

建材行业月报

2019年1-7月需求端数据点评

推荐 (维持)

2019年1-7月水泥产量同比增长7.2%，平板玻璃产量同比增长7%

2019年1-7月我国水泥行业产量12.6亿吨，同比增长7.2%；7月我国水泥行业产量2.1亿吨，同比增长7.5%。1-7月累计增速较2018年同期加快7.5个百分点，环比1-6月加快0.4个百分点。

2019年1-7月我国平板玻璃产量5.4亿重量箱，同比增长7%；7月我国平板玻璃产量7801万重量箱，同比增长5.5%。1-7月累计增速较2018年同期加快7.4个百分点，环比1-6月加快0.2个百分点。

水泥与玻璃产量增速均好于去年同期，水泥行业库存小的特征，致使其更能反映实际需求，从此角度看，当前需求状况尚可。

2019年1-7月房地产投资、基建投资增速环比回落

2019年1-7月我国城镇固定资产投资34.9万亿元，同比增长5.7%，增速较2018年同期加快0.2个百分点，环比1-6月回落0.1个百分点。

2019年1-7月国内房地产投资累计完成7.3万亿元，同比增长10.6%，增速较2018年同期加快0.4个百分点，环比1-6月回落0.3个百分点。2019年1-7月，商品房新开工面积累计12.6亿平方米，同比增长9.5%，增速水平较2018年同期下降4.9个百分点，环比1-6月回落0.6个百分点；商品房施工面积累计79.4亿平方米，同比增长9%，增速水平较2018年同期加快6个百分点，环比1-6月加快0.2个百分点。

2019年1-7月我国基础设施建设投资（不含电热燃水）同比增长3.8%，增速水平较2018年同期回落1.9个百分点，环比1-6月回落0.3个百分点。

2019年1-7月数据简评

宏观层面，2019年7月，中国PMI为49.7%，比6月提高0.3个百分点，但仍位于临界点之下；全国工业生产者出厂价格同比下降0.3%，环比下降0.2%；规模以上工业增加值同比增长4.8%，比6月回落1.5个百分点。“当前国际环境更趋严峻复杂，经济发展面临新的风险挑战，下行压力有所加大。”

整体看，2019年1-7月，房地产与基建投资增速均有回落：房地产新开工增速走弱，自5月以来，增速已经连续3个月放缓，施工增速回升，竣工稍有好转；销售、空置与购置面积均同比下降。当前政策面注重房地产长效机制的建设和推进，强调“房住不炒”，并指出“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，预计未来房地产投资增速将缓步回落中。基建方面增速较低，稳增长与补短板延续，但传统基建空间不及新基建，预计仍将作为经济下行压力加大时的稳增长抓手。

投资策略

水泥行业需求表现较强，进入8月，南部地区旺季前的涨价力量正在蓄积，熟料涨价先行，将支撑后期的水泥价格。**推荐标的：海螺水泥、华新水泥，并关注北部地区冀东水泥、天山股份的业绩弹性。**

地产投资的韧性仍较强，从新开工、施工指标来看，水泥、小建材的需求有支撑。大中型建材企业资金状况更好，预计将继续受益于房地产集中度提升，营收快增长的势头仍望保持，且抵御风险能力更强。**推荐标的：伟星新材、东方雨虹。**

风险提示

固定资产投资、房地产投资增速持续下滑，基建投资增速回升不及预期。

华创证券研究所

证券分析师：师克克

电话：021-20572533

邮箱：shikeke@hcyjs.com

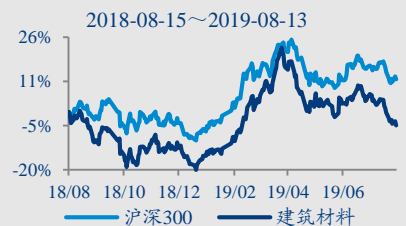
执业编号：S0360518060007

行业基本数据

| | 占比% |
|----------|---------------|
| 股票家数(只) | 67 1.82 |
| 总市值(亿元) | 6,488.35 1.12 |
| 流通市值(亿元) | 5,036.58 1.19 |

相对指数表现

| % | 1M | 6M | 12M |
|------|-------|-------|--------|
| 绝对表现 | -9.12 | 4.34 | -2.27 |
| 相对表现 | -5.37 | -3.57 | -10.39 |



相关研究报告

《建筑材料行业周报 20190719-20190726：长三角地区熟料价格提前推涨，支撑水泥价格》

2019-07-30

《建筑材料行业周报（20190726-20190802）：板块回调，聚焦低估值与高盈利标的》

2019-08-04

《建筑材料行业周报（20190805-20190809）：推荐中报业绩稳健增长标的》

2019-08-11

目 录

| | |
|-------------------------------|---|
| 一、行业经营及需求端概览..... | 4 |
| (一) 行业经营：水泥及玻璃..... | 4 |
| (二) 行业需求端：固投、房投、基建增速环比回落..... | 5 |
| 二、需求端分解..... | 6 |
| (一) 基建端..... | 6 |
| (二) 地产端..... | 6 |
| 三、推荐组合及风险提示..... | 8 |

图表目录

| | | |
|-------|----------------------------|---|
| 图表 1 | 建材行业产品产量及下游需求增速一览..... | 4 |
| 图表 2 | 全国水泥产量及增速一览-累计..... | 4 |
| 图表 3 | 全国平板玻璃产量及增速一览-累计..... | 5 |
| 图表 4 | 全国固定资产投资运行情况-累计..... | 5 |
| 图表 5 | 全国房地产投资运行情况-累计..... | 6 |
| 图表 6 | 全国基建投资运行情况-累计..... | 6 |
| 图表 7 | 基础设施建设投资增速分项目统计- 累计..... | 6 |
| 图表 8 | 基础设施建设投资增速主要细分项统计-累计..... | 6 |
| 图表 9 | 房地产投资各细分项累计及单月增速一览..... | 7 |
| 图表 10 | 销售--土地购置--新开工的逻辑依据及跟踪..... | 8 |
| 图表 11 | 新开工、竣工、施工面积累计增速指标一览..... | 8 |
| 图表 12 | 新开工、竣工、施工面积单月增速指标一览..... | 8 |

一、行业经营及需求端概览

(一) 行业经营：水泥及玻璃

我们汇总近期建材行业产品产量与下游需求增速情况如下：

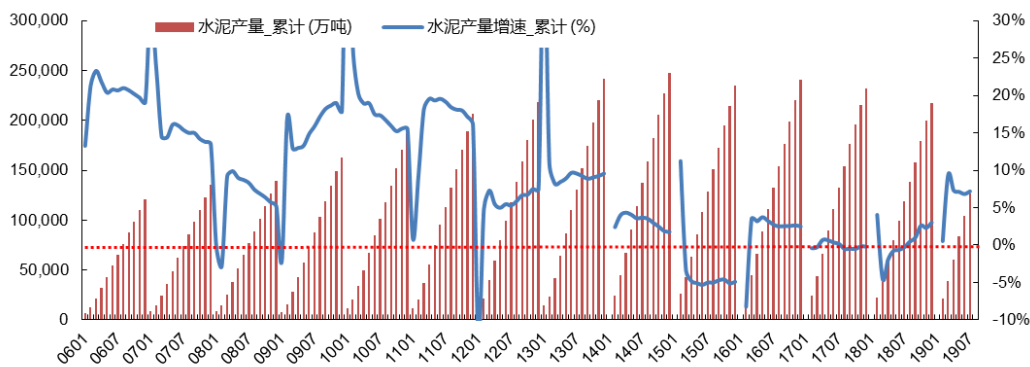
图表 1 建材行业产品产量及下游需求增速一览

| | 累计增速 (%) | | | 单月增速 (%) | | |
|----------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|
| | 2019 年 1-7 月 | 2019 年 1-6 月 | 2018 年 1-7 月 | 2019 年 7 月 | 2019 年 6 月 | 2018 年 7 月 |
| 水泥产量 | 7.20 | 6.84 | -0.27 | 7.50 | 6.04 | 1.61 |
| 平板玻璃产量 | 7.00 | 6.80 | -0.40 | 5.50 | 9.70 | 1.00 |
| 城镇固定资产投资 | 5.70 | 5.80 | 5.50 | -14.86 | 0.33 | 2.95 |
| 房地产投资 | 10.60 | 10.90 | 10.20 | 8.49 | 10.08 | 13.16 |
| 基础设施建设投资 | 3.80 | 4.10 | 5.70 | - | - | - |

资料来源：Wind，华创证券

2019 年 1-7 月我国水泥行业产量 12.6 亿吨，同比增长 7.2%；7 月我国水泥行业产量 2.1 亿吨，同比增长 7.5%。1-7 月累计增速较 2018 年同期加快 7.5 个百分点，环比 1-6 月加快 0.4 个百分点。

图表 2 全国水泥产量及增速一览-累计

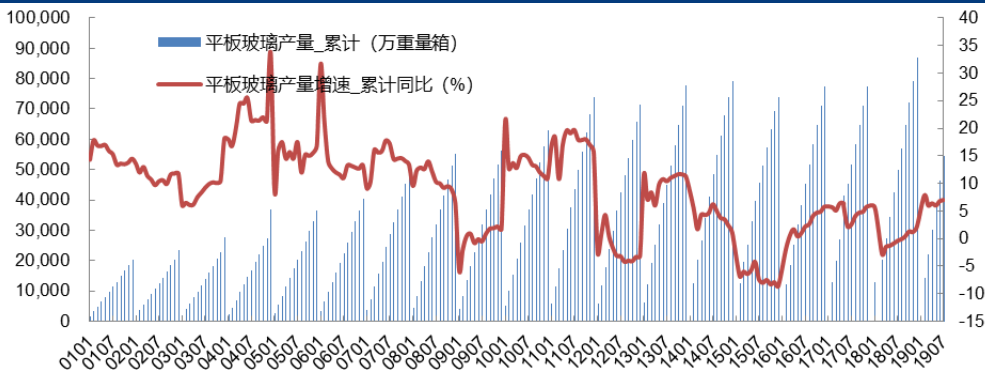


资料来源：数字水泥，华创证券

2019 年 1-7 月我国平板玻璃产量 5.4 亿重量箱，同比增长 7%；7 月我国平板玻璃产量 7801 万重量箱，同比增长 5.5%。1-7 月累计增速较 2018 年同期加快 7.4 个百分点，环比 1-6 月加快 0.2 个百分点。

水泥与玻璃产量增速均好于去年同期，水泥行业库存小的特征，致使其更能反映实际需求，从此角度看，当前需求状况尚可。

图表 3 全国平板玻璃产量及增速一览-累计



资料来源: Wind, 华创证券

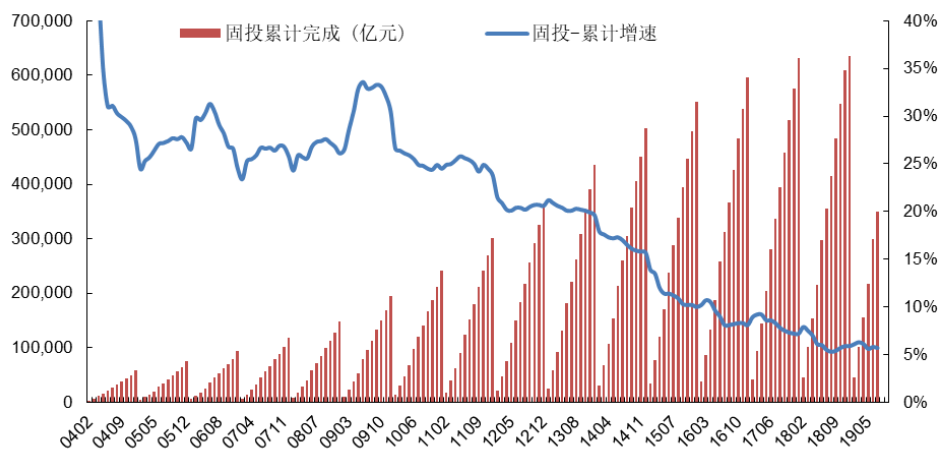
(二) 行业需求端: 固投、房投、基建增速环比回落

2019年1-7月我国城镇固定资产投资34.9万亿元,同比增长5.7%,增速较2018年同期加快0.2个百分点,环比1-6月回落0.1个百分点;7月国内城镇固定资产投资完成4.8万亿元,同比下降14.9%。

2019年1-7月国内房地产投资累计完成7.3万亿元,同比增长10.6%,增速较2018年同期加快0.4个百分点,环比1-6月回落0.3个百分点;7月国内房地产投资完成1.1万亿元,同比增长8.5%。

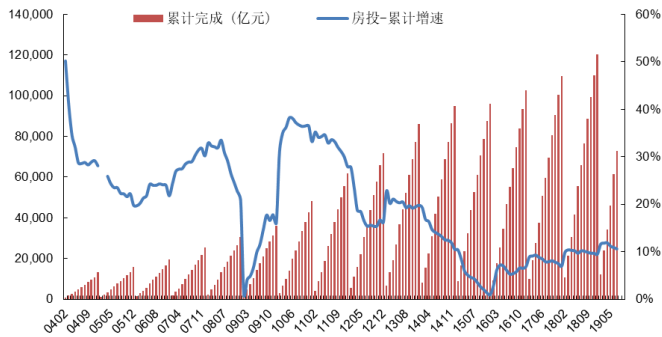
2019年1-7月我国基础设施建设投资(不含电热燃水)同比增长3.8%,增速水平较2018年同期回落1.9个百分点,环比1-6月回落0.3个百分点。

图表 4 全国固定资产投资运行情况-累计



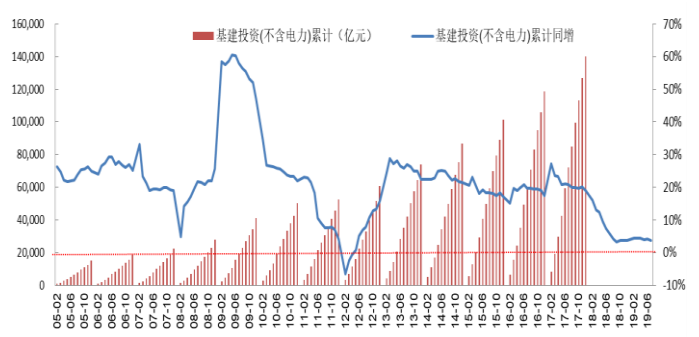
资料来源: Wind, 华创证券

图表 5 全国房地产投资运行情况-累计



资料来源: Wind, 华创证券

图表 6 全国基建投资运行情况-累计



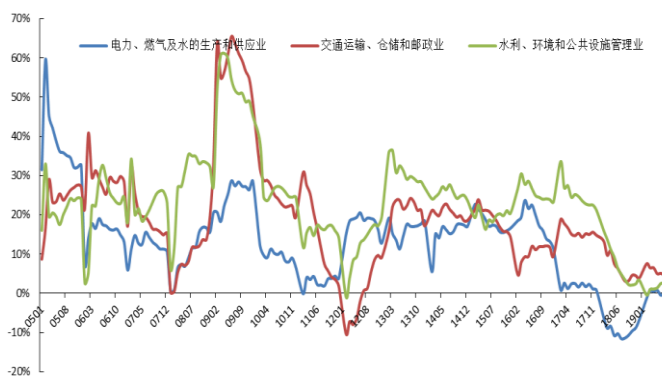
资料来源: Wind, 华创证券

二、需求端分解

(一) 基建端

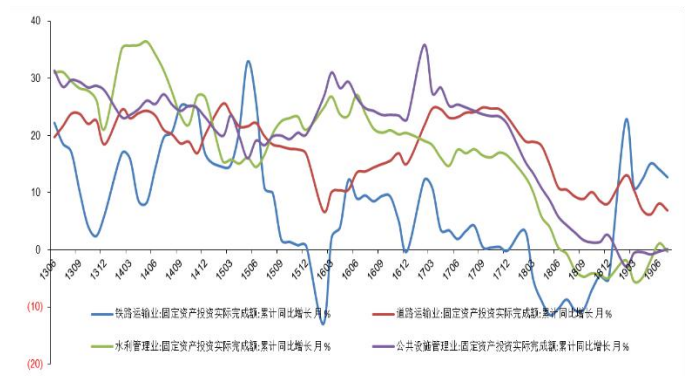
固投端基建相关分项目: 19年1-7月电力、燃气及水的生产和供应业投资增速0%; 交通运输、仓储和邮政业增速4.6%; 水利、环境和公共设施管理业增速2.6%; 电热燃水的投资整体持平, 后两项投资均正增长但增速较低, 对水泥需求的支撑有限; 进一步细分水泥需求大头-交通运输行业: 19年1-7月铁路运输业增速12.7%, 道路运输业增速6.9%。此外, 水利管理业增速-0.3%, 公共设施管理业增速0.1%。对比2018年, 今年以来仅铁路和道路运输业投资增速较好, 且仅铁路运输业投资回升较为明显。

图表 7 基础设施建设投资增速分项目统计-累计



资料来源: Wind, 华创证券

图表 8 基础设施建设投资增速主要细分项统计-累计



资料来源: Wind, 华创证券

(二) 地产端

我们汇总近期房地产投资各细分项增速情况如下:

图表 9 房地产投资各细分项累计及单月增速一览

| | 累计增速 (%) | | | 单月增速 (%) | | |
|-------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|
| | 2019 年 1-7 月 | 2019 年 1-6 月 | 2018 年 1-7 月 | 2019 年 7 月 | 2019 年 6 月 | 2018 年 7 月 |
| 销售面积 | -1.30 | -1.80 | 4.20 | 1.18 | -2.25 | 9.90 |
| 空置面积 | -8.40 | -8.90 | -14.30 | -56.34 | -17.37 | -39.41 |
| 购置面积 | -29.40 | -27.50 | 11.30 | -36.84 | -14.29 | 32.06 |
| 新开工面积 | 9.50 | 10.10 | 14.40 | 6.56 | 8.88 | 29.44 |
| 施工面积 | 9.00 | 8.80 | 3.00 | 15.68 | 9.52 | 26.40 |
| 竣工面积 | -11.30 | -12.70 | -10.50 | -0.62 | -13.96 | -10.20 |

资料来源: Wind, 华创证券

销售: 2019 年 1-7 月商品房销售面积累计 8.9 亿平方米, 同比下降 1.3%, 增速水平同比 2018 年同期回落 5.5 个百分点, 环比 1-6 月回升 0.5 个百分点; 2019 年 7 月销售面积 1.3 亿平方米, 同比增长 1.2%。

库存: 2019 年 1-7 月商品房空置面积 5 亿平米, 同比下降 8.4%, 增速水平较 2018 年同期上升 5.9 个百分点, 环比 1-6 月上升 0.5 个百分点。2016 年 11 月出现首次同比下降, 此后延续下降趋势, 反映出房地产库存压力的持续减小。

购置: 2019 年 1-7 月购置土地面积累计 9761 万平米, 同比下降 29.4%, 增速较 2018 年同期大幅回落, 环比 1-6 月回落 1.9 个百分点。2017-2018 年, 购置土地面积增速保持为正, 进入 2019 年后, 购置土地面积同比下降。

新开工: 2019 年 1-7 月商品房新开工面积累计 12.6 亿平米, 同比增长 9.5%, 增速水平较 2018 年同期下降 4.9 个百分点, 环比 1-6 月回落 0.6 个百分点; 2019 年 7 月商品房新开工面积 2 亿平米, 同比增长 6.6%。**新开工面积增速保持了较快的增长, 但自 5 月以来, 增速已经连续 3 个月放缓。**

施工: 2019 年 1-7 月商品房施工面积累计 79.4 亿平米, 同比增长 9%, 增速水平较 2018 年同期加快 6 个百分点, 环比 1-6 月加快 0.2 个百分点; 2019 年 7 月商品房施工面积新增 2.2 亿平米, 同比上升 15.7%。

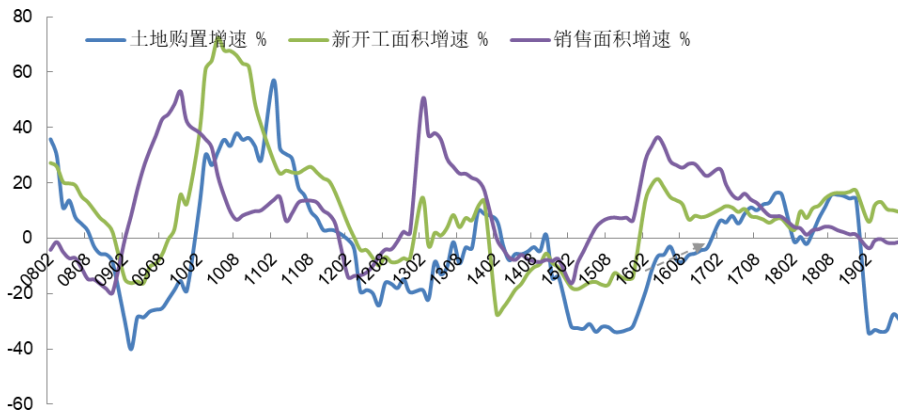
竣工: 2019 年 1-7 月商品房竣工面积累计 3.7 亿平方米, 同比下降 11.3%, 增速水平较 2018 年同期下降 0.8 个百分点, 环比 1-6 月回升 1.4 个百分点; 2019 年 7 月商品房竣工面积 4905 万平方米, 同比下降 0.6%。

总结:

2019 年 1-7 月, 新开工增速走弱, 自 5 月以来, 增速已经连续 3 个月放缓, 施工增速回升, 竣工稍有好转; 销售、空置与购置面积均同比下降。综合影响下, 1-7 月房地产投资完成 7.3 万亿元, 同比增长 10.6%, 增速环比上月回落 0.3 个百分点。

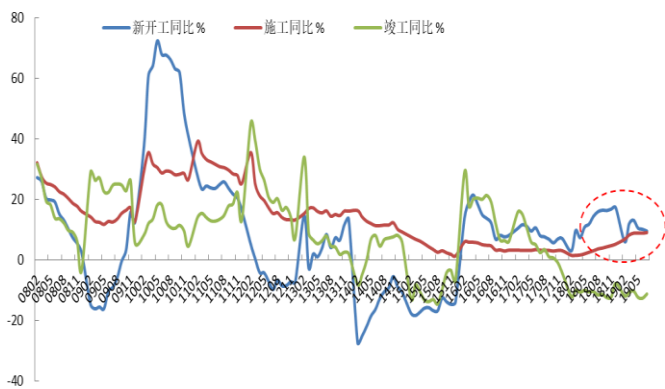
2019 年 1-7 月, 房地产开发资金来源 10 万亿元, 同比增长 7%, 增速环比上月回落 0.2 个百分点。当前政策面注重房地产长效机制的建设和推进, 强调“房住不炒”, 并指出“不将房地产作为短期刺激经济的手段”, 结合近期房地产信托融资收紧、部分城市房贷利率上浮等信息, 房地产投资资金来源增速或将面临下滑, 预计未来房地产投资增速将缓步回落中。

图表 10 销售--土地购置--新开工的逻辑依据及跟踪



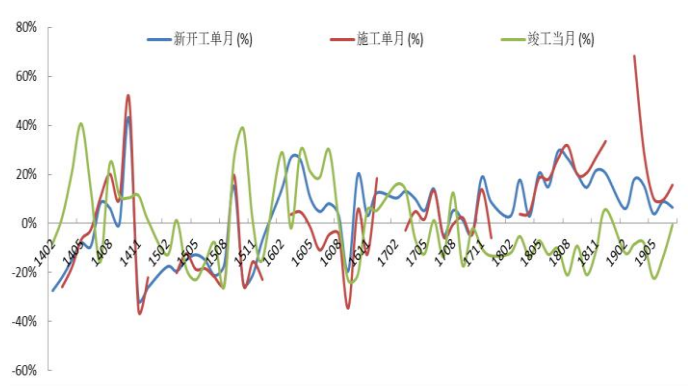
资料来源: Wind, 华创证券

图表 11 新开工、竣工、施工面积累计增速指标一览



资料来源: Wind, 华创证券

图表 12 新开工、竣工、施工面积单月增速指标一览



资料来源: Wind, 华创证券

三、推荐组合

推荐组合:

1、水泥行业需求表现较强，高景气度的原因在于，需求面房地产投资的韧性较好，稳增长、补短板的政策下，基建投资有企稳趋势；供给端，错峰生产、环保限产等限产措施执行较好，且旺季中亦有灵活的停限产措施，熟料、水泥等的库存总体保持在合理水平。进入 8 月，南部地区旺季前的涨价力量正在蓄积，熟料涨价先行，将支撑后期的水泥价格。**推荐标的：海螺水泥、华新水泥，并关注北部地区冀东水泥、天山股份的业绩弹性。**

2、地产投资的韧性仍较强，从新开工、施工指标来看，水泥、小建材的需求有支撑。地产融资政策收紧，将对某些回款较差的行业继续造成压力，而大中型建材企业资金状况更好，预计将继续受益于房地产集中度提升，营收快速增长的势头仍望保持，且抵御风险能力更强。**推荐标的：伟星新材、东方雨虹。**

四、风险提示

宏观经济下行将导致行业需求萎缩，产品价格回落，燃料、原材料价格快速上涨将侵蚀行业盈利空间。

建筑建材组团队介绍

组长、首席分析师：王彬鹏

上海财经大学数量经济学硕士，4年建筑工程研究经验，曾就职于招商证券，2019年5月加入华创证券研究所。

高级分析师：师克克

武汉大学经济学硕士。2018年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

| 地区 | 姓名 | 职务 | 办公电话 | 企业邮箱 |
|---------|------|---------------|---------------------|-----------------------|
| 北京机构销售部 | 张昱洁 | 北京机构销售总监 | 010-66500809 | zhangyujie@hcyjs.com |
| | 杜博雅 | 高级销售经理 | 010-66500827 | duboya@hcyjs.com |
| | 张菲菲 | 高级销售经理 | 010-66500817 | zhangfeifei@hcyjs.com |
| | 侯春钰 | 销售经理 | 010-63214670 | houchunyu@hcyjs.com |
| | 侯斌 | 销售经理 | 010-63214683 | houbin@hcyjs.com |
| | 过云龙 | 销售经理 | 010-63214683 | guoyunlong@hcyjs.com |
| | 刘懿 | 销售助理 | 010-66500867 | liuyi@hcyjs.com |
| 广深机构销售部 | 张娟 | 所长助理、广深机构销售总监 | 0755-82828570 | zhangjuan@hcyjs.com |
| | 王栋 | 高级销售经理 | 0755-88283039 | wangdong@hcyjs.com |
| | 汪丽燕 | 高级销售经理 | 0755-83715428 | wangliyan@hcyjs.com |
| | 罗颖茵 | 高级销售经理 | 0755-83479862 | luoyingyin@hcyjs.com |
| | 段佳音 | 销售经理 | 0755-82756805 | duanjiayin@hcyjs.com |
| | 朱研 | 销售经理 | 0755-83024576 | zhuyan@hcyjs.com |
| | 花洁 | 销售经理 | 0755-82871425 | huajie@hcyjs.com |
| | 包青青 | 销售助理 | 0755-82756805 | baoqingqing@hcyjs.com |
| 上海机构销售部 | 石露 | 华东区域销售总监 | 021-20572588 | shilu@hcyjs.com |
| | 张佳妮 | 高级销售经理 | 021-20572585 | zhangjian@hcyjs.com |
| | 潘亚琪 | 高级销售经理 | 021-20572559 | panyaqi@hcyjs.com |
| | 沈颖 | 销售经理 | 021-20572581 | shenyin@hcyjs.com |
| | 汪子阳 | 销售经理 | 021-20572559 | wangziyang@hcyjs.com |
| | 柯任 | 销售经理 | 021-20572590 | keren@hcyjs.com |
| | 何逸云 | 销售经理 | 021-20572591 | heyiyun@hcyjs.com |
| | 蒋瑜 | 销售助理 | 021-20572509 | jiangyu@hcyjs.com |
| 施嘉玮 | 销售助理 | 021-20572548 | shijiawei@hcyjs.com | |

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

| 北京总部 | 广深分部 | 上海分部 |
|------------------------------------|---|-----------------------------------|
| 地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A | 地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 | 地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 |
| 邮编: 100033 | 邮编: 518034 | 邮编: 200120 |
| 传真: 010-66500801 | 传真: 0755-82027731 | 传真: 021-50581170 |
| 会议室: 010-66500900 | 会议室: 0755-82828562 | 会议室: 021-20572500 |