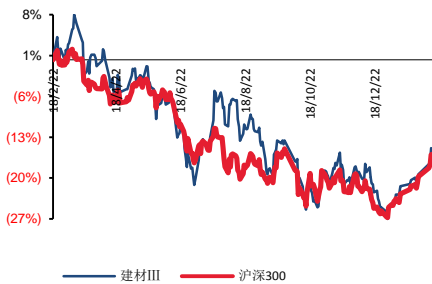


材料 材料 II

1 月金融数据点评：资金面开年超预期，水泥春季躁动可期

■ 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：建材价格淡季维稳，江苏水泥限产趋严》

--2019/02/10

《建材行业周报：水泥价格降幅缩窄，唐山淡季限产略有松动》

--2019/01/26

《冀东水泥：华北基建复苏显拐点，重组后新冀东迎锐变》

--2019/01/24

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2月15日公布部分1月金融数据。1月新增人民币贷款32300亿元，环比多增21500亿，同比多增3284亿。社会融资规模增量46400亿元，环比多增30502亿元，同比多增15607亿元。1月社融存量规模205万亿，同比增速10.4%，较上月上升0.6个百分点。1月M2同比增长8.4%，较上月回升0.3个百分点，M1同比增长0.4%，较上月回落1个百分点。主要数据均超过市场预期。

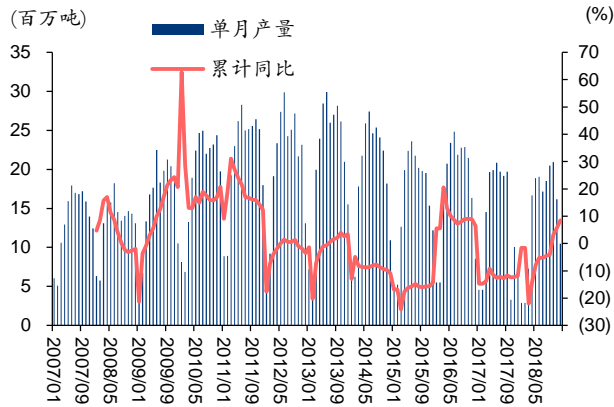
经济企稳迹象明显，房地产行业仍然承压但最坏的阶段或已过去。我们认为强劲的金融数据体现了去年四季度一系列稳增长措施出台以来经济已经逐渐企稳。由于居民购房过程通常伴随居民储蓄存款向房地产开发商活期存款转移，我国M1同比增速与地产销售增速较为同步，而M1的增速的持续回落体现了本轮房地产调控政策下地产销售的放缓，此外一月万科、恒大等地产公司合约销售面积的下滑也体现了这一点。但是我们同时注意到，1月新增居民中长期贷款6969亿元，同比增加17.9%，而龙头企业万科1月新增土地容积率面积274.1万平方米，同比增加25.3%。我们认为上述数据体现了更多居民及龙头企业已经认为房地产政策继续收紧的可能性较低，对后市的信心有所恢复。因此我们认为尽管目前房地产行业仍然承压，但最坏的阶段或已过去：**信用扩张边际改善，基建复苏确定性高。**1月企业短期/中长期贷款5919/14000亿元，同比多增2169/700亿元，体现了信用扩张边际改善，企业信心恢复，贷款意愿有所上升。同时，由于专项债限额提前下发，2019年1月我国地方政府专项债券融资规模达1088亿元，超过2018年1季度总和，而1月我国地方政府债券总发行规模达4180亿元，同比大幅增加，其中基建行业是投资重点。因此，我们认为由于专项债额度大幅增加且提前下发，2019年基建行业复苏的确定性较高：**供给侧仍是风险点。**由于房地产行业底部逐渐出现以及基建复苏的确定性较高，我们认为市场对于需求端的担心将有望得到缓释，但我们同时认为供给端的恶化仍然不可忽视。由于环保不再“一刀切”后部分地区限产有放松风险，同时产能置换项目预计2019年底开始逐渐落地，水泥行业有效供给预计将有所增加，同时部分地区的平衡也有可能出现破裂。而就中期而言，去产能的执行仍然是行业最关键的变量；

投资建议: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。推荐京津冀需求回暖核心受益、业绩弹性大、经营效率有望提升的京津冀龙头冀东水泥以及地域景气度高、价值有望修复的海螺水泥、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

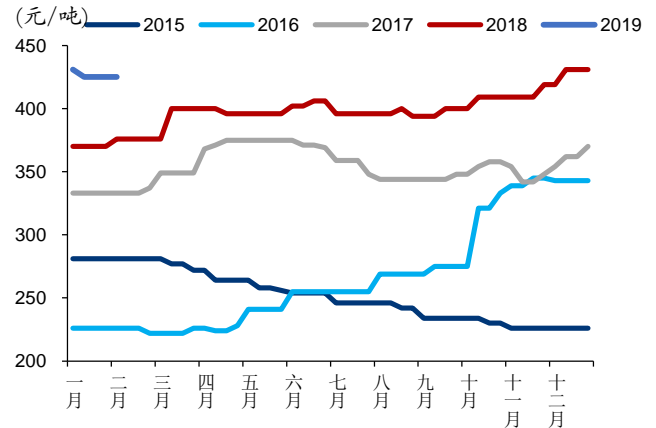
关键图表

图表 1: 华北水泥产量



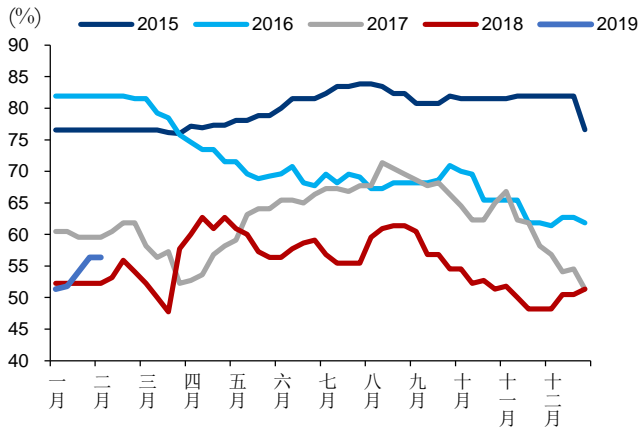
资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

图表 2: 华北水泥价格



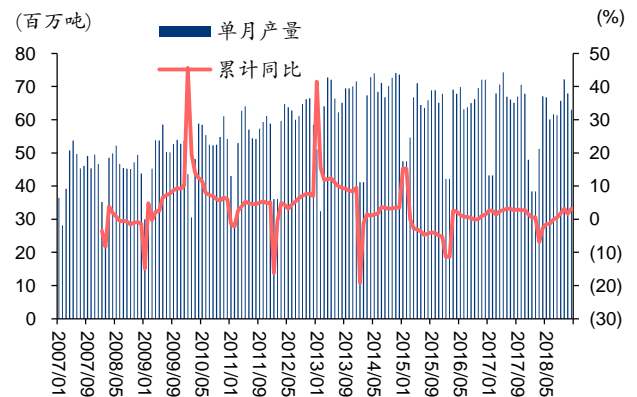
资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

图表 3: 华北水泥库存



资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

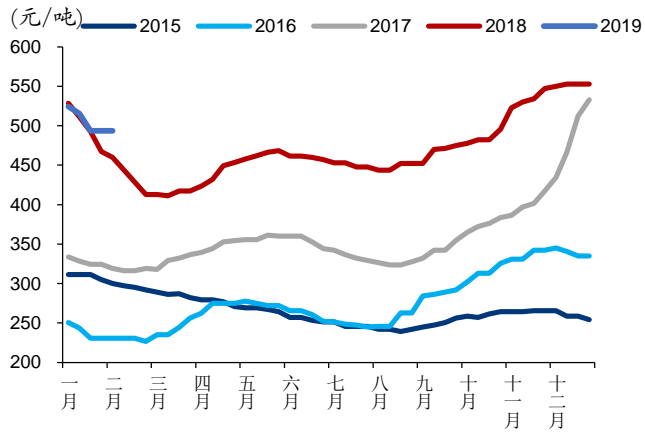
图表 4: 华东水泥产量



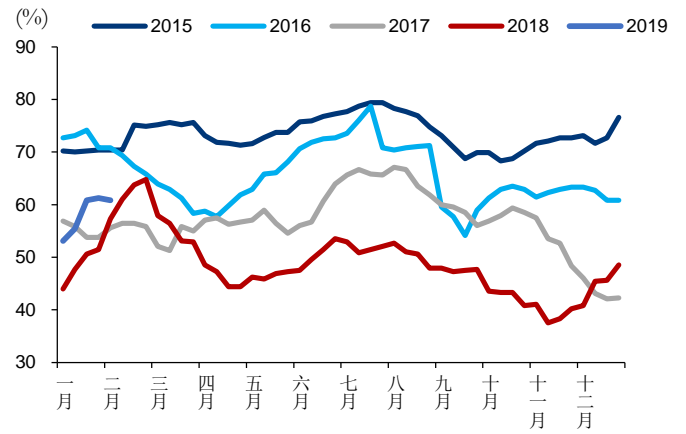
资料来源: 数字水泥, 太平洋证券研究院

图表 5: 华东水泥价格

图表 6: 华东水泥库存



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院



资料来源：数字水泥，太平洋证券研究院

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。