

建筑材料|非金属  
新材料

短期内玻纤库存呈缩减趋势，重视塔牌价值修复机会

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	45.80	2.99	5.63	6.24	5.51	15.2	8.10	7.34	8.31	买入
北新建材	22.32	1.39	1.46	0.25	1.57	16.0	15.29	88.11	14.23	增持
菲利华	20.35	0.36	0.48	0.61	0.84	56.4	42.74	33.57	24.23	增持
东方雨虹	24.00	0.83	1.02	1.40	1.76	28.7	23.62	17.14	13.63	增持
中国巨石	9.03	0.61	0.68	0.56	0.65	14.7	13.32	16.22	13.87	增持

备注：股价取自2019年11月29日收盘价

投资要点

■ **本周观点：**中长期持续看好B端品牌建材龙头（三棵树、亚士创能、蒙娜丽莎、北新建材）；重视塔牌集团Q4的超额收益机会；积极战略布局玻纤龙头（中国巨石和中材科技）；关注石英股份半导体认证进展（菲利华和石英股份）。

■ 一、本周我们外发了玻纤细分子领域电子纱的专题深度《百亿市场需求高增，龙头企业进军高端》，核心要点如下：在PCB产业链景气向上以及汽车、5G等新兴需求催化下，电子纱作为性能优异的覆铜板增强绝缘材料，伴随自身技术演化具有量增、质提和价涨的高成长属性。

➢ **终端需求：**PCB产业链景气向上和产业比较优势（国内PCB产值占比超过51%）是决定电子纱终端需求的核心因素。Prismark预计2023年全球和中国PCB产值将达到747和423亿美元，2018-23年CAGR为3.7%和5.6%。**直接需求：**刚性覆铜板是电子纱的主要需求来源。电子纱占覆铜板成本22%-26%。CCLA统计，2018年我国刚性覆铜板产量为5.93亿平方米，同比增长5.4%，产能利用率自15年呈现稳步提升的态势，达到78.8%。从主要覆铜板企业的出厂价来看，价格也从16年之后开始稳步提升。**结构变化：**高频高速覆铜板渗透率提升，电子纱（布）结构升级潜力大。

➢ **国内电子纱市场规模约100亿：**以2018年我国电子纱需求量64.3万吨为测算基准，我们预测，2019-23年我国电子纱需求量分别为69/74/79/87/93万吨，复合增速为7.7%。若以10000元/吨价格计算，市场规模约达93亿元。

➢ 电子纱行业集中度高（全球CR3 33%；国内CR3 51%），技术、资金、客户认证壁垒高。昆山必成、建滔化工和中国巨石位居全球产能前三。

➢ 中国巨石：电子纱产能有望持续扩张，成本控制和技术实力领先。**目前电子纱利润率水平受行业供需影响处于底部区间，后续若价格上涨，将带来较大的利润弹性。**我们假设后续电子纱价格在当前基础上（含税7900元/吨）分别上浮5%、10%、20%、30%，则中国巨石10.5万吨电子纱产能净利润绝对值将分别增加3120/6240/12479/18719万元。

■ 二、对玻纤行业整体的观点如下：泰玻等企业率先打响涨价信号，价格下行风险有限，行业底部有望逐步确认，静待需求复苏。建议战略配置中国巨石，持续关注中材科技。考虑到当前的供需关系以及巨石对四季度价格的态度还是以稳为主，我们判断，低端纱价格的拐点可能会

基本状况

上市公司数	82
行业总市值(亿元)	8372
行业流通市值(亿元)	6910

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

在过完年之后二季度开始。从供需关系上来看，供给端：从当前位置往后看一年，全球的产能边际净增加小于10万吨；需求端，我们判断明年的需求不会比今年差（汽车产销情况逐步企稳、风电需求持续向好、电子纱需求稳中有升、工业和建筑建材需求基本稳定；趋势上向好，但幅度上有待确认）。**在当前无碱粗纱第二梯队企业不赚钱，小企业亏现金的成本支撑下，我们判断2019Q4和2020Q1是价格底部区间，待2020Q2旺季来临之后，价格有望稳中回升。**

**中国巨石：**1) 展望20年，量增（需求带动的产销量增长）+价稳（我们乐观预计全年来看，价格持平的概率比较大，若需求不及预期或略有下滑）+成本下降（成都整厂搬迁有望边际降低成本），我们预计20年盈利有望实现2位数的正增长。2) 从长期来看，巨石全球产能持续扩张+技术引领+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，建议积极战略配置。

**中材科技：**泰山玻纤盈利有望受益于价格上涨+内生成本改善；风电叶片业务有望持续受益于行业复苏；锂电隔膜业务预计20年将带来边际增量。

■ **三、品牌建材：**竣工持续回暖+龙头企业市占率提升（B端：地产商和精装修占比提升）+产能释放+前期投入逐步进入收获期

➢ 近期统计局出的8/9/10月份的竣工数据已经三个月同比增速为正，竣工回暖的逻辑得到验证。对to B品种（**三棵树、亚士创能、蒙娜丽莎、帝欧家居、东方雨虹**等企业），在近年房企持续提升集中度的情况下，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小B品种**北新建材**除了传统石膏板主业有望受竣工端回暖之外，龙骨及防水业务拓展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。To C端品种伟星新材受行业影响，短期业绩承压，主要期待来自于渠道端带有协同效应的品类扩张。

➢ **蒙娜丽莎：**我们更看重的是其B端和C端的相对均衡性，不仅可以通过B端的放量实现收入和利润的快速增长，**而且从长期来看，因为其在C端的品牌属性（其拳头产品包括陶瓷大板），利润率水平在中期将保持更高的水平。**B端明年的放量主要是战略合作的地产商家数从47家增长到64家，今年的样板间新增较多，都将在明年释放，渠道的布局叠加上藤县产能的释放，共同为B端打下基础。C端收入增长主要受益于渠道的不断下沉以及经销商数量的增长。公司在前期投入了大量的费用，之前其实它的业绩受制于产能的瓶颈，2020年之后新建产能的释放以及今年销售人员增加带来的铺垫，我们预计明后年业绩将保持较高的增长。

➢ **亚士创能：**建筑涂料和保温板龙头企业，其中建筑涂料占比为73%左右，公司的建筑涂料产品性能业内出众，深耕B端，渠道资源丰富，与恒大、万科等大地产商长期保持战略合作关系，占恒大和万科的比例基本均在30%左右。由于公司在地产企业中的首选率常年维持第三，这几年也陆续发展了碧桂园等企业，目前主要合作的大型地产商已达70余家。根据我们测算，目前立邦、三棵树和亚士

在 B 端的市占率分别为 9%、5%、3% 左右，集中度依然较低，对于国产涂料的龙头企业，由于在质量、价格、服务上的优势，且持续进行的产能和人员扩张有助于公司快速提高市场份额。

- **四、水泥：**本周全国水泥市场价格环比继续上行，涨幅为 0.4%。价格上涨区域主要是安徽、福建、广东等地，幅度 20-30 元/吨；价格下跌地区主要是河南，幅度 20-50 元/吨。11 月底，国内水泥市场价格延续上行态势，但上涨幅度已有所收窄。分区域看，华东和华南地区下游市场需求保持旺盛，企业库存均在偏低水平，可支撑价格在高位稳定至淡季来临；西南地区受降雨、需求略偏弱以及贵州低价水泥冲击等不利因素影响，企业推涨落实可能性不大，多将平稳为主；进入 12 月份后，随着需求减少，华北、西北地区将陆续开始执行错峰生产。  
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，Q4 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。**
- **五、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，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，或为公司业绩重要增长点之一；可转债募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。
- **六、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。

## 行业观点:

## ■ 水泥:

■ 本周全国水泥市场价格环比继续上行,涨幅为 0.4%。价格上涨区域主要是安徽、福建、广东等地,幅度 20-30 元/吨;价格下跌地区主要是河南,幅度 20-50 元/吨。11 月底,国内水泥市场价格延续上行态势,但上涨幅度已有所收窄。分区域看,华东和华南地区下游市场需求保持旺盛,企业库存均在偏低水平,可支撑价格在高位稳定至淡季来临;西南地区受降雨、需求略偏弱以及贵州低价水泥冲击等不利因素影响,企业推涨落实可能性不大,多将平稳为主;进入 12 月份后,随着需求减少,华北、西北地区将陆续开始执行错峰生产。

■ 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“因材施教”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。

■ 从价格看,11 月水泥价格延续高位运行,全国水泥价格基本与去年同期持平。水泥仍然是“存量时代”下的“最强周期品”,核心原因在于存量时代下,水泥行业的“供需缺口”是最容易产生的,而成本曲线也是周期品中相对陡峭的:1) 水泥的需求较为刚性 2) 作为短腿区域化无库存产品,企业对需求的观测能力极强 3) 开关成本低,企业对产能的调节能力天然有优势 4) 行业存量乃至减量博弈的背景下,区域水泥企业间的“默契”形成是必然,即“价在量先”5) 原材料价值重估与自发的停产推升熟料价格,同样也结构上异化了行业成本曲线。

■ 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 月华南地区特别是两广的水泥出货进度看,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,从 9 月份开始,随着天气转好,华南地区特别是两广的需求回暖非常迅速,区域水泥价格形成量价齐升的格局,我们认为这个

趋势有望延续至明年春节。

- **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。**从目前的验证情况来看，包括广东、福建、江西等地的水泥价格上涨的速度和力度甚至超出我们之前的预期。
- **玻璃：**
- **2019 年 11 月末全国建筑用白玻均价 1684 元，环比上月上涨 12 元，同比去年上涨 77 元。**本月玻璃现货市场总体走势呈现区域分化的格局，市场情绪出现一定幅度的波动，总体成交价格尚可。部分华北地区前期价格上涨速度过快，加之受到环保监管对公路运输的限制，本月价格出现一定幅度的理性回调。和其它周边地区的价格差异也逐渐回归到正常的水平。华中地区军运会结束之后，运输限制解除，加之前期现货价格偏低，本月价格出现一定幅度的修复，总体产销情况没有受到明显的影响。
- **2019 年 10 月平板玻璃单月同比上升 4.0%，1-10 月累计提高 5.2%。**
- **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，1-10 月同比增长 9.0%，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，展望明年我们认为总体的产能端依然有望维持目前这个水平。**根据我们统计未来新增和冷修的产线数据，2020 年预计不会出现净新增的情况。此外，若有环保性的事件冲击强化短期供给端的收缩力度，届时景气度有望大幅提升。
- **19Q4 玻璃景气向上，建议关注。**从需求端看，施工和竣工端的数据验证了施工后端建材的需求回暖；从供给端小周期看，往后看 1 年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，那么可能会出现阶段性的行业高景气。从供给端大周期看，产线也进入了冷

修的大周期,为创造供给缺口奠定了一定基础。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。

- **玻纤:** 本周无碱玻纤粗纱市场短期价格以稳为主,多数池窑企业价格暂时维稳以去库存为主,短期内多数厂库存呈缩减趋势。
- **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

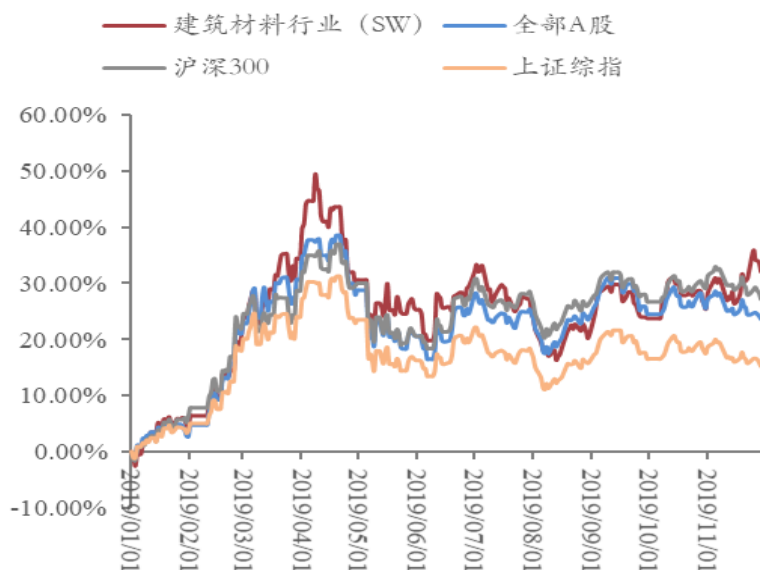
1、本周行情回顾.....	- 8 -
2、水泥行业本周跟踪.....	- 9 -
3、玻璃行业本周跟踪.....	- 12 -
4、玻纤行业本周跟踪.....	- 15 -
6、风险提示 .....	- 18 -

## 1、本周行情回顾

■ 本周（2019.11.25-2019.11.29）建筑材料板块（SW）上涨 0.85%，上证综指上涨-0.46%，超额收益为 1.31%。

个股方面，在中泰建材重点覆盖公司中，亚玛顿、华新水泥、\*ST 青松、凯伦股份、兔宝宝位列涨幅榜前五，红宇新材、华塑控股、菲利华、科顺股份、帝欧家居位列涨幅榜后五。

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(%)
002623	亚玛顿	14.16	9.26	9.72	-7.57
600801	华新水泥	22.04	8.04	8.50	92.77
600425	*ST青松	3.58	7.19	7.65	22.18
300715	凯伦股份	22.64	5.40	5.86	25.98
002043	兔宝宝	6.83	5.24	5.70	40.44

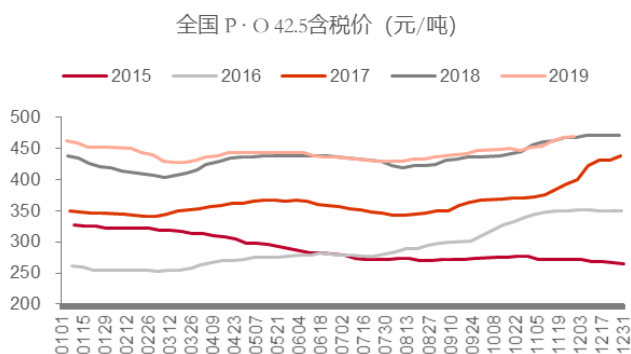
来源: Wind、中泰证券研究所



## 2、水泥行业本周跟踪

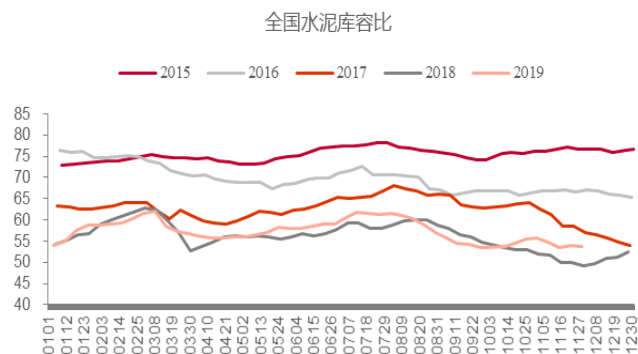
- **价格方面：**本周全国水泥市场价格环比继续上行，涨幅为 0.4%。价格上涨区域主要是安徽、福建、广东等地，幅度 20-30 元/吨；价格下跌地区主要是河南，幅度 20-50 元/吨。11 月底，国内水泥市场价格延续上行态势，但上涨幅度已有所收窄。分区域看，华东和华南地区下游市场需求保持旺盛，企业库存均在偏低水平，可支撑价格在高位稳定至淡季来临；西南地区受降雨、需求略偏弱以及贵州低价水泥冲击等不利因素影响，企业推涨落实可能性不大，多将平稳为主；进入 12 月份后，随着需求减少，华北、西北地区将陆续开始执行错峰生产。
- **库存方面：**2019 年 11 月 25 日至 2019 年 11 月 29 日，全国水泥库存较上周下降 0.2%。华北地区库存较上周保持不变，东北地区库存较上周保持不变，华东地区库存较上周下降 1.1%，中南地区库存较上周下降 0.4%，西南地区库存较上周保持不变，西北地区库存较上周上升 0.5%。截至目前，东北地区库存最高，为 67%，中南地区最低，为 45%。

图表 3: 全国水泥价格 (元/吨)



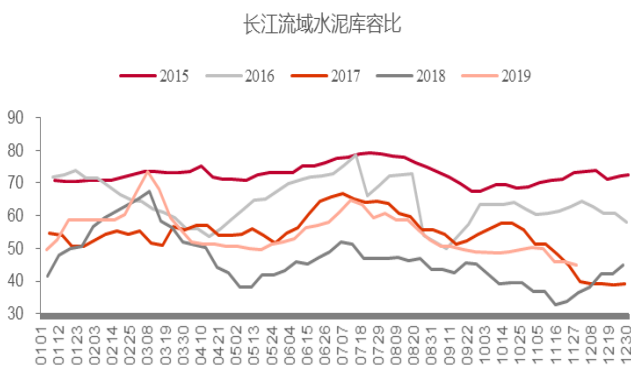
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 4: 全国水泥库存 (%)



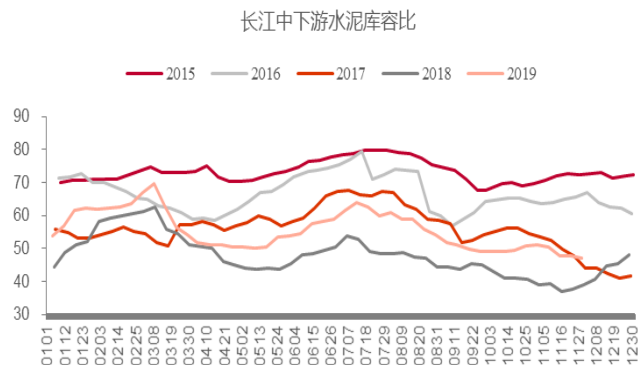
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 5: 长江流域水泥库存 (%)



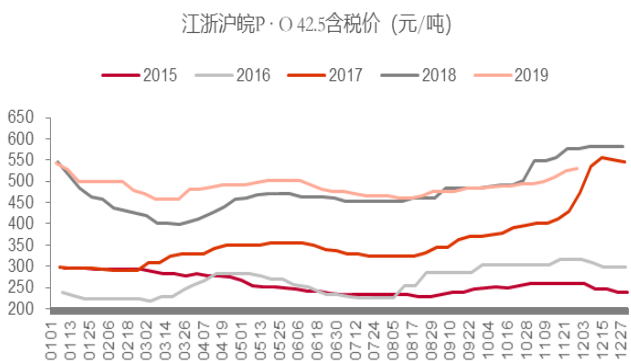
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 6: 长江中下游水泥库存 (%)



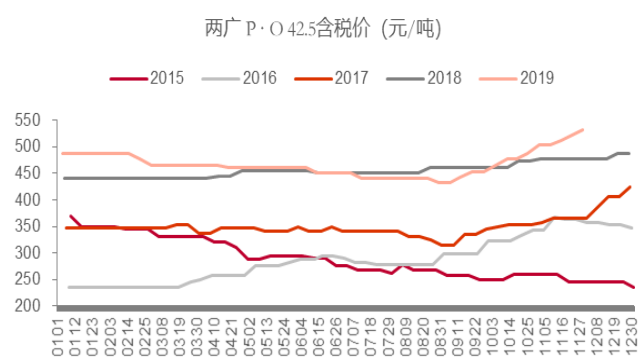
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 7: 江浙沪皖水泥价格 (元/吨)

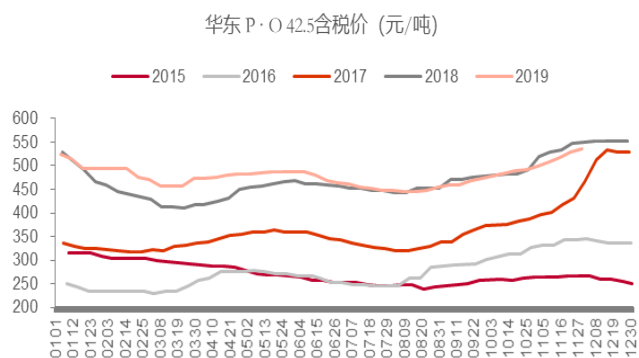


来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

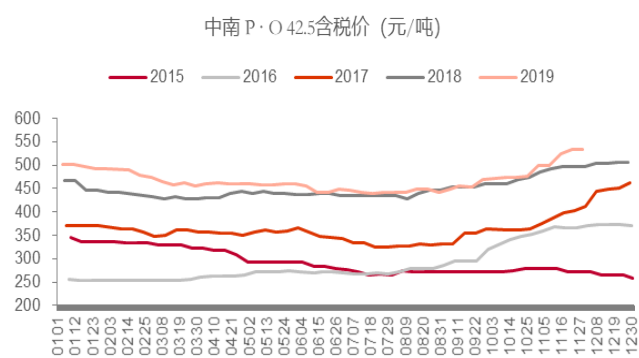
图表 8: 两广水泥价格 (元/吨)



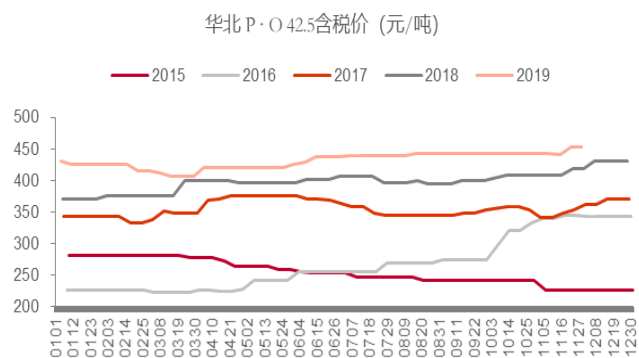
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

**图表 9: 华东水泥价格 (元/吨)**


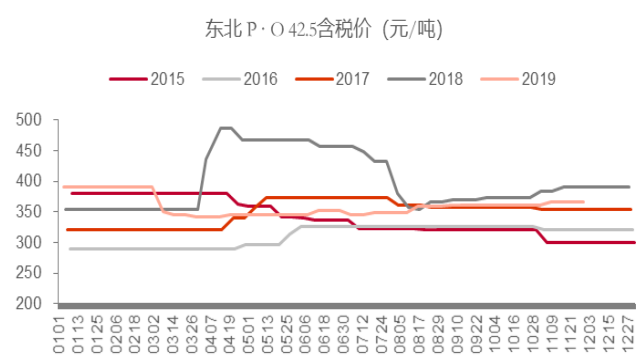
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

**图表 10: 中南水泥价格 (元/吨)**


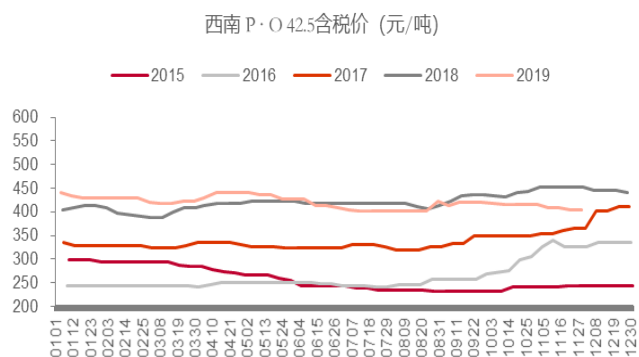
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

**图表 11: 华北水泥价格 (元/吨)**


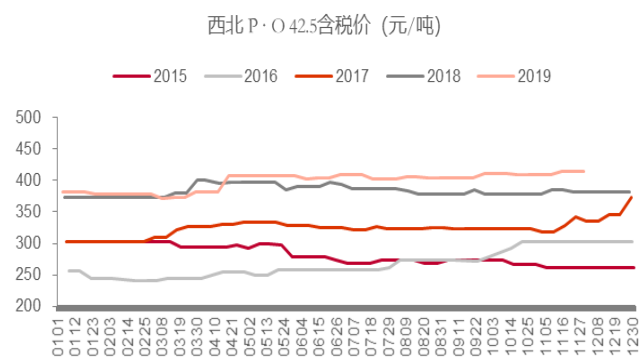
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

**图表 12: 东北水泥价格 (元/吨)**


来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

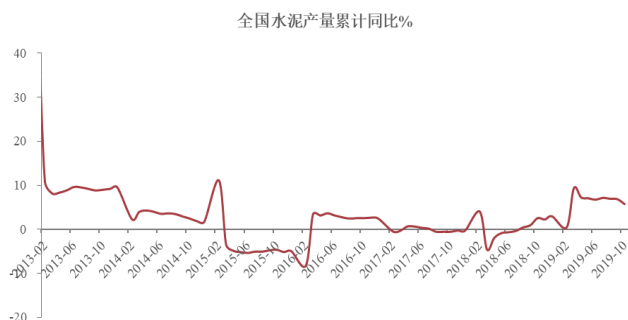
**图表 13: 西南水泥价格 (元/吨)**


来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

**图表 14: 西北水泥价格 (元/吨)**


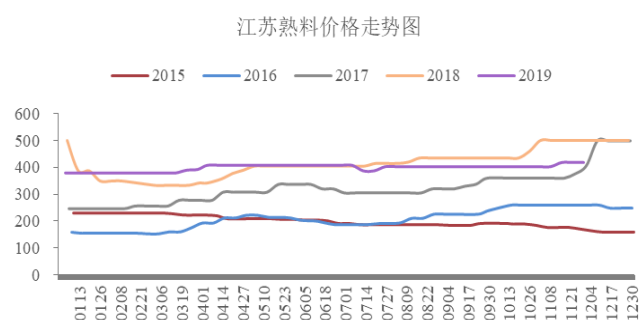
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 15: 水泥产量增速图



来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

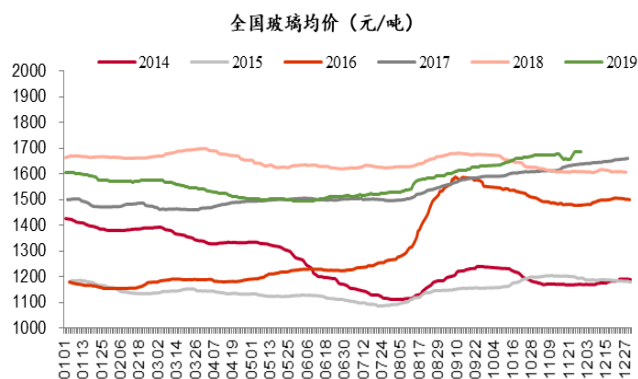
图表 16: 江苏熟料价格走势



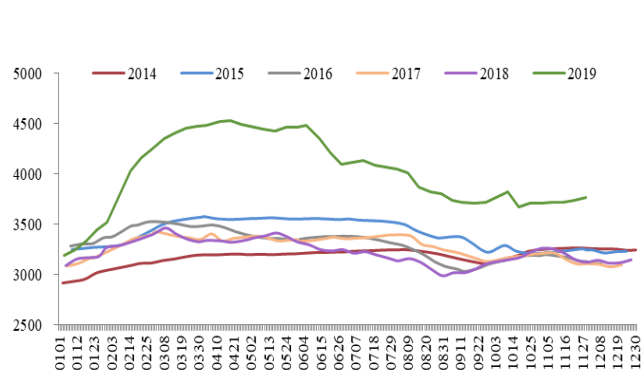
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

### 3、玻璃行业本周跟踪

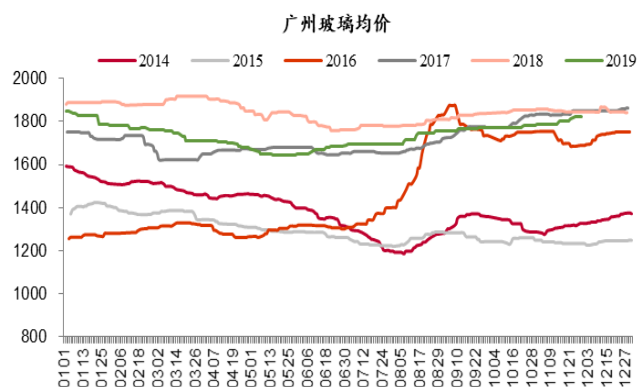
- **价格方面:** 2019年11月末全国建筑用白玻均价1684元, 环比上月上涨12元, 同比去年上涨77元。
- **库存方面:** 月末浮法玻璃产能利用率为69.35%, 环比上月上涨-0.53%, 同比去年上涨-1.82%; 剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为82.40%, 环比上月上涨-0.64%, 同比去年上涨-2.72%。在产产能93330万重箱, 环比上月增加-720万重箱, 同比去年增加-1020万重箱。月末行业库存3768万重箱, 环比上月增加58万重箱, 同比去年增加640万重箱。月末库存天数14.74天, 环比上月增加0.34天, 同比增加2.64天。
- 2019年11月29日中国玻璃综合指数1189.74点, 环比上月上涨4.68点, 同比去年同期上涨44.76点, 中国玻璃价格指数1228.13点, 环比上月上涨8.65点, 同比去年同期上涨56.21点; 中国玻璃信心指数1036.19点, 环比上月上涨-11.19点, 同比去年同期上涨-1.04点。本月玻璃现货市场总体走势呈现区域分化的格局, 市场情绪出现一定幅度的波动, 总体成交价格尚可。部分华北地区前期价格上涨速度过快, 加之受到环保监管对公路运输的限制, 本月价格出现一定幅度的理性回调。和其它周边地区的价格差异也逐渐回归到正常的水平。华中地区军运会结束之后, 运输限制解除, 加之前期现货价格偏低, 本月价格出现一定幅度的修复, 总体产销情况没有受到明显的影响。

**图表 17: 全国玻璃均价 (元/吨)**


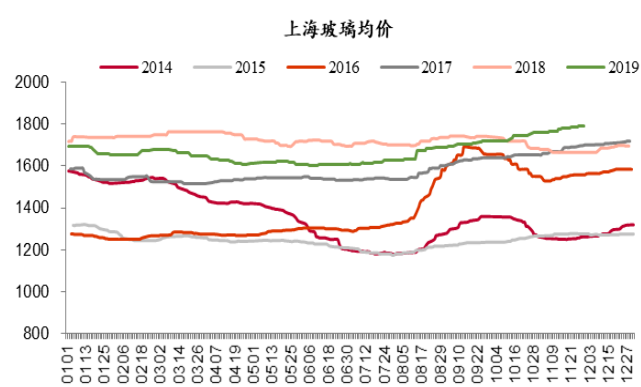
来源: 玻璃期货网、中泰证券研究所

**图表 18: 全国玻璃库存变动走势图 (万重量箱)**


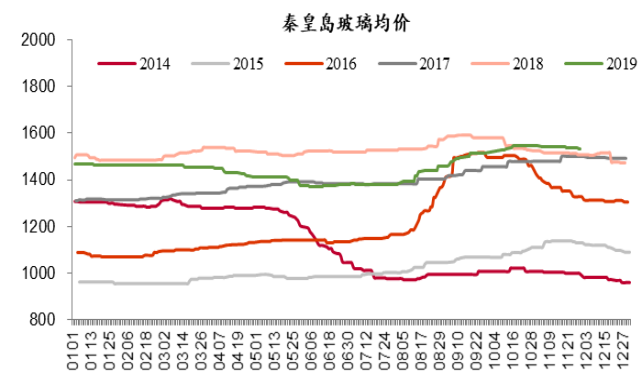
来源: 玻璃期货网、中泰证券研究所

**图表 19: 广州平板玻璃均价**


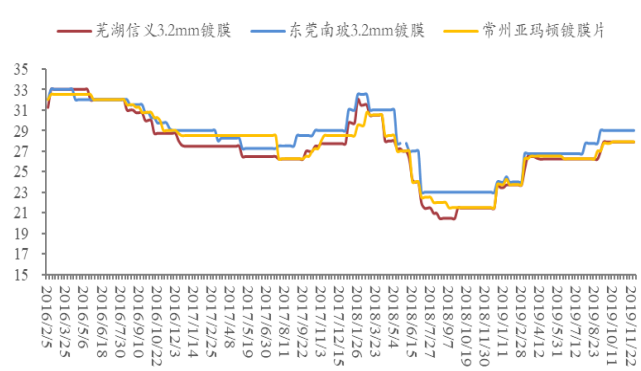
来源: 玻璃期货网、中泰证券研究所

**图表 20: 上海平板玻璃均价**


来源: 玻璃期货网、中泰证券研究所

**图表 21: 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 22: 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 23: 神木煤 (6500 大卡) 坑口价



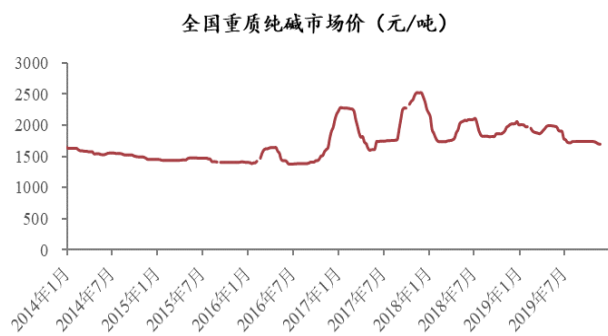
来源: 玻璃期货网、中泰证券研究所

图表 24: 华北石油焦价格



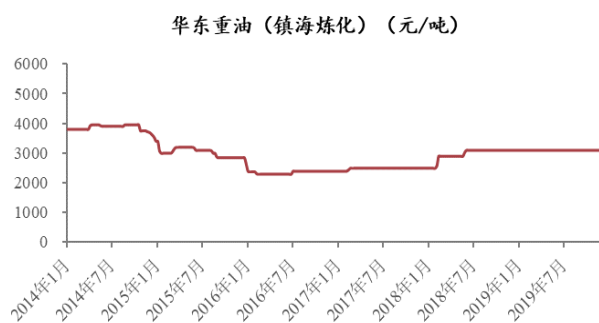
来源: 玻璃期货网、中泰证券研究所

图表 25: 纯碱价格



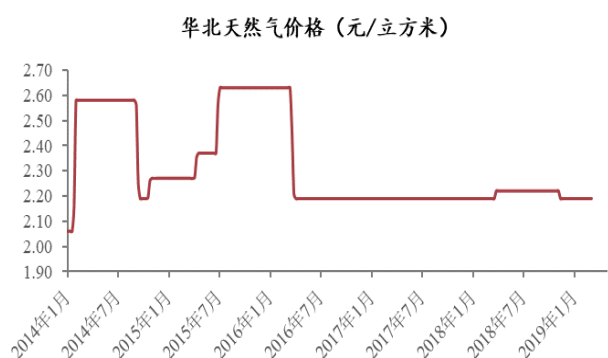
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 26: 重油价格



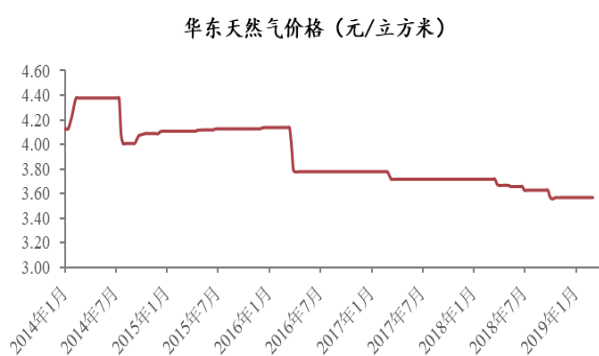
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 27: 华北天然气价格图



来源: Wind、中泰证券研究所

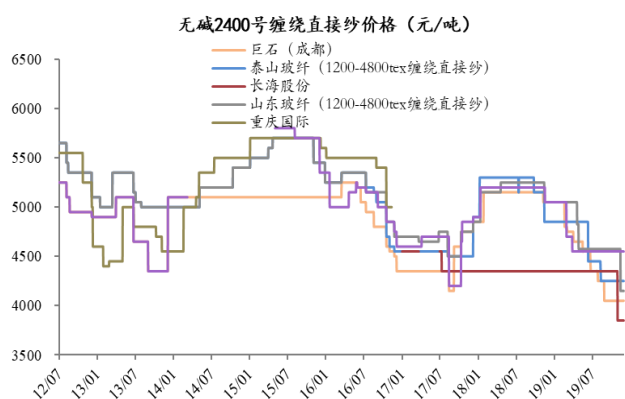
图表 28: 华东天然气价格图



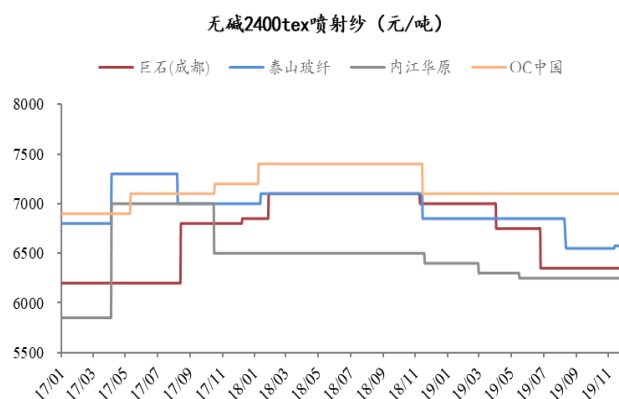
来源: Wind、中泰证券研究所

#### 4、玻纤行业本周跟踪

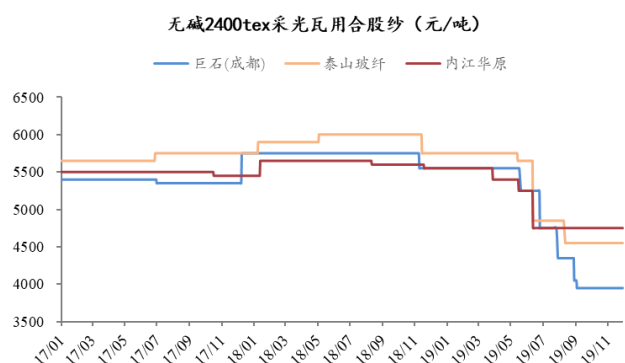
- **无碱纱市场：**本周无碱玻纤粗纱市场短期价格以稳为主，多数池窑企业价格暂时维稳以去库存为主，短期内多数厂库存呈缩减趋势。目前主要企业普通等级无碱纱产品主流企业价格报：无碱 2400tex 直接纱报 3800-4200 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 5300-6100 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6200-6600 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 4000-4600 元/吨，无碱 2400tex 采光瓦用纱报 3900-4600 元/吨，无碱 2000tex 塑料增强纱报 4600-4800 元/吨，不同企业市场成交价格有一定差异。以上均为 A 级品，木托盘包装，成交价灵活。不同客户价格略有不同，部分厂实际成交价格较灵活，老客户价格可低，月内企业价格上调刺激下游部分提货量有所增加，各厂库存均有小降。

**图表 29: 无碱 2400 号缠绕直接纱价格**


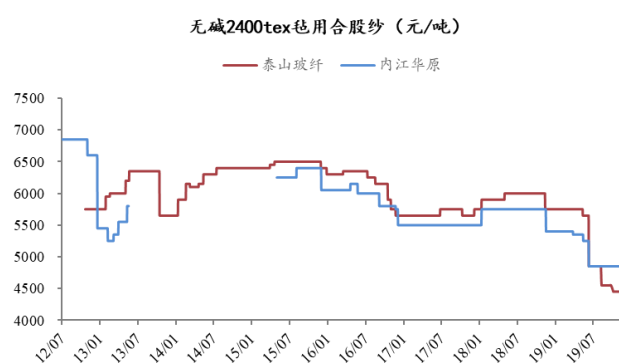
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

**图表 30: 无碱 2400 号喷射纱价格**


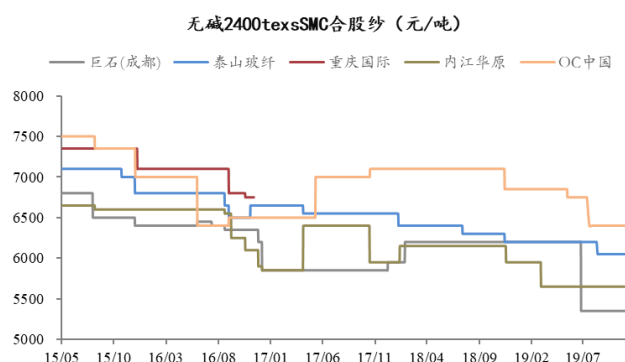
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

**图表 31: 无碱 2400 号采光瓦用合股纱价格**


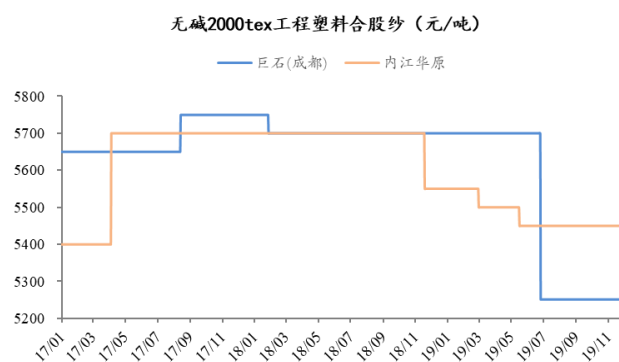
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

**图表 32: 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 33: 无碱 2400 号 SMC 合股纱价格**


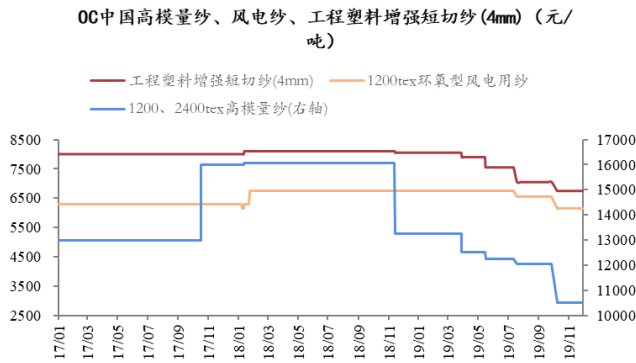
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

**图表 34: 无碱 2400 号工程塑料合股纱**


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

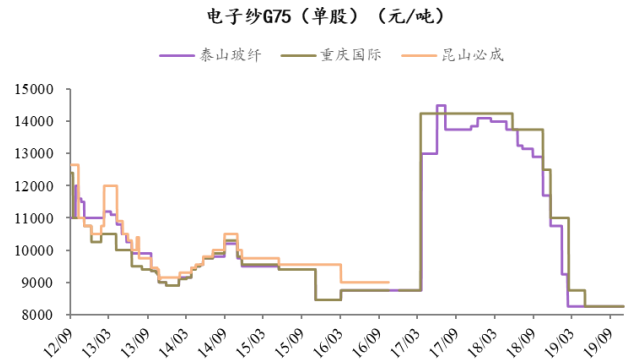


**图表 35: OC 中国高模量纱、风电纱、工程塑料增强短切纱(4mm) 价格**



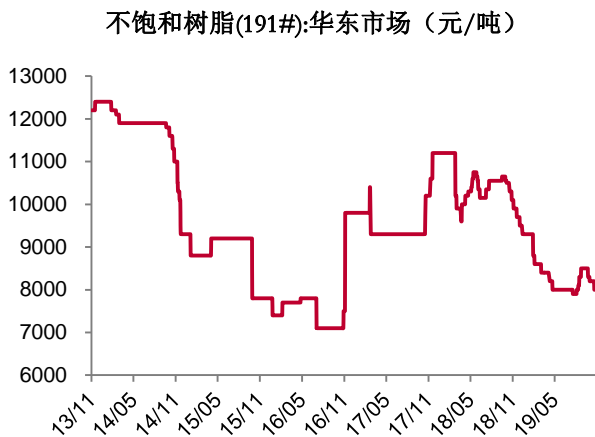
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

**图表 36: 电子纱 G75 (单股) 价格**



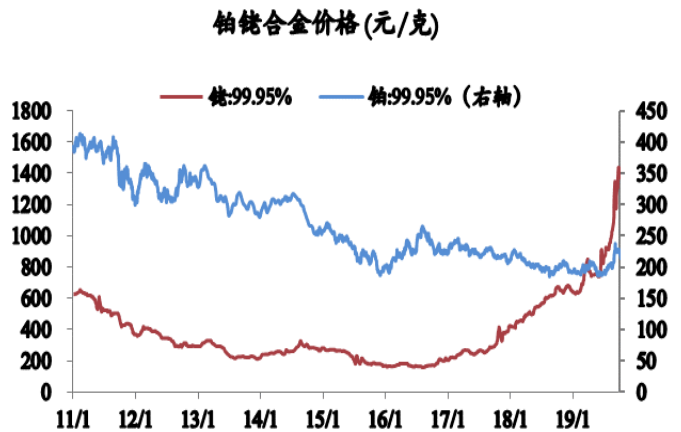
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

**图表 37: 树脂价格**



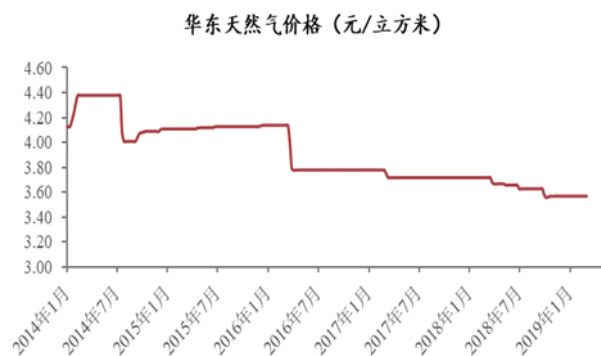
来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 38: 钨钴合金价格**



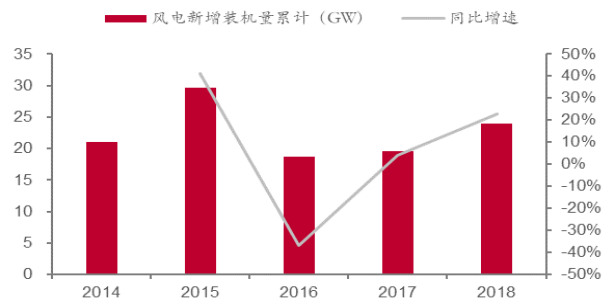
来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 39: 华东天然气价格图**

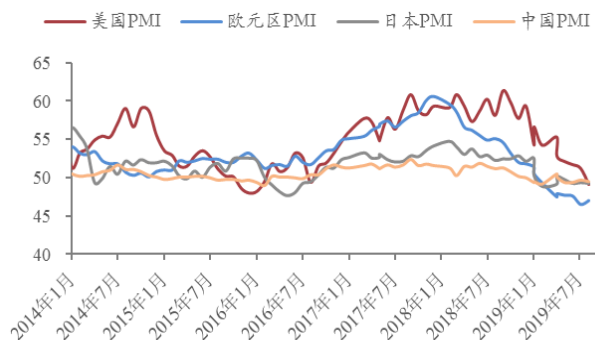


来源: Wind、中泰证券研究所

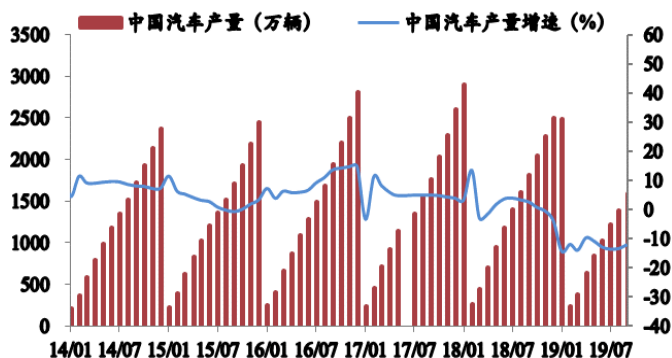
**图表 40: 风电每年新增装机量累计及同比增速**



来源: 中电联、中泰证券研究所

**图表 41: 全球主要经济体 PMI**


S 来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 42: 中国汽车产量及同比增速**


来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 43: 2018 年中国新能源汽车产量同增 40.1%**

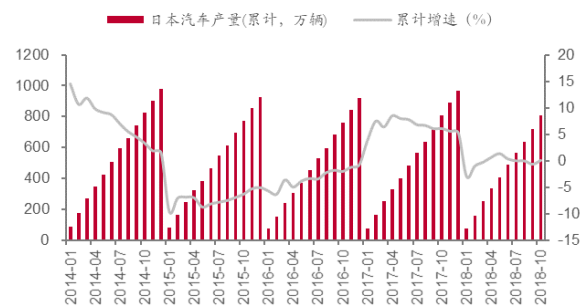

来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 44: 2018 年德国乘用车产量同增-9%**


来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 45: 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 46: 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

## 5、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。