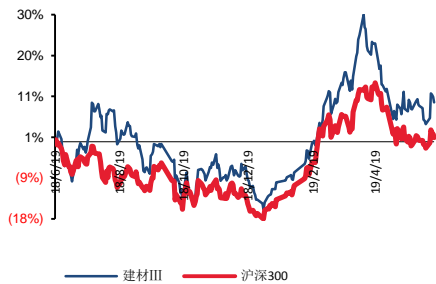


材料 材料 II

## 5 月经济数据点评：水泥需求强势，淡季不淡行情或再次上演

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

建材 中性

#### 相关研究报告：

《Q1 量价齐升业绩超预期，预计全年高弹性》--2019/04/25

《华新水泥：一季度业绩大幅增长，全年有望维持高景气度》--2019/04/25

《2019 年一季报点评：业绩符合预期，阴雨天气致售价有所下滑》--2019/04/22

#### 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：**统计局公布 1-5 月经济数据。2019 年 1-5 月，全国固定资产投资 21.75 万亿元，同比增长 5.6%，增速环比回落 0.5 个百分点，基建投资（不含电力）投资同比增长 4%，增速环比回落 0.4 个百分点，其中道路、铁路运输投资分别增长 6.2% 及 15.1%。1-5 月房地产开发投资 4.61 万亿元，同比增长 11.2%，增速环比回落 0.7 个百分点，商品房销售面积 5.55 亿平方米，同比下降 1.6%，降幅环比扩大 1.3 个百分点，新开工面积 7.98 亿平方米，同比增长 10.5%，增速回落 2.6 个百分点，施工面积 74.5 亿平方米，同比增长 8.8%，环比持平，竣工面积 2.67 亿平方米，同比下滑 12.4%，降幅扩大 2.1 个百分点，土地购置面积 5170 万平方米，同比下滑 33.2%。1-5 月全国水泥产量 8.33 亿吨，同比增长 7.1%，其中 5 月单月水泥产量 2.27 亿吨，同比增长 7.2%；1-5 月份平板玻璃产量 3.79 亿重箱，同比增长 6%，其中 5 月份单月平板玻璃产量为 7824 万重箱，同比增长 6.1%。

**下半年基建投资有望逐步回升，托底水泥需求：**根据《关于地方政府专项债发行及项目配套融资文件》来看，未来专项债可作为重大项目资本金，同时金融机构可提供配套融资，随着外部环境进一步恶化，国内稳经济的任务更加艰巨，从近期部分地区加快审批以交通运输为主的基建项目来看，再次突出基建逆周期调控的重要性。1-5 月地方政府专项债券融资规模约 8600 亿元，仍有 1.29 万亿待发放，我们认为，政府财政支出及专项债中用于基建的比例仍有提升空间，下半年基建投资有望逐步回升，从而托底水泥需求；

**地产投资如期回落，2019H2 起三四线城市压力可能逐步显现：**从 4.19 政治局会议重提“房住不炒”，到近期多个城市出台收紧房地产政策，5 月居民中长期新增贷款增速环比放缓表明全国购房意愿有所回落，我们认为，5 月地产投资回落或开启地产增速向下拐点，尤其三四线城市地产的压力会在 2019H2 起逐步显现，新开工增速可能将逐渐放缓；

**水泥需求保持强势，预计全年维持稳定：**5月为传统小旺季，尤其在上半年地产新开工及施工超预期的背景下，水泥需求维持强势增长，我们认为，随着5月地产新开工增速回落，下半年地产投资会逐步放缓，而基建逆周期调节会逐步加码，全年水泥需求仍将维持稳定。分地区而言，华北、华东、华中是需求较好的区域，而湖南、两广、江西地区受制于雨水天气出货较为疲软，贵州则由于建筑工程减少水泥需求出现下滑；

**淡季错峰生产的执行将是2019年水泥走势的关键：**由于2019H2基建的提速可能对冲三四线城市潜在的地产下行风险，我们认为全年水泥需求仍将保持稳定增长，而6-8月淡季错峰生产的执行将是全年水泥走势的关键。如果行业能够通过良好的错峰生产控制库存并减少淡季水泥价格的回撤幅度，则将为2019Q4旺季的走势奠定良好的基础；

**投资建议：**考虑到2019H2潜在的三四线城市地产市场压力，就水泥行业而言，我们建议投资者布局需求有重点工程支撑、供需格局改善确定性最强的地区，首推冀东水泥、华新水泥、海螺水泥。

**风险提示：**需求不及预期，环保限产不及预期，原燃料价格大幅上涨；

## 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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@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
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@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。