

行业周报（第二十九周）

2019年07月21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

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

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

本周观点：看好下半年竣工改善，推荐相关家装建材标的

投资建议：1) 中长期看好消费建材：地产竣工数据有望在下半年好转，大量的施工面积会逐步转化为竣工面积；6月玻璃库存、价格数据好转增强信心，考虑到去年下半年低基数，预计今年下半年竣工同比数据将逐步走强。国常会部署推进旧城改造带动重装放量，预计将带来千亿规模涂料需求，推荐相关度高的消费建材标的三棵树、蒙娜丽莎，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；2) 水泥：华北区域需求增长可持续性较强，推荐冀东水泥；3) 减水剂行业推荐建研集团；4) 长期看好玻纤行业：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，看好华北区域。玻璃：1-6月产量增速逆势走强，看好下半年竣工回暖带来需求改善。玻纤：无碱粗纱市场价格暂稳运行，预计全年价格低位震荡，观察龙头企业库存变化。

重点公司及动态

重点推荐（1）消费建材：三棵树、蒙娜丽莎、北新建材、东方雨虹；（2）水泥：冀东水泥、海螺水泥、祁连山；（3）玻璃：旗滨集团；（4）减水剂：建研集团；（5）新材料及玻纤：山东药玻、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

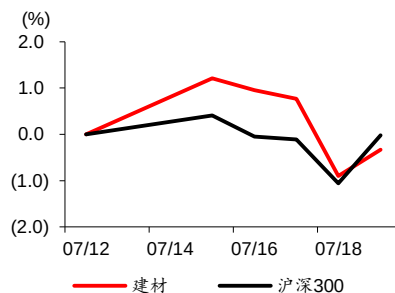
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
九鼎新材	002201.SZ	22.02
濮耐股份	002225.SZ	13.39
北京利尔	002392.SZ	12.84
上峰水泥	000672.SZ	10.71
永高股份	002641.SZ	8.78
三圣股份	002742.SZ	7.04
三峡新材	600293.SH	6.05
中材科技	002080.SZ	5.71
科顺股份	300737.SZ	4.70
宁夏建材	600449.SH	4.45

一周跌幅前十公司

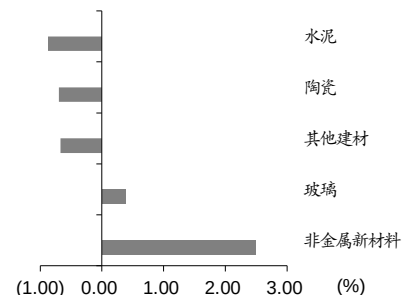
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
天山股份	000877.SZ	(7.36)
川环科技	300547.SZ	(5.42)
北新建材	000786.SZ	(4.57)
东宏股份	603856.SH	(3.67)
再升科技	603601.SH	(3.46)
当代东方	000673.SZ	(2.91)
友邦吊顶	002718.SZ	(2.80)
悦心健康	002162.SZ	(2.75)
纳川股份	300198.SZ	(2.65)
ST正源	600321.SH	(2.63)

资料来源：华泰证券研究所

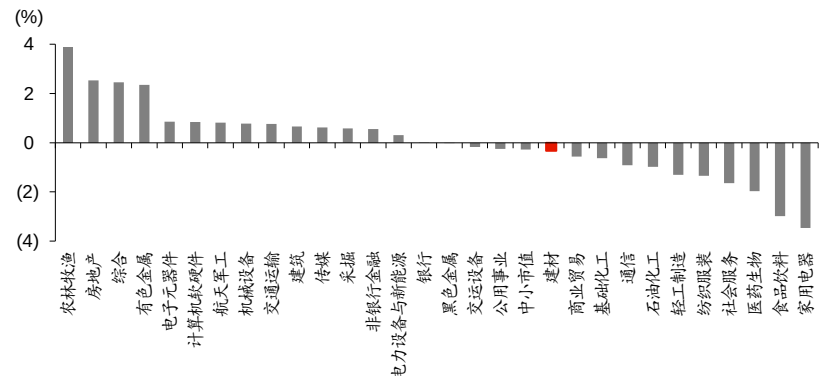
一周内行业走势图



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	07月19日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
蒙娜丽莎	002918.SZ	买入	12.55	18.16~21.57	0.90	1.14	1.48	1.90	13.94	11.01	8.48	6.61
冀东水泥	000401.SZ	买入	17.89	18.70~22.10	1.10	1.70	1.96	2.27	16.26	10.52	9.13	7.88
建研集团	002398.SZ	买入	6.14	7.23~8.74	0.36	0.54	0.66	0.79	17.06	11.37	9.30	7.77
中国巨石	600176.SH	买入	9.07	13.37~14.85	0.68	0.74	0.82	0.92	13.34	12.26	11.06	9.86

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 0.40%，跑输沪深 300，跑输 0.38pct。上周建材涨幅前五分别为：九鼎新材(+22.02%)、濮耐股份(+13.39%)、北京利尔(+12.84%)、上峰水泥(+10.71%)、阿石创(+8.91%)。

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 净利润预测 (亿元)	2020 年归母 净利润预测 (亿元)	PE(TTM)	2019PE
002201.SZ	九鼎新材	8.09	26.90	22.02	27.80			143.52	
002225.SZ	濮耐股份	5.08	45.12	13.39	16.61	3.28	4.58	19.17	9.86
002392.SZ	北京利尔	3.78	45.00	12.84	19.13			12.71	
000672.SZ	上峰水泥	13.23	107.64	10.71	62.04	18.41	20.09	6.46	5.36
300706.SZ	阿石创	24.70	34.86	8.91	2.44	0.38	0.41	222.48	85.03
002641.SZ	永高股份	4.71	52.90	8.78	45.51	4.16	5.27	14.71	10.05
002742.SZ	三圣股份	7.30	31.54	7.04	(11.41)			28.04	
000795.SZ	英洛华	6.69	75.84	6.02	87.39	2.06	2.25	60.01	33.72
002080.SZ	中材科技	10.56	177.21	5.71	73.18	13.39	16.14	17.70	10.98
600449.SH	宁夏建材	8.92	42.65	4.45	25.44	4.44	4.87	9.27	8.76

注：2019/2020 年业绩预测为 Wind 一致预期。

资料来源：Wind（截止 2019 年 7 月 19 日）、华泰证券研究所

上周华新水泥、冀东水泥、上峰水泥、坚朗五金、再升科技、菲利华、北新建材、蒙娜丽莎、兔宝宝、友邦吊顶 2019/2020 年业绩一致预期遭市场调整，除上峰水泥、坚朗五金外，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
600801.SH	华新水泥	60.45	62.97	61.09	63.51	1.07%	0.86%
000401.SZ	冀东水泥	28.59	33.15	29.05	33.58	1.61%	1.30%
000672.SZ	上峰水泥	17.33	18.80	18.41	20.09	6.22%	6.84%
002791.SZ	坚朗五金	2.68	3.61	2.73	3.65	2.14%	1.22%
603601.SH	再升科技	2.30	3.04	2.28	3.00	-0.94%	-1.21%
300395.SZ	菲利华	2.19	2.93	2.18	2.93	-0.46%	-0.14%
000786.SZ	北新建材	27.26	30.62	27.29	30.58	0.13%	-0.12%
002918.SZ	蒙娜丽莎	4.37	5.35	4.38	5.33	0.22%	-0.38%
002043.SZ	兔宝宝	3.83	4.32	3.81	4.31	-0.40%	-0.25%
002718.SZ	友邦吊顶	1.07	1.20	1.08	1.22	0.93%	1.67%

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 7 月 19 日）、华泰证券研究所

核心观点：看好下半年竣工改善，推荐相关家装建材标的

核心推荐：1) 中长期看好消费建材：我们认为竣工数据有望在下半年好转，大量的施工面积会逐步转化为竣工面积，6 月玻璃库存、价格数据好转增强信心，考虑到去年下半年低基数，预计今年下半年竣工同比数据将逐步走强。在地产融资困难背景下，新开工短期有望维持较大规模，但由于去年基数效应，预计下半年增速放缓；国常会部署推进旧城改造带动重装放量，预计将带来千亿规模涂料需求，推荐**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）；**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）；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**；2) **水泥：**河北夏季错峰生产执行良好，雄安新区建设下半年有望实质性加速，华北区域需求增长可持续性较强，推荐华北地区水泥标的**冀东水泥**；3) **玻璃：**产量增速逆势走强，1-6 月产量累计同比增长 6.8%，环比提升 0.8 个百分点，并且，价格和库存数据也比较坚挺，看好下半年竣工回暖带来需求改善，关注**旗滨集团**；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：上周直接纱价格环比下降，Q2 玻纤价格环比小幅下跌，预计 2020 年行业供需格局大概率好转，关注下半年业绩有望好转，估值历史低位的中国巨石。

1-6 月投资数据点评：地产开发投资同比增长 10.9%，环比降 0.3pct；地产销售面积同比增速-1.8%，前值-1.6%；新开工面积增速 10.1%，前值 10.5%，6 月单月 8.9%环比回升；竣工面积增速-12.7%，前值-12.4%，去年同期-10.6%，6 月单月-14%，竣工数据表现依然较弱。1-6 月水泥累计产量 10.45 亿吨，累计同比 6.8%，相比 1-5 月回落 0.3 个百分点；玻璃 1-6 月累计产量 4.62 亿重量箱，同比增长 6.8%，相比 1-5 月提升 0.8 个百分点。新开工增速仍然高位震荡，与水泥的产量增速相对吻合，玻璃产量增速逆势走强，并且，价格和库存数据也比较坚挺，很可能意味着终端数据改善，对应下半年竣工数据好转，利好偏竣工端的消费建材公司（三棵树、蒙娜丽莎、帝欧家居、和永高股份等）及玻璃（旗滨集团等）。

建材持仓情况：配置比例环比小幅提升，家装建材、水泥获增持较多：主动型股票基金及混合型基金 H1 末建材配置比例 1.7%，较 19Q1 末环比提升 0.2pct，连续 2 个季度提升，个股绝大部分获增持，其中增持比例较多（按比例看）包括：冀东水泥、蒙娜丽莎、东方雨虹、中国巨石、再升科技、祁连山、天山股份、华新水泥、三棵树、北新建材等；遭到减持的个股包括：万年青、塔牌集团、帝欧家居、坤彩科技。

图表3： 2019Q2 基金持仓情况

代码	公司	板块	持有基金数	持股总量	持仓变动	持股市值	持股占流通股
				万股	万股	亿元	%
600585.SH	海螺水泥	水泥	139	5273	567	21.88	1.32
002271.SZ	东方雨虹	家装建材	70	14147	3023	32.06	14.21
000401.SZ	冀东水泥	水泥	40	5382	3117	9.48	3.99
000786.SZ	北新建材	家装建材	29	8052	943	14.60	5.69
002372.SZ	伟星新材	家装建材	27	3117	273	5.42	2.19
600801.SH	华新水泥	水泥	27	2332	558	4.72	1.71
600176.SH	中国巨石	玻纤	26	8632	3321	8.23	2.46
300395.SZ	菲利华	新材料	23	2745	(42)	4.86	10.20
603601.SH	再升科技	玻纤	12	4893	3673	3.89	6.96
600720.SH	祁连山	水泥	11	1120	1084	0.98	1.44
000877.SZ	天山股份	水泥	10	1109	1109	1.29	1.26
002080.SZ	中材科技	玻纤	9	3101	682	2.81	1.85
603737.SH	三棵树	家装建材	8	719	316	3.13	3.93
002798.SZ	帝欧家居	家装建材	7	773	(861)	1.42	3.81
002398.SZ	建研集团	混凝土	7	447	77	0.29	0.85
002918.SZ	蒙娜丽莎	家装建材	6	846	768	0.99	6.25
002791.SZ	坚朗五金	其他建材	6	718	666	1.14	4.46
603826.SH	坤彩科技	新材料	5	679	(160)	1.00	3.58
000672.SZ	上峰水泥	水泥	2	171	31	0.21	0.21
002233.SZ	塔牌集团	水泥	2	34	(98)	0.04	0.03
603856.SH	东宏股份	工程管材	1	26	26	0.03	0.28
601636.SH	旗滨集团	玻璃	1	143	143	0.06	0.05
000789.SZ	万年青	水泥	1	25	(1385)	0.03	0.03
002641.SZ	永高股份	工程管材	1	19	5	0.01	0.02
000619.SZ	海螺型材	门窗幕墙	1	2	2	0.00	0.01

资料来源：Wind、华泰证券研究所

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，上周水泥价格下跌地区有浙江、河南和青海等地，幅度 20-40 元/吨；价格出现上涨是黑龙江哈尔滨，报涨 10 元/吨。华北地区水泥价格以稳为主，唐山地区价格最后一次上调尚未落实到位。陕西关中地区水泥价格趋强，下游需求有所恢复。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。全国水泥平均库存 62.81%，周环比下降 0.07pct。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：南北差异加大，供需结构尚可。根据卓创资讯，上周浮法玻璃稳中小涨。经过前期涨价后，厂家出货有所减缓，涨势减缓，但供需结构尚可，市场延续稳中探涨节奏。供应端相对偏稳，虽近期 2 条浮法线点火复产，但产能投放尚需时日。需求整体平稳运行，各区域中大型深加工企业订单量尚可，开工率在 75%-85%，库存货源不多，南方市场整体表现尚可，原片企业走货平稳，北方市场走货放缓，产销情况一般，整体原片企业库存略有上涨趋势。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，关注龙头企业库存变化情况。根据卓创资讯，上周国内玻璃纤维市场暂稳运行，几大龙头企业间竞争压力不减，市场实际成交价格继续小幅下行，需求面来看，下游布厂及终端市场需求表现偏淡，大型企业库存稳步上涨，部分市场出现货源低价外流情况。大众型产品 2400tex 缠绕直接纱成交价在 4300-4600 元/吨不等。19 年仍将以消化 18 年新投产产能冲击为主，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；电子纱市场维持平稳走势，实际成交价格相对较灵活，需求面来看，新订单增量不多，需求总量不大。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，长线市场价格小幅下行风险仍存。

各细分行业每周动态

1) 水泥：水泥市场需求环比略有提升，平均库存有所下降（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。

上周全国水泥平均库存 62.81%，周环比下降 0.07pct。与上上周相比，上周全国水泥磨机开工负荷下降。全国水泥磨机开工负荷均值 60.22%，环比下降 0.12 个百分点。受天气影响，云贵和重庆等地磨机开工下降，其他区域降雨等影响有所减少，开工有小幅回升。

2) 玻璃：南北差异加大。价格整体稳中小涨（数据来源：卓创资讯）

上周国内浮法玻璃均价为 1567.59 元/吨，较上上周价格涨 3.48 元/吨，环比涨幅 0.09%。

上周国内浮法玻璃市场南北差异加大，价格整体稳中小涨，局部区域实行促销政策。华北市场需求偏淡，走货放缓，部分厂家实行促销政策，原片企业、贸易商库存均呈现上涨趋势；华东市场价格主流走稳，部分厂价格小幅上涨，落实情况尚可，但出货较前期放缓，库存小涨；华中市场稳中上调 1-1.5 元/重量箱，多数企业产销平稳，库存无压；华南市场稳中有涨，但存一定前期订单，需求一般，消化社会库存为主，厂家出货稍缓；西南市场四川、云南部分上涨，整体库存仍存压力；西北市场个别企业价格小幅调整，但实际成交偏灵活，西安近日受降雨影响，出货放缓；东北新增 500t/d 产能，但需求尚可，企业总体库存略降。

从供应看，全国浮法玻璃生产线共计 297 条（增加重庆渝荣玻璃 1 条浮法线），在产 236 条，日熔量共计 158370 吨，环比上上周日熔量增加 840 吨。上周放水 1 条，点火复产 2 条，改产 1 条生产线。上周重点监测省份生产企业库存总量为 3463 万重量箱，较上上周增加 15 万重量箱，增 0.44%。

3) 玻纤：无碱粗纱呈现暂稳趋势，电子纱市场行情维持平稳走势（数据来源：卓创资讯）

无碱纱市场：上周国内玻璃纤维市场呈现暂稳趋势，整体走货仍无较大起色。国内无碱池窑纱企业整体走货无较大起色，几大龙头企业间竞争压力不减，市场实际成交价格继续小幅下行，部分客户价格较低，近期个别报价较高企业亦有一定下调。需求面来看，下游布厂及终端市场需求表现偏淡，多数老订单拿货较多，新订单增量有限。而产能过剩导致大型企业库存稳步上涨，部分市场出现货源低价外流情况，预计短期内国内无碱粗纱市场价格仍存下行预期。目前大众型产品 2400tex 缠绕直接纱市场主流成交价格控制在

4300-4600 元/吨不等，个别企业价格仍偏高，如重庆国际企业报价，多数老客户拿货，实际成交按合同，近期厂家仍以走量消库为目的，预计短期无碱粗纱市场或以稳中偏弱运行。

电子纱：池窑电子纱市场整体行情维持平稳走势，但实际成交价格相对较灵活，部分客户实际成交价格较低。需求面来看，各厂老客户按订单拿货较多，新订单增量不多，需求总量不大。现电子 G75 市场主流报价在 8000 元/吨左右，但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4： 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	4400-4500	4400	5200	4500-4600
无碱 2400tex 喷射纱	6800	6300	7000	6200
无碱 2400tex 采光瓦用纱	4800-4900	4700-4800		4700-4800
无碱 2400tex 毡用纱	4800-4900	4900-5000		4700-4800
无碱 2400texSMC 纱	6100-6300	5400-5500	6800-7000	5600-5700
无碱 2000tex 塑料增强纱	4800-4900	4800-4900		4800-4900

资料来源：卓创资讯（截止 2019 年 7 月 19 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：**上周主产地动力煤价格延续涨势运行。上周秦皇岛港动力末煤（Q5500）平仓价 588 元/吨，周环比下降 9 元/吨。
- ② **纯碱：**上周国内纯碱市场稳中向好，市场交投气氛温和。盐湖镁业开车运行，五彩碱业停车检修，纯碱厂家整体开工负荷在 86.6%。近期终端用户及部分贸易商入场抄底，纯碱厂家订单充足，多数厂家本月订单已经接满，纯碱厂家库存持续下降。上周国内轻碱出厂均价在 1555.5 元/吨，与上上周均价基本持平。上周国内重碱市场变动不大，厂家出货情况较为顺畅，重碱需求量整体变动不大。目前国内重碱主流送到终端价格在 1650-1800 元/吨。
- ③ **沥青：**上周中油秦皇岛道路沥青（70#90#）出厂价 3950 元/吨，周环比上升 100 元/吨；上海石化道路沥青（70#A 级）出厂价 3700 元/吨，周环比不变。

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

（1）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。

（2）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。

（3）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。

（4）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。

(5) 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。

(6) 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。

(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5：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	07 月 19 日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
蒙娜丽莎	002918.SZ	买入	12.55	18.16~21.57	0.90	1.14	1.48	1.90	13.94	11.01	8.48	6.61
冀东水泥	000401.SZ	买入	17.89	18.70~22.10	1.10	1.70	1.96	2.27	16.26	10.52	9.13	7.88
建研集团	002398.SZ	买入	6.14	7.23~8.74	0.36	0.54	0.66	0.79	17.06	11.37	9.30	7.77
中国巨石	600176.SH	买入	9.07	13.37~14.85	0.68	0.74	0.82	0.92	13.34	12.26	11.06	9.86

资料来源：华泰证券研究所

图表6：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
蒙娜丽莎 (002918.SZ)	扣非业绩好于预期，经营现金流大幅好转 公司公告 19 年一季报，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。 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
冀东水泥 (000401.SZ)	Q1 业绩扭亏为盈，符合业绩预告 4 月 23 日冀东水泥发布 2019 年一季报，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。 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
建研集团 (002398.SZ)	建设综合服务商新一轮快速增长，首次覆盖“买入”评级 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。 点击下载全文：建研集团(002398,买入)：建设综合服务商新一轮快速增长
中国巨石 (600176.SH)	19Q1 业绩符合预期，看好 19 年业绩同比增速逐季改善 公司公告 2019 年一季报，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。 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

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表7：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019 年 07 月 20 日	中证网	全国水泥价格连续七周出现环比下滑 (点击查看原文)
2019 年 07 月 18 日	中国质量新闻网	攀枝花市市场监管局公布 2019 年第二批产品质量监督抽查结果 (点击查看原文)
2019 年 07 月 18 日	中国陶瓷家居网	“潜规则”变“明规则”，陶瓷产业如何走出灰色地带？ (点击查看原文)
2019 年 07 月 17 日	搜狐财经	4000 家石材企业被整改，通体大理石瓷砖跌破 15 元，岩板或是未来？ (点击查看原文)
2019 年 07 月 17 日	水泥网	年增长率 5%，2020 年这个地区水泥将有超过 3600 万吨的过剩 (点击查看原文)
2019 年 07 月 17 日	阿思达克	统计料内地上半年水泥行业利润按年增两成至 800 亿人民币 (点击查看原文)
2019 年 07 月 17 日	中国证券报	上半年行业利润预计增两成 水泥公司中报业绩表现亮眼 (点击查看原文)
2019 年 07 月 17 日	广州日报	8 月份水泥价格或开始回升 (点击查看原文)
2019 年 07 月 16 日	陶城网	陶瓷产业之痛！48 家企业在哭诉？ (点击查看原文)
2019 年 07 月 16 日	中证网	水泥行业上半年利润预计达 800 亿元 同比增长近两成 (点击查看原文)
2019 年 07 月 16 日	中国陶瓷网	8 个关键词读懂陶瓷行业 2019 年上半年大事 年中总结 3 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表8：公司动态

公司	公告日期	具体内容
上峰水泥	2019-07-15	2019 年度半年度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-15\5492587.pdf
北新建材	2019-07-15	关于参加北京辖区深市上市公司投资者集体接待日的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-15\5492282.pdf
万年青	2019-07-17	关于公司股东非公开协议转让公司股份的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496411.pdf
天山股份	2019-07-20	关于参加 2019 年新疆辖区上市公司投资者集体接待日活动的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-20\5502248.pdf
中材科技	2019-07-16	关于签署湖南中锂增资协议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5494469.pdf
鲁阳节能	2019-07-16	DavidEdwardBrooks 董事辞职公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5493855.pdf
塔牌集团	2019-07-19	关于使用闲置募集资金购买的部分理财产品到期赎回并继续购买理财产品的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5499953.pdf
建研集团	2019-07-19	上海锦天城(福州)律师事务所关于公司股权激励计划之部分解锁事项的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5500599.pdf
	2019-07-19	第四届监事会第二十一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5500601.pdf
	2019-07-19	独立董事对相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5500598.pdf
	2019-07-19	第四届董事会第二十七次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5500602.pdf
	2019-07-19	2017 年限制性股票激励计划首次授予第二个解锁期及预留部分第一个解锁期解锁名单 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5500600.pdf
	2019-07-19	关于 2017 年限制性股票激励计划首次授予第二个解锁期及预留部分第一个解锁期解锁条件成就的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5500597.pdf
	2019-07-18	关于部分限制性股票回购注销完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5497910.pdf
永高股份	2019-07-18	2019 年半年度业绩快报 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498367.pdf
蒙娜丽莎	2019-07-20	关于全资子公司签订《国有建设用地使用权出让合同》暨对外投资进展的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-20\5502224.pdf
科顺股份	2019-07-19	关于完成工商变更登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5502467.pdf
	2019-07-15	关于控股股东、实际控制人部分股份解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-15\5493711.pdf
宁夏建材	2019-07-16	宁夏建材 2019 年半年度业绩预增公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5492754.pdf
旗滨集团	2019-07-17	旗滨集团关于公司股份回购实施结果暨股份变动公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496105.pdf

公司	公告日期	具体内容
福莱特	2019-07-17	福莱特 2018 年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496086.pdf
再升科技	2019-07-19	再升科技关于使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5499941.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。

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