



## 建筑装饰

## 【联讯建筑建材周观点】基建迎政策利好，重点关注水泥和基建央企

2019年09月08日

事项：

增持(维持)

上周市场回顾、重大事项及本周市场观点。

分析师：刘萍

执业编号：S0300517100001

电话：0755-83331495

邮箱：liuping\_bf@lxsec.com

评论：

## ◇ 上周市场回顾

9.02 - 9.06, 本周沪深 300 指数上涨 3.92%，建筑装饰指数上涨 5.38%，跑赢沪深 300 指数 1.46 个百分点；建筑材料指数上涨 6.95%，跑赢沪深 300 指数 3.03 个百分点。建筑装饰 8 个细分领域表现如下：基建（5.97%）、房建（4.73%）、建筑设计（7.17%）、钢结构（4.84%）、园林（3.78%）、专业工程（5.85%）、装饰（3.29%）、国际工程（5.10%）。建筑材料板各个细分领域表现如下，其中：水泥（8.52%）、玻璃（4.44%）、管材（4.92%）、耐材（2.14%）、其他建材（6.03%）。

## 相关研究

《建筑材料行业报告\_【联讯建材行业点评】三家水泥企业发布靓丽业绩预告，有望带动水泥股反弹》2019-01-10

《建筑装饰行业报告\_【联讯建筑建材周观点】坚守龙头》2019-03-03

《建筑材料行业报告\_【联讯建筑建材周观点】基建投资继续回升，关注西北水泥股》2019-03-17

建筑装饰板块过去一周涨幅居前 3 位的个股：山鼎设计（35.42%）、葛洲坝（14.82%）、百利科技（13.54%）；过去一周跌幅前 3 位个股：神州长城（-9.52%）、城邦股份（-5.72%）、柯利达（-5.05%）。过去一周建材涨幅居前 3 位的个股：尖峰集团（15.00%）、坚朗五金（13.73%）、城发环境（13.43%）；过去一周跌幅前 3 位个股：濮耐股份（-2.44%）、st 正源（-2.18%）、金圆股份（-0.11%）。

## ◇ 行业重大新闻

**1、国常会释放加码基建积极信号。**为稳基建投资，9月4日国常会部署四大新举措加快发行使用地方政府专项债券，具体涵盖提前下达明年专项债部分新增额度、扩大专项债使用范围、专项债额度向部分地区倾斜、明确专项债作为项目资本金的使用占比上限等。

## 点评：

从周末金稳委会议到今天国常会释放的信号来看，对基建的态度显著转积极，回顾今年以来对基建的定调，两次反复，目前再次转为积极，显示在经济下行压力较大时，基建逆周期调控依然是重要手段；今日国常会明确要求“专项债要尽快形成实物工作量”，显示了政策的紧迫性，对无论建筑还是建材均形成利好；

实际上，今年以来基建端实际的需求并不差，水泥企业普遍量价齐升，水泥产量增长 7%，而建筑央企中报普遍实现 15% 以上的收入增长，验证了我们对需求端好于去年的判断，但政策定调的反复影响了二级市场的表现，目前无论水泥还是基建央企，估值普遍位于历史偏低的位置，我们认为存在估值修复的空间；

**2、央行全面降准 0.5 个基点。**9月6日，中国人民银行发布公告：为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定于 2019 年 9 月 16 日全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点(不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司)。除此之外，为促进加大对小微、民营企业的支持力度，再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1 个百分点，于 10 月 15 日和 11 月 15 日分两次实施到位，



每次下调 0.5 个百分点。。

### 点评：

央行选择此时降准，托底经济意图明显，我们认为作为后续对冲房地产投资下滑的重要手段，基建投资的重要性将进一步凸显；

### ◇ 建材周观点——重点推荐政策面趋暖的基建链

淡季即将结束，本周水泥价格涨跌互现，华东、西南、西北 PO42.5 水泥平均价周涨幅分别为 10、17、6 元/吨，华北、中南、东北 PO42.5 水泥平均价周跌幅为 0.2、1、3 元/吨。

上周全国主要城市浮法玻璃现货均价 1561.52 元/吨，环比上升 10.88 元/吨，纯碱价格为 1744 元/吨，环比不变；

从 7 月数据来看，基建投资弱于预期，显示地方政府目前加杠杆无论是动力还是能力均不足，而房地产投资表现出较强韧性，原因还是我们之前分拆的主要在于房地产建安工程投资近几年并不是特别好，所以也难特别坏，我们依然判断全年地产端需求好于 18 年，水泥股今年量价齐升；

今年以来压制水泥股股价表现的主要因素还是政策的反复，目前经济下行压力较大，政策托底基建意图明显，且水泥迎来旺季，提价范围将逐步扩大，目前主要上市公司对应 19 年 PE 仅 6 倍，19 年重点水泥公司量价齐升，业绩确定性强，目前淡季接近尾声，随着旺季来临，水泥价格有望上行，依然建议重点推荐龙头海螺水泥、华新水泥、冀东水泥，其余建议关注天山股份等。

长期来看，建材行业向龙头集中的趋势没有变化，而短期来看，龙头企业估值依然位于历史低位，继续重点推荐中报超预期的东方雨虹。

### ◇ 建筑周观点——基建央企估值有修复空间

房建链条来看，长期来看，依靠技术进步实现人的替代是行业发展的方向，随着精装修房渗透率提升，装配式建筑迎来快速发展，装配式内装有望兴起，亚厦股份在产品、材料、制造等方面均处于领先地位，重点推荐。

7 月基建投资回落，虽有季节性因素影响，依然弱于预期，较弱的数据显示目前地方政府目前加杠杆无论是动力还是能力均不足，基建加码政策正在兑现，目前板块大幅跑输指数，估值位于历史低位，基建企业有估值修复的空间，继续重点推荐收入增长确定，市场份额提升的建筑业核心资产基建央企中国铁建、中国中铁、中国交建和中国建筑。

### ◇ 风险提示

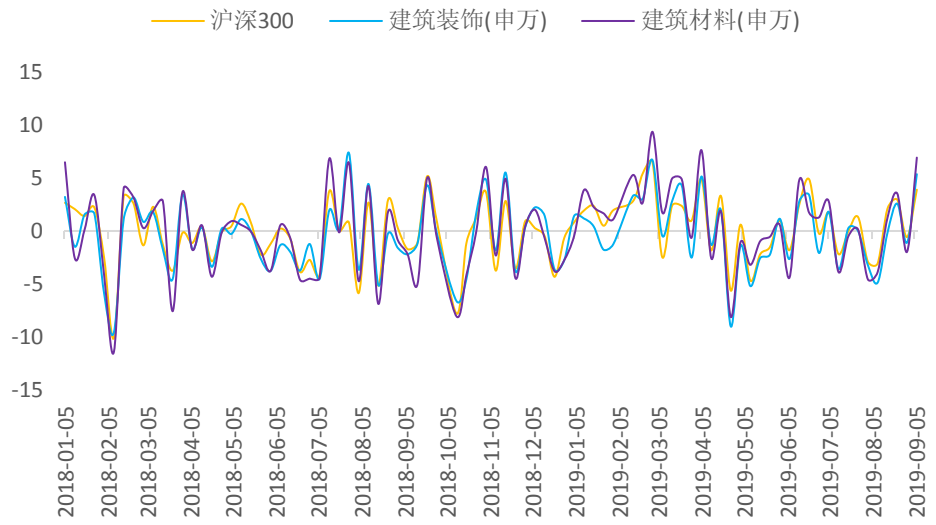
环保政策变化；产品价格大幅下跌；

基建投资增速持续下滑；PPP 推进不及预期；



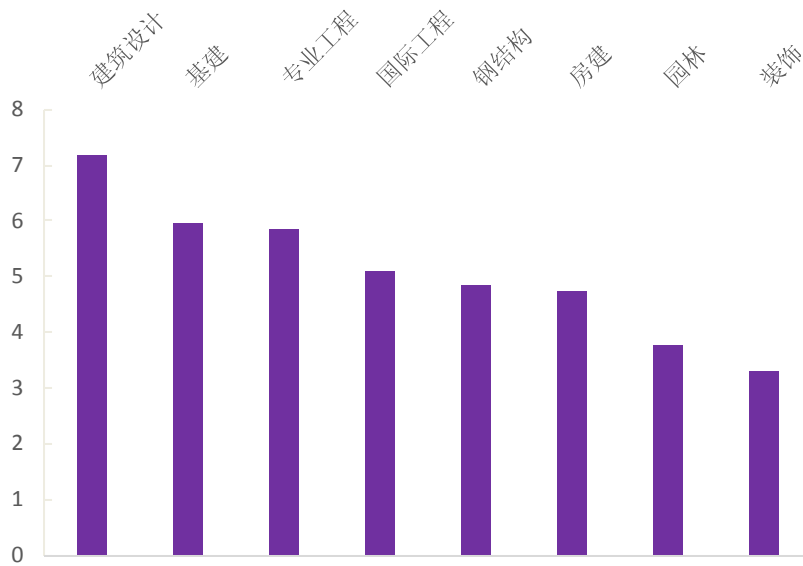
## 二、板块及个股表现

图表1： 建筑装饰&建材板块周涨跌幅一览（%）



资料来源: wind, 联讯证券

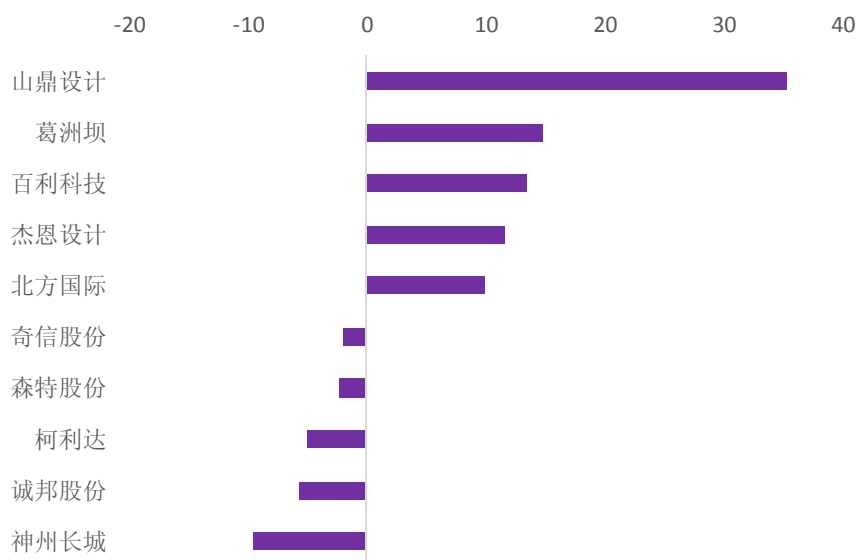
图表2： 建筑装饰细分板块涨跌幅一览（%）



资料来源: wind, 联讯证券

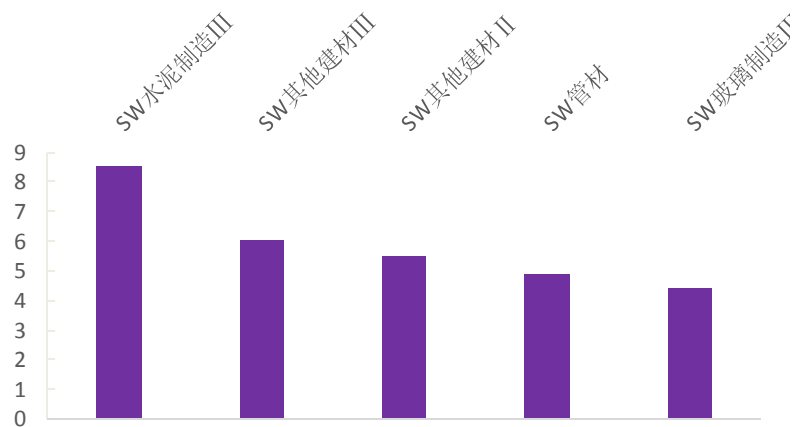


图表3：建筑装饰涨跌幅前5位个股一览（%）



资料来源：wind，联讯证券

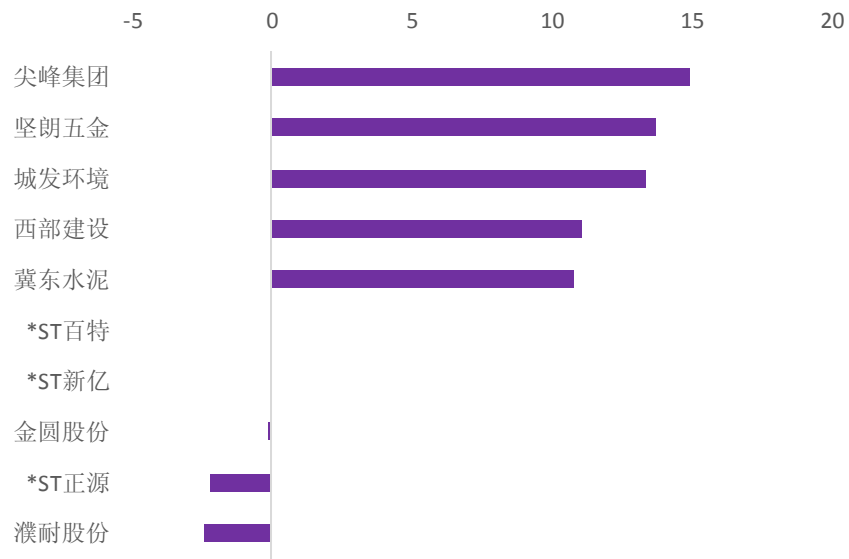
图表4：建筑材料细分板块涨跌幅一览（%）



资料来源：wind，联讯证券



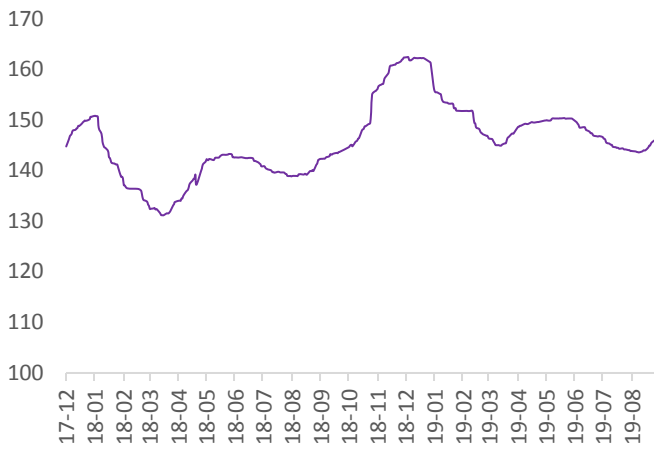
图表5： 建筑材料涨跌幅前 5 位个股一览



资料来源：wind，联讯证券

### 三、近期建材行业产品价格走势概览

图表6： 全国水泥价格指数走势



资料来源：wind，联讯证券

图表7： 全国水泥平均价格走势



资料来源：wind，联讯证券

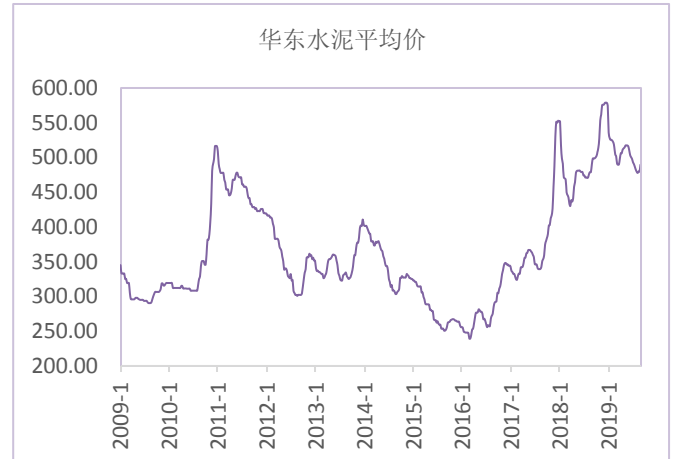


图表8： 华北地区水泥价格走势



资料来源：wind，联讯证券

图表9： 华东地区水泥价格走势



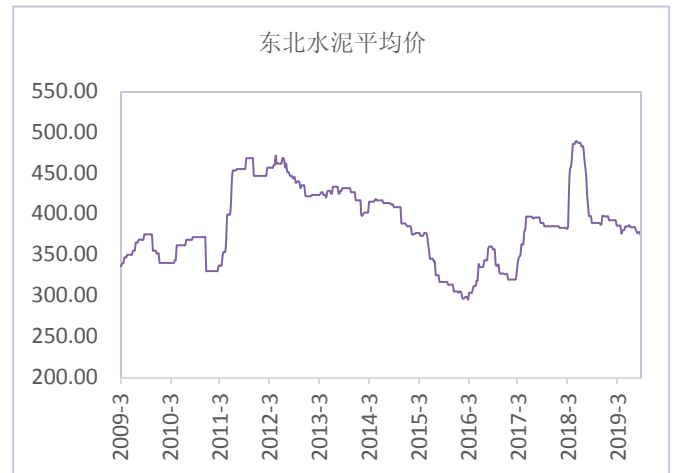
资料来源：wind，联讯证券

图表10： 西南地区水泥价格走势



资料来源：wind，联讯证券

图表11： 东北地区水泥价格走势



资料来源：wind，联讯证券

图表12： 中南地区水泥价格走势



资料来源：wind，联讯证券

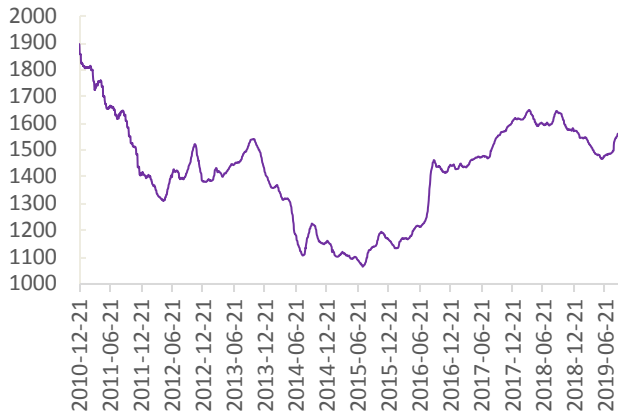
图表13： 西北地区水泥价格走势



资料来源：wind，联讯证券

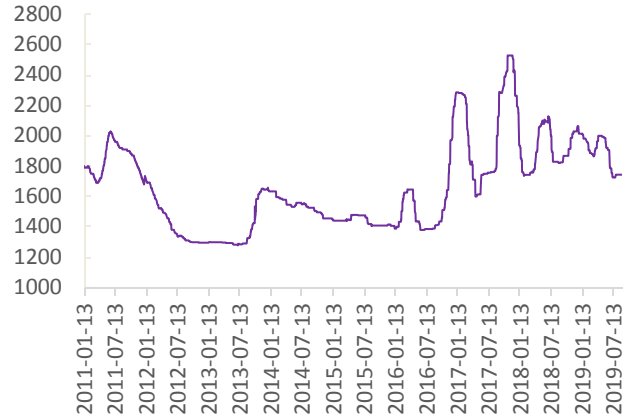


图表14: 全国浮法玻璃价格走势



资料来源: wind, 联讯证券

图表15: 全国纯碱价格走势



资料来源: wind, 联讯证券



## 分析师简介

刘萍，西安交通大学硕士，2017年10月加入联讯证券研究院，现任建筑建材行业首席分析师。证书编号：S0300517100001。

## 研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

## 分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。  
本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；  
增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；  
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；  
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；  
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；  
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。





## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，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，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)