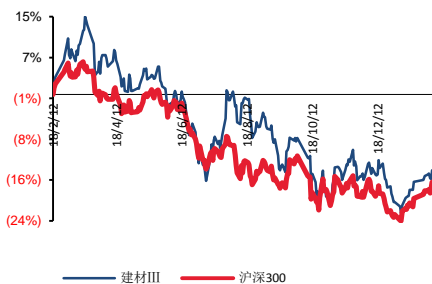


材料 材料 II

建材行业周报：建材价格淡季维稳，江苏水泥限产趋严

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《建材行业周报：水泥价格降幅收窄，唐山淡季限产略有松动》
--2019/01/26

《冀东水泥：华北基建复苏显拐点，重组后新冀东迎锐变》
--2019/01/24

《2018年水泥分省份数据点评：南强北弱延续，粉磨站加速淘汰，华北或是亮点》
--2019/01/22

证券分析师：闫广

电话：0755-83688850

E-MAIL: yanguang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518090001

报告摘要

水泥：春节临近市场成交清淡，价格保持稳定。由于春节临近，上周全国各地水泥市场逐渐进入休市状态，发货量迅速下滑，仅部分地区因前期需求被雨水压制仍维持一定出货量。同时，南方各省逐渐开始停产，水泥价格平稳进入春节淡季。由于全国库存压力总体不大，我们预计春节期间水泥价格仍将总体保持平稳，但因为春节后半段雨水及低温天气较多，我们认为水泥行业在节后复工的关键窗口期将面临考验，需求能否如期启动以及水泥行业能否避免大规模无序降价将影响全年水泥价格的走势；

玻璃：需求基本结束，价格维持稳定。上周全国多地进入休市状态，价格基本保持稳定，而由于需求转淡，多地库存有所上涨。考虑到目前多数浮法玻璃企业资金状况仍然较为良好，我们认为节后玻璃企业不会进行大幅降价促销，但由于库存上涨且节后部分生产线有点火复产计划，因此我们预计春节后浮法玻璃供给将出现增加，而节后下游加工厂订单能否快速上升是决定春节后行情的关键因素；

玻纤：价格弱势维稳，库存上升增大下行风险。上周玻纤粗纱及电子纱报价总体保持弱势稳定，但部分厂家实际成交价格继续松动，一月累计松动幅度达 100 元/吨左右。同时，淡季需求减弱背景下多数厂家库存明显上升，增大后期下行风险。我们认为行业拐点尚未来临，1H19 随着新增产能的释放，玻纤粗纱及细纱价格将进一步承压，但考虑到行业差异化的发展趋势，我们认为行业盈利将进一步分化，头部企业产品价格及盈利受到的影响会相对较小；

部分省份公布 2019 年水泥行业错峰生产计划，四川放松江苏趋严。四川及江苏上周发布 2019 年水泥行业错峰生产计划，其中四川 2019 年计划停窑 90-100 天，相较于 2018 年（110-125 天）有所放松，而与之相反，江苏计划停窑 65 天，相较于 2018 年（60 天）边际趋紧。我们判断十三五严厉的煤耗控制目标是江苏在全国整体环保限产边际放松背景下停窑限产趋严的主要原因，而严格的供给限制也将有利于江苏乃至长三角地区水泥行业在十三五期间保持良好的供需格局；

投资建议：由于就多数子行业而言，龙头企业将是行业中长期内的受益者，在此轮下行周期中，我们建议投资者坚守各子行业龙头企业，把握迷你周期的参与机会。推荐再升科技、中国巨石、海螺水泥、塔牌集团，同时建议关注东方雨虹、伟星新材、旗滨集团及 H 股的信义玻璃。

内容目录

主要产品及公司股价表现	3
水泥：节前价格保持平稳，节后市场面临考验	5
分地区价格表现	5
后市展望	8
玻璃：市场成交清淡，价格总体稳定	9
各地成交冷清，价格总体保持平稳	9
供给面变化	10
后市展望	11
玻纤：价格弱势盘整，供需恶化下 1H19 压力较大	11
粗纱价格稳定，但库存上涨持续	11
电子纱价格低位维稳，库存明显上升加大下行风险	11
后市展望	12
重点公司、行业新闻	12
风险提示	13

图表目录

图表 1：主要建材产品及原料价格表现	3
图表 2：主要建材公司估值表（“*”为已覆盖公司，其余公司盈利采用万得一致预期）	3
图表 3：主要建材公司股价表现	4
图表 4：华北地区高标水泥价格	5
图表 5：华北地区库存	5
图表 6：东北地区高标水泥价格	5
图表 7：东北地区库存	5
图表 8：华东地区高标水泥价格	6
图表 9：华东地区库存	6
图表 10：中南地区高标水泥价格	7
图表 11：中南地区库存	7
图表 12：西南地区高标水泥价格	7
图表 13：西南地区库存	7
图表 14：西北地区高标水泥价格	8
图表 15：西北地区库存	8
图表 16：中国浮法玻璃产能及库存	9
图表 17：全国 5MM 玻璃平均价格	9
图表 18：全国重质纯碱平均价格	10
图表 19：重点企业无碱 2400TEX 缠绕直接纱平均出厂价	11
图表 20：全国 G75 电子纱主流成交价	11
图表 21：重点推荐标的盈利预测（股价截止 2019/2/1）	13

主要产品及公司股价表现

图表 1: 主要建材产品及原料价格表现

	最新价格	绝对价格表现 (%)				
		一周	一月	三月	一年	年初至今
建材产品						
全国 PO42.5 水泥平均价格 (元/吨)	444	0.0	(2.5)	(1.1)	8.1	(4.3)
全国 5mm 玻璃现货平均价格 (元/吨)	1,535	(0.2)	(1.9)	(3.4)	(5.5)	(1.9)
无碱 2400tex 缠绕直接纱全国平均出厂价 (元/吨)	5,017	0.0	0.0	(2.6)	(5.9)	(1.3)
G75 电子纱 (元/吨)	10,750	0.0	0.0	(18.3)	(24.6)	0.0
原料成本						
秦皇岛 5500K 煤炭价格 (元/吨)	589	0.9	1.0	(10.1)	(22.4)	2.4
重质纯碱全国平均价格 (元/吨)	2,184	(3.4)	(4.2)	3.8	17.3	(4.5)
全国平均工业用天然气价格 (元/吨)	3.20		1.6	2.2	(1.8)	0.0
石油焦出厂价: 武汉石化 (元/吨)	1,770	0.0	(2.2)	(7.3)	(10.2)	(2.2)
燃料油市场价: 全国平均 (元/吨)	2,967	0.0	0.0	(1.1)	19.5	0.0
SBS 改性沥青价格: 全国平均 (元/吨)	4,155	1.4	4.0	(13.2)	13.2	2.3
布伦特原油价格 (美元/桶)	62	(1.0)	5.8	(12.1)	(4.2)	15.4
美废#11 价格 (美元/吨)	189	11.2	(0.5)	(17.8)	(5.5)	(0.5)
国废黄板纸价格: 广东 (元/吨)	2,150	0.0	4.9	0.0	(6.9)	4.9

资料来源: Wind, 数字水泥, 卓创, 玻璃期货网, 太平洋证券研究院

图表 2: 主要建材公司估值表 (“*”为已覆盖公司, 其余公司盈利采用万得一致预期)

股票名称	代码	市值 亿元人民币	PE		PB		ROE(%)	
			2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
水泥								
海螺水泥-A*	600585.SH	1,722	5.7	5.6	1.3	1.1	22.5	19.8
塔牌集团*	002233.SZ	129	6.3	5.7	1.2	1.0	18.3	17.3
冀东水泥	000401.SZ	180	9.4	8.0	1.4	1.2	14.6	15.0
华新水泥*	600801.SH	270	5.1	4.9	1.4	1.2	27.4	23.4
万年青*	000789.SZ	69	5.0	4.7	1.4	1.2	27.8	25.4
上峰水泥*	000672.SZ	73	4.8	4.4	1.6	1.2	33.2	27.6
华润水泥-H	1313.HK	481	6.3	6.1	1.3	1.1	20.4	18.7
中国建材-H	3323.HK	454	4.2	4.2	0.8	0.7	18.8	16.9
玻璃								
旗滨集团	601636.SH	108	6.9	6.2	1.2	1.1	17.7	17.8
南玻-A	000012.Sz	119	10.7	8.8	1.1	1.0	10.0	10.8
信义玻璃-H	0868.HK	324	7.8	5.8	1.6	1.4	20.9	23.5
玻纤								
中国巨石*	600176.SH	355	11.9	9.9	2.2	1.9	18.1	18.8
再升科技*	603601.SH	38	13.5	9.9	2.5	2.2	18.8	22.3

长海股份*	300196.SZ	37	10.9	9.2	1.3	1.2	11.8	12.7
其他消费建材								
东方雨虹	002271.SZ	245	12.1	9.7	2.4	2.0	19.8	20.2
伟星新材	002372.SZ	228	19.5	16.5	5.3	4.6	27.3	28.0
北新建材	000786.SZ	276	8.7	7.7	1.6	1.4	18.8	18.2
科顺股份	300737.SZ	48	14.0	10.3	2.0	1.7	14.1	16.7
兔宝宝	002043.SZ	41	9.0	7.2	1.7	1.5	18.5	20.5
蒙娜丽莎	002918.SZ	39	9.1	7.5	1.4	1.2	14.9	15.5
三棵树	603737.SH	50	14.4	10.6	2.7	2.3	19.1	21.4
帝欧家居	002798.SZ	57	11.6	8.9	2.2	1.8	18.9	20.7

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

图表 3: 主要建材公司股价表现

股票名称	代码	市值 亿元人民币	绝对表现 (%)						1年内相对表现 (%)	
			1日	1周	1月	3月	1年	年初至今	相对大盘	
水泥										
海螺水泥-A	600585.SH	1,722	0.1	3.8	12.8	(5.8)	(7.0)	11.0	16.5	
塔牌集团	002233.Sz	129	1.9	5.9	8.4	1.1	(5.1)	7.9	18.4	
冀东水泥	000401.SZ	180	3.0	5.4	9.8	29.0	3.6	8.1	27.2	
华新水泥	600801.SH	270	0.3	0.7	9.6	(7.4)	21.7	8.0	45.2	
万年青	000789.SZ	69	1.5	2.3	5.7	(12.0)	3.0	3.7	26.5	
上峰水泥	000672.SZ	73	2.4	2.6	6.7	(4.4)	(23.5)	6.4	0.0	
华润水泥-H	1313.HK	481	1.1	5.9	15.2	1.9	36.2	13.8	53.8	
中国建材-H	3323.HK	454	0.5	5.6	20.6	(1.6)	(24.2)	16.8	(6.6)	
玻璃										
旗滨集团	601636.SH	108	2.6	1.0	6.7	5.8	(47.9)	5.3	(24.4)	
南玻-A	000012.Sz	119	1.7	0.2	4.3	(3.0)	(50.3)	4.0	(26.8)	
信义玻璃-H	0868.HK	324	(0.5)	4.8	10.9	10.7	(24.0)	9.1	(6.4)	
玻纤										
中国巨石	600176.SH	355	2.1	(0.6)	7.1	1.1	(38.9)	4.9	(15.4)	
再升科技	603601.SH	38	1.4	0.7	(1.7)	(1.8)	(44.0)	(7.5)	(20.5)	
长海股份	300196.SZ	37	1.3	0.9	2.6	1.0	(19.4)	(1.4)	4.2	
其他消费建材										
东方雨虹	002271.SZ	245	1.9	2.9	26.1	14.4	(57.9)	27.0	(34.4)	
伟星新材	002372.SZ	228	0.5	1.2	18.7	23.8	(17.5)	11.9	6.0	
北新建材	000786.SZ	276	3.7	3.1	17.9	9.5	(36.5)	18.8	(13.0)	
科顺股份	300737.SZ	48	2.9	(5.7)	(10.0)	(13.2)	na	na	na	
兔宝宝	002043.SZ	41	2.4	(2.7)	2.0	(10.6)	(51.7)	1.4	(28.2)	
蒙娜丽莎	002918.SZ	39	3.2	(3.8)	2.2	(4.5)	(65.2)	0.3	(41.7)	
三棵树	603737.SH	50	1.5	(2.7)	4.8	(1.5)	(45.2)	2.4	(21.6)	
帝欧家居	002798.SZ	57	(0.2)	2.4	11.9	4.5	(68.8)	9.8	(45.3)	

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

水泥：节前价格保持平稳，节后市场面临考验

上周全国水泥市场价格保持平稳。春节临近，随着工人返乡、工程停工，各地市场陆续进入休市状态，同时南方各地企业也开启错峰生产或自律停窑检修。

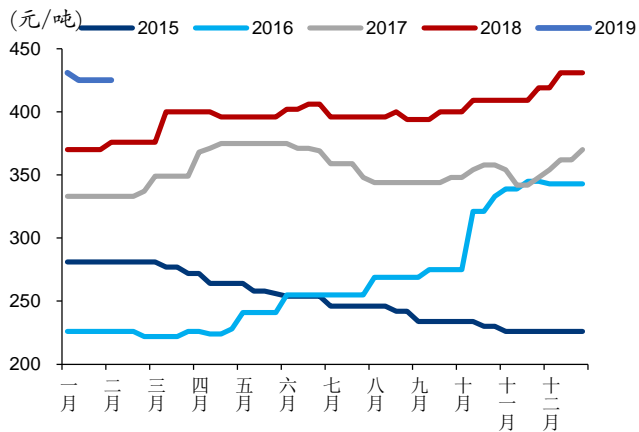
分地区价格表现

华北地区：价格总体保持平稳。

【京津唐地区】春节前夕，京津冀地区部分民营厂家停销放假，工地和搅拌站开工多数也已经结束，水泥需求基本停止。

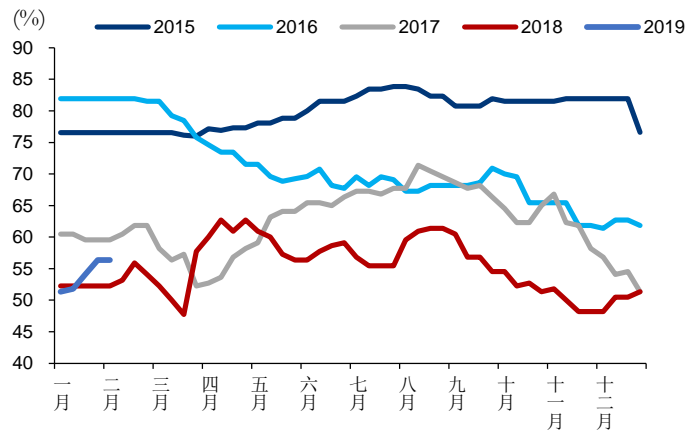
【山西】山西部分厂家仍维持生产，但水泥出货寥寥无几，价格也不再调整。

图表 4：华北地区高标水泥价格



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

图表 5：华北地区库存

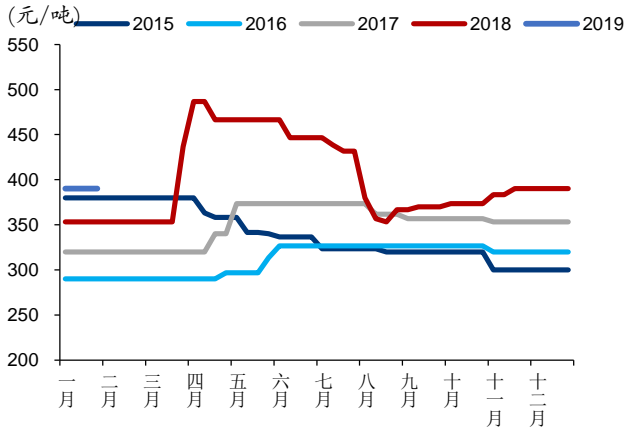


资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

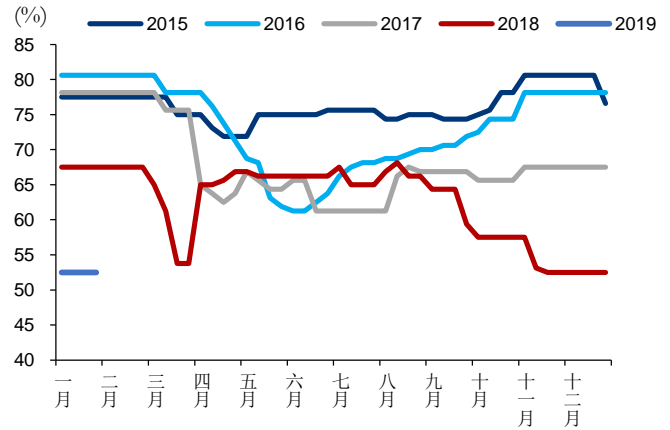
东北地区：进入淡季，市场已几乎没有成交。

图表 6：东北地区高标水泥价格

图表 7：东北地区库存



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

华东地区：价格总体保持平稳。

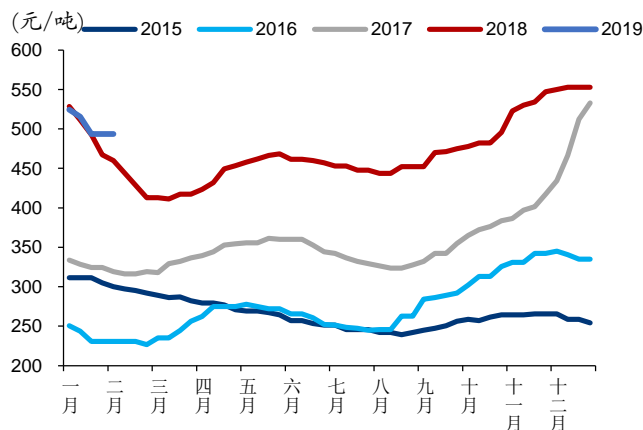
【江苏】小年过后，水泥企业员工开始休假，水泥市场进入淡季。南京地区部分企业已经发布停发通知，水泥需求大幅减少，市场基本进入休市阶段。江苏 2019 年错峰生产天数 65 天，一季度 30 天，企业开始陆续安排检修。

【浙江】水泥价格平稳，1 月 25 日过后，水泥需求大幅减少，1 月底，企业发货降至 2-3 成，企业按计划错峰生产，库存未现增加。宁温台地区水泥价格平稳，1 月 28 日后，大部分工程已经停工，搅拌站陆续通知放假，水泥市场进入休眠状态。

【安徽】合肥、芜湖和安庆等地区水泥价格平稳，受雨雪和春节临近影响，下游需求大幅减少，上周部分水泥企业已经开始淡季停窑检修，库存压力不大。皖北地区水泥价格以稳为主，工程和搅拌站停工，袋装市场基本结束。

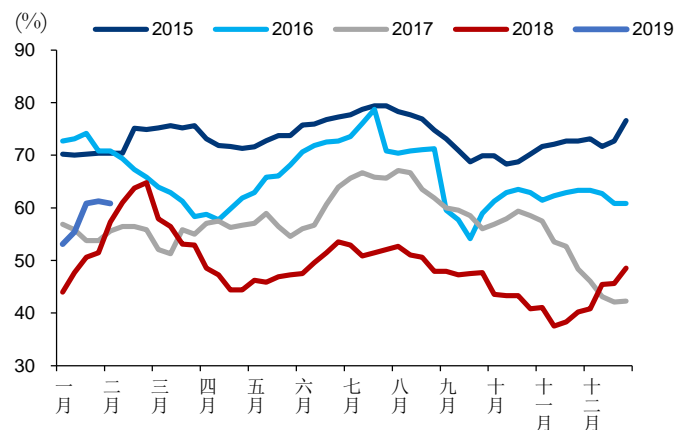
【江西】上周南昌和九江地区水泥价格平稳，前期受雨水和降温天气影响，下游需求受到较大影响，导致本地工程进度不足，周初天气放晴，虽然春节临近，但部分工程仍在赶工，需求尚有 4 成，周末受工人返乡影响，工程和搅拌站才开始大面积停工放假，价格平稳进入淡季。

图表 8：华东地区高标水泥价格



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

图表 9：华东地区库存



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

中南地区：价格逐步稳定。

【河南】污染管控措施没有放松迹象，郑州等地水泥企业已经不再等待需求恢复，部分厂家停销放假。仍有部分厂家保持熟料线运转，但以补充库存为主，基本没有出货。

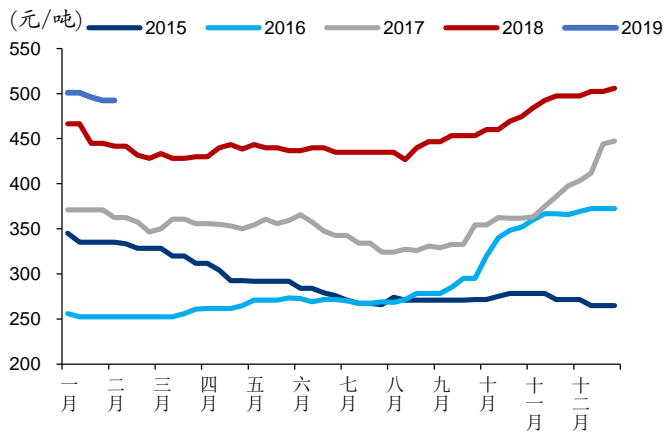
【湖南】销量下降较快，大部分厂家日销量都已经降至 1000 吨上下。

【湖北】沿江地区水泥需求尚可，鄂东部分厂家周初仍有约 5-6 成销量。

【广东】春节将至，广东水泥企业错峰生产 10 天，预计库存将继续保持正常水平。

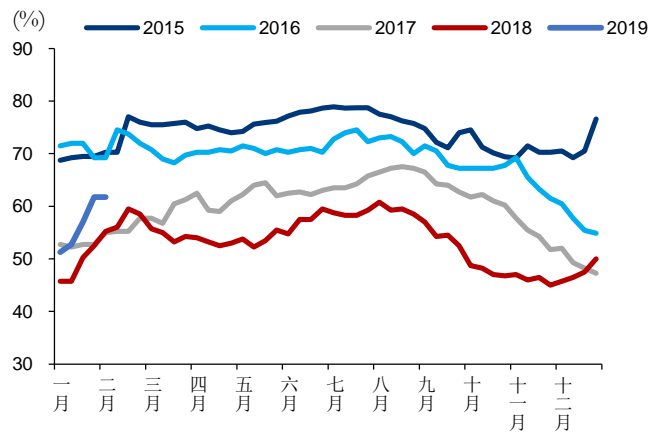
【广西】南宁、玉林和贵港等地价格平稳，工程已经结束，企业员工陆续休假，水泥市场基本停滞。

图表 10：中南地区高标水泥价格



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

图表 11：中南地区库存



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

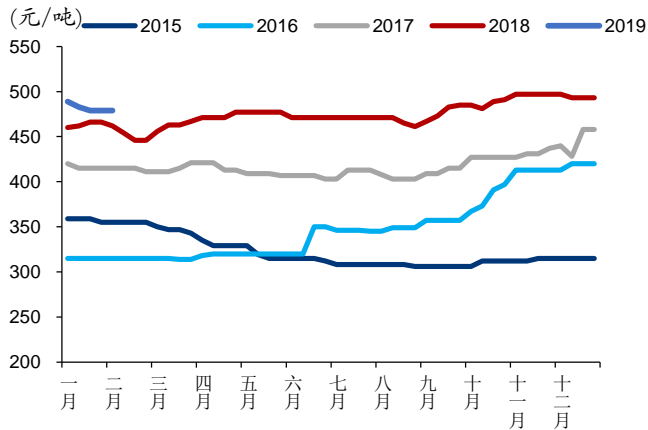
西南地区：价格维持稳定。

【四川】四川成都及周边价格平稳，随着工人返乡，工程停工，水泥需求骤降，库存略偏高，2019 年四川全年停窑限产 90-100 天，（其中 2018 年 11 月至 2019 年 2 月停窑限产 40-50 天），前期需求较好，执行停产企业不多，春节临近，企业开始大面积停产，后期库存再上升压力缓解。

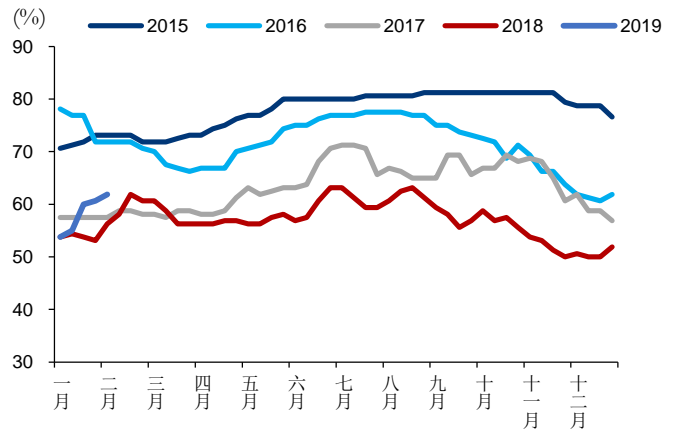
【云南】云南昆明地区水泥价格稳定，下游需求继续减少，企业开始陆续停窑限产，云南一季度停窑限产 35-45 天。

图表 12：西南地区高标水泥价格

图表 13：西南地区库存



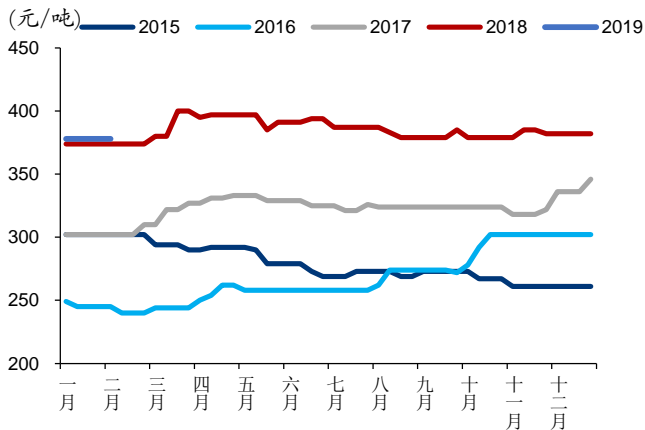
资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

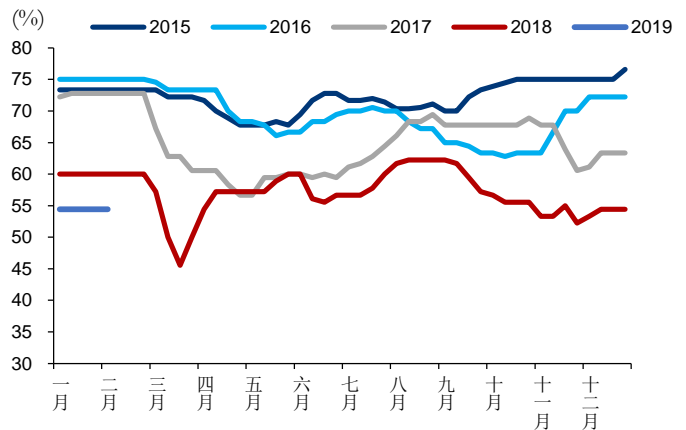
西北地区：市场逐渐进入淡季，企业无调价动力。

图表 14：西北地区高标水泥价格



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

图表 15：西北地区库存



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

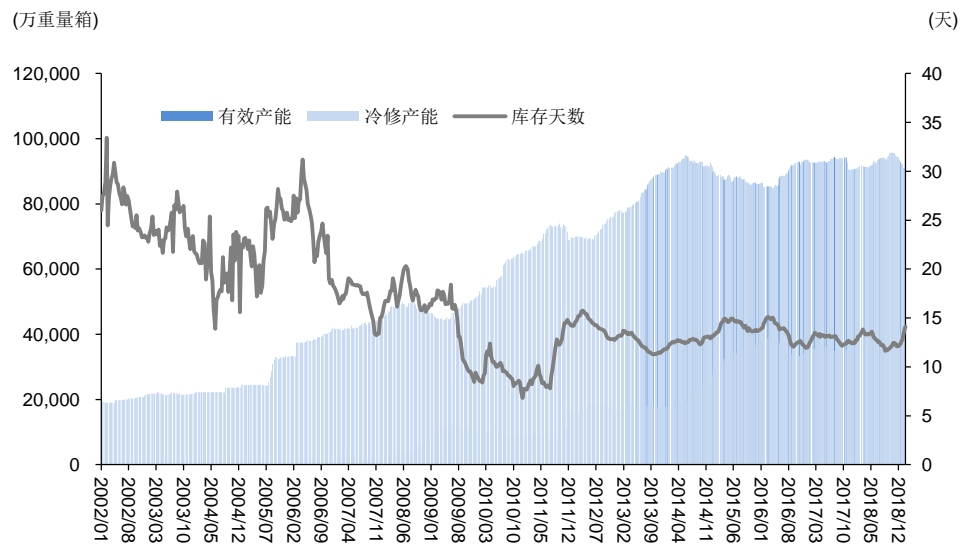
后市展望

由于春节期间各地市场进入休眠状态，同时南方各地企业也开始错峰生产，预计春节期间水泥价格仍将保持大体平稳。但春节后半段雨水及低温天气较多，而如果节后水泥需求恢复慢于预期，水泥行业在关键的窗口期将面临考验，如能避免节后复工时期大规模无序降价，则能为 2019 年水泥价格的走势奠定良好的基础。

玻璃：市场成交清淡，价格总体稳定

截止1月31日，浮法玻璃产能利用率68.68%，环比上月下降1.36%，同比下降1.77%，在产产能91050万重量箱，环比上月减少1800万重量箱，同比增加234万重量箱；行业库存3518万重量箱，环比增加366万重量箱，同比增加242万重量箱；库存天数14.10天，环比增加1.71天，同比增加1.00天。

图表 16：中国浮法玻璃产能及库存



资料来源：玻璃期货网，太平洋证券研究院

各地成交冷清，价格总体保持平稳

上周全国玻璃价格基本保持稳定。截止1月末全国白玻均价1571元/吨，环比上月降低34元/吨，同比降低91元/吨。

【华北】华北市场需求清淡，临近春节，下游深加工企业陆续停产放假，部分经销商考虑到相关原片企业优惠政策，适量备货，市场整体成交寥寥，逐步进入停滞阶段，沙河厂家库存上升明显。

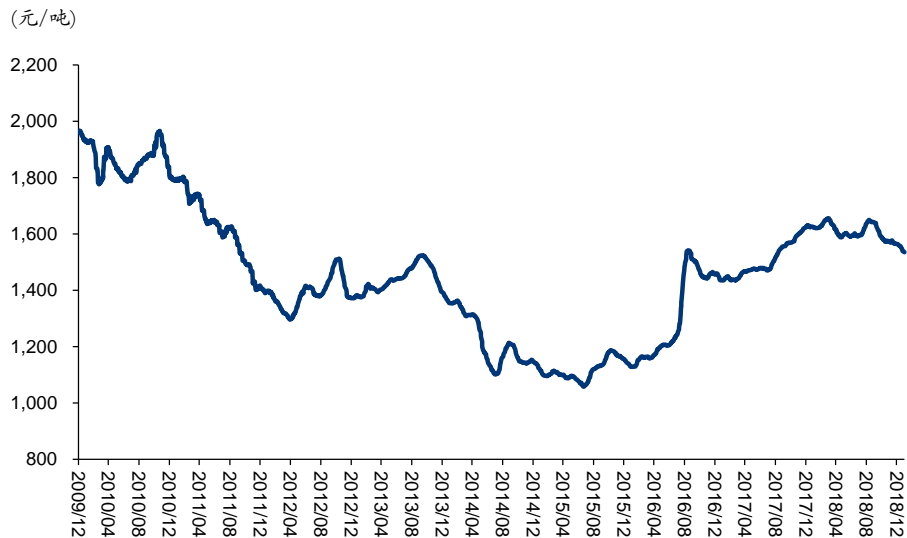
【华东】多数厂家走货基本结束，除少量产业订单尚存外，建筑行业需求疲软，下游加工企业基本放假停工，原片企业价格暂稳运行，个别厂优惠政策31日结束。

【中南】华中玻璃供需两淡，下游客户已陆续停工放假，走货迟缓，企业库存陆续增加，但因前期基数较低，多数仍处于正常区间。华南中下游基本完成备货，深加工多进入停工放假阶段，部分贸易商仍在积极回款；

【西南】四川绝大多数地区深加工厂已停工放假。

【东北、西北】冬储发货，交易较为冷清。

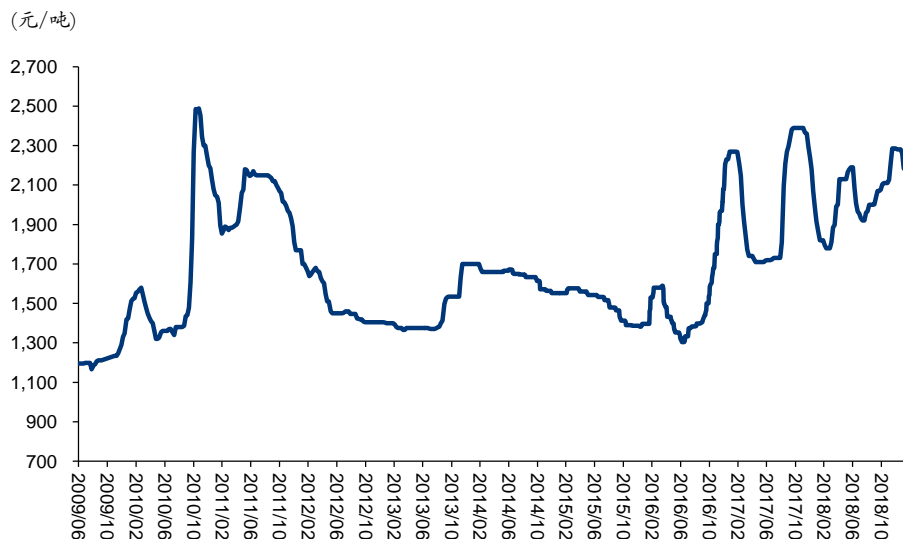
图表 17：全国 5mm 玻璃平均价格



资料来源：玻璃期货网，太平洋证券研究院

上周国内重碱市场弱势运行，买卖双方僵持博弈。近期国内浮法玻璃厂家压价力度较大，原料库存高的厂家多消化前期库存为主。青海地区纯碱厂家接单情况欠佳，库存依旧偏高，东部部分氨碱厂家2月份重碱价格下调100元/吨。沙河市场仍处于僵持之中，部分玻璃厂家暂未进货，部分玻璃厂家执行终端价格在1900-2000元/吨左右。

图表 18: 全国重质纯碱平均价格



资料来源：Wind，太平洋证券研究院

供给面变化

上周无生产线状态变化，春节后部分生产线有复产计划。

后市展望

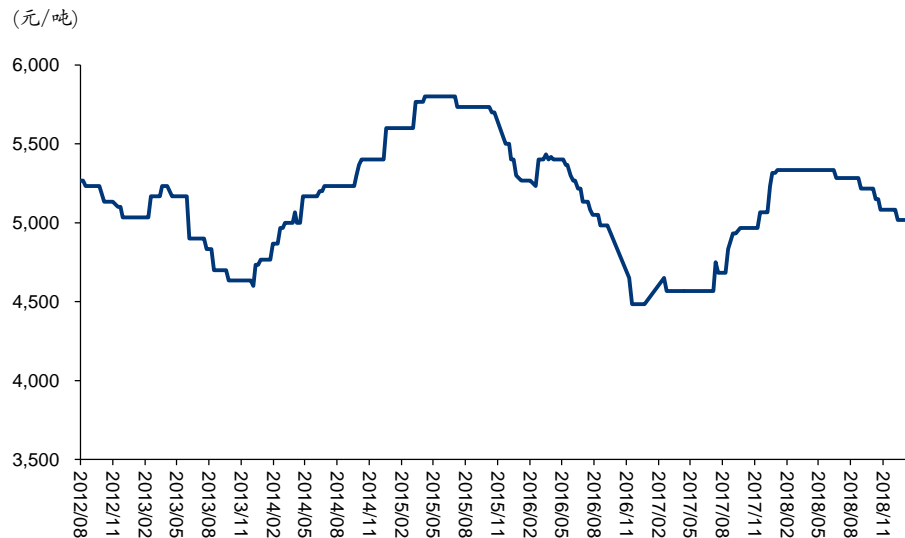
上周浮法玻璃价格如期总体保持稳定。由于资金状况尚可且库存总体处于合理水平，我们认为短期内厂家不会有大幅度降价的行为，而春节后消费市场能否如期启动是窗口期的关键，同时节后复产产能带来的新增供给也将增大市场的下行压力。

玻纤：价格弱势盘整，供需恶化下 1H19 压力较大

粗纱价格稳定，但库存上涨持续

上周无碱玻纤纱市场基本稳定，主流企业报价未发生变化，但是临近年关，下游加工厂开工率较低，各企业节前走货速度明显放缓，而整体供需弱化下，多数厂库存有一定上涨。目前 2400tex 无碱直接缠绕纱主流报价仍在 4700-4900 元/吨，但是尽管厂家挺价意愿较大，1 月市场实际成交价格累计跌幅 100 元/吨左右。

图表 19: 重点企业无碱 2400tex 缠绕直接纱平均出厂价

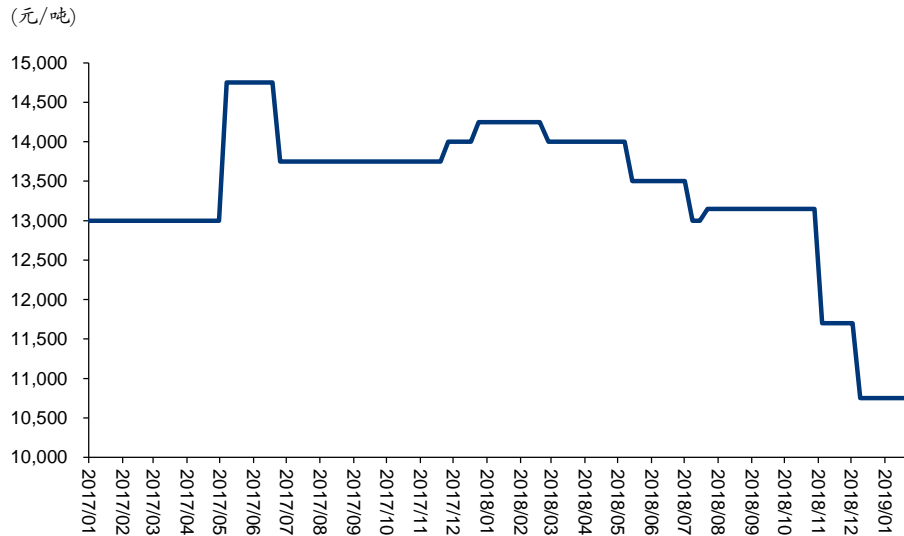


资料来源: 卓创, 太平洋证券研究院

电子纱价格低位维稳，库存明显上升加大下行风险

前期电子纱价格下调后，上周国内电子纱价格总体保持稳定，目前 G75 电子纱主流报价 10500-11000 元/吨不等，大客户略低。春节临近，厂家库存将呈现明显上涨趋势，电子纱下行压力增大。

图表 20: 全国 G75 电子纱主流成交价



资料来源: 卓创, 太平洋证券研究院

后市展望

由于 2019 年上半年粗纱及电子纱新增产能将完全释放, 我们认为 2019 年上半年粗纱及电子纱价格下行压力较大, 但我们同时认为由于行业已进入差异化发展时代, 2019 年的周期性将显著弱于 09、12 年, 我们判断由于技术壁垒的存在, 不同企业产品差异显著, 因此供需关系更多的是结构性压力, 龙头企业增速放缓可期但是后期存在估值修复的机会;

重点公司、行业新闻

2018 年水泥、玻璃行业利润公布: 根据国家发改委公布数据, 2018 年水泥制造行业实现利润 1546 亿元, 同比增长 110%, 平板玻璃行业实现利润 116 亿元, 同比增长 29.1%。

点评: 2018 年水泥及玻璃行业利润大幅增长基本符合市场预期。良好的错峰生产执行及坚实的需求是水泥行业利润大幅增长的原因, 而就玻璃行业而言, 尽管 2018 年浮法玻璃价格总体呈下滑趋势, 但由于 2017 年底沙河停产价格大幅上升, 2018 年浮法玻璃价格起点较高, 因此利润同样大幅上升。

四川省 2019-2020 错峰生产方案出炉: 日前, 四川省经济和信息化厅及四川省生态环境厅联合发布了“关于做好 2019-2020 年水泥行业错峰生产工作的通知”要求, 根据全省水泥产能和大气污染物排放情况, 统筹兼顾区域大气环境质量、水泥产品种类和污染排放水平等因素, 实行差异化水泥错峰生产。上一年度环境空气质量年均浓度达标市(州)的水泥企业全年错峰基准天数为 90 天(其中, 11 月至次年 2 月错峰基准天数不少于 40 天), 其余地区的全年错峰基准天数为 100 天(其中, 11 月至次年 2 月错峰基

准天数不少于 50 天); 根据深度治理排放改造情况, 将水泥企业按照污染排放水平分为 A、B、C、D 四类, 在基准天数基础上按相应比例执行错峰生产。年内有环境违法违规记录的企业不享受错峰生产优惠政策。

点评: 2018 年四川省要求全年错峰生产 110-125 天, 其中 2017 年 11 月至 2018 年 2 月采暖季错峰生产不少于 50 天。根据我们了解, 2018 年年中淡季当地多数熟料企业停窑限产执行较为到位。而 2019 年, 如果不考虑企业自发组织的限产, 则预计四川省停窑天数为 90-100 天, 相较于 2018 年稍有放松, 预计将增加当地的水泥供给, 具体执行情况有待观察。

江苏省公布 2019 年水泥行业错峰生产计划: 江苏省建材行业协会关于印发《2019 年江苏省水泥行业错峰生产停窑及核查方案》的通知(通知)要求, 江苏省境内涉及熟料生产的 23 家企业, 39 条生产线 2019 年开展错峰生产工作, 停窑总天数为 65 天, 停窑时段、天数、时间(其中 1 月 1 日至 3 月 31 日停窑 30 天)和核查形式原则上参照《2018 年江苏省水泥行业错峰生产停窑及核查方案》。

点评: 如不考虑因会议临时造成的停产, 2018 年江苏省要求水泥企业全年错峰生产 60 天, 其中 1 月至 3 月停产 40 天, 而根据我们了解, 2018 年年中淡季因需求较好, 江苏省水泥行业错峰生产执行总体一般。与其余多数省份环保限产边际放松不同, 江苏省 2019 年停窑总天数同比增加 5 天, 其中年中淡季需停窑 35 天, 同比增加 15 天。我们认为江苏省政府指定的较为严苛的十三五控煤耗目标是其继续收紧水泥行业环保限产的主要原因, 如果能够严格执行, 则将有利于长三角地区水泥供需格局在十三五期间保持良好。

图表 21: 重点推荐标的盈利预测 (股价截止 2019/2/1)

	股价	EPS				市盈率				评级
		2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E	
中国巨石*	10.14	0.74	0.78	0.96	1.14	13.8x	13.8x	11.9x	9.9x	买入
再升科技*	7.06	0.29	0.34	0.54	0.73	24.0x	20.2x	13.5x	9.9x	买入
海螺水泥*	32.50	2.99	5.59	5.66	5.85	10.9x	5.8x	5.7x	5.6x	买入
塔牌集团*	10.85	0.76	1.53	1.72	1.90	14.3x	7.1x	6.3x	5.7x	买入

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

风险提示

- 固定资产投资低于预期;
- 环保督查边际放松, 供给收缩力度低于预期;
- 原材料价格大幅上涨带来成本压力;

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。