新材	002372.SZ	(4.37)
中航三鑫	002163.SZ	(4.27)
凯伦股份	300715.SZ	(3.90)
东方雨虹	002271.SZ	(3.88)
太空智造	300344.SZ	(3.70)
海南瑞泽	002596.SZ	(3.66)
丽岛新材	603937.SH	(3.65)
蒙娜丽莎	002918.SZ	(3.55)

资料来源: 华泰证券研究所

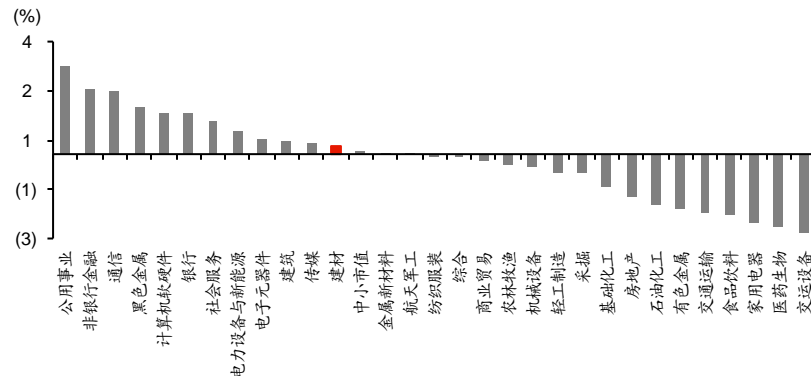
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

证券名称(代码)	评级	07月20日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
塔牌集团 002233.SZ	买入	10.86	13.86~15.12	0.60	1.26	1.37	1.51	18.10	8.62	7.93	7.19
蒙娜丽莎 002918.SZ	买入	22.00	28.39~30.06	1.28	1.67	2.13	2.65	17.19	13.17	10.33	8.30
鲁阳节能 002088.SZ	买入	14.55	17.48~19.32	0.61	0.92	1.20	1.48	23.85	15.82	12.13	9.83

资料来源: 华泰证券研究所

核心观点 行情回顾

上周建材行业上涨 0.12%，跑赢沪深 300，跑赢 0.11pct。上周建材涨幅前五分别为：罗普斯金（+12.42%）、菲利华（+10.08%）、凯盛科技（+7.00%）、帝欧家居（+6.28%）、东宏股份（+3.61%）。

图表 1: 华泰建筑材料行业（全部个股）周涨跌幅前十个股

证券代码	证券简称	最新价 (元)	总市值 (亿元)	上周涨跌幅 (%)	年初以来涨跌幅 (%)	2018 年归母净利润 预测 (亿元)	2019 年归母净利润 预测 (亿元)	PE(TTM)	2018PE
002333.SZ	罗普斯金	16.93	85.09	12.42	18.81			-151.77	
300395.SZ	菲利华	15.40	46.07	10.08	-8.44	1.57	2.01	36.10	22.91
600552.SH	凯盛科技	4.89	37.51	7.00	-33.65			47.33	
002798.SZ	帝欧家居	34.17	77.47	6.28	5.77	3.20	4.34	80.04	17.84
603856.SH	东宏股份	16.34	41.90	3.61	4.37			29.34	
600802.SH	福建水泥	7.98	30.47	3.23	9.77			-139.86	
002205.SZ	国统股份	12.28	14.26	3.11	-30.42			96.79	
600801.SH	华新水泥	18.04	270.16	3.09	30.13	36.70	40.53	10.75	6.67
600176.SH	中国巨石	10.94	383.15	2.92	-18.08	27.92	34.11	16.68	11.23
603378.SH	亚士创能	15.12	29.45	2.86	-33.03			32.23	

注：2018/2019 年业绩预测为 Wind 一致预期。

资料来源：Wind（截止 2018 年 7 月 20 日）、华泰证券研究所

上周市场上调冀东水泥 2018/2019 年业绩一致预期，较前周分别上调 14.02%、19.06%；市场上调科顺股份 2018 年业绩一致预期 3.07%；鲁阳节能 2018/2019 年业绩一致预期遭市场小幅下调，较前周分别遭下调 0.56%、0.80%。

图表 2: 华泰建筑材料行业个股业绩市场一致预期周变动

证券代码	证券简称	上上周业绩预期 (百万元)		上周业绩预期 (百万元)		变动率	
		2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
000401.SZ	冀东水泥	7.95	8.70	9.07	10.36	14.02%	19.06%
002088.SZ	鲁阳节能	3.12	4.21	3.11	4.18	-0.56%	-0.80%
300737.SZ	科顺股份	2.84	4.08	2.93	4.08	3.07%	0.00%

注：业绩预期数据为 Wind 一致预期。

资料来源：Wind（截止 2018 年 7 月 20 日）、华泰证券研究所

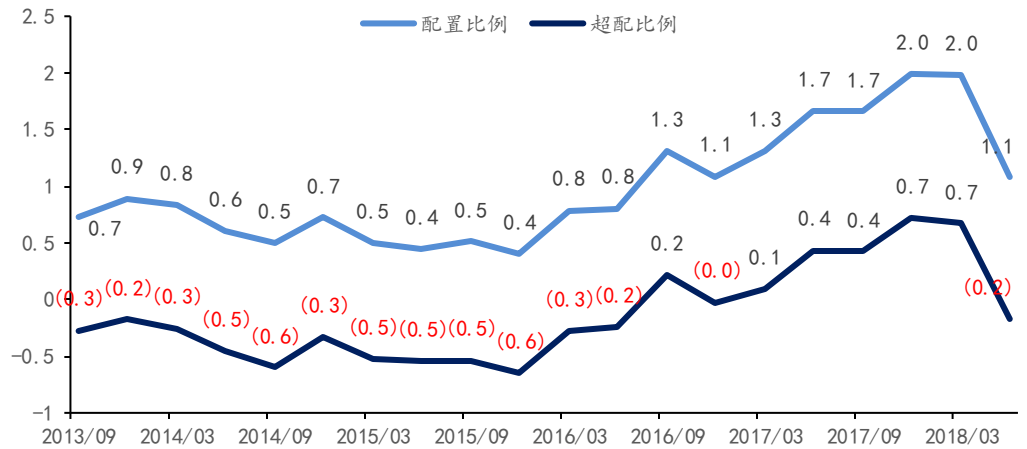
核心观点：重视熟料淡季涨价，建议加大建材配置

上周大盘先跌后涨，上周五在资产新规细则发布的预期刺激下，金融领涨，全周维持横盘震荡。上上周我们在周报中重点提示帝欧家居的投资机会，上周帝欧家居上涨 6.28%。我们继续重申短期中报业绩主线的标的推荐：塔牌集团、鲁阳节能、中国巨石。

二季度机构减持建材。上上周基金完成对二季报重仓持股数据的披露（数据截止 2018/7/12），从行业来看，18Q2 机构对于建材行业配置比例为 1.1%，较 18Q1 减少 0.9pct，超配比例为 -0.2%，较 18Q1 减少 0.9pct；从细分板块来看，18Q2 基金配置前三分别为家装建材、水泥和玻纤，配置比例分别为 0.53%、0.37%、0.42%，较 18Q1 分别减少 0.4/0.12/0.35pct；家装建材超配比例为 0.32%，较 18Q1 减少 0.38pct；从建材个股来看，18Q2 机构逆市增持东方雨虹，加仓帝欧家居、鲁阳节能，水泥板块大幅加仓塔牌集团。建材整体被机构减持，我们认为吻合机构对地产产业链预期走弱，以及减少地产板块的配置。但机构季度加减仓并没有影响到标的的中期走势。例如海螺水泥，尽管二季度机构大幅

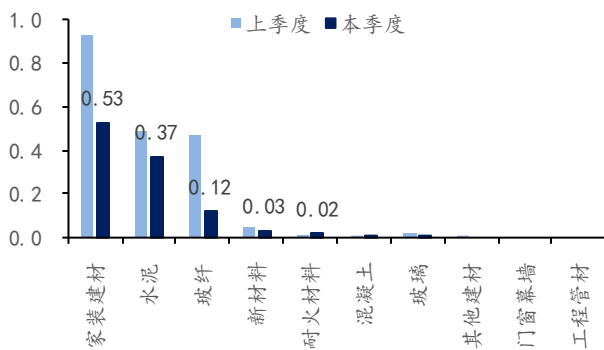
减持海螺水泥，但是并没有影响海螺水泥股价稳步走高，二季度海螺水泥涨幅 4.9%，同期沪深 300 下跌 9.0%。

图表3： 2018年第二季度基金建材行业配置、超配比例（%）



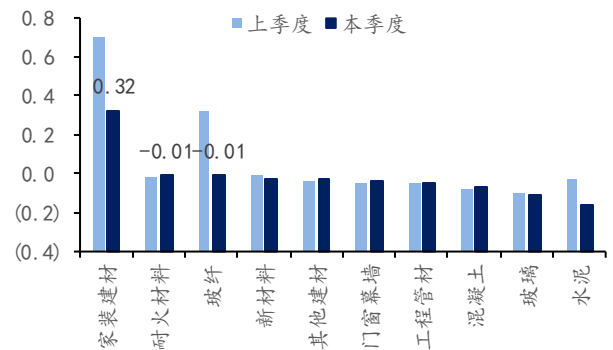
资料来源：Wind（数据截止 2018/7/12 披露）、华泰证券研究所

图表4： 2018年第二季度基金建材板块配置比例（%）



资料来源：Wind（数据截止 2018/7/12 披露）、华泰证券研究所

图表5： 2018年第二季度基金建材板块超配比例（%）



资料来源：Wind（数据截止 2018/7/12 披露）、华泰证券研究所

图表6： 2018年第二季度建材重点公司配置情况

股票代码	股票简称	板块	持有基金数	持股总量 (万股)	持仓变动 (万股)	持股市值 (亿元)	持股占流通股比例 (%)
600585.SH	海螺水泥	水泥	128	7484	-3836	25.06	1.87
000786.SZ	北新建材	家装建材	57	7078	-3902	13.12	5.01
600176.SH	中国巨石	玻纤	48	9053	-16915	9.26	2.58
002372.SZ	伟星新材	家装建材	34	2886	-544	5.10	2.45
600801.SH	华新水泥	水泥	31	2511	-34	3.77	2.58
002271.SZ	东方雨虹	家装建材	26	13836	3417	23.62	14.23
002088.SZ	鲁阳节能	耐火材料	14	1036	288	1.57	4.98
002233.SZ	塔牌集团	水泥	10	1123	1109	1.29	1.40
603688.SH	石英股份	新材料	10	1395	392	1.88	4.15
002798.SZ	帝王洁具	家装建材	9	402	317	1.19	7.32
300409.SZ	道氏技术	新材料	8	226	-254	0.91	1.72
000401.SZ	冀东水泥	水泥	4	193	-420	0.17	0.14
603737.SH	三棵树	家装建材	4	170	53	0.90	4.01
000672.SZ	上峰水泥	水泥	3	154	-222	0.14	0.19
603601.SH	再升科技	玻纤	3	581	452	0.51	1.08
000789.SZ	万年青	水泥	2	78	-27	0.09	0.13
002596.SZ	海南瑞泽	混凝土	2	350	80	0.36	0.48
601636.SH	旗滨集团	玻璃	2	167	-3264	0.07	0.06

资料来源：Wind（数据截止 2018/7/12 披露）、华泰证券研究所

重视淡季熟料涨价信号。上周由于沿江区域熟料供给短缺，海螺水泥提高熟料价格 10 元/吨，苏锡常地区水泥价格也上涨 30 元/吨。水泥淡季涨价在历史上较罕见，我们预判 8 月淡季过后，进入下半年需求旺季，水泥价格有望进入上行通道，“淡季不淡、旺季更旺”的行业特点进一步凸显。全年过半，今年水泥形势已基本确定，2018 年将在 2016/2017 的基础上再上一个台阶，水泥行业的盈利能力有望进一步提高。

建议加大对建材配置比例。我们继续按照三条主线推荐建材公司，短期看中报业绩主线，以及进一步对下半年业绩预期的生成，推荐塔牌集团、鲁阳节能。塔牌集团业绩公告 18H1 归母净利润 7.14~8.70 亿元，同比增 130%~180%；鲁阳节能受下游需求旺盛影响，自去年三季度开始业绩出现拐点，陶纤、岩棉行业处于景气上行周期，产品供不应求助力价格抬升。鲁阳节能业绩公告 18H1 归母净利润 1.19~1.50 亿元，同比增长 90%~140%，我们预计公司业绩增速接近预告上限。在大盘企稳后，业绩超预期个股有望迎来估值修复行情；中期看在去杠杆环境下，推荐现金流好、高 ROIC、低 CAPEX 的建材个股，在外部融资环境较差的情况下，我们认为可以依赖较强的内生造血实现扩张，推荐海螺水泥、北新建材、伟星新材；长期看成长潜力较大、进入价值认可区间的公司。精装房趋势、环保施压、人工成本抬升促进家装建材行业格局改变，加速集中度提升，推荐蒙娜丽莎。

上周宏观经济数据点评

上周统计局公布宏观经济数据：

①**水泥：**1-6 月全国水泥产量 9.97 亿吨，YoY-0.6%，降幅较 1-5 月收窄 0.2pct；其中 6 月产量 2 亿吨，MoM-7.02%，同比基本持平。6 月份，水泥市场开始进入淡季，受到持续雨水天气、高温、中高考及农忙等季节性因素影响，单月水泥产量环比明显下降，上半年以来，水泥整体需求呈现较强韧性，但动能在逐步减弱；分区域来看，6 月份水泥产量增量主要源自华南和西南地区，华北地区略有起色，东北和西北产量维持负增长，“南强北弱”区域分化延续。

②**玻璃：**1-6 月全国平板玻璃产量 4.25 亿重箱，YoY-0.9%，降幅较 1-5 月收窄 0.4pct。其中 6 月产量约 7395 万重箱，YoY+1.2%。玻璃市场需求整体偏淡，成交欠佳。

③**地产：**1-6 月全国房地产开发投资 YoY+9.7%，较 1-5 月回落 0.5pct；销售/新开工/竣工/施工面积 YoY+3.3%/+11.80%/-10.6%/+2.5%，其中销售/新开工/施工增速分别较 1-5 月上升 0.4/1.0/0.5pct，主要系房地产企业现金流紧张加速推盘；竣工面积增速下滑 0.5pct，主要系融资限制，未来短期内融资情况仍难见好转。近期房地产调控依然没有放松迹象，我们认为受棚改政策调整的影响，未来地产投资可能继续走弱。

④**固投、基建：**1-6 月全国固定资产投资 YoY+6.0%，较 1-5 月回落 0.1pct。其中制造业投资、基建投资 YoY+6.8%/7.3%，制造业投资增速提升 1.6pct，基建投资回落 2.1pct。水利管理业、公共设施管理业、道路运输业增速较 1-5 月分别回落 3.5/2.8/3.9pct，铁路运输业增速较 1-5 月上升 1.1pct。我们认为防控地方政府债务风险、金融去杠杆影响表外融资等因素将继续对基建投资构成较强约束，短期内基建难以迎来大规模刺激政策。

各细分行业每周动态

1) 水泥：市场进入淡季，后市存涨价预期（数据来源：数字水泥网、卓创资讯）

上周全国水泥市场价格环比回落 0.67%。价格下跌地区主要是黑龙江、江西和福建等地，幅度 20-40 元/吨；长三角沿江熟料价格小幅上调 10 元/吨。7 月中旬，受高温、降雨天气影响，国内水泥需求仍处于淡季时期，企业发货量维持在 8 成左右，个别地区如江苏常州、浙江杭邵因外围供给不足，发货量有明显好转，达到正常水平或供不应求，区域内个别企业水泥价格出现独自上调。整体来看，受环保治理和错峰生产影响，大部分地区熟料供应

处于紧平衡状态，再加上长三角沿江熟料价格提前上涨，助力水泥价格企稳，进入8月份后，随着下游水泥需求恢复，多地区水泥价格将进入上行通道。

上周全国水泥平均库存 56.44%，周环比下降 1.38pct。上周全国水泥磨机开工率均值 60.71%，环比下降 0.55%。受雨水天气影响，各区域水泥需求都有下降迹象，仅西南在雨后有明显恢复。

2) 玻璃：玻璃价格稳中有升，需求平稳（数据来源：卓创资讯）

上周国内浮法玻璃均价为 1645.77 元/吨，与上上周相比上涨 1.05 元/吨，环比涨幅 0.06%。

上周国内浮法玻璃市场成交平平，价格涨跌互现，整体变化不大。华北沙河地区部分厂家市场价格上涨，走货平稳，库存略有缩减；华东浮法玻璃市场整体报稳，需求尚无较大起色，山东、江苏、安徽走货平平，库存小幅上涨，浙江区域外省出货较多，产销相对平稳；华中玻璃市场需求无起色，市场走货不快，企业库存维持小涨，价格暂时坚挺；华南市场经过上上周拉涨后企业心态偏谨慎，目前以稳价维持出货为主；西北市场价格稳中下调，陕西三大厂价格下调 1.5-3 元/重量箱，其余厂价格暂稳，但需求起色不大，厂家库存压力仍较大；东北玻璃市场供需淡稳，价格调整乏力，月底计划召开区域会议；西南市场区域走势不一，云南市场价格有所松动，四川个别厂报盘上涨，但具体执行有待观望。

从供应看，全国浮法玻璃生产线共计 293 条，在产 243 条，日熔量共计 161380 吨。上周新点火 1 条、暂无冷修及改产生产线。库存端，上周重点监测省份生产商库存总量为 3612 万重量箱，较上上周四减少 3 万重量箱，减幅 0.08%。

图表7：上周浮法玻璃改新点火产线

新点火时间	复产产线	新增产能
2018.7.19	山东凯盛晶华玻璃有限公司浮法白玻一线	600T/D

资料来源：卓创资讯（截止2018年7月20日）、华泰证券研究所

3) 玻纤：无碱粗纱市场成交一般，后市价格或存下行风险（数据来源：卓创资讯）

无碱纱市场：上周无碱粗纱市场行情运行一般，国内主要池窑企业市场价格主流偏稳，实际成交价格调整不大。目前，大众型产品 2400tex 缠绕直接纱价格在 5100-5200 元/吨不等，7月中旬，下游需求略有回暖，各厂走货相对平稳，其中，泰山玻纤、重庆国际等主要厂家进行阶段会议，短期内市场价格暂无较大调整，但新线陆续投产加之出口受限，长线市场价格仍存下行风险。目前主要企业普通等级无碱纱产品主流企业价格报：无碱 2400tex 直接纱报 5200-5400 元/吨，无碱 2400tex SMC 纱报 6200 元/吨左右，无碱 2400tex 喷射纱报 7000-7200 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 6000-6100 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 5700-5800 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 5800-5900 元/吨；无碱细纱市场表现淡稳，实际成交价格略有下滑，短期内市场回暖几率较小。

电子纱：池窑电子纱市场需求较前期略有回暖，但下游电子纱市场价格低位运行，受需求牵制，电子纱市场价格小幅下滑。目前主流成交价格维持在 13000 元/吨左右。个别厂走货尚可。现阶段，电子布价格暂时维持在 5.2 元/米左右。预计短期电子纱价格主流走稳。

图表8: 上周普通等级无碱粗纱主流产品价格表(元/吨)

产品名称	泰山玻纤(出厂)	巨石成都(出厂)	重庆国际(送到)	内江华原(送到)
无碱 2400tex 直接缠绕	5100-5200	5100-5200	5500-5600	5000-5400
无碱 2400tex 喷射纱	6800-7000	7000-7200	7000	6500
无碱 2401tex 采光瓦用纱	5900-6100	5700-5800		5400
无碱 2400tex 毡用纱	5900-6100	6000-6100		5600-5700
无碱 2401tex SMC 纱	6300-6500	6200 左右	7000	6000-6300
无碱 2402tex 塑料增强纱	5800-6000	5600-5800		5700

资料来源: 卓创资讯(截止2018年7月20日)、华泰证券研究所

4) 上游原材料:(数据来源:卓创资讯、Wind)

①**煤炭**: 上周国内动力煤市场整体进入下行通道。目前环渤海各个港口煤炭库存均处于历史高位, 沿海六大电厂呈低日耗、高库存的运行态势, 除此之外港口疏港进程加快, 贸易商出货意愿增强, 部分贸易商甚至低价抛货, 带动市场煤价格下行。随着环保检查结束之后, 煤炭供应量缓慢回升。上周秦皇岛港动力末煤(Q5500)平仓价 651 元/吨, 周环比下跌 20 元/吨;

②**纯碱**: 上周国内轻碱市场延续平淡行情, 成交情况变化不大。纯碱厂家库存持续上涨, 出货压力仍存。国内轻碱主流出厂价格在 1600-1830 元/吨, 环比下调 1.4%; 上周重碱市场行情淡稳, 交投气氛温和。上周重碱库存持续高位, 主要集中在河南、青海地区, 国内重碱主流送到终端价格在 1800-1950 元/吨;

③**废纸**: 上周国废到厂价(废铜版纸-江浙沪-切边) 2550 元/吨, 周环比上涨 50 元/吨;

④**沥青**: 上周中油秦皇岛道路沥青(70#90#)出厂价 3550 元/吨, 周环比不变; 上海石化道路沥青(70#A级)出厂价 3580 元/吨, 周环比不变。

近期核心推荐标的：海螺水泥、塔牌集团、中国巨石、鲁阳节能、伟星新材、北新建材、蒙娜丽莎

(1) 海螺水泥：1) 受益于环保限产、落后产能退出，2018年水泥行业高度景气，且在中期跨度高景气有望延续；2) 公司竞争优势领先对手，未来将发力骨料、商混业务，进一步补齐产业链；3) 现金流充盈，2018Q1资产负债率降至22%，资本开支需求减少，未来分红率仍有提升空间。

(2) 塔牌集团：1) 华南地区下游需求旺盛，非采暖期错峰停窑压缩供给，水泥价格领涨全国，预计Q3维持高位震荡；2) 17年11月公司文福万吨一线点火，预计新增300万吨熟料、400万吨水泥产能，18年销量有望达1850万吨，YoY+19%；3) 公司有望受益于区域行情。

(3) 中国巨石：1) 全球玻纤粗纱龙头，毛利率持续提升，智能制造基地建成投产有望拉大与对手的成本优势；2) 从粗纱到细纱，打开新增长空间；3) 现金流充盈，自有资金满足产能扩张需求，资产负债率近十年最低；4) 中美贸易战促公司加快走出去步伐，预计公司18-20年EPS 0.95/1.11/1.27元，维持买入评级。

(4) 鲁阳节能：1) 受益外部环保督查及内部生产规模扩大，17年公司业绩实现快速反转。奇耐入股后提效降本红利期仍在延续；2) 陶纤行业供给结构优化，进入景气上行周期；3) 岩棉生产力度加大，18Q3新线投产后总产能将达到18万吨，较原产能提升80%。行业供不应求推动岩棉价格上涨。

(5) 伟星新材：1) PPR家装管龙头，市占6%提升空间较大；2) 星管家模式打造护城河，资本开支需求小，每年维持高分红；3) 新业务落地，看好防水、过滤器等其他品类延伸。

(6) 北新建材：1) 石膏板行业龙头，市占率55%以上。70%的收入来自公装领域，未来增长来自在家装领域渗透率提升，装配式建筑的推广将会加速这一趋势；2) 量价齐升，业绩高增长可期。

(7) 蒙娜丽莎：1) 薄板陶瓷领军品牌，有望受益于行业集中度提升；2) 工程市场领先竞争对手，独家陶瓷薄板产品拉开品牌定位差异。

重点公司概况

图表9: 重点公司一览表

证券名称(代码)	评级	07月20日		EPS(元)				P/E(倍)			
		收盘价(元)	目标价区间(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
北新建材 000786.SZ	买入	20.00	27.68~31.14	1.31	1.72	2.03	2.32	15.27	11.63	9.85	8.62
蒙娜丽莎 002918.SZ	买入	22.00	28.39~30.06	1.28	1.67	2.13	2.65	17.19	13.17	10.33	8.30
鲁阳节能 002088.SZ	买入	14.55	17.48~19.32	0.61	0.92	1.20	1.48	23.85	15.82	12.13	9.83
塔牌集团 002233.SZ	买入	10.86	13.86~15.12	0.60	1.26	1.37	1.51	18.10	8.62	7.93	7.19
伟星新材 002372.SZ	买入	16.65	23.75~25.65	0.82	0.94	1.17	1.42	20.30	17.71	14.23	11.73
海螺水泥 600585.SH	买入	34.84	45.30~49.83	2.99	4.53	4.72	4.91	11.65	7.69	7.38	7.10
中国巨石 600176.SH	买入	10.94	18.05~19.95	0.74	0.95	1.11	1.27	14.78	11.52	9.86	8.61

资料来源: 华泰证券研究所

图表10: 重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
000786.SZ	北新建材	<p>外延加码产能, 石膏板航母再起航</p> <p>6月15日, 北新建材发布公告, 拟与山东万佳于山东平邑县共同出资设立合资公司(梦牌新材料有限公司), 拟由新设立合资公司对安徽万佳、平邑万佳增资, 并由合资公司分别收购宣城万佳 100%股权、临沂梦牌木业有限公司的木板生产设备 & 宣城千川拥有的全部注册商标。此次投资并购有利于提升公司市占率, 增强市场话语权, 符合公司战略, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 北新建材(000786,买入): 外延扩张产能, 石膏板航母再起航</p>
002918.SZ	蒙娜丽莎	<p>我们观察到的陶瓷行业的几点新变化</p> <p>近期受大盘快速下挫的影响, 公司股价调整幅度较大, 我们认为当前股价未能充分反映公司的长期价值, 继续重点推荐, 建议投资者关注。总体上, 建陶处于从传统产业向现代制造业跃迁的过程, 精装房占比提升加速了行业新旧动能切换, 行业从以量取胜阶段, 向重品质、设计、艺术品味方向发展。行业面临环保压力、人工成本抬升压力, 为先进制造企业带来挑战, 同时也为龙头带来机遇。我们预计公司 2018-2020 年归母净利润分别为 3.9/5.0/6.3 亿元, 目标价 28.39~30.06 元, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 蒙娜丽莎(002918,买入): 瓷砖迎变革, 公司投资价值凸显</p>
002088.SZ	鲁阳节能	<p>全球耐火材料龙头, 盈利实现反转</p> <p>鲁阳节能是亚洲最大、世界前三的耐火纤维生产企业, 年产陶纤 30 万吨、岩棉 10 万吨。受益于外部环保督促、营改增以及内部生产规模扩大, 2017 年公司业绩实现快速反转。陶纤占整体耐材市场比例有望逐步提升, 下游石化等高端应用领域进入新项目集中释放期, 公司积极推广模块化解决方案。岩棉是优质节能保温材料, 在建筑、船舶、管道领域有广泛应用, 目前市场供不应求, 公司现有岩棉产能利用率提升, 新产能逐步释放, 岩棉业务有望量价齐升。首次覆盖给予“买入”评级, 目标价 17.48~19.32 元。</p> <p>点击下载全文: 鲁阳节能(002088,买入): 耐火材料龙头, 提效增产可期</p>
002233.SZ	塔牌集团	<p>Q1 业绩符合预期, 公司有望受益于区域水泥行情</p> <p>2018 年 4 月 23 日晚, 公司公告 2018 年一季报, 实现营业收入 12.25 亿元, YoY+34.9%; 实现归母净利 3.72 亿元, YoY+173.69%, 扣非后 3.48 亿元, YoY+193.56%, 处于预告区间内, 接近上限, 符合预期。同时公司预告 2018 年 1-6 月实现归母净利 7.14-8.70 亿元, YoY+130%~180%, 超出市场与我们的预期, 反映区域市场较为乐观的局面。虽然华南地区 Q2 将提前其他区域进入暑期淡季, 但我们认为 Q2 末至 Q3 期间水泥价格仍会维持高位震荡, 公司有望受益于区域行情, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 塔牌集团(002233,买入): Q1 华南领涨全国, Q2 业绩有望再超预期</p>
002372.SZ	伟星新材	<p>18Q1 符合预期, 业绩稳定增长</p> <p>4月25日, 公司公告 18 年 Q1 季报, 18 年 Q1 实现营业收入 6.63 亿元, 同比增长 20.16%; 归母净利润 1.08 亿元, 同比增长 29.21%。基本每股收益 0.11 元, 18 年 Q1 业绩符合我们与市场预期。在零售业务保持稳健增长的同时, 公司努力促进工程业务持续健康发展, 后续渠道下沉、异地扩张的市占提升空间大, 新产品市场空间广阔, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 伟星新材(002372,买入): 业绩稳定增长, 新品蓄力待发</p>
600585.SH	海螺水泥	<p>Q1 业绩符合预期, 受益于华东需求向好</p> <p>2018 年 4 月 24 日晚, 公司公告 2018 年一季报, 实现营业收入 187.67 亿元, YoY+37.59%; 实现归母净利 47.78 亿元, YoY+121.9%, 扣非后归母净利 46.74 亿元, YoY+200.69%, 一季报业绩略高于预增公告, 符合预期。进入 Q2 旺季, 全国水泥价格有望迎来普涨局面, 目前价格涨幅已超市场预期, 中央高层重新定调稳内需, 悲观经济预期有望扭转, 公司作为水泥板块龙头, 有望迎来估值修复, 重申“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 海螺水泥(600585,买入): 华东水泥提价超预期, Q2 业绩待释放</p>
600176.SH	中国巨石	<p>一季报符合我们的预期</p> <p>4月25日, 公司公布 2018 年一季报, 一季度实现收入 24.9 亿元, YoY +34.2%, 净利润 6.2 亿元, YoY +31.2%。一季度业绩符合我们和市场的预期, 根据库存状况, 我们判断公司未来还有提价的空间, 公司提前布局海外, 中美贸易战是机遇而非危机, 上调至“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 中国巨石(600176,买入): 贸易战催公司加快走出去步伐</p>

资料来源: 华泰证券研究所

行业/公司动态

行业动态

图表 12: 行业动态

新闻概要

棚改 2018-07-16

2018年上半年全国棚改新开工363万套，占年度目标任务的62.5%，完成投资8600多亿元。

（中国证券报 2018-07-16 04:05:00）

房地产 2018-07-17

6月份，全国4个一线城市新建商品住宅销售价格持平，二手住宅价格由上月下降转为上涨0.1%。31个二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格分别上涨6.3%和4.6%，涨幅比上月分别扩大0.9和0.2个百分点。35个三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格分别上涨6.0%和4.3%。

（国家统计局 2018-07-17 13:05:00）

地方债务 2018-07-18

上半年全国发行地方政府债券14109亿元。其中，一般债券10436亿元，专项债券3673亿元。截至2018年6月末，全国地方政府债务余额167997亿元，其中，一般债务105904亿元，专项债务62093亿元；政府债券159948亿元，非政府债券形式存量政府债务8049亿元。

（国家统计局 2018-07-18 11:17:57）

水泥价格 2018-07-19

7月19日江浙沪沿江熟料价格小幅上调10元/吨，装船价上调至420元/吨。

（数字水泥网 2018-07-19 17:37:00）

水泥产量 2018-07-20

2018年上半年，全国累计水泥产量9.97亿吨，同比下降0.6%，降幅较1-5月份收窄0.2个百分点，去年同期为增长0.4%。6月份，全国单月水泥产量2亿吨，环比下降7.02%，同比基本持平。

（数字水泥网 2018-07-20 04:05:00）

资料来源：东方财富网、华泰证券研究所

公司动态

图表 13: 公司动态

公司	具体内容
南玻 A	南玻 A：监事会关于回购注销部分限制性股票的审核意见 2018-07-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-21\4592256.pdf
南玻 A	南玻 A：万商天勤（深圳）律师事务所关于公司回购注销限制性股票激励计划部分限制性股票的法律意见书 2018-07-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-21\4592257.pdf
南玻 A	南玻 A：未来三年（2018-2020年）股东回报规划 2018-07-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-21\4592258.pdf
南玻 A	南玻 A：关于回购注销部分股权激励对象所持已获授但尚未解锁的限制性股票的公告 2018-07-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-21\4592253.pdf
南玻 A	南玻 A：关于为子公司提供担保的公告 2018-07-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-21\4592254.pdf
南玻 A	南玻 A：关于召开2018年第二次临时股东大会的通知 2018-07-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-21\4592255.pdf
南玻 A	南玻 A：独立董事相关独立意见 2018-07-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-21\4592252.pdf
南玻 A	南玻 A：第八届监事会临时会议决议公告 2018-07-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-21\4592251.pdf
南玻 A	南玻 A：第八届董事会临时会议决议公告 2018-07-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-21\4592250.pdf
上峰水泥	上峰水泥：关于控股股东股份解除质押的公告（二） 2018-07-20 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-20\4589806.pdf
上峰水泥	上峰水泥：关于控股股东股份解除质押的公告 2018-07-20 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-20\4588614.pdf
东方雨虹	东方雨虹：关于对深圳证券交易所问询函回复的公告 2018-07-17 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4582567.pdf
旗滨集团	旗滨集团2018年第二次临时股东大会决议公告 2018-07-17 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4582785.pdf

公司	具体内容
旗滨集团	旗滨集团关于集中竞价回购公司社会公众股份的债权人公告 2018-07-17 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNESH_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4582783.pdf
旗滨集团	旗滨集团 2018 年第二次临时股东大会的法律意见书 2018-07-17 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNESH_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4582750.pdf
上峰水泥	上峰水泥: 关于参加甘肃辖区上市公司投资者网上集体接待日活动的公告 2018-07-16 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-16\4581289.pdf
上峰水泥	上峰水泥: 关于控股股东股份质押公告 2018-07-16 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-16\4581290.pdf
南玻 A	南玻 A: 关于公司股东股份解除质押的公告 2018-07-14 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-14\4580564.pdf
东方雨虹	东方雨虹: 第六届董事会第四十七次会议决议公告 2018-07-14 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-14\4579707.pdf
东方雨虹	东方雨虹: 关于回购公司股份以实施员工持股计划的预案(修订稿) 2018-07-14 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-14\4579709.pdf
东方雨虹	东方雨虹: 关于取消原 2018 年第二次临时股东大会的公告 2018-07-14 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-14\4579710.pdf
东方雨虹	东方雨虹: 关于召开 2018 年第二次临时股东大会的通知 2018-07-14 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-14\4579711.pdf
东方雨虹	东方雨虹: 独立董事关于第六届董事会第四十七次会议相关事项的独立意见 2018-07-14 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-14\4579708.pdf
蒙娜丽莎	蒙娜丽莎: 关于董事长代行董事会秘书职责的公告 2018-07-14 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-14\4580455.pdf
蒙娜丽莎	蒙娜丽莎: 关于聘任公司高级管理人员、内审部负责人及证券事务代表的公告 2018-07-14 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-14\4580502.pdf
蒙娜丽莎	蒙娜丽莎: 关于完成监事会换届选举暨部分监事任期届满离任的公告 2018-07-14 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-14\4580503.pdf
蒙娜丽莎	蒙娜丽莎: 2018 年第二次临时股东大会的法律意见书 2018-07-14 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-14\4580472.pdf
蒙娜丽莎	蒙娜丽莎: 关于完成董事会换届选举暨部分董事任期届满离任的公告 2018-07-14 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-14\4580504.pdf
蒙娜丽莎	蒙娜丽莎: 2018 年第二次临时股东大会决议公告 2018-07-14 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-14\4580474.pdf
蒙娜丽莎	蒙娜丽莎: 第二届董事会第一次会议决议公告 2018-07-14 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-14\4580476.pdf
蒙娜丽莎	蒙娜丽莎: 第二届监事会第一次会议决议公告 2018-07-14 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-14\4580478.pdf
蒙娜丽莎	蒙娜丽莎: 独立董事关于公司第二届董事会第一次会议相关事项的独立意见 2018-07-14 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-14\4580450.pdf
上峰水泥	上峰水泥: 2018 年度半年度业绩预告 2018-07-13 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4576665.pdf
塔牌集团	塔牌集团: 股东股份被质押的公告 2018-07-13 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4575914.pdf
东方雨虹	东方雨虹: 关于部分董事、高级管理人员增持公司股份的公告 2018-07-13 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4576089.pdf
东方雨虹	东方雨虹: 关于回购股份事项前十名股东持股信息的公告 2018-07-13 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4576090.pdf
东方雨虹	东方雨虹: 关于媒体报道的澄清公告 2018-07-13 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4576091.pdf
东方雨虹	东方雨虹: 关于召开 2018 年第二次临时股东大会的提示性公告 2018-07-13 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4576092.pdf
旗滨集团	旗滨集团关于前十名无限售条件股东情况的公告 2018-07-13 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNESH_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4576826.pdf
三棵树	三棵树关于使用部分闲置募集资金购买理财产品的公告 2018-07-13 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNESH_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4575912.pdf
上峰水泥	上峰水泥: 关于控股股东股份质押公告 2018-07-12 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-12\4574265.pdf
塔牌集团	塔牌集团: 关于持股 5%以上股东减持进展的公告 2018-07-12 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-12\4573595.pdf
塔牌集团	塔牌集团: 关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告 2018-07-12 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-12\4574207.pdf

公司	具体内容
塔牌集团	塔牌集团：关于持股 5%以上股东减持计划实施完毕的公告 2018-07-12 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-12\4573594.pdf
旗滨集团	旗滨集团关于召开 2018 年第二次临时股东大会的提示性公告 2018-07-12 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-7\2018-07-12\4573169.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

宏观经济下滑超预期：建材全行业与宏观经济密切相关，尤其是地产、基建投资等。若宏观经济出现超预期下滑，将会影响到水泥、玻璃、家装建材等行业的需求，对企业利润造成负面影响。

上游原材料涨价超预期：煤炭、纯碱等原材料涨价超预期将会使水泥、玻璃的成本上涨，压缩企业利润空间。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

— 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

— 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

— 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

— 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 1063211166/传真：86 1063211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com