

静待节后需求启动

——建材周报 2019 年第 5 期

行业周报

买入（维持）

分析师

陈浩武（执业证书编号：S0930510120013）
021-52523816
chenhaowu@ebcn.com

胡添雅（执业证书编号：S0930518110002）
021-52523817
hutianya@ebcn.com

◆一周行情回顾：建材行业涨幅 3.63%，水泥制造板块涨幅 3.81%

建筑材料申万一级行业指数上涨 3.63%，沪深 300 指数上涨 4.53%；细分行业指数中，水泥制造指数上涨 3.81%，玻璃制造上涨 5.50%，管材指数上涨 0.37%，耐火材料指数上涨 3.74%，其他建材指数上涨 3.68%。

◆各子行业运行情况：水泥/玻璃价格下跌，玻纤价格稳定

本周全国水泥价格较节前下跌。价格下跌地区有广西、河南和江苏等地。受春节长假及雨雪天气影响，需求未启动，降价促销。未来一两周仍处我国春节淡季期且水泥价格累计回落幅度不大，水泥价格仍将回落。

本周国内浮法玻璃价格较节前下跌。节后国内浮法玻璃市场缓慢恢复，原片企业陆续恢复出货，下游深加工企业仍未完全开工，多数厂家元宵节后开工，市场需求偏淡，仅部分经销商少量拿货，整体成交平平。预计短期市场需求仍淡，元宵节后将缓慢好转。

本周无碱粗纱市场价格基本稳定。节后首周，国内各池窑企业库存较节前有明显上涨，下游加工企业开工率一般，需求有待恢复。部分厂价格较节前价格有一定下调，跌幅 100 元/吨左右，控制库存成为主要任务。预计下游加工企业元宵节后陆续开工，节前各厂囤货意向一般，后期或有短暂集中提货现象，需求变动值得关注。

小建材原材料方面，沥青价格较上周上涨 90 元/吨，累计均价较去年同期上涨 13.0%；PVC 价格较上周下跌 5 元/吨，累计均价较去年同期上涨 0.6%；PP-R 价格基本稳定，累计均价较去年同期上涨 3.2%。

◆行业观点：静待节后需求启动

春节后三周仍处需求淡季，水泥熟料间价格差较大，预计后两周水泥价格仍有逐步回落，市场静待需求启动。我们认为，当前沿江熟料 360 元/吨已较去年同期高 30 元/吨，一季度华东和中南区域的水泥价格预计将较去年同期高 40-50 元/吨，且当前煤炭价格较去年同期降幅在 100 元/吨以上，能源成本下降亦改善水泥成本压力。并且延续我们 2019 年年度策略中的观点，需求端基建投资重回稳增长引擎，房地产投资增速会有回落，但新开工和施工面积增速预计在上半年仍然保持较高增速，水泥的需求边际改善。我们预计水泥行业上半年乃至全年仍将获得不错的业绩增长。南部地区水泥企业有基本面支撑，估值水平整体较低，**优选华新水泥、万年青、塔牌集团，配置海螺水泥，关注福建水泥和港股华润水泥控股。**

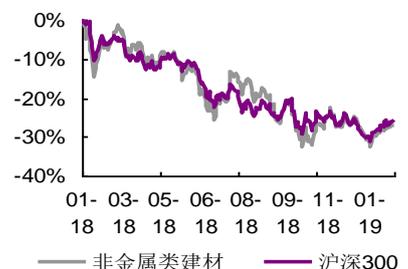
持续推荐业绩增长快而低估值的新型建材标的，**东方雨虹**防水龙头地位稳固，需求有保护，叠加盈利能力向上的弹性品种。**伟星新材**塑料管道龙头收益高质量，业绩稳定增长估值合理。**山东药玻**为药用玻璃龙头，成本及规模优势显著，需求稳定增长，业绩较快增长。**中国巨石**玻纤龙头企业掌握产能、技术、资金优势，市场份额不断扩大，盈利能力持续提升。

◆**风险分析**：宏观经济下行；燃料与原材料成本上升等。

行业主要数据图



行业与上证指数对比图



资料来源：Wind、光大证券研究所

相关研报

临近春节价格下跌，成本端亦有改善
.....2019-01-12
预计春节期间价格大稳小动
.....2019-01-19
建材周报 2019 年第 4 期
.....2019-01-27

目 录

| | |
|--|----|
| 1、 一周行情及要闻 | 3 |
| 1.1、 一周行情回顾 | 3 |
| 1.2、 行业要闻及重要公司公告 | 3 |
| 1.3、 水泥行业量、价、成本、需求情况 | 4 |
| 1.4、 全国及各区域本周水泥价格情况 | 6 |
| 2、 玻璃及新型建材子行业运行情况 | 10 |
| 2.1、 玻璃行业量、价、成本情况 | 10 |
| 2.2、 新型建材：玻纤/PP-R 价格稳定，PVC 价格下跌，沥青价格上涨 | 11 |
| 3、 行业观点：静待节后需求启动 | 14 |
| 4、 风险提示 | 14 |

1、一周行情及要闻

1.1、一周行情回顾

建筑材料申万一级行业指数上涨 3.63%，沪深 300 指数上涨 4.53%；细分行业指数中，水泥制造指数上涨 3.81%，玻璃制造上涨 5.50%，管材指数上涨 0.37%，耐火材料指数上涨 3.74%，其他建材指数上涨 3.68%。

表 1：建筑材料行业及子行业区间涨跌幅对比

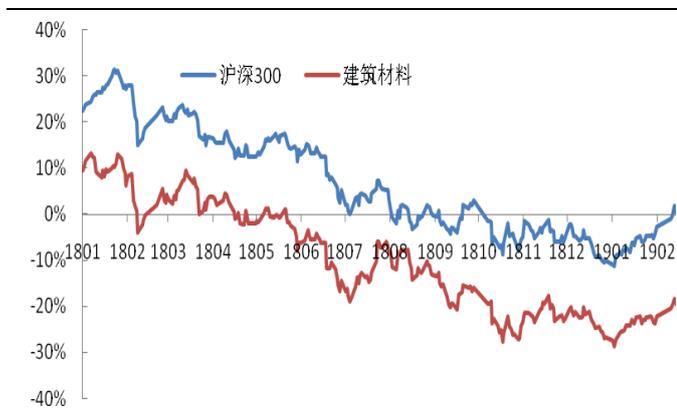
| 代码 | 名称 | 涨跌幅 (%) | | | |
|-----------|-----------|---------|-------|--------|-------|
| | | 近一周 | 近一月 | 近 90 天 | 近一年 |
| 000300.SH | 沪深 300 | 4.53 | 11.21 | -2.30 | 10.90 |
| 801710.SI | 建筑材料(申万) | 3.63 | 8.03 | -4.84 | 9.69 |
| 801711.SI | 水泥制造Ⅱ(申万) | 3.81 | 9.69 | -4.41 | 10.60 |
| 801712.SI | 玻璃制造Ⅱ(申万) | 5.50 | 7.21 | -4.87 | 8.58 |
| 850616.SI | 管材(申万) | 0.37 | 2.64 | -5.65 | 2.88 |
| 850615.SI | 耐火材料(申万) | 3.74 | 4.27 | -6.66 | 6.28 |
| 850614.SI | 其他建材Ⅲ(申万) | 3.68 | 7.21 | -5.10 | 10.71 |

资料来源：Wind

注：行业分类采用申万分类方法

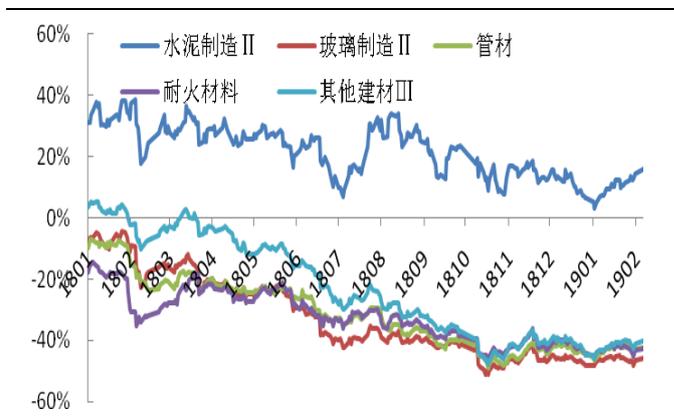
行业指数运行图显示，建筑材料指数反弹，建材行业子版块本周反弹。

图 1：建筑材料与沪深 300 指数涨跌对比



资料来源：Wind

图 2：建筑材料子行业指数涨跌对比



资料来源：Wind

1.2、行业要闻及重要公司公告

1、**中国从水泥出口国变为进口国**。中国作为全球最大的水泥需求市场，从一个过去水泥出口远高于进口的国家，转变为一个水泥进口大国。2018 年水泥及熟料的进口总量为 1,363 万吨；出口量仅为 904 万吨，自 2005 年以来首次跌破 1000 万吨。（Wind）

2、**2018 年全国玻璃产量 8.7 亿重量箱，同比增长 2.1%**。2018 年 1-12 月我国平板玻璃产量 8.7 亿重量箱，同比上升 2.1%，单 12 月平板玻璃产量 7570 万重量箱，同比增长 10.2%。2018 年累计增速较 2017 年回落 1.4 个百分点，

环比 2018 年 1-11 月提升 0.9 个百分点。（数字水泥）

3、**2018 年水泥行业利润 1546 亿元，增长 1.1 倍。**2018 年，建材行业实现利润 4317 亿元，比上年增长 43%。其中，水泥制造行业实现利润 1546 亿元，增长 1.1 倍；平板玻璃行业实现利润 116 亿元，增长 29.1%。（数字水泥）

4、**厂家库存累积，玻璃市场价格平淡。**春节假期以来玻璃现货出库情况不及预期，厂家库存累积速度比较快。一方面是近期南方地区降雨和北方地区降雪等天气影响了贸易商备货的速度；另一方面下游加工企业订单情况一般，贸易商和加工企业不愿意大量增加备货；再者当前玻璃现货销售政策对贸易商吸引力不大。目前情况看要等到下游加工企业开工之后，订单承接情况才能确定采购量的增加量。从厂家心态看，比较乐观。（中国建筑玻璃与工业玻璃网）

重要公司公告

表 2：重要公司公告及摘要

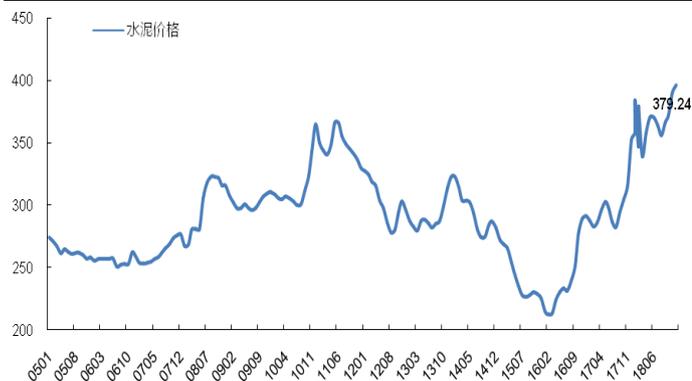
| 公告类型 | 公司名称 | 公告摘要 |
|------|---------------|--|
| 股权股本 | 南玻 A (000012) | 鉴于公司本次公开发行公司债券相关决议有效期即将到期，为确保本次公司债券发行工作的顺利进行，现拟将本次公开发行公司债券相关的决议的有效期延长 24 个月，即延长至 2021 年 3 月 1 日。 |

资料来源：Wind，公司公告

1.3、水泥行业量、价、成本、需求情况

图 3：全国水泥均价运行 单位：元/吨

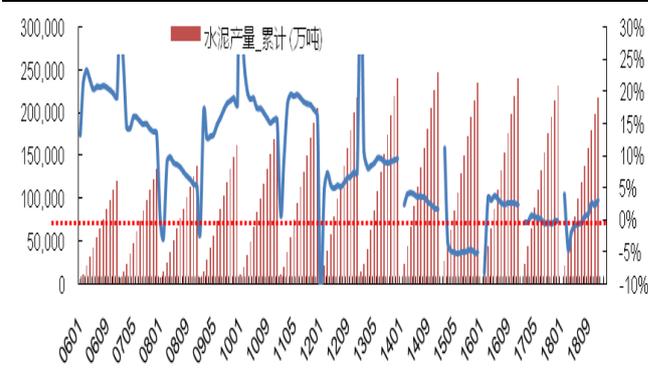
19 年 2 月全国水泥均价（不含税）379.2 元/吨，累计同增 8.2%



资料来源：数字水泥、光大证券研究所

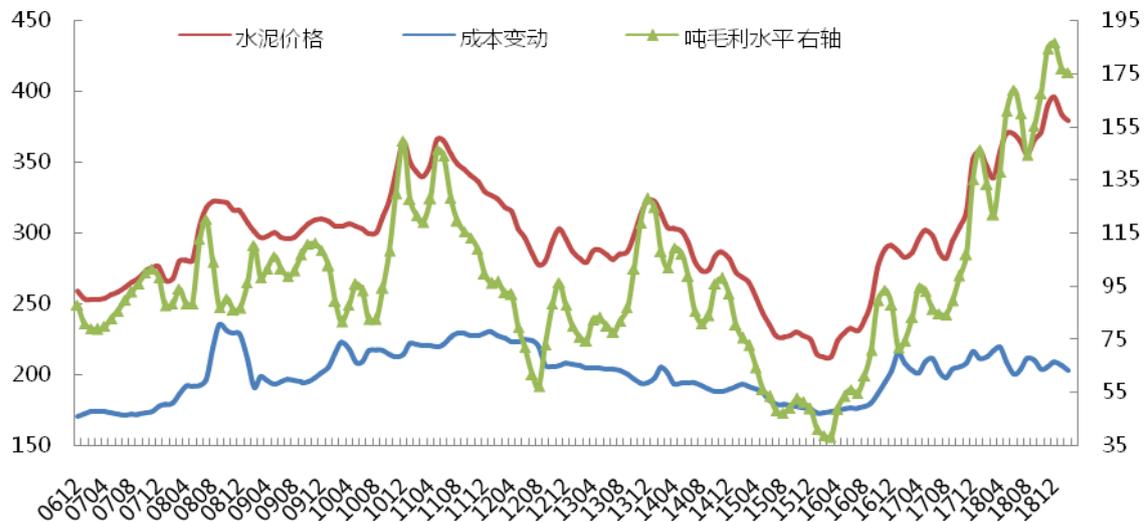
图 4：全国水泥行业累计产量与增速

18 年 1-12 月我国水泥行业产量 21.8 亿吨，同比增长 3.0%



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 5:水泥产品单位价格、成本、吨毛利变动图谱 (成本滞后 2 月, 考虑企业煤炭库存消化时间) -更新至 19 年 2 月
全行业角度, 考虑 2 个月煤炭成本滞后期, 行业盈利能力 2016 年 4 月以来现反弹, 2017 年以来震荡攀升。 单位: 元/吨



资料来源: Wind、数字水泥、光大证券研究所

表 3: 水泥行业运行指标分区域跟踪

| 2019 年 2 月 | 固投增速 | 房投增速 | 产量增速 | 价格涨跌幅 | 煤炭涨跌幅 |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 全国 | 5.90% | 9.50% | 3.04% | 7.10% | 1.82% |
| 华北 | 8.43% | 4.17% | 7.38% | 11.49% | -1.36% |
| 华东 | 8.20% | 9.62% | 2.46% | 3.26% | 3.32% |
| 西南 | 13.60% | 3.66% | 5.97% | 6.91% | 2.72% |
| 东北 | -0.27% | -2.45% | -4.44% | 14.31% | 2.10% |
| 中南 | 12.11% | 11.16% | 1.11% | 4.31% | 2.25% |
| 东南 | 13.45% | 13.73% | 6.75% | 3.87% | -0.06% |
| 西北 | 3.88% | 5.56% | -7.34% | -0.46% | 5.62% |

资料来源: Wind、数字水泥、光大证券研究所

注: 因统计时点有先后, 水泥价格 (全国)、煤炭成本 (全国) 为 2019 年 2 月数据; 水泥产量 (全国)、房投 (全国)、固投 (全国)、水泥产量 (分区域)、水泥价格 (分区域)、煤炭价格 (分区域) 为 2018 年 12 月数据; 固投 (分区域)、房投 (分区域) 为 2017 年 12 月数据。

行业成本端出现改善:

煤炭和电占水泥行业总成本的比重最大, 而电价基本稳定, 水泥成本对煤炭价格变动的敏感性高。全国煤炭价格以秦皇岛煤炭现货 (山西优混) 为例, 2019 年 2 月平均价格 582.1 元/吨, 较去年同期价格下跌 21.6%。全国煤炭市场供需总体平衡, 国内煤炭供应将进一步增加, 并向宽松方向转变, 煤炭下行压力较大。煤价下跌改善水泥行业成本压力。

图 6：全国煤炭均价走势 单位：元/吨



资料来源：Wind、光大证券研究所

1.4、全国及各区域本周水泥价格情况

表 4：本周全国及分区域水泥价格变化情况一览 单位：元/吨

| 区域 | 高标号水泥价格 加权价格 与上周变化 | | 价格短期波动 短期（1周）价格波动事件 |
|----|-----------------------|--------|---|
| 全国 | 443.00 | -0.15% | 本周全国水泥价格较节前下跌。价格下跌区域有广西、河南和江苏等地。受春节长假以及雨雪天气影响，需求未启动，局部地区降价促销，未来一至两周南方地区雨水天气频繁，且节前水泥价格累计回落幅度不大，预计局部地区水泥价格仍将回落。 |
| 华北 | 465.83 | -0.71% | 本周区域水泥价格较节前下跌。 河南郑州地区 水泥价格偏弱，节前外围新乡价格走低，受春节影响市场处于停滞状态，库存有所上升，后期价格走低趋势明显。 |
| 华东 | 508.00 | 0.00% | 本周区域水泥价格基本稳定。 江苏南京地区 水泥价格以稳为主，水泥市场未启动，企业发货较少。 苏锡常 个别企业下调，受春节和雨水影响，需求启动或将缓慢，价格有下调预期。 扬州和泰州 价格下调，搅拌站和工程停工，仅袋装发货。 浙江地区 水泥价格平稳，受春节影响市场休市，企业停窑限产，库存 50%；未来一至两周雨水较多，市场启动或将缓慢。浙江目前价格水平仍然处于偏高水平，且与熟料价差较大，后期水泥价格或将继续回落。 安徽合肥、芜湖和铜陵等地 水泥价格平稳，受春节影响需求恢复有限，持续降雨天气影响发货，沿江熟料库存升至 50%或以上；部分生产线陆续停窑检修，短期库存尚可。 |
| 西南 | 422.00 | 0.00% | 本周区域水泥价格基本稳定。 四川成都及周边地区 水泥价格平稳，受春节影响市场休市。18 年 11 月-19 年 2 月，企业停窑限产 40 天；但由于监督较为松散执行情况不佳，库存普遍高位，预计价格将偏弱运行。 重庆地区 水泥价格平稳，受春节影响，库存走高，企业停窑限产，预计需求启动后将陆续复产。 贵州贵阳以及周边地区 错峰生产执行情况不佳，市场启动后价格压力较大。 铜仁地区 部分价格下调，受春节影响，需求尚未启动，部分企业提前降价抢量。 云南昆明地区 水泥价格平稳，需求尚未恢复。 德宏部分地区 价格下调，库存增加，企业降价抢量。 广西南宁、百色、贵港和玉林等地区 价格下调，受春节影响，搅拌站和工程停工，企业库存走高到 50%-70%；六座船闸停航 7-20 天，对外运造成影响，企业为消化库存下调价格。 |
| 东北 | 372.50 | 0.00% | 本周区域水泥价格基本稳定。 |
| 中南 | 471.67 | 0.00% | 本周区域水泥价格基本稳定。 |
| 东南 | 486.67 | 0.00% | 本周区域水泥价格基本稳定。 珠三角地区 水泥价格平稳，广西金鸡滩、西津和贵港等六座船闸停航 7-20 天不等，外来水泥受限，利于价格稳定。 湛江地区 袋装价格下调，价格随外围走低。 |
| 西北 | 424.00 | 0.00% | 本周区域水泥价格基本稳定。 |

资料来源：数字水泥、光大证券研究所

本周主要城市水泥价格变化情况：

郑州(高标-20元/吨),其他各省份主要城市高标 P.O42.5 水泥价格稳定。2018 年一季度春节前后下游需求下滑,价格持续下跌;二季度需求持续恢复价格上涨;三季度环保升级和错峰生产,价格高位维持稳定,8 月后随着需求恢复,价格进入上涨通道。四季度受错峰、限产和低库存影响,价格快速上涨。进入 2019 年,临近春节淡季,价格下跌。统计比较 2019 年和 2018 年同一时点全国各区域高标 P.O42.5 水泥价格差异。

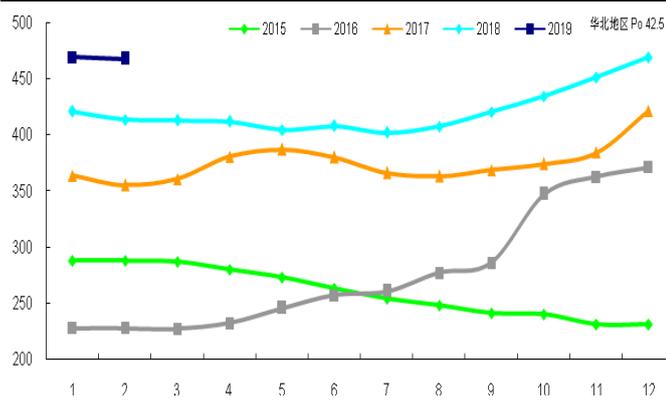
表 5: P.O42.5 水泥价格同期对比价格差异最大的九个城市 (单位:元/吨)

| 高标价 | 北京 | 天津 | 河南郑州 | 安徽合肥 | 江苏南京 | 辽宁沈阳 | 湖北武汉 | 广东广州 | 四川成都 |
|--------|-----|-----|------|------|------|------|------|------|------|
| 19 年当前 | 470 | 460 | 560 | 490 | 500 | 340 | 490 | 540 | 480 |
| 18 年同期 | 390 | 380 | 480 | 410 | 420 | 270 | 430 | 490 | 430 |
| 同期价差 | 80 | 80 | 80 | 80 | 80 | 70 | 60 | 50 | 50 |

资料来源:数字水泥、光大证券研究所

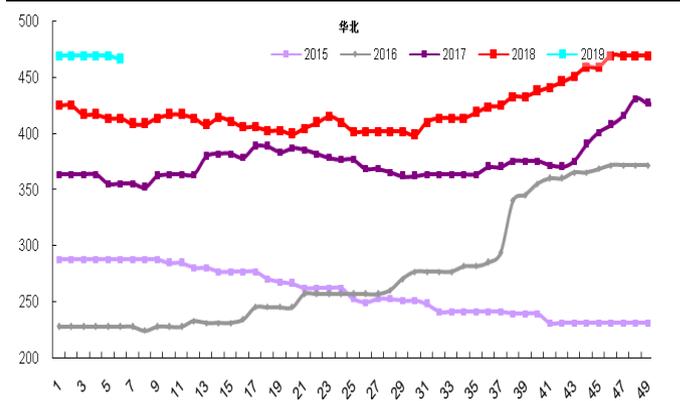
图 7: 华北水泥价格年内分月度运行情况 单位:元/吨

19 年截至目前华北地区水泥价格同比上升 11.5%



资料来源:数字水泥

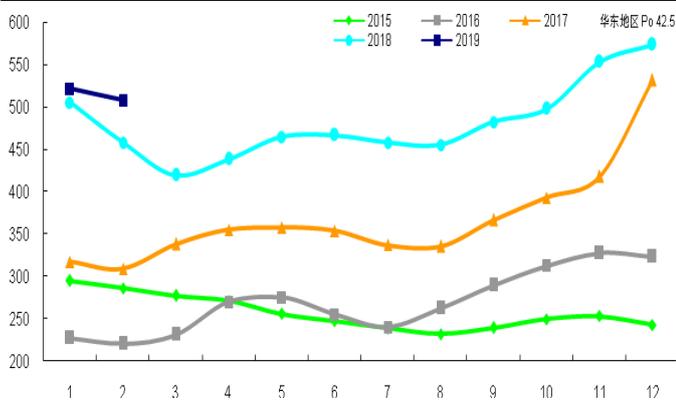
图 8: 华北地区水泥价格变化情况—每周 单位:元/吨



资料来源:数字水泥

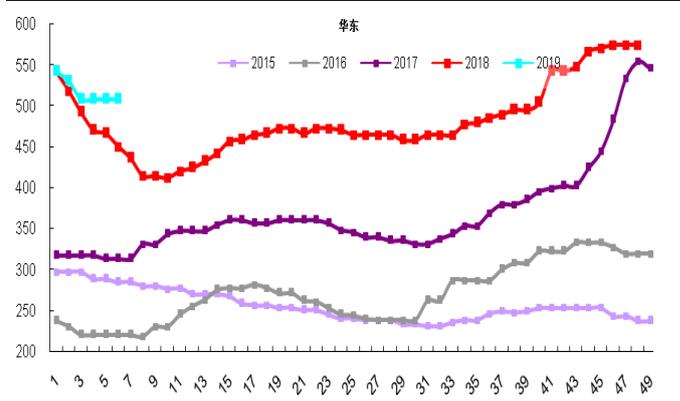
图 9: 华东水泥价格年内分月度运行情况 单位:元/吨

19 年截至目前华东地区水泥价格同比上升 3.3%



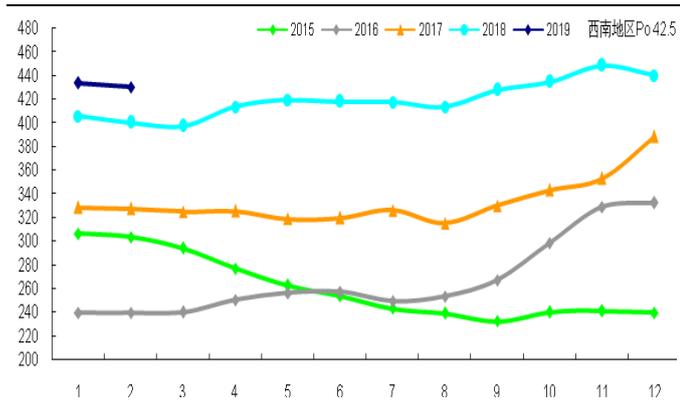
资料来源:数字水泥

图 10: 华东地区水泥价格变化情况—每周 单位:元/吨



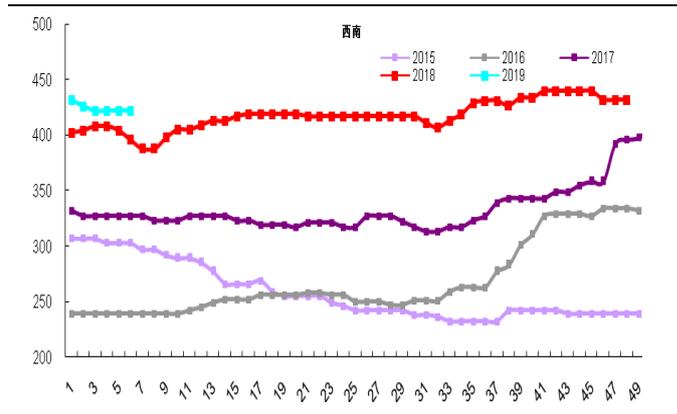
资料来源:数字水泥

图 11：西南水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨
19 年截至目前西南地区水泥价格同比上升 6.9%



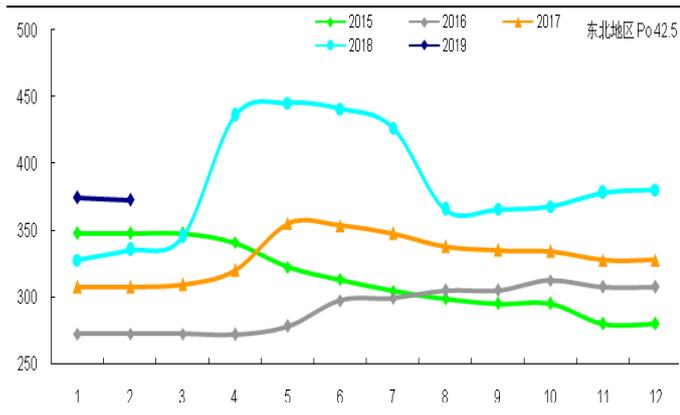
资料来源：数字水泥

图 12：西南地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



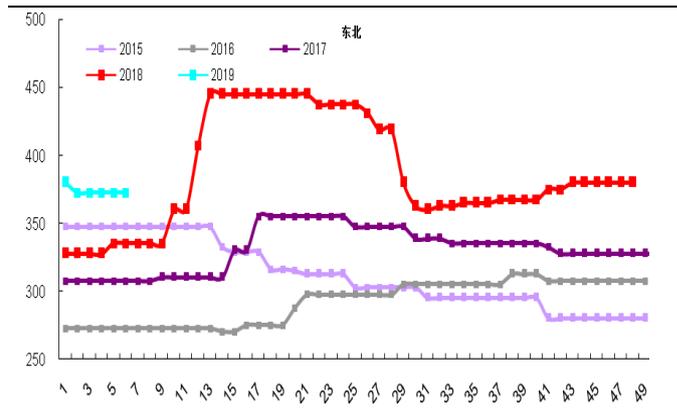
资料来源：数字水泥

图 13：东北水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨
19 年截至目前东北地区水泥价格同比上升 14.3%



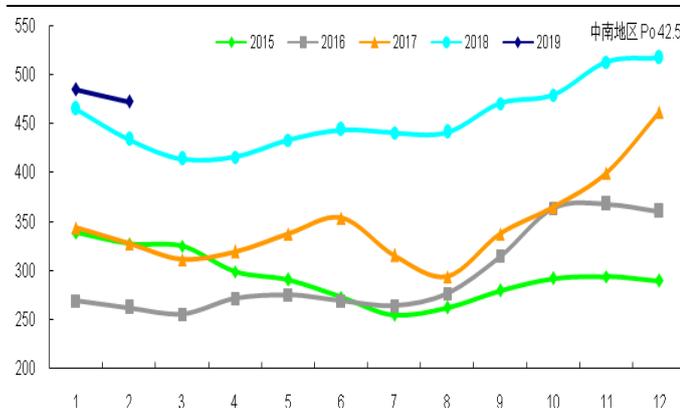
资料来源：数字水泥

图 14：东北地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



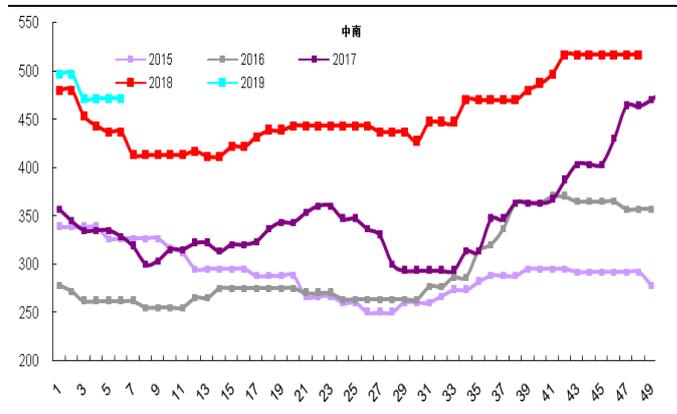
资料来源：数字水泥

图 15：中南水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨
19 年截至目前中南地区水泥价格同比上升 4.3%



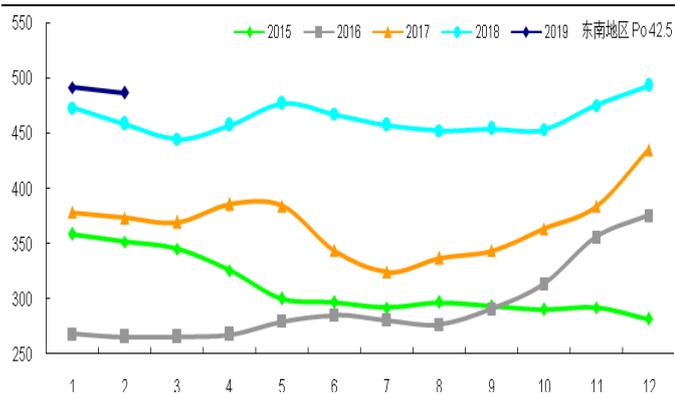
资料来源：数字水泥

图 16：中南地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



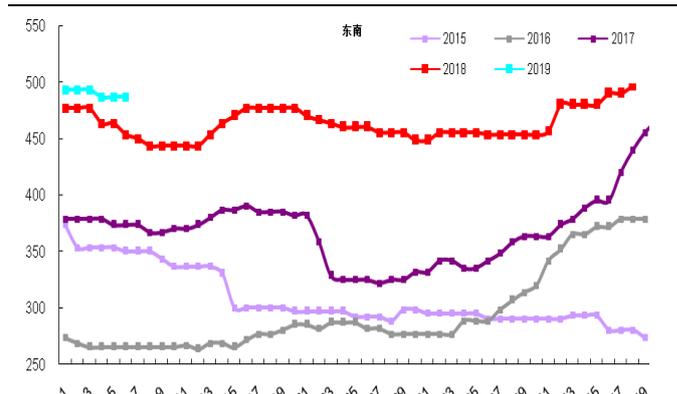
资料来源：数字水泥

图 17: 东南水泥价格年内分月度运行情况 单位: 元/吨
19 年截至目前东南地区水泥价格同比上升 3.9%



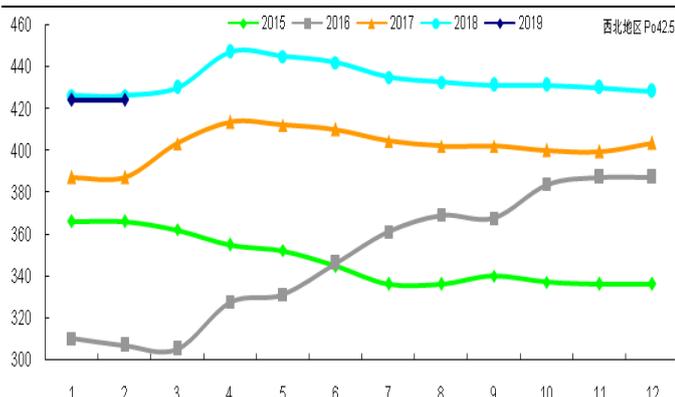
资料来源: 数字水泥

图 18: 东南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



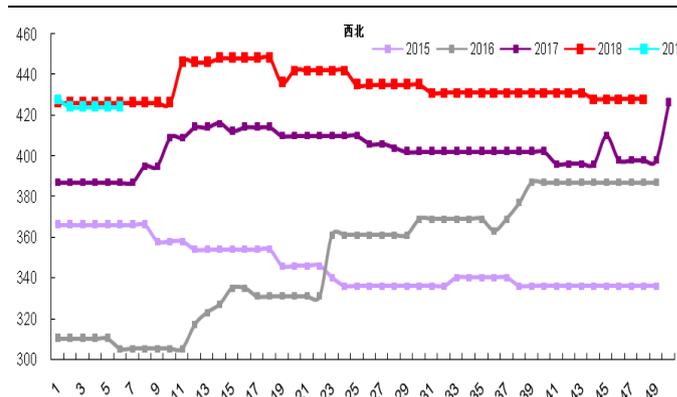
资料来源: 数字水泥

图 19: 西北水泥价格年内分月度运行情况 单位: 元/吨
19 年截至目前西北地区水泥价格同比下降 0.5%



资料来源: 数字水泥

图 20: 西北地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



资料来源: 数字水泥

2、玻璃及新型建材子行业运行情况

2.1、玻璃行业量、价、成本情况

图 21：浮法玻璃价格-全国主要城市均价

19 年 2 月全国玻璃均价（含税）77.2 元/重量箱，累计同减 3.8%



资料来源：Wind

图 22：玻璃原材料纯碱、燃料石油焦价格

19 年 2 月纯碱价格 1957 元/吨、石油焦价格 1180 元/吨



资料来源：Wind

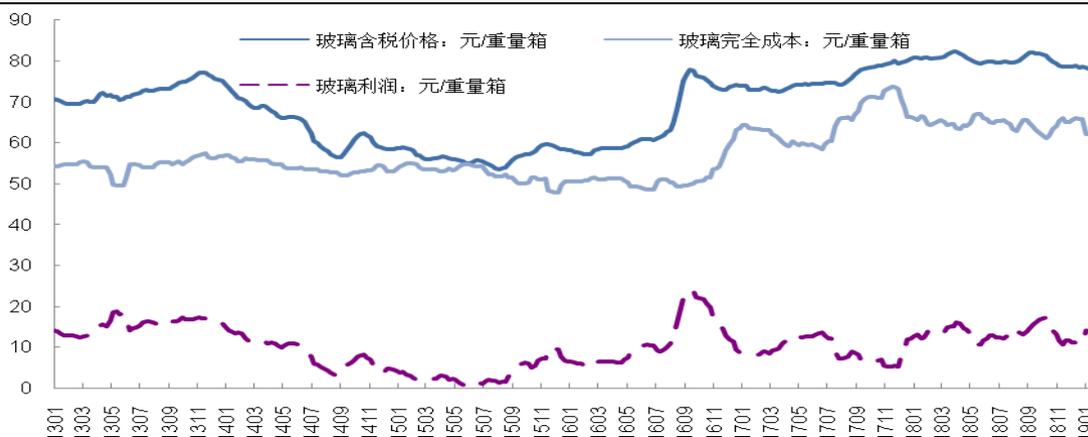
本周国内浮法玻璃价格较节前下跌。节后国内浮法玻璃市场缓慢恢复，原片企业陆续恢复出货，下游深加工企业仍未完全开工，多数厂家预计在元宵节后开工，市场整体需求偏淡，仅部分经销商少量拿货，整体成交平平。预计短期市场需求仍处于清淡状态，元宵节后或将缓慢好转。

节后华北市场价格小幅调整，部分厂家出厂价报涨，但实际执行有涨有跌，仅个别经销商拿货，整体成交平平，沙河厂家库存在 520 万重量箱；华中玻璃生产企业均普遍返市，经过春节假期积累，主要企业库存偏高位，节后已陆续发货，但下游尚未完全恢复开工，市场刚性需求寥寥，交投较淡；华东区域原片企业陆续到岗开工，但下游加工企业整体开工率有待恢复，原片厂家库存上涨较明显，部分企业延续春节期间优惠政策；春节后华南少数企业针对春节期间政策进行小幅调整，优惠幅度在 2-3 元/重量箱，市场交投有所升温，恢复出货后部分企业产销 8 成以上；西南市场成交依旧清淡，下游多未开工，市场刚需订单不足，成都个别厂报涨 2 元/重量箱，具体落实有待观望；东北、西北市场下游加工厂几未开工，厂家出货有限，库存进一步增加，预计正月十五之后陆续恢复正常出货。

成本端，国内重碱市场行情低迷，市场略显混乱。青海地区纯碱厂家库存明显上涨，价格持续下滑。部分贸易商低价竞争，市场中低价货源屡有听闻。下游玻璃厂家多坚持随用随采，市场大幅下滑，本月玻璃厂家多执行月底定价，部分实单重碱送到参考价格在 1880-2000 元/吨。

图 23：玻璃价格、成本及利润走势变动图谱--更新至 19 年 2 月

行业盈利能力：2019 年 1 月成本下行，行业盈利水平改善。



资料来源：Wind、光大证券研究所

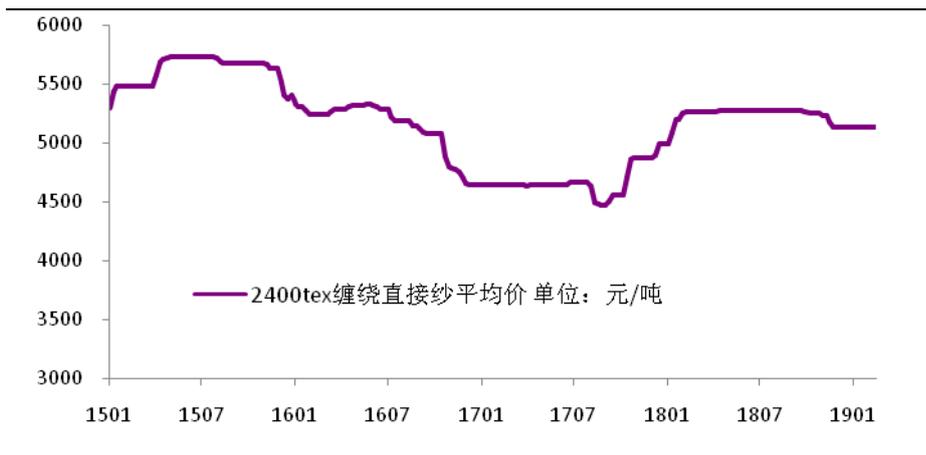
2016 年底以来纯碱和石油焦成本快速上涨，导致玻璃单位净利润在 2016 年第 3 季度短暂而快速的回升之后，持续下降。2016 年 9 月玻璃单位净利达到 23.6 元/重量箱的高点，此后由于纯碱、石油焦价格上升，玻璃单位利润迅速下降，2017 年 1 月降至 8 元/重量箱，此后纯碱价格回调，玻璃利润有所回升；但 2017 年 7 月下旬以来，纯碱价格重拾快速上涨态势，玻璃单位利润由 2017 年 6 月的 12.7 元/重量箱，震荡下降至 2017 年 11 月的 5.2 元/重量箱，已经逼近 2015 年的历史低点。2017 年 12 月-2018 年 3 月纯碱价格出现显著下调，玻璃行业盈利水平出现改善。2018 年 4 月以来需求启动不及预期，库存和成本双重承压，盈利再度下行；7 月以来纯碱价格下跌，玻璃行业盈利水平有所改善；年底进入采暖季，成本端压力较大。2019 年春节前后，需求下滑，但成本端明显改善。

2.2、新型建材：玻纤/PP-R 价格稳定，PVC 价格下跌，沥青价格上涨

玻璃纤维价格方面，2015 年 12 月初价格下降趋势至 2016 年 1 月底延缓，3-4 月主要厂商 2400tex 缠绕纱均价稳中有升。2016 年 8 月至今均价整体有所下降，基本平稳。2017 年四季度以来价格缓慢上涨，2018 年价格整体平稳，四季度以后出现下跌，2019 年 2 月最新均价 5130 元/吨，环比上周基本稳定。

本周无碱粗纱市场价格基本稳定。节后首周，国内各池窑企业库存较节前有明显上涨，下游加工企业开工率一般，需求有待恢复。部分厂价格较节前价格有一定下调，跌幅 100 元/吨左右，控制库存成为主要任务。下游加工企业受天气影响，预计正月十五后加工厂将陆续开工，节前各厂囤货意向一般，后期或有短暂集中提货现象，需求变动值得关注。

图 24：国内主要厂商 2400tex 缠绕直接纱平均价

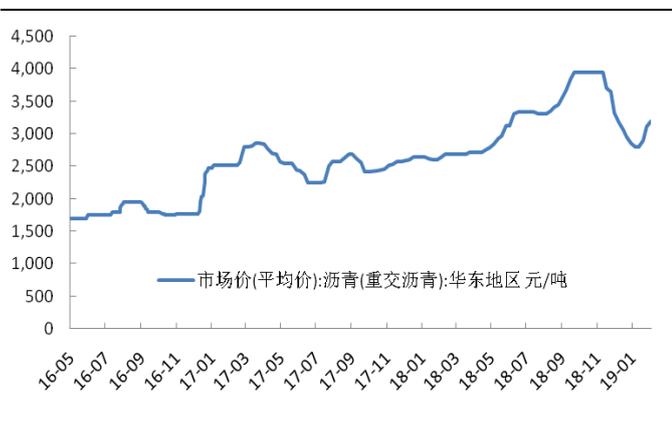


资料来源：卓创资讯

沥青价格方面，华东地区重交沥青 2018 年最新均价 3200 元/吨，价格环比上涨 90 元/吨，19 年至今累计均价较去年同期上涨 13.0%。

国内 PVC 价格 2019 年最新均价 6460 元/吨，价格环比上周下跌 5 元/吨，19 年至今累计均价较去年同期上涨 0.6%。

图 25：华东地区重交沥青平均价



资料来源：Wind

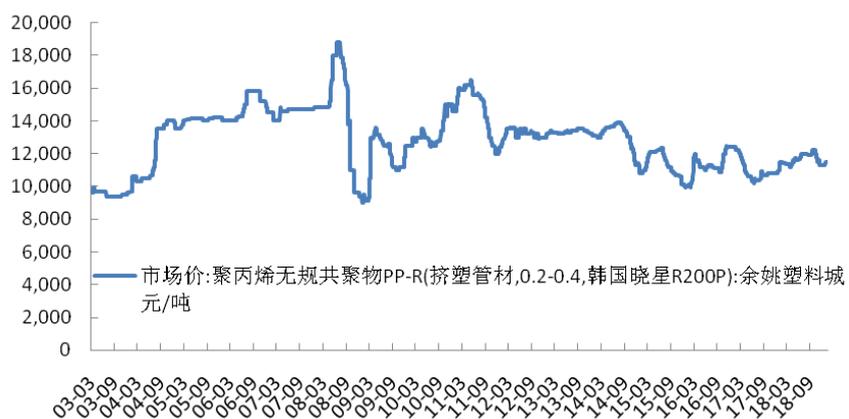
图 26：国内 PVC 平均价



资料来源：Wind

国内 PP-R 代表地区 2018 年最新均价 11500 元/吨，价格环比上周稳定，19 年至今累计均价较去年同期上涨 3.2%。

图 27：国内 PP-R 代表地区平均价



资料来源：Wind

3、行业观点：静待节后需求启动

春节后三周仍处需求淡季，水泥熟料间价格差较大，预计后两周水泥价格仍有逐步回落，市场静待需求启动。我们认为，当前沿江熟料 360 元/吨已较去年同期高 30 元/吨，一季度华东和中南区域的水泥价格预计将较去年同期高 40-50 元/吨，且当前煤炭价格较去年同期降幅在 100 元/吨以上，能源成本下降亦改善水泥成本压力。并且延续我们 2019 年年度策略中的观点，需求端基建投资重回稳增长引擎，房地产投资增速会有回落，但新开工和施工面积增速预计在上半年仍然保持较高增速，水泥的需求边际改善。我们预计水泥行业上半年乃至全年仍将获得不错的业绩增长。南部地区水泥企业有基本面支撑，估值水平整体较低，**优选华新水泥、万年青、塔牌集团，配置海螺水泥，关注福建水泥和港股华润水泥控股。**

持续推荐业绩增长快而低估值的新型建材标的，**东方雨虹**防水龙头地位稳固，需求有保护，叠加盈利能力向上的弹性品种。**伟星新材**塑料管道龙头收益高质量，业绩稳定增长估值合理。**山东药玻**为药用玻璃龙头，成本及规模优势显著，需求稳定增长，业绩较快增长。**中国巨石**玻纤龙头企业掌握产能、技术、资金优势，市场份额不断扩大，盈利能力持续提升。

4、风险提示

宏观经济下行压力加大，固定资产投资与房地产投资增速持续下降；煤炭、原油等燃料与原材料成本上升等。

行业重点上市公司盈利预测、估值与评级

| 证券代码 | 公司名称 | 收盘价(元) | 目标价(元) | EPS(元) | | | P/E(x) | | | P/B(x) | | | 投资评级 | |
|--------|------|--------|--------|--------|------|------|--------|-----|-----|--------|-----|-----|------|----|
| | | | | 17A | 18E | 19E | 17A | 18E | 19E | 17A | 18E | 19E | 本次 | 变动 |
| 600529 | 山东药玻 | 20.56 | 25.00 | 0.62 | 0.80 | 1.00 | 33 | 26 | 21 | 2.7 | 2.5 | 2.3 | 买入 | 维持 |
| 600176 | 中国巨石 | 10.81 | 13.50 | 0.61 | 0.76 | 0.92 | 18 | 14 | 12 | 3.0 | 2.6 | 2.3 | 买入 | 维持 |
| 002372 | 伟星新材 | 16.23 | 18.20 | 0.63 | 0.77 | 0.93 | 26 | 21 | 17 | 6.7 | 5.8 | 5.1 | 买入 | 维持 |
| 002271 | 东方雨虹 | 15.86 | 19.00 | 0.83 | 1.06 | 1.36 | 19 | 15 | 12 | 3.5 | 2.7 | 2.2 | 买入 | 维持 |
| 002398 | 建研集团 | 4.81 | 6.40 | 0.28 | 0.40 | 0.56 | 17 | 12 | 9 | 1.5 | 1.3 | 1.2 | 买入 | 维持 |
| 600801 | 华新水泥 | 18.10 | 25.00 | 1.39 | 3.41 | 4.18 | 13 | 5 | 4 | 2.3 | 1.6 | 1.2 | 买入 | 维持 |
| 000789 | 万年青 | 11.49 | 16.00 | 0.75 | 2.15 | 2.69 | 15 | 5 | 4 | 2.3 | 1.7 | 1.3 | 买入 | 维持 |
| 002233 | 塔牌集团 | 10.90 | 14.00 | 0.60 | 1.51 | 1.96 | 18 | 7 | 6 | 1.6 | 1.4 | 1.1 | 买入 | 维持 |
| 000401 | 冀东水泥 | 13.68 | 14.40 | 0.08 | 1.03 | 1.22 | 167 | 13 | 11 | 1.8 | 1.6 | 1.4 | 增持 | 维持 |
| 002080 | 中材科技 | 10.24 | 8.97 | 0.59 | 0.69 | 0.84 | 17 | 15 | 12 | 1.5 | 1.4 | 1.3 | 增持 | 维持 |

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 02 月 15 日

行业及公司评级体系

| 评级 | 说明 |
|-----|---|
| 买入 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上; |
| 增持 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%; |
| 中性 | 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%; |
| 减持 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%; |
| 卖出 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上; |
| 无评级 | 因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。 |

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见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。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。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。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会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市南京西路 1266 恒隆广场一期 49 楼 邮编 200040

| 机构业务总部 | 姓名 | 办公电话 | 手机 | 电子邮件 |
|--------|-----|---------------|-------------------------|------------------------|
| 上海 | 徐硕 | 021-52523543 | 13817283600 | shuoxu@ebscn.com |
| | 李文渊 | | 18217788607 | liwenyuan@ebscn.com |
| | 李强 | 021-52523547 | 18621590998 | liqiang88@ebscn.com |
| | 罗德锦 | 021-52523578 | 13661875949/13609618940 | luodj@ebscn.com |
| | 张弓 | 021-52523558 | 13918550549 | zhanggong@ebscn.com |
| | 黄素青 | 021-22169130 | 13162521110 | huangsuqing@ebscn.com |
| | 邢可 | 021-22167108 | 15618296961 | xingk@ebscn.com |
| | 李晓琳 | 021-52523559 | 13918461216 | lixiaolin@ebscn.com |
| | 郎珈艺 | 021-52523557 | 18801762801 | dingdian@ebscn.com |
| | 余鹏 | 021-52523565 | 17702167366 | yupeng88@ebscn.com |
| | 丁点 | 021-52523577 | 18221129383 | dingdian@ebscn.com |
| | 郭永佳 | | 13190020865 | guoyongjia@ebscn.com |
| | 北京 | 郝辉 | 010-58452028 | 13511017986 |
| 梁晨 | | 010-58452025 | 13901184256 | liangchen@ebscn.com |
| 吕凌 | | 010-58452035 | 15811398181 | lvling@ebscn.com |
| 郭晓远 | | 010-58452029 | 15120072716 | guoxiaoyuan@ebscn.com |
| 张彦斌 | | 010-58452026 | 15135130865 | zhangyanbin@ebscn.com |
| 庞舒然 | | 010-58452040 | 18810659385 | pangsr@ebscn.com |
| 中青雯 | | 021-22169527 | 15921857444 | shenqw@ebscn.com |
| 深圳 | | 黎晓宇 | 0755-83553559 | 13823771340 |
| | 张亦潇 | 0755-23996409 | 13725559855 | zhangyx@ebscn.com |
| | 王渊锋 | 0755-83551458 | 18576778603 | wangyuanfeng@ebscn.com |
| | 张靖雯 | 0755-83553249 | 18589058561 | zhangjingwen@ebscn.com |
| | 苏一耘 | | 13828709460 | suy1@ebscn.com |
| | 常密密 | | 15626455220 | changmm@ebscn.com |
| 国际业务 | 陶奕 | 021-52523546 | 18018609199 | taoyi@ebscn.com |
| | 梁超 | 021-52523562 | 15158266108 | liangc@ebscn.com |
| | 金英光 | | 13311088991 | jinyg@ebscn.com |
| 私募业务部 | 周梦颖 | 021-52523550 | 15618752262 | zhoumengying@ebscn.com |
| | 安玲娴 | 021-52523708 | 15821276905 | anlx@ebscn.com |
| | 张浩东 | 021-52523709 | 18516161380 | zhanghd@ebscn.com |
| | 吴冕 | 0755-23617467 | 18682306302 | wumian@ebscn.com |
| | 吴琦 | 021-52523706 | 13761057445 | wuqi@ebscn.com |
| | 王舒 | 021-22169419 | 15869111599 | wangshu@ebscn.com |
| | 傅裕 | 021-52523702 | 13564655558 | fuyu@ebscn.com |
| | 王婧 | 021-22169359 | 18217302895 | wangjing@ebscn.com |
| | 陈潞 | 021-22169146 | 18701777950 | chenlu@ebscn.com |
| | 王涵洲 | | 18601076781 | wanghanzhou@ebscn.com |
| | 黄小芳 | 021-52523715 | 15221694319 | huangxf@ebscn.com |