

建筑材料

证券研究报告
2021年04月18日

投资数据大幅回暖，周期、消费建材或共同受益

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

行情回顾

上周(0412-0416)建材(中信)指数下跌0.78%，沪深300下跌1.37%，三级子行业中玻璃涨幅较好，防水相关标的表现亦较好，其余板块均未取得正收益。近期玻璃价格继续保持强势，期货主力合约周中创新高。建材个股中，三峡新材(9.68%)、ST罗普(8.19%)、山东玻纤(7.29%)、海南发展(6.91%)、金刚玻璃(6.31%)涨幅居前。

3月基建/地产投资大幅回暖，周期品及消费建材基本面有望受益

21M1-3 地产/狭义基建/广义基建/制造业投资同比分别+25.6%/+29.7%/+26.8%/+29.8%，相比19年同期分别+15.9%/+4.15%/+6.02%/-2.91%，3月单月相比19M3分别增长16.03%/11.44%/11.85%/-0.69%，投资端回升势头强劲。21M1-3销售/拿地/新开工/施工/竣工面积相比19年同期增幅20.71%/-9.53%/-6.62%/14.15%/3.51%，总体看，3月销售面积继续保持高景气，新开工有所回暖但相比19年同期仍下滑，竣工面积有所波动。3月水泥产量较20/19年同期分别+33.16%/9.63%，平板玻璃产量较20/19年同期分别+8.66%/+11.52%，在限额以上批零业零售额中，前三月家具/建筑及装潢材料同比增速+52.3%/+48.9%，较19年同期+7.7%/+13.3%，景气度持续恢复。我们认为数据反映出地产景气度或仍然处于较好水平，利好消费建材景气持续，而基建大幅回暖则可能对水泥需求提供较好支撑。

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) 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。3) 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。4) 当前水泥已进入旺季涨价阶段，投资回暖或进一步推升水泥需求向上，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、北新建材、东方雨虹、蒙娜丽莎等，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：基建、地产需求回落超预期，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。

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:Q1高增长或形成催化，继续推荐玻璃/消费建材/玻纤》2021-04-11
- 《建筑材料-行业研究周报:二手房成交或仍然火热，消费建材高景气有望持续》2021-04-05
- 《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

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-04-16	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020A/E	2021E	2022E	2019A	2020A/E	2021E	2022E
601636.SH	旗滨集团	13.33	买入	0.50	0.69	1.14	1.50	26.66	19.32	11.69	8.89
603378.SH	亚士创能	56.25	买入	0.55	1.57	2.32	3.01	102.27	35.83	24.25	18.69
000786.SZ	北新建材	44.14	买入	0.26	1.69	2.12	2.60	169.77	26.12	20.82	16.98
600585.SH	海螺水泥	50.39	买入	6.34	6.63	7.01	7.36	7.95	7.60	7.19	6.85
002918.SZ	蒙娜丽莎	37.33	增持	1.06	1.39	1.81	2.32	35.22	26.86	20.62	16.09

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
基建 3 月大幅回升，地产销售保持较高景气.....	3
建材重点子行业近期跟踪.....	5
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

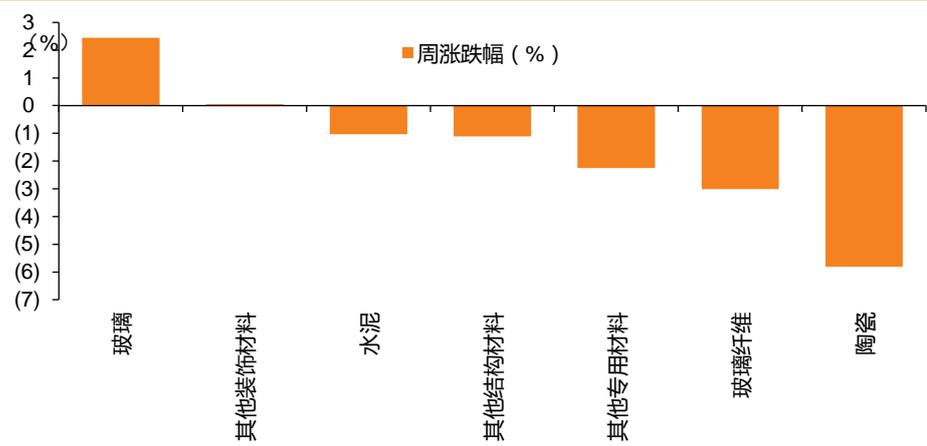
图 1：中信建材三级子行业上周（0412-0416）涨跌幅.....	3
图 2：地产实物量指标累计同比增速.....	4
图 3：水泥当月产量及同比增速.....	4
图 4：玻璃当月产量及同比增速.....	4

核心观点

行情回顾

上周（0412-0416）建材（中信）指数下跌 0.78%，沪深 300 下跌 1.37%，三级子行业中玻璃涨幅较好，防水相关标的表现亦较好，其余板块均未取得正收益。近期玻璃价格继续保持强势，期货主力合约周中创新高。建材个股中，三峡新材（9.68%）、ST 罗普（8.19%）、山东玻纤（7.29%）、海南发展（6.91%）、金刚玻璃（6.31%）涨幅居前。

图 1：中信建材三级子行业上周（0412-0416）涨跌幅

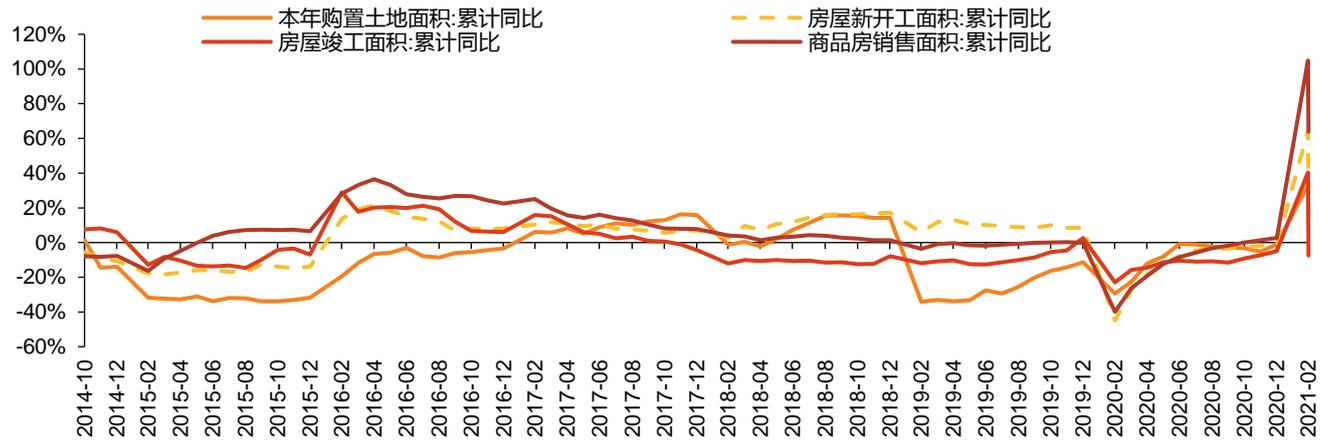


资料来源：Wind，天风证券研究所

基建 3 月大幅回升，地产销售保持较高景气

3 月经济数据出炉，基建强势回暖，地产销售保持高景气。上周五统计局公布前三月投资数据，21M1-3 地产/狭义基建/广义基建/制造业投资同比分别 +25.6%/+29.7%/+26.8%/+29.8%，相比 19 年同期分别 +15.9%/+4.15%/+6.02%/-2.91%，3 月单月相比 19M3 分别增长 16.03%/11.44%/11.85%/-0.69%，投资端回升势头强劲。从 3 月单月数据来看，除制造业投资景气度仍未恢复到 19 年同期水平外，地产与基建投资景气度均较 19 年 3 月大幅提升。地产实物量角度，21M1-3 销售/拿地/新开工/施工/竣工面积相比 19 年同期增幅 20.71%/-9.53%/-6.62%/14.15%/3.51%，M3 单月相比 19 年同期增幅 18.55%/-15.03%/-3.96%/13.33%/-6.32%，而 M1-2 相比 19 年同期增幅 23.12%/-9.53%/-9.44%/14.18%/8.2%，总体看，3 月销售面积继续保持高景气，新开工有所回暖但相比 19 年同期仍下滑，竣工面积有所波动。我们认为数据反映出地产景气度或仍然处于较好水平，利好消费建材景气持续，而基建大幅回暖则可能对水泥需求提供较好支撑。

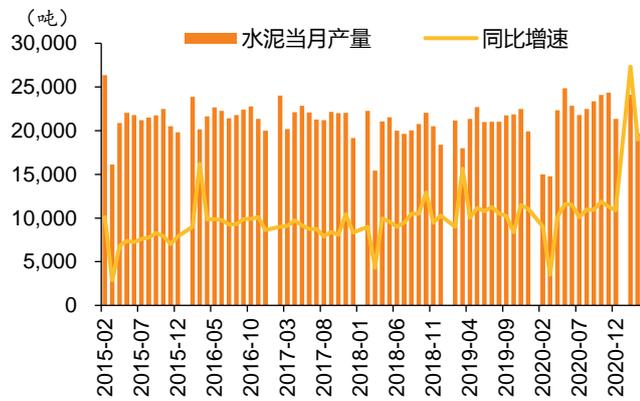
图 2：地产实物量指标累计同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

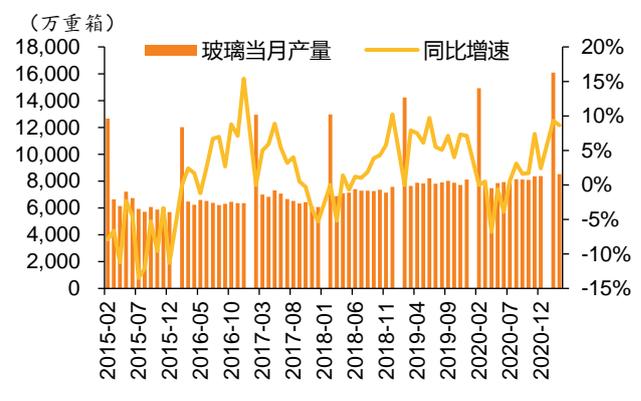
水泥、玻璃周期品处于高景气阶段，零售建材景气度不断回升。据统计局，3月水泥产量1.97亿吨，较20/19年同期分别+33.16%/+9.63%，水泥产量较19年同期仍有较为显著的增长，与基建/地产在3月较高的投资增速相吻合，我们预计较好的投资景气度有望对水泥需求形成较好支撑。3月平板玻璃产量0.85亿重量箱，较20/19年同期分别+8.66%/+11.52%，终端需求支撑下，玻璃库存仍处于下降阶段，截至上周末生产企业库存2592重量箱，周环比降11.08%，而供给持续维持平稳状态，我们认为玻璃全年来看供需格局仍然向好。在限额以上批零业零售额中，前三月家具/建筑及装潢材料同比增速+52.3%/+48.9%，较19年同期+7.7%/+13.3%，景气度持续恢复。

图 3：水泥当月产量及同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：玻璃当月产量及同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

从投资数据角度看，我们认为地产/基建投资的较好复苏对周期品和消费建材基本面均有望产生有利支撑，水泥、防水需求与地产新开工和基建投资相关性较强，而3月数据中基建的边际改善明显，新开工面积亦有所回暖。地产竣工数据虽然有所波动，但我们认为全年竣工数据改善的趋势仍然有望出现，或对消费建材品种当期的发货量和业绩产生积极影响。综合而言，我们认为低估值周期品兼具估值优势和行业景气度的边际向上变化，性价比仍然较好，消费建材品种建议关注具备估值相对优势，或小B/C端业务占比较高的品种。

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 21 元/平左右，周环比下降 4.55%，3.2mm 镀膜 26 元/平，周环比下降 7.14%，同比持平。目前组件厂家开工率维持在 7 成左右，需求端支撑仍显不足，玻璃厂家库存继续增加，部分涨至一个月及以上，有意让利走货，下周局部价格仍有下降可能。上周在产产线日熔量 33730 吨，周环比持平，部分在产产线点火时间有待商榷；2) 平板玻璃：上周平板玻璃价格周环比上涨 1.56%，各区域浮法原片均不同程度上涨，中下游补货刚需带动企业库存得到一定消化，预计短期价格涨势有望延续。上周浮法玻璃日熔量 167875 吨，环比持平，周内暂无产线变化。上周生产企业库存总量 2592 万重量箱，环比降 323 万重量箱。(数据来源：卓创资讯)

水泥：上周全国水泥市场价格环比继续大幅上行，涨幅 1.1%，价格上涨区域围绕山东、江苏、上海、浙江、河南、湖北和广东等地，幅度 10-50 元/吨，价格回落地区主要是广西南宁，降幅 10-20 元/吨。四月中旬，国内水泥市场稳健运行，除个别省份受降雨和环保督查影响，下游需求有阶段性减弱以外，其他地区大多保持平稳为主，水泥价格则继续保持上升势头，符合旺季特征。分区域看，华北地区继续推涨，企业发货率维持 9 成左右，原燃料价格上行及环保管制也是价格上涨因素；东北地区价格平稳；华东区域水泥价格继续上调，阶段性降雨对需求影响有限，企业发货仍保持正常水平，库存普遍低位；中南区域价格持续攀升；西北地区水泥价格继续上调。(数据来源：数字水泥网)

玻纤：1) 上周无碱池窑粗纱市场价格成涨后暂稳态势，周内个别企业个别产品调涨，但主流价格基本维稳，现 2400tex 缠绕直接纱主流报价 6100-6200 元/吨，含税出厂价格，环比基本持平。预计短期国内无碱池窑粗纱价格延续主流走稳预期 2) 电子纱市场前期价格上行较为明显，近期市场成交逐步落实，多数池窑当月订单充足。现国内电子纱池窑企业报价维持 15500-16000 元/吨不等，主流送到，环比基本持平；电子布货源仍然紧俏，主流报 7.5-8 元/米左右。前期新点火产线近日已出窑头纱，但暂未成交，短期电子纱货源仍表现紧俏，后期电子纱价格或延续偏稳趋势(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，期货主力合约换月后仍维持强势，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**、**北新建材**、**东方雨虹**、**科顺股份**、**蒙娜丽莎**、**伟星新材**等。4) 水泥价格近期已进入旺季持续上涨阶段，华东、西北等地水泥需求有望保持高景气，量价或创新高，关注**海螺水泥**、**上峰水泥**、**祁连山**、**天山股份**等。

风险提示

基建、地产需求回落超预期，对水泥、玻璃价格涨价趋势造成影响：水泥、玻璃价格的变动主要受地产和基建需求影响，进而与宏观经济环境、资金到位情况等因素相关，当前水泥及玻璃价格变动体现了较好的景气度，但若后续因天气、疫情、政策等原因导致基建、地产复工持续性不及预期，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依赖程度较高，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	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com