

建筑材料

证券研究报告
2019年05月12日

新一轮大气强化监督开启，供给格局有望加速改善

环保力度不减，建材集中度有望加速提高，供给格局预计进一步改善。生态环境部近日印发《蓝天保卫战重点区域强化监督定点帮扶工作方案》，计划从5月8日开展新一轮的大气强化监督工作，覆盖京津冀及周边、汾渭平原39个城市。河南省污染防治攻坚战办决定从5月上旬至月底，开展环境违法违规问题现场核查专项行动。5月7日芜湖海螺集团开展水泥行业超低排放示范项目，2019年芜湖市将加强水泥等行业超低排放改造。

4月房企龙头销售强劲，一二线住宅成交热度持续，有望增强地产产业链信心。根据克尔瑞统计，4月TOP100、TOP50、TOP10房企销售额分别同比增长29%、25%、19%，1-4月累计增速分别为13%、12%、6%。此外，广州、上海、深圳一二手成交明显回暖。

全国水泥价格涨跌互现，长三角继续落实第三轮涨价，本周浙江、江苏南部涨幅10-20元/吨，受长三角峰会影响，芜湖当地水泥企业5月17日-24日计划停窑限产50%，具体执行待跟踪；五一假期与天气影响企业出货，湖南、重庆、贵州等地降幅10-40元/吨。京津冀出货量环比大幅提高9.17个百分点，主因“一带一路”峰会结束下游需求恢复较好，当前时点北京、天津、石家庄高价均价同比高出53元/吨，本周河北沧州袋装水泥略涨10元/吨，北京地区企业有推涨意愿。我们对今年水泥量价判断保持不变，行业整体需求大幅下跌可能性较小，盈利有望保持高位。坚定看好北方弹性，推荐关注冀东水泥、祁连山、天山股份。南方供需格局继续改善增强预期，建议关注华新水泥、海螺水泥、上峰水泥。

玻璃方面，华东部分厂家适度提价增加市场信心，华北贸易商备货增加，厂家库存削减。玻纤方面，我们预计2019年价格将会承压，具有成本、产品结构、产业链优势的龙头企业将加快赶超步伐，继续关注玻纤龙头中国巨石。

本周发布石膏板专题研究报告 20190508《石膏板前景展望一：龙头与行业相互成就》，我们提示：（1）重视石膏板行业“新节点”，当前行业已经呈现出，高低分化、龙头扩张、抢夺份额，同时又存在应用拓宽、焕发成长趋势。（2）看好竣工传导，释放短期需求。（3）景气下行检验龙头，加快扩张市占率提升；（4）龙头与行业相互成就，主要体现在，一方面龙头引领行业向精装模式探索、向家装领域渗透，拓宽石膏板应用边界，另一方面龙头实现自我突破的同时，制定新兴领域的行业规则，稳固地位，积极蓄力焕发新一轮成长。我们建议关注精装房趋势对石膏板的正面影响，以及品牌“拔高”，高端路径拓宽利润空间。（5）接受“业绩底”，关注三大逻辑支撑未来业绩向上。此外，份额成长角度继续关注防水材料龙头东方雨虹、涂料龙头三棵树，精装修趋势下销售放量成本下行角度关注陶瓷卫浴龙头帝欧家居，C端长期+B端贡献增速角度关注塑料管材行业龙头伟星新材。

建材价格波动：水泥：本周全国水泥市场价格涨跌互现，平均价格环比小幅回落0.2%。玻璃及玻纤：本周末全国白玻均价1498元，环比上周下跌6元，同比去年下跌131元。周末玻璃产能利用率为70.12%；环比上周上涨0.00%，同比去年下降0.72%。玻纤5月10日全国均价4516.67元/吨，相比上月价格保持不变，同比去年下降383.33元/吨。能源和原材料：截至4月24日（本周三）环渤海动力煤(Q5500K)579元/吨，环比上周稳定，同比去年上涨7元/吨。pvc均价7015.80元/吨，环比上周上涨126.47元/吨，同比去年上升199.80元/吨。沥青现货收盘价为3950.0元/吨，环比上周稳定，同比去年上涨750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。

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

李阳 联系人
yanglitf@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

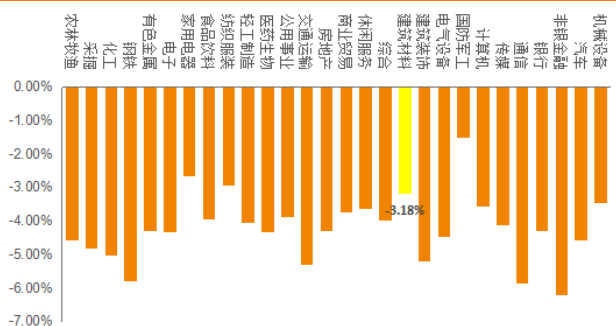
相关报告

- 《建筑材料-行业专题研究:石膏板前景展望一：龙头与行业相互成就》 2019-05-08
- 《建筑材料-行业点评:2018 年年报及 2019 年一季报综述：水泥引领行业，业绩持续靓丽》 2019-05-05
- 《建筑材料-行业研究周报:水泥业绩靓丽，全年效益稳增长可期》 2019-04-28

1. 一周市场表现

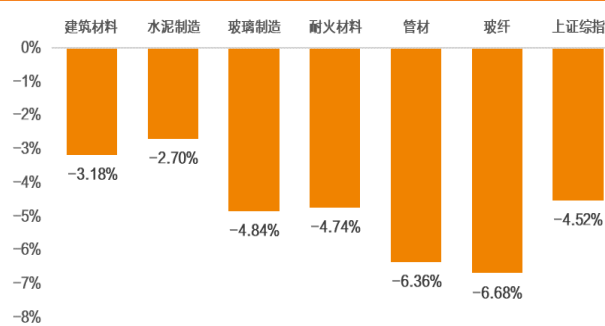
本周申万建材指数下降 3.18%，非金属建材板块各子行业中，水泥制造下跌 2.70%，玻璃制造下跌 4.84%，耐火材料下跌 4.74%，管材下跌 6.36%，玻纤下跌 6.68%，同期上证指数下跌 4.52%。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



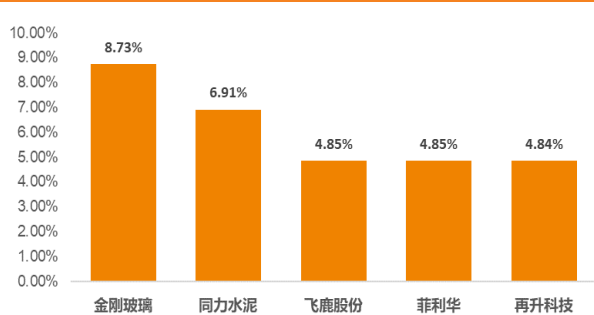
资料来源：wind，天风证券研究所

图 2：建材各子板块周涨跌幅一览



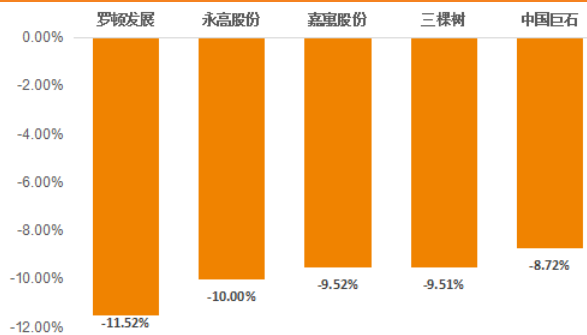
资料来源：wind，天风证券研究所

图 3：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 4：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（0506-0510）

2.1. 水泥

（来源：数字水泥）

【全国】本周全国水泥市场价格涨跌互现，平均价格环比小幅回落 0.2%。价格上涨地区主要是浙江、河南、江苏南部，幅度 10-20 元/吨；价格下跌区域有湖南、重庆和贵州等，幅度 10-40 元/吨。5 月上旬，受五一小长假以及降雨天气增加影响，国内水泥市场需求略有减弱，从企业出货量情况看，除长三角和京津冀以外，其他地区较前期相比均有 5%-20%不同程度的下滑，受此影响，部分地区水泥价格提前出现回落。

【华北】华北地区水泥价格以稳为主。“一带一路”会议结束后，京津冀下游需求恢复较好，基本恢复前期水平。北京地区水泥价格平稳，下游需求变化不大，企业发货在 8-9 成或产销平衡，企业有继续推涨价格意愿。天津地区水泥价格平稳，下游需求有所恢复，企业发货在 8 成左右，前期价格上调后，由于部分中小企业未能执行到位，导致价差进一步拉大，预计短期内价格将会趋稳。冀中南地区，下游需求也有所恢复，企业发货 7-8 成，价格继续保持平稳。

【华东】华东地区水泥价格小幅上调。江苏苏锡常地区高标号价格第三轮上调 10-20 元/吨，下游需求表现稳定，企业发货较好，库存一直在 40%或低位运行，支撑价格再次上行。南京地区水泥价格平稳，下游需求一般，企业发货在 9 成或产销平衡，库存多在正常水平，由于江南和江北不同企业间价差较大，预计第三轮价格上涨可能性不大。盐城地区水泥价格下调 20-30 元/吨，前期价格连续上调后，相对外围较高，价高企业发货受到一

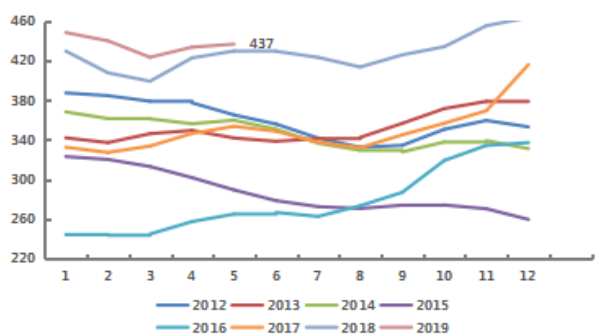
定影响，为稳定客户，增加发货量，价格出现回落。

【中南】中南地区水泥价格出现下调。广东珠三角地区水泥价格暂以稳为主，个别企业价格再次出现暗降 10 元/吨。因矿山开采受限，5 月 8 日光大水泥有三条窑停产，仅一条窑在正常生产，因此短期主导企业有稳价意愿。据了解，雨水天气仍然频繁，下游需求疲软，企业发货在 8-9 成，库存在 60-70%高位稳定。

【西南】西南地区水泥价格有所下调。四川成都及周边地区水泥价格以稳为主，虽然雨水天气增加，但降水量较少，工程和搅拌站正常施工，水泥需求相对稳定，企业发货能达 9 成，库存多在 40%左右。

(以下图表采用月度均价)

图 5：全国水泥价格走势（元/吨）



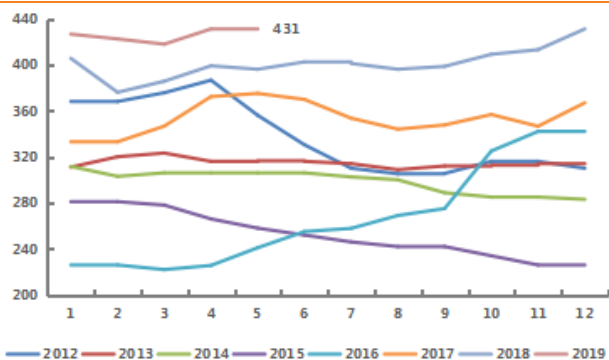
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 6：全国水泥库容比（%）



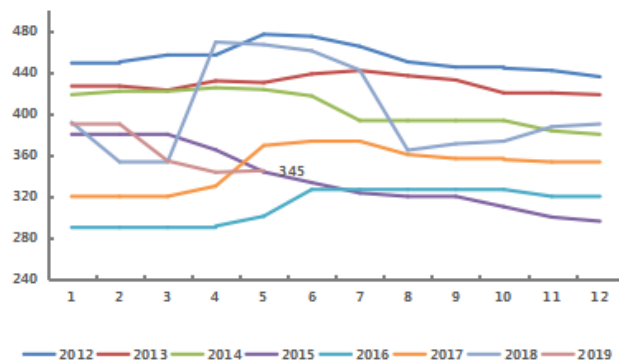
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 7：华北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



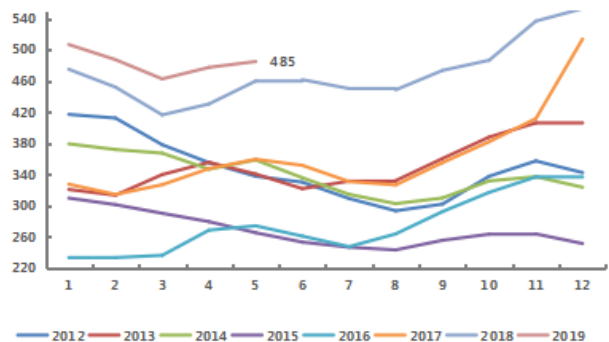
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 8：东北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



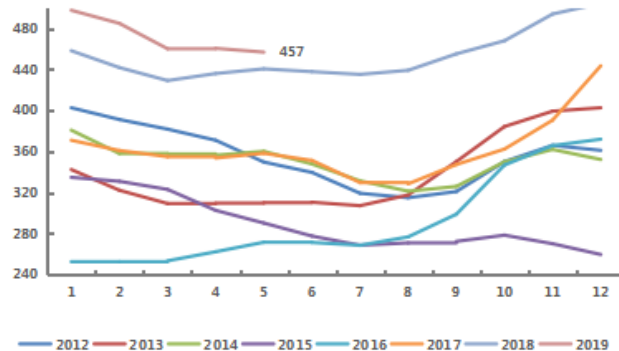
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 9：华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



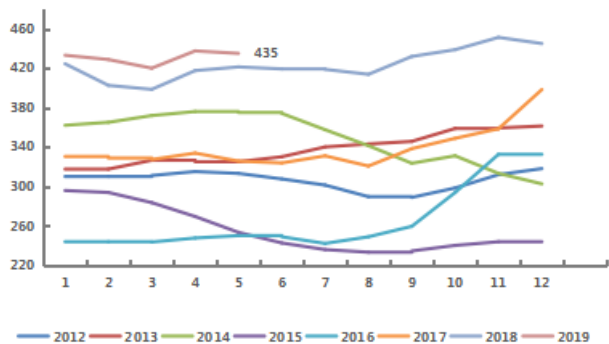
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 10：中南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



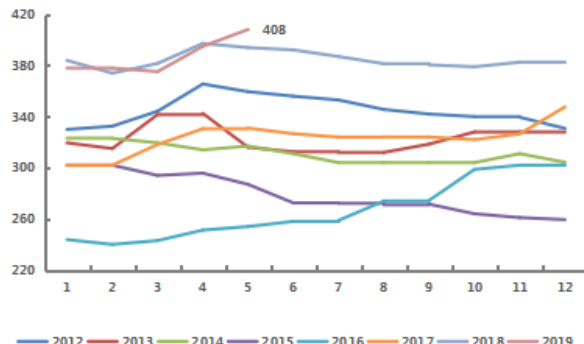
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 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

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）

本周末全国白玻均价 1498 元，环比上周下跌 6 元，同比去年下跌 131 元。周末玻璃产能利用率为 70.12%；环比上周上涨 0.00%，同比去年上涨-0.72%；剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为 83.79%，环比上周上涨 0.00%，同比去年上涨-1.39%。在产玻璃产能 93570 万重箱，环比上周增加 0 万重箱，同比去年增加 1776 万重箱。周末行业库存 4443 万重箱，环比上周增加-54 万重箱，同比去年增加 1053 万重箱。周末库存天数 17.33 天，环比上周增加-0.21 天，同比增加 3.85 天。

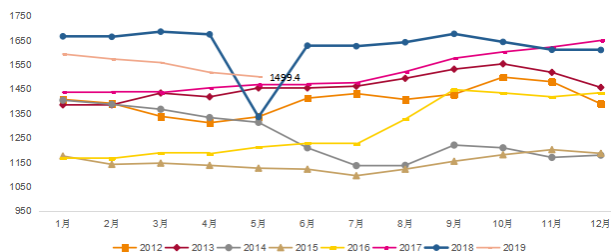
区域：从区域看，部分华南地区市场价格受到外埠产品进入量增加的影响，适当调整价格；华东地区部分厂家适量提涨价格，增加市场信心；华北地区贸易商备货增加，厂家库存削减。

产线：产能方面，本周没有新的产能变化。前期点火的生产线近期集中引板生产。同时本月中旬还有数条生产线集中点火烤窑。

现市：月初以来玻璃现货市场总体走势尚可，生产企业整体库存环比有一定幅度的削减，增加了生产企业稳定价格和适度提涨价格的信心。总体情况看北方地区厂家出库情况要好于南方地区，部分厂家库存削减。同时部分北方地区贸易商在生产企业预期涨价的影响下，适量增加了自身存货，缓解了部分生产企业的资金压力，形成良性循环。

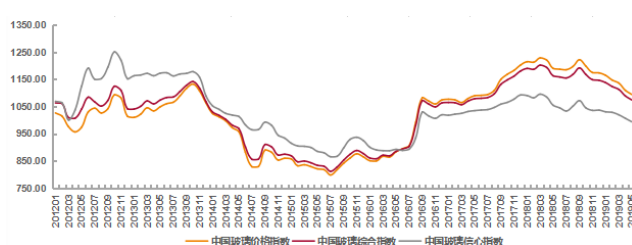
后市：从供需情况看，后期压力依旧。一方面地产和汽车等行业对玻璃的消费需求量不足；另一方面部分地区冷修复产生产线点火比较集中也现货价格形成一定的压力。

图 13：全国玻璃均价（元/重量箱）（月均价）



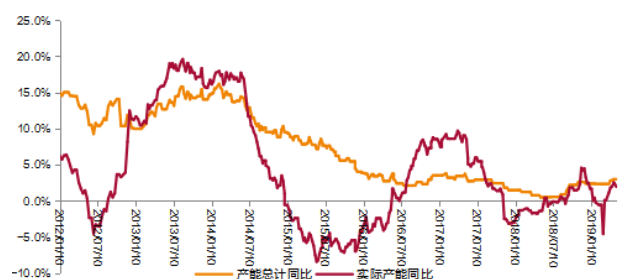
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 14：国内玻璃相关指数走势



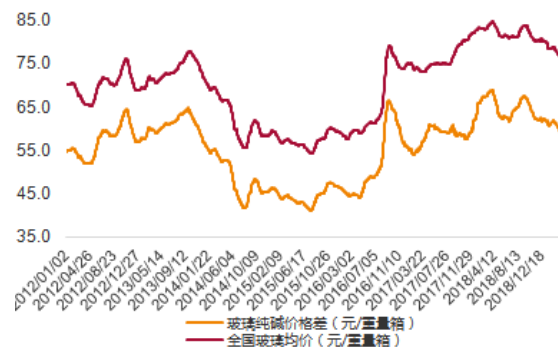
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 15：玻璃实际产能同比和产能总计同比



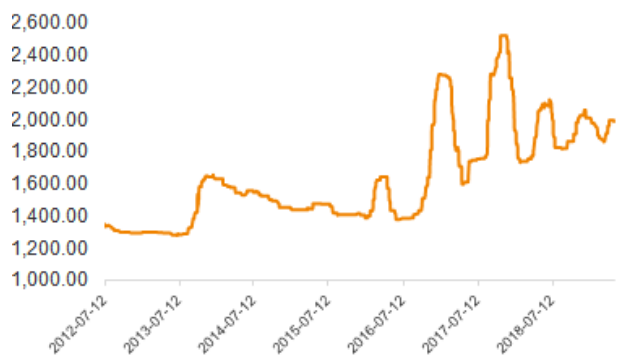
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 16：玻璃纯碱价格差（元/重量箱）



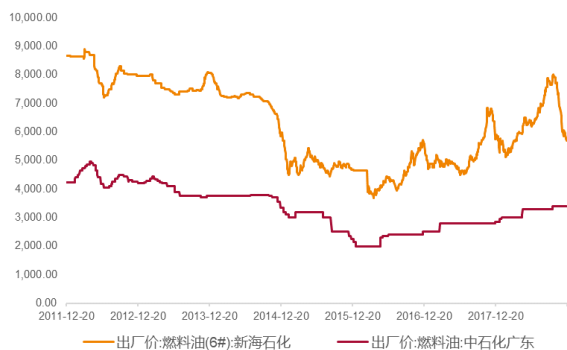
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

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）

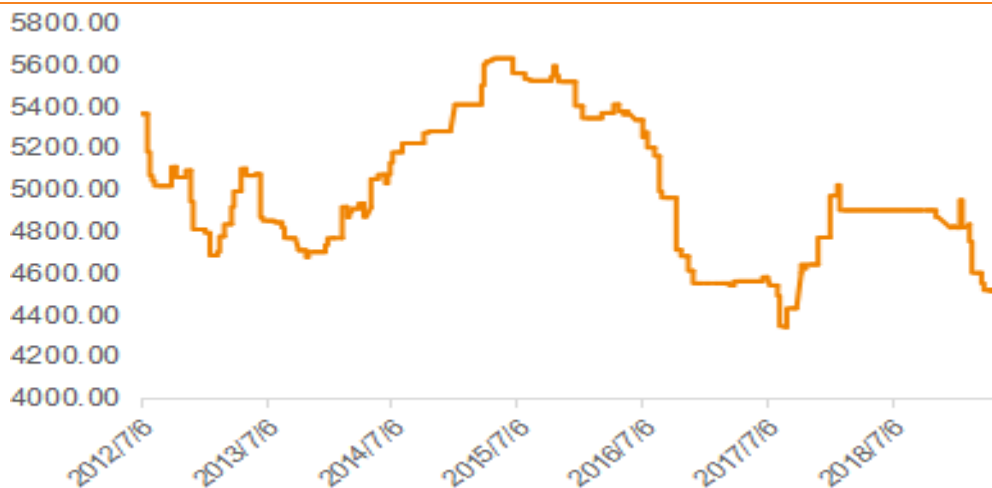


资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 玻纤

玻纤 5 月 10 日全国均价 4516.67 元/吨，相比上月价格保持不变，同比去年下降 383.33 元/吨。

图 19：2400tex 无碱缠绕直接粗砂均价（元/吨）

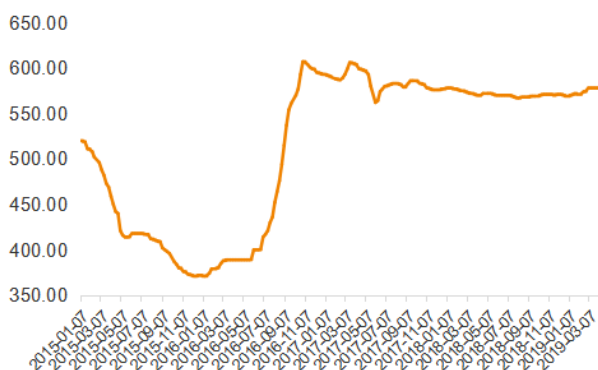


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

2.4. 能源和原材料

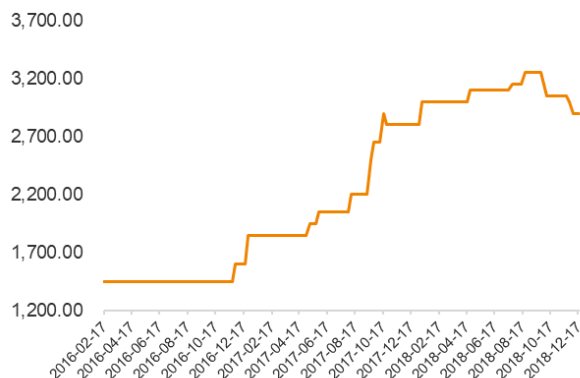
截至 5 月 8 日 (本周三) 环渤海动力煤(Q5500K)579 元/吨, 环比上周稳定, 同比去年上涨 7 元/吨。

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

图 21: 国废不含税到厂价 (山东: 80%含量以上) (元/吨)

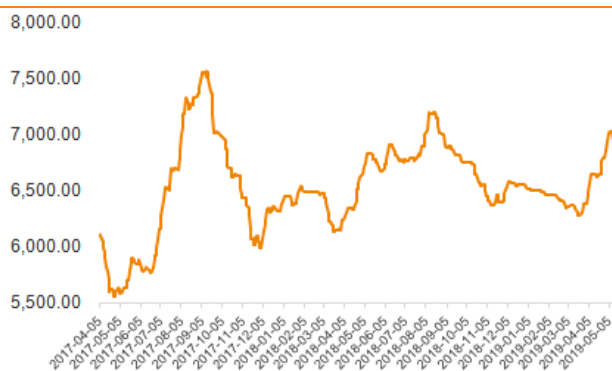


资料来源: wind, 天风证券研究所

本周 pvc 均价 7015.80 元/吨, 环比上周上升 126.47 元/吨, 同比去年上升 199.80 元/吨。

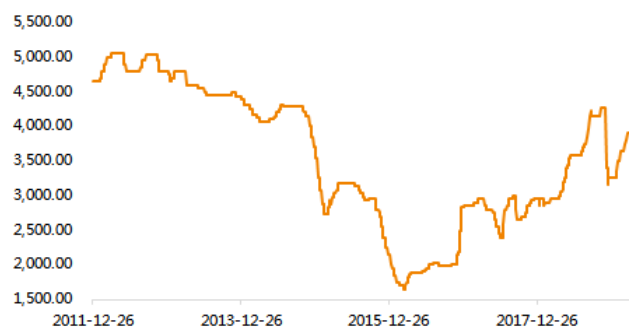
本周沥青现货收盘价为 3950.0 元/吨, 环比上周稳定, 同比去年上涨 750 元/吨。

图 22: PVC 价格 (电石法) (元/吨)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 23: 沥青现货价格 (元/吨)



资料来源: wind, 天风证券研究所

3. 行业要闻

1、海螺水泥水泥粉磨站项目施工建设中, 项目位于长丰县吴山镇工业园区占地 125.32 亩。建设 2 条 3.8*13m 水泥粉磨生产线 (配套 G180-160 辊压机系统), 设计年产能 165 万吨。

(来源: 数字水泥网)

2、中国建材: 合并业务组建业界航母, 冲击「港股 100 强」榜单。(来源: 数字水泥网)

3、五一过后, 国内水泥市场价格继续保持稳中有升态势, 但上涨幅度有所收窄。据数字水泥网监测数据显示, 5 月 1 日-6 日, 浙江宁波、温州和台州, 江苏苏锡常地区水泥价格陆续上调 10-20 元/吨; 5 月 7 日河南多地市场也再次报涨 30 元/吨, 因刚刚公布, 实际执行幅度有待确认。(来源: 数字水泥网)

4、5 月 8 日, 安徽省岳西县石关乡开展打击非法囤积经营砂石行为专项行动, 对全乡境内所有非法囤积经营砂石进行全面处置。(来源: 中国水泥网)

5、继 5 月 7 日河南多滴主流品牌陆续上调水泥价格后, 8 号新乡城区主流品牌也上调水泥价格 30 元/吨。据调研, 截止 5 月 8 日河南省大多数区域水泥价格均已上涨。(来源: 中国水泥网)

6、近日，国家发改委修订印发《长江经济带绿色发展专项中央预算内投资管理暂行办法》（以下称《暂行办法》），《暂行办法》旨在从生态系统整体性和长江流域系统性着眼，统筹山水林田湖草等生态要素，充分发挥中央预算内投资引领带动作用，实施好生态恢复和环境保护工程，推动长江经济带共同大保护取得成效。（来源：中国水泥网）

4. 重点上市公司公告

1.【帝欧家居】近日，公司收到部分董事及高管的关于计划减持公司股份的通知，公司控股股东、董事刘进、陈伟、吴志雄计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价或大宗交易方式减持公司股份；公司董事、高管：吴朝容女士、王超先生、谢志军先生、吴飞先生计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价减持公司股份。

2.【长海股份】2019 年 4 月 1 日—2019 年 4 月 30 日期间，公司未进行股份回购。截至 2019 年 4 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 6,490,300 股，占公司总股本的 1.53%，最高成交价为 10.30 元/股，最低成交价为 7.575 元/股，支付的总金额为 57,574,675.35 元（含交易费用）。

3.【华新水泥】公司于 2012 年 5 月 17 日发行的华新水泥股份有限公司 2012 年公司债券（第一期）（7 年期）（以下简称“本期债券”）将于 2019 年 5 月 17 日开始支付自 2018 年 5 月 17 日至 2019 年 5 月 16 日期间最后一个年度的利息和本期债券的本金。

4.【东方雨虹】公司发布区关于回购部分社会公众股份的进展公告。其中，截至 2019 年 4 月 30 日，公司累计通过回购股份专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份 23,540,159 股，占公司回购股份方案实施前总股本的 1.570%，最高成交价为 16.164 元/股，最低成交价为 13.808 元/股，成交总金额为 351,510,210.88 元（含交易费用）。

5. 本周行业观点

环保力度不减，建材集中度有望加速提高，供给格局预计进一步改善。生态环境部近日印发《蓝天保卫战重点区域强化监督定点帮扶工作方案》，计划从 5 月 8 日开展新一轮的大气强化监督工作，覆盖京津冀及周边、汾渭平原 39 个城市。河南省污染防治攻坚战办决定从 5 月上旬至月底，开展环境违法违规问题现场核查专项行动。5 月 7 日芜湖海螺集团开展水泥行业超低排放示范项目，2019 年芜湖市将加强水泥等行业超低排放改造。

4 月房企龙头销售强劲，一二线住宅成交热度持续，有望增强地产产业链信心。根据克尔瑞统计，4 月 TOP100、TOP50、TOP10 房企销售额分别同比增长 29%、25%、19%，1-4 月累计增速分别为 13%、12%、6%。此外，广州、上海、深圳一二手成交明显回暖。

全国水泥价格涨跌互现，长三角继续落实第三轮涨价，本周浙江、江苏南部涨幅 10-20 元/吨，受长三角峰会影响，芜湖当地水泥企业 5 月 17 日-24 日计划停窑限产 50%，具体执行待跟踪；五一假期与天气影响企业出货，湖南、重庆、贵州等地降幅 10-40 元/吨。京津冀出货量环比大幅提高 9.17 个百分点，主因“一带一路”峰会结束下游需求恢复较好，当前时点北京、天津、石家庄高标均价同比高出 53 元/吨，本周河北沧州袋装水泥略涨 10 元/吨，北京地区企业有推涨意愿。我们对今年水泥量价判断保持不变，行业整体需求大幅下跌可能性较小，盈利有望保持高位。坚定看好北方弹性，推荐关注冀东水泥、祁连山、天山股份。南方供需格局继续改善增强预期，建议关注华新水泥、海螺水泥、上峰水泥。

玻璃方面，华东部分厂家适度提价增加市场信心，华北贸易商备货增加，厂家库存削减。**玻纤方面**，我们预计 2019 年价格将会承压，具有成本、产品结构、产业链优势的龙头企业将加快赶超步伐，继续关注玻纤龙头中国巨石。

本周发布石膏板专题研究报告 20190508《石膏板前景展望一：龙头与行业相互成就》，我们提示：（1）重视石膏板行业“新节点”，当前行业已经呈现出，高低分化、龙头扩

张、抢夺份额，同时又存在应用拓宽、焕发成长的趋势。(2) 看好竣工传导，释放短期需求。(3) 景气下行检验龙头，加快扩张市占率提升；(4) 龙头与行业相互成就，主要体现在，一方面龙头引领行业向精装模式探索、向家装领域渗透，拓宽石膏板应用边界，另一方面龙头实现自我突破的同时，制定新兴领域的行业规则，稳固地位，积极蓄力焕发新一轮成长。我们建议关注精装房趋势对石膏板的正面影响，以及品牌“拔高”，高端路径拓宽利润空间。(5) 接受“业绩底”，关注三大逻辑支撑未来业绩向上。此外，份额成长角度继续关注防水材料龙头东方雨虹、涂料龙头三棵树，精装修趋势下销售放量成本下行角度关注陶瓷卫浴龙头帝欧家居，C 端长期+B 端贡献增速角度关注塑料管材行业龙头伟星新材。

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