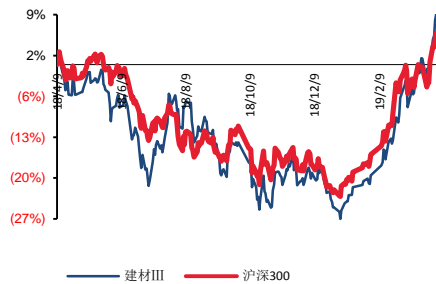


材料 材料 II

建材行业周报：唐山旺季限产大超预期，玻纤拐点不远

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《产能逆势扩张，军运会或助力高弹性》—2019/03/30

《东方雨虹年报点评：提质量战略见效，2019 量质双升》—2019/03/28

《中国巨石年报点评：贸易战影响 Q4 下滑，差异化护航拐点将至》—2019/03/21

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

唐山限产预计导致旺季缺口，低库存下京津冀预计大幅涨价。唐山市政府发布《关于印发4月分大气污染防治强化管控措施实施方案的通知》，要求除5条涉及污泥处置企业熟料生产线外其余生产线4月至少停产15天。根据我们统计，此次停产涉及熟料产能6.7万吨/日，占京津冀地区总产能的20.4%，如果严格执行，预计能够减少京津冀4月供应10%左右，而由于4月京津冀地区旺季在基建加速下需求预计好于往年（目前唐山已供不应求，多数企业空库），我们认为此次停产将造成严重供需缺口，使得京津冀此轮旺季涨价幅度较大；

水泥：需求恢复良好，华北价格普涨。上周需求继续恢复，全国供需格局总体维持良好，华北各省价格普涨10-50元/吨，华东地区库存普遍降低，部分地区价格率先启动上涨，其余地区后续有涨价预期。此外，湖北、西南、宁夏部分地区价格上涨20-30元/吨。短期而言，市场将逐渐进入旺季，随着需求继续恢复，我们认为涨价势头仍将持续，而展望2019年，低线城市的地产开工销售与基建的融资将决定水泥需求的边际变化及价格走势；

玻璃：需求仍然较为疲软，价格继续下滑。上周全国白玻均价环比下滑10元/吨，需求恢复持续低于预期，市场成交情况一般，厂家为刺激出货采取优惠价格政策，库存压力仍然较大，而由于新产能点火市场信心有所不足。我们认为短期内虽然需求将有所恢复，但由于生产线复产带来的有效供给增加，市场价格仍有下滑压力，而展望2019年，玻璃行业仍将呈现供需双弱的局面；

玻纤：粗纱价格弱势稳定，电子纱价格低位维稳。上周玻纤价格总体稳定，但由于库存压力，个别厂家价格出现小幅下滑。我们认为由于宏观经济逐渐企稳，贸易战有缓和迹象且新增产能逐渐消化，玻纤行业将在19Q1见底，拐点正逐渐来临，而差异化产品占比高的头部企业复苏力度将大于行业平均。另外，我们认为下游风电叶片在经历了2017和2018H1的调整后，受益于相关政策有望于2019年迎来抢装机量的小爆发。

投资建议。推荐京津冀基建加速核心受益标的**冀东水泥**，长江经济带核心标的**华新水泥**以及拐点即将来临的**东方雨虹**、**中国巨石**。

目录

| | |
|-----------------------------|-----------|
| 主要产品及公司股价表现 | 4 |
| 周观点：2019 开局北强南弱，全年预计维持..... | 错误!未定义书签。 |
| 水泥：需求恢复良好，多地价格回升 | 6 |
| 分地区价格表现 | 6 |
| 后市展望 | 10 |
| 玻璃：需求启动缓慢，厂家价格政策灵活..... | 11 |
| 需求不及预期，价格继续下降..... | 11 |
| 供给面变化 | 13 |
| 后市展望 | 13 |
| 玻纤：价格下行后低位维稳 | 13 |
| 需求恢复尚不明显，下行压力仍存..... | 错误!未定义书签。 |
| 电子纱价格低位维稳..... | 14 |
| 后市展望 | 14 |
| 重点公司、行业新闻 | 15 |
| 风险提示 | 15 |

图表目录

| | |
|---|-----------|
| 图表 1: 主要建材产品及原料价格表现..... | 4 |
| 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) | 4 |
| 图表 3: 主要建材公司股价表现..... | 5 |
| 图表 4: 2019 年 1-2 月分省产量..... | 错误!未定义书签。 |
| 图表 5: 华北水泥产量..... | 错误!未定义书签。 |
| 图表 6: 东北水泥产量..... | 错误!未定义书签。 |
| 图表 7: 华东水泥产量..... | 错误!未定义书签。 |
| 图表 8: 中南水泥产量..... | 错误!未定义书签。 |
| 图表 9: 西南水泥产量..... | 错误!未定义书签。 |
| 图表 10: 西北水泥产量..... | 错误!未定义书签。 |
| 图表 11: 华北地区高标水泥价格..... | 6 |
| 图表 12: 华北地区库存..... | 6 |
| 图表 13: 东北地区高标水泥价格..... | 7 |
| 图表 14: 东北地区库存..... | 7 |
| 图表 15: 华东地区高标水泥价格..... | 8 |
| 图表 16: 华东地区库存..... | 8 |
| 图表 17: 中南地区高标水泥价格..... | 9 |
| 图表 18: 中南地区库存..... | 9 |
| 图表 19: 西南地区高标水泥价格..... | 10 |
| 图表 20: 西南地区库存..... | 10 |
| 图表 21: 西北地区高标水泥价格..... | 10 |
| 图表 22: 西北地区库存..... | 10 |
| 图表 23: 中国浮法玻璃产能及库存..... | 11 |
| 图表 24: 全国 5MM 玻璃平均价格..... | 12 |
| 图表 25: 全国重质纯碱平均价格..... | 12 |
| 图表 26: 重点企业无碱 2400TEX 缠绕直接纱平均出厂价..... | 13 |
| 图表 27: 全国 G75 电子纱主流成交价..... | 14 |

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) | 429 | 1.0 | (0.3) | (5.7) | 3.3 | (7.4) |
| 全国 5mm 玻璃现货平均价格 (元/吨) | 1,501 | (0.5) | (2.4) | (4.0) | (9.1) | (4.1) |
| 无碱 2400tex 缠绕直接纱全国平均出厂价 (元/吨) | 4,883 | 0.0 | (1.3) | (3.9) | (8.4) | (3.9) |
| G75 电子纱 (元/吨) | 8,000 | 0.0 | (11.1) | (25.6) | (42.9) | (25.6) |
| 原料成本 | | | | | | |
| 秦皇岛 5500K 煤炭价格 (元/吨) | 619 | (0.3) | 2.8 | 6.1 | 0.7 | 7.6 |
| 重质纯碱全国平均价格 (元/吨) | 1,930 | 0.0 | (5.5) | (15.4) | 8.4 | (15.6) |
| 全国平均工业用天然气价格 (元/吨) | 3.21 | | 0.3 | 2.6 | (1.8) | 0.3 |
| 石油焦出厂价: 武汉石化 (元/吨) | 1,490 | 0.0 | (3.9) | (17.7) | (28.4) | (17.7) |
| 燃料油市场价: 全国平均 (元/吨) | 2,967 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 19.5 | 0.0 |
| SBS 改性沥青价格: 全国平均 (元/吨) | 4,489 | 0.2 | 2.9 | 12.4 | 22.3 | 10.5 |
| 布伦特原油价格 (美元/桶) | 70 | 2.9 | 6.8 | 23.3 | 3.4 | 30.7 |
| 美废#11 价格 (美元/吨) | 170 | 0.0 | 0.0 | (10.5) | (5.6) | (10.5) |
| 国废黄板纸价格: 广东 (元/吨) | 2,150 | 0.0 | 0.0 | 4.9 | (16.3) | 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 | 2,223 | 7.4 | 7.2 | 1.7 | 1.4 | 22.5 | 19.8 |
| 塔牌集团* | 002233.SZ | 157 | 7.6 | 6.9 | 1.4 | 1.2 | 18.3 | 17.3 |
| 冀东水泥* | 000401.SZ | 259 | 9.5 | 8.9 | 1.8 | 1.6 | 19.5 | 17.6 |
| 华新水泥* | 600801.SH | 428 | 7.1 | 6.8 | 2.0 | 1.7 | 28.7 | 24.6 |
| 万年青* | 000789.SZ | 102 | 7.3 | 6.9 | 2.0 | 1.7 | 27.8 | 25.4 |
| 上峰水泥* | 000672.SZ | 105 | 6.6 | 6.2 | 2.4 | 1.9 | 36.7 | 30.1 |
| 华润水泥-H | 1313.HK | 500 | 6.9 | 6.7 | 1.4 | 1.2 | 19.9 | 18.5 |
| 中国建材-H | 3323.HK | 494 | 5.3 | 5.2 | 0.7 | 0.7 | 14.1 | 13.0 |
| 玻璃 | | | | | | | | |
| 旗滨集团 | 601636.SH | 134 | 9.9 | 8.9 | 1.6 | 1.5 | 16.2 | 16.6 |
| 南玻-A | 000012.Sz | 166 | na | na | na | na | na | na |
| 信义玻璃-H | 0868.HK | 319 | 7.8 | 6.6 | 1.8 | 1.5 | 22.6 | 23.4 |
| 玻纤 | | | | | | | | |
| 中国巨石* | 600176.SH | 415 | 14.0 | 11.6 | 2.5 | 2.2 | 18.1 | 18.8 |
| 再升科技* | 603601.SH | 52 | 18.3 | 13.3 | 3.4 | 3.0 | 18.8 | 22.3 |

| | | | | | | | | |
|---------------|-----------|-----|------|------|-----|-----|------|------|
| 长海股份* | 300196.SZ | 46 | 13.4 | 10.9 | 1.6 | 1.4 | 11.9 | 13.1 |
| 其他消费建材 | | | | | | | | |
| 东方雨虹 | 002271.SZ | 327 | 16.6 | 13.2 | 3.3 | 2.7 | 20.2 | 20.7 |
| 伟星新材 | 002372.SZ | 270 | 23.3 | 19.9 | 6.5 | 5.7 | 28.0 | 28.7 |
| 北新建材 | 000786.SZ | 369 | 13.0 | 11.6 | 2.2 | 1.9 | 17.1 | 16.6 |
| 科顺股份 | 300737.SZ | 74 | 23.2 | 17.4 | 2.7 | 2.4 | 11.8 | 13.8 |
| 兔宝宝 | 002043.SZ | 57 | 13.2 | 10.5 | 2.4 | 2.2 | 18.5 | 20.5 |
| 蒙娜丽莎 | 002918.SZ | 65 | 15.0 | 12.5 | 2.2 | 1.9 | 14.6 | 15.1 |
| 三棵树 | 603737.SH | 90 | 26.0 | 19.0 | 5.0 | 4.1 | 19.1 | 21.6 |
| 帝欧家居 | 002798.SZ | 109 | 21.6 | 16.6 | 2.8 | 2.5 | 13.1 | 14.9 |

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 | 2,223 | 2.0 | 12.3 | 13.3 | 47.7 | 29.6 | 43.3 | 24.2 | |
| 塔牌集团 | 002233.SZ | 157 | (1.3) | 9.1 | 8.0 | 29.1 | 16.1 | 30.5 | 10.7 | |
| 冀东水泥 | 000401.SZ | 259 | 0.8 | 13.8 | 17.1 | 63.3 | 42.6 | 55.4 | 37.2 | |
| 华新水泥 | 600801.SH | 428 | 3.1 | 31.1 | 43.1 | 78.0 | 92.4 | 70.9 | 87.0 | |
| 万年青 | 000789.SZ | 102 | (1.4) | 12.9 | 27.7 | 55.9 | 39.8 | 52.9 | 34.4 | |
| 上峰水泥 | 000672.SZ | 105 | 0.0 | 16.5 | 26.4 | 52.5 | 9.0 | 53.6 | 3.6 | |
| 华润水泥-H | 1313.HK | 500 | (2.8) | 3.3 | (2.6) | 23.7 | 20.3 | 18.6 | 21.7 | |
| 中国建材-H | 3323.HK | 494 | (0.9) | 11.8 | 1.2 | 34.1 | (22.3) | 27.6 | (20.9) | |
| 玻璃 | | | | | | | | | | |
| 旗滨集团 | 601636.SH | 134 | 0.2 | 14.3 | 10.0 | 28.8 | (12.0) | 30.8 | (17.4) | |
| 南玻-A | 000012.SZ | 166 | (0.2) | 7.8 | 11.9 | 41.7 | (22.6) | 45.6 | (28.0) | |
| 信义玻璃-H | 0868.HK | 319 | (1.4) | 4.8 | (1.5) | 14.2 | (19.7) | 7.6 | (18.3) | |
| 玻纤 | | | | | | | | | | |
| 中国巨石 | 600176.SH | 415 | 1.8 | 13.2 | 5.2 | 23.5 | (20.9) | 22.6 | (26.3) | |
| 再升科技 | 603601.SH | 52 | (0.3) | 8.4 | 8.2 | 30.1 | (30.7) | 25.2 | (36.1) | |
| 长海股份 | 300196.SZ | 46 | (0.3) | 8.0 | 4.8 | 25.9 | (2.6) | 22.2 | (8.0) | |
| 其他消费建材 | | | | | | | | | | |
| 东方雨虹 | 002271.SZ | 327 | (0.6) | 6.9 | 8.9 | 67.4 | (44.3) | 69.4 | (49.7) | |
| 伟星新材 | 002372.SZ | 270 | (2.9) | 4.4 | 18.8 | 41.9 | (2.9) | 32.6 | (8.3) | |
| 北新建材 | 000786.SZ | 369 | (0.7) | 12.7 | 10.5 | 57.0 | (8.8) | 58.8 | (14.2) | |
| 科顺股份 | 300737.SZ | 74 | 2.0 | 15.9 | 28.2 | 37.4 | na | na | na | |
| 兔宝宝 | 002043.SZ | 57 | (1.9) | 7.4 | 16.4 | 41.7 | (30.9) | 44.0 | (36.3) | |
| 蒙娜丽莎 | 002918.SZ | 65 | (3.0) | 20.1 | 37.4 | 64.6 | (38.7) | 64.9 | (44.1) | |
| 三棵树 | 603737.SH | 90 | 5.6 | 14.2 | 27.2 | 88.5 | (4.9) | 85.2 | (10.3) | |
| 帝欧家居 | 002798.SZ | 109 | 0.0 | 20.7 | 47.3 | 119.4 | (43.3) | 111.0 | (48.7) | |

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

水泥：需求恢复良好，多地价格回升

上周全国水泥市场价格环比涨幅为 0.9%。价格上涨地区主要是北京、天津、河北、内蒙、浙江宁温台、湖北和云南等地，幅度 20-50 元/吨。3 月底 4 月初，国内水泥市场供需关系持续向好，南方地区相对保持稳定，北方地区继续恢复，水泥价格延续上行态势为主。

分地区价格表现

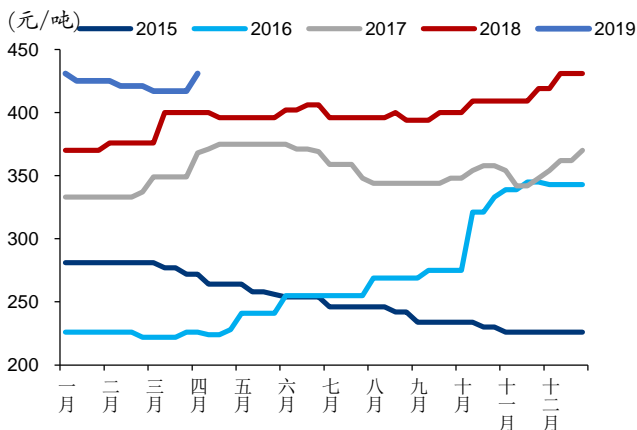
华北地区：需求良好，价格开始全面上调

【京津冀地区】京津两地水泥价格上调 20 元/吨，价格上调一方面是和搅拌站开工率提升，水泥需求继续增加，另一方面唐山 4 月因环保管控限产，熟料供应紧张，水泥生产受限，民营企业率先公布价格上调 40 元/吨，大企业陆续跟进上调 20 元/吨。河北唐山政府要求水泥企业 4 月份停窑限产，除污泥处置和超低排放达标企业，其余水泥企业停产时间不少于 15 天，导致水泥和熟料供应紧张，不同企业出厂报价上涨 20-40 元/吨不等。石家庄、邯郸和邢台水泥价格平稳，水泥企业半数生产线在停窑限产，库存得到消化，目前多在正常水平，下游需求表现一般，企业发货在 8 成左右，部分外运较多企业发货良好，能达产销平衡。

【内蒙】呼和浩特和包头等地区水泥价格上调 30-60 元/吨，下游需求开始恢复，企业发货有一定提升，日发货能达 3 成。由于前期水泥企业停窑限产，目前库存普遍不高，多在低位运行，再加上企业提升盈利意愿强烈，通过行业自律推涨价格。

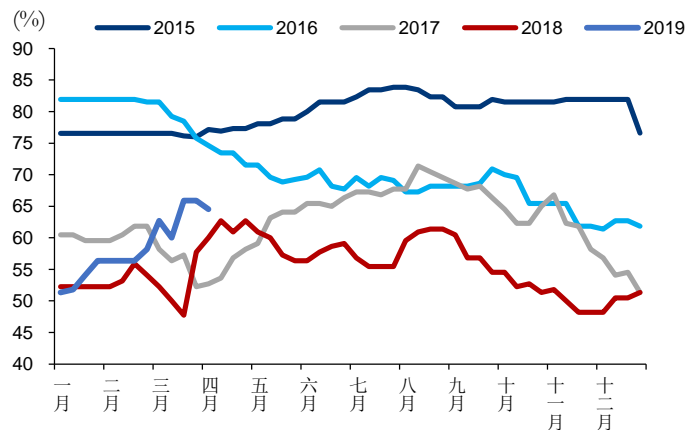
【山西】太原地区部分企业价格上调 10 元/吨，下游需求有所回升，企业发货能达 4-5 成，生产线刚刚恢复生产，库存普遍偏低。据了解，前期需求较差，价格连续下行，导致本地价格较低，利润微薄，近期水泥生产成本提升，企业利润再次缩减，部分企业率先小幅上调价格。

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

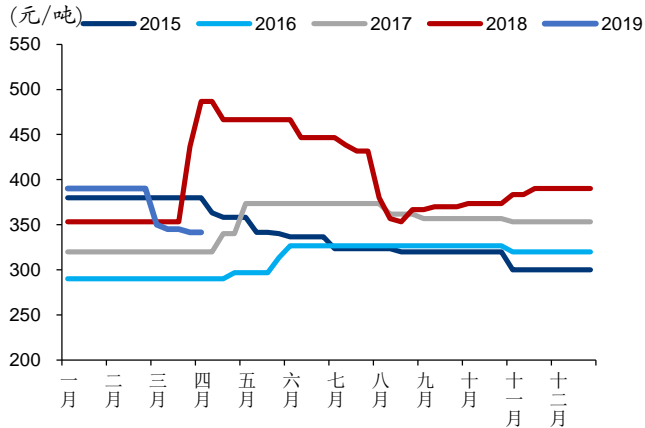
图表 5：华北地区库存



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

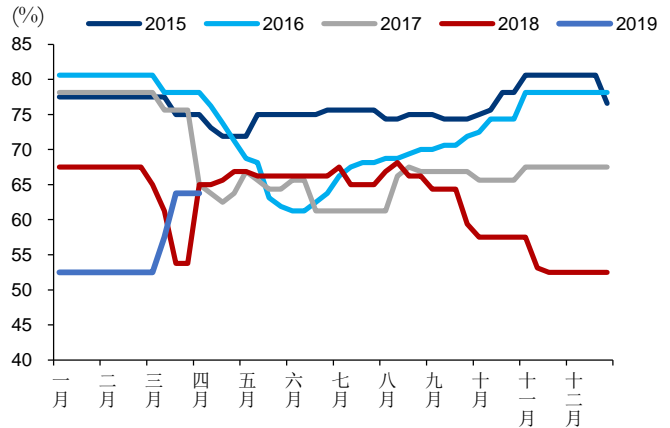
东北地区：市场仍在淡季，市场已几乎没有成交。

图表 6: 东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 7: 东北地区库存



资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

华东地区: 库存下降明显, 价格继续上涨

【江苏】苏锡常地区水泥价格第一轮上调落实到位, 下游需求稳定, 企业发货表现良好, 库存下降明显, 主导企业南方水泥开启第二轮水泥涨价, 公布上涨 30 元/吨, 其他企业预计后期将会跟进。南京地区水泥价格上调后保持平稳, 天气持续晴好, 工程和搅拌站正常施工, 企业发货正常, 库存维持在 50%或偏低水平。苏北盐城和淮安地区水泥价格平稳, 前期价格上调后, 下游需求仍旧较好, 库存控制在 50%左右, 预计短期内价格将会以稳为主。

【浙江】宁温台和金衢丽高标号价格上调 30 元/吨, 天气放晴, 下游需求恢复正常, 库存多降至 40%-50%, 随着外围价格陆续上调, 企业跟随推涨价格。杭绍地区前期价格已经上调, 近日保持平稳, 下游需求旺盛, 企业库保持在 40%左右, 后期价格将会继续趋强。

【安徽】沿江仅芜湖地区低标号价格上调 20 元/吨, 铜陵、安庆等本地市场水泥价格继续保持平稳, 随着市场进入旺季, 下游需求已经正常, 库存多在正常水平, 后期价格也有上调预期。合肥和巢湖地区水泥价格保持平稳, 工程和搅拌站正常施工, 水泥需求表现较好, 企业发货能达产销平衡, 库存在 50%左右, 因此前价格相对周围偏高, 价格暂稳为主, 后期也将会上调。皖北亳州和淮北等地区水泥价格平稳, 天气开始放晴, 下游需求环比增加 10%左右, 企业发货已经正常, 库存有所消化。

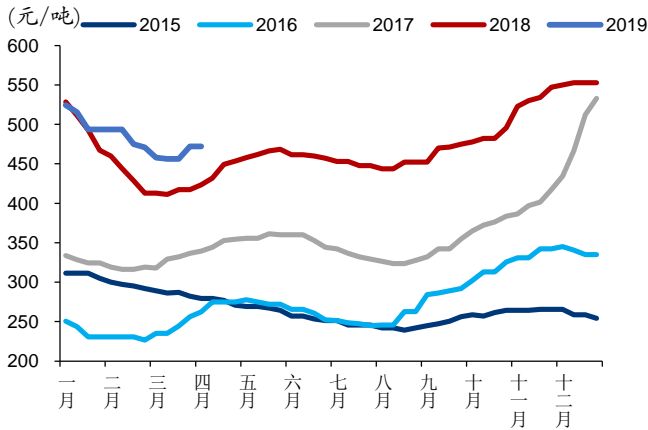
【江西】江西宜春红狮水泥复价不理想, 袋装价格上调未能落实, 散装价格只执行 10 元/吨, 短期企业之间抢量矛盾明显, 影响价格上调。南昌地区水泥价格平稳, 企业发货正常, 库存降至 50%或以下, 部分企业存有上调价格意愿。赣东北地区熟料价格上调 20 元/吨, 水泥价格平稳, 下游需求相对稳定, 企业发货能达产销平衡, 库存继续下滑, 在 50%左右。

【福建】福州地区水泥价格上调落实到位, 阴雨天气增多, 下游需求略受影响, 企业发货在 8-9 成, 库存仍旧偏高。龙岩和泉州地区水泥价格平稳, 雨水天气影响, 企业发货减少, 库存在 70%-80%高位。

【山东】济南部分企业价格下调 10 元/吨, 随着工程和搅拌站陆续恢复施工, 水泥需求明显提升, 部分价高企业出货受限, 为增加自身竞争力, 小幅向下调整价格。据了解,

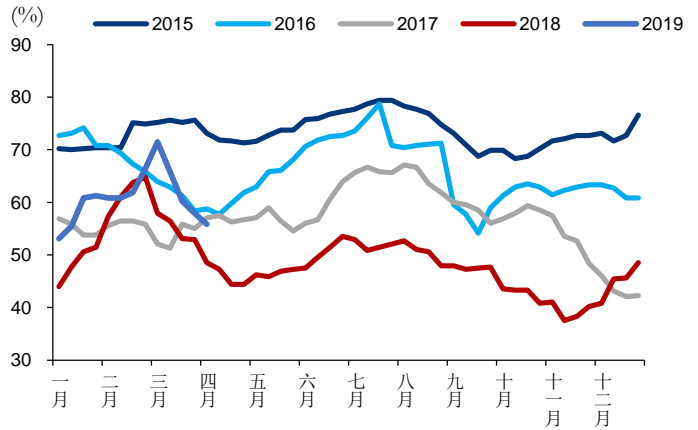
多数中小企业价格偏低，日发货能达产销平衡，价格暂以稳为主。

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: 湖北涨价执行到位, 河南再次尝试推涨

【河南】河南地区水泥价格推涨 30 元/吨, 价格上调主要是由于水泥企业停窑限产, 库存普遍处在低位。据了解, 3 月中下旬水泥价格上调未能完全落实到位, 环保管控解除, 工地复工, 需求好转, 企业再次推涨价格。

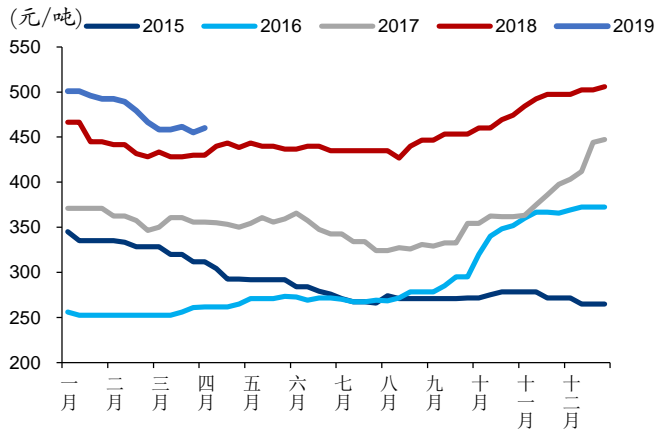
【湖南】长株潭地区水泥价格平稳, 雨水天气较多, 下游需求一般, 企业发货在 7-8 成, 库存略有上升, 在 50% 左右。常德和益阳地区水泥价格上调后, 下游需求表现稳定, 企业发货能达 8-9 成, 库存在 40%-50%。郴州地区部分企业价格下调 10 元/吨, 前期价格上调后, 雨水天气频繁, 企业发货在 6 成左右, 库存呈上升态势。

【湖北】武汉及鄂东地区水泥价格上调落实到位, 下游需求稳定, 企业发货都能达到产销平衡或销大于产, 库存维持在 50% 左右。鄂西宜昌和荆门等地区水泥价格平稳, 下游需求已经恢复正常, 企业发货较好, 库存多在 50% 上下, 外围价格已经开始上调, 预计后期该区域价格将跟随上行。

【广东】珠三角地区水泥价格以稳为主, 雨水天气稍多, 下游需求受到影响, 企业发货在 8-9 成, 放晴时可达销大于产, 但库存增加至 70%-80% 或以上, 主导企业短期仍竭尽全力稳定价格。

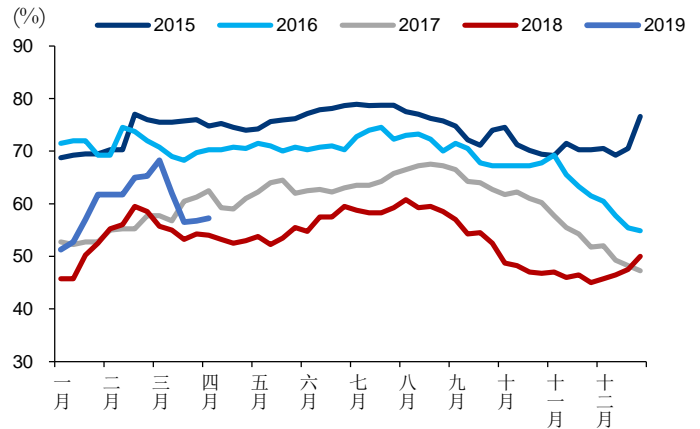
【广西】南宁地区水泥价格平稳, 雨水天气频繁, 工程和搅拌站开工率不足, 企业发货在 8 成左右, 库存环比增加 10%, 在 60%-70%。玉林和贵港地区水泥价格保持平稳, 受雨水天气影响, 下游需求表现一般, 企业发货在 8-9 成, 加之外运受限, 库存增加至 60% 左右, 企业正在稳价, 预计短期内价格将会继续以稳为主。

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: 库存下降, 多地价格上涨

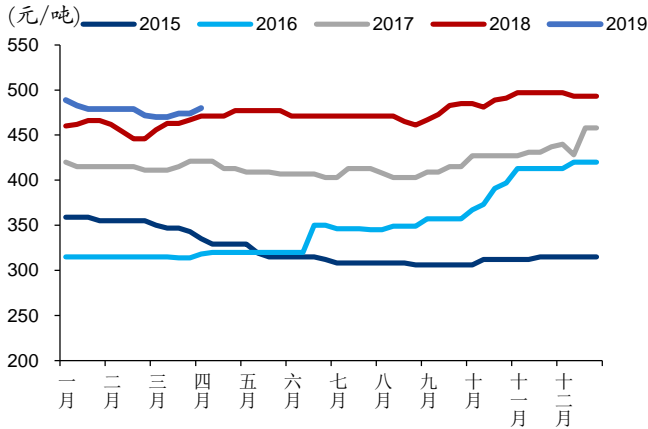
【重庆】重庆地区部分企业价格上调 5 元/吨, 工程和搅拌站在正常施工, 水泥需求表现较好。据了解, 受前期企业停窑限产影响, 库存较低, 部分出现空库, 市场供应略显偏紧, 企业计划上调价格, 部分价格较低企业率先小幅向上调整。

【四川】宜宾、泸州、资阳、自贡和内江地区水泥价格上调 20-30 元/吨, 搅拌站和工程陆续恢复施工, 下游需求恢复至 8-9 成, 由于水泥企业停窑限产执行情况较好, 库存普遍处在低位, 导致市场供应略显偏紧。成都地区水泥价格上调尚未完全落实到位, 德绵地区水泥价格上调已经执行, 下游需求相对稳定, 企业发货在正常水平, 库存继续低位运行。

【贵州】遵义地区水泥价格上调 30 元/吨, 天气持续晴好, 下游需求相对稳定, 企业发货在 8 成左右, 部分生产线仍在停窑限产, 库存控制较好, 前期价格下调后, 本地价格相对较低, 为提升利润, 各企业纷纷公布价格上调。贵阳地区水泥价格平稳, 受新开工项目较少影响, 散装需求疲软, 目前企业日发货在 8 成左右, 库存继续高位运行。

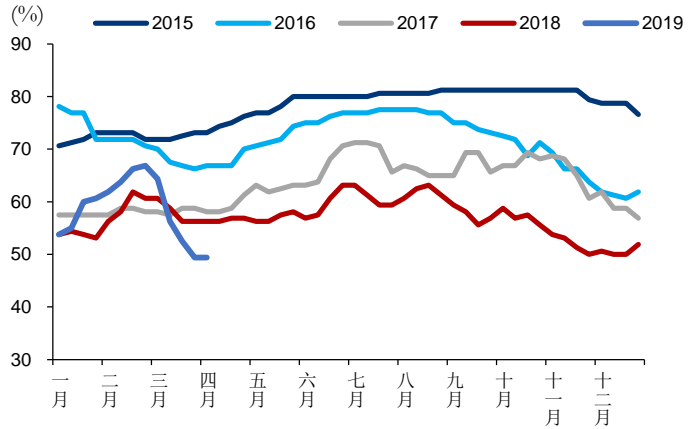
【云南】昆明散装价格上调 30 元/吨; 普洱、德宏、保山、大理和丽江地区水泥价格上调 50 元/吨, 玉溪地区水泥价格将上调 20-30 元/吨, 文山和红河地区水泥价格上调 10-20 元/吨; 曲靖地区袋装价格上调 20 元/吨。工程和搅拌站正常施工, 散装需求表现较好, 袋装需求已经恢复正常, 企业日发货能达产销平衡甚至销大于产, 库存下滑明显, 目前普遍在正常或偏低水平, 企业纷纷上调价格。

图表 12: 西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 13: 西南地区库存



资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

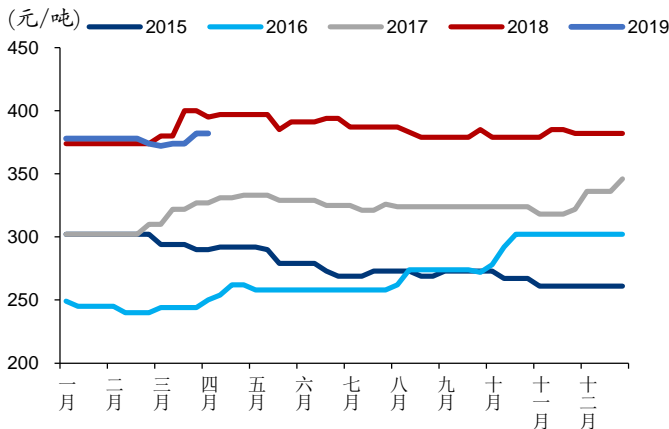
西北地区: 陕甘上涨执行良好, 宁夏宣布涨价

【陕西】关中地区水泥价格连续上调后, 下游需求仍旧较好, 有重点工程支撑, 企业发货能达 8-9 成。据了解, 企业生产线刚刚恢复生产, 库存普遍处在低位, 预计短期内价格将会以稳为主。榆林地区水泥价格平稳, 工程和搅拌站开工率不足, 企业发货在 6-7 成, 库存在正常水平。

【甘肃】兰州和白银水泥价格上调落实到位, 工程和搅拌站继续恢复施工, 下游需求环比增加 5%-10%, 企业发货能达 8-9 成, 库存在正常或偏高水平。陇南和平凉地区水泥价格平稳, 下游需求较好, 企业发货在 9 成或产销平衡, 库存控制在 50% 左右。

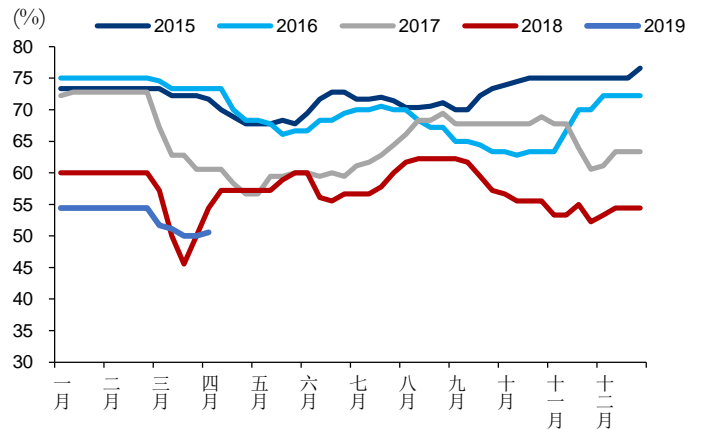
【宁夏】银川地区水泥报价上调 20 元/吨, 下游需求陆续恢复, 部分工地开工率仍然不足, 企业发货在 5-7 成, 达不到正常水平, 部分企业熟料加大外卖, 以缓解本地压力, 后期价格多将以平稳为主。

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

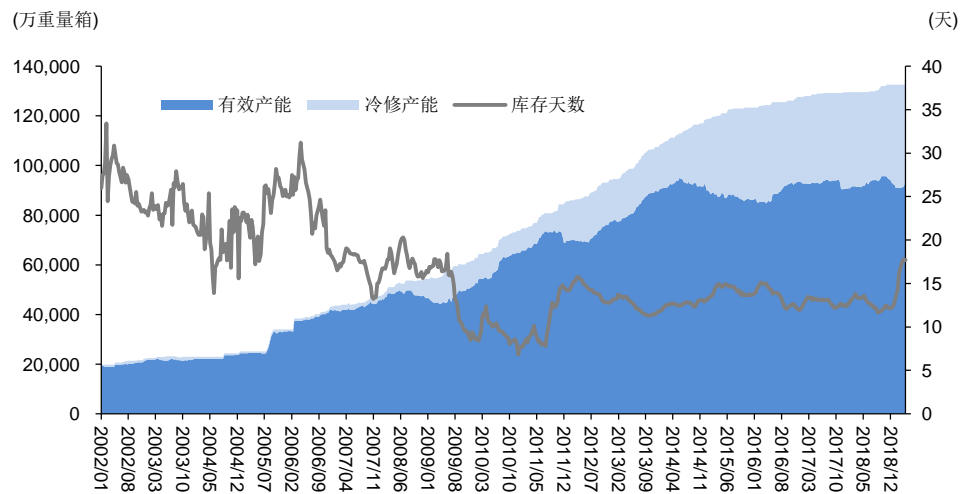
就短期而言，我们认为在4月天气转晴后，由于需求好转水泥价格将逐渐回升。而展望2019年，京津冀地区是我们最看好的地区：1) 需求端受益于基建加速实现反转，同时由于金隅冀东是主要的基建供应商，直接受益更大；2) 供给端小产能已经基本满产，即使价格上升边际恶化空间也较为有限；3) 库位低，涨价基础良好。南方各省中，我们相对看好长江经济带城市。就全国整体而言，华东地区仍是全国水泥的风向标及关键点，如果华东地区价格能总体维稳，则可以提振行业信心并减少对于其余地区市场的挤压。

冀东水泥、华新水泥是我们水泥板块的首推股票，海螺水泥、万年青、塔牌集团、上峰水泥等继续迎来估值修复。

玻璃：需求启动缓慢，厂家价格政策灵活

截止4月4日，浮法玻璃产能利用率69.72%，环比上周持平，同比下降0.82%，在产产能92430万重量箱，环比上周持平，同比增加1026万重量箱；行业库存4487万重量箱，环比上周增加17万重量箱，同比增加1142万重量箱；库存天数17.72天，环比上周增加0.07天，同比增加4.36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

需求不及预期，价格继续下降

上周全国白玻平均价格1532元/吨，环比下跌10元/吨，同比下降157元/吨。

【华北】华北地区玻璃现货市场总体走势偏弱，生产企业出库环比没有明显增加，市场价格有所松动，信心稍显不足。

【华东】华东地区玻璃现货市场总体走势偏弱，生产企业出库压力环比有所增加，部分厂家销售政策有所调整。

【华中】华中地区厂家出库情况一般，库存削减难度比较大。

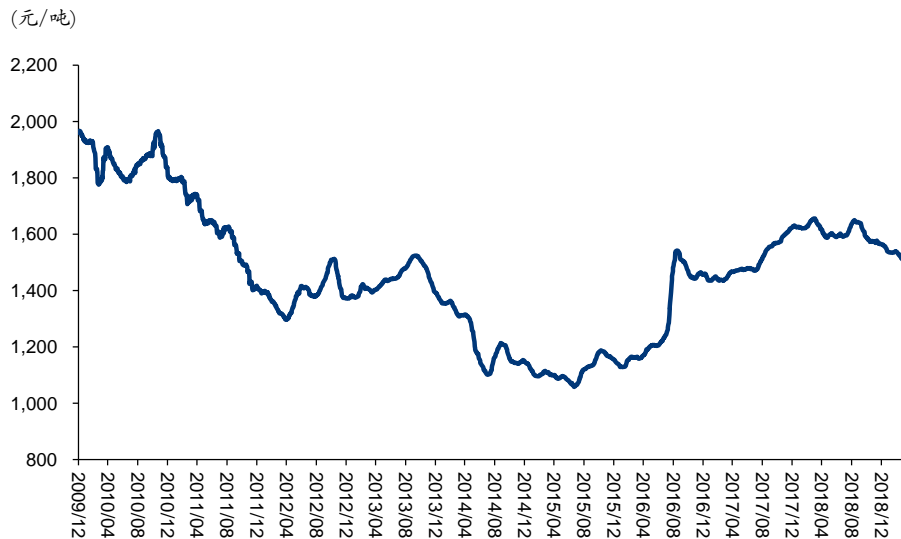
【华南】华南地区玻璃现货市场总体走势一般，生产企业出库没有明显的增加，市场价格僵持为主。

【西南】西南地区玻璃现货市场总体走势一般，部分厂家库存压力继续增加。四川地区产能压力偏大。

【西北】西北地区玻璃现货市场总体走势一般，受到沙河地区厂家价格走弱的影响，西北地区部分厂家库存环比增加。

【东北】东北地区玻璃现货市场总体走势一般，部分厂家出库压力增加，价格小幅调整。

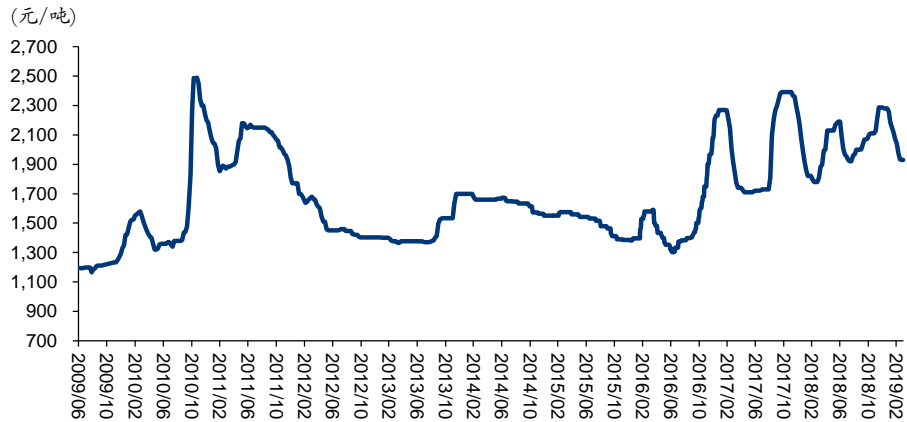
图表 17: 全国 5mm 玻璃平均价格



资料来源: 玻璃期货网, 太平洋证券研究院

上周国内重碱市场持续上涨，货源供应偏紧。青海地区纯碱厂家库存持续下降，重碱价格上调 100 元/吨，厂家多控制接单。本周国内浮法玻璃弱势运行，厂家盈利情况欠佳。沙河地区重碱价格变动不大，当地重碱主流送到终端价格在 1900 元/吨左右。截至本周四，国内重碱主流送到终端价格在 1900-2000 元/吨。

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

上周生产线无变化，4月9日福建新福兴1100吨生产线投产。

后市展望

尽管4月建筑工程预计随着天气好转逐渐恢复，但由于部分生产线的复产，市场供给预计有所增加，同时考虑到目前多数企业库存仍有一定压力，我们认为浮法玻璃价格短期内仍有一定压力。

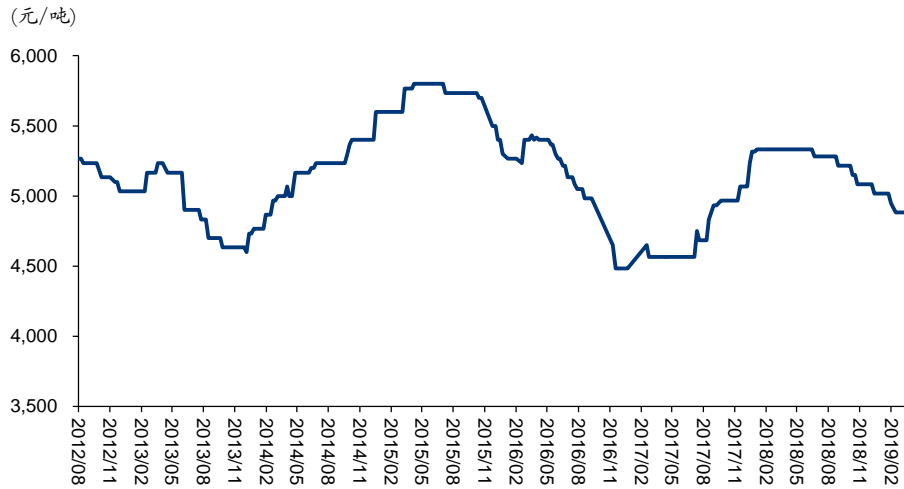
展望2019年，由于玻璃行业下游更加集中于地产，我们认为玻璃需求下行压力较大，但由于盈利下行后更多窑龄到期企业预计主动选择冷修而不坚持生产，我们预计2019年玻璃行业将呈现供需双弱的格局。建议投资者把握产品差异化及股息率两条主线，建议关注旗滨集团，信义玻璃-H。

玻纤：价格下行后低位维稳，拐点渐行渐近

价格弱勢维稳，产能消化完毕

国内玻璃纤维市场行情稳中偏弱运行，成交较平稳。国内主要池窑企业市场成交价格略有下滑。目前，市场实际成交价格控制在4500-4700元/吨不等，较前期价格略有下滑，个别企业受成本及质量影响，价格偏高。当下，市场产能基本已阶段性释放完毕，新产能及在建新产能尚未确定，短期内供应面变动不大。

图表 19: 重点企业无碱 2400tex 缠绕直接纱平均出厂价

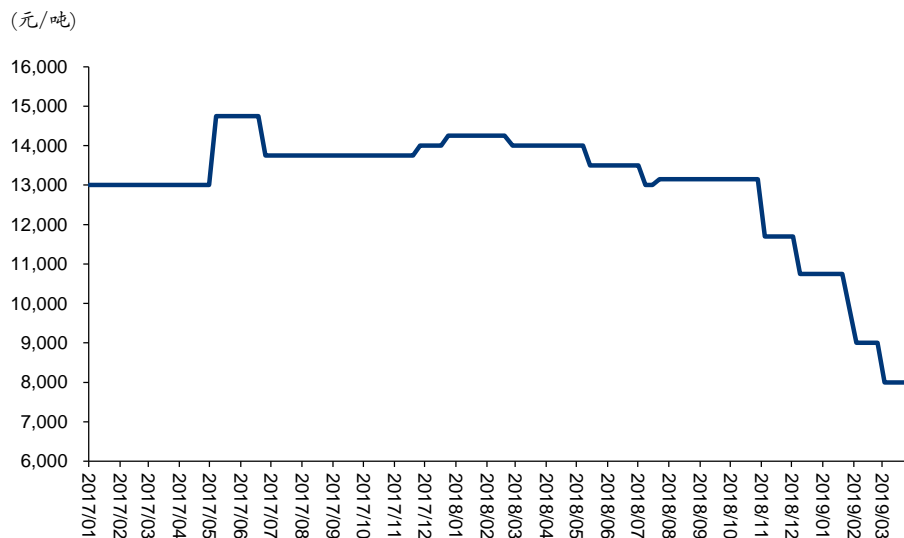


资料来源: 卓创, 太平洋证券研究院

电子纱价格低位维稳

池窑电子纱市场价格调整不大, 现阶段各厂老客户正常出货。近期, 国内电子纱市场价格呈现暂稳态势, 现电子纱 G75 市场主流价格在 8000 元/吨左右, 同时, 下游电子布市场价格维持 3.6-4.0 元/米, 预计电子纱市场价格短期暂无较大调整, 整体维稳运行。

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

考虑到：1) 新增产能已逐渐消化完毕，且 2019 年新增产能同比预计大幅减少；2) 中美贸易战有缓和迹象；3) 宏观经济逐步企稳；4) 受政策驱动，风电预计在 2019 年维持高景气及 5) 前期被雨水压制的需求可能集中释放，我们认为玻纤行业的拐点已经逐渐来临，19Q1 末的行业低点将是良好的买点，而龙头公司因为差异化产品占比高，恢复力度将可能大于行业平均；

玻纤行业我们首推行业龙头中国巨石。

重点公司、行业新闻

山东公布 2019 年综合交通建设计划：山东省全年计划完成投资 1622 亿元，其中公路建设 997 亿元、铁路建设 327 亿元、港航建设 80 亿元、机场建设 180 亿元、场站建设 38 亿元。

祁连山水泥武山淘汰落后异地重建 4500t/d 新型干法水泥生产线项目点火投产：3 月 31 日，祁连山水泥武山淘汰落后异地重建 4500t/d 新型干法水泥生产线点火投产仪式在天水市武山县马力镇举行。

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 | liyew@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 |
| 华南销售 | 张文婷 | 18820150251 | zhangwt@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。