

行业月度报告

建筑材料

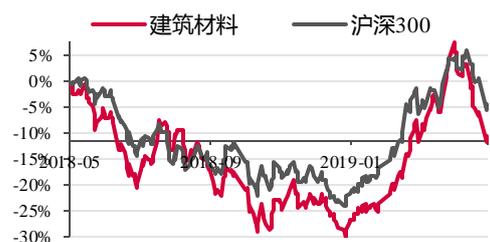
一季报表现亮眼，关注下游需求端变化

2019年05月08日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
建筑材料	-16.75	16.94	-10.00
沪深300	-8.30	14.57	-4.07

龙靓

执业证书编号: S0530516040001  
longliang@cfzq.com

陈日健

chenrj@cfzq.com

分析师

0731-84403365

研究助理

0731-89955748

相关报告

- 《建筑材料: 建筑材料行业 2019年3月月报: 水泥需求复苏, 玻璃依旧承压》 2019-04-10
- 《建筑材料: 建筑材料行业 2019年2月月报: 静待需求回暖, 持续关注优质企业》 2019-03-12
- 《建筑材料: 建筑材料行业 2019年1月月报: 淡季需求走弱, 继续布局低估值龙头》 2019-02-13

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
旗滨集团	0.46	8.35	0.49	7.84	0.52	7.38	谨慎推荐
北新建材	1.46	12.53	1.64	11.16	1.78	10.28	推荐
伟星新材	0.75	26.93	0.84	24.05	0.95	21.26	谨慎推荐
东方雨虹	1.01	18.96	1.24	15.44	1.49	12.85	推荐
中国巨石	0.68	14.63	0.73	13.63	0.83	11.99	推荐
海螺水泥	5.63	6.84	6.05	6.37	6.22	6.19	推荐
华新水泥	3.46	7.12	3.62	6.80	3.87	6.36	谨慎推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 2019年4月, 建材(申万)指数下跌2.8%, 跑输上证指数2.44个百分点, 在申万建材二级子行业中, 水泥制造下跌0.2%, 玻璃制造下跌9.0%, 其他建材下跌5.1%。从4月全行业流通市值加权平均涨跌幅来看, 在申万28个一级行业中, 建材板块位居第11, 涨幅为-1.9%。估值方面, 截至2019年4月30日, 申万建筑材料板块PE中位数(TTM, 剔除负值)为26.06倍, 处于2000年以来历史估值后14%分位; PB中位数(最新)2.18倍, 处于2000年以来历史估值后28.1%分位。
- 水泥价格继续回升, 后期以稳为主。水泥产量方面, 2019年1-3月份, 全国累计水泥产量3.9亿吨, 同比增长9.4%, 其中3月全国单月水泥产量1.8亿吨, 同比增长22.2%。价格方面, 全国水泥价格自3月中下旬见底回升继续上涨, 2019年4月全国P.O42.5散装水泥月度均价为452元/吨, 环比上涨9元/吨, 同比增长9.4%。我们认为随着需求在3月提前释放, 后续水泥价格进一步上涨动力不足, 预期5月水泥价格将趋于平稳。
- 玻璃价格持续下滑, 期待需求回暖。玻璃产量方面, 2019年1-3月份, 全国平板玻璃产量累计约2.22亿重量箱, 同比增长6.0%。4月份, 玻璃现货市场继续走弱, 截至4月末, 浮法玻璃现货平均价为74.25元/重量箱, 环比下跌1.56元/重量箱, 同比下跌8.0%。目前玻璃行业需求一般, 库存压力较大, 叠加新增供给较多, 整体供需矛盾未能改善。
- 建材行业2019年一季度整体业绩仍实现较高增长, 展望后市, 需求端仍是最大考验, 在此时点, 维持行业“同步大市”评级。细分板块中, 建议关注需求相对稳定的水泥板块, 关注海螺水泥、华新水泥、冀东水泥和塔牌集团; 同时建议长期关注贴近零售端的消费建材, 长期看好细分行业龙头市占率提升, 关注PPR管材龙头伟星新材、石膏板龙头北新建材、防水龙头东方雨虹、玻纤巨头中国巨石。
- 风险提示: 宏观经济大幅下滑; 房地产、基建投资大幅下降。

## 内容目录

1 行情回顾.....	3
2 行业数据跟踪.....	4
2.1 水泥价格继续回升，后期以稳为主 .....	4
2.2 玻璃价格持续下滑，期待需求回暖 .....	5
2.3 房地产和基建端数据跟踪 .....	6
3 行业一季报简析 .....	7
4 行业核心观点.....	8
风险提示 .....	8

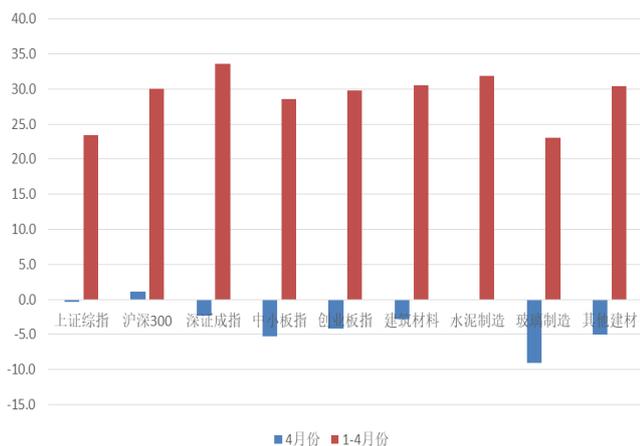
## 图表目录

图 1: 4 月建材板块与大盘涨跌幅 (%) .....	3
图 2: 4 月全行业流通市值加权平均涨跌幅 (%) .....	3
图 3: 建材板块与 A 股 PE 估值.....	3
图 4: 建材板块与 A 股 PB 估值 .....	3
图 5: 水泥产量累计值及增速.....	4
图 6: 全国 P.O42.5 散装水泥月度价格走势 (元/吨) .....	4
图 7: 全国水泥分区域价格走势 (元/吨) .....	4
图 8: 平板玻璃产量累计值及增速.....	5
图 9: 全国主要城市浮法玻璃现货平均价 (元/重量箱) .....	5
图 10: 全国浮法玻璃库存情况.....	5
图 11: 房屋新开工面积及增速 .....	6
图 12: 房屋竣工面积及增速 .....	6
图 13: 道路运输业固定资产投资额及增速 .....	6
图 14: 铁路运输业固定资产投资额及增速 .....	6
图 15: 2015-2019Q1 营收、归母净利润及其增速.....	7
图 16: 2015-2019Q1 毛利率、净利率、期间费用率情况.....	7
图 17: 2019Q1 子板块营收及归母净利润增幅 (%) .....	7
图 18: 2019Q1 建材子板块归母净利润占比情况.....	7

## 1 行情回顾

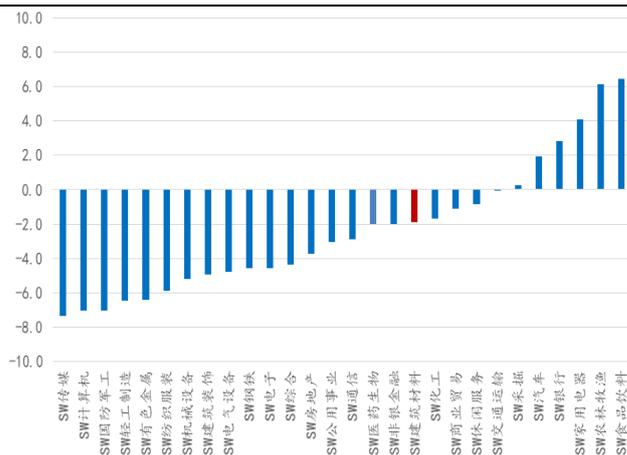
2019年4月，建材（申万）指数下跌2.8%，跑输上证指数2.44个百分点，在申万建材二级子行业中，水泥制造下跌0.2%，玻璃制造下跌9.0%，其他建材下跌5.1%。从1-4月累积涨跌幅来看，建材板块上涨30.6%，跑赢大盘7.14个百分点。从4月全行业流通市值加权平均涨跌幅来看，在申万28个一级行业中，建材板块位居第11，涨幅为-1.9%。

图 1：4月建材板块与大盘涨跌幅（%）



资料来源：Wind，财富证券

图 2：4月全行业流通市值加权平均涨跌幅（%）



资料来源：Wind，财富证券

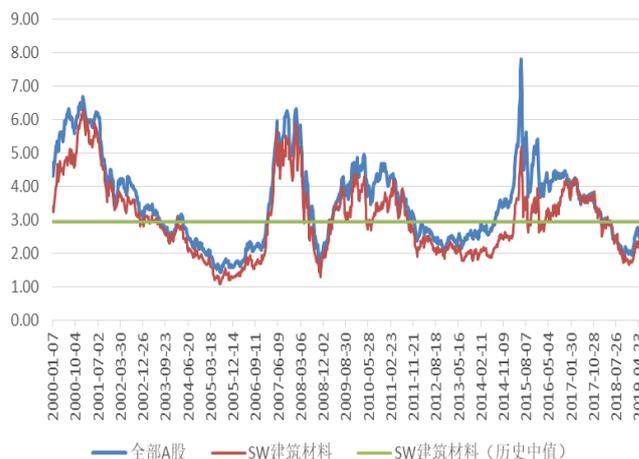
估值方面，截至2019年4月30日，申万建筑材料板块PE中位数（TTM，剔除负值）为26.06倍，相对A股折价22%，处于2000年以来历史估值后14%的分位，历史估值中值为39.65倍。从PB估值来看，申万建筑材料板块PB中位数（最新）2.18倍，相对A股折12%，处于2000年以来历史估值后28.1%的分位，历史估值中值为2.97倍。

图 3：建材板块与 A 股 PE 估值



资料来源：Wind，财富证券

图 4：建材板块与 A 股 PB 估值



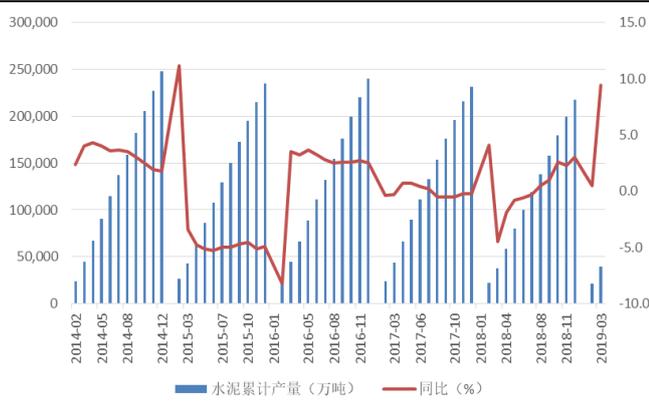
资料来源：Wind，财富证券

## 2 行业数据跟踪

### 2.1 水泥价格继续回升，后期以稳为主

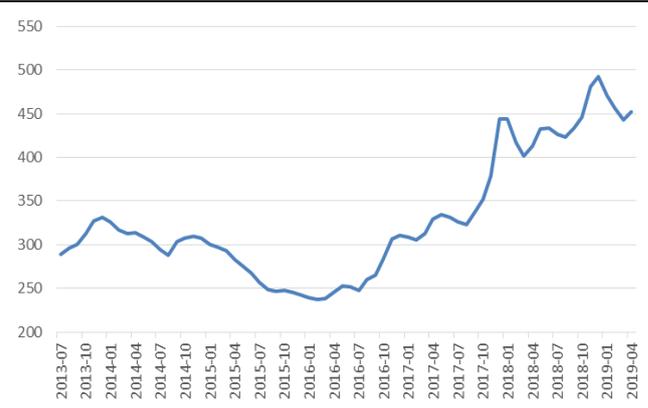
水泥产量方面，2019年1-3月份，全国累计水泥产量3.9亿吨，同比增长9.4%，其中3月全国单月水泥产量1.8亿吨，同比增长22.2%。价格方面，全国水泥价格自3月中下旬见底回升继续上涨，2019年4月全国P.O42.5散装水泥月度均价为452元/吨，环比上涨9元/吨，同比增长9.4%。

图5：水泥产量累计值及增速



资料来源：财富证券，Wind

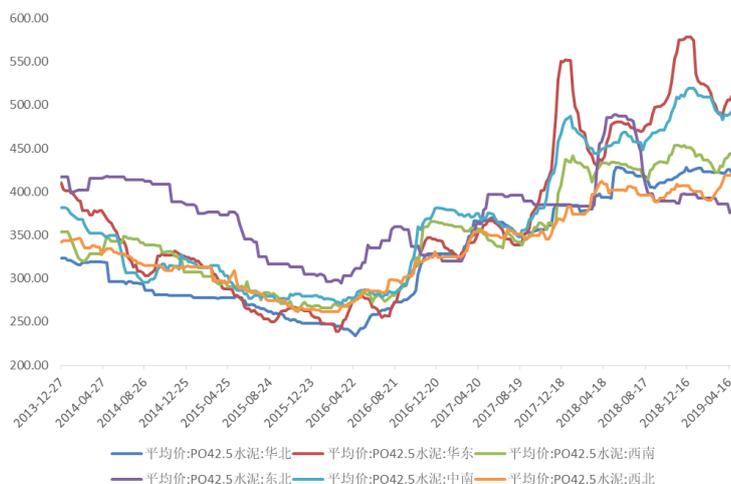
图6：全国P.O42.5散装水泥月度价格走势（元/吨）



资料来源：财富证券，Wind

分区域来看，长三角和西南地区需求恢复较好，水泥行情有所上扬；珠三角、广西和湖南地区受频繁的阴雨天气影响，需求受挫，导致中南地区整体行情偏弱。北方地区除京津冀外，整体需求和行情都较为低迷，东北地区还呈现一定程度的下跌。我们认为随着需求在3月提前释放，后续水泥价格进一步上涨动力不足，预期5月水泥价格将趋于平稳。

图7：全国水泥分区域价格走势（元/吨）

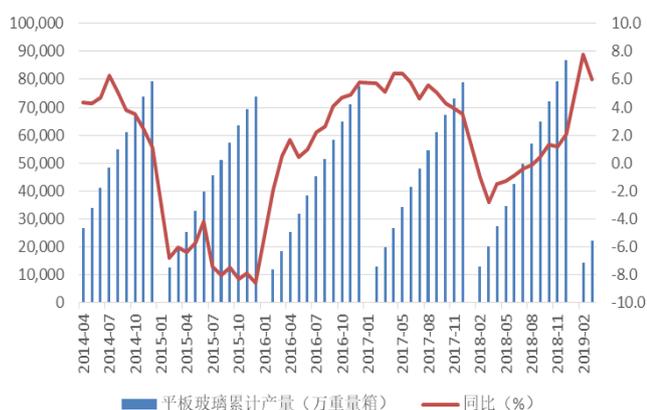


资料来源：Wind，财富证券

## 2.2 玻璃价格持续下滑，期待需求回暖

玻璃产量方面，2019年1-3月份，全国平板玻璃产量累计约2.22亿重量箱，同比增长6.0%。4月份，玻璃现货市场继续走弱，截至4月末，浮法玻璃现货平均价为74.25元/重量箱，环比下跌1.56元/重量箱，同比下跌8.0%。

图8：平板玻璃产量累计值及增速



资料来源：财富证券，Wind

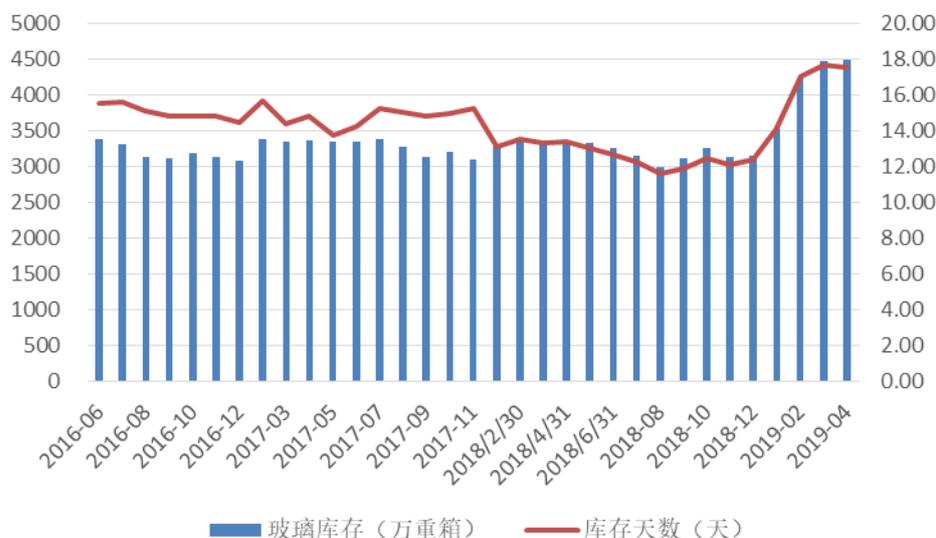
图9：全国主要城市浮法玻璃现货平均价（元/重量箱）



资料来源：财富证券，Wind

4月，玻璃终端市场需求一般，大部分加工企业的开工率没有明显增加，采购玻璃原片偏谨慎。供给方面，前期点火的生产线陆续引板生产，同时本月又有2条新建生产线点火以及一条冷修生产线复产，造成整体供给压力增加。从库存情况看，部分华北地区和华中地区的整体库存有所下降，但华南和华东地区厂家库存压力依旧。截至2019年4月30日，玻璃行业库存4497万重箱，环比上月增加27万重箱，同比去年增加1148万重箱；月末库存天数17.54天，环比上月减少0.11天，同比增加4.15天。

图10：全国浮法玻璃库存情况

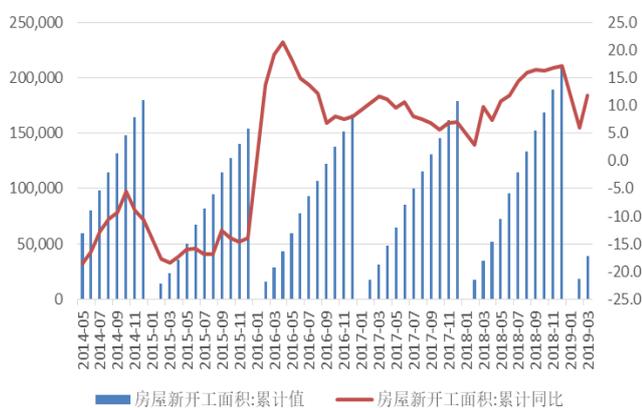


资料来源：Wind，财富证券

### 2.3 房地产和基建端数据跟踪

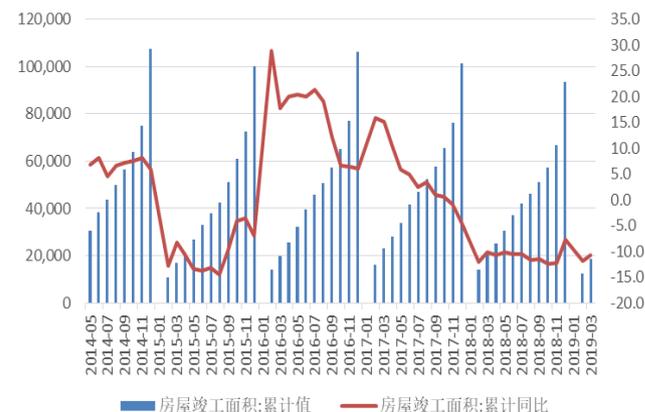
房地产投资方面，2019年一季度，全国房地产开发投资2.38万亿元，同比名义增长11.8%，增速较1-2月提高0.2个百分点，高于去年同期1.4个百分点。其中，住宅投资1.73万亿元，同比增长17.3%，增速较1-2月回落0.7个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为72.5%。房屋新开工面积同比增长11.9%，增速较1-2月提高5.9个百分点；房屋施工面积同比增长8.2%，增速较1-2月提高1.4个百分点；房屋竣工面积同比下滑10.8个百分点，增速较1-2月收窄1.1个百分点。

图 11：房屋新开工面积及增速



资料来源：Wind，财富证券

图 12：房屋竣工面积及增速



资料来源：Wind，财富证券

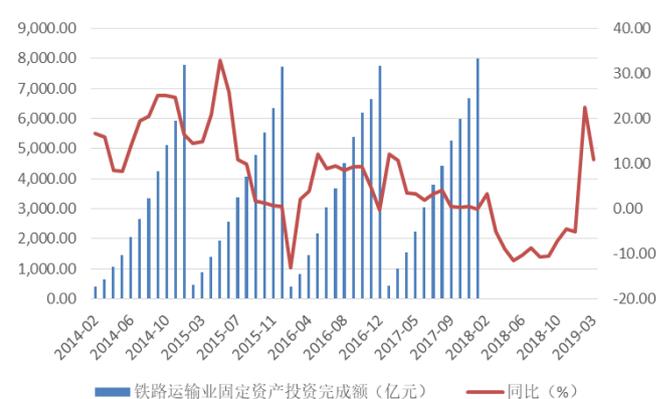
基建投资方面，2019年一季度，全国基础设施投资（不含电力）同比增长4.4%，增速较1-2月提高0.1个百分点，低于去年同期8.6个百分点。其中，水利管理业投资下降5.5%，降幅较1-2月扩大3.7个百分点；道路运输业投资增长10.5%，增速较1-2月回落2.5个百分点；铁路运输业投资增长11%，增速较1-2月回落11.5个百分点。

图 13：道路运输业固定资产投资额及增速



资料来源：Wind，财富证券

图 14：铁路运输业固定资产投资额及增速

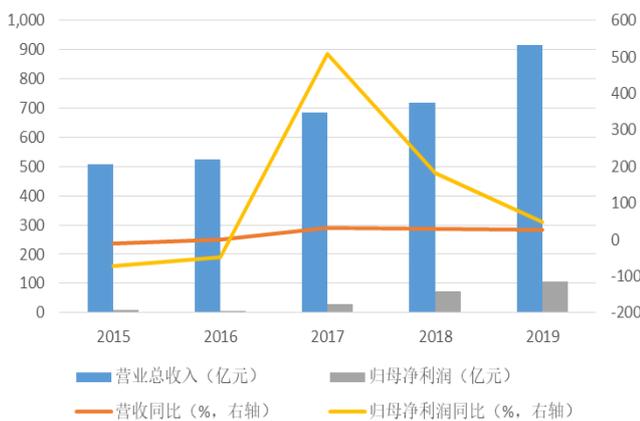


资料来源：Wind，财富证券

### 3 行业一季报简析

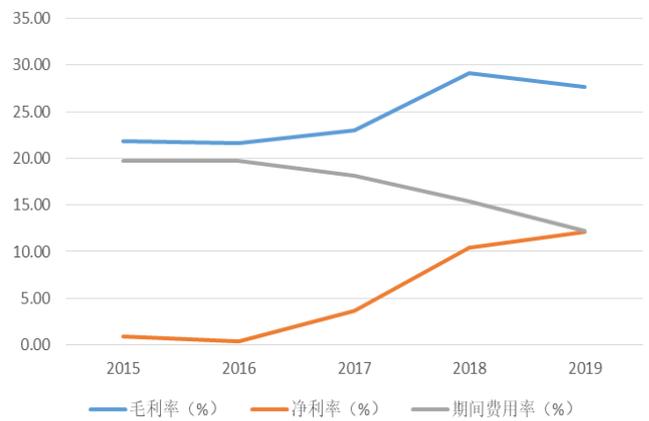
2019年一季度，申万建筑材料板块实现营业收入917亿元，同比增长27.1%，增速较上年同期下降1.2个百分点，行业中位数增速12.6%；实现归母净利润107亿元，同比增长47.1%，行业中位数增速为18.3%。从行业个股来看，13家公司出现亏损，较去年同期减少6家，59家公司盈利，45家营收同比正增长，其中有17家增速超过30%，42家公司净利润同比正增长，24家增速超过30%。毛利率方面，建材板块整体毛利率为27.62%，较上年同期下滑1.48个百分点，期间费用率下降3.26个百分点至12.18%，使得净利率提升1.65个百分点至12.1%。

图 15：2015-2019Q1 营收、归母净利润及其增速



资料来源：Wind，财富证券

图 16：2015-2019Q1 毛利率、净利率、期间费用率情况



资料来源：Wind，财富证券

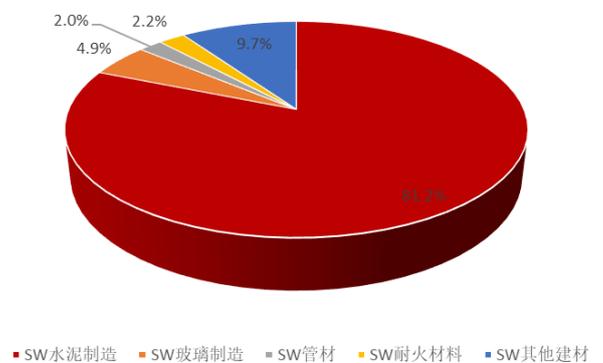
分子板块来看，水泥板块营收增速最快，增速达41.5%，其次是耐火材料、管材、其他建材、玻璃，分别增长20.2%/14.3%/11.1%/4.6%。净利润方面，水泥板块依然增幅领先，同比增长59%，其他建材、管材、耐火材料、玻璃分别同比增长37.8%/32.2%/9.9%/-22.6%。从子板块归母净利润占比情况来看，水泥“一枝独秀”，占比高达81.2%。

图 17：2019Q1 子板块营收及归母净利润增幅 (%)



资料来源：Wind，财富证券

图 18：2019Q1 建材子板块归母净利润占比情况



资料来源：Wind，财富证券

## 4 行业核心观点

建材行业 2019 一季度整体业绩仍实现较高增长，展望后市，需求端仍是最大考验，在此时点，维持行业“同步大市”评级。细分板块中，建议关注需求相对稳定的水泥板块，关注海螺水泥、华新水泥、冀东水泥和塔牌集团；同时建议长期关注贴近零售端的消费建材，我们长期看好细分行业龙头市占率提升，关注 PPR 管材龙头伟星新材、石膏板龙头北新建材、防水龙头东方雨虹、玻纤巨头中国巨石。

## 风险提示

宏观经济大幅下滑；房地产、基建投资大幅下降。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438