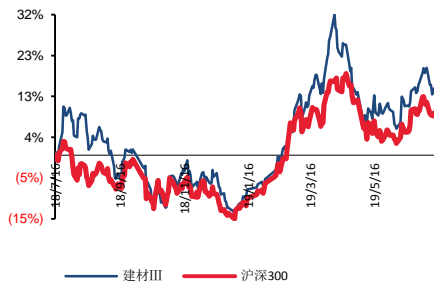


材料 材料II

建材行业周报：水泥龙头中报业绩超预期，关注绩优股中报行情

■ 走势对比



■ 子行业评级

建材

中性

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

- 《华新水泥：量价齐升助业绩高速增长，2019H2 将延续高景气》--2019/07/10
- 《中报业绩预增点评：业绩符合预期，2019H2 有望更进一步》--2019/07/09
- 《建材行业周报：地产融资或再收紧，中报窗口期优选绩优股》--2019/07/07

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

市场进入中报窗口期，关注绩优股中报行情。我们认为，中报窗口期来临，重视绩优股中报行情，建议关注两条主线：一是以京津冀、长江经济带为主的水泥龙头，区域维持高景气度，龙头企业充分受益，中报业绩亮眼，全年业绩存上修预期；二是以工程端为主的消费建材龙头，从地产链来看，上半年新开工端明显好于竣工端，而工程端企业增长好于受精装房影响的零售端企业，以大地产商集采为主的消费建材龙头销量维持高增长，中报有望超预期。

水泥：龙头企业中报业绩超预期，有望迎来中报行情。本周祁连山、冀东水泥、华新水泥、天山股份相继发布了 2019H1 业绩预告，业绩亮眼超市场预期，水泥板块仍维持高景气度，有望迎来中报行情。当前行业进入淡季，但各地错峰生产稳中趋严，6-8 月份淡季价格调整幅度有限，淡季不淡奠定下半年旺季价格高基数，全年业绩存上修预期，同时北方优于南方格局延续，首选有重点工程支撑的京津冀地区。

玻璃：行业会议提振信心价格推涨，后市复产产能增多。本周全国白玻平均价格 1517 元/吨，环比上涨 5 元，同比下降 109 元/吨。随着近期产能收缩及行业会议召开提振信心，价格小幅回升。我们认为，6-8 月份行业进入需求淡季，但本月仍有几条线复产，预计玻璃行业仍将是弱势震荡行情，地产下行周期，竣工端逻辑很难支撑起需求有大的增长，若窑龄到期的生产线集中进入冷修，供给端收缩或带动价格向上弹性。

玻纤：需求无明显改善，价格保持稳定。本周玻纤需求变化不大，企业以走量控库存为主，粗纱及电子纱价格总体保持稳定。我们认为玻纤行业已基本见底，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 年迎来抢装潮。

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**，行业龙头**海螺水泥**，提质增效稳定成长的防水龙头**东方雨虹**以及拐点即将来临的**中国巨石**。

风险提示：地产投资大幅下滑，错峰生产不及预期，成本大幅上涨

图表：重点标的盈利预测（收盘价截止 2019.7.12）

	收盘价（元）	EPS			PE			评级
		2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
海螺水泥	41.23	5.63	5.66	5.85	7.32	7.28	7.05	买入
冀东水泥	18.06	1.10	2.29	2.60	16.42	7.89	6.95	买入
华新水泥	20.35	2.47	3.18	3.23	8.24	6.40	6.30	买入
中国巨石	9.57	0.68	0.73	0.87	14.07	13.11	11.00	买入
东方雨虹	21.16	1.01	1.31	1.61	20.95	16.15	13.14	买入

资料来源：Wind, 太平洋证券研究院

目录

行情回顾.....	5
水泥：需求淡季，价格小幅回落.....	6
分地区价格表现.....	6
行业观点.....	12
玻璃：行业会议召开后，市场信心有所恢复推涨价格.....	13
短期价格小幅上涨.....	13
供给面变化.....	14
行业观点.....	15
玻纤：短期需求以稳为主，价格呈弱势运行.....	15
无碱纱市场稳中偏弱运行.....	15
电子纱价格短期维稳.....	15
行业观点.....	16
风险提示.....	16

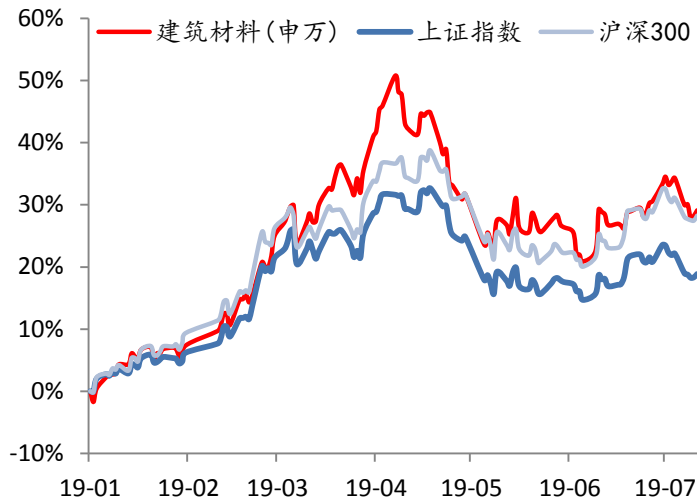
图表目录

图表 1: 建筑材料 (SW) 年初以来走势.....	5
图表 2: 建筑材料 (SW) 近五日资金流入情况 (亿元).....	5
图表 3: 主要建材公司股价表现.....	5
图表 4: 全国高标水泥价格 (元/吨).....	6
图表 5: 全国水泥平均库存 (%).....	6
图表 6: 华北地区高标水泥价格 (元/吨).....	7
图表 7: 华北地区库存 (%).....	7
图表 8: 东北地区高标水泥价格 (元/吨).....	7
图表 9: 东北地区库存 (%).....	7
图表 10: 华东地区高标水泥价格 (元/吨).....	9
图表 11: 华东地区库存 (%).....	9
图表 12: 中南地区高标水泥价格 (元/吨).....	10
图表 13: 中南地区库存 (%).....	10
图表 14: 西南地区高标水泥价格 (元/吨).....	10
图表 15: 西南地区库存 (%).....	10
图表 16: 西北地区高标水泥价格 (元/吨).....	11
图表 17: 西北地区库存 (元/吨).....	11
图表 18: 部分省市夏季错峰生产计划.....	11
图表 19: 玻璃行业产能变化 (吨/天).....	13
图表 20: 全国玻璃库存.....	13
图表 21: 全国 5MM 玻璃平均价格 (元/吨).....	13
图表 22: 全国重质纯碱平均价格 (元/吨).....	14
图表 23: 重点企业无碱 2400TEX 缠绕直接纱平均出厂价.....	15
图表 24: 全国 G75 电子纱主流成交价 (元/吨).....	16

行情回顾

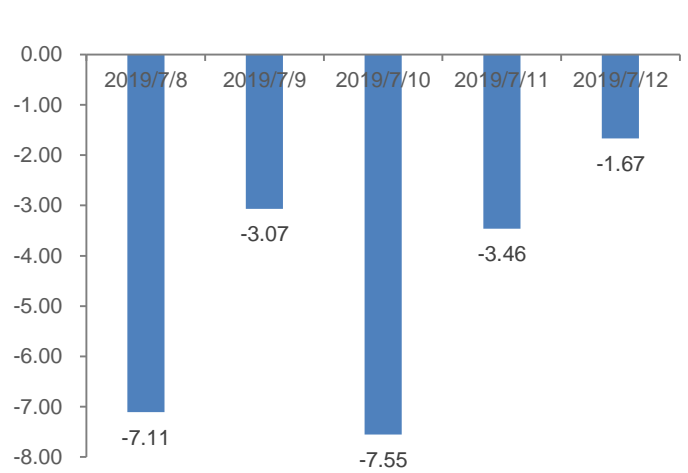
本周建筑材料(SW)下跌5.19%，同期沪深300指数下跌2.84%，其中建材行业主力资金净流出22.86亿元。根据我们跟踪的重点标的表现来看，涨幅居前的为帝欧家居、蒙娜丽莎、长海股份；跌幅居前为信义玻璃、万年青、科顺股份。

图表1: 建筑材料(SW)年初以来走势



资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

图表2: 建筑材料(SW)近五日资金流入情况(亿元)



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	收盘价 元/港元	市值 亿元人民币/ 亿港元	绝对表现(%)				年初以来相对表现(%)	
				1日	1周	1月	1年	年初至今	相对上证指数
水泥									
海螺水泥	600585.SH	41.23	2,189.23	0.37	-4.78	-0.65	25.92	46.90	29.40
塔牌集团	002233.SZ	11.20	133.53	0.72	-4.84	-4.11	8.28	15.25	-2.26
冀东水泥	000401.SZ	18.06	243.36	1.12	-4.95	2.56	90.79	49.49	31.98
华新水泥	600801.SH	20.35	387.12	1.34	-3.83	0.49	70.05	77.99	60.48
万年青	000789.SZ	9.69	77.27	0.41	-6.38	-3.29	14.16	22.65	5.14
上峰水泥	000672.SZ	11.95	97.23	0.42	-5.01	-2.61	39.11	46.36	28.85
华润水泥-H	1313.HK	7.61	531.40	-1.55	-1.17	0.53	-0.44	12.21	-5.30
中国建材-H	3323.HK	7.32	617.43	0.27	-1.61	6.86	-1.49	41.33	23.82
玻璃									
旗滨集团	601636.SH	3.67	98.65	0.55	-5.17	-5.66	-9.59	4.21	-13.30
南玻-A	000012.SZ	4.15	104.02	0.73	-2.81	-0.24	-5.61	15.68	-1.83
信义玻璃-H	0868.HK	7.94	318.31	-0.87	-7.67	-3.17	-3.73	-5.25	-22.76
玻纤									
中国巨石	600176.SH	9.13	319.76	0.00	-5.19	-4.20	-12.10	-3.37	-20.88
再升科技	603601.SH	7.80	54.82	2.36	-1.52	-2.01	13.30	35.13	17.63
长海股份	300196.SZ	9.26	39.31	0.76	0.33	1.54	-7.51	7.16	-10.35

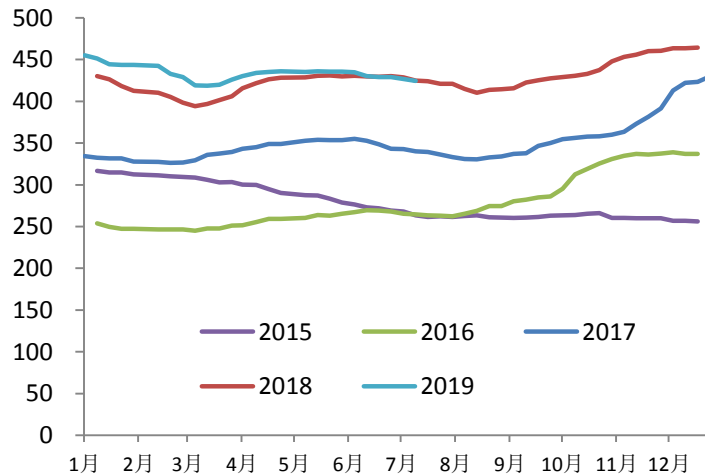
中材科技	002080.SZ	9.99	167.64	7.77	5.05	10.26	50.44	63.83	46.32
其他消费建材									
东方雨虹	002271.SZ	22.54	336.32	0.31	-2.59	-0.53	34.53	76.71	59.20
伟星新材	002372.SZ	16.63	261.61	0.12	-3.15	-4.43	18.37	32.87	15.36
北新建材	000786.SZ	18.61	314.42	1.25	-1.59	2.65	-4.94	38.71	21.21
科顺股份	300737.SZ	9.15	55.61	-0.65	-5.48	-2.66	-23.09	4.77	-12.74
兔宝宝	002043.SZ	6.19	47.96	-1.12	-0.32	2.48	-17.69	27.28	9.77
蒙娜丽莎	002918.SZ	12.45	50.07	-0.72	1.63	6.32	-5.66	29.63	12.12
三棵树	603737.SH	43.05	80.24	0.58	-3.24	-1.13	25.95	67.42	49.91
帝欧家居	002798.SZ	21.14	81.38	-3.51	3.88	15.46	13.57	60.16	42.65

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

水泥: 需求淡季, 价格小幅回落

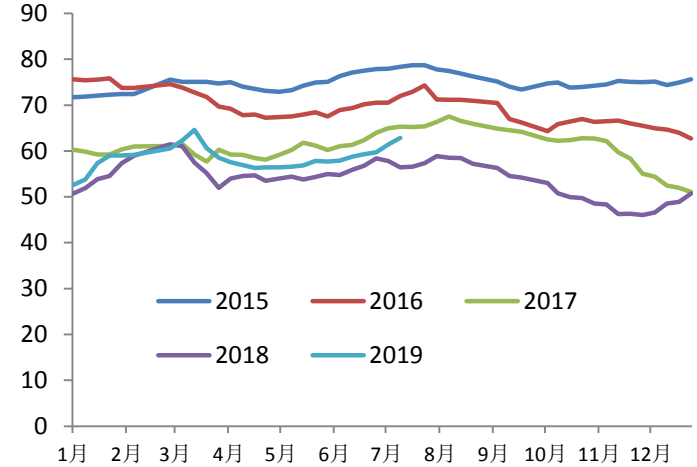
本周全国水泥市场价格为 410.5 元/吨, 跌幅为 0.4%。价格下跌区域有上海、福建、湖北、湖南和重庆等地, 幅度 10-20 元/吨; 价格上涨地区主要是海南, 幅度 40 元/吨。7 月中旬, 全国水泥市场需求仍然偏弱, 企业出货维持在 6-8 成水平, 水泥价格继续呈现震荡下行走势。我们认为, 7 月受淡季因素影响, 价格小幅回落为主, 进入 8 月份后才会企稳或有所回升。

图表 4: 全国高标水泥价格(元/吨)



资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

图表 5: 全国水泥平均库存 (%)



资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

分地区价格表现

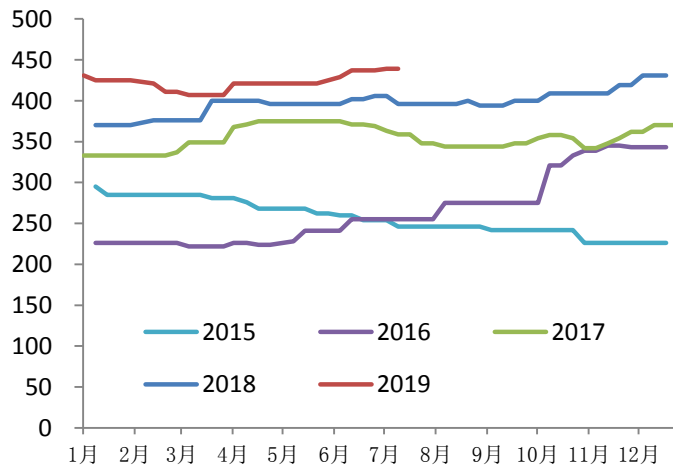
华北地区: 7 月唐山限产 15 天, 价格继续上涨

【京津冀地区】北京地区水泥价格保持平稳, 受高温和雨水天气影响, 下游需求偏弱,

企业发货在 7 成左右。天津地区水泥价格平稳，资金短缺，散装需求疲软，企业综合发货仅在 5-6 成。河北唐山部分企业公布价格上调 30 元/吨，主要是由于 7 月 16 日-31 日，水泥企业将继续执行停窑限产，后期供应将继续减少，企业推动价格上调。据了解，受高温和雨水天气影响，下游表现一般，企业发货在 7 成左右，后期价格上调具体执行情况有待跟踪。河北石家庄、邯郸和邢台地区水泥价格平稳，农忙结束，但雨水天气增多，下游需求恢复不佳，企业发货在 5-7 成。

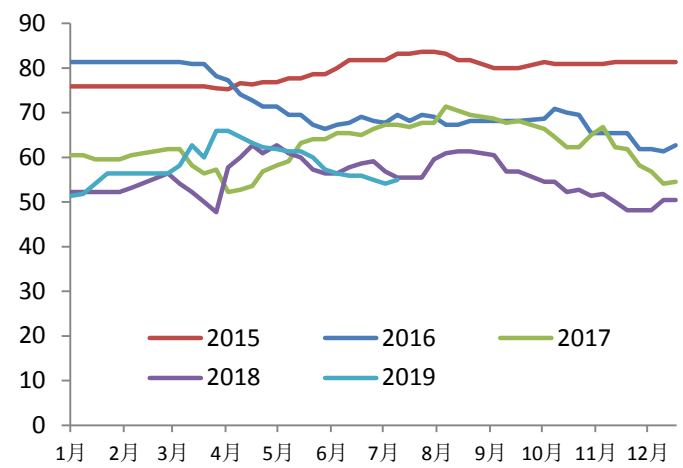
【山西】山西太原地区水泥价格上调仍在落实中，由于部分企业价格上调未执行，目前市场报价稍显混乱，水泥企业正在停窑限产，库存多在正常水平，是企业推涨价格的主要原因，但因高温天气持续，下游需求清淡，企业发货在 6-7 成，执行上有一定难度。

图表 6: 华北地区高标水泥价格(元/吨)



资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

图表 7: 华北地区库存(%)



资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

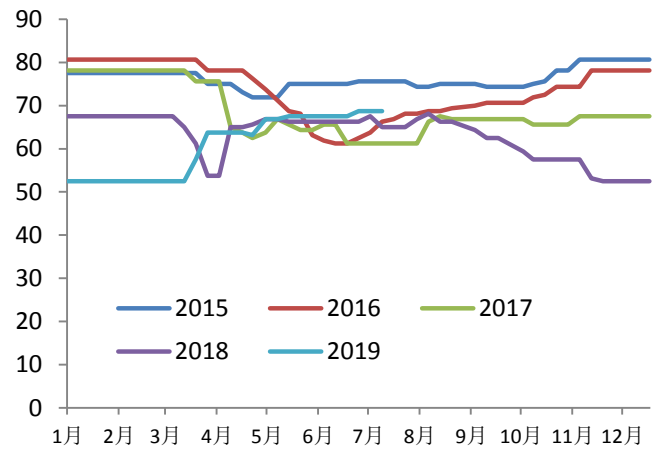
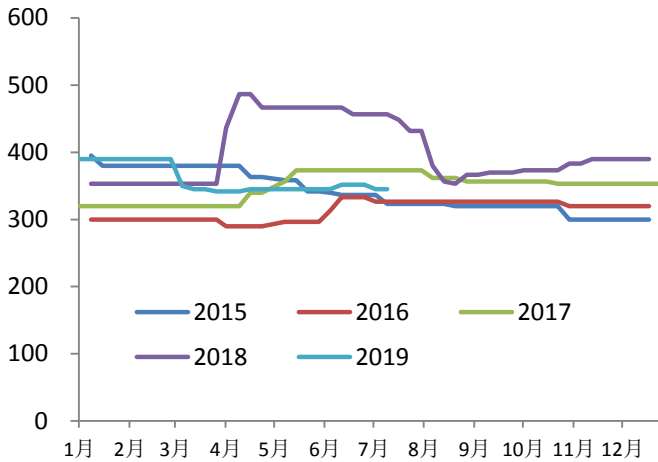
东北地区: 需求无明显变化, 价格平稳

【辽宁】辽宁沈阳和辽阳地区水泥价格保持平稳，水泥需求略有好转，企业发货能达 4-5 成，但随着南方地区水泥价格下调，辽中南下水泥和熟料量减少，企业综合发货水平在 7 成左右，库存环比增加，企业销售压力仍然较大。据了解，为减轻库存压力，稳定市场价格，企业开始执行 6-7 月份停窑限产 50%。

【吉林、黑龙江】吉林长春地区水泥价格上调后保持平稳，雨水天气增多，下游需求受到影响，企业发货环比下滑 5%-10%，日出货在 4-5 成。黑龙江哈尔滨地区水泥价格平稳，下游需求相对稳定，企业发货在 5 成左右，预计后期价格将会继续趋稳。

图表 8: 东北地区高标水泥价格(元/吨)

图表 9: 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：需求减弱，价格继续季节性回落

【江苏】江苏南通地区水泥价格下调 10-20 元/吨，受持续雨水天气影响，下游需求偏弱，企业发货在 7-8 成，库存上升至 70%左右，随着外围价格下调，本地企业报价跟随下行。苏锡常地区水泥价格连续下调后趋稳，雨水天气仍旧较多，企业发货维持在 7-9 成，受益于企业执行停窑限产，熟料库存普遍在低位，水泥库存稍高在 60%-70%。南京地区水泥价格平稳，雨水天气有所减少，企业发货恢复至 8 成，企业陆续停窑检修，库存存在 60%左右。

【浙江】浙江宁温台水泥价格下调 20-40 元/吨，一方面雨水天气较多，下游需求不足；另一方面外来低价水泥不断进入，对本地企业发货造成一定影响，跟随区域第二轮下调。杭绍地区水泥价格暂稳，雨水天气频繁，下游需求一般，企业发货在 7-8 成，库存上升至 70%左右，销售压力增大，有第二轮下调预期。金衢丽水泥价格平稳，受持续降雨天气影响，下游需求疲软，企业发货在 7 成左右，库存环比增加，目前多在 60%-80%，为缓解库存压力，水泥企业陆续执行停窑限产 10 天。

【上海】上海地区水泥价格下调 20 元/吨，雨水天气持续，水泥需求疲软，企业日发货仅在 7-8 成，库存环比增加至 70%-80%。随着外围地区水泥价格下调，为保持合理价差，本地企业跟随下调价格。

【安徽】安徽合肥地区水泥价格平稳，受雨水天气影响，下游需求表现偏弱，企业发货在 8 成左右，库存继续增加，在 70%-80%，外围价格陆续下调，预计后期本地价格将偏弱运行。安庆、芜湖和马鞍山等地区水泥价格下调后暂稳，雨水天气减少，下游需求较前期增加 10%，企业发货能达 8-9 成，熟料库存维持较好，仍在 50%左右水平，水泥库存偏高，为 70%。

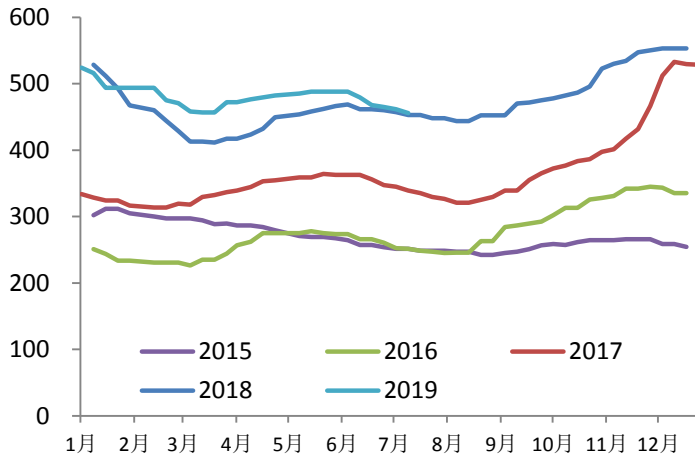
【江西】江西赣南和赣东北部分企业公布价格上调 20 元/吨。6 月份，受持续雨水天气影响，部分企业价格连续下调，价格处在低位，近期雨水天气略有减少，为提升利润，企业开始试探性上调价格，后期能否落实有待跟踪。南昌地区水泥价格以稳为主，雨水天气较多，下游需求清淡，企业发货多在 7-8 成，库存高低不一。

【福建】福建福州地区水泥价格下调 10-20 元/吨，雨水天气不断，企业发货受限，日出货仅在 7 成左右，库存在 80%左右。龙岩和泉州等地区水泥价格低位运行，P.O42.5 散出厂价 320-330 元/吨，受持续降雨天气影响，企业发货在 6-7 成，库存高位承压。

据了解，7-8 月份水泥企业自律停窑限产 15 天，有部分企业尚未表态是否执行，后期落实情况有待跟踪。

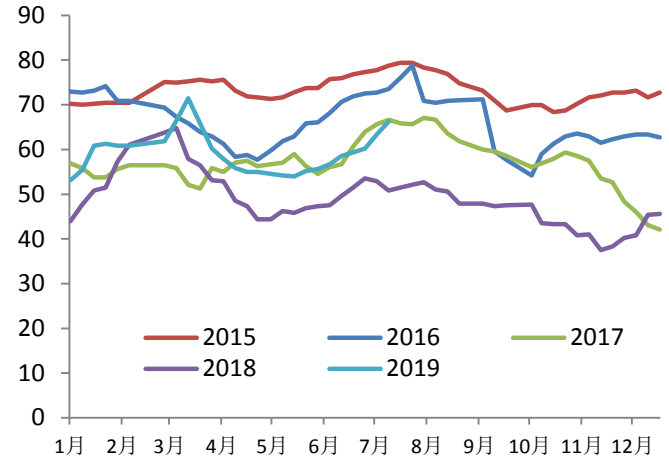
【山东】山东济南地区水泥价格保持平稳，进入 7 月份，济南地区受高温天气影响，下游需求恢复较慢，企业发货在 6-7 成，水泥企业已经恢复正常生产，库存呈上升态势，企业销售压力加大，预计后期价格将会趋弱。

图表 10: 华东地区高标水泥价格 (元/吨)



资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

图表 11: 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: 需求逐步回落, 价格弱势运行

【广东】广东珠三角部分企业水泥价格又暗降 10-20 元/吨, 雨水天气减少, 但受高温天气影响, 下游需求恢复缓慢, 企业尚未达到产销平衡, 部分企业在停窑检修, 库存仍在 70%-80%高位运行。粤西湛江和茂名等地区价格下调后暂稳, 气温较高, 下游需求不佳, 企业发货在 8-9 成, 库存在 60%-70%, 主导企业正在努力稳价。

【广西】广西崇左和南宁地区上周部分企业价格暗降 10-20 元/吨, 其他企业陆续跟进。本周雨水天气减少, 下游需求环比回升 10%左右, 企业发货能达 8-9 成, 库存偏高运行, 在 70%左右。玉林和贵港地区水泥价格平稳, 受持续雨水天气影响, 下游需求表现一般, 企业发货在 8 成左右, 部分生产线停窑限产, 库存维持在 60%-70%。

【海南】海南海口地区水泥价格上调 30-40 元/吨。雨水天气减少, 下游需求有所恢复, 企业发货环比增加, 再加上前期价格恢复性上调后, 市场表现稳定, 企业信心增加, 再次推动价格上调。

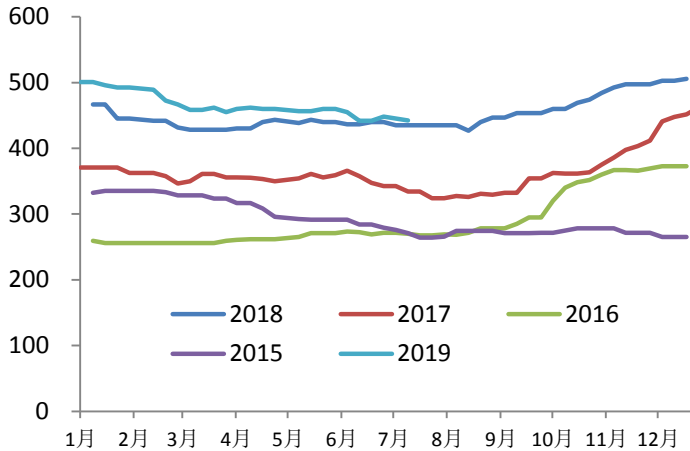
【湖南】湖南长株潭地区水泥价格下调 10-20 元/吨, 受高温和雨水天气影响, 下游需求不温不火, 企业发货仅在 6 成上下, 库存高位运行, 部分企业为求出货率先下调价格, 其他企业陆续跟进。常德和益阳地区水泥价格偏弱, 雨水天气持续, 下游需求较差, 企业发货在 7 成左右, 库存在 70%-80%。

【湖北】湖北武汉及鄂东散装水泥价格下调 10-20 元/吨, 雨水天气频繁, 下游需求变化不大, 企业发货在 7-8 成, 水泥库存呈上升态势, 部分已达 70%-80%, 为增加发货量, 适当下调散装价格。鄂西襄阳和十堰地区水泥价格平稳, 受高温天气影响, 下游需求表现一般, 企业发货在 8 成左右, 水泥价格上升至 60%-70%。

【河南】河南郑州和新乡部分企业价格下调 10-20 元/吨, 本周其他企业跟进下调, 农

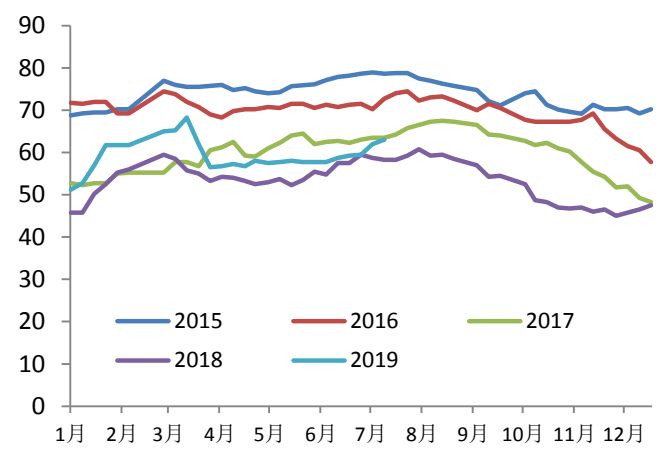
忙已经结束，但因高温天气影响，下游需求恢复不佳，企业发货仅在6-7成，水泥企业恢复正常生产后，库存走高，目前多在70%左右，销售压力加大，适当下调价格。

图表 12: 中南地区高标水泥价格 (元/吨)



资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

图表 13: 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: 重庆、贵州价格小幅下滑, 云南、四川价格以稳为主

【重庆】重庆地区部分企业价格继续暗降 10-20 元/吨。雨水天气频繁，下游需求较差，本地企业发货仅在 7 成左右，库存持续走高，多在 70%或以上。此外，贵州低价水泥不断进入，与本地价差较大，为稳定市场份额，部分本地企业价格只好下调。

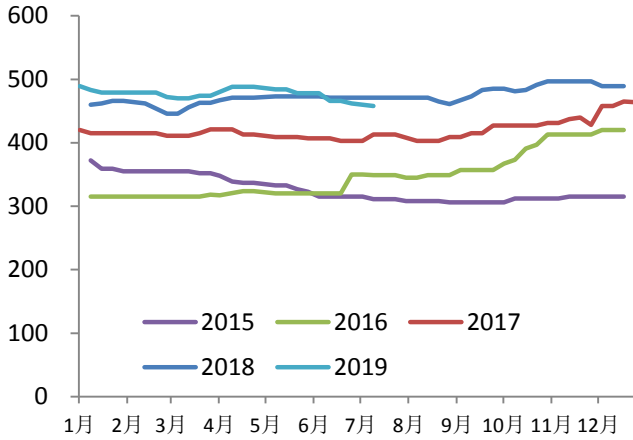
【四川】四川成都地区水泥价格平稳，雨水天气减少，下游需求环比增加 10%，企业日发货能达 8 成，且部分企业停窑限产，库存得到控制，在 60%-70%。预计短期内价格将会趋稳运行。

【贵州】进入 7 月份，贵州贵阳各水泥企业陆续下调价格 10 元/吨，新开工项目较少，散装需求同比明显下滑，加之近期雨水天气较多，企业发货较差，仅在 5-7 成，短期价格恢复上调可能性不大。

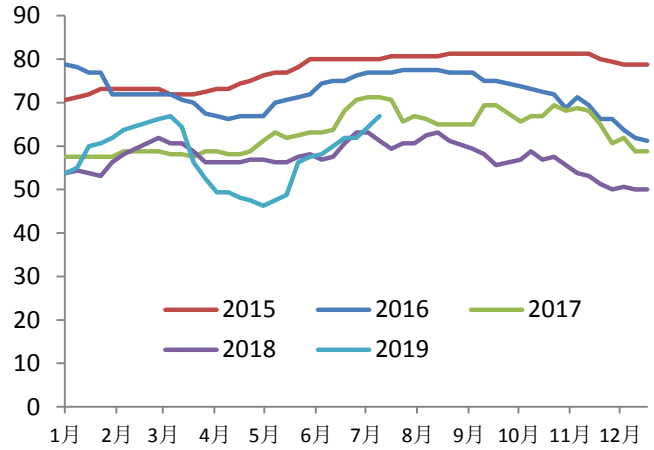
【云南】云南昆明地区水泥价格下调后趋稳，雨水天气持续，下游需求不温不火，企业发货在 8 成左右，库存上升至 50%。德宏和保山地区水泥价格平稳，受大雨天气影响，企业发货受阻，日出货仅在 5 成左右，由于前期库存较低，近日虽有增加，但仍在可控范围内，企业报价较稳。

图表 14: 西南地区高标水泥价格 (元/吨)

图表 15: 西南地区库存 (%)



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院



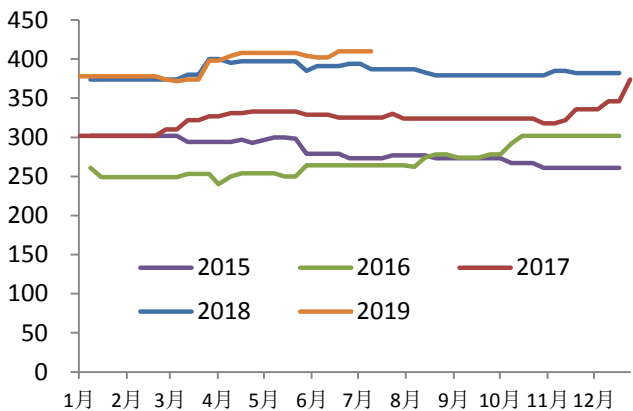
资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

西北地区：价格总体稳定，陕西供需良好

【**陕西**】陕西关中地区水泥价格平稳，农忙结束，但受高温天气影响，下游恢复较慢，企业发货在 7 成左右，水泥企业按计划停窑限产，库存控制在 60%左右，预计后期价格将继续趋稳运行。

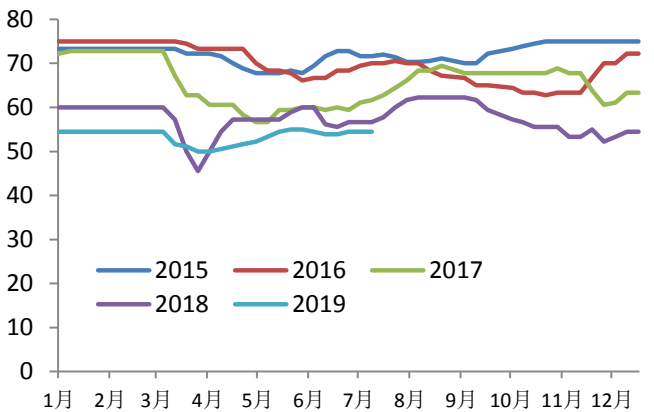
【**甘肃**】甘肃兰州地区水泥价格平稳，农忙过后，下游需求略有回升，企业发货在 7-8 成，加之部分企业停窑检修，库存压力不大，在 50%-60%。陇南和平凉地区水泥价格平稳，农忙已经结束，下游需求环比增加 5%-10%，企业发货在 8-9 成，熟料库存偏高，水泥库存多在正常水平。

图表 16：西北地区高标水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

图表 17：西北地区库存（元/吨）



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

图表 18：部分省市夏季错峰生产计划

区域	地区	19年夏季停窑天数	限产时间	控制产能	18年限产时间
华东	山东	40天	2019年6.1-6.20, 8.17-9.5	夏季错峰生产不抵消2018-2019年度秋冬季错峰生产期间承担民生任务的熟料生产线应补齐的秋冬季错峰生产停窑时间。	2018年全年停窑160天。其中,1月1日至3月15日停窑75天,6月1日至20日停窑20天,8月17日至9月5日停窑20天,11月15日至12月31日停窑45天。
	浙江	20天	2019年6.1-8.31	停窑20天。	2018年6-7月停窑20天。
	江苏	35天	2019年6.1-7.31	熟料生产线烟气氮氧化物已稳定实现超低排放,或承担协同处置城市垃圾、危险废物或生活污水处理厂污泥处置任务的企业课酌情申请豁免错峰。	2018年全年,原计划:1月1日至3月31日停窑40天,其中,2月15日至3月15日停窑30天,剩余10天企业自主安排检修;8月1日至9月30日停窑10天,10月1日至12月31日停窑10天;全年累计停窑60天。实际执行情况:2-3月停窑30天。6-7月初步计划停窑20天。
西北	陕西关中区域	92天	2019年6.1-8.31	对水泥(含特种水泥、不含粉磨站)行业实施限产。	2018年6.1-8.31,停窑限产30%,具体停产日期企业自行安排。
华北	山西	60天	2019年6.1-7.14	停产地区:太原市、吕梁市、朔州市、临汾市;19年6.15-7.4,共20天,停产地区:晋城市、阳泉市、晋中市、运城市;19年6.25-7.14,共20天,停产地区:大同市、长治市、忻州市。实施范围为全省境内所有水泥熟料生产线(含特种水泥窑及协同处置危险废物水泥熟料生产线)	山西临汾、运城2018年4月21日至5月10日停窑20天,山西其余地区2018年4月26日至12月31日停窑60天,4月26日至5月15日停窑20天,6月26日-7月15日停窑20天,9月21日至10月10日停窑20天。11月起执行冬春季错峰生产规定。
	河北唐山	60天	2019年、4月、6月	4月1日至30日停限产:水泥行业(含粉磨站)。涉及处置污泥的水泥窑企业:丰润区冀东水泥有限公司唐山分公司(二厂)保留2条熟料生产线生产,滦州市冀东水泥有限公司滦县分公司、滦南县耀东水泥公司、古冶区冀东启新水泥公司分别保留1条熟料生产线生产;达到《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》要求的水泥窑企业可以生产;其余水泥窑企业停产时间不少于15天。高新区、丰润区、遵化市、迁西县、玉田县粉磨站,每家企业停产时间不少于15天。2019年6月古冶区水泥熟料生产企业允许连续生产15天(生产时间安排在上半月),滦州市水泥熟料生产企业允许连续生产15天(生产时间安排在下半月),其余时段停产。	2018年5月25日至6月13日停窑20天
	河北	20天	2019年6.25-7.4; 2019年8.1-8.10	夏季错峰生产分两次分别进行,共停窑20天	
华中	河南	30天	6月	协同处置危废、生活垃圾等生产线也应根据实际处置负荷制定限产时间。	18年6月至2019年3月停窑
东北	辽宁	30天	2019年7月底前	停窑30天。	2017年11月1日至2018年5月31日限产,大连2017年11月15日至2018年3月31日全线停窑4个月,还剩15天未执行。其他城市原计划自2017年11月1日至2018年4月30日全线停窑6个月,实际4月1日至16日期间陆续开窑,剩余停窑天数在5月底前补停。
西南	贵州	10-30天	2019年6-8月	停窑10-30天。	2018年全年停窑80-120天,其中黔中(贵阳、安顺)停窑120天,其余地区停窑80天。一季度黔中停窑35-45天,其余地区20-30天。二季度黔中停窑30天,但到5月底,停窑计划仍未落实。

资料来源:数字水泥网,太平洋证券研究院

行业观点

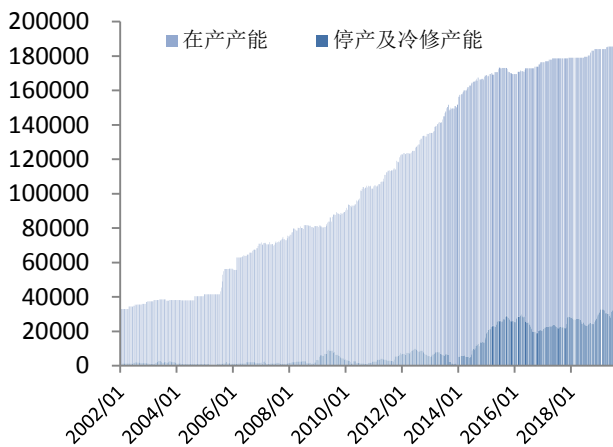
本周祁连山、冀东水泥、华新水泥、天山股份相继发布了2019H1业绩预告,业绩亮眼超市场预期,水泥板块仍维持高景气度,有望迎来中报行情。当前行业进入淡季,但各地错峰生产稳中趋严,6-8月份淡季价格调整幅度有限,淡季不淡奠定下半年旺季价格高基数,全年业绩存上修预期,同时北方优于南方格局延续;

而展望2019H2,地产下行压力将逐步体现,而基建的提速可能对冲三四线城市潜在的地产下行风险,因此有重点工程支撑的区域需求有保障,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)近期京津冀环保加码,唐山限产供给收缩,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。**投资建议:优选盈利确定性高的冀东水泥、华新水泥、海螺水泥,关注西北地区祁连山、天山股份。**

玻璃：行业会议召开后，市场信心有所恢复推涨价格

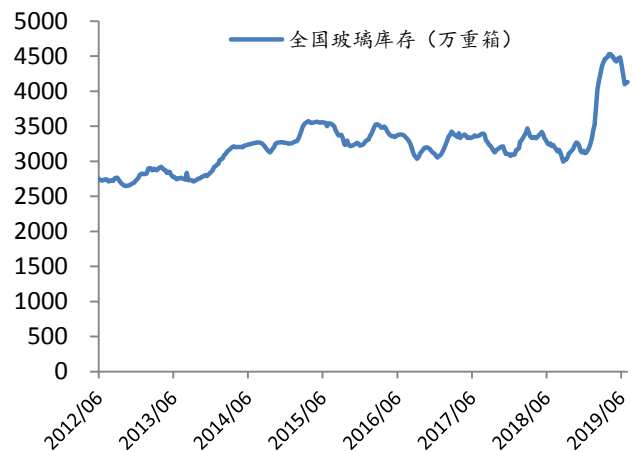
截止 7 月 12 日，浮法玻璃产能利用率为 68.92%，环比持平，同比去年下跌 3.24%；剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为 82.3%，环比上周持平，同比去年下跌 4.37%。在产玻璃产能 91980 万重箱，环比持平。周末行业库存 4131 万重箱，环比上周增加 13 万重箱，同比去年增加 898 万重箱。周末库存天数 16.39 天，环比上周增加 0.05 天，同比增加 3.81 天。

图表 19: 玻璃行业产能变化 (吨/天)



资料来源：玻璃期货网，太平洋证券研究院

图表 20: 全国玻璃库存



资料来源：玻璃期货网，太平洋证券研究院

短期价格小幅上涨

本周全国白玻平均价格 1517 元/吨，环比上涨 5 元/吨，同比下降 109 元/吨。

【华北】华北市场部分厂家价格小幅提涨，但出货较前期放缓，贸易商采购谨慎，需求偏淡，整体库存缓慢缩减。

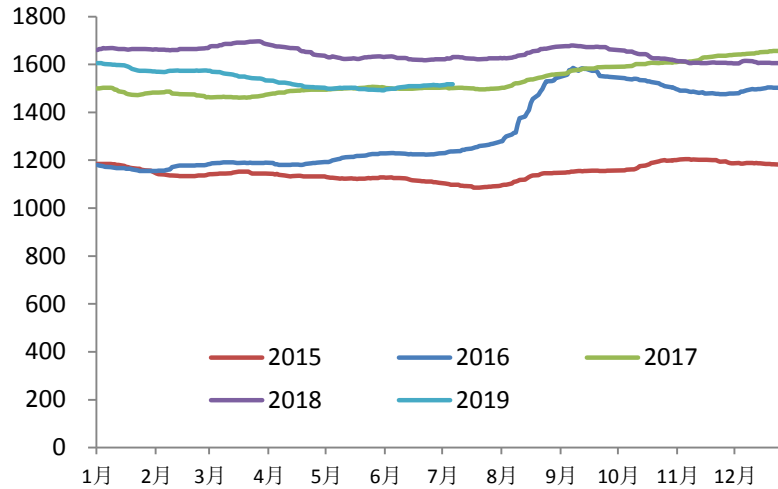
【华东】华东玻璃市场稳中有涨，成交平稳，周初受行业会议影响，部分厂报价上调 1-2 元/重量箱，实际成交按合同，随后多数厂稳价出货，下游需求表现平稳，库存稳步小降。

【华中】华中玻璃市场稳中有涨，自武汉会议后河南价格提涨 1-3 元/重量箱。随着亿钧二线稳定生产以及醴陵旗滨四线翡翠绿转白玻，市场供应增加，市场观望情绪较浓

【华南】华南市场产能供应控制良好，厂家库存偏低，多数厂上涨 1-2 元/重量箱。

【西南】西南市场走稳，虽近期产能缩减，但库存压力偏大，加之个别厂低价货源冲击，整体成交一般；

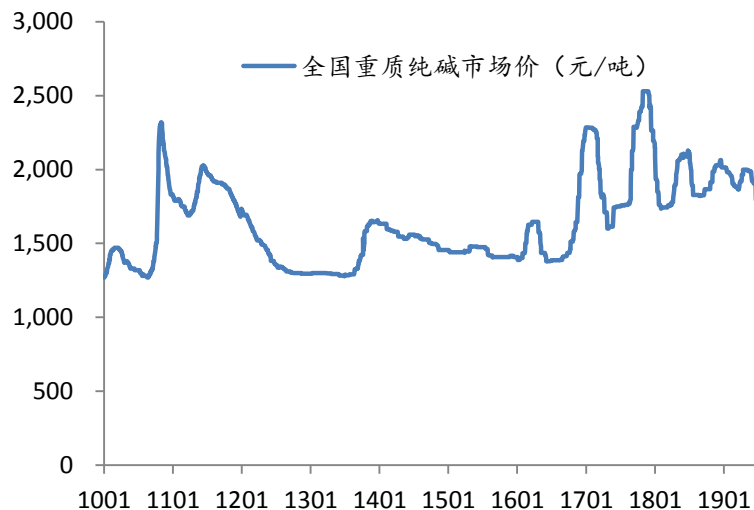
图表 21: 全国 5mm 玻璃平均价格 (元/吨)



资料来源：玻璃期货网，太平洋证券研究院

本周国内重碱均价约 1725 元/吨，环比下跌 29 元/吨。联碱厂家轻碱现企稳迹象，对重碱市场形成利好提振。氨碱厂家纯碱价格已经接近成本线，价格继续下行空间不大，部分浮法玻璃厂家增加采购量。近期沙河地区重碱价格下调 100 元/吨，目前沙河地区重碱主流送到终端价格在 1700 元/吨。本月多数玻璃厂家执行月底定价，目前国内重碱主流送到终端价格在 1650-1800 元/吨。

图表 22：全国重质纯碱平均价格 (元/吨)



资料来源：Wind，太平洋证券研究院

供给面变化

本周没有产能变化。本月后期大连亿海冷修 500 吨生产线计划点火；云南海生一线 500 吨计划点火。福建瑞玻等新建生产线点火时间延期。

行业观点

6 月份行业冷修生产线达到 7 条，同时沙河地区产能限产 16%，加之行业会议召开提振信心，价格小幅回升。我们认为，当前各区域企业会议召开频繁，以涨促稳，阶段性价格小幅回升，但 6-8 月份进入需求淡季，预计玻璃行业仍将是弱势震荡行情，地产下行周期，竣工端逻辑很难支撑起需求有大的增长，若窑龄到期的生产线集中进入冷修，供给端收缩或带动价格向上弹性。

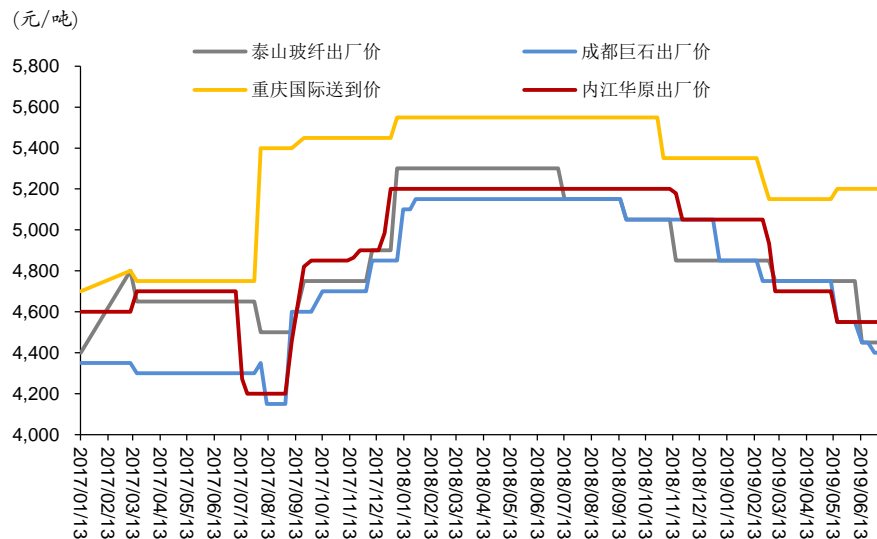
建议投资者把握产品差异化及股息率两条主线，建议关注旗滨集团，信义玻璃-H。

玻纤：短期需求以稳为主，价格呈弱势运行

无碱纱市场稳中偏弱运行

本周国内玻璃纤维市场呈现暂稳趋势，整体走货仍无较大起色。无碱池窑纱市场多数厂报价暂稳，当下市场供应面变动不大，新生产线短期暂无点火计划，下游需求面来看，加工企业中小型厂家订单一般，终端市场刚需无明显变化，受市场供需影响，部分池窑企业实际成交偏灵活，其中大中型产品 2400tex 缠绕直接纱、热塑纱以及板材纱前期价格走低后，短期内报价调整不大。

图表 23：重点企业无碱 2400tex 缠绕直接纱平均出厂价



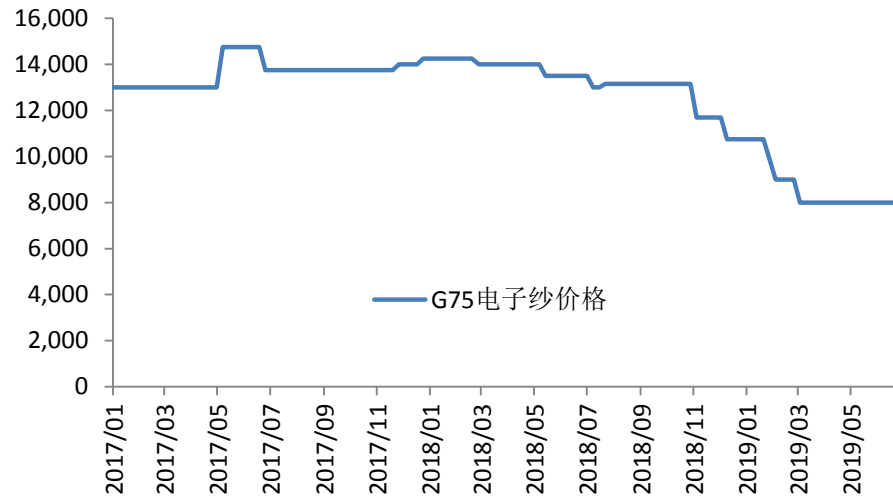
资料来源：卓创资讯，太平洋证券研究院

电子纱价格短期维稳

池窑电子纱市场行情仍偏淡，当前主流厂家报价仍维持暂稳走势，但实际成交价格亦出现松动现象，部分客户实际成交价格较低。各厂老客户按订单拿货较多，新订单增加有限，需求总量不大。现电子纱 G75 市场主流报价在 8000 元/吨左右，实际成交价格低 200-300 元/吨不等，而下游电子布市场价格低至 3.0-3.4 元/米不等，预计电子纱市场

价格短期暂无较大调整，长线市场价格小幅下行风险仍较大。

图表 24: 全国 G75 电子纱主流成交价 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 太平洋证券研究院

行业观点

考虑到: 1) 新增需求逐渐培育, 新增产能已逐渐消化, 且 2019 年新增产能同比预计急剧减少; 2) 宏观经济逐步企稳, 贸易战继续恶化空间有限; 3) 受政策驱动, 风电预计在 2019 年维持高景气及 4) 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, 下半年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。

风险提示

- 固定资产投资低于预期;
- 贸易战导致出口企业销量受阻;
- 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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@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	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	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	查方龙	18520786811	zhaf1@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。