

行业周报 (第四十七周)

2019年11月24日

行业评级:

建材 中性 (维持)

鲍荣富 执业证书编号: S0570515120002
研究员 021-28972085
baorongfu@htsc.com

张雪蓉 执业证书编号: S0570517120003
研究员 021-38476737
zhangxuerong@htsc.com

方晏荷 执业证书编号: S0570517080007
研究员 0755-22660892
fangyanhe@htsc.com

陈亚龙 执业证书编号: S0570517070005
研究员 021-28972238
chenyalong@htsc.com

本周观点: 水泥涨价超预期, 中长期仍看好消费建材龙头

近期水泥涨价超预期, 19Q4 价格有望超去年, 基本面超预期叠加市场无风险利率改善, 水泥板块有望超预期。中长期依然看好消费建材龙头: 中期竣工相关 B 端需求高景气, 长期存量需求逐步释放, 驱动因素有老旧小区改造、二手房交易额占比提升等。下游地产集中度提升+精装渗透率提升驱动品牌/服务/资金优势突出的 B 端建材企业市占率快速提升, 长期依然看好零售/工程经销商网络健全、定价权强的品牌建材企业, 推荐标的蒙娜丽莎、亚士创能、北新建材、三棵树、东方雨虹、兔宝宝。

子行业观点

水泥: 19Q4 水泥旺季涨价超预期, 重点关注 2020 年 Q1 盈利兑现的机会。玻璃: 平板玻璃价格持续上涨, 供需两端仍有继续改善空间。玻纤: 粗纱价格底基本确认, 20 年玻纤有望进入供需再平衡。

重点公司及动态

(1) 消费建材: 蒙娜丽莎、亚士创能、北新建材、三棵树、东方雨虹、兔宝宝; (2) 玻璃: 旗滨集团; (3) 水泥: 海螺水泥、塔牌集团; (4) 玻纤: 长海股份、中国巨石。

风险提示: 宏观经济下滑超预期、上游原材料涨价超预期等。

一周涨幅前十公司

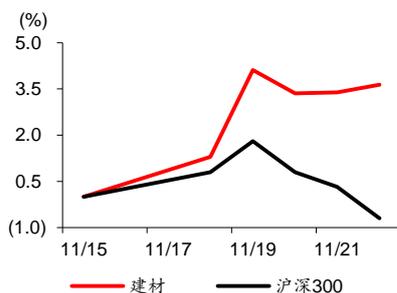
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
正川股份	603976.SH	17.81
福莱特	601865.SH	9.90
华塑控股	000509.SZ	8.85
塔牌集团	002233.SZ	8.48
上峰水泥	000672.SZ	8.00
海螺水泥	600585.SH	7.92
万年青	000789.SZ	6.58
蒙娜丽莎	002918.SZ	6.56
国统股份	002205.SZ	6.35
艾格拉斯	002619.SZ	6.17

一周跌幅前十公司

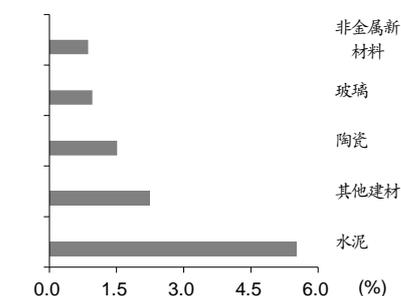
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
九鼎新材	002201.SZ	(12.67)
洛阳玻璃	600876.SH	(7.36)
当代东方	000673.SZ	(6.22)
金刚玻璃	300093.SZ	(5.29)
宏和科技	603256.SH	(3.98)
北京利尔	002392.SZ	(2.94)
中航三鑫	002163.SZ	(2.22)
瑞泰科技	002066.SZ	(2.01)
凯伦股份	300715.SZ	(1.78)
永高股份	002641.SZ	(1.74)

资料来源: 华泰证券研究所

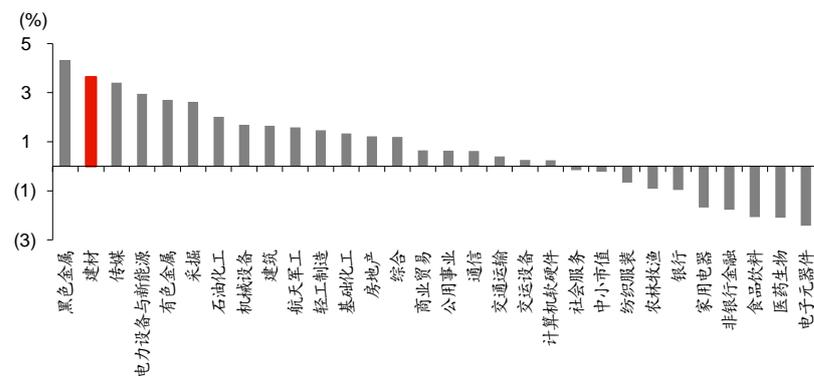
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	11月22日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
北新建材	000786.SZ	买入	21.84	24.45~26.08	1.39	0.24	1.63	1.87	15.71	91.00	13.40	11.68
东方雨虹	002271.SZ	买入	24.01	24.22~27.68	1.01	1.40	1.73	2.16	23.77	17.15	13.88	11.12
旗滨集团	601636.SH	买入	4.33	5.00~5.50	0.45	0.50	0.54	0.67	9.62	8.66	8.02	6.46

资料来源: 华泰证券研究所

核心观点

行情回顾

上周建材行业上涨 3.50%，跑赢沪深 300，跑赢 4.20pct。上周建材涨幅前五分别为：兔宝宝（+11.70%）、塔牌集团（+8.48%）、上峰水泥（+8.00%）、海螺水泥（+7.93%）、万年青（+6.58%）。

图表1：华泰建筑材料行业（全部个股）周涨幅前十个股

证券代码	证券简称	最新价 (元)	总市值 (亿元)	上周涨跌幅 (%)	年初以来涨跌幅 (%)	2019年归母		2020年归母		PE(TTM)	2019PE
						净利润预测(亿元)	净利润预测(亿元)	净利润预测(亿元)	净利润预测(亿元)		
002043.SZ	兔宝宝	6.49	50.28	11.70	33.45	3.41	4.06	15.73	12.38		
002233.SZ	塔牌集团	11.00	131.15	8.48	16.56	15.71	18.06	8.58	7.26		
000672.SZ	上峰水泥	15.66	127.41	8.00	91.80	20.67	23.01	6.08	5.54		
600585.SH	海螺水泥	46.03	2,439.27	7.93	64.01	327.02	330.95	7.41	7.37		
000789.SZ	万年青	10.20	81.33	6.58	29.11	13.32	14.12	6.92	5.76		
002918.SZ	蒙娜丽莎	17.70	71.19	6.56	84.29	4.37	5.65	17.87	12.61		
002205.SZ	国统股份	24.12	28.02	6.35	106.15			288.32			
603378.SH	亚士创能	19.13	37.27	5.98	44.38	1.22	2.06	43.00	18.14		
002718.SZ	友邦吊顶	17.43	22.91	5.64	-4.24	1.09	1.24	39.16	18.48		
600176.SH	中国巨石	9.36	327.82	5.17	-0.94	20.68	23.72	16.31	13.82		

注：2019/2020年业绩预测为Wind一致预期。

资料来源：Wind（截止2019年11月22日）、华泰证券研究所

上周上峰水泥、塔牌集团、蒙娜丽莎、亚士创能 2019/2020 年业绩一致预期遭市场调整，整体调整幅度较小。

图表2：华泰建筑材料行业个股业绩市场一致预期周变动

证券代码	证券简称	上上周业绩预测(亿元)		上周业绩预测(亿元)		变动率	
		2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
000672.SZ	上峰水泥	20.37	22.32	20.67	23.01	1.50%	3.12%
002233.SZ	塔牌集团	15.95	18.39	15.71	18.06	-1.54%	-1.82%
002918.SZ	蒙娜丽莎	4.38	5.66	4.37	5.65	-0.13%	-0.19%
603378.SH	亚士创能	1.21	2.04	1.22	2.06	0.94%	0.84%

注：2019/2020年业绩预期数据为Wind一致预期。

资料来源：Wind（截止2019年11月22日）、华泰证券研究所

核心观点：水泥涨价超预期，中长期仍看好消费建材龙头

核心推荐：1.中长期依然看好消费建材龙头：中期竣工相关B端需求高景气，长期存量需求逐步释放，驱动因素有老旧小区改造、二手房交易额占比提升等。下游地产集中度提升+精装渗透率提升驱动品牌/服务/资金优势突出的B端建材企业市占率快速提升，长期依然看好零售/工程经销商网络健全、定价权强的品牌建材企业，推荐标的蒙娜丽莎、亚士创能、北新建材、三棵树、东方雨虹、兔宝宝；2.浮法玻璃价格环比继续上涨，竣工改善对应平板玻璃需求走强，年底冷修+沙河等北方区域限产，供给端仍有改善空间，价格有望再创新高，推荐旗滨集团；3.水泥价格继续上行，19Q4水泥旺季涨价超预期，当前处于2002年以来第五轮行业高景气阶段，重点关注2020年Q1盈利兑现的机会，推荐海螺水泥、塔牌集团；4.玻纤价格10月以来基本稳定，11月8日以来部分企业部分产品价格出现小幅上行，反映目前粗纱供需情况处于底部区域，预计20年有望整体进入供需再平衡；电子纱电子布底部确认，近期调涨，后续存继续涨价预期，预计行业下行周期有望于2020年下半年结束，推荐长海股份、中国巨石。

水泥行业动态点评：近期水泥涨价超预期，水泥价格同比实现11个月以来首次转正。10月地产新开工回升，水泥库存比51%处于较低水平，从近期涨价趋势看，19Q4价格有望超去年。11月18日央行下调逆回购利率5bp，经济进一步下行压力下，固定资产投资项目资本金比例下调和地产销售/新开工的好转催生信用需求，市场降息预期有所增强，基本面超预期叠加市场无风险利率的改善，水泥板块有望超预期。

平板玻璃：供需两端仍有继续改善空间，推荐平板玻璃龙头旗滨集团。上周玻璃价格继续上涨，涨幅0.75%，库存总量为2347万重量箱，周环比减少65万重量箱，降2.69%。需求端，竣工数据改善对应平板玻璃需求走强；供给端，行业整体供给压力有所减小，考虑到年底冷修和沙河等北方区域限产影响，供给端仍有改善空间，玻璃价格有望继续走高。

水泥：水泥价格周环比继续上涨。根据数字水泥网，上周全国水泥价格环比上涨1.4%。价格上涨地区主要集中在河北、内蒙、山东、上海、浙江、湖南和广西等地区；价格回落区域主要是河南郑州和贵州贵阳地区，幅度10-50元/吨。11月中下旬，国内水泥市场需求分化较为明显，东北、西北地区出货量萎缩明显，南方地区继续保持稳定。价格方面，华北地区最后需求期在周边市场带动下，出现上行；华东地区价格上涨渐进尾声；华南地区预计后期还将有一轮上涨。进入12月后，水泥价格将进入平稳阶段，上周全国水泥平均库存50.81%，周环比上涨0.31pct。

玻纤：粗纱价格底基本确认，20年玻纤有望进入供需再平衡。根据卓创资讯，上周无碱池窑粗纱市场平稳运行。近期多数厂暂稳出货为主，价格调整意向一般，整体市场走货尚可，近期龙头企业因前期库存压力偏大，短期价格调整意向一般，粗纱价格整体底部基本确认，20年粗纱整体有望进入供需再平衡；电子纱市场近期价格暂稳运行，受成本面及下游市场价格提涨刺激，前期电子纱市场实际成交价格小涨，后续仍存调涨预期。

各细分行业每周动态

1) 水泥：水泥价格继续上涨，平均库存环比上升（数据来源：数字水泥网、卓创资讯）

上周全国水泥市场环比继续大幅上行，涨幅为 1.4%。价格上涨地区主要集中在河北、内蒙、山东、上海、浙江、湖南和广西等地区；价格回落区域主要是河南郑州和贵州贵阳地区，幅度 10-50 元/吨。11 月中下旬，国内水泥市场需求分化较为明显，东北、西北地区出货量萎缩明显，南方地区继续保持稳定。价格方面，华北地区最后需求期在周边市场带动下，出现上行，但更多是为明年淡季做准备；华东地区价格上涨渐近尾声，前期上涨幅度相对较少的地区或有继续补涨可能，已上调 5-6 轮的区域多将平稳为主；华南地区预计后期还将有一轮上涨。河南地区暴涨过后，随着下游需求减弱，以及生产线和磨机恢复，价格也将会陆续回落。总体来看，进入 12 月后，水泥价格将进入平稳阶段，再大幅上涨的可能性不大。

上周全国水泥平均库存 50.81%，周环比上涨 0.31pct。与上上周相比，上周全国水泥磨机开工负荷普遍下降。全国水泥磨机开工负荷均值 58.37%，环比下降 8.29 个百分点。晋冀鲁豫苏皖等省份重污染天气预警，磨机开工大幅下降，对华北和河南、山东影响较大。东北和西北地区天气转冷，需求下滑，开工情况继续下降。

2) 玻璃：国内浮法玻璃价格涨跌互现，成交尚可。（数据来源：卓创资讯）

上周国内浮法玻璃均价为 1768.89 元/吨，较上上周上涨 13.24 元/吨，环比涨幅 0.75%。

上周国内浮法玻璃价格涨跌互现，成交尚可。华北市场需求偏淡，加之当地限运，走货放缓，沙河部分厂家薄板价格下调，厂家库存上涨至 284 万重量箱；华东市场整体走货尚可，江浙皖区域价格小幅提涨，老订单走货为主，实际成交较灵活，山东受华北部分价格下调，短期稳价走货，调价趋于谨慎；华中市场持续提涨 1-3 元/重量箱，企业库存持续低位，部分货源紧张，但整体出货较前期有所放缓；华南广东区域部分小涨 1 元/重量箱，成交良好，多数厂库存低位有降；西北供应面有所调整，但天气渐冷，需求逐步转淡，多数厂维稳走货为主；东北迎来降雪，加之限载问题，本地需求一般，市场南下发货量增加；西南市场局部个别厂调整，厂家积极出货为主，整体市场趋稳。

从供应看，全国浮法玻璃生产线共计 297 条，在产 239 条，日熔量共计 158835 吨，较上上周缩减 1200 吨。上周冷修 2 条，改产 3 条，无点火线。上周重点监测省份生产企业库存总量为 2347 万重量箱，较上上周减少 65 万重量箱，降 2.69%。

3) 玻纤：无碱粗纱市场整体产销尚可，电子纱市场价格后市存小涨预期（数据来源：卓创资讯）

无碱纱市场：无碱池窑粗纱市场近期多数厂暂稳出货为主，价格调整意向一般，整体市场走货尚可。近期受部分厂价格提涨刺激，下游拿货量不减，加之部分产线停产，下游仍存一定赶工，订单量表现平稳，个别厂通过内部产品结构调整，部分大众型产品货源供应偏紧，其余多数厂货源较充沛。近期龙头企业因前期库存压力偏大，短期价格调整意向一般，现阶段主流产品 2400tex 缠绕直接纱价格仍维持 4000-4200 元/吨不等。

电子纱：电子纱市场近期价格暂稳运行，受成本面及下游市场价格提涨刺激，前期电子纱市场实际成交价格小涨，当前电子纱 G75 市场实际成交价格在 7800-7900 元/吨不等，厂家对外报价主流价在 8000-8100 元/吨。下游电子布价格主流维持 3.0-3.4 元/米不等。预计近期国内电子纱价格主流维稳运行，长线来看价格存再次小涨预期。

图3：上周普通等级无碱粗纱主流产品价格表（元/吨）

产品名称	泰山玻纤（出厂）	巨石成都（出厂）	重庆国际（送到）	内江华原（送到）
无碱 2400tex 缠绕直接纱	4100-4200	3800-3900	3900-4000	4100-4200
无碱 2400tex 喷射纱	6500-6600	6300	6300-6400	6200-6300
无碱 2400tex 采光瓦用纱	4500-4600	3900-4000		4100-4200
无碱 2400tex 毡用纱	4500-4600	4000-4100		4000-4100
无碱 2400tex SMC 纱	6000-6100	5300-5400	5600-5700	5500-5600
无碱 2000tex 塑料增强纱	4700-4800	4700-4800		4600-4800

资料来源：卓创资讯（截止 2019 年 11 月 22 日）、华泰证券研究所

4) 上游原材料：（数据来源：卓创资讯、Wind）

- ① **煤炭**：上周国内动力煤市场涨跌互现。上周秦皇岛港动力末煤（Q5500）平仓价 544 元/吨，周环比下降 1 元/吨。
- ② **纯碱**：上周国内轻碱市场成交重心持续下移，交投乏力。上周检修厂家不多，天津碱厂、河南骏化开工负荷下调，纯碱厂家整体加权平均开工负荷在 91.7%。货源供应量充足，纯碱厂家出货压力不减，厂家多灵活接单出货为主。多数厂家已经徘徊在成本线附近，但需求低迷，下游用户拿货热情不高。上周轻碱价格下滑 30-50 元/吨，目前国内轻碱主流出厂价格在 1380-1600 元/吨，轻碱终端主流价格在 1500-1650 元/吨。上周国内轻碱出厂均价在 1524 元/吨，较上上周价格下调 2.9%。上周国内重碱市场弱势下滑，市场交投气氛清淡。浮法玻璃厂家对纯碱需求量变动不大，据悉多数玻璃厂家原料纯碱库存维持在 30 天以上，库存充足。纯碱厂家库存持续增加，下游玻璃厂家压价力度不减，市场中低价货源屡有听闻。沙河地区重碱价格自 15 日下调 50 元/吨，目前沙河地区重碱主流送到终端市场价格在 1700-1730 元/吨。目前国内重碱主流送到终端价格在 1680-1780 元/吨，多数厂家执行月底定价。
- ③ **沥青**：上周中油秦皇岛道路沥青（70#90#）出厂价 4050 元/吨，周环比不变；上海石化道路沥青（70#A 级）出厂价 3740 元/吨，周环比下滑 50 元/吨。

近期核心推荐标的：蒙娜丽莎、亚士创能、北新建材、三棵树、旗滨集团、东方雨虹、长海股份

(1) 蒙娜丽莎：1) C端研发优势突出，高端产品占比提升带动毛利率提升，稳步推进渠道下沉；2) 工程端客户基础好，随着20年藤县产能逐步投产，B端有望加速增长；3) 10月地产竣工数据延续好转，我们认为公司20年业绩增速有望提高，可布局估值切换。

(2) 亚士创能：1) 工程漆领域具备较强的品牌/服务/资金综合竞争力，伴随着下游客户集中度提升+公司未来新增产能释放，工程漆市场份额有望提升；2) 19年原材料价格下跌及收入结构优化推动毛利率改善，20年起预计收入结构优化及自产占比提升推动毛利率提升，费用率弹性有望逐步体现；3) 政策推动保温装饰板市场竞争环境优化，全国产能布局完善，公司是保温装饰板的开拓者，地产首选率常年第一，收入进入快速增长通道。

(3) 北新建材：1) 石膏板成本优势突出，定价权强，多品牌定价策略稳步推进市占率提升；2) 持续推进石膏板品牌升级，周期性弱化，产品升级带动长期盈利能力提升；3) 通过“自建+收购”积极打造海外石膏板、龙骨、防水等新的增长点。

(4) 三棵树：1) 随着下游客户集中度提升及内资品牌力增强，B端有望保持高增长；2) C端稳步持续推进一二线城市布局，推进终端品牌建设及通过高加价率吸引渠道资源；3) 公司18年收购大禹防漏，进军防水市场，向综合型建材服务商转型，看好公司长期成长。

(5) 旗滨集团：1) 公司公布中长期发展战略规划，2024年末浮法/节能玻璃产能规模分别比18年增加30%/200%以上，21/24年分别实现营业收入超过100/135亿元；2) 公司推出事业合伙人机制和员工持股计划，股票激励力度之大彰显公司发展信心；3) 竣工数据持续改善支撑平板玻璃需求，供给端今年整体收缩，公司作为行业龙头，长期发展可期。

(6) 东方雨虹：1) 下游客户集中度提升+建立较强的品牌、渠道、服务壁垒，防水行业市占率有望进一步提升；2) 19年公司加大回款力度考核，渠道改革提升工渠占比，同时随着规模扩大和上游化工原料厂商议价能力增强，看好现金流改善；3) 涂料、保温、房屋修缮等多品类布局走在行业前列，有望嫁接现有地产集采及工渠合伙人资源，打开长期增长空间。

(7) 长海股份：1) 产业链一体化布局+18年2条粗纱池窑冷修技改完成，成本显著降低；2) 产品结构逐步优化，下游风电/电子高景气+汽车/建筑渗透率提升，需求保持较快增长；3) 报表质量优异，资产周转率高于其他玻纤上市公司，业务造血能力强，利润率于18年冷修结束后进入上升轨道，公司估值目前处于较低水平。

重点公司概况

图表4：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	11月22日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
北新建材	000786.SZ	买入	21.84	24.45-26.08	1.39	0.24	1.63	1.87	15.71	91.00	13.40	11.68
东方雨虹	002271.SZ	买入	24.01	24.22-27.68	1.01	1.40	1.73	2.16	23.77	17.15	13.88	11.12
旗滨集团	601636.SH	买入	4.33	5.00-5.50	0.45	0.50	0.54	0.67	9.62	8.66	8.02	6.46

资料来源：华泰证券研究所

图表5：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
北新建材 (000786.SZ)	<p>19Q3 主业保持稳健，全新布局可圈可点</p> <p>2019年前三季度公司实现营收98.17亿元，YOY+3.20%；归母净利润-0.11亿元，YOY-100.53%，主要是由于美国诉讼相关费用的影响，其中泰山石膏和解相关费用减少净利润18.46亿元；公司前三季度扣非净利润18.42亿元，同比下滑7.46%。公司是世界级石膏板龙头企业，2019Q3进军防水、坦桑尼亚产能扩建等全新布局可圈可点；公司营收增速稳健，预计公司19-21年EPS为0.24/1.63/1.87元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：北新建材(000786 SZ,买入)：主业表现稳健，全新布局可圈可点</p>
东方雨虹 (002271.SZ)	<p>Q3 业绩快速增长，现金流仍待提升</p> <p>公司19年前三季度收入/归母净利润129/16亿元，同比+39%/41%，扣非归母净利润13亿元，同比+31%；19Q3实现收入/归母净利润49.9/6.5亿，同比+35%/31%，扣非归母净利润6.1亿，同比+31.8%，业绩符合预期。公司前三季度经营性现金流净流出20.5亿元（去年同期-5.3亿元），现金流依然承压。考虑到公司三季度费用率降幅较大，小幅上调19-21年EPS预测至1.40/1.73/2.16元（前值：1.37/1.69/2.07元），参考可比公司平均16x 2020 P/E，给予14-16x 2020目标PE，微调目标价为24.22-27.68元（前值24.71-27.45元），维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：东方雨虹(002271 SZ,买入)：Q3业绩快速增长，现金流仍待提升</p>
旗滨集团 (601636.SH)	<p>公司原片扩张+产品结构改善，激励计划助力中长期发展</p> <p>旗滨集团中长期发展规划明确增长目标，配套激励计划助力公司增长。公司三个核心逻辑：第一，明确原片产能扩张计划，公司龙头优势有望巩固；第二，公司工程玻璃、电子玻璃等高附加值产品占比有望逐步提升，产品结构有望改善；第三，公司配套力度罕见的激励计划，锚定增长目标。我们预计19-21年EPS为0.50/0.54/0.67元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：旗滨集团(601636 SH,买入)：激励计划彰显雄心，结构改善值得期待</p>

资料来源：华泰证券研究所

图表6：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年11月21日	北极星电力网	紧急请示！河南水泥请示开动磨机运行！ （点击查看原文）
2019年11月20日	每经网	逆境中瓷砖企业的抉择：产品、工艺创新还是“杀入”整装？ （点击查看原文）
2019年11月20日	中国建材报	山西：所有水泥熟料生产线停产四个月 （点击查看原文）
2019年11月19日	证券时报	5日暴涨100元/吨！河南水泥价格创新高 （点击查看原文）
2019年11月18日	e公司官微	5日暴涨100元/吨！河南水泥价格率先刷新历史新高，水泥企业盈利有望再创纪录 （点击查看原文）
2019年11月18日	中国水泥网信息中心	“停工令”再响起！涉及7省52市，停产、限产六个月... （点击查看原文）

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表7：公司动态

公司	公告日期	具体内容
南玻 A	2019-11-21	南玻 A：补充公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-21\5754467.pdf
	2019-11-21	南玻 A：关于为子公司提供担保的公告（补充后） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-21\5754468.pdf
	2019-11-20	南玻 A：关于为子公司提供担保的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5752616.pdf
	2019-11-20	南玻 A：第八届董事会临时会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5752615.pdf
冀东水泥	2019-11-20	2019 年度第一期超短期融资券兑付完成的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5751715.pdf
上峰水泥	2019-11-20	关于控股股东股份解除质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5752417.pdf
万年青	2019-11-21	关于实际控制人股权划转事项的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-21\5754458.pdf
	2019-11-21	关于原监事接受审查调查的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-21\5754459.pdf
	2019-11-21	收购报告书摘要 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-21\5754455.pdf
塔牌集团	2019-11-20	关于使用闲置募集资金购买的部分理财产品到期赎回的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5751317.pdf
东方雨虹	2019-11-22	关于部分已授予的股权激励限制性股票回购注销完成的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755666.pdf
	2019-11-22	关于“雨虹转债”转股价格调整的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755665.pdf
垒知集团	2019-11-22	第五届董事会第五次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755645.pdf
	2019-11-22	关于聘任公司董事会秘书的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755647.pdf
	2019-11-22	独立董事关于聘任公司董事会秘书的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755646.pdf
蒙娜丽莎	2019-11-23	关于全资子公司变更住所并完成工商变更登记的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-23\5757558.pdf
科顺股份	2019-11-21	关于部分监事、高级管理人员减持公司股份的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-21\5754222.pdf
旗滨集团	2019-11-23	旗滨集团关于中期票据获准注册的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-23\5757474.pdf
建研院	2019-11-23	建研院关于公司以募集资金进行现金管理的赎回暨进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-23\5757215.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

宏观经济下滑超预期：建材全行业与宏观经济密切相关，尤其是地产、基建投资等。若宏观经济出现超预期下滑，将会影响到水泥、玻璃、家装建材等行业的需求，对企业利润造成负面影响。

上游原材料涨价超预期：煤炭、纯碱等原材料涨价超预期将会使水泥、玻璃的成本上涨，压缩企业利润空间。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com