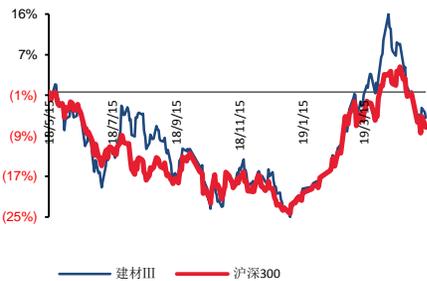


材料 材料 II

## 4 月经济数据点评：水泥产量符合预期，全年需求预计平稳增长

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

#### 相关研究报告：

《Q1 量价齐升业绩超预期，预计全年高弹性》--2019/04/25

《华新水泥：一季度业绩大幅增长，全年有望维持高景气度》--2019/04/25

《2019 年一季报点评：业绩符合预期，阴雨天气致售价有所下滑》--2019/04/22

#### 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

#### 证券分析助理：郁暲

电话：021-58502206-8010

E-MAIL: yuliang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190119010028

### 报告摘要

**事件：**统计局公布 1-4 月经济数据。2019 年 1-4 月，全国固定资产投资 15.6 万亿元，同比增长 6.1%，增速环比回落 0.2 个百分点，基建投资（不含电力）投资同比增长 4.4%，增速环比持平，其中道路、铁路运输投资分别增长 7% 及 12.3%。1-4 月房地产开发投资 3.4 万亿元，同比增长 11.9%，增速环比提高 0.1 个百分点，商品房销售面积 4.21 亿平方米，同比下降 0.3%，降幅环比收窄 0.6 个百分点，新开工面积 5.86 亿平方米，同比增长 13.1%，增速环比提升 1.2 个百分点，竣工面积 2.26 亿平方米，同比下滑 10.3%，降幅收窄 0.5 个百分点，土地购置面积 3582 万平方米，同比下滑 33.8%。1-4 月全国水泥产量 6.06 亿吨，同比增长 7.3%，其中四月单月水泥产量 2.13 亿吨，同比增长 3.4%。

**地产基建维持稳定，水泥需求符合预期：**4 月水泥产量基本符合预期，产量增速环比下滑的主要原因是：1) 2018 年 4 月的高基数，2) 由于增值税 4 月起下调，部分生产被分流至 3 月。受益于低库存，4 月地产新开工维持强劲，而基建投资保持稳定，使得全国水泥需求保持良好，库存维持在中低位。分地区而言，华北、华东、华中是需求较好的区域，而湖南、两广、江西地区受制于雨水天气出货较为疲软，贵州则由于基建工程减少水泥需求出现下滑；

**基建投资全年预计中速增长，托底水泥需求：**考虑到：1) 专项债额度的提升(2019 年 1-4 月地方政府专项债券融资规模 7069.7 亿元，同比提升 350%)，2) 从城投债净融资数据来看，2019 年以来地方政府融资环境有所放宽，3) 2018Q4 起发改委审批重点项目加速，按照设计施工流程，2019H2 起相关投资建设预计启动及 4) 政府财政支出及专项债中用于基建的比例仍有提升空间，我们认为全年基建投资能够实现发改委中速增长的目标，从而托底水泥需求；

**全年地产需求预计保持稳定，但 2019H2 起三四线城市压力可能逐步显现：**由于 1) 目前房地产库存仍然较低以及 2) 从居民中长期新增贷款来看全国购房意愿总体有所回暖，我们认为地产需求全年将保持稳定，但考虑到：1) 1-5 月已有多个城市收紧房地产政策，2)

1-4月三四线城市新建商品住宅累计同比下滑8%，我们认为三四线城市地产的压力会在2019H2起逐步显现，新开工增速届时可能将逐渐放缓；

**淡季错峰生产的执行将是2019年水泥走势的关键：**由于2019H2基建的提速可能对冲三四线城市潜在的地产下行风险，我们认为全年水泥需求仍将保持稳定增长，而6-8月淡季错峰生产的执行将是全年水泥走势的关键。如果行业能够通过良好的错峰生产控制库存并减少淡季水泥价格的回撤幅度，则将为2019Q4旺季的走势奠定良好的基础；

**投资建议：**考虑到2019H2潜在的三四线城市地产市场压力，就水泥行业而言，我们建议投资者布局需求有重点工程支撑、供需格局改善确定性最强的地区，首推冀东水泥、华新水泥，建议关注海螺水泥。

**风险提示：**需求不及预期，环保限产不及预期；

## 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	liyew@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	fuyux@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	zhafal@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。