

建筑材料

证券研究报告
2021年04月05日

二手房成交或仍然火热，消费建材高景气有望持续

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520120003
baorongfu@tfzq.com

王涛

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521010001
wangtaoa@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《建筑材料-行业研究周报:水泥价格加速上行,碳中和或利好龙头集中度提升》2021-03-28
- 《建筑材料-行业研究周报:竣工改善显著,继续推荐玻璃、玻纤、消费建材等》2021-03-21
- 《建筑材料-行业研究周报:水泥旺季涨价或逐步临近,建议关注华东与西北》2021-03-14

行情回顾

上周(0329-0402)建材(中信)指数涨1.85%,沪深300上涨2.45%,消费建材品种普遍涨幅较好,周期品表现相对平淡,耐火材料等工业建材品种跌幅较大。上周水泥进入价格持续上行阶段,玻璃、玻纤价格维持高位,光伏玻璃价格出现较大下行。建材个股中,三和管桩(16.84%)、凯伦股份(9.50%)、法狮龙(9.42%)、西大门(8.15%)、三圣股份(7.86%)涨幅居前。

3月二手房成交或仍然火热, C端消费建材或维持高景气

15个拥有完整二手房数据的代表城市3月二手住宅成交面积相比20M3/21M3分别增长66%/51%,21Q1较20Q1/19Q1分别增长90%/60%,3月增速慢于Q1整体增速,但仍保持了高增长。30个大中城市21Q1商品房成交面积相比20Q1/19Q1分别增长了102%/26%,单月角度,1-3月30个大中城市的商品房成交面积分别同比增长68%/305%/87%,与19年同期相比分别增长36%/24%/18%,增速呈现逐月下降态势,但仍然处于较高水平。我们认为二手房数据保持强劲的情况下,C端占比较高的消费建材品种基本有望实现持续修复。同样,B端业务占比较高的消费建材品种,在当前地产景气度仍较高的情况下,基本面也有望保持较好水平。

子行业数据:水泥价格加速上行,光伏玻璃价格周环比仍有所回落

上周全国水泥市场价格环比大幅上调1.9%。价格上涨地区仍围绕在华东、中南、西南和西北地区。平板玻璃价格周环比涨幅0.07%,库存周环比上升40万重箱,下游需求较强劲,而光伏玻璃价格近期受制于下游需求疲软,3.2mm玻璃价格周环比下行30%。玻纤板块,上周无碱池窑粗纱价格稳中有涨,后期局部供应或小增,电子纱市场价格延续偏稳走势,但供需紧张格局延续。

继续推荐玻璃、玻纤、消费建材龙头,关注低估值水泥品种

1)近期玻璃价格维持高位,2021玻璃需求有望维持高景气,同时供需格局的改善有望持续,龙头公司全年盈利有望超预期。2)玻纤需求有望延续高景气,十四五供给增量有望得到明确控制,龙头优势有望更加显著。3)我们预计21Q1消费建材品种有望展现基本面高弹性,龙头消费建材品种有望持续提高自身市占率,旧改、新型城镇化有望为消费建材带来新的增长点。4)当前水泥已进入旺季涨价阶段,且重点区域时点价格已同比正增长,后续基建投资增速若回升,有望带动水泥板块景气向上,低估值的水泥品种有望得到市场更多关注。

投资建议

玻璃推荐旗滨集团;玻纤推荐长海股份、中材科技、中国巨石等;消费建材推荐亚士创能、蒙娜丽莎、北新建材、东方雨虹等,关注C端占比高的伟星新材;水泥关注海螺水泥、上峰水泥、祁连山、天山股份等。

风险提示:复工态势不及预期,对水泥、玻璃价格涨价趋势造成影响;旧改和新型城镇化推进力度不及预期。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
		2021-04-02		2019A	2020A/E	2021E	2022E	2019A	2020A/E	2021E	2022E
603378.SH	亚士创能	59.70	买入	0.55	1.57	2.32	3.01	108.55	38.03	25.73	19.83
002372.SZ	伟星新材	24.90	买入	0.62	0.79	0.88	0.98	40.16	31.52	28.30	25.41
002918.SZ	蒙娜丽莎	40.02	增持	1.06	1.39	1.81	2.32	37.75	28.79	22.11	17.25
000786.SZ	北新建材	46.35	买入	0.26	1.69	2.12	2.60	178.27	27.43	21.86	17.83
600585.SH	海螺水泥	51.33	买入	6.34	6.63	7.01	7.36	8.10	7.74	7.32	6.97

资料来源: 天风证券研究所,注: PE=收盘价/EPS

内容目录

核心观点.....	3
行情回顾.....	3
3月二手房成交或仍然火热，C端消费建材或维持高景气.....	3
建材重点子行业近期跟踪.....	4
继续推荐玻璃、玻纤、消费建材龙头，关注低估值水泥品种.....	5
风险提示.....	5

图表目录

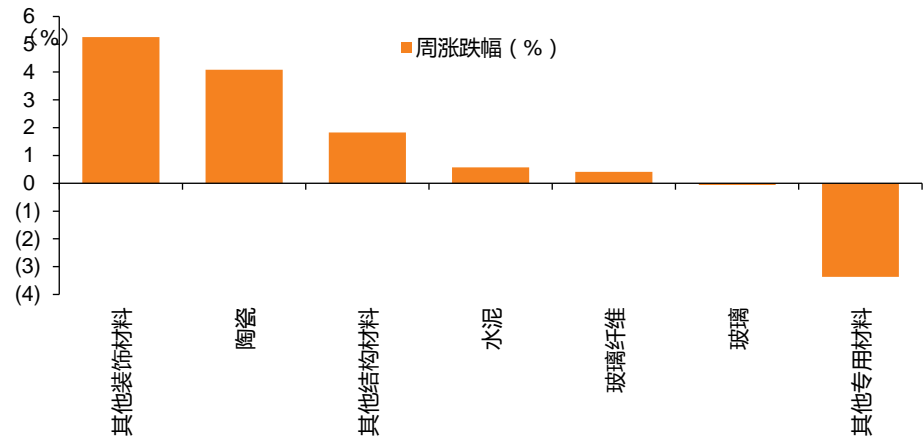
图 1：中信建材三级子行业上周（0329-0402）涨跌幅.....	3
图 2：30 个大中城市商品房月度成交面积.....	4

核心观点

行情回顾

上周（0329-0402）建材（中信）指数涨 1.85%，沪深 300 上涨 2.45%，消费建材品种普遍涨幅较好，周期品表现相对平淡，耐火材料等工业建材品种跌幅较大。上周水泥进入价格持续上行阶段，玻璃、玻纤价格维持高位，光伏玻璃价格出现较大下行。建材个股中，三和管桩（16.84%）、凯伦股份（9.50%）、法狮龙（9.42%）、西大门（8.15%）、三圣股份（7.86%）涨幅居前。

图 1：中信建材三级子行业上周（0329-0402）涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

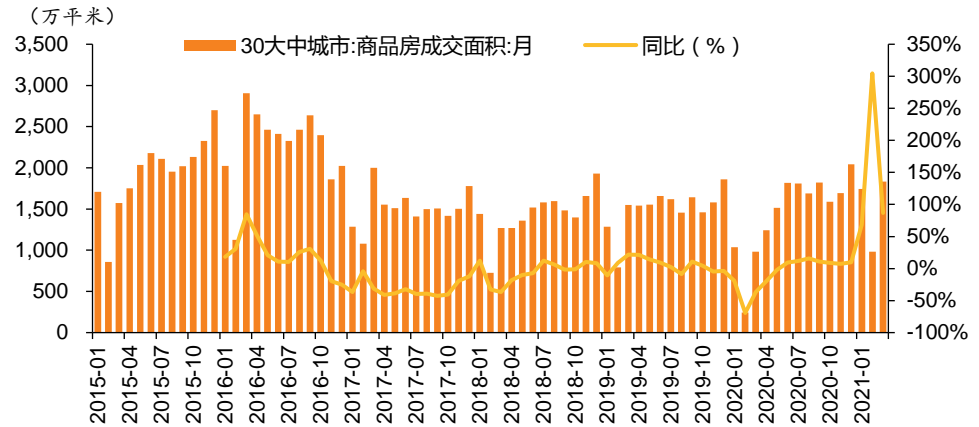
3 月二手房成交或仍然火热，C 端消费建材或维持高景气

我们对拥有完整二手房交易数据的十五个代表城市（深圳、北京、杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门、无锡、东莞、扬州、南宁、佛山、金华、江门）的二手住宅成交面积进行统计，上述 15 个城市 3 月二手住宅成交面积相比 20M3/21M3 分别增长 66%/51%，而 21Q1 成交面积较 20Q1/19Q1 分别增长 90%/60%，虽然 3 月单月增速慢于 Q1 整体增速，但我们认为或仍表征出二手房当前较为火热的市场，分地区看，北京、杭州、青岛、厦门、扬州、佛山和金华 3 月的成交面积增幅超过 100%，而深圳、南昌、东莞和南宁则出现负增长。

从整体数据的角度，据 Wind，30 个大中城市 21Q1 商品房成交面积相比 20Q1/19Q1 分别增长了 102%/26%，从单月角度看，1-3 月 30 个大中城市商品房成交面积分别同比增长 68%/305%/87%，与 19 年同期相比分别增长 36%/24%/18%，从与 19 年的比较数据来看，增速呈现逐月下降态势，但仍然处于较高水平。

当前部分龙头房企已公布 3 月经营数据。单月角度，3 月万科/碧桂园/金茂销售面积分别同比增长 14%/4%/47%，较 19M3 增速 19%/23%/150%。Q1 整体万科/碧桂园/金茂销售面积分别同比增长 25%/31%/138%，较 19Q1 增速 19%/15%/198%。我们认为龙头房企的数据或同样表征出，房地产销售面积的增速在边际下行，但整体增长仍然维持在高景气。我们认为二手房数据保持强劲的情况下，C 端占比较高的消费建材品种基本面有望实现持续修复。同样，B 端业务占比较高的消费建材品种，在当前地产景气度仍较高的情况下，基本面也有望保持较好水平。

图 2: 30 个大中城市商品房月度成交面积



资料来源: Wind, 天风证券研究所

建材重点子行业近期跟踪

玻璃: 1) 光伏玻璃: 上周 2.0mm 镀膜光伏玻璃价格 22 元/平左右, 周环比下滑 32.31%, 3.2mm 镀膜 28 元/平, 周环比下滑 30%, 同比持平。上周国内光伏玻璃市场整体交投清淡, 4 月新单价格出炉, 跌幅明显, 受此影响, 组件厂家下游用户询单增加, 但组件其他环节价格仍处高位, 组件厂家开工率难有明显提升, 预计需求回暖速度相对缓慢。上周在生产产线日容量 33730 吨, 周环比持平; 2) 平板玻璃: 上周平板玻璃价格周环比涨幅 0.07%, 日熔量 167875 吨, 环比持平, 周内暂无产线变化。近期市场需求进一步好转, 终端下单意向增强。上周生产企业企业库存总量为 2986 万重量箱, 环比增 40 万重量箱。分区域看, 华北稍有好转, 部分市场价小涨; 华东地区主流价格趋稳, 库存延续小增; 华中地区产销变动不大, 价格整体趋稳; 华南中低档价格松动, 产销偏弱。(数据来源: 卓创资讯)

水泥: 本周全国水泥市场价格环比大幅上调 1.9%。价格上涨地区仍围绕在华东、中南、西南和西北地区, 幅度 20-50 元/吨; 价格回落地区主要是河南郑州, 小幅下调 10 元/吨。三月底四月初, 国内水泥市场需求整体表现良好, 大部分地区企业出货保持在 9 成或正常水平, 少部分区域如东北、华北相对偏弱, 企业出货提升缓慢, 维持在 5-8 成。价格方面, 供需两旺的南方地区延续上行态势为主, 预计四月上旬水泥价格将会迎来第二轮普涨行情; 北方地区随着需求进一步恢复, 亦有推涨计划。上周全国水泥平均库存 48.56%, 周环比下行 3.94pct, 库存开始加速下行。

玻纤: 1) 本周无碱池窑粗纱市场价格稳中有涨, 正直月末月初节点, 多数池窑厂暂稳价运行, 个别厂报价小幅上调, 近期中下游市场存观望情绪, 大众型产品货源紧俏度略有缓解, 但合股类产品供需紧俏度仍较为突出。现 2400tex 缠绕直接纱主流报价 6000 元/吨左右, 含税出厂价格, 环比上调 1.67%。现阶段需求面支撑仍延续, 供应端, 近期部分产线陆续点火, 后期局部供应量或略有小增。2) 电子纱市场短期供需仍显紧俏, 各池窑厂现阶段仍以老客户订单为主。现国内电子纱池窑企业报价维持 14600-15000 元/吨不等, 主流送到, 环比基本持平; 电子布走货速度较快, 主流报 7.2 元/米左右。电子纱价格节前市场暂稳为主, 部分新单价格陆续签订, 供需紧俏现状延续, 后续预计电子纱价格仍有提涨预期。(数据来源: 卓创资讯)

继续推荐玻璃、玻纤、消费建材龙头，关注低估值水泥品种

周期品高景气有望持续，中长期继续推荐行业下游高景气，供需格局有望改善的玻璃玻纤及消费建材品种：1) 近期玻璃价格维持高位，春节后涨价时点偏早，中长期看，2021 玻璃需求有望维持高景气，同时供需格局的改善有望持续，龙头公司全年盈利有望超预期，推荐**旗滨集团**。2) 全球经济复苏带动的出口改善仍有望是较为明确的经济基本面之一，同时玻纤行业“十四五”规划征求意见稿出台，行业十四五阶段的供给增量有望得到明确控制，龙头公司未来优势有望更加显著，推荐**长海股份**（与化工联合覆盖）、**中国巨石**、**山东玻纤**。3) 我们预计 21Q1 消费建材品种有望展现基本面高弹性，且基本面向上持续性有望好于市场预期，中长期看，拿地政策变化等因素或进一步推升下游地产公司集中度，龙头消费建材品种有望借力提高自身市占率，旧改、新型城镇化有望为消费建材带来新的增长点，推荐**亚士创能**、**蒙娜丽莎**、**伟星新材**、**北新建材**、**东方雨虹**、**科顺股份**等。4) 当前华东局部地区熟料涨价时点早于市场预期，20 年专项债大量发行并未对当年基建投资产生明显拉动，我们预计部分资金对应的投资额有望在 21 年落地，1-2 月基建投资和地产新开工数据相对疲软，但水泥实物量需求仍然较好，后续若投资数据边际改善，低估值的水泥品种有望得到市场更多关注，关注**海螺水泥**、**上峰水泥**、**祁连山**、**天山股份**等。

风险提示

复工态势不及预期，对水泥、玻璃价格涨价趋势造成影响：我们认为过往春季行情主要基于对复工和两会催化的较好预期，水泥、玻璃等商品的价格变动一定程度表征下游需求的好坏。当前水泥熟料及玻璃价格变动体现了较好的节后开工景气度，但若 Q1 因天气、疫情、政策等原因导致基建、地产开工持续性不及预期，可能导致水泥和玻璃价格上涨持续性不及预期。

旧改和新型城镇化推进力度不及预期：旧改和新型城镇化中的县域经济是国家中长期规划中的重要内容，但老旧小区改造和县城基建对财政以来程度较高，后续地方财政、中央补贴对快速增长的需求的匹配程度，可能成为其增长持续性的重要考量。若财政对旧改和县城发展的支持力度不及预期，则旧改和县域经济的发展均可能不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com