



建筑材料

【联讯建筑建材周观点】水泥 5 月产量增速回升，需求端继续向好

2019 年 06 月 16 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

6.10 - 6.14, 本周沪深 300 指数上涨 2.53%，建筑装饰指数上涨 2.83%，跑赢沪深 300 指数 0.30 个百分点；建筑材料指数上涨 4.85%，跑赢沪深 300 指数 2.32 个百分点。建筑装饰 8 个细分领域表现如下：基建（3.61%）、房建（3.76%）、建筑设计（5.65%）、钢结构（1.70%）、园林（2.47%）、专业工程（2.27%）、装饰（3.46%）、国际工程（5.69%）。建筑材料板各个细分领域表现如下，其中：水泥（5.62%）、玻璃（3.97%）、管材（5.08%）、耐材（2.47%）、其他建材（4.69%）。

相关研究

《建筑材料行业报告_【联讯建材行业点评】三家水泥企业发布靓丽业绩预告，有望带动水泥股反弹》2019-01-10

《建筑装饰行业报告_【联讯建筑建材周观点】坚守龙头》2019-03-03

《建筑材料行业报告_【联讯建筑建材周观点】基建投资继续回升，关注西北水泥股》2019-03-17

建筑装饰板块过去一周涨幅居前 3 位的个股：元成股份（20.81%）、合诚股份（13.60%）、东方园林（11.63%）；过去一周跌幅前 3 位个股：农尚环境（-8.26%）、美丽生态（-7.89%）、达安股份（-6.10%）。过去一周建材涨幅居前 3 位的个股：国统股份（14.17%）、耀皮玻璃（14.13%）、罗普斯金（12.76%）；过去一周跌幅前 3 位个股：顾地科技（-5.50%）、城发环境（-3.53%）、永和智控（-1.70%）。

◇ 行业重大新闻

1、5 月固定资产投资数据出炉，基建地产均活落。2019 年 1—5 月份，全国固定资产投资（不含农户）217555 亿元，同比增长 5.6%，增速比 1—4 月份回落 0.5 个百分点。从环比速度看，5 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.41%。其中，民间固定资产投资 130823 亿元，同比增长 5.3%，增速比 1—4 月份回落 0.2 个百分点。

点评：

分行业来看，基建、地产、制造业投资增速分别为 4.0%、11.2%、2.7%，环比分别回落 0.4、0.7 和 -0.2 个百分点，5 月地产、基建投资双双回落，制造业投资低位略有回升。

1-4 月广义基建(包含电力热力和水)基建投资增速 2.6%，环比回落 0.36 个百分点；而新口径基建投资增速 4.0%，环比活落 0.4 个百分点；

从当月值来看，5 月当月广义基建投资增速仅 1.7%，增速较 4 月下降 1.15 个百分点，而狭义基建投资增速 1.8%，较 3 月回落 1.5 个百分点；

1-5 月房地产投资增速比 1-4 月份回落 0.7 个百分点，其中，住宅投资 33780 亿元，增长 16.3%，增速回落 0.5 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 73.3%。

从当月值来看，5 月房地产开发投资增速为 9.5，较 4 月回落 2.5 个百分点；

基建投资增速低于预期，显示地方政府仍桎梏于去杠杆，仅在补短板的铁路和生态



环保领域有较快增长,其余方面投资增速机会都处于回落状态,未来需要更多政策支持;

地产投资增速回落,新开工回落,但目前分项投资数据并未出炉,我们认为4月可能就是今年房地产投资增速的高点,由于土地购置费下半年大概率将回落,我们预计投资增速将继续回落,但其中建安工程投资增速我们判断回落幅度并不会太大;

2、5月水泥产量增长7.2%。5月水泥产量2.27亿吨,同口径增长7.2%,增速较4月回升3.8个百分点,全口径增长5.4%,增速较4月回升4.1个百分点;

点评:5月水泥产量增速继续回升,显示需求端不差,水泥需求数据于FAI数据有一定程度的背离,我们认为主要还是结构性的原因,我们认为5月房地产投资的下滑主要是受土地购置费的影响,而不是因为建安工程投资出现显著回落。

3、专项债可用于资本金。中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》,其中一个重要变化就是对重大项目资本金的调整,通知称允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金。

点评:根据《政府工作报告》要求,今年将较大幅度增加地方政府专项债券规模,拟安排地方政府专项债券2.15万亿元,同比增加8000亿元,重点支持重大在建项目建设和补短板。专项债投向以棚改、土地储备为主,和基建相关的较少,2018年新增专项债中投向收费公路和轨道交通的占比只有7.1%。假定稳增长压力下,今年投向基建相关领域的比例提高至10%-15%,则可用于资本金的专项债约2100-3200亿元,按照资本金比例20%计算,可拉动基建投资约1.05-1.6万亿,按照项目建设周期3年计算,平均每年带动的增量投资约0.35—0.53万亿,按照2018年广义基建投资17.6万亿计算,理论上可拉动基建投资增速2-3个百分点。

从政策力度来看,本次政策对基建投资增速的拉动作用整体有限,对上市公司业绩改善也整体有限,但我们认为本次政策释放出的积极意义有助于板块估值提升,一是经济下行预期下,基建再次作为托底的选择,后续不排除进一步的支持鼓励政策,从过往的政策来看,方向一旦变化,将有一定的持续性;二是政策直接着力于基建投融资环节中的关键节点,显示政策的针对性和紧迫性,后续数据的验证可能将更快兑现。

◇ 建材周观点——5月水泥产量增速继续回升,目前是布局中报行情机会

淡季来临,本周南方地区水泥价格以跌为主,华东、西南、中南PO42.5水泥平均价周跌幅分别为5.71、7.8、10.50元/吨,东北、西北地区PO42.5水泥平均价周涨幅分别为1.67、13.40元/吨,其余地区平稳。

上周全国主要城市浮法玻璃现货均价1475.82元/吨,环比上涨8.92元/吨,纯碱价格为1907元/吨,环比下降14元/吨;

水泥一季报已验证我们关于“量”的逻辑,在需求端好转的背景下,再叠加供给侧的持续,全年水泥价格中枢有望高于2018年。

水泥淡季来临,但从水泥5月份产量数据,目前价格,库存水平以及企业发货量来看,今年大概率淡季不淡,维持全年需求端增长8%左右的判断,价格中枢将稳步上行,业绩增长确定。目前主要上市公司对应19年PE仅6倍,中报增长确定性强,回调建议继续买入龙头海螺水泥、华新水泥、冀东水泥,其余建议关注万年青等。

长期来看,建材行业向龙头集中的趋势没有变化,而短期来看,龙头企业估值依然位于历史低位,继续重点推荐东方雨虹、北新建材、中国巨石。



◇ 建筑周观点——基建或迎来政策支持，长期依然看好建筑工业化

中美贸易摩擦向科技摩擦演进，半导体行业是争夺的核心，预计未来国内半导体行业投资将保持较快增长，短期可关注亚翔集成和太极实业。

房建链条来看，长期来看，依靠技术进步实现人的替代是行业发展的方向，依然重点推荐内装工业化龙头亚厦股份和钢结构龙头鸿路钢构。

5月基建数据不及预期，而上周出台的专项债可用于资本金政策可能就是政策面微调的开始，基建行业本身主要靠估值驱动而不是业绩，目前基建政策环境有改善可能，我们认为短期市场对数据反应过后，可能将继续迎来估值提升的机会，建议重点关注铁路投资领域的中国中铁和中国铁建。

◇ 风险提示

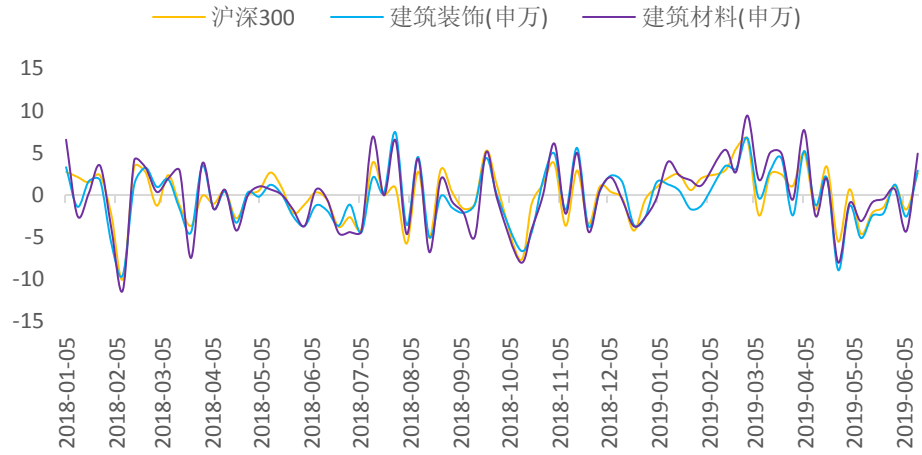
环保政策变化；产品价格大幅下跌；

基建投资增速持续下滑；PPP推进不及预期；



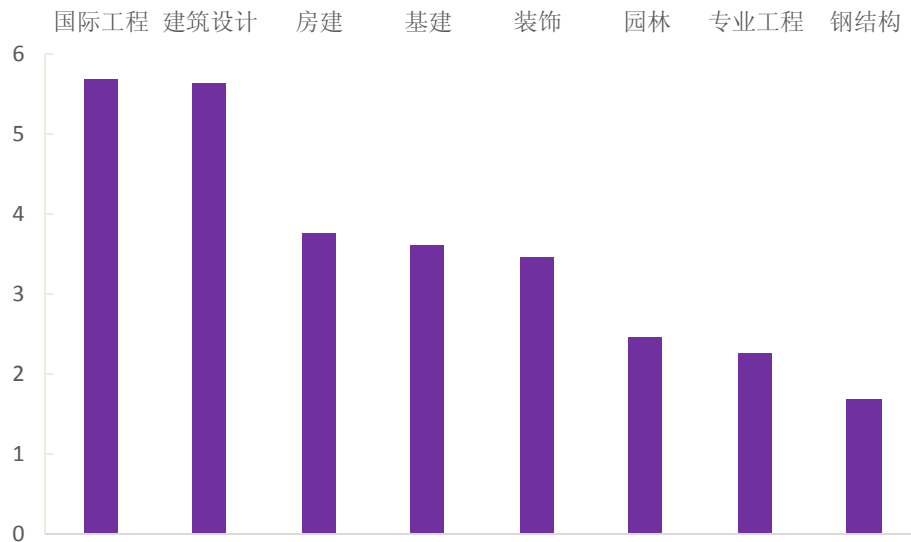
二、板块及个股表现

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

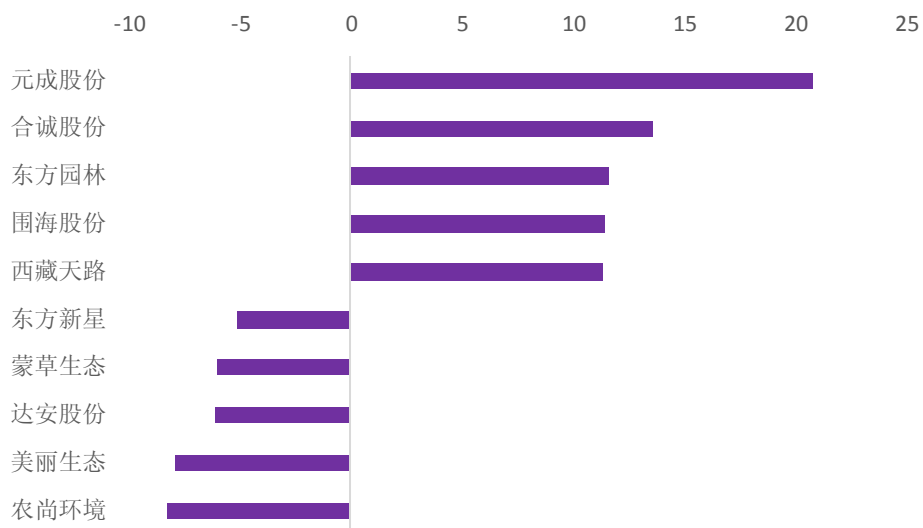
图表2：建筑装饰细分板块涨跌幅一览（%）



资料来源：wind，联讯证券

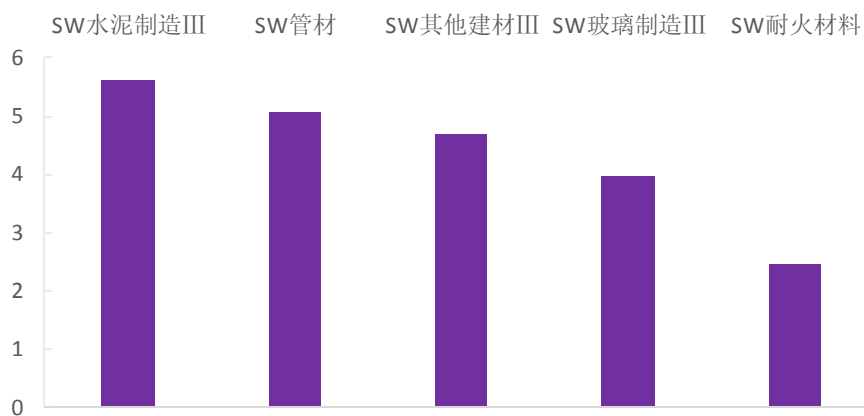


图表3：建筑装饰涨跌幅前5位个股一览（%）



资料来源：wind，联讯证券

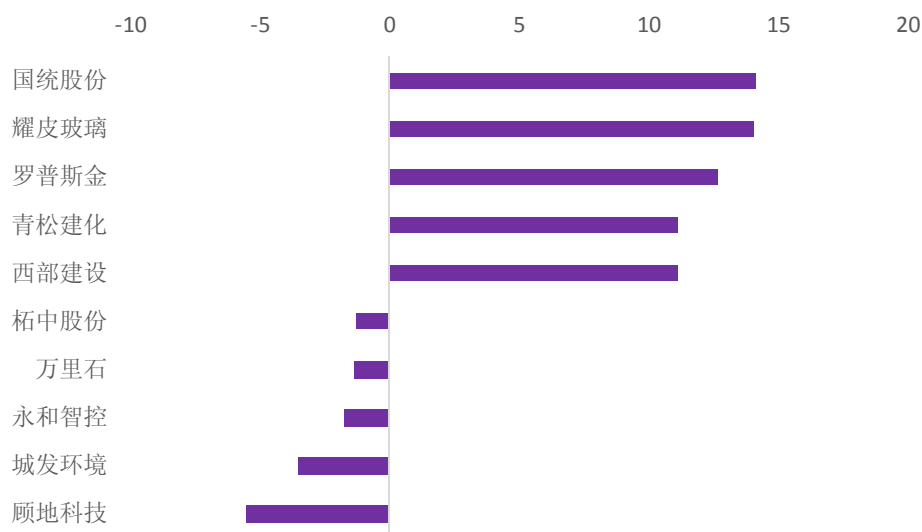
图表4：建筑材料细分板块涨跌幅一览（%）



资料来源：wind，联讯证券



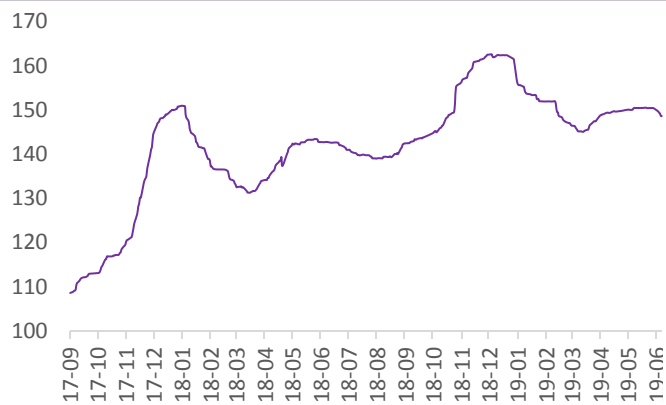
图表5： 建筑材料涨跌幅前 5 位个股一览



资料来源：wind，联讯证券

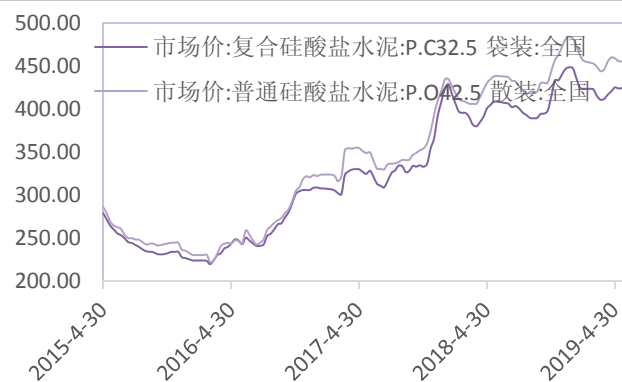
三、近期建材行业产品价格走势概览

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



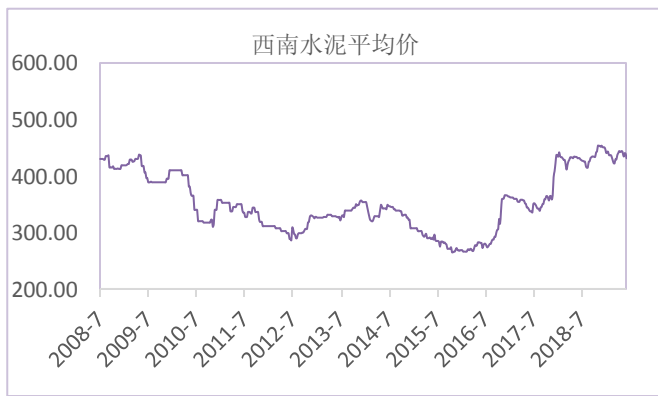
资料来源: wind, 联讯证券

图表9: 华东地区水泥价格走势



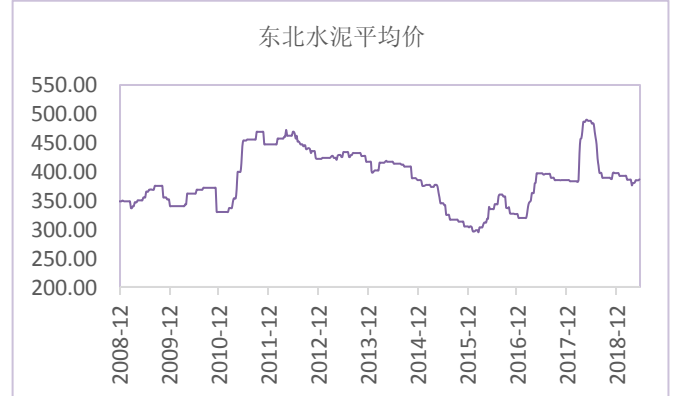
资料来源: wind, 联讯证券

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

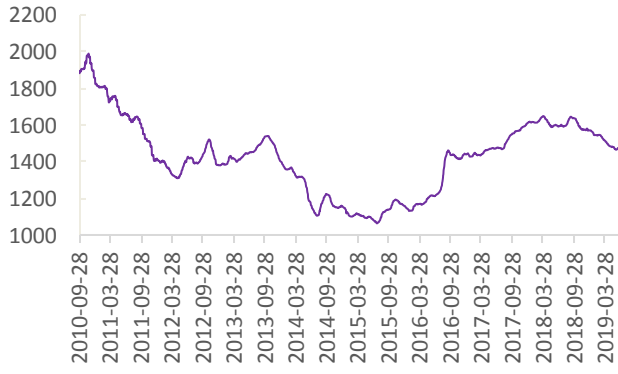
图表13: 西北地区水泥价格走势



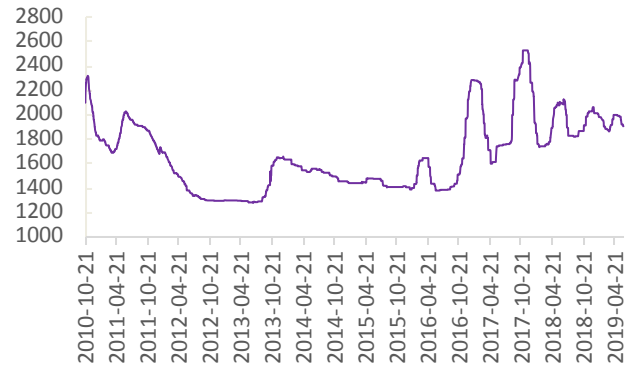
资料来源: wind, 联讯证券

图表14: 全国浮法玻璃价格走势

图表15: 全国纯碱价格走势



资料来源: wind, 联讯证券



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	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@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