

建筑材料

 证券研究报告
 2018年12月03日

贸易摩擦略有缓和，玻纤行业或将受益

 投资评级
 行业评级 强于大市(维持评级)
 上次评级 强于大市

事件:

当地时间12月1日中美元首举行会晤，两国元首讨论了中美经贸问题并达成了共识。双方同意本着相互尊重、平等互利的精神，立即着手解决彼此关切问题。

玻纤行业或将受益。国内玻纤企业的产品具有全球范围内的竞争力，海外市场是这些企业较为重要的收入来源区域，其中2017年海外营收占比中国巨石达到44.9%，中材科技达到17.6%，长海股份达到30.6%。我们认为中美贸易摩擦有望得到阶段性的缓和，对于海外营收占比较大的国内玻纤企业而言或将受益，具体分析如下：如果下一阶段的关税问题得到彻底解决，压制海外玻纤需求预期的问题将显著改善；若非如此，延时解决问题的处理方案也将增加双方进行正常玻纤进出口贸易的时间。

作者

盛昌盛 分析师
 SAC执业证书编号：S1110517120002
 shengchangsheng@tfzq.com
侯星辰 分析师
 SAC执业证书编号：S1110518090004
 houxingchen@tfzq.com
时奕 联系人
 shiyi@tfzq.com

全球玻纤需求持续向好。据玻纤巨头欧文斯科宁的测算，玻纤行业需求增速约为工业产值增速的1.6倍，世界银行预计全球2018-2019年GDP增速为3.0%-3.1%，由于工业产值增速与GDP增速类似，因此预计今明两年全球玻纤需求有望维持在5%左右。分下游看，玻纤需求较为分散，主要集中在建筑、风电、交运、电子等领域，其中风电、交运、电子保持增长。全球风电装机量在2015年高峰之后所有下滑，但是近两年装机量都超过了5亿瓦时，同时海外开始把风力发电的重点向海上转移，单位风电叶片的玻纤用量将提升，欧洲的海上风电机组已经从2011年的1371个增加到17年的4148个，上升势头不减。汽车方面，受全球经济回暖，2017年全球汽车销量达9680万辆，同比增长3.09%，拉动玻纤的需求；同时，各国不断提高汽车排放标准，为了达到新标准，一般是通过新能源以及轻量化两种方式来实现，玻纤制造的复合材料能有效减轻汽车重量，从而减少汽油用量，并且提高新能源汽车的续航，渗透率有望继续提升。玻纤中的高端产品电子纱主要运用于PCB板的制造，17年全球实现PCB板产值约553亿美元，同比增长1.97%，我国作为PCB板的主要生产国，实现产值281亿美元，同比增速达到3.65%，占比超过50%，随着PCB板下游的通讯、电子消费、汽车电子等持续增长，未来有望拉动全球PCB产业的增长。

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《建筑材料-行业研究周报:水泥价格涨幅收窄，重点关注受益基建提振区域》2018-12-02
- 《建筑材料-行业研究周报:当前重点关注基建提振，部分区域或将供需改善》2018-11-24
- 《建筑材料-行业研究周报:水泥涨价需关注，消费建材估值低》2018-11-18

预期边际改善，建议关注中国巨石、中材科技、长海股份。建议重点关注。1) **中国巨石**为全球玻纤龙头，规模优势明显，Q3在建工程较2017年末同增112.38%，高质量的产能扩张正在进行，海外在已建成埃及基地的基础上美国、印度基地也将逐步推进，后续公司产品结构的高端化和多元化以及产能布局的国际化程度都将进一步提升。2) **中材科技**旗下泰山玻纤也是玻纤行业的龙头企业，具有较强的行业竞争力；其他业务方面在风电叶片市场需求的增加及大型号叶片工艺技术的改进下，叶片销量持续改善；锂电隔膜良率逐步攀升，有望成为第三大核心产业。3) **长海股份**随着公司新产能的逐步释放，预计公司2018年下半年开始盈利有望开始正向增长，公司扩产的玻纤产能的稳定运行将使得公司原纱总体生产成本有所降低，同时，公司未来热塑性复合材料的投产、树脂产能的提升以及未来潜在的玻纤产业链新品的开发和拓展，有望为公司带来持续稳定的成长潜力。

风险提示：中美贸易共识破裂，贸易战反复；全球玻纤需求大幅下滑。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2018-11-30	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600176.SH	中国巨石	10.13	增持	0.61	0.74	0.87	1.00	16.61	13.69	11.64	10.13
002080.SZ	中材科技	7.95	增持	0.59	0.69	0.92	1.08	13.47	11.52	8.64	7.36
300196.SZ	长海股份	8.92	增持	0.48	0.64	0.80	0.99	18.58	13.94	11.15	9.01

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

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 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	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