

建筑材料

社融温和扩张，静待专项债扩容

本周建材行业上涨 **0.84%**，超额收益为 **-0.21%**，资金净流入额为 **-5.7** 亿元。

【水泥玻璃周数据】

水泥旺季开启，库存普降，涨价逐渐扩散。全国水泥市场平均价格为 **432** 元/吨，周环比+2元/吨，+0.5%。全国水泥库存 **54.8%**，周环比-1.1%。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。泛京津冀地区水泥库存 **51.5%**，周环比+0.6%；长江中下游流域水泥库存 **50.5%**，周环比-0.3%；长江流域库存 **51.2%**，周环比-0.5%；两广地区库存 **60.8%**，周环比-2.3%。

旺季开启，玻璃价格继续上涨，库存下降。本周末全国建筑用白玻平均价格 **1615** 元，周环比+13 元，年同比-64 元。在产玻璃产能 **93810** 万重箱，周环比持平，年同比-510 万重箱。周末行业库存 **3720** 万重箱，周环比-21 万重箱，年同比+699 万重箱。从区域看，华南地区部分厂家报价小幅上涨；西南、东北、西北等地区厂家价格继续联动；华北沙河地区厂家报价上涨，市场成交保持前期的水平。产能方面，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。

【周观点】

前 8 月累计新增社融同比增长 **23%**，当月同比增长 **6%**，计入政府融资的广义社融前 8 月累计新增量同比增长 **16%**，当月同比下滑 **31%**。结合水泥等建材的销量分析，地产施工继续表现韧性，而基建表现出部分拖延现象。随着地产进一步下行和专项债扩容的落地，基建预期将逐渐回暖。

中期来看，经过过去几轮地产调控，地产信仰和韧性更加强，本轮地产的下降可能更为缓和，基建的对冲也更为温和但更为确定。**1)** 目前是再次介入北方水泥股的好时机。需求旺季来临，未来 2 个月水泥价格整体处于升势，而且受益于明年基建维持扩张的预期，北方水泥的估值弹性更大，推荐冀东水泥、祁连山等。**2)** 高铁轨枕龙头三维股份，明显受益于轨道交通建设提速。

地产下行压力加大，装修建材估值存在压力。从 **10-14** 年两次地产下行周期来看，具有长期成长空间和明显竞争优势的细分龙头，**12~15** 倍当年动态估值是底部区域。目前阶段，防水保温涂料、瓷砖卫浴、五金等行业龙头市占率仍非常低，营改增、减税降费驱动小企业加速退出，这些龙头公司的成长空间较前 2 轮周期更加确定，估值底部也将得到抬升。

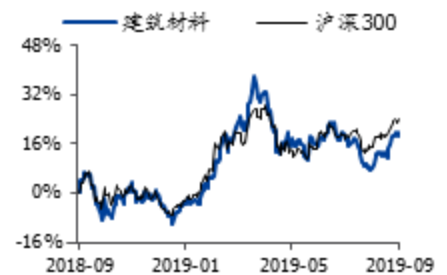
中长期我们认为应该更加踊跃拥抱细分龙头——迎接细分龙头的盛宴。

1) 细分龙头的成长盛宴体现为，第一，收入和市占率的持续快速增长，1 季度这些龙头的发货量增长普遍在 **30~50%**，甚至更高。第二，利润率改善，一方面减税降费中性情况下对建材行业利润提升大约 **8%**，另一方面随着上游供给侧收紧的边际缓和，中下游制造业重新定价周期中利润率会有所回升。第三，随着股票市场地位上升和制度变化，龙头也是更加受益的，例如放松并购和再融资等。这些上市的行业龙头竞争优势会得到强化，例如五金、陶瓷、卫浴、防水材料等等。继续推荐坚朗五金、东方雨虹、帝欧家居、建研集团、蒙娜丽莎、科顺股份、凯伦股份、惠达卫浴。

2) 除了成长的维度，投资者对盈利的持续性和盈利的质量，即经营性现金流价值越来越看重，这也是社会趋向成熟的标志之一。随着行业集中度越来越高，企业盈利稳定性和现金流也会改善，也会有更多的企业有能力、有意

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 黄诗涛

执业证书编号: S0680518030009

邮箱: huangshitao@gszq.com

分析师 房大磊

执业证书编号: S0680518010005

邮箱: fangdalei@gszq.com

分析师 石峰源

执业证书编号: S0680519080001

邮箱: shifengyuan@gszq.com

相关研究

- 1、《建筑材料：加码逆周期调节，基建确定性增强》2019-09-08
- 2、《建筑材料：建筑业 PMI 强劲，旺季确立》2019-09-01
- 3、《建筑材料：旺季涨价逐渐扩散》2019-08-25



愿提高分红。例如水泥、玻璃、管材、石膏板等传统建材行业。继续推荐冀东水泥、伟星新材、旗滨集团、北新建材、祁连山、华新水泥、海螺水泥、上峰水泥、塔牌集团、万年青。

【行业细分观点】

1、2019年9月6日至2019年9月12日，全国水泥市场平均价格为432元/吨，周环比+2元/吨。本周全国水泥市场价格环比涨幅为0.5%。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。

2019年水泥投资策略《周期往复，看好京津冀水泥》

(1)、2016~2018年水泥录得连续三年超额收益，核心动力是供给约束推动下景气持续上升。2017年4季度开始，水泥股价落后于盈利的增长，核心因素是景气进入超高区间后估值必然出现钝化，估值从10倍下降到5倍。2018年下半年以后，水泥价格和股价走势出现分化，核心原因是去年策略《看好水泥，警惕供给短缺的风险》提到的在华东供给短缺之后，景气拐点预期的出现。

(2)、2019年水泥景气和2012年上半年快速下跌至低位将有所不同：景气中枢略下移，上半年不悲观，下半年不乐观。经历了地产销售、土地出让和基建投资加速下滑之后，“投资稳增长”周期性再度开启，我们预计2019年水泥需求上半年增长2%，全年增长0.6%左右，波动幅度明显小于过往周期。供给侧环保的刚性约束仍旧较强，但高景气下行业错峰略有松动，2019年下半年置换产能逐渐投放，我们测算2019年供给能力同比增长1.5%。中性情况下，运转率略有下降，景气中枢下行。下半年面临产能投放，需求可能周期性走弱，景气受到更大压制。

(3)、区域差异收敛，北升南降，京津冀区域尤好。2015年以来南北方景气差异一直在扩大，主要原因是需求南增北减，从而南方产能运转率上升更快。在基建的推动下，经历了5年水泥需求连续下滑之后，北方2019年有望迎来增长，运转率上升。而南方运转率将略有下降，南北方差异将收敛。我们尤其看好京津冀景气上升，区域需求或有5%增长，在目前的运转利用率和库位中枢上，已经具有较强的价格弹性。中期推荐冀东水泥。**(4)、长期来看，水泥需求仍处于高位平台期，**供给侧改革推动水泥行业集中度继续提升，产能利用率维持高位，盈利中枢较过去抬升而波动性下降，高ROE、高现金流和高分红价值属性凸显，水泥股的估值水平将得到提升。长期推荐海螺水泥、华新水泥等华东龙头。

2、本周末全国建筑用白玻平均价格1615元，周环比+13元，年同比-64元。从区域看，华南地区部分厂家报价小幅上涨；西南、东北、西北等地区厂家价格继续联动；华北沙河地区厂家报价上涨，市场成交保持前期的水平。产能方面，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。

随着价格缓慢回升进入较好盈利区间，目前推迟复产的产能将重新点火而带来供给压力。中期来看，玻璃的环保供给侧逻辑仍不强，需求仍是主导。长期推荐旗滨集团（南方格局集中，快速拓展下游深加工，分红率高），关注金晶科技、南玻A。

3、玻纤：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。9月上旬，市场供需较平稳，国际展会提振，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。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。

长期来看，风电、汽车轻量化、5G等新兴需求增长，拉动玻纤需求稳步增长。其次，随着玻纤下游应用领域不断拓展，同时钢铁等替代产品维持高位，有利于玻纤提升渗透率。龙头企业的研发和生产规模优势较明显，市占率仍

有提升空间。长期重点推荐中国巨石、中材科技，关注长海股份。

4. 装修建材：格局改善，细分龙头盈利回升。1) 波动收窄，零售端承压、工程端仍是快车道：上半年地产销售面积累计下滑 1.6%，降幅较前 5 月扩大 0.2 个百分点，6 月单月销售下降 2.2%，政治局会议强调地产调控，未来半年地产下行压力或加大，装修建材估值或存在压力。受到地产需求下行影响，经销零售端收入增速下降明显，上半年建筑及装潢材料零售额同比增长 3.6%，增幅持续缩窄，预计 19 年收入端压力仍然较大；工程端业务在精装趋势叠加地产商集中度跳增之下，收入快速增长趋势有望延续。**2) 格局向好，龙头受益：**短期来看，受到政策降温预期和中美贸易摩擦反复的影响，市场有所波动，板块内个股普遍有所调整，需求预期波动和外部不确定性增强影响板块整体估值；从 11-14 年两次地产下行周期来看，具有长期成长空间和明显竞争优势的细分龙头，12~15 倍动态估值是底部区域。目前阶段，防水材料、瓷砖卫浴、五金等行业龙头市占率仍非常低，营改增、减税降费驱动小企业加速退出，龙头公司的成长空间较前 2 轮周期更加确定，估值底部也将得到抬升。**中长期来看，我们认为产业资源向龙头公司集聚的态势继续强化，龙头集中的逻辑持续演绎。**目前多数装修建材细分行业龙头市占率仍然较低，“大行业、小公司”的特征依然明显，龙头公司凭借品牌、渠道、资金等综合竞争优势持续扩大市场份额；看好消费建材龙头企业集中度持续提升的逻辑，重点推荐东方雨虹、伟星新材、北新建材等。**3) 考虑增长和估值，关注优质高成长、估值性价比高的个股品种，重点推荐帝欧家居、坚朗五金，同时建议关注业绩高增长、估值合理、资产负债表优良的次新个股，如雄塑科技、凯伦股份、惠达卫浴、蒙娜丽莎、科顺股份等。**

风险提示：宏观政策反复，汇率大幅贬值

重点标的

股票代码	股票名称	EPS (元)				PE				评级
		2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	
600585	海螺水泥*	5.63	6.13	6.18	6.31	7.5	6.9	6.9	6.7	-
600801	华新水泥*	3.46	3.14	3.25	3.35	5.9	6.5	6.3	6.1	-
601636	旗滨集团*	0.46	0.45	0.51	0.56	8.1	8.3	7.3	6.7	-
000786	北新建材	1.46	1.47	1.76	2.08	13.1	13.0	10.8	9.2	买入
002798	帝欧家居	1.01	1.40	1.86	2.49	18.8	13.6	10.2	7.6	买入
000401	冀东水泥	1.10	2.43	3.19	3.56	15.7	7.1	5.4	4.9	买入
000672	上峰水泥*	1.81	2.31	2.50	2.60	7.5	5.9	5.4	5.2	-
002372	伟星新材	0.75	0.70	0.81	0.93	21.0	22.5	19.4	16.9	增持
002271	东方雨虹	1.01	1.49	1.98	2.49	21.8	14.8	11.1	8.9	买入
600176	中国巨石*	0.68	0.65	0.74	0.85	12.9	13.5	11.8	10.3	-
002398	建研集团	0.36	0.59	0.78	0.95	16.3	9.9	7.5	6.2	增持
600720	祁连山	0.84	1.30	1.41	1.51	11.3	7.3	6.7	6.3	增持
603385	惠达卫浴	0.65	0.81	0.97	1.17	14.9	12.0	10.0	8.3	买入
600449	宁夏建材	0.90	0.79	0.87	1.23	10.2	11.6	10.5	7.5	增持
002791	坚朗五金	0.54	0.93	1.39	1.94	37.2	21.6	14.5	10.4	买入
603033	三维股份	0.65	1.00	1.47	2.00	28.2	18.3	12.5	9.2	买入

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所；注：标*号公司 EPS 盈利预测为 wind 一致预测数值

内容目录

1、本周行情回顾	6
2、水泥行业本周跟踪	7
3、玻璃行业本周跟踪	12
4、玻纤行业本周跟踪	15
5、装修建材本周跟踪	17
6、行业要闻回顾	19
7、重点上市公司公告	20
8、风险提示	22

图表目录

图表 1: 建材 (SW) 行业年初以来市场表现	6
图表 2: 建材 (SW) 行业年初以来每周资金净流入额 (亿元)	6
图表 3: 本周国盛建材行业个股涨幅前五	7
图表 4: 本周国盛建材行业个股跌幅前五	7
图表 5: 全国水泥价格周环比+2元/吨	8
图表 6: 全国水泥库存周环比-1.1%	8
图表 7: 长江流域水泥库存周环比-0.5%	8
图表 8: 长江中下游水泥库存周环比-0.3%	8
图表 9: 两广地区水泥库存周环比-2.3%	8
图表 10: 泛京津冀地区水泥库存周环比+0.6%	8
图表 11: 全国熟料月度库存环比-1.6%	9
图表 12: 华东熟料月度库存环比-3.7%	9
图表 13: 长江流域熟料月度库存环比-3.3%	9
图表 14: 长江中下游熟料月度库存环比-3.3%	9
图表 15: 两广地区熟料月度库存环比-1.5%	9
图表 16: 泛京津冀地区熟料月度库存环比+2.6%	9
图表 17: 长江流域水泥价格周环比+4元/吨	10
图表 18: 长江中下游水泥价格周环比持平	10
图表 19: 两广地区水泥价格周环比+10元/吨	10
图表 20: 泛京津冀地区水泥价格周环比持平	10
图表 21: 华北水泥价格周环比持平	10
图表 22: 东北水泥价格周环比持平	10
图表 23: 华东水泥价格周环比持平	11
图表 24: 中南水泥价格周环比+7元/吨	11
图表 25: 西南水泥价格周环比+6元/吨	11
图表 26: 西北水泥价格周环比持平	11
图表 27: 水泥产量增速图	11
图表 28: 粗钢产量增速图	11
图表 29: 水泥价格库存变化汇总	12
图表 30: 全国玻璃均价周环比+13元/吨	13
图表 31: 平板玻璃实际产能(t/d)周环比持平	13
图表 32: 平板玻璃存货周环比-21万重箱	13

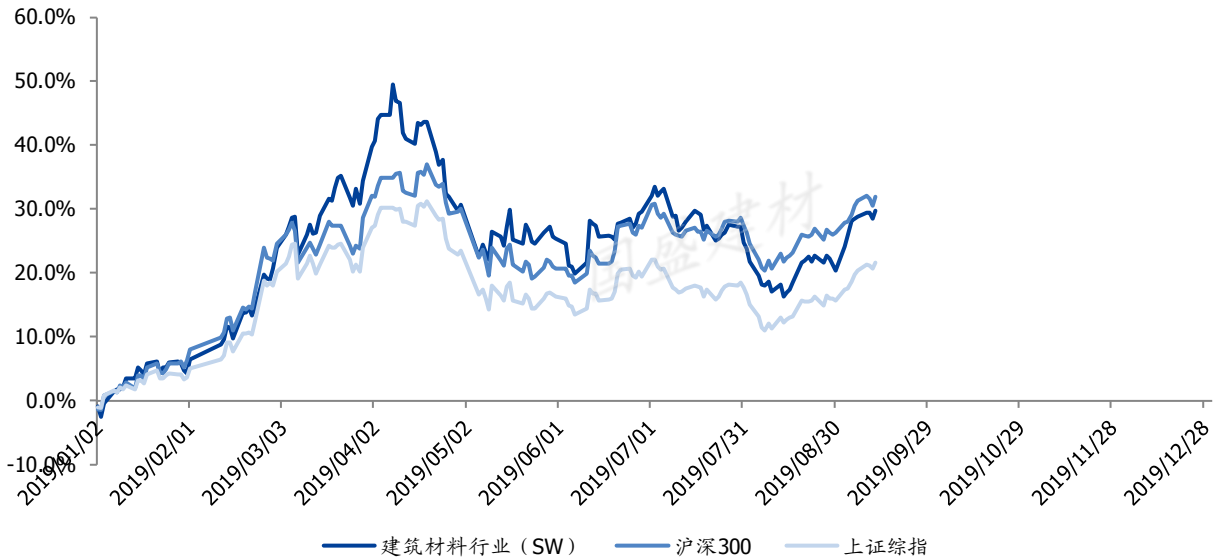
图表 33: 北京平板玻璃均价周环比+9元/吨	13
图表 34: 成都平板玻璃均价周环比+32元/吨	14
图表 35: 广州平板玻璃均价周环比+12元/吨	14
图表 36: Low-E玻璃价格周环比持平	14
图表 37: 光伏玻璃价格周环比+0.9元/平方米	14
图表 38: 纯碱价格周环比持平	14
图表 39: 重油价格周环比-68元/吨	14
图表 40: 房地产竣工面积增速图	15
图表 41: 玻璃产量增速图	15
图表 42: 玻璃价格变化汇总	15
图表 43: 无碱 2400 号缠绕纱价格周环比持平	16
图表 44: 无碱 2400 号毡用纱价格周环比持平	16
图表 45: 无碱 2400 号 SMC 合股纱价格周环比持平	16
图表 46: 铂、铑价格周环比分别为-3元/克、+6元/克	16
图表 47: 全球主要经济体 PMI	16
图表 48: 中国汽车产量增速 (%)	16
图表 49: 本周品牌动态	17
图表 50: 装修建材原料价格汇总	17
图表 51: 沥青价格周环比持平	17
图表 52: 美废价格周环比持平	17
图表 53: PPR 周均价环比持平	18
图表 54: PVC 周均价环比+10元/吨	18
图表 55: 胶合板周均价环比持平	18
图表 56: 纤维板周均价周环比-1.5元/张	18
图表 57: 本周供给侧要闻回顾	19
图表 58: 本周行业其他要闻回顾	19
图表 59: 本周重点公司公告	20

1、本周行情回顾

本周（2019.9.9-2019.9.12）建筑材料板块（SW）上涨0.84%，上证综指上涨1.05%，超额收益为-0.21%。本周建筑材料板块（SW）资金净流入额为-5.7亿元。

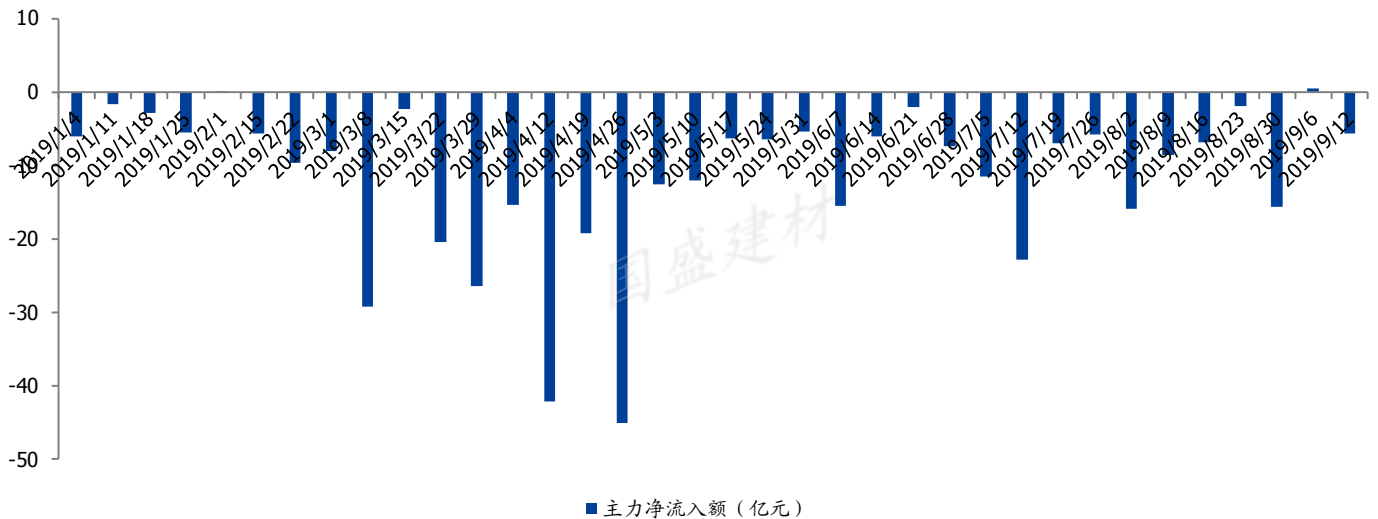
个股方面，安彩高科、三超新材、道氏技术、金晶科技、鲁阳节能位列涨幅榜前五，三棵树、北新建材、红宇新材、城发环境、九鼎新材位列涨幅榜后五。

图表 1: 建材（SW）行业年初以来市场表现



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 2: 建材（SW）行业年初以来每周资金净流入额（亿元）



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 3: 本周国盛建材行业个股涨幅前五

代码	股票简称	股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
600207	安彩高科	5.58	14.34	13.29	28.57
300554	三超新材	19.60	9.38	8.33	5.72
300409	道氏技术	13.28	9.21	8.16	2.47
600586	金晶科技	3.09	8.42	7.37	11.55
002088	鲁阳节能	12.34	8.34	7.29	52.91

资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 4: 本周国盛建材行业个股跌幅前五

代码	股票简称	股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
002201	九鼎新材	24.97	-15.61	-16.66	6.33
000885	城发环境	10.53	-6.90	-7.95	7.01
300345	红宇新材	8.04	-3.83	-4.88	3.48
000786	北新建材	19.06	-3.20	-4.25	13.42
603737	三棵树	63.65	-2.47	-3.52	25.71

资料来源: Wind、国盛证券研究所

2、水泥行业本周跟踪

价格方面: 2019年9月6日至2019年9月12日,全国水泥市场平均价格为432元/吨,周环比+2元/吨。本周全国水泥市场价格环比涨幅为0.5%。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。

重点区域情况: 本周,泛京津冀地区水泥市场均价为466元/吨,周环比持平,年同比+41元/吨;长江中下游流域水泥市场均价为475元/吨,周环比持平,年同比-9元/吨;长江流域水泥市场均价为466元/吨,周环比+4元/吨,年同比-12元/吨;两广地区水泥市场均价为443元/吨,周环比+10元/吨,年同比-18元/吨。

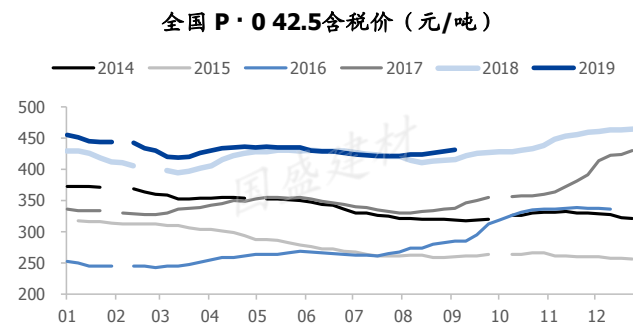
库存方面: 2019年9月6日至2019年9月12日,全国水泥库存54.8%,周环比-1.1%。东北地区库存周环比-2.9%(辽宁、黑龙江分别下降6.3%、2.5%),华东地区库存周环比-0.6%(山东上升3.3%,浙江、福建、江西分别下降1.0%、5.0%、1.3),中南地区库存周环比-1.5%(湖北、湖南、广东、广西分别下降1.3%、3.3%、1.7%、3.0%),西南地区库存周环比-2.5%(贵州、云南分别下降5.0%),华北、西北地区库存周环比持平。截至目前,东北地区库存最高,为62.1%。华北、华东、中南、西南、西北地区库存分别为48.0%、52.3%、56.3%、56.6%、51.0%。

熟料库存方面: 2019年8月,全国熟料库存月环比-1.6%,为60.2%。目前华北、东北、华东、中南、西南、西北库存分别为50.8%、71.7%、52.5%、69.6%、65.0%、55.0%,较上月分别上升0.8%、0.0%、-3.7%、1.4%、-4.5%、-4.6%。

重点区域情况: 泛京津冀地区水泥库存51.5%,周环比+0.6%;长江中下游流域水泥库

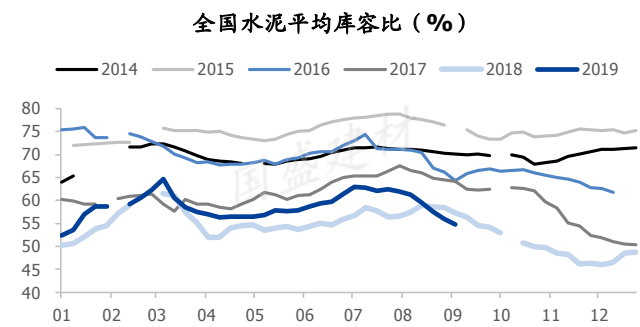
存 50.5%，周环比-0.3%；长江流域库存 51.2%，周环比-0.5%；两广地区库存 60.8%，周环比-2.3%。

图表 5: 全国水泥价格周环比+2元/吨



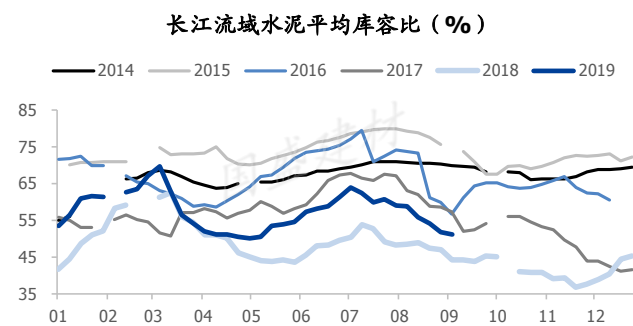
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 6: 全国水泥库存周环比-1.1%



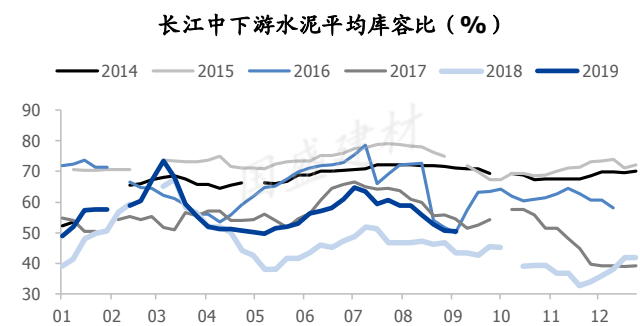
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 7: 长江流域水泥库存周环比-0.5%



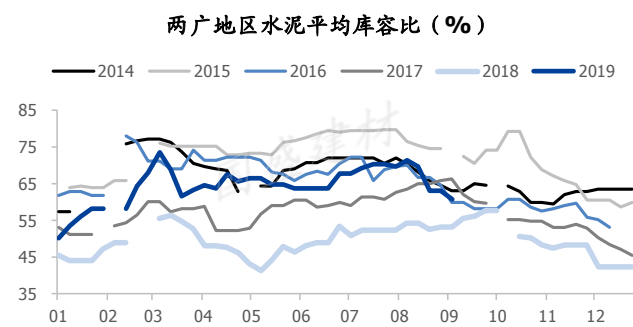
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 8: 长江中下游水泥库存周环比-0.3%



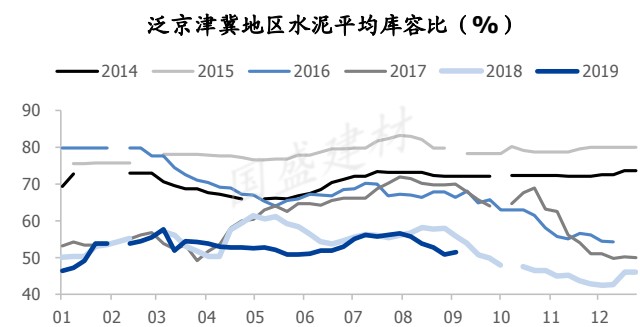
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 9: 两广地区水泥库存周环比-2.3%



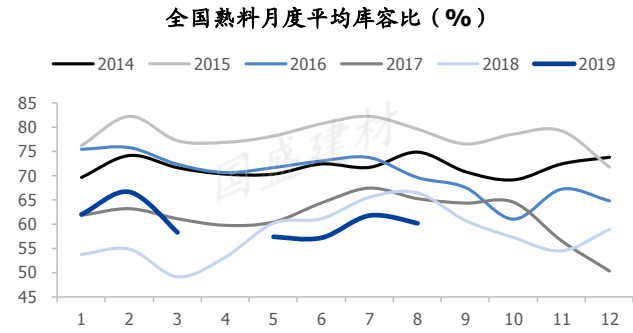
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 10: 泛京津冀地区水泥库存周环比+0.6%



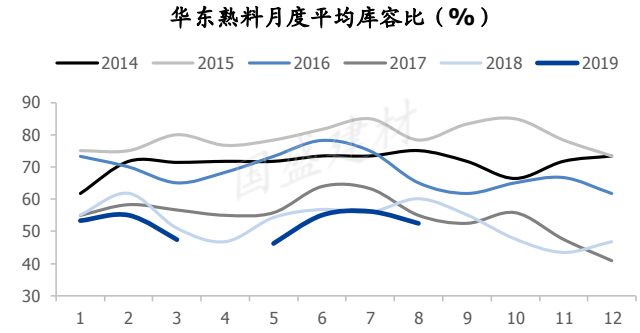
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 11: 全国熟料月度库存环比-1.6%



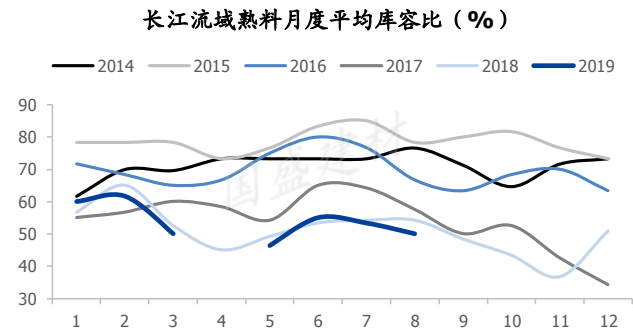
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 12: 华东熟料月度库存环比-3.7%



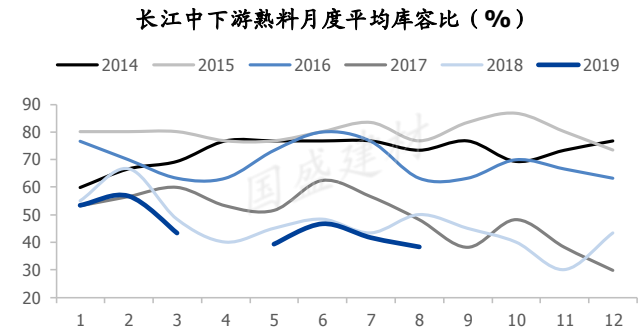
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 13: 长江流域熟料月度库存环比-3.3%



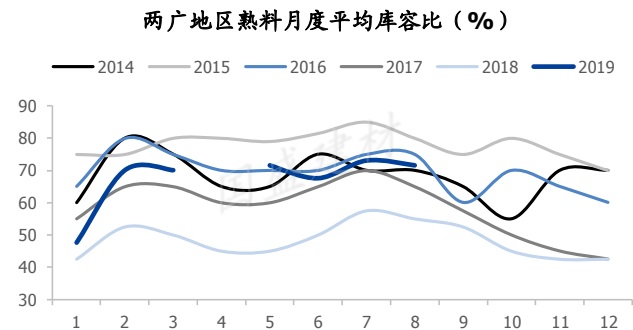
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 14: 长江中下游熟料月度库存环比-3.3%



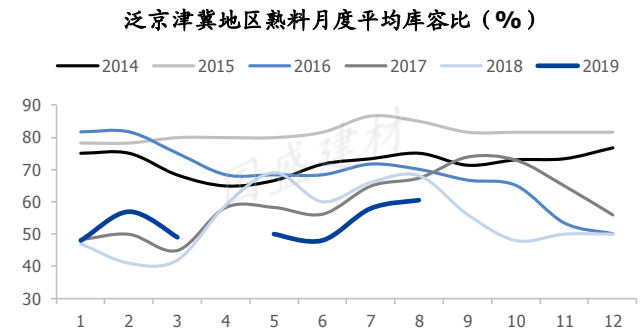
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 15: 两广地区熟料月度库存环比-1.5%



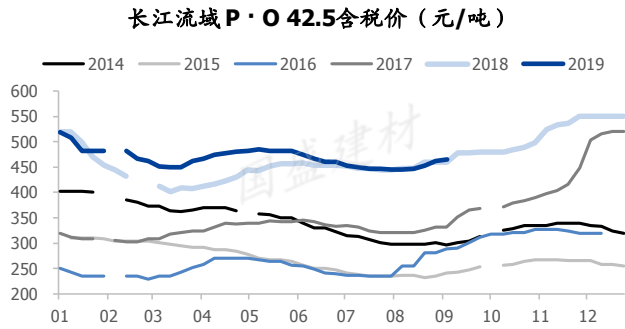
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 16: 泛京津冀地区熟料月度库存环比+2.6%



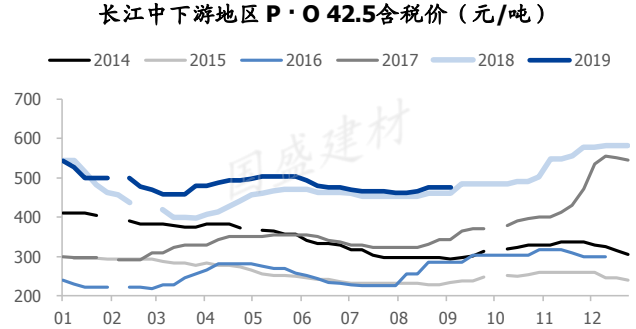
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 17: 长江流域水泥价格周环比+4元/吨



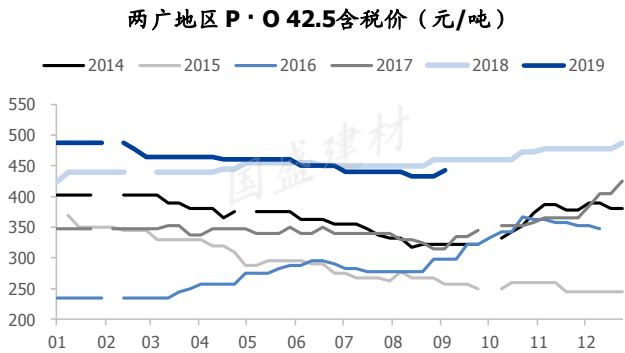
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 18: 长江中下游水泥价格周环比持平



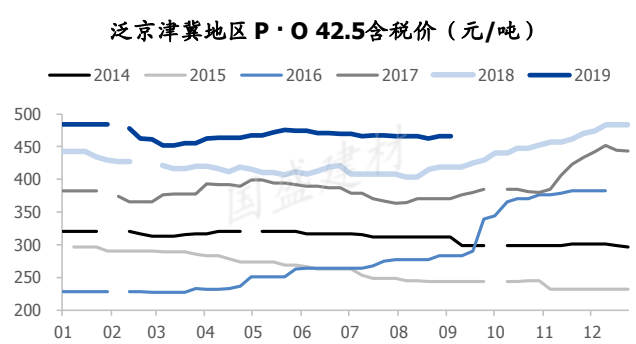
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 19: 两广地区水泥价格周环比+10元/吨



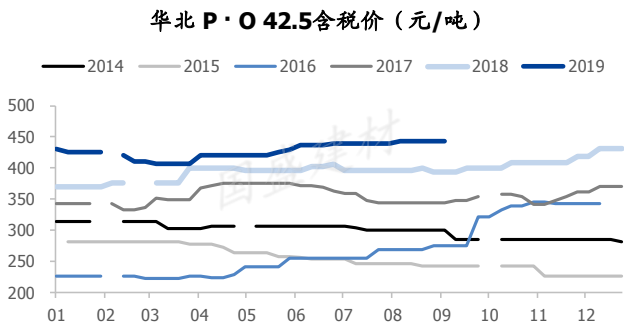
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 20: 泛京津冀地区水泥价格周环比持平



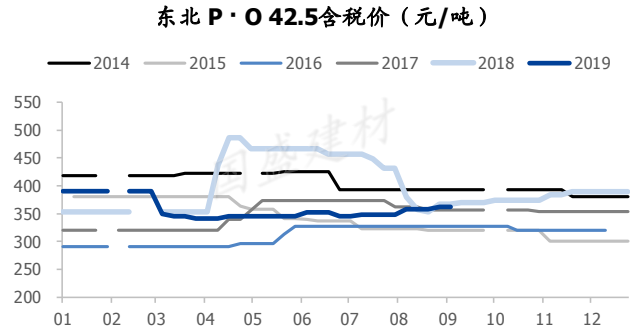
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 21: 华北水泥价格周环比持平



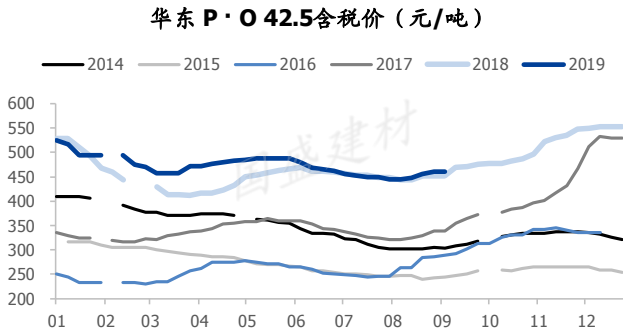
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 22: 东北水泥价格周环比持平



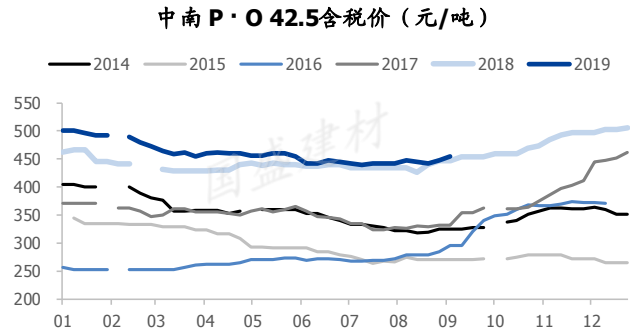
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 23: 华东水泥价格周环比持平



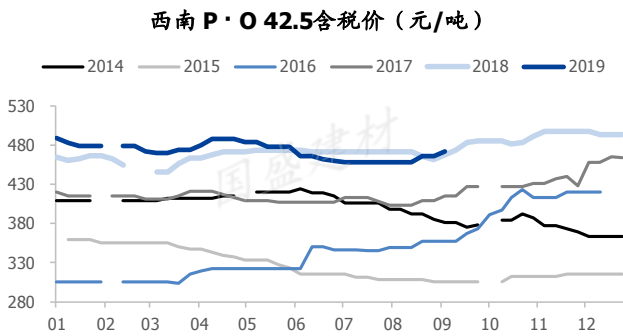
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 24: 中南水泥价格周环比+7元/吨



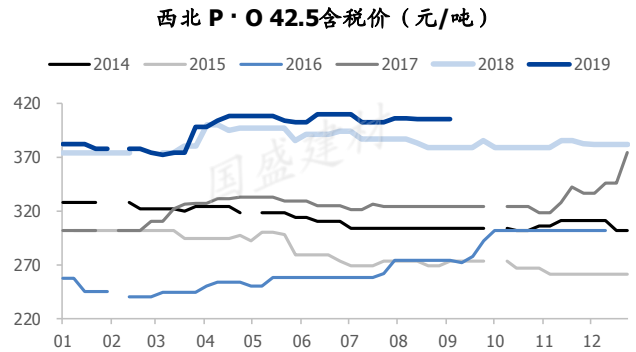
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 25: 西南水泥价格周环比+6元/吨



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 26: 西北水泥价格周环比持平



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 27: 水泥产量增速图



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 28: 粗钢产量增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 29: 水泥价格库存变化汇总

省份	本周P·042.5含税价(元/吨)	环比上周	同比去年	本周水泥库容比(%)	环比上周	同比去年	本轮价格高/低点	距离高/低点价格
华北地区	443	0	43	48.0	0.0	-5.8	439/394	4/49
北京	490	0	40	40.0	0.0	0.0	490/450	0/40
天津	480	0	50	45.0	0.0	5.0	480/430	0/50
河北省	490	0	70	50.0	0.0	-8.8	490/400	0/90
山西省	365	0	15	65.0	0.0	5.0	385/320	-20/45
内蒙古	390	0	40	40.0	0.0	-30.0	380/300	10/90
东北地区	362	0	-8	62.1	-2.9	-1.3	457/342	-95/20
辽宁省	305	0	25	51.3	-6.3	-8.8	340/270	-35/35
吉林省	390	0	-40	70.0	0.0	5.0	500/360	-110/30
黑龙江省	390	0	-10	65.0	-2.5	0.0	530/350	-140/40
华东地区	460	0	-11	52.3	-0.6	6.1	553/444	-93/16
上海市	460	0	-40	50.0	0.0	20.0	580/450	-120/10
江苏省	470	0	-5	51.0	0.0	3.0	580/450	-110/20
浙江省	500	0	0	51.0	-1.0	0.0	620/450	-120/50
安徽省	470	0	10	50.0	0.0	8.8	550/400	-80/70
福建省	420	0	-25	55.0	-5.0	-2.5	490/420	-70/0
江西省	420	0	-40	53.8	-1.3	10.0	510/400	-90/20
山东省	480	0	20	55.0	3.3	3.3	540/450	-60/30
中南地区	455	7	2	56.3	-1.5	1.3	506/427	-51/28
河南省	490	0	50	53.8	0.0	0.0	560/370	-70/120
湖北省	500	0	10	52.5	-1.3	10.0	550/460	-50/40
湖南省	435	20	-25	55.0	-3.3	-6.7	490/400	-55/35
广东省	475	0	-35	61.7	-1.7	8.3	540/490	-65/-15
广西省	410	20	0	60.0	-3.0	1.0	435/410	-25/0
海南省	420	0	10	55.0	0.0	-5.0	460/350	-40/70
西南地区	472	6	-11	56.6	-2.5	-2.8	497/460	-25/12
重庆市	440	30	-20	50.0	0.0	0.0	480/420	-40/20
四川省	520	0	40	61.3	0.0	6.3	520/450	0/70
贵州省	320	0	-90	50.0	-5.0	-20.0	410/280	-90/40
云南省	400	0	15	65.0	-5.0	2.5	430/355	-30/45
西藏	680	0	0	-	-	-	680/680	0/0
西北地区	405	0	26	51.0	0.0	-9.8	410/372	-5/33
陕西省	420	0	0	55.0	0.0	-11.7	470/420	-50/0
甘肃省	395	0	30	52.5	0.0	-12.5	370/350	25/45
青海省	400	0	0	50.0	0.0	-15.0	420/380	-20/20
宁夏	330	0	10	45.0	0.0	-10.0	340/300	-10/30
新疆	480	0	90	52.5	0.0	0.0	500/390	-20/90
全国	432	2	7	54.8	-1.1	0.3	464/410	-32/22
泛京津冀地区	466	0	41	51.5	0.6	0.8	484/403	-18/63
长江中下游流域	475	0	-9	50.5	-0.3	7.9	583/453	-108/23
长江流域	466	4	-12	51.2	-0.5	7.4	550/444	-84/21
两广地区	443	10	-18	60.8	-2.3	4.7	488/450	-45/-8

资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

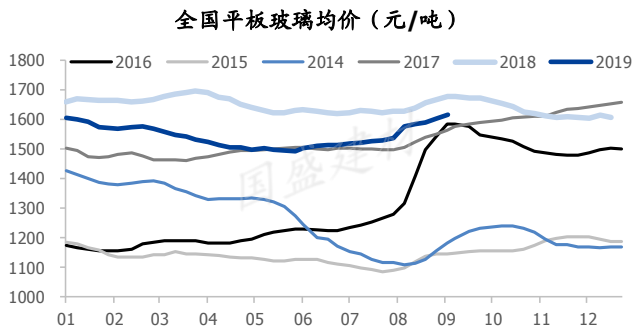
3、玻璃行业本周跟踪

价格方面: 本周末全国建筑用白玻平均价格 1615 元, 周环比+13 元, 年同比-64 元。从区域看, 华南地区部分厂家报价小幅上涨; 西南、东北、西北等地区厂家价格继续联动; 华北沙河地区厂家报价上涨, 市场成交保持前期的水平。产能方面, 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。

库存方面：周末玻璃产能利用率为 70.30%，周环比持平，年同比-1.66%；剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为 83.68%，周环比持平，年同比-2.59%。在产玻璃产能 93810 万重箱，周环比持平，年同比-510 万重箱。周末行业库存 3720 万重箱，周环比-21 万重箱，年同比+699 万重箱。周末库存天数 14.47 天，周环比-0.08 天，年同比+2.77 天。

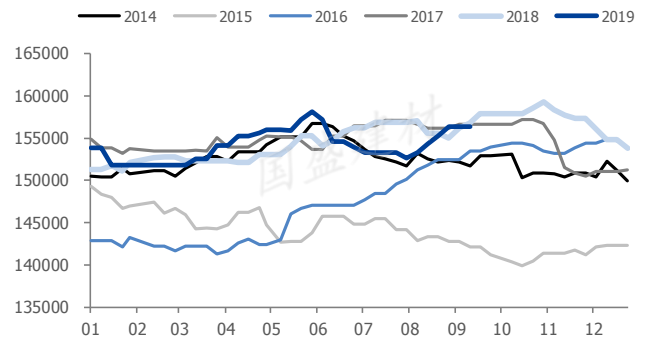
2019年9月12日中国玻璃综合指数 1152.03 点，周环比+9.33 点，年同比-41.96 点；中国玻璃价格指数 1177.74 点，周环比+8.87 点，年同比-46.72 点；中国玻璃信心指数 1049.17 点，周环比+11.16 点，年同比-22.96 点。月初以来玻璃现货市场总体走势呈现传统的销售旺季趋势，生产企业出库继续保持稳中有升，市场价格也有一定幅度的调整，信心尚可。部分地区由于前期上涨速度过快，和周边厂家的价格差异过大，造成厂家出库不畅。随着周边厂家的报价小幅上涨，近期出库环比有所改善。东北和西北地区加工企业订单环比增加，采购玻璃的速度也在逐步加快。

图表 30: 全国玻璃均价周环比+13元/吨



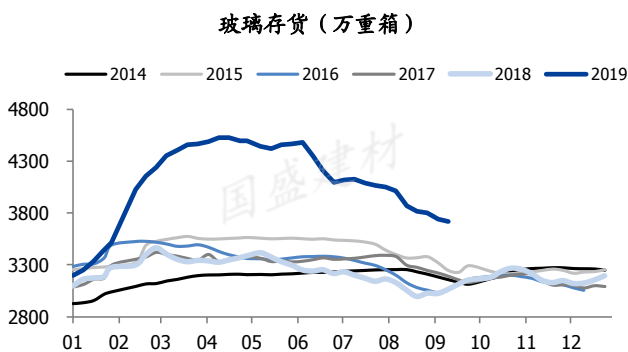
资料来源：中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 31: 平板玻璃实际产能(t/d)周环比持平



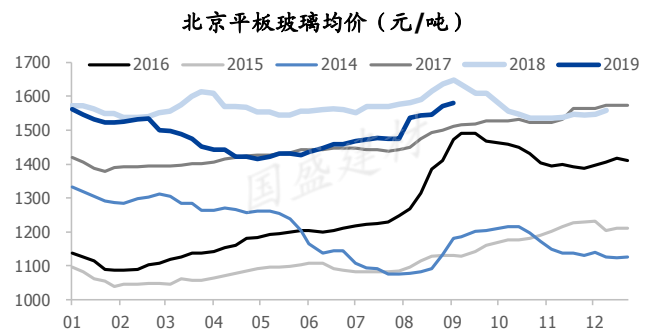
资料来源：中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 32: 平板玻璃存货周环比-21万重箱



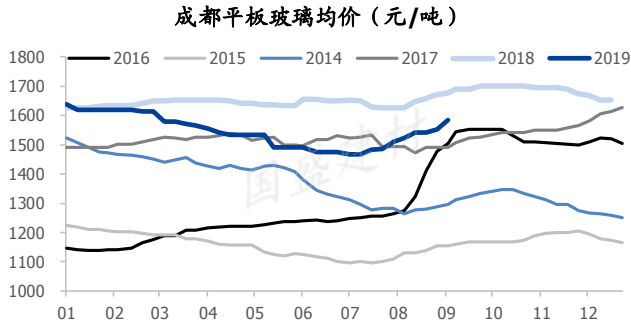
资料来源：中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 33: 北京平板玻璃均价周环比+9元/吨



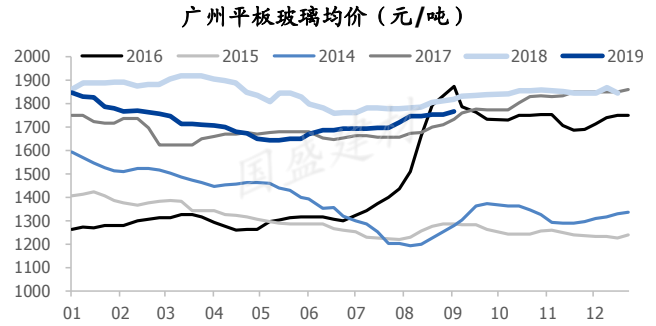
资料来源：中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 34: 成都平板玻璃均价周环比+32元/吨



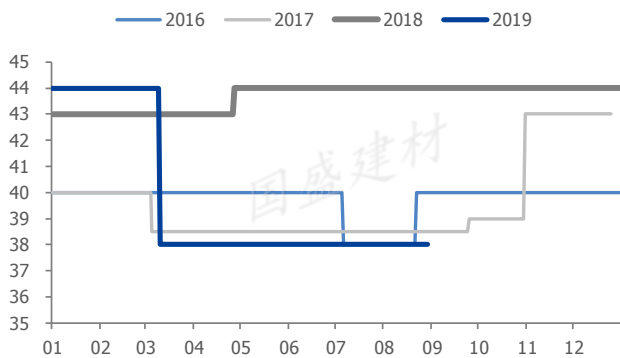
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 35: 广州平板玻璃均价周环比+12元/吨



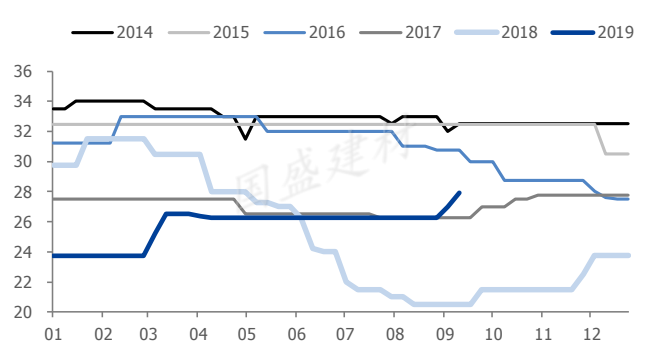
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 36: Low-E 玻璃价格周环比持平



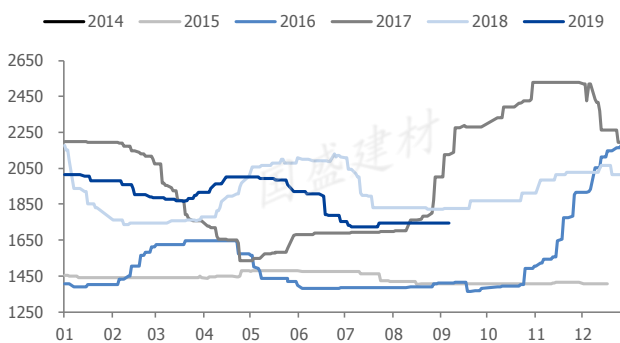
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 37: 光伏玻璃价格周环比+0.9元/平方米



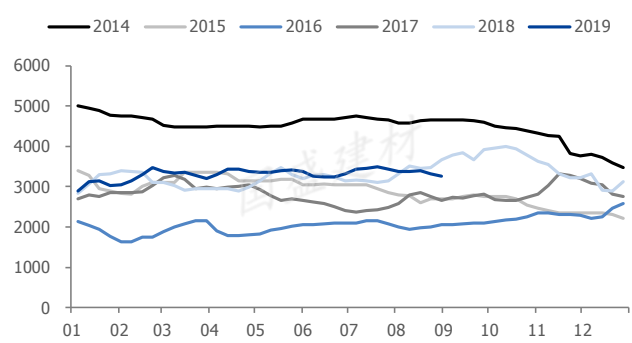
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 38: 纯碱价格周环比持平



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 39: 重油价格周环比-68元/吨



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 40: 房地产竣工面积增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 41: 玻璃产量增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 42: 玻璃价格变化汇总

省份	本周平板玻璃价格 (元/吨)	环比上周 (元/吨)	同比去年 (元/吨)
北京	1580	9	-55
成都	1585	32	-106
广州	1766	12	-64
秦皇岛	1495	17	-95
上海	1704	10	-38
沈阳	1493	16	-95
武汉	1551	0	-86
西安	1474	21	2
济南	1607	8	-45
全国	1615	13	-62

资料来源: 玻璃期货网、国盛证券研究所

4、玻纤行业本周跟踪

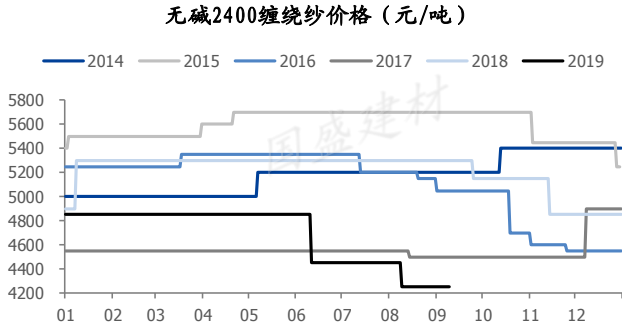
无碱玻纤: 据卓创了解, 泰山玻璃纤维有限公司主要生产各规格无碱粗纱, 现有 17 条池窑生产线, 在产年产能 88.5 万吨, 出口占比约 27% 左右, 出口量有所减少。现阶段国内玻璃纤维下游市场需求表现一般, 厂家今日报价暂稳。出厂价格如下: 2400tex 喷射纱报 6500-6600 元/吨, 2400tex SMC 纱报 6000-6100 元/吨 (高端), 2400tex 缠绕纱报 4200-4300 元/吨, 2000tex 热塑性合股纱报 5600-5700 元/吨, 热塑直接纱报 5400-5500 元/吨, 2400tex 毡用纱/板材纱 4500-4600 元/吨。

中碱玻纤: 据卓创了解, 中碱纱市场整体表现相对较平稳, 山东市场以下游老客户订单为主, 河北市场变动不大, 但下游需求受相关政策影响, 表现一般, 部分货源外流。上游中碱玻璃球价格部分实际成交价格调整不大, 但主流报价仍维持 1900-2000 元/吨不等。现阶段, 国内中碱坩埚企业调价意向一般, 主要受下游需求影响, 厂家库存较前期小涨, 部分厂中碱纱自用为主, 短市价格调涨预期不大。

电子纱: 据卓创了解, 泰山玻璃纤维邹城有限公司主要生产池窑电子纱, 现有 3 条电子级池窑线正常生产, 年产量约 6.5 万吨, 主要产品有 G75、G37、G150、E225、D450 等型号, G37 基本自用。近期厂家电子纱 G75 产品成本支撑下, 报价维稳。目前市场主流价格在 8000 元/吨左右, 不同客户价格略有差别, 大客户价格可商谈, 实际成交按合

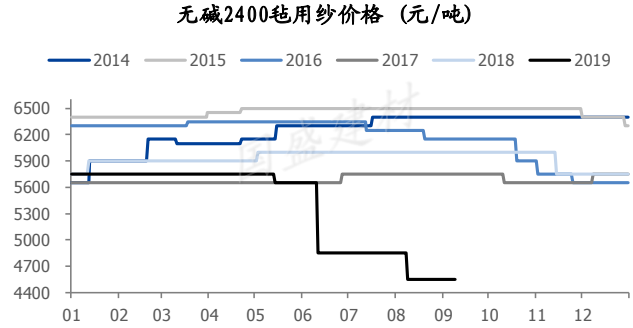
同。A级品，含税出厂价格，木托盘包装，塑料管回收，限期3个月。近期下游市场需求仍一般。走货主要区域是山东及江浙地区，多数电子纱厂家自用。当前，国内电子布（7628）偏低端无碱纺织主流成交在3.0元/米左右，电子纱厂家库存压力不大，电子布库存仍需消化。

图表 43: 无碱2400号缠绕纱价格周环比持平



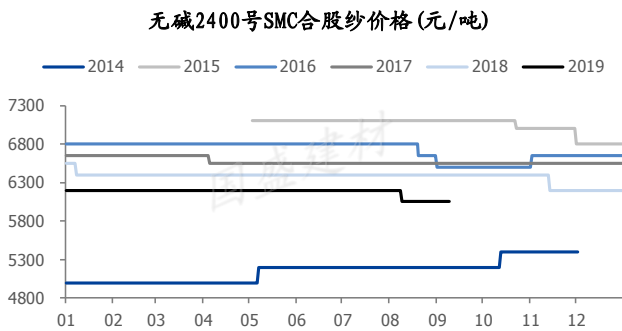
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 44: 无碱2400号毡用纱价格周环比持平



资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 45: 无碱2400号SMC合股纱价格周环比持平



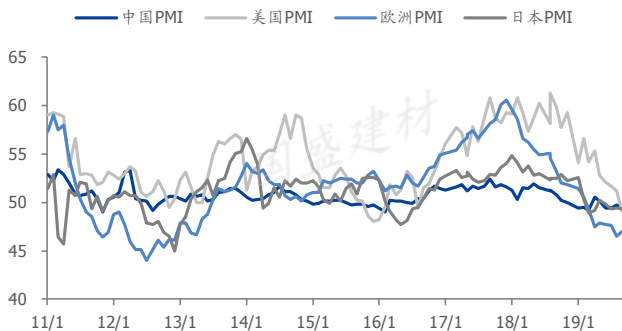
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 46: 铂、铑价格周环比分别为-3元/克、+6元/克



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 47: 全球主要经济体 PMI



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 48: 中国汽车产量增速(%)



资料来源: Wind、国盛证券研究所

5、装修建材本周跟踪

图表 49: 本周品牌动态

细分行业	品牌动态
板材	<p>政府项目签约，兰山区将打造全球最大高端板材集聚区：9月12日，兰山区和意大利意玛帕尔集团签署中意木业机械科创中心框架合作协议，由兰山区企业和意大利意玛帕尔集团合作进行木业生产机械研发，助力兰山区木业产业技术升级。按照协议，双方同意建立战略合作伙伴关系，就兰山区辖区内中小型板材加工企业转型升级进行战略合作。双方同意共建“中意木业机械科创中心”，依托木业机械科创中心，开展木业生产机械研发，并进行成果转化及产业化运营。兰山区是中国最大的板材生产基地，板材产量占全国的30%，木业企业3200多家，年产木业产品2000多万立方米，年出口木业产品150多万立方米，深受欧美市场欢迎。意大利意玛帕尔集团作为意大利最大的人造板设备供应商，拥有世界最先进的独有专利技术和设备。双方将合力建设具有世界领先水平的全球最大的高端板材集聚区。（中国木业网）</p>

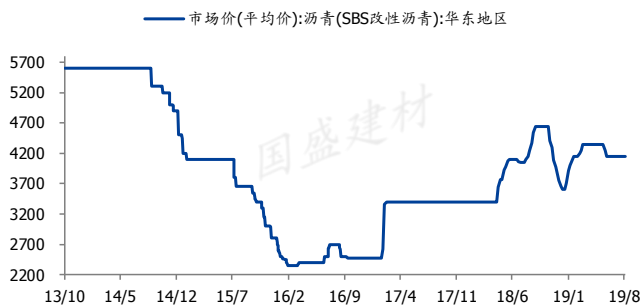
资料来源：公开信息整理、国盛证券研究所

图表 50: 装修建材原料价格汇总

品类	价格变动
沥青	本周沥青价格为4150元/吨，周环比持平，年同比-220元/吨
PVC	本周PVC均价为6621元/吨，周环比+10元/吨，年同比-254元/吨
PPR	本周PPR均价为9550元/吨，周环比持平，年同比-2650元/吨
胶合板	本周胶合板价格为155.05元/张，周环比持平，年同比-56.95元/张
纤维板	本周纤维板价格为63.5元/张，周环比-1.5元/张，年同比-46.65元/张

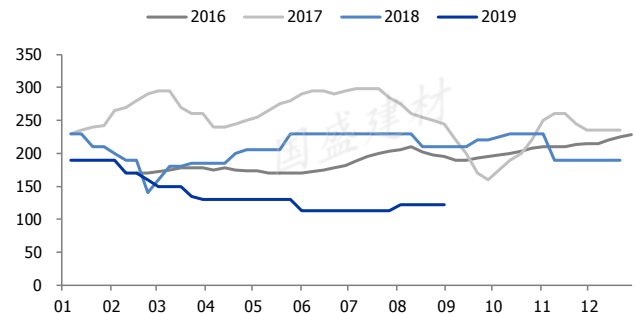
资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表 51: 沥青价格周环比持平



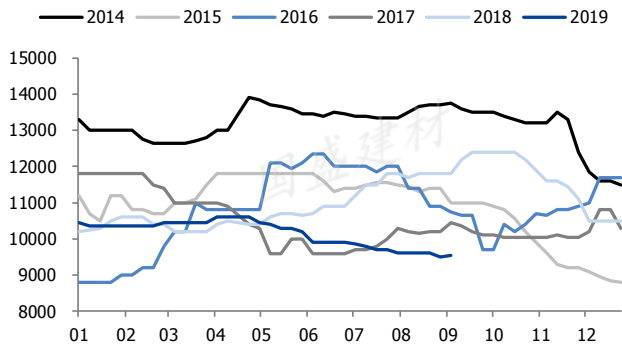
资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表 52: 美废价格周环比持平



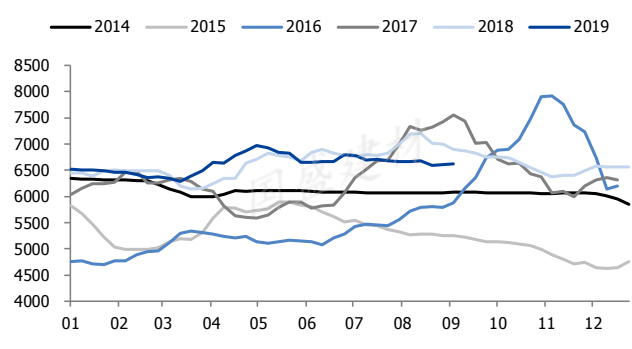
资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表 53: PPR 周均价环比持平



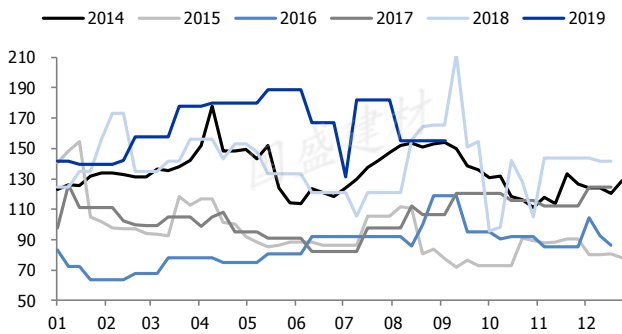
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 54: PVC 周均价环比+10元/吨



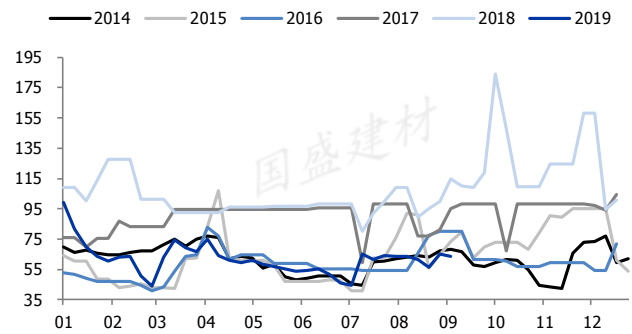
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 55: 胶合板周均价环比持平



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 56: 纤维板周均价周环比-1.5元/张



资料来源: Wind、国盛证券研究所

6、行业要闻回顾

图表 57: 本周供给侧要闻回顾

9月11日 **枣庄市水泥熟料生产企业及水泥粉磨站分类别错峰停产 4个月**: 日前, 山东省枣庄市工业和信息化局、枣庄市生态环境局联合发布《关于印发枣庄市 2019-2020 年秋冬季重点行业差异化错峰生产实施方案的通知》, 要求水泥熟料生产企业及水泥粉磨站, 分类别参与错峰。其中: 水泥熟料生产企业, 限产类在 2019 年 12 月 1 日至 2020 年 1 月 31 日停产; 限制类, 即豁免类和限产类以外的水泥企业, 在 2019 年 11 月 15 日至 2020 年 3 月 15 日停产。水泥粉磨站除豁免类外的粉磨站企业, 在 2020 年 1 月 1 日至 2 月 9 日停产。(数字水泥网)

资料来源: 公开信息整理、国盛证券研究所

图表 58: 本周行业其他要闻回顾

9月9日 **年内地方债发行近 4 万亿元, 专项债加速输血基建**: 根据《证券日报》记者统计显示, 9月1至9月8日, 共发行 7 只地方债, 金额为 43.02 亿元。今年以来, 截至 9 月 8 日, 全国各地共发行地方债 39788.41 亿元, 发行新增地方政府债券 28969.08 亿元, 其中新增专项债 20064.47 亿元。经全国人大批准, 2019 年安排新增地方政府债务限额 30800 亿元, 其中新增一般债务限额 9300 亿元、专项债务限额 21500 亿元。(中国水泥网)

9月10日 **上半年, 海螺、中国建材、金隅水泥熟料销量位列前三**: 上半年, 水泥和熟料合计销量前三分别为海螺水泥、中国建材、金隅集团。其中, 海螺水泥销售水泥熟料 2.02 亿吨, 中国建材销售水泥熟料 1.70 亿吨, 金隅集团销售水泥熟料 4997 万吨, 同比增速分别为 41.55%、5.9%、14.5%。据国家统计局数据, 上半年水泥销售量为 10.34 亿吨。海螺水泥、中国建材、金隅集团合计销量为 4.21 亿吨, 销量占比为 40.71%。考虑到下半年需求普遍高于上半年, 预计金隅集团 2019 年全年销量将再次超过亿吨, 全年三家上市公司销量达亿吨级。(中国水泥网)

9月12日 **菲律宾对从越南进口的水泥征收新的关税**: 主要来自越南的水泥进口增加迫使菲律宾政府对这种建筑材料征收关税, 以保护国内产业免受外国企业的侵害。根据 Nikkei Asia Review, 马尼拉宣布将实施一项为期三年的税收措施, 对陶瓷和墙砖以及有色浮法玻璃征收临时保障税。(中国水泥网)

资料来源: 公开信息整理、国盛证券研究所

7、重点上市公司公告

图表 59: 本周重点公司公告

000672	上峰水泥	收购兼并: 公司控股子公司安徽上峰杰夏环保科技有限公司拟收购宁夏长顺石油投资有限公司持有的宁夏萌生环保科技有限公司 25% 的股权。收购完成后, 上峰杰夏最终合计持有萌生环保 65% 股权。
002233	塔牌集团	回购股权: 公司拟使用自有资金以集中竞价的方式回购公司部分股份, 资金总额不超过 16000 万元且不少于 8000 万元, 回购价格不超过 12 元/股, 回购期限为自股东大会审议通过回购方案之日起 6 个月内。
601992	金隅集团	个股其他公告: 公司于 2016 年 9 月 8 日发行了 2016 年度第二期中期票据于 2019 年 9 月 8 日付息, 支付利息人民币 9320 万元。
002641	永高股份	资金投向: 公司决定以自有资金分别对全资子公司重庆永高塑业发展有限公司和浙江公元太阳能科技有限公司进行增资, 增资金额分别为 10000 万元和 5000 万元。增资完成后重庆永高注册资本由 1.5 亿元增至 2.5 亿元, 公元太阳能注册资本由 4 亿元增至 4.5 亿元。
002785	万里石	质押冻结: 公司股东邹鹏先生将其持有的 511 万股股份质押给兴业证券股份有限公司, 占其所持持股比例的 19.43%。截至本公告披露日, 邹鹏先生持有公司股份 2630 万股, 占公司总股本的 13.15%, 累计被质押 2610 万股, 占其所持持股比例的 99.24%, 占公司总股本的 13.05%。
002641	永高股份	个股其他公告: 证监会通过公司发行可转换为股票的公司债券申请。
002790	瑞尔特	资金投向: 公司境外三级子公司已完成设立登记, 并取得印度政府公司事务部颁发的公司注册证书。
002718	友邦吊顶	个股其他公告: 公司及下属子公司自 2019 年 1 月 1 日起累计收到各类政府补助资金合计 1047 万元。
300737	科顺股份	股份增减持: 公司股东孙崇实等 10 人拟减持公司股份不超过 390.5 万股, 占公司总股本比例的 0.64%, 减持期间为 2019 年 10 月 11 日至 2020 年 4 月 8 日。
000885	城发环境	个股其他公告: 公司子公司城发环保能源(伊川)有限公司已经设立完毕并完成工商登记手续, 注册资本壹亿元整。
002225	濮耐股份	质押冻结: 公司股东刘百宽先生将其质押的无限售流通股 2600 万股和高管锁定股 2400 万股股份办理解除质押, 共占其所持持股比例的 34.84%。截至本公告日, 刘百宽先生持有本公司 1.43 亿股, 占公司总股本的 13.88%; 累计质押股份数量为 5668 万股, 占公司总股本的 5.48%, 占其持有本公司股份的 39.50%。
002084	海鸥住工	回购股权: 公司决定对离职人员已获授但尚未解除限售的 15.03 万股限制性股票进行回购注销。本次回购注销完成后, 公司股份总数将由 5.0639 亿股变更为 5.0624 亿股。
002671	龙泉股份	个股其他公告: 证监会受理公司提交的《上市公司非公开发行新股核准》。
002201	九鼎新材	员工持股: 截至本公告日, 公司第一期员工持股计划所持有的公司股票共计 729 万股已全部出售完毕。
300093	金刚玻璃	个股其他公告: 公司 5% 以上的股东罗伟广先生被司法拍卖的 2256.5 万股无限售流通股已全部过户至何光雄先生名下, 占公司总股本的 10.45%。本次权益变动后, 罗伟广先生不再持有公司股票, 何光雄先生持有公司 2376.5 万股股票, 占公司总股本的 11.00%。何光雄先生成为公司第一大股东。
603826	坤彩科技	个股其他公告: 公司拟改聘大华会计师事务所为 2019 年度审计机构。
300344	太空智造	个股其他公告: 公司拟将持有的京陇节能建材有限公司 99% 的股权受让于北京华信恒毅管理咨询合伙企业, 交易金额 4318 万元, 并将子公司北京斯曼德建材技术发展有限公司持有德京陇节能 1% 德股权转让于自然人王浩, 交易金额为 44 万元, 交易金额合计为 4362 万元。

资料来源: 公司公告、国盛证券研究所

8、风险提示

风险提示：宏观政策反复；汇率大幅贬值。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼
 邮编：100033
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com