

# 建筑材料

证券研究报告  
2021年04月25日

## Q1 公募增持建材，顺周期品种性价比仍高

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:投资数据大幅回暖,周期、消费建材或共同受益》2021-04-18
- 《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

### 行情回顾

上周(0419-0423)建材(中信)指数涨2.37%,沪深300指数涨3.41%,防水龙头大涨带动消费建材取得较好收益,玻璃和玻纤涨幅亦居前,水泥板块跌幅相对较大。科顺股份、金刚玻璃、鲁阳节能、东鹏控股、东方雨虹涨幅居前,我们认为防水龙头大涨或主要与板块龙头Q1业绩增速普遍较好,且3月新开工边际回暖相关,而玻璃板块则受益于持续向上的玻璃价格。

### Q1 公募重仓持股增持建材,消费建材、玻璃、水泥增持比例较大

21Q1末主动型权益公募基金重仓持股中对建材板块的配置比例1.47%,环比升0.2pct,超配比例-0.22%,环比升0.1pct。家装建材/水泥/玻璃/耐火材料板块获增持,玻纤/新材料受减持。从机构持股变动占流通股的比例而言,获增持比例靠前的包括鲁阳节能/东方雨虹/再升科技/亚士创能/坚朗五金,受减持较多的包括兔宝宝/中国巨石/菲利华/蒙娜丽莎/长海股份。我们认为当前时点顺周期的水泥、玻璃机构配置比例仍然较低,但板块基本面强劲,后续周期高景气的持续程度有望超市场预期,而消费建材品种较好的基本面和 $\alpha$ 属性也反映在机构对其持续的超配中。

### 子板块跟踪:浮法玻璃、水泥价格维持涨势,玻纤趋稳

1) 玻璃:上周光伏玻璃价格环比持平,厂商累库,部分新产能受价格大幅下行影响,建设计划及点火时间或有所推迟。浮法玻璃价格环比上行1.15%,下游需求旺盛,厂库环比降137万重箱,环比新增点火产线1000t/d。2) 水泥:上周全国水泥市场价格环比涨幅0.9%,价格上涨地区为安徽、浙江、福建、河南和云南,预计上半年水泥价格上行趋势有望延续至五月上旬。3) 玻纤:无碱纱及电子纱价格总体趋稳,下游需求形成较好支撑,后续预计无碱纱价格趋稳,而电子纱/电子布有望维持稳中小涨态势。

### 继续推荐玻璃、玻纤、消费建材龙头,关注低估值水泥品种

1) 近期玻璃价格维持涨势,2021玻璃需求有望维持高景气,同时供给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;玻纤推荐中国巨石、长海股份、山东玻纤等;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。

### 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			
				2019A	2020A/E	2021E	2022E	2019A	2020A/E	2021E	2022E
601636.SH	旗滨集团	14.06	买入	0.50	0.69	1.14	1.50	28.12	20.38	12.33	9.37
603378.SH	亚士创能	62.30	买入	0.55	1.57	2.32	3.01	113.27	39.68	26.85	20.70
000786.SZ	北新建材	45.31	买入	0.26	1.69	2.12	2.60	174.27	26.81	21.37	17.43
600585.SH	海螺水泥	50.05	买入	6.34	6.63	7.01	7.36	7.89	7.55	7.14	6.80
002918.SZ	蒙娜丽莎	36.55	增持	1.06	1.39	1.81	2.32	34.48	26.29	20.19	15.75

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
Q1 公募机构增持消费建材、水泥和玻璃.....	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

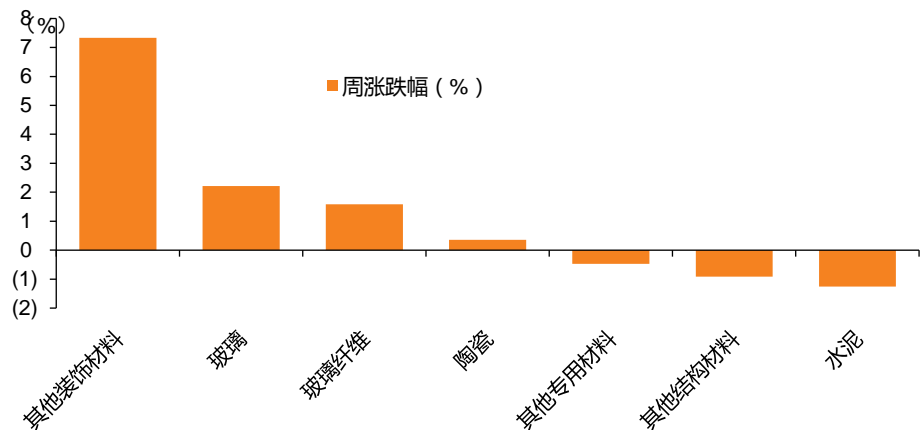
图 1：中信建材三级子行业上周（0419-0423）涨跌幅.....	3
图 2：主动权益型公募基金重仓持股对建材板块的配置比例及超配比例.....	4
图 3：公募重仓持股对建材子板块配置比例.....	4
图 4：公募重仓持股对建材子板块超配比例.....	4

## 核心观点

### 行情回顾

上周（0419-0423）建材（中信）指数涨 2.37%，沪深 300 指数涨 3.41%，防水龙头大涨带动消费建材取得较好收益，玻璃和玻纤涨幅亦居前，水泥板块跌幅相对较大。个股中，科顺股份（23.92%）、金刚玻璃（14.05%）、鲁阳节能（13.88%）、东鹏控股（10.79%）、东方雨虹（10.19%）涨幅居前，我们认为防水龙头大涨或主要与板块龙头 Q1 业绩增速普遍较好，且 3 月投资数据反映出的新开工边际回暖相关，而玻璃板块则受益于持续向上的玻璃价格。

图 1：中信建材三级子行业上周（0419-0423）涨跌幅

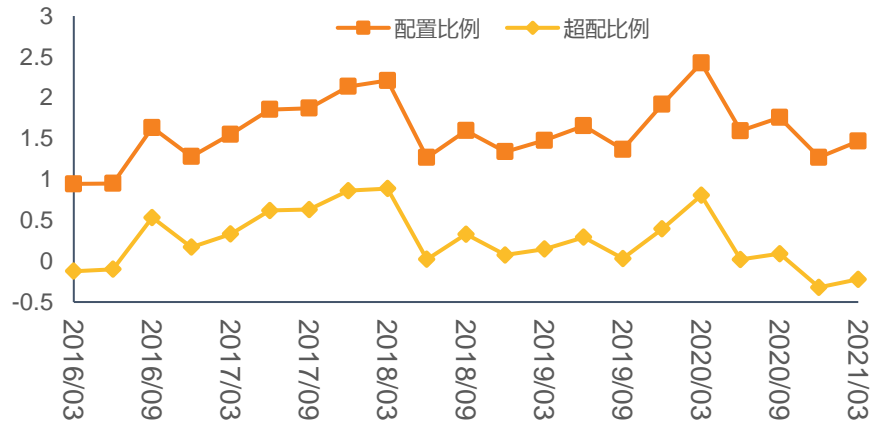


资料来源：Wind，天风证券研究所

### Q1 公募机构增持消费建材、水泥和玻璃

Q1 末公募机构重仓持股中建材持仓比例有所提升，消费建材、玻璃、水泥得到机构增持。公募基金一季报已披露完毕，21Q1 末主动型权益公募基金重仓持股中对建材板块的配置比例 1.47%，环比升 0.2pct，超配比例-0.22%，环比升 0.1pct。分板块来看，Q1 公募基金增持了家装建材/水泥/玻璃/其他建材/耐火材料板块，配置比例降低主要集中于玻纤和新材料，其他建材板块的持仓主要集中于坚朗五金和中铁装配，新材料受减持的则主要是菲利华。个股角度，从机构持股变动占流通股的比例而言，受机构重仓持股增持比例靠前的包括鲁阳节能（6.24%）/东方雨虹（5.07%）/再升科技（3.87%）/亚士创能（3.09%）/坚朗五金（1.91%），而减持较多的包括兔宝宝（-1.33%）/中国巨石（-1.52%）/菲利华（-1.68%）/蒙娜丽莎（-3.39%）/长海股份（-3.94%）。我们认为当前时点顺周期的水泥、玻璃机构配置比例仍然较低，但板块基本面强劲，后续周期高景气的持续程度有望超市场预期，而消费建材品种较好的基本面和  $\alpha$  属性也反映在机构对其持续的超配中。

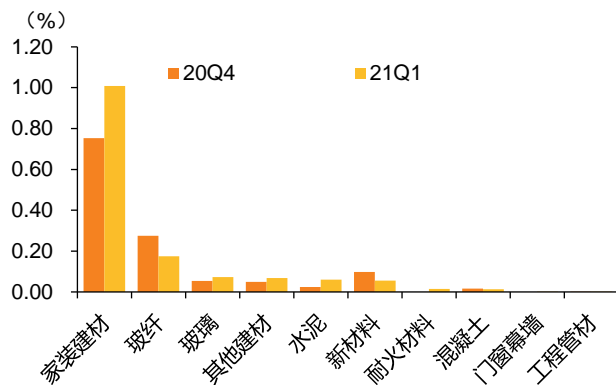
图 2：主动权益型公募基金重仓持股对建材板块的配置比例及超配比例



注：统计口径包括 Wind 开放式基金分类中的普通股票型、偏股配置型和灵活配置型基金。

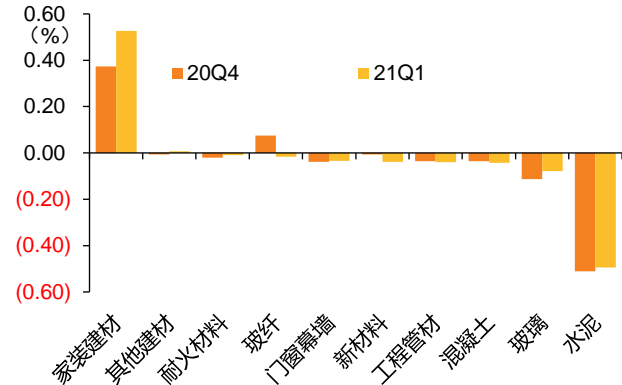
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：公募重仓持股对建材子板块配置比例



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：公募重仓持股对建材子板块超配比例



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：上周主流大单价格，2.0mm 镀膜光伏玻璃价格 21 元/平左右，周环比持平，3.2mm 镀膜 26 元/平，环比、同比均持平。目前组件厂家需求支撑仍然有限，部分玻璃企业订单跟进不足，库存继续增加，近期价格快速下行，部分在建产线进度放缓，个别产线或有延期点火的可能。上周在产产线日熔量 33890 吨，环比升 160 吨，新增产能仍处于烤窑阶段；2) 平板玻璃：上周浮法玻璃均价环比涨 1.15%，整体仍维持上行趋势，近期市场需求表现良好，加工厂订单饱满，但部分区域涨势较前期有所放缓，极少数区域成交伴有零星松动，预计后续多数区域或维持偏稳走势。上周浮法玻璃日熔量 168875 吨，环比增加 1000 吨，周内新点火生产线 1 条，上周生产企业库存总量 2455 万重量箱，环比降 137 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涨幅 0.9%，价格上涨地区为安徽、浙江、福建、河南和云南，幅度 20-50 元/吨。四月下旬，国内水泥市场延续供需两旺态势，大部分地区下游需求保持稳定，部分原价格偏低区域，受原燃料价格上涨影响，水泥价格持续攀升，预计上半年水泥价格上行趋势有望延续至五月上旬。分区域看，华北地区价格稳中有升，京津冀地区下游需求表现稳定，企业出货在 9 成左右，河北南部区域需求表现一般，库存相对较高，山西需求平稳，水泥价格亦相对稳定，内蒙地区需求一般；华东长三角水泥价格继

续上调，企业发货基本平衡或销大于产，下游需求良好；中南地区价格涨跌互现，珠三角需求旺盛，水泥和熟料供应紧张，厂家以稳价或继续推涨为主，广西需求一般，水泥价格弱势运行，长株潭地区相对平稳，需求受环保与天气影响较大。西北水泥价格相对平稳。（数据来源：数字水泥网）

**玻纤：**1) 上周无碱池窑粗纱市场价格延续偏稳行情，多数厂价格暂无调整，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，同比涨 48.8%，价格高位运行，中下游提货量稍有受限，部分终端订单有所延后，但出口市场需求向好。后续价格或持续偏稳，需求支撑力度较好，厂家库存维持低位，供应端短期影响较小；2) 电子扇市场价格近期成交良好，新价基本落实，多数池窑细纱厂外售货源寥寥，多数自用织布，老客户供货。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，刚需订单饱满。电子纱货源仍紧俏，新客户价格较高。国内电子纱多数自用织布，外销量极少，据了解，前期新点火产线近日已出窑头纱，但短期电子纱货源仍表现紧俏，终端需求支撑仍较强，后期电子纱价格或大概率维持稳中小涨走势。（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) 近期玻璃价格维持上涨趋势，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，同时供给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、玻璃价格上涨趋势造成影响：**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	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	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