

建筑材料

证券研究报告
2019年11月02日

基建链条有望维持景气，关注部分绩优成长标的

根据统计局数据，10月制造业PMI再度下探，9月小幅回落0.5个点达49.3%，连续6月位于荣枯线下，反应出经济供需两弱，工业品价格下行仍有压力，基本面仍在筑底阶段。10月中国非制造业PMI52.8%，较上月回落0.9个百分点。内部分项来看，服务业PMI出现下行，建筑业重返高景气区间，建筑业商务活动指数为60.4%，比上月上升2.8个百分点，建筑活动的支撑再度加强，地产与基建链条景气度未来有望升温；同时国家“补短板”的各项措施仍在稳步推进中。**我们认为基建链条仍将保持相对的高韧性，对于水泥板块而言建议关注受益于基建需求提升的祁连山、宁夏建材、天山股份。**

本周全国水泥市场价格环比大幅上调，涨幅为1.4%。价格上涨地区仍然是以华东和中南为主，不同地区上涨20-50元/吨。10月底11月初，尽管国内水泥市场需求保持稳定，但水泥价格上涨势头不减，南部地区水泥企业为在最后旺季提升盈利，不断推动价格上涨。考虑到价格基数及上半年行业基本面，**华南地区水泥企业四季度盈利有望出现较为明显的恢复性增长，建议关注华润水泥、塔牌集团。**

整体来看，行业龙头企业三季度业绩维持同比正增长的态势。并且从四季度初始行业的供需关系来看，水泥价格有望保持较好表现，支撑企业四季度盈利。**推荐海螺水泥、华新水泥，以及弹性品种上峰水泥、冀东水泥。**

地产后周期品种需要重视需求复苏逻辑。玻璃行业基本面方面，产销延续旺季走势，供需格局较好，库存呈现下降态势，**建议关注旗滨集团。**公司发布三季报，三季度公司总营收24.66亿元，同比增长7.60%，归母净利润4.09亿元，同比增加34.60%，盈利能力强。需求恢复带动价格走高，业绩持续改善；受益于纯碱价格下降，公司利润空间放大；同时，公司中长期规划确保长期发展，股权激励激发企业动能，公司在生产成本、产品结构、管理效率方面均具备明显优势。

消费类建材建议关注地产后周期龙头，龙头品牌力强，翻新改造首选度高，从而带动C端产品销量提升；地产龙头上半年业绩高增长，集中度提升有利于有B端优势业务的拓展，龙头企业有望加快拉开与其他企业的差距。**建议关注防水龙头东方雨虹、瓷砖龙头帝欧家居&蒙娜丽莎、石膏板龙头北新建材、涂料龙头三棵树、五金龙头坚朗五金等、管材龙头伟星新材。**

玻纤方面，继续推荐中材科技，高增长逐步得到市场认同，继续阐明投资逻辑：

(1) 历史看估值依旧处于低位，国企改革预期强；(2) 风电行业预期较好叶片业务持续受益；(3) 锂电隔膜全年预期边际改善；(4) 玻纤业务有望通过销量增长、成本降低对冲价格下降，业绩预期保持平稳。

一周市场表现：本周申万建材指数上涨-0.03%，各子行业中，水泥制造(-0.16%)，管材(-8.78%)，耐火材料(-1.95%)，玻璃制造(-2.53%)，玻纤(-1.00%)，同期上证综指(+0.11%)。

建材价格波动：水泥：本周全国水泥市场价格环比大幅上调，涨幅为1.4%。价格上涨地区仍然是以华东和中南为主，不同地区上涨20-50元/吨。10月底11月初，尽管国内水泥市场需求保持稳定，但水泥价格上涨势头不减，南部地区水泥企业为在最后旺季提升盈利，不断推动价格上涨，考虑到多数地区水泥价格已涨至相对高位，后期无外在因素影响情况下，上涨幅度或将逐渐收窄。玻璃及玻纤：2019年10月末全国建筑用白玻均价1672元，环比上月上涨40元，同比去年上涨48元。6月28日玻纤全国均价4475元/吨，环比上周价格下跌50元/吨，同比去年下跌475元/吨。能源和原材料：截至10月30日(本周三)环渤海动力煤(Q5500K)576元/吨，环比上周下降1元/吨，同比去年上涨5元/吨。

重要新闻：在传统销售旺季中，下游加工企业订单相对稳定，对玻璃存在刚性需求。而区域价格上涨幅度不一，造成部分厂家产品销售半径缩减。在短期内产能不会削减的情况下，后期现货价格终将回归正常价值。(来源：中国玻璃期货网)

重要公告：【帝欧家居】公司发布2019年三季报，前三季度实现归母净利润4.26亿元，同比增长57.17%；营业收入41.02亿元，同比增长29.47%其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润1.93亿元，同比增长69.64%。

风险提示：基建项目建设进度不及预期；行业库存压力增加。

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

盛昌盛 分析师
SAC执业证书编号：S1110517120002
shengchangsheng@tfzq.com

侯星辰 分析师
SAC执业证书编号：S1110518090004
houxingchen@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

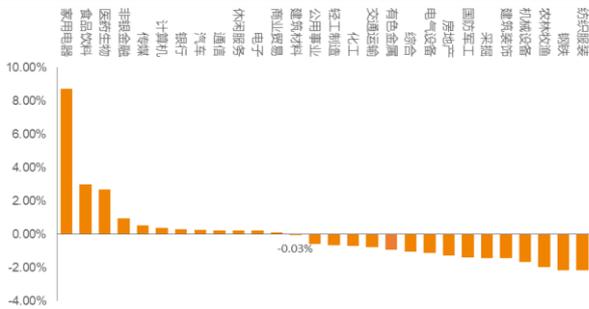
相关报告

- 1 《建筑材料-行业研究周报:价格延续上涨，水泥板块盈利继续向好》 2019-10-26
- 2 《建筑材料-行业点评:华南需求恢复明显，北方错峰即将展开》 2019-10-20
- 3 《建筑材料-行业研究周报:供给侧影响助推旺季行情，关注水泥板块》 2019-10-19

1. 一周市场表现

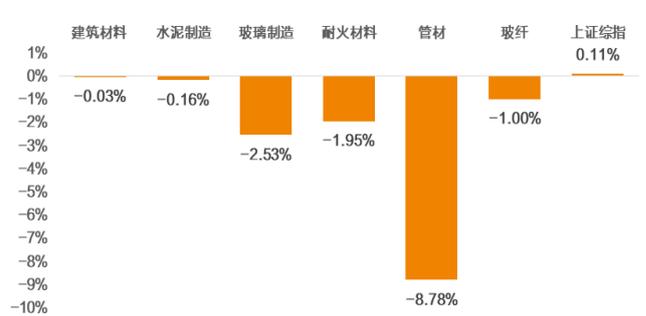
本周申万建材指数上涨-0.03%，各子行业中，水泥制造（-0.16%），管材（-8.78%），耐火材料（-1.95%），玻璃制造（-2.53%），玻纤（-1.00%），同期上证综指（+0.11%）。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



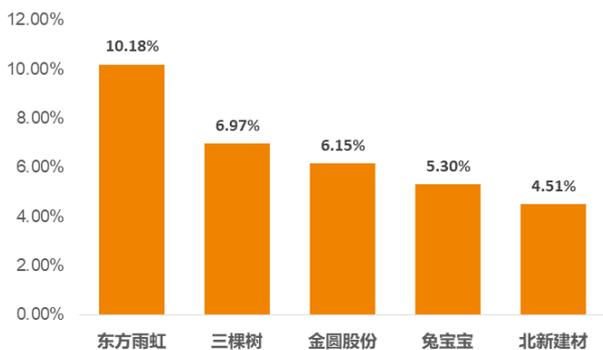
资料来源：wind，天风证券研究所

图 2：建材各子板块周涨跌幅一览



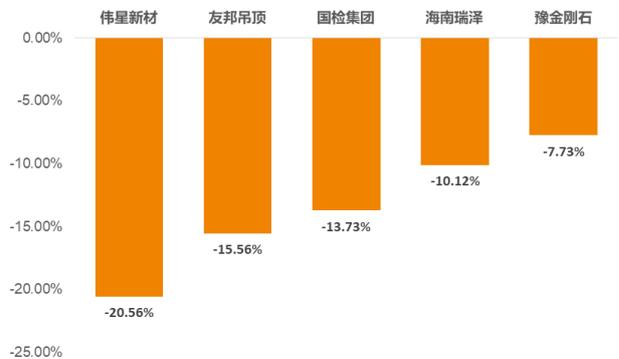
资料来源：wind，天风证券研究所

图 3：非金属建材类股票周涨幅前五



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：非金属建材类股票周跌幅前五



资料来源：wind，天风证券研究所

2. 建材价格波动（1021-1025）

2.1. 水泥

（来源：数字水泥）

本周全国水泥市场价格环比大幅上调，涨幅为 1.4%。价格上涨地区仍然是以华东和中南为主，不同地区上涨 20-50 元/吨。10 月底 11 月初，尽管国内水泥市场需求保持稳定，但水泥价格上涨势头不减，南部地区水泥企业为在最后旺季提升盈利，不断推动价格上涨，考虑到多数地区水泥价格已涨至相对高位，后期无外在因素影响情况下，上涨幅度或将逐渐收窄。

华北地区水泥价格保持平稳。京津冀地区水泥价格平稳，10 月 25 日起，水泥企业和工程项目陆续恢复施工，企业发货增加至 5-8 成。据了解，10 月 31 日，河北唐山再次发布重污染天气橙色预警，启动 II 级应急响应，水泥行业（特种水泥行业除外），水泥熟料生产线和粉磨站停产，部分工程同步停工，实施交通管制，未来一段时间企业发货可能面临再次下滑。11 月 1 日，石家庄、保定、邯郸和邢台等地区发布重污染天气橙色预警，预计后期水泥企业将会再次停窑限产。整体来看，国庆节过后，受频繁的环保治理影响，京津冀地区下游需求恢复不理想，并未出现之前预期的集中释放，企业提价计划无法实施，预计后期企业主要将保持价格稳定为主。

东北地区水泥价格出现上调。辽宁辽中沈阳和辽阳地区水泥价格上调 15 元/吨，工程进入赶工期，下游需求好转，且熟料开始火运集港，日发货量明显增加，库存得到消化，区域内错峰生产时间由之前的 11 月 1 日推迟至 11 月 11 日。黑龙江和吉林地区错峰停

产时间同样出现延迟，预计 11 月 10 日开始，具体能否全部按时停产，有待跟踪。

华东地区价格继续上行。江苏南京及苏锡常地区水泥价格稳定，企业日出货多在 9 成或正常水平，据了解，受江苏省发布重度污染天气预警影响，常州、江阴有部分粉磨站于 10 月 31 日出现停产，但对于企业的熟料生产线暂无影响，后期需要关注是否会波及窑线正常生产。南京地区水泥价格平稳，下游需求无明显变化，企业发货在正常水平，库存维持在 50%左右，11 月 5 日-10 日，上海进博会召开，南京为做好环境质量保障工作，水泥企业生产和工地施工很可能会受到影响，具体情况待跟踪。苏北地区水泥价格趋强，下游需求较好，企业发货能达产销平衡，且外围鲁南地区水泥价格已经上调，本地部分企业有跟涨意愿。

浙江杭绍地区第三轮价格上调后保持平稳，价格公布上调后，下游需求比较稳定，企业发货能达产销平衡，库存在 40%-50%。据了解，受苏南地区第二轮价格上调落实情况不佳影响，湖州和嘉兴等地区水泥价格暂稳。金衢丽地区水泥价格上调落实到位，下游需求表现良好，企业发货维持稳定，库存在正常或偏低水平，部分企业仍旧存有上调价格预期。宁波地区水泥价格第二轮上调后暂稳运行，下游需求稳定，受北方外来水泥影响，本地企业发货在 8-9 成，第三轮上涨稍有阻力。

安徽合肥地区水泥价格保持平稳，受环保管控影响，砂石供应比较紧张，搅拌站开工不足，水泥需求疲软，企业发货明显不足，因粉磨也同步停产，库存上升不明显。芜湖和安庆等地区水泥价格平稳，散装需求相对稳定，袋装需求同比减少，企业发货多在 8-9 成或产销平衡，库存维持较好，在 50%-60%。皖北地区水泥价格平稳，下游需求稳定，企业发货基本在正常水平，库存在 50%左右。

江西赣东北水泥价格第六轮上调 30 元/吨，下游需求仍旧较好，且部分企业不断外运，日发货能达产销平衡，库存在 40%左右，价格上调顺利。抚州地区水泥价格同步上调 30 元/吨，下游需求稳定，企业发货正常。南昌和九江等地区水泥价格第五轮上调 20 元/吨，下游需求良好，企业发货环比无明显变化，库存在 40%-50%，随着外围地区水泥价格再次上调，本地企业继续推涨。

福建福州、宁德、泉州和三明等地区水泥价格第五轮上调 20 元/吨，下游需求保持良好，企业发货稳定，库存多在 40%-50%，前期价格上调落实顺畅，企业借机在旺季提升盈利，继续推涨。另外，外围江西、浙江水泥价格再次上调，也促使福建地区水泥企业跟涨意愿增强。

山东济宁和枣庄等地区水泥价格上调 20 元/吨，工程进入赶工期，下游需求环比增加，企业发货能达 9 成或产销平衡，库存下降明显。此外，前期价格回落后，企业有补涨意愿，随着外围价格上调，顺势推涨价格。济南地区水泥价格平稳，前期环保管控，工程开工受限，近期施工陆续恢复正常，水泥需求迅速回升，企业发货能达 7-8 成，后期或也将会推涨，落实有待观察。

中南地区水泥价格继续上调。广东珠三角地区开启第三轮上调，低标号 10 元/吨，高标号 30 元/吨，下游需求旺盛，企业发货能达销大于产，库存偏低运行。粤西湛江、茂名和阳江等地区水泥价格上调已经落实到位，下游需求表现稳定，企业发货正常，库存在 50%左右；粤东地区价格也再次跟进上涨，低标号 10 元/吨，高标号 15 元/吨。

广西南宁和崇左水泥价格上调已经落实到位，下游需求相对稳定，企业发货基本能达产销平衡，库存在 40%-50%，销售无压力，利于价格上调的落实。贵港和玉林等地区水泥价格上调后保持平稳，下游需求较好，企业发货维持正常，库存在 50%左右。

海南地区水泥价格普遍上调 30 元/吨，前期价格推涨未能落实，企业继续推动价格上调。随着外围地区水泥价格连续上调，海南地区水泥价格相对偏低，企业一直存有跟涨价格计划，预计本次可落实到位。

湖北武汉及鄂东地区水泥价格第三轮上调，幅度 50-60 元/吨；潜江和仙桃等地区水泥价格上调 30 元/吨，军运会结束，工程恢复施工，前期积压需求集中释放，企业发货迅速提升，且有部分企业生产线一直处于停产状态，供应吃紧，以及前期外围价格连续上调，

本地受军运会召开影响，价格一直维稳，随着需求恢复，大幅上调价格。据了解，后期企业仍有大幅度推涨的可能。

湖南长株潭地区水泥价格保持平稳，天气放晴，下游需求有所好转，企业发货恢复至 8 成，库存继续增加，多在 60%左右。常德和益阳地区水泥价格平稳，雨水天气减少，下游需求表现尚可，企业发货能达 9 成，库存在 50%-60%，预计短期内价格将会趋稳。

河南地区水泥价格上调 20-30 元/吨，10 月 24 日起，郑州、南阳和平顶山等地区水泥企业陆续恢复生产，但新乡地区水泥企业一直未能恢复，熟料库存低位运行，市场供应不足。据 10 月底，工程陆续恢复施工，部分工程出现赶工现象，需求明显好转，企业综合发货能达 8-9 成。另外，受交通管制影响，国四及以下车辆不得进厂，导致汽运发货排队。据了解，受环保管控，11 月 1 日至 12 月 31 日水泥企业再次停产。

西南地区水泥价格略显偏弱。四川成都简阳地区价格下调后，其他地区价格小幅跟降 5 元/吨，雨水天气持续，下游需求受到影响，企业发货仅在 7 成左右，虽然部分企业在停窑限产，但库存仍旧在 60%偏高处运行，主导企业稳价意愿强烈，因此除了个别企业价格下调外，整体降幅不大。

重庆地区水泥价格趋稳，阴雨天气频繁，下游需求比较清淡，企业发货在 7-8 成，库存呈上升态势，多在 50%-60%。据了解，个别企业为求发货，价格出现小幅回落，主导企业报价仍以稳为主，不排除后期整体下滑的可能。

贵州六盘水地区水泥价格下调 30 元/吨，受资金短缺影响，新开工项目较少，下游需求疲软，企业发货明显不足，为争抢市场份额，价格出现回落。贵阳地区水泥价格下调后保持平稳，下游需求相对稳定，企业发货在 6-7 成，库存在 70%-80%高位运行，销售压力较大。

云南昆明地区水泥价格平稳，天气好转，下游需求恢复不及预期，企业发货在 8 成左右，受益于前期企业停窑限产，库存在 60%左右，目前销售压力不大，主导企业报价仍旧以稳为主，不排除企业发货恢复不到前期水平，价格出现下滑的现象。

西北地区水泥价格以稳为主。陕西关中地区水泥价格上调正在落实过程中，下游需求无明显变化，企业发货在 7-8 成，库存略有增加，多在 60%左右。后期随着天气转冷，水泥需求将会同步下滑，价格大幅推涨的可能性较小。榆林地区水泥价格以稳为主，前期价格上调未能落实，主要是由于需求恢复不及预期，企业发货尚不能达到产销平衡。

甘肃兰州地区水泥价格平稳，工程进入赶工期，下游需求继续向好，企业发货能达 9 成，库存维持在 50%-60%。平凉和陇南地区水泥价格平稳，部分施工工程正在赶工，水泥需求表现较好，企业发货基本能达正常，库存在 50%左右，预计 11 月 15 日后水泥企业将停窑限产，企业正在积极储备库存。

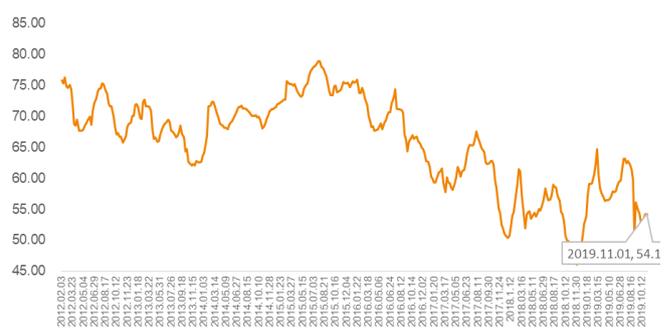
(以下图表采用月度均价)

图 5: 全国水泥价格走势 (元/吨)



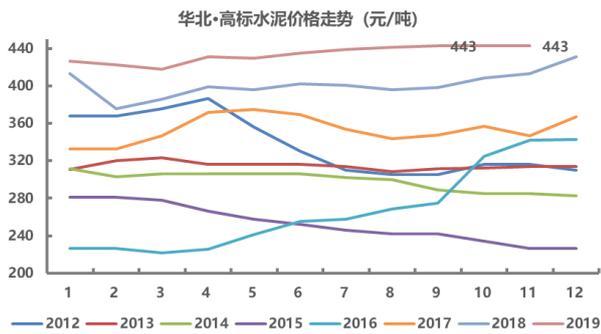
资料来源: 数字水泥, 天风证券研究所

图 6: 全国水泥库容比 (%)



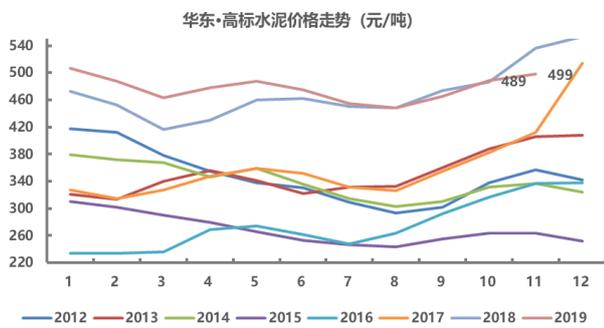
资料来源: 数字水泥, 天风证券研究所

图 7：华北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



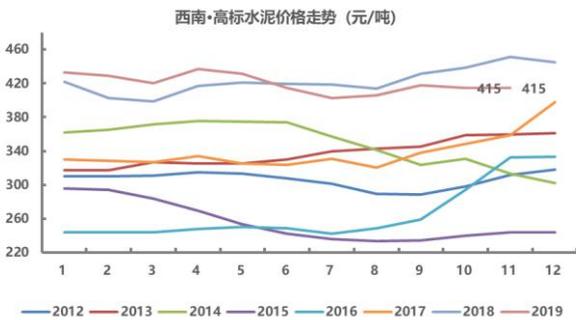
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 9：华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



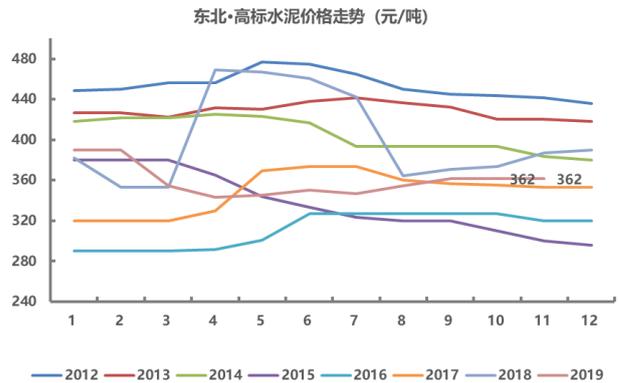
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 11：西南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



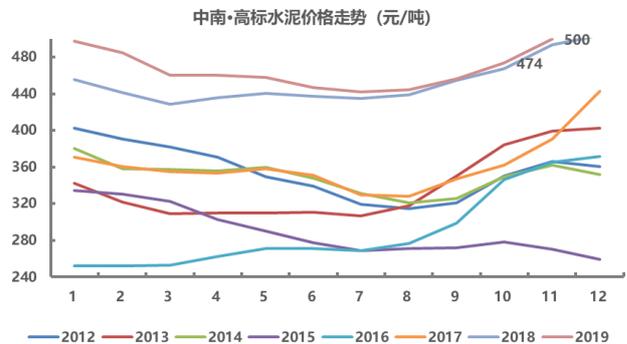
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 8：东北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



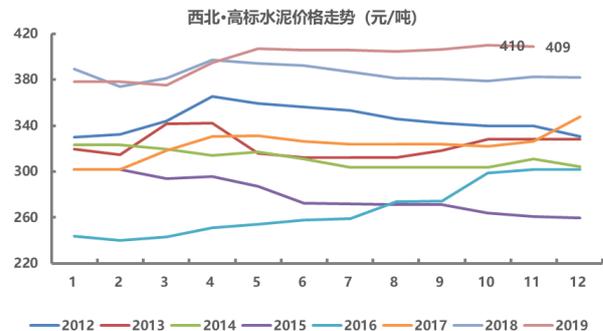
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 10：中南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 12：西北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥，天风证券研究所

2.2. 玻璃

（资料来源：中国玻璃信息网）

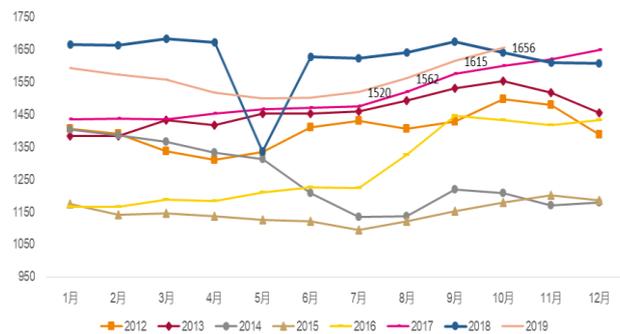
2019 年 10 月末全国建筑用白玻均价 1672 元，环比上月上涨 40 元，同比去年上涨 48 元。月末浮法玻璃产能利用率为 69.88%，环比上月上涨 0.48%，同比去年上涨-2.60%；剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为 83.04%，环比上月上涨 0.44%，同比去年上涨-3.73%。在产产能 94050 万重箱，环比上月增加 1440 万重箱，同比去年增加-1650 万重箱。月末行业库存 3710 万重箱，环比上月增加-8 万重箱，同比去年增加 442 万重箱。月末库存天数 14.40 天，环比上月增加-0.26 天，同比增加 1.93 天。

区域：华北地区玻璃厂家报价上涨幅度较大，市场信心较好；华东和西北等地区涨价跟进；西南地区报价上涨大，厂家市场协调力度比较强。东北地区小幅跟进。

产能：本月停产冷修的有河北正大三线 800 吨，和湖南巨强微晶一线 400 吨；新建生产线点火的有广西北海信义一线 1100 吨。

后市：国家统计局公布的数据显示 9 月份平板玻璃产量 8015 万重箱，同比增加 7.1%；1-9 月份平板玻璃的产量 69758 万重箱，同比增加 5.4%。本月部分地区生产企业报价上涨幅度比较大，当前价格已经超出固有品质的价值。在传统销售旺季中，下游加工企业订单相对稳定，对玻璃存在刚性需求。而区域价格上涨幅度不一，造成部分厂家产品销售半径缩减。在短期内产能不会削减的情况下，后期现货价格终将回归正常价值。同时南方地区前期增加的产能发挥作用后，将拉低和北方地区的价格梯度。

图 13：全国玻璃均价（元/重量箱）（月均价）



资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 14：国内玻璃相关指数走势



资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 15：玻璃实际产能同比和产能总计同比



资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 16：玻璃纯碱价格差（元/重量箱）



资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 17：全国重质纯碱价格（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 18：燃料油市场价（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 玻纤

玻纤 7 月 5 日全国均价 4525 元/吨，环比上周保持平稳，同比去年下降 375 元/吨。

图 19: 2400tex 无碱缠绕直接粗砂均价 (元/吨)

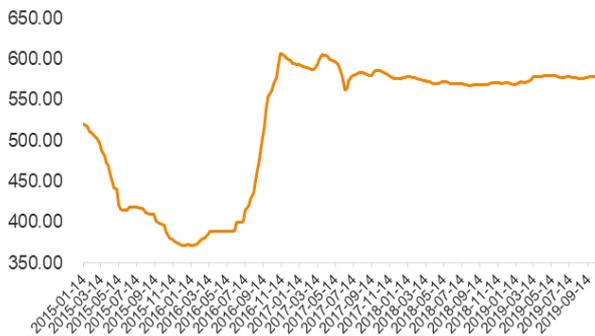


资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

2.4. 能源和原材料

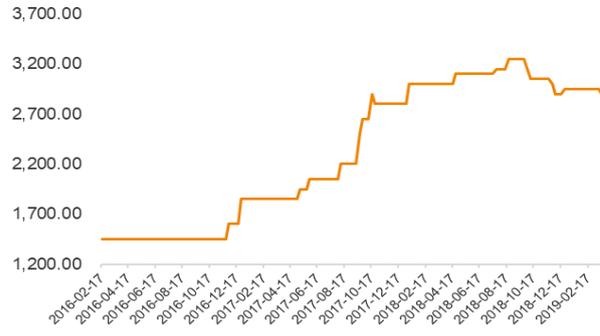
截至 10 月 30 日 (本周三) 环渤海动力煤(Q5500K)576 元/吨，环比上周下降 1 元/吨，同比去年上涨 5 元/吨。

图 20: 环渤海动力煤(Q5500K)价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 21: 国废不含税到厂价 (山东: 80%含量以上) (元/吨)



资料来源: wind, 天风证券研究所 (截止 2019/3/20)

截止本周, pvc 均价 6577 元/吨, 环比上周上涨 14 元/吨, 同比去年上涨 78 元/吨。

截止本周, 沥青现货收盘价 3890 元/吨, 环比上周下跌 150 元/吨, 同比下跌 250 元/吨。

图 22: PVC 价格 (电石法) (元/吨)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 23: 沥青现货价格 (元/吨)



资料来源: wind, 天风证券研究所

3. 行业要闻

- 1、华润水泥控股斥资 1.35 亿港元入股云建绿砼。华润水泥香港以每股 3.36 港元的全球发售价认购云建绿砼 40,164,000 股 H 股股份，占其已发行股本总额股权约 8.61%，总代价为 134,951,040 港元。（来源：中国水泥网）
- 2、河北省大气污染防治工作领导小组办公室近日印发《关于启动区域一和区域二重污染天气橙色预警和 II 级应急响应的通知》，要求区域一（石家庄、保定、衡水、邢台、邯郸、定州、辛集、雄安新区）、区域二（唐山、廊坊、沧州、秦皇岛）城市于 11 月 1 日 8 时起发布重污染天气橙色预警，启动 II 级应急响应。唐山市关于启动重污染天气 II 级应急响应的通知显示，唐山市政府决定自 2019 年 10 月 31 日 8 时，全市启动重污染天气 II 级应急响应，解除时间另行通知。（来源：数字水泥网）
- 3、交通运输部发布《收费公路车辆通行费车型分类》行业标准的公告，要求按车（轴）型收取通行费，并且新的车型划分标准已正式发布，即将进入施行阶段！实施日期由预计的 2020 年 1 月 1 日，提前到了 2019 年 11 月 1 日，足见新标准实施的迫切性。（来源：数字水泥网）
- 4、在传统销售旺季中，下游加工企业订单相对稳定，对玻璃存在刚性需求。而区域价格上涨幅度不一，造成部分厂家产品销售半径缩减。在短期内产能不会削减的情况下，后期现货价格终将回归正常价值。（来源：中国玻璃期货网）
- 5、日前，中国储备粮管理集团(简称“中储粮”)公示了 2019 年入围供应商分级结果，东方雨虹/禹王/宏源/女娲等防企入围中储粮 2019 年供应商。（来源：慧聪防水网）

4. 重点上市公司公告

- 【帝欧家居】公司发布 2019 年三季报，前三季度实现归母净利润 4.26 亿元，同比增长 57.17%；营业收入 41.02 亿元，同比增长 29.47%其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 1.93 亿元，同比增长 69.64%。
- 【东方雨虹】公司发布 2019 年三季报，报告期内，公司实现营业收入 128.95 亿元，同比增加 38.64%；实现归母净利 15.66 亿元，同比增加 40.55%。
- 【伟星新材】近期公司发布三季报，2019 前三季度实现营收 31.20 亿元，同比增长 5.15%，归母净利 6.92 亿元，同比增长 5.86%，其中，单季度实现营收 10.15 亿元，同比下滑 6.08%，归母净利 2.49 亿元，同比下滑 7.16%，单季度毛利率 47.71%，净利率 24.55%，分别下滑 1.77、0.3 个百分点。

5. 周观点

根据统计局数据，10 月制造业 PMI 再度下探，9 月小幅回落 0.5 个点达 49.3%，连续 6 月位于荣枯线下，反应出经济供需两弱，工业品价格下行仍有压力，基本面仍在筑底阶段。10 月中国非制造业 PMI 52.8%，较上月回落 0.9 个百分点。内部分项来看，服务业 PMI 出现下行，建筑业重返高景气区间，建筑业商务活动指数为 60.4%，比上月上升 2.8 个百分点，建筑活动的支撑再度加强，地产与基建链条景气度未来有望升温；同时国家“补短板”的各项措施仍在稳步推进中。我们认为基建链条仍将保持相对的高韧性，对于水泥板块而言建议关注受益于基建需求提升的**祁连山、宁夏建材、天山股份**。

本周全国水泥市场价格环比大幅上调，涨幅为 1.4%。价格上涨地区仍然是以华东和中南为主，不同地区上涨 20-50 元/吨。10 月底 11 月初，尽管国内水泥市场需求保持稳定，但水泥价格上涨势头不减，南部地区水泥企业为在最后旺季提升盈利，不断推动价格上涨。考虑到价格基数及上半年行业基本面，华南地区水泥企业四季度盈利有望出现较为明显的恢复性增长，**建议关注华润水泥、塔牌集团**。

整体来看，行业龙头企业三季度业绩维持同比正增长的态势。并且从四季度初始行业的供需关系来看，水泥价格有望保持较好表现，支撑企业四季度盈利。**推荐海螺水泥、华**

新水泥，以及弹性品种上峰水泥、冀东水泥。

地产后周期品种需要重视需求复苏逻辑。玻璃行业基本面方面，产销延续旺季走势，供需格局较好，库存呈现下降态势，**建议关注旗滨集团**。公司发布三季报，三季度公司总营收 24.66 亿元，同比增长 7.60%，归母净利 4.09 亿元，同比增加 34.60%，盈利能力强。需求恢复带动价格走高，业绩持续改善；受益于纯碱价格下降，公司利润空间放大；同时，公司中长期规划确保长期发展，股权激励激发企业动能，公司在生产成本、产品结构、管理效率方面均具备明显优势。

消费类建材建议关注地产后周期龙头，龙头品牌力强，翻新改造首选度高，从而带动 C 端产品销量提升；地产龙头上半年业绩高增长，集中度提升有利于有 B 端优势业务的拓展，龙头企业有望加快拉开与其他企业的差距。**建议关注防水龙头东方雨虹、瓷砖龙头帝欧家居&蒙娜丽莎、石膏板龙头北新建材、涂料龙头三棵树、五金龙头坚朗五金等、管材龙头伟星新材。**

玻纤方面，继续推荐中材科技，高增长逐步得到市场认同，继续阐明投资逻辑：（1）历史看估值依旧处于低位，国企改革预期强；（2）风电行业预期较好叶片业务持续受益；（3）锂电隔膜全年预期边际改善；（4）玻纤业务有望通过销量增长、成本降低对冲价格下降，业绩预期保持平稳。

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com