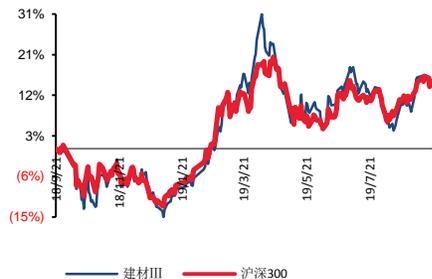


材料 材料 II

建材行业周报：玻璃持续涨价旺季更旺，重点推荐旗滨集团

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《旗滨集团：三重举措打开未来成长空间》--2019/09/19

《8月数据点评：地产投资有韧性，基建确定性回暖》--2019/09/16

《建材行业周报：旺季基本面无忧，政策催化助估值修复》--2019/09/15

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，华东水泥价格开启第二轮上涨，行业高景气度延续；而玻璃需求回暖，8月份地产竣工增速转正，提振市场信心；同时供给端受生产线冷修及沙河限产的影响，库存持续去化价格不断推涨，而当前受环保压力，预计沙河仍有生产线要关停，若沙河停产超预期则价格向上弹性更大；建议重点关注具有低估值、高分红，且下半年业绩确定增长的玻璃龙头；其次关注基建链的水泥龙头，以京津冀地区、长江经济带龙头为主，以及拥有基建业务且市占率稳步提升的品牌建材；

水泥：华东开启第二轮价格上涨，行业延续高景气度。8月份处于淡旺季转换阶段，水泥单月产量同比增长5.1%，整体产销量比较稳定，从跟踪的情况来看，大企业出货情况良好，需求依旧强劲，得益于地产新开工及施工维持高位提供需求支撑，短期地产投资有韧性；同时8月份基建投资回暖，而近期已有多地重点工程集中开工建设，在政策持续催化下，下半年基建投资复苏确定性更强，预计全年水泥需求仍将稳中有升。我们认为，当前市场对水泥企业业绩预期比较充分，全年业绩超预期的概率较小，但政策端持续催化有望迎来估值修复，当前低估值、业绩确定性强、高分红的水泥板块仍具配置价值。

玻璃：涨价持续性超预期，重点推荐旗滨集团。本周全国白玻平均价格1624元/吨，环比上涨9元，同比下降48元/吨。从跟踪数据来看，8月份表观需求同比增长约9%，高于产量增速（5.1%），表明需求依旧强劲，“金九银十”旺季更旺；而供给端一是受沙河环保压力影响，预计仍有3-4条窑龄到期生产线要停产；二是工信部新一轮对违规生产线检查，不排除有生产线停产；三是行业去非标产能，整体产能有望缩减，同时考虑大量窑龄到期的生产线，接下来产能大概率收缩；因此旺季涨价持续性更强，而短期纯碱价格波动不大，企业盈利快速回升，若沙河停产超预期则价格弹性更大。我们认为，龙头企业下半年业绩增长确定性高，低估值且具备高分红，向上弹性十足。

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

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 2019.9.20）

	收盘价（元）	EPS			PE			评级
		2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
海螺水泥	41.93	5.63	6.24	6.34	7.45	6.72	6.61	买入
冀东水泥	16.21	1.10	2.29	2.60	14.74	7.08	6.23	买入
华新水泥	20.20	2.47	3.18	3.23	8.18	6.35	6.25	买入
中国巨石	8.39	0.68	0.73	0.87	12.34	11.49	9.64	买入
东方雨虹	21.49	1.01	1.31	1.61	21.28	16.40	13.35	买入
北新建材	18.61	1.46	0.43	1.68	12.75	43.28	11.08	买入
旗滨集团	3.74	0.45	0.48	0.54	8.31	7.79	6.93	买入

资料来源：Wind，太平洋证券研究院

目录

行情回顾.....	6
水泥：华东第二轮价格上涨启动，旺季延续高景气度.....	7
分地区价格表现.....	7
行业观点.....	12
玻璃：涨价持续性超预期，行业盈利快速向上.....	13
库存低位，“金九银十”旺季更旺.....	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.....	17
风险提示.....	17

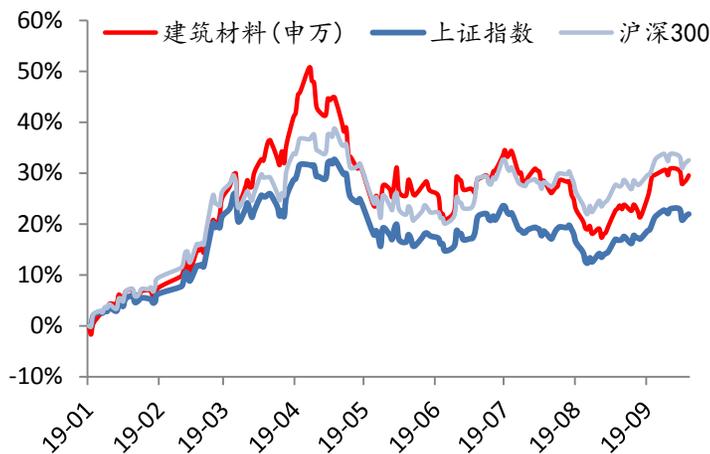
图表目录

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

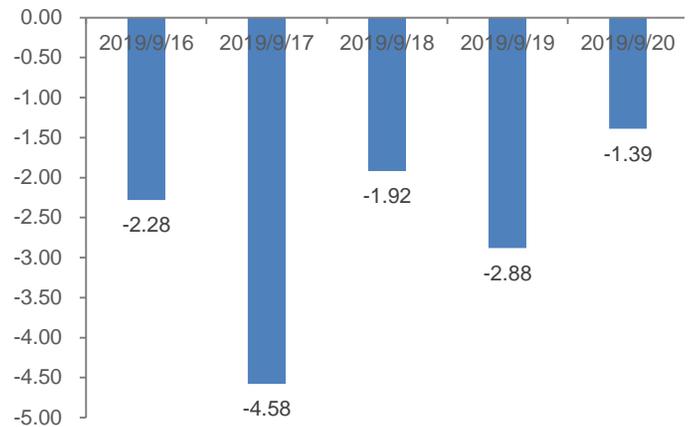
本周建筑材料(SW)下跌1.36%，同期沪深300指数下跌1.24%，其中建材行业主力资金净流出13.05亿元。根据我们跟踪的重点标的表现来看，涨幅居前的为蒙娜丽莎、帝欧家居、伟星新材；跌幅居前的为冀东水泥、华润水泥、中国巨石。

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	41.93	2,223.48	0.60	-1.16	6.34	22.60	49.40	28.85
塔牌集团	002233.SZ	9.87	117.68	0.20	-2.47	3.81	-7.95	4.58	-15.97
冀东水泥	000401.SZ	16.21	218.43	0.19	-6.14	6.64	55.83	34.18	13.62
华新水泥	600801.SH	20.20	378.88	1.61	-0.59	8.72	56.38	76.67	56.12
万年青	000789.SZ	9.87	78.70	0.92	-1.20	10.03	18.30	24.93	4.38
上峰水泥	000672.SZ	13.66	111.14	1.79	0.96	13.46	63.24	67.30	46.75
华润水泥-H	1313.HK	7.94	554.45	-1.00	-3.41	14.24	-8.31	21.47	0.92
中国建材-H	3323.HK	7.20	607.30	0.56	-2.44	7.14	10.72	39.02	18.46
玻璃									
旗滨集团	601636.SH	3.74	100.53	2.19	0.27	10.65	-2.05	6.20	-14.35
南玻-A	000012.SZ	4.55	114.08	-1.30	1.56	9.37	2.85	26.83	6.27
信义玻璃-H	0868.HK	8.84	354.26	1.73	0.34	13.33	-3.11	8.86	-11.69
玻纤									
中国巨石	600176.SH	8.39	293.84	0.00	-4.11	2.57	-14.90	-11.20	-31.75
再升科技	603601.SH	7.66	53.84	1.59	1.19	9.43	45.48	32.71	12.16
长海股份	300196.SZ	9.38	38.94	-0.53	-0.21	7.32	-2.30	8.55	-12.00
中材科技	002080.SZ	10.76	180.57	0.65	-1.65	4.26	87.34	76.46	55.91

其他消费建材

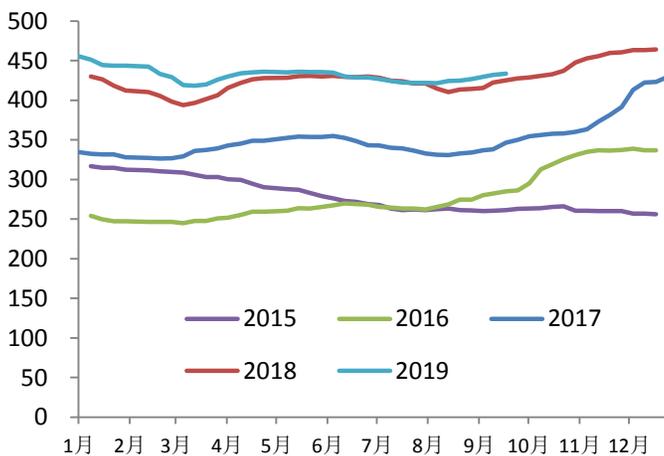
东方雨虹	002271.SZ	21.49	320.65	0.51	-2.58	6.02	49.74	68.48	47.92
伟星新材	002372.SZ	16.21	255.00	0.56	3.12	10.65	41.86	29.51	8.96
北新建材	000786.SZ	18.61	314.42	1.09	-2.36	2.25	20.05	38.71	18.16
科顺股份	300737.SZ	9.35	56.82	-0.74	-2.50	1.52	-10.48	7.06	-13.49
兔宝宝	002043.SZ	5.61	43.46	2.56	1.08	5.45	-15.48	15.36	-5.20
蒙娜丽莎	002918.SZ	15.21	61.17	8.80	10.54	11.67	38.14	58.36	37.81
三棵树	603737.SH	63.76	118.84	0.17	0.17	5.21	108.07	147.96	127.41
帝欧家居	002798.SZ	19.66	75.68	2.93	3.53	11.45	18.32	48.95	28.40

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

水泥: 华东第二轮价格上涨启动, 旺季延续高景气度

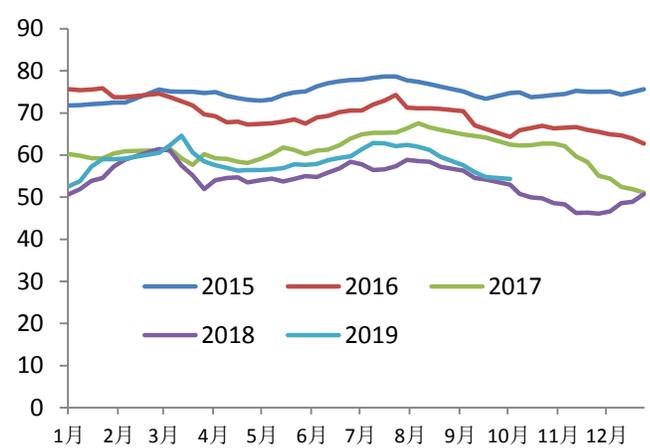
本周全国水泥市场价格为 421.2 元/吨, 环比涨幅为 0.4%。价格上涨地区主要是华东和华南, 幅度 20-30 元/吨; 价格回落地区以河南为主, 企业下调 20-30 元/吨。9 月中下旬, 国内水泥市场供需形势表现良好, 尤其是华东和华南地区, 企业发货均达到正常水平, 水泥价格继续保持上升趋势, 西南和华中地区需求恢复略显欠佳, 价格保持平稳为主。后期市场需求旺季, 水泥价格将会一直保持稳中有升态势为主。

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

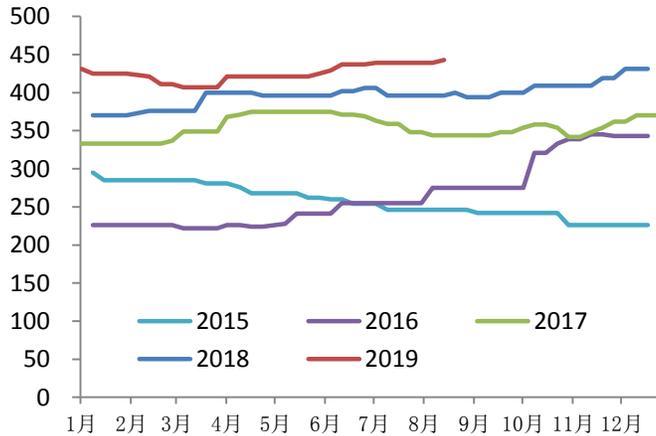
分地区价格表现

华北地区: 国庆前河北限产严格, 价格暂时以稳为主

【京津冀】北京地区水泥价格保持平稳, 由于 70 年大庆预演, 水泥需求不稳定, 各企业发货不尽相同, 但多在 5 成以上。天津地区水泥价格保持平稳, 下游需求环比变化不大, 企业发货在 5-6 成。河北唐山地区水泥价格以稳为主, 工程和搅拌站多在正常施工,

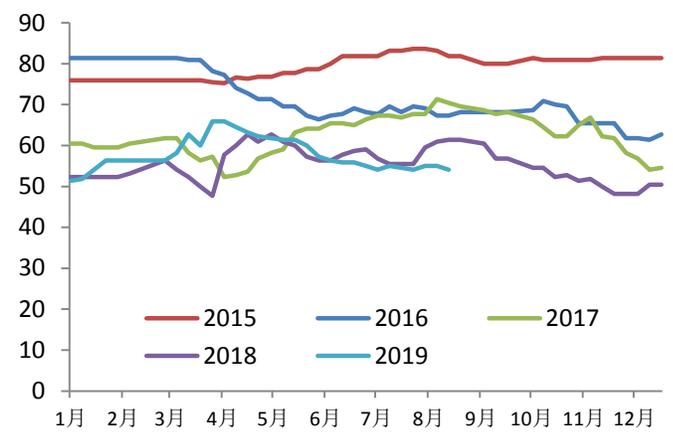
企业发货能达 7-8 成，受益于水泥企业一直停窑限产，库存维持在正常水平，预计短期内价格将会继续趋稳。石家庄、邯郸和邢台地区水泥价格平稳，下游需求表现一般，企业发货在 7 成左右，部分企业在停窑限产，库存在 50%左右，价格以稳为主。

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 (%)

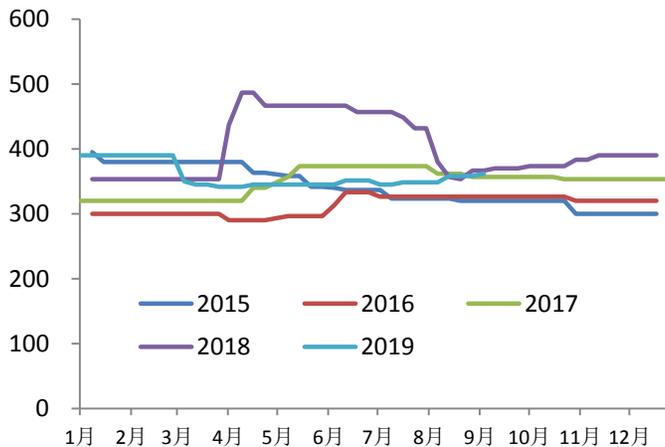


资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

东北地区: 外运比例提升, 辽宁地区价格推涨

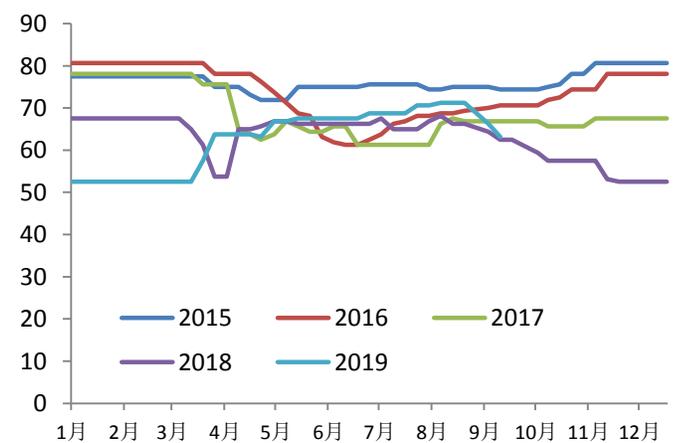
【黑辽吉】 辽宁沈阳和辽阳等地区水泥价格上调正在落实过程中，下游需求比较稳定，企业发货在 4-5 成，但南下外运量不断增加，虽然水泥企业在正常生产，但库存仍旧不断减少，现多处低位。黑吉地区水泥价格平稳运行，下游需求不温不火，企业发货在 5-6 成，价格推涨实施较难，预计短期内价格将会继续趋稳。

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：需求旺盛，价格开启第二轮推涨

【江苏】9月下旬，江苏苏锡常地区水泥价格计划上调20-30元/吨，下游需求稳定，企业发货继续保持产销平衡，库存存在偏低水平，前期外围浙江价格已经上调，对本地推涨第二轮价格上调起到促进作用。南京地区中联和鹤林均公布价格上调30元/吨，海螺中国厂暂稳，预计下周将会跟进，下游需求有所恢复，企业发货环比增加5%-10%，企业发货基本能达正常水平，库存存在50%左右。苏北盐城和淮安等地区水泥价格上调后保持平稳，下游需求稳定，企业发货能达产销平衡，库存存在中等水平，企业销售无压力。

【浙江】浙江杭绍、甬温台和金衢丽等地区水泥价格第二轮上调，幅度30元/吨，累计50-60元/吨，下游需求均已恢复正常，企业发货较好，库存存在40%-50%，且第一轮价格上调执行后，下游需求仍旧向好，主导企业再次推涨价格。

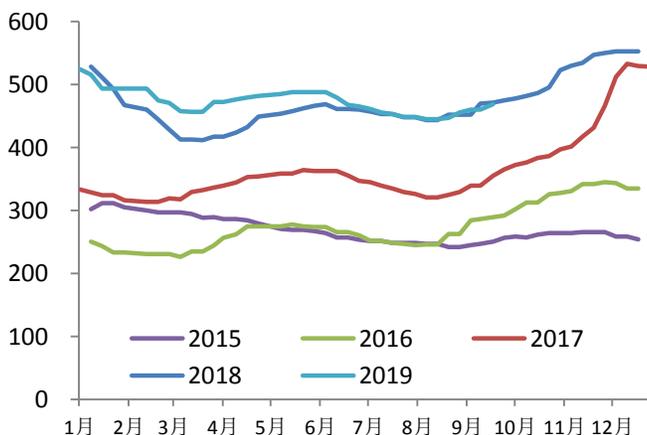
【安徽】安徽安庆地区水泥价格上调20元/吨，下游需求继续恢复，企业发货能达产销平衡，库存存在50%左右，前期外围价格上调后，本地企业跟随推涨价格。芜湖和铜陵地区水泥价格上调已经落实到位，下游需求相对稳定，企业发货能达正常，库存存在40%-50%，价格上调执行后，目前处在相对偏高水平，短期内价格再次上调的可能性较小。合肥地区水泥价格继续维稳，下游需求稍有不足，企业发货在9成左右，库存尚可，在50%左右，预计短期内价格将会继续以稳为主。

【江西】9月20日，赣东北地区水泥企业公布价格上调40元/吨，下游需求恢复正常，企业发货能达产销平衡，且外围浙中南价格已经发动第二轮上调，赣东北价格相对较低，企业跟涨价格动力较强。9月21-23日，南昌、九江和抚州等地区水泥价格计划上调20-50元/吨，下游需求表现较好，企业发货基本能达正常水平，库存普遍在40%-50%，且前期价格上调落实情况较好，企业信心提升。

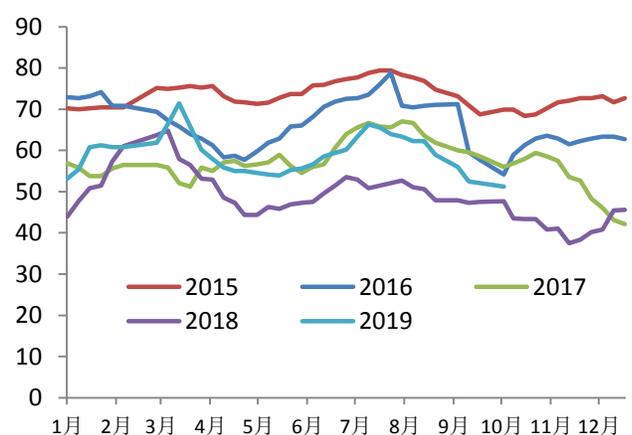
【福建】9月20日，福建地区全省公布价格上调30元/吨，雨水天气减少，下游需求明显增加，企业发货多在8-9成，个别能达产销平衡。据了解，水泥企业停窑限产执行较好，库存得到消化，目前多在50%左右，为在旺季提升盈利水平，企业继续推动价格上调。

【山东】山东济南地区水泥价格以稳为主，进入9月份，下游需求持续回升，目前企业发货能到8-9成甚至产销平衡，由于生产线恢复生产，库存环比有所增加。济宁部分企业价格小幅上调10元/吨，前期价格大幅下调后，下游需求好转，企业发货环比增加，近期企业回升价格意愿增强。

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：珠三角价格推涨，河南价格回落

【广东】广东珠三角地区散装价格上调 20 元/吨，下游需求表现较好，企业发货能达产销平衡甚至销大于产，库存略有消化，企业顺势上调价格。梅州地区水泥价格上调 20 元/吨，下游需求向好，企业发货能达产销平衡，前期由于雨水频繁，需求疲软，价格连续下调，随着近期需求回升，企业开始推动价格上调。

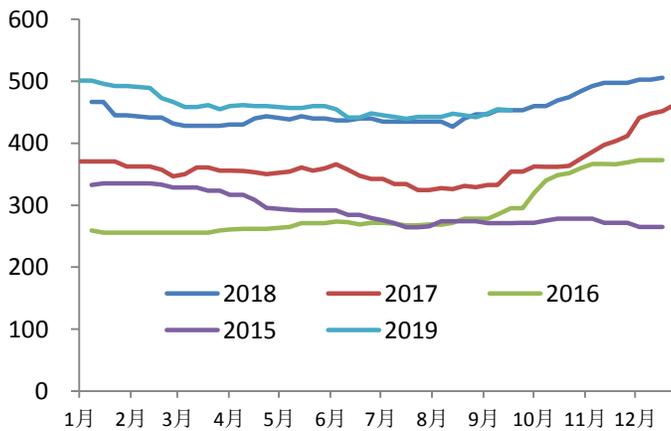
【湖南】湖南长株潭地区水泥价格上调已经落实，下游需求相对稳定，企业发货在 8 成左右，受益于水泥企业停窑限产，库存在 50% 左右。益阳地区个别企业价格跟随上调 20-40 元/吨，下游需求稍好，企业发货在 8-9 成，库存维持在正常水平，且前期部分企业价格已经率先上调，带动其他企业价格上行。

【广西】广西南宁地区水泥价格上调基本落实到位，天气晴好，下游需求继续恢复，企业发货能达 9 成或产销平衡，库存得到消化，目前多在 60% 左右。玉林和贵港地区水泥价格保持平稳，下游需求继续恢复，企业发货基本能达正常，库存在 50%-60%。

【湖北】湖北武汉及鄂东地区水泥价格上调后保持平稳，10 月份，世界军人运动会将在武汉召开，目前工程正在赶工，水泥需求表现较好，企业发货能达产销平衡甚至销大于产，库存在中等或偏低水平。鄂西宜昌和襄阳地区水泥价格平稳，下游需求继续恢复，企业发货环比增加 5%-10%，日出货能达 9 成或产销平衡，库存在 50% 左右。

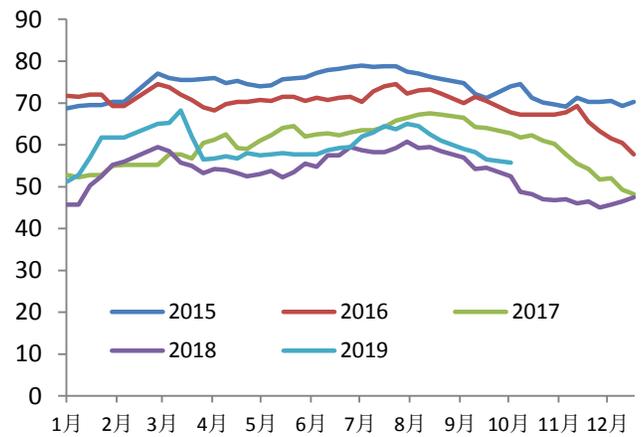
【河南】河南郑州地区部分企业价格再次走低 20 元/吨，主要是由于召开民族运动会，下游需求较差，企业发货疲软，为求发货，各企业陆续下调价格，其他企业后期或将跟进再次下调。洛阳地区水泥价格下调 20 元/吨，前期价格大幅上调后，下游需求不佳，企业发货明显不足，近期部分企业价格出现下调，后期能否维稳需进一步跟踪。

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：短期区域价格以稳为主

【四川】四川成都和周边地区水泥价格保持平稳，下游需求略有好转，企业发货环比增加 5%-10%，企业发货能达 8-9 成，虽然部分企业停窑限产，但库存仍旧偏高，在 60% 左右，短期企业稳价为主。

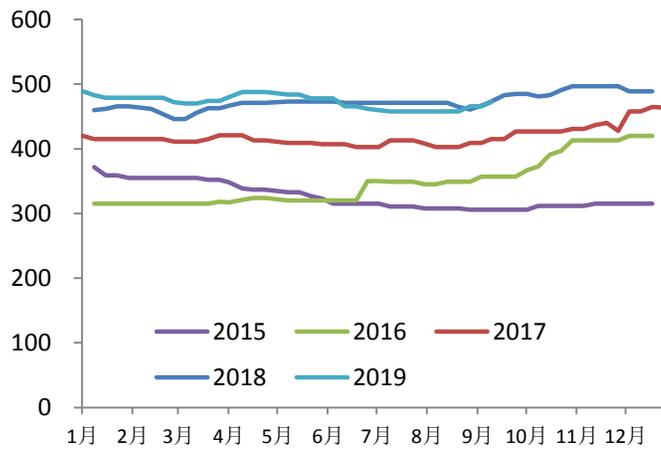
【重庆】重庆地区水泥价格平稳运行，下游需求略有好转，企业发货环比增加 5%-10%，

日出货在 8 成左右，受益于水泥企业停窑限产，企业库存普遍不高，多在中等水平。据了解，前期主城区价格上调后，渝西和渝东地区水泥企业存有跟随上调预期。

【贵州】贵州黔东南地区水泥价格上调未能落实，由于市场资金比较紧张，新开工项目极少，随着原有工程完工，下游需求受到影响，企业发货在 6-7 成，企业只能通过停窑限产，维持库存在正常水平。贵阳地区水泥价格平稳，下游需求相对稳定，企业发货在 7 成左右，库存保持在 50% 上下。

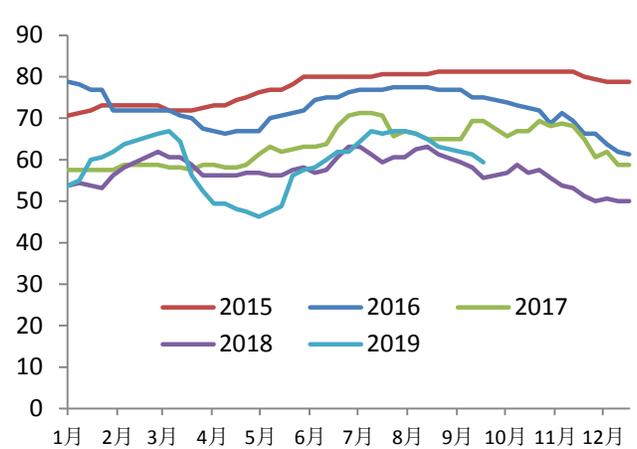
【云南】云南昆明地区袋装价格上调后散装价格保持平稳，雨水天气断断续续，下游需求受到影响，企业发货尚不能达到产销平衡，日出货在 8 成左右，水泥企业在停窑限产或淡季检修，库存普遍不高，在 50%-60%。

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

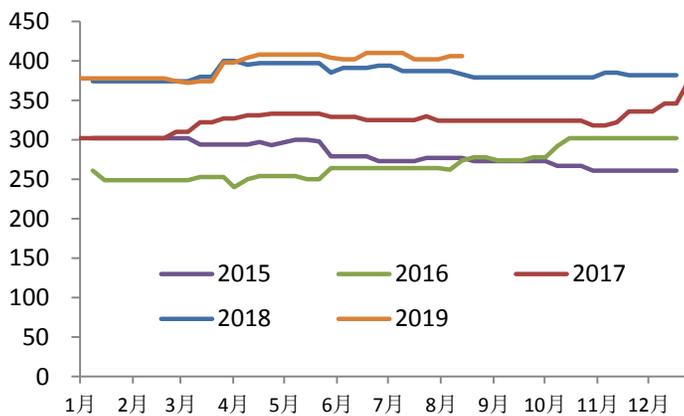
西北地区: 短期雨水天气增多, 价格以稳为主

【陕西】陕西关中地区水泥价格平稳，雨水天气稍多，下游需求受到影响，企业发货在 7 成左右，库存环比增加，在 60%-70%，部分企业存有继续下调价格意愿，预计后期价格将继续偏弱运行。

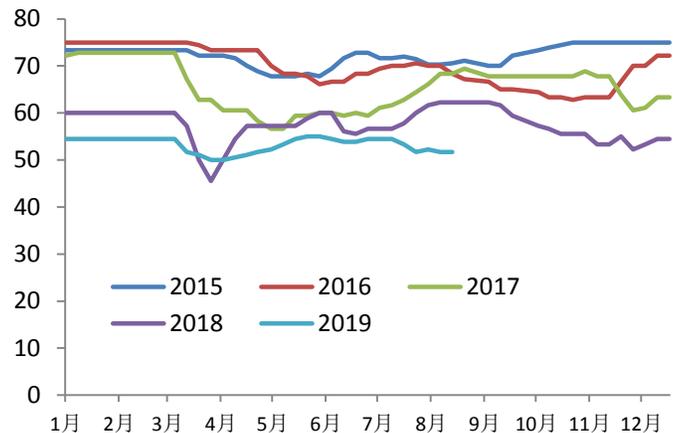
【甘肃】甘肃兰州地区水泥价格平稳，雨水天气稍多，但降雨量有限，下游需求所受影响不大，企业发货在 8-9 成，库存在 50%-60%。陇南和平凉地区水泥价格平稳，雨水天气频繁，工程和搅拌站开工受限，企业发货在 8 成左右。

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

旺季行业延续高景气度。8月份处于淡旺季转换阶段，水泥单月产量同比增长5.1%，整体产销量比较稳定，从跟踪的情况来看，大企业出货情况良好，需求依旧强劲，得益

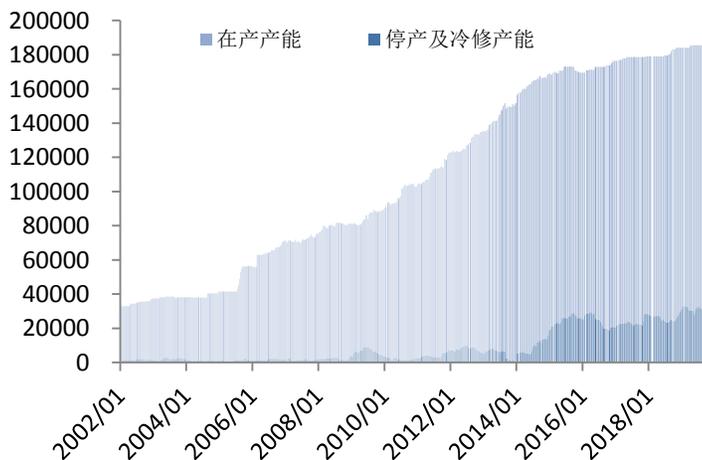
于地产新开工及施工维持高位提供需求支撑，短期地产投资有韧性；同时8月份基建投资回暖，而近期已有多地重点工程集中开工建设，在政策持续催化下，下半年基建投资复苏确定性更强，预计全年水泥需求仍将稳中有升。我们认为，当前市场对水泥企业业绩预期比较充分，全年业绩超预期的概率较小，但政策端持续催化有望迎来估值修复，当前低估值、业绩确定性强、高分红的水泥板块仍具配置价值。

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：涨价持续性超预期，行业盈利快速向上

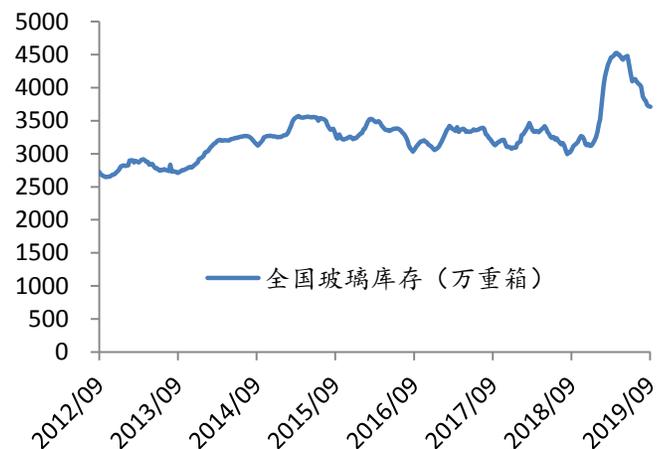
截止9月20日，浮法玻璃产能利用率为69.63%，环比上周下滑0.67%，同比去年下跌2.41%。在产玻璃产能92910万重箱，环比上周减少900万重箱，同比去年减少1770万重箱。周末行业库存3711万重箱，环比上周减少9万重箱，同比去年增加649万重箱。周末库存天数14.58天，环比上周增加0.1天，同比增加2.77天。

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

库存低位，“金九银十”旺季更旺

本周全国白玻平均价格1624元/吨，环比上涨9元/吨，同比下降48元/吨。

【华北】华北假期期间走货放缓，节后产销略有好转，受会议提振，19日起沙河部分厂家价格上调1元/重量箱，市场价格跟涨，部分厂家后期仍有提涨计划；

【华东】华东玻璃价格小幅上涨，周初整体走稳，随后行业会议提振，价格上调1元/重量箱，受中秋节影响，库存较前期小涨；

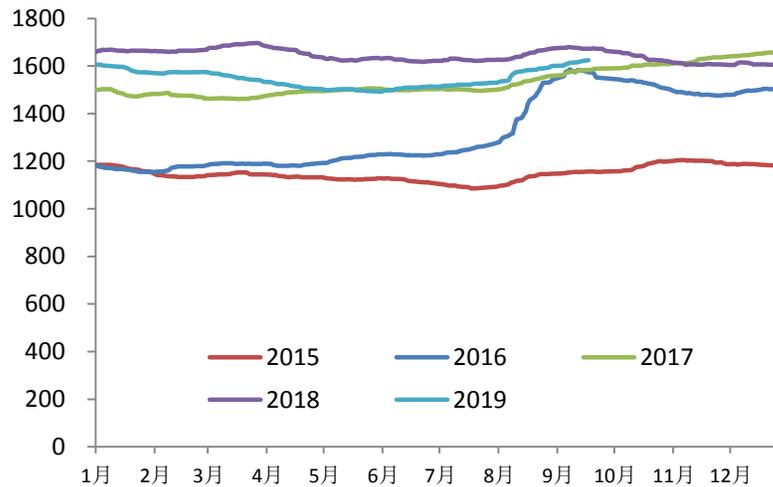
【华中】假期期间，华中走货小幅放缓，节后销量恢复，部分销大于产，库存维持正常区间波动；

【华南】华南市场局部白玻上涨 1 元/重量箱，节后出货较好，厂家整体库存较节前变化不大；

【西南】西南市场涨势延续，云贵川基本普涨 1-2 元/重量箱，出货良好，库存仍有下降；

【西北】西北市场稳中有涨，主要西安市场价格小幅上调，加之周下旬神木瑞诚二线 800T/D 生产线放水冷修，供应压力小降，近期其余厂家仍存小涨预期；

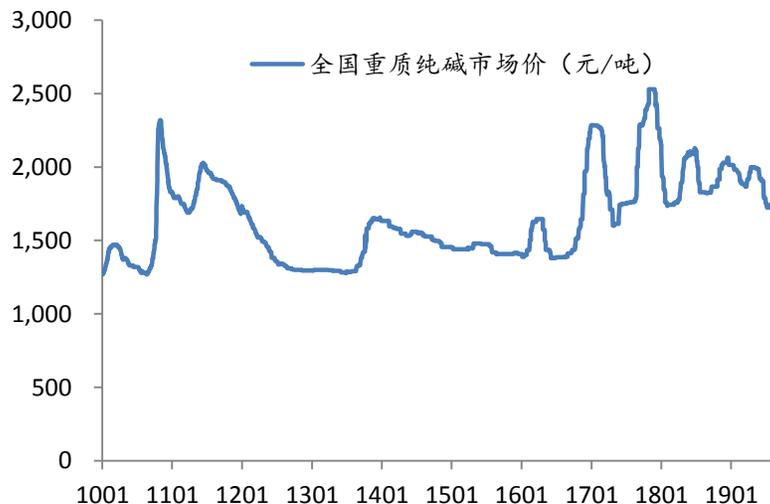
图表 21: 全国 5mm 玻璃平均价格 (元/吨)



资料来源: 玻璃期货网, 太平洋证券研究院

本周国内重碱市场大致盘稳，厂家出货情况尚可。浮法玻璃对重碱需求量平稳，但部分厂家前期有一定库存，本月拿货积极性不高。青海地区纯碱厂家库存维持低位，纯碱厂家重碱出货压力不大。本月部分玻璃厂家重碱价格上涨 50-80 元/吨，沙河地区部分玻璃厂家本月价格尚未确定。目前国内重碱主流送到终端价格在 1750-1950 元/吨（低端为先款现汇价格），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

本周陕西神木瑞诚实业有限公司二线 700 吨放水冷修;本溪迎新玻璃有限公司二线 800 吨放水冷修, 福建地区部分新建生产线点火时间暂缓。

行业观点

从我们跟踪数据来看, 8 月份表观需求同比增长约 9%, 高于产量增速 (5.1%), 表明需求依旧强劲, “金九银十”旺季更旺; 而供给端一是受沙河环保压力影响, 预计有 3-4 条窑龄到期生产线要停产; 二是工信部新一轮对违规生产线检查, 不排除有生产线停产; 三是行业去非标产能, 整体产能有望缩减 (东北地区已经落实), 同时考虑大量窑龄到期的生产线, 接下来产能大概率收缩; 因此旺季涨价持续性更强, 而短期纯碱价格波动不大, 企业盈利快速回升, 若沙河停产超预期则价格弹性更大。我们认为, 龙头企业三、四季度业绩增长确定性强, 低估值且具备高分红, 向上弹性十足。

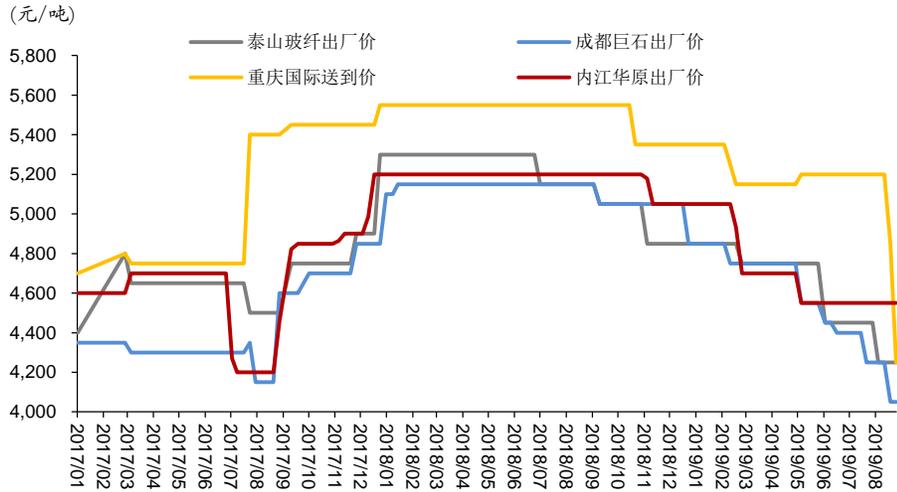
首选行业龙头**旗滨集团**, 关注**信义玻璃-H**。

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, 近期部分大厂价格跟跌, 上月部分厂走货情况尚可, 库存五明显增加, 但龙头企业库存仍呈现稳步增长趋势, 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。

图表 23: 重点企业无碱 2400tex 缠绕直接纱平均出厂价

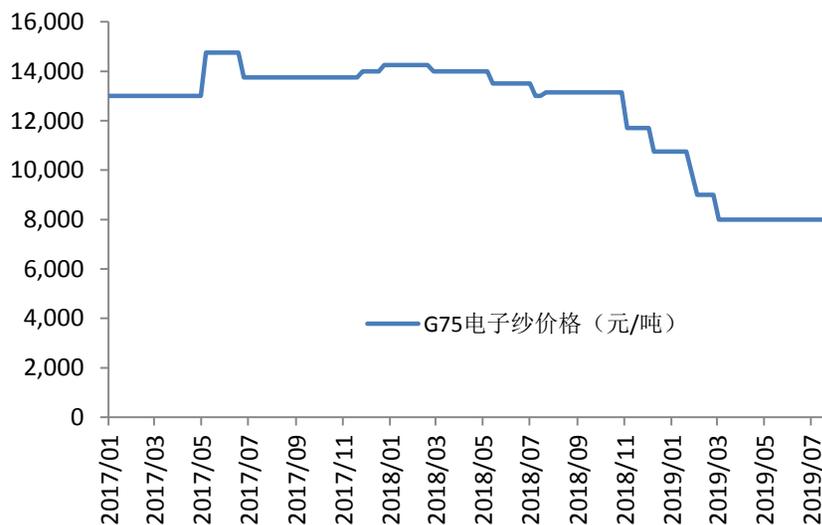


资料来源：卓创资讯，太平洋证券研究院

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
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafll@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。