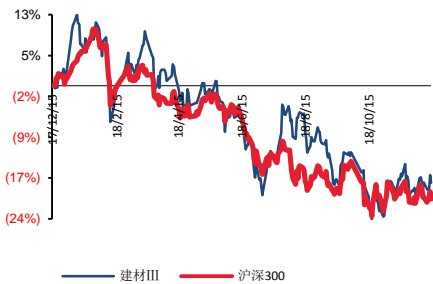


材料 材料 II

西江停航点评：珠三角四季度高景气，华南十三五预计仍强势

■ 走势比较



■ 子行业评级

建材

中性

相关研究报告：

《11月数据点评：基建复苏地产继续下行，2019年水泥需求承压》
--2018/12/14

《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

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：广西梧州航道管理局通告西江长洲二线将于12月16日至1月29日停航维修45天，目前包括海螺、华润在内多家企业宣布上调珠三角地区水泥出厂价20元/吨左右；

珠三角四季度景气度提高。西江是广西及粤西地区水泥进入珠三角地区的黄金水道，我们认为西江停航将减少珠三角地区外来水泥的流入，从而加剧四季度珠三角地区的供应紧张并提高其景气度。根据我们统计，珠三角地区熟料产能约3000万吨/年左右，其中华润水泥占当地产能份额45%左右，是此次西江停航最大的受益者。同时，由于华南地区气候更加温暖，旺季窗口期更长，因此我们预计直至春节前珠三角地区水泥行业能够维持高景气，为2019年打下良好基础；

华南十三五需求预计仍将保持稳定增长。根据易居和克而瑞统计，广东、广西地区棚改货币化去库存面积占商品房销售面积比重仅分别为0.63%及8.88%，两地房地产市场并不依赖货币化安置，同时考虑到粤港澳大湾区人口长期流入趋势，我们认为华南地区受此轮房地产下行周期影响较小，中期内房地产市场仍将保持稳定。而就基建端而言，粤港澳大湾区规划正加速编制，部分重点工程已加速推进，广西地区十三五规划基建强度大，同时考虑到两地农村需求仍然旺盛，我们认为华南地区十三五期间基建需求仍然坚实，从而进一步提振水泥需求；**供给端无需过度担忧，主要风险来自跨省产能置换。**根据我们统计，2019年如不考虑产能置换，广东广西预计分别有780万吨/610万吨左右水泥产能投产，占目前总产能5.6%左右，但我们认为这些产能不会明显增加市场压力。首先，广东地区新增产能主要集中于相对封闭且基建需求大的粤东地区，预计不会影响华南水泥景气度；其次，华南地区市场集中度高（海螺水泥收购广英水泥资产后CR3提升至55%），且在2016年海螺华润竞合关系转变后，华南地区企业协同明显好转，因此我们预计在需求能够保持稳定增长的前提下，高集中度及良好的企业协同能够帮助当地市场消化新增产能。但我们也注意到了由于华南市场高景气度，部分企业有意通过产能置换进入华南市场，而我们认为产能置换有可能打破当地市场平衡，是当地市场中期内主要风险；

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。