

证券研究报告

行业研究——事项点评

非金属建材行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级: 看好, 2019.06.12

丁士涛 建材行业分析师

执业编号: S1500514080001

联系电话: +86 10 83326718

邮箱: dingshitao@cindasc.com

冯孟乾 建材行业研究助理

联系电话: +86 10 83326730

邮箱: fengmengqian@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

未来已来, 水泥、玻璃行情有望继续延续

2019年11月25日

事件: 2019年下半年以来, 一系列专项债支持基建投资政策陆续出台。如: 允许专项债所募集资金作为部分重大基建项目的资本金; 提前下发2020年新增专项债额度, 且总量有望继续增加; 下调部分基建项目资本金比例要求; 基建项目资本金可发行权益型、股权类金融工具。

点评:

- **水泥、玻璃——重点推荐板块。**基于对行业维持高景气的信心, 自2019年下半年开始, 水泥、玻璃等传统建材板块一直是我们重点推荐的配置方向。2019年6月, 我们在深度报告《旗滨集团: 浮法原片王者, 积极布局转型》中明确指出, 房地产施工节奏已明显加快, 玻璃需求将迎来复苏, 价格回升拐点已经临近。2019年8月, 我们在水泥行业点评报告《供给控制仍是关键, 期待后续行情修复》中, 首次提出观点: 现阶段供给才是决定行业景气的关键因素, 随着四季度预期差修复将带来水泥板块投资机会。
- **逆周期调节力度加大, 水泥板块投资机会再现。**数字水泥网数据显示, 当前全国高标号水泥均价达到465元/吨, 同比提升1.2%, 行业盈利亦达到历史同期最高。房地产市场韧性十足, 在期房交付压力下, 施工需求稳步回升, 是2019年水泥消费增长的重要支撑。面对当前经济下行压力, 逆周期调节力度有望加大。2019年下半年以来, 一系列专项债政策显示, 专项债对基建的支持力度在不断提升。水泥行业在供给托底的前提下, 在未来需求提升后, 价格还会出现上涨, 我们认为, 水泥行业是可以穿越周期的周期股, 基建领域对水泥消费需求的确定性将继续支撑水泥价格高位运行。重点推荐: 祁连山、华新水泥。建议关注: 冀东水泥、塔牌集团。
- **玻璃价格已处上升通道, 龙头企业盈利可期。**当前玻璃价格不断攀升, 全国主要城市浮法玻璃现货均价在82元/重箱左右, 较2019年6月初的73元/重箱, 增长12%。此轮价格上涨是供需双重作用下的结果。一方面, 房地产新开工一竣工面积剪刀差的逐步修复, 使得下游需求回升明显; 另一方面, 2019年6月份开始, 12条产线陆续冷修停产, 有效产能有所减少。展望后市, 在期房交付和现房销售回款双重压力下, 房地产竣工修复有望持续, 相应玻璃需求具有一定延续性。我们认为, 随着四季度行业景气上行, 2019年玻璃行业利润总额有望再破百亿。重点推荐: 旗滨集团。
- **投资评级:** 我们认为, 随着基建投资增速回暖预期的提升, 水泥价格有望继续高位运行; 房地产竣工端正处于持续修复当中, 玻璃需求具备支撑。给予行业“看好”评级。
- **风险因素:** 基建投资复苏不及预期; 水泥行业错峰生产力度不及预期; 房地产竣工修复不及预期; 玻璃行业复产产能超预期。

研究团队简介

丁士涛，有色金属/建材行业研究员。中央财经大学管理学硕士，3年银行业工作经验，2012年2月加盟信达证券研发中心，从事有色金属行业研究，2016年开始负责建材行业研究。

冯孟乾，建材行业研究助理。中国矿业大学（北京）采矿工程硕士，2018年7月加入信达证券研究开发中心，从事建材行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁 泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐 蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	13818525553	hongchen@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。