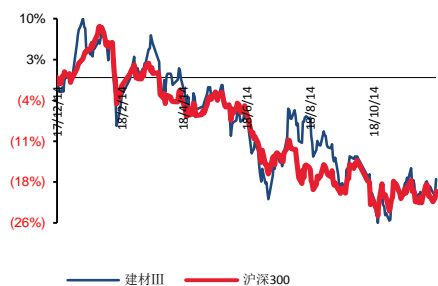


材料 材料 II

11月数据点评：基建复苏地产继续下行，2019年水泥需求承压

■ 走势比较



■ 子行业评级

建材	中性
----	----

相关研究报告：

《发改委通知点评：房地产、建筑及消费建材龙头企业有望受益》

—2018/12/13

《11月宏观数据点评：企稳中仍存隐忧，2019年水泥需求承压》

—2018/12/12

《建材行业2019年投资策略：坚守行业龙头，把握迷你周期》

—2018/12/11

证券分析师：闫广

电话：0755-83688850

E-MAIL: yanguang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518090001

报告摘要

事件：统计局12月14日公布11月地产、基建及水泥产量数据。1-11月，全国固定资产投资60.9万亿元，同比增长5.9%，增速比1-10月回升0.2个百分点；基础设施投资同比增长3.7%，增速与1-10月持平；房地产开发投资1.1万亿元，同比增长9.7%，增速与1-10月持平；商品房销售面积14.86亿平方米，同比增长1.4%，增速较1-10月回落0.8个百分点；房屋新开工面积18.89亿平方米，同比上升16.8%；水泥产量19.98亿吨，同比上升2.3%，增速较1-10月回落0.3个百分点，其中11月全国单月水泥产量2.1亿吨，环比下降6.9%，同比增长1.6%；

水泥行业四季度预计仍将维持高景气。11月水泥产量增速下滑主要由北方错峰生产逐渐开始及南方部分省份临时停产所致，而并非由于需求的下滑。目前全国水泥库存处于低位，新开工需求仍然强劲，而新开工到预售阶段是水泥需求最为集中的阶段，因此我们认为水泥行业在四季度仍将保持高景气；

房地产新开工保持强劲但销售趋弱。根据我们测算，11月单月新开工面积同比增长21.7%，但销售面积同比下降5%，反映土地库存正加速向商品房库存转化。根据我们调研，三季度以来，一二线城市房地产库存仍然总体保持稳定，仅小部分地区库存去化周期明显提高，而三四线城市房地产市场降温明显，多数城市库存周期明显增长，因此我们认为销售面积的下滑主要是由于三四线城市销售下滑所致，一二线城市与三四线城市的分化日益明显。而由于三四线城市是近年来房地产增量的主要来源，我们预计房地产行业将在2019年进入下行周期，从而影响水泥需求；

基建逐渐复苏。自8月触底后，全国固定资产投资增速已经企稳回升，而基建投资增速降幅由前10月的15.9个百分点收窄至12.4个百分点，体现了基建逐渐回暖。随着经济下行压力增大，宏观调控的重点已由去杠杆向稳增长转变，而近期发改委已批复重庆轨道交通三期、重庆至黔江铁路等重点项目，粤港澳大湾区、京津冀、长三角城市群规划正加速编制，多个重大工程项目加速推进，同时考虑到专项债资金逐渐向建设端传导，信用环境预计逐渐宽松，我们认为基建反弹将是顺势所趋，但考虑到房地产对水泥需求的边际拉动效应更强，我们认为基建复苏难以抵消地产下行带来的水泥需求下降；

投资建议:在此轮下行周期中,我们建议投资者坚守相对高景气度地区的龙头企业,把握迷你周期参与机会。建议关注海螺水泥、塔牌集团。

风险提示:固定资产投资大幅下滑,错峰生产不及预期,原材料价格大幅上涨

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售

张卓粤

13554982912

zhangzy@tpyzq.com

华南销售

王佳美

18271801566

wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋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 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。