

建筑材料

证券研究报告
2019年08月25日

水泥普涨开启，乐观看待旺季供需表现

8月普涨如期进行，预计浙北杭绍与苏南苏锡常水泥价格8月25日上涨20-30元/吨，本周已公布上涨计划包括：江苏南京和镇江部分企业水泥恢复性上调15-30元/吨，江西赣东北部分企业公布上调20元/吨，山东枣庄部分企业高标号公布上调30-50元/吨，安徽北部滁州、淮南、阜阳和亳州水泥上调20-30元/吨，甘肃兰州公布上调20-30元/吨，陕西汉中尧柏、中材等主要厂家陆续通知上调各品种袋装水泥出厂30元/吨等。7-8月高温淡季即将结束，金九银十旺季开启，需求回升价格上涨符合每年淡旺季小周期变动规律。我们认为本次旺季超预期的点仍在供给端，错峰与事件性停产影响出货节奏与供需关系，有望引起价格超预期变化。具体看来，（1）秋季错峰重点关注贵州、山西、山东、河南错峰计划执行。贵州虽然年初由工信厅和生态环境厅联合发布《关于做好2019年度水泥行业错峰生产的通知》，全年分时段共计错峰90-120天。但今年以来需求收缩、供给增长，水泥价格一直呈下降趋势，目前贵阳高标号为280元/吨，水泥库存一度同比高出25个百分点，淡季最高达到90%库位，高标价格同比最大降幅为120元。随着具体秋季错峰计划落地，价格应声大涨。贵州要求所有熟料产线秋季刚性错峰总计不少于30天，原则上每月错峰生产10天/窑。其中，黔中、黔北、铜仁、黔南黔东南地区8-10月执行，六盘水、毕节、黔西南地区9-11月完成。8月23日贵州遵义水泥计划上调60元/吨，贵阳企业有跟涨意愿。此外还包括山东（8月17日-9月5日停窑限产20天），河北（8月15日-24日错峰10天），山西（分区域执行20天秋季错峰），河南（8月下旬至9月上旬企业仍有错峰计划，以及9月郑州因民族运动会执行错峰）等。（2）我们预计事件性停产停工仅带来阶段性需求下降，价格上调弥补销量缩减的可能性较大，停产后期工程赶工需求集中，整体工程量并不因事件性停工而减少。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：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。

本周水泥企业完结中报披露，（以下指为水泥及熟料产品）上半年价格同比角度看，涨幅最高为天山（+49元），其次为上峰（+48元）、万年青（+34元）、冀东/华新/西部均为（+29元）、海螺（+19元），而厄尔尼诺现象影响华南雨水偏多、需求受限、价格一定程度下行。销量同比角度看，大部分公司实现同比增长，北方增幅较大，例如祁连山（+26%）、宁夏建材（+25%）、天山（+19%）、冀东（+13%），以及上峰（+17%，部分因去年Q2停窑基数低）。吨毛利角度看，表现突出的包括上峰（+36元）、天山（+30元）、华新（+23元）、海螺（+17元）、冀东（+12元）。对于下半年，我们继续看好基建托底+地产新开工总量支撑+施工加快，旺季需求回升价格上涨，以及秋冬错峰、环保限产继续控制供给，高标号产品比例提升价格结构性提高，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、上峰水泥。

玻璃玻纤方面，本周玻璃企业销售环比继续改善，库存环比下降，西南、西北和东北等地厂家价格积极跟进。中材科技发布中报，风电业务大幅增长，报告期内合计销售风电叶片3201MW，同比大增139%，实现销售收入19.8亿元，同比大增134%，净利润1.8亿元，市场占有率进一步攀升，提高约5个百分点，本期公司叶片业务毛利率为19.12%，较去年同期提升7.95个百分点，盈利能力显著提升。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。

消费建材方面，北新建材本周发布半年报及多地新扩产能公告，二季度表现超预期。诉讼案落地轻装上阵有助“国家化”进程，市占率有望持续提升。公司通过收购、新建，海内外不断扩大产能规模，叠加环保不达标产能落后淘汰，市场份额有望进一步提升。截止2019上半年，石膏板产能27亿平，2018年底为24.7亿平。前期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。关于行业，我们建议关注两个方面，一是龙头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

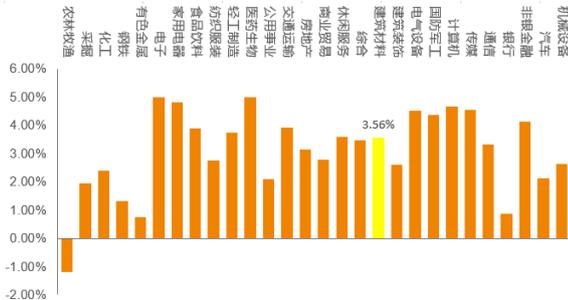
- 1 《建筑材料-行业研究周报:淡旺转换，价格回升，继续关注建材低估值龙头》 2019-08-17
- 2 《建筑材料-行业点评:水泥玻璃持续高增，看好旺季量价表现》 2019-08-14
- 3 《建筑材料-行业研究周报:7月进出口数据超预期，关注建材龙头企业》 2019-08-10



1. 一周市场表现

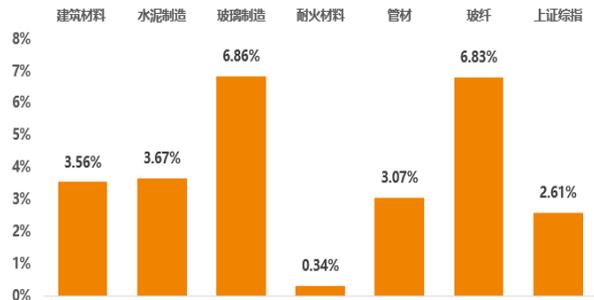
本周申万建材指数上涨 3.56%，非金属建材板块各子行业中，玻璃制造上涨 6.86%，玻纤上涨 6.83%，水泥制造上涨 3.67%，管材上涨 3.07%，耐火材料上涨 0.34%，同期上证指数上涨 2.61%。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



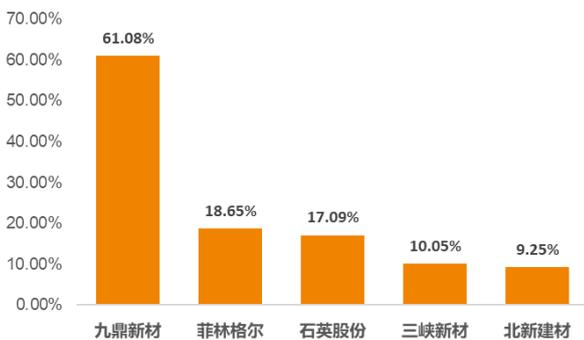
资料来源：wind，天风证券研究所

图 2：建材各子板块周涨跌幅一览



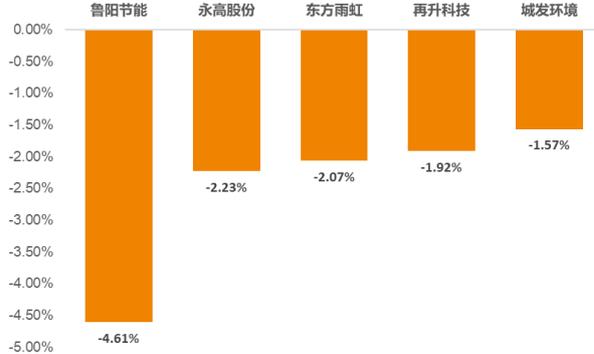
资料来源：wind，天风证券研究所

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（0819-0823）

2.1. 水泥

（来源：数字水泥）

本周全国水泥市场价格环比上涨 0.04%。价格上涨地区为江苏南京、安徽北部、江西北部以及甘肃等地，幅度 10-30 元/吨；价格下跌区域为陕西，幅度 20-30 元/吨。8 月下旬，随着雨水天气好转，下游需求环比增加，企业发货普遍恢复到 8 成或以上，局部地区水泥价格随之回升。

华北地区水泥价格以稳为主。京津地区水泥价格保持平稳，北京下游需求表现一般，企业发货在 8 成左右；天津地区下游需求相对稳定，因唐山停窑限产，加之外来量不大，企业日出货在 6 成。河北唐山地区水泥价格平稳，工程和搅拌站正常施工，但外来低价水泥熟料较多，对本地企业发货造成一定影响，日出货在 8 成左右，受益于水泥企业停窑限产，库存普遍不高。石家庄、邢台和邯郸地区水泥价格平稳，房地产不景气，散装水泥需求疲软，企业综合发货在 7 成左右，部分企业不断外运河南和山东，发货尚可维持。内蒙古呼和浩特地区水泥价格上调基本落实到位，有重点工程支撑，下游需求表现较好，且企业不断外运，目前企业库存普遍处在低位，利于价格上调的执行。

东北地区水泥价格保持平稳。辽宁沈阳地区水泥价格平稳，天气晴好，下游需求比较稳定，本地企业发货保持在 4-5 成，外运企业综合发货能达 7-8 成，水泥企业多在正常生产，库存压力仍然较大。吉林长春水泥价格平稳，雨水天气减少，下游需求有所好转，

企业发货环比增加 10%，日出货能达 5-6 成，库存仍旧偏高。黑龙江哈尔滨地区水泥价格上调基本落实到位，下游需求环比无明显变化，企业发货在 5 成左右。

华东地区水泥价格出现上调。江苏南京和镇江地区水泥价格上调 15-30 元/吨，价格上调：一方面，海螺中国厂一条 5000 吨生产线因技改停产 15-20 天，供应减少；另一方面其他企业库存整体偏低，随着需求好转后，企业恢复价格上调意愿较强。苏锡常地区水泥价格暂稳，下游需求恢复，企业发货在 9 成或产销平衡，库存存在正常水平，企业销售无压力，8 月 25 日，水泥企业有跟随上调价格计划。苏北盐城和徐州等地部分企业价格上调 20-30 元/吨，山东开始执行第二轮停窑限产，熟料供应有所减少，且企业发货环比增加 5%-10%，利于水泥价格上调，预计后期其他企业将会陆续上涨。

浙江杭绍地区水泥价格保持平稳，天气放晴，工程和搅拌站恢复正常施工，水泥需求环比增加，企业发货基本能达产销平衡，熟料库存偏低运行，水泥库存多在正常水平，8 月 25 日，水泥企业计划上调价格，预计幅度 20-30 元/吨。沿海甬温台地区水泥价格平稳，工地积水排空后，搅拌站陆续恢复开工，但水泥企业发货尚未恢复正常，后期能否同步跟随上调需进一步观察。

安徽北部滁州、淮南、阜阳和亳州等地区水泥价格上调 20-30 元/吨，高温天气缓解，下游需求有所好转，企业发货能达 8-9 成或产销平衡，库存在正常水平，且外围山东地区因停窑限产，水泥价格已经上调，带动该区域价格上行。合肥地区水泥价格平稳，下游需求相对稳定，企业发货在 8-9 成，库存在 50%左右，预计后期价格会跟随外围上调。芜湖和铜陵等地水泥价格保持平稳，天气放晴，下游需求环比增加 10%，企业发货在 8-9 成，熟料库存持续低位，水泥库存在中等水平。

江西赣东北地区部分企业价格公布上调 20 元/吨，天气放晴，下游需求略有好转，加之企业不断外运，目前企业发货能达 8-9 成，加之前期价格连续下调后，价格处在较低水平，企业调涨心态强烈。据市场反馈，由于进贤海螺价格下调 20 元/吨，导致赣东北余干区域价格上调未能落实。福建福州和宁德地区水泥价格下调后保持平稳，雨水天气断断续续，下游需求不太稳定。山东枣庄地区高标号价格大幅上调 30-50 元/吨，价格上调主要是由于 8 月 17 日起，水泥企业停窑限产 20 天，水泥熟料市场供应减少，枣庄地区价格较山东其他地区偏低。

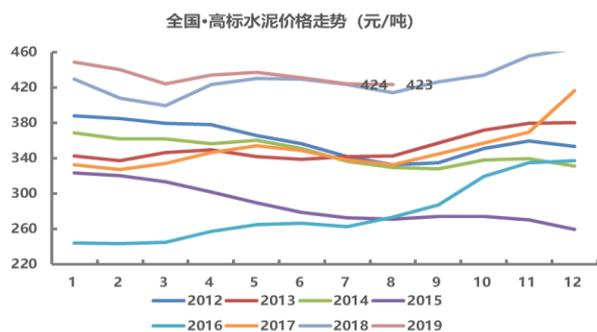
中南地区水泥价格大稳小动。广东珠三角深圳和东莞局部地区小幅下调 10 元/吨，广州和江门等地价格以稳为主，雨水天气稍多，下游需求受到影响。粤西地区水泥价格平稳，雨水天气减少，下游需求略有好转，企业发货在 8-9 成，企业稳价意识强烈，预计短期内价格将会继续维稳。广西南宁地区水泥价格平稳，雨水天气断断续续，工程和搅拌站开工率不足，下游需求不温不火，企业发货多在 7-9 成。湖南长株潭地区水泥价格上调落实 15-20 元/吨，受高温天气和搅拌站开工不足影响，水泥需求表现一般。湖北武汉及鄂东地区水泥价格以稳为主，高温天气持续，下游需求尚不能达到产销平衡，企业发货在 8-9 成，部分企业停窑限产，库存多在 50%左右。

西南地区水泥价格再次上调。四川成都及周边价格平稳运行，天气放晴，下游需求有所好转，近日外围贵州停窑限产，价格上调，预计短期内本地价格将会继续维稳。重庆主城区部分企业价格公布上调 30 元/吨。贵州遵义地区水泥价格公布上调，幅度 50-60 元/吨。8-10 月份，水泥企业停窑限产 30 天，市场供应减少，库存压力将会缓解，企业积极恢复上调价格。据了解，贵阳地区水泥企业有跟随上调价格意愿，水泥企业停窑限产，熟料库存普遍不高。云南昆明地区水泥价格平稳，雨水天气继续减少，下游需求有所恢复。

西北地区水泥价格涨跌互现。陕西关中地区部分企业价格下调 30 元/吨。甘肃兰州地区水泥价格公布上调 20-30 元/吨。

(以下图表采用月度均价)

图 5：全国水泥价格走势（元/吨）



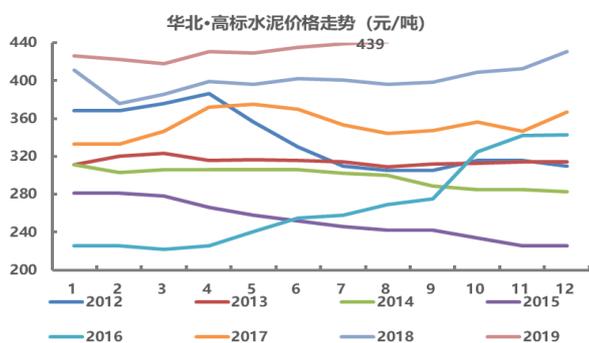
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 6：全国水泥库容比（%）



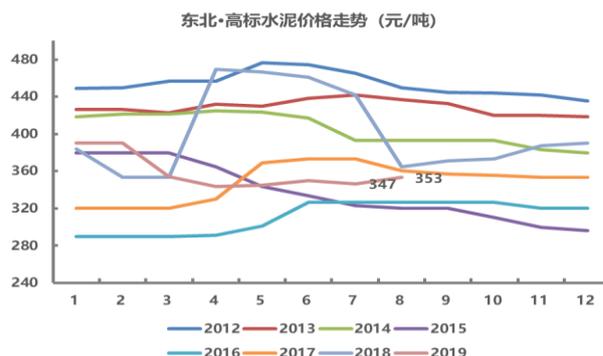
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 7：华北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



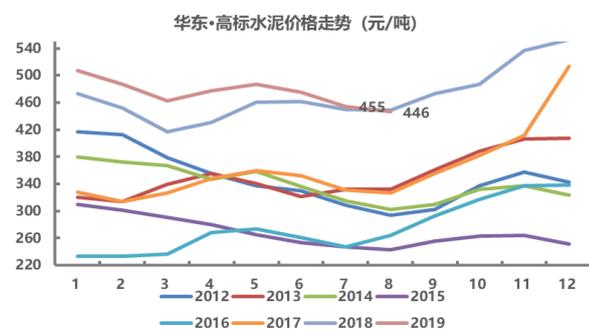
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 8：东北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



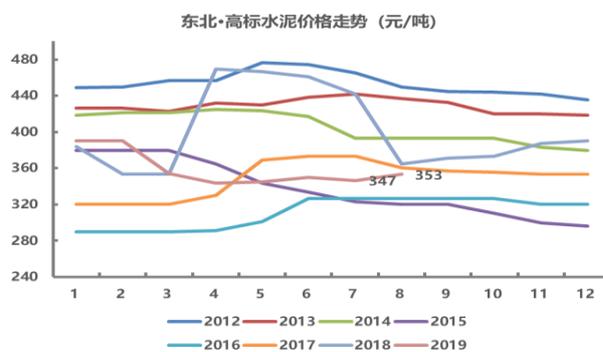
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 9：华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



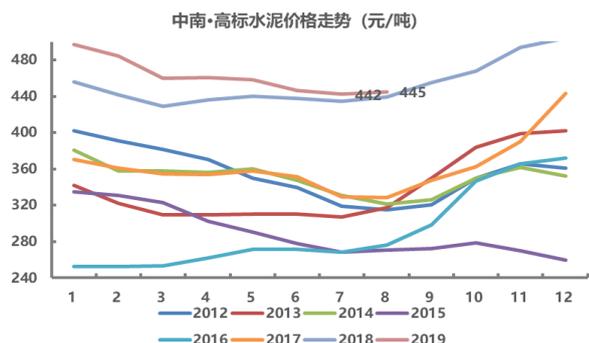
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 10：中南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



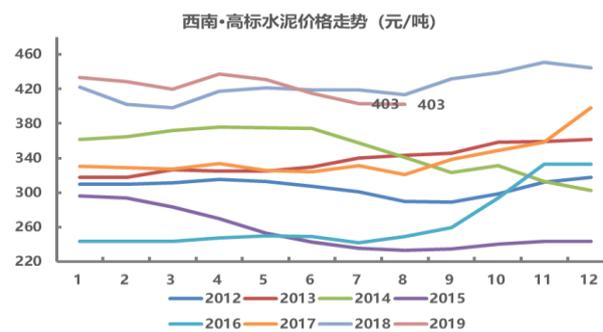
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

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)

本周玻璃现货市场总体走势尚可，生产企业产销情况环比继续改善，市场信心增加。上周华东、华南、华北和华中地区现货价格有较好的表现，厂家报价也逐步落实到位。本周西南、西北和东北等地区厂家报价也有一定幅度的上涨，形成区域间的价格轮动。在下游加工企业订单逐渐好转的作用下，贸易商也开始适量增加备货。预计随着北方地区高温和南方地区雨季的逐渐消退，传统的销售旺季特征将会逐步显现。

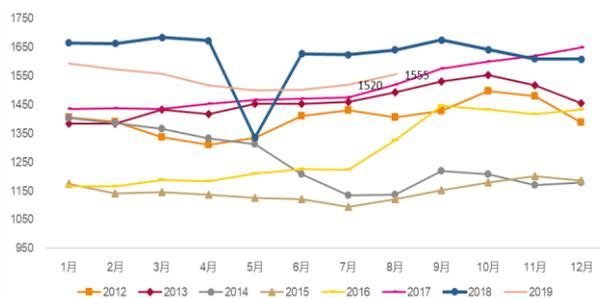
本周末全国建筑用白玻平均价格 1583 元，环比上周上涨 8 元，同比去年上涨 -68 元。周末玻璃产能利用率为 69.81%；环比上周上涨 0.40%，同比去年上涨 -2.28%；剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为 83.36%，环比上周上涨 0.49%，同比去年上涨 -3.16%。在产玻璃产能 93150 万重箱，环比上周增加 540 万重箱，同比去年增加 -810 万重箱。周末行业库存 3821 万重箱，环比上周增加 -48 万重箱，同比去年增加 766 万重箱。周末库存天数 14.97 天，环比上周增加 -0.28 天，同比增加 3.10 天。

区域：本周东北、西南和西北等地区市场报价有所上涨，上周涨价的地区以消化涨价压力为主。目前看各个区域形成联动，整体价格有所上涨。

产能：江门信义三线 900 吨前期冷修完毕，已经点火复产，近期已经生产玻璃。前期点火的几条生产线，进度基本正常，预计月末前或者下月初能够引板生产。短期看没有要冷修停产的生产线。各区域走势如下：

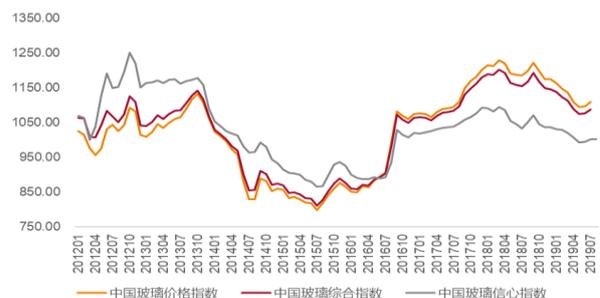
后市：本周玻璃现货市场总体走势尚可，生产企业以增加出库和回笼资金为主，市场信心变化不大。上周华东、华中、华北和华南等地区厂家报价上涨之后，经过一定时间的落实，目前基本都涨价到位。本地西南、西北和东北等地区厂家价格也在积极跟进，以形成区域轮动。从目前加工企业订单情况看，部分北方地区略有增加，南方地区增加的幅度不大。同时贸易商也在适量增加存货，有效削减了厂家的库存压力。值得注意的是华南地区后期产能增加的幅度比较大，也比较集中，对本地供给形成一定的压力。

图 13：全国玻璃均价（元/重量箱）（月均价）



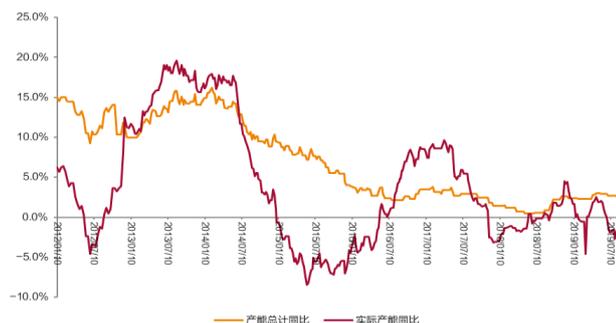
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 14：国内玻璃相关指数走势



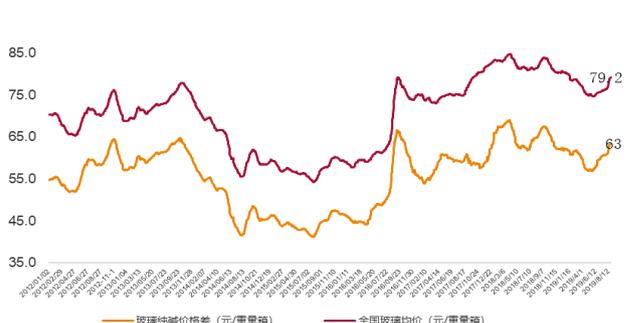
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

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 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)

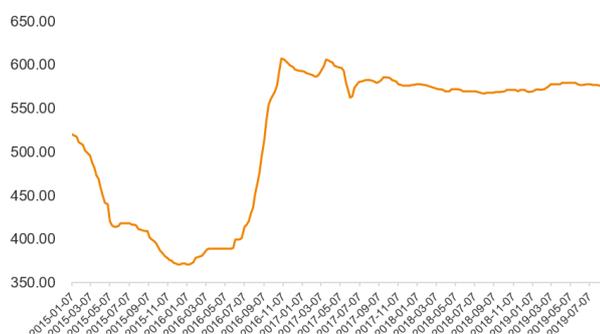


资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

2.4. 能源和原材料

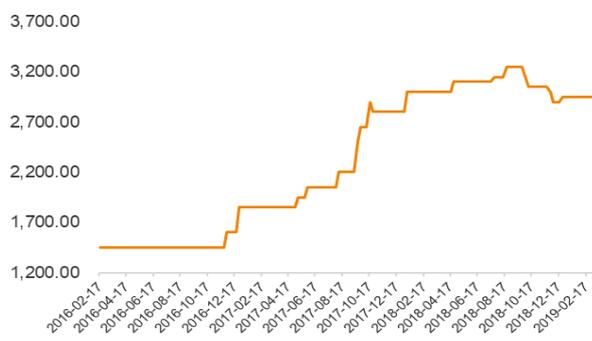
截至 8 月 23 日 (本周五) 环渤海动力煤(Q5500K)576 元/吨, 环比上周稳定, 同比去年上涨 8 元/吨。

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 6672 元/吨, 环比上周上涨 2 元/吨, 同比去年下降 412 元/吨。

截止本周, 沥青现货收盘价 3840 元/吨, 环比上周上涨 20 元/吨, 同比去年上涨 90 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

- 8月22日,《2019年中国民营企业500强报告》发布,东方希望集团有限公司、红狮控股集团有限公司、天瑞集团股份有限公司、江苏金峰水泥集团有限公司等四家水泥企业上榜2019民营企业500强。(来源:数字水泥网)
- 前50强水泥企业2019年上半年同比2018年增长6.81%,与全国水泥上半年同比增长6.8%数据基本一致。前10强集团企业水泥产量占全国比重接近50%。但各大集团因其产能分布区域不同,上半年各集团企业的产量增速差异较大,横向没有可比性。多年南强北弱的市场格局今年出现了改观。(来源:数字水泥网)
- 根据四川省经信委关于旺苍川煤水泥有限责任公司4400t/d熟料新型干法水泥生产线产能置换方案的公示显示,旺苍川煤水泥有限责任公司拟在广元市旺苍县卢家坝村建设一条4400t/d水泥熟料生产线。(来源:数字水泥网)
- 8月8日,湖南隆回南方水泥有限公司发布客户告知书称,公司计划于2019年9月推出“南方”牌砌筑32.5水泥(简称M32.5)。同期,华润水泥控股有限公司福建大区亦发布了《客户告知书》称,公司计划于2019年8月份起,向市场推出新产品砌筑水泥M32.5。(来源:数字水泥网)
- 近日,黑龙江发布鸡西赛龙水泥制造有限公司熟料产能出让公告。从公告中得知,鸡西赛龙水泥制造有限公司将在鸡西市城子河区永丰乡白石村建一条2500t/d熟料新型干法水泥生产线项目。(来源:中国水泥网)
- 2019年7月份修改后的采砂规划:范围为湘江、资江、沅江和澧水干流及洞庭湖,河道长度2802.33千米,湖泊面积2625平方千米,规划采砂总量2.38亿吨。(来源:中国水泥网)

4. 重点上市公司公告

- 【蒙娜丽莎】2019半年报:收入16.04亿元,同比增长13.79%,归母净利1.65亿元,同比提高23.66%。
- 【南玻A】2019半年报:收入48.88亿元,同比下滑10.65%,归母净利3.77亿元,同比提高6.95%。
- 【华新水泥】2019半年报:收入143.87亿元,同比增长55.44%,归母净利31.63亿元,同比提高52.93%。
- 【海螺水泥】2019半年报:收入716.44亿元,同比增长56.63%,归母净利152.6亿元,同比提高17.91%。
- 【冀东水泥】2019半年报:收入160.78亿元,同比增长25.18%,归母净利14.8亿元,同比提高60.82%。

【塔牌集团】回购：①规模：资金总额为不超过 16,000 万元（含）且不少于 8,000 万元（含）。②价格：本次回购股份价格不超过 12 元/股。③期限：自股东大会审议通过回购方案之日起 6 个月内。④用途：用于公司实施员工持股计划。

【中国巨石】2019 半年报：收入 50.62 亿元，同比增长 0.89%，归母净利 10.54 亿元，同比下降 16.83%。

【中材科技】2019 半年报：收入 60.63 亿元，同比增长 27.74%，归母净利 6.52 亿元，同比增长 69.70%。

5. 水泥普涨开启，乐观看待旺季供需表现

8 月普涨如期进行，预计浙北杭绍与苏南苏锡常水泥价格 8 月 25 日上涨 20-30 元/吨，本周已公布上涨计划包括：江苏南京和镇江部分企业水泥恢复性上调 15-30 元/吨，江西赣东北部分企业公布上调 20 元/吨，山东枣庄部分企业高标号公布上调 30-50 元/吨，安徽北部滁州、淮南、阜阳和亳州水泥上调 20-30 元/吨，甘肃兰州公布上调 20-30 元/吨，陕西汉中尧柏、中材等主要厂家陆续通知上调各品种袋装水泥出厂 30 元/吨等。7-8 月高温淡季即将结束，金九银十旺季开启，需求回升价格上涨符合每年淡旺季小周期变动规律。我们认为本次旺季超预期的点仍在供给端，错峰与事件性停产影响出货节奏与供需关系，有望引起价格超预期变化。具体看来，（1）秋季错峰重点关注贵州、山西、山东、河南错峰计划执行。贵州虽然年初由工信厅和生态环境厅联合发布《关于做好 2019 年度水泥行业错峰生产的通知》，全年分时段共计错峰 90-120 天。但今年以来需求收缩、供给增长，水泥价格一直呈下降趋势，目前贵阳高标号为 280 元/吨，水泥库存一度同比高出 25 个百分点，淡季最高达到 90%库位，高标价格同比最大降幅为 120 元。随着具体秋季错峰计划落地，价格应声大涨。贵州要求所有熟料产线秋季刚性错峰总计不少于 30 天，原则上每月错峰生产 10 天/窑。其中，黔中、黔北、铜仁、黔南黔东南地区 8-10 月执行，六盘水、毕节、黔西南地区 9-11 月完成。8 月 23 日贵州遵义水泥计划上调 60 元/吨，贵阳企业有跟涨意愿。此外还包括山东（8 月 17 日-9 月 5 日停窑限产 20 天），河北（8 月 15 日-24 日错峰 10 天），山西（分区域执行 20 天秋季错峰），河南（8 月下旬至 9 月上旬企业仍有错峰计划，以及 9 月郑州因民族运动会执行错峰）等。（2）我们预计事件性停产停工仅带来阶段性需求下降，价格上调弥补销量缩减的可能性较大，停产前后期工程赶工需求集中，整体工程量并不因事件性停工而减少。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：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。

本周水泥企业完结中报披露，（以下指为水泥及熟料产品）上半年价格同比角度看，涨幅最高为天山（+49 元），其次为上峰（+48 元）、万年青（+34 元）、冀东/华新/西部均为（+29 元）、海螺（+19 元），而厄尔尼诺现象影响华南雨水偏多、需求受限、价格一定程度下行。销量同比角度看，大部分公司实现同比增长，北方增幅较大，例如祁连山（+26%）、宁夏建材（+25%）、天山（+19%）、冀东（+13%），以及上峰（+17%，部分因去年 Q2 停窑基数低）。吨毛利角度看，表现突出的包括上峰（+36 元）、天山（+30 元）、华新（+23 元）、海螺（+17 元）、冀东（+12 元）。对于下半年，我们继续看好基建托底+地产新开工总量支撑+施工加快，旺季需求回升价格上涨，以及秋冬错峰、环保限产继续控制供给，高标号产品比例提升价格结构性提高，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、上峰水泥。

玻璃玻纤方面，本周玻璃企业销售环比继续改善，库存环比下降，西南、西北和东北等地厂家价格积极跟进。中材科技发布中报，风电业务大幅增长，报告期内合计销售风电叶片 3201MW，同比大增 139%，实现销售收入 19.8 亿元，同比大增 134%，净利润 1.8 亿元，市场占有率进一步攀升，提高约 5 个百分点，本期公司叶片业务毛利率为 19.12%，较去年同期提升 7.95 个百分点，盈利能力显著提升。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。

消费建材方面，北新建材本周发布半年报及多地新扩产能公告，二季度表现超预期。诉

讼案落地轻装上阵有助“国家化”进程，市占率有望持续提升。公司通过收购、新建，海内外不断扩大产能规模，叠加环保不达标产能落后淘汰，市场份额有望进一步提升。截止 2019 上半年，石膏板产能 27 亿平，2018 年底为 24.7 亿平。前期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。

关于行业，我们建议关注两个方面，一是龙头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