

# 建筑材料

证券研究报告

2018年07月29日

## 积极财政政策更加积极，预期修复利好周期板块

**本周观点：**周一国常会提出“积极财政政策要更加积极”“保持适度的社会融资规模和流动性合理充裕”。政策利好修复市场预期，周期板块涨幅尤其显著。本周公布上半年全国规模以上工业企业利润数据，同比增长 17.2%，增速比 1-5 月份加快 0.7 个百分点。上半年新增利润主要来自钢铁、建材和石油开采等行业，体现供给侧改革成效显著，同时国企资产负债率下降，去杠杆取得实效。

**华东部分地区淡季涨价，低库位进入下半年旺季，看好 8 月启动普涨。**华东水泥库存依然偏紧，根据数字水泥，浙江、江苏、安徽多地水泥库存低至 50%，其中常州仅为 30%，徐州、嘉兴、芜湖分别为 45%。而去年同期多地在 65-70%之间，因此本周苏锡常淡季上调 20-30 元/吨。因长江取水口问题影响关停的铜陵海螺 3 条熟料产线陆续复产，但其他企业仍然正常检修，叠加 8 月常州因环保影响存在限产预期，熟料供应依然紧张，安庆熟料价格淡季上调 15 元/吨。我们认为炎热多雨天气逐渐结束，需求迎来恢复，供给端因低库存、环保错峰以及限电（可能）等因素有望进一步收缩，推荐价值龙头海螺水泥，以及弹性品种华新水泥，建议关注建材“航母”中国建材、华南龙头华润水泥。

**关注中西部水泥龙头盈利预期差。**李克强总理考察川藏铁路拉林段施工现场时表示“通过扩大有效投资，加快中西部基础设施建设”。排除冬季错峰影响，西藏单月水泥产量同比自 4 月开始转正并实现较大幅度增长，4、5、6 月分别同比增长 31.6%、16.82%、8.28%。关注已布局西藏的水泥上市企业，如海螺水泥，今年 3 月首条日产 2500 吨产线落户西昌，华新水泥当地已有两期水泥项目，第三期日产 3000 吨产线在建，此外还持有西藏高新部分股权，祁连山与拉萨城投、拉萨市设计院三方共同出资 4.55 亿元，设立拉萨城投祁连山水泥有限公司。西北 5、6 月水泥产量分别同比下滑 7.52%、9.27%，6 月新疆、宁夏下挫幅度加大，分别达到 27.53%、21.08%，但 7 月底 42.5 标号水泥乌鲁木齐、兰州、银川、西宁同比分别上涨 100、45、50、30 元/吨，需求趋弱市场集中度较高协同效应发挥，当前政策支持西北基建需求，有利水泥价格改善。

**正视环保常态化，供给侧逻辑优化升级。**我们认为，大气污染防治、环保督查、环保“回头看”、“蓝天保卫战”、臭氧层保护、长江水质治理等并非阶段性任务，绿水青山轻易可逆的自然属性决定环保常态化，积极立法明确奖惩，利用制度化手段背后是对环保常态化的默认。上到中央下到地方政府，多项文件或举措中早已为供给侧力度持续优化提供保障。此外，我们长期看好节能环保产品，建议关注石膏板、岩棉等绿色或节能材料的替代性需求，相关标的包括北新建材、鲁阳节能。

**消费建材地产后周期属性与消费属性均呈现布局机会。**一方面，上半年三、四线城市支撑整体房地产行业平稳发展，部分消费建材公司在三、四线城市具备较高渗透率，渠道建设拥有先发优势。房企集中度提升亦有望贡献增速。另一方面，关注下半月中央政治局会议召开，扩大内需是未来国内经济增长极之一，具备消费属性企业受益较大。本周 PPR 龙头伟星新材公布业绩快报，显示上半年实现总营收 18.87 亿元，同比增长 18.39%，归母净利 3.86 亿元，同比增长 23.61%。经营环境承压竞争能力凸显竞争力，未来业绩弹性可聚焦区域开拓、新品推广、市占率提升、工程发力。此外，建议继续关注市占率持续提升的石膏板龙头北新建材、国内龙头涂料三棵树、卫浴建陶龙头帝欧家居等。

**一周市场表现：**本周申万建材指数上涨 6.47%，非金属建材板块各子行业中，水泥制造上涨 8.74%，玻璃制造上涨 6.09%，耐火材料上涨 2.28%，管材上涨 4.74%，玻纤上涨 0.47%，同期上证指数上涨 1.57%

**建材价格波动：水泥：**本周全国水泥市场价格大体平稳，局部回落，环比微跌 0.08%。价格下跌地区主要是安徽北部、湖北襄阳、福建三明以及广西地区，袋装水泥价格下调 10-30 元/吨。**玻璃及玻纤：**本周末全国白玻均价 1622 元，环比上周上涨 4 元，同比去年上涨 125 元。周末浮法玻璃产能利用率为 72.45%；环比上周上涨 0.00%，同比去年上涨-0.52%。**能源和原材料：**截至 7 月 27 日环渤海动力煤(Q5500K)570 元/吨，本周 pvc 均价 6820.6 元/吨，沥青现货收盘价为 3580 元/吨，11#美废售价 230 美元/吨，国废山东旧报纸（含量 80%以上）不含税到厂价 3150 元/吨。

**风险提示：**能源和原材料价格波动不及预期；高温天气降低水泥需求。

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

**盛昌盛** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517120002  
shengchangsheng@tfzq.com

**武浩翔** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110518010003  
wuhaoxiang@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

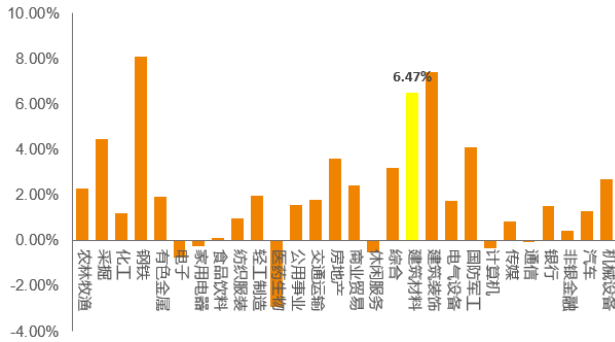
相关报告

- 1 《建筑材料-行业研究周报:资管新规提振市场信心，看好周期反弹》 2018-07-22
- 2 《建筑材料-行业点评:验证淡季不淡，期待下半年旺季开启》 2018-07-19
- 3 《建筑材料-行业投资策略:建筑材料行业 2018 年中期策略报告：龙头穿越周期，守望价值之美》 2018-07-18

## 1. 一周市场表现

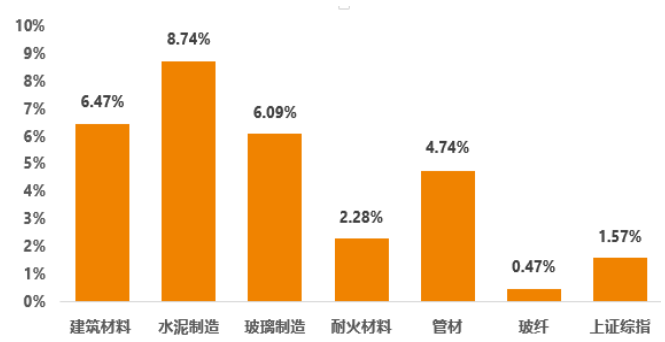
本周申万建材指数上涨 6.47%，非金属建材板块各子行业中，水泥制造上涨 8.74%，玻璃制造上涨 6.09%，耐火材料上涨 2.28%，管材上涨 4.74%，玻纤上涨 0.47%，同期上证指数上涨 1.57%。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



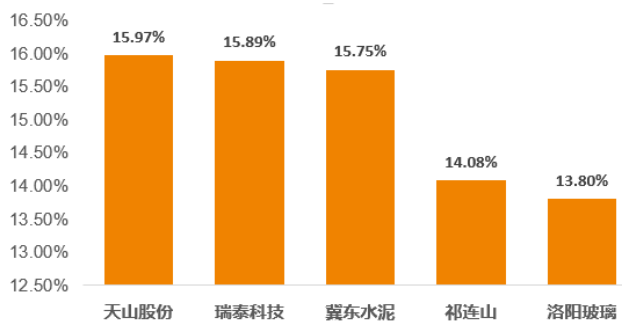
资料来源：wind，天风证券研究所

图 2：建材各子板块周涨跌幅一览



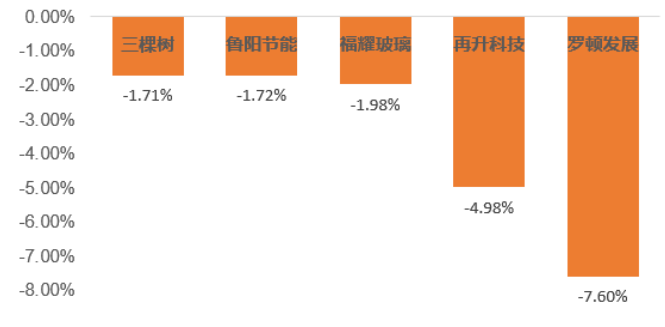
资料来源：wind，天风证券研究所

图 3：非金属建材类股票周涨幅前五



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：非金属建材类股票周跌幅前五



资料来源：wind，天风证券研究所

## 2. 建材价格波动（0723-0727）

### 2.1. 水泥

（来源：数字水泥）

**【全国】**本周全国水泥市场价格大体平稳，局部回落，环比微跌 0.08%。价格下跌地区主要是安徽北部、湖北襄阳、福建三明以及广西地区，袋装水泥价格下调 10-30 元/吨。临近 7 月底，受持续高温和降雨天气影响，国内水泥市场需求表现仍然疲弱，企业发货维持在 7-8 成水平，因大部分地企业仍在自律限产或正常停窑检修，水泥和熟料库存保持在合理水平，价格整体趋于稳定。维持前期判断，进入 8 月份后，随着淡季影响因素逐渐消退，下游需求恢复，水泥价格也将会陆续提升。

**【华北】**华北地区水泥价格平稳为主。京津冀地区受高温和雨水天气影响，下游需求持续低迷，水泥企业发货在 5-6 成。据了解，受环保影响，唐山地区部分企业仍在停窑限产，熟料供应不足，各企业库存普遍处在低位。石家庄地区水泥价格经过前期回落，近期平稳，雨水天气较多，下游需求疲软，企业发货在 6 成左右，库存环比增加，计划 8 月 10-20 日停产 10 天，短期价格将继续以稳为主。山西太原地区水泥价格平稳，雨水天气频繁，下游需求疲软，企业发货仅在 5 成左右。7 月份，水泥企业停产落实情况较好，库存得到消化，价格得以走稳。7 月 25 日，水泥企业开始恢复生产，预计后期库存将会逐渐增加。东北地区水泥价格继续回落。

**【华东】**华东地区水泥价格大稳小动。江苏苏锡常地区水泥价格普遍上调 20-30 元/吨，

受熟料供应紧张影响。南京地区水泥价格稳定，由于环保整治较严，下游需求仍旧偏弱，企业发货在 7 成上下。浙江杭绍地区水泥价格继续保持平稳，雨水天气减少，下游需求略有恢复，大企业发货能达 9 成。宁温台地区水泥价格稳定，天气放晴，但受高温影响，水泥需求尚未恢复正常水平，以及熟料供应偏紧，水泥库存多在中等水平。安徽合肥地区水泥价格以稳为主，受高温和雨水天气影响，下游需求略显清淡，企业发货在 7-8 成，本地及周边部分企业正在停窑检修，熟料供应仍旧偏紧，水泥库存多在 50%左右。沿江安庆、铜陵和芜湖等地，水泥价格平稳，安庆地区熟料价格上调 15 元/吨，铜陵海螺开始陆续恢复生产。江西地区水泥价格稳定，受高温天气和砂石开采受限影响，搅拌站开工率偏低，水泥需求疲软，企业发货仅在 7-8 成，库存增加至 50%-60%。福建三明和南平地区水泥价格下调 20 元/吨，雨水天气持续，下游需求清淡，企业发货在 7 成左右。山东济南地区水泥价格平稳，受雨水和高温天气影响，下游需求偏弱，企业发货在 7 成左右。

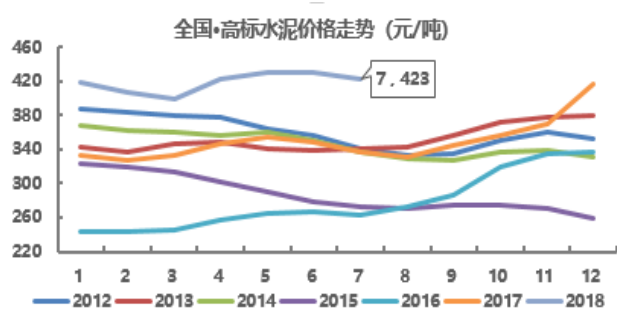
**【中南】中南地区水泥价格小幅下调。**广东正在开展打击非法采砂，砂石供应减少，价格大幅拉涨，目前尚未对水泥需求产生明显影响。珠三角地区水泥价格保持平稳，下游需求表现尚可，企业发货能达 8-9 成，库存多在正常水平。粤西地区水泥价格保持平稳，下游需求稍好，企业发货能达 9 成，库存存在 50%左右。广西南宁、崇左、百色、玉林和贵港地区袋装价格下调 20 元/吨，砂石短缺严重且价格大幅上涨。湖南长株潭地区水泥价格以稳为主，水泥需求偏弱。湖北武汉及鄂东地区水泥价格稳定，下游需求一般。鄂西北襄阳和十堰等地区水泥价格下调 10-20 元/吨，水泥企业发货环比减少，目前多在 7-8 成，库存仍旧偏高运行，价格陆续走低。河南郑州、平顶山和许昌等地区水泥价格稳定，下游需求疲软，企业发货在 7 成上下，库存普遍处在高位。

**【西南】西南地区水泥价格继续推涨。**四川成都地区水泥价格稳定，受高温和雨水天气影响，下游需求环比减少，企业发货在 7 成左右，水泥企业正在有序进行淡季错峰停产，库存保持在正常水平。重庆渝东北地区水泥价格公布上调 20-30 元/吨，水泥企业一直在进行错峰停产，库存保持在相对偏低位置。贵州贵阳地区水泥价格以稳为主，下游需求较差。云南昆明及周边地区水泥价格平稳，水泥需求清淡。据了解，前期外围部分企业价格下调后，企业发货并未增加，昆明主导企业短期价格将会继续维稳。

**【西北】西北地区水泥价格小幅下调。**陕西关中地区水泥价格以稳为主，受高温天气影响，水泥需求环比减少，大企业发货在 7 成左右，由于各企业限产 30%，库存多在中等或偏低处运行，所以在外围价格陆续下调情况下，该地价格仍旧稳定。陕北地区水泥价格下调后趋稳运行，下游需求稍差，企业发货在 6 成左右，库存普遍处在高位，后期价格有进一步走弱风险。甘肃平凉地区高标号散水泥价格下调 20 元/吨，受持续雨水天气影响，下游需求减少，企业发货明显不足，库存上升至 70%，企业为增加发货量，降低库存，适当向下调整价格。据了解，后期库存若能得到消化，水泥企业有恢复价格上调预期。兰州地区水泥价格保持平稳，受高温和雨水天气影响，搅拌站开工率偏低，水泥需求不佳，企业日发货在 7 成左右，库存在 60%-70%运行。

(以下图表采用月度均价)

图 5：全国水泥价格走势（元/吨）



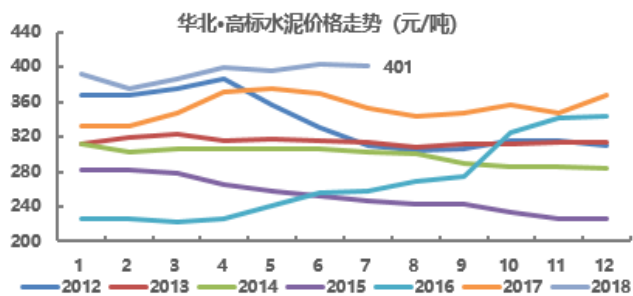
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 6：全国水泥库容比（%）



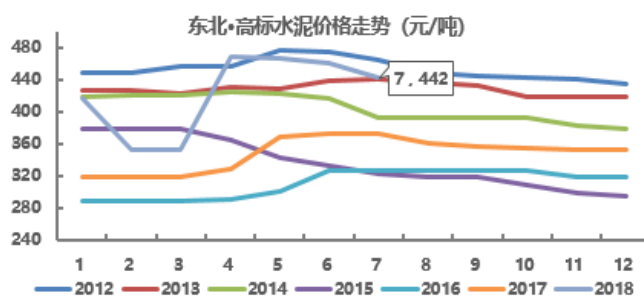
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 7：华北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



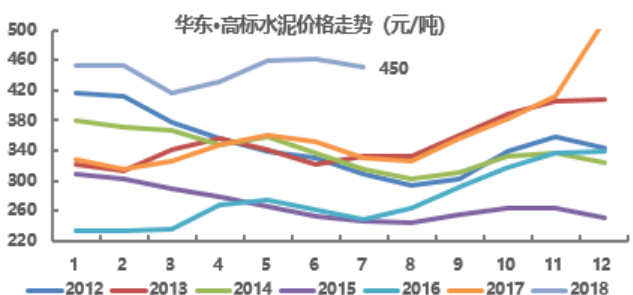
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 8：东北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



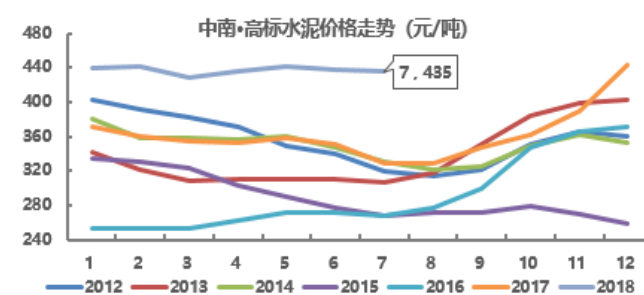
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 9：华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



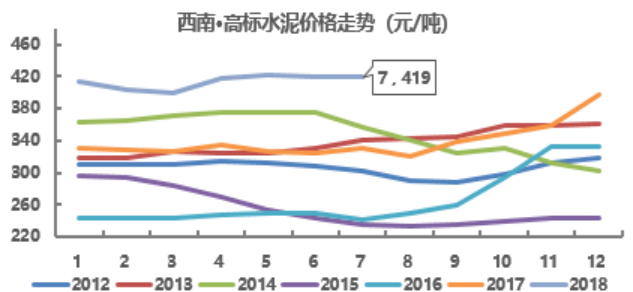
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 10：中南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



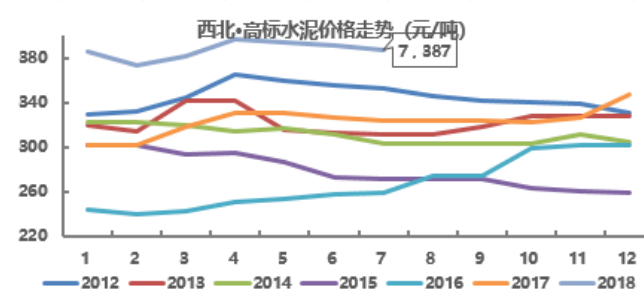
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 11：西南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 12：西北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥，天风证券研究所

## 2.2. 玻璃

（资料来源：中国玻璃信息网）

**本周**全国白玻均价 1622 元，环比上周下降 4 元，同比去年上涨 125 元。周末浮法玻璃产能利用率为 72.45%；环比上周上涨 0.00%，同比去年上涨-0.52%。本周末玻璃综合指数 1152.25 点，环比上周上涨-2.98 点，同比去年同期上涨 91.04 点。

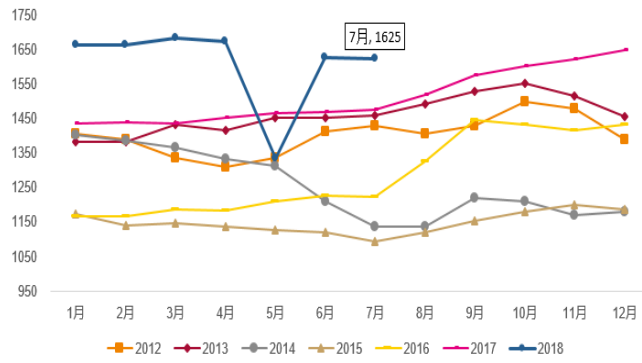
**区域：**华东、华中、西南和西北等地区生产企业价格有所调整，以增加出库和回笼资金。华北地区价格相对稳定，部分厂家淋雨湿水玻璃处理价格比较优惠。

**产线：**本周产线没有变化。前期点火的秦皇岛耀华改造线 560 吨已经引板生产。8 月份武汉长利洪湖二线 1200 吨计划点火。

**现市：**本周玻璃现货市场总体走势偏弱，生产企业增加优惠政策或者报价松动，以价格调整换来较好的产销率。传统的销售旺季即将到来，但是终端市场需求并不理想。总体来看近期玻璃深加工企业订单增量有限，造成市场信心稍显不足。同时前期冷修或者搬迁改造的生产线陆续引板生产，也造成了部分区域的供应能力增加。

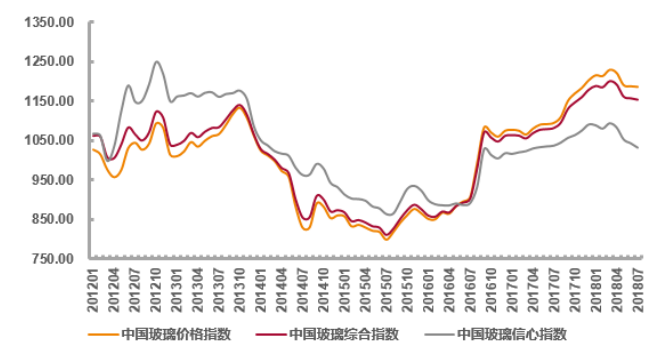
**后市：**本周玻璃现货市场弱势整理为主，生产企业为了增加出库而进行价格调整。前期几条点火的生产线陆续释放产能，而到期即将冷修的生产线则尽量延缓生产时间，造成短期内部分区域供需矛盾增加。近期上游纯碱价格的大幅度回落，造成生产企业资金压力有所缓解。传统旺季即将到来，市场信心出现分化。有的生产企业希望能够挺价运行，以增加经济效益。从近期厂家库存减少情况看，是以牺牲市场价格为代价，表明部分厂家对后期市场也有偏谨慎的态度，可能会形成旺季不旺的局面。

图 13：全国玻璃均价（元/重量箱）（月均价）



资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 14：国内玻璃相关指数走势



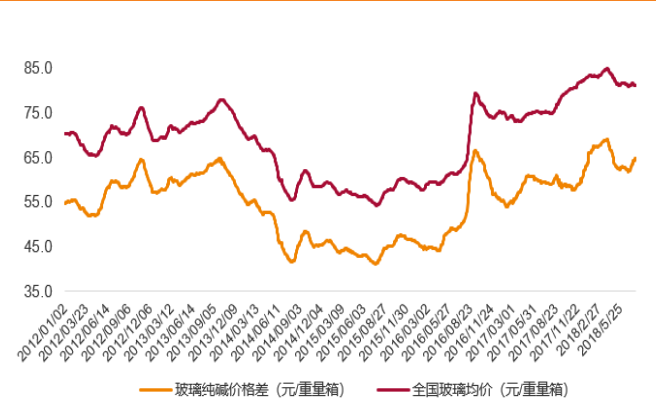
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 15：玻璃实际产能同比和产能总计同比



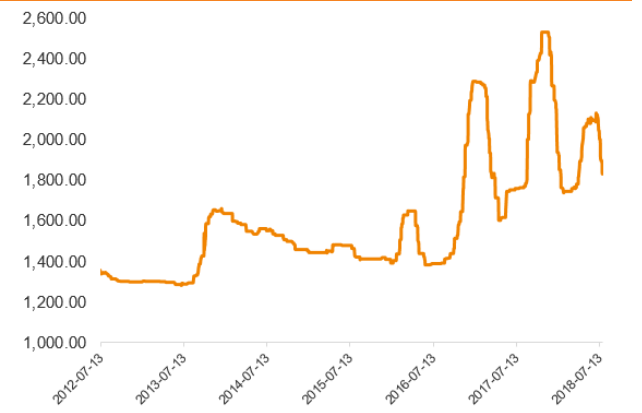
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 16：玻璃纯碱价格差（元/重量箱）



资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 17：全国重质纯碱价格（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 18：燃料油市场价（元/吨）

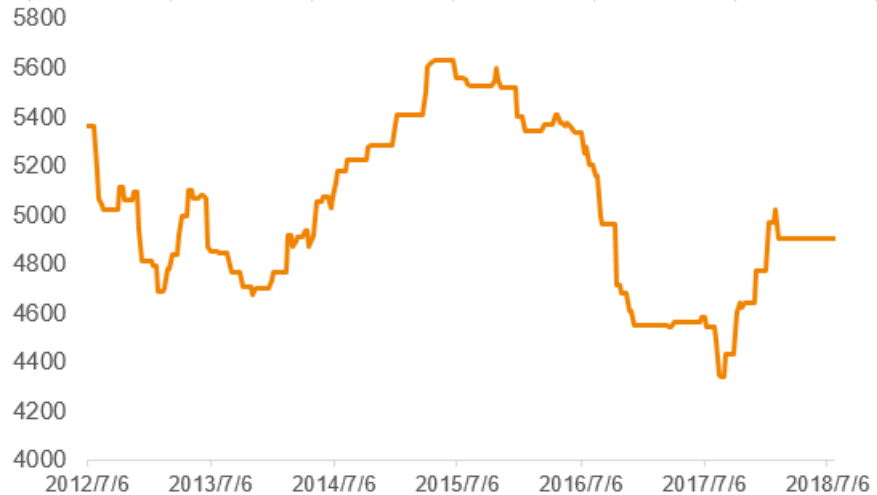


资料来源：wind，天风证券研究所

### 2.3. 玻纤

玻纤 7 月 27 日全国均价 4900.00 元/吨，保持平稳状态，同比去年上涨 360.00 元/吨。

图 19: 2400tex 无碱缠绕直接粗砂均价 (元/吨)

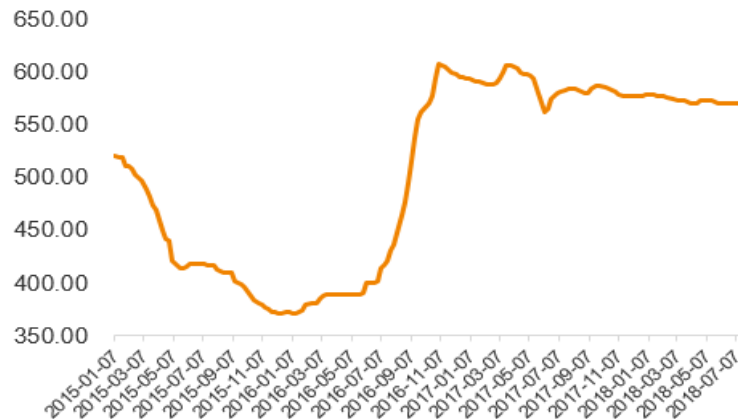


资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

## 2.4. 能源和原材料

截至 7 月 25 日 (本周三) 环渤海动力煤(Q5500K)568 元/吨, 环比上周下跌 1 元/吨, 同比去年下跌 15 元/吨。

图 20: 环渤海动力煤(Q5500K)价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 天风证券研究所

本周 pvc 均价 6820.6 元/吨, 环比上周上升 35 元/吨, 同比去年上涨 124.6 元/吨。

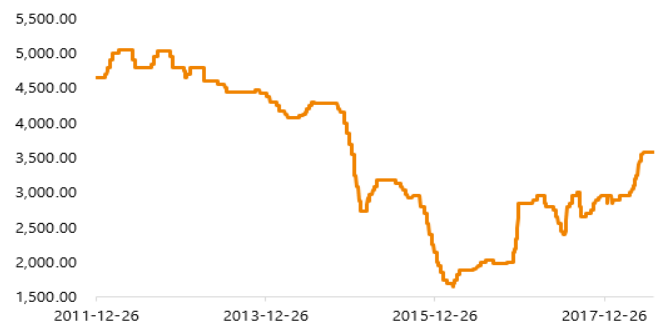
本周沥青现货收盘价为 3580 元/吨, 与上周保持平稳, 同比去年上涨 780 元/吨。

图 21: PVC 价格 (电石法) (元/吨)



资料来源: wind, 天风证券研究所

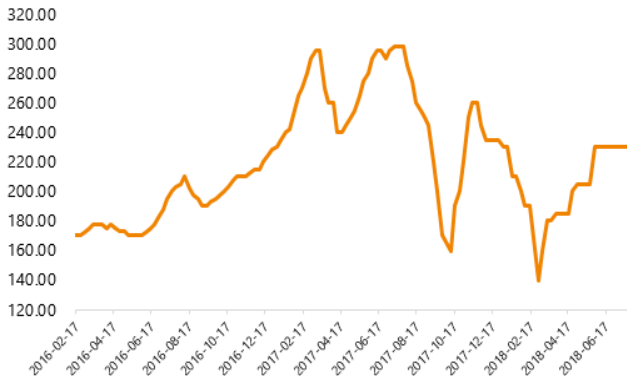
图 22: 沥青现货价格 (元/吨)



资料来源: wind, 天风证券研究所

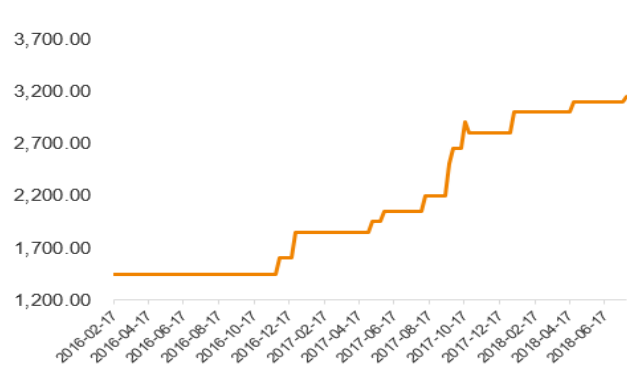
本周 11#美废售价 230 美元/吨，环比上周稳定，同比去年下跌 68 美元/吨；国废山东旧报纸（含量 80%以上）不含税到厂价 3150 元/吨，环比上周上涨 50 元/吨，同比去年上涨 1100 元/吨。

图 23：11#美废价格（美元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 24：国废不含税到厂价（山东：80%含量以上）（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

### 3. 行业要闻

1、近日，陕西省副省长、黄河陕西段省级河长魏增军赴延安市延川县、延长县检查黄河采砂整治工作。据了解，截止目前，黄河陕西段 188 个采砂场点全部关停，470 只采砂船撤离。砂石清运完成，场地平整工作基本完成，河流恢复自然状态。（来源：中国水泥网）

2、广西壮族自治区国土资源厅日前发出《关于加强广西矿山地质恢复治理通知》（以下简称《通知》），《通知》要求各级国土资源主管部门要以中央环保督察反馈意见整改和中央环境保护督察“回头看”为契机，从矿产资源规划、采矿权出让、生态环境保护、执法监管等方面，采取得力措施全面加强矿产资源开发管理，尤其是针对砂石土资源分布广的特点，重点加强砂石土矿产开发管理，促进矿产资源管理水平和矿山安全生产水平的提高，扎实做好生态环境保护工作。（来源：中国水泥网）

3、日前，工信部印发《坚决打好工业和通信业污染防治攻坚战三年行动计划》（以下简称“计划”），明确到 2020 年，规模以上企业单位工业增加值能耗比 2015 年下降 18%。计划指出，重点区域实施秋冬季重点行业错峰生产。各地针对钢铁、建材、焦化、铸造、电解铝、化工等高排放行业，科学制定错峰生产方案，实施差别化管理，并将错峰生产方案细化到企业生产线、工序和设备。企业未按期完成治理改造任务的，一并纳入当地错峰生产方案，实施停产。计划强调，加大秋冬季工业企业生产调控力度，加强错峰生产督导检查，严防错峰生产“一刀切”和扩大范围情况的发生。（来源：数字水泥网）

4、7 月 24 日，南南合作促进会第二次代表大会在北京好苑建国酒店召开，大会选举了新一届领导机构，原驻巴塞罗那总领事屈生武、全国政协委员王志良、上峰水泥董事长俞锋、富润控股集团董事局主席赵林中等分别被选举为驻会或非驻会副会长，会议还选举了秘书长、常务理事等第二届理事会机构组成。（来源：数字水泥网）

5、日前，深圳市水泥及制品协会发布了《深圳市场砂源告急提示函》（以下简称“提示函”）显示，从 2018 年 7 月 25 日 0:00 开始，全市所有混凝土企业所有标号的混凝土销售单价全部按照 2018 年第 6 期“深圳建设工程价格信息”公布的对应等级预拌混凝土和湿拌砂浆单价作为最低销售单价。且价随砂走。（来源：数字水泥网）

6、在轨道交通方面，广东计划在未来 6 年新建成 19 条（段）高铁/城际，总投资 4807.42 亿元。其中，备受关注的广汕汕铁路、梅州至潮汕铁路、赣深铁路广东段等均将于 2024 年前建成，进一步加速联通珠三角和粤东西北地区。（来源：数字水泥网）

### 4. 重点上市公司公告

1.【海螺水泥】2018年7月21日，铜陵海螺接到铜陵市环保局书面通知，通知要求，为解决铜陵市生活垃圾处理问题，要求铜陵海螺垃圾焚烧及配套系统立即开通运行。为落实铜陵市环保局的相关要求，解决好垃圾处理问题，截至目前，铜陵海螺此前停产的三条熟料生产线已陆续恢复生产运行。

2.【伟星新材】上半年实现营业总收入 1,886,855,596.18 元，较上年同期增长 18.39%；营业利润 462,572,528.21 元，较上年同期增长 23.37%；利润总额 462,174,629.93 元，较上年同期增长 23.70%；归属于上市公司股东的净利润为 385,994,782.41 元，较上年同期增长 23.61%。

3.【永高股份】公司实现营业收入 23.19 亿元，同比增加 3.58 亿元，增长 18.24%。营业利润实现 1.18 亿，同比增长 85.94%，调整后实际同比增长 52.35%。

4.【岭南股份】岭南生态文旅股份有限公司接到阿拉山口市农林畜牧兽医局的通知，对公司阿拉山口市绿化（一期）建设 PPP 项目之重要子项目阿拉山口市水景公园项目进行全面复工。

5.【青松建化】2018 年上半年，新疆青松建化化工(集团)股份有限公司（代码：600425）取得营业收入 9.53 亿元，同比增长 30.29%。归属于上市公司股东净利润 6616.05 万元，去年上半年净亏损 1.23 亿元。基本每股收益为 0.048 元，去年同期-0.089 元。上半年加权平均净资产收益率 1.62%。

6.【金隅集团】金隅集团发布公告，就有关将水泥等业务相关资产注入唐山冀东水泥，2018 年 7 月 26 日，该公司所持有的北京金隅水泥经贸有限公司等 10 家公司的股权以及冀东水泥所持有的冀东水泥滦县有限责任公司等 20 家公司的股权已全部过户至合资公司，并完成相关工商变更登记手续。

## 5. 本周行业观点

周一国常会提出“积极财政政策要更加积极”“保持适度的社会融资规模和流动性合理充裕”。政策利好修复市场预期，周期板块涨幅尤其显著。本周公布上半年全国规模以上工业企业利润数据，同比增长 17.2%，增速比 1-5 月份加快 0.7 个百分点。上半年新增利润主要来源钢铁、建材和石油开采等行业，体现供给侧改革成效显著，同时国企资产负债率下降，去杠杆取得实效。

**华东部分地区淡季涨价，低库位进入下半年旺季，看好 8 月启动普涨。**华东水泥库存依然偏紧，根据数字水泥，浙江、江苏、安徽多地水泥库存低至 50%，其中常州仅为 30%，徐州、嘉兴、芜湖分别为 45%。而去年同期多地在 65-70%之间，因此本周苏锡常淡季上调 20-30 元/吨。因长江取水口问题影响关停的铜陵海螺 3 条熟料产线陆续复产，但其他企业仍然正常检修，叠加 8 月常州因环保影响存在限产预期，熟料供应依然紧张，安庆熟料价格淡季上调 15 元/吨。我们认为炎热多雨天气逐渐结束，需求迎来恢复，供给端因低库存、环保错峰以及限电（可能）等因素有望进一步收缩，推荐价值龙头海螺水泥，以及弹性品种华新水泥，建议关注建材“航母”中国建材、华南龙头华润水泥。

**关注中西部水泥龙头盈利预期差。**李克强总理考察川藏铁路拉林段施工现场时表示“通过扩大有效投资，加快中西部基础设施建设”。排除冬季错峰影响，西藏单月水泥产量同比自 4 月开始转正并实现较大幅度增长，4、5、6 月分别同比增长 31.6%、16.82%、8.28%。关注已布局西藏的水泥上市企业，如海螺水泥，今年 3 月首条日产 2500 吨产线落户西昌，华新水泥当地已有两期水泥项目，第三期日产 3000 吨产线在建，此外还持有西藏高新部分股权，祁连山与拉萨城投、拉萨市设计院三方共同出资 4.55 亿元，设立拉萨城投祁连山水泥有限公司。西北 5、6 月水泥产量分别同比下滑 7.52%、9.27%，6 月新疆、宁夏下挫幅度加大，分别达到 27.53%、21.08%，但 7 月底 42.5 标号水泥乌鲁木齐、兰州、银川、西宁同比分别上涨 100、45、50、30 元/吨，需求趋弱市场集中度较高协同效应发挥，当前政策支持西北基建需求，有利水泥价格改善。

**正视环保常态化，供给侧逻辑优化升级。**我们认为，大气污染防治、环保督查、环保“回头看”、“蓝天保卫战”、臭氧层保护、长江水质治理等并非阶段性任务，绿水青山轻

易可逆的自然属性决定环保常态化，积极立法明确奖惩，利用制度化手段背后是对环保常态化的默认。上到中央下到地方政府，多项文件或举措中早已为供给侧力度持续优化提供保障。此外，我们长期看好节能环保产品，建议关注石膏板、岩棉等绿色或节能材料的替代性需求，相关标的包括北新建材、鲁阳节能。

**消费建材地产后周期属性与消费属性均呈现布局机会。**一方面，上半年三、四线地产支撑整体房产行业平稳发展，部分消费建材公司在三、四线城市具备较高渗透率，渠道建设拥有先发优势。房企集中度提升亦有望贡献增速。另一方面，关注下半月中央政治局会议召开，扩大内需是未来国内经济增长极之一，具备消费属性企业受益较大。本周 PPR 龙头伟星新材公布业绩快报，显示上半年实现总营收 18.87 亿元，同比增长 18.39%，归母净利 3.86 亿元，同比增长 23.61%。经营环境承压竞争能力凸显竞争力，未来业绩弹性可聚焦区域开拓、新品推广、市占率提升、工程发力。此外，建议继续关注市占率持续提升的石膏板龙头北新建材、国内龙头涂料三棵树、卫浴建陶龙头帝欧家居等。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com