太平洋证券股份有限公司证券研究报告

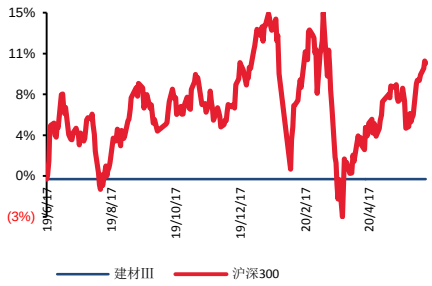
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-08-14
行业点评报告
中性/维持
建材III

材料 材料II

7月行业数据：需求继续恢复，旺季将再超预期

走势比较



子行业评级

建材	中性

相关研究报告：

《旗滨集团：二季度走出“V”型反转，下半年业绩更具弹性》--2020/08/10

《塔牌集团：业绩表现亮眼，高分红回馈股东》--2020/08/10

《周观点：玻纤价格全面提涨，重视华东水泥β修复行情》--2020/08/09

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2020年1-7月投资数据，1-7月份全国固定资产投资32.92万亿元，同比下降1.6%，降幅比1-6月份收窄1.5个百分点。从环比速度看，7月份固定资产投资增长4.85%，基础设施投资同比下降1.0%，降幅比1-6月收窄1.7个百分点，其中道路运输投资增长2.4%，铁路投资增长5.7%，增速进一步扩大。1-7月房地产开发投资7.53万亿元，同比增长3.4%，增幅环比提升1.5个百分点，商品房销售面积8.36亿平米，同比下降5.8%，降幅环比收窄2.6个百分点；新开工面积12亿平米，同比下降4.5%，降幅收窄3.1个百分点；施工面积81.83亿平米，同比增长3.0%，增速提升0.4个百分点；竣工面积3.32亿平米，同比下降10.9%，降幅扩大0.4个百分点；土地购置面积9659万平米，同比下滑1.0%，降幅扩大0.1个百分点。1-7月全国水泥产量12.18亿吨，同比下滑3.5%，其中7月份产量2.18亿吨，同比增长3.6%；1-7月份平板玻璃产量5.40亿重箱，同比下滑0.3%，其中7月份产量7830万重箱，同比增长0.6%。

点评：7月地产投资同增11.7%，需求韧性十足：地产投资继续复苏，1-7月份同比增长3.4%，增幅环比提升1.5个百分点。单月地产投资同比增长11.7%，增速环比继续加速；同时7月销售面积同增9.5%，其中百强地产商销售规模同比增长25.7%，实现自年初以来累计销售增速首次转正；而施工面积增速小幅回升，基数效应依旧存在，地产各方面数据仍在加速恢复。从全年来看，我们认为地产投资韧性十足，全年有望再超预期，在稳经济的大背景下，地产产业链支柱效应明显，预计全年地产新开工及施工增速仍维持正增长；销售端将保持平稳，仍维持在17亿平左右，全年地产新开工及施工增速仍维持正增长，开工端保持强劲。

基建投资继续回暖，旺季需求更进一步：1-7月基建投资（不含电力等）增速同比下降1.0%，降幅继续收窄，其中7月份单月基建投资增速约为7.89%，我们认为，随着长江流域雨水影响逐步减弱7，下游基建投资也快速恢复，从微观来看，以基建为主的西北、华北等地，水泥需求旺盛，龙头企业日发货量仍维持高位；7月份挖机销量同增55%，前验指标表明需求旺盛，这与宏观数据相互验证；同时前期浙江、江苏、安徽等地高达万亿基建投资项目颁布，基建

逆周期调节作用将愈发凸显，随着政策+资金双重催化，旺季需求有望更进一步。

7 月水泥产量同增 3.6%，受雨水天气影响增速有所放缓：由于 7 月雨水较多，尤其长江流域受洪水冲击较大，下游施工受到影响，水泥需求增速有所放缓，但随着雨水的减少，企业的出货情况环比逐步恢复，继长三角熟料价格率先提涨 2 轮 40 元/吨，长三角水泥价格也提涨 10-30 元/吨，拉开下半年水泥价格反弹大幕，从时间节点上超市场预期。由于水泥需求刚性及不可库存的属性，价格对需求极为敏感，所以后续需求集中释放及灾后重建有望将带动价格大幅反弹；当前时点类似于上半年 4/5 月份，需求集中恢复带动的涨价小周期，但下半年从涨价时间（南方从 8 月中下旬到 12 月份）及涨价空间（长三角淡季价格回落 70-100 元/吨，价格洼地）来看，都要好于上半年，而从涨价幅度来看，可以类比去年受雨水影响较为严重的福建（8 月中下旬开始累积上涨 200 元/吨），江西（8 月底开始累积上涨 150 元/吨），我们认为，在地产超预期及基建逐步回暖的背景下，下半年华东水泥价格弹性十足，重视区域β修复行情。

库存去化超预期，价格持续上涨将创新高：我们测算，7 月份玻璃表观需求同比增长约 5.3%，需求继续恢复；7 月份以来，玻璃去库大超市场预期，一方面由于下游加工厂有新订单释放，国内建筑需求旺盛，海外出货边际好转，库存有所消化，随着旺季到来有提货动力；另一方面由于原片厂库存持续下降，库存压力不大，旺季涨价预期强烈，倒逼贸易商提货。我们认为，企业微观出货及行业库存持续下降，地产新开工持续向竣工传导，旺季需求更旺，虽然随着盈利快速恢复，近期陆续有生产线新点火或复产，但由于也有生产线陆续进入冷修，同时旺季需求可以容忍部分供给增加，因此下半年新增产能冲击十分有限；而由于今年成本更低，目前纯碱仍较去年同期下滑 500 元/吨以上（纯碱价格每下跌 100 元/吨，玻璃箱成本节约 1 元/重箱）；同时石油焦及煤炭等价格也持续下滑，原燃料价格下行使的企业成本更低，随着价格上涨，下半年企业盈利弹性巨大；同时龙头企业新业务进展顺利，有望迎来新的业绩增长点。

投资建议：首选华东地区水泥**海螺水泥、上峰水泥、万年青；**粤东龙头**塔牌集团**、华中龙头**华新水泥**、基建链条的**祁连山、冀东水泥**；玻璃首选龙头**旗滨集团**；其次关注消费建材**东方雨虹、科顺股份、永高股份、伟星新材、北新建材**等建材龙头。

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；

图表：重点标的盈利预测（收盘价截止 2020.8.14）

		EPS			PE			
	收盘价（元）	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	评级
海螺水泥	59.45	6.34	6.83	6.93	9.38	8.70	8.58	买入
塔牌集团	15.92	1.46	1.73	1.81	10.90	9.20	8.80	买入
冀东水泥	18.28	2.00	2.63	2.89	9.14	6.95	6.33	买入
华新水泥	27.70	3.03	3.15	3.51	9.14	8.79	7.89	买入
万年青	17.67	1.72	1.96	2.06	10.27	9.02	8.58	买入
上峰水泥	27.68	2.93	3.42	3.90	9.45	8.09	7.10	买入
祁连山	19.91	1.59	2.39	2.53	12.52	8.33	7.87	买入
旗滨集团	8.68	0.52	0.57	0.63	16.69	15.23	13.78	买入
永高股份	8.50	0.46	0.62	0.74	18.48	13.71	11.49	买入
伟星新材	14.71	0.63	0.67	0.75	23.35	21.96	19.61	买入
东方雨虹	53.15	1.39	2.03	2.49	38.24	26.18	21.35	买入
科顺股份	26.80	0.60	0.96	1.19	44.67	27.92	22.52	买入
北新建材	30.78	1.46	0.24	1.67	21.08	128.25	18.43	买入

资料来源：Wind，太平洋证券研究院

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com

华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

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。