

建筑材料

证券研究报告
2019年08月04日

关注下半年适度逆周期调节，消费建材市占率有望加速提升

本周央行召开 2019 年下半年工作电视会议，在重点工作中的第一条提及“适时适度进行逆周期调节，保持流动性合理充裕”。我们认为国内外复杂经济形势的解决不会一蹴而就，逆周期调节将会持续发挥作用，叠加基本面的持续稳定，水泥板块在估值与业绩预期层面有望迎来修复。长三角 8 月有望迎来水泥价格上涨，淡旺之交关注供给格局与基本面稳定性超预期、区域重点工程带来的需求增量。上周长三角大面积熟料价格上调 20 元/吨，淡季水泥价格得以稳定，库存环比上周保持稳定，多数区域在 55-65%之间，有望在 8 月中上旬迎来第一轮涨价。

关注事件性停产对水泥量价节奏的影响。根据不完全统计，下半年可能带来区域停产停工的事件包括：成都（世警会，8 月 8 日-18 日），北京（国庆 70 周年活动，10 月），武汉（军运会，10 月 18 日-27 日），上海（进博会，11 月 5 日-10 日），郑州（少数民族运动会，9 月 8 日-16 日）等。活动前与活动期间可能出现临时性工地停工、工厂停产，活动结束后可能出现赶工现象，一定程度影响季节性供需表现，由此带来供需关系的调整，从而引起量价的超预期变化。此外，环保力度持续超预期，例如唐山当前环保限产仅 5 条线正常生产，17 条线停产，邯郸和邢台地区要求水泥停产比例不低于 20-40%，河南产线环保管控下停产 30%等。建议继续关注海螺水泥、华新水泥、冀东水泥、祁连山、天山股份。

玻纤方面，中材科技发布公告，拟与长园集团、湘融德创共同向湖南中锂增资，增资后公司将持有湖南中锂 60%的股权。同时，公司公告投资建设年产 9 万吨玻璃纤维生产线，项目总投资 8.34 亿元，预计总投资收益率 24.14%。我们认为本次增资体现实控人中国建材集团对以锂电隔膜为代表的新材料业务的高度重视，结合中材锂膜本身的投资扩产，未来公司锂膜产能仍有进一步提升的空间，市场地位有望得以提升。此外，旗下泰山玻纤是玻纤行业的龙头企业，具有较强的行业竞争力，全年盈利情况向好；风电叶片方面，随着市场需求的增加以及大型号叶片工艺技术的改进下，叶片的经营情况也在稳步向好。

消费建材方面，帝欧家居本周发布 2019 半年报，完成销售收入 24.98 亿元，同比增长 30.13%，实现归母净利 2.33 亿元，同比增长 48.18%。建议继续关注①精装房渗透率不断提升，工程端业务持续放量；②零售渠道下沉，新模式推广；③新增产能投产，规模效应有望凸显。**北新建材本周发布半年报业绩预告及与美国石膏板多区合并诉讼案多数原告达成全面和解的公告。**受一次性计提 2.48 亿美元预计负债影响，2019 上半年公司归母净利预计亏损 6.4-7.8 亿元，同比下降 149.28%-160.06%，剔除诉讼赔付影响，上半年预计实现 9.25-10.65 亿元，同比下滑 18%-28.78%，符合市场预期。我们认为诉讼案持续较长时间，占用公司经营管理时间精力、对当期利润带来不确定性，大范围和解靴子落地有利市场信心和公司国际化进程，建议关注①高集中度的供给格局较为少见，行业磨底龙头扩张，市占率有望继续提升，叠加高端品类加速渗透，静待景气回暖单平净利向上弹性大；②现金流稳定资产质量优质；③石膏板行业长期需求空间可观，龙骨业务贡献成长性。

关于消费建材行业，我们建议关注两个方面，一是品牌企业市占率有望加速提升，主要受益行业景气底部内生整合，以及地产精装与家装公司集采扩大趋势下，B 端增速快于 C 端零售；二是 7 月 30 日中共中央政治局会议提出“实施城镇老旧小区改造等补短板工程”，我国既有建筑面积大，旧改市场需求有望释放，优先关注涂料、防水、管材等需求增量。相关标的包括，防水龙头东方雨虹、瓷砖龙头帝欧家居、管材龙头伟星新材、石膏板龙头北新建材、涂料龙头三棵树等。

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

李阳 分析师
SAC 执业证书编号: S1110519060001
yanglitf@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

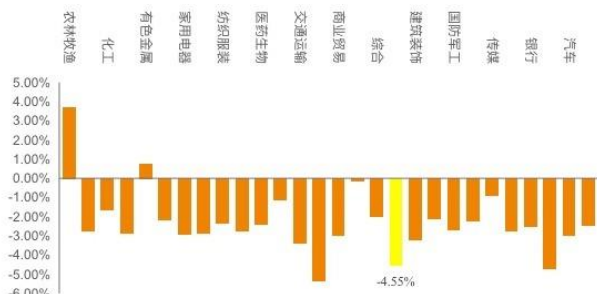
相关报告

- 《建筑材料-行业研究周报:长三角熟料价格回升，关注下游需求拐点》 2019-07-27
- 《建筑材料-行业研究周报:基建带动水泥产量增长，关注地产后周期需求复苏》 2019-07-21
- 《建筑材料-行业点评:半年答卷靓丽，关注地产韧性、基建回升、限产调节》 2019-07-18

1. 一周市场表现

本周申万建材指数下降 4.55%，非金属建材板块各子行业中，玻纤上升 1.64%，水泥制造下降 5.42%，玻璃制造下降 3.50%，耐火材料下降 3.68%，管材下降 3.00%，同期上证指数下降 2.60%。

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



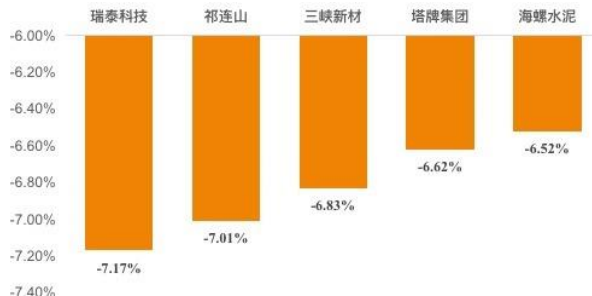
资料来源：wind，天风证券研究所

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（0729-0802）

2.1. 水泥

（来源：数字水泥）

本周全国水泥市场价格环比保持平稳，个别地区略有波动。价格上涨地区主要是湖南郴州、衡阳、怀化，以及甘肃平凉地区，幅度 10-30 元/吨；价格下跌区域仅江苏盐城，幅度 20 元/吨。7 月底 8 月初，受持续高温天气影响，全国水泥市场需求环比减弱，多地企业出货量减少 10%-15%，受益于企业停窑限产以及库存水平偏低，水泥价格保持稳定，并未因此出现回落。预计进入 8 月中旬，随着高温天气结束，下游需求恢复，各地水泥价格也将有望陆续迎来反弹。

京津两地水泥价格继续保持平稳，剔除雨水天气影响，下游需求尚可，企业发货基本保持稳定。北京暂无政府通知停工，下游工程项目继续正常施工；天津搅拌站资金状况仍然不佳，但当地粉磨企业出货量同比也有 10% 的增长，主要是受唐山地区频繁限产，进入天津的量减少，为本地企业销量增加提供空间，后期京津两地水泥价格主要以稳为主。

唐山地区受环保限产影响，目前仅有 5 条生产线正常生产，其他 17 条均处于停产状态，但熟料供应也并非十分短缺，主因内蒙和辽宁进入量增加，初步估算每日进入量 1.5 万吨左右，到价位 340-350 元/吨，对京津唐地区水泥和熟料价格上涨有所抑制。据了解，8 月份唐山地区生产线有望复产到 50%，即 11 条生产线可以正常生产。

河北邯郸和邢台地区，受环保治理影响，当地政府要求水泥企业停产比例不低于 20%-

40%，大企业正在执行当中，由于市场尚处于淡季，下游需求表现较为一般，企业发货在 6-7 成水平，整体市场供需关系相对稳定，价格也暂无明显波动。

东北地区需求低迷，价格保持平稳。辽宁下游需求仍然不佳，基建和房地产项目开工不足，有些地级市水泥需求甚至不及去年同期水平，企业只能是不断加大外运量。目前辽中水泥和熟料出厂价 230 元/吨，外运水泥和熟料平仓价均在 280-290 元/吨；大连地区港口平仓价格 320-330 元/吨，随着南方熟料价格上涨，后期辽宁南下价格或将跟随小幅上调，而本地售价能否上涨有待跟踪。

华东地区价格保持平稳为主。上海市场价格稳定，需求环比回落。本周企业日发货较前期减少 10%，仅在 8 成左右，主要是受高温和环保检查影响，部分工程和搅拌站开工率下降，导致水泥需求出现阶段性减弱，预计后期环保管控结束，下游需求将会恢复正常。水泥价格因沿江熟料价格上涨有支撑，继续保持平稳为主，后期将会择机上调。

江苏南京以及苏锡常地区下游需求环比减弱，主要是受高温天气影响，白天室外作业基本停止，企业发货环比减少 10%-15%，回落至 7-8 成水平。据了解，金峰有 4 条生产线因技改轮流停产至 9 月份，再加上前期社会熟料库存一直较低，所以不论是水泥还是熟料，整体库存均处于合理位置，价格继续保持平稳，预计下周高温天气结束，下游需求将会明显恢复，中旬水泥价格有望迎来上涨。北部盐城市价格回落 20 元/吨，价格下调是企业修正价差为主。

浙江杭嘉湖以及绍兴地区，同样受高温天气影响，下游需求环比减弱，企业出货量下降 10%-15%，因库存较低，各企业暂无销售压力，加之前期下游需求一度恢复到正常水平，短期高温天气对需求产生的抑制，企业并不担心，对于后期的需求恢复和价格上调信心较足。宁温台沿海地区受外来水泥影响（每月 70 万吨以上），本地企业发货欠佳，但价格再向下调整的可能性不大，后期的价格反弹时间或将会晚于周边地区。

安徽合肥以及皖北地区，下游需求因高温影响，环比略有减弱，企业发货 8 成左右，熟料库存水平不高，且前期价格上调 20 元/吨，助力水泥价格保持平稳，预计中下旬价格有提价可能。芜湖、铜陵和马鞍山等沿海地区，下游需求相对稳定，环比变化不大，水泥价格稳定为主。

江西市场价格保持平稳，雨水天气结束后，高温天气对市场成交仍有影响，但并不十分严重，企业发货较 7 月份相比有明显提升，日出货普遍恢复到 7-8 成，库存压力有所缓解。从与各企业交流情况看，普遍计划 8 月中旬开始推涨水泥价格，一方面上半年雨水天气较多，大部分在建工程施工进度放慢，下半年赶工需求或将比较强劲；另一方面，江西整体价格水平不高，企业有在进入旺季前提价的动力，所以后期随着需求提升，企业将会积极推涨价格。

福建水泥市场价格平稳，下游需求恢复一般，企业发货 6-7 成水平。一是雨水和高温天气交叉影响，市场成交不畅；二是受中央环保督察组检查影响，砂石骨料短缺，下游搅拌站开工不足；三是近期部分城市如泉州和厦门房地产商因资金紧张，付款较差，下游搅拌站减少供应量，对水泥需求也产生影响。另据了解，金牛水泥投产后，不断低价抢占市场份额，以及塔牌水泥为年底万吨线投放开始布点，后期进入旺季，福建价格上调或将受到影响。

中南地区水泥价格稳中有升。河南继续推动前期价格上涨落实，受高温天气影响，下游施工受到限制，整体需求恢复不佳，各企业发货量在 7-8 成水平，但由于环保管控，企业生产线停产 30%，供给也不足，库存并无上升，企业仍以推涨价格为主。

湖南怀化、邵阳、郴州、以及衡阳地区水泥价格普遍上调 20-30 元/吨，7 月底湖南雨水天气减少，尽管高温天气也有影响，但整体出货情况较前期有所提升，再加上区域价格相对偏低，以上区域的企业积极推涨价格。长株潭地区价格稳定，企业有执行停窑限产，再加上下游需求较前期也有提升，所以各企业整体发货基本可达产销平衡，价格未能与外围同步上涨主要有两方面原因：一是区域内各企业前期暗降后，价格差异较大，需要先修复和平衡价差；另一方面是重庆东方希望水泥到岸价低于本地 30-40 元/吨，主导企业对提价谨慎。

湖北武汉以及鄂东地区下游需求表现欠佳，企业反馈主要是受高温天气影响，但需求差的程度超出往年高温天气，本周企业出货量降至 6 成左右，考虑到军运会将于 10 月份举行（10 月 8 日开始管控），自去年以来一些重点工程项目赶工明显，有些已近尾声，后期随着军运会临近，武汉及周边地区下游需求放缓也属正常。价格方面，各企业均无公开下调通知，但部分企业有暗降现象，后期若需求不能恢复到前期水平，企业间再无停产应对，不排除价格在旺季有回落的可能。鄂西北地区因有重点工程项目支撑，同时天气影响也不显著，所以整体市场供需关系保持良好，价格稳定为主。

广东珠三角地区下游需求受台风和降雨影响，环比再现减弱，企业出货量下滑 10%-20%，好在各大企业加大停窑检修力度，整体库存水平并未上升，支撑水泥价格保持平稳为主。粤西地区下游需求表现也较为一般，企业发货仅在 8 成左右，广西低价水泥进入量仍然较大，本地企业只能是被动应对。

西南地区水泥价格保持稳定。重庆市场受高温天气影响，下游需求表现一般，企业发货多在 7 成左右，为维持库存在合理水平，各企业继续执行停窑限产。重庆主城价格一再下调，但贵州方向低价水泥仍有进入，价差由之前的 70 元/吨缩小至 20 元/吨，对市场冲击减小。鉴于贵州方向价格基本跌至底部，后期再大幅下跌可能较小，所以对重庆价格影响将减弱，重庆水泥价格将会企稳。

四川地区下游市场需求受持续强降雨天气影响，出现明显下降，企业发货降到 6 成左右，因为企业仍在执行夏季停窑限产，库存压力不大，价格继续在高位保持平稳为主。据了解，成都世警会将于 2019 年 8 月 8 日-18 日在成都市举行，可能将会影响在建工程，赛事期间，周边窑线将面临大范围的限停产，9 月之后市场需求或将出现集中释放。

云南地区水泥价格保持稳定，雨季仍未结束，下游需求恢复不明显，各企业发货量保持在 7-8 成水平，预计 8 月中下旬，天气好转，下游需求才会明显恢复。

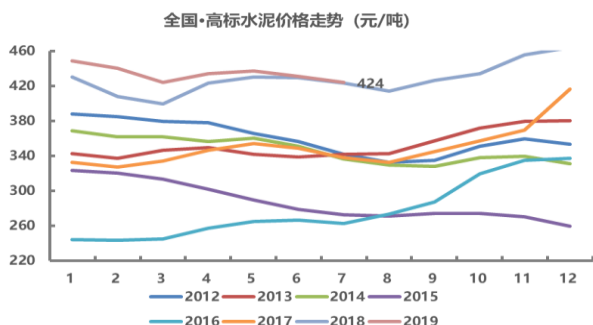
贵州下游需求趋于稳定，价格经过持续下滑后，贵阳及周边地区基本跌至底部，P.O42.5 散出厂价 200-230 元/吨，最新重点工程招标甚至投出 190 元/吨的最低价，估计再向下拼杀的可能性不大。目前企业均在积极拓展外围市场，向四川、重庆、云南和广西等地输出，以缓解本地市场供应压力、减少竞争，稳定当前的市场价格。

西北地区水泥价格以稳为主。陕西关中地区水泥价格平稳，受高温天气影响，下游需求减弱，企业发货在 7 成左右，水泥企业继续执行停窑限产，库存控制在 50%左右，前期价格推涨计划短期无法实现，后期视市场需求恢复情况。

甘肃兰州地区水泥价格平稳，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%。平凉地区 P.O42.5 散装水泥价格小幅上调 10 元/吨，市场到位价 420 元/吨，临近 7 月底，随着天气状况好转，下游重点工程施工加速，企业发货恢复较快，基本达到产销平衡，积极推动价格上调。

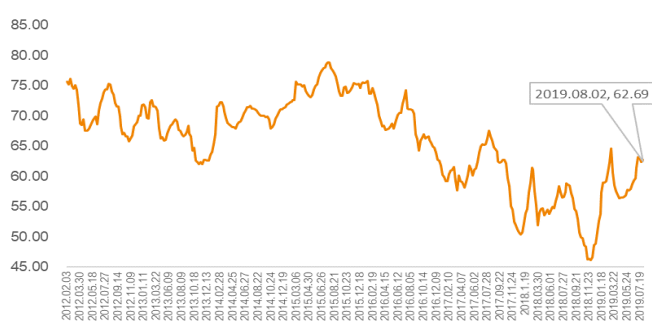
（以下图表采用月度均价）

图 5：全国水泥价格走势（元/吨）



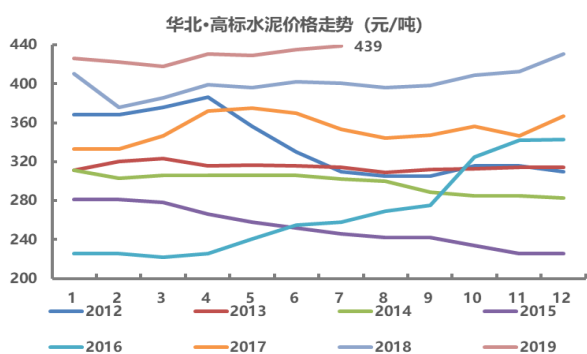
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 6：全国水泥库存比（%）



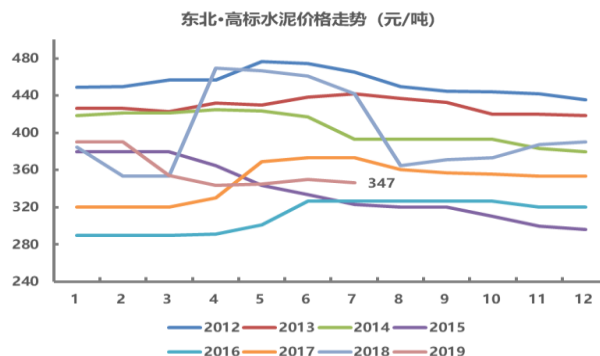
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 7：华北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



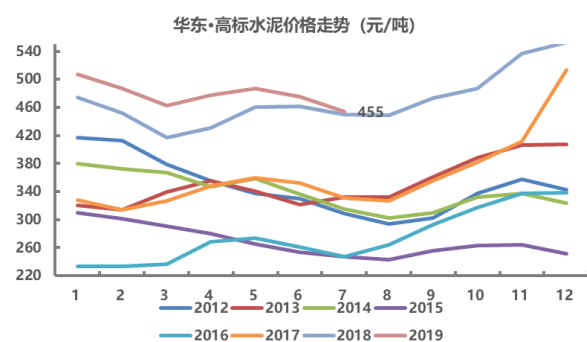
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 8：东北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



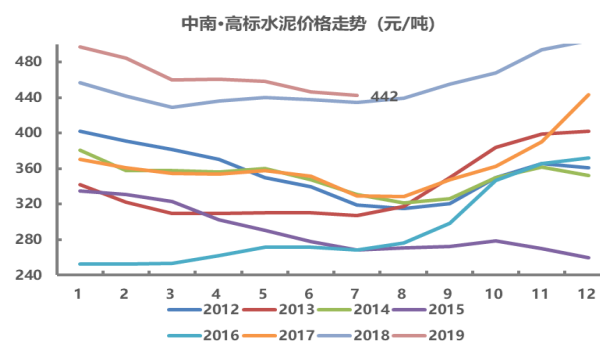
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 9：华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



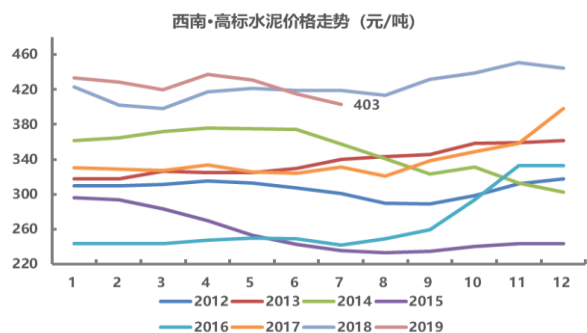
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 10：中南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



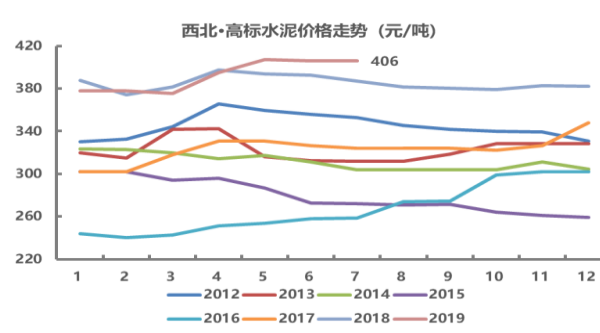
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

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）

2019 年 7 月末全国建筑用白玻均价 1527 元，环比上月上涨 15 元，同比去年上涨-96 元。月末浮法玻璃产能利用率为 68.64%，环比上月上涨-0.61%，同比去年上涨-3.81%；剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为 81.95%，环比上月上涨-0.73%，同比去年上涨-5.06%。在产产能 91590 万重箱，环比上月增加-810 万重箱，同比去年增加-2520 万重箱。月末行业库存 4051 万重箱，环比上月增加-48 万重箱，同比去年增加 899 万重箱。月末库存天数 16.14 天，环比上月增加-0.05 天，同比增加 3.92 天。

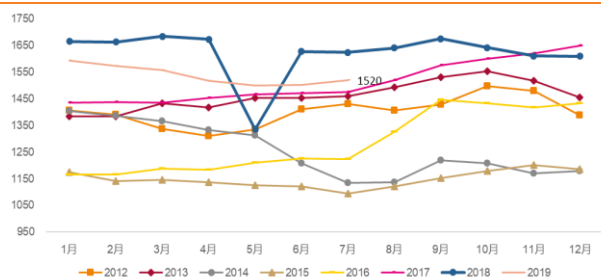
区域：从区域看，华中地区现货价格上涨的幅度比较大；华东和华南等地区价格也有一定的涨幅；华北等地区市场需求尚可，部分企业报价小幅上涨。

产线：本月青岛圣戈班有限公司 600 吨熔窑到期，放水冷修。河北沙河长红玻璃有限公司二线 600 吨和大连亿海新材料有限公司 500 吨冷修完毕，点火复产。后期华南等地区还有部分产能即将释放。

现市：七月份玻璃现货市场总体走势呈现稳中求进的趋势，市场信心环比有所增加，市场价格和去年同期的差异也在逐步缩小。虽然北方地区高温和南方地区雨季对终端市场需求有一定的影响，整体看七月份的厂家出库基本正常，部分区域的厂家库存互有增减，资金压力略有减轻。从加工企业订单情况看，环比变化不大。部分企业反映下游房地产企业资金压力紧张，采购和履行订单的节奏同比去年有一定程度的延缓。

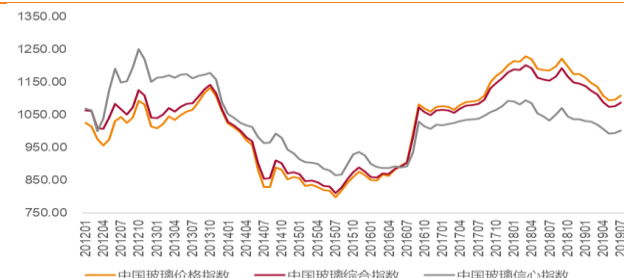
后市：国家统计局公布的数据显示 6 月份平板玻璃产量 8210 万重箱，同比增加 9.7%；1-6 月份累计产量 46217 万重箱，同比增加 6.8%。本月玻璃现货市场总体走势基本符合预期，市场信心尚可。部分区域由于前期受到停产影响，现货市场成交价格上涨过快，本月下旬之后有所回落，对其他地区影响不大。从本月厂家库存削减程度看，环比上月有所减缓。对于后期现货市场价格，生产企业都抱有乐观的态度。认为随着传统消费旺季的来临，加工企业订单环比将有所增加。同时供给增量也处于合理的状态。

图 13：全国玻璃均价（元/重量箱）（月均价）



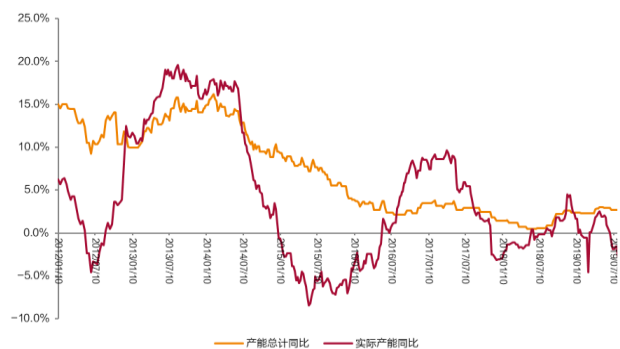
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 14：国内玻璃相关指数走势



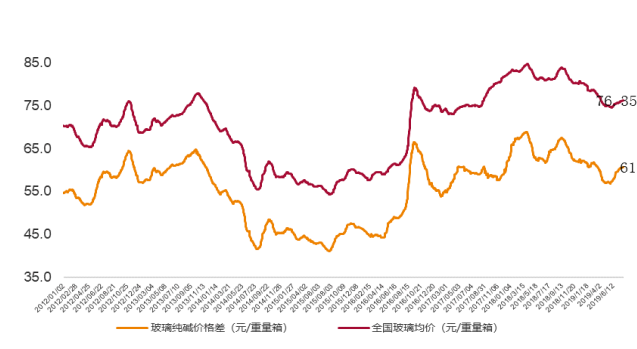
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 15：玻璃实际产能同比和产能总计同比



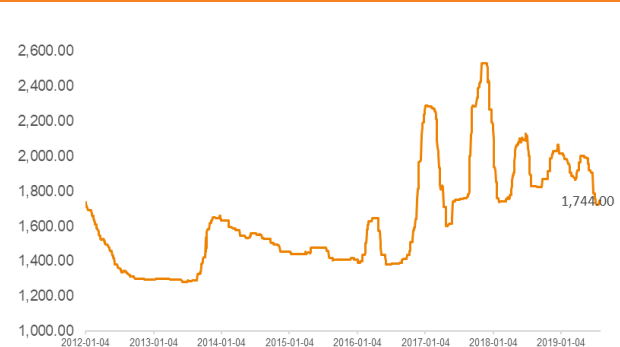
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 16：玻璃纯碱价格差（元/重量箱）



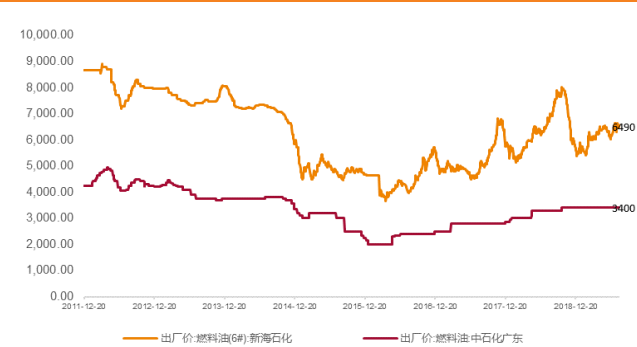
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

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）

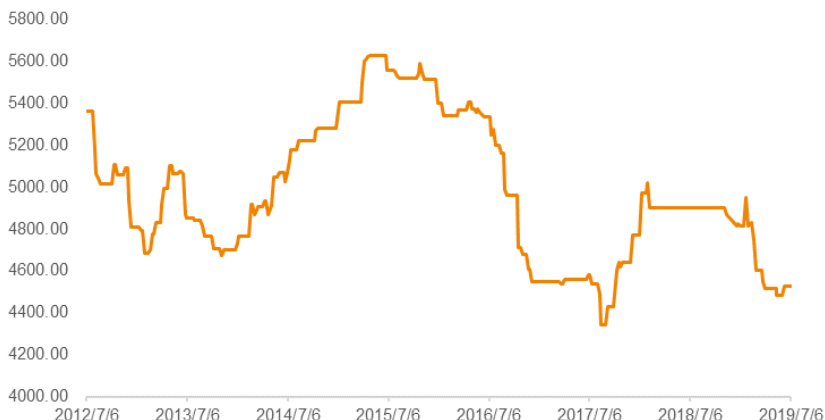


资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 玻纤

玻纤 7 月 5 日全国均价 4525 元/吨，环比上周持平，同比去年下降 375 元/吨。

图 19：2400tex 无碱缠绕直接粗砂均价（元/吨）

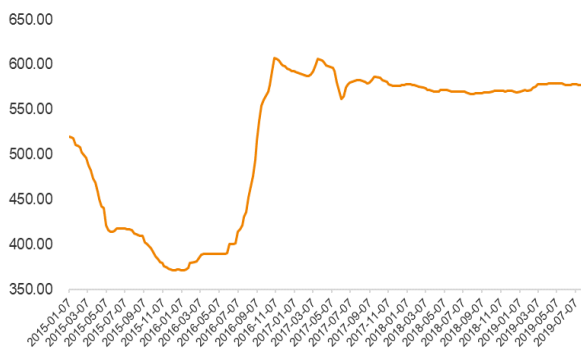


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

2.4. 能源和原材料

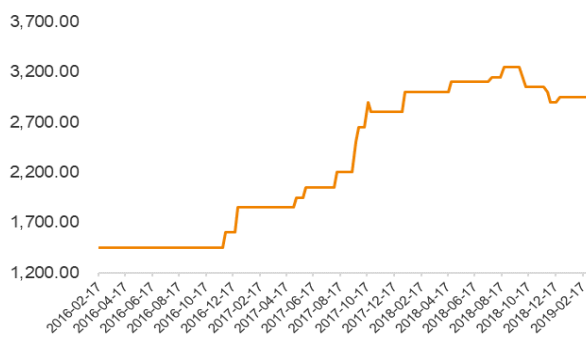
截至 7 月 31 日（本周三）环渤海动力煤(Q5500K)577 元/吨，环比上周稳定，同比去年上涨 10 元/吨。

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（截止 2019/3/20）

截止本周，pvc 均价 6675 元/吨，环比上周下降 31 元/吨，同比去年下降 223 元/吨。

截止本周，沥青现货收盘价 3800.0 元/吨，环比上周上涨 100 元/吨，同比去年上涨 220 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

日前，根据工信部公示的第四批绿色制造名单显示，邢台金隅冀东水泥有限公司、宣化金隅水泥有限公司、潞城市卓越水泥有限公司、广德新杭南方水泥有限公司等 23 家水泥企业入围第四批绿色工厂名单。（来源：数字水泥网）

2、目前石家庄市大气污染集中整治夏季会战已经打响。将通过“散乱污”整治等多个攻坚行动，确保到 9 月底全市综合指数与去年同期相比下降 9%。（来源：数字水泥网）

3、印尼水泥业协会的资料显示，目前有 13 个水泥工厂在印尼从事生产水泥。2018 年全年的产量有 1.1 亿吨，而在国内只销售了 6950 万吨，有多出的产量可以供出口。平均在印尼的水泥使用率即 63.2 %。但要扩大水泥出口市场也面对一些挑战，如其他生产水泥的国家裡，也同样面对产量过剩的问题。（来源：数字水泥网）

4、8 月 1 日，商丘市召开污染防治攻坚周调度会，通报近期商丘市污染防治攻坚战工作有关情况，对城区内商砼、水泥企业退城入园工作和堆场、停车场整治工作进行部署。（来源：数字水泥网）

5、从 3 月底到 7 月中旬，德州中联“公转铁”共完成 100 个货运专列，铁路运输石灰石 13.2 万吨、砂子 7.8 万吨、烟煤 1.1 万吨、矿渣 0.9 万吨,共计 23 万多吨，节约资金近千万元。（来源：中国水泥网）

6、建筑业在国民经济中的比重不断提高。2018 年，建筑业增加值达到 6.2 万亿元，是 1978 年的 445 倍，年均增长 16.5%，占 GDP 的比重为 6.9%；建筑业增加值对 GDP 的贡献率为 8.2%，比 1979 年提高 6.8 个百分点。（来源：中国水泥网）

4. 重点上市公司公告

1. **【九鼎新材】**江苏九鼎新材料股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 7 月 17 日收到公司实际控制人、控股股东顾清波先生的通知，顾清波先生正在筹划将其部分股份转让给深圳正威（集团）有限公司或其指定第三方（以下简称“交易对方”），可能涉及公司控制权变更，交易对方所属行业是金属和非金属新材料领域，本次交易完成后，交易对方和其一致行动人将持有公司 20%以上但不超过 30%的股份。本次交易不涉及有关部门的事前审批。

2. **【友邦吊顶】**浙江友邦集成吊顶股份有限公司(以下简称“公司”)于 2019 年 7 月 26 日召开的第四届董事会第三次会议审议通过了《关于开展应收账款保理业务的议案》，根据《深圳证券交易所股票上市规则》和《公司章程》等相关规定，本次交易的审议权限在公司董事会权限内，无需提交股东大会审议。本次交易不构成关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

3. **【金圆股份】**金圆环保股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 07 月 10 日召开第九届董事会第二十八次会议、第九届监事会第十八次会议，审议通过了《金圆环保股份有限公司关于开展资产池业务的议案》，同意公司及控股子公司与浙商银行股份有限公司杭州分行（以下简称“浙商银行”、“合作银行”）开展总额度不超过人民币 1.5 亿元（含 1.5 亿元）的资产池业务，业务期限不超过 1 年（含 1 年），上述额度在业务期限内可循环滚动使用。。

4. **【塔牌集团】**广东塔牌集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 3 月 21 日在巨潮资讯（<http://www.cninfo.com.cn>）及《中国证券报》、《证券时报》、《证券日报》披露了《关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告》（公告编号：2019-024），持有公司 5%以上股份的股东张能勇先生因个人资金需求，计划在该公告发布之日起 3 个月内以大宗交易方式，或者自该公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价方式，合计减持本公司股份 35,768,250 股（占本公司总股本比例 3%）。

5. **【东方雨虹】**北京东方雨虹防水技术股份有限公司（以下简称“公司”）分别于

2018年7月13日、2018年7月31日召开第六届董事会第四十七次会议和2018年第二次临时股东大会，审议通过了《关于回购公司股份以实施员工持股计划的预案（修订稿）》，同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司股份，用于后期实施员工持股计划，回购总金额不低于3亿元，不超过10亿元，回购价格不超过22元/股，回购股份期限为自股东大会审议通过回购股份方案之日起不超过12个月。2018年8月11日，公司披露了《北京东方雨虹防水技术股份有限公司回购报告书》。公司分别于2019年7月11日、2019年7月29日召开第六届董事会第五十八次会议和2019年第二次临时股东大会，审议通过了《关于变更回购股份用途的议案》，同意公司将回购股份的用途进行调整，由原计划“本次回购的股份将作为公司实施员工持股计划的股份来源”变更为“本次回购的股份将用于实施股权激励计划”，除该内容修改外，回购方案中其他内容均不作变更。

6. 【石英股份】2019年7月19日，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）第十八届发行审核委员会2019年第86次工作会议对江苏太平洋石英股份有限公司（以下简称“公司”）公开发行可转换公司债券申请进行了审核。根据审核结果，公司本次公开发行可转换公司债券申请获得审核通过。

5. 本周行业观点

本周央行召开2019年下半年工作电视会议，在重点工作中的第一条提及“适时适度进行逆周期调节，保持流动性合理充裕”。我们认为国内外复杂经济形势的解决不会一蹴而就，逆周期调节将会持续发挥作用，叠加基本面的持续稳定，水泥板块在估值与业绩预期层面有望迎来修复。长三角8月有望迎来水泥价格上涨，淡旺之交关注供给格局与基本面稳定性超预期、区域重点工程带来的需求增量。上周长三角大面积熟料价格上调20元/吨，淡季水泥价格得以稳定，库存环比上周保持稳定，多数区域在55-65%之间，有望在8月中上旬迎来第一轮涨价。

关注事件性停产对水泥量价节奏的影响。根据不完全统计，下半年可能带来区域停产停工的事件包括：成都（世警会，8月8日-18日），北京（国庆70周年活动，10月），武汉（军运会，10月18日-27日），上海（进博会，11月5日-10日），郑州（少数民族运动会，9月8日-16日）等。活动前与活动期间可能出现临时性工地停工、工厂停产，活动结束后可能出现赶工现象，一定程度影响季节性供需表现，由此带来供需关系的调整，从而引起量价的超预期变化。此外，环保力度持续超预期，例如唐山当前环保限产仅5条线正常生产，17条线停产，邯郸和邢台地区要求水泥停产比例不低于20-40%，河南产线环保管控下停产30%等。建议继续关注海螺水泥、华新水泥、冀东水泥、祁连山、天山股份。

玻纤方面，中材科技发布公告，拟与长园集团、湘融德创共同向湖南中锂增资，增资后公司将持有湖南中锂60%的股权。同时，公司公告投资建设年产9万吨玻璃纤维生产线，项目总投资8.34亿元，预计总投资收益率24.14%。我们认为本次增资体现实控人中国建材集团对以锂电隔膜为代表的新材料业务的高度重视，结合中材锂膜本身的投资扩产，未来公司锂膜产能仍有进一步提升的空间，市场地位有望得以提升。此外，旗下泰山玻纤是玻纤行业的龙头企业，具有较强的行业竞争力，全年盈利情况向好；风电叶片方面，随着市场需求的增加以及大型号叶片工艺技术的改进下，叶片的经营情况也在稳步向好。

消费建材方面，帝欧家居本周发布2019半年报，完成销售收入24.98亿元，同比增长30.13%，实现归母净利2.33亿元，同比增长48.18%。建议继续关注①精装房渗透率不断提升，工程端业务持续放量；②零售渠道下沉，新模式推广；③新增产能投产，规模效应有望凸显。**北新建材本周发布半年报业绩预告及与美国石膏板多区合并诉讼案多数原告达成全面和解的公告。**受一次性计提2.48亿美元预计负债影响，2019上半年公司归母净利预计亏损6.4-7.8亿元，同比下降149.28%-160.06%，剔除诉讼赔付影响，上半年预计实现9.25-10.65亿元，同比下滑18%-28.78%，符合市场预期。我们认为诉讼案持续较长时间，占用公司经营管理时间精力、对当期利润带来不确定性，大范围和解靴子落地

有利市场信心和公司国际化进程，建议关注①高集中度的供给格局较为少见，行业磨底龙头扩张，市占率有望继续提升，叠加高端品类加速渗透，静待景气回暖单平净利向上弹性大；②现金流稳定资产质量优质；③石膏板行业长期需求空间可观，龙骨业务贡献成长性。

关于消费建材行业，我们建议关注两个方面，一是品牌企业市占率有望加速提升，主要受益行业景气底部内生整合，以及地产精装与家装公司集采扩大趋势下，B端增速快于C端零售；二是7月30日中共中央政治局会议提出“实施城镇老旧小区改造等补短板工程”，我国既有建筑面积大，旧改市场需求有望释放，优先关注涂料、防水、管材等需求增量。相关标的包括，防水龙头东方雨虹、瓷砖龙头帝欧家居、管材龙头伟星新材、石膏板龙头北新建材、涂料龙头三棵树等。

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