



建筑材料

【联讯建筑建材周观点】水泥 3 月产量大增，继续重点推荐地产链

2019 年 04 月 21 日

事项：

增持(维持)

分析师：刘萍

执业编号：S0300517100001

电话：0755-83331495

邮箱：liuping_bf@lxsec.com

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

上周市场回顾、重大事项及本周市场观点。

评论：

◇ 上周市场回顾

4.15 - 4.19，本周沪深 300 指数上涨 3.31%，建筑装饰指数上涨 1.95%，跑输沪深 300 指数 1.36 个百分点；建筑材料指数上涨 1.84%，跑输沪深 300 指数 1.47 个百分点。建筑装饰 8 个细分领域表现如下：基建（1.70%）、房建（2.51%）、建筑设计（1.17%）、钢结构（2.36%）、园林（3.05%）、专业工程（2.65%）、装饰（1.35%）、国际工程（3.75%）。建筑材料板各个细分领域表现如下，其中：水泥（2.91%）、玻璃（-2.24%）、管材（3.74%）、耐材（3.09%）、其他建材（1.74%）。

建筑装饰板块过去一周涨幅居前 3 位的个股：山鼎设计（34.14%）、文科园林（18.91%）、成都路桥（15.42%）；过去一周跌幅前 3 位个股：ST 毅达（-15.31%）、延华智能（-10.27%）、广田集团（-8.70%）。过去一周建材涨幅居前 3 位的个股：纳川股份（34.29%）、三圣股份（15.29%）、华塑控股（14.08%）；过去一周跌幅前 3 位个股：四川金顶（-9.01%）、万邦德（-8.52%）、海南瑞泽（-7.45%）。

◇ 行业重大新闻

1、3 月固定资产投资增速继续回升。2019 年 1-3 月份，全国固定资产投资（不含农户）101871 亿元，同比增长 6.3%，增速比 1-2 月份回升 0.2 个百分点。从环比速度看，3 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.45%。其中，民间固定资产投资 61492 亿元，同比增长 6.4%，增速比 1-2 月份回落 1.1 个百分点。

点评：基建细分领域中，生态环境投资继续提速，道路投资有所回落，铁路降幅收窄；

1-3 月广义基建（包含电力热力和水）基建投资增速 2.89%，环比提升 0.7 个百分点；而新口径基建投资增速 4.4%，环比比上期提升 1 个百分点；

从当月值来看，3 月广义基建投资增速 9.84%，增速较 2 月提升 3.93 个百分点，而狭义基建投资增速 7.29%，较 2 月提升 9.48 个百分点；

从分项数据看，1-3 月电力热力和水投资增速为-5.5%，降幅较前 2 月加大 3.7 个百分点；

交运仓储和邮政业，投资同比增长 6.5%，增速环比回落 1 个百分点，其中道路运输业投资增速 11%，环比回落 2 个百分点，铁路投资增速 11%，增速回落 11.5 个百分点；

水利环境和公共设施业投资同比增长 1.0%，增速环比提升 1.4 个百分点，从分项数据来看，水利、环保、公共设施业投资增速分别为-5.5%、25.73%和-0.6%，环比分别提升-3.7、1.30、2.3 个百分点，生态环保是补短板的重要领域，是本次稳基建的重点方向，



生态环保投资继续保持较高增长。

房地产投资表现较强韧性、新开工呈现加速趋势

本月房地产投资增速比 1-2 月份提高 0.2 个百分点，其中，住宅投资 17256 亿元，增长 17.3%，增速回落 0.7 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 72.5%。

1-3 月份，房地产开发企业房屋施工面积同比增长 8.2%，增速比 1-2 月份提高 1.4 个百分点。其中，住宅施工面积 484560 万平方米，增长 9.7%

房屋新开工面积 38728 万平方米，增长 11.9%，增速提高 5.9 个百分点。其中，住宅新开工面积 28467 万平方米，增长 11.5%；

屋竣工面积 18474 万平方米，下降 10.8%，降幅收窄 1.1 个百分点。其中，住宅竣工面积 13043 万平方米，下降 8.1%；

施工面积和新开工面积依然维持较快增长，竣工面积下滑收窄，显示目前地产行业依然在补库存过程中，且地产投资正在向竣工端传导；

1-3 月份，商品房销售面积 29829 万平方米，同比增长 0.9%，降幅比 1-2 月份收窄 2.7 个百分点。其中，住宅销售面积下降 0.6%，办公楼销售面积下降 11.1%，商业营业用房销售面积下降 6.9%。

商品房销售额 27039 亿元，增长 5.6%，增速提高 2.8 个百分点；其中，住宅销售额增长 7.5%，办公楼销售额下降 13.0%，商业营业用房销售额下降 2.6%；。

2、水泥 3 月产量数据。1-3 月水泥产量 3.9 亿吨，同口径增长 9.4%，全口径增长 4.0%。其中 3 月当月水泥产量 1.8 亿吨，同口径增长 22.2%，全口径增长 16.4%

点评：3 月水泥产量数据大幅增长，显示需求端显著回暖，我们认为在基建回暖和地产投资的韧性下，今年水泥销量的增长可能继续超预期。

3、国家发展改革委日前印发《2019 年新型城镇化建设重点任务》。文件明确指出继续加大户籍制度改革力度，城区常住人口 100 万—300 万的 II 型大城市要全面取消落户限制，城区常住人口 300 万-500 万的 I 型大城市要全面放开放宽落户条件，并全面取消重点群体落户限制。

点评：文件明确了未来城市发展和人口迁移的方向将向大中城市集中，尤其是几个重点都市圈；而在落户放松的前提下，城镇化率有望继续提升，利好地产链和基建链。

✧ 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，西南、中南 PO42.5 水泥平均价周涨幅分别为 3.80、2.00 元/吨，但东北 PO42.5 水泥平均价周跌幅为 9.67 元/吨，其余地区平稳。

上周全国主要城市浮法玻璃现货均价 1492.21 元/吨，环比下跌 8.07 元，纯碱价格为 2000 元/吨，环比上涨 36 元；

水泥一季报已验证我们关于“量”的逻辑，在需求端好转的背景下，再叠加供给侧的持续，水泥价格中枢有望进一步上行。

我们判断 2019 年全年水泥产量全口径增速将回正（18 年-6%），而同口径数据增长在 8%以上（18 年 3%），而上市龙头公司销量增长有可能在 10%以上，价格中枢如果提升 10%，则今年水泥企业利润增速有望达到 35%以上，如果量的增长达到 20%，全年净



利润增速将在 70%以上。目前公司对应 PE 仅 6 倍，回调建议继续买入龙头海螺水泥、华新水泥、冀东水泥，其余建议关注天山股份、万年青等。

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——继续推荐地产链，其余关注“一带一路”

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。

另外重点推荐房建产业链受益明确，估值低，业绩增长确定的中国建筑，我们认为中国建筑在订单结构优化，结算周期来临的背景下，毛利率有望进一步走高，利润增长将持续高于收入，且未来还有国改预期，目前市值低于账上现金，估值有提升空间。

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的主题机会将走向高潮；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

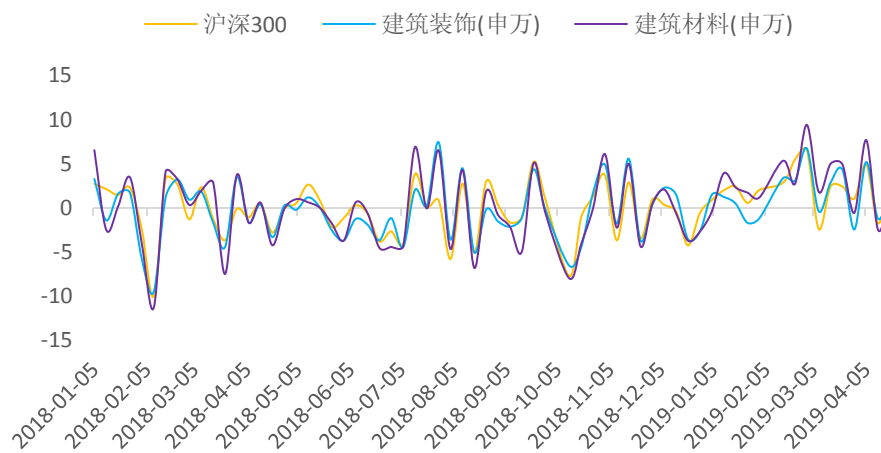
环保政策变化；产品价格大幅下跌；

基建投资增速持续下滑；PPP 推进不及预期；



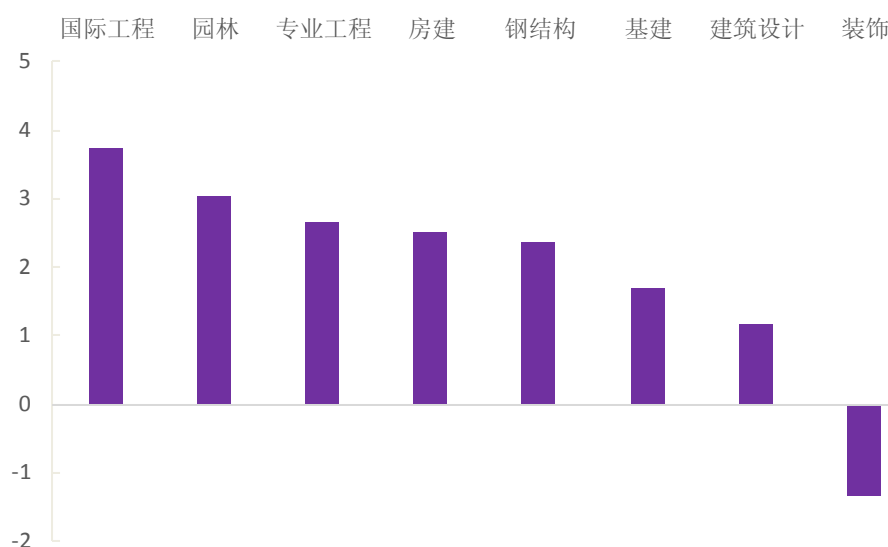
二、板块及个股表现

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

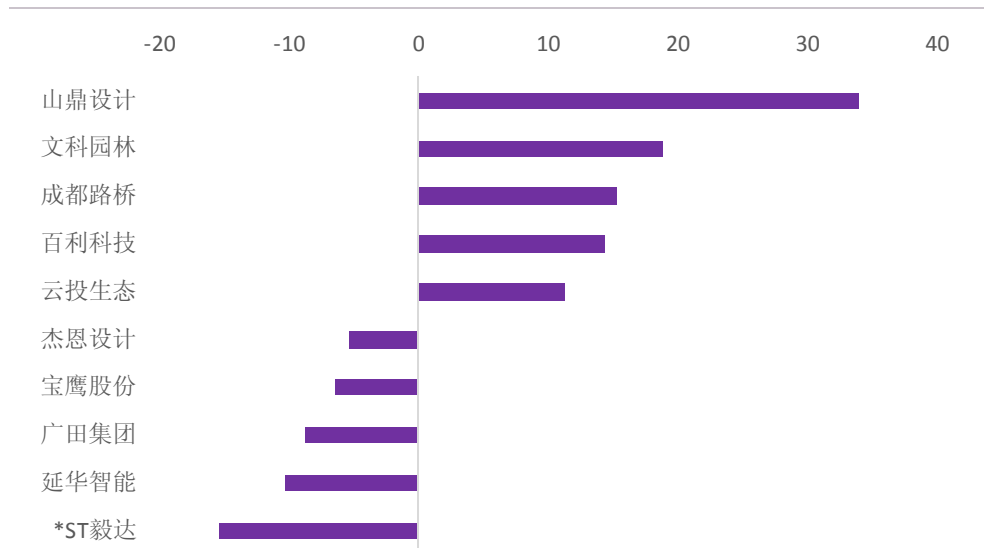
图表2: 建筑装饰细分板块涨跌幅一览 (%)



资料来源: wind, 联讯证券

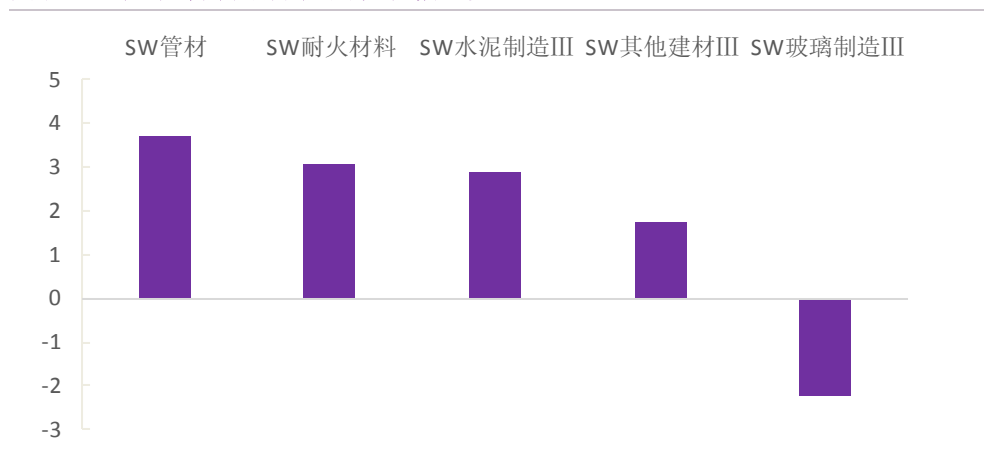


图表3：建筑装饰涨跌幅前 5 位个股一览（%）



资料来源：wind，联讯证券

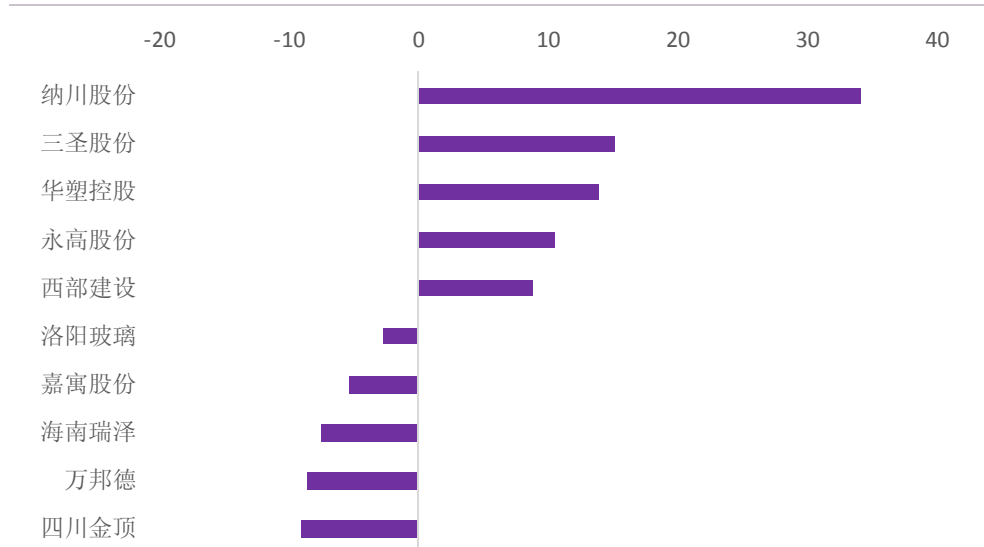
图表4：建筑材料细分板块涨跌幅一览（%）



资料来源：wind，联讯证券



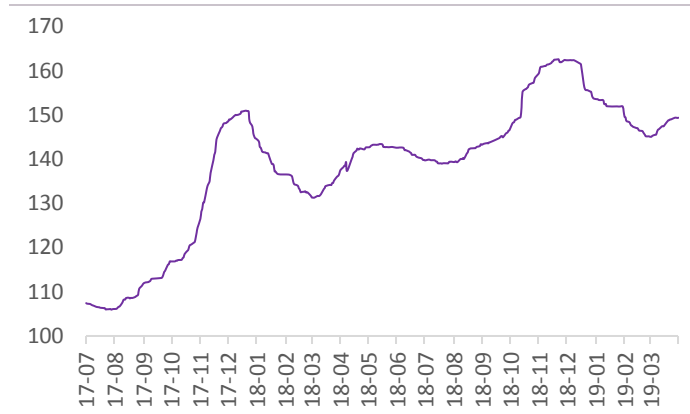
图表5： 建筑材料涨跌幅前 5 位个股一览



资料来源: wind, 联讯证券

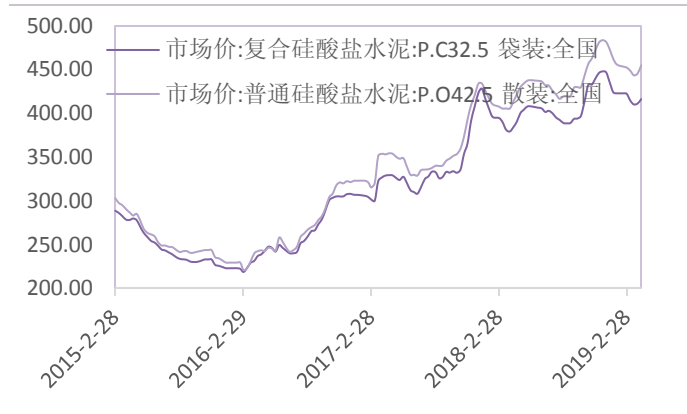
三、近期建材行业产品价格走势概览

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



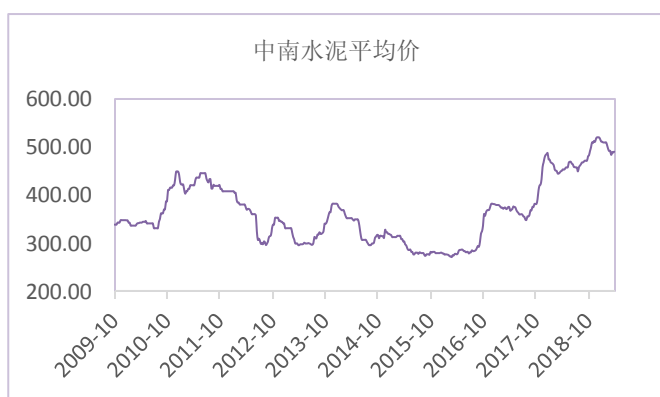
资料来源: wind, 联讯证券

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



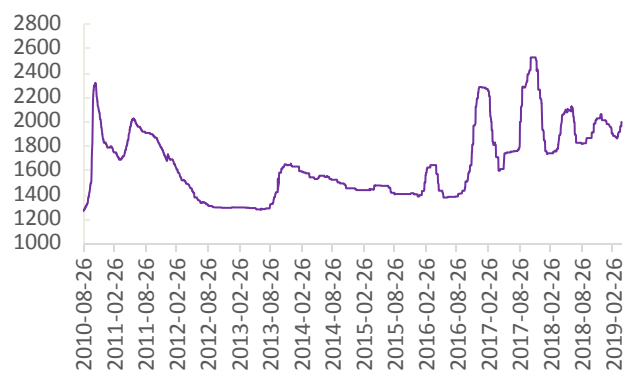
资料来源: wind, 联讯证券

图表14： 全国浮法玻璃价格走势

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