

建筑材料

证券研究报告
2018年12月31日

雄安新区总体规划落地，继续重视相关受益标的

本周观点：雄安规划得到中央批复，建议继续关注冀东水泥。经党中央、国务院同意，国务院正式批复《河北雄安新区总体规划（2018-2035年）》，27日下午河北省召开常委会扩大会议，会议强调全面落实中央批复精神和雄安总体规划，举全省之力推进雄安新区规划建设向纵深发展，确保重大国家战略在河北落地见效，并提出要**加大交通、基础设施建设等工作力度**。雄安规划赶在进入19年之前得到中央批复，预计雄安新区的建设将会是19年政府工作的重点之一，随着前期动工加快步伐，**基建相关标的有望优先受益**；加上京津冀地区基建项目稳步推进，我们预计单高铁项目19年就能带来的增量水泥需求有望达到1000万吨，因此重点关注冀东水泥、金隅集团，两者在京津冀地区产能合计占比达到60%，在需求向好价格向上的情况下弹性最大；进入中期建设阶段防水龙头东方雨虹、石膏板龙头北新建材有望受益。

重视水泥春季躁动行情。历史上看一月份水泥板块胜率高，涨多跌少，加上1月份协会有望公布水泥行业18年盈利情况，预计将会达到历史新高，靓丽业绩提振市场信心；同时本周央行四季度例会表示，**要加大逆周期的调节力度，稳健的货币政策要更加注重松紧适度**，保持流动性合理充裕，业绩好估值低的水泥股需要重视。政策角度看，工信部正式发布《产业发展与转移指导目录》，其中明确了北京市、河北省、山东省、四川省等不再承接水泥产业转移，上海市、江苏省等地区逐步退出水泥产业，西藏可以优先承接发展的水泥产业，长期来看水泥行业整体新增产能有限，部分需求较好地区产能有望下降，**总体来看水泥行业供给侧改革继续深化**；基本面看，随着气温下降、春节临近，短期水泥市场需求有一定下降，但是需求较好的华东华南地区库存比维持在40-50%之间，价格下跌幅度较小，加上水泥经过多年冬季错峰生产，经验丰富，自律停产有望对冲一部分需求下滑，预计淡季水泥价格下跌幅度好于18年年初，较高的价格起点有望为19年的水泥市场开个好头。**继续推荐龙头海螺水泥，弹性品种华新水泥，关注华南龙头塔牌，西北祁连山、天山股份，港股华润水泥、中国建材。**

建议关注中材科技。1) 目前公司估值处于历史低位，PB小于1。2) 风电行业预期较好，公司风电叶片业务有望受益。3) 玻纤业务通过销量的增长以及成本的降低有望对冲价格下降带来的压力。房地产竣工数据19年有望回暖，建议关注近期受益油价下降的防水龙头东方雨虹、管材龙头伟星新材、石膏板龙头北新建材、涂料龙头三棵树、卫浴建陶龙头帝欧家居，新材料方面建议关注珠光龙头坤彩科技。

一周市场表现：本周申万建材指数下跌3.29%，非金属建材板块各子行业中，水泥制造下跌1.66%，玻璃制造下跌2.21%，耐火材料下跌3.14%，管材下跌0.23%，玻纤下跌4.72%，同期上证指数下跌0.89%。

建材价格波动：水泥：本周全国水泥市场价格稳中有落。价格下调地区主要是浙江温州，福建三明、龙岩，湖北襄阳，湖南怀化，贵州铜仁等地，主要消费市场价格继续保持平稳。**玻璃及玻纤：**本周末全国白玻均价1605元，环比上周上涨2元，同比去年上涨53元。月末浮法玻璃产能利用率为70.40%；环比上月上涨1.13%，同比去年上涨0.03%。玻纤全国均价4875.00元/吨，环比上周保持稳定，同比去年上涨105.00元/吨。**能源和原材料：**本周末环渤海动力煤(Q5500K)569元/吨；pvc均价6558.00元/吨；沥青现货收盘价为3250元/吨；11#美废售价190美元/吨；国废到厂价2950元/吨。

重要新闻：国家统计局12月27日发布的工业企业财务数据显示，2018年1-11月份，全国规模以上工业企业利润总额增长11.8%，增速比1-10月份减缓1.8个百分点。11月份当月利润下降1.8%。1-11月份工业企业效益变化有以下特点：一是新增利润主要来源于石油开采、钢铁、建材等行业。建材行业增长44.2%。二是利润率提高。三是成本降低。四是资产负债率下降。（来源：中国水泥网）

风险提示：能源和原材料价格波动不及预期；雨雪天气变化不及预期。

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

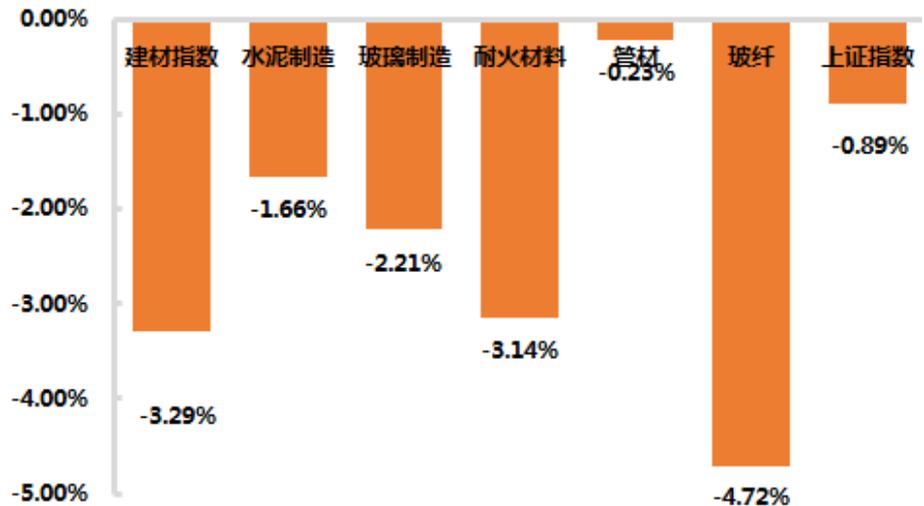
相关报告

- 1 《建筑材料-行业研究周报:中央经济工作会议后继续关注基建产业链》 2018-12-23
- 2 《建筑材料-行业投资策略:稳抓基建主线,紧盯边际变化》 2018-12-19
- 3 《建筑材料-行业点评:环比变化显著,继续关注基建释放水泥需求》 2018-12-19

1. 一周市场表现

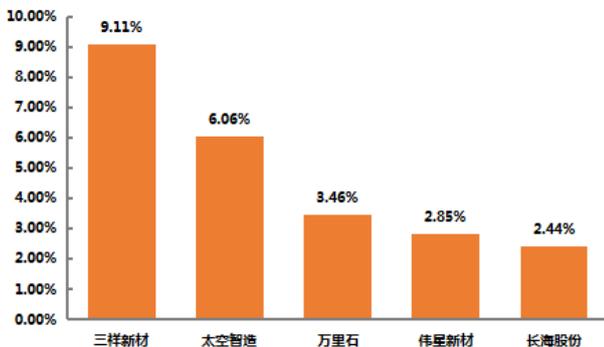
本周申万建材指数下跌 3.29%，非金属建材板块各子行业中，水泥制造下跌 1.66%，玻璃制造下跌 2.21%，耐火材料下跌 3.14%，管材下跌 0.23%，玻纤下跌 4.72%，同期上证指数下跌 0.89%。

图 1：行业主要子板块周涨跌幅



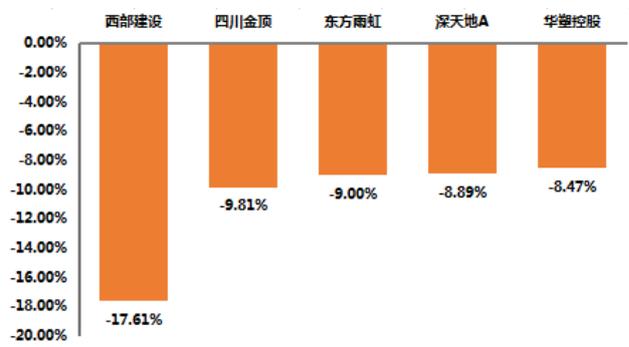
资料来源：wind，天风证券研究所

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 (1224-1228)

2.1. 水泥

(来源：数字水泥)

【全国】本周全国水泥市场价格稳中有落。价格下调地区主要是浙江温州，福建三明、龙岩，湖北襄阳，湖南怀化，贵州铜仁等地，主要消费市场价格继续保持平稳。临近 12 月底，随着农村需求和部分工程项目结束，以及雨水天气影响，国内水泥市场需求开始减弱，企业发货环比均有不同程度下降，库存增加。预计元旦过后，水泥价格将正式开始季节性回落。

【华东】华东地区水泥价格继续下调。江苏苏锡常地区水泥价格以稳为主，天气放晴，下游需求相对稳定，企业库存维持在 40%-50%，前期个别企业价格出现小幅回落，在大企业维护下又坚持一周，预计元旦过后将开始普降。南京地区水泥价格暂稳，受降降

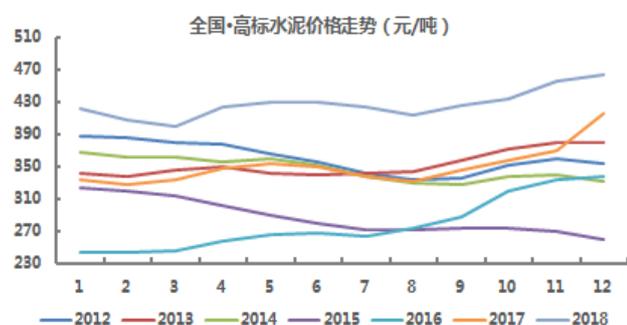
雨天气影响，下游需求减弱，企业发货在 8 成左右，且外来水泥价格偏低，企业间价差拉大明显，预计元旦开始正式大幅下调，幅度 50 元/吨。盐城和淮安等地区水泥价格平稳，雨水天气再次增加，水泥需求明显下滑，企业发货仅在 7-8 成，库存环比增加 10% 或以上，后期价格趋弱。

【华北】华北地区水泥价格以稳为主。京津唐地区水泥价格平稳，天气转冷，农村袋装市场基本结束，重点工程和房地产项目水泥需求也开始减弱，企业发货不足 5 成，企业错峰生产可维持价格稳定。河北石家庄、邯郸和邢台等地区水泥价格稳定，受降雪天气影响，水泥需求疲软，企业发货在 5-6 成，预计随着后期气温下降，需求将继续减少。

【西南】西南地区水泥价格大稳小动。四川成都地区水泥价格平稳，部分工程正在赶工，下游需求尚可，企业发货在 8-9 成，因有环保临时限产，企业库存上升不明显。重庆地区水泥价格以稳为主，雨水天气频繁，水泥需求不佳，企业发货在 7-8 成。

【中南】水泥价格稳中有落。广东珠三角地区水泥价格稳，部分工程项目结束，下游需求环比略有下滑，企业发货不及前期旺盛，库存多升至 40%-50%。粤西水泥价格继续保持平稳，下游需求相对稳定，企业发货在正常水平，库存在 50% 左右，珠三角价格上调后，粤西因为有新增产能，企业跟涨意愿不强，价格以稳为主。

图 4：全国高标水泥价格走势（元/吨）



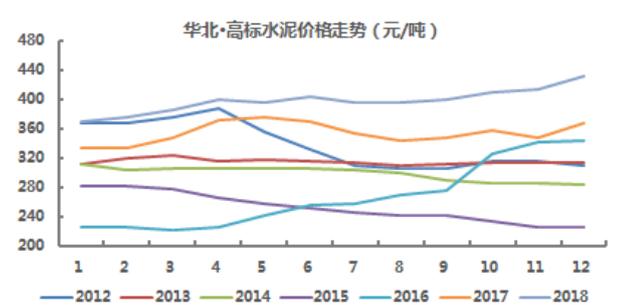
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 5：全国水泥库容比（%）



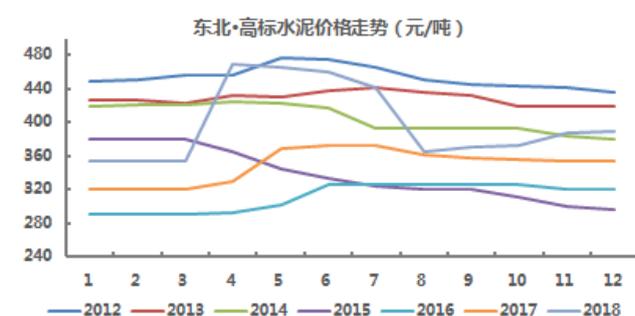
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 6：华北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥，天风证券研究所

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

图 8：华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）

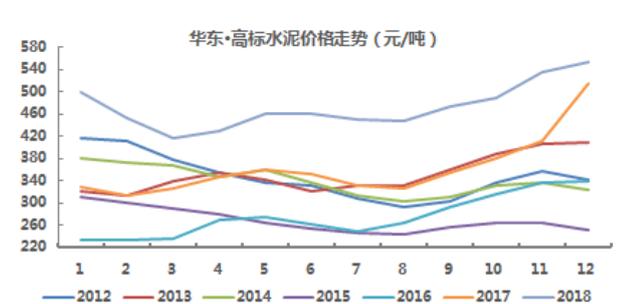
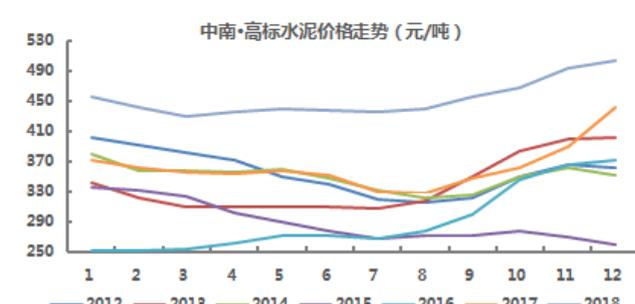


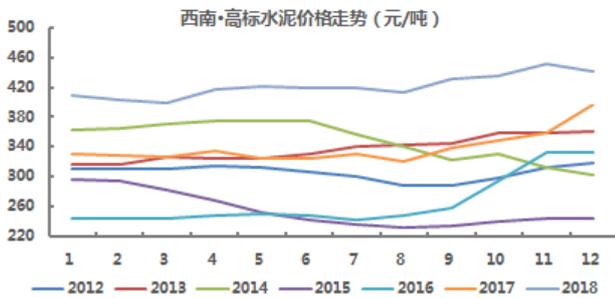
图 9：中南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥，天风证券研究所

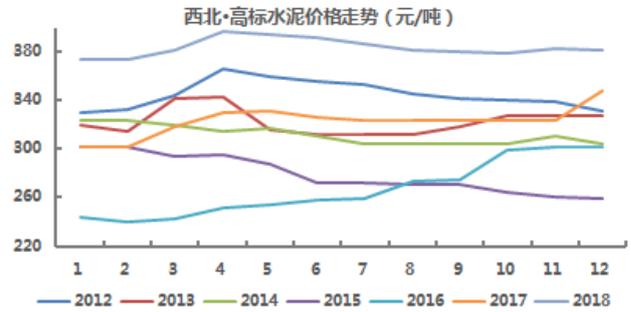
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

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）

本周末全国白玻均价 1605 元，环比上周上涨-2 元，同比去年上涨-53 元。月末浮法玻璃产能利用率为 70.40%；环比上月上涨-1.13%，同比去年上涨 0.03%。2018 年 12 月 28 日中国玻璃综合指数 1143.12 点，环比上周上涨-1.86 点，同比去年同期上涨-42.79 点。

区域：从区域看，华东和华北等地区市场报价有所上涨，华南和华中地区价格持平，东北地区出台冬储政策，临近的华北地区价格有所调整，西南压力偏大。

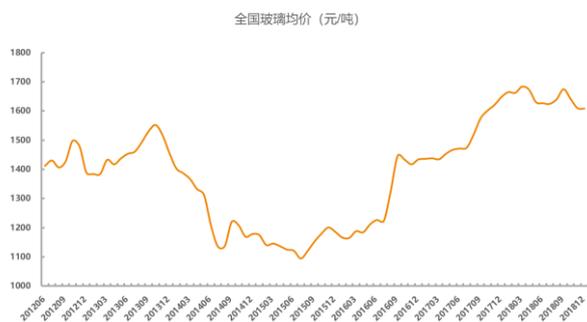
产能：产能方面，河北润安建材一线 700 吨放水冷修；山西利虎交城二线 600 吨放水冷修；秦皇岛北方集团工业园一线 500 吨放水冷修。江苏昆山长江浮法玻璃公司三线 700 吨放水冷修。

现市：本月玻璃现货市场总体走势尚可，在年末赶工订单的作用下，大部分生产企业均能保持较好的产销率，库存上涨幅度低于预期。近两年来企业效益较好，临近年末资金情况尚可，没有出现大幅度降价促销的压力。同时春节期间原燃材料所需资金也问题不大。从现货价格走势看，呈现区域分化的特征。华东、华中及华北等地区现货终端需求尚可，加工企业采购玻璃数量维持正常的状态；华南地区现货价格近两个月来一直保持较高的水平，价格压力不大；东北地区出于库存保管的需要，冬储政策出台，贸易商缴款情况尚可。。

后市：本月以来玻璃现货总体走势超出预期，尤其是华东及华北等地区淡季价格依旧有一定幅度的上涨，不仅增加生产企业的效益，还提振了市场信心。华南和华中地区厂家价格高位整理为主，后期压力不大。在下个月中旬之前，部分地区加工企业还有一定的市场需求，因此玻璃生产企业出库还有一定的预期。从厂家资金情况看，近两年以来保持较好的状态。目前看春节期间所需原燃材料资金不成问题，厂家没有大幅度降价促销的意愿。预计下个月玻璃现货价格整体压力不大，呈现区域变化的特点。北方地区价格调整的时间要早于南方地区，同时价格调整幅度取决于生产厂家对后期市场的判断和心态。毕竟经过了 2016 年以来地产大幅度增速能否保持下去，还要看宏观和政策的变化而定。对于生产企业来讲，春节之后才是考验的开始。

图 12：全国玻璃均价（元/重量箱）

图 13：重点城市玻璃均价（元/吨）



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 16：全国重质纯碱价格（元/吨）

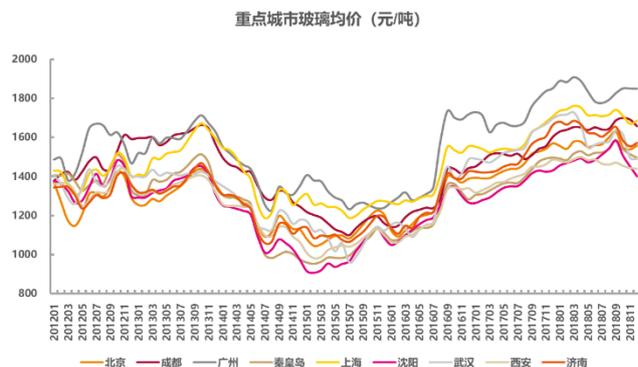


资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 玻纤

玻纤全国均价 4887.50 元/吨，环比上周保持稳定，同比去年上涨 247.5 元/吨。

图 18：2400tex 无碱缠绕直接粗砂均价（元/吨）



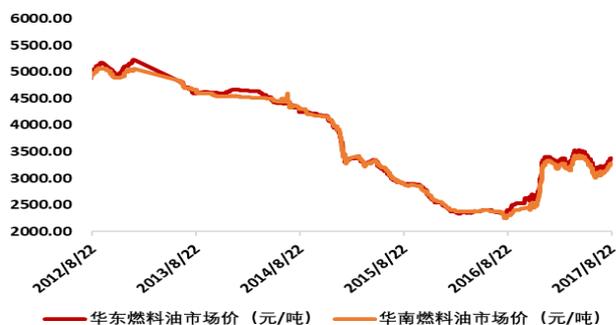
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 15：玻璃纯碱价格差（元/重量箱）

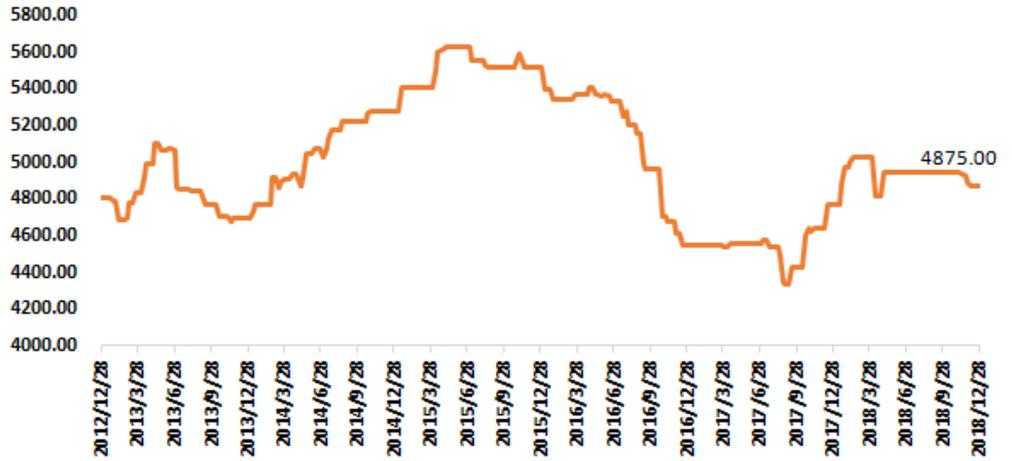


资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 17：燃料油市场价（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所



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)570 元/吨，与上周保持一致，同比去年下跌 6 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 6406.0 元/吨，环比上周上涨 6 元/吨。

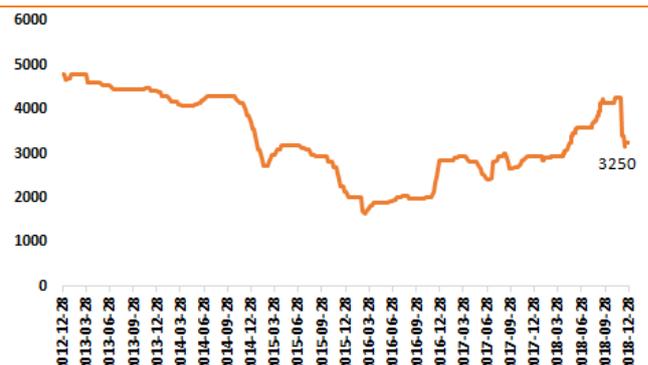
本周沥青现货收盘价为 4270 元/吨，与上周价格一致，比去年价格上涨 1370 元/吨。

图 20：PVC 价格（电石法）(元/吨)



资料来源：wind，天风证券研究所

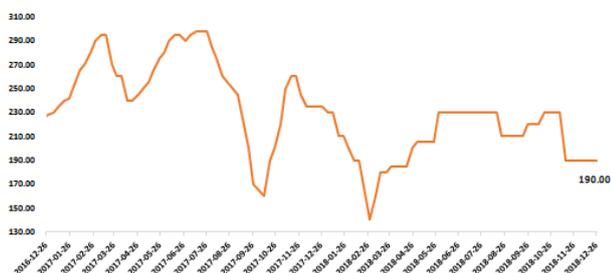
图 21：沥青现货价格（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

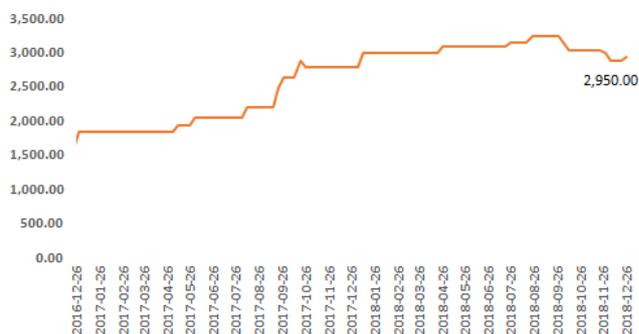
本周 11#美废售价 190 美元/吨，与上周保持一致，同比去年下降 60 美元/吨；国废山东旧报纸（含量 80%以上）不含税到厂价 3050 元/吨，环比上周稳定，同比去年上涨 250 元/吨。

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）（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

3. 行业要闻

1. 记者 20 日获悉，在全国 10 条 2500 公里铁路新线即将投入运营之际，高铁建设再传新消息，沿江高铁通道合肥至南京至上海段，已由中国铁路总公司组织开展预可研审查，标志着江苏长江北岸广大民众的“高铁梦”距离实现迈出关键一步。今年以来，中国铁路总公司服务“一带一路”建设、长江经济带发展、长三角区域一体化发展等国家战略，加快盐青等多条铁路建设，全力加速沿江高铁推进步伐，启动沿江高铁通道合肥至南京至上海段等一批规划项目的前期工作。（来源：卓创资讯）

2. 临近年末，多个城市的轨交规划密集获批。12 月 19 日，国家发改委分别批复了《上海市城市轨道交通第三期规划（2018-2023 年）》和《杭州市城市轨道交通第三期的调整规划（2017-2022 年）》，其中上海三期规划包括 6 个地铁项目以及 3 个市域轨道项目。杭州则调整增加了 3 号线、5 号线的投资额度并新增一条机场轨道快线项目，两地新增的投资项目金额预计将会超过 3500 亿元。截至目前，国家发改委陆续批复了包括长春、苏州、重庆、济南、杭州、上海在内 6 个城市的交通规划和相关调整规划，涉及投资 5000 亿元，悉数均为城区人口规模较大的一二线城市。（来源：卓创资讯）

3. 据 MRF 发布的报告，2018-2023 年全球太阳能光伏玻璃市场的年复合增长率预计将达 34%。政府对可再生能源的政策鼓励是全球太阳能光伏玻璃市场发展的关键驱动力。这可能是未来一段时间内太阳能光伏玻璃市场的主要推动力，产品的研究离不开政府的大力支持。随着行业技术框架的成熟，太阳能光伏玻璃的价格也在逐步下降，这也将成为太阳能光伏玻璃市场发展的主要推动力。住宅领域对太阳能光伏玻璃等创新产品的敏感度比工业和商业领域要高，因此该领域将占据太阳能光伏玻璃市场的主要份额。（来源：中国建材信息网）

4. 国家发改委在其官方网站发布了关于新建西安至延安铁路可行性研究报告的批复，同意新建西安至延安铁路。据悉，项目总投资 551.6 亿元，其中工程投资 530.8 亿元，动车组购置费 20.8 亿元。项目资本金 267.8 亿元，其中铁路总公司出资 111.7 亿元，由企业自筹解决（中央预算内投资另行研究确定）；其余资本金 156.1 亿元（含征地拆迁费用约 44.4 亿元）及单列投资 16 亿元（含征地拆迁费用约 3.6 亿元）由陕西省承担。项目建设工期 4.5 年。（来源：卓创资讯）

5. 国家统计局 12 月 27 日发布消息，国家统计局 12 月 27 日发布的工业企业财务数据显示，2018 年 1-11 月份，全国规模以上工业企业利润总额增长 11.8%，增速比 1-10 月份减缓 1.8 个百分点。11 月份当月利润下降 1.8%。国家统计局工业司何平博士指出，从 11 月份当月情况看，主要受工业生产销售增速放缓、工业品出厂价格涨幅回落、成本

费用上升等影响，工业利润同比下降。何平表示，1-11 月份工业企业效益变化有以下特点：一是新增利润主要来源于石油开采、钢铁、建材等行业。建材行业增长 44.2%。二是利润率提高。三是成本降低。四是资产负债率下降。（来源：中国水泥网）

6. 近日召开的中央经济工作会议定调 2019 年经济工作的一系列部署和安排，会议认为，我国经济运行主要矛盾仍然是供给侧结构性的，必须坚持以供给侧结构性改革为主线不动摇，更多采取改革的办法，更多运用市场化、法治化手段。为此，会议提出要在“巩固、增强、提升、畅通”八个字上下功夫。（来源：卓创资讯）

7. 水泥行业取得 2018 年的业绩，是主观和客观因素共同作用的结果。需求总体平稳，区域有分化，房地产需求体现了不错的韧性，提供了相对宽松的环境。供给方面，严格的环保政策环境压缩了产量，限制了供给。而主观人为努力更占主因素，两材合并是前提，C2(中国建材、海螺)的合作是关键。展望 2019 年，判断需求最多下降 2%，持平概率更大。地产销售现在或许面临压力，但是考虑到投资建设会有一定延续性，预计明年 1 季度需求仍会延续 4 季度的翘尾现象，2 季度开始同比持平的概率比较大，因此上半年的需求应该还是可以基本持平的。政策方面，对供需两方面都有影响，可能会起决定性因素，这是 2019 年最核心的变量。首先是产能置换，这里面两个大问题：1. 异地置换；2. 违规置换。这两个问题要是能够解决好行业格局就会非常稳定。现在云南、广西是重灾区，做不好的话就向全国蔓延。（来源：卓创资讯）

8. 华南区域是国内浮法玻璃第三大产区，其中广东区域集中了华南近 64%的产能。根据卓创资讯测算，保守估计 2019 年华南区域将有 5-6 条生产线投产，新增产能将主要集中在广西、福建区域。由于粤港澳大湾区建设以及大气污染治理等原因，华南区域主产区广东省 2019 年产能有较明显下滑预期。据卓创了解，江门信义、华尔润后期均有搬迁计划。江门信义新线选址位于广西北海，属于跨区域产能置换。根据江门市 2018 年污染防治攻坚战重点行业企业信息“双公开”清单显示，江门华尔润属于江门市铁腕推进高污染、高排放产业和企业淘汰的工作部署推进企业停产搬迁之列。我们认为，在较强的产能缩减预期下，结合生产成本、运输成本等相关成本不断上升，2019 年广东区域浮法玻璃价格有望维持国内较高水平。（来源：卓创资讯）

4. 重点上市公司公告

1. 【福耀玻璃：关于签订《福耀集团北京福通安全玻璃有限公司股权转让协议之补充协议》的公告】2018 年 6 月 28 日，福耀玻璃工业集团股份有限公司与太原金诺实业有限公司签署了《福耀集团北京福通安全玻璃有限公司股权转让协议》，公司将其所持有的福耀集团北京福通安全玻璃有限公司 75% 股权出售给太原金诺，交易总价为人民币 100,445 万元；其中，北京福通 51% 的股权作价人民币 68,305 万元，公司已分别于 2018 年 6 月 28 日及 2018 年 7 月 4 日收到第一笔股权转让款人民币 66,300 万元及第二笔股权转让款人民币 2,005 万元，并配合太原金诺完成上述 51% 股权的变更登记手续；太原金诺应当于 2018 年 12 月 31 日前将北京福通剩余 24% 股权转让款人民币 32140 万元以银行电汇方式一次性支付至公司指定的银行账户。因太原金诺资金紧张，太原金诺向公司提出了变更北京福通剩余 24% 股权转让价款付款期限的申请，经双方友好协商，公司拟同意太原金诺于 2019 年 6 月 30 日前支付北京福通剩余 24% 股权的转让价款。

2. 【石英股份：关于以集中竞价交易方式回购股份预案的公告】本次回购股份的资金总额不低于人民币 3,000 万元（含 3,000 万元），不超过人民币 5,000 万元（含 5,000 万元）。回购价格不超过人民币 14.00 元/股（含 14.00 元/股）。按回购价格上限 14.00 元/股，回购金额上限 5,000 万元进行测算，预计回购股票数量约为 357.14 万股，约占公司目前已发行总股本的 1.059%。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。自股东大会审议通过本次回购预案之日不超过 12 个月。

3. 【永高股份：关于在香港设立全资子公司的公告】因战略规划与业务发展需要，永高股份有限公司以自有资金 10,000 港币在中华人民共和国香港特别行政区投资设立全资子公司永高（香港）投资有限公司。本次在香港投资设立全资子公司符合公司经营发展的

需要，香港作为亚洲主要的贸易中心，具备地域优势和政策优势，有利于公司未来开拓海外业务，提高市场竞争力，符合公司的经营和发展战略。

4. 【尖峰集团：关于控股子公司处置资产的公告】金华市政府正大力开发金华山旅游风景区，根据《金华双龙国家级风景名胜区总体规划》，金华山旅游经济区管理委员会拟征收本公司控股子公司浙江尖峰水泥有限公司所属的位于金华山旅游经济区管理委员会辖区内的淘汰落后产能后闲置的 10 宗土地使用权等资产，并对该土地使用权、土地上的建筑和构筑物、苗木绿化等进行补偿，补偿总款为 11200.00 万元人民币。

5. 【先锋新材：关于筹划重大事项的提示性公告】Kresta Holdings Limited 是一家澳交所的上市公司，宁波先锋新材料股份有限公司通过全资子公司圣泰戈（香港）贸易有限公司持有 KRS 公司 84.35% 的股权。鉴于 KRS 公司近年一直处于亏损状态，为进一步提高公司盈利能力，减少 KRS 亏损情况对公司整体经营业绩的影响，公司拟出售所拥有的 KRS 全部 84.35% 股权，本次交易以现金形式支付对价，交易对手方为公司控股股东、实际控制人卢先锋先生控制下的先锋乳业集团有限公司，目前相关方正在积极磋商之中，尚未达成书面协议。本次交易构成关联交易、重大资产重组。

6. 【金圆环保：关于持股 5% 以上股东部分股份被质押的公告】圆环环保股份有限公司于近日收到公司持股 5% 以上股东康恩贝集团有限公司（以下简称“康恩贝”）函告，获悉康恩贝将其所持有公司的部分股份办理了股票质押业务，截至公告披露日，康恩贝直接持有公司股份 50,474,151 股，占公司股份总数 7.06%。康恩贝本次质押的股份总数为 12,700,000 股，占公司股份总数 1.78%。截至目前，康恩贝累计用于质押的股份总数为 37,200,000 股，占公司股份总数 5.21%。

7. 【伟星新材：关于股东部分股份解除质押及再质押的公告】公司近日接到股东临海慧星投资发展有限公司和张三云先生的通知，获悉上述股东部分股份发生解除质押、质押等情形。2018 年 12 月 25 日，慧星发展解除质押股数 42823250，本次解除质押占其所持股比例 16.64%。截至本公告披露日，慧星发展共持有公司股份 257,346,987 股，占公司总股本的 19.63%；其所持有公司股份累计被质押 218,131,079 股，占公司总股本的 16.64%。张三云先生共持有公司股份 45,854,687 股，占公司总股本的 3.5%；其所持有公司股份累计被质押 22,500,000 股，占公司总股本的 1.72%。

8. 【东方雨虹：关于使用暂时闲置自有资金进行现金管理的公告】为提高资金使用效率，增加现金资产收益，根据公司经营发展计划和资金状况，公司拟使用合计不超过人民币 15 亿元的暂时闲置自有资金用于固定收益类或承诺保本类产品的投资理财，连续 12 月累计金额不超过公司最近一期经审计净资产的 50%。自公司董事会决议审议通过之日起十二个月，单个投资产品的期限不超过十二个月。

5. 本周行业观点

本周观点：雄安规划得到中央批复，建议继续关注冀东水泥。经党中央、国务院同意，国务院正式批复《河北雄安新区总体规划（2018-2035年）》，27日下午河北省委召开常委会扩大会议，会议强调全面落实中央批复精神和雄安总体规划，举全省之力推进雄安新区规划建设向纵深发展，确保重大国家战略在河北落地见效，并提出要加大交通、基础设施建设等工作力度。雄安规划赶在进入19年之前得到中央批复，预计雄安新区的建设将会是19年政府工作的重点之一，随着前期动工加快步伐，基建相关标的有望优先受益；加上京津冀地区基建项目稳步推进，我们预计单高铁项目19年就能带来的增量水泥需求有望达到1000万吨，因此重点关注冀东水泥、金隅集团，两者在京津冀地区产能合计占比达到60%，在需求向好价格向上的情况下弹性最大；进入中期建设阶段防水龙头东方雨虹、石膏板龙头北新建材有望受益。

重视水泥春季躁动行情。历史上看一月份水泥板块胜率高，涨多跌少，加上1月份协会有望公布水泥行业18年盈利情况，预计将会达到历史新高，靓丽业绩提振市场信心；同时本周央行四季度例会表示，要加大逆周期的调节力度，稳健的货币政策要更加注重松紧适度，保持流动性合理充裕，业绩好估值低的水泥股需要重视。政策角度看，工信部正式发布《产业发展与转移指导目录》，其中明确了北京市、河北省、山东省、四川省等不再承接水泥产业转移，上海市、江苏省等地区逐步退出水泥产业，西藏可以优先承接发展的水泥产业，长期来看水泥行业整体新增产能有限，部分需求较好地区产能有望下降，总体来看水泥行业供给侧改革继续深化；基本面看，随着气温下降、春节临近，短期水泥市场需求有一定下降，但是需求较好的华东华南地区库容比维持在40-50%之间，价格下跌幅度较小，加上水泥经过多年冬季错峰生产，经验丰富，自律停产有望对冲一部分需求下滑，预计淡季水泥价格下跌幅度好于18年年初，较高的价格起点有望为19年的水泥市场开个好头。继续推荐龙头海螺水泥，弹性品种华新水泥，关注华南龙头塔牌，西北祁连山、天山股份，港股华润水泥、中国建材。

建议关注中材科技。1) 目前公司估值处于历史低位，PB小于1。2) 风电行业预期较好，公司风电叶片业务有望受益。3) 玻纤业务通过销量的增长以及成本的降低有望对冲价格下降带来的压力。房地产竣工数据19年有望回暖，建议关注近期受益油价下降的防水龙头东方雨虹、管材龙头伟星新材、石膏板龙头北新建材、涂料龙头三棵树、卫浴建陶龙头帝欧家居，新材料方面建议关注珠光龙头坤彩科技。

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