

建筑材料

证券研究报告
2021年05月30日

防水提标利好龙头集中，玻璃价格仍维持升势

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:同比高基数期来临,周期品/消费建材景气能否持续?》2021-05-24
- 《建筑材料-行业研究周报:住宅交易景气度仍好,继续推荐玻璃/玻纤/消费建材》2021-05-16
- 《建筑材料-行业专题研究:2020 年报及 2021 一季报总结点评》2021-05-11

行情回顾

上周(0524-0528)建材(中信)指数涨1.37%,沪深300涨3.64%,近期建材指数总体弱于大盘。子板块中,上周玻璃、玻纤和其他小品类建材表现相对较好,水泥与消费建材表现较弱。个股中,正源股份(27.09%)、南玻A(19.91%)、金刚玻璃(11.74%)、四通股份(11.61%)、坤彩科技(11.56%)表现较好。

成都政府工程防水施工提标,龙头防水企业有望借势加速集中

5月28日成都发布《关于政府投资项目使用水性建筑涂料、高分子防水材料的通知》,要求政府投资类项目全部使用水性建筑涂料和高分子防水材料。防水卷材施工有热熔铺贴、自粘和机械式固定等方式,其中热熔法施工的改性沥青防水卷材在施工过程中易发火灾,且加热材料的过程容易产生挥发性空气污染物,2015年起北京、青岛和河北等地就将使用热熔施工的防水材料列入禁止或限制使用名录。

2019年《建筑和市政工程防水通用规范》(征求意见稿)从防水年限和防水层数等方面提升了防水标准,而我们认为施工方法的标准提升或也是防水提标的重要组成部分,后续政策有望加速推动由热熔法向自粘法转变,进而带动自粘沥青卷材和高分子卷材渗透率的提升。在此过程中,传统以生产热熔法SBS沥青卷材为主的中小防水材料商或面临较大的转型压力,而具备柔性生产能力,且已提前布局自粘沥青和高分子材料的龙头企业有望受益,推荐东方雨虹,科顺股份,关注凯伦股份。

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21H1消费建材品种有望展现收入端高弹性,龙头消费建材品种有望持续提高自身市占率,标准提升、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) 当前水泥仍处于旺季涨价阶段,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;玻纤推荐宏和科技,中国巨石、长海股份、山东玻纤等;消费建材推荐亚士创能、东方雨虹、科顺股份等,关注高分子防水卷材占比较高的凯伦股份,管材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 2021-05-30	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
601636.SH	旗滨集团	16.10	买入	0.68	1.41	1.54	1.67	23.68	11.42	10.45	9.64
603378.SH	亚士创能	58.50	买入	1.53	2.44	3.27	4.28	38.24	23.98	17.89	13.67
603256.SH	宏和科技	9.18	买入	0.13	0.18	0.25	0.36	70.62	51.00	36.72	25.50
300737.SZ	科顺股份	31.92	买入	1.40	1.74	2.24	2.88	22.80	18.34	14.25	11.08
600585.SH	海螺水泥	49.05	买入	6.63	7.01	7.36	7.52	7.40	7.00	6.66	6.52

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
防水提标或有利于大企业加速提升市占率	3
建材重点子行业近期跟踪	3
继续推荐玻璃、玻纤、消费建材龙头，关注低估值水泥品种	4
风险提示	4

图表目录

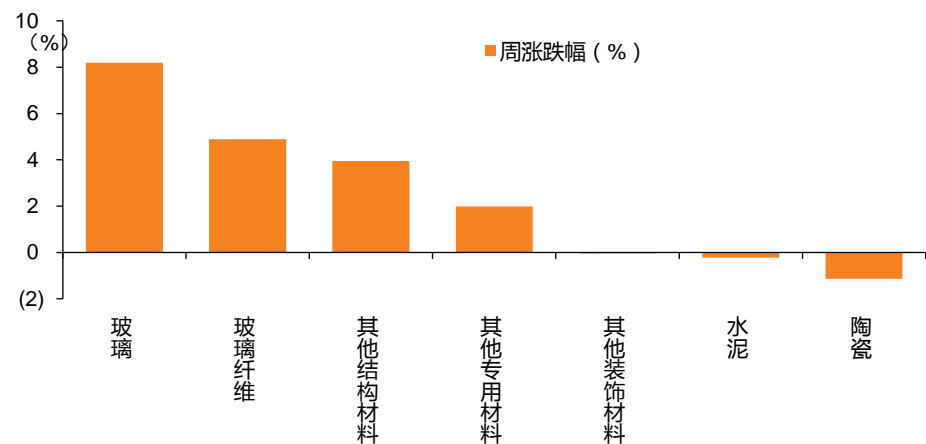
图 1：中信建材三级子行业上周（0524-0528）涨跌幅	3
-------------------------------------	---

核心观点

行情回顾

上周（0524-0528）建材（中信）指数涨 1.37%，沪深 300 涨 3.64%，近期建材指数总体弱于大盘。子板块中，上周玻璃、玻纤和其他小品类建材表现相对较好，水泥与消费建材表现较弱。个股中，正源股份（27.09%）、南玻 A（19.91%）、金刚玻璃（11.74%）、四通股份（11.61%）、坤彩科技（11.56%）表现较好。

图 1：中信建材三级子行业上周（0524-0528）涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

防水提标或有利于大企业加速提升市占率

5月28日成都市住建局发布《关于政府投资项目使用水性建筑涂料、高分子防水材料的通知》，从VOCs排放角度出发，要求政府投资类项目全部使用水性建筑涂料和高分子防水材料，且6月1日前已通过施工图审查的项目需要进行图纸调整。防水卷材施工有热熔铺贴、自粘和机械式固定等方式，其中热熔法施工的改性沥青防水卷材在施工过程中易发火灾，且加热材料的过程容易产生挥发性空气污染物，2015年起北京、青岛和河北等地就将使用热熔施工的防水材料列入禁止或限制使用名录。我们认为施工方法的标准提升或也是防水提标的重要组成部分，后续政策有望加速推动由热熔法向自粘法转变，进而带动自粘沥青卷材和高分子卷材渗透率的提升。在此过程中，传统以生产热熔法SBS沥青卷材为主的中小防水材料商或面临较大的转型压力，而具备柔性生产能力，且已提前布局自粘沥青和高分子材料的龙头企业有望受益，推荐东方雨虹，科顺股份，关注凯伦股份。

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，2mm 镀膜光伏玻璃价格 19 元/平方米左右，3.2mm 镀膜 23 元/平方米左右，环比均持平，同比有所下降。上周国内光伏玻璃市场交投稍见好转，终端电站需求缓慢升温，组件厂家备货意愿增加，玻璃厂商库存缓降，受单玻组件背板价格攀升影响，双玻需求增加。近期随需求回暖，但组件厂家开工率幅度有限，价格推涨支撑不足。上周在产产线 201 条，日熔量 34740t/d，福莱特 600t/d 产线 5 月 20 日期冷修，滁州 1200t/d 产线预计月底点火。2) 浮法玻璃：上周浮法玻璃均价环比涨 3.41%，周内浮法玻璃需求少油价若，但整体下游加工厂订单依旧相对饱满，部分小型加工厂订单减少，原因多为缺货不敢接单及价格问题，华南广东区域加工厂开工受限电影响。上周浮法玻璃日熔量 169475 吨，环比持平，生产企业库存 1310 万重量箱，环比增加 38 万重量箱。（数据来源：卓创资讯）

水泥：上周全国水泥市场震荡下行，环比跌幅 0.6%，价格回落区域主要是江苏、附件、河南、湖北和广东，幅度 20-30 元/吨，上行区域主要是内蒙古和云南，幅度 30-50 元/吨。5 月底，受持续强降雨天气影响，国内水泥市场需求继续减弱，华东、中南和西南地区水泥出货率环比前期均有进一步回落，企业出货率普遍降至 6-8 成水平，受此影响，水泥价格呈现回落走势；北方地区下游需求相对稳定，迫于成本上涨压力，企业积极落实水泥价格上调。（数据来源：数字水泥网）

玻纤：1) 上周无碱池窑粗砂价格偏稳运行，国内主要池窑企业产销相对平稳，合股类产品货源仍紧俏，缠绕纱近期走货较前期有所放缓。先 2400tex 缠绕直接纱报 6100 元/吨，含税出厂价格，环比基本持平，除缠绕纱紧俏度降低外，其余多数产品供需问题仍然突出，部分产品后续或仍将调涨；2) 电子纱价格周内暂稳，各厂新价执行良好，且纱、布货源仍较少，现电子纱 G75 主流报价 16500-16800 元/吨不等，环比持稳；电子布主流报 8.2-8.4 元/米不等，小客户提货价偏高，后期电子纱价格或大概率呈继续上涨行情，涨幅有限。（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) 近期玻璃现货价格维持上涨趋势，短期期货价格波动或主要受交易面影响，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**，**宏和科技**。3) 我们预计 21H1 消费建材品种有望展现收入端高弹性，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，短期内大宗商品价格涨幅趋稳也有望缓和成本大幅上行压力，推荐**亚士创能**、**东方雨虹**、**科顺股份**、**蒙娜丽莎**、**伟星新材**等。4) 水泥价格在较强的需求支撑下，淡季表现或超预期，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