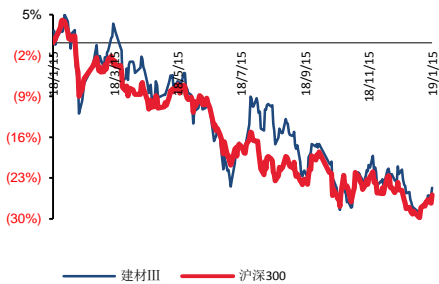


材料 材料 II

12月宏观数据点评：房地产继续承压，信用拐点尚未来临

■ 走势比较



■ 子行业评级

建材 中性

相关研究报告：

《建材行业周报：水泥价格如期回调，金隅冀东整合力度超预期》
--2019/01/13

《海螺水泥：业绩预增公告符合预期，四季度水泥良好态势延续》
--2019/01/10

《万年青：业绩指引略低于预期，四季度盈利大幅提升》
--2019/01/10

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1月15日公布部分12月中国经济宏观数据。12月M1同比增速1.5%，环比持平，M2同比增速8.1%，环比回升0.1个百分点，两项数据基本符合市场预期；新增贷款10800亿元；同比增长13.5%，超市场预期；社会融资规模（新口径）1.59万亿元，同比增长9.8%。

严格的地产调控政策下，地产销售继续承压。由于居民购房过程通常伴随居民储蓄存款向房地产开发商活期存款转移，我国M1同比增速与地产销售增速较为同步，而12月我国M1同比增速并未反弹，此外12月，居民户中长期贷款回落至3079亿元，同比降低1.1%，体现了居民购房意愿的下降。因此我们认为，此轮严格的房地产调控政策下，房地产企业的销售出现了较为明显的放缓，而随着开发商销售下滑及土地购置意愿的降低，2019年房地产行业大概率进入下行周期；

信用拐点尚未来临，基建各子板块表现或分化。尽管新增贷款超预期及M2增速回升体现了金融市场已初步企稳，但我们注意到12月社融增长主要依靠银行低风险偏好及支持小微企业融资背景下票据贴现业务带动，企业短期及中长期贷款并未有明显起色，体现了企业信用扩张并没有边际改善。同时，2018年1-12月我国地方政府专项债券累计融资规模1.79万亿，同比下降10.3%，体现了去杠杆背景下地方政府发债仍受到一定限制。在社会信用拐点尚未来临、地方政府专项债券发行仍然受到一定限的背景下，我们认为尽管基建复苏态势确定，但各个子板块将出现分化，全行业迅速回暖的概率较低；

供给侧展望同样恶化，2019年水泥行业总体大概率进入下行周期。除需求端下行风险较大外，由于产能置换及环保限产边际放松带来的新增有效产能，我们同样认为水泥行业供给侧出现恶化的可能性较大，因此我们认为2019年水泥行业总体将大概率进入下行周期。而就中长期而言，去产能的执行依旧是行业最重要的变量；

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。