

建筑材料

证券研究报告
2019年03月17日

淡旺季切换，继续推荐相关龙头

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

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:水泥逻辑南北分化,住宅竣工继续回暖》 2019-03-14
- 2 《建筑材料-行业专题研究:华东春季草根启示一:需求不缺席,基建信心足》 2019-03-11
- 3 《建筑材料-行业研究周报:密切关注当前水泥龙头的配置价值》 2019-03-10

本周国家统计局公布相关行业数据: 1-2月水泥产量 2.12 亿吨, 同比微增 0.5%。雨雪天气、春节因素对 1、2 月影响较大, 通常观察合计数。实现微幅增长, 我们判断与华北重点工程项目开工以及去年新增产能有一定关联。1-2 月玻璃产量 1 亿 4222 万重箱, 同比上升 7.8%, 环比增速扩大; 需求方面, 1-2 月全国住宅竣工面积 8926 万平方米, 同比下滑 7.8%, 环比下滑幅度缩小。**基建投资继续改善, 原口径下同比+2.5%, 不含电力口径表现为同比+4.3%, 增速分别比上年全年增加 0.71、0.5 个百分点, 特别是道路、铁路投资增速分别为 13% (2018 增长 8.2%)、22.5% (2018 下滑 5.1%)。房地产开发投资增速 11.6%, 比 2018 全年提高 2.1 个百分点。**

当前正值水泥行业淡旺季切换的时间窗口, 下游需求有望逐步恢复, **水泥价格或将逐步进入上行区间。**并且从全国高标水泥价格来看, **当前价格较去年同期高出约 24 元/吨。**季节性旺季的临近叠加相对更高的价格中枢, 部分水泥龙头企业的一季报业绩值得期待, 或将出现同比增长。我们认为**海螺水泥**估值相对低位、短期业绩有望表现靓丽值得重点关注, 同时关注经营稳健、估值较低的华中、西南区域水泥龙头**华新水泥**、西北地区水泥龙头**天山股份**、**祁连山**。

京津冀协同发展有望取得明显进展, 雄安新区建设有望持续推进, 继续看好京津冀地区的水泥需求, 2019 年区域水泥需求有望稳步提升。我们认为春季开工后区域水泥需求预期较好, 价格有望得到提振。关注基本面整体向好叠加管理改善的区域龙头**冀东水泥**。

消费建材方面, 密切关注地产政策、竣工面积增速边际变动, 1-2 月房屋竣工面积下滑 11.9%, 增速比 2018 全年下滑 4.1 个百分点, **但我们观察到占比 70%的住宅竣工面积下滑 7.8%, 相比 2018 全年下滑 8.1%继续边际改善。**继续关注北新建材(市占率提升), 东方雨虹(份额成长), 伟星新材(稳增长+服务、渠道长期护城), 帝欧家居(精装修+高增长), 三棵树(行业赛道宽+高增长)。玻璃纤维行业建议关注经营向好的玻纤制品龙头**长海股份**、新材料龙头企业**中材科技**。

一周市场表现: 本周申万建材指数上涨 4.96%, 非金属建材板块各子行业中, 水泥制造涨 5.47%, 玻璃制造涨 2.34%, 耐火材料涨 4.73%, 管材上涨 5.98%, 玻纤上涨 4.09%, 同期上证指数上涨 1.75%。**建材价格波动: 水泥:** 本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, 预计春节期间水泥价格大体仍以平稳为主。**玻璃及玻纤:** 3 月中旬全国白玻均价 1558 元, 环比上月上涨-11 元, 同比去年上涨-128 元。月末浮法玻璃产能利用率为 69%, 环比上月上涨 0.46%, 同比去年上涨 2.3%。玻纤 3 月 15 日全国均价 4600 元/吨, 保持平稳状态, 同比去年下跌 387 元/吨。**能源和原材料:** 截至 3 月 13 日环渤海动力煤(Q5500K)578 元/吨, 本周 pvc 均价 6346 元/吨, 沥青现货收盘价 3800.0 元/吨, 11#美废售价 150 美元/吨, 国废山东旧报纸(含量 80%以上)不含税到厂价 2950 元/吨。

风险提示: 能源和原材料价格波动不及预期, 基建投资不及预期。

【华东】华东地区水泥价格稳中略有下滑。江苏苏锡常地区部分水泥企业再次暗降 10 元/吨，P.O42.5 散出厂价最低 380 元/吨，水泥库存略偏高在 70%左右，熟料相对合理在 50%-60%，本周天气放晴，下游需求恢复较快，企业出货普遍恢复到 8-9 成，环比增加 20%。南京地区水泥价格保持平稳，天气晴好，工程和搅拌站恢复正常施工，水泥需求继续增加，企业发货能达 8-9 成，库存在 50%-60%。苏北盐城和淮安地区水泥价格以稳为主，部分粉磨站价格略有波动，雨水天气减少，市场需求回升，企业发货能达 8 成。

浙江杭绍地区水泥价格平稳，雨水天气减少，下游需求环比增加 10%-20%，企业日发货在 8-9 成，但受前期需求低迷影响，库存仍略偏高。宁温台地区部分企业价格小幅暗降 10-20 元/吨，主导企业价格仍旧维持高位，下游需求继续增加，天气晴好时，企业发货能达 9 成，库存在 60%，预计短期内价格将以小幅波动为主。金衢丽地区水泥价格平稳，降雨减少，工程和搅拌站陆续恢复，企业发货在 8 成左右，库存在 60%-70%。

安徽北部亳州地区高标号价格下调 30 元/吨，外围低价水泥不断进入，对本地企业发货造成影响，环比提升不明显，且前期雨水天气导致库存偏高，企业为增加发货，价格适当下调。合肥、芜湖和铜陵地区水泥价格平稳，下游需求恢复较好，企业发货能达 8-9 成，库存在 60%-70%，预计短期内价格将以稳为主。南部宣城地区水泥价格平稳，雨水天气减少，工程和搅拌站陆续恢复，水泥需求环比增加，企业发货能达 8 成，库存在 50%-60%。

江西南昌部分企业价格暗降 10 元/吨，赣东北价格下调 10-20 元/吨，抚州地区价格下调 10-20 元/吨。天气放晴，企业发货恢复到 7-9 成不等，库企业为求快速出货，价格略有小幅下调。据了解，永丰红狮在销售策略上抢量明显，市场竞争比较激烈，后续价格或有继续小幅回落可能。

福建福州和宁德地区水泥价格下调后保持平稳，天气放晴，下游需求明显增加，企业发货能达 8-9 成，库存仍在 80%高位运行。龙岩和泉州等地区水泥价格跟随下调 20 元/吨，下游需求好转，企业发货在 7-9 成，库存高位承压，企业降价促销。

山东青岛和枣庄等地区水泥价格下调 10-30 元/吨，部分企业停窑限产时间较短，库存充裕，下游需求仅恢复至 7 成。济南地区水泥价格平稳，下游需求继续恢复，大企业发货能达 7 成，水泥企业仍在停窑限产，库存处在低位。

【中南】中南地区水泥价格大稳小动。广东珠三角地区水泥价格平稳，下游需求恢复较好，企业发货在普遍在 8-9 成，库存仍在 70%高位运行。粤东梅州和潮汕地区袋装价格下调 20 元/吨，前期雨水天气较多，库存压力较大，为求发货，企业连续下调价格。

广西玉林地区水泥价格下调 20 元/吨，红狮新增产能投产，价格较低，市场供应增加，竞争比较激烈，价格出现下调，P.O42.5 散出厂价 350 元/吨。南宁地区水泥价格平稳，天气晴好，工程和搅拌站恢复较快，企业发货环比增加 20%左右，日出货能达 9 成，由于前期雨水天气较多，企业发货不畅，库存一直偏高，后期主要降库为主。

湖南长株潭地区水泥价格平稳，天气放晴，下游需求集中释放，企业发货能达 8 成，加之部分企业仍在停窑限产，库存普遍在中等或偏低水平。益阳和常德地区水泥价格平稳，天气好转，水泥需求迅速回升，企业发货环比增加 30%左右，日出货能达 8-9 成，部分企业在停窑检修，库存在 40%左右。

湖北武汉及鄂东地区水泥价格平稳，天气放晴，工程和搅拌站陆续恢复正常施工，水泥需求明显回升，企业发货能达 8-9 成或产销平衡，由于水泥企业停窑限产，库存维持在正常水平。襄阳和十堰地区水泥价格平稳，袋装市场已经恢复正常，散装市场略差，企业综合发货能达 8-9 成，库存在 50%左右。

河南郑州、平顶山和南阳等地区部分企业价格上调 20-30 元/吨，天气好转，预警级别降低，工程和搅拌站开始恢复施工，企业发货能达 6-7 成。据了解，春节过后，

水泥价格连续大幅下调，近日需求增加后，部分企业开始提升价格，后期其他企业是否跟涨，需进一步

【西南】西南地区水泥价格出现上调。四川成都及周边地区水泥价格平稳，在基建项目支撑下，需求已恢复正常，企业发货基本都在9成或产销平衡，少部分企业出现供不应求。据了解，3月每家水泥企业仍要停产5天，后期库存多将持续在低位。

重庆地区水泥价格平稳，天气晴好，下游需求恢复较快，但由于水泥企业正在停窑检修，导致市场供应不足，库存迅速下降，部分企业熟料库存紧张，已经开始限量。据了解，贵州低价水泥大量进入，短期因为本地供应不足，价格继续维持稳定，后期生产线全面复产后，需要重新观察供需情况。

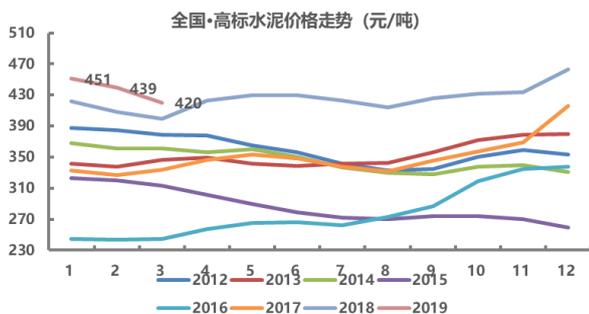
贵州贵阳及周边地区水泥价格平稳，阴雨天气较多，下游需求不太稳定，企业发货在7-8成，库存在70%-80%高位运行。遵义地区水泥价格平稳，袋装市场已经基本恢复正常，基建工程和房地产稍差，但由于外运重庆水泥较多，企业发货也能达到8成或以上。

云南宜良红狮、安宁昆钢嘉华、东骏华新和西南水泥等企业，对昆明、邵通和会泽地区价格上调30元/吨，下游需求基本恢复正常，企业发货能达9成或产销平衡，主要是前期积存需求集中释放，企业主动上调价格，市场价暂不调整，视后期实际执行行情再做调整。据了解，由于前期水泥企业停窑限产执行情况欠佳，目前库存仍偏高运行。

【西北】西北地区水泥价格小幅上调。陕西关中地区水泥价格上调10-30元/吨，大中小型企业根据原销售价格高低，上调幅度不等，补齐差价为主。随着气温回升，工程和搅拌站已经陆续恢复施工，企业发货能达7-8成，加之水泥企业正在停窑限产，库存一直处在低位，各企业纷纷修复上调价格。

甘肃兰州地区价格以稳为主，工程和搅拌站继续恢复，企业发货能达5-6成，受益于前期企业停窑限产，整体库存仍偏低。平凉地区水泥价格平稳，有重点工程支撑，水泥需求表现较好，企业发货能达7-8成。

图 5：全国水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 6：全国水泥库存比（%）



资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 7：华北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）

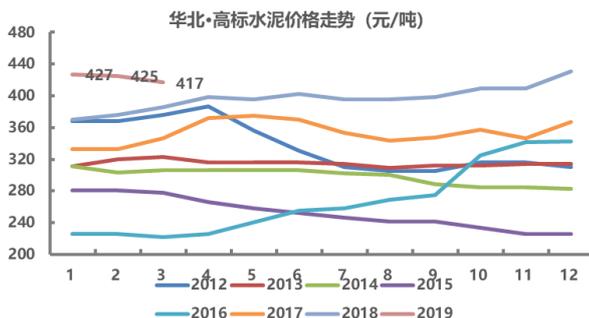
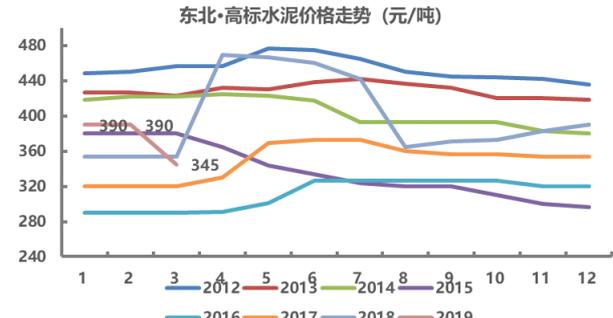
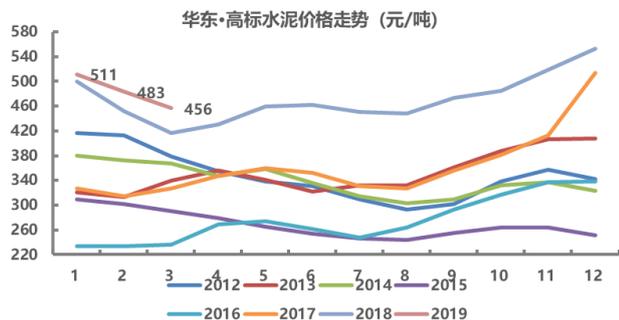


图 8：东北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



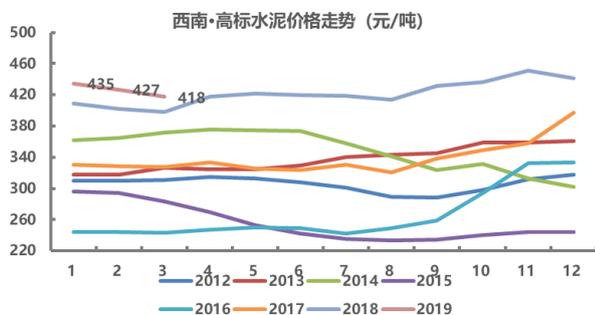
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 9：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

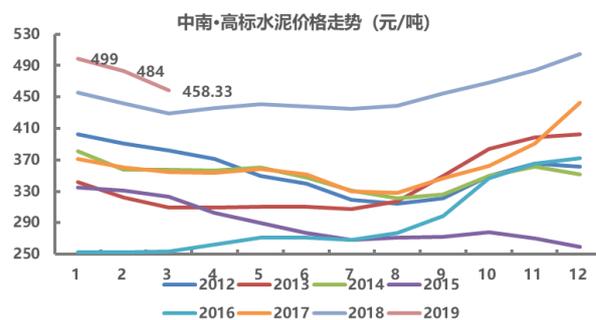
图 11：西南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥，天风证券研究所

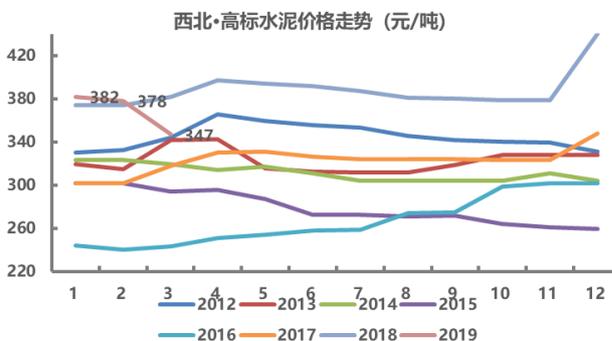
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 10：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 12：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）

13月中旬全国白玻均价 1558 元，环比上月上涨-11 元，同比去年上涨-128 元。月末浮法玻璃产能利用率为 69%，环比上月上涨 0.46%，同比去年上涨 2.3%。本周末中国玻璃综合指数 1112.49 点，环比上周上涨-0.55 点，同比去年同期上涨-90.37 点。

区域：从区域看，前期价格一直僵持的西南地区价格出现一定幅度的调整，以增加出库；华东、华南以及部分华北地区价格承压，心态趋于谨慎；西北地区厂家报价有所上涨。

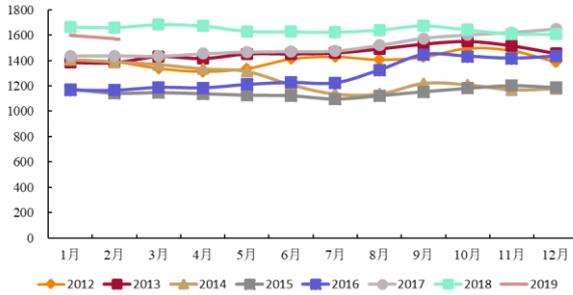
产线：产能方面，本周信义芜湖三线 700 吨冷修完毕，点火复产。下旬福建新福兴 1100 吨和宜宾威利斯 900 吨均有点火的计划。

现市：本周玻璃现货市场总体走势偏弱，生产企业出库有一定的压力，市场信心也偏谨慎。总体看目前加工企业订单情况不及预期是厂家出库压力增加的主要原因。从订单情况看，外贸加工出口订单相对稳定，变化不大；而国内建筑装饰装修方面的订单同比有一定幅度的减少，环比增量也有限。因此加工企业在前期首轮备货周期结束后，再次补库存的意愿有所降低，基本随用随进为主。同时也造成前期囤货较多的贸易商心态变化。

后市：国家统计局公布的数据显示 1-2 月份累计生产平板玻璃 14222 万重箱，同比增加 7.8%。这也表明目前玻璃行业产量维持较高的水平。本周玻璃现货市场主要是生产企业以增加出库和回笼资金为主，市场价格相对灵活。从 1-2 月份地产数据看，新开工、竣工数据均有一定程度的环比下降，期末地产库存略有增加。这也是春节假期之后玻璃现货市场走势偏弱的主要原因。预计随着后期地产开工的数据逐步好转，玻璃

的消费需求也将逐渐增加。短期玻璃现货价格还要受到削减库存等因素的影响而弱势调整。

图 13：全国玻璃均价（元/重量箱）（月均价）



资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 14：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 15：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：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：全国重质纯碱价格（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 18：燃料油市场价（元/吨）

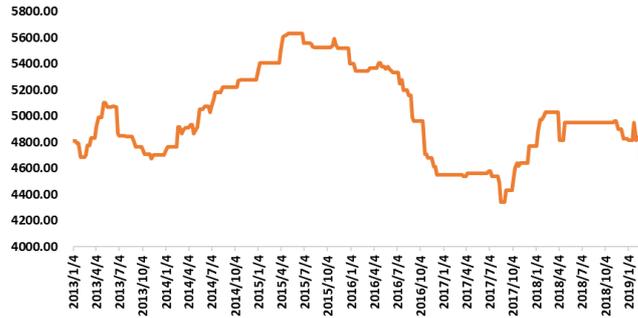


资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 玻纤

玻纤 3 月 15 日全国均价 4600 元/吨，环比上周下跌 12 元/吨，同比去年下跌 387 元/吨。

图 19：2400tex 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

截至 3 月 13 日（本周三）环渤海动力煤(Q5500K)578 元/吨，环比上周稳定，同比去年上涨 6 元/吨。

图 20：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 6346 元/吨，环比上周下降 22 元/吨，同比去年上涨 116 元/吨。

本周沥青现货收盘价为 3800 元/吨，环比上周上涨 50 元/吨，同比去年上涨 850 元/吨。

图 21：PVC 价格（电石法）（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

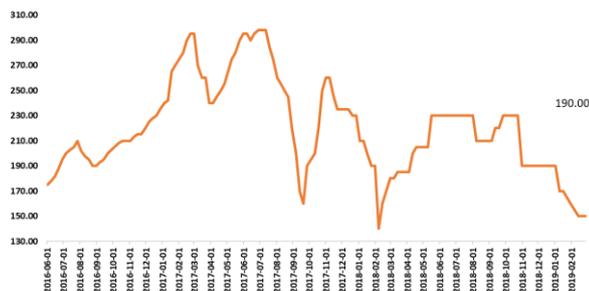
图 22：沥青现货价格（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

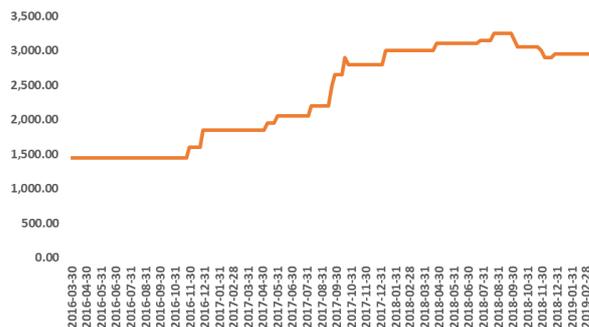
本周 11#美废售价 150 美元/吨，环比上周稳定，同比去年下跌 10 美元/吨；国废山东旧报纸（含量 80%以上）不含税到厂价 2950 元/吨，环比上周稳定，同比去年下跌 50 元/吨。

图 23：11#美废价格（美元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 24：固废不含税到厂价（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、省市场监管局日前对全省 130 家企业生产的 130 批次水泥产品进行了监督抽检，检测发现，枣庄沪园实业、临沂市阳都水泥、梁山县安达水泥等 7 家企业生产的商标为阳都、安达牌、兴鲁牌等水泥产品不合格，不合格项目为氯离子、烧失量等。目前，山东有 300 多家水泥生产企业，其中 100 多家具有原材料和水泥产品生产能力，而其余 200 多家为购买了原材料进行二次加工产出水泥，此次检出的不合格产品多为二次加工的企业。（来源：卓创资讯）

2、今年，湖南省公路资金项目政策将继续向贫困落后地区倾斜。计划完成干线公路投资 136 亿元，新改建干线公路 500 公里；完成农村公路投资 113 亿元，建设自然村通水泥（沥青）路 1.5 万公里、提质改造农村公路 5000 公里。力争全省 3.6 万个 25 户/100 人以上自然村全部通水泥（沥青）路。（来源：卓创资讯）

3、在住建部、国家农发行和省住建厅、省农发行《关于做好利用抵押补充贷款支持农村人居环境整治工作的通知》还未印发到市州时，市住房和城乡建设局就安排专人对接住建部、省住建厅和农发行，提前了解、掌握相关工作信息，多次组织县区住建局、市级相关部门负责人召开专题会议研究安排贷款资金争取工作，并加强与省市农发行工作对接，指导各县区（含经开区）提前谋划，以县区为单位规划编制了基础设施、公共设施、环境整治、住房改善、乡村开发的 5 大类 40 个农村人居环境整治项目，目前，全市共有 6 个县区（含经开区）通过国家农发行和住房建设部联合审核，共入库项目 27 个，总投资 269.44 亿元，拟申请贷款 105.55 亿元。（来源：卓创资讯）

4、根据中国水泥协会《关于下发 2017 年第一批中国水泥协会团体标准制定计划的通知》（中水协字〔2017〕65 号）的要求，由中国水泥协会、合肥水泥研究设计院有限公司等单位共同编制的团体标准《水泥产能核定标准》（计划号：2017-CCAS-08），经中国水泥协会标准和质量专业委员会组织审查，现批准公布。（来源：数字水泥网）

5、日前，财政部副部长在记者会上宣布，在今天的污染防治攻坚战中，中央财政的支持将达到 600 亿元，同比增长 35.9%。在对地方的支持和帮扶方面，生态环境部部长介绍，将继续加大资金政策方面的支持力度，同时加强在技术方面进行帮扶。例如长江经济带沿线 58 个地市都派了专家组。实际上在此之前，大气方面，京津冀及周边地区的“2+26”个城市，还有汾渭平原的 11 个城市都派了专家组下去支持，帮助地方解决他们在生态环境保护工作推进过程中遇到的困难和问题。

在支持企业方面，也准备采取三方面的措施。一是进一步深化“放管服”改革，印发了关于进一步深化放管服改革的意见，提出了 15 条重要举措，将逐一抓好落实。二是主动为企业治污提供技术上的支持和帮助，企业有什么困难，帮它们找到一个合理解决的办法。三是进一步完善环境经济政策，通过环境经济政策的进一步建立完善，使企业绿色发展有更大的内在动力。从这几个方面帮助企业解决好环境问题，实现绿色发展。（来源：中国建材信息网）

6、安徽省推进运输结构调整工作实施方案中明确指出，2020 年底前，实现海螺水泥等建有铁路专用线的大型工矿企业大宗货物长距离线路铁路运输比例达到 80%以上。（来源：卓创资讯）

7、今年山东将进一步加大交通基础设施补短板的力度，全年计划投资 1622 亿元，着力构建公路网、铁路网、港航群、机场群等，全力打造山东省综合交通圈。山东今年将完成公路建设投资 997 亿元，建成 7 条高速公路，全省高速公路通车里程突破 6400 公里；山东今年将完成机场建设投资 180 亿元，着力构建多层覆盖机场群。山东今年计划投资 80 亿元用于港航建设，构建现代集约港航群，开工小清河复航工程。（来源：卓创资讯）

8、从北京市住房和城乡建设委员会获悉，今年北京市重点工程共确定三大类 300 项，其中续建 180 项、计划新开工 120 项、力争竣工 87 项，总投资约 1.3 万亿元(人民币，下同)。今年北京市重点工程项目数量为历年最多，分为基础设施、民生改善、高精尖产业三类，涵盖交通、教育、医疗卫生、园林绿化、水务、先进制造业等 21 个领域。（来源：卓创资讯）

9、近年来，大型央企中国建材集团的核心企业中国联合水泥集团，率先垂范，勇闯绿色发展之路，在豫的 16 家企业全部完成超低排放改造，迈出了“绿色制造”坚实的一步，实现社会效益、环境效益和经济效益多赢，谱写了“灰色”水泥生产向“绿色”突围的传奇篇章，为传统制造业转型升级、绿色发展起到了龙头引领作用。（来源：卓创资讯）

4. 重点上市公司公告

1.【青松建化】2019 年 1 月 29 日，新疆青松建材化工（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）第六届董事会第九次会议以 7 名董事全票审议通过了《关于部分子公司申请破产的议案》，同意公司的控股子公司乌苏市青松建材有限责任公司（以下简称“乌苏青松”）和塔城南岗建材有限责任公司按照法定程序向法院申请破产。详见 2019 年 1 月 30 日在上海证券报、证券时报和上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露的《新疆青松建材化工（集团）股份有限公司关于同意部分子公司申请破产的公告》。公司控股子公司乌苏青松于 2019 年 3 月 15 日收到乌苏市人民法院立案登记表，案号（【2019】新 4202 民破 1 号），同意乌苏青松破产重整立案。

2.【嘉寓股份】为实现强强联合，优势互补，进一步提升双方合作层次，致力于追求战略认同、业务融合、共同发展，北京嘉寓门窗幕墙股份有限公司（以下简称“嘉寓股份”或“公司”）与北京鸿坤伟业房地产开发有限公司（以下简称“鸿坤地产”）签订战略合作框架协议，确定双方建立全面的战略合作关系。鸿坤地产指定公司为 2019 年度—2020 年度京津冀区域门窗工程战略承包商之一，鸿坤地产共安排约 肆亿壹仟陆百万元 的施工任务给嘉寓股份。

3.【北京利尔】报告期内，公司实现营业收入 31.97 亿元，较去年同期增长 39.74%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.33 亿元，同比增长 102.66%。营业收入较去年同期增长 39.74%，主要系市场开拓及产品销售价格提高所致。利润总额较去年同期增长 115.04%，主要系本年营业收入增长、期间费用率降低及资产减值损失降低所致。归属于上市公司股东的净利润较去年同期增长 102.66%，主要系本报告期利润总额增幅较大所致。

4.【凯盛科技】报告期，公司实现营业收入 304,821.40 万元，同比下降 14.06%；营业利润 5,906.85 万元，同比增长 239.48%；实现利润总额 7,078.70 万元，净利润 5,730.83 万元，同比分别下降 43.89%、45.11%；归属于母公司股东的净利润 4,307.74 万元，比上年同期下降 44.35%。

5.【菲利华】2018 年，公司充分把握市场机遇，以创新驱动发展，保持了公司持续健康稳步发展的态势。报告期内实现营业总收入 72209.79 万元，较去年同期增长 32.41%；实现归属于上市公司股东的净利润 16121.53 万元，较去年同期增长 32.39%。

6.【四川金顶】2018 年度公司全年累计完成生产量 620.54 万吨，同比增加 157.03 万

吨，增幅 33.88%，2018 年全年共完成销售量 548.13 万吨，同比增加 133.52 万吨，增幅 32.20%，全年共计实现营业收入 42,402.53 万元，同比增加 23,906 万元，增幅 129.25%；受国家宏观经济形势复苏影响，公司产销量大幅提升，公司 2018 年度实现盈利，归属于上市公司股东的净利润为 3,168.36 万元。

7.【宁波先锋】转让方（单宇）同意将其持有的公司 2,370 万股股份（占公司股份总数的 5%）以及由此所衍生的所有股东权益，一次性转让给受让方。本次标的股份每股转让价格为 3.95 元，标的股份转让总价款为 9,361.5 万元。本次协议转让完成后，单宇先生所持有公司的股份占公司总股本的比例从 5.00%下降至 0.00%，本次股份变动比例为 5%（下降）。

8.【金隅集团】公司本次中期票据注册金额为 100 亿元，注册额度自通知书落款之日起 2 年内有效，由中国农业银行股份有限公司和北京农村商业银行股份有限公司联席主承销；注册有效期内可分期发行中期票据。本次中期票据发行情况如下：北京金隅集团股份有限公司 2019 年度第一期中期票据计划发行总额 25 亿元，发行期限 5 年，发行利率 4.35%，起息日 2019 年 3 月 11 日，兑付日 2024 年 3 月 11 日。

9.【海鸥住工】截至 2019 年 3 月 12 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 15,205,668 股，占公司总股本的 3.00%，最高成交价为 5.30 元/股，最低成交价为 3.89 元/股，支付的总金额为 67,983,071.83 元（不含交易费用）。

10.【塔牌集团】报告期内，公司实现水泥产量 1,806.68 万吨，较上年同期增长了 17.40%；实现水泥销量 1,795.29 万吨，较上年同期增长了 15.74%；报告期公司水泥销售价格同比上升了 26.52%，因材料价格的上涨导致水泥销售成本同比上升了 6.13%，水泥销售价格的上涨高于成本的上升使得综合毛利率提高了 10.83 个百分点；报告期公司实现营业收入 663,034.25 万元，较上年同期增长了 45.27%；实现归属于上市公司股东的净利润 172,311.29 万元，较上年同期增长了 139.00%；每股收益 1.45 元，较上年同期增加 0.69 元。

5. 本周行业观点

淡旺季切换，继续推荐相关龙头，本周国家统计局公布相关行业数据：1-2 月水泥产量 2.12 亿吨，同比微增 0.5%。雨雪天气、春节因素对 1、2 月影响较大，通常观察合计数。实现微幅增长，我们判断与华北重点工程项目开工以及去年新增产能有一定关联。1-2 月玻璃产量 1 亿 4222 万重箱，同比上升 7.8%，环比增速扩大；需求方面，1-2 月全国住宅竣工面积 8926 万平方米，同比下滑 7.8%，环比下滑幅度缩小。**基建投资继续改善，原口径下同比+2.5%，不含电力口径表现为同比+4.3%，增速分别比上年全年增加 0.71、0.5 个百分点，特别是道路、铁路投资增速分别为 13%（2018 增长 8.2%）、22.5%（2018 下滑 5.1%）。房地产开发投资增速 11.6%，比 2018 全年提高 2.1 个百分点。**

当前正值水泥行业淡旺季切换的时间窗口，下游需求有望逐步恢复，**水泥价格或将逐步进入上行区间**。并且从全国高标水泥价格来看，**当前价格较去年同期高出约 24 元/吨**。季节性旺季的临近叠加相对更高的价格中枢，部分水泥龙头企业的一季报业绩值得期待，或将出现同比增长。我们认为**海螺水泥**估值相对低位、短期业绩有望表现靓丽值得重点关注，同时关注经营稳健、估值较低的华中、西南区域水泥龙头**华新水泥**、西北区域水泥龙头**天山股份**、**祁连山**。

京津冀协同发展有望取得明显进展，雄安新区建设有望持续推进，继续看好京津冀地区的水泥需求，2019 年区域水泥需求有望稳步提升。我们认为春季开工后区域水泥需求预期较好，价格有望得到提振。关注基本面整体向好叠加管理改善的区域龙头**冀东水泥**。

消费建材方面，密切关注地产政策、竣工面积增速边际变动，1-2 月房屋竣工面积下滑 11.9%，增速比 2018 全年下滑 4.1 个百分点，**但我们观察到占比 70%的住宅竣工面积下滑 7.8%，相比 2018 全年下滑 8.1%继续边际改善**。继续关注北新建材（市占率提升），东方雨虹（份额成长），伟星新材（稳增长+服务、渠道长期护城），帝欧家居（精装修+高增长），三棵树（行业赛道宽+高增长）。玻璃纤维行业建议关注经营向好的玻纤制品龙

头长海股份、新材料龙头企业中材科技。

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 邮编：100031 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 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com