

建筑材料|非金属
新材料

持续推荐品牌建材，重视广东水泥 Q4 高景气

评级：增持（维持）

分析师：孙颖

执业证书编号：S0740519070002

电话：021-20315782

Email: sunying@r.qlzq.com.cn

研究助理：祝仲宽

Email: zhuzk@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

| 简称 | 股价 (元) | EPS | | | | PE | | | | 评级 |
|------|-----------|------|------|-------|-------|------|-------|-------|-------|----|
| | | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | |
| 海螺水泥 | 42.38 | 2.99 | 5.63 | 6.05 | 5.33 | 14.1 | 7.55 | 7.02 | 7.96 | 买入 |
| 北新建材 | 18.85 | 1.39 | 1.46 | 0.47 | 1.59 | 13.5 | 12.91 | 40.42 | 11.83 | 增持 |
| 菲利华 | 22.51 | 0.36 | 0.48 | 0.68 | 0.90 | 62.3 | 47.28 | 33.24 | 25.04 | 增持 |
| 东方雨虹 | 22.2 | 0.83 | 1.01 | 1.29 | 1.64 | 26.7 | 21.97 | 17.15 | 13.53 | 增持 |
| 中国巨石 | 8.19 | 0.61 | 0.68 | 0.59 | 0.69 | 13.3 | 12.08 | 13.99 | 11.95 | 增持 |

备注：

投资要点

■ 本周观点：

1) 下半年品牌建材仍然需求总量有韧性，亮点在龙头的结构性增长。在三四线去化率预期走低、但在手土地仍然较多的背景下，上半年房企对新开工环节仍然倾斜了较多资源；但是我们也不断提到，大量需要竣工交付的在建房屋仍然将对品牌建材需求形成较为明显的支撑，同时也可以期待下半年是否会加速释放，从9月公布的统计局数据可以看到，单月竣工面积已经连续两个月同比转正；尤其是对 to B 品种（**三棵树、帝欧家居、蒙娜丽莎、东方雨虹、亚士创能等企业**），在近年房企持续提升集中度的情况的情况下，相关品牌建材企业深度绑定龙头房企，增长确定性较高（由于整个链条高杠杆，主要风险来自于信用环境）。To C 或 To 小 B 品种**伟星新材、北新建材**除了有望受竣工端回暖之外，主要期待来自于渠道端带有协同效应的品类扩张，是能为企业带来较大边际增量的，伟星的咖乐防水和净水器、北新的龙骨及防水业务都是值得重点关注的；另外凭借品牌优势适度介入 To B 端也是公司维持竞争力的合理选择。（相关业务贡献盈利可能需要较长时间，更建议预期低点进行配置）**蒙娜丽莎**工程和经销端两头发力，工程端将持续受益于下游地产商精装修占比提升及集中度提高，公司凭借上市融资优势有较大加码空间；经销端渠道不断下沉，有望攫取落后产能出清后的市场份额。公司当前业绩受制于产能瓶颈，2020 年及以后藤县新建产能的陆续释放值得期待。

2) 新材料（石英玻璃）：持续推荐**菲利华**，下游行业（半导体和军工）趋势向好，公司具备核心技术竞争力，拟定增实行半导体品类扩张和军工复材延伸，预计未来几年持续高增。积极关注**石英股份**，高端领域需求打开+产能扩张奠定公司成长基础。

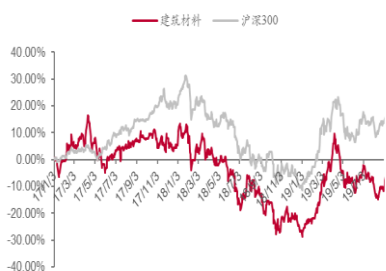
菲利华：半导体业务领域，行业增速短期有所波动，市占率持续提升+品类扩张支撑公司业绩稳定增长；中长期看国产替代。军工业务领域：下游需求放量+编织物和复材延伸，需求和利润率逐步提升。比较**半导体材料及军工领域公司**，估值较低。公司具备核心技术优势（**半导体设备原厂认证+军工供货资质**）及较大成长性，继续重点推荐。

石英股份：公司近几年高端业务拓展卓有成效，光纤半导体板块收入占比的提升持续改善盈利能力，认证推进+高纯石英砂提纯技术有望持续打开半导体领域市场；光纤用石英套管研发成功，或成为公司业绩重要

基本状况

| | |
|------------|------|
| 上市公司数 | 82 |
| 行业总市值(亿元) | 8158 |
| 行业流通市值(亿元) | 6684 |

行业-市场走势对比



相关报告

《2019 年度中期策略：返璞归真》

2019.06.08

增长点之一；可转债募资项目保障中高端产能供应，奠定增长基础。电光源领域有望向毛利率更高的高端产品进发，单晶用高纯石英砂或迎来国产替代机遇。

- **3) 水泥：**本周全国水泥市场价格环比继续走高，涨幅为 0.3%。价格上涨地区主要是浙江、广西和广东等地，幅度 20 元/吨；价格回落地区是湖北襄阳、河南周口两个小区域，幅度 10-20 元/吨。10 月下旬，国内水泥市场需求相对稳定，水泥价格延续上涨态势，涨价区域开始减少，进入 11 月份，北方地区企业将会陆续执行错峰生产，预计价格以稳为主；南方地区浙江、湖北、广东、广西等个别省份价格仍有上调预期，其他地区都将稳定为主。

展望四季度，我们维持 Q4 投资策略报告中的判断，**Q4 前半段同比去年更强，4 季度后半段同比去年偏弱。**

- **水泥股投资：**从年内预期差角度看，**广东区域和西北地区值得关注。**广东地区上半年水泥产量呈现 2.4% 的下滑，核心原因是上半年雨水天气较多（我们粗略统计比去年上半年多 30 天左右），而广东的地产和基建数据并不差，因此我们认为上半年部分水泥需求将延迟至 Q4 释放，而广东水泥行业定价较为市场化，因而上半年水泥价格表现疲软，一旦下半年需求出现回暖，价格是具备上涨动力的；区域内龙头企业（**塔牌集团、华润水泥**）盈利端的预期差值得关注。开年以来货币环境相对宽松，尤其是财政发力明显；专项债融资的预先放松叠加大量区域建设规划为基建能力端保驾护航。我们认为区域内的水泥企业（**天山股份、祁连山、西部水泥**）将受益于需求端回暖带来的弹性。**长期仍然关注价值和现金流。长期来看分红能力和资产价值仍然是核心，海螺水泥已经进入净资产推升市值阶段，虽然以年的时间维度看，后续价格和盈利有回归均值可能，但是资产端的安全边际已经逐渐明晰，我们仍然建议看长做长。**

- **4) 玻璃与玻纤是否能看找到资产端安全边际和较好的配置时点？**玻璃四季度供需关系良好，**旗滨集团**承诺较高分红比率（当前预期股息率水平约为 7%），我们认为资产的安全边际是较高的，可以博弈四季度景气行情。**玻纤板块中，中材科技**由于玻纤业务产品结构可调节空间较大且成本持续优化抵御了前期价格的下滑，上半年整体盈利稳定；且风电叶片景气促使公司整体业绩高速增长，目前时点看估值不贵，增长确定性较高。**中国巨石**由于业务相对单一，上半年受到景气度影响盈利有所下滑，但由于近几年产品结构的持续高端化，此轮行业底部盈利能力较上轮有所提高，且未来公司仍然在持续构筑成本和布局优势（全球化和智能化）。考虑到未来一年内行业内几乎没有产能新增，我们预计在当前需求下半年行业景气有望筑底，待需求边际转好后（汽车产量可作为前置指标观测玻纤在汽车领域的应用情况），行业景气有望企稳回升。

■ **投资建议：**

- **新常态下仍建议采用“逆周期”思路进行周期品投资：**由于企业资产负债表修复较好，且龙头企业的行业地位不断增强，我们认为对于龙头企业而言资产端的价值评估相对较为明晰；且随着 A 股金属属性和结构的

变化，周期龙头企业反而能于预期悲观时寻找到中长期极高的风险补偿。在早周期需求仍有支撑、后周期需求有望回暖的背景下。我们依旧维持年初“结构性”三条主线；往往在市场情绪生变的环境下，较多资产是能找到中长期维度上更好的风险补偿的，配置具备较高安全边际；同时阶段性博弈经济持续走弱过程中的托底预期：

1、**新旧动能转换依旧依赖充裕造血动能，旧经济不会被弃之敝屣。**短期看地产投资强度韧性仍未回落，信用拓宽、基建适度发力对冲，行业整体供给端控制较好，“淡季不淡”。水泥行业盈利韧性仍强，**区域建设品种受益（天山股份 祁连山 冀东水泥 西部水泥 塔牌集团等）；资产负债表修复较好的龙头价值属性继续提升（海螺水泥 华新水泥 塔牌集团）。**

2、**高期房销售为竣工环节需求总量提供韧性；**且中期看，大多数品牌建材的市场容量天花板较高，行业格局仍然在快速集中，中期来看行业龙头持续提升份额乃至重塑行业竞争格局的可能性较强。**建议关注后周期相关品种（东方雨虹 北新建材 旗滨集团 三棵树 帝欧家居 蒙娜丽莎 伟星新材等）。**

3、**成长板块中，**玻纤的供给压力有望在3季度后逐步缓解，价格逐渐磨底，龙头将寻找到较好的配置机会。石英玻璃中长期赛道较好，将受益国产替代大趋势。（中材科技 菲利华 石英股份 中国巨石）

行业观点：

■ 水泥：

■ 本周全国水泥市场价格环比继续走高，涨幅为0.3%。价格上涨地区主要是浙江、广西和广东等地，幅度20元/吨；价格回落地区是湖北襄阳、河南周口两个小区域，幅度10-20元/吨。10月下旬，国内水泥市场需求相对稳定，水泥价格延续上涨态势，涨价区域开始减少，进入11月份，北方地区企业将会陆续执行错峰生产，预计价格以稳为主；南方地区浙江、湖北、广东、广西等个别省份价格仍有上调预期，其他地区都将稳定为主。

■ **地产端，资金压力与悲观预期下的赶工角逐，下半年新开工和施工韧性较强。**销售端，在利率下行+精准调控+较低库存背景下地产销售不容易出现断崖式下跌，对整体的地产开发形成有效支撑。政策及监管上，今年整体地产政策从4月政治局会议以来出现逐渐收紧的迹象。地产前端融资加剧紧张，叠加地产下行悲观预期，土地购置从5月开始持续走弱。在土地购置前端融资受到一定约束的情况下，企业对销售回款的诉求变得更加强烈，寄希望于通过新开工至可预售状态快速实现销售回款。分地区来看，各地区不同的新开工增速形成一定对冲，平缓了整体下滑速度，在“因城施策”的精准调控下，不同能级的城市、不同区域的城市均出现不同程度的分化，周期错位平缓了以往一刀切带来的整体大幅下行情况。对一二线城市来说，由于预售标准较高，甚至都要求结构封顶才能预售，因此为了实现销售回款企业将加速赶工直至较高的可预售状态。而三四线城市由于达到可预售标准较低，资金投入较少就可以实现销售回款，新开工增速在地产整体库存没有大幅回升的前提下不会大幅回落。

■ **基建：托底意愿强，财政压力约束下难以大幅回暖。**在地产投资逐步下

行，外部风险不确定的背景下，基建作为经济的“稳定器”不可偏废。在土地财政收入下降以及减税降费的大背景下，专项债提前发放有望弥补 Q4 基建资金来源，但在整体财政压力较大的约束下我们预计 Q4 基建对水泥需求的仅形成小幅正向拉动。9 月的基建数据也验证了基建在逐步回暖

- **水泥需求展望：2019Q4 水泥需求有望实现同比小幅正增长。**建立在前文对 2019Q4 房地产、基建相关投资的判断上，我们认为在房地产赶工和基建托底的支撑下，2019Q4 的水泥消费量同比有望继续维持小幅正增长。其中，我们认为需要重点关注 2019Q4 广东水泥需求增速有望继续环比改善。从 2019 年 1-8 月华南以及两广整体的水泥出货进度看，2019 均逊色于 2018 年，我们认为主要是由于天气原因导致，而不是因为区域基建或地产的需求弱化，而展望 2019 年下半年，这部分滞后的需求有望释放。
- **水泥供给展望：2019Q4，在“不搞一刀切”的政策导向下，各区域对自身错峰政策进行了细化，力度与去年相比有一定弱化，政策出台的时间点也出现延后。**但是，在地方政府对于环保的压力考核依然较为严格的背景下，错峰政策弱化的幅度预计不会太大。另一方面水泥行业的沟通协调机制也逐步加强，减轻了企业间博弈心态，限产执行的力度也比以往更强
- **水泥景气度：复制 18Q4 走势，我们预计 Q4 前期更强后期稍弱。**基于前文水泥 Q4 的供需判断，在水泥行业需求端同比有望实现小幅正增长，供给端逐步放松的判断下，我们预计 2019Q4 水泥行业景气度向上确定性较强。但受制于供给端的放松，接近年末景气度高位再向上上冲的动力将不太足。由于 10 月，11 月前期基本都是旺季，企业基本都满产满消，在需求端小幅强于去年的情况下，华东地区的价格判断上我们认为 Q4 价格在前期可能更高于去年；但 Q4 后期由于供给端的释放，特别是华北地区的放松对华东的传导影响，预计 Q4 后段水泥价格高度不及去年 Q4。**分区域看，我们认为重点应该关注广东区域的水泥景气边际改善**，一方面本身需求端的延后释放将带来同比增量，另一方面广东一直以来也没有明显的错峰生产，对供给端政策弱化的冲击不是特别明显。
- **玻璃：**
- **本周末全国建筑用白玻平均价格 1665 元，环比上周上涨 7 元，同比去年上涨 39 元。**本周玻璃现货市场总体走势呈现一定的区域分化，市场信心受到北方地区生产线没有如期停产的影响，略有小幅的降低。北方地区受到雾霾影响，公路运输受到一定的限制，厂家整体出库减缓，部分贸易商补库存，削减了一定的厂家库存；南方地区市场需求尚可，厂家产销情况变化不大。从后期供给情况看，南方地区近期即有新建生产线点火，压力偏大；北方地区可能存在一定的产能减少，具体情况有待考察。产能方面，前期传言的沙河地区生产线短期内没有停产的计划；广西北海信义新建 1100 吨生产线和云南海生一线冷修 500 吨生产线近期计划点火。
- **2019 年 1-9 月玻璃产量累计同比增加 5.4%，9 月单月同比增加 7.1%。**
- **地产“高期房销售+低库存”现状对玻璃需求提供支撑。**近年地产销售和新高开工的高增速与竣工增速出现了较为明显的背离；而近年地产销售高增中期房占比的显著提升，已然积累了较多竣工交付的压力，虽然迟来但是终究会出现回补，2019 年下半年逐渐均值回归的可能性较高。由于玻璃主要

运用的场景在竣工之前，如果施工环节整体回暖，玻璃的需求将具备一定的支撑，从施工数据看，1-9月同比增长8.7%，高施工增速将逐步传导至玻璃安装，玻璃需求韧性强。

- **供给端，从当前的日熔量看，与去年同期基本持平，我们预计2019Q4在目前的基础上不会出现净新增的情况，反而沙河地区剩下的3条线由于环保压力存在冷修的可能。**根据我们统计未来新增和冷修的产线数据，2019Q4预计不会出现净新增的情况。环保事件的冲击无法预测，而若出现环保事件性冲击，则有望强化供给端的收缩力度，届时景气度有望大幅提升。
- **19Q4玻璃景气向上，建议关注。**从供给端小周期看，往后看1个季度基本没有净新增的情况，为景气提升提供良好基础，而若供给端出现超预期扰动（例如17年沙河环保关停9条线的影响，目前在由于环保压力沙河剩下的3条线。依然存在停产可能），那么可能会出现阶段性的行业高景气。从供给端大周期看，浮法玻璃行业确实进入冷修高峰期，但产线是否进入冷修的考虑因素较多，包括窑龄、冷修成本、即时盈利、行业淡旺季、对未来景气的预期等等。目前看，企业的窑龄确实进入了冷修的高峰期，由于耐火材料的选择不同，玻璃窑炉的窑龄通常在6-10年，若选择较差的耐火材料一般支撑6-8年，而较好的耐火材料则冷修期在8-10年，这仅仅是理论上的冷修周期，通过窑炉的修补通常都能够再延续1-2年甚至更长，这导致了冷修大周期具备一定不确定性，但是越往后冷修大周期的确定性越强。从冷修成本看，由于耐火材料价格的大幅上涨，冷修成本大幅上涨约3000-5000万元，企业不愿意进入冷修，而是通过不断热修尽量延长窑炉的使用寿命。从需求端看，施工增速保持增长，2019Q4玻璃需求预计将强于去年同期。因此，在供给端同比有约束，需求端同比上行的情况下，2019Q4的玻璃景气值得关注。

■ 玻纤：

无碱池窑粗纱市场价格主流维稳，市场成交良好。个别厂市场价格略有下调，但影响不大。据卓创了解，现阶段国内无碱池窑企业整体产销表现有所好转，以及前期企业间进行产品结构调整，部分产品产量有所缩减，中高端产品产量有所增加，如高模量系列产品以及环氧型产品。整体产销表现良好，个别厂部分货源较紧俏。虽部分厂存提涨预期，但实际落实难度较大，业内龙头企业价格暂无调价计划，预计短期内市场价格仍以稳为主。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；无碱坩埚细纱市场整体产销变动不大，价格调整动力支撑有限，部分实际市场成交价格偏低。目前主要企业普通等级无碱纱产品主流企业价格报：无碱2400tex直接纱报4000-4200元/吨，无碱2400texSMC纱报5300-5600元/吨，无碱2400tex喷射纱报6200-6600元/吨，无碱2400tex毡用合股纱报4000-4700元/吨，无碱2400tex板材纱报4100-4800元/吨，无碱2000tex热塑合股纱报4700-5000元/吨，不同企业市场成交价格有一定差异。

■ 积极关注中国巨石，锋从磨砺出，建议积极战略配置。

短期看：预计三季度玻纤价格逐步探底，四季度环比或将有所改善。从供给端来说，季度边际新增产能逐步减少，虽需求增速可能略有下滑，但仍然保持增长，我们预计基本面将环比逐季有所改善。从目前主要企

业经营情况来看，对于全市场竞争的无碱粗纱产品，当前价格（巨石 3800-3900 元/吨左右）巨石财务上不赚钱，行业新进入者和部分成本较高者基本处于亏现金流水平，我们预计无碱粗纱继续下行的幅度有限。中高端产品中，电子纱价格处于历史底部位置且主要企业皆不赚钱，且随着 5G 对于部分高端电子纱的拉动，价格继续下降的空间有限，有望逐步回升；风电行业全球景气较好，国内这一两年抢装明显，预计价格将持续保持较好水平；用于汽车领域的热塑纱，随着汽车销量边际有所好转，后续将传递到产量端以及对玻纤的需求端，逐季边际好转值得期待。

中期看，由于 19 年新增产能大幅降低（18 年新增 105 万吨，19 年预计新增 39 万吨），随着需求的增长，2020 年供需有望逐季转好，叠加成都整厂搬迁带来成本改善，20 年有望实现量、价、利齐升；

长期看，产能持续扩张（海外布局+智能制造基地建设）+技术引领（E6-E9 的研发引领行业趋势，在窑炉设计、玻璃配方、燃烧技术、浸润剂配方和大漏板加工技术上持续突破）+成本绝对优势（智能制造+未来新一轮冷修技改将有望进一步降低成本）+差异化竞争（中高端产品技术、认证和综合配套壁垒较高，公司中高端占比目前约为 60%且逐年提升）有望驱动公司市占率和盈利能力进一步提高。

■ **持续推荐中材科技（19 年泰玻盈利稳定+风电叶片业绩贡献弹性大+锂电隔膜带来增量贡献）；**

中材科技：风电叶片有望量、价、利齐升；玻纤行业拐点逐渐到来，盈利有望保持平稳；锂电隔膜和 CNG 气瓶有望带来业绩增量，持续推荐。

1) 国内风电行业 2019-2021 年有望迎来长景气周期，公司作为叶片行业龙头，订单情况较好，大型叶片占比提高带来均价提升，叠加产能利用率提高，盈利能力有望大幅提高。

2) 泰山玻纤产品结构升级、内生成本改善叠加产量新增，虽然价格同比 18 年有所下滑，成本和费用的下降有助于公司总的盈利保持稳定。

3) 锂电隔膜业务有望随着产能爬坡，订单逐步增加边际带来盈利贡献。公司收购湖南中锂方案已通过，进一步提升锂电隔膜领域市场占有率和盈利能力。CNG 气瓶业务盈利有望贡献增量。

■ **风险提示：房地产、基建投资低于预期，宏观经济大幅下滑，供给侧改革不及预期、政策变动的风险，玻纤价格下滑超预期，新材料企业定增项目不及预期。**

内容目录

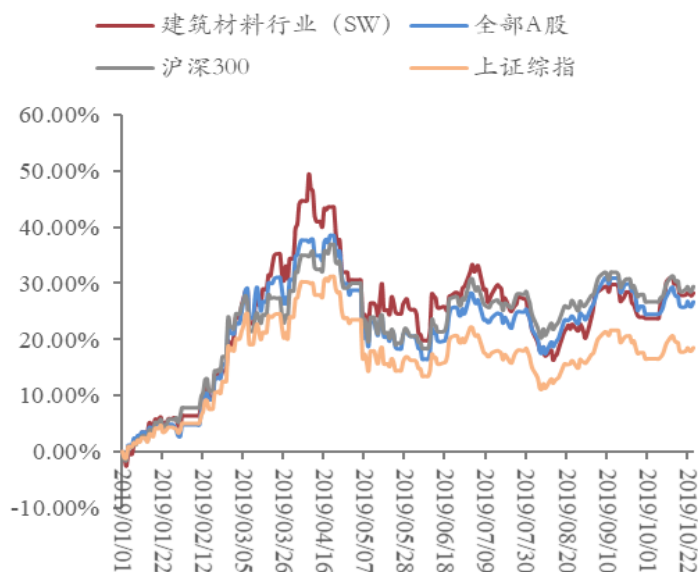
| | |
|-----------------|--------|
| 1、本周行情回顾..... | - 8 - |
| 2、核心标的估值表..... | - 9 - |
| 3、水泥行业本周跟踪..... | - 9 - |
| 4、玻璃行业本周跟踪..... | - 12 - |
| 5、玻纤行业本周跟踪..... | - 15 - |
| 6、风险提示..... | - 18 - |

1、本周行情回顾

■ 本周（2019.10.21-2019.10.25）建筑材料板块（SW）上涨 0.25%，上证综指上涨 0.57%，超额收益为-0.32%。

个股方面，在中泰建材重点覆盖公司中，三棵树、海鸥卫浴、大亚圣象、友邦吊顶、洛阳玻璃位列涨幅榜前五，永和智控、纳川股份、罗普斯金、鲁阳节能、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



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 2: 本周中泰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(%) |
|--------|------|-------|----------|-------------|------------|
| 603737 | 三棵树 | 74.93 | 16.82 | 16.25 | 191.40 |
| 002084 | 海鸥卫浴 | 6.14 | 12.45 | 11.88 | 57.84 |
| 000910 | 大亚圣象 | 11.45 | 11.27 | 10.70 | 12.14 |
| 002718 | 友邦吊顶 | 19.99 | 8.64 | 8.07 | 9.82 |
| 600876 | 洛阳玻璃 | 12.50 | 6.84 | 6.27 | 12.41 |

来源: Wind、中泰证券研究所

2、核心标的估值表

图表 3: 核心标的估值表

【中泰建材】核心公司估值表(20191025)

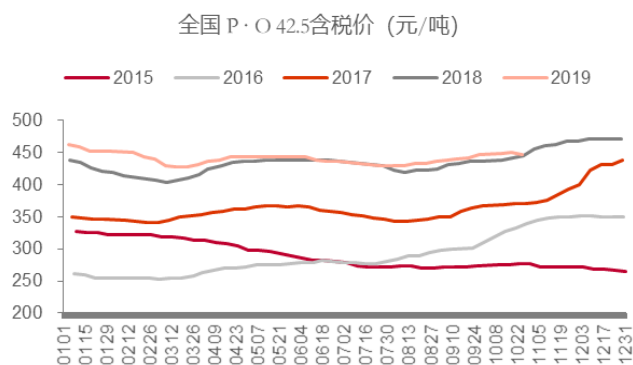
| 股票代码 | 股票名称 | 股价(元) | 市值(亿元) | EPS | | 归母净利润预测(亿元) | | 总股本(亿股) | 19年增速 | PE | | PB |
|-----------|------|-------|----------|------|------|-------------|--------|---------|-------|-------|-------|------|
| | | | | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | | | 2018 | 2019 | |
| 600585.SH | 海螺水泥 | 42.38 | 2,250.00 | 5.63 | 6.05 | 298.14 | 320.38 | 52.99 | 7% | 7.53 | 7.01 | 1.76 |
| 601636.SH | 旗滨集团 | 4.05 | 108.85 | 0.45 | 0.45 | 12.08 | 12.17 | 26.88 | 1% | 9.01 | 8.94 | 1.40 |
| 600801.SH | 华新水泥 | 19.68 | 364.39 | 2.47 | 3.15 | 51.81 | 66.12 | 20.97 | 28% | 7.96 | 6.24 | 2.08 |
| 300395.SZ | 菲利华 | 22.51 | 76.12 | 0.48 | 0.68 | 1.61 | 2.29 | 3.38 | 42% | 47.28 | 33.24 | 4.27 |
| 000786.SZ | 北新建材 | 18.85 | 318.47 | 1.46 | 0.47 | 24.66 | 7.88 | 16.90 | -68% | 12.91 | 40.42 | 2.48 |
| 600176.SH | 中国巨石 | 8.19 | 286.84 | 0.68 | 0.59 | 23.74 | 20.50 | 35.02 | -14% | 12.08 | 13.99 | 1.90 |
| 002372.SZ | 伟星新材 | 16.88 | 265.54 | 0.62 | 0.72 | 9.78 | 11.35 | 15.73 | 16% | 27.15 | 23.40 | 7.93 |
| 002080.SZ | 中材科技 | 9.56 | 160.43 | 0.56 | 0.84 | 9.34 | 14.17 | 16.78 | 52% | 17.18 | 11.32 | 1.56 |
| 002271.SZ | 东方雨虹 | 22.20 | 331.24 | 1.01 | 1.29 | 15.08 | 19.31 | 14.92 | 28% | 21.97 | 17.15 | 4.14 |
| 300196.SZ | 长海股份 | 8.98 | 37.28 | 0.63 | 0.80 | 2.63 | 3.32 | 4.15 | 26% | 14.18 | 11.23 | 1.53 |

来源: Wind、中泰证券研究所

3、水泥行业本周跟踪

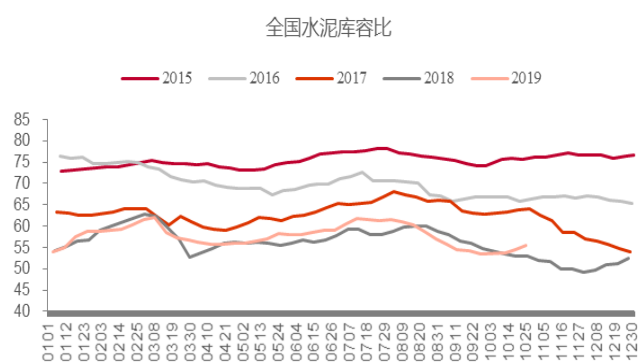
- 价格方面:** 本周全国水泥市场价格环比继续走高, 涨幅为 0.3%。价格上涨地区主要是浙江、广西和广东等地, 幅度 20 元/吨; 价格回落地区是湖北襄阳、河南周口两个小区域, 幅度 10-20 元/吨。10 月下旬, 国内水泥市场需求相对稳定, 水泥价格延续上涨态势, 涨价区域开始减少, 进入 11 月份, 北方地区企业将会陆续执行错峰生产, 预计价格以稳为主; 南方地区浙江、湖北、广东、广西等个别省份价格仍有上调预期, 其他地区都将稳定为主。
- 库存方面:** 2019 年 10 月 21 日至 2019 年 10 月 25 日, 全国水泥库存较上周上涨 1.0%。华北地区库存较上周上涨 1.0%, 东北地区库存较上周上涨 0.4%, 华东地区库存较上周上涨 0.3%, 中南地区库存较上周下降 0.2%, 西南地区库存较上周上涨 4.1%, 西北地区库存较上周上涨 0.5%。截至目前, 东北地区库存最高, 为 65%, 华北地区最低, 为 49.75%。

图表 4: 全国水泥价格 (元/吨)



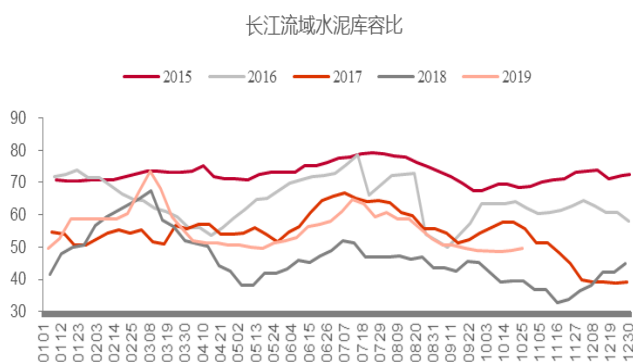
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 5: 全国水泥库存 (%)



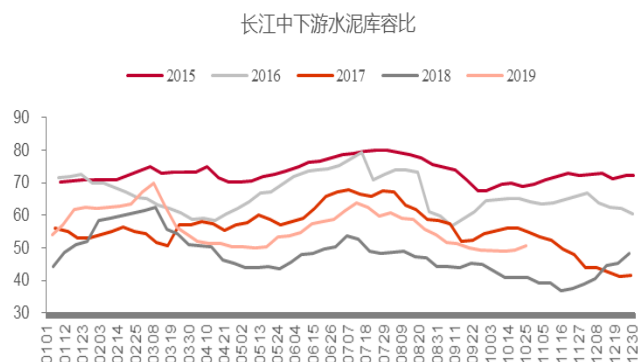
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 6: 长江流域水泥库存 (%)



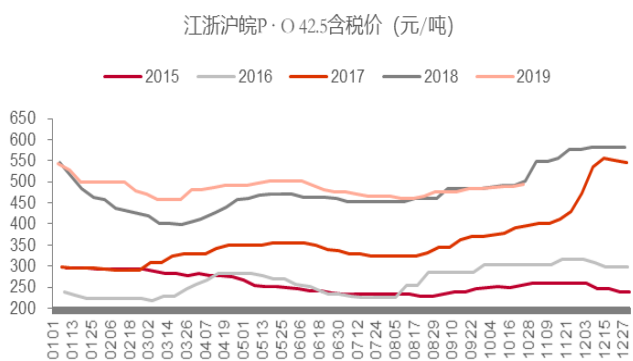
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 7: 长江中下游水泥库存 (%)



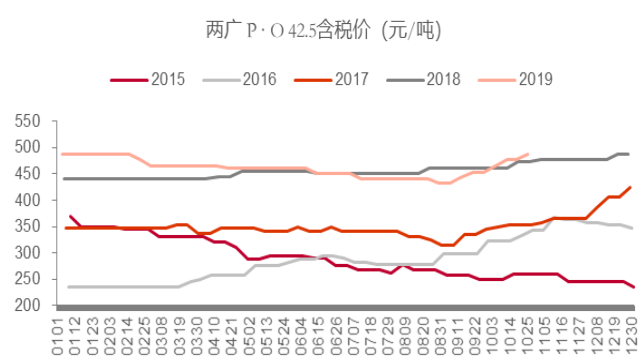
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 8: 江浙沪皖水泥价格 (元/吨)

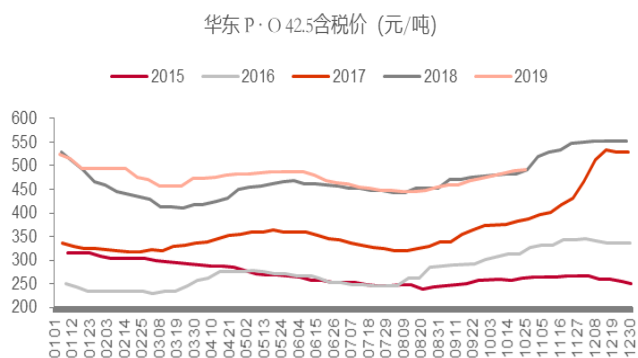


来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

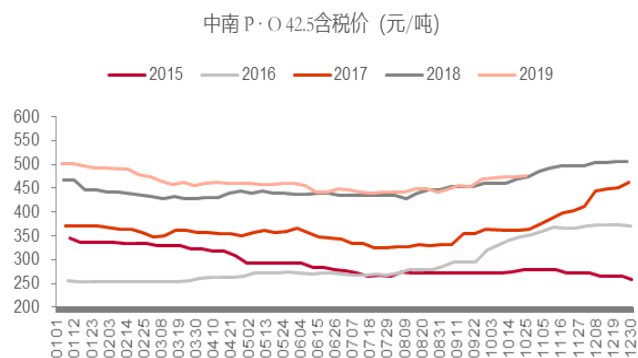
图表 9: 两广水泥价格 (元/吨)



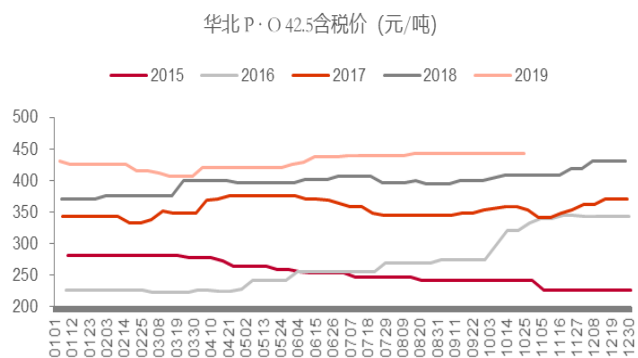
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 10: 华东水泥价格 (元/吨)


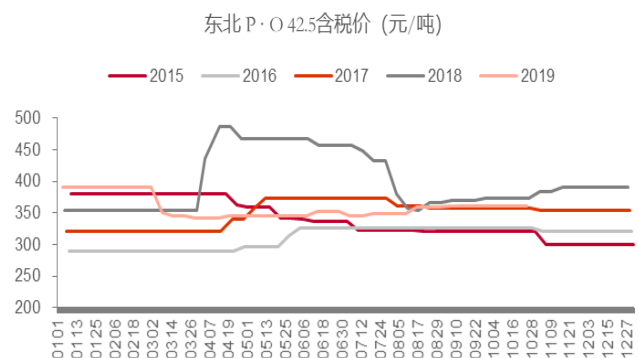
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 11: 中南水泥价格 (元/吨)


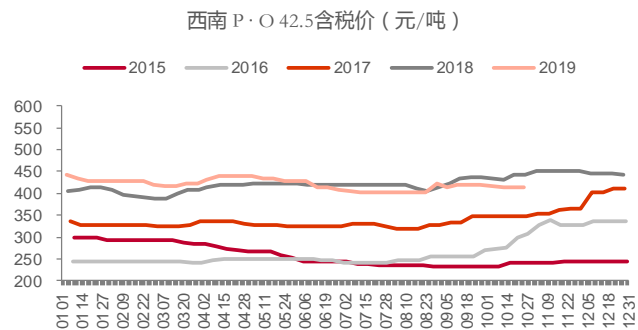
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 12: 华北水泥价格 (元/吨)


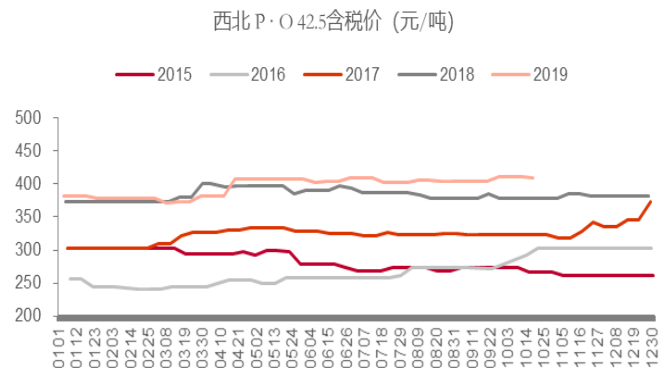
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 13: 东北水泥价格 (元/吨)


来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 14: 西南水泥价格 (元/吨)


来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 15: 西北水泥价格 (元/吨)


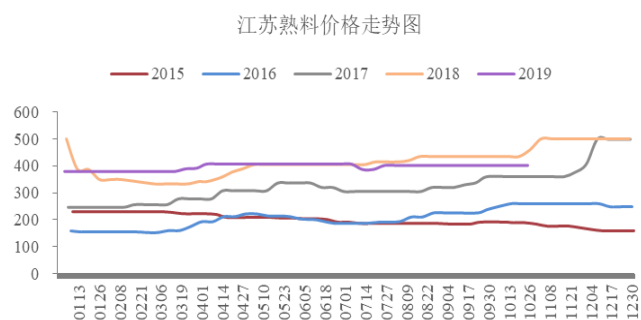
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 16: 水泥产量增速图



来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

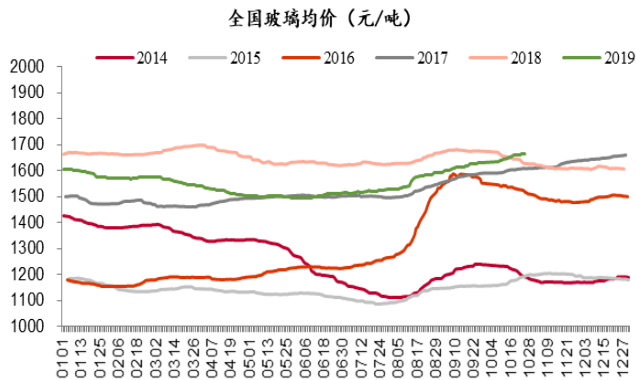
图表 17: 江苏熟料价格走势



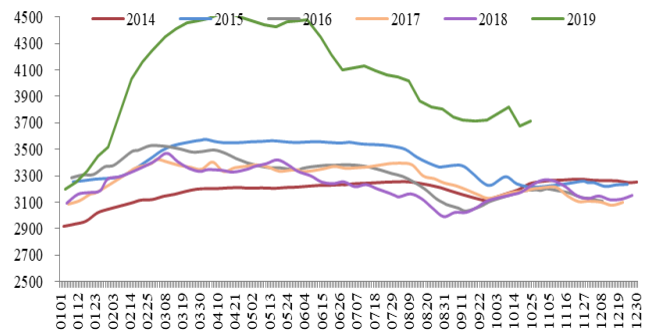
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

4、玻璃行业本周跟踪

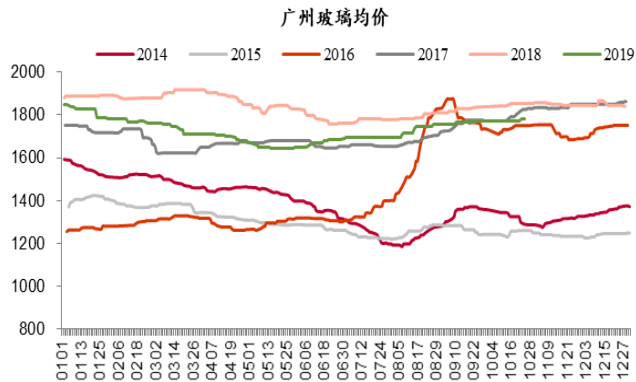
- **价格方面:** 本周末全国建筑用白玻平均价格 1665 元, 环比上周上涨 7 元, 同比去年上涨 39 元。
- **库存方面:** 周末玻璃产能利用率为 69.63%; 环比上周上涨 0.00%, 同比去年上涨-2.86%; 剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为 82.87%, 环比上周上涨 0.00%, 同比去年上涨-3.90%。在产玻璃产能 92910 万重箱, 环比上周增加 0 万重箱, 同比去年增加-2790 万重箱。周末行业库存 3715 万重箱, 环比上周增加 39 万重箱, 同比去年增加 483 万重箱。周末库存天数 14.59 天, 环比上周增加 0.15 天, 同比增加 2.27 天。
- 2019 年 10 月 25 日中国玻璃综合指数 1181.37 点, 环比上周上涨 3.76 点, 同比去年同期上涨 24.06 点; 中国玻璃价格指数 1214.21 点, 环比上周上涨 4.98 点, 同比去年同期上涨 27.87 点; 中国玻璃信心指数 1050.03 点, 环比上周上涨-1.12 点, 同比去年同期上涨 8.86 点。本周玻璃现货市场总体走势呈现一定的区域分化, 市场信心受到北方地区生产线没有如期停产的影响, 略有小幅的降低。北方地区受到雾霾影响, 公路运输受到一定的限制, 厂家整体出库减缓, 部分贸易商补库存, 削减了一定的厂家库存; 南方地区市场需求尚可, 厂家产销情况变化不大。从后期供给情况看, 南方地区近期即有新建生产线点火, 压力偏大; 北方地区可能存在一定的产能减少, 具体情况有待考察。。

图表 18: 全国玻璃均价 (元/吨)


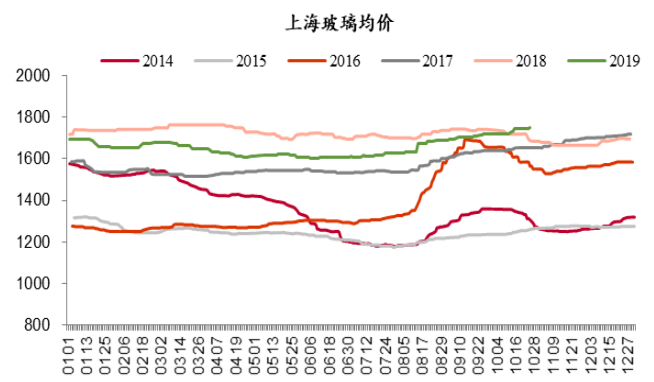
来源: 玻璃期货网、中泰证券研究所

图表 19: 全国玻璃库存变动走势图 (万重量箱)


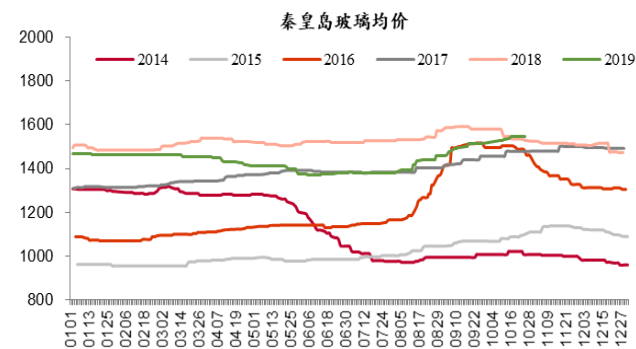
来源: 玻璃期货网、中泰证券研究所

图表 20: 广州平板玻璃均价


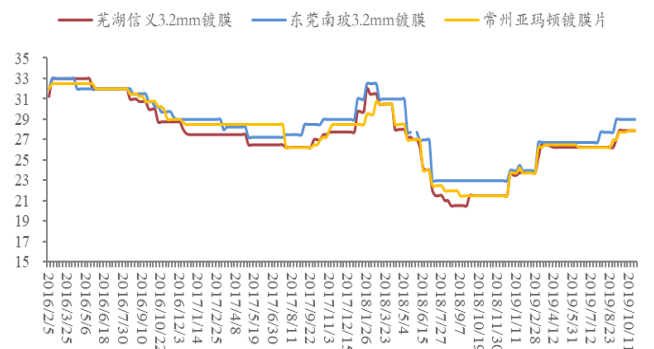
来源: 玻璃期货网、中泰证券研究所

图表 21: 上海平板玻璃均价


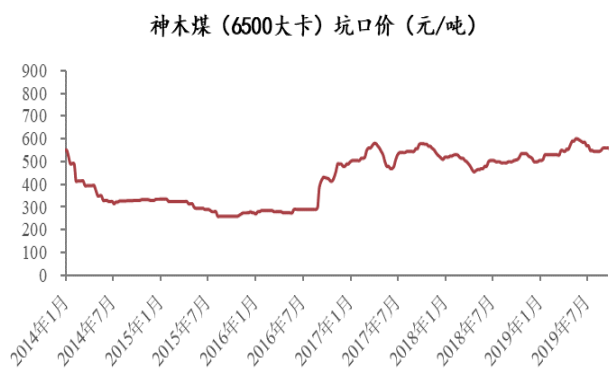
来源: 玻璃期货网、中泰证券研究所

图表 22: 秦皇岛平板玻璃均价


来源: 玻璃期货网、中泰证券研究所

图表 23: 光伏玻璃均价走势图


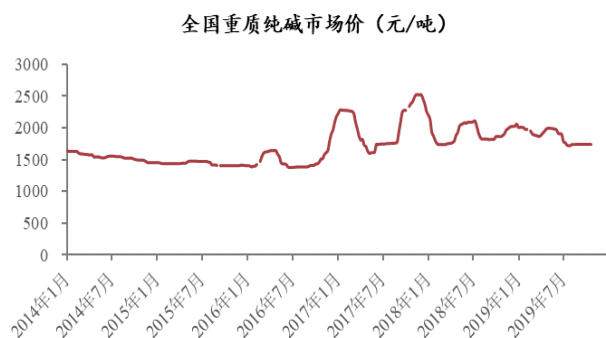
来源: 玻璃期货网、中泰证券研究所

图表 24: 神木煤 (6500 大卡) 坑口价


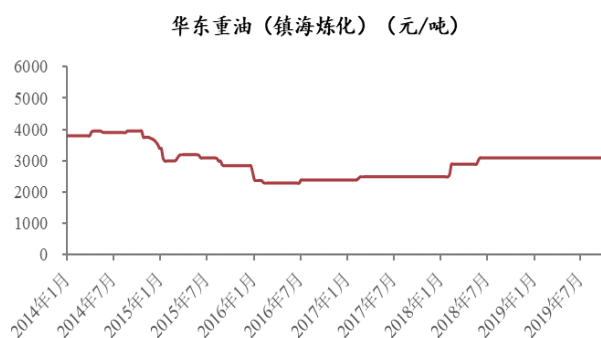
来源: 玻璃期货网、中泰证券研究所

图表 25: 华北石油焦价格

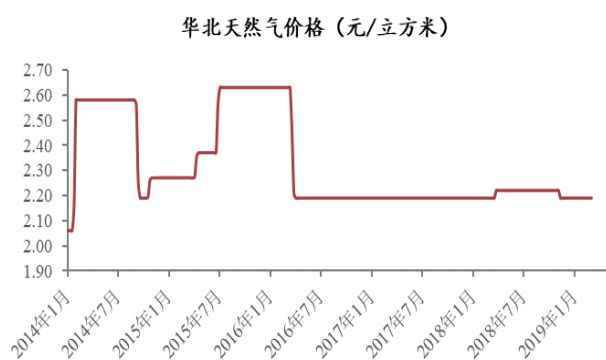

来源: 玻璃期货网、中泰证券研究所

图表 26: 纯碱价格


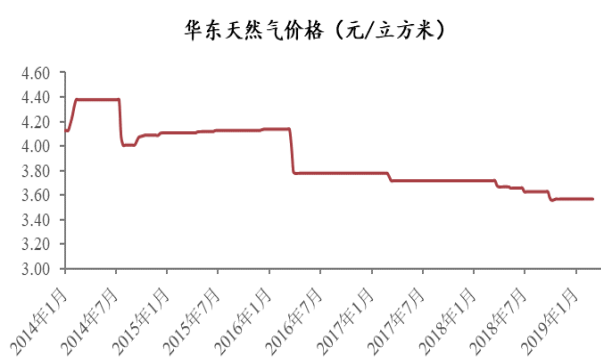
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 27: 重油价格


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 28: 华北天然气价格图


来源: Wind、中泰证券研究所

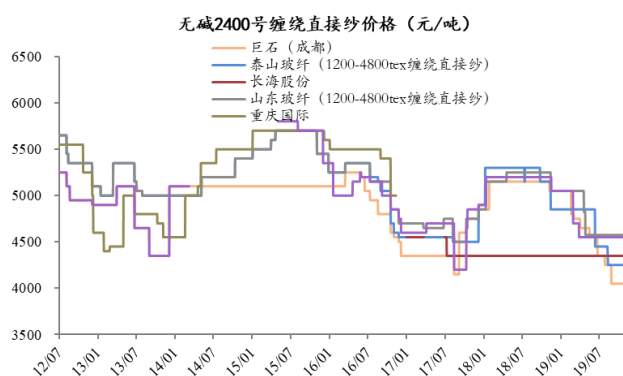
图表 29: 华东天然气价格图


来源: Wind、中泰证券研究所

5、玻纤行业本周跟踪

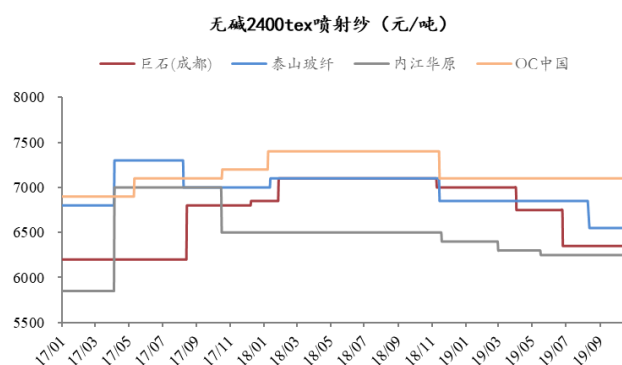
- **无碱纱市场：**无碱池窑粗纱市场价格主流维稳，市场成交良好。个别厂市场价格略有下调，但影响不大。据卓创了解，现阶段国内无碱池窑企业整体产销表现有所好转，以及前期企业间进行产品结构调整，部分产品产量有所缩减，中高端产品产量有所增加，如高模量系列产品以及环氧型产品。整体产销表现良好，个别厂部分货源较紧俏。虽部分厂存提涨预期，但实际落实难度较大，业内龙头企业价格暂无调价计划，预计短期内市场价格仍以稳为主。现 2400tex 无碱缠绕直接纱价格在 4100-4300 元/吨不等，个别企业送到价格偏高；无碱坩埚细纱市场整体产销变动不大，价格调整动力支撑有限，部分实际市场成交价格偏低。目前主要企业普通等级无碱纱产品主流企业价格报：无碱 2400tex 直接纱报 4000-4200 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 5300-5600 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6200-6600 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 4000-4700 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 4100-4800 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 4700-5000 元/吨，不同企业市场成交价格有一定差异。
- **电子纱市场：**电子纱市场整体运行较平稳。现国内主要电子纱生产企业 G75 市场需求基本保持平稳，总体需求量有限，下游电子布价格低位运行持稳，短期暂无调整计划，现电子纱 G75 主流报价在 8000 元/吨左右，部分大户及老订单价格可低。

图表 30: 无碱 2400 号缠绕直接纱价格



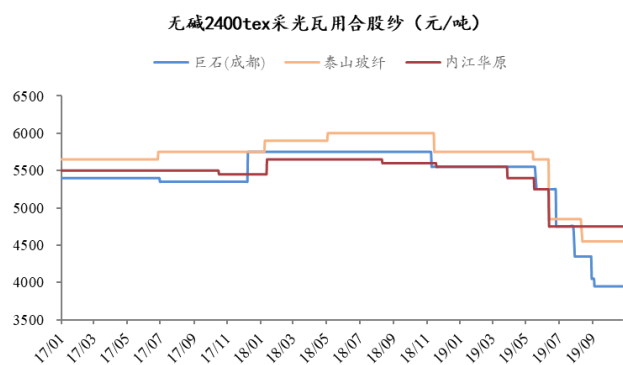
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 31: 无碱 2400 号喷射纱价格



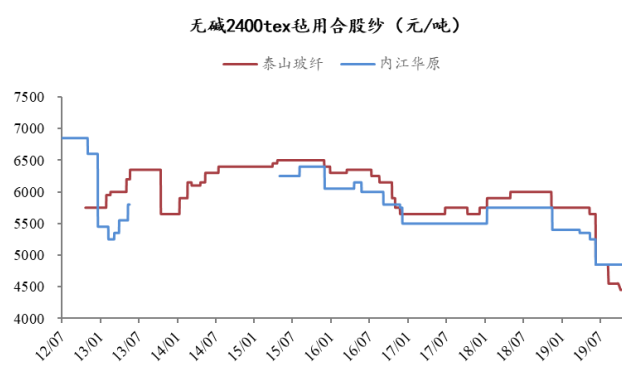
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 32: 无碱 2400 号采光瓦用合股纱价格



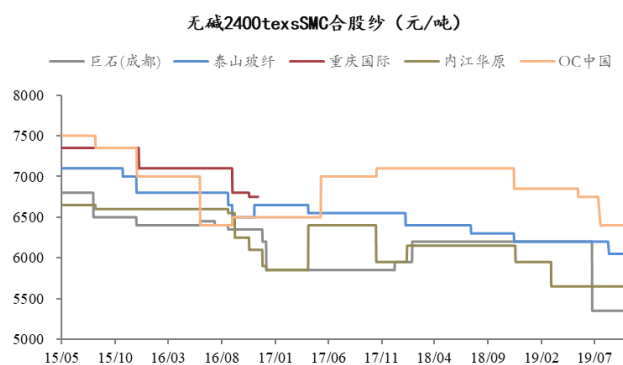
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 33: 无碱 2400 号毡用合股纱价格



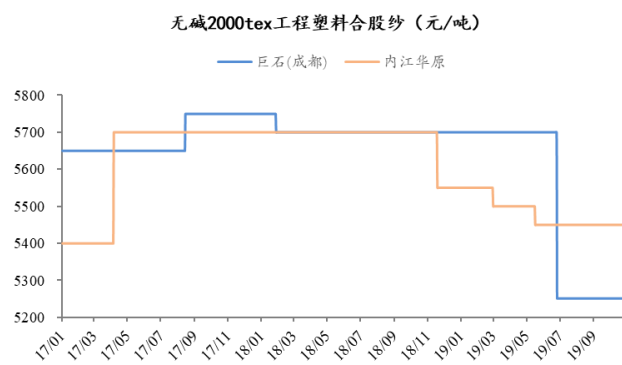
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 34: 无碱 2400 号 SMC 合股纱价格



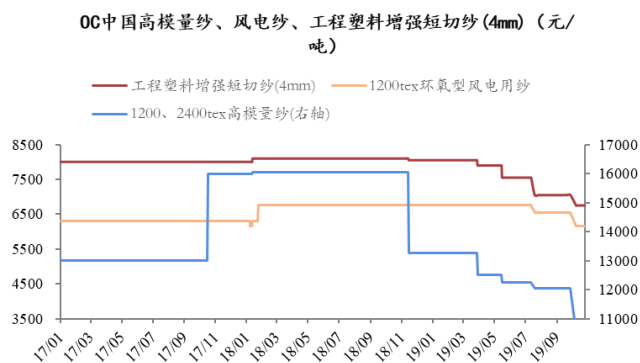
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 35: 无碱 2400 号工程塑料合股纱



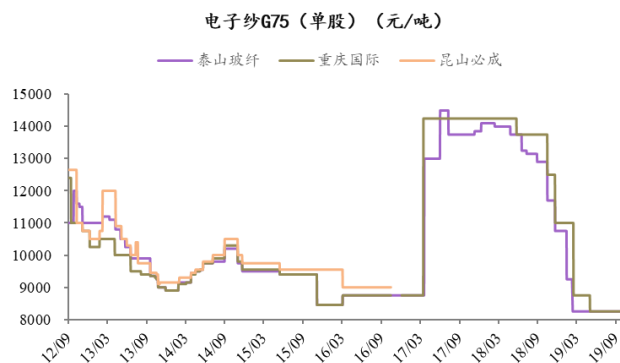
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 36: OC 中国高模量纱、风电纱、工程塑料增强短切纱(4mm) 价格



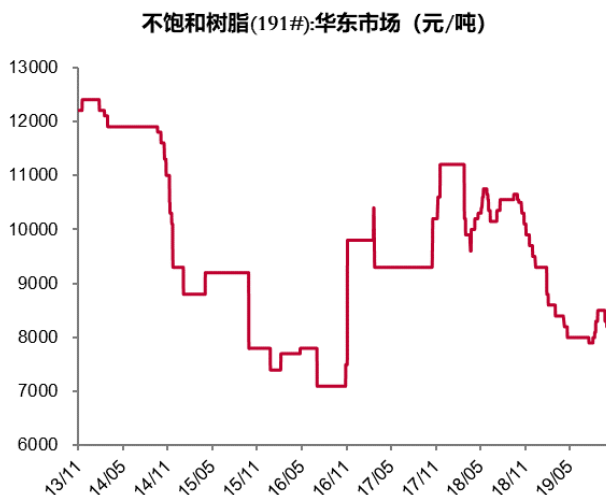
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 37: 电子纱 G75 (单股) 价格



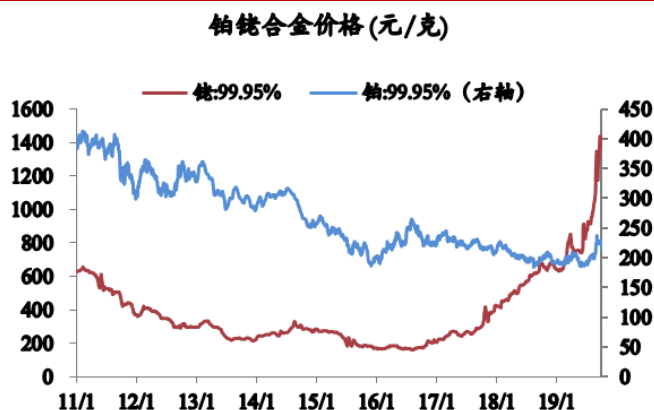
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 38: 树脂价格



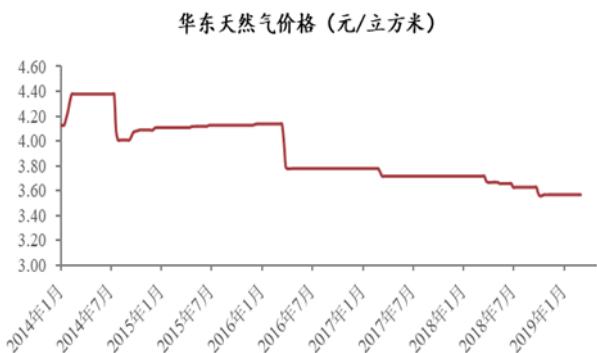
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 39: 铂铑合金价格



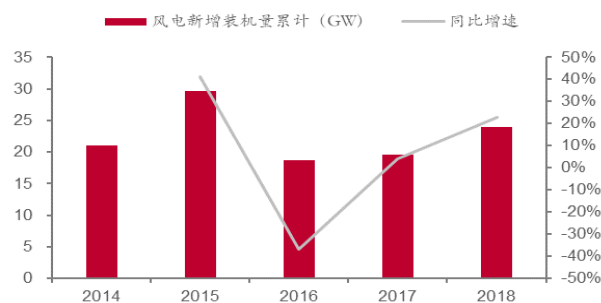
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 40: 华东天然气价格图

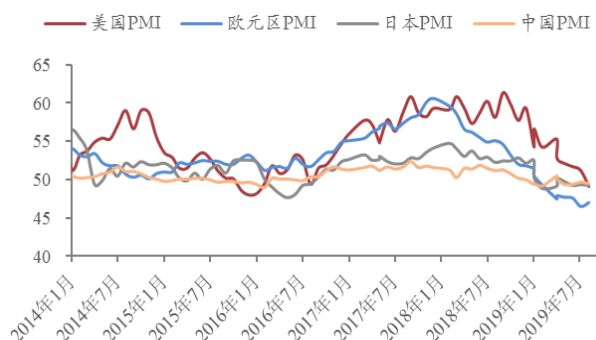


来源: Wind、中泰证券研究所

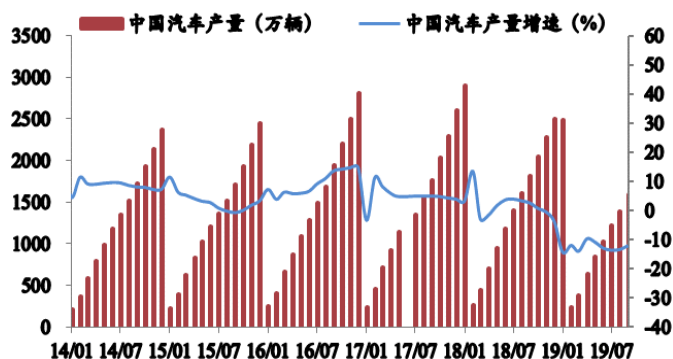
图表 41: 风电每年新增装机量累计及同比增速



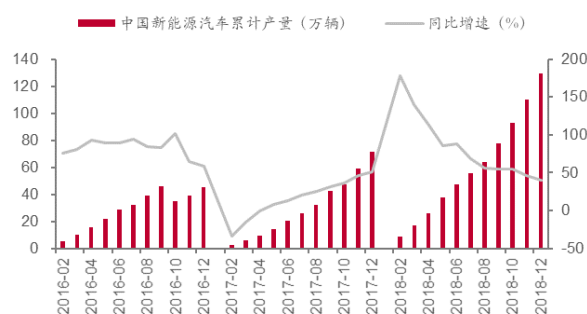
来源: 中电联、中泰证券研究所

图表 42: 全球主要经济体 PMI


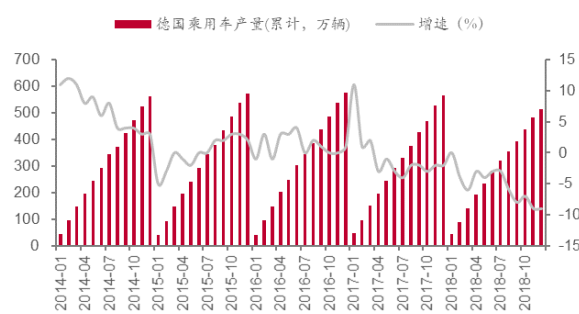
S 来源: Wind、中泰证券研究所

图表 43: 中国汽车产量及同比增速


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 44: 2018 年中国新能源汽车产量同增 40.1%


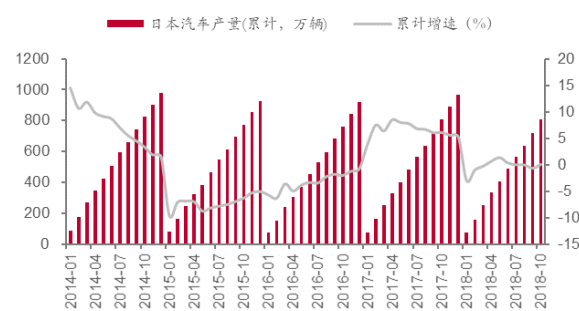
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 45: 2018 年德国乘用车产量同增-9%


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 46: 2018 年美国轻型车销量增速为 0.63%


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 47: 2018 年前 10 月日本汽车产量同增 0.06%


来源: Wind、中泰证券研究所

6、风险提示

- 风险提示: 房地产、基建投资低于预期, 宏观经济大幅下滑, 供给侧改革不及预期, 玻纤需求大幅下滑, 玻纤价格下降超预期

投资评级说明:

| | 评级 | 说明 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|-----------------------------------|
| 股票评级 | 买入 | 预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上 |
| | 增持 | 预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%-15%之间 |
| | 持有 | 预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%+5%之间 |
| | 减持 | 预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上 |
| 行业评级 | 增持 | 预期未来 6-12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | 中性 | 预期未来 6-12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%+10%之间 |
| | 减持 | 预期未来 6-12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上 |
| 备注：评级标准为报告发布日后的 6-12 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（另有说明的除外）。 | | |

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。