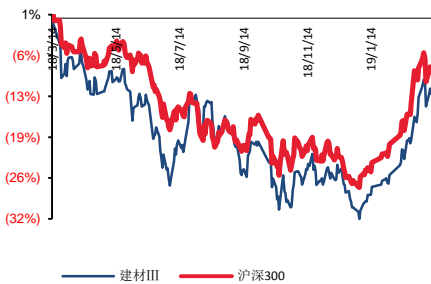


材料 材料 II

2月数据点评：地产投资超预期，板块上行有望延续

■ 走势比较



■ 子行业评级

报告摘要

事件：统计局公布2月地产、固投数据。2019年1-2月，我国固定资产投资44849亿元，同比增长6.1%，增速比2018年全年提高0.2个百分点，其中基础设施投资同比增长4.3%，增速较2018年全年提升0.5个百分点；房地产开发投资12090亿元，同比增长11.6%，增速较2018年全年提高2.1个百分点；商品房销售面积14102万平方米，同比下降3.6%（2018年全年：+1.3%），新开工面积18814万平方米，同比增长6%，竣工面积12500平方米，同比降低11.9%，土购置面积1545万平方米，同比降低34.1%。1-2月水泥产量2.12亿吨，同比增长0.5%。

地产投资超预期，高低线城市出现分化：2019年1-2月，房地产开发投资同比增速回升2.1个百分点，超市场预期，我们判断地产投资增速能够超预期维持高位的原因是1)2018年新开工的延续（施工面积增速上升至6.8%），2)2019年1月为房地产企业发债高峰，小型房企资金及复工情况有所好转。而就分线而言，高低线城市呈现明显分化。2019年1-2月商品房销售面积同比下滑3.6%，但销售额同比提升2.8%，土地购置面积同比下滑34.1%，但投资端增速仍维持高位，同时易居相关数据显示1-2月三四线城市土地成交面积占比大幅下滑，体现了开放商正逐渐退出低线城市并加大在一二线城市的布局，我们判断该趋势在2019年仍将延续；

“至暗时刻”已经过去，新开工2019年预计仍能小幅增长：2019年1-2月，居民中长期累计新增贷款9195亿元，同比增加0.7%，体现了居民购房意愿相较于2018Q4的“至暗时刻”已有所回升；同时，考虑到目前我国房地产总体库存仍然处于健康水平（截止2018年底存销比9.7个月）且部分城市可能通过降低首付比例的方式适当放松限购政策，我们认为2019年地产新开工仍能保持同比小幅增长。但考虑到1)居民杠杆率提升及2)三四线城市地产行业下行压力较大，且三四线城市是近年来我国地产主要增量来源，我们认为对2019年全年地产行业新开工预期仍不可过高；

基建投资增速回升，补短板初见成效：2019年1-2月，基础设施投资同比增长4.3%，其中铁路/道路交通运输业投资分别同比增长

相关研究报告：

《唐山事件点评：限产有望边际收紧，京津冀景气度预计维持》
--2019/03/12

《2018年年报点评：量价齐升业绩靓丽，激励计划升级彰显信心》
--2019/03/12

《建材行业周报：新开工草根与挖机销量背离何解？》--2019/03/10

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

22.5%/13%，体现了基建补短板已初见成效。考虑到专项债新增限额的增加、基建占财政支出的比例有望提高且PPP发展空间仍然较为广阔，我们预计2019年基建投资将同比增长8%左右，从而支撑水泥需求；

悲观预期有所修复，板块上行预计可以延续：考虑到在阴雨天气下1-2月水泥产量仍实现正增长，且部分地产、投资数据超预期，我们认为市场对于2019年水泥需求的担忧将被部分缓解，同时考虑到市场情绪的回暖，我们认为水泥板块总体的上升趋势可以延续。由于2019年基建复苏的确定性大于地产，我们认为有国家战略重点工程支撑的地区将是水泥需求增量动能最足的区域，因此京津冀地区是我们最为看好的区域；

投资建议：推荐京津冀地区核心受益的冀东水泥；

风险提示：需求不及预期，环保限产不及预期；

关键图表

图表 1: 1-2 月房地产开发和销售情况

指标	绝对量	同比增长 (%)
房地产开发投资 (亿元)	12090	11.6
其中: 住宅	8711	18.0
办公楼	669	2.5
商业营业用房	1315	-9.0
房屋施工面积 (万平方米)	674946	6.8
其中: 住宅	466340	8.3
办公楼	30634	0.8
商业营业用房	82937	-2.7
房屋新开工面积 (万平方米)	18814	6.0
其中: 住宅	13597	4.3
办公楼	723	38.0
商业营业用房	1774	-2.6
房屋竣工面积 (万平方米)	12500	-11.9
其中: 住宅	8926	-7.8
办公楼	432	-29.3
商业营业用房	1477	-21.4
土地购置面积 (万平方米)	1545	-34.1
土地成交价款 (亿元)	690	-13.1
商品房销售面积 (万平方米)	14102	-3.6
其中: 住宅	12319	-3.2
办公楼	321	-15.7
商业营业用房	838	-13.6
商品房销售额 (亿元)	12803	2.8
其中: 住宅	11028	4.5
办公楼	505	-6.2
商业营业用房	958	-9.4
商品房待售面积 (万平方米)	52251	-10.6
其中: 住宅	25208	-16.3
办公楼	3697	2.9
商业营业用房	13400	-9.7
房地产开发企业到位资金 (亿元)	24497	2.1
其中: 国内贷款	4976	-0.5
利用外资	52	328.1
自筹资金	7279	-1.5
定金及预收款	7366	5.6
个人按揭贷款	3458	6.5

资料来源: 统计局, 太平洋证券研究院

图表 2: 分地区地产开发投资及销售情况

表2 2019年1-2月份东中西部和东北地区房地产开发投资情况

地 区	投资额 (亿元)		同比增长 (%)	
		住 宅		住 宅
全国总计	12090	8711	11.6	18.0
东部地区	7206	5104	10.9	16.0
中部地区	2337	1776	8.8	14.5
西部地区	2400	1717	16.8	28.9
东北地区	147	114	10.9	19.4

表3 2019年1-2月份东中西部和东北地区房地产销售情况

地 区	商品房销售面积		商品房销售额	
	绝对数 (万平方米)	同比增长 (%)	绝对数 (亿元)	同比增长 (%)
全国总计	14102	-3.6	12803	2.8
东部地区	5437	-9.7	6844	-1.2
中部地区	3901	-0.6	2660	6.6
西部地区	4368	2.2	2993	10.2
东北地区	396	-4.8	307	-2.4

资料来源: 统计局, 太平洋证券研究院

图表 3: 分行业固定资产投资

指 标	1-2月份 同比增长 (%)
固定资产投资 (不含农户)	6.1
其中: 国有控股	5.5
其中: 民间投资	7.5
按构成分	
建筑安装工程	5.4
设备工器具购置	0.3
其他费用	14.5
分产业	
第一产业	3.7
第二产业	5.5
第三产业	6.5
分行业	
农林牧渔业	4.0
采矿业	41.4
制造业	5.9
其中: 农副食品加工业	-4.4
食品制造业	3.0
纺织业	17.8
化学原料和化学制品制造业	8.1
医药制造业	10.5
有色金属冶炼和压延加工业	-10.6
金属制品业	6.4
通用设备制造业	12.7
专用设备制造业	16.3
汽车制造业	8.1
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	-9.7
电气机械和器材制造业	-2.2
计算机、通信和其他电子设备制造业	-2.6
电力、热力、燃气及水生产和供应业	-1.4
交通运输、仓储和邮政业	7.5
其中: 铁路运输业	22.5
道路运输业	13.0
水利、环境和公共设施管理业	-0.4
其中: 水利管理业	-1.8
公共设施管理业	-2.9
教育	14.8
卫生和社会工作	-3.1
文化、体育和娱乐业	16.1
分注册类型	
其中: 内资企业	6.4
港澳台商投资企业	0.0
外商投资企业	3.4

资料来源: 统计局, 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
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。