

行业月度报告

建筑材料

5月：地产投资强劲，建筑材料价格多数上涨

2021年05月21日

评级 领先大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



| % | 1M | 3M | 12M |
|-------|-------|--------|-------|
| 建筑材料 | -0.77 | -3.13 | 19.97 |
| 沪深300 | 1.72 | -10.25 | 32.52 |

周策

执业证书编号: S0530519020001
zhouce@cfzq.com

尹盟

yinmeng@cfzq.com

分析师

0731-84779582

研究助理

相关报告

- 《建筑材料：建筑材料4月报：关注竣工端长周期修复》 2021-04-22
- 《建筑材料：建筑材料3月报：需求向好，地产链条持续拉动》 2021-03-26
- 《建筑材料：建筑材料2021年1月报：业绩预告集中披露，继续关注玻璃、玻纤等高景气主线》 2021-02-25

| 重点股票 | 2020A | | 2021E | | 2022E | | 评级 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | EPS | PE | EPS | PE | EPS | PE | |
| 中国巨石 | 0.69 | 25.96 | 1.22 | 14.68 | 1.36 | 13.17 | 推荐 |
| 东方雨虹 | 1.44 | 40.71 | 1.69 | 34.60 | 2.13 | 27.46 | 推荐 |
| 海螺水泥 | 6.63 | 7.59 | 6.91 | 7.28 | 7.32 | 6.87 | 谨慎推荐 |
| 旗滨集团 | 0.68 | 18.84 | 1.05 | 14.24 | 1.08 | 13.84 | 谨慎推荐 |
| 亚士创能 | 1.53 | 42.75 | 2.25 | 27.73 | 3.06 | 20.39 | 谨慎推荐 |
| 蒙娜丽莎 | 1.39 | 24.29 | 1.87 | 18.05 | 2.38 | 14.18 | 谨慎推荐 |
| 祁连山 | 1.85 | 7.34 | 2.50 | 5.45 | 2.78 | 4.90 | 谨慎推荐 |

资料来源：财信证券

投资要点：

- **5月建筑材料板块表现强于沪深300**：2021年4月至今（4月1日-5月19日），建筑材料板块上涨1.36%，跑输沪深300指数1.35个百分点，在申万28个一级行业指数中排名13位。
- **需求端：基建**：2021年前4月我国基建投资（不含电力）同比提升18.4%，相较2019年我们计算同期上升4%，与前值持平，展现温和修复。2018年后我国基建投资增速放缓，表明基建托底必要性降低，生态文明建设是本轮逆周期调节的主要方向。从资金端角度来看，今年财政收入将回正增长区间，且公共卫生支出或有下降，外加2020年专项债结余以及今年3.65万亿美元的专项债额度，投向基建的资金空间或尚较宽裕，2021年基建投资增速或低位维持。**地产**：2021年前4月房地产开发投资累计完成额4.02万亿，同比提升21.6%，较2019年同期提升17.6%，前值为上升15.9%，地产开发投资展现较强韧性，土地和建筑材料的价格走升支撑了地产开发投资的强势；累计房屋新开工面积同比上升12.8%，前值为上升22.9%，相较2019年同期下降7.9%，前值为下降6.6%，单月新增环比-9.3%，前值为7.2%；累计房屋竣工面积同比上升17.9%，较2019年同期提升0.76%，前值为3.5%，竣工端修复放缓，或因部分城市集中拿地带来的扰动。
- **水泥**：2021年前4月，水泥产量68010万吨，同比上涨30.1%。**平板玻璃**：2021年前4月平板玻璃产量33404万重箱，同比增加10.5%。竣工景气下需求有望持续拉动。**玻璃纤维**：涨势持续超预期，我们认为玻璃纤维作为重要的工业原材料，在本轮世界主要经济体执行较为宽松的货币政策以刺激经济复苏的背景下，需求有望被拉动，价格有望被推升。在供给新增有序，行业需求不断扩张的情况下，玻纤将延续景气。**消费建材**：竣工端持续回暖，叠加旧改和房屋修缮带来的新增量，装修需求的不断释放将拉动消费建材销售额增长，但应注意地产商现金趋紧带来的账期风险。
- **风险提示**：地产需求复苏不及预期；重大项目落地不及预期

内容目录

| | |
|-----------------------------------|----------|
| 1 行情回顾 | 3 |
| 1.1 板块整体情况..... | 3 |
| 1.2 子行业情况..... | 4 |
| 1.3 个股情况..... | 4 |
| 2 行业数据跟踪 | 5 |
| 2.1 行业数据：地产维持强支撑，开竣工月度转弱..... | 5 |
| 2.2 水泥行业：淡季不淡，侧重结构性机会..... | 6 |
| 2.3 玻璃行业：受竣工旺盛持续拉动..... | 7 |
| 2.4 玻璃纤维：行业处于景气周期，扩产扰动或被需求消化..... | 8 |
| 2.5 消费建材：集采、精装修逻辑仍强，注意现金流风险..... | 9 |
| 3 投资建议 | 9 |

图表目录

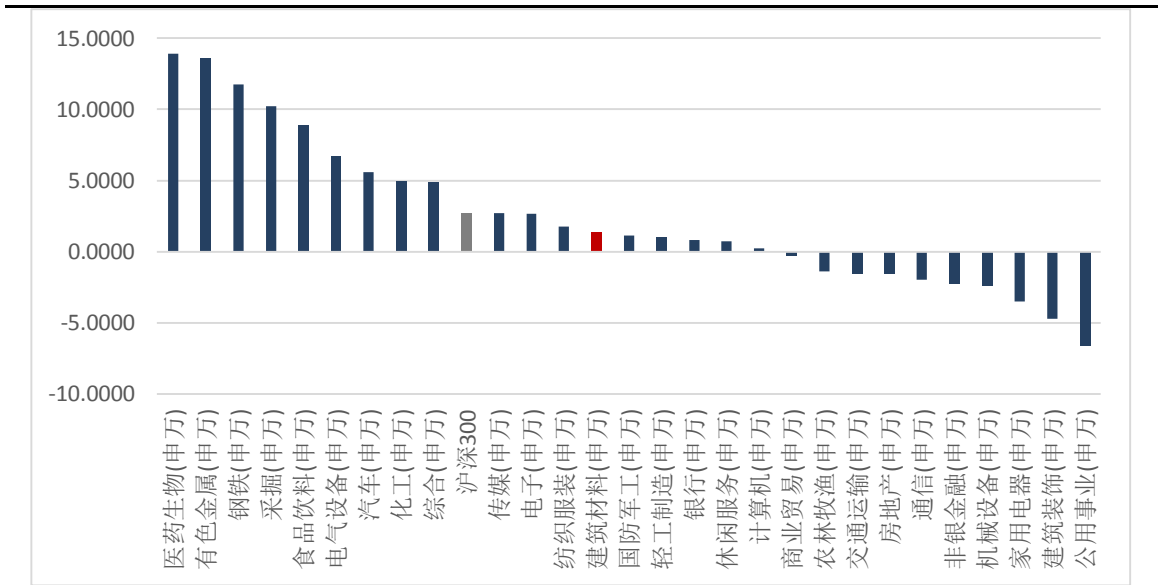
| | |
|--|---|
| 图 1：2021 年 4-5 月申万一级子行业涨跌幅（%，总市值加权平均）..... | 3 |
| 图 2：2021 年至今申万一级子行业涨跌幅（%，总市值加权平均）..... | 3 |
| 图 3：4-5 月建筑材料子版块涨跌幅（%，总市值加权平均）..... | 4 |
| 图 4：固定资产投资完成情况..... | 5 |
| 图 5：新增专项债券发行额：当月值：（亿元）..... | 5 |
| 图 6：房地产开发投资完成情况..... | 5 |
| 图 7：房屋新开工、竣工面积增速（%）..... | 5 |
| 图 8：单月水泥产量和增长率..... | 6 |
| 图 9：累计水泥产量和增长率..... | 6 |
| 图 10：水泥价格指数..... | 6 |
| 图 11：分地区水泥均价（元/吨）..... | 6 |
| 图 12：玻璃当月产量及同比..... | 7 |
| 图 13：玻璃累计产量及同比..... | 7 |
| 图 14：玻璃价格走势（元/吨）..... | 7 |
| 图 15：浮法玻璃产能（万重箱）..... | 7 |
| 图 16：玻纤及制品 PPI..... | 8 |
| 图 17：建筑及装潢材料累计销售同比（%）..... | 9 |
| 图 18：建筑及装潢材料当月销售及同比..... | 9 |
| 表 1：2021 年 4-5 月建筑材料板块涨幅与跌幅居前的个股..... | 4 |

1 行情回顾

1.1 板块整体情况

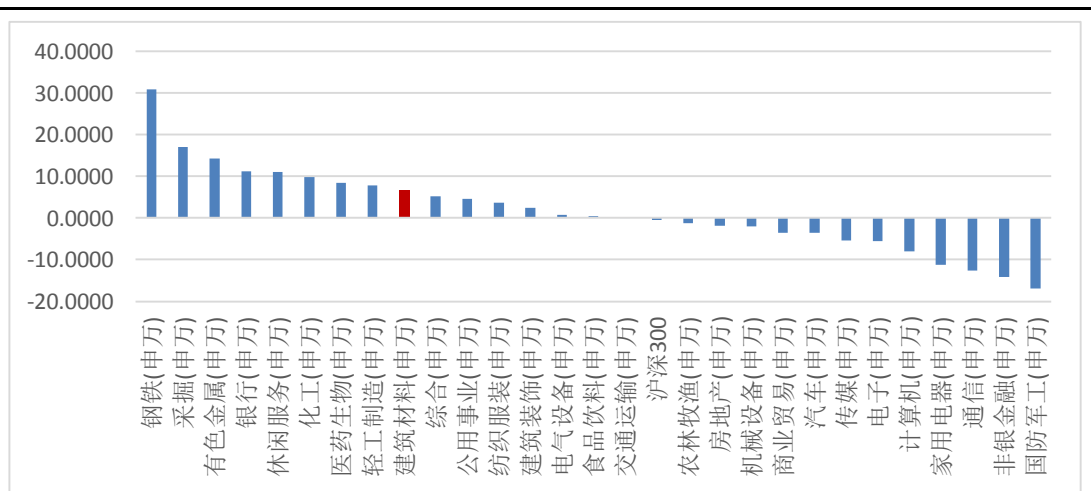
4-5月建筑材料板块表现弱于沪深300。2021年4-5月(4月1日-5月19日),建筑材料板块上涨1.36%,跑输沪深300指数1.35个百分点,在申万28个一级行业指数中排名13位。2021年年初至今(自2021年1月1日-5月19日)建筑材料板块上涨6.7%,跑赢沪深300指数7.13个百分点,在申万28个一级行业指数中排名第9位。

图1: 2021年4-5月申万一级子行业涨跌幅(% ,总市值加权平均)



资料来源: wind, 财信证券

图2: 2021年至今申万一级子行业涨跌幅(% ,总市值加权平均)

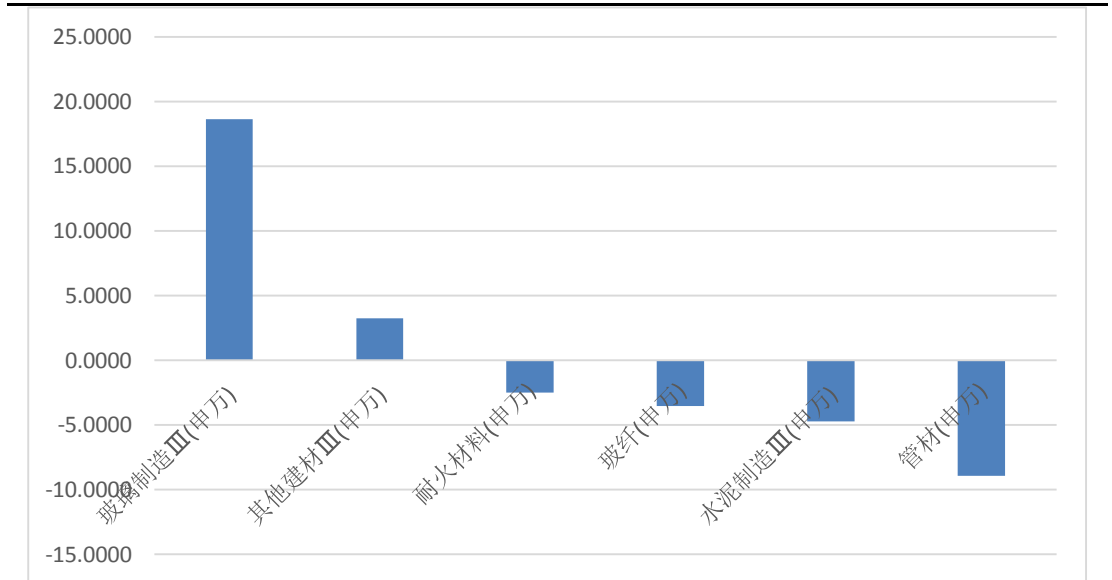


资料来源: wind, 财信证券

1.2 子行业情况

4-5 月份以来，在建筑材料的 6 个细分子板块中，玻璃制造涨幅居前，上涨 18.62%，其他建材上涨 3.22%，竣工端复苏拉动下，玻璃需求和家装建材需求较为旺盛；耐火材料下跌 2.49%；玻纤下跌 3.52%；水泥制造、管材分别下跌 6.72%，8.91%。

图 3：4-5 月建筑材料子版块涨跌幅（%，总市值加权平均）



资料来源：wind，财信证券

1.3 个股情况

剔除新股和主业变化个股，2021 年 4-5 月以来建筑材料板块涨幅居前的个股如下：

表 1：2021 年 4-5 月建筑材料板块涨幅与跌幅居前的个股

| 证券代码 | 证券简称 | 4-5 月份涨跌幅(%) | 证券代码 | 证券简称 | 4-5 月份涨跌幅(%) |
|-----------|-------|--------------|-----------|------|--------------|
| 300093.SZ | 金刚玻璃 | 80.42414356 | 603856.SH | 东宏股份 | -24.942916 |
| 002162.SZ | 悦心健康 | 43.78585086 | 300374.SZ | 中铁装配 | -16.84931507 |
| 000012.SZ | 南玻 A | 41.81240064 | 300117.SZ | 嘉寓股份 | -15.5216285 |
| 300737.SZ | 科顺股份 | 30.02401922 | 603616.SH | 韩建河山 | -15.31100478 |
| 002333.SZ | ST 罗普 | 21.81467181 | 300198.SZ | 纳川股份 | -15.29411765 |

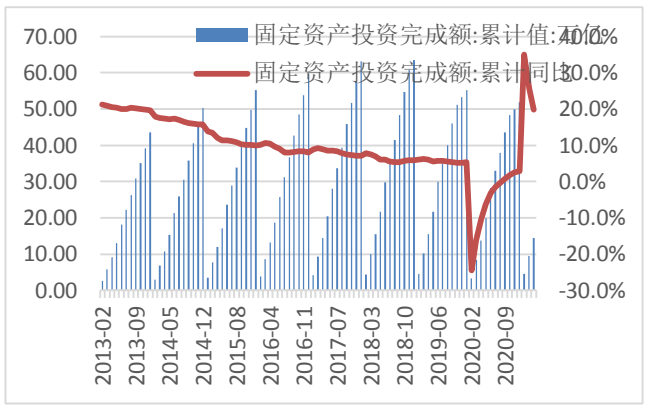
资料来源：wind，财信证券

2 行业数据跟踪

2.1 行业数据：地产维持强支撑，开竣工月度转弱

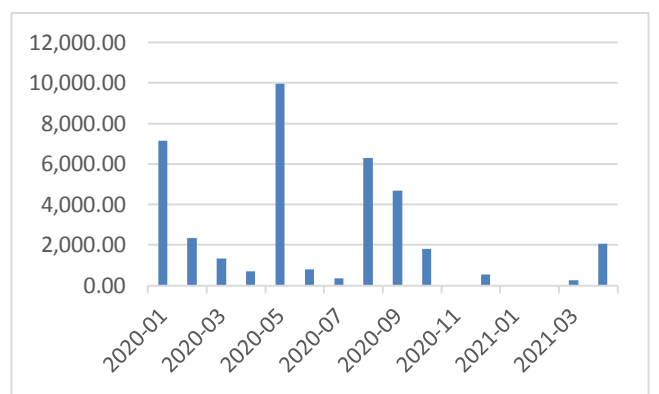
根据国家统计局的数据，2021年前4月我国固定资产投资累计完成额14.38万亿，比去年同期增加19.9%。

图4：固定资产投资完成情况



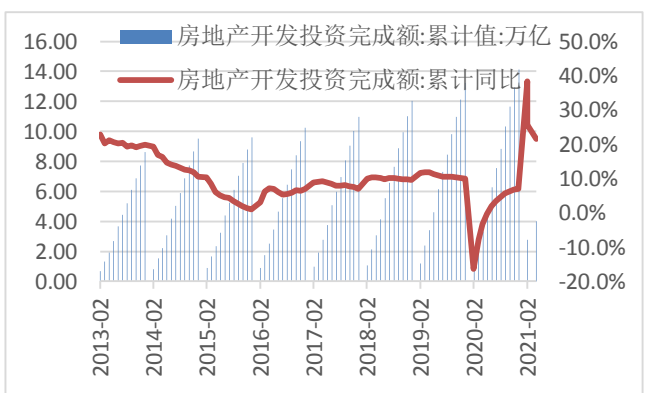
资料来源：wind，财信证券

图5：新增专项债券发行额：当月值：（亿元）



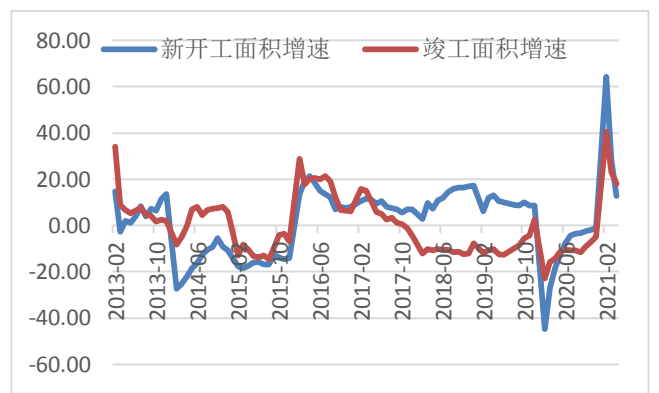
资料来源：wind，财信证券

图6：房地产开发投资完成情况



资料来源：wind，财信证券

图7：房屋新开工、竣工面积增速（%）



资料来源：wind，财信证券

基建：2021年前4月我国基建投资（不含电力）同比提升18.4%，相较2019年我们计算同期上升4%，与前值持平，展现温和修复。2018年后我国基建投资增速放缓，表明基建托底必要性降低，生态文明建设是本轮逆周期调节的主要方向。从资金端角度来看，今年财政收入将回正增长区间，且公共卫生支出或有下降，外加2020年专项债结余以及今年3.65万亿的专项债额度，投向基建的资金空间或尚较宽裕，2021年基建投资增速或低位维持。

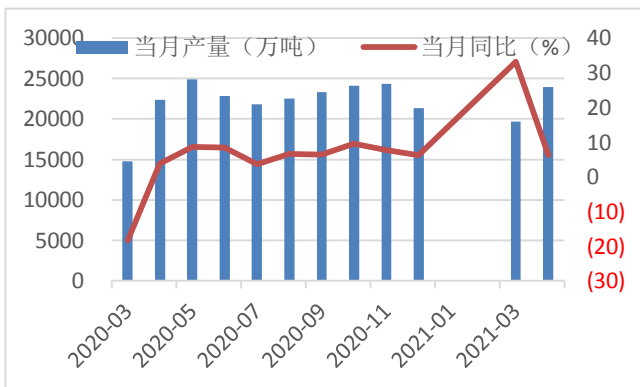
地产：2021年前4月房地产开发投资累计完成额4.02万亿，同比提升21.6%，较2019年同期提升17.6%，前值为上升15.9%，地产开发投资展现较强韧性，土地和建筑材料的价格走升支撑了地产开发投资的强势；累计房屋新开工面积同比上升12.8%，前值为上

升 22.9%，相较 2019 年同期下降 7.9%，前值为下降 6.6%，单月新增环比-9.3%，前值为 7.2%，本月新开工数据下滑，部分原因是 4 月若干一二线城市集中供地实施，开发商集中资金资源进行土地竞拍，造成资金分流，后面我们认为地产商会加速盘活在手项目，由土地储备转为在建以供出售，加速现金回流以抵消融资新政带来的现金流冲击，在此逻辑下新开工面积增速有望维持，而我们观察行业土地库存在过去几年内出现积累，这将支撑行业开工水平的修复，但要注意土地成交数据较弱，或拖累后续新开工数据；累计房屋竣工面积同比上升 17.9%，较 2019 年同期提升 0.76%，前值为 3.5%，竣工端修复放缓，或因部分城市集中拿地带来的扰动，我们建议忽视数据的月度波动，而应把握年度趋势，2021 年积压的房产期房交付压力将进一步释放，竣工面积增速有望维持高位。

2.2 水泥行业：淡季不淡，侧重结构性机会

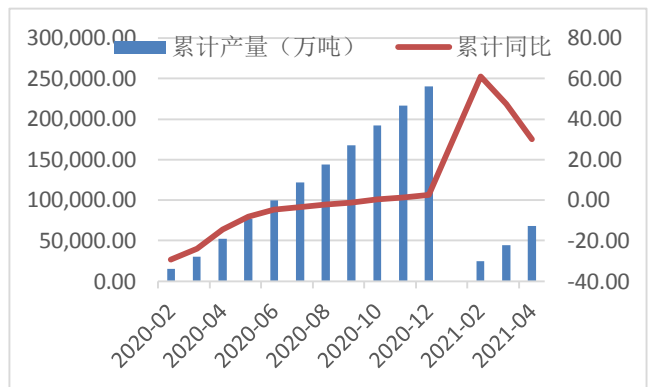
2021 年前 4 月，水泥产量 68010 万吨，同比上涨 30.1%，本年原地过年的政策导致年后复工复产提前，水泥需求同期提升，基建端需求回暖，另外，地产端的旺盛支撑了本年开年的水泥需求。水泥行业作为高能耗行业，行业的节能减排对于我国总体实现“碳中和”愿景意义重大，在行业环保压力上行，环保成本上升的情况下，行业集中度将进一步提升。

图 8：单月水泥产量和增长率



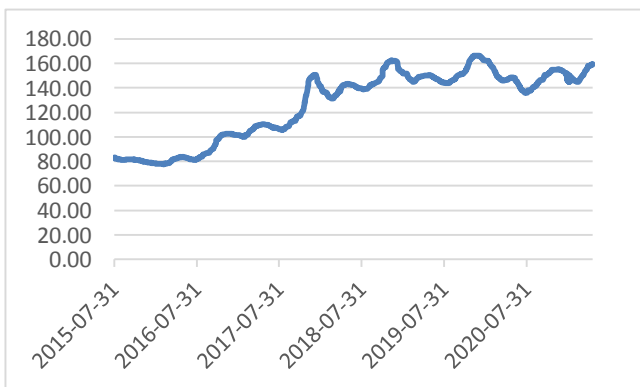
资料来源：wind，财信证券

图 9：累计水泥产量和增长率



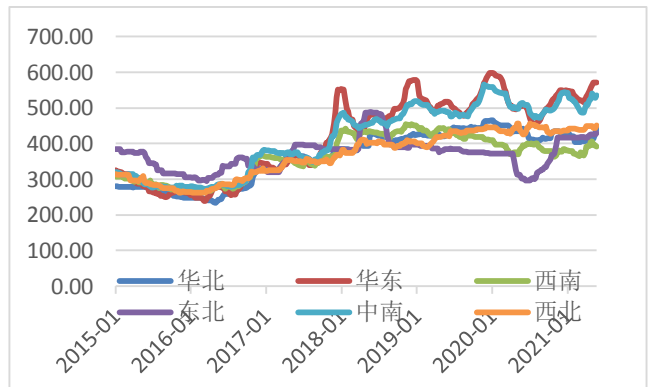
资料来源：wind，财信证券

图 10：水泥价格指数



资料来源：wind，财信证券

图 11：分地区水泥均价（元/吨）

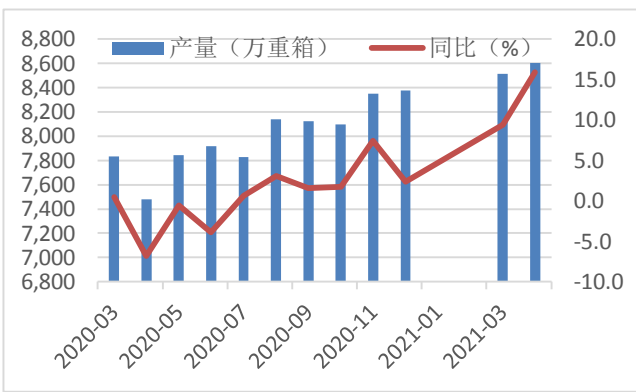


资料来源：wind，财信证券

价格方面，核心市场水泥价格淡季不淡，普遍上行，华东，中南等地价格上升，这些地区多由地产需求拉动，西部地区水泥价格较为平稳，该地区多为基建需求拉动；但是长周期来看，基建拉动经济增长时期已过，房地产对于水泥的需求难有强烈上升，我们认为水泥整体需求较为平稳。但水泥行业整体呈现区位特性，大国大城战略下长三角、珠三角和京津冀等发达地带的城市群，西部大开发战略下的西北西南等地的局部需求相对旺盛。重点关注周期行业核心资产，华东地区水泥龙头海螺水泥；受益于西部大开发战略，大型重点项目丰富的西北地区水泥企业祁连山等。

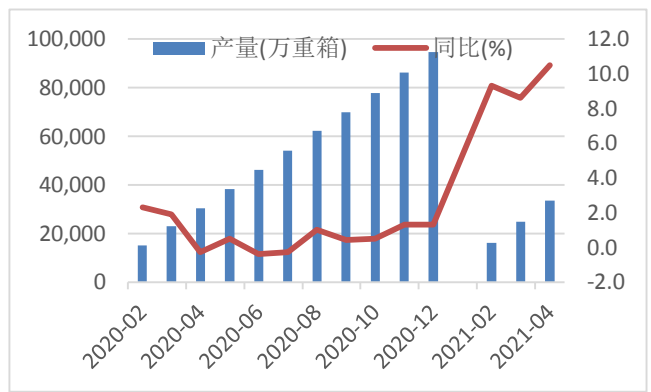
2.3 玻璃行业：受竣工旺盛持续拉动

图 12：玻璃当月产量及同比



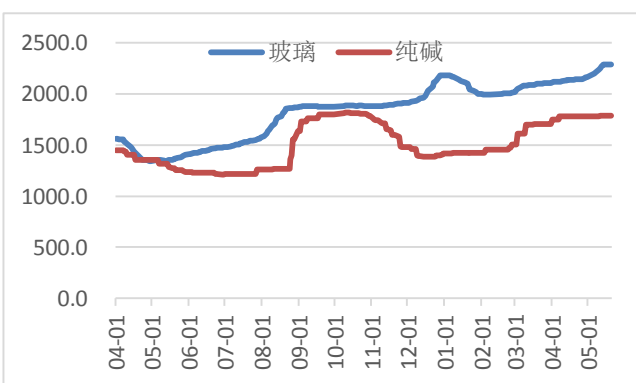
资料来源：wind，财信证券

图 13：玻璃累计产量及同比



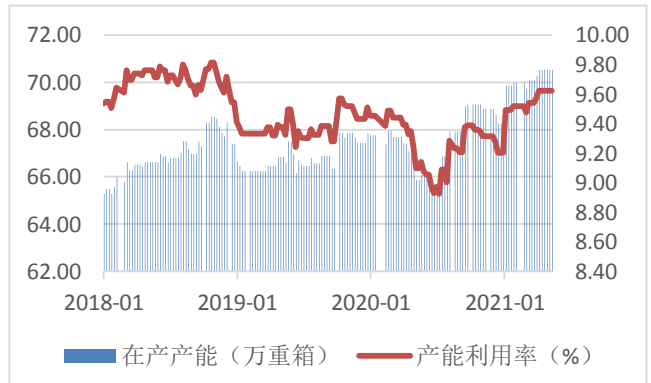
资料来源：wind，财信证券

图 14：玻璃价格走势（元/吨）



资料来源：wind，财信证券

图 15：浮法玻璃产能（万重箱）



资料来源：wind，财信证券

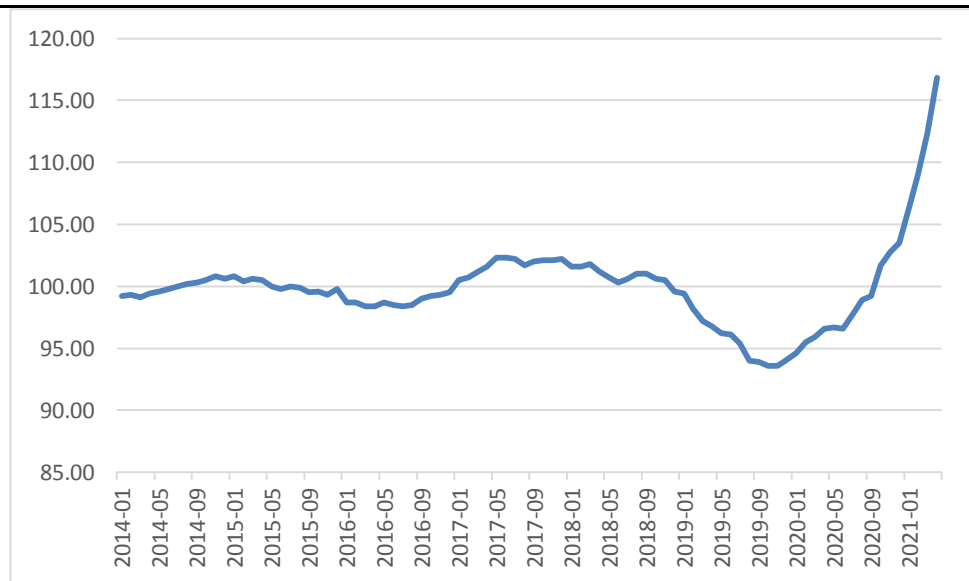
根据国家统计局数据，2021年前4月平板玻璃产量33404万重箱，同比增加10.5%。浮法玻璃价格自去年5月份以来涨势迅猛。我们观测到玻璃库存处于历年低点，本轮玻璃上涨动力主要是下游需求良好拉动，下游竣工需求靓丽，汽车销量数据向好，我们认为在交房周期的作用下竣工将持续维持景气，中观层面我们观察到螺纹钢、铝材持续涨价，尤其水泥需求淡季不淡，价格坚挺，中观上验证了建筑需求的旺盛，此外我们认为

经济复苏趋势下汽车消费将保持强势，对于玻璃的需求将持续旺盛，玻璃价格具备支撑。

我们复盘 2016 年玻璃行情，2016 年竣工端数据出现修复，玻璃库存持续去化，于 2016 年下半年玻璃价格大幅上涨，直到 2017 年 9 月左右竣工增速转负，代表玻璃需求下滑，但 2017 年 11 月起，环保限产逐渐趋严，遏制了供给冲击，玻璃库存未出现大幅垒库存，价格仅小幅波动。如今，竣工端再次呈现复苏趋势，代表玻璃需求周期的开始，玻璃库存已经处于历史较低水平，而供给端，玻璃行业作为产能过剩行业，新增产能规模很小，更多是冷修复产的扰动，而目前产能利用率上行空间比较有限，我们认为玻璃供需矛盾较为突出，玻璃价格存上行动力。后面看，三季度是玻璃需求的传统旺季，但在此之前，降水或影响下游施工需求，或对玻璃价格造成扰动，但全年需求较好，玻璃价格方向或向上。**建议关注旗滨集团。**

2.4 玻璃纤维：行业处于景气周期，扩产扰动或被需求消化

图 16：玻纤及制品 PPI



资料来源：wind，财信证券

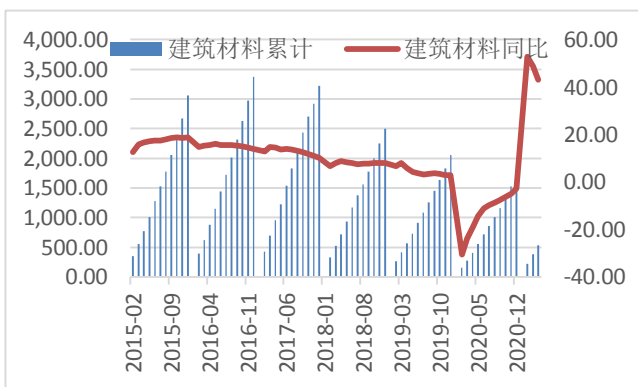
玻璃纤维价格延续涨势，主流品种价格自 2020 年 9 月连续调涨，涨势持续超预期，我们认为玻璃纤维作为重要的工业原材料，在本轮世界主要经济体执行较为宽松的货币政策以刺激经济复苏的背景下，需求有望被拉动，价格有望被推升。玻璃纤维作为重要的增强材料，广泛应用于各个领域，受益于汽车轻量化和电动汽车的普及，风电装机的持续景气，5G 手机的普及和信号基站的推进，长期看，玻璃纤维需求将持续增长，而供给端新增将较为有序，我国是玻纤生产大国，玻璃纤维协会发布玻璃纤维十四五发展规划指出：“十四五”期间，要严格控制玻纤纱总产能过快增长，将行业年度玻纤纱实际总产量同比增速控制在不高于当年 GDP 增速 3 个百分点及以上，避免因产能过快增长而造成市场供需失衡和恶性竞争，重点做好行业供给侧结构性改革，不断优化行业产能及产品结构，增加有效供给，积极拓展玻纤应用新领域新市场。在供给新增有序，行业需求

不断扩张的情况下，玻纤将延续景气。关注龙头中国巨石。

2.5 消费建材：集采、精装修逻辑仍强，注意现金流风险

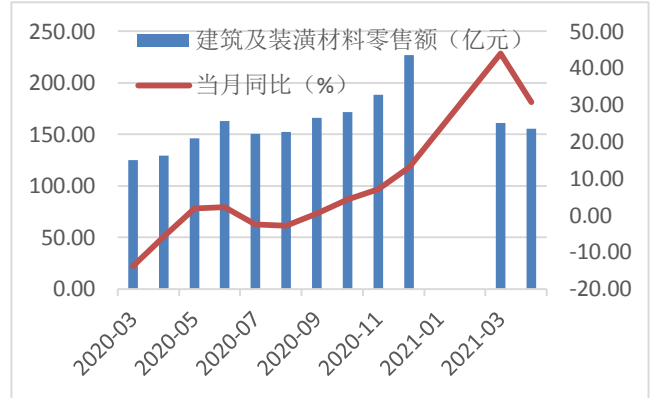
根据国家统计局数据，2021年前4月我国建筑材料及装潢材料销售额累计同比上升43.2%，新开工面积和竣工面积增速分化造成的剪刀差已经在修复，政府工作报告提出本年将改造老旧小区5.3万个，叠加旧改和房屋修缮带来的新增量，装修需求的不断释放将拉动消费建材销售额增长。此外，作为地产产业链的上游，在体量巨大的开发商面前，消费建材话语权较弱，因此经营模式偏向B端的公司现金流情况往往稍差，我们认为在地产商“三道红线”融资新规压制下，地产商现金流承压，表现为对上游的占款周期拉长。与此同时，宏观流动性出现收紧迹象，资金充沛的企业有望受益，因此我们建议关注具备强账款管控能力的企业，关注地产基建双驱动下的防水行业龙头标的东方雨虹；精装修比例提升逻辑下业绩有望高升的蒙娜丽莎，亚士创能等。

图 17：建筑及装潢材料累计销售同比（%）



资料来源：wind，财信证券

图 18：建筑及装潢材料当月销售及同比



资料来源：wind，财信证券

3 投资建议

2018年后我国基建投资增速放缓，表明基建托底必要性降低，生态文明建设是本轮逆周期调节的主要方向。从资金端角度来看，今年财政收入将回正增长区间，且公共卫生支出或有下降，外加2020年专项债结余以及今年3.65万亿美元的专项债额度，投向基建的资金空间或尚较宽裕，2021年基建投资增速或低位维持。整体看我国固定资产投资增速放缓，水泥行业总体增长空间有限，应把握行业的区域特性带来的盈利能力，重点关注周期行业核心资产，华东地区水泥龙头海螺水泥；受益于西部大开发战略，大型重点项目丰富的西北地区水泥企业祁连山等。本月新开工数据下滑，部分原因是4月若干一二线城市集中供地实施，开发商集中资金资源进行土地竞拍，造成资金分流，后面我们认为地产商会加速盘活在手项目，由土地储备转为在建以供出售，加速现金回流以抵消融资新政带来的现金流冲击，在此逻辑下新开工面积增速有望维持，而我们观察行业土地库存在过去几年内出现积累，这将支撑行业开工水平的修复，但要注意土地成交数据较

弱，或拖累后续新开工数据；看好开工端链条的建筑材料产品，如防水材料，瓷砖，墙面漆等，**关注地产基建双驱动下的防水行业龙头标的东方雨虹，精装修比例提升逻辑下业绩有望高升的蒙娜丽莎，亚士创能等。**竣工端修复显现，我们认为竣工潮即将到来，利好竣工端链条，其中玻璃需求或维持旺盛，碳中和进程下节能玻璃需求或迎来高增，**建议关注浮法玻璃龙头旗滨集团；**此外，竣工端消费建材值得关注；关注带有成长属性的玻纤行业，**关注玻纤龙头中国巨石。**综合来看，给予行业“领先大市”评级。

风险提示：地产需求复苏不及预期；重大项目落地不及预期；海外疫情反复。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

| 类别 | 投资评级 | 评级说明 |
|--------|------|-------------------------------|
| 股票投资评级 | 推荐 | 投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上 |
| | 谨慎推荐 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15% |
| | 中性 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5% |
| | 回避 | 投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上 |
| 行业投资评级 | 领先大市 | 行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上 |
| | 同步大市 | 行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5% |
| | 落后大市 | 行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上 |

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438