

行业周报 (第四十七周)

2018年11月25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

李振兴 010-56793969
联系人 li.zhenxing@htsc.com

本周观点: 成长性首选玻纤、涂料, 周期关注高股息率

当前时点建议投资者关注需求全球化、行业成长模式有望从粗放式产能扩张向技术升级转变的玻纤行业, 重点推荐具成本优势、估值低位的中国巨石; 家装建材中涂料成长性更佳, 重点推荐三棵树; 周期建材中 2019 年水泥面临需求回落、价格见顶风险, 玻璃或更优。在竣工端有望修复、冷修几率提升的预期下, 2019 年玻璃价格有望企稳回升。推荐高股息率的旗滨集团、塔牌集团、海螺水泥。

子行业观点

水泥: 国内水泥市场需求大体平稳, 供应依旧紧张。我们判断后期水泥价格再大幅上涨的可能性小, 多以平稳为主。**玻璃:** 在竣工端有望修复、冷修几率提升的预期下, 2019 年玻璃价格有望企稳回升。**玻纤:** 近期国内玻纤受短期库存压力及企业竞争加剧影响, 价格下跌。但我们测算 18 年行业新增供给与需求基本匹配, 未来行业成长有望从粗放式产能扩张向技术升级转变。**家装建材:** 家装板块面临分化, 工程市场上保持高速扩张, 现金流有挑战。零售市场面临一定的销售压力, 但盈利能力维持稳定。

重点公司及动态

重点推荐 (1) 成长主线: 三棵树、中国巨石; (2) 价值主线: 旗滨集团、塔牌集团、海螺水泥; (3) 消费主线: 伟星新材。

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

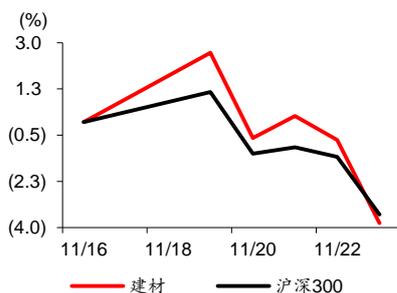
| 公司名称 | 公司代码 | 涨跌幅(%) |
|------|-----------|--------|
| 冀东装备 | 000856.SZ | 22.79 |
| 亚士创能 | 603378.SH | 20.63 |
| 四川金顶 | 600678.SH | 11.93 |
| 冀东水泥 | 000401.SZ | 6.36 |
| 韩建河山 | 603616.SH | 5.41 |
| 青龙管业 | 002457.SZ | 3.94 |
| 友邦吊顶 | 002718.SZ | 3.83 |
| 凯伦股份 | 300715.SZ | 1.52 |
| 瑞泰科技 | 002066.SZ | 0.65 |
| 北新建材 | 000786.SZ | 0.40 |

一周跌幅前十公司

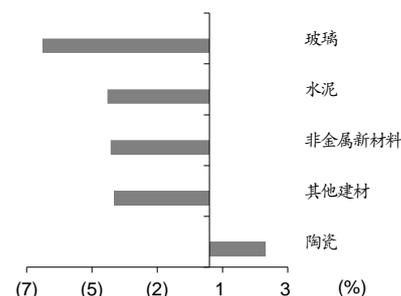
| 公司名称 | 公司代码 | 涨跌幅(%) |
|------|-----------|---------|
| 德力股份 | 002571.SZ | (15.83) |
| 拓中股份 | 002346.SZ | (15.64) |
| 开尔新材 | 300234.SZ | (12.35) |
| 丽岛新材 | 603937.SH | (9.79) |
| 华塑控股 | 000509.SZ | (9.78) |
| 四川双马 | 000935.SZ | (9.27) |
| 恒通科技 | 300374.SZ | (8.93) |
| 扬子新材 | 002652.SZ | (8.78) |
| 亚泰集团 | 600881.SH | (8.67) |
| 艾格拉斯 | 002619.SZ | (8.65) |

资料来源: 华泰证券研究所

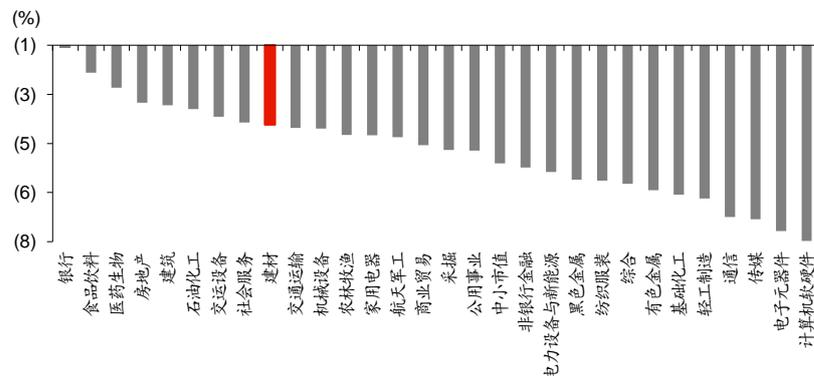
一周内行业走势图



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 | 11月23日 收盘价 (元) | 目标价区间 (元) | EPS (元) | | | | P/E (倍) | | | |
|----------------|----|-------------------|--------------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | | | | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 中国巨石 600176.SH | 买入 | 10.24 | 10.64~12.16 | 0.61 | 0.76 | 0.90 | 1.04 | 16.79 | 13.47 | 11.38 | 9.85 |
| 伟星新材 002372.SZ | 买入 | 14.40 | 15.84~17.28 | 0.82 | 0.72 | 0.89 | 1.08 | 17.56 | 20.00 | 16.18 | 13.33 |
| 三棵树 603737.SH | 增持 | 40.35 | 39.06~42.78 | 1.32 | 1.86 | 2.81 | 3.95 | 30.57 | 21.69 | 14.36 | 10.22 |

资料来源: 华泰证券研究所

核心观点

行情回顾

上周建材行业下跌 4.59%，跑输沪深 300，跑输 1.08pct。上周建材涨幅前五分别为：亚士创能（+20.63%）、冀东水泥（+6.36%）、韩建河山（+5.41%）、青龙管业（+3.94%）、友邦吊顶（+3.83%）。

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 |
|-----------|------|------------|-------------|--------------|----------------|----------------------|----------------------|---------|--------|
| 603378.SH | 亚士创能 | 14.21 | 27.68 | 20.63 | -37.06 | | | 31.46 | |
| 000401.SZ | 冀东水泥 | 11.38 | 153.35 | 6.36 | -17.48 | 16.10 | 18.29 | 12.72 | 8.38 |
| 603616.SH | 韩建河山 | 11.30 | 33.15 | 5.41 | -26.43 | | | -127.43 | |
| 002457.SZ | 青龙管业 | 7.92 | 26.53 | 3.94 | -31.82 | | | 20.83 | |
| 002718.SZ | 友邦吊顶 | 29.84 | 26.15 | 3.83 | -33.33 | | | 19.67 | |
| 603826.SH | 坤彩科技 | 14.21 | 66.50 | 2.38 | 20.47 | 1.93 | 2.84 | 39.26 | 23.44 |
| 300715.SZ | 凯伦股份 | 20.06 | 26.39 | 1.52 | 8.77 | | | 46.49 | |
| 002066.SZ | 瑞泰科技 | 7.80 | 18.02 | 0.65 | -24.35 | | | 113.80 | |
| 000786.SZ | 北新建材 | 15.18 | 256.47 | 0.40 | -31.47 | 28.26 | 31.75 | 9.09 | 8.08 |
| 002205.SZ | 国统股份 | 13.35 | 15.51 | 0.30 | -24.35 | | | 184.62 | |

注：2018/2019年业绩预测为Wind一致预期。

资料来源：Wind（截止2018年11月23日）、华泰证券研究所

上周冀东水泥、再升科技、东方雨虹 2018/2019 年业绩一致预期遭市场调整，但调整幅度较小。

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 | 16.10 | 18.25 | 16.10 | 18.29 | 0.03% | 0.21% |
| 603601.SH | 再升科技 | 1.92 | 2.83 | 1.89 | 2.83 | -1.50% | 0.33% |
| 002271.SZ | 东方雨虹 | 15.92 | 20.59 | 15.92 | 20.52 | -0.01% | -0.34% |

注：业绩预期数据为Wind一致预期。

资料来源：Wind（截止2018年11月23日）、华泰证券研究所

核心观点：成长性首选玻纤、涂料，周期关注高股息率

核心观点：上周建材行业下跌 4.59%，跑输沪深 300 指数 1.08pct，市场对于宏观经济下行的悲观预期仍在持续。当前时点我们建议投资者关注需求全球化、行业成长模式有望从粗放式产能扩张向技术升级转变的玻纤行业，重点推荐具成本优势、估值低位的中国巨石；家装建材中涂料成长性更佳，重点推荐三棵树；周期建材中 2019 年水泥面临需求回落、价格见顶风险，玻璃或更优。在竣工端有望修复、冷修几率提升的预期下，2019 年玻璃价格有望企稳回升。推荐高股息率的旗滨集团、塔牌集团、海螺水泥。

行业动态：近期国内玻纤受短期库存压力及企业竞争加剧影响，粗纱下跌 100-200 元/吨，电子纱下跌约 1200 元/吨。但据我们测算 18 年行业新增供给与需求基本匹配，未来行业成长有望从粗放式产能扩张向技术升级转变。未来新能源汽车推广与 5G 兴起对需求也有较强支撑。上周全国水泥市场价格环比上涨 0.8%，进入 11 月下旬，国内水泥市场需求大体平稳，华北、西北地区季节性转弱，价格继续上涨系环保限产影响，供应依旧紧张。我们判断后期水泥价格再大幅上涨的可能性小，多以平稳为主。

重大事件：(1) 上周国家标委会以 3 号修改单形式取消 PC32.5R 水泥，我们测算原熟料使用量有望从 2.6 亿吨提升至 3.1~4.2 亿吨，增加产量占 2017 年产量的 4%~11%，全国熟料产能利用率有望提升 2.9~8.6pct，窑磨一体化的大型水泥集团市场话语权有望进一步提升。(2) 工信部发布产业转移指导目录征求意见稿，北京、河北、山东、海南、广西、重庆、四川不再承接水泥产业转移，上海市将逐步引导和退出水泥产业，浙江、贵州、江苏、湖北部分范围不再承接水泥或逐步退出水泥产业。

各细分行业每周动态

1) 水泥：水泥价格环比微涨，库存降至低位（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上涨 0.8%。价格上涨地区主要有河北、江苏、浙江、上海和安徽等部分区域；价格下调地区主要是湖南常德、益阳和甘肃兰州，幅度 10-20 元/吨。11 月下旬，国内水泥市场需求大体平稳，局部地区如华北、西北开始季节性减弱，价格继续上涨主要是受环保限产影响，供应仍显紧张。维持前期判断，后期各地水泥价格再大幅上涨的可能性较小，多将以平稳为主。

上周全国水泥平均库存 46.31%，周环比提升 0.06pct。与上上周相比，上周全国水泥磨机开工率略有下降。全国水泥磨机开工率均值 51.46%，环比下降 1.10 pct。受天气转冷或者降雨等不利因素影响，部分区域水泥需求有一定减少。

2) 玻璃：玻璃价格降幅收窄，期待 19 年需求回暖（数据来源：卓创资讯）

上周国内浮法玻璃均价为 1615.87 元/吨，与上上周相比跌 2.34 元/吨，环比跌幅 0.14%。

上周国内浮法玻璃价格稳中上行为主，成交尚可。华北市场价格震荡上行，薄板走货加快，整体成交平稳，沙河厂家库存缩减至 400 万重量箱，后期部分厂家有提涨计划；华东市场稳中有涨，出或有所好转，山东、浙江区域走货见好，库存下降，其余区域产销尚可，近期厂家调价意向偏弱；华中玻璃市场出货较稳，主要企业平均库存略降，企业报价主流稳定，个别涨跌调整，区域会议召开后计划 23 日起提涨 1 元/重量箱；华南玻璃市场运行平稳，企业稳价维持出货；西南市场维持平稳走势，厂家出货平平，市场调整动力不强；东北市场价格稳定，出货减缓，多数厂产销难以平衡；西北陕甘宁量价稳定，库存控制较好，新疆、内蒙、青海需求有限，出货平平。

从供应看，全国浮法玻璃生产线共计 300 条，在产 244 条，日容量共计 161930 吨。上周改产生产线 2 条，冷修 1 条，无点火生产线。上周重点监测省份生产商库存总量为 2774 万重量箱，较上上周减少 156 万重量箱，减幅 5.32%。

3) 玻纤：无碱粗纱市场价格稳中调整，电子纱价格回稳（数据来源：卓创资讯）

无碱纱市场：近期国内无碱粗纱市场行情仍偏弱，但各厂市场报价暂时维稳。当前，市场供需无较大变化，厂家走货起色不大。周内，西南市场个别企业报价亦有小幅下调。当下，部分厂以去库存为主，实际成交价格偏灵活，虽山东个别厂订单较多，但企业间竞争压力不减，市场成交重心下行基本定型。目前，2400tex 缠绕直接纱价格主流维持 4900-5000 元/吨不等，oc 厂家报价偏高。不同客户价格不同，远距离价格到位价略高。据卓创资讯了解，近期新产能仍有点火计划，短期内市场以稳中小幅下行为主。

电子纱：池窑电子纱市场运行相对平稳，国内各主要企业主流电子纱 G75 交投一般，各厂多自用织布，部分产品外销。前期下游电子布价格小幅下滑，导致电子纱主流成交价格走低，主流报价在 11600-11800 元/吨不等，预计短期电子纱价格主流以稳为主。

图表3：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 | 4800-4900 | 5000-5100 | 5300-5400 | 4900-5100 |
| 无碱 2400tex 喷射纱 | 6800-6900 | 7000 | 7000 | 6400 |
| 无碱 2401tex 采光瓦用纱 | 5700-5800 | 5500-5600 | | 5600 |
| 无碱 2400tex 毡用纱 | 5800-5900 | 6000-6100 | | 5400 |
| 无碱 2401texSMC 纱 | 6100-6300 | 6100 左右 | 7000 | 5800-6100 |
| 无碱 2402tex 塑料增强纱 | 5800-6000 | 5600-5800 | | 5400-5700 |

资料来源：卓创资讯（截止 2018 年 11 月 23 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运行依然偏弱。主产地三西地区煤价以下行为主，受前期港口煤价回落的传导，多数煤矿下游需求转弱，煤矿价格承压下行 10-20 元/吨不等。上周秦皇岛港动力末煤（Q5500）平仓价 629 元/吨，周环比上升 4 元/吨；
- ② **纯碱**：上周纯碱市场行情窄幅整理为主，整体成交情况尚可。截至目前国内轻碱主流出厂价格在 1900-2100 元/吨，较上上周基本持平。上周国内重碱市场行情持稳运行，市场交投气氛尚可。周后期沙河地区重碱市场有所上涨，目前沙河重碱主流送到价格在 2120-2150 元/吨，但多执行月底定价。
- ③ **废纸**：上周国废到厂价（废铜版纸-江浙沪-切边）2450 元/吨，周环比下滑 30 元/吨；
- ④ **沥青**：上周中油秦皇岛道路沥青（70#90#）出厂价 3750 元/吨，周环比不变；上海石化道路沥青（70#A 级）出厂价 4270 元/吨，周环比不变。

近期核心推荐标的：中国巨石、旗滨集团、塔牌集团、海螺水泥、伟星新材、三棵树

(1) 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；

(2) 旗滨集团：1) 全国浮法玻璃原片龙头企业，原片产能扩张，深加工持续布局；2) 2018 年下游地产需求维持平稳，玻璃行业供给受到压制，公司产品有望量价齐升，业绩保持高增长；3) 公司 2017 年分红率高达 71%，目前股价对应的股息率水平为 9.6%，投资价值凸显。

(3) 塔牌集团：1) Q3 高温、雨水的天气情况下，公司销量、价格出现回落。Q4 旺季公司销量及盈利水平有望较 Q3 环比改善，全年业绩保持高增长；2) 广东 2018 年水泥需求有望达到 1.6-1.65 亿吨，未来保持平稳增长；2018 年水泥产能或超过 1.65 亿吨，新增产能可控，或出现需求缺口；3) 公司 2018 年中报分红率高达 58%，未来分红率有望达到 60% 左右。

(4) 海螺水泥：1) Q3 公司自产水泥熟料销量 7700 万吨，通过贸易平台销售的水泥销量达到 1700 万吨（Q1、Q2 在 200-300 万吨左右），未来运营有望常态化；2) Q4 仍然较为乐观，在环保限产、基建投资提速等因素的驱动下，华东、华南水泥仍有涨价空间，明年 Q1 是检验景气延续窗口期；3) 在公司保持 2017 年分红率的前提下，目前股价对应的股息率水平为 7.1%。

(5) 伟星新材：1) PPR 家装管龙头，根据公司调研信息，PPR 管材市占率 7%，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) 三棵树：1) 工程漆收入高增长，有望受益于大客户模式驱动；2) 家装漆零售端成本传导能力较强，原材料涨价对 2C 端毛利率影响小，有望受益于门店坪效提升、渠道下沉；3) 全国扩张势头加速，供应链布局持续优化。

重点公司概况

图表4：重点公司一览表

| 证券名称 (代码) | 评级 | 11月23日 | | EPS (元) | | | | P/E (倍) | | | |
|----------------|----|---------|-------------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | | 收盘价 (元) | 目标价区间 (元) | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 旗滨集团 601636.SH | 买入 | 3.63 | 5.58-6.20 | 0.42 | 0.62 | 0.63 | 0.69 | 8.64 | 5.85 | 5.76 | 5.26 |
| 塔牌集团 002233.SZ | 买入 | 10.54 | 14.58-16.20 | 0.60 | 1.62 | 1.82 | 1.98 | 17.57 | 6.51 | 5.79 | 5.32 |
| 三棵树 603737.SH | 增持 | 40.35 | 39.06-42.78 | 1.32 | 1.86 | 2.81 | 3.95 | 30.57 | 21.69 | 14.36 | 10.22 |
| 中国巨石 600176.SH | 买入 | 10.24 | 10.64-12.16 | 0.61 | 0.76 | 0.90 | 1.04 | 16.79 | 13.47 | 11.38 | 9.85 |
| 海螺水泥 600585.SH | 买入 | 31.29 | 45.44-48.28 | 2.99 | 5.68 | 5.88 | 6.23 | 10.46 | 5.51 | 5.32 | 5.02 |
| 伟星新材 002372.SZ | 买入 | 14.40 | 15.84-17.28 | 0.82 | 0.72 | 0.89 | 1.08 | 17.56 | 20.00 | 16.18 | 13.33 |

资料来源：华泰证券研究所

图表5：重点公司最新观点

| 证券代码 | 证券名称 | 最新观点 |
|-----------|------|---|
| 601636.SH | 旗滨集团 | <p>18H1 符合预期，业绩稳定增长</p> <p>2018年8月14日公司发布2018年中报，18H1实现营业收入37.70亿元，同比增长7.77%，实现归母净利润6.55亿元，同比增长22.33%，主要系产品提质提价、差异化策略助力利润增长；其中18Q2实现营业收入21.12亿元，同比增长13.32%，归母净利润3.33亿元，同比增长14.79%，业绩符合我们与市场预期。公司营收增速稳健，我们预计2018-2020年EPS为0.62/0.63/0.69元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：旗滨集团(601636,买入)：原片龙头矢志转型，供给收缩率先受益</p> |
| 002233.SZ | 塔牌集团 | <p>三季报符合预期，年度业绩存超预期机会</p> <p>2018年10月22日公司发布2018年三季报，实现营业收入45.23亿元，YoY+48.68%，归母净利润12.49亿元，YoY+147.38%，扣非后归母净利润11.94亿元，YoY+158.82%，符合预期。同时公司预告2018全年实现归母净利润15.5-19.1亿元，YoY+115%-165%，符合预期。随着水泥行业错峰生产常态化，以及传统销售旺季到来，我们预计四季度公司水泥有望延续产销两旺态势，公司全年业绩有望超预期。我们预计公司2018-2020年EPS分别为1.62/1.82/1.82元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：塔牌集团(002233,买入)：三季度景气略回落，继续看好粤东水泥龙头</p> |
| 603737.SH | 三棵树 | <p>2018年三季报符合预期</p> <p>2018年10月16日，公司发布2018年三季报，实现营业收入22.99亿元，YoY+33.85%，归母净利润1.29亿元，YoY+43.43%，扣非归母净利1.09亿元，YoY+61.2%，符合我们与市场的预期。我们略微下调公司2018-2020年EPS至1.86/2.81/3.95元（前值1.97/3.05/4.28元），对应目标价39.06-42.78元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：三棵树(603737,增持)：工程维持高增长，期待零售放量</p> |
| 600176.SH | 中国巨石 | <p>2018年三季报符合预期</p> <p>2018年10月18日，公司发布2018年三季报，实现营业收入76.29亿元，YoY+18.48%，归母净利润19.12亿元，YoY+23.26%，扣非归母净利19.17亿元，YoY+26.21%，符合我们与市场的预期。我们略微下调公司2018-2020年EPS至0.76/0.90/1.04元（前值0.79/0.93/1.06元），对应目标价10.64-12.16元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国巨石(600176,买入)：收入增长稳健，看好长期成长</p> |
| 600585.SH | 海螺水泥 | <p>量价齐升，三季报超预期</p> <p>2018年10月24日，公司公布2018年三季报，实现收入778亿元，YoY+55.5%，净利润207亿元，YoY+111%，其中Q3收入320亿元，YoY+77%，净利润78亿元，YoY+151%，Q3强劲的销量增长以及价格大幅增长驱动业绩释放超预期，我们上调全年盈利预测至301亿元，预计2018-2020年EPS分别为5.68/5.88/6.23元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：海螺水泥(600585,买入)：Q3业绩超预期，贸易平台发挥效力</p> |
| 002372.SZ | 伟星新材 | <p>2018年三季度符合预期，维持“买入”评级</p> <p>10月26日，公司发布2018年三季报，实现营收29.67亿元，YoY+15.20%，归母净利润6.54亿元，YoY+20.06%；其中18Q3单季度实现营业收入10.80亿元，同比增长10.02%，归母净利润2.68亿元，同比增加15.29%，业绩符合我们与市场的预期。公司业绩增速稳健，我们预计2018-2020年EPS为0.72/0.89/1.08元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：伟星新材(002372,买入)：经营环境承压，业绩稳定性突出</p> |

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表6：行业动态

新闻概要

证监会、财政部、国资委联合发布《关于支持上市公司回购股份的意见》

《意见》主要包括：一是依法支持各类上市公司回购股份用于实施股权激励及员工持股计划。二是鼓励运用其他市场工具为股份回购提供融资等支持。三是简化实施回购的程序。上市公司股价低于其每股净资产，或者20个交易日内股价跌幅累计达到30%的，可以为维护公司价值及股东权益进行股份回购。股东大会授权董事会实施股份回购的，可以一并授权实施再融资。四是引导完善公司治理安排。

（证监会 2018-11-9）

国家税务总局局长：将尽快提出体现更大规模、实质性、普惠性减税降负要求的政策建议

国家税务总局党委书记、局长王军表示，今年后两个月，随着个人所得税减税和提高出口退税率效应进一步显现，全年减税规模将大于计划规模，全年税务部门组织的税收收入增幅将继续回落，预计与现价GDP增幅大体相当。下一步，税务部门将在进一步落实好已有税收优惠政策的基础上，与有关部门一起深入开展调查研究，尽快提出体现更大规模、实质性、普惠性减税降负要求的政策建议。

（新华社 2018-11-9）

30家“白名单”民企CRM发债来袭：风险权重比例暂按100%执行

目前已有30家民企正抓紧准备债务融资工具的发行工作。这30家民企，被市场人士解读为第一份利用CRM发债的“白名单”。不过，对于CRM发行信用债风险计提，目前监管尚无明确规定，各家银行仍暂按照原有方式执行。投资人端，各家银行情况不一，有的占用同业额度，有的按照普通信用债计算风险权重，但一般都仍按照100%计提风险权重。

（21世纪经济报道 2018-11-9）

民企发债回暖：AA主体发行增加 票面利率下行

Wind数据统计，10月22日至11月8日之间，有11只主体评级为AA级的民营企业债券发行，实际发行规模70.27亿元；而10月22日之前的两周，AA评级的民营企业债券仅有5只发行，规模13.2亿元。发行利率则有所降低，以民企西王集团为例，该公司11月发行的“18西王SCP003”票面利率为7.7%，而其在今年8月发行的“18西王SCP002”票面利率为8.5%，7月发行的“18西王SCP001”为8.7%，发行时主体评级均为AA+。

（21世纪经济报道 2018-11-9）

近六成城市住宅成交面积10月环比下降

11月6日，中国指数研究院公布的数据显示，2018年10月受监测的40个主要城市成交面积环比下降5.91%，其中，近六成城市环比下降；同比则上升3.32%。4个一线城市成交面积环比下降33.44%，其中，广州降幅较大，为57.93%；同比增长11.32%，其中，上海增幅显著。18个二线城市成交面积环比下降4.92%，同比微升0.37%。8个三线城市成交面积较上月上升21.6%，同比增加8.54%。

（经参 2018-11-7）

资料来源：华尔街见闻、华泰证券研究所

图表7：公司动态

| 公司 | 具体内容 |
|------|---|
| 东方雨虹 | 东方雨虹：关于公司股东部分股份解除质押的公告 2018-11-24 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4887224.pdf |
| 三棵树 | 三棵树关于开展应收账款保理业务的公告 2018-11-24 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018-11\2018-11-24\4887805.pdf |
| 旗滨集团 | 旗滨集团关于控股股东进行股票质押式回购交易的公告 2018-11-23 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4884621.pdf |
| 祁连山 | 祁连山 2018 年第一次临时股东大会会议资料 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018-11\2018-11-22\4882866.pdf |
| 东方雨虹 | 东方雨虹：关于公司股东进行股票质押式回购交易公告 2018-11-17 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4874625.pdf |
| 蒙娜丽莎 | 蒙娜丽莎：关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告 2018-11-17 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4875134.pdf |
| 科顺股份 | 科顺股份：国元证券股份有限公司关于公司持续督导培训的报告 2018-11-16 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-16\4875160.pdf |
| 上峰水泥 | 上峰水泥：关于合资公司完成工商登记注册并取得营业执照的公告 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4869782.pdf |
| 天山股份 | 天山股份：关于以债权投资计划方式融资的公告 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4871466.pdf |
| 天山股份 | 天山股份：2018 年第三次临时股东大会会议决议公告 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4871206.pdf |
| 天山股份 | 天山股份：第七届董事会第七次会议决议公告 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4871465.pdf |
| 天山股份 | 天山股份：2018 年第三次临时股东大会法律意见书 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4871203.pdf |
| 塔牌集团 | 塔牌集团：股东股份质押的公告 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4869677.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益关系。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：A0K809

©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 10 63211166/传真：86 10 63211275

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