



## 建筑装饰

# 【联讯建筑建材周观点】基建投资拐点出现，生态环保成补短板亮点

2018年11月18日

事项：

增持(维持)

上周市场回顾、重大事项及本周市场观点。

分析师：刘萍

执业编号：S0300517100001

电话：0755-83331495

邮箱：liuping\_bf@lxsec.com

评论：

### ◇ 上周市场回顾

11.12 - 11.16, 本周沪深 300 指数上涨 2.85%，建筑装饰指数上涨 5.54%，跑赢沪深 300 指数接近 2.69 个百分点；建筑材料指数上涨 4.95%，跑赢沪深 300 指数 2.10 个百分点。在科创板的带动下，本周市场较为活跃，且 10 月统计数据出炉，投资增速见底回升，本周市场呈现普涨格局；建筑装饰 8 个细分领域表现如下：基建（3.80%）、房建（4.79%）、钢结构（6.34%）、设计（9.40%）、园林（5.61%）、专业工程（2.15%）、装饰（5.28%）、国际工程（8.94%）。建筑材料板各个细分领域均录得负收益，其中：水泥（1.02%）、玻璃（8.17%）、管材（8.16%）、耐材（6.76%）、其他建材（8.48%）

### 相关研究

《建筑装饰行业报告\_【联讯建筑行业点评】国务院发布基建补短板指导意见——这次力度不一样》2018-10-31

《建筑材料行业报告\_【联讯建筑建材周观点】民营企业融资有望边际改善》2018-11-11

《建筑装饰行业报告\_【联讯建筑行业点评】基建投资企稳回升，生态环保是亮点》2018-11-14

建筑装饰板块过去一周涨幅居前 3 位的个股：神州长城（28.70%）、同济科技（18.34%）、美芝股份（17.15%）；过去一周跌幅前 3 位个股：美晨生态（-13.38%）、铁汉生态（0.00%）、宝鹰股份（1.30%）。过去一周建材涨幅居前 3 位的个股：柘中股份（48.59%）、亚玛顿（26.60%）、四川双马（22.60%）；过去一周跌幅前 3 位个股：海螺水泥（-1.35%）、东宏股份（-0.83%）、ST 新亿（0.00%）。

### ◇ 行业重大新闻

1、10月固定资产投资数据公布。1-10月份，全国固定资产投资（不含农户）547567亿元，同比增长5.7%，增速比1-9月份回升0.3个百分点，是今年从年初以来的首次回升；分行业来看，基建、地产、制造业投资增速分别为3.7%、9.7%、9.1%，环比分别回升0.3、-0.2和0.4个百分点，基建投资开始企稳回升，制造业投资持续回暖，显示前期稳增长政策效果逐步显现。

我们9月曾判断过基建投资大概率见底，目前来看，此判断得到验证，1-10月传统口径（包含电力热力和水）基建投资增速0.9%，环比提升0.7个百分点；而新口径基建投资增速3.7%，环比提升0.3个百分点；

从分项数据看，本月改善最明显的是交运仓储和邮政业，投资同比增长4.6%，增速环比提升1.2个百分点，其中道路运输业投资增速10.1%，环比提升1.2个百分点，铁路投资增速-7%，降幅环比收窄3个百分点；

水利环境和公共设施业投资同比增长2.1%，环比下滑0.1个百分点，从分项数据来看，水利、环保、公共设施业投资增速分别为-4.1%、36.7%和1.3%，环比分别提升0.6、3、-0.4个百分点，生态环保是补短板的重要领域，是本次稳基建的重点方向，今年以来一直保持较快增长，但5月份增速开始走低，本月是5月之后首次回升，显示政策支持力度大。

2、房地产销售增速下滑，新开工和施工面积在高位。本月房地产投资增速继续回落



0.2 个百分点，房屋施工面积同比增长 4.3%，增速比 1-9 月份提高 0.4 个百分点；房屋新开工面积增长 16.3%，增速回落 0.1 个百分点；房屋竣工面积下降 12.5%，降幅扩大 1.1 个百分点。施工面积和新开工面积依然维持较快增长，但竣工面积大幅下滑，显示目前地产行业依然采取高周转策略加快开工；商品房销售额增长 12.5%，增速回落 0.8 个百分点；短期看，地产仍处于加速周转赶开工的阶段，对行业需求形成较好支撑，但快速回落的销售对于中长期的需求形成压制

**3、水泥产量全口径数据同比转正，显示需求真实好转，与 10 月份投资数据互为印证。**10 月水泥当月产量 2.2 亿吨，较 9 月增加 0.13 亿吨，全口径比较同比增长 0.2%；同口径增长 13.1%；从累计数据来看，1-10 月水泥累计产量 17.9 亿吨，全口径比较下滑 8.6%，同口径增长 2.6%。结合前面固定资产投资的数据，我们认为我们前期的判断四季度旺季叠加需求回暖的判断得到验证；然而，站在这个时点上，我们也不得不说，水泥行业当前的盈利水平并不合理，明年还需要进行供需价的再平衡。

#### ◇ 建材周观点——继续重点推荐东方雨虹和北新建材

需求回暖叠加旺季来临，以及部分地区因环保停产，本周除西南和东北外水泥价格各区域普涨，华东、中南、西北、华北 PO42.5 水泥平均价周涨幅分别为 8、10、6、1 元/吨，华东，中南地区继续领涨；

上周全国主要城市浮法玻璃现货均价 1587 元/吨，下跌 4 元，纯碱价格维持 1986 元/吨，玻璃企业再承压；

我们维持水泥价格仍有上涨空间的判断，环保压力及需求回暖背景下，目前部分地区水泥价格已经创出历史新高，例如华东、中南和西南地区，水泥股全年业绩高增长成定局，考虑目前水泥企业盈利水平过高，不符合经济学规律，我们认为明年水泥供需和价格大概率确有再平衡过程，我们认为水泥股短期可能继续反弹，但中期面临一定调整压力。

卷材、石膏板等龙头公司股价经过前期大幅下跌之后，估值优势进一步凸显，东方雨虹和北新建材我们依然是我们首推的建材品种，特别提示，东方雨虹也是原油价格下跌的受益者。

#### ◇ 建筑周观点——基建回暖，生态成补短板重点，重点关注受益明显的园林和弹性较好的基建设计企业

基建增速终于见底回升，显示政策效果正在逐步显现，考虑当前地产投资仍在高位，我们判断基建投资增速不太可能显著回升，将呈现温和上行的态势，且考虑当前基建投资受到的地方政府资金约束，也不支持基建大幅上行；如果明年地产数据恶化，则基建可更乐观一些；

生态环保成为本轮稳增长补短板的亮点，考虑生态环保板块今年以来受制于龙头公司的现金流恶化，估值已经大幅下降，我们判断行业最坏时候已经过去，考虑近期不断加码的政策（A、财政部征求意见 PPP 不纳入地方政府隐性债务，有望驱动地方政府在合规前提下大力推进 PPP 项目落地；B、习主席召开民营企业座谈会，郭主席“125”喊话，易纲行长发言均、李克强总理要求专项清理政府欠款等表明后续民营企业融资难和融资贵的问题有望阶段性缓解；C、东方园林危机化解对行业有里程碑意义，标志最坏时候已经过去），我们认为园林板块有估值修复机会，重点推荐业绩高增长的岭南股份、名家汇；建议关注东方园林、蒙草生态等；



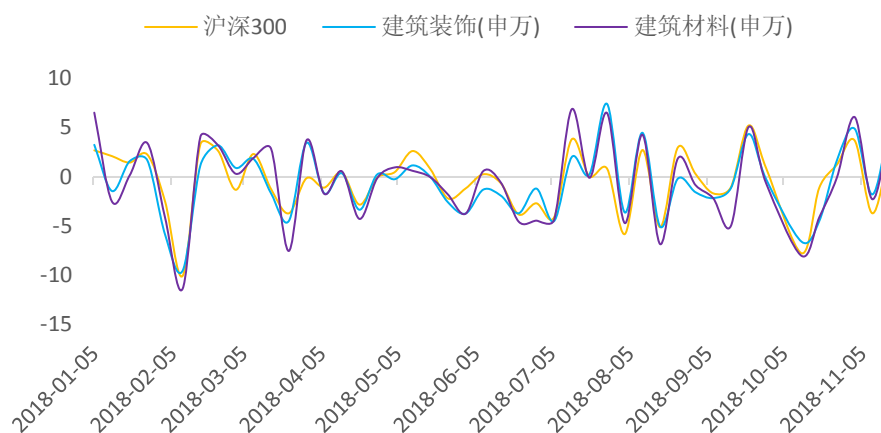
大基建依然有超额收益机会，建议关注央企如中国铁建、中国交建和只有 0.7 倍 PB 的葛洲坝等，考虑当前的市场风格，以及央企降杠杆的背景，我们建议基建可重点关注业绩弹性更好的设计企业如苏交科、中设股份等；东易日盛作为家装龙头，现金流优秀，目前估值仍具备吸引力。

◇ 风险提示

- 环保政策变化；产品价格大幅下跌；
- 基建投资增速持续下滑；PPP 推进不及预期；

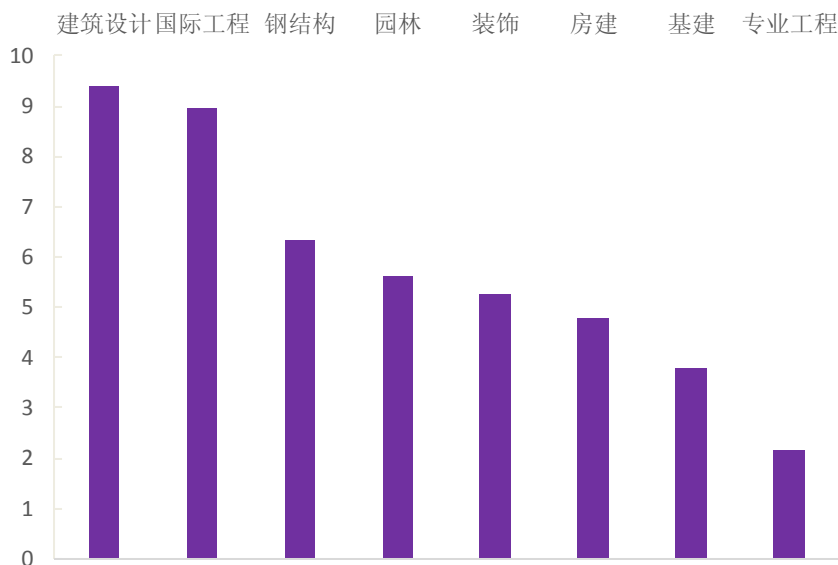
## 二、板块及个股表现

图表1：建筑装饰&建材板块周涨跌幅一览（%）



资料来源：wind，联讯证券

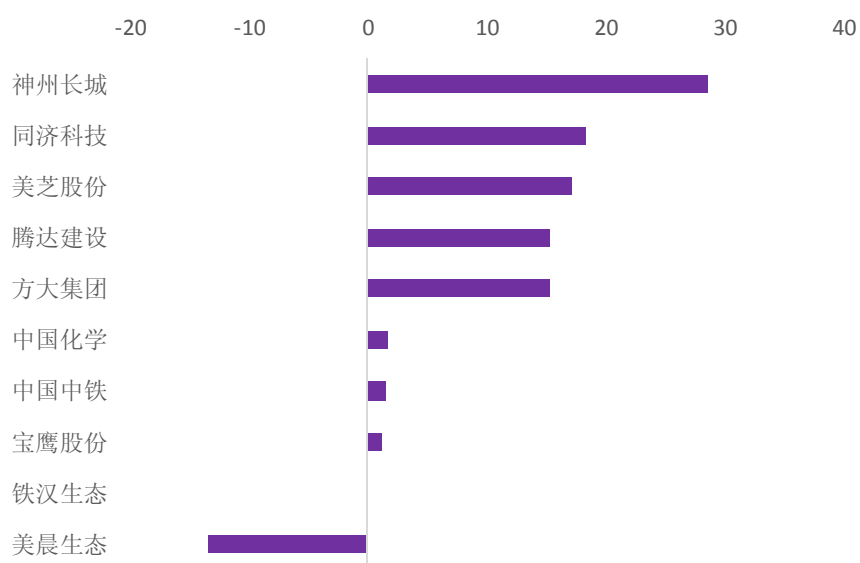
图表2：建筑装饰细分板块涨跌幅一览（%）



资料来源：wind，联讯证券

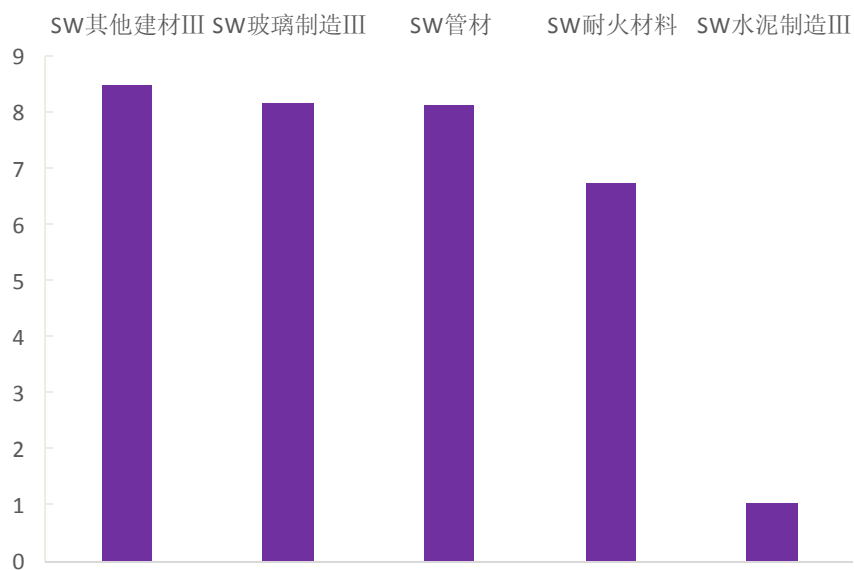


图表3：建筑装饰涨跌幅前5位个股一览（%）



资料来源：wind，联讯证券

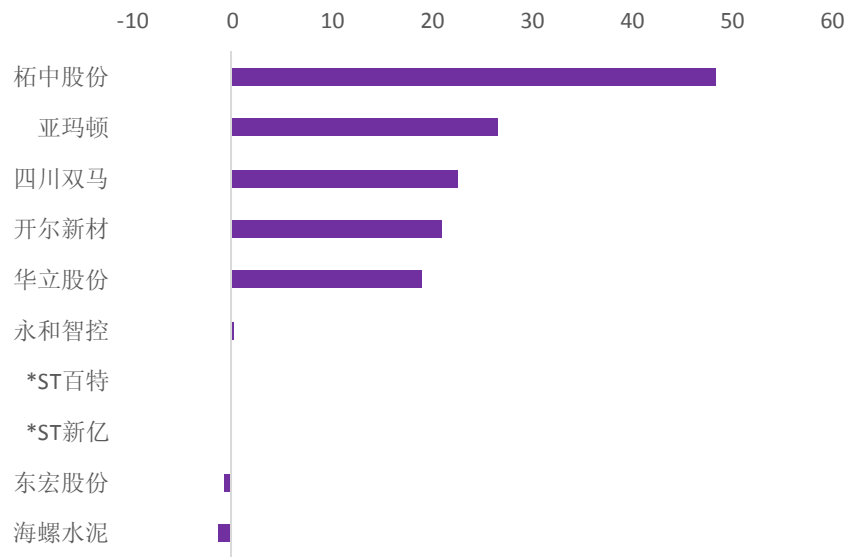
图表4：建筑材料细分板块涨跌幅一览（%）



资料来源：wind，联讯证券



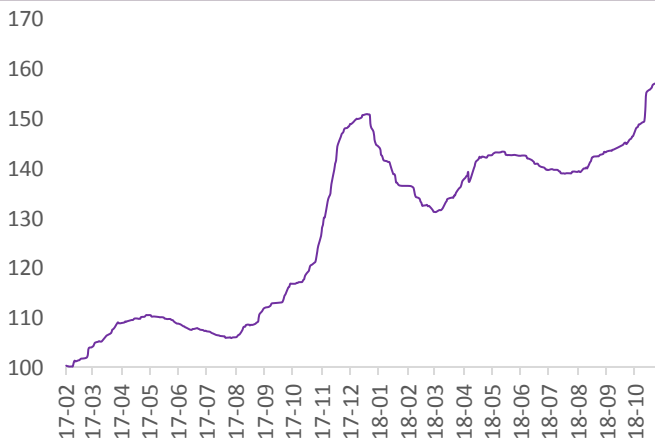
图表5： 建筑材料涨跌幅前 5 位个股一览



资料来源：wind，联讯证券

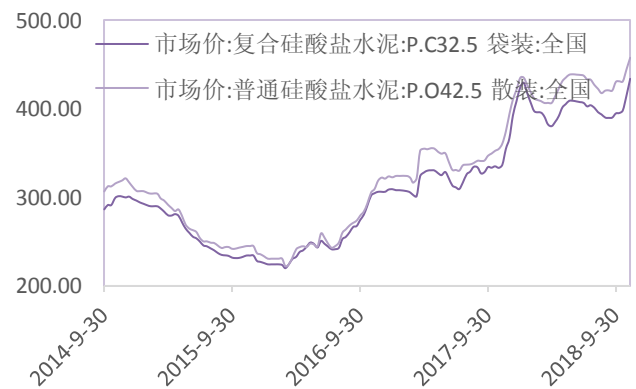
### 三、近期建材行业产品价格走势概览

图表6： 全国水泥价格指数走势



资料来源：wind，联讯证券

图表7： 全国水泥平均价格走势



资料来源：wind，联讯证券



图表8： 华北地区水泥价格走势



资料来源：wind，联讯证券

图表9： 华东地区水泥价格走势



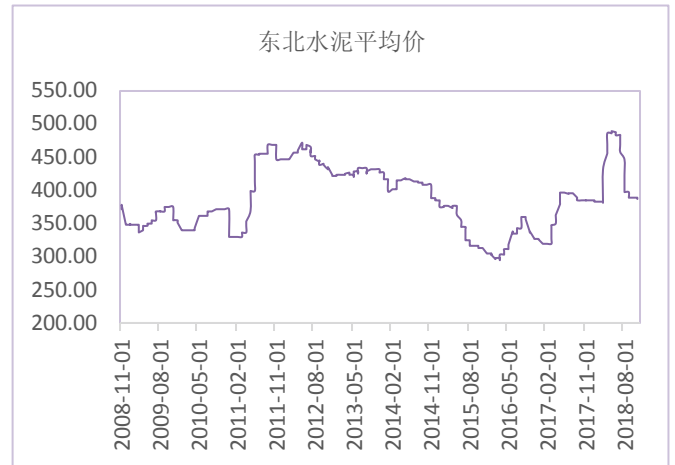
资料来源：wind，联讯证券

图表10： 西南地区水泥价格走势



资料来源：wind，联讯证券

图表11： 东北地区水泥价格走势



资料来源：wind，联讯证券

图表12： 中南地区水泥价格走势



资料来源：wind，联讯证券

图表13： 西北地区水泥价格走势



资料来源：wind，联讯证券

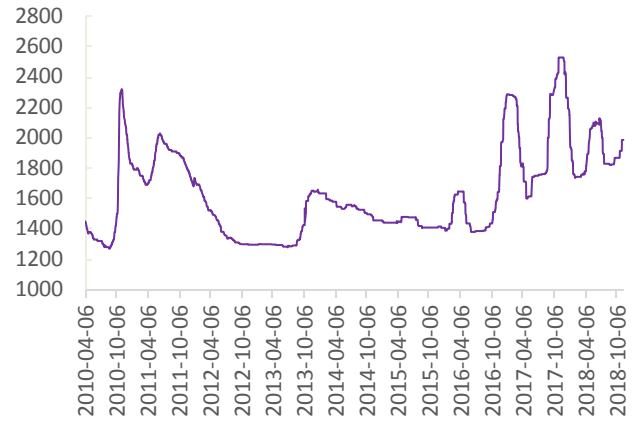


图表14: 全国浮法玻璃价格走势



资料来源: wind, 联讯证券

图表15: 全国纯碱价格走势



资料来源: wind, 联讯证券



## 分析师简介

刘萍，西安交通大学硕士，2017年10月加入联讯证券研究院，现任建筑建材行业首席分析师。证书编号：S0300517100001。

## 研究院销售团队

|    |     |              |             |                      |
|----|-----|--------------|-------------|----------------------|
| 北京 | 周之音 | 010-66235704 | 13901308141 | zhouzhiyin@lxsec.com |
| 上海 | 徐佳琳 | 021-51782249 | 13795367644 | xujialin@lxsec.com   |

## 分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。  
本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价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；  
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；  
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

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：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；  
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；  
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)