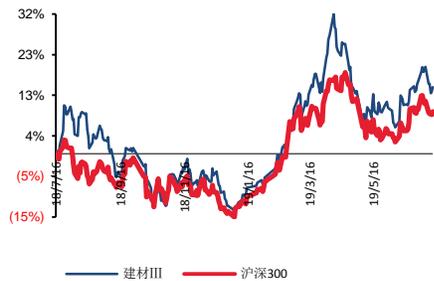


材料 材料 II

6月数据点评：地产投资如期回落，2019H2 水泥需求仍有支撑

■ 走势比较



■ 子行业评级

建材

中性

相关研究报告：

《建材行业周报：水泥龙头中报业绩超预期，关注绩优股中报行情》

--2019/07/14

《华新水泥：量价齐升助业绩高速增长，2019H2 将延续高景气》

--2019/07/10

《中报业绩预增点评：业绩符合预期，2019H2 有望更进一步》

--2019/07/09

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

报告摘要

事件：统计局公布 1-6 月经济数据：2019 年 1-6 月，全国固定资产投资 29.91 万亿元，同比增长 5.8%，增速环比提升 0.2 个百分点，基建投资（不含电力）投资同比增长 4.1%，增速环比提升 0.1 个百分点，其中道路、铁路运输投资分别增长 8.1% 及 14.1%。1-6 月房地产开发投资 6.16 万亿元，同比增长 10.9%，增速环比回落 0.3 个百分点，商品房销售面积 7.58 亿平方米，同比下降 1.8%，降幅环比扩大 0.2 个百分点，新开工面积 10.55 亿平方米，同比增长 10.1%，增速回落 0.4 个百分点，施工面积 77.23 亿平方米，同比增长 8.8%，环比持平，竣工面积 3.24 亿平方米，同比下滑 12.7%，降幅扩大 0.3 个百分点，土地购置面积 8035 万平方米，同比下滑 27.5%。1-6 月全国水泥产量 10.4 亿吨，同比增长 6.8%，其中 6 月单月水泥产量 2.1 亿吨，同比增长 6%；1-6 月份平板玻璃产量 4.62 亿重箱，同比增长 6.8%，其中 6 月份单月平板玻璃产量为 8210 万重箱，同比增长 9.7%。

点评：

地产投资如期回落，2019H2 三四线城市压力可能逐步显现：从 4.19 政治局会议重提“房住不炒”，到近期银保监会约谈部分信托公司，要求其加强地产信托防控风险，此举或再次收紧房企融资，地产调控不断加码确认地产下行趋势，我们认为，5 月地产投资回落或开启地产增速向下拐点，而 6 月数据验证投资增速逐步回落，尤其三四线城市地产下行压力会在 2019H2 逐步显现，新开工增速将逐渐放缓，但上半年新开工高增长将有效向施工端传导，短期水泥需求仍将平稳。

受政策托底，下半年基建投资回暖确定性强：6 月份新增社融 2.26 万亿，同比多增 7705 亿元，其中地方政府专项债净融资 3600 亿元，同比多增 2560 亿元，资金加速流向基建链，考虑到前期发布的《关于地方政府专项债发行及项目配套融资文件》来看，未来专项债可作为重大项目资本金，同时金融机构可提供配套融资，重点工程资金来源更有保障；我们认为，随着内外部环境的不确定性增加，国

内稳经济的任务十分艰巨，而以重点工程为主的基建项目将发挥逆周期调节作用。1-5月地方政府专项债券融资规模约8600亿元，仍有1.29万亿待发放，我们认为，在政策支持下，下半年基建投资回升确定性增强，将有效缓解地产下行压力，从而托底水泥需求；水泥需求依旧强劲，预计全年维持稳定：6月逐步进入淡季，但单月水泥产量增速仍达到6%，表明在上半年地产新开工及施工超预期的背景下，水泥需求依旧强劲。我们认为，在重点工程的支撑下，**北方需求触底反弹，当前北方格局好于南方**；而随着地产投资会逐步放缓，下半年地产新开工增速也将回落，而基建逆周期调节对冲地产下行压力，预计全年水泥需求仍将维持稳定。分地区而言，华北、西北、华东、华中是需求较好的区域，而湖南、两广、江西等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；

6-8月份错峰生产稳中趋严，淡季不淡价格回调幅度有限：6-8月份各地错峰生产有序进行，淡季价格回调幅度有限，将奠定19Q4旺季价格高基数，而近期发布的《工业窑炉大气污染综合治理方案》将对水泥行业开展新一轮环保督查，环保趋严及错峰生产使的短期供给可控。我们认为，全年水泥需求仍将保持平稳，而在环保趋严及错峰生产加码的背景下，供需格局不断改善，龙头企业中报超预期表明行业仍维持高景气度，全年业绩仍存上修预期。

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、供需格局改善且确定性最强的京津冀、长江经济带地区，首推冀东水泥、华新水泥、海螺水泥、上峰水泥。

风险提示：需求不及预期，环保限产不及预期，原燃料价格大幅上涨；

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@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	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@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	查方龙	18520786811	zhaf1@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。