

行业周报 (第二十四周)

2019年06月16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

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

张雪蓉 执业证书编号: S0570517120003
研究员 021-38476737
zhangxuerong@htsc.com

方晏荷 执业证书编号: S0570517080007
研究员 0755-22660892
fangyanhe@htsc.com

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

本周观点: 基建加码预期升温, 短期关注北方水泥, 全年仍看好竣工改善

投资建议: 1) 短期关注北方水泥: 北方需求平稳, 夏季错峰开始, 南方雨水偏多需求弱, 基建稳增长及货币宽松预期加码, 推荐冀东水泥、海螺水泥、祁连山; 2) 消费建材看好竣工改善逻辑: 新开工到竣工周期有加长, 依然看好19年竣工改善, 推荐竣工端相关度高的消费建材标的蒙娜丽莎、三棵树, 另外推荐定价权强、市占率稳步扩张的北新建材及盈利质量提升, 推进多品类扩张的东方雨虹; 3) 玻璃关注沙河停产进展及需求改善情况: 推荐旗滨集团, 关注南玻A; 4) 减水剂行业推荐建研集团; 5) 长期看好玻纤行业: 基本面尚处左侧, 建议关注估值历史低位的中国巨石。

子行业观点

水泥: 北方地区需求平稳, 受益夏季错峰生产, 推荐华北、西北水泥标的, 南方雨水偏多建议规避。玻璃: 浮法玻璃均价周环比小幅提升, 观察停产进展、改善仍需。玻纤: 4月以来价格基本平稳, 预计全年低位震荡。

重点公司及动态

重点推荐 (1) 水泥: 冀东水泥、海螺水泥、祁连山; (2) 消费建材: 蒙娜丽莎、三棵树、北新建材、东方雨虹; (3) 玻璃: 旗滨集团; (4) 减水剂: 建研集团; (5) 玻纤: 中国巨石。

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

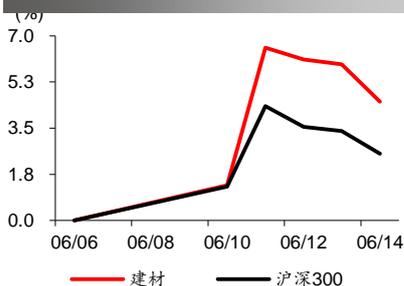
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
国统股份	002205.SZ	14.17
耀皮玻璃	600819.SH	14.13
北玻股份	002613.SZ	13.09
凯盛科技	600552.SH	11.73
德力股份	002571.SZ	11.60
青松建化	600425.SH	11.20
西部建设	002302.SZ	11.17
纳川股份	300198.SZ	10.16
天山股份	000877.SZ	9.67
永高股份	002641.SZ	8.59

一周跌幅前十公司

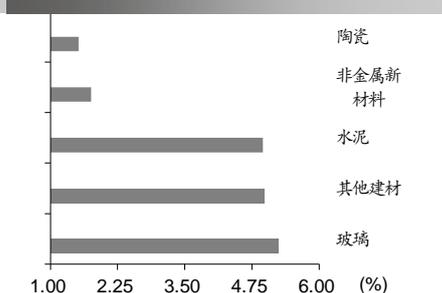
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
顾地科技	002694.SZ	(5.50)
城发环境	000885.SZ	(3.53)
坤彩科技	603826.SH	(2.76)
万里石	002785.SZ	(1.35)
拓中股份	002346.SZ	(1.29)
开尔新材	300234.SZ	(0.27)
海南瑞泽	002596.SZ	(0.00)
蓝晓科技	300487.SZ	0.14
三圣股份	002742.SZ	0.15
建研集团	002398.SZ	0.17

资料来源: 华泰证券研究所

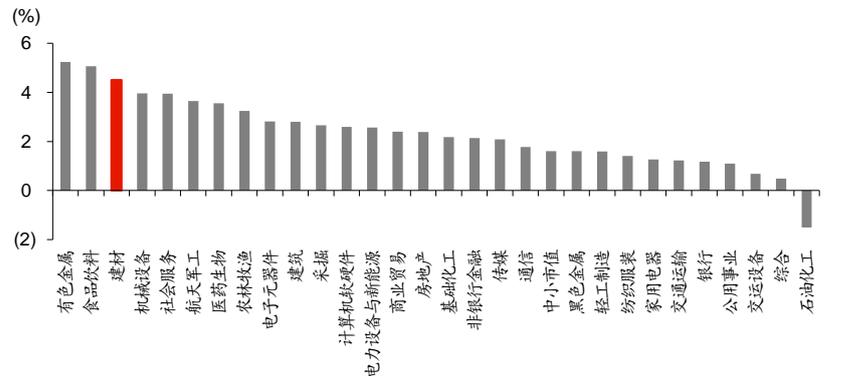
一周内行业走势图



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

公司名称	公司代码	评级	06月14日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
冀东水泥	000401.SZ	买入	16.96	18.70~22.10	1.10	1.70	1.96	2.27	15.42	9.98	8.65	7.47
蒙娜丽莎	002918.SZ	买入	21.75	30.88~36.67	1.53	1.93	2.52	3.22	14.22	11.27	8.63	6.75
北新建材	000786.SZ	买入	18.88	24.45~26.08	1.46	1.63	1.85	2.05	12.93	11.58	10.21	9.21
建研集团	002398.SZ	买入	5.90	7.23~8.74	0.36	0.54	0.66	0.79	16.39	10.93	8.94	7.47
中国巨石	600176.SH	买入	9.09	13.37~14.85	0.68	0.74	0.82	0.92	13.37	12.28	11.09	9.88

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 4.83%，跑赢沪深 300，跑赢 2.30pct。上周建材涨跌幅前五分别为：国统股份(+14.17%)、耀皮玻璃(+14.13%)、北玻股份(+13.09%)、*ST 罗普(+12.76%)、凯盛科技(+11.73%)。

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 (%)	2019年归母		2020年归母		PE(TTM)	2019PE
						净利润预测 (亿元)	净利润预测 (亿元)	净利润预测 (亿元)	净利润预测 (亿元)		
002205.SZ	国统股份	18.85	21.89	14.17	61.11					-1,730.30	
600819.SH	耀皮玻璃	5.25	49.08	14.13	28.36					50.77	
002613.SZ	北玻股份	3.11	29.15	13.09	16.92					-49.65	
002333.SZ	*ST 罗普	4.86	24.43	12.76	-17.06					-39.81	
600552.SH	凯盛科技	5.05	38.58	11.73	37.60					84.13	
600425.SH	青松建化	4.07	56.12	11.20	38.91					15.04	
002302.SZ	西部建设	11.15	140.75	11.17	26.97					36.78	
300198.SZ	纳川股份	4.12	42.50	10.16	45.07					-10.68	
000877.SZ	天山股份	10.77	112.95	9.67	56.87	15.69		16.82		7.94	6.72
002641.SZ	永高股份	4.17	46.84	8.59	27.91					15.86	

注：2019/2020 年业绩预测为 Wind 一致预期。

资料来源：Wind（截止 2019 年 6 月 14 日）、华泰证券研究所

上周冀东水泥、海螺水泥、金石资源、建研集团 2019/2020 年业绩一致预期遭市场调整，整体调整幅度较小。

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	上上周业绩预测 (亿元)		上周业绩预测 (亿元)		变动率	
		2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
000401.SZ	冀东水泥	25.82	29.55	25.74	29.58	-0.31%	0.11%
600585.SH	海螺水泥	315.47	321.76	317.74	322.54	0.72%	0.24%
603505.SH	金石资源	2.63	3.30	2.67	3.33	1.42%	0.94%
002398.SZ	建研集团	3.55	4.40	3.58	4.43	0.72%	0.75%

注：2019/2020 年业绩预期数据为 Wind 一致预期。

资料来源：Wind（截止 2019 年 6 月 14 日）、华泰证券研究所

核心观点：基建加码预期升温，短期关注北方水泥，全年仍看好竣工改善

核心推荐：1) 短期关注北方水泥：北方需求平稳，夏季错峰开始，华北、西北、东北等地价格环比上涨，南方雨水偏多需求弱，华东、中南和西南地区价格下跌，10日中办国办发布新政允许重大项目使用专项债作为资本金，经济若延续回落态势逆周期调节政策有望加码，同时货币宽松预期升温，推荐华北、西北地区水泥标的**冀东水泥**、**祁连山**及**龙头海螺水泥**；2) 消费建材看好竣工改善逻辑：虽然5月竣工数据不及预期，但月度统计数据波动较大，18年以来竣工数据持续较差，预计与新开工到竣工周期拉长有关（因限价背景下部分开放商捂盘不卖、精装修比例提升拉长施工周期、开发商避税冲动），我们预计竣工恢复的时点可能延后，但竣工有望保持较长时间相对景气，继续推荐**蒙娜丽莎**（B端增长有望超预期；C端品牌和渠道兼备，保障利润率和现金流；19/20净利润增速26%/30%，19/20年PE11/9x）、**三棵树**（随着下游客户集中度提升及内资品牌力增强，B端有望保持高增长；C端稳步持续推进一二线城市布局，推进终端品牌建设及通过高加价率吸引渠道资源，预计19/20净利润增速53%/44%，19/20年PE21/14x）；另外推荐定价权强、市占率稳步扩张的**北新建材**及盈利质量提升，推进多品类扩张的**东方雨虹**；3) 玻璃关注沙河停产进展及需求改善情况：按照目前在产产能以及今年冷修规模预期（我们年初调研显示今年冷修预计为25条），今年供给端压力小于去年；我们认为下半年竣工同比改善的概率大于上半年，需求是核心，我们看好下半年竣工改善带来的玻璃需求好转，继续推荐**旗滨集团**，关注**南玻A**；4) 关注减水剂行业：环保要求提升、砂石质量变差对减水剂质量要求提升，利好龙头份额提升；成本端环氧乙烷下降推动吨净利提升，推荐**建研集团**；5) 玻纤行业：4月以来玻纤价格、库存天数基本稳定，建议关注研发和成本优势突出、估值历史低位的玻纤龙头**中国巨石**。

1-5月宏观数据点评：地产数据全面走弱，基建逆周期调节预期升温

地产先行指标全面走弱，交付周期延长，仍看好竣工改善。19年1-5月份，房地产开发企业土地购置面积5170万平方米，同比下降33.2%，降幅比1-4月份收窄0.6个百分点；土地成交价款2269亿元，下降35.6%，降幅扩大2.1个百分点。1-5月份，商品房销售面积55518万平方米，同比下降1.6%，降幅比1-4月份扩大1.3个百分点。其中，住宅销售面积下降0.7%，办公楼销售面积下降12.2%，商业营业用房销售面积下降12.9%。商品房销售额51773亿元，增长6.1%，增速回落2个百分点。其中，住宅销售额增长8.9%，办公楼销售额下降12.3%，商业营业用房销售额下降9.7%。1-5月地产开发投资同比增长11.2%，环比降0.7pct；1-5月新开工面积增速10.5%，前值13.1%；施工面积增速8.8%，前值8.8%；竣工面积增速-12.4%，前值-10.3%，我们认为未来地产政策大幅松动可能性较小，同时由于先行指标土地购置面积走弱，预计新开工今年呈现前高后低，施工增速维持平稳，预计由于17年以来部分地区新房限价开发商捂盘不卖、精装修比例提升、主动拉长竣工时间等因素，开工—竣工的时间周期有所拉长，考虑到16-18年新开工均维持较高增速以及地产交付周期拉长，我们依然看好竣工改善，时间点虽然可能滞后，但竣工景气度变好可以维持较长时间。

基建逆周期调节预期升温。1-5月狭义基建同比增长4%，增速较1-4月回落0.4pct，广义基建同比增长2.6%，增速较1-4月回落0.37pct；基建地产投资增速在5月承压。5月社融同比多增4400亿元，环比4月改善，我们认为后续基建投资增速改善仍有赖于融资回暖及财政继续发力。10日中办国办发布新政允许重大项目使用专项债作为资本金，经济若延续回落态势逆周期调节政策有望加码。

水泥：短期看好北方地区，对南方水泥相对谨慎。根据数字水泥网，上周全国水泥价格下跌地区主要是华东、中南和西南地区，幅度10-30元/吨，价格上涨区域有华北、东北和西北，上调10-30元/吨。6月中旬，受持续降雨、高考和农忙影响，下游需求继续减弱；全国水泥平均库存58.75%，周环比上升0.88pct。南方地区企业出货量下滑10%-30%，水泥价格也出现普遍回落；北方地区受益于夏季错峰停产以及需求相对稳定，价格有一定提升，相对看好华北和西北地区，推荐冀东水泥、祁连山，另外推荐水泥龙头海螺水泥。

玻璃：目前需求仍然有压力，停产情况仍需观察。玻璃期货主流合约6月11日（周二）涨停，之后高位震荡维持强势；根据卓创资讯消息，安全2线、正大3线、长城6线、德金4线、鑫利1线、海生1线等六条燃煤产线有可能停炉改造，6条生产线总日熔量3650吨/天，占目前在产产能2.3%左右，直接减少市场供给压力。目前停产事宜仍在推进过程中，关注后续进展。

我们认为，本次事件将通过三个传导机制放大对国内玻璃价格影响：第一，沙河是标杆市场，是国内玻璃定价的重要参照物；第二，沙河玻璃过剩，外运冲击华中、华东市场，当地减产减少周边市场压力；第三，沙河厂商对玻璃期货交割影响较大，通过期货价格影响市场预期。

重申我们对玻璃下半年行情的看法：首先，按照目前在产产能以及今年冷修规模预期（我们年初调研显示今年冷修预计为25条），今年供给端压力小于去年；其次，我们认为下半年竣工同比改善的概率大于上半年，需求是核心，我们看好下半年竣工改善带来的玻璃需求好转。继续推荐旗滨集团，关注南玻A。

玻纤：预计价格全年低位震荡，需求端不确定性加大，关注龙头企业库存变化情况。根据卓创资讯，无碱粗纱市场弱势运行，周内受市场供需影响，部分池窑企业实际成交价格进一步下调，大众型产品2400tex缠绕直接纱市场价在4400-4600元/吨不等，周环比下滑100元/吨。供应面看，近期新产能暂无投放计划，库存较前期小涨。19年仍将以消化18年新投产能冲击为主，二季度开始边际压力减弱，但同时全球经济增长放缓造成需求端压力加大，预计19年粗纱价格可能呈现底部震荡格局；电子纱市场行情仍偏淡，当前主流厂家报价仍维持暂稳状态，后市仍有调价预期，但据卓创资讯了解，近期电子纱实际成交价格亦出现松动现象。电子纱G75主流价格维持在8000元/吨左右，预计电子纱市场价格短期暂无较大调整。

各细分行业每周动态

1) 水泥：水泥市场价格小幅回落，平均库存略有上升（数据来源：数字水泥网、卓创资讯）

上周全国水泥市场价格回落1%。价格下跌区域主要是华东、中南和西南地区，幅度10-30元/吨；价格上涨地区有华北、东北和西北，幅度10-30元/吨。6月中旬，受持续降雨、高考和农忙影响，下游需求继续减弱，南方地区企业出货量下滑10%-30%，水泥价格也因此出现普遍回落。北方地区受益于夏季错峰停产以及需求相对稳定，价格有一定提升，但整体价格仍低于南部区域。6-7月为水泥行业传统淡季，后期价格走势整体震荡下行为主。

上周全国水泥平均库存58.75%，周环比上升0.88pct。与上上周相比，上周全国水泥磨机开工率下降较多，全国水泥磨机开工率均值61.78%，环比下降2.35个百分点。受降雨和农忙影响，上周磨机开工率普遍有所下降。

2) 玻璃：玻璃市场成交尚可，价格呈现上行趋势（数据来源：卓创资讯）

上周国内浮法玻璃均价为1535.48元/吨，较上上周价格上涨5.75元/吨，环比涨幅0.37%。

上周国内浮法玻璃市场成交尚可，价格呈现上行趋势。华北市场稳中小幅上涨，受产能缩减消息支撑，12日起走货速度加快，产销情况好转，库存下降明显，沙河厂家库存缩减至344万重量箱；华东市场稳中有涨，部分企业报价上调1元/重量箱，山东、安徽走货较前期略好转，但江苏、浙江产销整体一般，外围市场价格上调起到一定带动作用；华中市场上涨为主，多数厂家价格上调1-2元/重量箱，端午节对市场影响不大，外围产能变动起到利好提振；华南市场上周白玻产能缩减利好发酵，大厂报涨后，上周广东、广西多数厂家报价跟随上调1-2元/重量箱，市场拉涨氛围较浓厚；西南受重庆个别生产线放水利好，四川个别厂小幅报涨，具体落实有待观望；西北库存压力仍大，会议提振效果一般，区域性小幅调涨；东北市场走稳，出口良好，当地成交一般，库存可控。

从供应看，全国浮法玻璃生产线共计295条，在产236条，日熔量共计158320吨。上周冷修1条，改产1条，无点火线。上周重点监测省份生产企业库存总量为3967万重量箱，较上上周减少99万重量箱，减幅2.43%。

3) 玻纤：无碱粗纱市场弱势运行，电子纱市场行情仍旧偏淡（数据来源：卓创资讯）

无碱纱市场：上周国内玻璃纤维市场弱势运行，整体成交一般。周内受市场供需影响，部分池窑企业实际成交价格进一步下调，其中包括大中型产品2400tex缠绕直接纱、热塑纱以及板材纱，价格下调幅度不一，几大龙头企业部分产品实际成交价格偏灵活，市场报价亦有一定走低。供应面看，近期新产能暂无投放计划，虽有在建生产线，但距离投产尚早，前期厂家的囤积库存消化速度一般，前期受税率下调影响出现短期走货回暖现象，但近期整体产销表现一般，库存较前期小涨，个别产能相对较小企业产销较平稳。目前大众型产品2400tex缠绕直接纱市场实际成交价格控制在4400-4600元/吨不等，个别企业因其成本及质量影响，价格偏高，如oc、重庆国际企业报价，实际成交按合同，但近期仍存价格调整计划。短期内多数厂价格下调已成大概率事件，当前需求下，厂家以走量控制库存为目的，预计短期无碱粗纱市场将呈现弱势运行态势；风电市场需求仍表现良好，整体供需变动不大，供应主要集中在三大龙头企业，个别新增产能风电纱生产占比较大。

电子纱：池窑电子纱市场行情仍旧偏淡，当前主流厂家报价仍维持暂稳状态，后市仍有调价预期，但据卓创资讯了解，近期电子纱实际成交价格亦出现松动现象，部分客户实际成交价格较低。各厂老客户按订单拿货较多，新订单增加有限，需求总量不大。现电子纱G75

市场主流报价在 8000 元/吨左右，而下游电子布市场价格低至 3.0-3.4 元/米不等，预计电子纱市场价格短期暂无较大调整，长线市场价格小幅下行风险仍较大。

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 缠绕直接纱	4700-4800	4500-4600	5200	4500-4600
无碱 2400tex 喷射纱	6800-6900	6700（180）	7000	6200
无碱 2400tex 采光瓦用纱	5700-5800	5200-5300		5200-5300
无碱 2400tex 毡用纱	5700-5800	6000-6100		5200-5300
无碱 2400tex SMC 纱	6100-6300	5900-6000	6800-7000	5600-5700
无碱 2000tex 塑料增强纱	5700-5800	5600-5700		5400-5500

资料来源：卓创资讯（截止 2019 年 6 月 14 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保持下行趋势运行。上周秦皇岛港动力末煤（Q5500）平仓价 591 元/吨，周环比不变。
- ② **纯碱**：上周国内轻碱市场持续阴跌，厂家出货情况一般。上周纯碱厂家开工负荷在 81% 左右，但下游需求低迷，加之近期国内轻碱价格大幅下滑，终端用户及贸易商多谨慎观望市场为主，下游用户库存处于低位。但纯碱厂家库存持续增长，厂家多灵活接单出货为主，市场中低价货源频现。目前国内轻碱主流出厂价格在 1550-1800 元/吨，轻碱出厂均价在 1712 元/吨，较上上周均价下滑 1.6%。上周国内重碱市场弱势运行，市场交投气氛清淡。浮法玻璃厂家对重碱压价力度不减，本月多数玻璃厂家执行月底定价，市场成交重心持续下移。目前国内重碱主流送到终端价格在 1850-1950 元/吨，部分厂家执行月底定价。
- ③ **沥青**：上周中油秦皇岛道路沥青（70#90#）出厂价 3950 元/吨，周环比不变；上海石化道路沥青（70#A 级）出厂价 3950 元/吨，周环比不变。

近期核心推荐标的：冀东水泥、海螺水泥、蒙娜丽莎、三棵树、北新建材、东方雨虹、建研集团、中国巨石

(1) 冀东水泥：1) 华北水泥龙头，与金隅集团的水泥资产合并已全部完成，在京津冀地区的话语权进一步提高；2) 河北地区水泥需求旺盛，6 月开始相继进入夏季限产，预计区域水煤价差继续走高；3) 雄安建设启动，中长期有望贡献水泥增量需求。

(2) 海螺水泥：1) 公司产能全国布局，规模优势显著，制造成本领先行业；2) 公司产业链拓展成效初显，资本结构持续优化；3) 截止到 2018 年底，公司已经在印尼缅甸、柬埔寨、乌兹别克斯坦等“一带一路”沿线 11 个国家，注册设立 21 家公司，未来海外项目有望成为公司新的增长点。

(3) 蒙娜丽莎：1) 工程业务有基础（前五大客户中四个地产客户收入体量均超 1 亿），放量可期，未来占比有望突破 40%；2) C 端品牌和渠道兼备，保障利润率和现金流；3) 年底广西藤县新产能投产有望打破公司产能瓶颈，未来两年业绩有望维持 25%+复合增速，当前低估值优势明显。

(4) 三棵树：1) 随着下游客户集中度提升及内资品牌力增强，B 端有望保持高增长；2) C 端稳步持续推进一二线城市布局，推进终端品牌建设及通过高加价率吸引渠道资源；3) 公司 18 年收购大禹防漏，进军防水市场，向综合型建材服务商转型，看好公司长期成长。

(5) 北新建材：1) 成本优势突出，持续推进品牌升级，定价权强，有望受益竣工改善；2) 公司盈利能力在 18 年需求整体平淡的情况下维持高位，19 年公司产品价格和毛利率水平有望维持相对稳定；3) 公司自建+并购双轮驱动，产能布局稳步推进，同时积极推进石膏板业务国际化，海外布局实现开门红。

(6) 东方雨虹: 1) 18年现金流量表优化显著, 19年公司现金流考核力度加大, 看好未来现金流继续改善; 2) 品牌效应加强+下游客户集中度提升+规模效应共同驱动, 市占率有望进一步提升; 3) 地产新开工超预期、竣工降幅收窄, 有望拉升防水材料需求。

(7) 建研集团: 1) 我国首家整体上市的建筑科研机构, 建设综合服务商迎新一轮快速增长; 2) 环保要求提升、砂石质量变差驱动下, 减水剂行业集中度提升, 成本端环氧乙烷下降推动吨净利提升; 3) 厦门建工检测龙头, 积极实践多地域+多领域扩张。

(8) 中国巨石: 1) 全球玻纤龙头, 成本优势和技术实力明显; 2) 短期产能增加的供给压力会被逐渐消化, 4月以来玻纤价格环比基本稳定, 库存天数基本稳定; 3) 未来围绕智能制造基地、电子纱、海外基地投入建设, 市占率还有提升的空间。

重点公司概况

图表4：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	06月14日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
冀东水泥	000401.SZ	买入	16.96	18.70-22.10	1.10	1.70	1.96	2.27	15.42	9.98	8.65	7.47
蒙娜丽莎	002918.SZ	买入	21.75	30.88-36.67	1.53	1.93	2.52	3.22	14.22	11.27	8.63	6.75
北新建材	000786.SZ	买入	18.88	24.45-26.08	1.46	1.63	1.85	2.05	12.93	11.58	10.21	9.21
建研集团	002398.SZ	买入	5.90	7.23-8.74	0.36	0.54	0.66	0.79	16.39	10.93	8.94	7.47
中国巨石	600176.SH	买入	9.09	13.37-14.85	0.68	0.74	0.82	0.92	13.37	12.28	11.09	9.88

资料来源：华泰证券研究所

图表5：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
冀东水泥 (000401.SZ)	<p>Q1 业绩扭亏为盈，符合业绩预告</p> <p>4月23日冀东水泥发布2019年一季度报，实现营业收入50亿元，YoY+48%，实现归母净利润4491万元，扭亏为盈（18Q1同口径亏损5.8亿元），实现扣非归母净利润2871万元（18Q1同口径亏损5亿元），符合此前业绩预告（预盈4000万元~5000万元）。我们对19年京津冀地区供需格局持乐观态度，预计公司19-21年EPS分别为1.70/1.96/2.27元，目标价18.70-22.10元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：冀东水泥(000401,买入): Q1 扭亏为盈，全年有望量价齐升</p>
蒙娜丽莎 (002918.SZ)	<p>扣非业绩好于预期，经营现金流大幅好转</p> <p>公司公告19年一季度报，实现营收6.0亿元，YoY+12.32%，高于18Q1增速5.51%；实现归母净利润5323.5万元，YoY+14.75%，高于18Q1增速11.95%。实现扣非归母净利润5137.8万元，YoY+20.71%，好于市场和我们的预期。经营现金实现净流入8146万元，去年同期净流出3990万元，我们预计与C端收入持续增长有关。随着公司藤县项目的落地建设，我们认为公司有望加快B端、C端双轮驱动。我们维持预计公司19-21年EPS为1.93/2.52/3.22元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：蒙娜丽莎(002918,买入): 扣非业绩增长20%，经营现金流大幅改善</p>
北新建材 (000786.SZ)	<p>年报略低于预期，业绩稳定增长</p> <p>2019年3月19日公司发布年报，18年实现营收125.65亿元，YOY+12.55%；归母净利润24.66亿元，YOY+5.20%，扣非归母净利润25.49亿元，YOY+6.31%。公司作为世界级石膏板龙头企业，积极布局新产能，有望受益于石膏板渗透率的提升，同时公司营收增速稳健，毛利率有望维持相对高位。我们预计公司19-21年EPS为1.63/1.85/2.05元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：北新建材(000786,买入): 产能布局稳步推进，石膏板龙头优势凸显</p>
建研集团 (002398.SZ)	<p>建设综合服务商迎新一轮快速增长，首次覆盖“买入”评级</p> <p>建研集团是我国首家整体上市的建筑科研机构，我们认为公司迎来新一轮快速增长期，有望出现2011-2012年快速增长时期股价超额收益显著增加的走势，理由如下：1) 外加剂业务：需求平稳，行业集中度提升，成本快速下降毛利率提升推动净利润快速增长；2) 检测业务：推进“跨区域、跨领域”发展战略，内生+外延稳健增长；3) 建筑信息化与智能化服务业务：增加下游建筑客户协同。我们判断公司19/20年利润增速50%/22%，EPS0.54、0.66元，目前股价对应19/20E P/E 11x/9x，显著低于可比公司，采用分部估值法，目标价7.23-8.74，对应13-16x 19年目标PE，首次覆盖“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：建研集团(002398,买入): 建设综合服务商迎新一轮快速增长</p>
中国巨石 (600176.SH)	<p>19Q1 业绩符合预期，看好19年业绩同比增速逐季改善</p> <p>公司公告2019年一季度报，实现营业收入25亿元，同比+0.1%，环比+3.9%。归母净利润5.0亿元，同比-19.1%，环比+8.1%，扣非归母净利润4.5亿元，同比-26.5%，符合预期。我们预计Q2价格环比有望企稳，销量将恢复至10%-20%的同比增长，考虑到18年玻纤价格前高后低的基数效应，维持19年业绩逐季改善的判断，中长期看好巨石全球玻纤龙头地位，持续维持成本和技术领先优势。考虑到近期可比公司估值中枢有所上移，上调2019年估值至18-20x目标PE，上调目标价至13.37-14.85（前值11.88-13.37元），维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国巨石(600176,买入): 19 业绩有望逐季改善，长期布局时点来临</p>

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表6：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年06月14日	中华建材网	87家卫浴企业被列为“失信人” 广东失信数量最多 (点击查看原文)
2019年06月14日	水泥人网	突发！今日起河北唐山水泥企业停产！机动车限行！ (点击查看原文)
2019年06月12日	中华建材网	发泡陶瓷已有25条生产线！12个技术突破一次总结 (点击查看原文)
2019年06月12日	搜狐财经	轻质抹石灰膏十大品牌影响力排行 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表7：公司动态

公司	公告日期	具体内容
冀东水泥	2019-06-13	平安证券股份有限公司关于公司主体及债券信用评级发生变化的临时受托管理事务报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-13\5431534.pdf
	2019-06-12	独立董事对相关事项的事前确认及独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429310.pdf
	2019-06-12	唐山盾石干粉建材有限责任公司2018年度审计报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429305.pdf
	2019-06-12	关于转让唐山盾石干粉建材有限责任公司100%股权暨关联交易的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429313.pdf
	2019-06-12	金隅冀东（唐山）混凝土环保科技集团有限公司审计报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429299.pdf
	2019-06-12	金隅冀东（唐山）混凝土环保科技集团有限公司已审财务报表（2018年6月30日） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429301.pdf
	2019-06-12	北京金隅集团股份有限公司拟以七项长期股权投资出资金隅冀东（唐山）混凝土环保科技集团有限公司项目涉及的混凝土业务相关七项长期股权投资市场价值资产评估报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429300.pdf
	2019-06-12	关于召开2019年第二次临时股东大会的通知 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429311.pdf
	2019-06-12	北京金隅集团股份有限公司拟注入混凝土企业已审模拟财务报表（2018年6月30日） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429302.pdf
	2019-06-12	冀东发展集团有限责任公司及公司拟转让金隅冀东（唐山）混凝土环保科技集团有限公司股权项目涉及的金隅冀东（唐山）混凝土环保科技集团有限公司股东全部权益价值资产评估报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429307.pdf
	2019-06-12	拟转让唐山盾石干粉建材有限责任公司100%股权涉及的该公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429303.pdf
	2019-06-12	第一创业证券承销保荐有限责任公司、长城证券股份有限公司关于公司转让唐山盾石干粉建材有限责任公司100%股权暨关联交易事项的核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429308.pdf
	2019-06-12	第八届董事会第二十二次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429304.pdf
	2019-06-12	第一创业证券承销保荐有限责任公司、长城证券股份有限公司关于公司转让金隅冀东（唐山）混凝土环保科技集团有限公司部分股权及后续事项安排暨关联交易事项的核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429306.pdf
2019-06-12	关于转让金隅冀东（唐山）混凝土环保科技集团有限公司部分股权及后续安排暨关联交易的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429312.pdf	
上峰水泥	2019-06-13	2019年第三次临时股东大会的法律意见书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-13\5431765.pdf
	2019-06-13	2019年度第三次临时股东大会决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-13\5431766.pdf
	2019-06-12	关于控股股东股份解除质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5428468.pdf
	2019-06-11	关于控股股东股份质押公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5426079.pdf
	2019-06-10	关于对外投资设立合资公司完成工商登记的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-10\5425074.pdf
	2019-06-10	关于控股股东股份解除质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-10\5425080.pdf
北新建材	2019-06-13	2018年年度权益分派实施公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-13\5432562.pdf

公司	公告日期	具体内容
中材科技	2019-06-14	关于使用闲置自有资金购买理财产品到期赎回的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5433584.pdf
东方雨虹	2019-06-15	关于部分董事股份减持计划实施进展的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5437374.pdf
建研集团	2019-06-12	关于转让参股公司股权的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429373.pdf
蒙娜丽莎	2019-06-11	关于取得发明专利证书的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5426421.pdf
	2019-06-10	2018 年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-10\5425348.pdf
科顺股份	2019-06-13	关于监事误操作导致违规减持公司股票及致歉的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-13\5430965.pdf
	2019-06-11	关于减资公示期满暨限制性股票回购价格调整的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5427034.pdf
中国巨石	2019-06-15	中国巨石关于 2019 年度第二期超短期融资券发行结果的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5435398.pdf
海螺水泥	2019-06-14	海螺水泥高管减持股份进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5433991.pdf
	2019-06-11	海螺水泥 2018 年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5426301.pdf
三棵树	2019-06-12	三棵树 2018 年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5430291.pdf
坤彩科技	2019-06-15	坤彩科技关于副总经理辞职的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5436248.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：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 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；

一 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

一 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；

一 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

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

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