

# 建筑材料

证券研究报告  
2019年07月21日

## 基建带动水泥产量增长，关注地产后周期需求复苏

**本周观点：**上半年水泥产量同比增加 6.84%，水泥行业需求逻辑逐步验证。本周国家统计局发布 19 年 1-6 月宏观及行业数据，在贸易战不断反复及国际形势不明朗的不利背景下，我国上半年 GDP 达到 6.3%，保持韧性，基建的大力发展起到关键作用，水泥行业受益明显。其中华北地区西北地区基建持续发力，上半年水泥产量分别同比增长 18.11%、9.39%，领先全国，其他地区也保持平稳增长。看好全年水泥行业盈利向好：1.全国需求不弱，尤其是华北、西北等地需求复苏强劲，产量上升明显；2.经过供给侧改革，多地供给格局稳定，龙头企业有较强的定价权；3.水泥价格起点高，叠加各地错峰生产执行到位，价格波动性降低，水泥价格持续高位运行。当前正值中报窗口期，建议继续关注估值低、业绩优异的水泥公司。

**淡季价格分化，北方价稳南方下跌。**随着 7 月雨水天气增多，华东华南需求有一定下降，平均价格下跌 10-20 元/吨；北方需求好，错峰严格，整体价格平稳。我们预计整体水泥价格波动会降低，淡季降价空间有限。一方面错峰生产继续执行，以及第二轮第一批中央生态环境保护督查将全面启动。短期一定程度的供给收缩能对部分水泥需求下滑的幅度，同时长期看环保与资源保护将成为常态化，石灰石资源优势与低排放优势的龙头企业长期受益。**北方弹性大推荐关注天山股份、冀东水泥、祁连山。**南方供需格局稳健，**建议关注华新水泥、海螺水泥、上峰水泥。**

**玻纤方面，继续推荐中材科技，**高增长逐步得到市场认同，重申投资逻辑：（1）股价调整后估值低位，国企改革预期强；（2）风电行业预期较好叶片业务持续受益；（3）锂电隔膜全年预期边际改善；（4）玻纤业务有望通过销量增长、成本降低对冲价格下降，业绩预期保持平稳。

地产后周期品种需要重视需求复苏，近期河南开封取消限售令，限售政策放松预期增强；同时老旧小区改造逐步开始推广，我国既有建筑面积大，存量市场需求有望释放。**消费类建材**建议关注地产后周期龙头，龙头品牌力强，翻新改造首选度高，从而带动 C 端产品销量提升；地产龙头上半年业绩高增长，集中度提升有利于有 B 端优势业务的拓展，龙头企业有望加快拉开与其他企业的差距。**建议关注防水龙头东方雨虹、瓷砖龙头帝欧家居、管材龙头伟星新材、石膏板龙头北新建材、涂料龙头三棵树等。**

**一周市场表现：**本周申万建材指数下跌 0.25%，非金属建材板块各子行业中，水泥制造下跌 0.69%，玻璃制造上涨 0.24%，耐火材料上涨 7.19%，管材下跌 0.83%，玻纤上涨 1.50%，同期上证指数下跌 0.22%。

**建材价格波动：****水泥：**本周全国水泥市场价格环比回落 0.3%。价格下跌区域有浙江、河南、重庆和青海等地，幅度 20-40 元/吨；价格出现上涨是黑龙江哈尔滨，报涨 10 元/吨。7 月中下旬，随着雨水天气减少，国内水泥市场需求环比略有提升，市场价格虽继续下行，但跌价范围和幅度均有缩小。玻璃及玻纤：本周末全国建筑用白玻平均价格 1521 元，环比上周上涨 4 元，同比去年上涨 106 元。6 月 28 日玻纤全国均价 4475 元/吨，环比上周价格下跌 50 元/吨，同比去年下跌 475 元/吨。能源和原材料：本周末环渤海动力煤(Q5500K) 577 元/吨，与上周价格下跌 1 元/吨，同比去年上涨 8 元/吨。

**重要新闻：**国家发改委新闻发言人孟玮表示，上半年，共审批核准固定资产投资项 94 个，总投资 4715 亿元。其中审批 71 个，核准 23 个，主要集中在能源、交通、高技术等行业。

**重要公告：**【中材科技】拟与长园集团股份有限公司及莘县湘融德创企业管理咨询中心共同向湖南中锂新材料有限公司（以下简称“湖南中锂”）增资，合计增资金额为 11.37 亿元，其中公司出资 9.97 亿元，长园集团出资 0.26 亿元，湘融德创出资 1.14 亿元。增资后，公司将持有湖南中锂 60%股权，湖南中锂成为公司之控股子公司；长园集团持有湖南中锂 30%股权，湘融德创持有湖南中锂 10%股权。

**风险提示：**能源和原材料价格波动不及预期；库存压力超出预期。

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

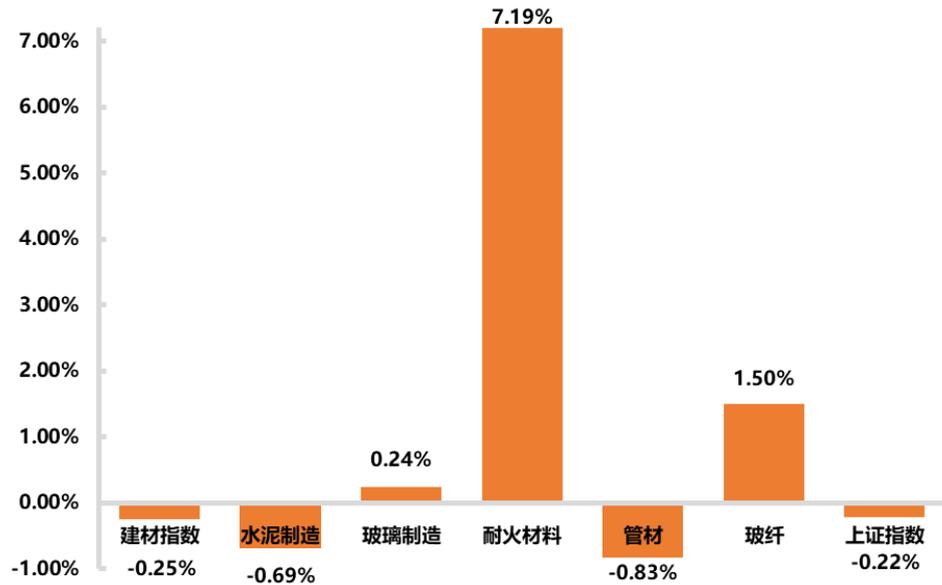
相关报告

- 1 《建筑材料-行业点评:半年答卷靓丽，关注地产韧性、基建回升、限产调节》 2019-07-18
- 2 《建筑材料-行业点评:水泥保持高增，消费建材关注行业筑底与 B 端逻辑》 2019-07-15
- 3 《建筑材料-行业研究周报:水泥半年报业绩向好，继续关注业绩超预期品种》 2019-07-14

## 1. 一周市场表现

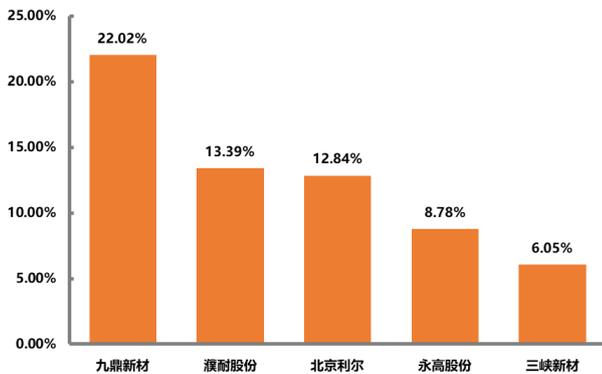
本周申万建材指数下跌 0.25%，非金属建材板块各子行业中，水泥制造下跌 0.69%，玻璃制造上涨 0.24%，耐火材料上涨 7.19%，管材下跌 0.83%，玻纤上涨 1.50%，同期上证指数下跌 0.22%。

图 1：行业主要子板块周涨跌幅



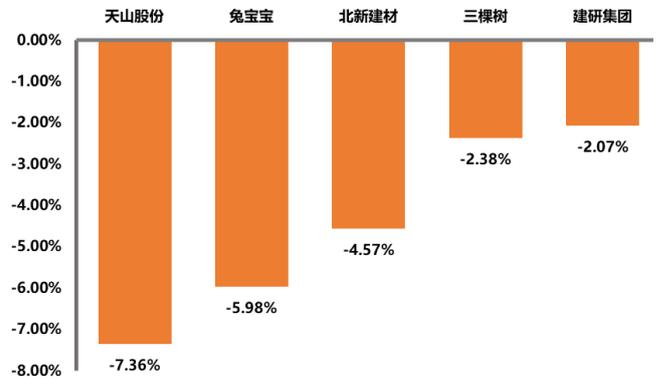
资料来源：wind，天风证券研究所

图 2：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 3：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

### 2.1. 水泥

(来源：数字水泥)

本周全国水泥市场价格环比回落 0.3%。价格下跌区域有浙江、河南、重庆和青海等地，幅度 20-40 元/吨；价格出现上涨是黑龙江哈尔滨，报涨 10 元/吨。7 月中下旬，随着雨水天气减少，国内水泥市场需求环比略有提升，市场价格虽继续下行，但跌价范围和幅度均有缩小。7 月底 8 月初，尽管市场仍未走出淡季，但考虑到接下来的高温天气对市场成交影响将会弱化，所以后期大多数地区水泥价格将会企稳，进入 8 月下旬，水泥价格

有望陆续回升。

**华北地区水泥价格以稳为主。**京津两地区水泥价格平稳，北京出货在 8 成，天津 5-6 成，雨水天气对市场影响不大。唐山地区价格最后一次上调尚未落实到位，内蒙外来低价熟料不断进入，抢占部分粉磨站，目前唐山本地仍有水泥企业停窑限产，库存普遍不高，但价格上调执行有阻力。河北石家庄、邯郸和邢台地区水泥价格平稳，农忙过后，受雨水和高温天气影响，下游需求恢复缓慢，企业发货在 6-7 成，部分企业积极拓展河南和山东市场，发货量较好。

**东北地区水泥价格大稳小动。**辽宁沈阳和辽阳地区水泥价格平稳，下游需求比较稳定，企业发货在 4-5 成，据市场反馈，辽宁企业取消 7 月加停 15 天计划，后期将处于自由竞争状态，当前库存继续增加，销售压力较大，南下受阻，将会增加北上吉林或黑龙江。吉林长春地区水泥价格暂稳，雨水天气减少，企业发货基本恢复 5-6 成，库存偏高运行，预计后期价格将会趋弱。黑龙江哈尔滨地区个别企业价格上调 10 元/吨，下游需求暂稳，企业发货在 5 成左右，后期即将有新项目开工，预期需求会有好转，考虑到辽宁北上量将会增加，后期价格能否稳定有待观察。

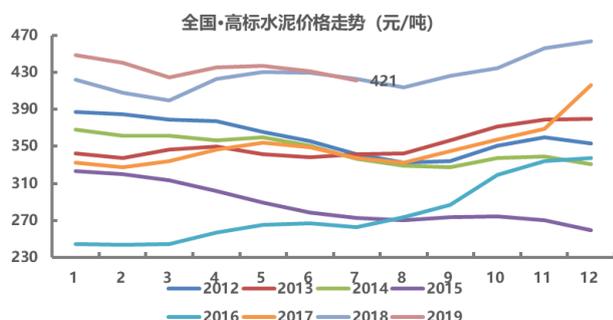
**华东地区水泥价格继续下调。**江苏南京以及苏锡常地区水泥价格平稳，雨水天气减少，下游需求环比增加 10%-20%，企业发货能达 8-9 成，部分水泥企业仍在执行停窑限产，库存维持较好，整体销售压力不大，价格已经企稳，后期再下调的可能性不大。苏北盐城和宿迁等地水泥价格平稳，天气放晴，下游需求迅速恢复，但受高温天气影响，尚未完全达到产销平衡，多在 8-9 成。

**中南地区水泥价格小幅下调。**广东珠三角地区水泥价格偏弱，前期部分企业暗降 10-20 元/吨，近日其他企业陆续跟降，雨水天气断断续续，下游需求不稳定，企业发货仍旧一般，维持在 8 成左右，库存 70%-80%，预计后期价格将会继续趋弱。粤西地区水泥价格平稳，受高温和雨水天气影响，下游需求表现一般，企业发货在 8 成左右，库存仍旧较高。

**西南地区水泥价格出现下调。**四川成都地区水泥价格平稳，雨水天气较多，下游需求不佳，且贵州低价水泥不断进入成德绵，对本地销售造成一定影响。据了解，部分企业有下调价格意愿，但考虑到价差较大，一次降价对促销效果较小，因此各企业报价暂时以稳为主。后期散装价格针对贵州水泥或有定点下调 30-40 元/吨可能。

**西北地区水泥价格出现下调。**陕西关中地区水泥价格趋强，农忙结束后，下游需求有所恢复，企业发货环比增加 5%-10%，日出货在 8 成左右，且水泥企业停窑限产 30%，库存得到消化，目前多在正常或偏低水平，因此主导企业有计划推涨价格。

图 4：全国高标水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥，天风证券研究所

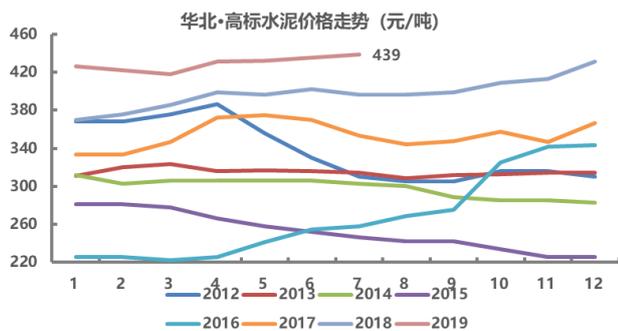
图 5：全国水泥库容比（%）



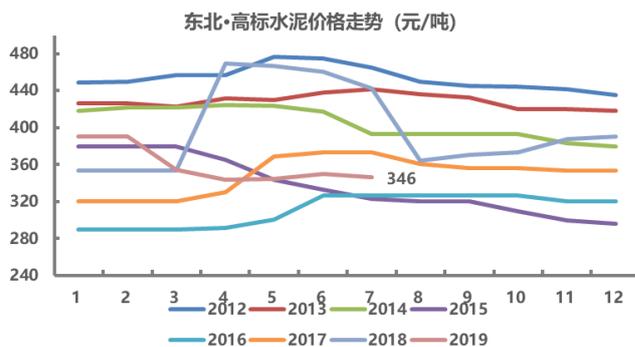
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 6：华北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）

图 7：东北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）

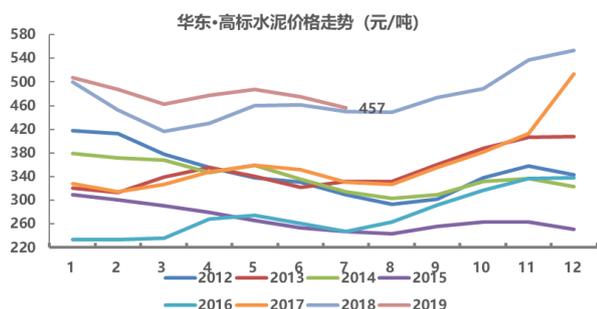


资料来源：数字水泥，天风证券研究所



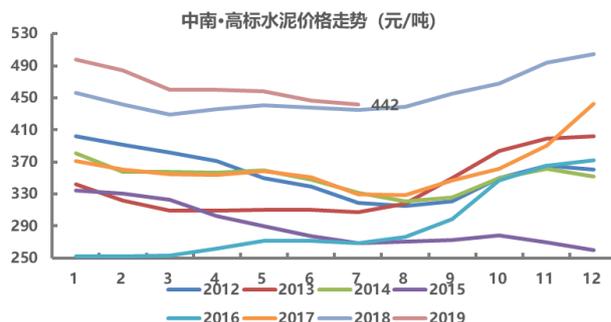
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 8：华东区域 42.5 袋装水泥价格走势 (元/吨)



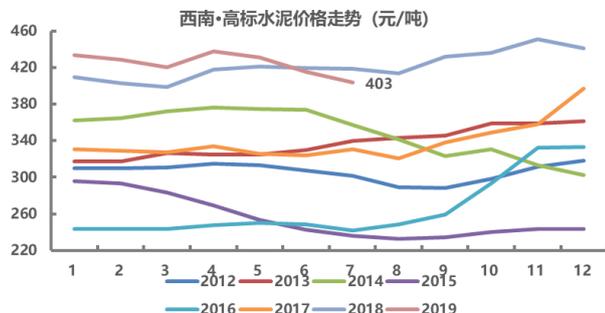
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 9：中南区域 42.5 袋装水泥价格走势 (元/吨)



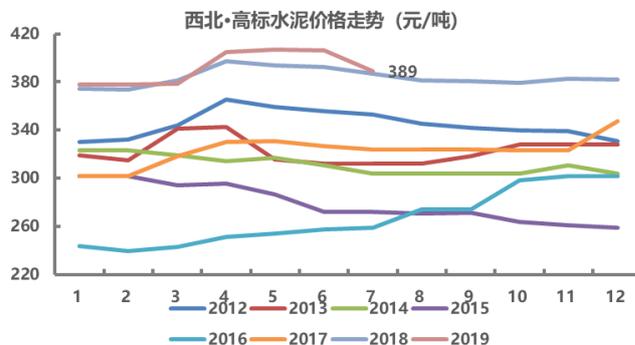
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 10：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 11：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)

本周末全国建筑用白玻平均价格 1521 元，环比上周上涨 4 元，同比去年上涨 -106 元。周末玻璃产能利用率为 69.42%；环比上周上涨 0.49%，同比去年上涨 -3.02%；剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为 82.90%，环比上周上涨 0.59%，同比去年上涨 -4.11%。在产玻璃产能 92640 万重箱，环比上周增加 660 万重箱，同比去年增加 -1470 万重箱。周末行业库存 4091 万重箱，环比上周增加 -40 万重箱，同比去年增加 890 万重箱。周末库存天数 16.12 天，环比上周增加 -0.27 天，同比增加 3.70 天。

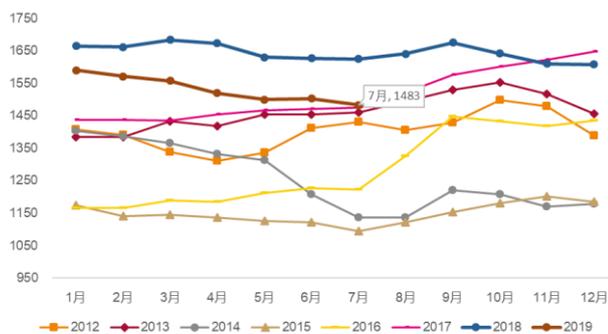
**区域：**部分华北地区生产企业增加了优惠政策，以吸收更多的资金和回款。本地其他厂家的销售政策也有一定的调整。近两天华北和东北地区生产线的复产，增加了贸易商和加工企业观望的情绪。

**产能：**河北沙河长红玻璃有限公司二线 600 吨冷修完毕，点火复产。大连亿海新材料有限公司 500 吨冷修完毕，点火复产。云南海生一线 600 吨冷修完毕，计划本月下旬点火复产，

生产建筑用白玻为主。

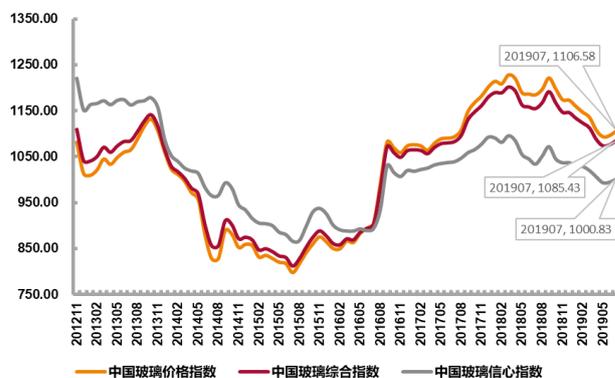
**市场：**本周玻璃现货市场总体走势趋缓，生产企业产销情况出现区域分化，部分地区市场成交价格环比降低，信心总体走势一般。华北和东北地区连续两条生产线冷修点火复产，也对当期现货市场产生一定的影响，并且后期部分区域还有生产线要继续复产。华北地区部分厂家成交价格环比有所松动，前期受到环保减产预期影响快速上涨的价格有所变化。

图 12：全国玻璃均价（元/重量箱）



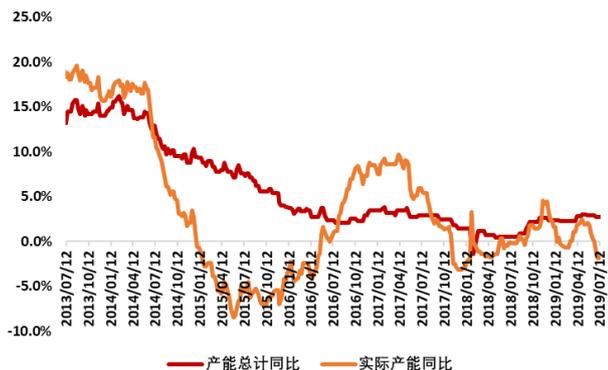
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 13：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 14：玻璃实际产能同比和产能总计同比



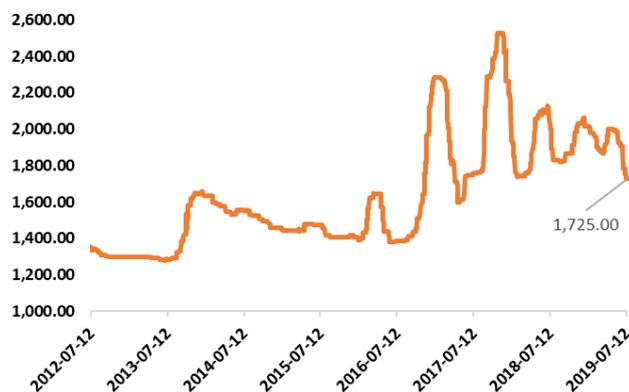
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 15：玻璃纯碱价格差（元/重量箱）



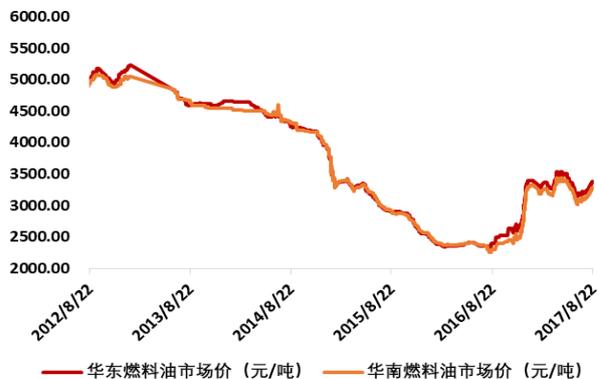
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 16：全国重质纯碱价格（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 17：燃料油市场价（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

### 2.3. 玻纤

6月28日玻纤全国均价4475元/吨，环比上周价格下跌50元/吨，同比去年下跌475元/

吨。

图 18：2400tex 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

本周末环渤海动力煤(Q5500K) 577 元/吨，与上周价格下跌 1 元/吨，同比去年上涨 8 元/吨。

图 19：环渤海动力煤(Q5500K)价格走势（元/吨）

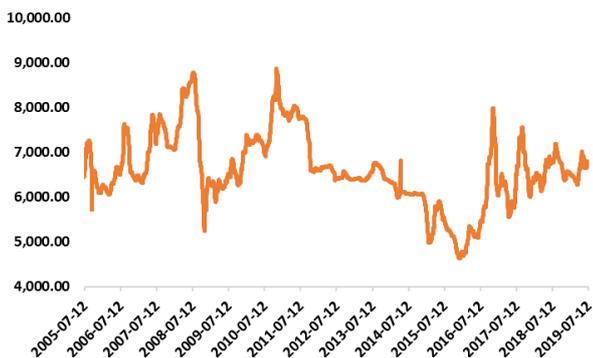


资料来源：wind，天风证券研究所

本周 pvc 均价 6743/吨，环比上周下跌 42 元/吨。

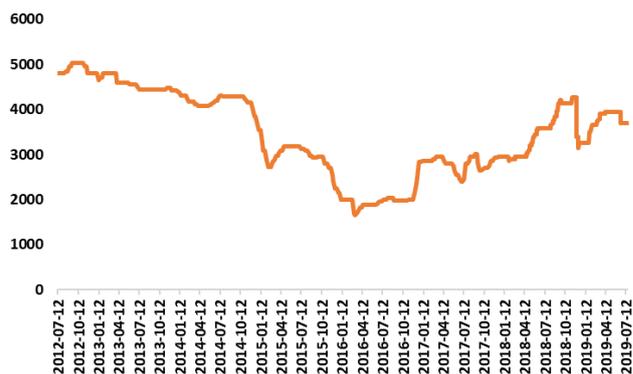
本周沥青现货收盘价为 3700 元/吨，与上周价格持平，与去年同比上涨 120 元/吨。

图 20: PVC 价格 (电石法) (元/吨)



资料来源: wind, 天风证券研究所

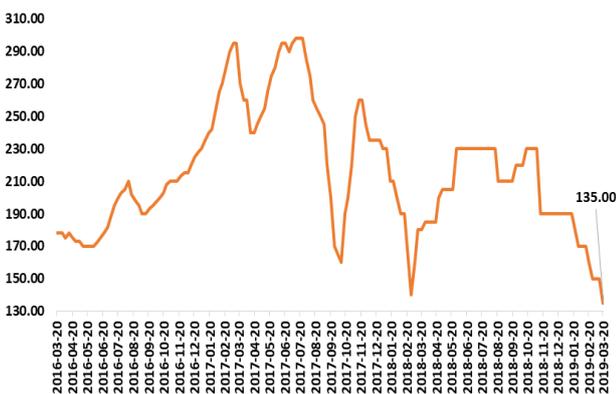
图 21: 沥青现货价格 (元/吨)



资料来源: wind, 天风证券研究所

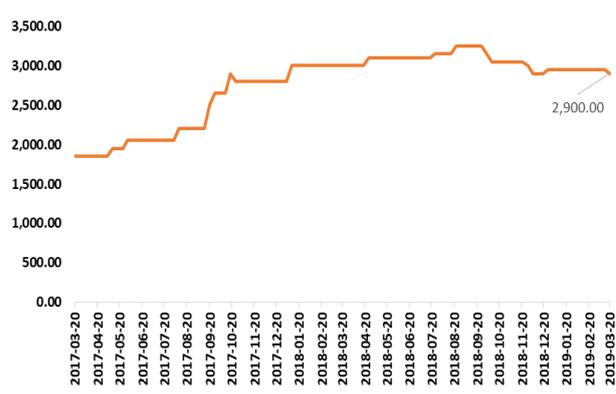
2019 年 3 月 20 日 11#美废售价 135 美元/吨，环比上周下跌 15 美元/吨，同比去年下跌 45 美元/吨；国废山东旧报纸（含量 80%以上）不含税到厂价 2900 元/吨，环比上周下跌 50 元/吨，同比去年下跌 100 元/吨。

图 22: 11#美废价格 (美元/吨)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 23: 国废不含税到厂价 (山东: 80%含量以上)



资料来源: wind, 天风证券研究所

### 3. 行业要闻

#### 1、 曲寨水泥成功研发三种特种水泥品种

曲寨水泥顺势而上，迅速转变思维，树立“从传统工业材料到高新技术产品的意识”。从 2018 年 10 月开始致力于特种水泥的研发，经过多次实验与调整，经专家组层层审核，于 2019 年 7 月成功研发了三种特种水泥，并获得了全国工业产品生产许可证书。公司开发的特种水泥品种为：道路基层用缓凝硅酸盐水泥；抗硫酸盐硅酸盐水泥；中热、低热硅酸盐水泥。（来源：卓创资讯网）

#### 2、 塔牌集团 600 万吨水泥项目二期工程预计将于今年底投产

项目一期工程于 2017 年 11 月点火投产，目前主要经济技术指标已达到国内先进水平，正逐步发挥良好的经济效益和社会效益，二期工程预计将于今年底建成投产。（来源：卓创资讯网）

#### 3、 天水祁连山 4500t/d 水泥生产线全面建成

7 月 12 日，市政协副主席、县委书记索鸿宾深入天水祁连山水泥有限公司调研企业生产运营工作。索鸿宾详细查看了水泥生产线各环节的生产运营情况，对天水祁连山水泥有限公司首批袋装水泥顺利出厂表示热烈的祝贺。他强调，天水祁连山水泥有限公司武山 4500t/d 新型干法水泥生产线项目历经多年的艰辛努力，首批袋装水泥顺利出厂，标志着

项目的全面建成投产运营。(来源:卓创资讯网)

#### 4、中国建材上半年盈利较去年同期预增长超 50%

中国建材股份有限公司发布正面盈利预告,从报告中获悉,中国建材预期 2019 年上半年利润较 2018 年同期增加超过 50%。上述预期增幅主要由于集团按公允价值于损益账确认的金融资产公允价值大幅增加和集团主要产品水泥的价格上涨及销量增加。从中国建材发布的 2018 年上半年业绩得知,中国建材 2018 年上半年实现收入 952.28 亿元人民币,同比增长 22.0%;净利润 38.12 亿元,同比增长 159.8%;基本每股收益 0.452 元。(来源:卓创资讯网)

#### 5、宁夏建材:上半年净利润预计增加 82%到 96%

宁夏建材 7 月 15 日晚发布业绩预告,预计上半年净利润为 2.6 亿元到 2.8 亿元,同比增加 82%到 96%。报告期内,公司主要产品销量增加,收入同比上升;公司产品成本费用下降;自 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则,公司持有宁夏银行公允价值变动收益增加。(来源:卓创资讯网)

#### 6、渝西渝昆高铁项目 力争年内加快开工建设

7 月 10 日,伴随重庆与四川“2+16”系类合作的达成,两省市将共同推进成渝城市群一体化发展,这当中包含的重大项目和事项达 204 个,其中基础设施互联互通项目就达 70 个。(来源:卓创资讯网)

#### 7、1、禁止一刀切,钢铁煤炭水泥等 15 个行业将开展环保分级评价

据悉,相关部门正在计划对钢铁、煤炭、水泥、化工等 15 个重点行业开展绩效分级评价和差异化管理。通过生产工艺水平、治理技术等多项指标制定绩效评级细则,将行业企业分为 A、B、C 级,在京津冀及周边、长三角区域、汾渭平原等环保重点区域,根据不同天气条件,根据等级采取不同的停限产措施。(来源:卓创资讯网)

#### 8、发改委:上半年共审批核准固定资产投资项目 94 个

国家发改委新闻发言人孟玮表示,上半年,共审批核准固定资产投资项目 94 个,总投资 4715 亿元。其中审批 71 个,核准 23 个,主要集中在能源、交通、高技术等行业。(来源:卓创资讯网)

#### 9、23 家水泥企业入围工信部公示的第四批绿色制造名单

日前,根据工信部公示的第四批绿色制造名单显示,邢台金隅冀东水泥有限公司、宣化金隅水泥有限公司、潞城市卓越水泥有限公司、广德新杭南方水泥有限公司等 23 家水泥企业入围第四批绿色工厂名单。(来源:卓创资讯网)

#### 10、基建扩张带动水泥需求,上半年固定资产投资平稳回升

国家统计局 15 日发布的数据显示,2019 年 1-6 月份,全国固定资产投资(不含农户)299100 亿元,同比增长 5.8%,增速比 1-5 月份提高 0.2 个百分点。从环比速度看,6 月份固定资产投资(不含农户)增长 0.44%。其中,民间固定资产投资 180289 亿元,同比增长 5.7%,增速比 1-5 月份提高 0.4 个百分点。(来源:卓创资讯网)

## 4. 重点上市公司公告

### 1. 【城发环境:2019 年半年度业绩预告】

预计公司 2019 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润盈利 29,300.00 万元—36,000.00 万元,比上年同期增长 1.88%—25.18%,上年同期盈利 28,758.97 万元;基本每股收益盈利 0.5903 元—0.7252 元,上年同期盈利 0.5794 元。

### 2. 【四方达:2019 年半年度报告摘要】

报告期内，公司共实现营业收入 24,468.72 万元，同比增长 39.22%；实现归属于上市公司股东的净利润 5,080.22 万元，同比上升 47.34%。公司产品综合毛利率为 56.29%，同比上升 8.33 个百分点。

### 3. 【中材科技:关于签署湖南中锂增资协议的公告】

中材科技股份有限公司（以下简称“公司”）拟与长园集团股份有限公司（以下简称“长园集团”）及莘县湘融德创企业管理咨询中心（有限合伙）（以下简称“湘融德创”）共同向湖南中锂新材料有限公司（以下简称“湖南中锂”）增资，合计增资金额为 11.37 亿元，其中公司出资 9.97 亿元，长园集团出资 0.26 亿元，湘融德创出资 1.14 亿元。增资后，公司将持有湖南中锂 60% 股权，湖南中锂成为公司之控股子公司；长园集团持有湖南中锂 30% 股权，湘融德创持有湖南中锂 10% 股权。

### 4. 【三圣股份:关于股东股份被质押及解除质押的公告】

截至 2019 年 7 月 15 日，潘先文先生持有本公司股份 213,294,910 股，占公司总股本的 49.37%；其所持公司股份累计被质押股份数额为 188,400,000 股，占其所持公司股份的 88.33%，占公司总股本的 43.61%。

### 5. 【四方达:关于首次回购公司股份的公告】

公司于 2019 年 7 月 16 日通过回购专用证券账户首次以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份数量 193,100 股，占公司总股本的 0.0387%，最高成交价 5.20 元/股，最低成交价为 5.16 元/股，支付的总金额为 999,541.00 元（不含交易费用）。本次回购符合相关法律法规的要求，符合既定的回购方案。

### 6. 【光电股份:关于股东认购证券投资基金份额结果的公告】

认购证券投资基金计划的实施结果情况：中兵投资认购证券投资基金计划详见公司于 6 月 18 日在上海证券交易所网站上发布的公告。2019 年 7 月 17 日，公司收到中兵投资《中兵投资关于以持有的光电股份参与认购基金份额进展的告知函》，获悉中兵投资已确认于 2019 年 7 月 11 日将持有的 15,262,000 股本公司股份换购市值对应的富国中证军工龙头 ETF 份额。

### 7. 【永高股份:2019 年半年度业绩快报】

本报告期，公司实现营业收入 28.39 亿元，同比增加 5.20 亿元，增长 22.41%；营业利润同比增长 86.95%，利润总额、净利润同比分别增长 117.49%、138.41%，增幅较大，主要原因：一是公司销售量持续扩大降低单位固定成本，二是受 PE 原料价格下降、减税降费政策以及汇率对美元贬值的影响，综合毛利率同比上升 1.88%。

### 8. 【豫金刚石:监管函】

2019 年 2 月 28 日，你公司披露《2018 年度业绩快报》，预计 2018 年度归属于上市公司股东的净利润（以下简称“净利润”）为 12,876.11 万元。4 月 16 日，你公司披露《2018 年年度报告》，2018 年度净利润为 9,634.00 万元，你公司业绩快报预计的净利润与年度报告披露的净利润存在较大差异，且未及时进行修正。你公司的上述行为违反了本所《创业板股票上市规则（2018 年 11 月修订）》第 1.4 条、第 2.1 条、第 11.3.4 条的相关规定。请你公司董事会充分重视上述问题，吸取教训，及时整改，杜绝上述问题的再次发生。

### 9. 【先锋新材:关于全资子公司完成工商注册并取得营业执照的公告】

宁波先锋新材料股份有限公司（以下简称“先锋新材”或“公司”）于 2019 年 7 月 3 日召开第四届董事会第三十七次会议审议通过了《关于拟对外投资设立全资子公司的议案》，公司拟出资 1 亿元人民币设立一家全资子公司，具体内容详见巨潮资讯网上的相关公告。近日，该全资子公司已完成工商注册登记，并取得由武威市古浪县市场监督管理局颁发的《营业执照》，具体登记名称：武威先锋物流贸易有限公司。

#### 10. 【科顺股份:关于完成工商变更登记的公告】

科顺防水科技股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年4月25日和2019年5月17日，召开了第二届董事会第十三次会议及2018年年度股东大会，审议通过了《关于减少注册资本的议案》、《关于修改<公司章程>并授权董事会办理工商变更的议案》，其中，同意公司注册资本由610,666,600元人民币减少至607,723,600元人民币。

## 5. 本周行业观点

本周观点：上半年水泥产量同比增加6.84%，水泥行业需求逻辑逐步验证。本周国家统计局发布19年1-6月宏观及行业数据，在贸易战不断反复及国际形势不明朗的不利背景下，我国上半年GDP达到6.3%，保持韧性，基建的大力发展起到关键作用，水泥行业受益明显。其中华北地区西北地区基建持续发力，上半年水泥产量分别同比增长18.11%、9.39%，领先全国，其他地区也保持平稳增长。看好全年水泥行业盈利向好：1.全国需求不弱，尤其是华北、西北等地需求复苏强劲，产量上升明显；2.经过供给侧改革，多地供给格局稳定，龙头企业有较强的定价权；3.水泥价格起点高，叠加各地错峰生产执行到位，价格波动性降低，水泥价格持续高位运行。当前正值中报窗口期，建议继续关注估值低、业绩优异的水泥公司。

淡季价格分化，北方价稳南方下跌。随着7月雨水天气增多，华东华南需求有一定下降，平均价格下跌10-20元/吨；北方需求好，错峰严格，整体价格平稳。我们预计整体水泥价格波动会降低，淡季降价空间有限。一方面错峰生产继续执行，以及第二轮第一批中央生态环境保护督查将全面启动。短期一定程度的供给收缩能对冲部分水泥需求下滑的幅度，同时长期看环保与资源保护将成为常态化，石灰石资源优势与低排放优势的龙头企业长期受益。北方弹性大推荐关注天山股份、冀东水泥、祁连山。南方供需格局稳健，建议关注华新水泥、海螺水泥、上峰水泥。

玻纤方面，继续推荐中材科技，高增长逐步得到市场认同，重申投资逻辑：（1）股价调整后估值低位，国企改革预期强；（2）风电行业预期较好叶片业务持续受益；（3）锂电隔膜全年预期边际改善；（4）玻纤业务有望通过销量增长、成本降低对冲价格下降，业绩预期保持平稳。

地产后周期品种需要重视需求复苏，近期河南开封取消限售令，限售政策放松预期增强；同时老旧小区改造逐步开始推广，我国既有建筑面积大，存量市场需求有望释放。消费类建材建议关注地产后周期龙头，龙头品牌力强，翻新改造首选度高，从而带动C端产品销量提升；地产龙头上半年业绩高增长，集中度提升有利于有B端优势业务的拓展，龙头企业有望加快拉开与其他企业的差距。建议关注防水龙头东方雨虹、瓷砖龙头帝欧家居、管材龙头伟星新材、石膏板龙头北新建材、涂料龙头三棵树等。

### 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 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