



建筑材料

【联讯建筑建材周观点】水泥还有空间，关注“一带一路”主题机会

2019年04月07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

4.1 - 4.4, 本周沪深 300 指数上涨 4.90%，建筑装饰指数上涨 5.16%，跑赢沪深 300 指数 0.26 个百分点；建筑材料指数上涨 7.66%，跑赢沪深 300 指数 2.75 个百分点。建筑装饰 8 个细分领域表现如下：基建（5.30%）、房建（3.10%）、建筑设计（2.80%）、钢结构（2.35%）、园林（4.56%）、专业工程（6.29%）、装饰（4.25%）、国际工程（14.00%）。建筑材料板各个细分领域表现如下，其中：水泥（11.26%）、玻璃（6.62%）、管材（1.75%）、耐材（5.57%）、其他建材（6.77%）。

相关研究

《建筑材料行业报告_【联讯建材行业点评】三家水泥企业发布靓丽业绩预告，有望带动水泥股反弹》2019-01-10

《建筑装饰行业报告_【联讯建筑建材周观点】坚守龙头》2019-03-03

《建筑材料行业报告_【联讯建筑建材周观点】基建投资继续回升，关注西北水泥股》2019-03-17

建筑装饰板块过去一周涨幅居前 3 位的个股：北方国际（29.58%）、全筑股份（16.80%）、中钢国际（16.18%）；过去一周跌幅前 3 位个股：启迪设计（-6.90%）、建科院（-5.64%）、达安股份（-2.32%）。过去一周建材涨幅居前 3 位的个股：华新水泥（24.76%）、开尔新材（22.20%）、建研集团（16.97%）；过去一周跌幅前 3 位个股：纳川股份（-9.17%）、青龙管业（-3.06%）、太空智造（-1.67%）。

◇ 行业重大新闻

1、工信部近日制定了《2019 年工业节能监察重点工作计划》。其中要求对钢铁、水泥、电解铝企业能耗情况进行专项监察。**重点监察 2018 年监察中发现的能耗超标违规企业以及日产 2000 吨熟料以下的水泥企业。**

点评：供给侧改革是长期工作，水泥落后产能将继续淘汰。

2、广东省工信厅发布了《广东省 2019 年推动落后产能退出工作方案》。文件明确提出以企业能耗限额标准和阶梯电价执行情况为重点，开展节能监察执法。达不到强制性能耗限额标准要求的产能，应在 6 个月内整改；确需延长整改期限的，可提出不超过 3 个月的延期申请；逾期未整改或经整改仍未达标的，依法关停退出。。

点评：利好广东省内水泥龙头企业，如华润水泥、塔牌集团。

3、住建部近日修改一批重大文件，以推进工程建设项目审批制度改革，主要内容包括：**a、招标公告或投标邀请函及招标文件，取消项目所在地建设主管部门备案；b、取消合同双方项目所在地建设主管部门备案；c、取消工程项目安全监督手续，取得施工许可证即可**

点评：工程项目审批制度改革逐步推进，主要体现在审批权限下放，审批环节压缩以及部分审批内容取消，制度改革有利于加快项目的审批流程及推进进度，减小企业成本；

4、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、重点推荐水泥预期差

本周水泥价格以涨为主，华东、西南、中南、西北 PO42.5 水泥平均价周涨幅分别为 8.71、7.80、5.83、8.00 元/吨，其余地区平稳。

上周全国主要城市浮法玻璃现货均价 1509.25 元/吨，环比下跌 7.70 元，纯碱价格为 1918 元/吨，环比上涨 18 元；

关注水泥预期差，我们认为水泥今年可能在量方面有惊喜，由于基建投资的回升及地产投资向施工和竣工端传导，我们判断水泥今年需求端好于去年，体现在量上，可能是全口径增速回正（18 年-6%），而同口径数据增长在 6%以上（18 年 3%），在需求回稳的前提下，价格依然有望保持在高位。

响水事件可能扭转市场对整个周期股的预期，落后产能的淘汰未来将持续，行业向龙头企业集中的趋势将更明确，重点推荐水泥龙头海螺水泥、华新水泥，关注弹性品种冀东水泥和天山水泥。

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。

◇ 建筑周观点——年度首个重磅推荐：亚厦股份，其余关注“一带一路”及钢结构

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家装龙头东易日盛。

房建链条的另一个机会在钢结构，政策利好下钢结构在住宅中的渗透率将提升，建议重点关注低估值的鸿路钢构等；

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，中字头央企及国际工程企业或迎来主题机会；民营企业融资环境改善利好园林企业，重点关注岭南股份、铁汉生态和美尚生态；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

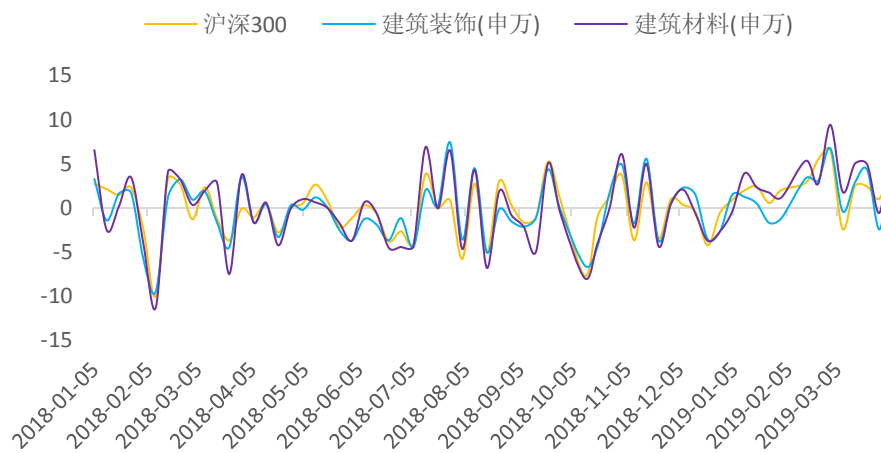
环保政策变化；产品价格大幅下跌；

基建投资增速持续下滑；PPP 推进不及预期；



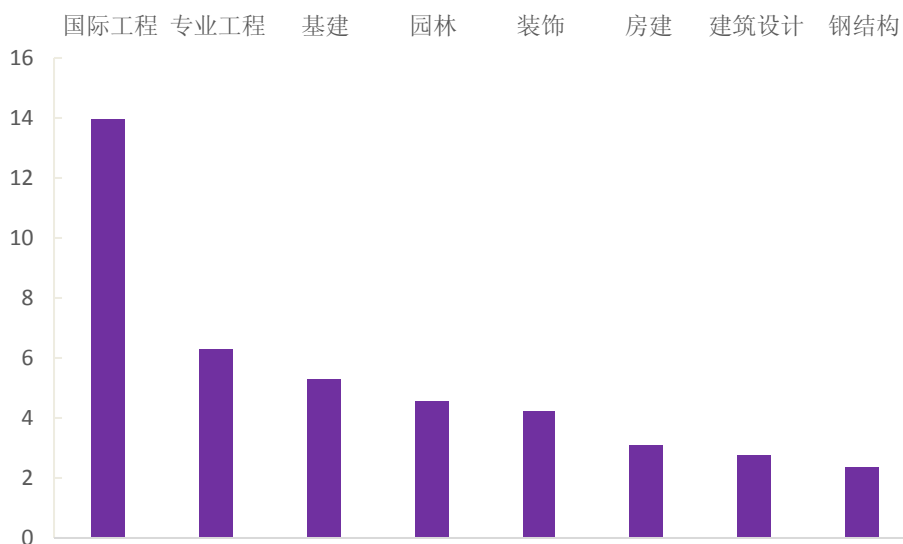
二、板块及个股表现

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

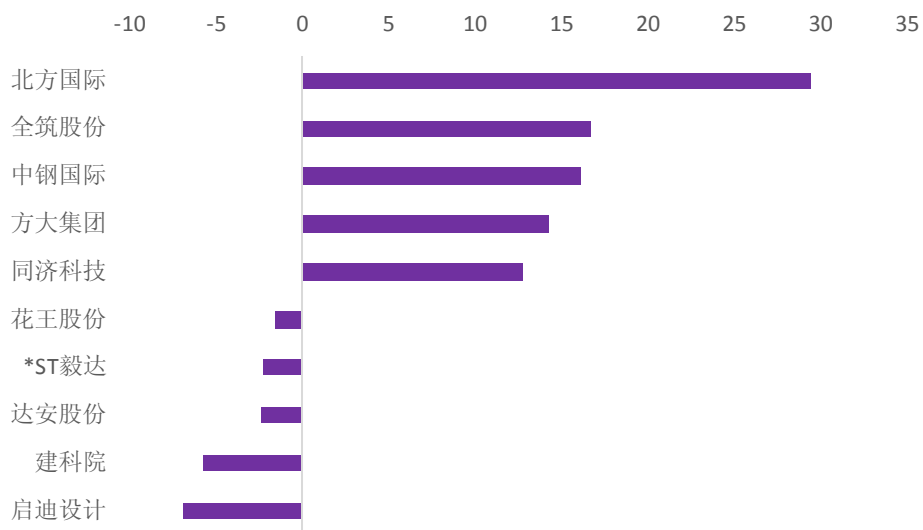
图表2：建筑装饰细分板块涨跌幅一览（%）



资料来源: wind, 联讯证券

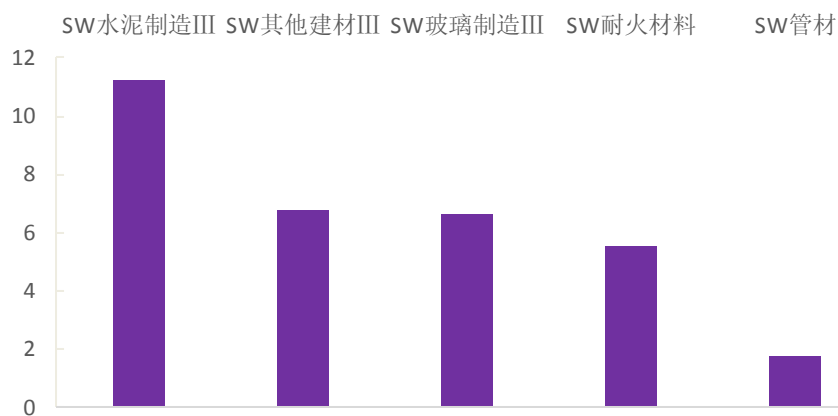


图表3：建筑装饰涨跌幅前5位个股一览（%）



资料来源：wind，联讯证券

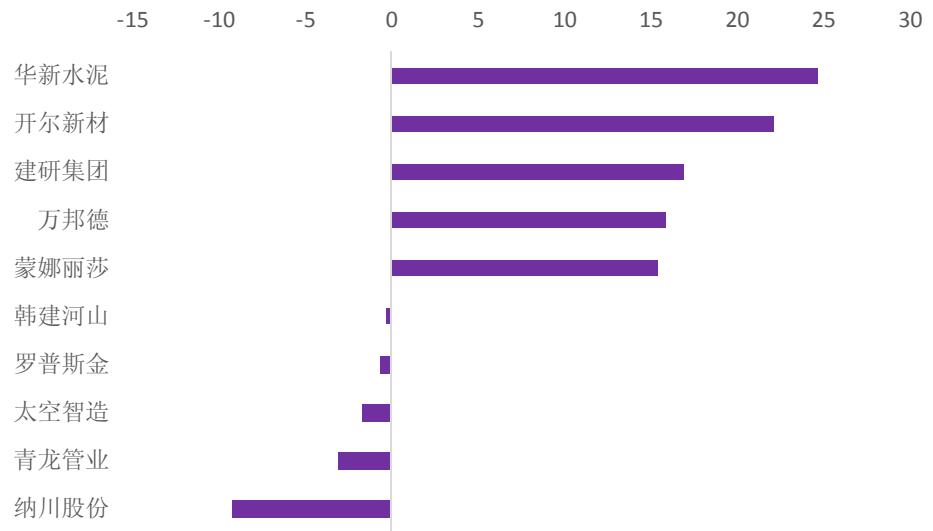
图表4：建筑材料细分板块涨跌幅一览（%）



资料来源：wind，联讯证券



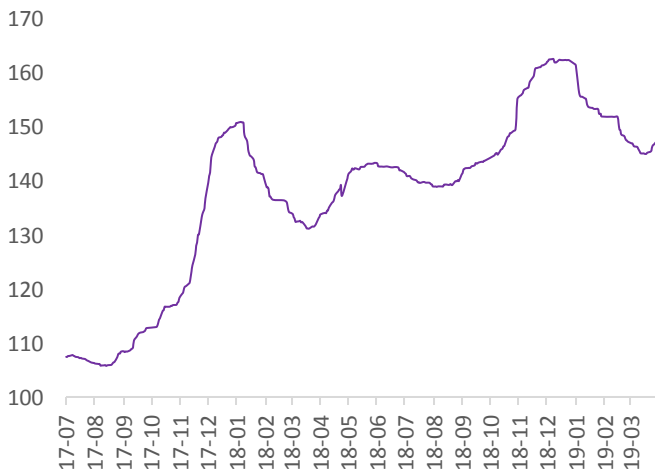
图表5： 建筑材料涨跌幅前 5 位个股一览



资料来源: wind, 联讯证券

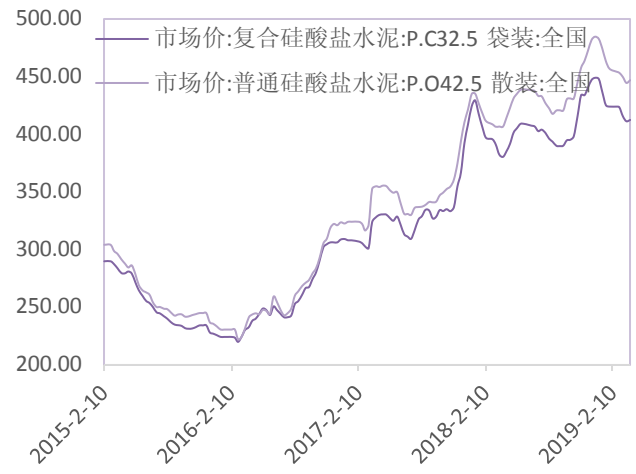
三、近期建材行业产品价格走势概览

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

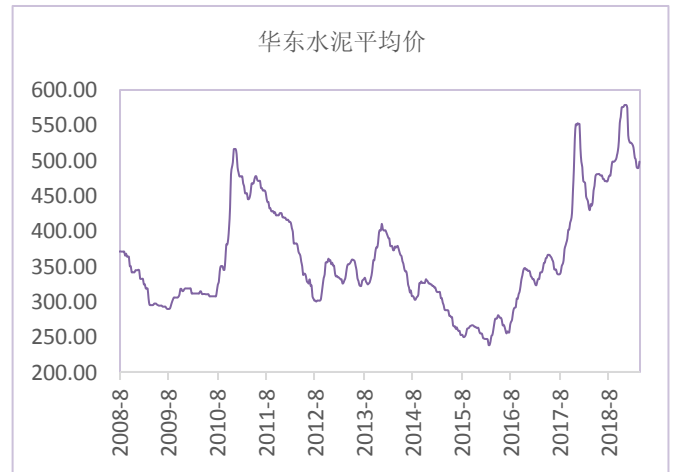


图表8： 华北地区水泥价格走势



资料来源: wind, 联讯证券

图表9： 华东地区水泥价格走势



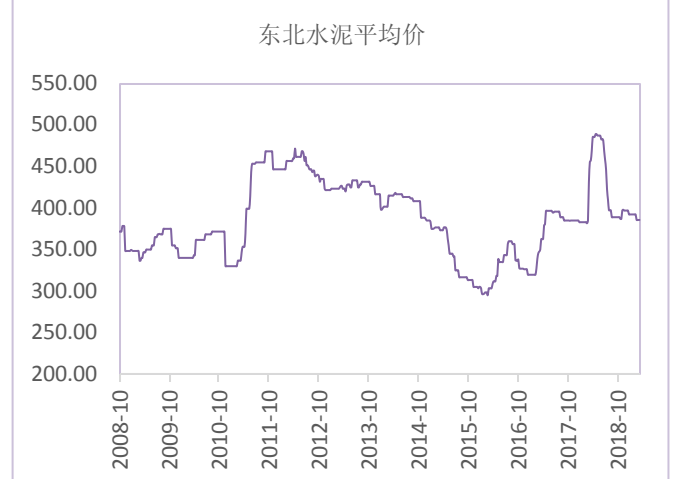
资料来源: wind, 联讯证券

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

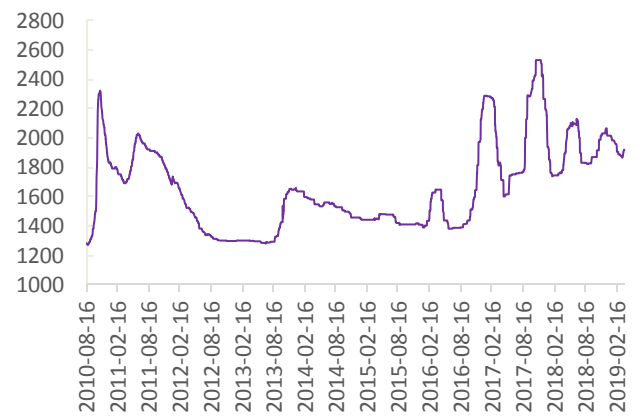


图表14: 全国浮法玻璃价格走势



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