



建筑材料

【联讯建筑建材周观点】基建投资继续回升，关注西北水泥股

2019年03月17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

3.11 - 3.15, 本周沪深 300 指数上涨 2.39%，建筑装饰指数上涨 2.81%，跑赢沪深 300 指数 0.42 个百分点；建筑材料指数上涨 4.96%，跑赢沪深 300 指数 2.15 个百分点。建筑装饰 8 个细分领域表现如下：基建（2.42%）、房建（2.14%）、建筑设计（3.89%）、钢结构（2.45%）、园林（0.21%）、专业工程（3.57%）、装饰（6.51%）、国际工程（9.26%）。建筑材料板各个细分领域表现如下，其中：水泥（5.38%）、玻璃（10.46%）、管材（6.14%）、耐材（4.94%）、其他建材（4.80%）

相关研究

《建筑装饰行业报告_【联讯建筑建材周观点】基建投资继续回暖，融资渠道进一步拓宽》

2018-12-16

《建筑装饰行业报告_【联讯建筑建材周观点】专项债发行规模将加大，基建资金端有望改善》

2018-12-23

《建筑装饰行业报告_【联讯建筑建材周观点】央行降准利于基建融资改善及个股估值修复》

2019-01-06

建筑装饰板块过去一周涨幅居前 3 位的个股：名家汇（23.44%）、中设股份（21.12%）、同济科技（18.35%）；过去一周跌幅前 3 位个股：宁波建工（-16.51%）、丽鹏股份（-9.14%）、ST 毅达（-8.37%）。过去一周建材涨幅居前 3 位的个股：ST 正源（15.35%）、万年青（15.27%）、四川金顶（13.84%）；过去一周跌幅前 3 位个股：罗普斯金（-11.58%）、金刚玻璃（-5.30%）、洛阳玻璃（-4.90%）。

◇ 行业重大新闻

1、1-2 月固定资产投资稳步回升。2019 年 1-2 月份，全国固定资产投资开局平稳，共完成固定资产投资（不含农户）44849 亿元，同比增长 6.1%，增速比去年全年加快 0.2 个百分点，自去年 9 月份起呈现平稳回升的态势。其中，基建、地产和制造业投资增速分别为 4.3%、11.6%和 5.9%，增速较 2018 年全年分别提升 0.5、2.1 和 3.6 个百分点；基建投资和房地产成为固定资产投资回升的主要力量。

点评：基建投资将继续回升，自 2018 年下半年以来，国家加大补短板政策支持力度，加快地方专项债发行进度，特别是年初以来，截至 2 月底已发行地方专项债 3078 亿元，不仅在时间节点上比往年有了较大提前，而且债券利息有所降低，债券期限有所延长；同时，去年 12 月份国家发改委密集批复一批基础设施建设项目，今年 2 月份 18 部门联合印发了《加大力度推动社会领域公共服务补短板强弱项提质量促进形成强大国内市场的行动方案》。随着国家层面补短板稳投资政策不断向纵深推进，各地区也结合本地实际，积极出台相应政策，推动重大投资项目落地实施，预计基建投资将继续回升。

房地产投资表现较强韧性，但新开工增速显著下滑；1-2 月房屋新开工面积增长 6.0%，增速回落 11.2 个百分点。房屋竣工面积 12500 万平方米，下降 11.9%，降幅扩大 4.1 个百分点，考虑新开工拐点已经出现，预计全年房地产投资增速将走低。

主要工程机械和建材产量增长较快。投资增速的稳步回升，带动了工程机械类设备及相关建材产量的较快增长。1-2 月份，挖掘、铲土运输机械产量增长 25.3%，混凝土机械产量增长 11.5%，钢材产量增长 10.7%，平板玻璃产量增长 7.8%。



2、广东省推进大湾区建设“施工图”和“任务书”即将发布。广东省大湾区办牵头组织起草了《中共广东省委 广东省人民政府关于贯彻落实〈粤港澳大湾区发，展规划纲要〉的实施意见》、《广东省推进粤港澳大湾区建设三年行动计划（2018-2020 年）》等配套文件。目前，这两份文件已经省委、省政府审定，即将印发实施。

点评：大湾区基建和建材企业有望受益，建议关注粤水电、塔牌集团、铁汉生态等

2、我们近期外发亚厦股份深度报告《携全工业化装配式内装开启超车之旅》主要逻辑如下：

A、我们看好装配式内装万亿蓝海市场开启。在装配式建筑比例提升、全装修房渗透率提升、租赁住房兴起、存量市场开启、消费者环保意识提升的背景下，装配式内装需求端迎来爆发，而供给端目前具备工程交付能力的企业屈指可数。

B、亚厦股份三维度搭建了二级市场独家拥有的全工业化内装体系。公司经过高投和长时间研发，形成了目前二级市场上独家拥有的全工业化内装体系：**1、底层数据的信息化和设计模块化；2、生产的智能化；3、现场施工装配化。**

C、围绕材料、工法和行业标准构建的三级竞争壁垒。公司目前已经构建形成针对成本和环保的新材料，针对施工工法的完整的专利体系以及针对规范工业化内装的设计、施工和验收的行业标准的制定三级壁垒，确保自身竞争力。

D、预计 19 年工业化业务贡献收入 10 亿，20 年保守估计贡献收入 25 亿，预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.28、0.38 和 0.59 元，对应的 PE 分别为 21/15/10x。综合传统业务和新业务，按照分部估值法，第一阶段给予 102-107 亿的目标估值区间，对应股价为 7.61——7.99 元，给予“买入”投资评级。

◇ 建材周观点——坚守龙头、关注西北水泥

本周水泥价格以跌为主，华东、西南、中南、东北 PO42.5 水泥平均价周跌幅分别为 10.57、0.50、4.33、6.67 元/吨，只有西北地区 PO42.5 水泥平均价周涨幅为 5.20 元/吨，其余地区平稳。

上周全国主要城市浮法玻璃现货均价 1528.99 元/吨，环比下跌 10.03 元，纯碱价格为 1879 元/吨，环比下跌 7 元；

从 1-2 月固定资产投资增速来看，西部地区明显走高，关注西部水泥股。

1-2 月份，东部地区投资同比增长 3.3%，增速比去年全年回落 2.4 个百分点；中部地区投资增长 9.4%，回落 0.6 个百分点，但高于全国 3.3 个百分点；西部地区投资增长 7.6%，提高 2.9 个百分点，高于全国 1.5 个百分点；东北地区投资增长 5.7%，提高 4.7 个百分点。

本轮基建补短板的区域重点依然在西部，投资增速提升和水泥价格上行均显示目前西部地区需求较好，西北水泥三剑客作为弹性品种有望受益，建议关注祁连山、天山水泥和青松建化。

长期来看，建材行业向龙头集中的趋势没有变化，而短期来看，龙头企业估值依然位于历史低位，继续重点推荐东方雨虹、北新建材，建议关注海螺水泥、旗滨集团和中国巨石。。

◇ 建筑周观点——年度首个重磅推荐：亚厦股份，其余关注基建链补涨机会



我们在 2019 年度策略中分析过，从历史表现来看，地产链上二级市场相对收益最好的是装饰板块，2019 年或是装饰反攻之年；

从政策环境看，房贷利率下降、地块出售取消限价、首套房贷认定标准放松等现象均表明房地产政策正在边际改善，地产公司的融资环境也在好转，板块估值压制因素边际改善；

从行业层面看，17 年天量土地成交将陆续进入装修周期，房地产新开工的向好将逐步向竣工端传导，行业需求景气向好，而全装修房渗透率的提升则给行业带来增量发展空间；

从公司层面看，头部企业在高增速时期留下的包袱经过近几年的消化基本出清完毕，而股价经过 3 年下跌，估值已经进入价值区间，目前是布局好时机。

建议重点关注我们近期深度报告推荐的装配式内装龙头亚厦股份、其余关注行业龙头金螳螂、以及全装修业务弹性较好的全筑股份和广田集团。

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，考虑 4 月一带一路峰会召开，中字头央企或迎来主题机会；民营企业融资环境改善利好园林企业，重点关注东方园林、铁汉生态和岭南股份；设计企业估值依然在吸引力区间，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

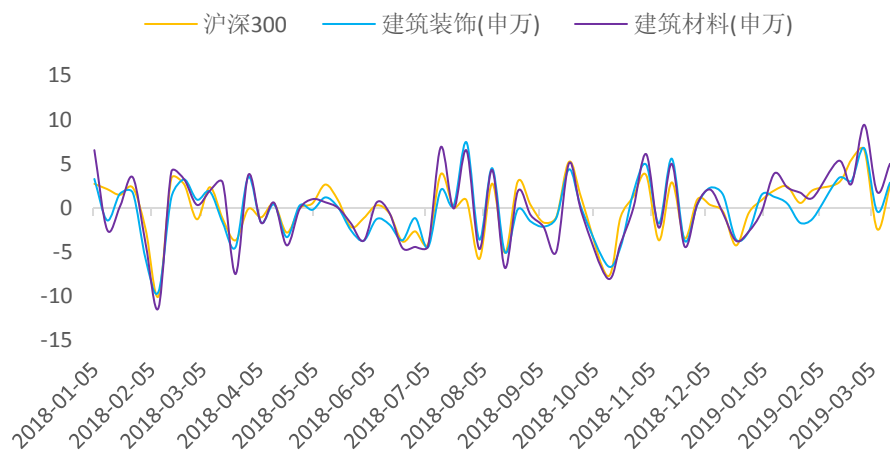
环保政策变化；产品价格大幅下跌；

基建投资增速持续下滑；PPP 推进不及预期；



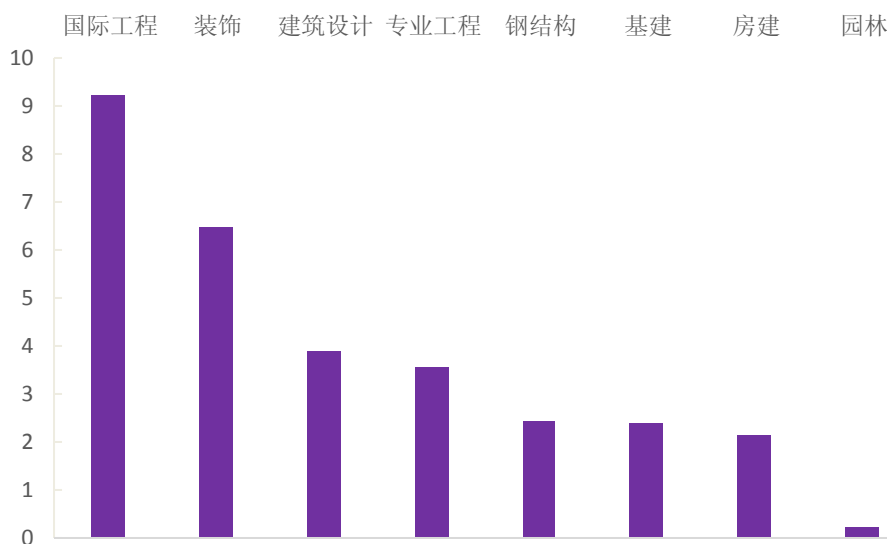
二、板块及个股表现

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

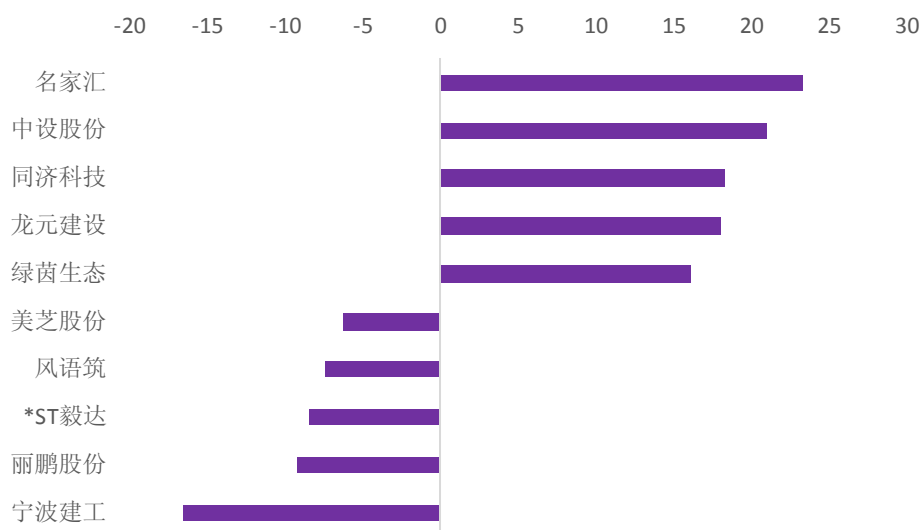
图表2：建筑装饰细分板块涨跌幅一览（%）



资料来源：wind，联讯证券

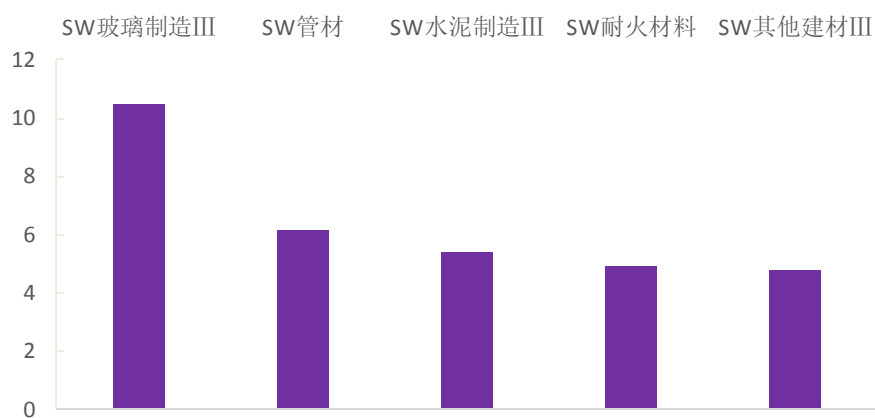


图表3：建筑装饰涨跌幅前5位个股一览（%）



资料来源：wind，联讯证券

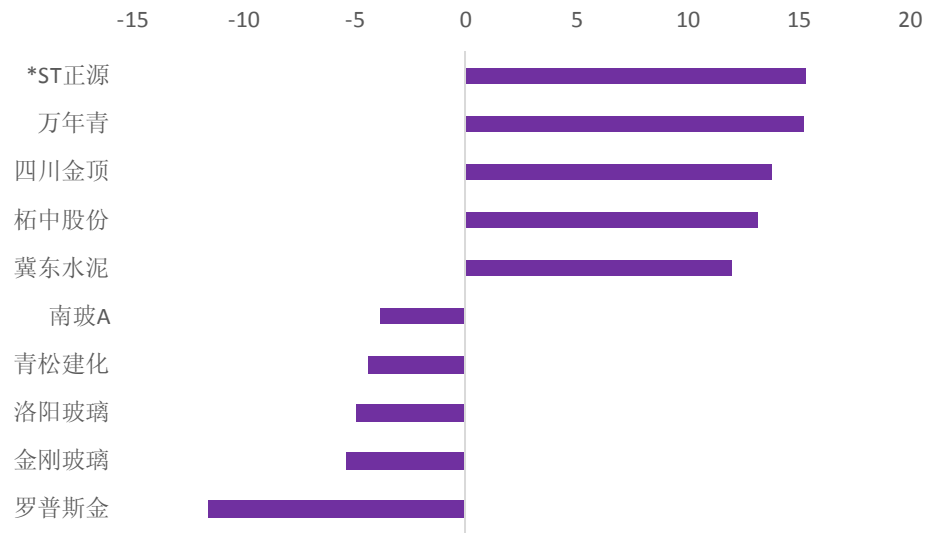
图表4：建筑材料细分板块涨跌幅一览（%）



资料来源：wind，联讯证券



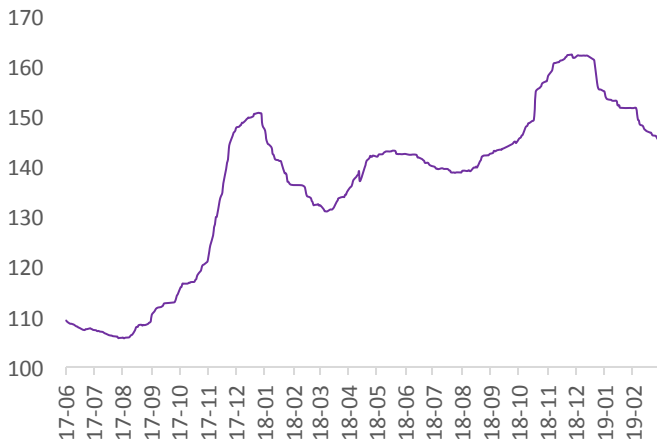
图表5： 建筑材料涨跌幅前 5 位个股一览



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



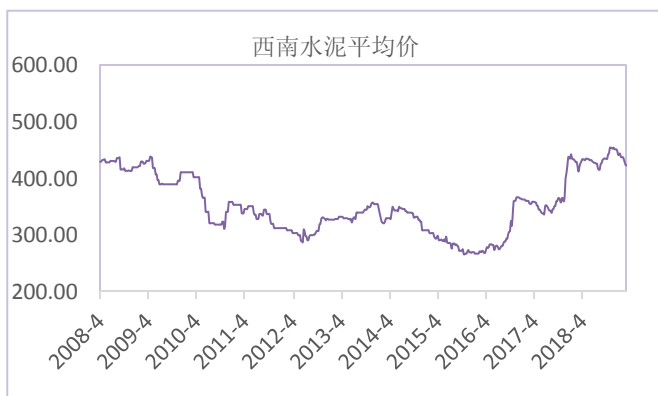
资料来源: wind, 联讯证券

图表9: 华东地区水泥价格走势



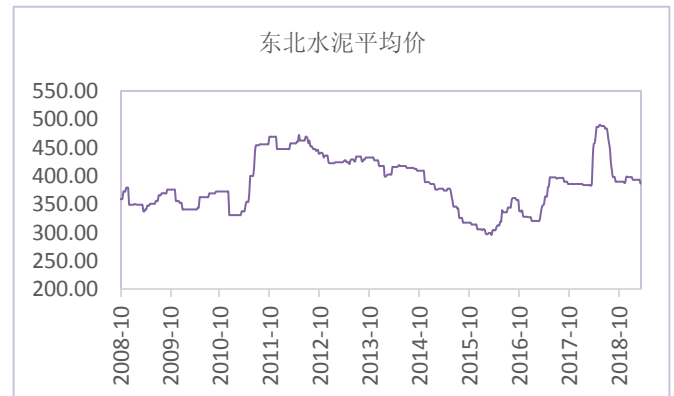
资料来源: wind, 联讯证券

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

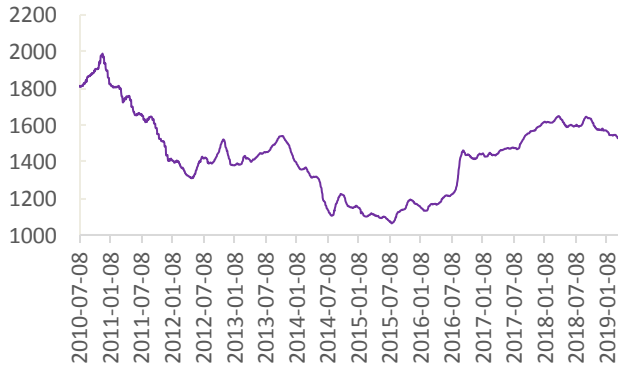
图表13: 西北地区水泥价格走势



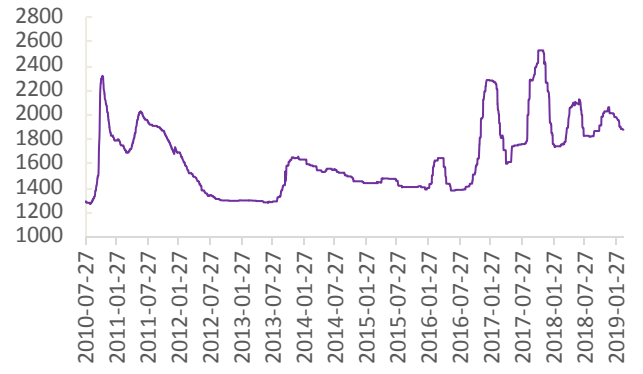
资料来源: wind, 联讯证券

图表14: 全国浮法玻璃价格走势

图表15: 全国纯碱价格走势



资料来源: wind, 联讯证券



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