

# 建筑材料

证券研究报告

2019年01月13日

## 冀东金隅水泥重组方案落地，重点关注今年京津冀水泥需求

**本周观点：冀东金隅水泥重组方案落地，重点关注今年京津冀水泥需求。**本周，龙头水泥企业相继公布 2018 年业绩预告，海螺水泥同比增长 80%-100%，冀东水泥同比增长 188%-204%，华新水泥同比 139%-159%。冀东水泥同时公布与金隅水泥资产重组计划：为了完全解决同业竞争聚焦水泥业务，金隅集团以所持有的赞皇金隅水泥有限公司等 7 家公司的股权出资，冀东水泥以所持有的临澧冀东水泥有限公司等 5 家公司的股权及 24.82 亿元现金出资，双方共同向合资公司增资，同时冀东水泥以 15.37 亿元现金向金隅集团购买其所持有的左权金隅水泥有限公司等 7 家公司的股权，完成所有水泥业务整合。我们认为金隅冀东水泥业务重组方案落地，前期受托管的部分金隅水泥企业将正式纳入公司管理体系，冀东金隅同业竞争问题有望得到有效解决，冀东水泥在京津冀产能占比约 60%，区域控制力得到进一步巩固，区域水泥价格控制力提升，也为后期区域整合做好铺垫。今年是京津冀协同发展五周年，京津冀协同发展进入了攻坚克难的关键阶段。雄安新区和北京城市副中心也从顶层设计阶段转向了实质性的开工建设阶段，京津冀水泥需求有望稳步增长。2019 年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，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，继续推荐龙头海螺水泥、冀东水泥，关注华南龙头塔牌，西北祁连山、天山股份，港股华润水泥、中国建材等。

1 月 9 日、10 日，西藏自治区两会成功召开，成为全国最早召开升级两会的省份，其余省区市将在接下来的一个月陆续召开本省份两会。西藏自治区报告明确指出 2019 年全面推进拉林铁路建设，确保拉日高等级公路全线开工，加快实施沿边公路网建设。我们认为各省两会政府工作报告有望结合各省实际情况，落实 2018 年 12 月中央经济会议精神，加大基础设施补短板力度，基建补短板仍为对冲经济下行的重要发力方向。

建议继续关注被低估的复合材料龙头：中材科技。我们认为公司的经营前景向好，核心驱动因素为公司主要业务板块的发展趋势整体向好，其中玻璃纤维业务公司具备较好的销量弹性，同时旧产线的技改扩产也将带来可观的成本下降空间；风电叶片业务在 2019 年风电装机前景较好的前景下公司作为行业龙头有望受益；锂电隔膜业务方面公司即将结束净投入期，生产效率的提升和客户订单的拓展助力公司锂电隔膜业务的边际改善，此外，公司目前估值水平整体处于历史低位。

密切关注地产政策边际变动，家装建材景气有望回升。建筑及装潢材料商品零售额连续 5 个月增速环比改善。未来竣工面积增速改善及各地房产销售政策变动有望提振板块预期，继续关注石膏板龙头北新建材，以及近期油价下降成本端压力预期减缓的防水涂料、塑料管材行业龙头东方雨虹、伟星新材，受益全装修趋势的卫陶龙头帝欧家居等。

**一周市场表现：**本周申万建材指数上涨 3.61%，非金属建材板块各子行业中，水泥制造上涨 4.24%，玻璃制造上涨 2.23%，耐火材料上涨 3.25%，管材上涨 5.3%，玻纤上涨 0.65%，同期上证指数上涨 1.55%。

**建材价格波动：水泥：**本周全国水泥市场价格环比继续走低，跌幅为 0.9%。价格下跌区域主要是内蒙、安徽、浙江沿海、重庆和贵州等地，幅度 10-60 元/吨。1 月中上旬，随着下游需求进入淡季以及雨雪天气影响，各地企业发货量继续下降，不同地区环比减少 10%-20%。预计后期需求将会继续季节性减弱，水泥价格维持跌势为主。**玻璃及玻纤：**本周末全国白玻均价 1599 元，环比上周上涨-6 元，同比去年上涨-68 元。周末浮法玻璃产能利用率为 69.59%；环比上周上涨 0.00%，同比去年上涨-0.48%。玻纤全国均价 4816.67 元/吨，环比上周保持一致，同比去年下跌 63.33 元/吨。**能源和原材料：**环渤海动力煤(Q5500K)570 元/吨，比上周上涨 1 元/吨，同比去年下跌 8 元/吨；本周 pvc 均价 6505 元/吨，环比上周下降 17 元/吨。本周沥青现货收盘价为 3250 元/吨，环比上周保持一致，比去年价格增加 300 元/吨。

**风险提示：水泥价格大幅下滑 基建投资不及预期**

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

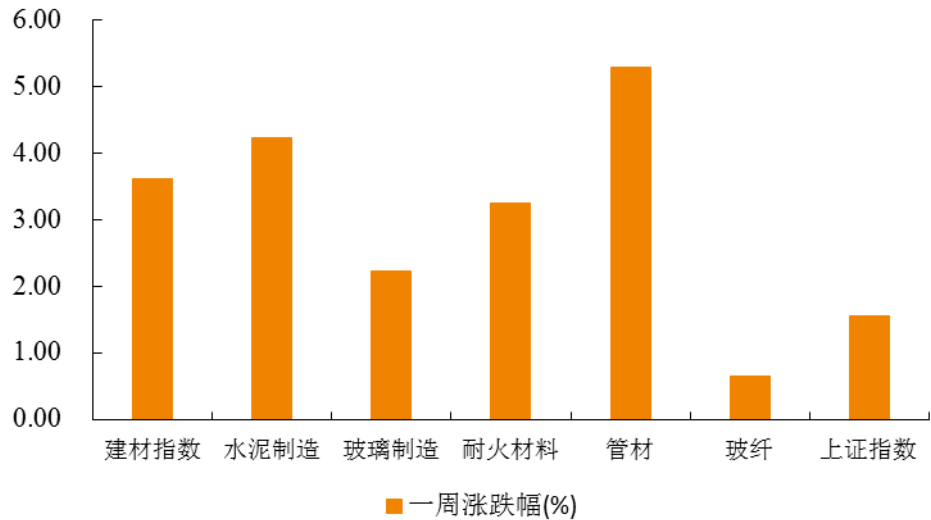
相关报告

- 1 《建筑材料-行业研究周报:长三角江熟料降价落地，继续关注基建产业链》 2019-01-06
- 2 《建筑材料-行业研究周报:雄安新区总体规划落地，继续重视相关受益标的》 2018-12-31
- 3 《建筑材料-行业点评:雄安新区建设开启新篇章，建材行业受益明显》 2018-12-31

## 1. 一周市场表现

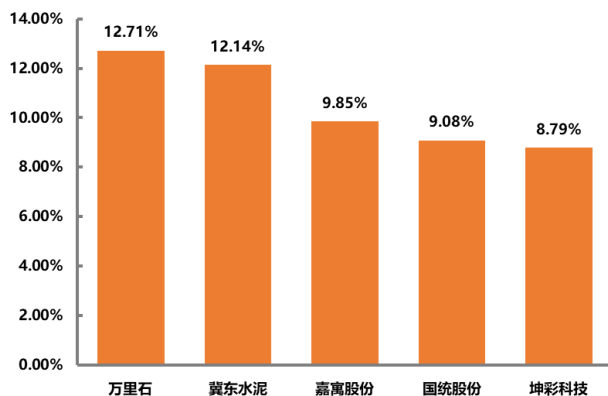
本周申万建材指数上涨 3.61%，非金属建材板块各子行业中，水泥制造上涨 4.24%，玻璃制造上涨 2.23%，耐火材料上涨 3.25%，管材上涨 5.3%，玻纤上涨 0.65%，同期上证指数上涨 1.55%。

图 1：行业主要子板块周涨跌幅（%）



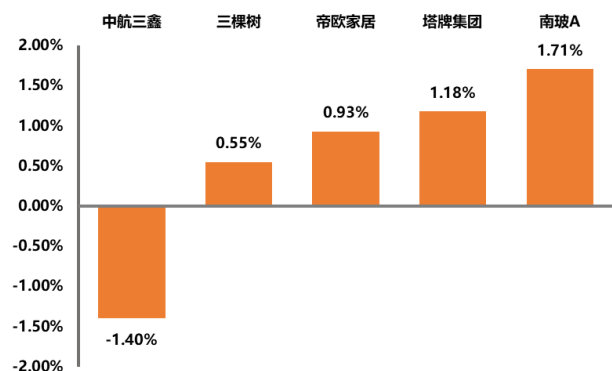
资料来源：wind，天风证券研究所

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）

**【全国】**本周全国水泥市场价格环比继续走低，跌幅为 0.9%。价格下跌区域主要是内蒙、安徽、浙江沿海、重庆和贵州等地，幅度 10-60 元/吨。1 月中上旬，随着下游需求进入淡季以及雨雪天气影响，各地企业发货量继续下降，不同地区环比减少 10%-20%。预计后期需求将会继续季节性减弱，水泥价格维持跌势为主。

**【华北】**华北地区水泥价格以稳为主。京津唐地区水泥价格稳定，气温较低，民用袋装需求基本停止，受雾霾天气影响，目前只有少部分重点工程尚在赶工，淡季需求减弱比较明显，企业发货不足 5 成。河北石家庄、邯郸和邢台等地区水泥价格平稳，大气污染预警解除，工程恢复施工，但企业发货也仅在 5-6 成，企业部分生产线执行错峰，库存

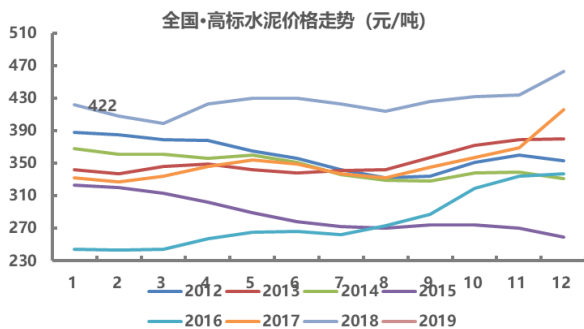
适中。

**【华东】华东地区水泥价格继续下调。**江苏苏锡常和南京地区水泥价格下调后暂稳，雨水天气稍多，企业发货环比减少 10%，目前多集中在 7-9 成，库存增加至 50%或以上，预计后期价格将会继续下调。南通、盐城、扬州、泰州和淮安等地区水泥价格下调 50 元/吨，受降温和降雨天气影响，下游需求疲软，企业发货在 7 成左右，外围价格大幅下调，本地企业陆续跟随下行。

**【西南】西南地区水泥价格出现下调。**四川成都地区水泥价格平稳，天气放晴，且部分工程正在赶工，下游需求有所回升，企业发货能达 8-9 成，由于水泥企业已经恢复正常生产，目前库存呈上升态势，多在 40%-50%。重庆地区水泥价格下调 10 元/吨，阴雨天气持续，下游需求不佳，企业发货在 7-8 成，库存增加至 65%，价格出现小幅回落。

**【中南】中南地区水泥价格再次下调。**广东珠三角地区水泥价格以稳为主，雨水天气增多，下游需求减少 10%左右，企业发货在 9 成，库存增加至 50%，预计春节前熟料和低等级袋装水泥价格下调 20-30 元/吨，高标号散装有保持平稳。粤西地区水泥价格平稳，下游需求同步走弱，企业发货在 8-9 成，主导企业稳价意识强烈，预计短期内价格将趋稳运行。

图 4：全国高标水泥价格走势（元/吨）



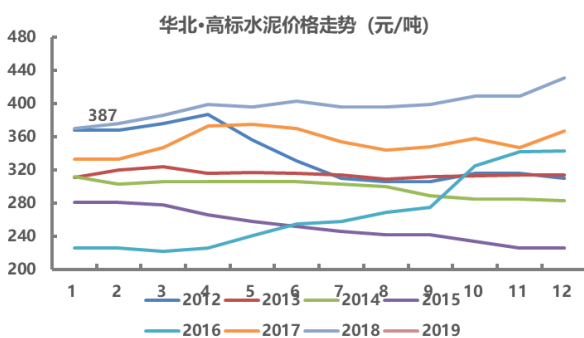
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 5：全国水泥库容比（%）



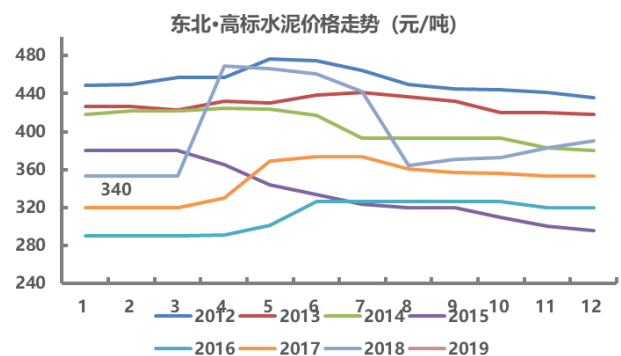
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 6：华北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



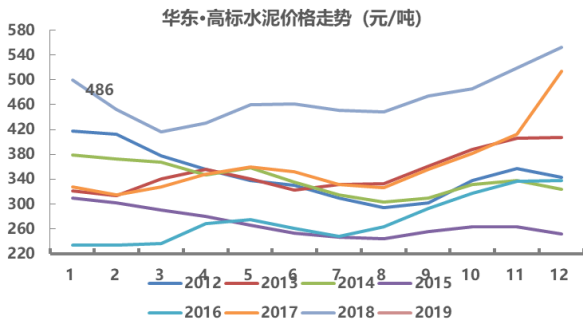
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 7：东北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



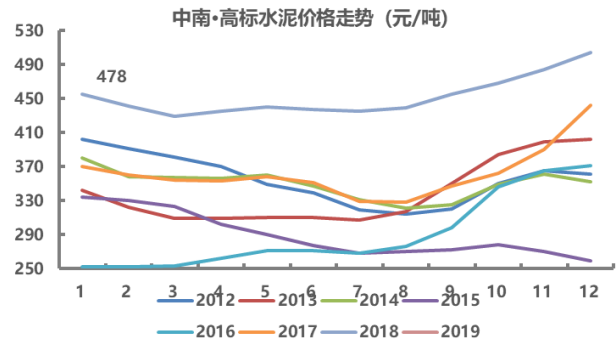
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 8：华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



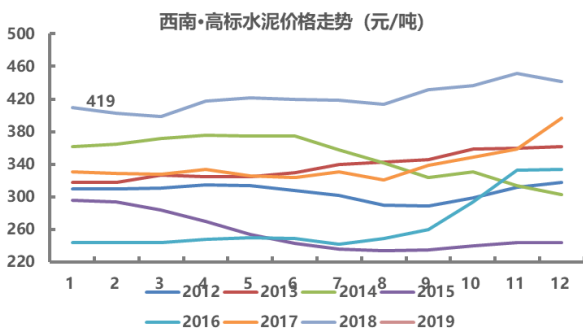
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 9：中南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



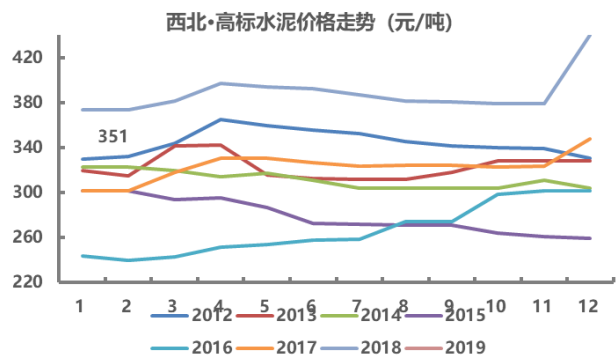
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

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）

**价格：**本周末全国白玻均价 1599 元，环比上周上涨-6 元，同比去年上涨-68 元。周末浮法玻璃产能利用率为 69.59%；环比上周上涨 0.00%，同比去年上涨-0.48%。2019 年 1 月 11 日中国玻璃综合指数 1138.97 点，环比上周上涨-4.05 点，同比去年同期上涨-52.35 点。

**区域：**前期价格处于高位的华南地区部分厂家报价小幅松动，以增加竞争能力；华北地区受到终端市场需求减弱的影响，成交价格小幅回落；西南地区厂家整体出库不佳，报价有所调整。

**产线：**产能方面，本周没有新建生产线和冷修复产生产线点火，也没有即将到期的生产线放水冷修。预计月末之前华南地区部分生产线有冷修的计划。

**现市：**当前生产企业库存压力不大，同比有一定幅度的上涨，但部分区域低于去年同期水平。近两年来生产企业经济效益持续较好，厂家经营资金压力不大，没有因春节假期运营所需原燃材料购买而大幅度削减销售价格的意愿。因此主要区域市场价格都在挺价运行，以期为后期现货营销政策的调整赢得空间。终端市场需求看，年末赶工订单基本接近尾声，有效市场需求待春节假期之后再次启动。

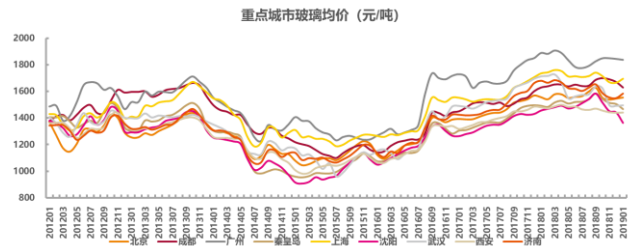
**后市：**本周玻璃现货市场总体走势符合预期，毕竟目前已经进入腊月，现货市场处于淡季。从厂家出库情况看，库存连续两周累积，但总体的增幅还在可控范围之内，同比则有一定程度的增加。目前大部分厂家还在正常报价销售。预计随着年末各个区域生产企业销售政策的调整，贸易商存储一部分玻璃现货，有效缓解厂家快速增加的库存。当前厂家尚未出台相关的优惠政策，直接进行价格调整或者保价等等。而贸易商和加工企业则相对谨慎，一方面产能没有明显减少，另一方面春节假期之后需求能否如期启动，还有待观察。

图 12：全国玻璃均价（元/重量箱）



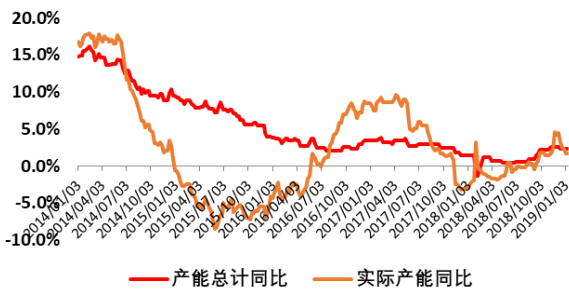
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 13：重点城市玻璃均价（元/吨）



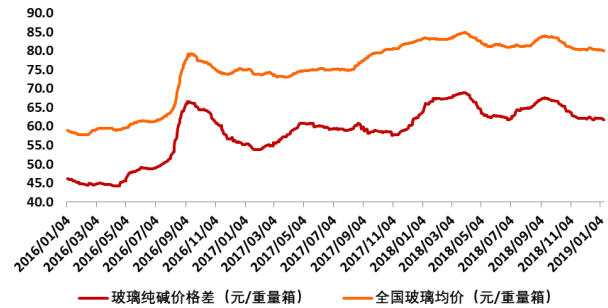
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 14：玻璃实际产能同比和产能总计同比



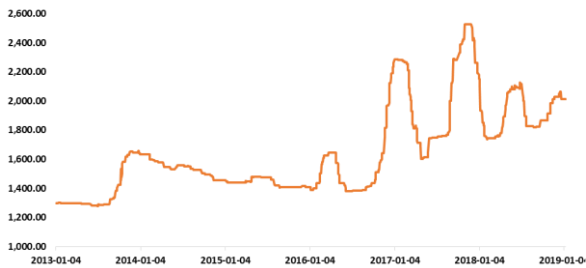
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 15：玻璃纯碱价格差（元/重量箱）



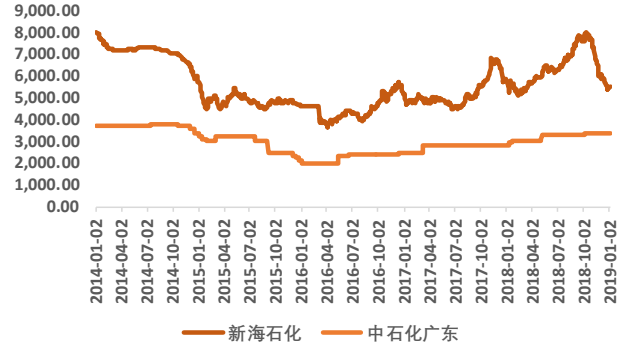
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

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）

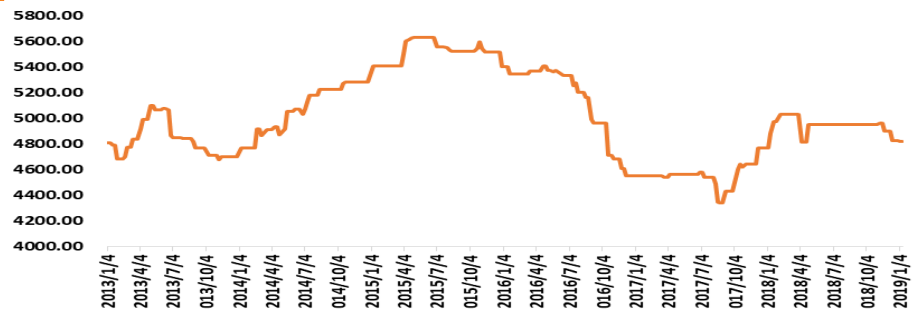


资料来源：wind，天风证券研究所

### 2.3. 玻纤

玻纤全国均价 4816.67 元/吨，环比上周保持一致，同比去年下跌 63.33 元/吨。

图 18：2400tex 无碱缠绕直接粗砂均价（元/吨）

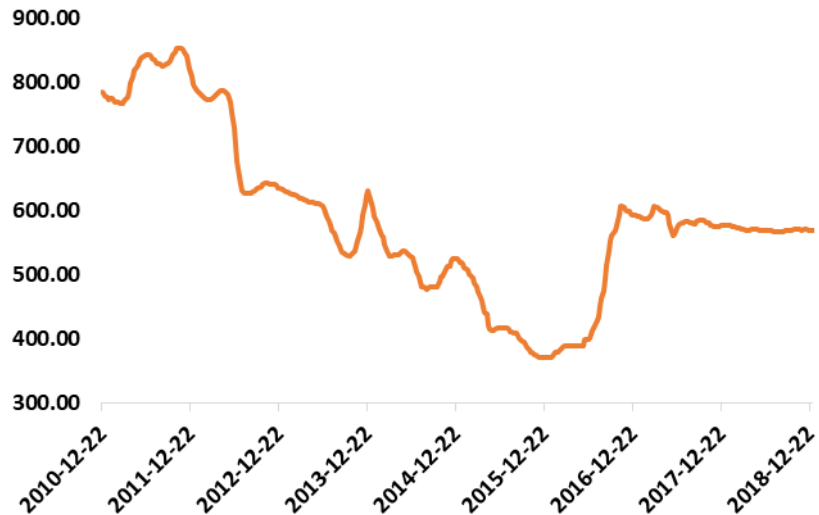


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

## 2.4. 能源和原材料

环渤海动力煤(Q5500K)570 元/吨，比上周上涨 1 元/吨，同比去年下跌 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 6505 元/吨，环比上周下降 17 元/吨。

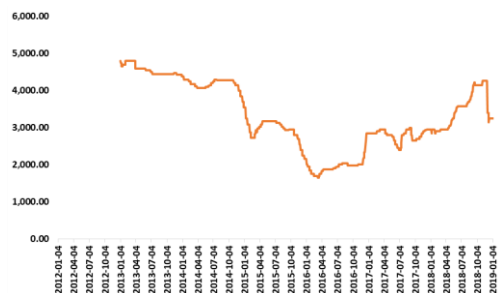
本周沥青现货收盘价为 3250 元/吨，环比上周保持一致，比去年价格增加 300 元/吨。

图 20：PVC 价格（电石法）（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

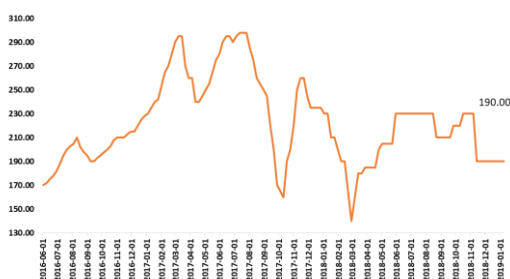
图 21：沥青现货价格（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

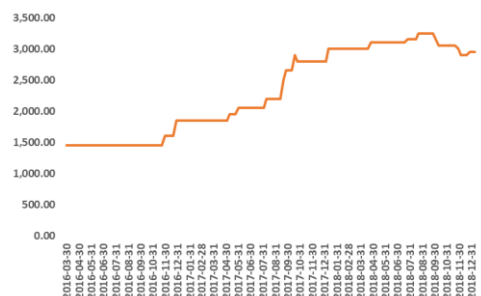
本周 11#美废售价 190 美元/吨，环比上周保持一致，同比去年下降 40 美元/吨；国废山东旧报纸（含量 80%以上）不含税到厂价 2950 元/吨，环比上周保持一致，同比去年下降 50 元/吨。

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、常山南方水泥、江山南方水泥熟料产能指标出让公示。根据浙江省经济和信息化厅发布的常山南方水泥有限公司、江山南方水泥有限公司熟料产能指标出让公示显示，江西玉山南方水泥有限公司将在江西省上饶市玉山县建设一条日产 7500 吨的新型干法水泥熟料生产线。(来源：数字水泥网)

2、河北省 2019 年将压减水泥产能 100 万吨。1 月 7 日从河北省生态环境厅获悉，2019 年河北省将压减钢铁产能 1400 万吨、煤炭 900 万吨、水泥 100 万吨、平板玻璃 660 万重量箱、焦炭 300 万吨，淘汰火电 50 万千瓦（或调整为应急电源）任务。以钢铁、水泥、平板玻璃、焦化、化工、制药等行业为重点，完成 7 家重点污染工业企业搬迁改造和关闭退出，对逾期未完成退城搬迁的企业予以停产。(来源：中国水泥网)

3、民航增强基础设施供给 水泥基建持续受益。2019 年全国民航工作会议提出，2019 年中国民航将增强基础设施供给，固定资产投资力争达到 850 亿元。落实鼓励民间投资项目清单，适时推出第二批投资项目。统计数字显示，2018 年中国民航共完成固定资产投资 810 亿元，其中民航发展基金安排投资补助 281 亿元。另外，2018 年，中国民航进一步放开社会资本投资民航业限制，推出 28 个民航领域鼓励民间投资项目，总投资规模达 1100 亿元。随着基建补短板速度加快，基建水泥有望持续受益。(来源：数字水泥网)

4、工信部对 6 家水泥窑协同处置生活垃圾试点企业考核验收。2019 年 1 月 9 日，工业和信息化部节能与综合利用司在北京组织召开水泥窑协同处置生活垃圾试点企业专家验收会。住房城乡建设部城建司、发展改革委环资司、科技部社发司、生态环境部科技与财务司等部门相关负责人参会。在前期企业自评、专家现场评价的基础上，专家组对安徽铜陵海螺水泥、贵定海螺盘江水泥、遵义三岔拉法基瑞安水泥、华新水泥（武穴）、华新水泥（株洲）、溧阳天山水泥等 6 个水泥窑协同处置生活垃圾试点进行了综合评价，对项目的连续运行能力、处理效率、污染物排放控制水平、水泥产品质量、项目运行经济性等方面进行了考核验收。专家组认为，水泥窑协同处置技术成熟、可靠，是生活垃圾处理的一种有效补充方式，有利于减轻生活垃圾对环境的影响，有利于实现企业与城市和谐共存，促进产城融合。(来源：中国建材信息总网)

5、贵州最新错峰计划 2019 年水泥停窑 60~120 天。错峰生产时间安排：当年冬春季和高温、雨季、电煤保供、环境应急时段为错峰生产重要时段，其他月份为错峰生产调节时段。贵州省 74 家水泥熟料生产企业，84 条生产线全部参与错峰生产，全年停产 60-120 天。黔中地区和黔北地区产能较为集中，过剩较为严重，错峰停产时间为 90-120 天，其中，承担协同处置生活垃圾和市政污泥生产线停产 90 天，包括：1 季度 30 天，2-4 季度分别为 20 天；其他生产线停产 120 天，包括：1 季度 45 天，2-4 季度分别为 25 天、30 天和 20 天。除黔中和黔北区域外的其他区域停产时间为 60-90 天，其中，承担协同处置的生产线停产 60 天，其他生产线停产 90 天。(来源：中国水泥网)

6、第二轮中央生态环保督察今年启动。近日从生态环境部获悉，生态环境部今年将聚焦污染防治攻坚战，启动第二轮中央生态环境保护督察。对于 2019 年的工作安排，生态环境部将落实《打赢蓝天保卫战三年行动计划》、打好碧水保卫战，全面实施水源地保护、黑臭水体治理、长江保护修复、渤海综合治理、农业农村污染治理等攻坚战行动计划或实施方案，今年还将继续推进生态环境保护督察执法，落实中央生态环境保护督察工作规定，启动第二轮中央生态环境保护督察。同时，在中央生态环境保护督察、强化监督中，坚决反对“一律关停”“先停再说”等敷衍应对做法，坚决避免以生态环境为借口紧急停工停产等简单粗暴行为，坚决遏制假借生态环境等名义开展违法违规活动。(来源：中国水泥网)

7、工信部：严禁钢铁、水泥、平板玻璃等新上项目扩大产能。1 月 10 日上午，工信部部长苗圩表示，2019 年，我们将在“巩固、增强、提升、畅通”八个字上下功夫，进一步深入推进工业供给侧结构性改革，巩固去产能成果，支持重点省份钢铁去产能，持续优化钢铁产业布局。(来源：中国水泥网)

8、内蒙古自治区大气污染防治条例发布 推进超低排放和绿色矿山建设。近日，《内蒙古

自治区大气污染防治条例》(简称条例)发布。为了保护和改善大气环境,防治大气污染,保障公众健康,推进生态文明建设,促进经济社会可持续发展,该条例对水泥等污染物排放大户作了严格要求。(来源:中国水泥网)

9、陕西省两家水泥厂重污染天气违法被曝光。日前,陕西省生态环境厅公布的重污染天气违法案例(1月6日)显示,铜川市原建秦水泥厂厂区有大量石子、灰渣等物料露天堆存,未覆盖;部分道路未硬化,扬尘较多、铜川市新川水泥厂棚户区改造项目拆除作业未按照要求停工;现场大量建筑垃圾、黄土裸露未覆盖。(来源:中国水泥网)

10、“频繁污染应急”地区再停6天!水泥企业符合要求的仍不予管控。根据唐山市人民政府发布的特急内部明电《关于启动重污染天气Ⅱ级应急响应的通知》显示,自2019年1月8日12时至14日24时,全市启动重污染天气Ⅰ级应急响应(如需延长应急响应,另行通知)。粉磨站停产。水泥行业(不含粉磨站)符合《关于建立重点行业超低排放(深度治理)示范引领制度的通知》(冀气领办[2018]128号)要求的,不予管控;协同处置城市垃圾(含污泥)或危险废物等保民生任务的,可根据承担任务量核定最大允许生产负荷生产;承担居民供暖的,根据承担任务量核定最大允许生产负荷生产其他企业停产。(来源:数字水泥网)

#### 4. 重点上市公司公告

1. 【北方光电:股东减持股份计划公告】截止本公告发布日,汇添富基金管理股份有限公司管理的汇添富基金-宁波银行-汇添富-光电制导1号资产管理计划和汇添富基金-宁波银行-汇添富-光电制导2号资产管理计划共计持有公司股份27,000,000股,占公司总股本的5.31%。减持计划的主要内容:汇添富基金根据投资安排,拟通过集中竞价方式减持汇添富基金-宁波银行-汇添富-光电制导1号资产管理计划和汇添富基金-宁波银行-汇添富-光电制导2号资产管理计划所持有的公司股份,减持股份数分别不超过6,783,500股和13,537,000股。
2. 【黄河旋风:关于全资子公司上海明匠智能系统有限公司引入投资方暨增资的公告及关于回购注销2017年业绩补偿股份实施情况的公告】
  - 1) 河南黄河旋风股份有限公司于2019年1月4日召开第七届董事会2019年第一次临时会议,审议通过了《关于全资子公司上海明匠智能系统有限公司引入投资方暨增资的议案》。会议决议公司全资子公司上海明匠智能系统有限公司以增资扩股方式引入投资方广州源石壹号创业投资合伙企业(有限合伙)以满足上海明匠业务发展以及补充流动资金的需求,提升上海明匠整体盈利能力。源石创投将以增资的方式投资人民币10,000万元,其中人民币1562.54万元计入上海明匠注册资本,其余8437.46万元计入资本公积。本次增资完成后,上海明匠的注册资本增至人民币6562.54万元,源石创投持有上海明匠23.81%的股权。
  - 2) 业绩承诺补偿应回购股份92,252,731股,截至目前公司债权人通知公告期满,黄河集团告知公司要求履行自身补偿义务24,908,238股。2019年1月4日,公司与补偿义务人黄河集团签署了《发行股份购买资产之盈利补偿协议的补充协议》,对股份回购事宜进行明确约定。黄河集团需补偿股份数为24,908,238股,占黄河旋风总股本的1.69%,补偿完成后,黄河集团持有黄河旋风股份数为347,218,761股,占黄河旋风总股本的23.52%。回购总价人民币1元,本次对应回购股份的对价为0.27元。
3. 【金圆环保:关于持股5%以上股东部分股份解除质押的公告及关于控股股东部分股份被质押及解除质押的公告】
  - 1) 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%。康恩贝本次解除质押的股份总数为24,500,000股,占公司股份总数3.43%。截至目前,康恩贝累计用于质押的股份总数为12,700,000股,占公司股份总数1.78%。
  - 2) 截至公告披露日,金圆控股直接持有公司股份267,707,628股,占公司股份总数



37.46%。金圆控股本次解除质押的股份总数为 3,000,000 股，占公司股份总数 0.42%。截至目前，金圆控股累计用于质押的股份总数为 184,851,000 股，占公司股份总数 25.87%。

4. 【凯盛科技:高管减持股份计划公告】高管持股的基本情况：公司副总经理欧木兰女士持有公司股份 20,713,377 股，占公司总股本的 2.7116%。减持计划的主要内容：自 2019 年 1 月 8 日起 15 个交易日后的 6 个月内，欧木兰女士拟通过集中竞价方式或大宗交易方式减持其持有的公司股份不超过 3,100,000 股，占公司总股本比例为 0.4058%，拟减持股份总数不超过其所持股份总数的 25%，减持价格将按照减持实施时的市场价格确定。
5. 【青松建化：关于公开挂牌转让子公司股权结果的公告】截止目前，公司已经收到受让方自然人黑亚东受让阿克苏市青松龙仁塑化有限责任公司 65%的股权全部价款，双方已经完成股权交割，工商变更工作正在办理中。截止目前，公司的控股子公司新疆青松投资集团有限责任公司已经收到受让方新疆青松建材有限责任公司受让新疆五家渠青松建材有限责任公司 100%的股权全部价款，双方已经完成股权交割，新疆五家渠青松建材有限责任公司已完成工商变更工作。
6. 【东方雨虹:减资公告】公司分别于 2018 年 12 月 20 日、2019 年 1 月 8 日召开第六届董事会第五十二次会议和 2019 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于减少注册资本的议案》：鉴于上述共计 7,079,337 股限制性股票已完成回购注销程序，经审议，同意公司相应减少注册资本，由原注册资本人民币 1,499,161,856 元减少至人民币 1,492,082,519 元。
7. 【塔牌集团：股东股份解除质押的公告】公司今日接到股东徐永寿先生的通知，获悉由于徐永寿先生资金安排，其所持有本公司的部分股份解除质押截至本公告披露日，徐永寿先生持有公司股份 125,472,598 股，占公司总股本的 10.52%，其所持有的公司股份没有被质押的情形。
8. 【冀东水泥：重大资产购买及共同增资合资公司暨关联交易方案、关于本次重组摊薄公司即期回报情况及填补措施的说明及 2018 年度业绩预告】
  - 1) 为彻底、妥善解决冀东水泥与金隅集团之间的同业竞争问题，减少关联交易，突出公司主营业务，提高公司的盈利能力，根据公司与金隅集团签署的《关于避免同业竞争的协议》，经双方协商，金隅集团以所持有的赞皇金隅水泥有限公司等 7 家公司的股权出资，冀东水泥以所持有的临澧冀东水泥有限公司等 5 家公司的股权及 24.82 亿元现金出资，双方共同向合资公司增资，同时冀东水泥以 15.37 亿元现金向金隅集团购买其所持有的左权金隅水泥有限公司等 7 家公司的股权。
  - 2) 本次重组中，北京金隅集团股份有限公司（以下简称“金隅集团”）所持有的赞皇金隅水泥有限公司等 14 家水泥企业的股权以增资合资公司和上市公司现金收购两种方式注入冀东水泥。本次重组完成后，公司 2017 年度基本每股收益、稀释每股收益均为 0.611 元/股，高于同期本次重组前基本每股收益、稀释每股收益 0.373 元/股；公司 2018 年 1-7 月基本每股收益、稀释每股收益均为 0.685 元/股，高于同期本次重组前基本每股收益、稀释每股收益 0.625 元/股，本次重组不存在摊薄公司即期回报指标的情况。
  - 3) 预计的经营业绩：同向上升。预计本报告期归属于上市公司股东净利润为 145,000 万元-153,000 万元。基本每股收益为 1.076-1.135 元。报告期，按照会计核算口径，公司水泥和熟料综合销量约 9,664 万吨，较去年同期同口径 9,149 万吨,增加约 5%。
9. 【金隅集团：2018 年度业绩预增公告】经本公司财务部门初步测算，预计 2018 年实现归属于上市公司股东的净利润为 300,000-340,000 万元之间，同比增加 6%-20%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 250,000-293,000 万元之间，同比增加 20%-40%。报告期内，公司水泥和熟料综合销量约 9,898 万吨（会计核算口径），较去年同期 9,453 万吨增加 4.71%；混凝土销量约 1,548 万立方米，较去年同期 1,473

万立方米增加 5.09%；房地产结转面积约 100.9 万平米，较去年同期 94.9 万平米增加 6.41%。

10. 【万年青：2018 年度业绩预增公告】预计的经营业绩：同向上升。预计本报告期归属于上市公司股东净利润为 106,400-125,000 万元。基本每股收益为 1.7347-2.0379 元。业绩变动原因说明主要原因是本报告期较上年同期水泥、商砼产品销量上升、销售价格上涨。
11. 【华新水泥：2018 年度业绩预增公告】经公司财务部门初步测算，预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 289,400 万元到 330,900 万元，同比增加 139%到 159%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 317,300 万元到 353,300 万元，同比增加 176%到 196%。
12. 【菲利华：关于部分限制性股票回购注销完成的公告】公司本次对 1 名激励对象已获授但尚未解锁的 20,000 股限制性股票进行回购注销，占本次回购注销前公司总股本的 0.007%。公司本次限制性股票回购注销事宜于 2018 年 1 月 9 日已完成。回购注销完成后，公司股份数总将由 299,619,000 股变更为 299,599,000 股。
13. 【科顺股份：关于投资设立香港子公司的公告】科顺防水科技股份有限公司根据战略规划，拟以自有资金出资 5 万美元在香港设立全资子公司“科顺集团国际有限公司”。公司第二届董事会第十二次会议以 9 票赞成、0 票反对、0 票弃权，审议通过了《关于投资设立香港子公司的议案》。公司本次投资不构成关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》以及《公司章程》、《对外投资管理制度》的相关规定，本次对外投资属于公司董事会决策权限范围内，无需提交股东大会审议。
14. 【海螺水泥：2018 年年度业绩预增公告】经本公司财务部门初步测算，预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期（法定披露数据）相比将增加 126.84 亿元人民币~158.55 亿元人民币，同比增加 80%~100%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 140.78 亿元人民币~168.93 亿元人民币，同比增加 100%~120%。
15. 【亚士创能：关于控股股东的一致行动人股票质押式回购交易股份提前购回的公告】公司获悉公司控股股东创能明的一致行动人润合同泽于 2019 年 1 月 10 日将质押给华泰证券的公司限售流通股 18,000,000 股办理了股票质押式回购交易提前购回业务，解除质押的股份占其所持公司股份总数的 100.00%，占公司总股本的 9.24%。

## 5. 本周行业观点

**本周观点：冀东金隅水泥重组方案落地，重点关注今年京津冀水泥需求。**本周，龙头水泥企业相继公布 2018 年业绩预告，海螺水泥同比增长 80%-100%，冀东水泥同比增长 188%-204%，华新水泥同比 139%-159%。冀东水泥同时公布与金隅水泥资产重组计划：为了完全解决同业竞争聚焦水泥业务，金隅集团以所持有的赞皇金隅水泥有限公司等 7 家公司的股权出资，冀东水泥以所持有的临澧冀东水泥有限公司等 5 家公司的股权及 24.82 亿元现金出资，双方共同向合资公司增资，同时冀东水泥以 15.37 亿元现金向金隅集团购买其所持有的左权金隅水泥有限公司等 7 家公司的股权，完成所有水泥业务整合。我们认为金隅冀东水泥业务重组方案落地，前期受托管的部分金隅水泥企业将正式纳入公司管理体系，冀东金隅同业竞争问题有望得到有效解决，冀东水泥在京津冀产能占比约 60%，区域控制力得到进一步巩固，区域水泥价格控制力提升，也为后期区域整合做好铺垫。今年是京津冀协同发展五周年，京津冀协同发展进入了攻坚克难的关键阶段。雄安新区和北京城市副中心也从顶层设计阶段转向了实质性的开工建设阶段，京津冀水泥需求有望稳步增长。2019 年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，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，继续推荐龙头海螺水泥、冀东水泥，关注华南龙头塔牌，西北祁连

山、天山股份，港股华润水泥、中国建材等。

1月9日、10日，西藏自治区两会成功召开，成为全国最早召开升级两会的省份，其余省区市将在接下来的一个月陆续召开本省份两会。西藏自治区报告明确指出2019年全面推进拉林铁路建设，确保拉日高等级公路全线开工，加快实施沿边公路网建设。我们认为各省两会政府工作报告有望结合各省实际情况，落实2018年12月中央经济会议精神，加大基础设施补短板力度，基建补短板仍为对冲经济下行的重要发力方向。

建议继续关注被低估的复合材料龙头：中材科技。我们认为公司的经营前景向好，核心驱动因素为公司主要业务板块的发展趋势整体向好，其中玻璃纤维业务公司具备较好的销量弹性，同时旧产线的技改扩产也将带来可观的成本下降空间；风电叶片业务在2019年风电装机前景较好的前景下公司作为行业龙头有望受益；锂电隔膜业务方面公司即将结束净投入期，生产效率的提升和客户订单的拓展助力公司锂电隔膜业务的边际改善，此外，公司目前估值水平整体处于历史低位。

密切关注地产政策边际变动，家装建材景气有望回升。建筑及装潢材料商品零售额连续5个月增速环比改善。未来竣工面积增速改善及各地房产销售政策变动有望提振板块预期，继续关注石膏板龙头北新建材，以及近期油价下降成本端压力预期减缓的防水涂料、塑料管材行业龙头东方雨虹、伟星新材，受益全装修趋势的卫陶龙头帝欧家居等。

## 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<br>邮编：100031<br>邮箱：research@tfzq.com | 湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼<br>邮编：430071<br>电话：(8627)-87618889<br>传真：(8627)-87618863<br>邮箱：research@tfzq.com | 上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼<br>邮编：201204<br>电话：(8621)-68815388<br>传真：(8621)-68812910<br>邮箱：research@tfzq.com | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼<br>邮编：518000<br>电话：(86755)-23915663<br>传真：(86755)-82571995<br>邮箱：research@tfzq.com |