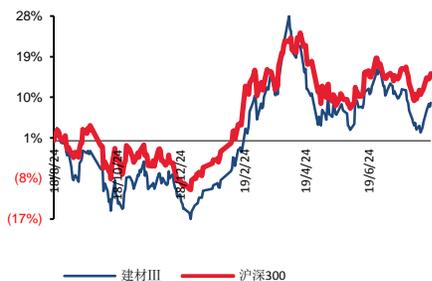


材料 材料 II

建材行业周报：淡旺季转换，水泥玻璃迎涨价潮

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《华新水泥：量价齐升助力高增长，下半年业绩将更进一步》--2019/08/23

《冀东水泥：京津冀淡季不淡，2019H2 业绩有望再创新高》--2019/08/22

《海螺水泥：高基数不改业绩稳健增长，打造极致现金流企业》--2019/08/22

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

淡旺季转换，水泥玻璃迎涨价潮。前期在地产政策持续加码的背景下，建材板块调整较多，大多白马股估值重回低位，而从中报业绩情况来看，龙头企业业绩依旧亮眼，我们认为，下半年地产进入下行周期，行业整体承压，但在自身强 α 属性支撑下，细分龙头有望延续稳定增长，当前进入淡旺季转换阶段，部分品种将迎涨价潮，首选低估值、高分红、业绩确定性更强的水泥龙头，以京津冀地区、长江经济带龙头为主；其次关注行业格局稳定，具有规模、渠道、品牌优势的品牌建材龙头，估值合理且市占率稳步提升；最后关注拐点渐行渐近的玻纤龙头。

水泥：中报业绩亮眼，旺季来临迎涨价潮。在地产新开工及施工高基数的背景下，淡季水泥需求逆势上涨，预计短期地产拉动的需求依旧稳定且有韧性，而在政策托底下，下半年基建端将有政策持续催化，将有效缓解地产下行压力，我们判断，全年水泥需求仍将维持稳定；随着进入8月中下旬，受天气影响减弱，各地需求逐步恢复，且库存水平保持中低位，水泥价格调整接近尾声即将开启旺季涨价潮。我们认为，主要水泥企业中报已经发布，上半年业绩依旧亮眼，而当前市场对水泥企业业绩预期已经充分，下半年地产下行压力增大，业绩再超预期概率较小，但相比地产链其他品种，水泥企业业绩确定性更强，同时基建有望在政策催化下持续发酵，前期调整后龙头企业PE估值回到6倍左右，低估值、业绩确定性强且具备高分红，重回配置区间。

玻璃：旺季来临价格持续推涨。本周全国白玻平均价格1583元/吨，环比上涨8元，同比下降68元/吨。进入8月下旬，下游需求有所恢复，尤其在行业会议推动下，各地价格持续推涨。我们认为，短期企业以涨促稳，市场信心有所恢复，但下半年地产下行压力增大，整体需求或承压，我们判断，地产竣工数据或有所好转，但单靠竣工端逻辑很难支撑起需求有大的增长，行业逻辑依然在供给端，从跟踪的数据来看，近期依然有待复产生产线，短期产能冲击增加，同时纯碱价格逐步回升。我们认为，短期淡旺季转换，下游需求恢复及行业会议推动下价格小幅上涨，但价格上涨持续性仍待观察，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：近期无碱纱价格弱势运行，关注行业拐点机会。1) 2018年新增产能逐步消化，且2019年新增产能同比预计急剧减少；2) 18年下半年

年以来价格持续下行，当前中小企业已经处于盈亏边缘，价格继续下行空间有限；3) 需求保持稳定增长，尤其风电复苏确定性增强，2019H2 价格有望触底反弹，龙头企业盈利回暖。我们认为玻纤行业的拐点已经逐渐来临，当前将是中长期良好的买点，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；

投资建议：推荐京津冀建设核心受益标的**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**，同时重点关注“左侧”投资机会格局稳定的石膏板龙头**北新建材**以及玻纤龙头**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 2019.8.23）

	收盘价（元）	EPS			PE			评级
		2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
海螺水泥	40.12	5.63	6.24	6.34	7.13	6.43	6.33	买入
冀东水泥	16.26	1.10	2.29	2.60	14.78	7.10	6.25	买入
华新水泥	19.16	2.47	3.18	3.23	7.76	6.03	5.93	买入
中国巨石	8.47	0.68	0.73	0.87	12.46	11.60	9.74	买入
东方雨虹	21.32	1.01	1.31	1.61	21.11	16.27	13.24	买入
北新建材	18.90	1.46	0.43	1.68	12.95	43.95	11.25	买入

资料来源：Wind, 太平洋证券研究院

目录

行情回顾.....	6
水泥：淡季需求依旧强劲，即将迎来旺季涨价潮.....	7
分地区价格表现.....	7
行业观点.....	14
玻璃：旺季来临，玻璃价格持续推涨.....	14
旺季需求逐步恢复，各地价格小幅上涨.....	14
供给面变化.....	16
行业观点.....	16
玻纤：中高端纱价格维持高位，低端纱价格依然承压.....	16
无碱纱价格弱势运行.....	16
电子纱价格短期维稳.....	17
行业观点.....	18
风险提示.....	18

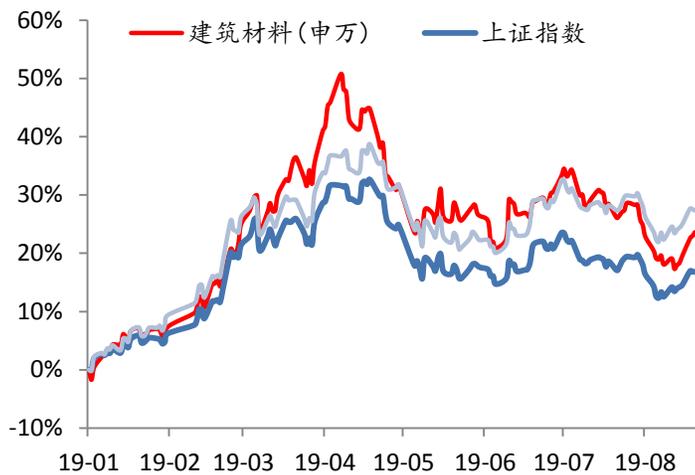
图表目录

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

行情回顾

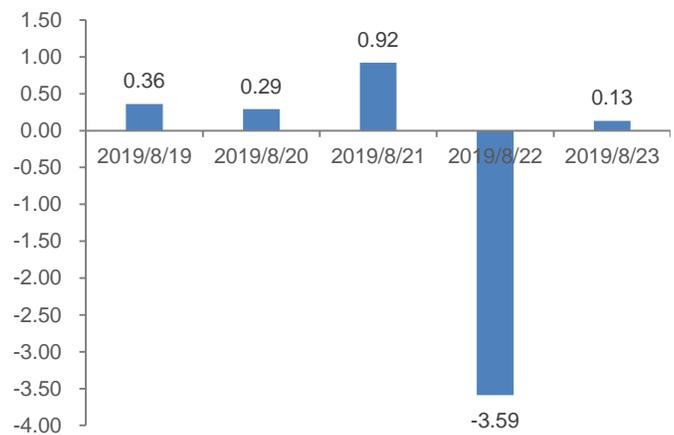
本周建筑材料(SW)上涨4.26%，同期沪深300指数上涨2.99%，其中建材行业主力资金净流出1.89亿元。根据我们跟踪的重点标的表现来看，涨幅居前的为北新建材、蒙娜丽莎、信义玻璃、中国建材；跌幅居前为东方雨虹、再升科技、科顺股份。

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 /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	40.12	2,126.01	2.45	3.30	1.49	12.45	42.95	25.16
塔牌集团	002233.SZ	10.14	120.90	-1.46	3.26	-7.06	-12.38	4.34	-12.18
冀东水泥	000401.SZ	16.26	219.11	1.37	3.11	-3.79	51.61	34.59	17.30
华新水泥	600801.SH	19.16	354.32	1.81	3.23	0.52	40.45	67.58	49.10
万年青	000789.SZ	9.19	73.28	0.00	6.98	-1.50	-1.11	16.32	-4.50
上峰水泥	000672.SZ	12.77	103.90	2.32	7.67	0.79	37.94	56.40	32.03
华润水泥-H	1313.HK	7.15	499.28	0.42	4.38	-1.38	-17.64	5.43	-12.23
中国建材-H	3323.HK	6.92	583.69	0.58	8.46	-0.57	-12.56	33.61	9.95
玻璃									
旗滨集团	601636.SH	3.47	93.28	-0.86	3.27	-4.14	-11.90	-1.47	-17.82
南玻-A	000012.SZ	4.20	105.29	-1.41	7.69	0.00	-3.69	17.07	-4.52
信义玻璃-H	0868.HK	7.92	317.34	0.13	8.83	2.81	-14.60	-2.47	-23.61
玻纤									
中国巨石	600176.SH	8.47	296.65	-1.17	1.07	-5.04	-14.17	-10.36	-24.54
再升科技	603601.SH	7.17	50.39	0.42	-1.92	-5.41	28.60	24.22	13.42
长海股份	300196.SZ	8.96	38.03	-0.55	0.00	-7.63	-14.59	3.69	-9.54
中材科技	002080.SZ	10.01	167.98	0.40	7.17	-2.44	64.56	64.16	39.94

其他消费建材

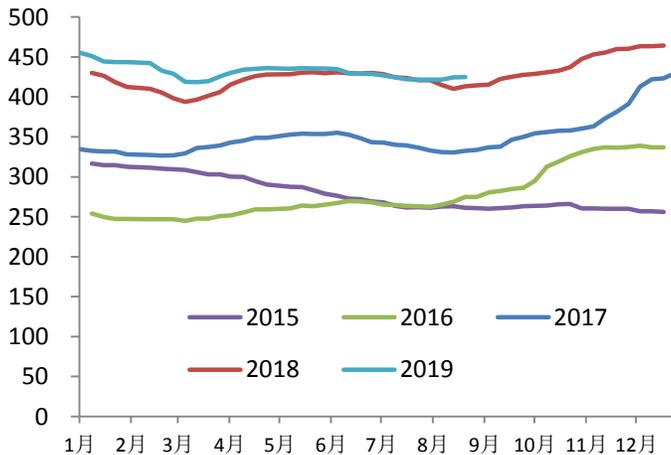
东方雨虹	002271.SZ	21.32	318.11	-0.61	-2.07	-7.79	46.85	67.14	57.44
伟星新材	002372.SZ	15.58	245.09	5.34	3.18	-4.24	13.90	24.48	7.41
北新建材	000786.SZ	18.90	319.32	1.18	9.25	5.12	5.35	40.88	15.72
科顺股份	300737.SZ	9.11	55.36	-1.30	-0.87	-5.10	-17.64	4.31	-8.00
兔宝宝	002043.SZ	5.43	42.07	0.18	0.74	-7.02	-17.00	11.65	-2.40
蒙娜丽莎	002918.SZ	12.27	49.35	-2.70	8.97	-3.61	10.92	27.75	4.01
三棵树	603737.SH	57.06	106.35	0.42	0.09	10.01	81.72	121.90	108.48
帝欧家居	002798.SZ	18.03	69.41	-0.93	4.16	-8.89	0.46	36.60	17.92

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

水泥: 淡季需求依旧强劲, 即将迎来旺季涨价潮

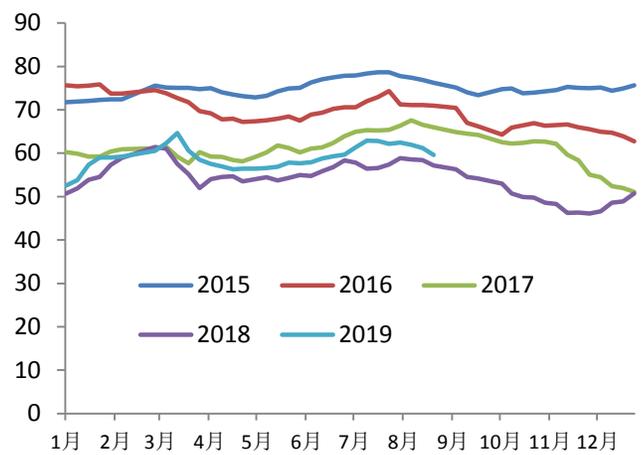
本周全国水泥市场价格为 411.4 元/吨, 涨幅为 0.04%。价格上涨地区为江苏南京、安徽北部、江西北部以及甘肃等地, 幅度 10-30 元/吨; 价格下跌区域为陕西, 幅度 20-30 元/吨。8 月下旬, 随着雨水天气好转, 下游需求环比增加, 企业发货普遍恢复到 8 成或以上, 局部地区水泥价格随之回升。

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

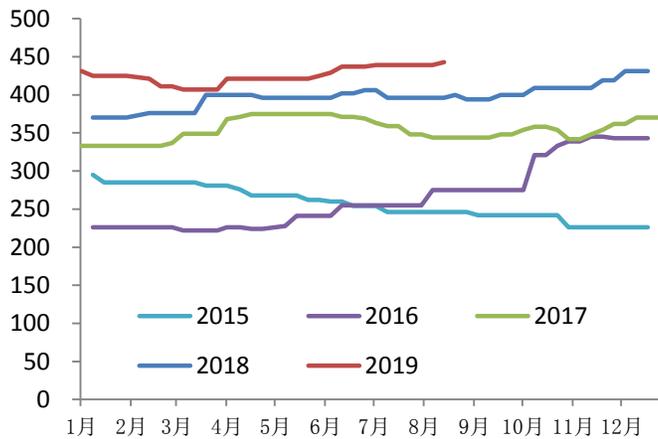
华北地区: 河北再次停窑限产, 库存普遍不高

【京津冀地区】 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。

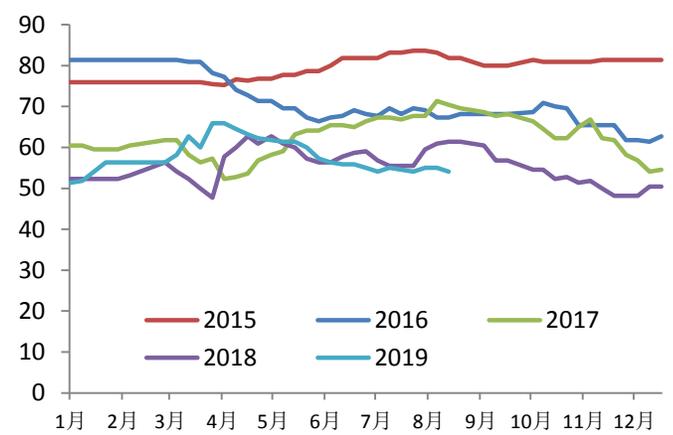
【内蒙古】 内蒙古呼和浩特地区水泥价格上调基本落实到位，有重点工程支撑，下游需求表现较好，且企业不断外运，目前企业库存普遍处在低位，利于价格上调的执行。

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 (%)

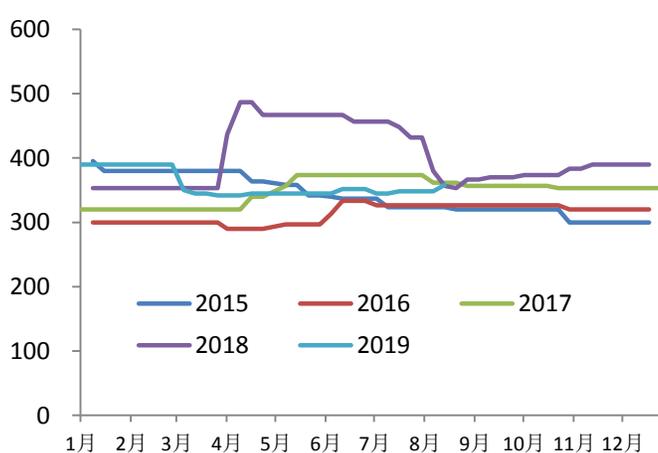


资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

东北地区: 黑龙江地区价格推涨

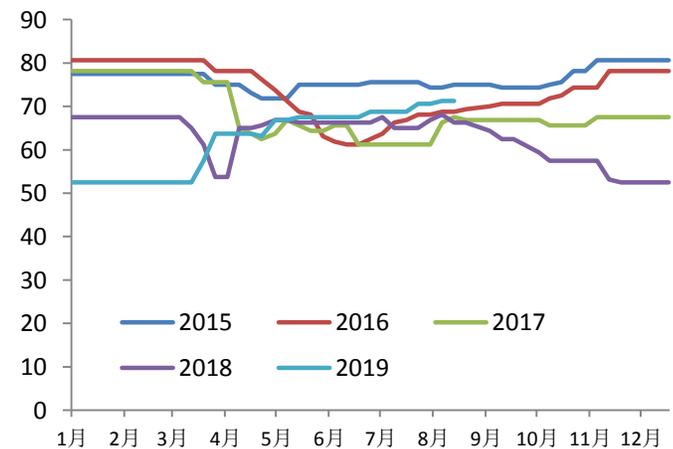
【黑辽吉】 辽宁沈阳地区水泥价格平稳，天气晴好，下游需求比较稳定，本地企业发货保持在4-5成，外运企业综合发货能达7-8成，水泥企业多在正常生产，库存压力仍然较大。吉林长春水泥价格平稳，雨水天气减少，下游需求有所好转，企业发货环比增加10%，日出货能达5-6成，库存仍旧偏高。黑龙江哈尔滨地区水泥价格上调基本落实到位，下游需求环比无明显变化，企业发货在5成左右。

图表 8: 东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 9: 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：需求逐步恢复，价格陆续推涨

【江苏】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】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】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。

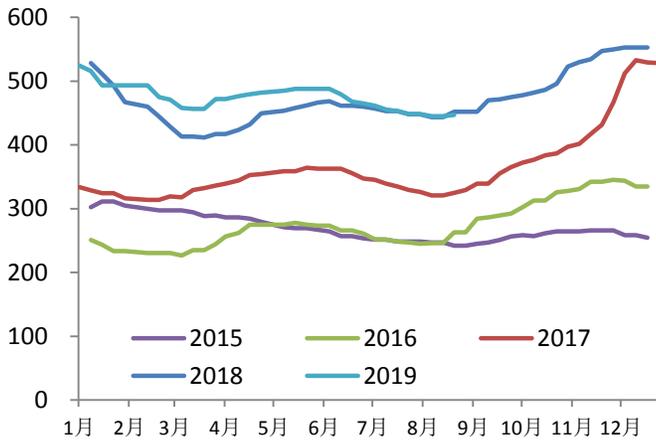
【江西】江西赣东北地区部分企业价格公布上调 20 元/吨，天气放晴，下游需求略有好转，加之企业不断外运，目前企业发货能达 8-9 成，加之前期价格连续下调后，价格处在较低水平，企业调涨心态强烈。据市场反馈，由于进贤海螺价格下调 20 元/吨，导致赣东北余干区域价格上调未能落实。南昌和九江地区水泥价格平稳，受高温天气影响，下游需求尚未恢复产销平衡，企业发货多在 8 成左右。

【福建】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，企业发货在 7-9 成，但由于水泥企业停窑限产，库存压力缓解，部分已降至正常水平。据了解，福建地区水泥价格普遍处在低位，主导企业短期以稳价为主。

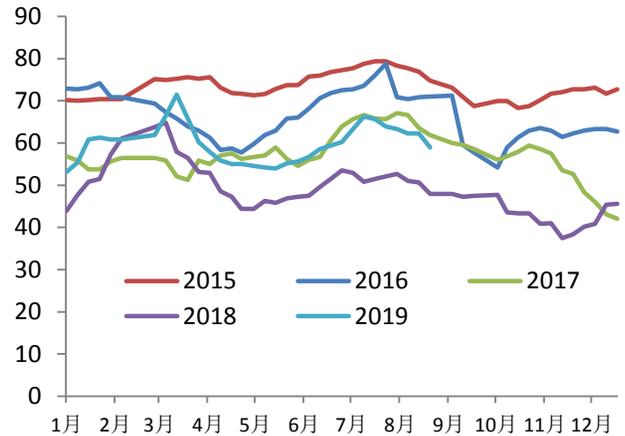
【山东】山东枣庄地区高标号价格大幅上调 30-50 元/吨，价格上调主要是由于 8 月 17 日起，水泥企业停窑限产 20 天，水泥熟料市场供应减少，枣庄地区价格较山东其他地区偏低，为提升利润，企业顺势推涨价格。济南和淄博地区水泥价格平稳，下游需求相对稳定，企业发货在 6-7 成，水泥企业在停窑限产，市场供应减少，部分企业存有上调价格意愿。

图表 10: 华东地区高标水泥价格 (元/吨)

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



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

中南地区：湖南价格推涨，其他地区价格以稳为主

【广东】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，企业发货在 8-9 成，库存在 70% 左右。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。

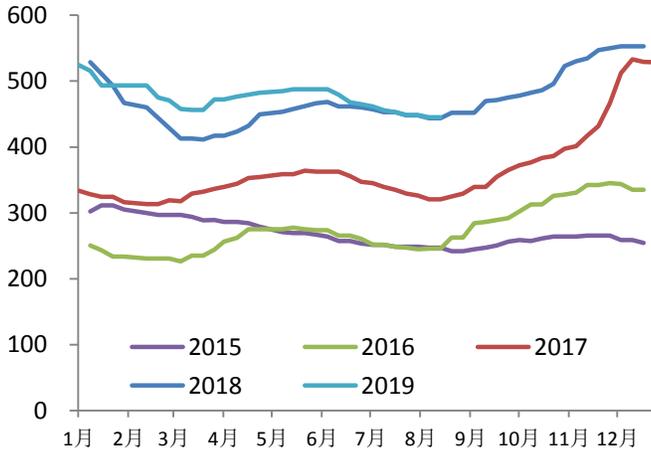
【湖南】湖南长株潭地区水泥价格上调落实 15-20 元/吨，受高温天气和搅拌站开工不足影响，水泥需求表现一般，企业发货在 7-8 成，水泥企业执行停窑限产较好，库存维持在中等水平。益阳和常德地区水泥价格平稳，下游需求稳定，企业发货能达 8 成，受益于企业淡季停产，库存在 50%-60%。

【广西】广西南宁地区水泥价格平稳，雨水天气持续，下游需求环比变化不大，企业发货在 7-9 成，库存继续偏高，在 70% 左右，预计后期价格将继续偏弱。玉林和贵港地区水泥价格平稳，雨水天气断断续续，企业发货不太稳定，企业发货多在 8-9 成，前期部分企业停窑限产，库存在 60% 左右。

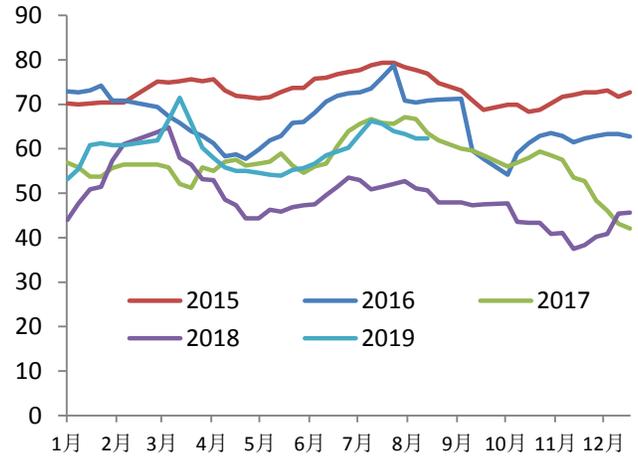
【湖北】湖北武汉及鄂东地区水泥价格以稳为主，高温天气持续，下游需求尚不能达到产销平衡，企业发货在 8-9 成，部分企业停窑限产，库存多在 50% 左右。鄂西北襄阳和十堰地区水泥价格保持平稳，受高温天气影响，下游需求仍旧不佳，企业积极拓展外围市场，目前日发货能达 8-9 成。

图表 12：中南地区高标水泥价格 (元/吨)

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



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

西南地区：贵州限产价格推涨 50-60 元/吨，四川云南价格暂稳

【四川】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，企业发货能达 8 成，库存在 60%-70%，前期部分企业存有关下调价格意向，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。

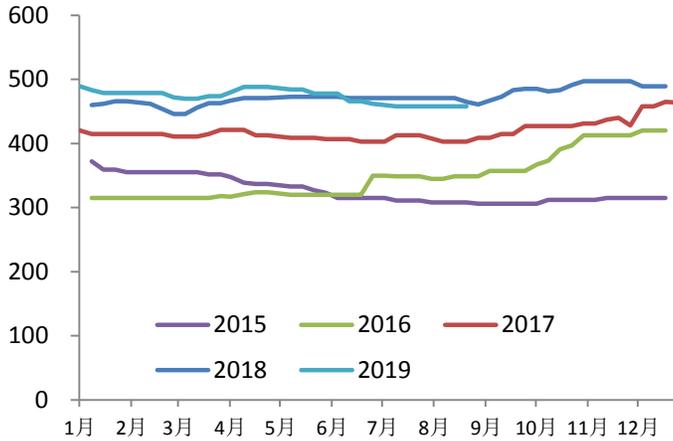
【重庆】重庆主城区部分企业价格公布上调 30 元/吨，前期价格连续下调后，贵州外来低价水泥进入量减少，企业发货略有好转。另外，受益于水泥企业停窑限产，库存普遍不高，企业销售压力不大。渝东北和渝西北价格以稳为主，下游需求比较稳定，企业发货在 8 成左右。

【贵州】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。

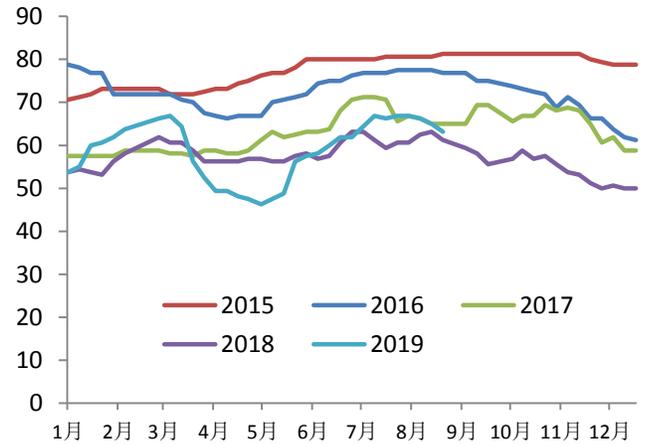
【云南】云南昆明地区水泥价格平稳，雨水天气继续减少，下游需求有所恢复，企业发货能达 8 成，且水泥企业在停窑限产，库存得到抑制，在 60%-70%。德宏和保山地区水泥价格偏弱，雨水天气频繁，下游需求受到影响，企业发货仅在 5 成。

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



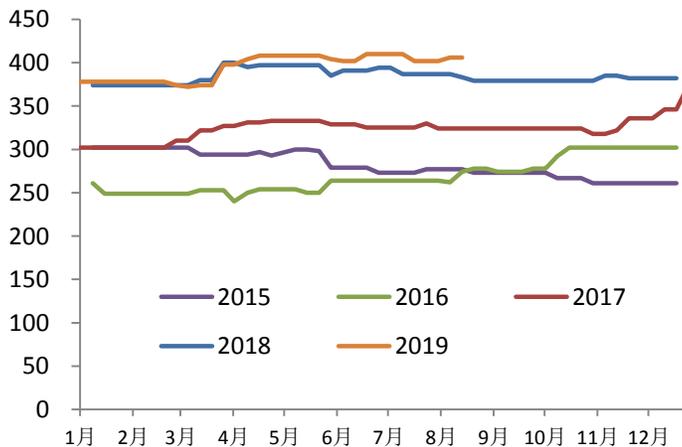
资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

西北地区：甘肃价格上涨，陕西价格回调

【甘肃】甘肃兰州地区水泥价格公布上调 20-30 元/吨。因有新项目开工，下游需求有所提升，企业发货环比增加，企业发货能达 9 成甚至产销平衡，各企业库存在正常或偏低处运行，企业销售无压力，价格开始回升。平凉地区水泥价格平稳，下游需求表现较好，企业发货在正常水平，库存在 50%-60%。

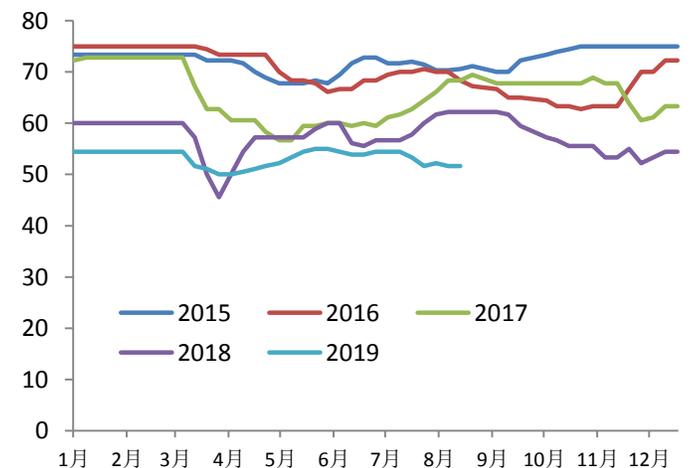
【陕西】陕西关中地区部分企业价格下调 30 元/吨。下游需求表现一般，企业发货在 7-8 成，且各企业价差较大，价高企业为求发货，率先下调价格，其他企业陆续跟降。榆林地区价格平稳，价格连续上调后，外来低价水泥增多，本地企业发货在 8-9 成，库存有所增加。

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月1日-6月20日, 8月17日-9月5日	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上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月1日-8月31日	停窑20天。	2018年6-7月停产20天。
	江西	不少于10天	2019年全年	原则上全年不少于10天, 夏季酷暑不少于10天, 环境敏感期不少于10天	2018年全年
	江苏	35天	2019年6月1日-7月31日	熟料生产废气氨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深研申请豁免错峰。	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	新疆	7个月	2018年11月1日-2019年7月1日	新疆所有水泥生产企业(含兵团)都要参与错峰生产。根据各地冬季采暖期、产能过剩和水泥市场需求情况, 各地错峰生产时间有所差异。为实现市场动态平衡, 保证市场供应, 新疆各区域在去年错峰停窑的基础上再增加一至一个半月错峰停窑时间, 错峰停窑分两个时段执行。具体错峰停窑时间分别为: 和田2018年12月1日至2019年3月1日、2019年4月1日至2019年5月1日共计4个月; 喀什、克州2018年11月1日至2019年3月1日、2019年4月1日至2019年5月1日共计5个月; 阿克苏、巴州2018年11月1日至2019年4月1日、2019年5月1日至2019年6月1日共计6个月; 其它地州市2018年11月1日至2019年5月1日、2019年6月1日至2019年7月1日, 共计7个月。停窑时间从停窑当天零时至停窑结束当天零时为一周期(含烘窑时间)。	2017年11月1日-2018年5月16日
	陕西关中区域	92天	2019年6月1日-8月31日	对水泥(含特种水泥、不含粉磨站)行业实施限产。	2018年6月1日-8月31日, 停窑限产30%, 具体停产日期企业自行安排。
华中 华北	湖北	6-182天	2019年4月-9月	湖北亚东水泥、武汉亚鑫水泥等42家企业58个生产线参与错峰生产, 2019年全年共停窑3790天。	2018年全年, 对59条水泥生产线的各自停窑时间做出明确规定, 约80%的生产线停窑超过60天, 全年每条线的停产时间超过70天, 非冬季错峰停窑天数不超过100天。
	河北唐山	60天	2019年4月、5月	水泥有限责任公司滦县分公司、滦南县顺尔水泥公司、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》要求的水泥企业可以生产; 其余水泥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-6月13日停窑20天
	河北	20天	2019年6月25日-7月4日; 2019年8月1日-8月10日	夏季错峰生产分两次分别进行, 共停窑20天	
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个半月, 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。
四川		100天	2019年全年	上一年度环境空气质量年均浓度达标市(州)的水泥企业全年错峰基准天数为90天(其中, 11月至次年2月错峰基准天数不少于40天), 其余地区的全年错峰基准天数为100天(其中, 11月至次年2月错峰基准天数不少于50天);	成都、德阳、绵阳、遂宁、乐山、眉山、雅安、资阳8市和川南城市群自贡、泸州、内江、宜宾4市水泥生产线6-8月错峰停窑时间不少于30天; 其他市(州)水泥企业错峰生产全年不少于100天、6-8月不少于30天。
				主城区和渝西区域内企业(除嘉江区、南川区、万盛)停窑15天, 其他时段错峰停窑25天。	
	贵州	10-30天	2019年6月-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, 其他地区停窑80天。一季度黔中停窑35-45天, 其他地区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

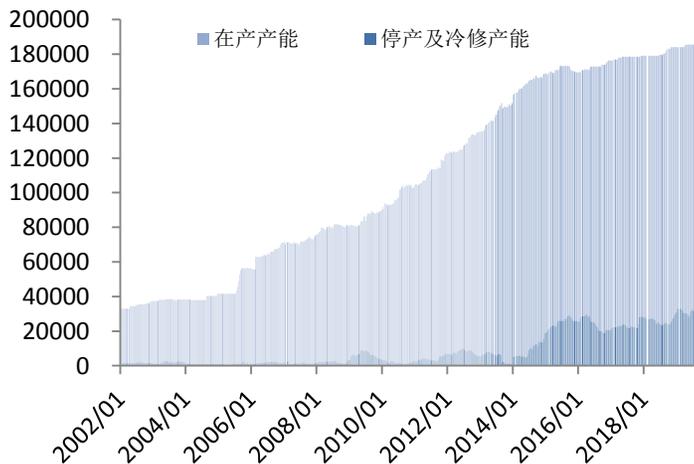
淡季需求强劲，旺季涨价潮即将来临。在地产新开工及施工高基数的背景下，淡季水泥需求逆势上涨，预计短期地产拉动的需求依旧稳定且有韧性，而在政策托底下，下半年基建端将有政策持续催化，将有效缓解地产下行压力，我们判断，全年水泥需求仍将维持稳定；随着进入8月中下旬，受天气影响减弱，各地需求逐步恢复，且库存水平保持中低位，水泥价格调整接近尾声即将开启旺季涨价潮。我们认为，主要水泥企业中期已经发布，上半年业绩依旧亮眼，而当前市场对水泥企业业绩预期已经充分，下半年地产下行压力增大，业绩再超预期概率较小，但相比地产链其他品种，水泥企业业绩确定性更强，同时基建有望在政策催化下持续发酵，前期调整后龙头企业 PE 估值回到 6 倍左右，低估值、业绩确定性强且具备高分红，当前很好的配置时点。

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：旺季来临，玻璃价格持续推涨

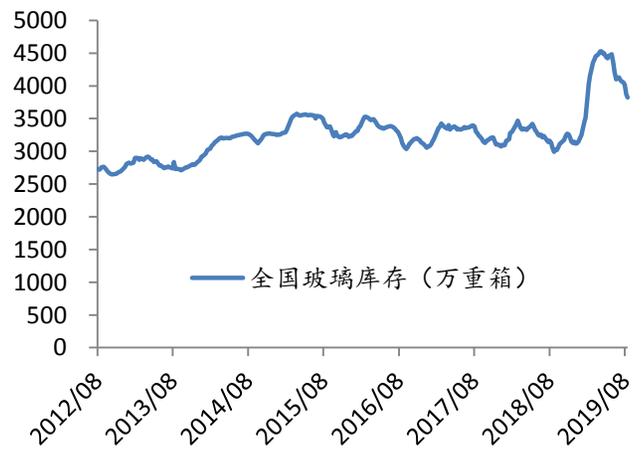
截止 8 月 23 日，浮法玻璃产能利用率为 69.81%，环比上周上涨 0.4%，同比去年下跌 2.28%。在产玻璃产能 93150 万重箱，环比上周增加 540 万重箱，同比去年减少 810 万重箱。周末行业库存 3821 万重箱，环比上周减少 48 万重箱，同比去年增加 766 万重箱。周末库存天数 14.97 天，环比上周减少 0.28 天，同比增加 3.1 天。

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

旺季需求逐步恢复，各地价格小幅上涨

本周全国白玻平均价格 1583 元/吨，环比上涨 8 元/吨，同比下降 68 元/吨。

【华北】华北价格整体上涨，沙河多数厂家上调 1 元/重量箱，前半周产销良好，库存缩减明显，21 日起走货略有放缓；

【华东】价格稳中有涨，整体走货良好，多数厂库存小降，周内山东、江苏个别厂价格小涨，落实情况尚可；

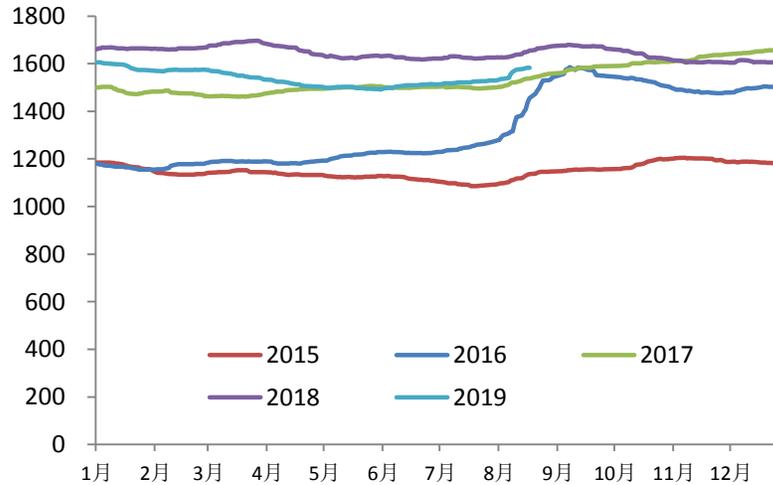
【华中】华中玻璃市场稳中有涨 1 元/重量箱，总体走货小幅提速，企业库存维持在正常或偏低水平；

【华南】华南稳中有涨，部分上涨 1 元/重量箱，厂家库存低位并继续下降；

【西南】西南多数厂继续上涨 1-2 元/重量箱，出货较快，四川厂家白玻库存削减至正常位；

【西北】受西北行业会议提振，周内部分厂价格有所上调，实际执行落实情况一般，但传统旺季，各厂走货良好，库存延续小降趋势。

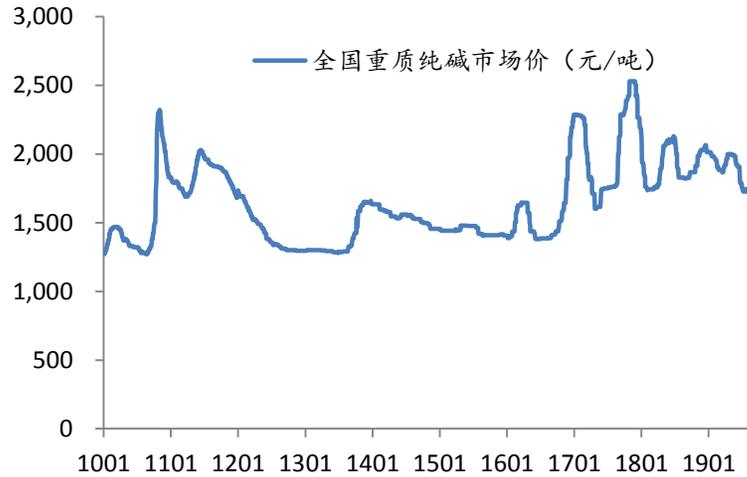
图表 21: 全国 5mm 玻璃平均价格 (元/吨)



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 1744 元/吨，环比持平。纯碱厂家整体开工负荷有所提升，本周纯碱厂家整体开工 82% 左右。纯碱厂家库存压力不大，多数厂家本月订单已经接完。华中地区货源供应偏紧，部分厂家轻碱价格再度上调，龙山纯碱价格上调 50 元/吨，双环轻碱价格上调 40 元/吨，中源化学轻碱价格上调 50 元/吨。下游需求平淡，终端用户坚持按需采购。目前国内轻碱主流出厂价格在 1500-1680 元/吨，轻碱主流终端价格在 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。

行业观点

进入 8 月下旬, 下游需求有所恢复, 尤其在行业会议推动下, 各地价格持续推涨。我们认为, 短期企业以涨促稳, 市场信心有所恢复, 但下半年地产下行压力增大, 整体需求或承压, 我们判断, 地产竣工数据或有所好转, 但单靠竣工端逻辑很难支撑起需求有大的增长, 行业逻辑依然在供给端, 从跟踪的数据来看, 近期依然有待复产生产线, 短期产能冲击增加, 同时纯碱价格逐步回升。我们认为, 短期淡旺季转换, 下游需求恢复及行业会议推动下价格小幅上涨, 但价格上涨持续性仍待观察, 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。

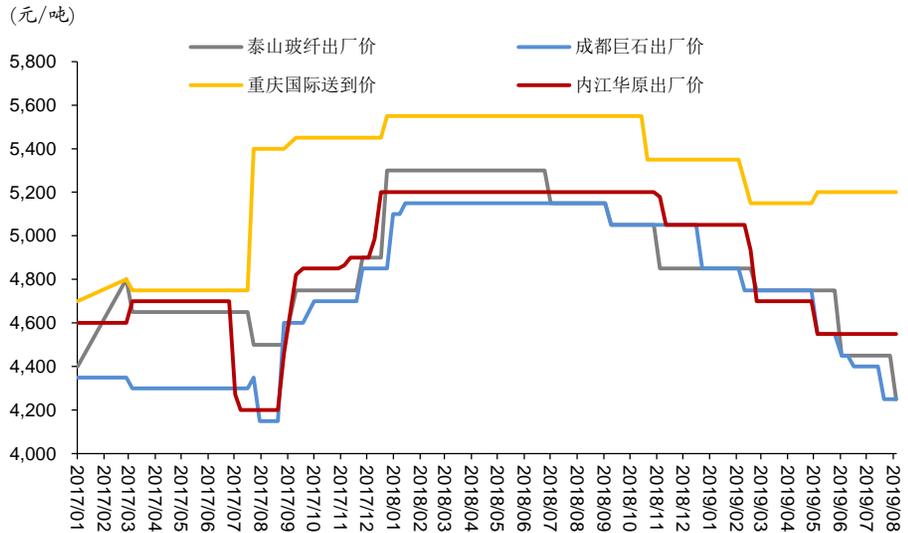
建议投资者把握产品差异化及股息率两条主线, 建议关注**旗滨集团**, **信义玻璃-H**。

玻纤: 中高端纱价格维持高位, 低端纱价格依然承压

无碱纱价格弱势运行

本周无碱池窑粗纱市场短期暂稳为主, 前期主要池窑企业价格下调, 近期个别企业价格厂家报价暂无调整, 但市场价格下行风险仍存, 实际成交价格灵活。现 2400tex 无碱缠绕直接纱价格在 4200-4400 元/吨不等, 个别企业送到价格偏高。

图表 23: 重点企业无碱 2400tex 缠绕直接纱平均出厂价

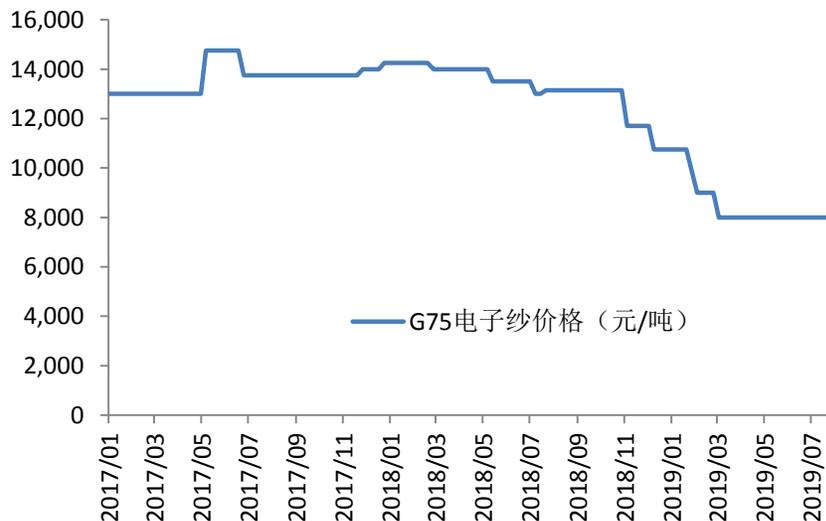


资料来源: 卓创资讯, 太平洋证券研究院

电子纱价格短期维稳

池窑电子纱市场呈现维稳趋势。国内主要电子纱企业 G75 市场需求仍表现偏淡, 出口量较前期有所减少, 目前成本支撑下, 主流报价仍维持 8000 元/吨左右, 部分大户及老订单价格可低 100-200 元/吨。终端市场需求无较大起色下, 短期电子纱市场价格仍以稳定为主。

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

行业拐点渐行渐近，2019H2 玻纤行业有望迎来产能+价格+盈利三重拐点。1) 产能拐点：2018 年新增产能逐步消化，且 2019 年新增产能同比预计急剧减少；2) 价格拐点：18 年下半年以来价格持续下行，当前中小企业已经处于盈亏边缘，价格继续下行空间有限；3) 盈利拐点：需求保持稳定增长，尤其风电复苏确定性增强，2019H2 价格有望触底反弹，龙头企业盈利回暖。我们认为玻纤行业的拐点已经逐渐来临，当前将是中长期良好的买点，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：1) 核心工艺升级引领行业差异化发展；2) 电子纱产能扩张优化产品结构；3) 规模及成本优势铸就高护城河；4) 国际化进程稳步推进，抗风险能力提升，估值中枢有望迎来修复。

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
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@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	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@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	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。