

# 基建增速有望触底，水泥价格继续上涨



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

——建筑材料行业周报（20181125）

## ❖ 川财周观点

10月统计局数据显示，四季度以来基建需求快速回升。产量方面，1-10月水泥产量17.9亿吨，同比增长2.6%，10月份单月水泥产量2.2亿吨，环同比增长13.1%，单月增速较9月大幅回升6%。分地区看，华北和华东单月需求表现最强，华东单月水泥产量增速高达30%。草根调研结果与水泥产量相印证，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1.05%。价格上涨地区主要是上海、江苏、浙江，幅度20-30元/吨；下跌区域为贵州、甘肃等地，幅度10元/吨。11月中旬，尽管国内部分地区遭遇雨水天气，但受益于低库位和赶工需求支撑，水泥价格继续保持上行态势。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1577元/吨，较上周下降0.6元/吨。武汉、北京等地玻璃价格出现上涨；广州、成都、沈阳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，上证综指下跌3.7%，创业板指下跌6.7%，川财非金属材料下跌5.48%，建筑材料板块下跌4.4%。细分行业中玻璃下跌6.8%，跌幅居前。

个股方面，四川金顶(12%)、冀东水泥(6.4%)、韩建河山(5.4%)等涨幅居前；拓中股份(-15.6%)、亚玛顿(-15.4%)、开尔新材(-12.3%)等跌幅居前。

## ❖ 行业动态：

PC32.5R水泥将于2019年10月1日正式取消（数字水泥）

500多家水泥企业停限产，价格持续上涨（建材新闻网）

理性应对当前水泥错峰生产中出现的問題（水泥协会）

国家统计局：钢铁水泥处较低增长水平，环保政策治理效果明显（数字水泥）

❖ 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 | 2018/11/25

## 👤 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

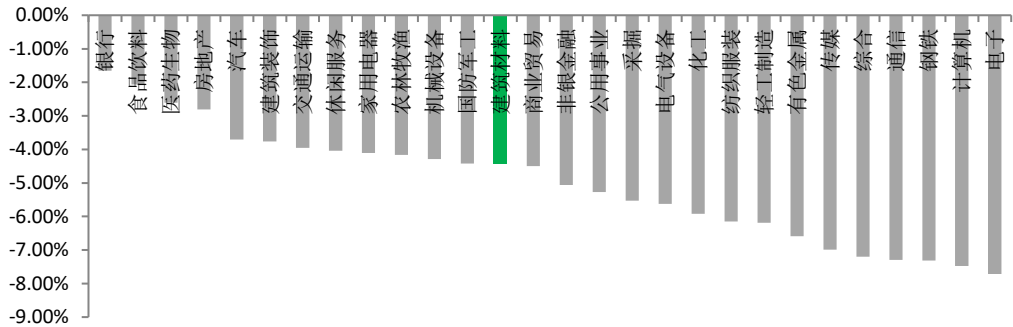
图 1:	一级行业周涨跌幅	4
图 2:	一级行业年初至今涨跌幅	4
图 3:	建筑材料指数与沪深 300 年初至今走势	4
图 4:	建筑材料细分行业周涨跌幅	5
图 5:	建筑材料细分行业年初至今涨跌幅	5
图 6:	水泥、管材行业估值走势 PE (TTM, 周)	6
图 7:	玻璃行业估值走势 PE (TTM, 周)	6
图 8:	其他建材估值走势 PE (TTM, 周)	6
图 9:	建材与沪深 300 估值走势 PE (TTM, 周)	6
图 10:	M2 同比增速 (%)	7
图 11:	新增贷款与社融规模 (亿元)	7
图 12:	固定资产投资累计同比增速 (%)	7
图 13:	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	5
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

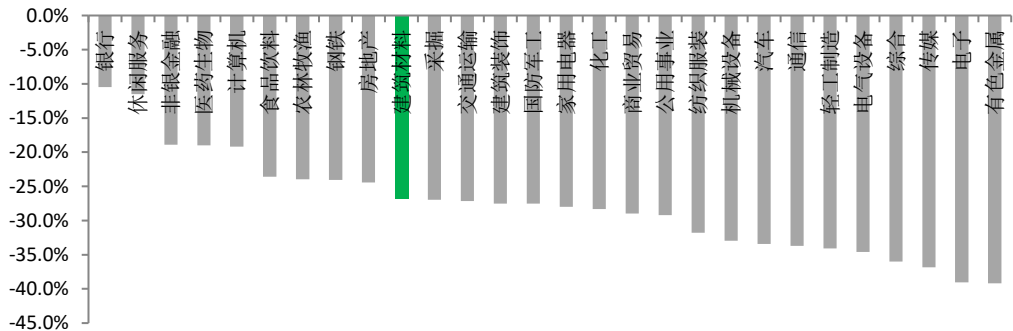
上周建筑材料指数下跌 4.4%，细分行业中玻璃下跌 6.8%，跌幅居前。

图 1：一级行业周涨跌幅



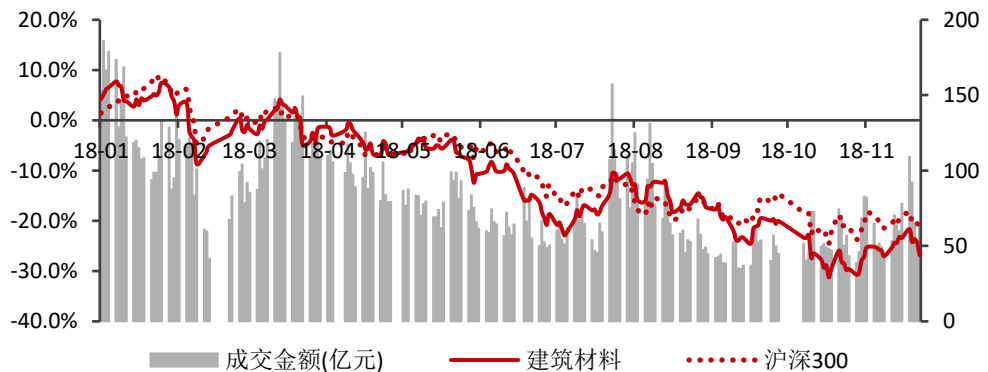
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

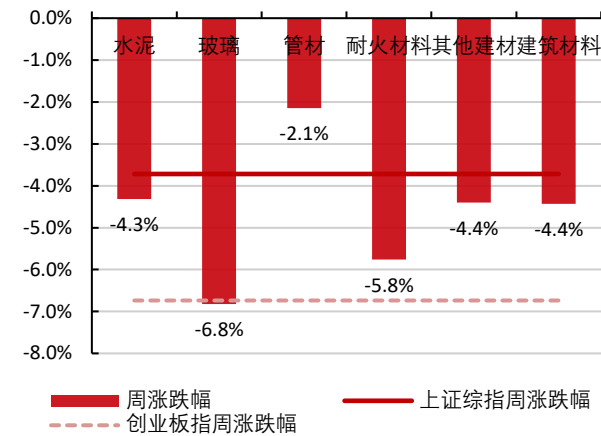
图 3：建筑材料指数与沪深 300 年初至今走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

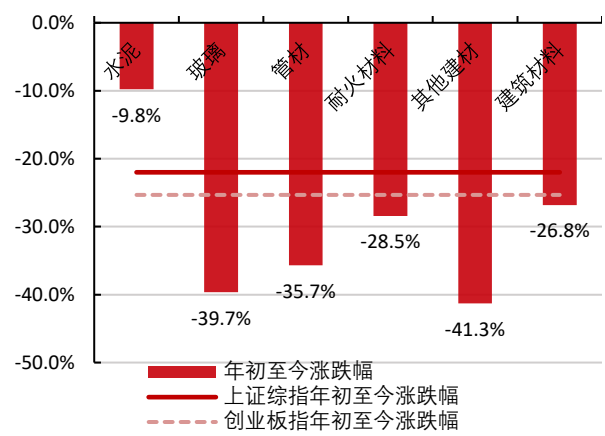
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

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，四川金顶(12%)、冀东水泥(6.4%)、韩建河山(5.4%)等涨幅居前；拓中股份(-15.6%)、亚玛顿(-15.4%)、开尔新材(-12.3%)等跌幅居前。

表格 1. 建筑材料板块周涨跌幅前十个股

排名	代码	股票简称	周涨跌幅	总市值	预测净利润(亿元)		净利润增速(%)		PE		
	涨跌幅前 10 个股			(%)	(亿元)	2018	2019	2018	2019	2018	2019
1	600678.SH	四川金顶	11.9	26	-	-	-	-	-	-	-
2	000401.SZ	冀东水泥	6.4	153	16.10	18.29	1359%	14%	10	8	
3	603616.SH	韩建河山	5.4	33	-	-	-	-	-	-	
4	002457.SZ	青龙管业	3.9	27	-	-	-	-	-	-	
5	002718.SZ	友邦吊顶	3.8	26	-	-	-	-	-	-	
6	300715.SZ	凯伦股份	1.5	26	-	-	-	-	-	-	
7	002066.SZ	瑞泰科技	0.6	18	-	-	-	-	-	-	
8	000786.SZ	北新建材	0.4	256	28.26	31.75	21%	12%	9	8	
9	002205.SZ	国统股份	0.3	16	-	-	-	-	-	-	
10	000023.SZ	深天地 A	0.2	17	-	-	-	-	-	-	
11	000935.SZ	四川双马	-9.3	126	-	-	-	-	-	-	
12	603038.SH	华立股份	-9.4	17	-	-	-	-	-	-	
13	000509.SZ	华塑控股	-9.8	27	-	-	-	-	-	-	
14	002082.SZ	万邦德	-9.8	19	-	-	-	-	-	-	
15	603937.SH	丽岛新材	-9.8	24	-	-	-	-	-	-	
16	000546.SZ	金圆股份	-10.4	61	5.45	7.67	55%	41%	11	8	
17	002795.SZ	永和智控	-10.9	32	-	-	-	-	-	-	
18	300234.SZ	开尔新材	-12.3	19	-	-	-	-	-	-	
19	002623.SZ	亚玛顿	-15.4	27	-	-	-	-	-	-	
20	002346.SZ	拓中股份	-15.6	53	-	-	-	-	-	-	

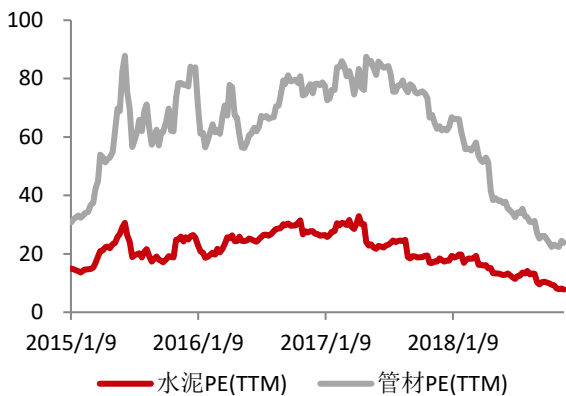
资料来源：Wind，川财证券研究所（预测净利润为WIND一致预期）

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

### 三、行业估值

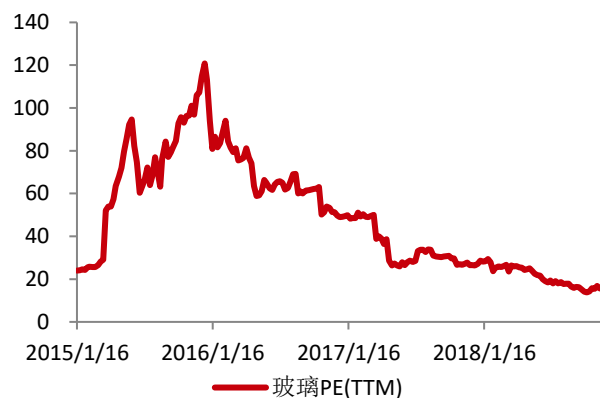
建筑材料行业估值水平维持低位震荡。2018年11月23日，建筑材料行业PE(TTM)为11倍，与沪深300整体估值水平相当；水泥、管材行业估值分别为8、24倍；玻璃细分行业估值为16倍；耐火材料、其他建材估值分别为20、19倍。

图 6：水泥、管材行业估值走势 PE (TTM, 周)



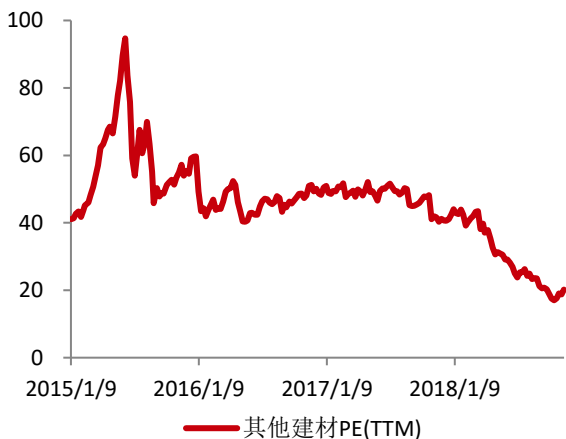
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7：玻璃行业估值走势 PE (TTM, 周)



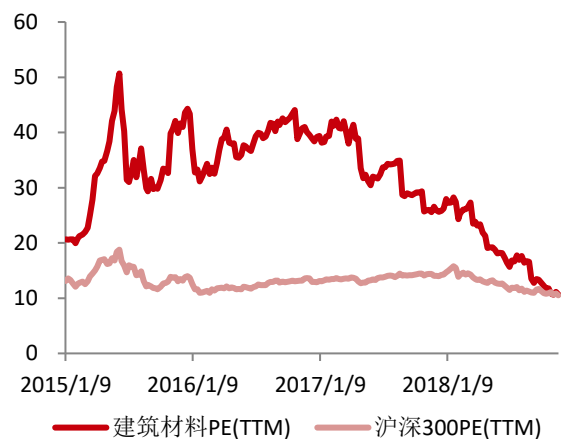
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：其他建材估值走势 PE (TTM, 周)



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：建材与沪深 300 估值走势 PE (TTM, 周)



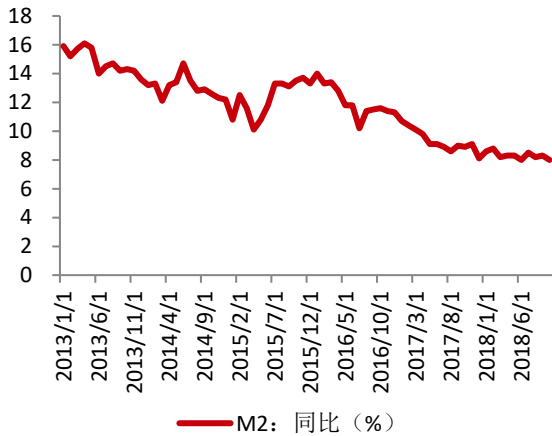
资料来源：Wind，川财证券研究所

## 四、行业数据跟踪

### 1. 信贷与投资数据

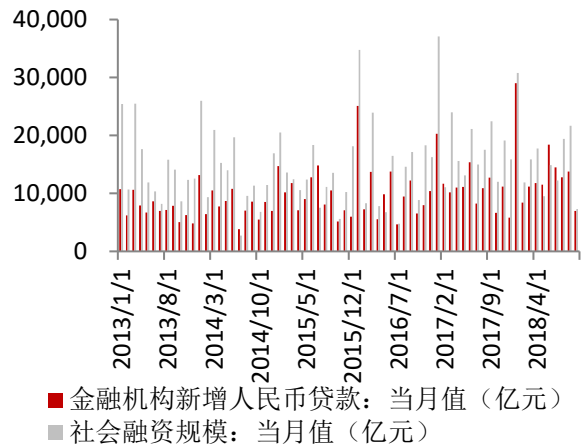
#### M2、新增贷款、社融数据

图 10: M2 同比增速 (%)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

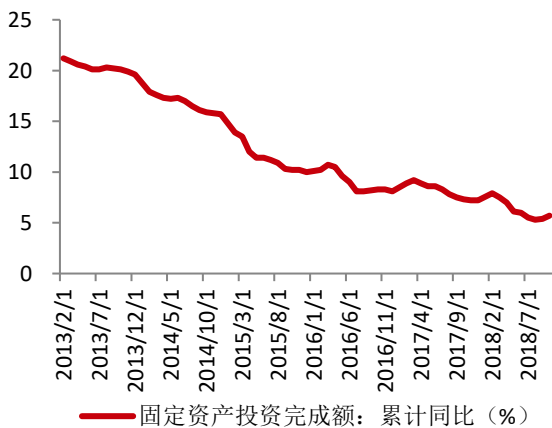
图 11: 新增贷款与社融规模 (亿元)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

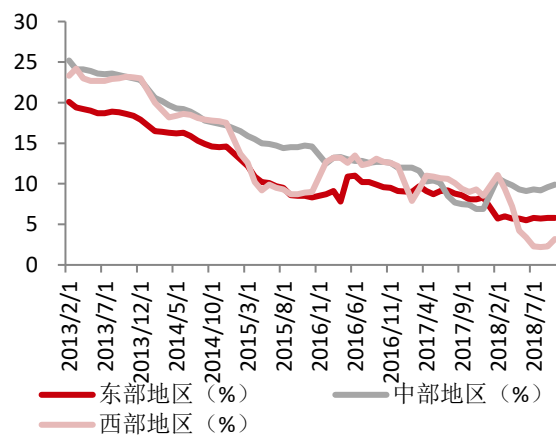
#### 固定资产投资数据

图 12: 固定资产投资累计同比增速 (%)



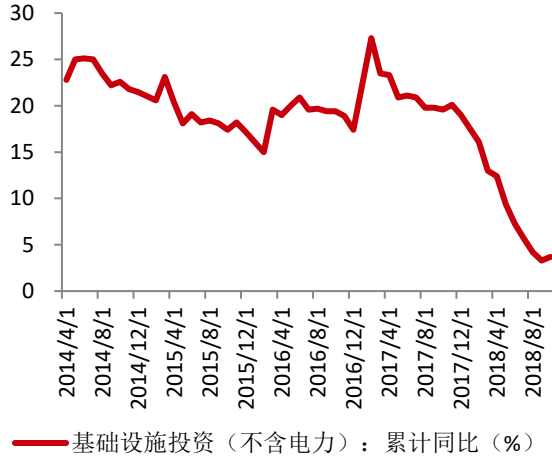
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 13: 基建投资累计同比增速 (%)



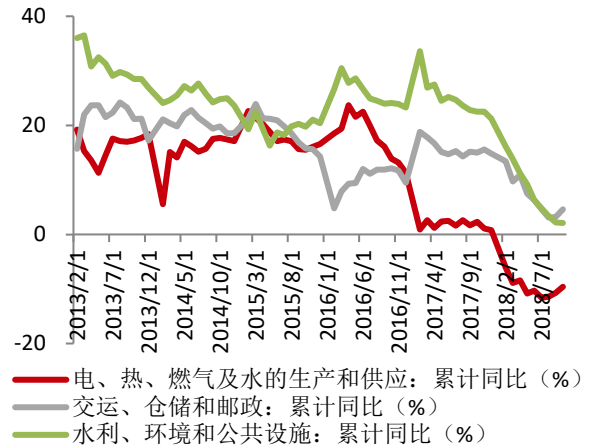
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 14: 基建投资累计同比增速 (%)



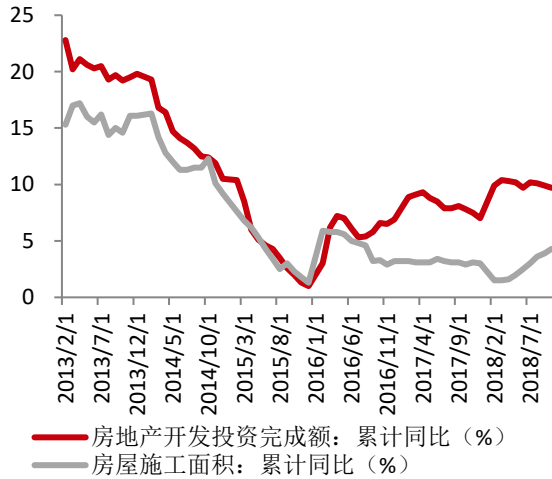
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15: 三大领域基建投资增速 (%)



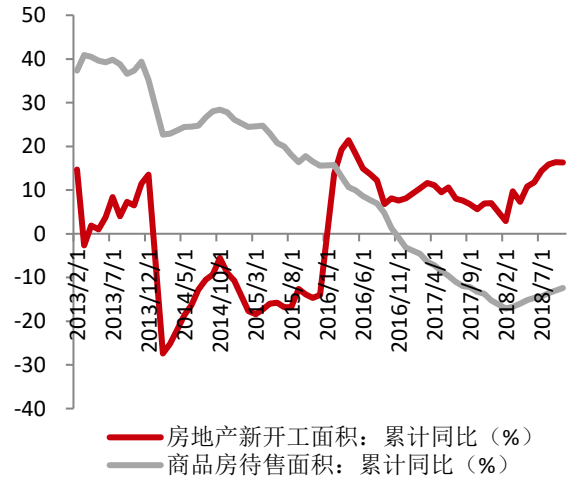
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 16: 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

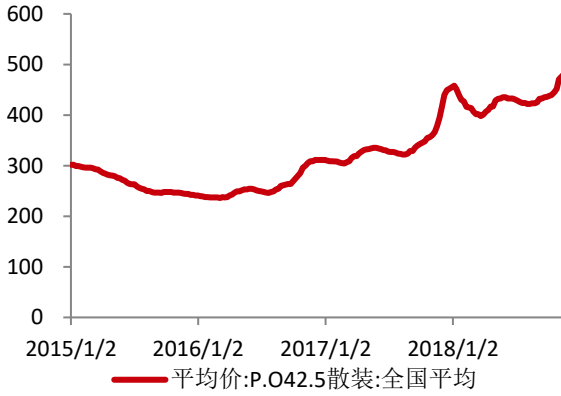
图 17: 房地产新开工及库存增速 (%)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

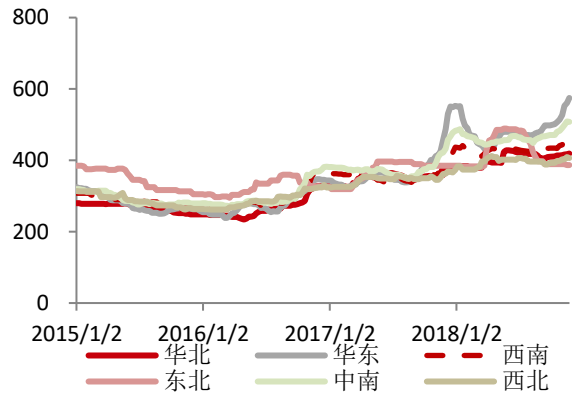
## 2. 水泥行业数据跟踪

图 18: P.O42.5 散装全国均价走势 (元/吨)



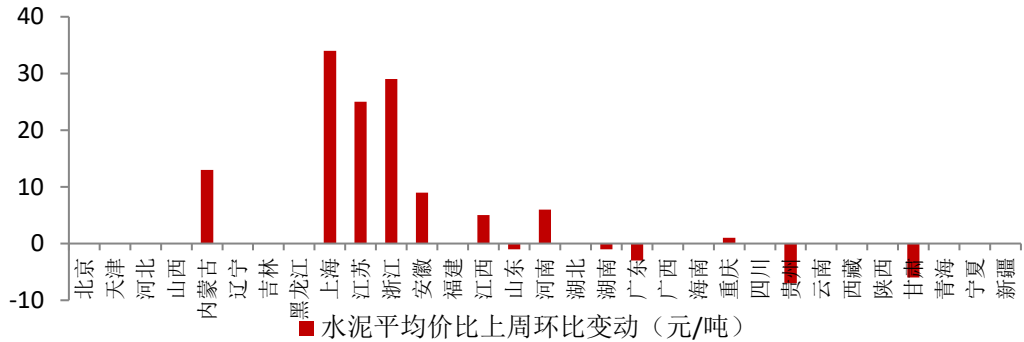
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 19: 不同地区 P.O42.5 散装价格走势 (元/吨)



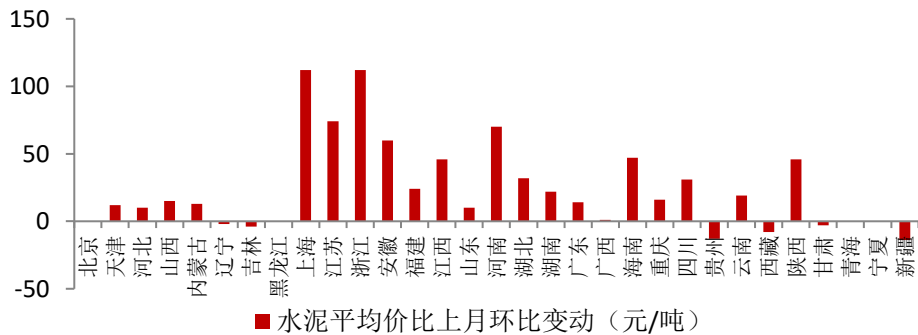
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 20: 各地水泥均价周度变动 (P.o42.5 散装价格)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

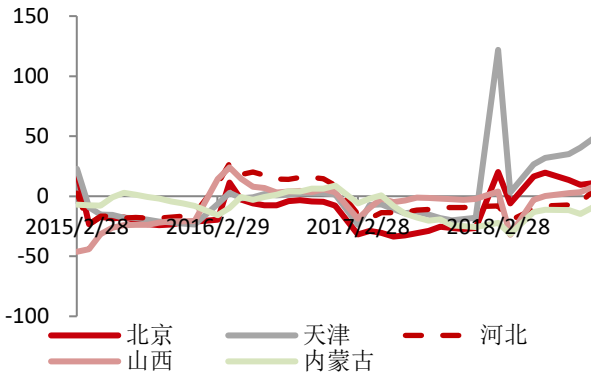
图 21: 各地水泥均价月度变动 (P.o42.5 散装价格)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

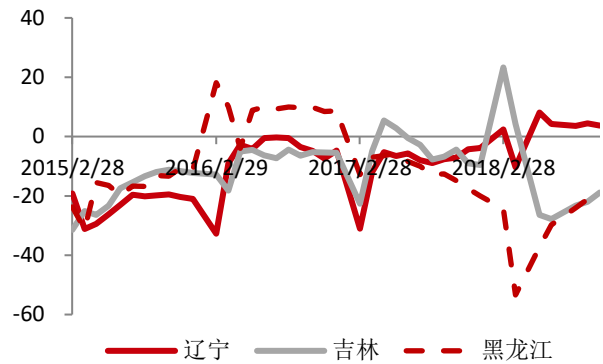
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 22: 华北地区水泥产量累计同比增速 (%)



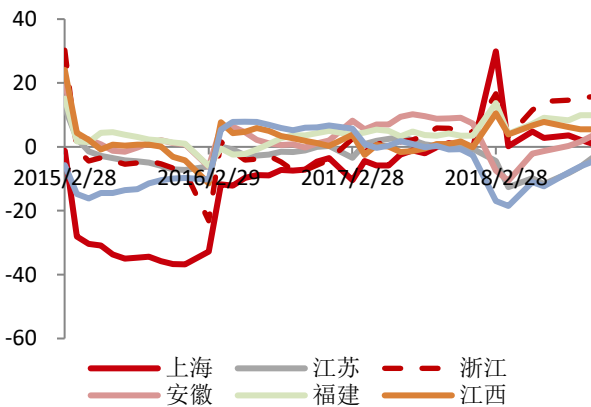
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 23: 东北地区水泥产量累计同比增速 (%)



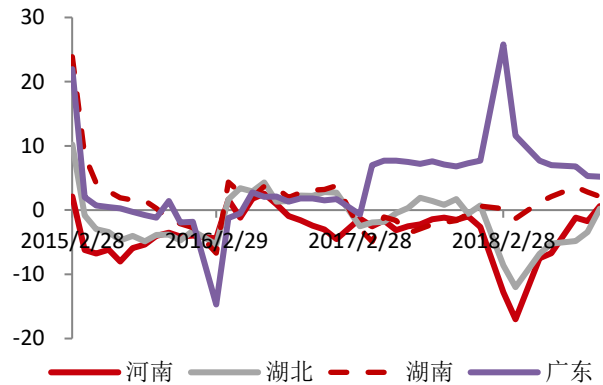
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 24: 华东地区水泥产量累计同比增速 (%)



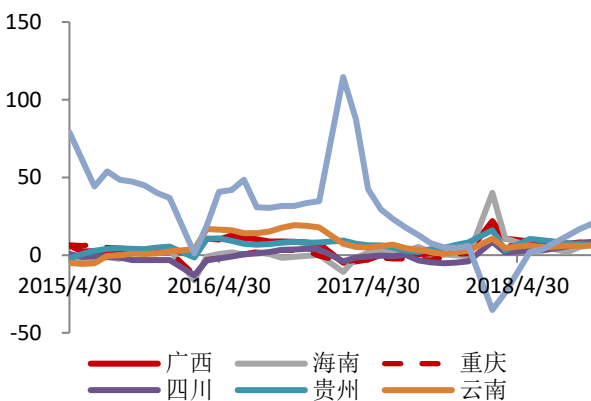
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 25: 中南地区水泥产量累计同比增速 (%)



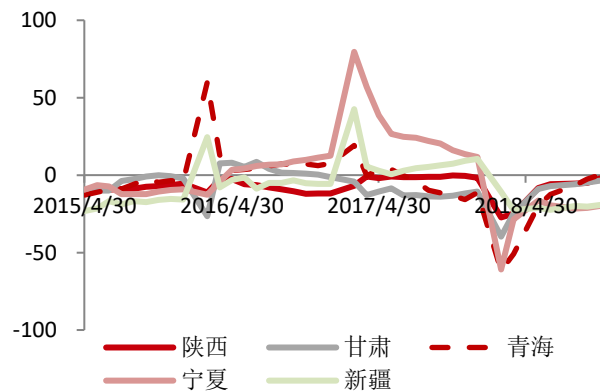
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 26: 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

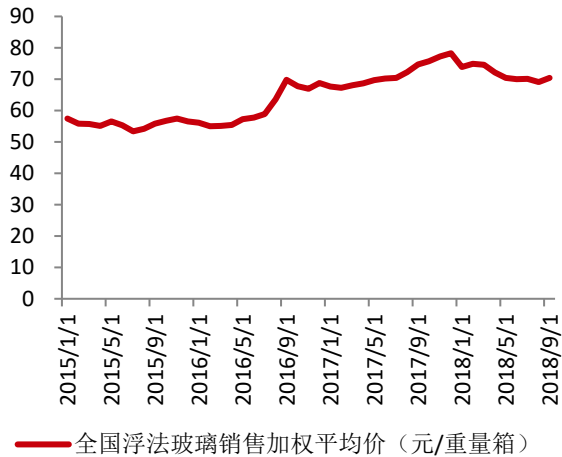
图 27: 西北地区水泥产量累计同比增速 (%)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

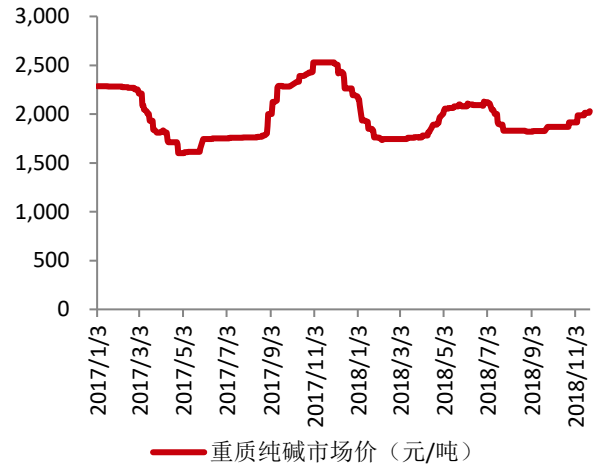
### 3. 玻璃行业数据跟踪

图 28: 全国浮法玻璃销售均价走势



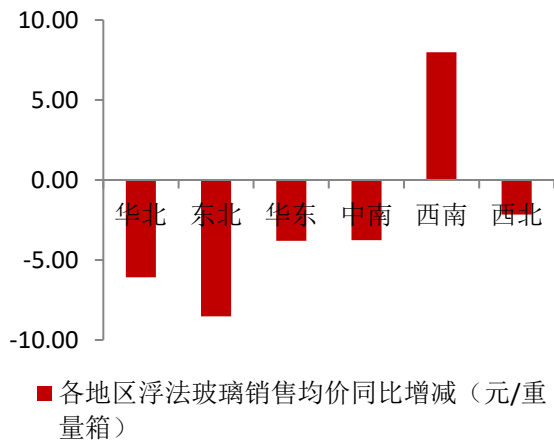
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 29: 重质纯碱价格走势



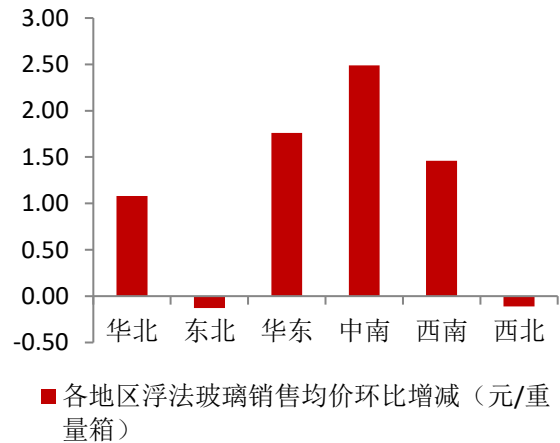
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 30: 各地玻璃均价同比增减 (9月数据)



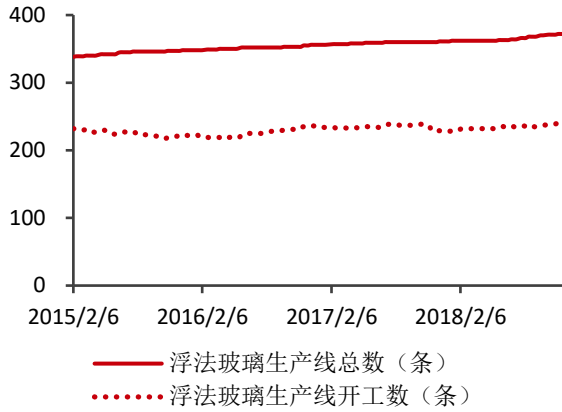
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 31: 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 32: 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 33: 浮法玻璃生产线开工率 (%)



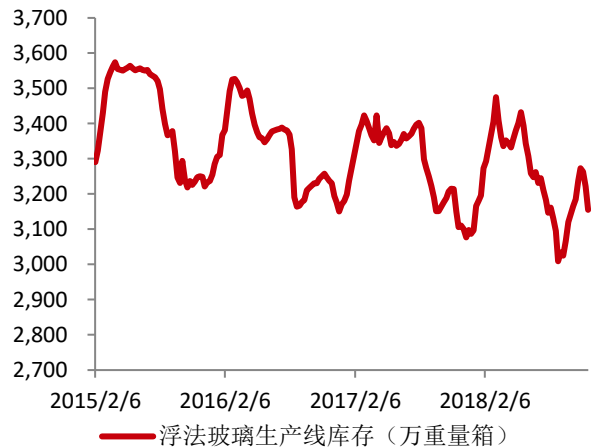
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 34: 浮法玻璃产能利用率 (%)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 35: 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 2. 本周建筑材料重要行业资讯

行业要闻	主要内容
PC32.5R 水泥将于 2019 年 10 月 1 日正式取消（数字水泥）	国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会批准 GB175-2007《硅酸盐通用水泥》3 号修改单，现已发布，复合硅酸盐水泥 32.5 强度等级（PC32.5R）将取消，修改后将保留 42.5、42.5R、52.5、52.5R 四个强度等级，将于 2019 年 10 月 1 日起实施。修改单保留了矿渣、火山灰质、粉煤灰硅酸盐水泥 32.5 等级。
500 多家水泥企业停限产，价格持续上涨（建材新闻网）	11 月 15 日对于水泥行业来说是一个非常特殊的日子，自 15 日起，山西、山东、内蒙古自治区、河南、陕西、天津等地区所有水泥企业都将进入 2018~2019 年秋冬季错峰生产。据统计，这一轮错峰生产涉及近 500 多家水泥企业。在此轮停产之际，各地竟然出现了水泥库存严重不足的情况，兰溪南方水泥、常山南方水泥、浙江豪龙水泥、江山南方水泥、建德海螺水泥等众多企业发布未来断货风险提示，而浙江联化 32.5 水泥涨价到 730 元/吨，可谓天价水泥扑面而来。
理性应对当前水泥错峰生产中出现的问題（水泥协会）	伴随 2018 年冬季供暖期的来临，水泥错峰生产也进入了第五个年头。每年冬季错峰都会出现或多或少的问题，但今年错峰生产中出现的主要问题与往年有所不同，必须引起水泥行业的高度警觉与重视。首先，理性认识错峰生产的“扩大化”是导致当前问题出现的前提。第二，充分理解执行水泥行业错峰生产的优越性与特殊性。第三，积极探索以创新思维的方式解决错峰生产中的问题与难题。第四，客观看待错峰生产的局限性，树立错峰生产与去产能并举的理念。
国家统计局：钢铁水泥处较低增长水平，环保政策治理效果明显（数字水泥）	11 月 14 日，在国务院新闻办公室举行的 10 月份国民经济运行情况发布会上，有外媒记者就环保问题提问，当前环保政策是否出现调整？是否会让钢铁、水泥等产品出现增长？对此，国家统计局新闻发言人刘爱华表示，“今年三大攻坚战之一的环保治理、污染防治，大家都非常关注，中央出台了一系列政策措施，从数据上来看是有所体现的。”刘爱华提到，10 月份高耗能行业增加值增长 6.9%，比 9 月份回落 0.8 个百分点；1-10 月份增长 6.4%，环保政策对高耗能产业的抑制作用比较明显。“从具体的产品产量也可以看到，钢铁、水泥处于较低增长水平，所以总体来讲环保政策治理效果是比较明显的。”

资料来源：Wind，川财证券研究所

## 六、重要公告

表格 3. 本周建筑材料板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
韩建河山	董事减持股份结果公告，公司董事隗合双通过集中竞价交易方式已减持公司股份 204,900 股，占公司总股本的 0.07%，占其个人减持股份计划实施前所持公司股份总数的 15.18%。
建研集团	本次回购注销限制性股票涉及 4 名激励对象：以 4.7397 元/股的价格回购苏彩芬、曾建扬、杨善顺所持有的限制性股票共计 256,679 股；以 4.76 元/股的价格回购龙珍保所持有的限制性股票 10,000 股；截止 2018 年 11 月 19 日，上述限制性股票已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成回购注销手续。
国统股份	为进一步拓宽融资渠道，优化融资结构，本公司拟将自有的部分机器设备作为租赁物以售后回租的方式与平安国际融资租赁有限公司开展融资租赁业务，融资金额不超过 5300 万元，租赁期限为 24 个月。
天安新材	公司于 2018 年 9 月 29 日披露了公司董监高的股份减持计划，即自减持计划公告日起 15 个交易日后至 2018 年 12 月 31 日止，沈耀亮先生计划通过集中竞价、大宗交易等方式合计减持不超过 450,000 股，占公司总股本比例为 0.3068%。减持价格按照减持实施时的市场价格确定。截止 11 月 20 日，沈耀亮先生已通过集中竞价交易方式累计减持其所直接持有的公司股份 400,000 股，占公司总股本的 0.2727%。本次减持计划尚未实施完毕。
友邦吊顶	公司于 2018 年 11 月 20 日接到公司部分董事、高级管理人员的书面通知：基于对公司未来发展前景的信心及其内在价值的认可，王吴良先生、吴伟江先生、骆旭平先生通过深圳证券交易所证券交易系统采用集中竞价交易的方式增持了部分公司股份。
洛阳玻璃	公司董事兼总经理倪植森先生因工作调整，向本公司董事会提交辞职报告，申请辞去本公司执行董事及总经理职务，同时辞去董事会战略委员会委员职务。该辞任即日生效。本公司于 2018 年 11 月 21 日召开了第八届董事会第六十一次会议，决定聘任马炎先生为公司总经理，并根据联交所上市规则第 3.05 条，委任马炎先生为本公司授权代表，自倪植森先生辞任后生效。同时，聘任章榕先生、杨伯民先生为公司副总经理。

资料来源：Wind，川财证券研究所

## 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