

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

丁士涛 行业分析师

执业编号: S1500514080001

联系电话: +86 10 83326718

邮箱: dingshitao@cindasc.com

冯孟乾 研究助理

联系电话: +86 10 83326730

邮箱: fengmengqian@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品，集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体，对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优，每期只推1-2只股票。每周更新，若荐股不变，则跟踪点评；若荐股变，则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好，我们认为这些股票走势将显著战胜市场，建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

建筑建材行业：华新水泥

2019年5月20日

➤ 本周行业观点：玻璃价格如期回暖，水泥需求仍旧高位。

- 1、水泥价格分区域涨跌互现，玻璃价格止跌回暖。截至5月17日，PO42.5水泥华北、华东、西南、东北、中南、西北价格分别为421.00元/吨、516.57元/吨、440元/吨、384.67元/吨、491.83元/吨、421.40元/吨，较前一周分别变化0.00%、0.56%、-0.90%、1.05%、0.14%、-0.19%；全国主要城市浮法玻璃现货平均价为74.06元/重箱，较前一周变化0.02%。
- 2、水泥需求增长明显。2019年1-4月，全国累计水泥产量6.06亿吨，同比增长7.3%，去年同期为下降1.9%。4月份，全国单月水泥产量2.13亿吨，同比增长3.4%，较上年同期提升0.2个百分点。在基建投资继续平稳增长、房地产投资增速持续高位的背景下，水泥需求具备一定支撑。
- 3、供需格局改善拐点或已不远，玻璃价格不必过分悲观。从供给端来看，伴随国家对行业产能的控制、行业逐渐步入冷修高峰、企业复产意愿不高，有效供给将继续收缩。而在需求端，随着融资环境好转，地产产业链逐渐由新开工向施工传导，新开工-竣工面积剪刀差存在较大修复预期，这将利好玻璃需求。
- 4、反垄断局召开水泥企业告诫会。4月18日，国家市场监督管理总局反垄断局发布《关于召开建材领域垄断行为告诫会的通知》，称近年来，建材领域垄断行为时有发生。反垄断局定于2019年4月24日上午9:30-11:00召开建材领域垄断行为告诫会，要求中国建材、海螺水泥、冀东水泥、华润水泥、华新水泥、山水水泥等6家水泥企业相关负责人出席。
- 5、风险提示：宏观经济下行；基建补短板政策推进不及预期；房地产投资下行超预期；水泥行业供给端收缩不达预期。

➤ 本期**【卓越推】**: 华新水泥(600801)。**华新水泥(600801)** (2019-05-17 收盘价26.63元)

➤ 核心推荐理由:

- 产品量价齐升，助力公司盈利能力显著提升。**报告期内，公司主要产品销量均有不同幅度增加，全年实现水泥和熟料销售总量7072万吨，较上年增长3%；骨料销售1,450万吨，同比增长26%；环保业务处置总量214万吨，同比增长18%；商品混凝土实现销量356万，同比增长11%。公司最主要的收入来源是水泥业务，受益于水泥价格稳中有升，2018年该板块实现238.84亿元，同比增长28.9%；毛利率达到40.46%，同比提升11.21个百分点。公司各项业务发展态势良好，整体

销售毛利率达到 39.65%，较上年同期提升 10.10 个百分点。

- **全产业链延伸顺利，协同发展可期。** 2018 年，公司完成收购重庆拉法基瑞安参天水泥有限公司 100% 股权，西藏山南三期 3000 吨/日及日喀则二期 3000 吨/日项目也顺利建成投产，合计新增水泥产能 477 万吨/年。骨料业务方面，公司西藏山南 300 万吨/年、云南红河 100 万吨/年项目已建成投产，四川渠县、湖南郴州、湖北长阳、云南景洪和临沧合计年产能共 1,300 万吨骨料项目开工建设。“骨料+水泥+混凝土”纵向一体化产业链的形成，将有利于公司完成对下游企业所需原材料的整合，孕育成长新动能。
- **下游需求具备支撑，水泥价格仍将维持高位。** 2019 年我国房地产调控力度有所放松，房地产投资韧性十足，同时在国家基建补短板政策的指引下，基建投资增速有望逐步企稳回升，整体来看水泥下游需求具备较强支撑。而在供给端，企业协同力度在加强，环保限产大方向并未发生改变，产量难以大幅增长。我们判断，行业格局仍将偏紧，水泥价格将继续在高位运行。
- **盈利预测和投资评级：** 我们预计公司 2019-2021 年 EPS 为 3.76 元、3.84 元、3.92 元，维持“增持”评级。
- **风险提示：** 宏观经济下行风险；供给端收缩不达预期风险；原燃材料成本上升风险；新业务拓展不及预期风险。
- **相关研究：**《20190402 华新水泥(600801)受益行业高景气，业绩有望更上一层楼》。

研究团队简介

丁士涛，有色金属行业研究员。中央财经大学管理学硕士，3年银行业工作经验。2012年2月加盟信达证券研究开发中心，从事有色金属行业研究。

冯孟乾，建筑建材行业研究助理。中国矿业大学（北京）采矿工程硕士，2018年7月加入信达证券研究开发中心，从事建筑建材行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上； 增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%； 持有： 股价相对基准波动在±5% 之间； 卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	看好： 行业指数超越基准； 中性： 行业指数与基准基本持平； 看淡： 行业指数弱于基准。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。