

基建投资企稳，水泥价格继续走高



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——建筑材料行业周报（20181202）

❖ 川财周观点

统计局数据显示，四季度以来基建需求回升。全国市场 P.O 42.5 散装水泥 10 月平均价格 451 元/吨，比上月上涨 17 元/吨，涨幅为 3.9%；同比上涨 99 元/吨，涨幅为 28.1%。平板玻璃（原片）平均出厂价格为 67.6 元/重量箱，比上月上涨 0.5 元/重量箱，涨幅为 0.7%；同比下跌 1.3 元/重量箱，跌幅为 1.9%。周边指标建筑钢材成交量、挖机利用小时数等 10 月均处于同期高点。不过，随着气温下降，北方需求 11 月中旬以来逐渐季节性转弱。考虑供应端限产力度较强，水泥现货年末预计维持高位弱稳。

本周全国水泥市场价格环比继续走高，涨幅为 1.46%。价格上涨地区主要是河南、河北、辽宁，幅度约 10 元/吨。水泥价格继续保持上行态势，价格继续上涨主要是受环保限产影响，供应仍显紧张。考虑到多地区水泥价格已经处于历史较高水平，企业继续推涨意愿下降，除少数地区价格仍有上涨预期以外，大部分地区将会进入高位稳定阶段。

本周末全国玻璃均价 1576 元/吨，较上周下降 1.72 元/吨。武汉、西安等地玻璃价格出现上涨；成都、秦皇岛、北京等市场价格出现调整；其他地区价格变化不大。

目前建筑材料行业 PE（TTM）为 11 倍，与沪深 300 整体估值水平相当。其中水泥、玻璃等细分行业优质公司估值已处于历史低位，股息水平提供安全边际。基建托底经济预期较强，建议积极关注投资数据转暖带来的行业估值修复。

❖ 市场综述

本周市场延续弱势震荡，上证综指上涨 0.34%，创业板指上涨 1.58%，川财非金属材料下跌 0.25%，建筑材料指数上涨 0.4%，细分行业中水泥上涨 1.1%，涨幅居前。

个股方面，科顺股份（8.7%）、万里石（5.7%）、扬子新材（5.4%）等涨幅居前；四川金顶（-10.9%）、罗普斯金（-10.1%）、华塑控股（-6.5%）等跌幅居前。

❖ 行业动态：

涂料行业产量呈现持续上升态势，绿色环保趋势渐显（前瞻研究院）

近期水泥涨价潮，下游行业陆续发出通报和警示（数字水泥网）

水泥产品生产许可证实施细则新版发布（数字水泥网）

10 月份建材行业运行情况（发改委）

❖ **风险提示：**下游需求持续低于预期；环保政策风险。

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 建筑材料
报告时间 | 2018/12/2

👤 分析师

陈 雳
证书编号：S1100517060001
010-66495901
chenli@cczq.com

👤 联系人

杜星烁
证书编号：S1100118090004
021-68595118
duxingshuo@cczq.com

📍 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、行情回顾	4
三、行业估值	6
四、行业数据跟踪	7
1. 信贷与投资数据	7
2. 水泥行业数据跟踪	9
3. 玻璃行业数据跟踪	11
五、行业动态	13
六、重要公告	14
风险提示	15

图表目录

图 1:	一级行业周涨跌幅.....	4
图 2:	一级行业年初至今涨跌幅.....	4
图 3:	建筑材料指数与沪深 300 年初至今走势.....	4
图 4:	建筑材料细分行业周涨跌幅.....	5
图 5:	建筑材料细分行业年初至今涨跌幅.....	5
图 6:	水泥、管材行业估值走势 PE (TTM, 周).....	6
图 7:	玻璃行业估值走势 PE (TTM, 周).....	6
图 8:	其他建材估值走势 PE (TTM, 周).....	6
图 9:	建材与沪深 300 估值走势 PE (TTM, 周).....	6
图 10:	M2 同比增速 (%).....	7
图 11:	新增贷款与社融规模 (亿元).....	7
图 12:	固定资产投资累计同比增速 (%).....	7
图 13:	基建投资累计同比增速 (%).....	7
图 14:	基建投资累计同比增速 (%).....	8
图 15:	三大领域基建投资增速 (%).....	8
图 16:	房地产开发投资累计同比增速 (%).....	8
图 17:	房地产新开工及库存增速 (%).....	8
图 18:	P.O42.5 散装全国均价走势 (元/吨).....	9
图 19:	不同地区 P.O42.5 散装价格走势 (元/吨).....	9
图 20:	各地水泥均价周度变动 (P.O42.5 散装价格).....	9
图 21:	各地水泥均价月度变动 (P.O42.5 散装价格).....	9
图 22:	华北地区水泥产量累计同比增速 (%).....	10
图 23:	东北地区水泥产量累计同比增速 (%).....	10
图 24:	华东地区水泥产量累计同比增速 (%).....	10
图 25:	中南地区水泥产量累计同比增速 (%).....	10
图 26:	西南地区水泥产量累计同比增速 (%).....	10
图 27:	西北地区水泥产量累计同比增速 (%).....	10
图 28:	全国浮法玻璃销售均价走势.....	11
图 29:	重质纯碱价格走势.....	11
图 30:	各地玻璃均价同比增减 (9 月数据).....	11
图 31:	各地玻璃均价环比增减 (9 月数据).....	11
图 32:	全国浮法玻璃生产线及开工数.....	12
图 33:	浮法玻璃生产线开工率 (%).....	12
图 34:	浮法玻璃产能利用率 (%).....	12
图 35:	浮法玻璃生产线库存 (万重量箱).....	12

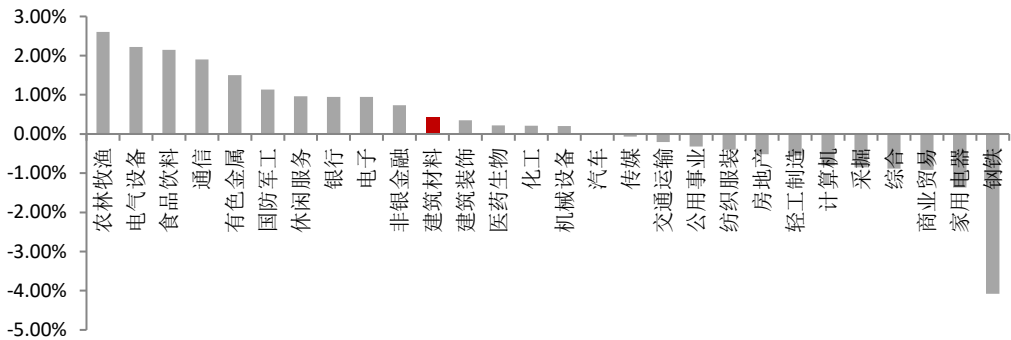
表格 1.	建筑材料板块周涨跌幅前十个股.....	错误!未定义书签。
表格 2.	本周建筑材料重要行业资讯.....	13
表格 3.	本周建筑材料板块上市公司重要公告.....	14

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

一、行情回顾

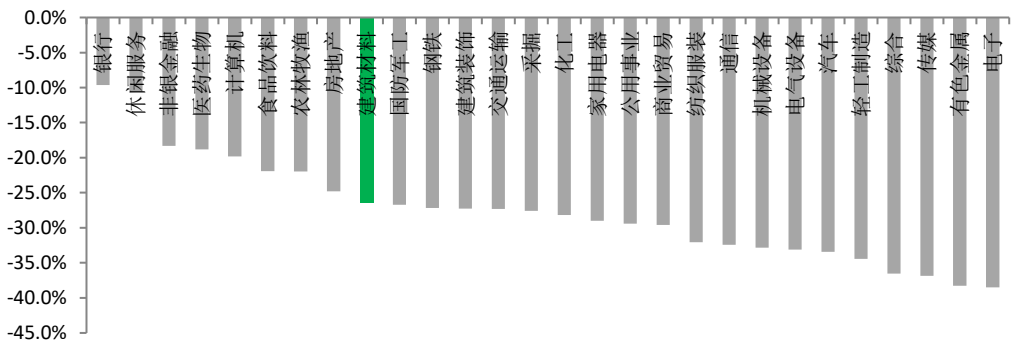
上周建筑材料指数上涨 0.4%，细分行业中水泥上涨 1.1%，涨幅居前。

图 1：一级行业周涨跌幅



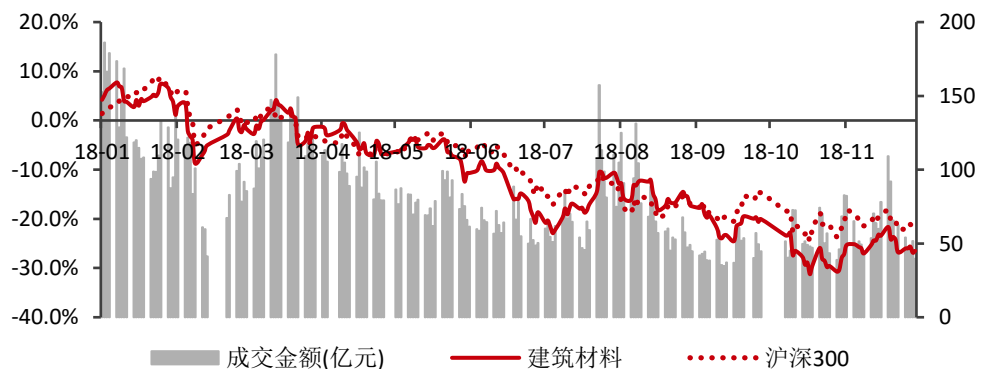
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

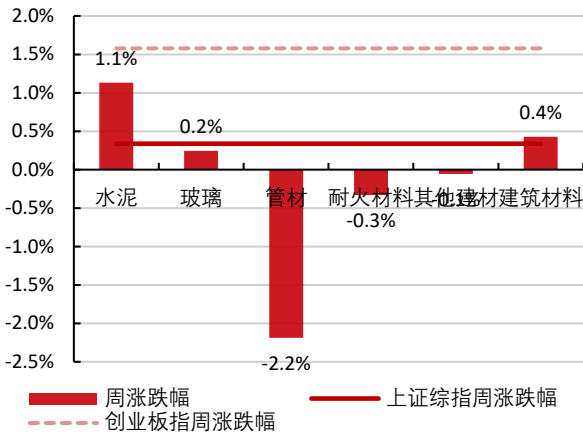
图 3：建筑材料指数与沪深 300 年初至今走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

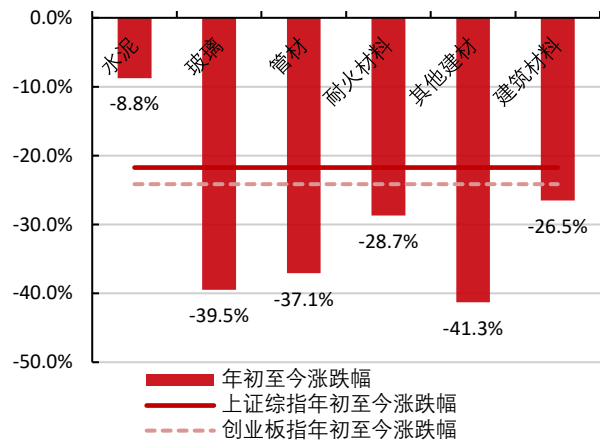
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 4： 建筑材料细分行业周涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

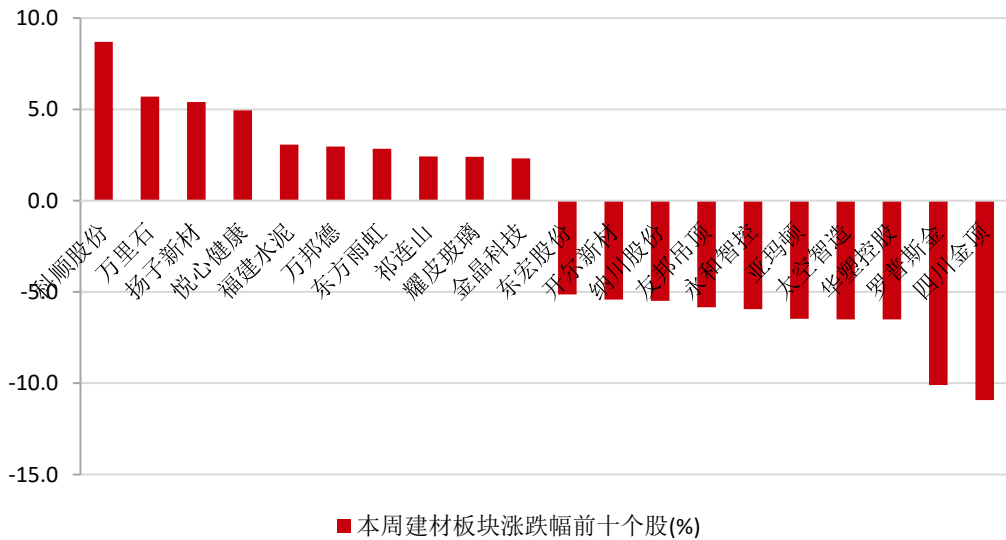
图 5： 建筑材料细分行业年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

个股方面，科顺股份(8.7%)、万里石(5.7%)、扬子新材(5.4%)等涨幅居前；四川金顶(-10.9%)、罗普斯金(-10.1%)、华塑控股(-6.5%)等跌幅居前。

图 6： 本周建材板块涨跌幅前十个股

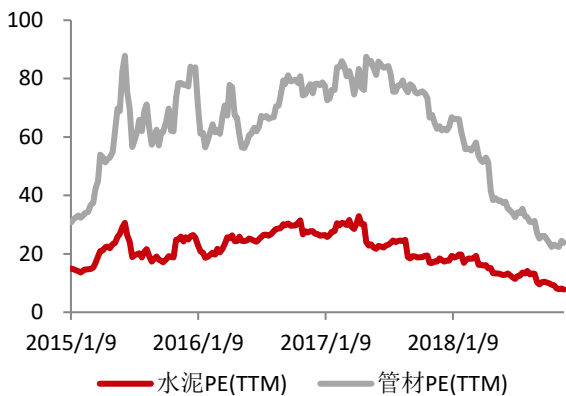


资料来源：Wind，川财证券研究所

三、行业估值

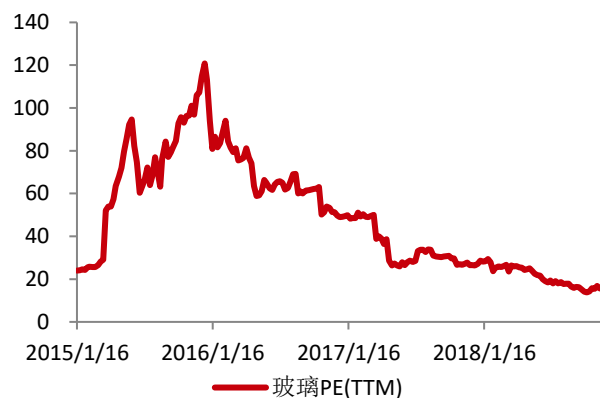
建筑材料行业估值水平维持低位震荡。2018年11月30日，建筑材料行业PE(TTM)为11倍，与沪深300整体估值水平相当；水泥、管材行业估值分别为8、24倍；玻璃细分行业估值为16倍；耐火材料、其他建材估值分别为20、19倍。

图 7：水泥、管材行业估值走势 PE (TTM, 周)



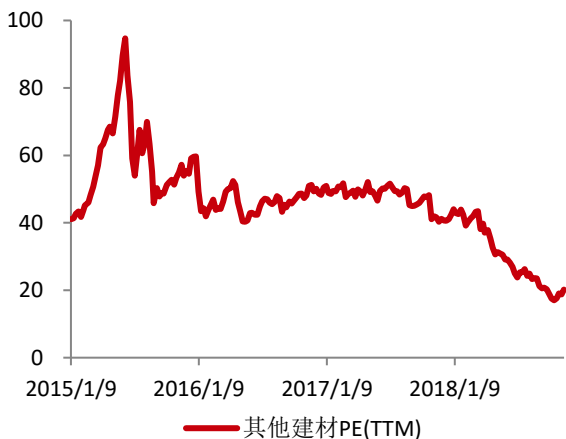
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 8：玻璃行业估值走势 PE (TTM, 周)



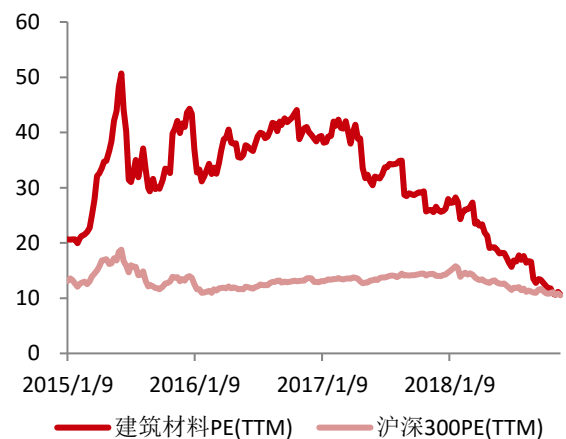
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 9：其他建材估值走势 PE (TTM, 周)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 10：建材与沪深 300 估值走势 PE (TTM, 周)



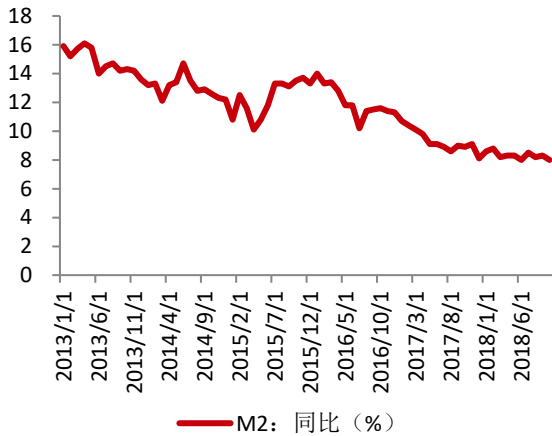
资料来源: Wind, 川财证券研究所

四、行业数据跟踪

1. 信贷与投资数据

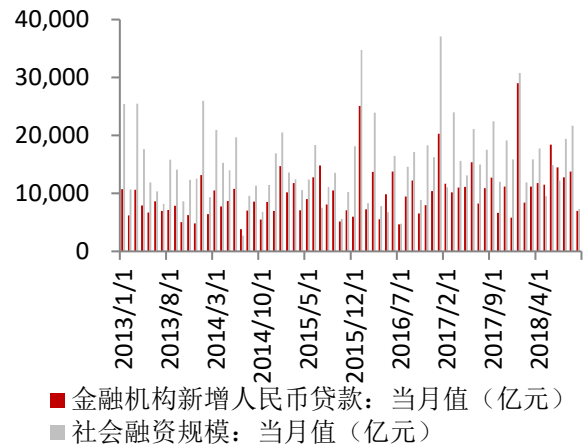
M2、新增贷款、社融数据

图 11: M2 同比增速 (%)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

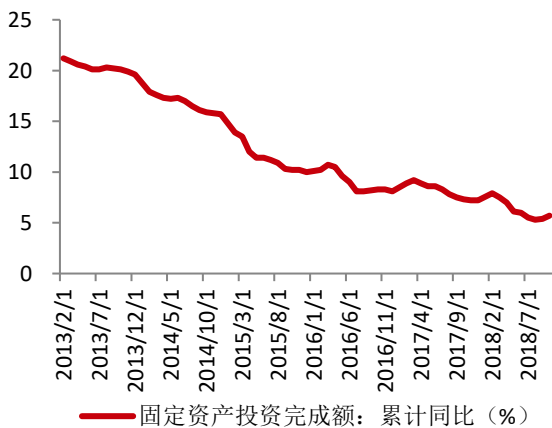
图 12: 新增贷款与社融规模 (亿元)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

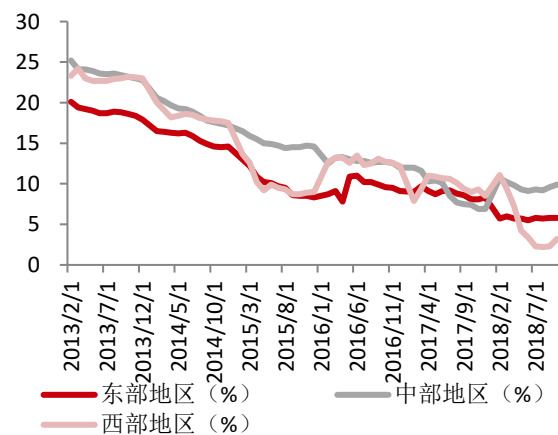
固定资产投资数据

图 13: 固定资产投资累计同比增速 (%)



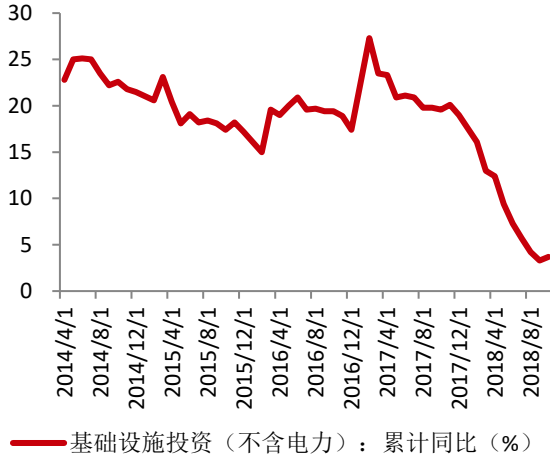
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 14: 基建投资累计同比增速 (%)



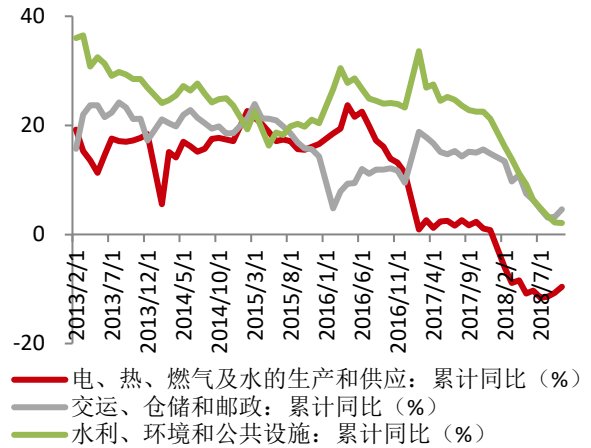
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15: 基建投资累计同比增速 (%)



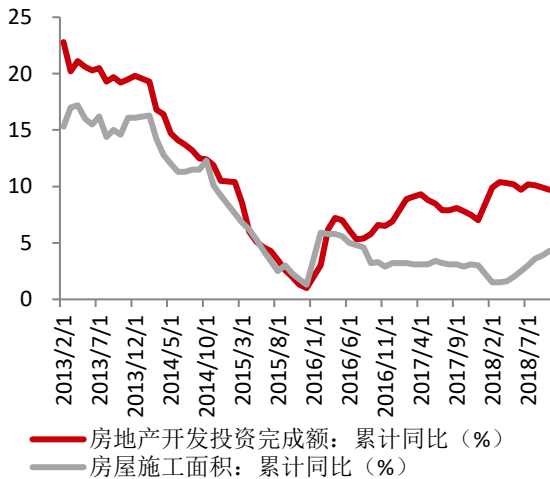
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 16: 三大领域基建投资增速 (%)



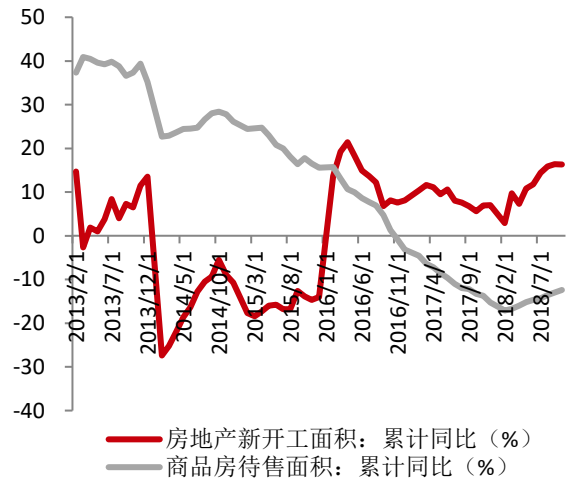
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 17: 房地产开发投资累计同比增速 (%)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

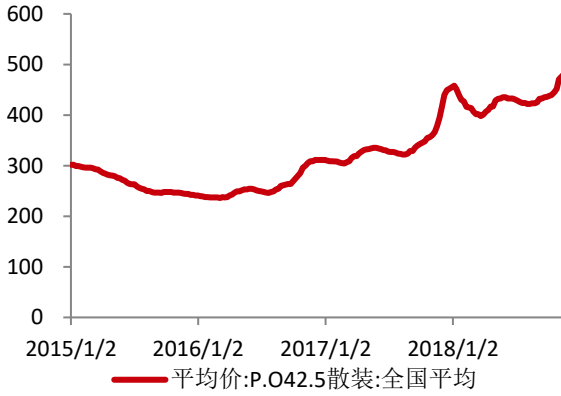
图 18: 房地产新开工及库存增速 (%)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

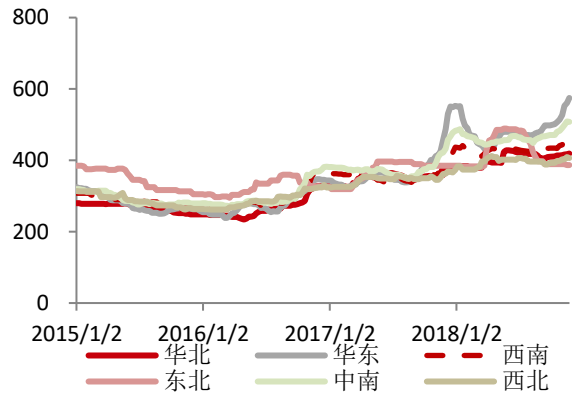
2. 水泥行业数据跟踪

图 19: P.O42.5 散装全国平均价走势 (元/吨)



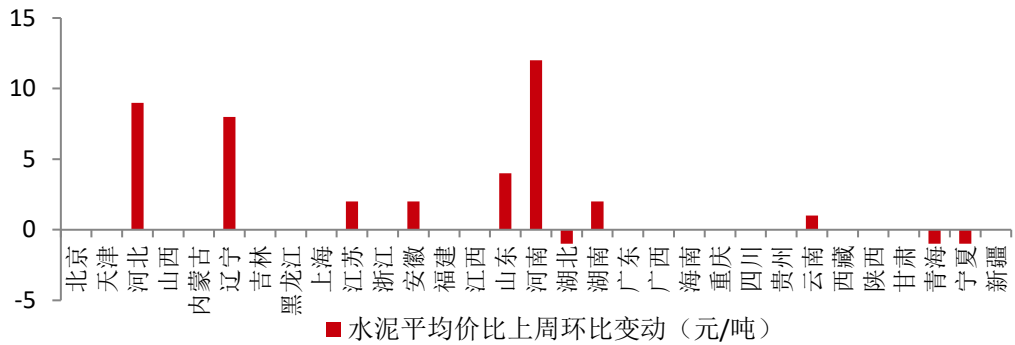
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 20: 不同地区 P.O42.5 散装价格走势 (元/吨)



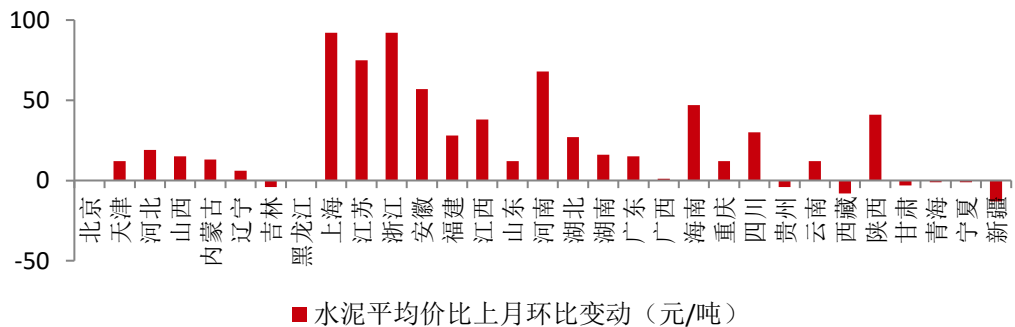
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 21: 各地水泥平均价周度变动 (P.o42.5 散装价格)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

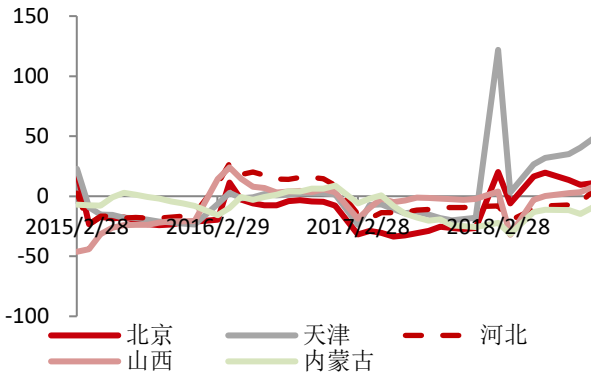
图 22: 各地水泥平均价月度变动 (P.o42.5 散装价格)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

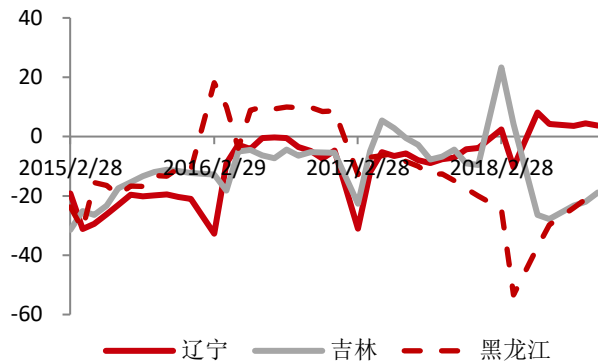
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 23: 华北地区水泥产量累计同比增速 (%)



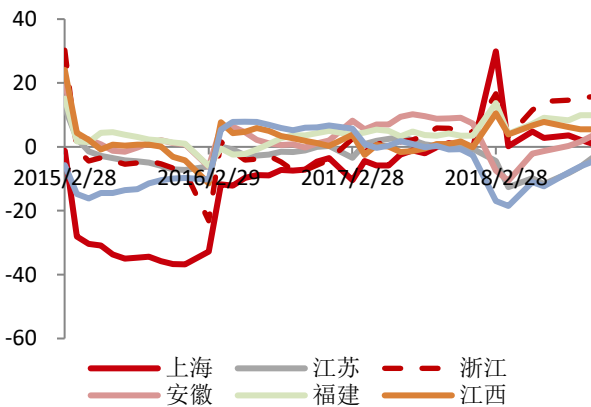
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 24: 东北地区水泥产量累计同比增速 (%)



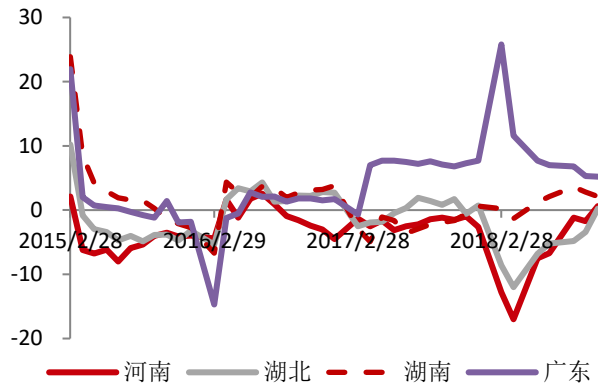
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 25: 华东地区水泥产量累计同比增速 (%)



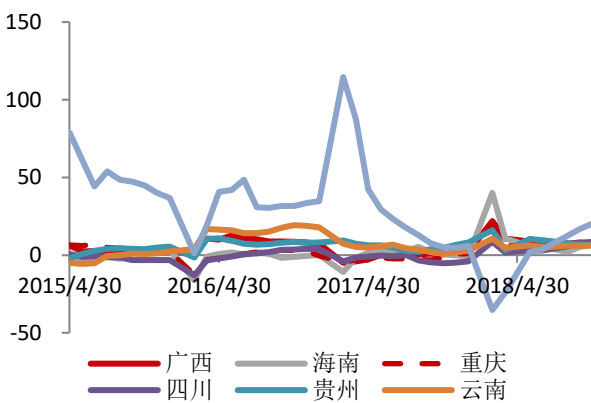
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 26: 中南地区水泥产量累计同比增速 (%)



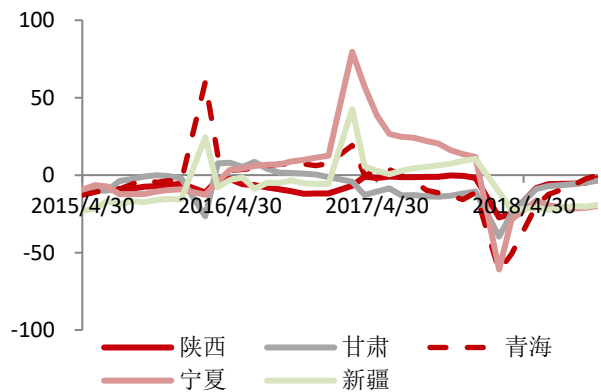
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 27: 西南地区水泥产量累计同比增速 (%)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

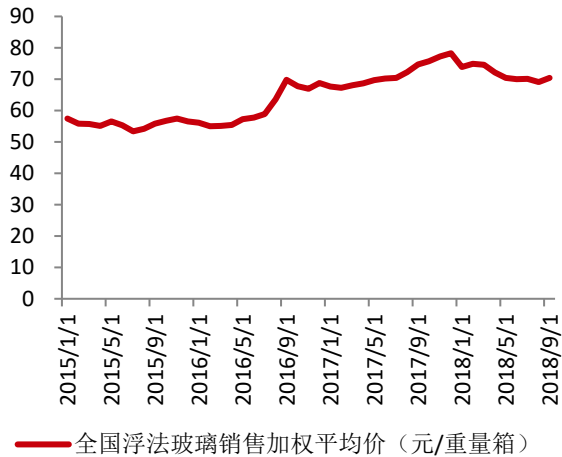
图 28: 西北地区水泥产量累计同比增速 (%)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

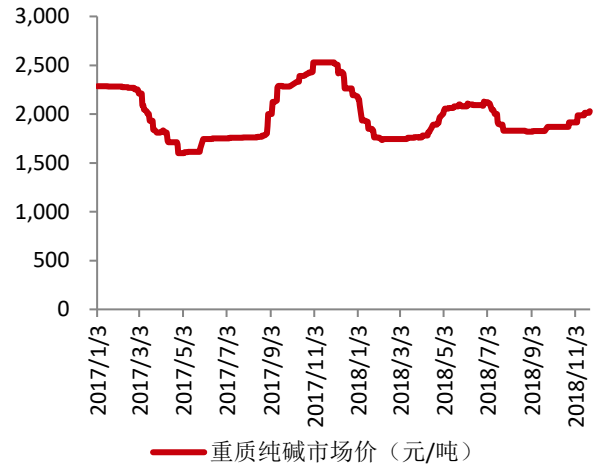
3. 玻璃行业数据跟踪

图 29: 全国浮法玻璃销售均价走势



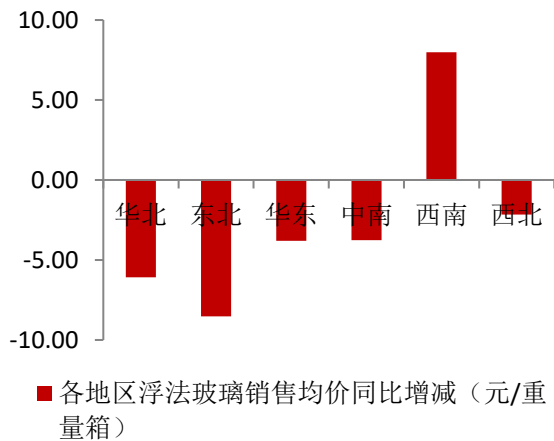
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 30: 重质纯碱价格走势



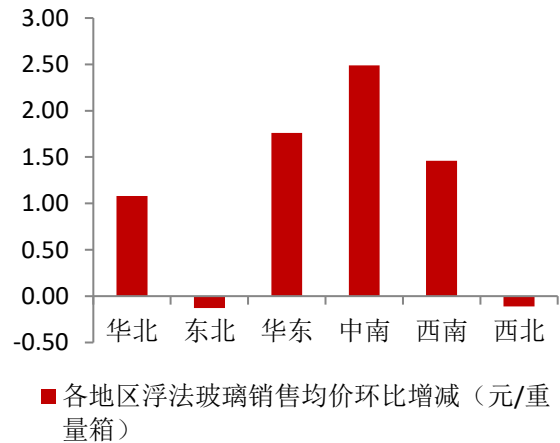
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 31: 各地玻璃均价同比增减 (9月数据)



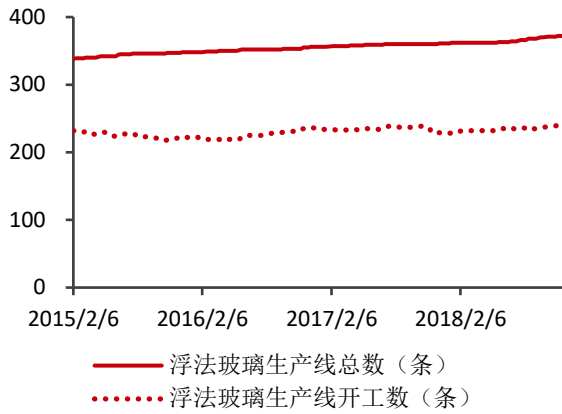
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 32: 各地玻璃均价环比增减 (9月数据)



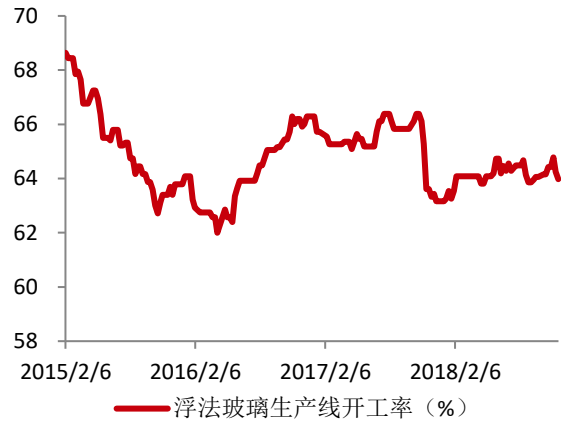
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 33: 全国浮法玻璃生产线及开工数



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 34: 浮法玻璃生产线开工率 (%)



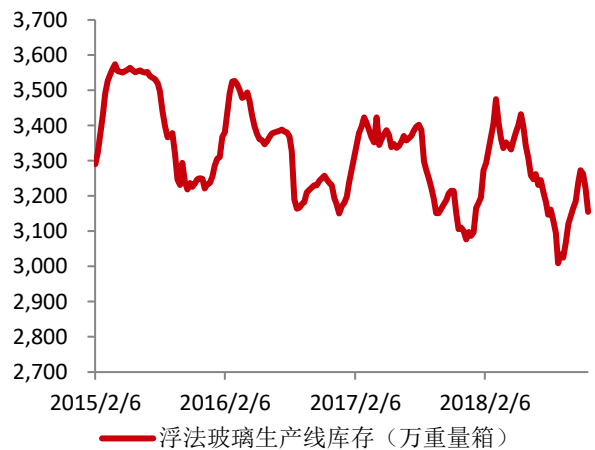
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 35: 浮法玻璃产能利用率 (%)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 36: 浮法玻璃生产线库存 (万重量箱)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

五、行业动态

表格 1. 本周建筑材料重要行业资讯

行业要闻	主要内容
涂料行业产量呈现持续上升态势 绿色环保趋势渐显 (前瞻研究院)	据前瞻产业研究院发布的《涂料行业市场需求预测与投资战略规划分析报告》统计数据显示, 2017 年中国涂料产量达到 2041 万吨, 首次突破 2000 万吨大关。值得注意的是, 中国涂料产量增速正逐渐放缓。截止到 2018 年上半年全国规模以上企业涂料产量累计 839.49 万吨, 同比增长了 0.6%。1-6 月累计产量排在前三位省市的分别是: 广东 176.47 万吨, 同比降低 4.9%。上海 98.44 万吨, 同比降低 12.1%。江苏 97.27 万吨, 同比降低 2.0%。
近期水泥涨价潮, 下游行业陆续发出通报和警示 (数字水泥网)	水泥等原材料价格的不断上涨给混凝土行业带来了一定的成本压力。近期, 部分地区建筑相关协会和混凝土协会担心后期由于水泥企业陆续停产导致水泥供应紧张而陆续发布警示或通报文件, 提醒当地混凝土行业做好水泥价格上涨的风险应对准备。
水泥产品生产许可证实施细则新版发布 (数字水泥网)	市场监管总局组织全面修订了工业产品生产许可证实施通则及各工业产品生产许可证实施细则。现将修订后的实施通则和各实施细则予以公布, 自 2018 年 12 月 1 日起实施, 原工业产品生产许可证实施通则、相应实施细则以及后置现场审查要求同时废止。水泥产品生产许可证实施细则适用于水泥产品生产许可的实地核查、产品检验等工作, 应与通则一并使用。
10 月份建材行业运行情况 (发改委)	10 月份, 全国水泥产量同比增长 13.1%, 去年同期为下降 3.1%; 商品混凝土产量增长 16.7%, 增速同比提高 10 个百分点。平板玻璃产量增长 4.3%, 去年同期为下降 0.3%。1-10 月, 全国水泥产量 179463 万吨, 同比增长 2.6%, 去年同期为下降 0.5%; 商品混凝土产量 146065 万立方米, 增长 12.4%, 增速同比提高 3.1 个百分点。平板玻璃产量 72124 万重量箱, 增长 1.3%, 增速同比回落 3 个百分点。 与上月相比, 水泥和平板玻璃价格均上涨。10 月份, 全国市场 P.O 42.5 散装水泥平均价格 451 元/吨, 比上月上涨 17 元/吨, 涨幅为 3.9%; 同比上涨 99 元/吨, 涨幅为 28.1%。平板玻璃(原片)平均出厂价格为 67.6 元/重量箱, 比上月上涨 0.5 元/重量箱, 涨幅为 0.7%; 同比下跌 1.3 元/重量箱, 跌幅为 1.9%。

资料来源: Wind, 川财证券研究所

六、重要公告

表格 2. 本周建筑材料板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
兔宝宝	关于回购股份比例达到总股本 2%的进展公告，截至 2018 年 11 月 26 日，回购股份数量为 17,605,551 股，占公司总股本的 2.12%，成交最高价为 6.81 元/股，成交最低价为 5.16 元/股，支付的总金额为 9,998.87 万元(不含交易费用)。
深天地 A	关于股东签署股权转让协议的进展公告，2018 年 11 月 26 日，公司接到股东华旗同德发来的通知，华旗同德与广东君浩签署了《关于深圳市天地（集团）股份有限公司股份转让协议书（A）之补充协议》，双方拟将转让价格调整为每股人民币 45.2381 元，调整后的股份转让总价款为人民币 950,000,000 元，双方签署的《股份转让协议书 A》中的其他条款均不进行修改。
耀皮玻璃	鉴于对公司全资子公司常熟耀皮特种玻璃有限公司未来业务项目的看好，公司决定用自筹资金，对常熟特种增资 5,910 万美元（等值于 41,000 万元人民币，以汇款时汇率为准），改善其资产负债结构，增强其资金实力。
天安新材	公司于 2018 年 9 月 29 日披露了《广东天安新材料股份有限公司董监高减持股份计划公告》，沈耀亮、胡林、徐芳、黎华强、袁文华等 5 名董监高计划自 2018 年 10 月 29 日起至 2018 年 12 月 31 日止，通过集中竞价、大宗交易等方式合计减持不超过 2,130,000 股，即不超过公司股份总数的 1.4521%。减持价格按照减持实施时的市场价格确定。截至本公告日，沈耀亮、徐芳、袁文华分别通过集中竞价的交易方式累计减持公司股份 979,000 股，占公司总股本的 0.6674%；胡林、黎华强尚未实施减持。本次减持计划尚未实施完毕。
北新建材	拟以 1 元价格收购中国中材股份(香港)有限公司的 100%股权；标的公司注册资本 800 万美元，尚未缴纳到位，本次交易完成后，公司拟将标的公司名称变更为北新控股有限公司，并向标的公司缴足资本金 800 万美元，标的公司将成为公司全资子公司。本次交易暨对外投资完成后，公司将搭建起海外投资的平台，有利于公司统一运作国际业务，为海外业务发展提供保障；有利于依托香港金融市场获取低成本融资，为海外市场的发展提供资金支持；有助于依靠香港地区优越的地理位置和运输条件，成为连接公司国内市场和国外市场的纽带，促进公司国内外市场共同发展。
旗滨集团	关于集中竞价回购股份比例达 1%暨回购进展公告，截止 2018 年 11 月 30 日，公司累计回购股份数量为 31,930,300 股，占公司当前总股本 2,688,359,940 股的 1.1877%，最高成交价为 4.50 元/股，最低成交价为 3.46 元/股，支付的总金额约为 12,232.15 万元。

资料来源：Wind，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

风险提示

下游需求持续低于预期

水泥行业下游主要集中基建、房地产；玻璃行业下游 70%以上集中房地产相关行业。房地产投资若大幅下滑，需求端面临持续萎缩风险。

环保政策风险

水泥、玻璃行业供应端受环保限产支撑较强，若环保政策放松，有可能导致成品价格下行，公司盈利下滑。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（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，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

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真实性、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。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。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，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。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

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：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0003