

行业月度报告

建筑材料

行业步入淡季，关注高确定性龙头

2019年07月05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	9.64	-8.37	19.86
沪深300	7.67	-4.66	15.88

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：建材行业2019年5月月报：淡季即将来临，关注水泥夏季错峰力度》 2019-06-06
- 《建筑材料：建材行业2019年中期策略报告：关注周期供需演变，坚守优质成长龙头》 2019-05-30
- 《建筑材料：建筑材料行业2019年4月月报：一季报表现亮眼，关注下游需求端变化》 2019-05-09

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
海螺水泥	5.63	7.60	5.87	7.29	6.11	7.00	推荐
旗滨集团	0.46	8.41	0.46	8.41	0.49	7.90	谨慎推荐
东方雨虹	1.01	22.79	1.24	18.56	1.49	15.45	推荐
伟星新材	0.62	27.13	0.72	23.36	0.82	20.51	谨慎推荐
北新建材	1.46	12.79	1.55	12.05	1.74	10.73	推荐
帝欧家居	1.01	19.77	1.24	16.10	1.50	13.31	谨慎推荐
华新水泥	2.47	8.61	2.59	8.21	2.76	7.70	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 2019年6月，建材（申万）指数上涨3.3%，跑赢上证指数0.56个百分点，在申万建材二级子行业中，水泥制造上涨4.8%，玻璃制造上涨0.6%，其他建材上涨1.7%。从6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4，涨幅为4.7%。估值方面，截至2019年6月30日，申万建筑材料板块PE中位数（TTM，剔除负值）为25.97倍，处于2000年以来历史估值后13.7%分位；PB中位数（最新）2.09倍，处于2000年以来历史估值后23.3%分位。
- 淡季来临，水泥价格趋势性回落。6月水泥市场已进入淡季，水泥价格有所回落，6月末全国P.O42.5散装水泥月度均价为446元/吨，环比下降10元/吨，同比增长3.5%。在需求淡季背景下，北方各地错峰停产陆续实施，南方受雨水天气影响需求不济，水泥价格整体呈现北强南弱的格局。我们认为传统淡季下水泥价格仍将趋势性下行，但受错峰限产影响预计整体降幅可控。个股方面，建议关注北方供需格局良好的冀东水泥，长期关注需求稳定的区域龙头：海螺水泥、华新水泥、塔牌集团。
- 玻璃现货市场有所回暖，库存逐步回落。6月末浮法玻璃现货平均价为74.14元/重量箱，环比上涨0.74元/重量箱，同比下跌6.85%。从库存情况看，6月末行业库存4099万重箱，环比上月减少369万重箱，同比去年增加846万重箱，整体库存逐步回落。受部分产能冷修停产和沙河地区环保限产影响，玻璃供给端压力有所缓解，短期供需矛盾有所缓解，长期需求端依然是行业景气关键，我们维持下半年玻璃需求端转好的判断，个股方面继续关注旗滨集团。
- 成长板块：存量市场下细分龙头市占率提升逻辑不变，建议关注有品牌优势、有质量保障、有渠道优势的细分龙头企业：防水材料东方雨虹、家装管材伟星新材、石膏板龙头北新建材和建筑陶瓷帝欧家居。
- 风险提示：房地产、基建投资大幅下降；原材料价格大幅上涨。

## 内容目录

1 行情回顾.....	3
2 行业数据跟踪.....	4
2.1 淡季来临，水泥价格趋势性回落.....	4
2.2 玻璃现货市场有所回暖，库存逐步回落.....	5
2.3 房地产和基建端数据跟踪.....	6
3 行业重点事件.....	7
4 行业核心观点.....	8
5 风险提示.....	8

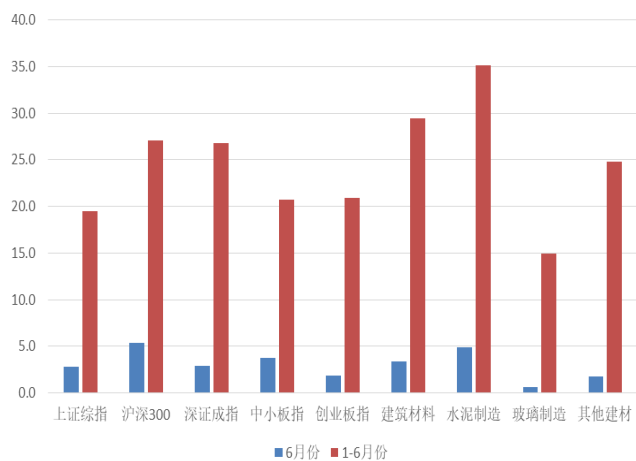
## 图表目录

图 1: 6 月建材板块与大盘涨跌幅 (%) .....	3
图 2: 6 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: 动力煤价格指数: CCI5500 含税 (元/吨) .....	4
图 9: 平板玻璃产量累计值及增速.....	5
图 10: 全国主要城市浮法玻璃现货平均价 (元/重量箱) .....	5
图 11: 全国浮法玻璃库存情况 .....	5
图 12: 纯碱价格变化情况 (元/吨) .....	6
图 13: 重油、石油焦、煤焦油价格变化 (元/吨) .....	6
图 14: 房地产开发投资及其建筑工程累计增速 (%) .....	6
图 15: 房地产新开工面积和施工面积累计增速 (%) .....	6
图 16: 基础设施建设投资累计同比增速 (%) .....	7
图 17: 道路、铁路运输业固定资产投资累计同比 (%) .....	7

## 1 行情回顾

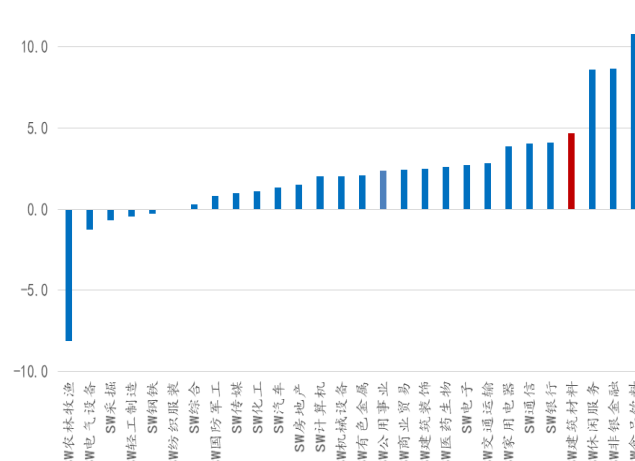
2019年6月，建材（申万）指数上涨3.3%，跑赢上证指数0.56个百分点，在申万建材二级子行业中，水泥制造上涨4.8%，玻璃制造上涨0.6%，其他建材上涨1.7%。从1-6月累积涨跌幅来看，建材板块上涨29.5%，跑赢大盘10.0个百分点。从6月全行业流通市值加权平均涨跌幅来看，在申万28个一级行业中，建材板块位居第4，涨幅为4.7%。

图1：6月建材板块与大盘涨跌幅（%）



资料来源：Wind，财富证券

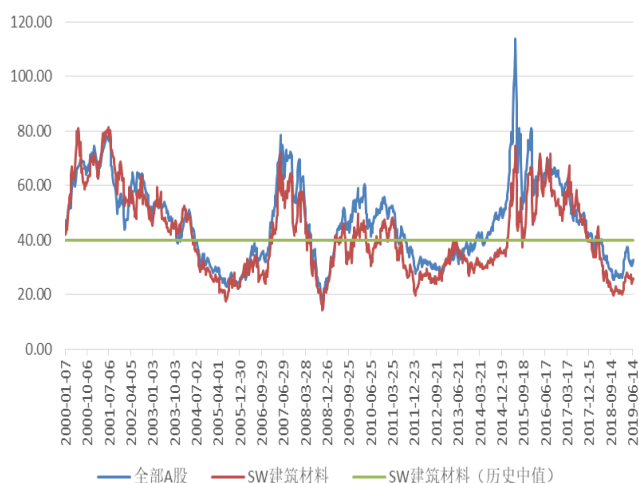
图2：6月全行业流通市值加权平均涨跌幅（%）



资料来源：Wind，财富证券

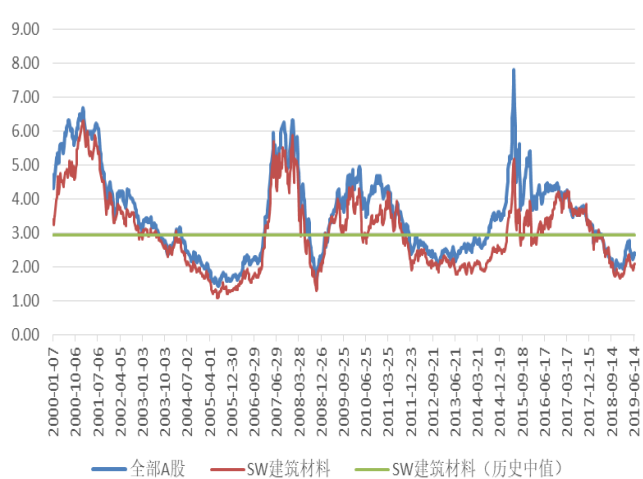
估值方面，截至2019年6月30日，申万建筑材料板块PE中位数（TTM，剔除负值）为25.97倍，相对A股折价19.4%，处于2000年以来历史估值后13.7%的分位，历史估值中值为39.51倍。从PB估值来看，申万建筑材料板块PB中位数（最新）2.09倍，相对A股折价12.2%，处于2000年以来历史估值后23.3%分位，历史估值中值2.94倍。

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



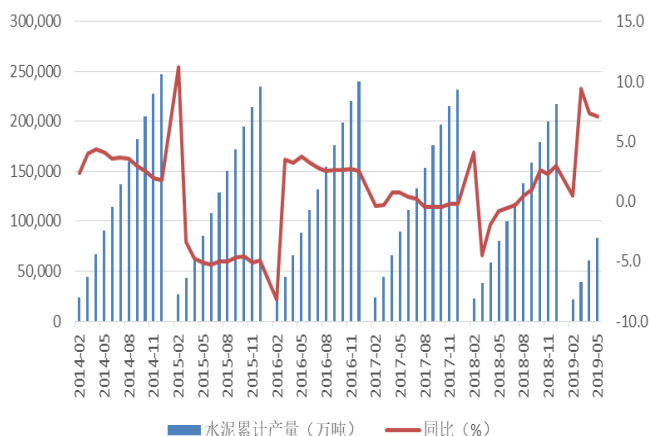
资料来源：Wind，财富证券

## 2 行业数据跟踪

### 2.1 淡季来临，水泥价格趋势性回落

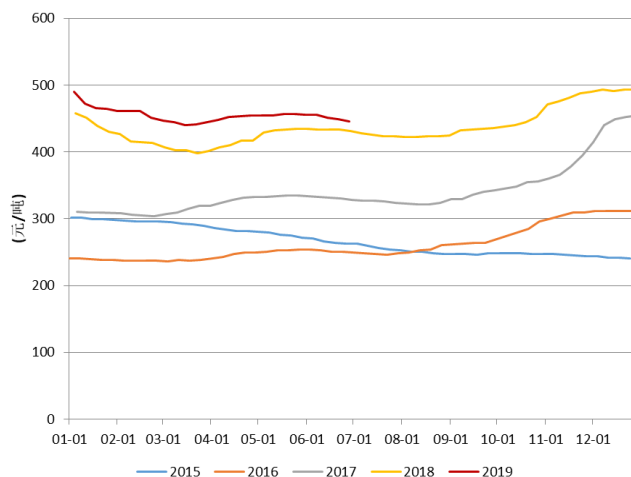
水泥产量方面，2019年1-5月份，全国累计水泥产量8.33亿吨，同比增长7.1%，其中5月全国单月水泥产量2.27亿吨，同比增长7.2%。价格方面，6月水泥市场已进入淡季，水泥价格有所回落，6月末全国P.O42.5散装水泥月度均价为446元/吨，环比下降10元/吨，同比增长3.5%。

图5：水泥产量累计值及增速



资料来源：财富证券，Wind

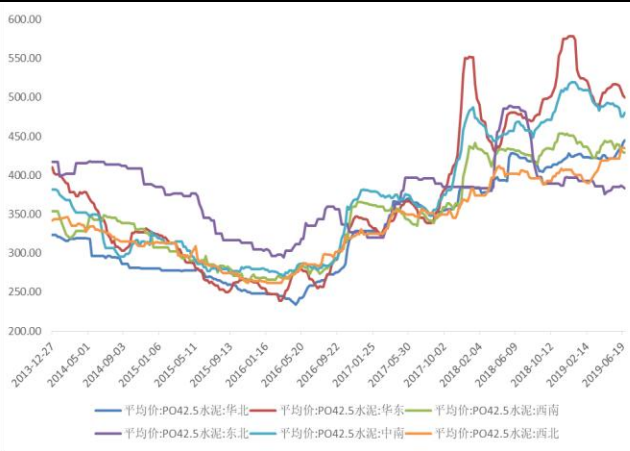
图6：全国P.O42.5散装水泥月度价格走势（元/吨）



资料来源：财富证券，Wind

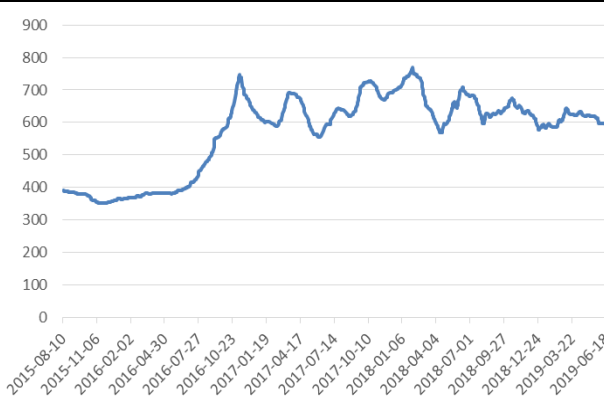
分区域来看，受淡季需求不足影响，华东、中南和西南地区水泥价格有所回落，华北、西北地区因夏季错峰限产，区域供需格局良好，水泥价格继续上扬，东北地区以稳为主。我们认为随着淡季来临，预计水泥价格继续呈下行趋势，但整体降幅可控。成本方面，5月底动力煤价格611元/吨，环比上涨14元/吨，同比下降10.3%。

图7：全国水泥分区域价格走势（元/吨）



资料来源：财富证券，Wind

图8：动力煤价格指数：CCI5500含税（元/吨）

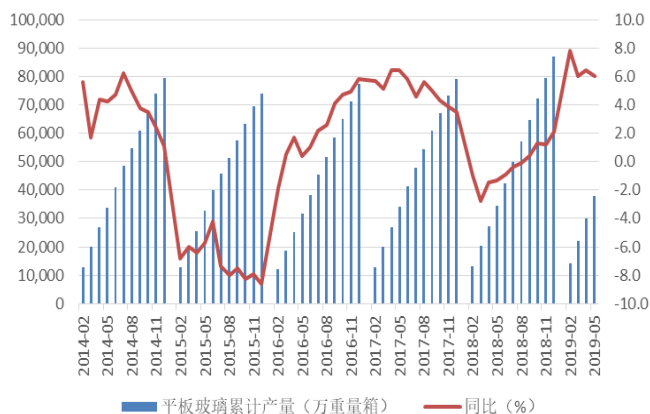


资料来源：财富证券，Wind

## 2.2 玻璃现货市场有所回暖，库存逐步回落

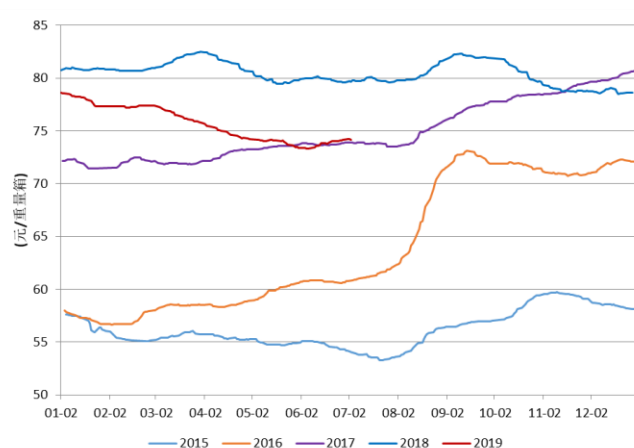
玻璃产量方面，2019年1-5月份，全国平板玻璃产量累计约3.79亿重量箱，同比增长6.0%，4月单月产量7823万重箱，同比增长6.1%。6月份，玻璃现货市场有所回暖，截至6月末，浮法玻璃现货平均价为74.14元/重量箱，环比上涨0.74元/重量箱，同比下跌6.85%。

图 9：平板玻璃产量累计值及增速



资料来源：财富证券，Wind

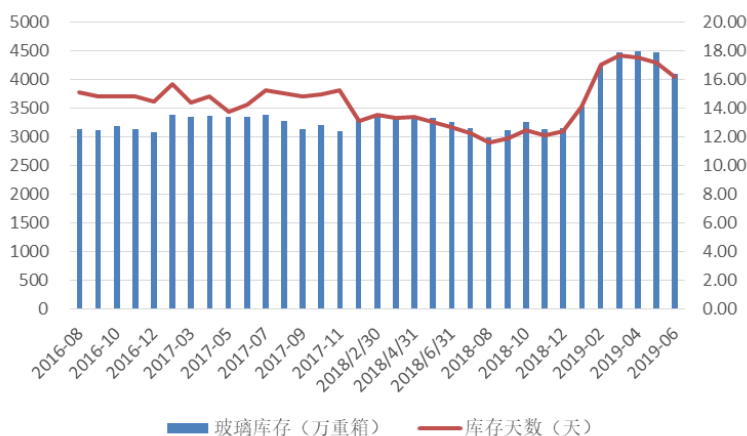
图 10：全国主要城市浮法玻璃现货平均价（元/重量箱）



资料来源：财富证券，Wind

6月，玻璃现货市场总体走势好于预期，生产企业出库稳中有增，大部分地区市场价格表现较好。本月市场走好的主要因素有以下两个方面，一是部分生产线熔窑到期，在本月集中停产冷修，缓解了前期紧张的供需矛盾；二是北方沙河等地区环保政策趋严，部分产能集中停产。从库存情况看，截至2019年6月28日，玻璃行业库存4099万重箱，环比上月减少369万重箱，同比去年增加846万重箱；月末库存天数16.19天，环比上月减少1.0天，同比增加3.49天，整体库存逐步回落。

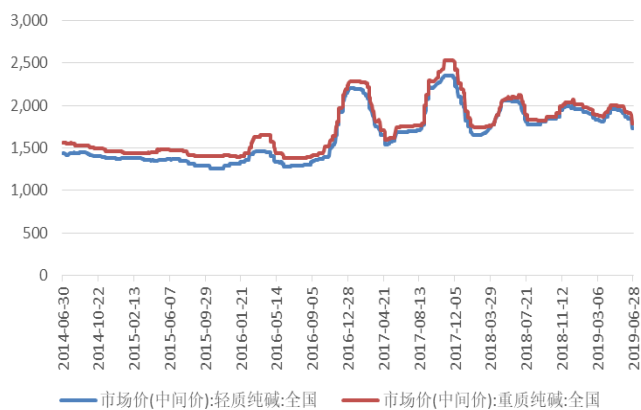
图 11：全国浮法玻璃库存情况



资料来源：Wind，财富证券

成本方面，6月底轻质纯碱价格1725元/吨，环比下降9.0%，同比下降14.6%；重质纯碱价格1786元/吨，环比下降8.7%，同比下降15.5%。燃料方面，6月底重油价格4850元/吨，环比持平，同比上涨7.1%；石油焦价格1530元/吨，环比上涨0.66%，同比下降19.5%；煤焦油价格2900元/吨，环比持平，同比下降14.2%。

图 12：纯碱价格变化情况（元/吨）



资料来源：Wind，财富证券

图 13：重油、石油焦、煤焦油价格变化（元/吨）

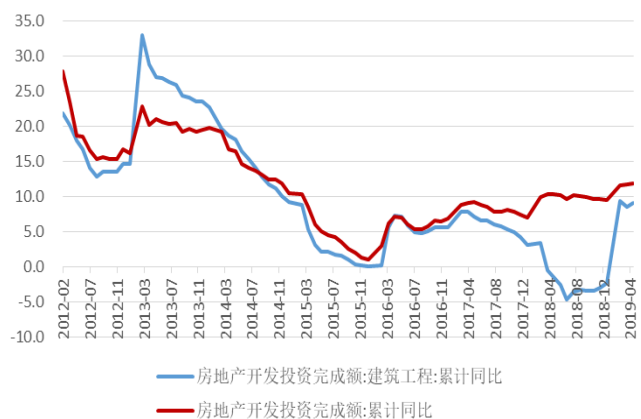


资料来源：Wind，财富证券

### 2.3 房地产和基建端数据跟踪

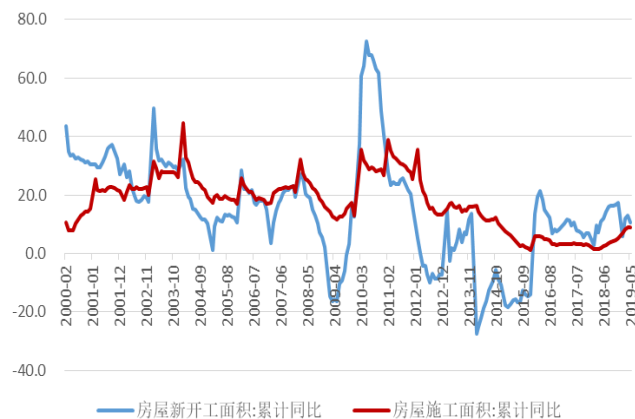
2019 年 1-5 月，房地产投资增速小幅回落，基建投资稳中趋缓。房地产方面，1-5 月房地产开发投资 4.61 万亿元，同比名义增长 11.2%，增速较 1-4 月回落 0.7 个百分点；1-5 月房屋新开工面积同比增长 10.5%，增速较 1-4 月回落 2.6 个百分点；1-5 月房屋施工面积同比增长 8.8%，增速与 1-4 月持平。基建方面，1-5 月基础设施建设投资（不含电力）累计同比增长 4.0%，增速较 1-4 月回落 0.4 个百分点，其中道路和铁路固定资产投资累计同比分别增长 6.2%、15.1%。

图 14：房地产开发投资及其建筑工程累计增速（%）



资料来源：Wind，财富证券

图 15：房地产新开工面积和施工面积累计增速（%）



资料来源：Wind，财富证券

图 16: 基础设施建设投资累计同比增速 (%)



资料来源: Wind, 财富证券

图 17: 道路、铁路运输业固定资产投资累计同比 (%)



资料来源: Wind, 财富证券

### 3 行业重点事件

(1) 按照陕西省市蓝天保卫战工作安排部署, 6月1日起, 宝鸡市 2019 年工业企业夏季错峰错峰生产工作全面开始。今年工业企业夏季错峰错峰生产时间为 6 月 1 日至 8 月 31 日, 共涉及 6 个行业 407 户企业, 其中错峰生产企业 10 户 (煤化工企业 1 户, 焦化企业 1 户, 水泥企业 8 户) 分别限产 15%, 20% 和 30% 左右。

(2) 6月11日, 河北省自然资源厅印发《加强矿产资源开发管控十条措施》, 该省将严格控制矿产资源开发, 实施矿山关停和停止批复。通知要求暂停新上露天矿产开发项目审批, 已有露天矿山暂停扩大矿区范围审批, 力争 2020 年固体矿山数量较 2015 年减少 30%, 到 2025 年固体矿山数量减少 50%。

(3) 根据《邢台市大气污染防治工作领导小组关于开展大气污染防治强化攻坚月行动的通知》, 经市委、市政府研究同意, 自 6 月 10 日—7 月 10 日, 开展为期一个月的大气污染防治强化攻坚行动, 其中河北中达水泥有限公司等 6 家企业停产 15 天, 隆尧奎山水泥有限公司等 5 家企业停产一个月, 沙河市安全实业 2 号线等 6 条生产线停产改造, 以煤炭为燃料的陶瓷企业全部停产检修。

(4) 成都市要求 6 月至 8 月对水泥企业生产线实行错峰停窑, NO<sub>x</sub> 排放浓度在 50-100mg/m<sup>3</sup> 之间的水泥企业错峰生产时间不低于 30 天; 在 100-150mg/m<sup>3</sup> 之间的水泥企业错峰生产时间不低于 35 天; 高于 150mg/m<sup>3</sup> 的水泥企业错峰生产时间不低于 40 天。

(5) 根据河南省郑州市人民政府办公厅发布的《郑州市推进工作结构调整打赢污染防治攻坚战工作方案》显示, 2020 年年底全面淘汰退出达不到标准的落后产能和不达标企业, 主要任务包括淘汰 2000 吨/日及以下通用水泥熟料生产线、直径 3 米及以下水泥粉磨装备(特种水泥除外)。

(6) 重庆市水泥协会于 7 月 1 日发布的《关于书面报送 2019 年三季度错峰计划的通知》显示, 要求重庆市境内所有水泥熟料生产企业 2019 年三季度刚性错峰总计 35 天, 其中: 7 月 12 天、8 月 12 天、9 月 11 天。

(7) 中国建筑材料联合会发布《2019 年水泥行业大气污染防治攻坚战实施方案》，明确提出总目标：2019 年水泥行业单位产品能耗和污染物排放全面达标，单位产品能耗达到先进值的不低于 80%；实现污染物减排和碳减排，估算减排二氧化硫 2.8 万吨、氮氧化物 4.0 万吨、粉尘 3.1 万吨，减少碳排放约 3000 万吨。2019 年去产能、淘汰落后目标和措施：2019 年实现水泥行业压减熟料产能（淘汰落后产能）7000 万吨，进一步提升产能利用率，使全国平均产能利用率达到 70% 以上。2019 年结构调整目标和措施：2019 年，前十家企业（集团）熟料产能集中度力争达到 60% 以上；实现水泥产量 32.5 等级水泥产品占比降低到 50% 以下。

## 4 行业核心观点

7 月为建材行业传统淡季，从当前来看，水泥、玻璃等产品价格走势均符合预期，我们维持建材行业中期策略观点：水泥景气度有望延续，玻璃需求逐步回暖，消费建材成长性突出，维持行业“同步大市”评级。

周期板块：水泥方面，在需求淡季背景下，北方各地错峰停产陆续实施，南方受雨水天气影响需求不济，水泥价格整体呈现北强南弱的格局。我们认为传统淡季下水泥价格仍将趋势性下行，但受错峰限产影响预计整体降幅可控。个股方面，建议关注北方供需格局良好的冀东水泥，长期关注需求稳定的区域龙头：海螺水泥、华新水泥、塔牌集团。玻璃方面，受部分产能冷修停产和沙河地区环保限产影响，供给端压力有所缓解，短期供需矛盾有所缓解，长期需求端依然是行业景气关键，我们维持下半年玻璃需求端转好的判断，个股方面继续关注旗滨集团。

成长板块：存量市场下细分龙头市占率提升逻辑不变，建议关注有品牌优势、有质量保障、有竞争实力的细分龙头企业。细分板块中，建议关注防水材料东方雨虹、家装管材伟星新材、石膏板龙头北新建材和建筑陶瓷帝欧家居。

## 5 风险提示

房地产、基建投资大幅下降；原材料价格大幅上涨。



## 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