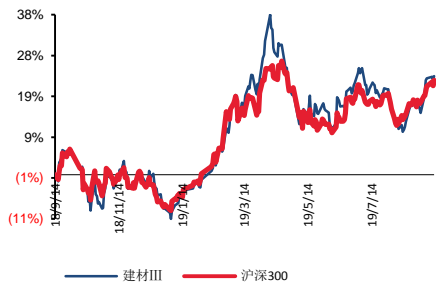


材料 材料 II

建材行业周报：旺季基本面无忧，政策催化助估值修复

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《产品升级+产业链延伸，浮法龙头再出发》--2019/09/12

《建材行业周报：政策催化+流动性宽松，行业由防御转为进攻》--2019/09/08

《建材行业周报：旺季迎涨价潮，关注低估值龙头》--2019/08/31

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

旺季基本面无忧，政策催化助估值修复。进入“金九银十”旺季，下游需求有所恢复，水泥、玻璃价格持续上涨，行业仍维持高景气度，企业业绩增长稳健；而近期多次高级别会议重申加大宏观经济政策的逆周期调节力度以及央行降准释放流动性，基建复苏确定性强，龙头企业有望迎量价齐升阶段，政策催化助力板块估值修复。首选低估值、高分红且充分受益基建复苏的水泥龙头，以京津冀地区、长江经济带龙头为主；其次关注持续涨价的玻璃龙头以及拥有基建业务且市占率稳步提升的品牌建材；

水泥：旺季涨价+政策催化，板块迎布局良机。从跟踪数据来看，淡季行业需求逆势上涨，而近期多次高级别会议重申加大宏观经济政策的逆周期调节力度，近期各地已有多个重点项目陆续开工。我们认为，在“稳经济”的背景下，政策端持续催化，基建复苏确定性强，而短期地产端需求依旧强劲有韧性，前期受“房住不炒”政策压制的估值有望迎来修复，同时行业进入“金九银十”旺季，各地水泥价格开启新一轮涨价潮，行业仍维持高景气度，看好板块“基本面+估值”双修复。

玻璃：价格持续推涨，行业盈利快速回升。本周全国白玻平均价格 1615 元/吨，环比上涨 13 元，同比下降 64 元/吨。进入“金九银十”旺季，下游需求有所恢复，行业库存持续下降，尤其在行业会议推动下，各地价格持续推涨。由于纯碱价格处于低位，企业盈利持续提升；我们判断，由于低基数因素，8 月份单月地产竣工增速有望转正，这有助于提振市场信心；我们认为，由于近年来环保趋严与原燃料价格上升，行业盈利持续分化，具有规模、资金、渠道及产品结构等优势龙头企业，抗周期能力逐步提升，其盈利的稳定性大幅提高，从跟踪数据来看，下半年龙头企业盈利稳定增长确定性高，随着流动性宽松，盈利稳定、低估值且高分红的玻璃龙头有望迎来估值修复，弹性十足。

玻纤：近期无碱纱价格弱势运行，静待行业拐点机会。近期粗纱价格仍偏弱势运行，主流企业部分产品价格持续下调，目前 2400tex 缠绕直接纱价格在 4100-4300 元/吨，行业拐点尚需等待。我们认为，随着 2018 年新增产能逐步消化，产能拐点有望在年底或明年初出现，当前龙头企业仍处“左侧”机会，可积极关注龙头企业中长期投资机会，行业龙头具备规模、渠道及产品结构等优势，反弹力度将大于行业平均；

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**，格局稳定的石膏板龙头**北新建材**以及玻纤龙头**中国巨石**，低估值、高分红的玻璃龙头**旗滨集团**。

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 2019.9.13）

	收盘价（元）	EPS			PE			评级
		2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
海螺水泥	42.42	5.63	6.24	6.34	7.53	6.80	6.69	买入
冀东水泥	17.27	1.10	2.29	2.60	15.70	7.54	6.64	买入
华新水泥	20.32	2.47	3.18	3.23	8.23	6.39	6.29	买入
中国巨石	8.75	0.68	0.73	0.87	12.87	11.99	10.06	买入
东方雨虹	22.06	1.01	1.31	1.61	21.84	16.84	13.70	买入
北新建材	19.06	1.46	0.43	1.68	13.05	44.33	11.35	买入
旗滨集团	3.73	0.45	0.48	0.54	8.29	7.77	6.91	买入

资料来源：Wind，太平洋证券研究院

目录

行情回顾.....	6
水泥：逆周期调节加码，“基本面+估值”双修复.....	7
分地区价格表现.....	7
行业观点.....	12
玻璃：旺季价格持续推涨，行业盈利稳步向上.....	13
旺季需求逐步恢复，各地价格持续上涨.....	13
供给面变化.....	15
行业观点.....	15
玻纤：中高端纱价格维持高位，低端纱价格依然承压.....	15
无碱纱价格弱势运行.....	15
电子纱价格短期维稳.....	16
行业观点.....	16
风险提示.....	17

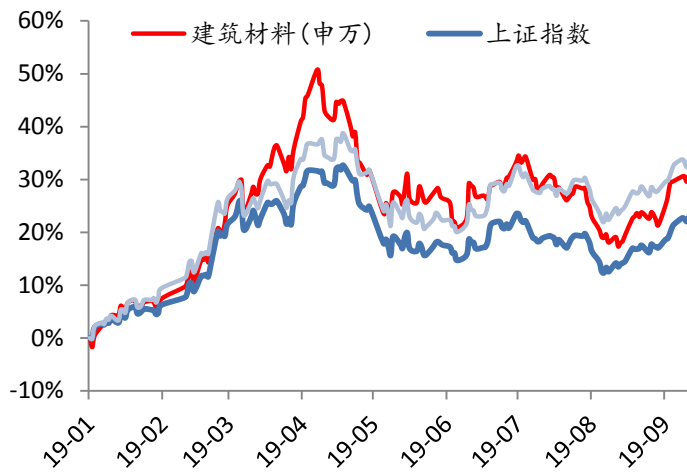
图表目录

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).....	11
图表 17: 西北地区库存 (元/吨).....	11
图表 18: “逆周期”调节力度持续加码.....	12
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).....	14
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）上涨 1.09%，同期沪深 300 指数上涨 0.8%，其中建材行业主力资金净流出 2.74 亿元。根据我们跟踪的重点标的表现来看，涨幅居前的为信义玻璃、华润水泥、中材科技；跌幅居前的为三棵树、蒙娜丽莎、北新建材。

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	42.42	2,263.04	0.31	-1.71	7.58	35.29	51.14	29.60	
塔牌集团	002233.SZ	10.12	120.66	0.60	1.37	6.44	-3.51	7.23	-14.31	
冀东水泥	000401.SZ	17.27	232.72	1.77	2.49	13.62	75.05	42.95	21.40	
华新水泥	600801.SH	20.32	377.82	1.80	0.44	9.36	68.84	77.72	56.18	
万年青	000789.SZ	9.99	79.66	1.11	1.32	11.37	21.54	26.45	4.90	
上峰水泥	000672.SZ	13.53	110.08	2.73	2.58	12.38	66.70	65.71	44.17	
华润水泥-H	1313.HK	8.22	574.00	1.88	7.73	18.27	3.93	25.75	4.21	
中国建材-H	3323.HK	7.38	622.49	0.41	1.65	9.82	17.50	42.49	20.94	
玻璃										
旗滨集团	601636.SH	3.73	100.27	3.04	4.48	10.36	-0.87	5.91	-15.63	
南玻-A	000012.SZ	4.48	111.52	3.94	4.43	7.69	3.37	24.88	3.33	
信义玻璃-H	0868.HK	8.81	353.05	0.59	7.70	12.95	2.79	8.49	-13.05	
玻纤										
中国巨石	600176.SH	8.75	306.45	0.57	-1.46	6.97	-6.33	-7.39	-28.94	
再升科技	603601.SH	7.57	53.20	0.66	1.34	8.14	33.60	31.15	9.60	
长海股份	300196.SZ	9.40	39.03	0.53	2.17	7.55	-0.98	8.78	-12.77	
中材科技	002080.SZ	10.94	183.59	-0.45	3.01	6.01	92.75	79.41	57.86	

其他消费建材

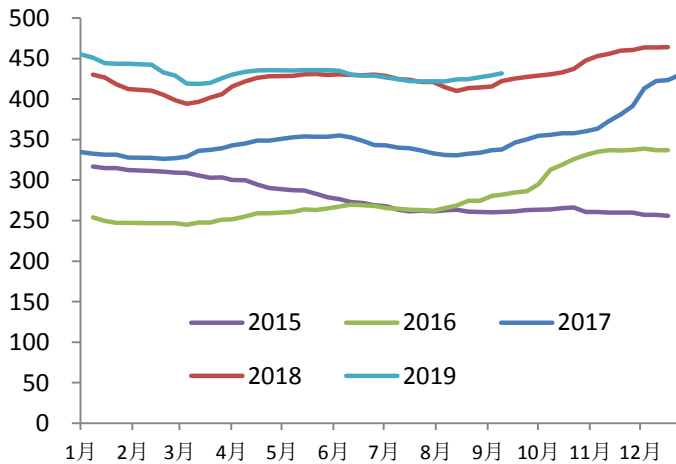
东方雨虹	002271.SZ	22.06	329.15	2.18	2.37	8.83	54.14	72.94	51.40
伟星新材	002372.SZ	15.72	247.29	0.38	1.03	7.30	42.92	25.60	4.05
北新建材	000786.SZ	19.06	322.02	1.76	-1.75	4.73	29.12	42.07	20.52
科顺股份	300737.SZ	9.59	58.28	-0.42	-0.52	4.13	-10.31	9.81	-11.74
兔宝宝	002043.SZ	5.55	43.00	0.91	0.91	4.32	-12.33	14.12	-7.42
蒙娜丽莎	002918.SZ	13.76	55.34	-1.71	-1.92	1.03	22.40	43.27	21.72
三棵树	603737.SH	63.65	118.63	0.20	-2.97	5.03	112.37	147.53	125.98
帝欧家居	002798.SZ	18.99	73.10	1.17	0.11	7.65	9.33	43.87	22.33

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

水泥: 逆周期调节加码, “基本面+估值”双修复

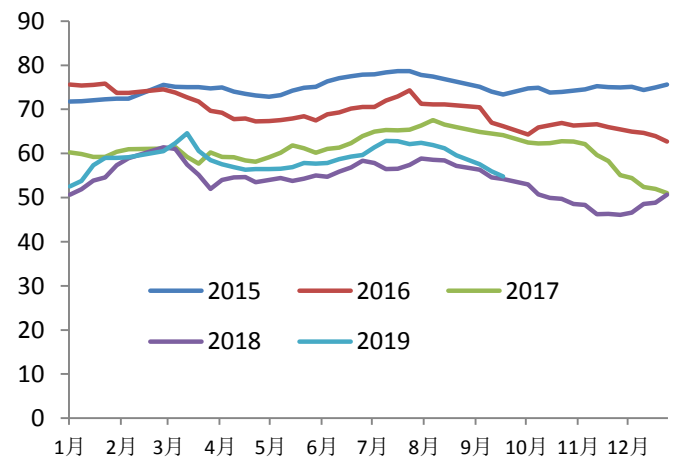
本周全国水泥市场价格为 419.5 元/吨, 环比涨幅为 0.6%。价格上涨地区主要有湖南、广西、重庆和云南, 幅度 20-30 元/吨; 暂无下跌区域。9 月中旬, 全国水泥市场需求趋于稳定, 企业发货维持在 8-9 成或产销平衡, 库存也多处于合理水平, 水泥价格因此继续保持稳中有升态势为主。

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

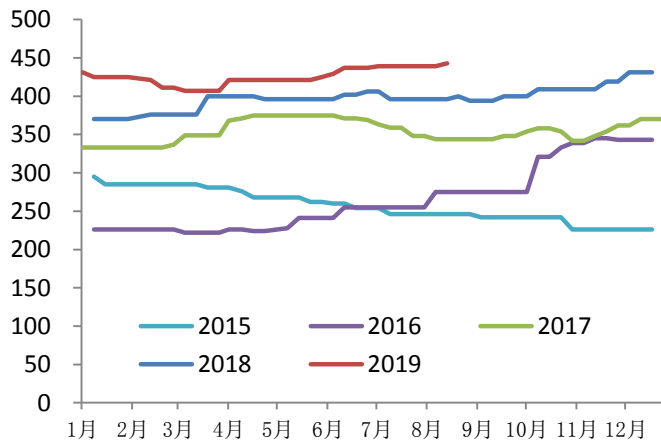
分地区价格表现

华北地区: 国庆前河北限产严格, 后期价格计划推涨

【京津冀】北京地区水泥价格平稳, 受 70 年大庆影响, 水泥需求不稳定, 企业发货情况相差较大, 预计 9 月下旬工程停工后, 市场成交将会大幅萎缩。天津地区水泥价格平稳, 受限于市场资金短缺, 工程开工率较低, 水泥需求疲软, 企业发货仅在 5 成左右。河北唐山地区水泥价格保持平稳, 目前环保管控较严, 工程和搅拌站开工率下滑, 水泥

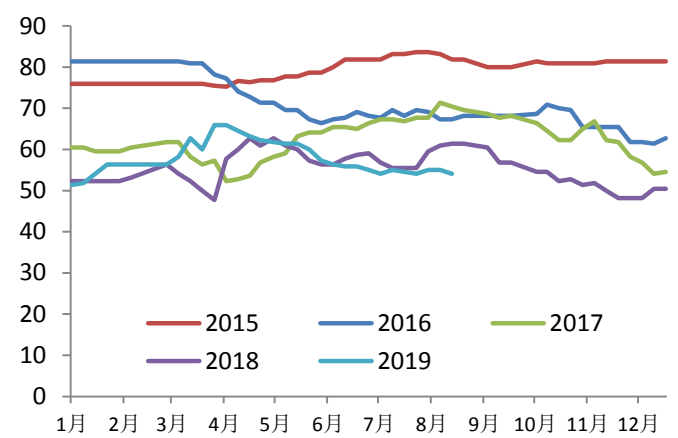
需求走弱，但由于企业停窑限产 40%，库存多在正常或偏低水平，销售压力不大。石家庄、邯郸和邢台地区水泥价格平稳，下游需求相对稳定，企业发货在 7 成左右，外运较多企业能达 8-9 成，库存在 50% 上下。

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 (%)

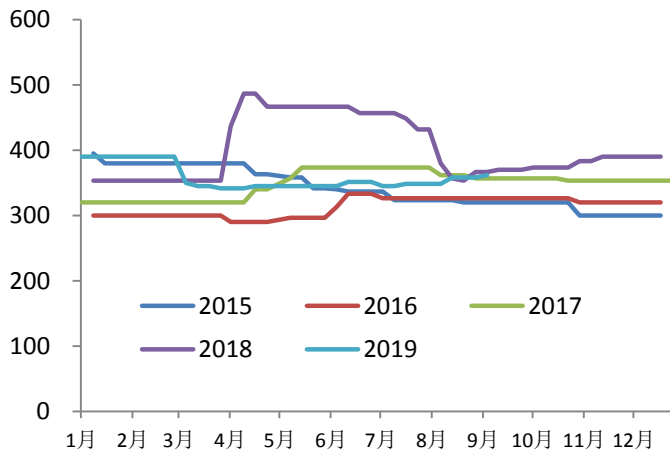


资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

东北地区: 外运比例提升, 辽宁地区价格推涨

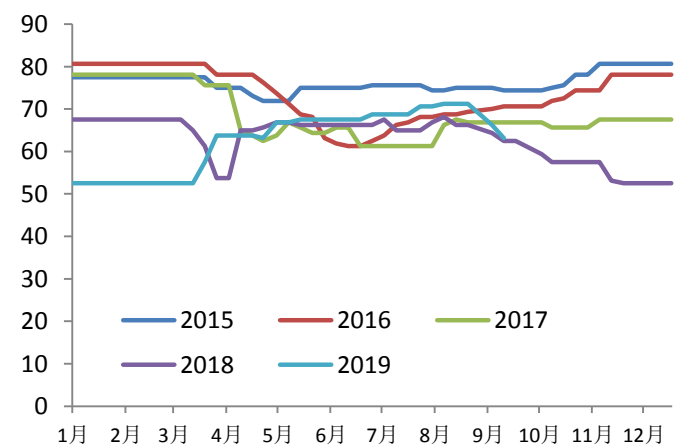
【黑辽吉】东北地区水泥价格小幅上调。辽宁辽中沈阳和辽阳地区水泥价格上调 15 元/吨左右，价格上调主要是由于企业水泥熟料南下量加大，库存明显下降，目前普遍处在低位，企业顺势推涨价格。吉林长春地区水泥价格上调后不稳，下游需求疲软，且辽宁外来水泥价格较低，为抵制外来低价水泥，部分企业存有回落价格意愿。

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：需求快速恢复，价格全面推涨

【江苏】江苏苏锡常和南京地区水泥价格上调后保持平稳，下游需求暂无明显变化，企业发货能达9成或产销平衡，库存在40%-60%。苏北盐城和淮安等地区水泥价格趋稳，前期价格上调后，下游需求仍旧较好，企业基本能达正常水平，库存维持在50%左右，预计后期价格将继续趋强运行。

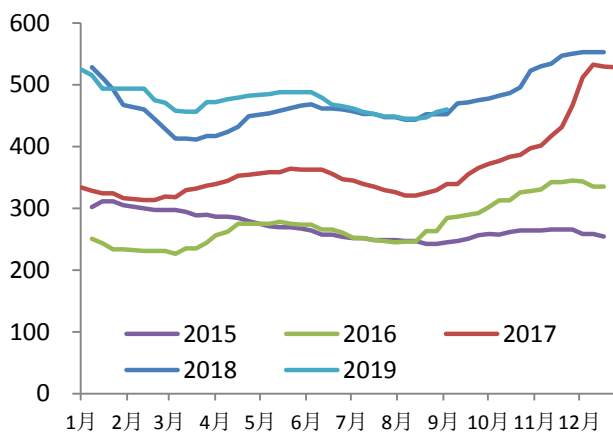
【浙江】浙江温州部分企业高标号价格上调10元/吨，天气好转，下游需求基本恢复正常，企业发货能达产销平衡，库存在正常水平，加之前期水泥价格上调，企业执行幅度不一，因此部分上调幅度较小企业开始补涨。杭绍地区水泥价格平稳，下游需求较好，企业发货稳定，库存在40%-50%，部分企业存有再次上调价格意愿。金衢丽地区水泥价格平稳，下游需求相对稳定，企业发货能达产销平衡，库存在40%-60%。

【安徽】安徽铜陵和芜湖等地区水泥价格上调20元/吨，天气好转，工程和搅拌站开工率回升，企业发货环比增加5%-10%，日出货能达9成或正常水平，且外围价格已经陆续上调，对本地价格上行起到带动作用。安徽合肥和巢湖地区价格保持平稳，个别中小型企业价格上调10元/吨，主要是之前与大企业存在20元/吨价差，P.O42.5散出厂价在450-460元/吨。据了解，进入旺季以来，合肥地区水泥需求表现一般，企业出货始终在8-9成，未达完全产销平衡，一方面前期重点工程收尾，新的项目开工缓慢，未能衔接上；另一方面供应房地产的搅拌站资金紧张，开工率下降，导致当前水泥需求不及去年同期。此外，由于合肥地区水泥价格一直偏高，湖北华新水泥有低价进入，对本地市场也有一些干扰，短期因下游熟料空库，所以各企业仍以稳价为主，但同时也不急于推涨价格。

【江西】江西南昌和赣东北等地区水泥价格上调已经执行到位，下游需求仍旧较好，企业发货能达产销平衡，库存多在正常水平，利于价格上调的落实。九江地区除个别企业外，大部分企业价格上调执行20元/吨，下游需求已经恢复正常，预计后期其他企业将会跟随上行。

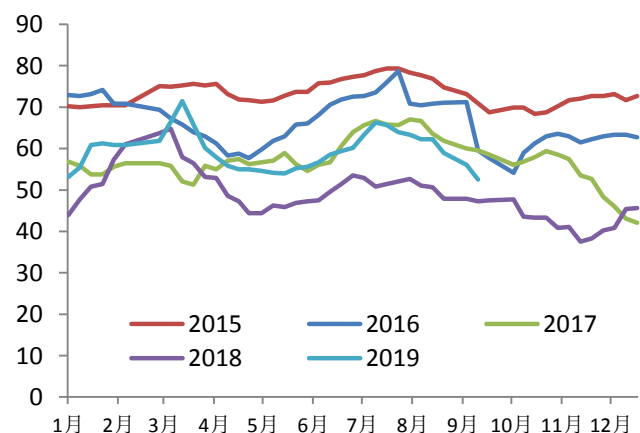
【福建】福建福州地区水泥价格保持平稳，天气放晴，下游需求恢复较快，企业发货环比增加10%左右，日出货能达9成或产销平衡，受益于企业停窑限产，库存在50%-60%。闽南漳州和厦门地区水泥价格上调已经落实到位，天气好转，工程和搅拌站开工率回升，企业发货能达9成。

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：需求逐步恢复，各地价格持续推涨

【广东】广东珠三角地区水泥价格暂稳，天气放晴后，下游需求恢复较快，各企业发货达到产销平衡或销大于产，熟料库存均降至 50%左右，但部分企业下属粉磨站水泥库存仍略高在 70%左右。总体来看，压力最大时期已经过去，随着下游需求恢复以及广西价格上涨，预计中秋节过后，广东地区水泥价格也将会迎来上涨行情。

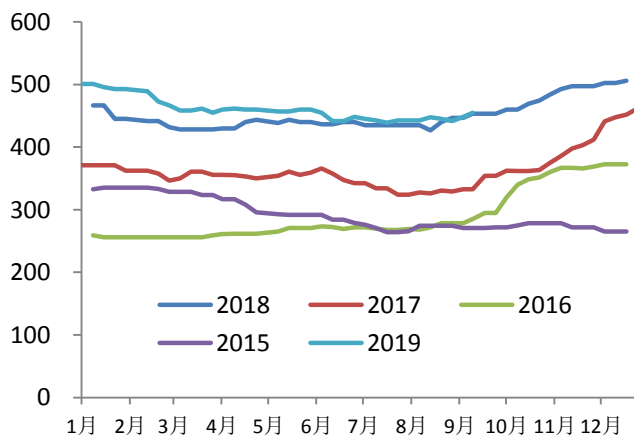
【湖南】湖南长株潭地区水泥价格公布第二次上调，幅度 40 元/吨，累计公布幅度 70 元/吨，实际执行幅度 50-60 元/吨。下游需求继续恢复，企业发货环比增加 5%-10%，日出货能达 8 成。另外，水泥企业执行三季度停窑限产，库存普遍不高，销售无压力。益阳部分企业公布价格上调 20-40 元/吨，下游需求稍好，企业发货能达 8-9 成，库存存在 50%-60%，后期价格能否执行需进一步跟踪。

【广西】广西南宁、崇左地区水泥价格上调 20 元/吨，钦北防散装价格上调 20 元/吨，雨水天气减少，下游需求环比增加 10%-20%，企业发货能达 9 成或产销平衡，库存存在 50%-60%，且前期外围玉林和柳州等地区水泥价格已经上调，对该区域价格上行起到带动作用。

【湖北】湖北鄂西宜昌、荆门和襄阳等地区水泥价格上调 30 元/吨，下游需求继续恢复，企业发货环比增加，日出货在 9 成或产销平衡，库存存在 50%左右，加之外围地区价格已经上调，本地企业跟随上调意愿较强。武汉及鄂东地区水泥价格上调已经落实到位，下游需求表现较好，企业发货能达产销平衡，库存存在 40%-50%。

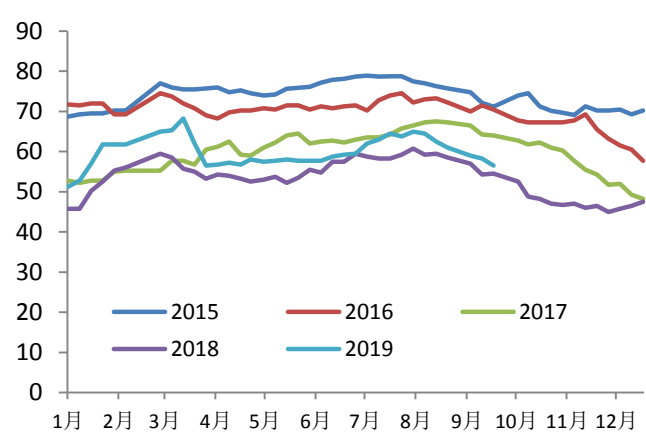
【河南】9 月 10 日，河南信阳地区水泥价格跟随上调 20 元/吨，下游需求有所好转，企业发货环比增加 10%-20%，日出货能达 8-9 成，受益于前期停窑限产，库存存在正常水平，随着外围湖北和豫中南水泥价格上调，本地企业跟随上行。郑州部分企业前期上涨回落不到位，报价回落 30 元/吨，中联等大企业暂稳，下游需求略有好转，但企业发货仍未能达到产销平衡，个别企业为求出货，价格回调至涨价前水平。

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：川渝价格暂稳，云贵价格推涨

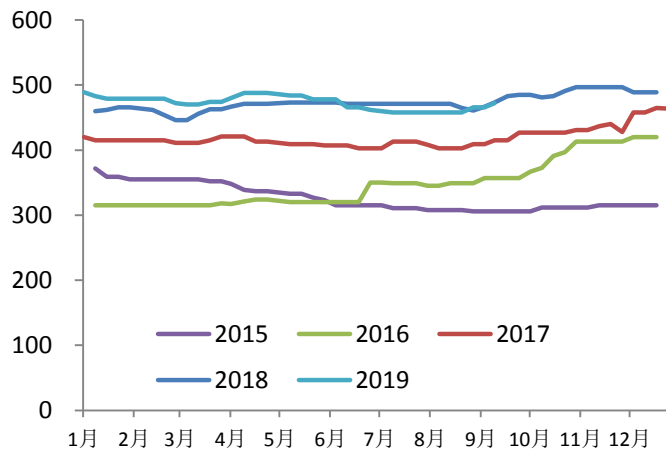
【四川】四川成都地区水泥价格继续维稳，下游需求略有好转，企业发货在 8 成左右，库存在中等或偏高水平，主导企业稳价意识强烈，短期内价格将继续趋稳。内江和南充

等地区水泥价格趋强，外围重庆和贵州地区水泥价格大幅上调，本地部分企业存有跟调意愿，但下游需求表现一般，后期价格能否上调需进一步跟踪。

【贵州】贵州贵阳地区水泥价格上调正在落实过程中，大部分企业执行上调 30-50 元/吨，下游需求相对稳定，企业发货在 7 成左右，受益于生产线停窑限产，熟料库存偏低，水泥库存存在正常水平。遵义地区水泥价格上调后，部分企业价格回落 20 元/吨，下游需求疲软，由于企业不断外运，日发货能达 8 成，库存在 50% 左右。

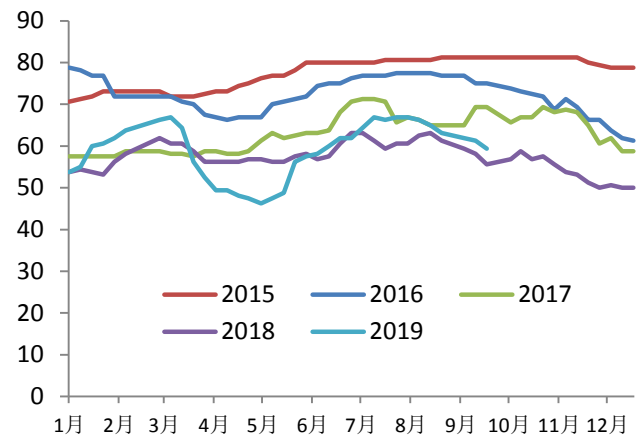
【云南】云南昆明和曲靖低端袋装价格上调 20 元/吨，散装价格暂稳，进入 9 月份，雨水天气明显减少，企业发货同比增加 20%-30%，日出货能达 7-8 成。据了解，水泥企业在停窑限产，库存在 60% 左右，销售压力不大，企业开始推涨袋装价格，预计后期散装价格将会趋强。

图表 14: 西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 15: 西南地区库存 (%)



资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

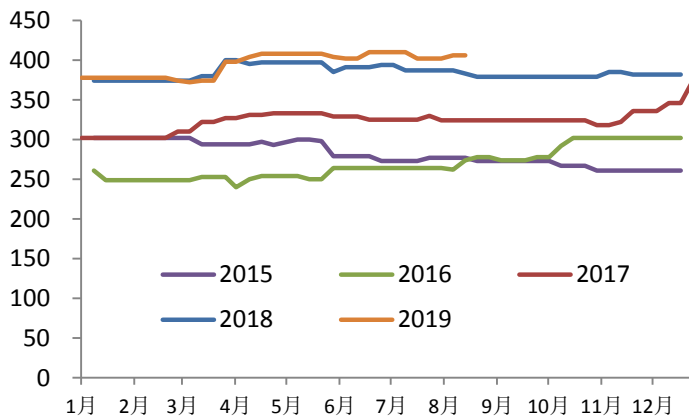
西北地区: 短期价格以稳为主

【陕西】陕西关中地区水泥价格暂稳，房地产开始走弱，工程和搅拌站开工率偏弱，散装水泥需求疲软，企业综合发货在 7-8 成，前期部分企业价格已经下调，短期以稳为主。榆林地区水泥价格平稳，下游需求相对稳定，但外来低价水泥增多，企业发货受到影响，目前多在 8-9 成，库存上升至 50%-60%。

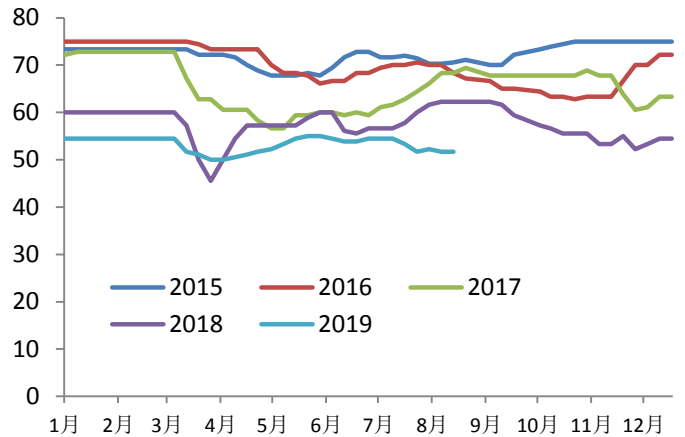
【甘肃】甘肃兰州地区水泥价格平稳，随着新项目陆续开工，下游需求表现较好，企业发货在 9 成或产销平衡，因部分企业停窑检修，目前熟料库存偏低，水泥库存在 50% 左右。陇南和平凉地区水泥价格平稳，下游需求比较稳定，企业发货基本能达产销平衡，库存在正常水平，由于前期外围价格出现下调，为防低价水泥进入量增加，主导企业价格继续报稳。

图表 16: 西北地区高标水泥价格 (元/吨)

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



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

政策加码，基建复苏确定性增强。从8月31号“金委会”提出加大宏观经济政策的逆周期调节力度，到人大常委会批准，将继续提前下达部分2020年新增地方政府债务限额，并严控专项债在土储和房地产领域应用，在19年专项债即将发放完毕之际（剩余约1500亿，9月份发放完毕），新的增量资金有望接力。随着6日央行推出全面降准，政策催化+流动性宽松，基建复苏确定性增强，将充分发挥逆周期调节作用。

近期新建重庆到昆明高铁，成都轨道交通4期，福州长乐机场二期扩建等项目陆续批复，多地重大项目集中上马，进入开工建设阶段，基建逆周期调节作用逐步显现。

图表 18：“逆周期”调节力度持续加码

时间	会议	重点内容
8月31日	国务院金融稳定发展委员会第7次会议	从“适时适度进行逆周期调节”改为“加大宏观经济政策逆周期调节力度”
9月3日	全国人大常委会	今年将继续提前下达部分2020年新增地方政府债务限额。地方需报送复合国家重大战略、符合专项债券支持方向、专项债券发行后能够及时形成实物工作量的重大项目资金需求和前期准备情况
9月4日	国务院常务会议	加大力度做好“六稳”工作，加快地方政府专项债发放，带动有效投资支持补短板扩内需，限制专项债用于土储和房地产领域
9月6日	央行降准	9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点；此次降准释放长期资金约9000亿元，其中全面降准释放资金约8000亿元，定向降准释放资金约1000亿元

资料来源：政府网站，太平洋证券研究院

行业观点

水泥将迎“基本面+估值”双修复。从跟踪数据来看，淡季行业需求逆势上涨，前期多次高级别会议重申加大宏观经济政策的逆周期调节力度，近期各地已有多个重点项目陆

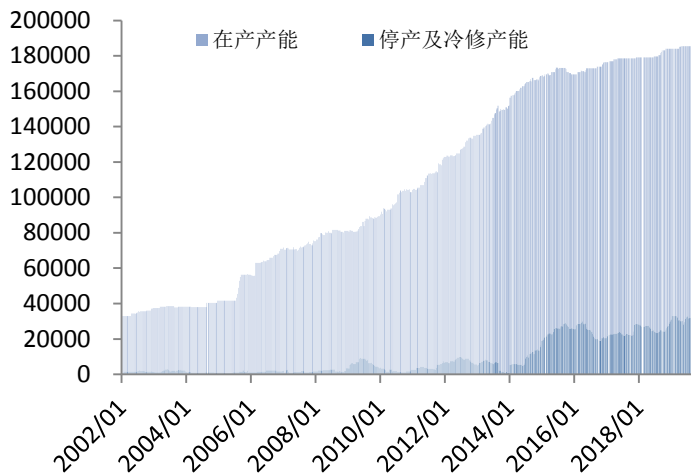
续开工。我们认为，在“稳经济”的背景下，政策端持续催化，基建复苏确定性强，而短期地产端需求依旧强劲有韧性，前期受“房住不炒”政策压制的估值有望迎来修复，同时行业进入“金九银十”旺季，各地水泥价格开启新一轮涨价潮，行业仍维持高景气度，看好板块“基本面+估值”双修复。

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、万年青、上峰水泥，关注西北地区祁连山、天山股份。

玻璃：旺季价格持续推涨，行业盈利稳步向上

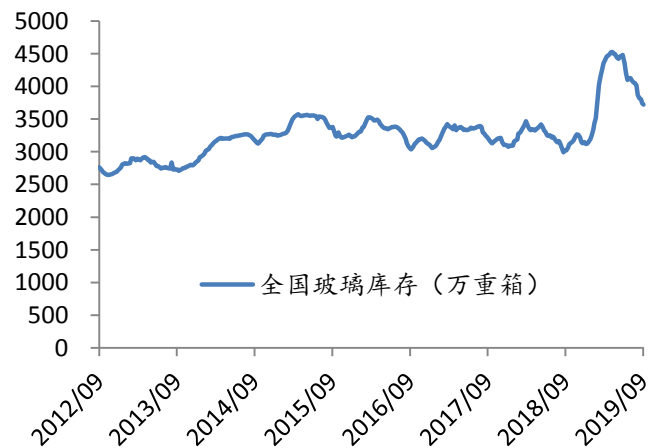
截止9月13日，浮法玻璃产能利用率为70.3%，环比上周持平，同比去年下跌1.66%。在产玻璃产能93810万重箱，环比上周持平，同比去年减少510万重箱。周末行业库存3720万重箱，环比上周减少21万重箱，同比去年增加699万重箱。周末库存天数14.47天，环比上周减少0.08天，同比增加2.77天。

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，各地价格持续上涨

本周全国白玻平均价格1615元/吨，环比上涨13元/吨，同比下降64元/吨。

【华北】华北市场稳中上涨，沙河报价提涨1元/重量箱，产销一般，厂家库存略有上涨，京津唐区域个别厂家上调1元/重量箱；沙河厂家库存为176万重箱，贸易商库存为264万重箱；

【华东】华东市场主流走稳，周初江浙区域价格小幅提涨，实际成交落实尚可，山东市场平稳运行，价格上调空间有限，整体出货变动不大；

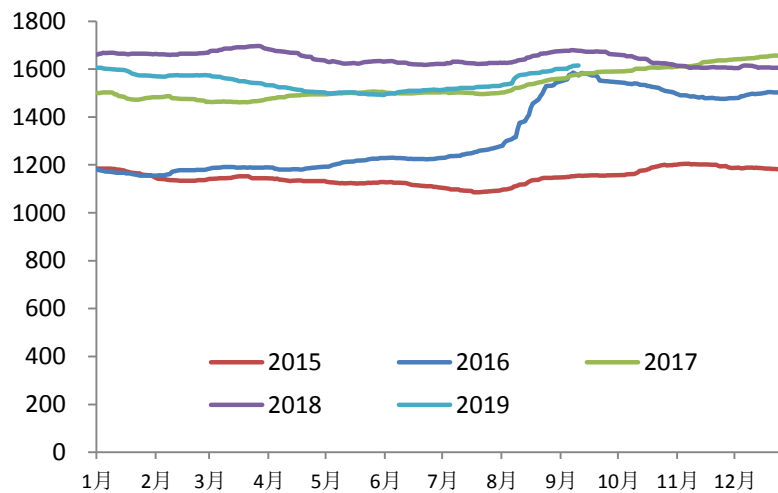
【华中】华中玻璃市场产销波动不大，节前下游拿货积极性不高，价格调整乏力，仅有个别企业小涨；

【华南】华南多数厂上涨 1 元/重量箱，整体成交较平稳，虽供应量有所增量，市场短期无压；

【西南】西南白玻普涨 1-2 元/重量箱，涨价落实良好，多数厂产销平衡，缺货明显，中秋节后仍有提价意向；

【西北】西北市场稳中有涨，宁夏金晶、神木瑞诚、咸阳台玻价格小涨，涨幅 1 元/重量箱，其余暂稳出货，现多少厂白玻库存压力不大，整体库存稳步小降；

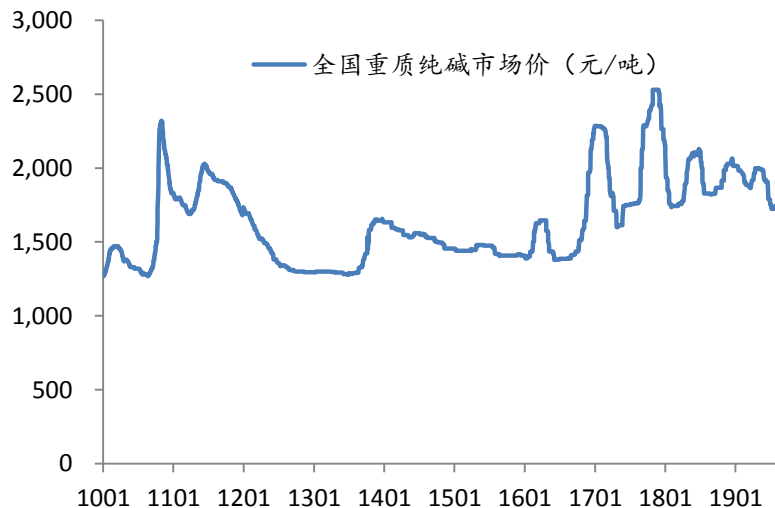
图表 21: 全国 5mm 玻璃平均价格 (元/吨)



资料来源: 玻璃期货网, 太平洋证券研究院

本周国内重碱市场变动不大，市场交投气氛温和。近期国内浮法玻璃价格持续上涨，浮法玻璃对重碱需求量平稳，对重碱市场形成刚需支撑。本月国内重碱价格上涨 50-100 元/吨，沙河地区重碱报价 1 号上调 100 元/吨，但下游玻璃厂家抵触情绪明显，部分厂家本月实际价格尚未明确。纯碱厂家重碱出货较为顺畅，库存不高。目前国内重碱主流送到终端价格在 1750-1950 元/吨多数厂家执行月底定价。

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。前期点火的几条生产线都已经陆续引板生产。福建瑞玻新建 800 吨生产线点火时间延迟, 计划 10 月中旬左右。本溪玉晶二线 600 吨近期有冷修停产的计划。

行业观点

进入“金九银十”旺季, 下游需求有所恢复, 行业库存持续下降, 尤其在行业会议推动下, 各地价格持续推涨。由于纯碱价格处于低位, 企业盈利持续提升; 我们判断, 由于低基数因素, 8 月份单月地产竣工增速有望转正, 这有助于提振市场信心; 我们认为, 由于近年来环保趋严与原燃料价格上升, 行业盈利持续分化, 具有规模、资金、渠道及产品结构等优势龙头企业, 抗周期能力逐步提升, 其盈利的稳定性大幅提高, 从跟踪数据来看, 下半年龙头企业盈利稳定增长确定性高, 随着流动性宽松, 盈利稳定、低估值且高分红的玻璃龙头有望迎来估值修复, 弹性十足。

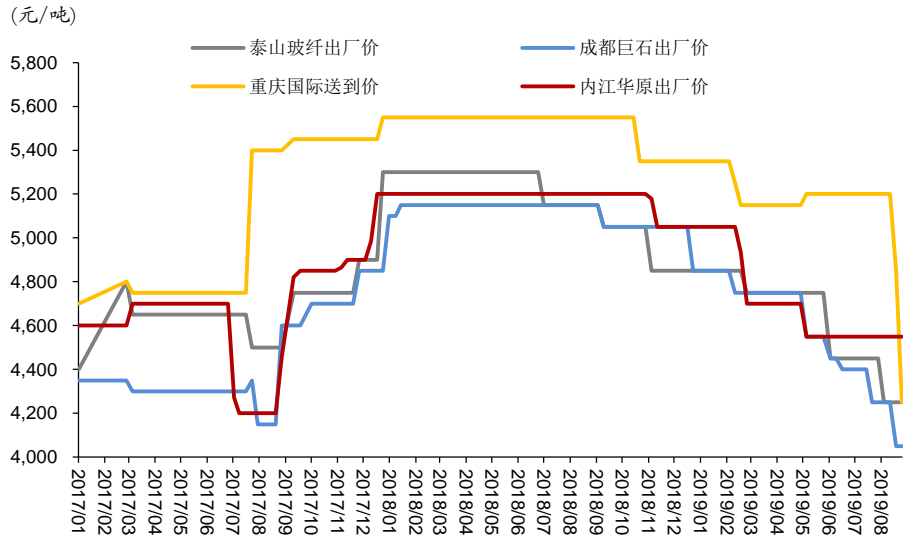
首选行业龙头**旗滨集团**, 关注**信义玻璃-H**。

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

本周国内无碱玻璃纤维市场整体延续弱势行情, 无碱玻璃纤维粗纱价格稳中有降, 前期龙头企业市场价格进一步下调, 致使周边市场其余厂家报价一有一定下调; 上月部分厂走货情况尚可, 库存无明显增加, 但龙头企业库存仍呈现稳步增长趋势, 短期市场价格或调整不大。现 2400tex 无碱缠绕直接纱价格在 4100-4300 元/吨不等, 个别企业送到价格偏高, 但较前期报价下调明显, 预计 9 月中旬, 国内池窑企业主流成交价格以稳为主。

图表 23: 重点企业无碱 2400tex 缠绕直接纱平均出厂价

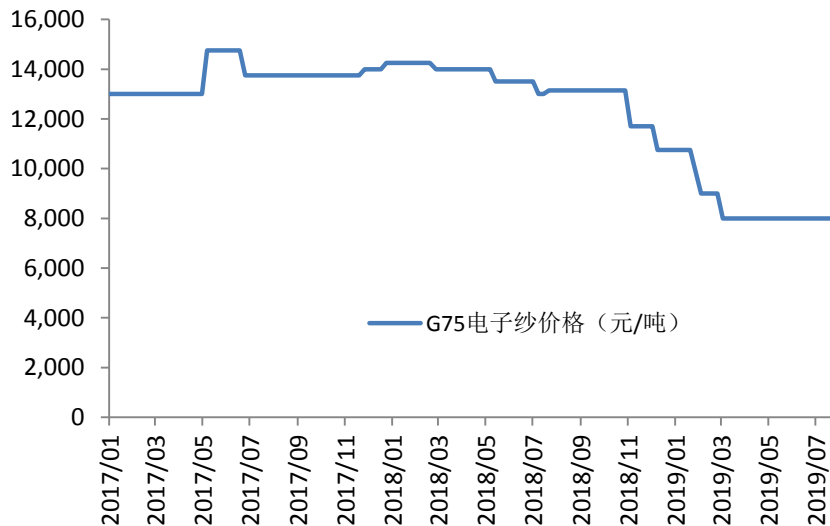


资料来源: 卓创资讯, 太平洋证券研究院

电子纱价格短期维稳

电子纱市场企业对外报价仍维持较平稳走势。国内主要电子纱企业 G75 市场需求仍表现偏淡, 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。目前, 下游 7628 电子布主流市场价格在 2.8-3.0 元/米。

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

近期无碱纱价格弱势运行，静待行业拐点机会。近期粗纱价格仍偏弱势运行，主流企业部分产品价格持续下调，目前 2400tex 缠绕直接纱价格在 4100-4300 元/吨，行业拐点尚需等待。我们认为，随着 2018 年新增产能逐步消化，行业拐点有望在年底或明年初出现，当前龙头企业仍处“左侧”机会，可积极关注龙头企业中长期投资机会，行业龙头具备规模、渠道及产品结构等优势，反弹力度将大于行业平均；

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。