

行业月度报告

建筑材料

半年报业绩稳健，关注旺季行情

2019年09月06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	8.73	7.21	11.59
沪深300	7.95	10.12	20.30

陈日健

执业证书编号: S0530519070001
chenrj@cfzq.com

分析师

0731-89955748

相关报告

- 1 《建筑材料: 建材行业 2019 年 7 月月报: 静待需求恢复, 关注“旧改”长期机会》 2019-08-12
- 2 《建筑材料: 建材行业 2019 年 6 月月报: 行业步入淡季, 关注高确定性龙头》 2019-07-08
- 3 《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

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
海螺水泥	5.63	7.67	6.08	7.10	6.33	6.82	谨慎推荐
旗滨集团	0.45	7.93	0.42	8.50	0.48	7.44	谨慎推荐
北新建材	1.46	13.29	0.40	48.50	1.52	12.76	谨慎推荐
伟星新材	0.62	25.10	0.72	21.61	0.82	18.98	谨慎推荐
东方雨虹	1.01	21.34	1.35	15.96	1.62	13.30	推荐
帝欧家居	0.99	19.16	1.33	14.26	1.57	12.08	推荐
华新水泥	2.47	8.19	3.11	6.50	3.24	6.24	谨慎推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 2019年8月, 建材(申万)指数下跌3.51%, 跑输上证指数1.93个百分点, 在申万建材二级子行业中, 水泥制造下跌2.64%, 玻璃制造下跌0.61%, 其他建材下跌5.43%。从8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, 建材板块下跌3.20%, 位居行业中下游水平。估值方面, 截至8月30日, 申万建筑材料板块PE中位数(TTM, 剔除负值)为20.82倍, 处于历史估值后1.61%分位; PB中位数(最新)1.76倍, 处于历史估值后8.96%分位。
- 止跌回稳, 水泥价格重回上涨通道。8月水泥价格走势止跌回稳, 全国P.O42.5散装水泥8月均价为438元/吨, 环比下降4元/吨, 同比增长3.55%。水泥板块2019上半年业绩依然稳健, 在稳增长背景下, 预计逆周期调控将有所加强, 基建投资有望低位回升, 同时房地产投资以稳为主, 后续水泥市场需求整体有望维持稳定, 预计进入9月份, 水泥价格将会继续保持上行态势, 建议关注海螺水泥、华新水泥、冀东水泥和塔牌集团。
- 玻璃价格继续回升, 库存持续下降。8月份, 玻璃现货市场持续回暖, 截至8月末, 浮法玻璃现货平均价为77.52元/重量箱, 环比上涨3元/重量箱, 同比下跌5.1%。库存方面, 截至8月30日, 行业库存3804万重箱, 环比上月减少247万重箱, 同比去年增加812万重箱; 月末库存天数14.8天, 环比上月减少1.23天, 同比增加3.18天; 玻璃库存继续回落。随着9月旺季来临, 玻璃需求端将继续向好, 价格将继续边际提升, 价格弹性更多体现在供给端是否会超预期(环保监察力度、冷修产能情况), 建议关注旗滨集团、南玻A。
- 成长消费建材: 建议长期关注消费建材细分龙头: 防水材料(东方雨虹)、建筑陶瓷(帝欧家居、蒙娜丽莎)、管材(伟星新材)、石膏板(北新建材)、建筑涂料(三棵树)。
- 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 止跌回稳，水泥价格重回上涨通道.....	4
2.2 玻璃价格继续回升，库存持续下降.....	6
2.3 房地产和基建端数据跟踪.....	7
3 行业中报简析.....	8
4 行业核心观点.....	9
5 风险提示.....	9

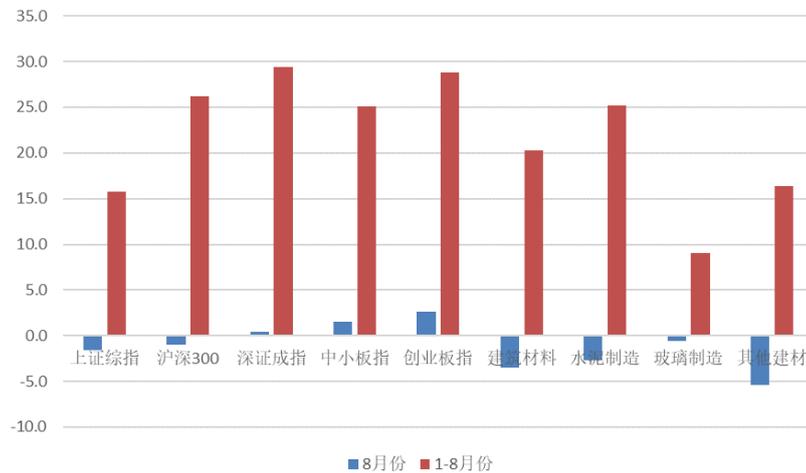
图表目录

图 1: 8 月建材板块与大盘涨跌幅 (%).....	3
图 2: 8 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.....	4
图 4: 建材板块与 A 股 PB 估值.....	4
图 5: 水泥产量累计值及增速.....	5
图 6: 全国 P.O42.5 散装水泥月度价格走势 (元/吨).....	5
图 7: 全国水泥分区域价格走势 (元/吨).....	5
图 8: 平板玻璃产量累计值及增速.....	6
图 9: 全国主要城市浮法玻璃现货平均价 (元/重量箱).....	6
图 10: 全国浮法玻璃库存情况.....	6
图 11: 纯碱价格变化情况 (元/吨).....	7
图 12: 重油、石油焦、煤焦油价格变化 (元/吨).....	7
图 13: 房地产开发投资完成额及增速 (%).....	7
图 14: 房地产新开工面积和施工面积累计增速 (%).....	7
图 15: 基础设施建设投资累计同比增速 (%).....	8
图 16: 道路、铁路运输业固定资产投资累计同比 (%).....	8
图 15: 2015-2019H1 申万建材板块营收及其增速.....	8
图 16: 2015-2019H1 申万建材板块归母净利润及其增速.....	8
图 17: 2015-2019H1 申万建材板块毛利率及净利率 (%).....	9
图 18: 2019H1 建材子板块营收及归母净利润增幅 (%).....	9
表 1: 8 月建筑材料行业个股涨跌幅情况.....	4

1 行情回顾

2019年8月，建材（申万）指数下跌3.51%，跑输上证指数1.93个百分点，在申万建材二级子行业中，水泥制造下跌2.64%，玻璃制造下跌0.61%，其他建材下跌5.43%。从1-8月累积涨跌幅来看，建材板块上涨20.31%，跑赢大盘4.58个百分点。

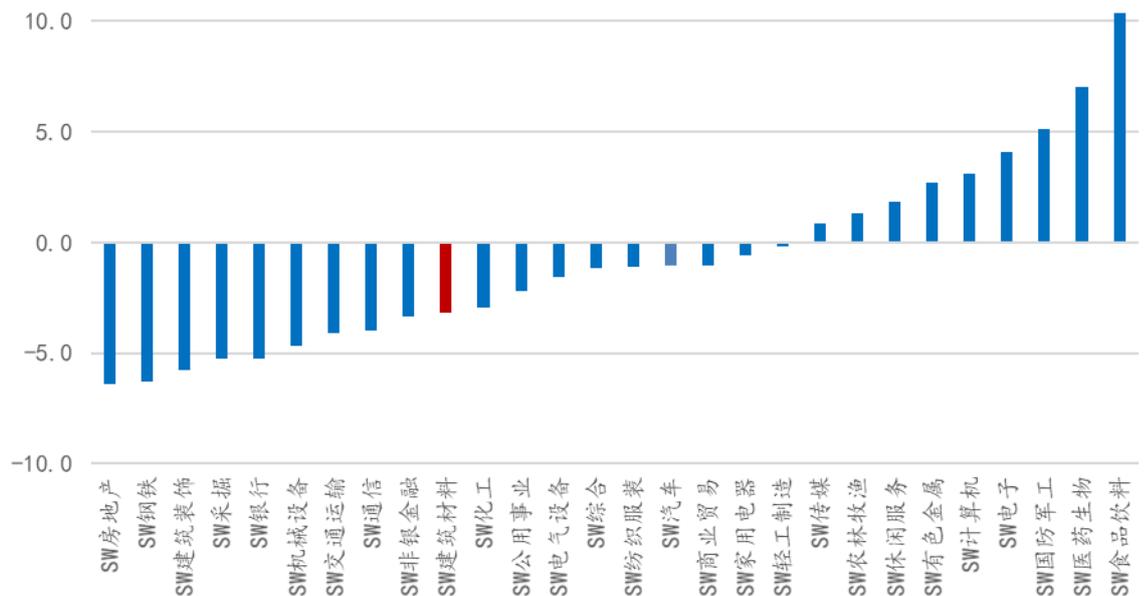
图 1：8月建材板块与大盘涨跌幅（%）



资料来源：Wind，财富证券

从8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，建材板块下跌3.20%，位居行业中下游水平。

图 2：8月全行业流通市值加权平均涨跌幅（%）



资料来源：Wind，财富证券

个股方面，在申万建筑材料行业中，8月份仅16家上涨，涨幅靠前的个股有金刚玻璃、福莱特、纳川股份、蒙娜丽莎等，跌幅靠前的个股有鲁阳节能、东方雨虹、海南瑞泽、顾地科技等。

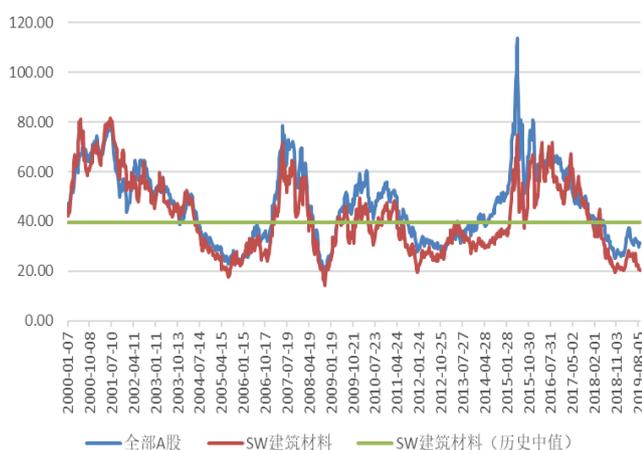
表 1：8月建筑材料行业个股涨跌幅情况

涨幅前十个股			跌幅前十个股		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
300093.SZ	金刚玻璃	34.64	002088.SZ	鲁阳节能	-15.74
601865.SH	福莱特	15.91	002271.SZ	东方雨虹	-12.33
300198.SZ	纳川股份	11.48	002596.SZ	海南瑞泽	-11.38
002918.SZ	蒙娜丽莎	6.99	002694.SZ	顾地科技	-10.32
300234.SZ	开尔新材	3.55	002233.SZ	塔牌集团	-10.27
002785.SZ	万里石	3.46	000401.SZ	冀东水泥	-10.06
600720.SH	祁连山	3.05	002372.SZ	伟星新材	-9.96
600668.SH	尖峰集团	1.57	603937.SH	丽岛新材	-9.54
000877.SZ	天山股份	1.55	600876.SH	洛阳玻璃	-9.24
000023.SZ	深天地 A	1.33	002652.SZ	扬子新材	-9.18

资料来源：Wind，财富证券

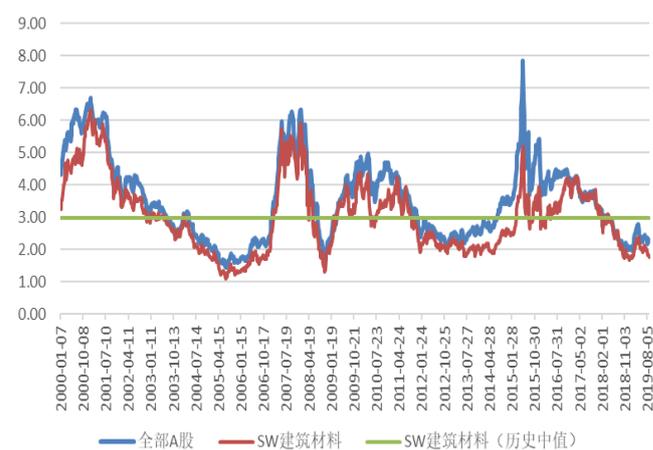
估值方面，截至2019年8月30日，申万建筑材料板块PE中位数（TTM，剔除负值）为20.82倍，相对A股折价35.3%，处于2000年以来历史估值后1.61%的分位，历史估值中值为39.36倍。从PB估值来看，申万建筑材料板块PB中位数（最新）1.76倍，相对A股折价22.1%，处于2000年以来历史估值后8.96%分位，历史估值中值2.87倍。

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

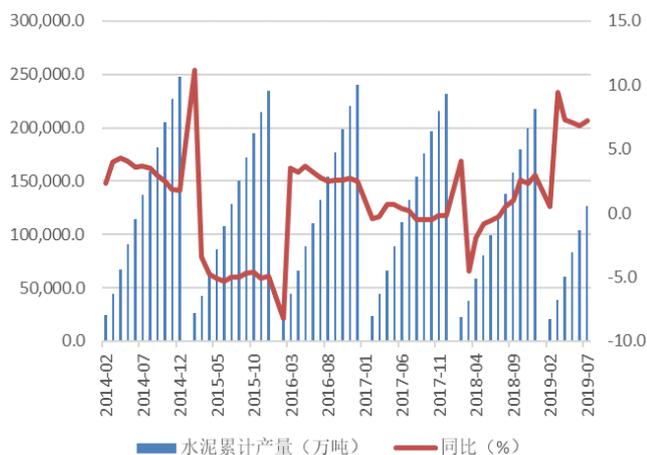
2 行业数据跟踪

2.1 止跌回稳，水泥价格重回上涨通道

水泥产量方面，2019年1-7月份，全国累计水泥产量12.63亿吨，同比增长7.2%，

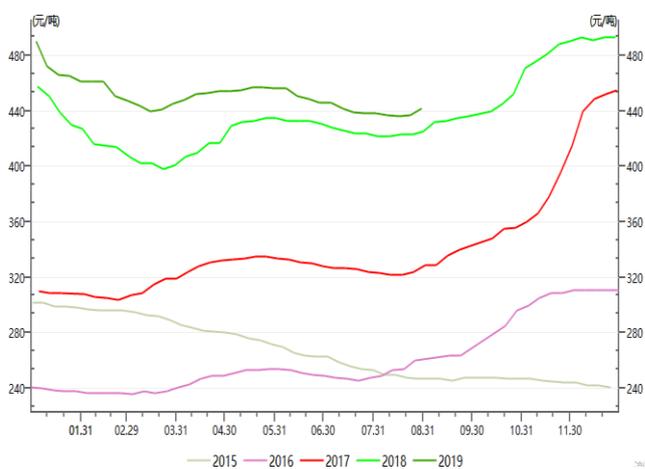
其中7月全国单月水泥产量2.1亿吨，同比增长7.5%。价格方面，8月水泥价格走势止跌回稳，全国P.O42.5散装水泥8月均价为438元/吨，环比下降4元/吨，同比增长3.55%。随着旺季来临，预计9月份水泥价格将继续保持上行态势。

图5：水泥产量累计值及增速



资料来源：财富证券，Wind

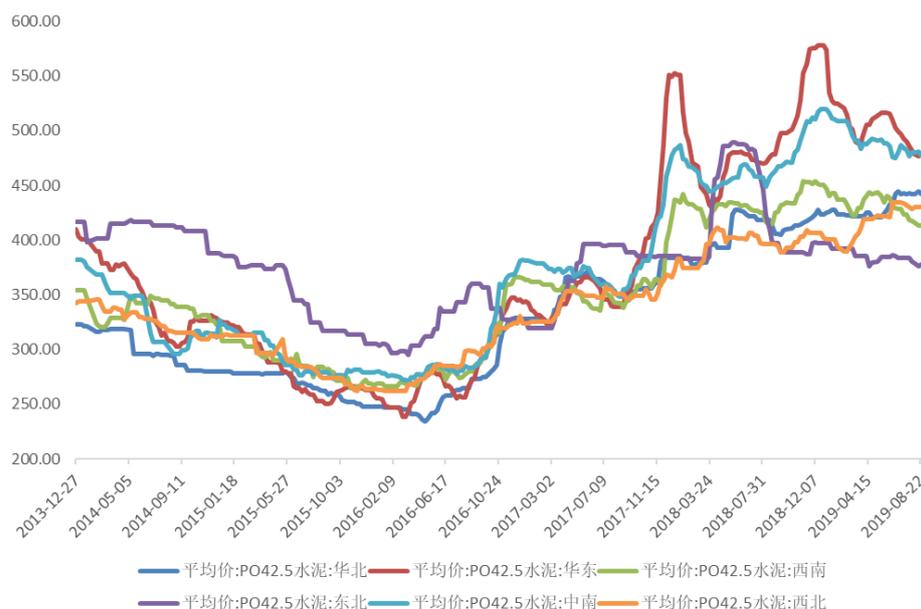
图6：全国P.O42.5散装水泥月度价格走势（元/吨）



资料来源：财富证券，Wind

分区域来看，华东地区自中下旬需求逐渐恢复，行情率先进入上涨通道；西南环比也有上涨，主要受贵州地区秋季停窑消息影响；东北和中南地区水泥价格环比下跌，主要是辽宁和河南地区淡季需求下滑；华北地区淡季需求一般，水泥价格以稳为主；西北地区价格趋稳运行。我们预计随着旺季来临，华东地区、中南地区水泥价格将优先迎来上涨行情。

图7：全国水泥分区域价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，财富证券

2.2 玻璃价格继续回升，库存持续下降

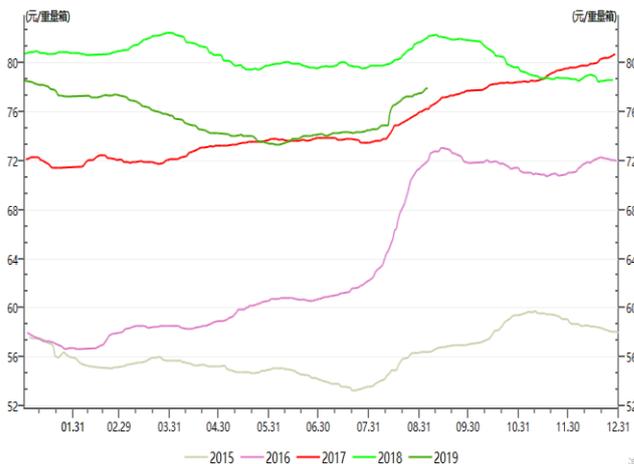
玻璃产量方面，2019年1-7月份，全国平板玻璃产量累计约5.43亿重量箱，同比增长7.0%，其中7月单月产量0.78亿重箱，同比增长5.5%。8月份，玻璃现货市场持续回暖，截至8月末，浮法玻璃现货平均价为77.52元/重量箱，环比上涨3元/重量箱，同比下跌5.1%。

图 8：平板玻璃产量累计值及增速



资料来源：财富证券，Wind

图 9：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

库存方面，截至8月30日，行业库存3804万重箱，环比上月减少247万重箱，同比去年增加812万重箱；月末库存天数14.8天，环比上月减少1.23天，同比增加3.18天；玻璃库存继续缓慢回落。产能方面，8月30日玻璃产能利用率为70.3%，环比上月上涨1.17%，同比去年下降1.78%；在产产能93810万重箱，环比上月增加1560万重箱，同比去年减少150万重箱。

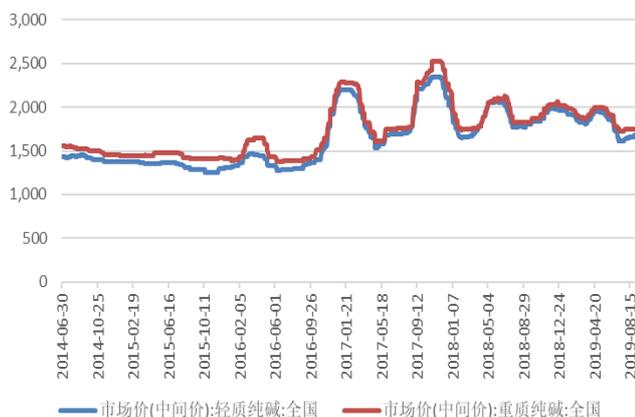
图 10：全国浮法玻璃库存情况



资料来源：Wind，财富证券

成本方面，8月底轻质纯碱价格1680元/吨，环比上涨2.69%，同比下降5.35%；重质纯碱价格1744元/吨，环比持平，同比下降4.23%。燃料方面，8月底重油价格4850元/吨，环比持平，同比上涨7.06%；石油焦价格1340元/吨，环比下降7.59%，同比下降27.96%；煤焦油价格2730元/吨，环比下降7.46%，同比下降22.55%。

图 11：纯碱价格变化情况（元/吨）



资料来源：Wind，财富证券

图 12：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

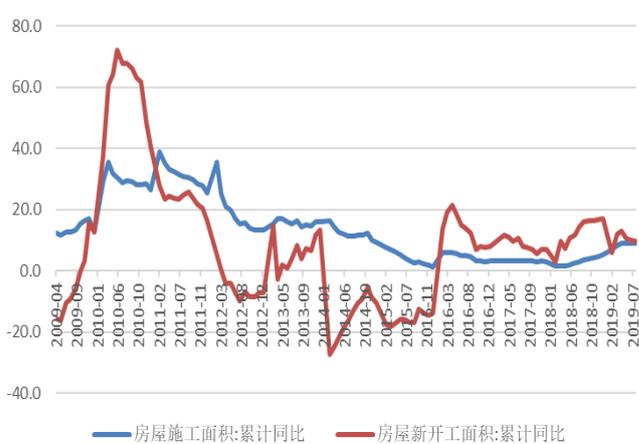
2019年1-7月，房地产开发投资继续保持良好增长势头，但增速延续小幅下行走势，基建投资增速稳中趋缓。房地产方面，1-7月房地产开发投资7.28万亿元，同比名义增长10.6%，增速较1-6月回落0.3个百分点；1-7月房屋新开工面积同比增长9.5%，增速较1-6月回落0.6个百分点；1-7月房屋施工面积同比增长9.0%，增速较1-6月提高0.2个百分点。基建方面，1-7月基础设施建设投资（不含电力）累计同比增长3.8%，增速较1-6月回落0.3个百分点，其中道路和铁路固定资产投资累计同比分别增长6.9%、12.7%。

图 13：房地产开发投资完成额及增速（%）



资料来源：Wind，财富证券

图 14：房地产新开工面积和施工面积累计增速（%）



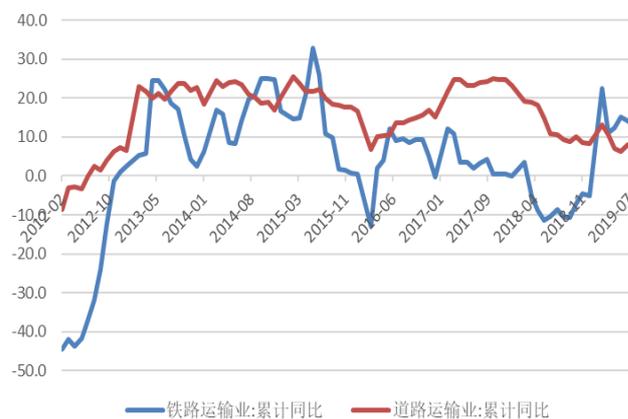
资料来源：Wind，财富证券

图 15: 基础设施建设投资累计同比增速 (%)



资料来源: Wind, 财富证券

图 16: 道路、铁路运输业固定资产投资累计同比 (%)

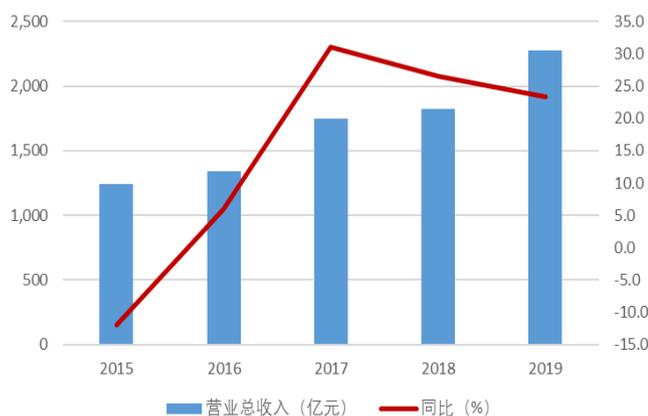


资料来源: Wind, 财富证券

3 行业中报简析

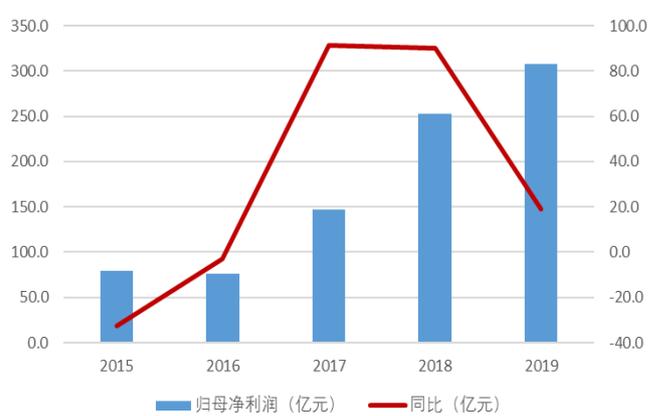
2019 年上半年, 申万建筑材料板块实现营业收入 2278 亿元, 同比增长 23.3%, 增速较上年同期下降 3.19 个百分点, 行业中位数增速 11.58%; 实现归母净利润 307.8 亿元, 同比增长 19.1%, 较上年同期下降 70.9 个百分点, 行业中位数增速为 14.9%。从行业个股来看, 6 家公司出现亏损, 61 家公司盈利, 49 家营收同比正增长, 其中有 13 家增速超过 30%, 43 家公司净利润同比正增长, 25 家增速超过 30%。毛利率方面, 建材板块整体毛利率为 30.0%, 较上年同期下滑 1.46 个百分点, 因期间费用率改善, 使得净利率提升 0.11 个百分点至 14.66%。

图 17: 2015-2019H1 申万建材板块营收及其增速



资料来源: Wind, 财富证券

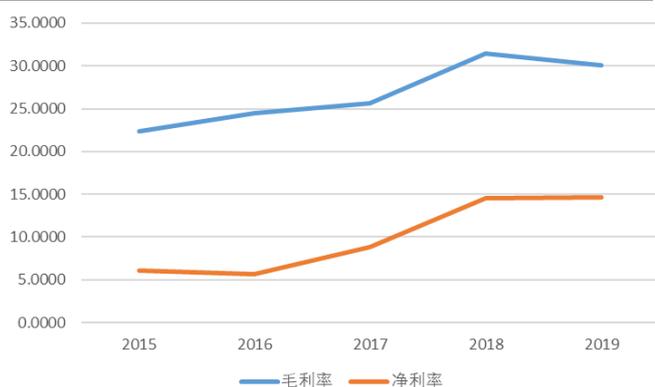
图 18: 2015-2019H1 申万建材板块归母净利润及其增速



资料来源: Wind, 财富证券

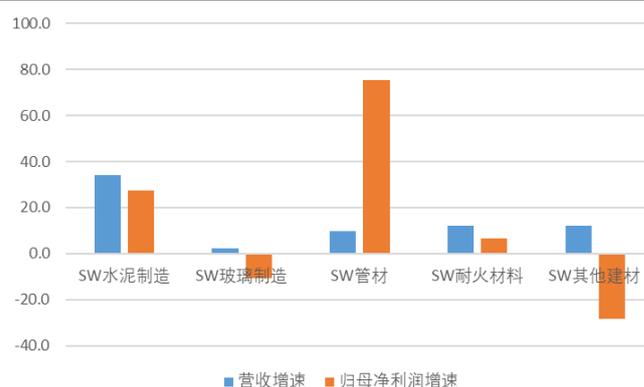
分子板块来看, 水泥板块营收增速最快, 增速达 34%, 其次是其他建材、耐火材料、管材、玻璃, 分别增长 12.3%/12.0%/9.9%/2.3%。净利润方面, 管材增速大幅领先, 同比增长 75.4%, 水泥和耐火材料同比增长 27.4%/6.6%, 玻璃和其他建材净利润有所下滑, 同比下降 10.5%/28.4%。

图 19: 2015-2019H1 申万建材板块毛利率及净利率(%)



资料来源: Wind, 财富证券

图 20: 2019H1 建材子板块营收及归母净利润增幅(%)



资料来源: Wind, 财富证券

4 行业核心观点

周期建材: 水泥板块, 2019 上半年业绩依然稳健, 在稳增长背景下, 预计逆周期调控将有所加强, 基建投资有望低位回升, 同时房地产投资以稳为主, 后续水泥市场需求整体有望维持稳定, 预计进入 9 月份, 水泥价格将会继续保持上行态势, 建议关注海螺水泥、华新水泥、冀东水泥和塔牌集团。玻璃方面, 随着 9 月旺季来临, 玻璃需求端将继续向好, 价格将继续边际提升, 价格弹性更多体现在供给端是否会超预期 (环保监察力度、冷修产能情况), 建议关注旗滨集团、南玻 A。

消费建材: 建议长期关注消费建材细分龙头。1、消费类建材普遍处于产业集中度低、市场竞争不规范的阶段, 整体呈现“大行业, 小企业”的格局, 集中度提升空间大; 2、根据住建部初步统计, 截至 5 月底, 全国共有老旧小区近 16 万个, 涉及居民超 4200 万户, 建筑面积约 40 亿平方米, “旧改”政策频出, 将催生万亿投资规模; 3、从产业政策和环保政策角度来看, 消费建材行业正面临着产品质量提升、生产许可管理趋严以及环保查处力度加大等挑战, 落后产能将逐步淘汰, 行业发展将走向规范; 4、随着下游房地产市场和装修装饰行业集中度的提升, 下游集采更偏向高品质、具有品牌效应的消费建材龙头, 且 C 端消费者也会倾向更具品牌和品质保障的大企业; 5、相关个股: 防水材料 (东方雨虹)、建筑陶瓷 (帝欧家居、蒙娜丽莎)、管材 (伟星新材)、石膏板 (北新建材)、建筑涂料 (三棵树)。行业方面, 整体仍维持“同步大市”评级。

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