5 月多项投资数据转正，下游需求加速释放

——2020 年 1-5 月投资数据点评

行业评级：增　持

报告日期：　2020-06-18

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：石林
执业证书号：S0010520060001
电话：15652540369
邮箱：shilin@hazq.com

相关报告

1.《建材行业 2020 年中期投资策略：周期与消费共振，把握确定性机会》2020-06-18

主要观点：

2020 年 1-5 月投资数据降幅进一步收窄

2020 年 1-5 月全国固定资产投资累计为 19.9 万亿元，同比下降 6.3%，降幅较 1-4 月收窄 4%；其中基建投资 1-5 月同比下降 6.3%，降幅较 1-4 月收窄 5.5%;地产开发投资 1-5 月累计为 45920 亿元,同比下降 0.3%，降幅较 1-4 月收窄 3%。其中 5 月单月固定资产投资同比增长 0.3%，今年以来首次转正。

地产数据强势修复，积压需求开始释放

2020 年 1-5 月，房屋新开工面积累计为 6.95 亿平米，同比下降 12.8%，降幅较 1-4 月收窄 5.6%；房屋竣工面积累计为 2.37 亿平米，同比下降 11.3%，降幅较 1-4 月收窄 3.2%；商品房销售面积累计为 4.87 亿平米，同比下降 12.3%，降幅较 1-4 月收窄 7%。值得注意的是，新开工面积、竣工面积、商品房销售面积均在 5 月单月强势修复，实现今年以来首次增速转正，单月同比增速分别为 2.5%/6.2%/9.7%，显示前期积压的需求已经开始释放。

5 月水泥需求依然旺盛，北方地区回暖明显

2020 年 1-5 月，全国水泥产量 7.69 亿吨，同比下降 8.2%，降幅较 1-4 月收窄 6.2%，其中 5 月单月产量 2.49 亿吨，同比增长 8.6%,需求继续强劲复苏。从其他主要指标来看，根据卓创资讯，5 月份全国水泥磨机开工负荷有显著上升，62 个主要城市的监测数据显示磨机开工率均值在 71.59%，环比增长 8.7%，磨机开工率已普遍达到去年同期水平。其中江苏、浙江、广东、广西进入旺季以来，5 月上半月开工率一度接近满负荷。

另外值得注意的是，5 月份此前供需疲软的地区水泥市场回暖明显。截至 5 月 29 日，北京磨机开工率由 45%上升至 80%，熟料库容比由 75%下降至 60%；内蒙古磨机开工率由 37.5%上升至 57.5%；此前的主要疫区湖北省,5 月份磨机开工率由 72.5%上升至 92.5%,熟料库容比由 67.5%下降至 30%。

6 月份以来，由于南方地区面临雨季，且全国水泥市场整体进入淡季，水泥价格出现小幅调整。从投资数据角度，我们对全年水泥下游需求仍保持乐观预期。随着二季度基建和地产领域逐步实现全面复工复产，增量项目有望在下半年集中开工，需求释放力度或将超过往年同期。

5 月玻璃价格反弹，拐点已至

2020 年 1-5 月，全国平板玻璃产量 38307 万重箱，同比增长 0.5%，其中 5 月单月产量同比降低-0.6%，相比 4 月单月环比提升 6.2%，我们认为主要是需求复苏带动的产能恢复。

5 月国内浮法玻璃价格触底反弹，库存大幅削减，部分区域库存削减至

正常水平。其中华北市场价格大幅上调，累计走高 3-10 元/重量箱不等；华东市场出货速度较快，多数企业价格出现连续上涨；华中各地区市场价格涨势也较为强劲，个别厂报价已达 80 元/重量箱，厂家库存缩减明显；华南地区价格上涨 6-16 元/重量箱不等，库存削减至偏正常水平；西南地区价格上涨 9 元/重量箱左右，库存得到有效削减；东北地区价格大幅反弹，除个别大厂库存仍高外，多数厂库存削减至正常或低位；根据我们统计，2020 年 1-5 月份共有 14 条玻璃生产线关停，其中 5 月单月关停 4 条生产线，供给端进一步收紧。随着地产竣工数据的修复，下半年需求或将显著好于上半年，玻璃行业此轮反弹将持续，迎来量价齐升。从成本端来看，由于今年特殊的外部环境导致油价大幅下行，为玻璃行业成本价格创造了较大利好。主要原材（燃）料重油、石油焦、纯碱价格均低位运行，龙头企业将获得更大的盈利弹性。

投资建议

水泥板块：我们认为有三个投资思路，一是基建弹性大的品种；二是全年角度来看，重点关注与 2020 年基建投资计划大幅提升的地区相关的品种；三是从中长期来看，在水泥板块仍保持较高景气度的背景下，建议关注区域集中度高、价格弹性大的品种。建议关注**海螺水泥、冀东水泥、祁连山、宁夏建材**。

玻璃板块：建议关注浮法玻璃龙头**旗滨集团**。

竣工产业链是贯穿未来 2-3 年的投资主线之一，二季度伴随地产竣工数据修复，建议提前布局相关后端建材**伟星新材、永高股份、蒙娜丽莎、三棵树**。

风险提示

下游需求不及预期；外部环境不确定性加剧。

正文目录

1 2020 年 1-5 月投资数据降幅进一步收窄 5
2 地产数据强势修复，积压需求开始释放 5
3 5 月水泥需求依然旺盛，北方地区回暖明显 6
4 5 月玻璃价格反弹，拐点已至 8
5 投资建议 9
6 风险提示 10

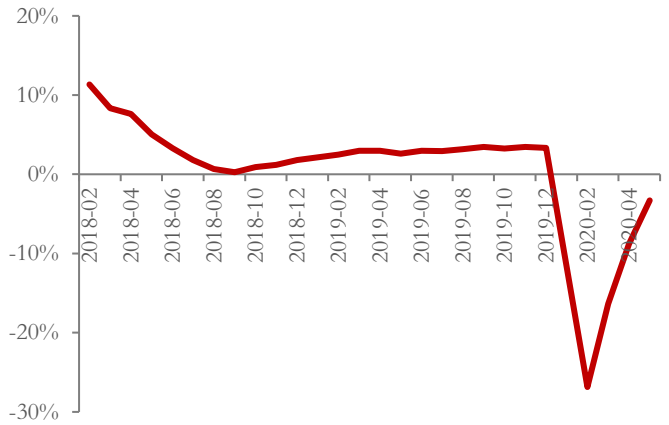
图表目录

图表 1 基建投资累计同比增速 5
图表 2 房地产开发投资累计同比增速 5
图表 3 房屋新开工面积累计同比增速 5
图表 4 房屋竣工面积累计同比增速 5
图表 5 房屋施工面积累计同比增速 6
图表 6 商品房销售面积累计同比增速 6
图表 7 5 月份各地区水泥磨机开工率情况 6
图表 8 华东地区水泥价格走势 7
图表 9 华北地区水泥价格走势 7
图表 10 东北地区水泥价格走势 8
图表 11 中南地区水泥价格走势 8
图表 12 西南地区水泥价格走势 8
图表 13 西北地区水泥价格走势 8
图表 14 浮法玻璃价格 V 型反弹 9
图表 15 玻璃在产产能逐步走低 9
图表 16 浮法玻璃产能利用率仍然较低 9
图表 17 玻璃库存开始下降 9
图表 18 2020 年 5 月份关停的玻璃生产线 9

1 2020 年 1-5 月投资数据降幅进一步收窄

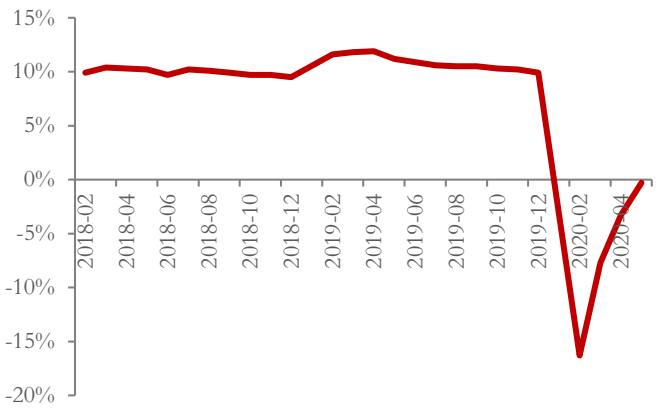
2020 年 1-5 月全国固定资产投资累计为 19.9 万亿元，同比下降 6.3%，降幅较 1-4 月收窄 4%；其中基建投资 1-5 月同比下降 6.3%，降幅较 1-4 月收窄 5.5%；地产开发投资 1-5 月累计为 45920 亿元，同比下降 0.3%，降幅较 1-4 月收窄 3%。其中 5 月单月固定资产投资同比增长 0.3%，今年以来首次转正。

图表 1 基建投资累计同比增速



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 2 房地产开发投资累计同比增速

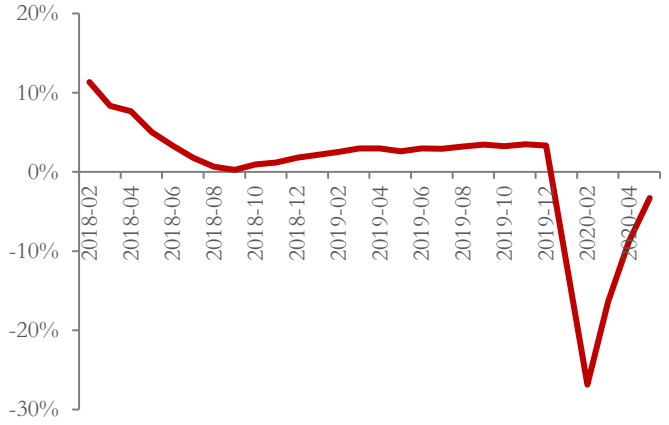


资料来源：国家统计局，华安证券研究所

2 地产数据强势修复，积压需求开始释放

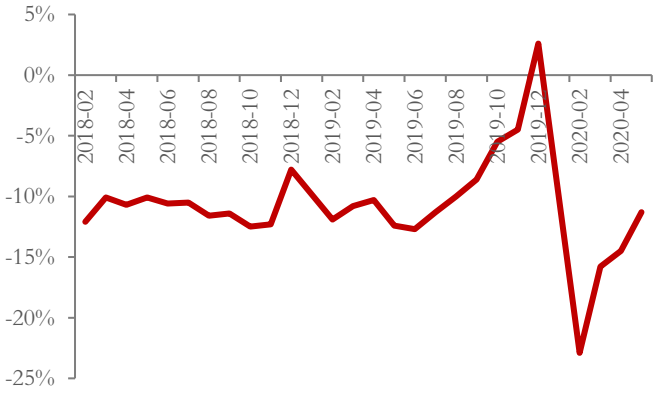
2020 年 1-5 月，房屋新开工面积累计为 6.95 亿平米，同比下降 12.8%，降幅较 1-4 月收窄 5.6%；房屋竣工面积累计为 2.37 亿平米，同比下降 11.3%，降幅较 1-4 月收窄 3.2%；商品房销售面积累计为 4.87 亿平米，同比下降 12.3%，降幅较 1-4 月收窄 7%。值得注意的是，新开工面积、竣工面积、商品房销售面积均在 5 月单月强势修复，实现今年以来首次增速转正，单月同比增速分别为 2.5%/6.2%/9.7%，显示前期积压的需求已经开始释放。

图表 3 房屋新开工面积累计同比增速



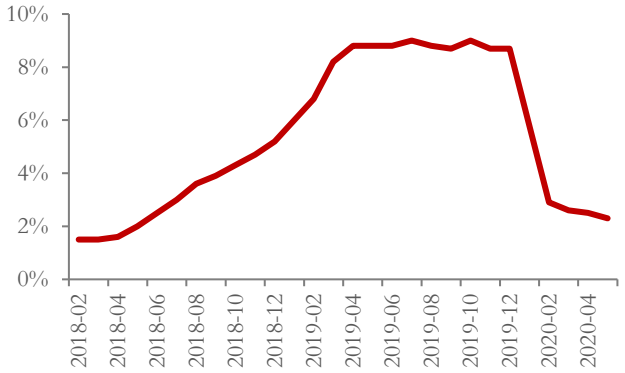
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 4 房屋竣工面积累计同比增速



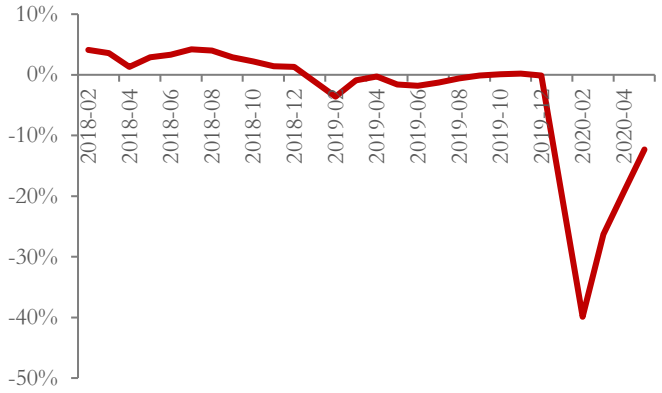
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 5 房屋施工面积累计同比增速



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 6 商品房销售面积累计同比增速



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

3 5 月水泥需求依然旺盛，北方地区回暖明显

2020 年 1-5 月，全国水泥产量 7.69 亿吨，同比下降 8.2%，降幅较 1-4 月收窄 6.2%，其中 5 月单月产量 2.49 亿吨，同比增长 8.6%,需求继续强劲复苏。从其他主要指标来看，根据卓创资讯，5 月份全国水泥磨机开工负荷有显著上升， 62 个主要城市的监测数据显示磨机开工率均值在 71.59%，环比增长 8.7%，磨机开工率已普遍达到去年同期水平。其中江苏、浙江、广东、广西进入旺季以来，5 月上半月开工率一度接近满负荷。

图表 7 5 月份各地区水泥磨机开工率情况

	2020/5/8	2020/5/15	2020/5/22	2020/5/29
全国	**70.17%**	**70.72%**	**73.40%**	**73.17%**
上海	85.00%	80.00%	85.00%	85.00%
四川	81.67%	85.00%	90.00%	85.00%
重庆	85.00%	85.00%	90.00%	85.00%
云南	85.00%	85.00%	85.00%	80.00%
贵州	85.00%	85.00%	85.00%	80.00%
陕西	90.00%	80.00%	80.00%	75.00%
甘肃	85.00%	85.00%	80.00%	70.00%
宁夏	85.00%	85.00%	85.00%	80.00%
青海	60.00%	60.00%	60.00%	55.00%
新疆	80.00%	80.00%	80.00%	75.00%
江苏	85.00%	80.00%	83.33%	81.67%
浙江	90.00%	80.00%	85.00%	80.00%
天津	40.00%	45.00%	45.00%	50.00%
安徽	81.67%	76.67%	81.67%	76.67%
福建	82.50%	80.00%	75.00%	75.00%
北京	45.00%	70.00%	80.00%	80.00%
江西	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%
河北	55.00%	68.33%	76.67%	76.67%
山西	58.33%	55.00%	55.00%	63.33%

内蒙古	37.50%	40.00%	47.50%	57.50%
河南	61.67%	70.00%	71.67%	71.67%
湖北	80.00%	92.50%	92.50%	92.50%
山东	80.00%	76.67%	80.00%	81.67%
湖南	85.00%	86.67%	88.33%	83.33%
广东	100.00%	85.00%	80.00%	75.00%
广西	95.00%	85.00%	80.00%	78.33%
辽宁	45.00%	45.00%	50.00%	62.50%
吉林	40.00%	45.00%	55.00%	65.00%
黑龙江	35.00%	40.00%	50.00%	50.00%

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

另外值得注意的是，5 月份此前供需疲软的地区水泥市场回暖明显。截至 5 月 29 日，北京磨机开工率由 45%上升至 80%，熟料库容比由 75%下降至 60%；内蒙古磨机开工率由 37.5%上升至 57.5%；此前的主要疫区湖北省，5 月份磨机开工率由 72.5%上升至 92.5%，熟料库容比由 67.5%下降至 30%。

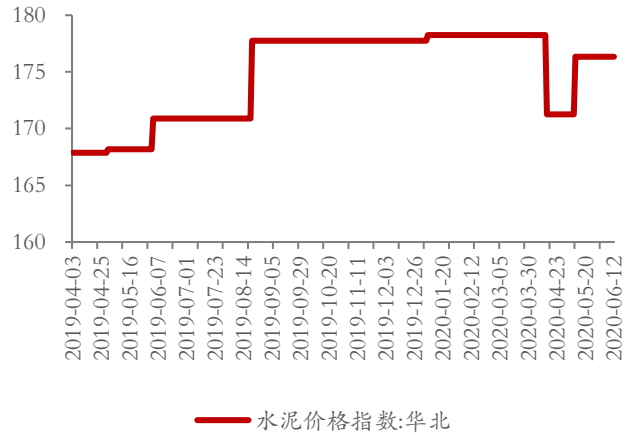
6 月份以来，由于南方地区面临雨季，且全国水泥市场整体进入淡季，水泥价格出现小幅调整。从投资数据角度，我们对全年水泥下游需求仍保持乐观预期。随着二季度基建和地产领域逐步实现全面复工复产，增量项目有望在下半年集中开工，需求释放力度或将超过往年同期。

图表 8 华东地区水泥价格走势



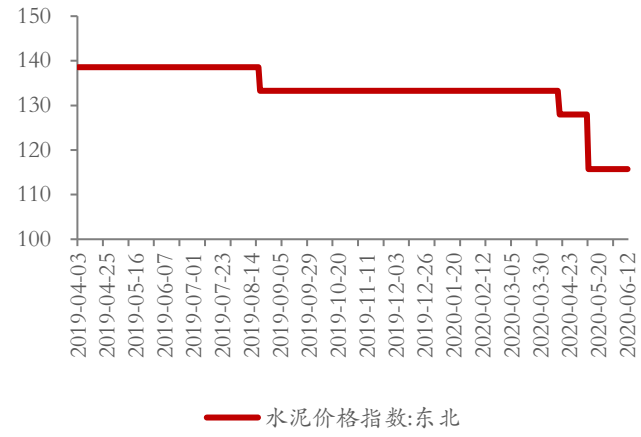
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 9 华北地区水泥价格走势



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 10 东北地区水泥价格走势



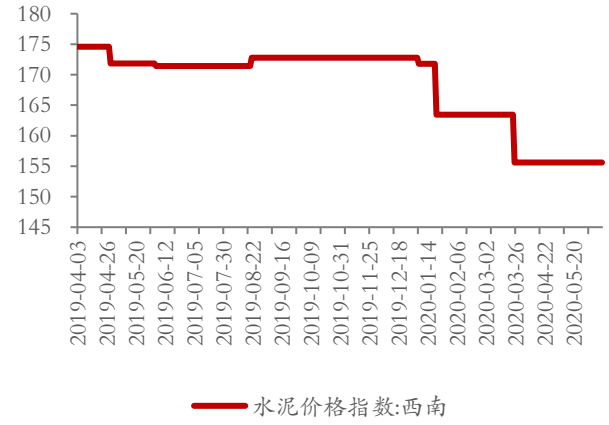
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 中南地区水泥价格走势



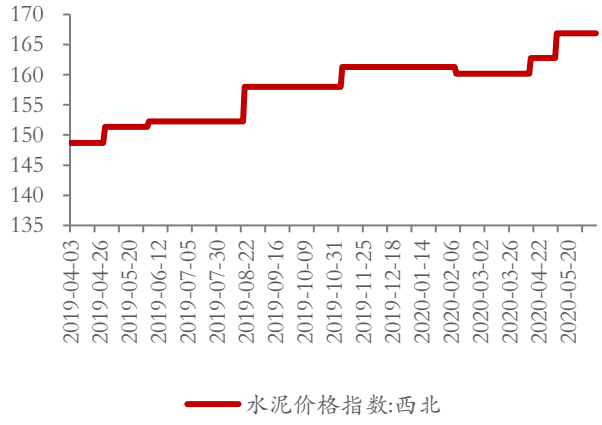
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 12 西南地区水泥价格走势



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 13 西北地区水泥价格走势



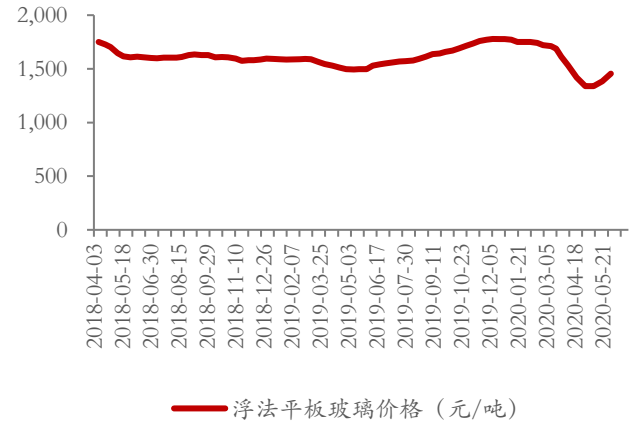
资料来源：wind，华安证券研究所

4 5 月玻璃价格反弹，拐点已至

2020 年 1-5 月，全国平板玻璃产量 38307 万重箱，同比增长 0.5%，其中 5 月单月产量同比降低-0.6%，相比 4 月单月环比提升 6.2%，我们认为主要是需求复苏带动的产能恢复。

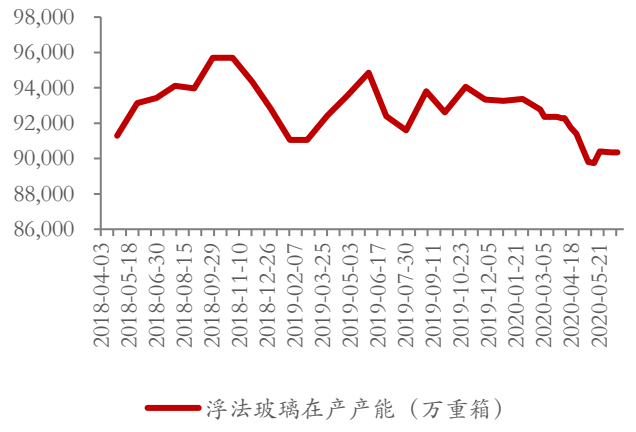
5 月国内浮法玻璃价格触底反弹，库存大幅削减，部分区域库存削减至正常水平。其中华北市场价格大幅上调，累计走高 3-10 元/重量箱不等；华东市场出货速度较快，多数企业价格出现连续上涨；华中各地区市场价格涨势也较为强劲，个别厂报价已达 80 元/重量箱，厂家库存缩减明显；华南地区价格上涨 6-16 元/重量箱不等，库存削减至偏正常水平；西南地区价格上涨 9 元/重量箱左右，库存得到有效削减；东北地区价格大幅反弹，除个别大厂库存仍高外，多数厂库存削减至正常或低位。

图表 14 浮法玻璃价格 V 型反弹



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 玻璃在产产能逐步走低



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 浮法玻璃产能利用率仍然较低



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 17 玻璃库存开始下降



资料来源：wind，华安证券研究所

根据我们统计，2020 年 1-5 月份共有 14 条玻璃生产线关停，其中 5 月单月关停 4 条生产线，供给端进一步收紧。随着地产竣工数据的修复，下半年需求或将显著好于上半年，玻璃行业此轮反弹将持续，迎来量价齐升。从成本端来看，由于今年特殊的外部环境导致油价大幅下行，为玻璃行业成本价格创造了较大利好。主要原材（燃）料重油、石油焦、纯碱价格均低位运行，龙头企业将获得更大的盈利弹性。

图表 18 2020 年 5 月份关停的玻璃生产线

生产线	地址	日熔量（吨）	时间
秦皇岛耀华宏耀二线	河北	600	2020.5.2
河北长城玻璃八线	河北	1200	2020.5.4
唐山蓝欣二线	河北	500	2020.5.20
河北海生玻璃一线	河北	600	2020.5.26
合计		**2900**	

资料来源：沙河玻璃网，华安证券研究所

5 投资建议

水泥板块：我们认为有三个投资思路，一是基建弹性大的品种；二是全年角度来看，重点关注与 2020 年基建投资计划大幅提升的地区相关的品种；三是从中长期来看，

在水泥板块仍保持较高景气度的背景下，建议关注区域集中度高、价格弹性大的品种。建议关注**海螺水泥、冀东水泥、祁连山、宁夏建材**。

玻璃板块，建议关注浮法玻璃龙头**旗滨集团**。

竣工产业链是贯穿未来 2-3 年的投资主线之一，二季度伴随地产竣工数据修复，建议提前布局相关后端建材**伟星新材、永高股份、蒙娜丽莎、三棵树**。

6 风险提示

下游需求不及预期；外部环境不确定性加剧。

分析师与研究助理简介

石林，CFA，马里兰大学金融学硕士，四年投资研究经验。2020 年加入华安证券，任建筑建材行业分析师。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。