



## 建筑装饰

# 【联讯建筑建材周观点】看好装配式内装引领装饰行业突围

2019年01月27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

1.21 - 1.25, 本周沪深 300 指数上涨 2.35%, 建筑装饰指数下降 0.32%, 跑输沪深 300 指数 2.67 个百分点; 建筑材料指数上涨 1.69%, 跑输沪深 300 指数 0.66 个百分点。建筑装饰 8 个细分领域表现如下: 基建(-2.54%)、房建(0.91%)、建筑设计(-1.71%)、钢结构(-0.71%)、园林(-3.42%)、专业工程(-2.12%)、装饰(-0.29%)、国际工程(-1.26%)。建筑材料板各个细分领域表现如下, 其中: 水泥(0.04%)、玻璃(-1.68%)、管材(1.26%)、耐材(-0.39%)、其他建材(1.53%)

### 相关研究

《建筑装饰行业报告\_【联讯建筑建材周观点】关注地产链估值修复机会和水泥股反弹》

2019-01-13

《建筑装饰行业报告\_【联讯建筑建材周观点】继续重点推荐地产链》2019-01-20

《建筑装饰行业报告\_【联讯建筑行业深度】: 二次突围——装配式内装能否带领装饰行业逆袭?》

2019-01-21

建筑装饰板块过去一周涨幅居前 3 位的个股: 中衡设计(42.70%)、方大集团(12.99%)、绿茵生态(7.16%); 过去一周跌幅前 3 位个股: 弘高创意(-9.86%)、岭南股份(-7.67%)、\*ST 毅达(-7.47%)。过去一周建材涨幅居前 3 位的个股: 凯伦股份(7.79%)、北新建材(7.31%)、东方雨虹(5.13%); 过去一周跌幅前 3 位个股: 金刚玻璃(-10.65%)、罗普斯金(-6.91%)、恒通科技(-5.82%)。

### ◇ 行业重大新闻

**1、12 月 FAI 数据出炉。**2018 年 1-12 月份, 全国固定资产投资(不含农户) 635636 亿元, 比上年增长 5.9%, 增速与 1-11 月份持平, 比上年同期回落 1.3 个百分点。从环比速度看, 12 月份固定资产投资(不含农户) 增长 0.42%。其中, 民间固定资产投资 394051 亿元, 比上年增长 8.7%, 增速比上年提高 2.7 个百分点。

分行业来看, 基建、地产、制造业投资增速分别为 3.8%、9.5%、9.5%, 环比分别回升 0.1、-0.2 和 0.0 个百分点, 可以看出, 12 月 FAI 整体增速平稳主要是基建投资增速企稳回升, 地产和基建增速均与上月走平。

从当月值来看, 12 月广义基建投资同比增速 7.7%, 增速较 11 月提升 4.2 个百分点, 而狭义基建投资增速 6.2%, 较 11 月提升 1.8 个百分点。

房屋新开工面积 209342 万平方米, 同比增长 17.2%; 其中, 住宅新开工面积 153353 万平方米, 增长 19.7%;

**点评:** 基建投资本月继续回暖, 从细分项来看, 补短板领域的生态和环保投资呈现加速趋势, 水的生产和供应投资提速, 交通基建投资回落, 显示本轮基建托底呈现明显结构性特征。

**2、我们近期外发装配式内装行业深度《二次突围——装配式内装能否带领装饰行业逆袭》。**自金螳螂 2006 年上市以来, 我们认为装饰行业经过两轮的发展, 第一轮是上市带来的资本驱动, 率先上市的几家公司借助资本的力量实现了规模的大幅扩张以及区域



的极大拓展，但并未改变行业严重依赖人的问题，尽管这是一个万亿级的市场，规模的天花板很快来临；

回顾十几年来装饰行业的发展，资本驱动模式证真，而商业模式驱动证伪，下一轮的技术驱动能否证真？我们暂时无法给出 100%确定的答案，但纵观各国各个行业的发展历程，新技术的发展往往才是行业格局发生变化的最终驱动力量，2018 年作为装配式内装元年，我们期待其能够成为真正成为变革性的力量促使行业能够突破规模瓶颈，消除行业沉疴，迎来“大行业，大公司”时代。

目前二级市场具备自主创新的完整装配式内装技术体系的仅亚厦股份一家，金螳螂也开发了自己的装配式内装 1.0 版本，东易日盛也在此方面有工程上的尝试，工程企业我们重点推荐已经有项目落地的亚厦股份，建议关注金螳螂和东易日盛。

而在部品部件领域，整体卫浴是一个发展方向，目前惠达卫浴、海鸥住工在这方面都有布局，而石膏板内隔墙是轻质装配式隔墙的重要原材料，北新建材值得关注

#### ◇ 建材周观点——继续重点推荐地产链的东方雨虹和北新建材

本周水泥价格以下跌为主，华东、中南 PO42.5 水泥平均价周跌幅分别为 2.86、0.33、元/吨，其余地区平稳。

上周全国主要城市浮法玻璃现货均价 1546 元/吨，环比下跌 12 元，纯碱价格下跌至 1982 元/吨；

华东地区熟料价格大幅下调，水泥价格随之下调，但目前熟料价格依然高于去年同期，短期看，水泥股利空出尽，而年报在即，业绩高增长叠加分红预期，水泥股有望开启反弹行情，重点建议关注海螺、冀东和华新。

卷材、石膏板等龙头公司股价经过前期大幅下跌之后，估值优势进一步凸显，我们认为地产链无论是政策还是融资环境均在边际改善，估值压制因素减轻，东方雨虹受益明确，特别提示，东方雨虹也是原油价格下跌的受益者，北新建材相对后周期。

#### ◇ 建筑周观点——地产链有望迎来估值修复

央行再次降准，一方面基建和地产两个资金密集型行业的融资环境均有望改善，另一方面，二级市场的估值水平也有望进一步修复。

地产链有望在政策和融资的边际改善下迎来估值修复机会，重点推荐估值便宜，业绩超预期的中国建筑、装配式装修进入发力阶段的亚厦股份，家装业务快速增长的金螳螂和现金流优秀的东易日盛；

基建板块的三个细分领域中，估值最低的是基建央企，成长性最好的是园林和设计，综合考虑流动性等多方面因素，我们认为大基建依然是当前市场环境下首选，是攻守兼备的品种，重点推荐中国铁建、中国交建、中国建筑、葛洲坝等，本轮反弹以来，由于铁建、交建、包括中国建筑都有较强表现，但葛洲坝股价依然在底部，我们认为有补涨机会，且水利、电力投资出现回暖迹象，公司亦是受益品种；设计企业估值已经回落至吸引力区间，增速快于央企，考虑其行业整合空间大，上市融资后有扩张空间，成长性较好，建议重点关注苏交科、中设集团等；

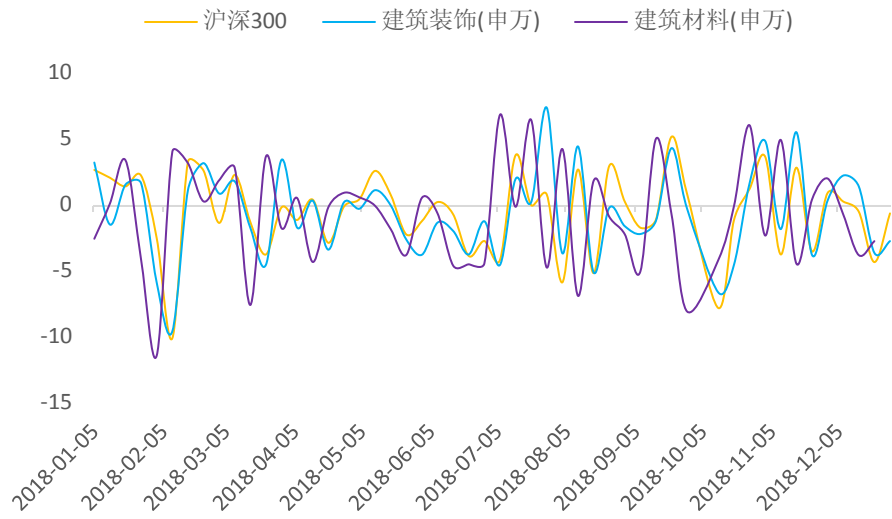
#### ◇ 风险提示

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；



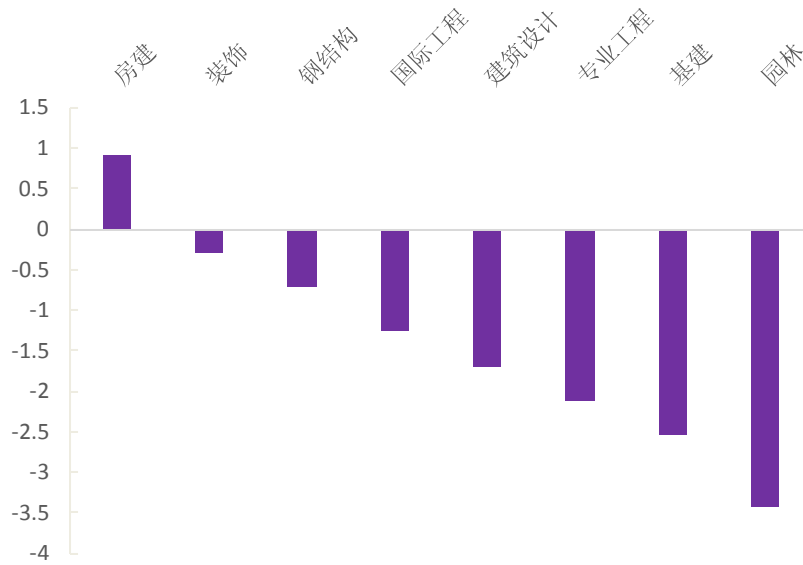
## 二、板块及个股表现

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

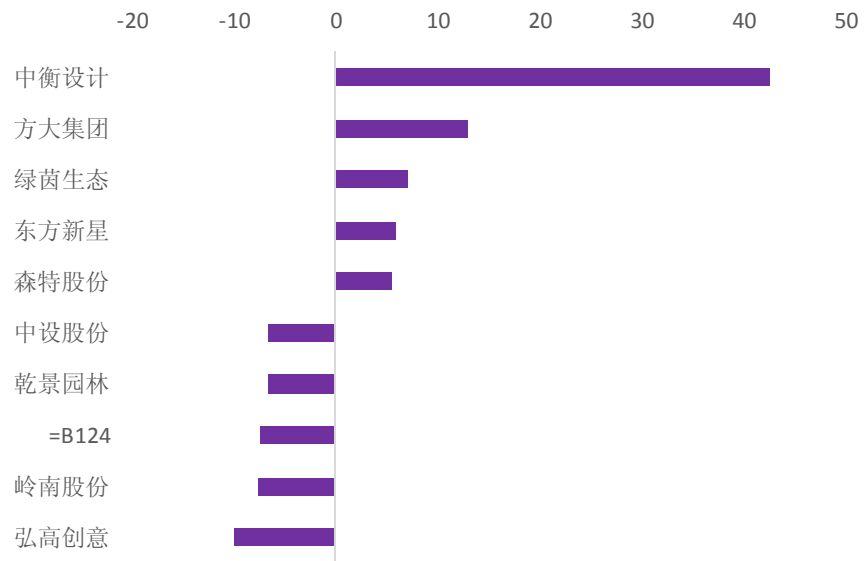
图表2： 建筑装饰细分板块涨跌幅一览（%）



资料来源：wind，联讯证券

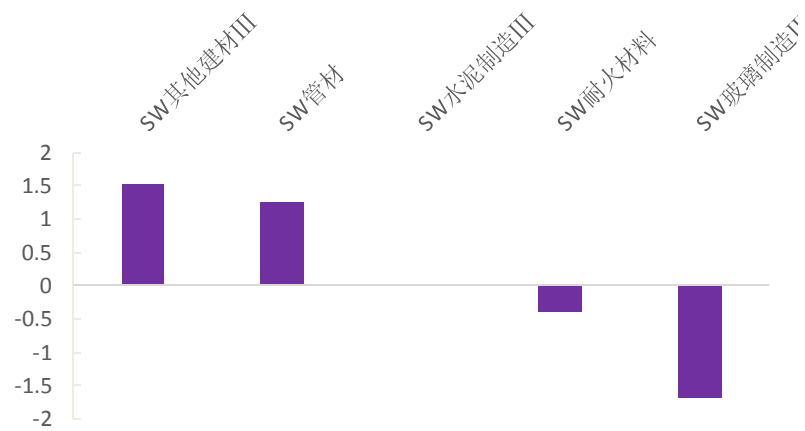


图表3：建筑装饰涨跌幅前5位个股一览（%）



资料来源：wind，联讯证券

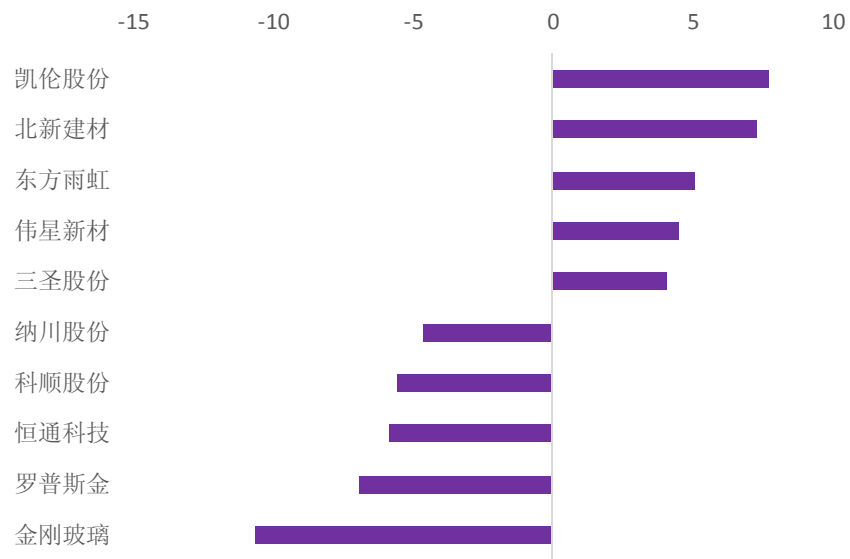
图表4：建筑材料细分板块涨跌幅一览（%）



资料来源：wind，联讯证券



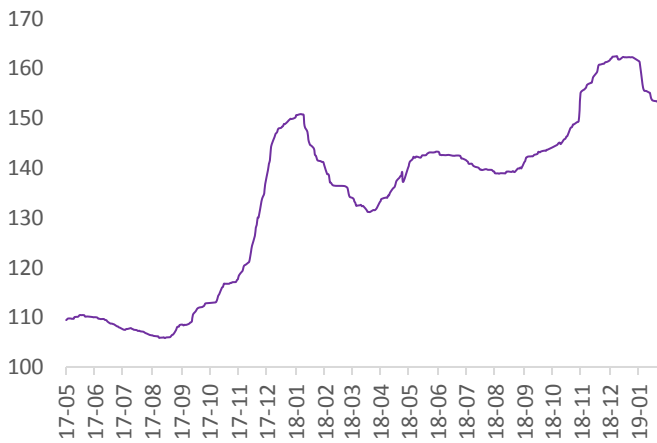
图表5： 建筑材料涨跌幅前 5 位个股一览



资料来源：wind，联讯证券

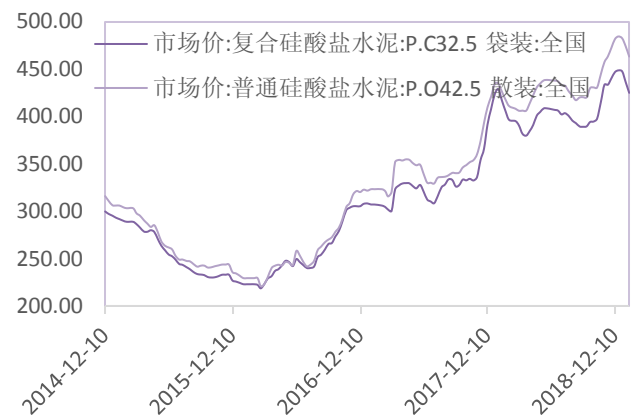
### 三、近期建材行业产品价格走势概览

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

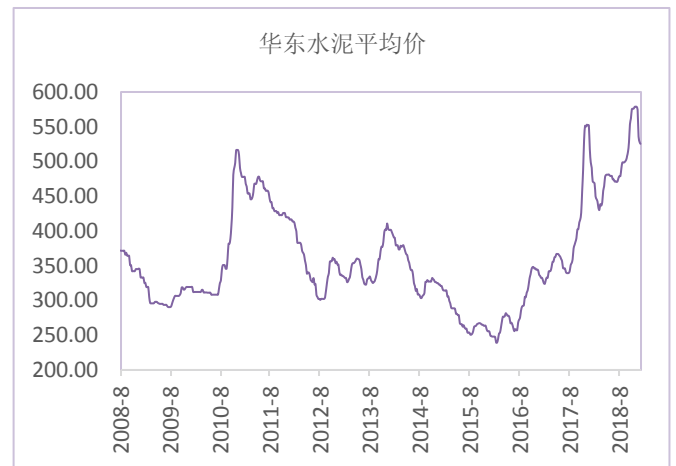


图表8： 华北地区水泥价格走势



资料来源: wind, 联讯证券

图表9： 华东地区水泥价格走势



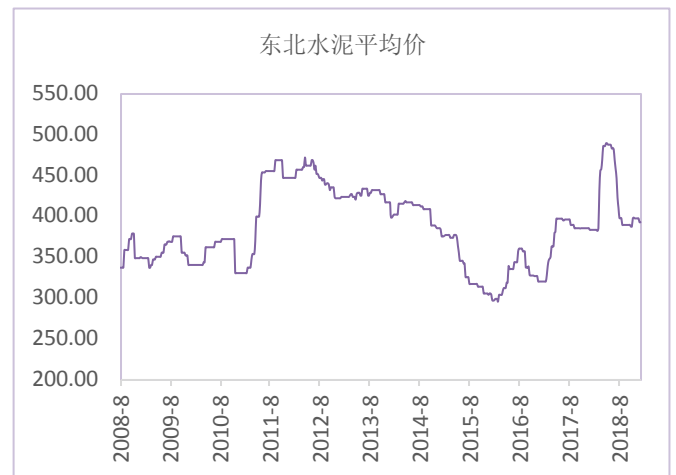
资料来源: wind, 联讯证券

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

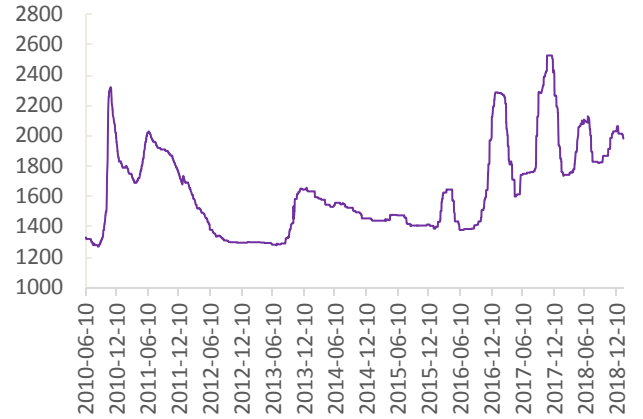


图表14: 全国浮法玻璃价格走势



资料来源: wind, 联讯证券

图表15: 全国纯碱价格走势



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 | 周之音 | 010-66235704 | 13901308141 | zhouzhiyin@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](http://www.lxsec.com)