

建材行业

2018-7-21

行业研究 | 点评报告

评级 **看好** 维持

6月数据点评： 南部双向有支撑，拥抱下半年旺季

报告要点

■ 事件描述

统计局公布6月份水泥数据，我们跟踪点评如下：

■ 事件评论

- **全国：水泥需求仍具备韧性，地产支撑显著，基建仍在筑底。** 1) 地产端：上半年地产销售面积同比上升 3.3%，增速相比 1-5 月上升 0.4pct，地产开发投资同比上升 9.7%，增速相比 1-5 月下降 0.5pct；新开工面积同比上升 11.8%，增速相比 1-5 月上升 1.0pct；总体看销售、开工等仍维持在较乐观水平；2) 基建端：2018 年前 6 月全国基建投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应）同比增长 7.3%，增速比 1-5 月份回落 2.1 个百分点，显示基建投资仍在筑底阶段；结合当前建筑央企订单增速下滑，我们判断基建投资改善或仍需等待；3) 水泥需求：2018 年前 6 月全国水泥产量同比下降 0.6%，6 月单月产量 2 亿吨，同比增长 0.03%，需求端整体仍保持稳定，反映下游整体韧性较强。
- **分区域：需求分化显著，呈现南强北弱局面；供给限产重心更多转向南方。** 1) 需求端：上半年华东、中南、西南需求增速为-1.39%、1.34%、5.59%，整体维持稳中有增局面，受益于区域地产投资及开工的稳步推进及地方政府较雄厚财政支撑下基建项目的有序推进；华北、西北、东北累计增速为-5.21%、-11.81%、-12.85%，北方市场需求下滑，一方面受到地方财政实力约束重点建设项目推进缓慢，同时前期 PPP 项目清库对于部分工程进度也产生制约，如新疆、甘肃；2) 供给端：5-6 月份后，北方市场的错峰生产基本全面结束，进入正常生产周期；而对于东部市场而言，供给则出现一定超预期变化，如江苏 6 月熟料产量单月同比下降 25.58%，主要是区域环保督查产生持续约束；安徽 6 月熟料产量单月同比下降 11.42%，主要是铜陵、芜湖基地停产；山东 6 月熟料产量单月同比下降 58.76%，主要系上合峰会停产；三省份产线较大面积停产是上半年熟料供给紧张的主要因素，也是价格显著上涨核心支撑点。
- **2018H2 展望：Q3 淡季不淡，Q4 旺季更旺。** 当前南部淡季不淡是对强势基本面的最好反映，往后看，低库存基数叠加冬季的环保限产，我们预计 Q4 供需形势仍有边际改善空间，推荐华东水泥股，海螺水泥、华新水泥。

风险提示：

1. 下游需求出现大幅下滑；
2. 环保停产力度有所放松。

分析师 **范超**

☎ (8621) 61118709

✉ fanchao@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490513080001

分析师 **李金宝**

☎ (8621) 61118709

✉ lijib2@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490516040002

市场表现对比图（近 12 个月）

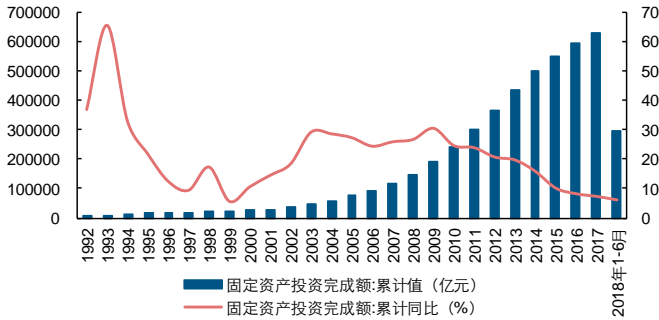


资料来源：Wind

相关研究

- 《以史为镜：看好华东水泥股旺季表现》 2018-7-19
- 《建材行业 2018 年中期策略：莫听穿林打叶声，何妨吟啸且徐行》 2018-7-17
- 《如何看待海螺水泥的 AH 股折价？》 2018-7-15

图 1: 2018 年上半年全国固定资产投资 29.73 万亿元, 同比增长 6%



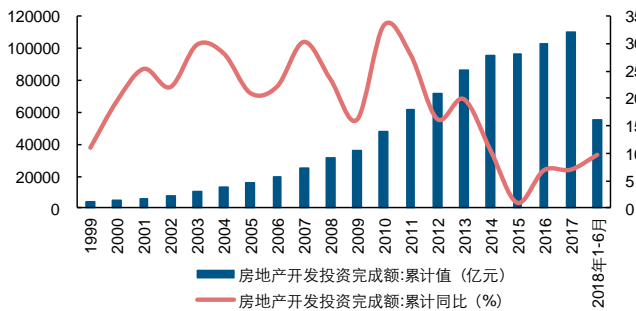
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 2: 2018 年上半年基建投资 (不含电力等) 同比增长 7.3%



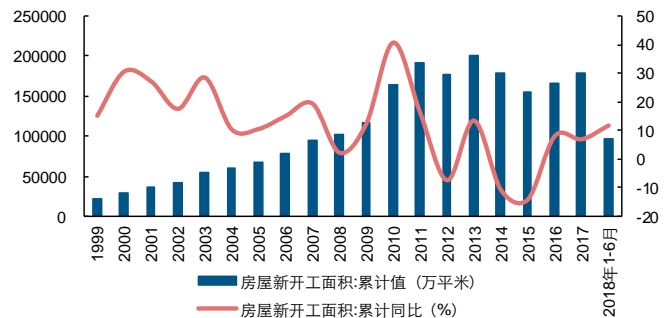
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 3: 2018 年上半年房地产开发投资 5.55 万亿元, 同比增长 9.7%



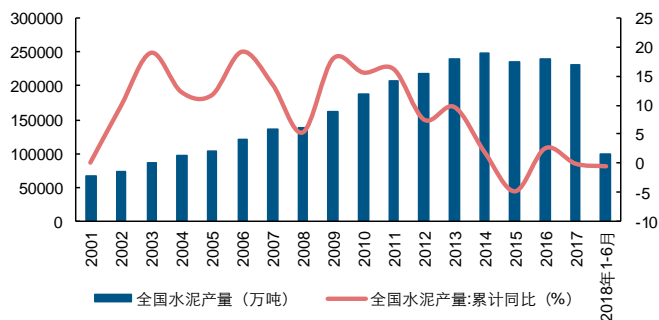
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 4: 2018 年上半年房屋新开工面积 9.58 万平方米, 同比增长 11.8%



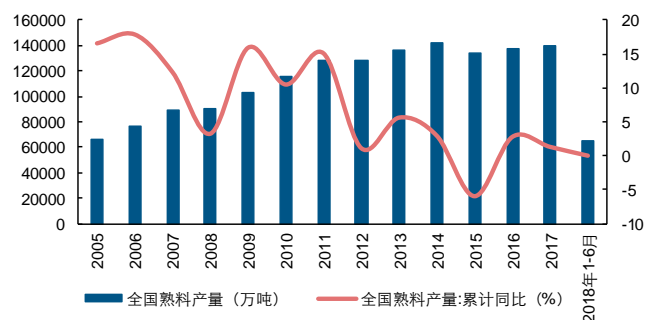
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 5: 2018 年上半年全国水泥产量 9.97 亿吨, 同比下降 0.64%



资料来源: 数字水泥网, 长江证券研究所

图 6: 2018 年上半年全国熟料产量 6.53 亿吨, 同比下降 0.06%



资料来源: 数字水泥网, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

重要声明

长江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：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。