

# 建筑材料

证券研究报告  
2019年06月11日

## 发挥专项债逆周期调节作用，关注水泥板块投资机会

投资评级  
行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 事件

近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》(以下简称“通知”)。

### 发挥专项债逆周期调节作用，增加有效投资

我们认为此通知对于宏观经济的稳定运行具有重要意义，《通知》提出“加大逆周期调节力度，更好发挥地方政府专项债券的重要作用”，并且提出“着力加大对重点领域和薄弱环节的支持力度”，在当前经济运行面临局部下行压力，外部环境充满不确定的环境下，专项债发挥重要作用有助于增加有效投资，稳定宏观经济预期。

### 允许专项债作为部分项目资本金，融资范围有所扩大

《通知》提出“符合条件重大项目”专项债可以作为资本金，同时提出“不得超越项目收益实际水平过去融资”，防控隐性债务风险的大趋势不变，但是对于重大项目的融资要求边际放松，是风险可控的稳增长举措。同时，《通知》要求专项债力争“当年9月底前发行完毕”，较快的发行进度对基建等长期项目资金来源问题具有一定保障作用。

### 重大项目融资渠道有望拓宽

《通知》指出“要多渠道筹资重大项目资本金”。鼓励地方政府通过转移支付、结转结余资金等方式筹集资金，地方政府等主体的融资能力和意愿有望得到提升。对于地方财政相对受限的区域的项目建设推进进度具有一定的积极作用。

### 基建需求有望边际改善，水泥夏季错峰进展良好

多地继续推出水泥淡季错峰计划，前期北方推涨地区正逐步落实，南方正常季节性回落预计出现在6月中上旬，今年有望保持淡季不淡。同时近期一批项目集中开工，区域水泥需求有望加码。我们对今年水泥量价判断保持不变，行业整体需求大幅下跌可能性较小，盈利有望再超预期。基建需求表现有望提振，叠加地产需求维持韧性，我们看好水泥企业中报业绩，北方弹性充足，推荐关注天山股份、冀东水泥、祁连山。南方供需格局继续改善，尤其需求强区量价齐升，建议关注华新水泥、海螺水泥、上峰水泥。

**风险提示：**固定资产投资增速加速下滑；政策落地不达预期。

### 作者

盛昌盛 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517120002  
shengchangsheng@tfzq.com  
侯星辰 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110518090004  
houxingchen@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 1 《建筑材料-行业研究周报:错峰助力水泥有望淡季不淡，龙头海螺产业延伸再下一城》 2019-06-09
- 2 《建筑材料-行业研究周报:夏季错峰来临，行业有望淡季不淡》 2019-06-02
- 3 《建筑材料-行业研究周报:淡季错峰助力供需平衡，新一轮重点建设提振区域需求》 2019-05-26

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

| 类别     | 说明                             | 评级   | 体系                |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入   | 预期股价相对收益 20%以上    |
|        |                                | 增持   | 预期股价相对收益 10%-20%  |
|        |                                | 持有   | 预期股价相对收益 -10%-10% |
|        |                                | 卖出   | 预期股价相对收益 -10%以下   |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上     |
|        |                                | 中性   | 预期行业指数涨幅 -5%-5%   |
|        |                                | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下    |

## 天风证券研究

| 北京                   | 武汉                   | 上海                   | 深圳                   |
|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号      | 湖北武汉市武昌区中南路 99       | 上海市浦东新区兰花路 333       | 深圳市福田区益田路 5033 号     |
| 邮编：100031            | 号保利广场 A 座 37 楼       | 号 333 世纪大厦 20 楼      | 平安金融中心 71 楼          |
| 邮箱：research@tfzq.com | 邮编：430071            | 邮编：201204            | 邮编：518000            |
|                      | 电话：(8627)-87618889   | 电话：(8621)-68815388   | 电话：(86755)-23915663  |
|                      | 传真：(8627)-87618863   | 传真：(8621)-68812910   | 传真：(86755)-82571995  |
|                      | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com |