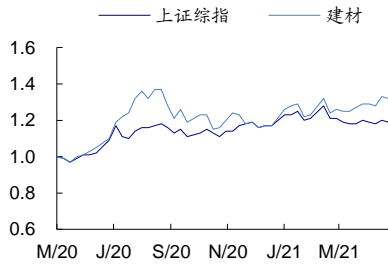


一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《非金属建材周报(21年第16周):水泥价格稳步上行,玻璃库存大幅下降》——2021-04-20
 《非金属建材周报(21年第15周):各子板块景气良好,价格保持上行趋势》——2021-04-12
 《非金属建材周报(21年第14周):水泥价格加速上行,玻璃玻纤稳中有涨》——2021-04-07
 《非金属建材行业4月投资策略:基本面运行良好,建议积极做多》——2021-04-06
 《非金属建材周报(21年第13周):水泥开启大范围提价,中硼硅玻璃管供应紧张》——2021-03-30

证券分析师:黄道立

电话:0755-82130685
 E-MAIL: huangdl@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980511070003

证券分析师:陈颖

E-MAIL: chenying4@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518090002

证券分析师:冯梦琪

E-MAIL: fengmq@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980521040002

行业投资策略

玻璃解放思想,顺势而为;玻纤余情未了,执手相拥

● 5月市场回顾:行业表现平稳,涂料/防水表现突出

5月建材板块小幅上涨2.62%,跑输沪深300指数1.44pct,其中玻璃板块上涨7.17%,跑赢沪深300指数3.11pct,其他建材板块和水泥板块分别上涨2.77%和0.58%,分别跑输沪深300指数1.29和3.48pct。年初至今建材板块总体上涨8.6%,跑赢沪深300指数6.29pct,子板块中其他建材板块走势明显,至今上涨17.56%,其中防水和涂料板块分别上涨71.17%和53.86%。

● 基建投资保持恢复,地产投资具备支撑

今年前4月全国广义基建投资同比增长16.91%,两年复合增速为3.27%,整体保持温和复苏趋势。基础设施公募REITs项目正式获得证监会批复,有助于未来资本金筹集、项目落地速度、降低债务风险以及规范化发展。房地产投资增长持续,1-4月投资额两年复合增速为8.44%,销售较高景气度使得土地市场仍维持一定热度,施工端持续推进下,竣工回暖仍然值得期待。

● 玻璃高景气延续,玻纤产品仍具备提价空间

水泥行业南北运行有所差异,其中南方地区因天气原因需求相对偏弱,但区域限电和夏季错峰有望提振行业运行,北方地区需求稳定,成本端上涨为价格带来一定支撑;玻璃行业高景气持续,价格持续上行并保持历史高位,生产线库存快速减少,短期价格仍有望保持高位运行;玻纤价格稳中有涨,其中缠绕直接纱平稳运行,短期合股纱供需偏紧仍存提价预期,电子布仍有上涨空间。

● 6月组合:中国巨石、海洋王、坚朗五金、旗滨集团

年初至今,各项宏观经济指标及行业指标运行同比情况良好。去年四季度年度策略我们强调今年要重视玻璃、玻纤投资机会,过去几个月的基本面运行持续验证了我们的观点;3月以来,市场观点有所分歧,对上述行业所处周期阶段也有所疑虑,我们坚决重申:水泥进退有据,守为上成,推荐海螺水泥、万年青、塔牌集团、华新水泥、冀东水泥、天山股份、祁连山和宁夏建材;玻璃解放思想,顺势而为,推荐旗滨集团、信义玻璃、南玻A;玻纤余情未了,执手相拥,推荐中国巨石、中材科技;其他建材推荐坚朗五金、海洋王、东方雨虹、科顺股份、兔宝宝、伟星新材、再升科技、帝欧家居、三棵树、纳川股份。

● 风险提示:项目落地低于预期;供给增加超预期;成本上涨超预期。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
600176	中国巨石	买入	16.67	66,732	0.60	1.22	27.6	13.6
002791	坚朗五金	买入	181.99	58,517	2.49	3.67	72.9	49.6
002724	海洋王	买入	11.70	9,124	0.53	0.69	22.1	17.0
603601	再升科技	买入	11.81	8,499	0.51	0.59	23.1	20.1

资料来源:Wind、国信证券经济研究所预测

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,其结论不受其它任何第三方的授意、影响,特此声明

内容目录

5月市场回顾：行业表现平稳，涂料/防水表现突出	5
单月行业稳中有涨，涂料/防水板块大幅上行	5
年初至今行业平稳向上，玻璃表现优势扩大	6
基建投资保持恢复，地产投资具备支撑	9
基建投资温和复苏，首批公募 REITs 正式获批	9
房地产投资增长持续，竣工回暖可期	10
玻璃高景气延续，玻纤产品仍具备提价空间	12
水泥：行业运行平稳，降雨影响下游需求	12
玻璃：高景气持续，库存大幅减少	15
玻纤：价格稳中有涨，库存略有增加	17
5月投资组合回顾及6月组合推荐	18
各行业景气持续，关注低估值优质龙头	19
风险提示	20
特别提示	20
国信证券投资评级	23
分析师承诺	23
风险提示	23
证券投资咨询业务的说明	23

图表目录

图 1: 5 月建材各板块涨跌幅	5
图 2: 5 月建材各细分子板块涨跌幅 (%)	5
图 3: 申万一级行业 5 月份涨跌幅排名 (%)	5
图 4: 建材板块 5 月涨跌幅 (%)	6
图 5: 建材行业 5 月涨跌幅在全行业中排名	6
图 6: 国信建材板块 2021 年年初至今涨跌幅 (%)	6
图 7: 申万一级行业年初至今涨跌幅排名 (%)	7
图 8: 玻璃板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)	7
图 9: 其他建材板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)	7
图 10: 水泥板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)	8
图 11: 年初至今建材各板块涨跌幅	8
图 12: 年初至今建材板块个股涨跌幅 (%)	8
图 13: 5 月建材板块个股涨跌幅 (%)	8
图 14: 水泥板块 PE Band	9
图 15: 水泥板块 PB Band	9
图 16: 玻璃板块 PE Band	9
图 17: 玻璃板块 PB Band	9
图 18: 其他建材板块 PE Band	9
图 19: 其他建材板块 PB Band	9
图 20: 广义基建投资完成额及同比增速	10
图 21: 单月广义基建投资增速	10
图 22: 房地产开发投资完成额及增速	10
图 23: 房地产开发投资完成额单月增速	10
图 24: 房地产开发投资细分项累计同比	11
图 25: 房地产开发投资建筑工程单月同比	11
图 26: 商品房销售面积及累计同比	11
图 27: 商品房销售面积单月同比	11
图 28: 房屋施工面积及同比增速	11
图 29: 房屋施工面积单月同比	11
图 30: 房屋新开工面积及同比增速	12
图 31: 房屋新开工面积单月同比	12
图 32: 全国高标水泥均价 (元/吨)	12
图 33: 全国水泥均价处于历史高位 (元/吨)	12
图 34: 华北地区水泥价格走势 (元/吨)	13
图 35: 东北地区水泥价格走势 (元/吨)	13
图 36: 华东地区水泥价格走势 (元/吨)	13
图 37: 中南地区水泥价格走势 (元/吨)	13
图 38: 西南地区水泥价格走势 (元/吨)	13
图 39: 西北地区水泥价格走势 (元/吨)	13
图 40: 全国水泥库容比 (%)	14
图 41: 水泥库容比小幅反弹 (%)	14
图 42: 华北地区库容比 (%)	14
图 43: 东北地区库容比 (%)	14
图 44: 华东地区库容比 (%)	14
图 45: 中南地区库容比 (%)	14
图 46: 西南地区库容比 (%)	15
图 47: 西北地区库容比 (%)	15
图 48: 1-4 月全国水泥产量及同比增速	15
图 49: 4 月全国水泥产量同比增速	15
图 50: 玻璃现货价格 4 月保持上涨 (元/重箱)	16
图 51: 玻璃价格历史同期表现 (元/重箱)	16
图 52: 5 月全国各城市玻璃价格涨跌幅	16
图 53: 浮法玻璃生产线库存处于低位 (万重箱)	16
图 54: 行业月度生产线冷修产能 (万重箱)	16
图 55: 行业月度净增加产能 (万重箱)	16
图 56: 1-4 月全国平板玻璃产量及同比增速	17

图 57: 4 月全国平板玻璃产量同比增速	17
图 58: 玻纤和玻纤增强塑料制品 PPI 单月同比持续创新高	17
图 59: 国内部分主流企业缠绕直接纱平均出厂价	17
图 60: 国内部分主流企业 2400texSMC 合股纱平均出厂价	18
图 61: 国内部分主流企业 2400tex 喷射合股纱平均出厂价	18
图 62: 国内部分主流企业 2400tex 毡用合股纱平均出厂价	18
图 63: 国内部分主流企业 2400tex 板材合股纱平均出厂价	18
图 64: 国内部分主流企业 G75 电子纱价格	18
图 65: 国内重点池窑企业库存持续低位	18
图 66: 国信建材组合单月收益率及相对申万建材指数收益	19
图 67: 国信建材组合累计收益率及相对申万建材指数收益	19

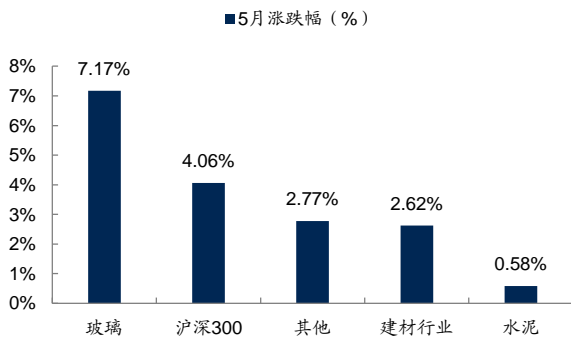
5 月市场回顾：行业表现平稳，涂料/防水表现突出

单月行业稳中有涨，涂料/防水板块大幅上行

从我们关注的 90 家建材公司样本（其中：水泥行业 16 家、玻璃行业 9 家、其他建材行业 65 家）来看，今年 5 月建材板块上涨 2.62%，跑输沪深 300 指数 1.44 个百分点，其中建材龙头企业上涨 2.57%，跑输沪深 300 指数 1.49 个百分点。各板块中，水泥板块单月上涨 0.58%，龙头公司上涨 0.31%，分别跑输沪深 300 指数 3.48 和 3.73 个百分点；玻璃板块及龙头公司分别上涨 7.17% 和 10.67%，分别跑赢沪深 300 指数 3.11 和 6.61 个百分点；其他建材板块及龙头公司单月分别上涨 2.77% 和 3.11%，分别跑输沪深 300 指数 1.29 和 0.95 个百分点。

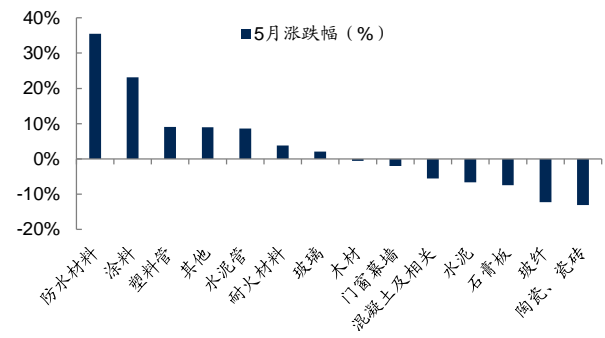
从具体细分子板块来看，5 月份涨跌幅前三位的板块分别为防水材料（+35.49%）、涂料（+23.12%）、塑料管（+9.03%），后三位分别为陶瓷瓷砖（-13.08%）、玻纤（-12.26%）、石膏板（-7.44%）。

图 1：5 月建材各板块涨跌幅



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

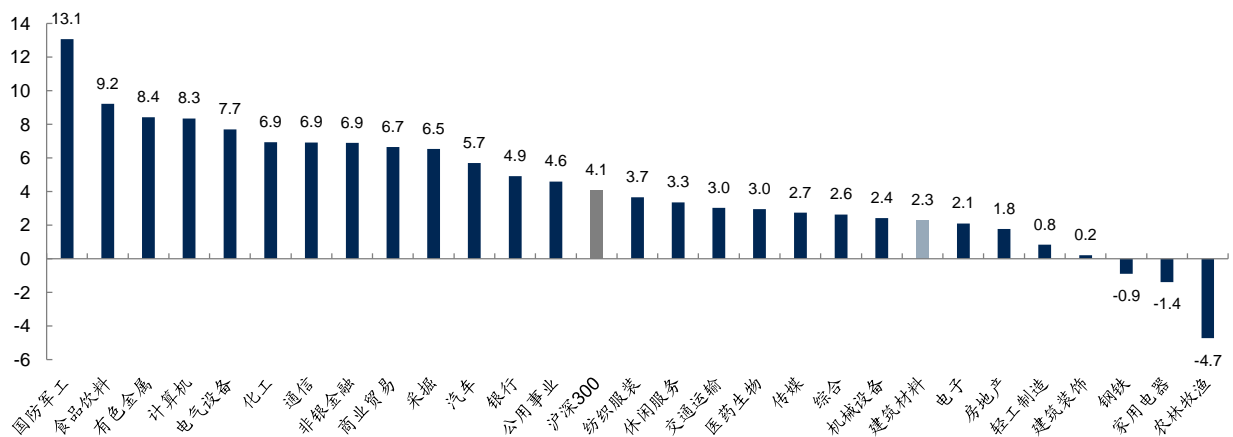
图 2：5 月建材各细分子板块涨跌幅 (%)



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

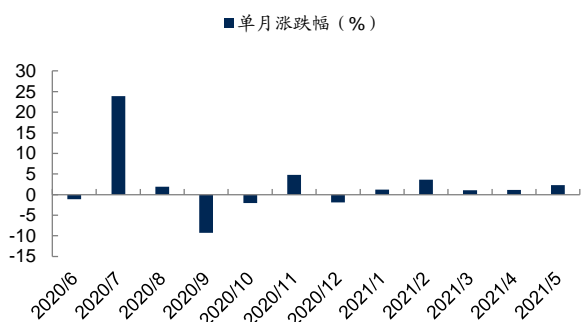
根据申万一级行业划分，5 月份建筑材料板块（申万一级行业）单月上涨 2.29%，居所有行业中第 21 位，跑输沪深 300 指数 1.77 个百分点，位于所有行业靠后水平。

图 3：申万一级行业 5 月份涨跌幅排名 (%)



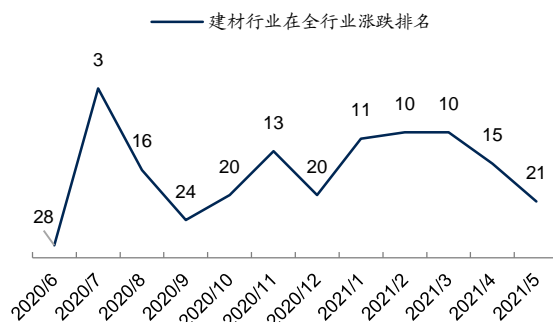
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 4: 建材板块 5 月涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 5: 建材行业 5 月涨跌幅在全行业中排名

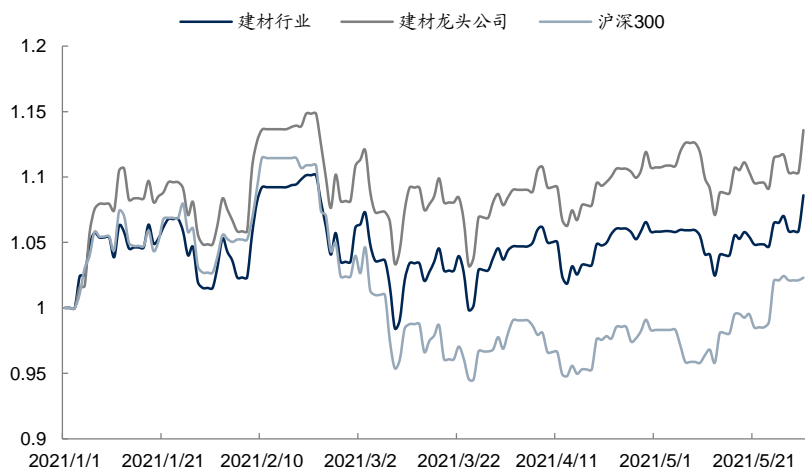


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

年初至今行业平稳向上，玻璃表现优势扩大

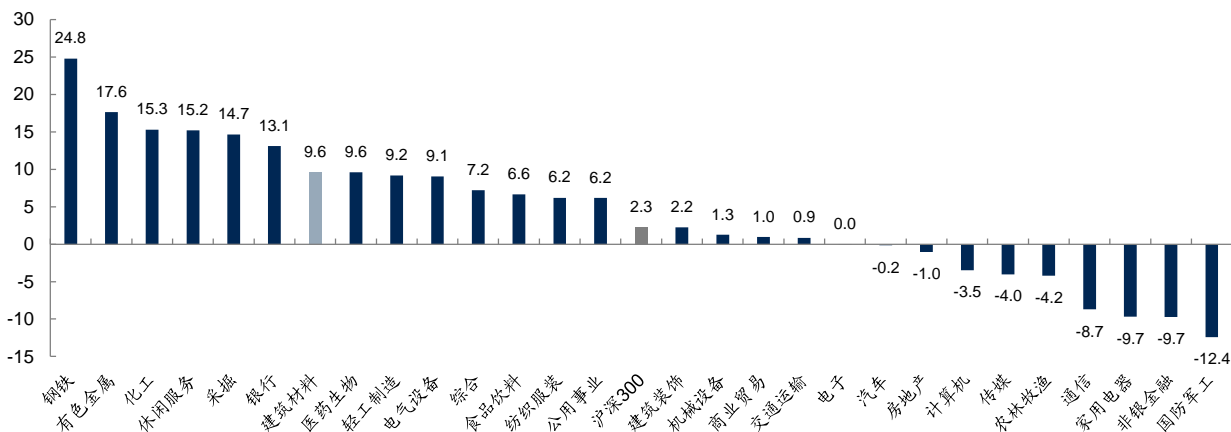
今年开年至今，建材板块总体上涨 8.60%，龙头企业实现涨幅 13.58%，分别跑赢沪深 300 指数 6.29 和 11.27 个百分点。根据申万一级行业划分，建筑材料板块 1-5 月上涨 9.63%，跑赢沪深 300 指数 7.33 个百分点，在 28 个行业中排名第 7，处于全行业靠前水平。

图 6: 国信建材板块 2021 年年初至今涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 7: 申万一级行业年初至今涨跌幅排名 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

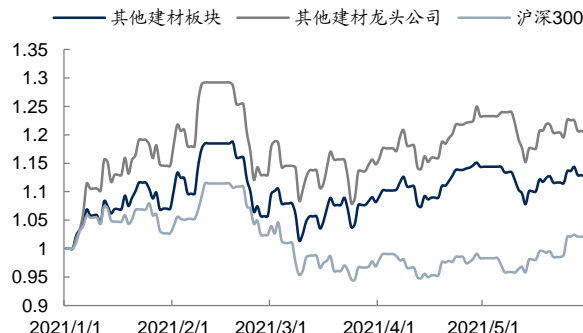
年初至今, 建材行业中其他建材板块优势明显并得以保持, 板块及龙头公司分别实现涨幅 17.56 和 27.12%, 分别跑赢沪深 300 指数 15.26 和 24.81 个百分点; 玻璃板块年初以来基本持平, 小幅上涨 0.41%, 龙头企业相对收益持续扩大, 涨幅实现 32.8%, 跑赢沪深 300 指数 30.49 个百分点; 水泥板块及龙头公司分别下跌 3.32% 和 3.69%, 分别跑输沪深 300 指数 5.63 和 6.00 个百分点; 从具体细分子板块来看, 年初以来涨跌幅前三位的板块分别为防水材料 (+71.17%)、涂料 (+53.86%)、耐火材料 (+16.75%), 后三位分别为门窗幕墙 (-9.58%)、玻纤 (-3.60%)、水泥 (-3.32%)。

图 8: 玻璃板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)



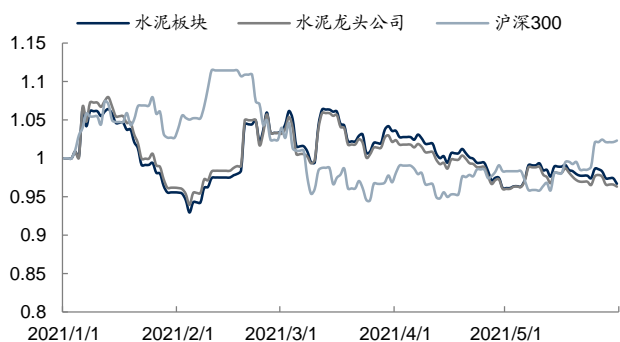
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 9: 其他建材板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)



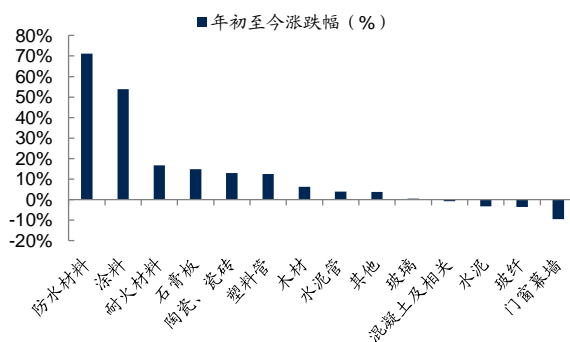
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 10: 水泥板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 11: 年初至今建材各板块涨跌幅

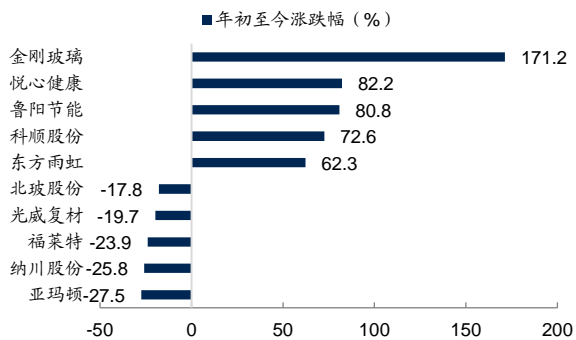


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

从个股表现来看, 年初至今涨跌幅排名前五位的公司分别为: 金刚玻璃 (+171.2%)、悦心健康 (+82.2%)、鲁阳节能 (+80.8%)、科顺股份 (+72.6%)、东方雨虹 (+62.3%), 涨跌幅排名后五位的公司分别为: 亚玛顿 (-27.5%)、纳川股份 (-25.8%)、光威复材 (-29.1%)、福莱特 (-28.7%)、光威复材 (-19.7%)、北玻股份 (-17.8%)。

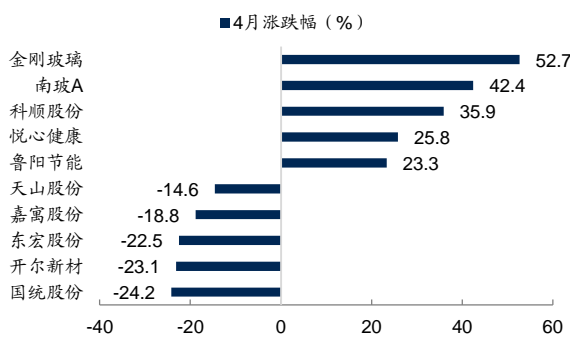
5 月份涨跌幅排名前五位的公司分别为: 丰林集团 (+10.1%)、开尔新材 (+35.3%)、金刚玻璃 (+33.4%)、九鼎新材 (+25.8%)、三峡新材 (+32.0%); 涨跌幅排名后五位的公司分别为: 亚士创能 (-24.2%)、万里石 (-12.3%)、帝欧家居 (-8.7%)、永高股份 (-8.6%)、海螺型材 (-7.2%)。

图 12: 年初至今建材板块个股涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

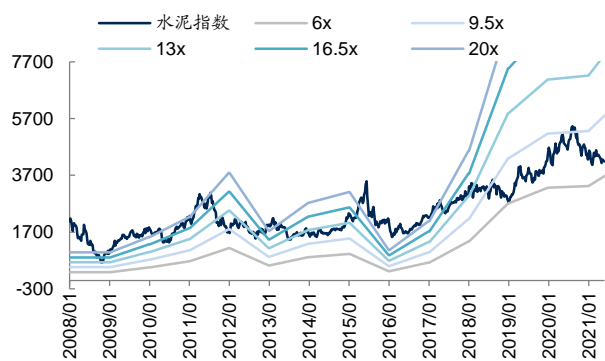
图 13: 5 月建材板块个股涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

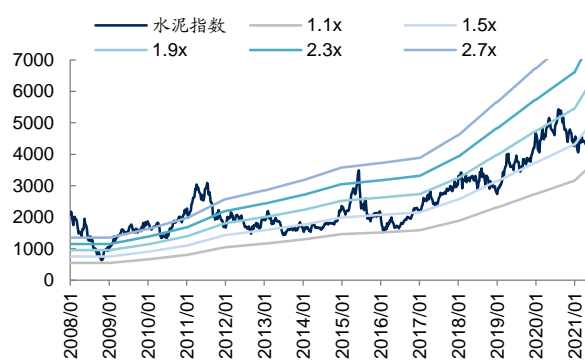
板块估值方面, 截至 5 月 28 日, 水泥、玻璃、其他建材的 PE 分别为 6.9、15.9 和 24.0x, PB 分别为 1.3x、3.2x 和 3.9x。

图 14: 水泥板块 PE Band



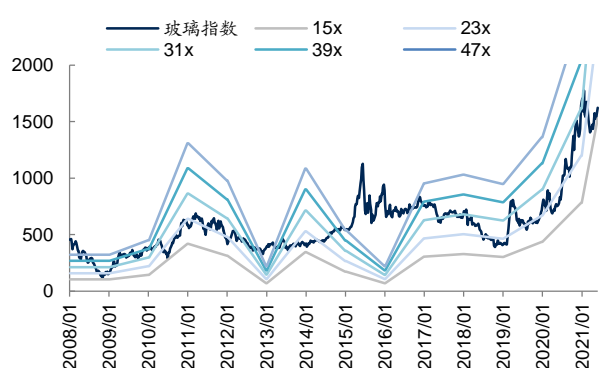
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 15: 水泥板块 PB Band



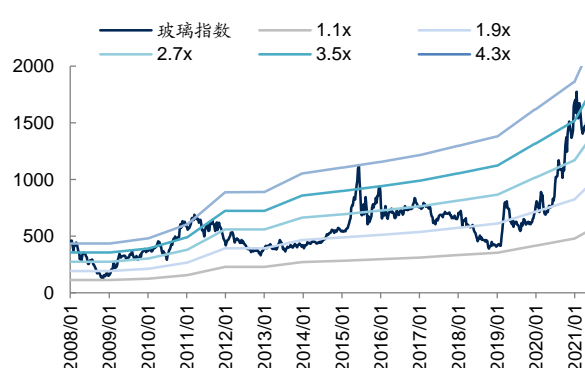
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 16: 玻璃板块 PE Band



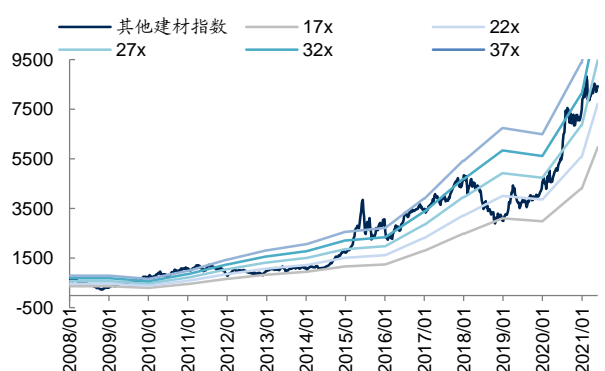
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 17: 玻璃板块 PB Band



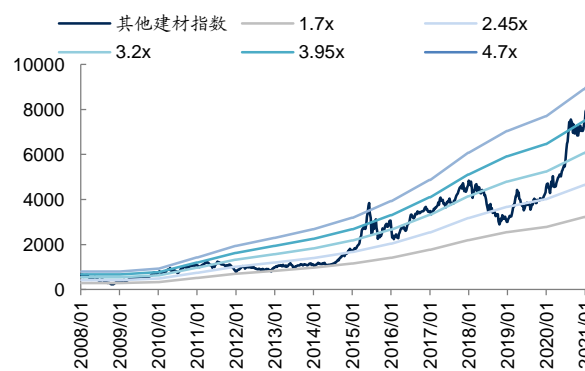
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 18: 其他建材板块 PE Band



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 19: 其他建材板块 PB Band



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

基建投资保持恢复，地产投资具备支撑

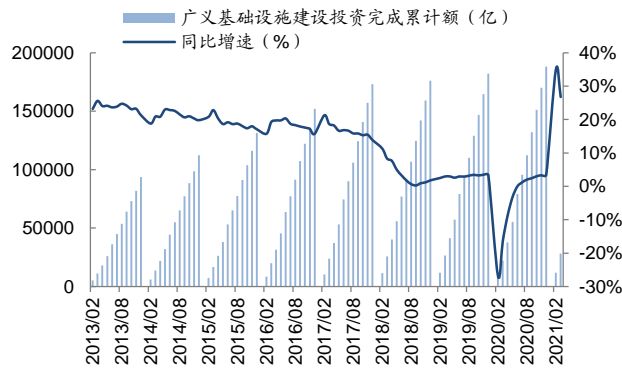
基建投资温和复苏，首批公募 REITs 正式获批

今年 1-4 月，全国广义基建投资完成 4.4 万亿，同比增长 16.91%，过去两年复合增速为 3.27%，整体基建仍然保持恢复趋势，4 月份单月基建同比增长 2.84%，较 2019 年同比增长 11.86%，主要由于去年疫情有所缓解后 4 月份下游开启全面复工模式，整体去年同期基数较高，此外，基建项目资金到位情况不及预

期和地方债发行进度较慢在一定程度上影响投资进度。

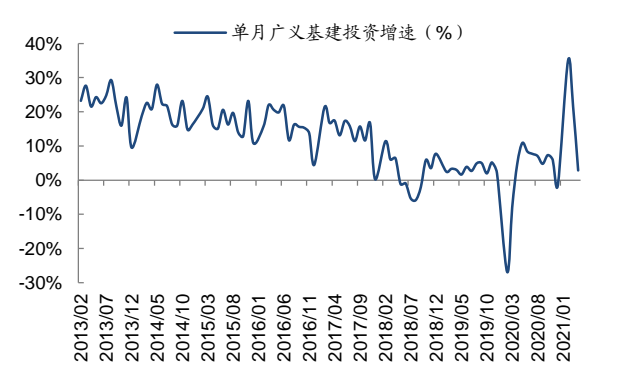
今年4月30日，证监会和发改委联合发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》，5月17日，沪深交易所公告，首批9个基础设施公募REITs项目正式获得证监会批复，并于24日正式开启询价，其底层资产主要包括收费公路、产业园、仓储物流、污水处理等，地域上主要覆盖京津冀、长江经济带、粤港澳大湾区、长江三角洲等重点区域。短期来看，基础设施REITs的发行将有利于项目资本金筹集，提高基建项目的落地速度，同时降低债务风险；中长期来看，对降低实体经济杠杆、推动全社会基础设施投资的市场化、规范化健康发展将起到重要推动作用。

图 20: 广义基建投资完成额及同比增速



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 21: 单月广义基建投资增速

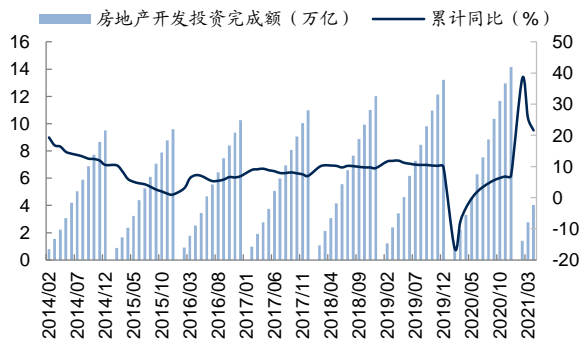


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

房地产投资增长持续，竣工回暖可期

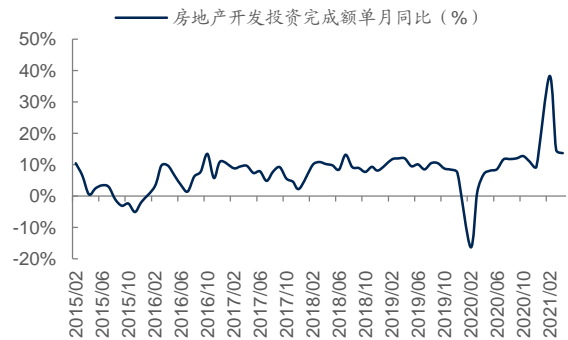
今年1-4月，全国房地产开发投资完成额为4.02万亿，同比增长21.6%，过去两年平均复合增速为8.44%，主要由于销售较高景气使得土地市场仍维持一定热度，以及施工端持续推进，具体来看，1-4月商品房销售面积同比增长48.1%，两年复合增速9.33%，4月单月同比增长19.21%；1-4月土地购置费同比增长14.2%，环比提高2.8pct，房屋施工面积累计同比增长10.53%，过去两年复合增速实现6.43%，建筑工程累计投资完成额同增27.13%，两年复合增速10.18%。竣工端方面表现相对弱势，累计竣工面积同增17.9%，其中单月同降3.09%，随着施工端整体保持持续推进，竣工回暖仍值得期待。

图 22: 房地产开发投资完成额及增速



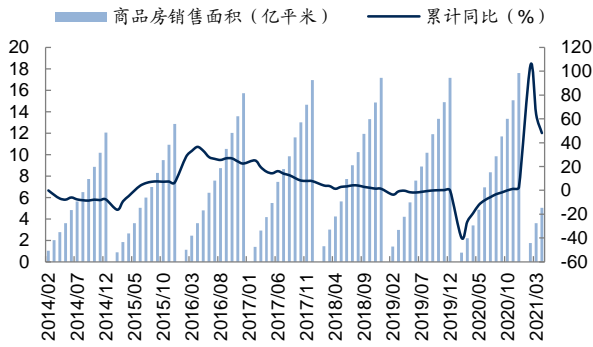
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 23: 房地产开发投资完成额单月增速



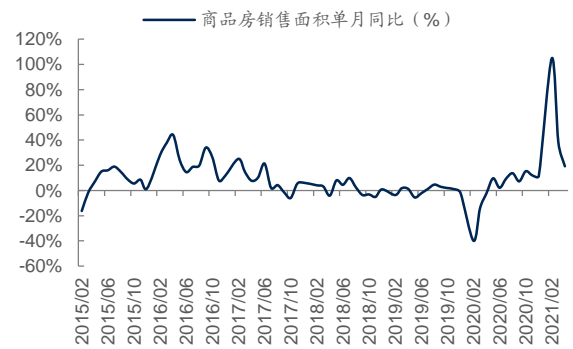
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 24: 房地产开发投资细分项累计同比



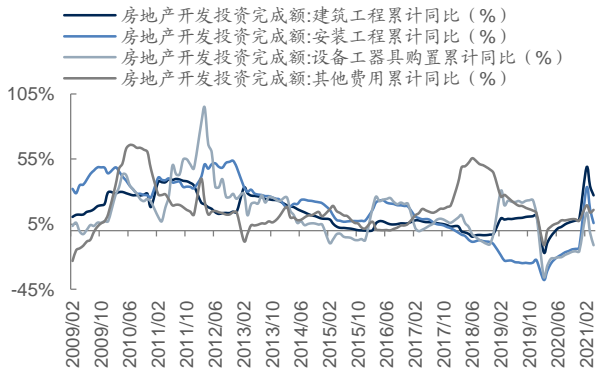
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 25: 房地产开发投资建筑工程单月同比



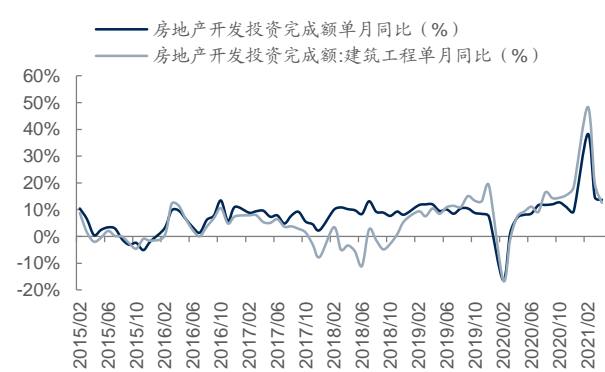
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 26: 商品房销售面积及累计同比



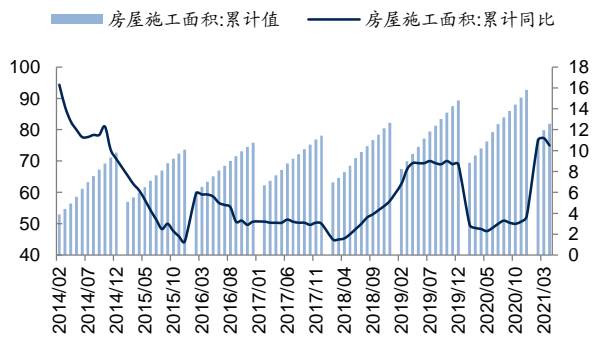
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 27: 商品房销售面积单月同比



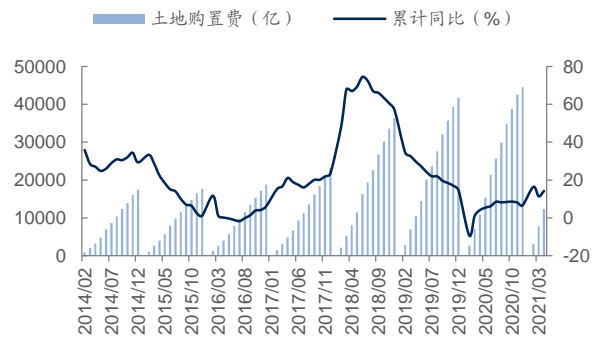
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 28: 房屋施工面积及同比增速



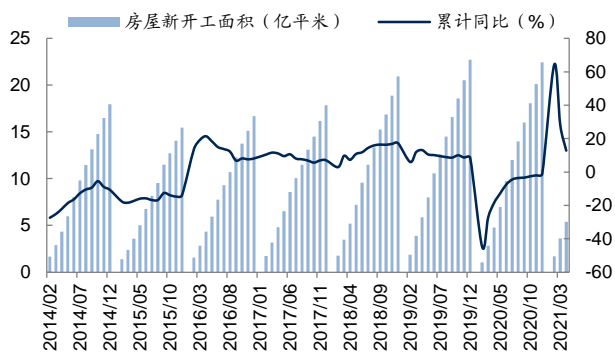
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 29: 房屋施工面积单月同比



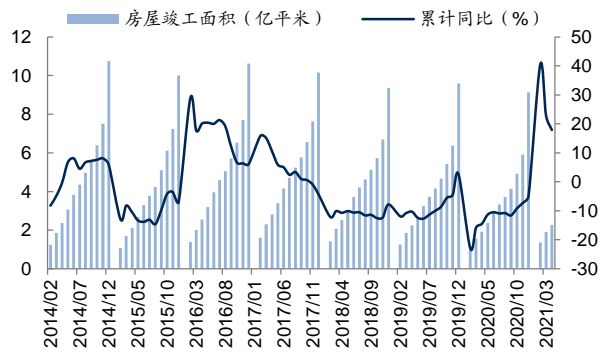
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 30: 房屋新开工面积及同比增速



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 31: 房屋新开工面积单月同比



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

玻璃高景气延续，玻纤产品仍具备提价空间

水泥: 行业运行平稳，降雨影响下游需求

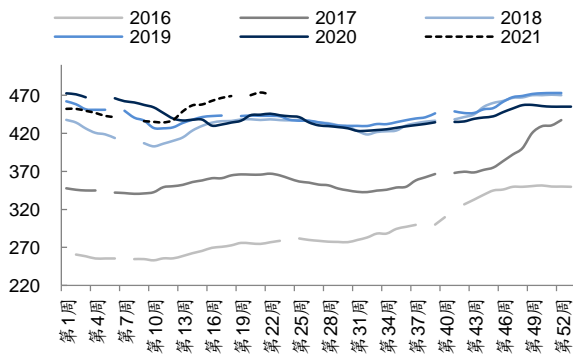
5 月份全国水泥市场仍然处于旺季，南方地区的持续性降雨天气对区域需求有一定影响，华东、中南地区出货率下降较为明显，价格表现相对弱势。随着夏季用电高峰期的临近，包括广东、广西、云南、四川等地在内的省区宣布执行限电措施，直接影响水泥企业开工情况；同时，近期多地已开展或即将进行夏季错峰停窑，预计将对区域水泥行业运行起到一定的提振作用。此外，近期煤炭价格的上涨为企业带来一定压力，北方地区因下游需求相对稳定，价格获得明显支撑。截至 5 月 28 日，全国高标水泥平均价为 465.3 元/吨，环比上月末小幅上涨 0.47%，其中东北和西北地区涨幅居前，分别实现 3.56%和 1.34%，其他西南、华东、华北和中南地区月度价格涨跌幅分别实现 0.65%、0.27%、0.23%和-2.91%。

图 32: 全国高标水泥均价（元/吨）



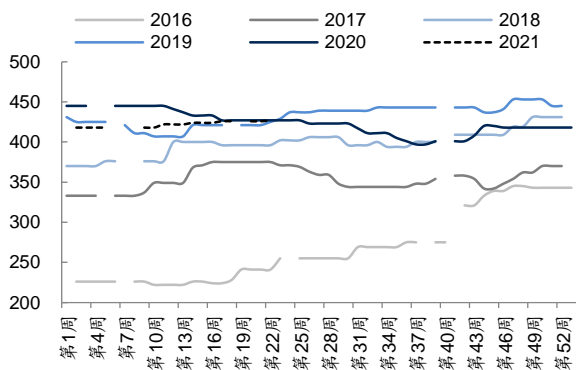
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 33: 全国水泥均价处于历史高位（元/吨）



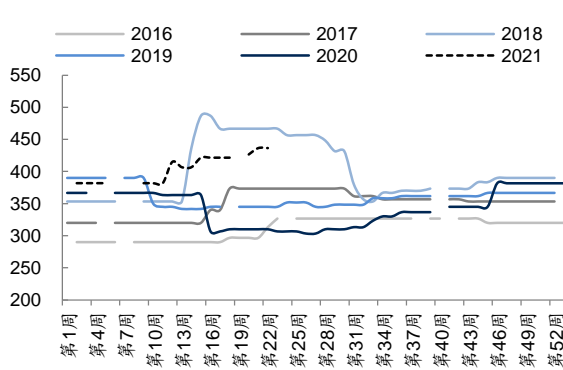
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 34: 华北地区水泥价格走势 (元/吨)



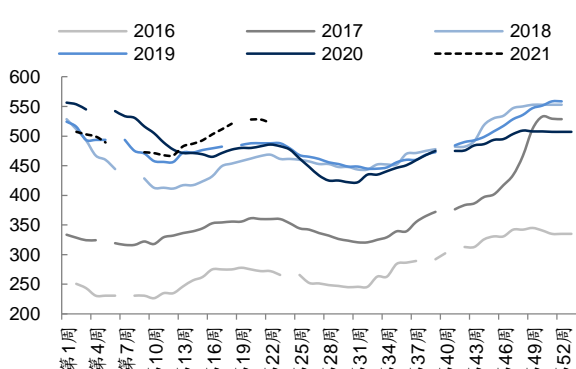
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 35: 东北地区水泥价格走势 (元/吨)



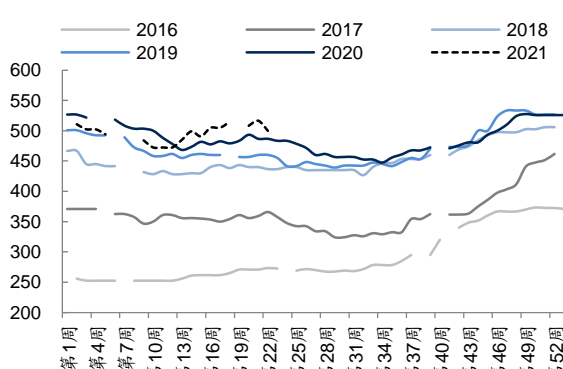
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 36: 华东地区水泥价格走势 (元/吨)



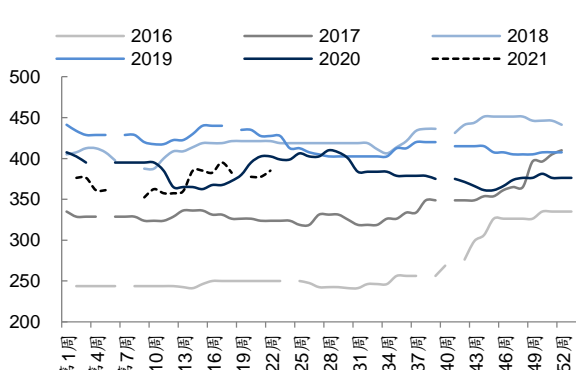
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 37: 中南地区水泥价格走势 (元/吨)



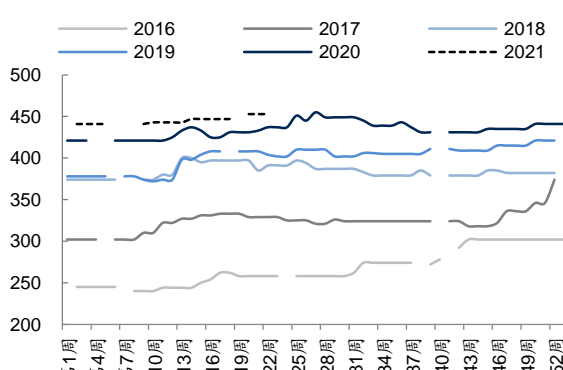
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 38: 西南地区水泥价格走势 (元/吨)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 39: 西北地区水泥价格走势 (元/吨)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

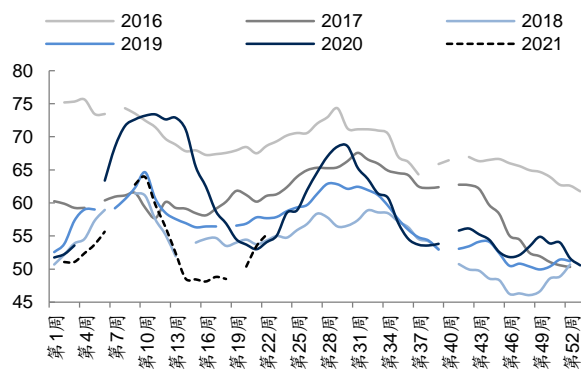
从库存情况来看, 受降雨天气影响, 全国库存水平环比上月末有所上升, 截至 5 月末, 全国平均库容比水平为 55.2%, 较 4 月末提高 6.7 个百分点, 主要受中南和华东地区影响, 两地区 5 月份分别提高 13.8 和 13.1 个百分点至 65.0% 和 54.2%, 其他东北、西北、西南和华北地区库容比分别为 45.6%、49.4%、49.4% 和 55.5%, 分别换别上月末变化 -3.1pct、+1.7pct、-7.5pct 和 1.4pct。

图 40: 全国水泥库容比 (%)



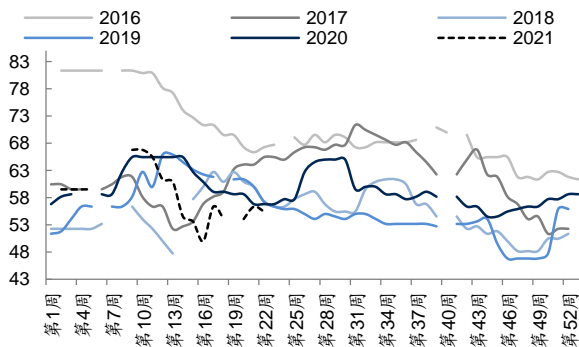
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 41: 水泥库容比小幅反弹 (%)



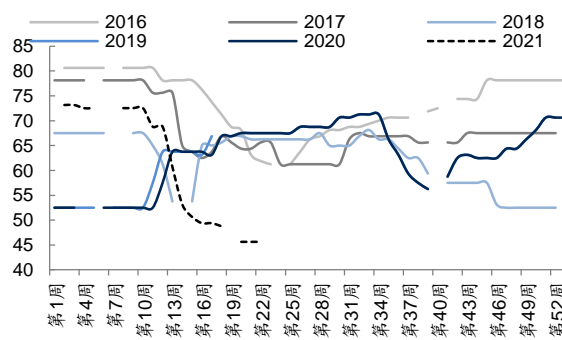
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 42: 华北地区库容比 (%)



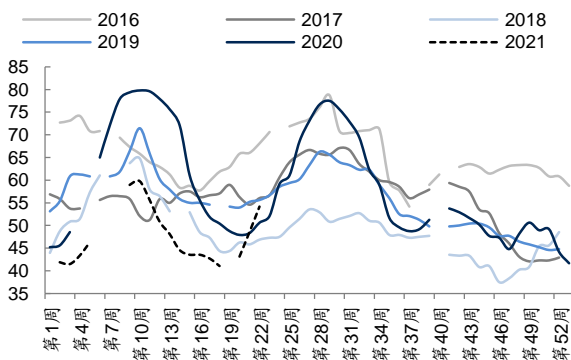
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 43: 东北地区库容比 (%)



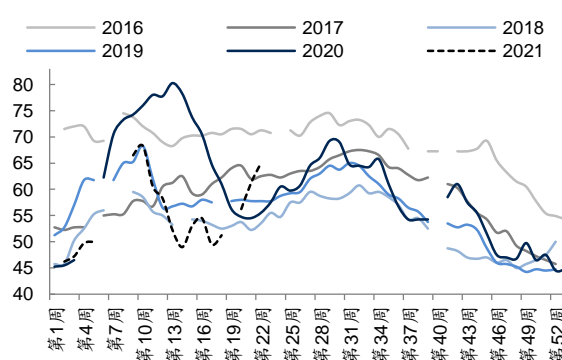
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 44: 华东地区库容比 (%)



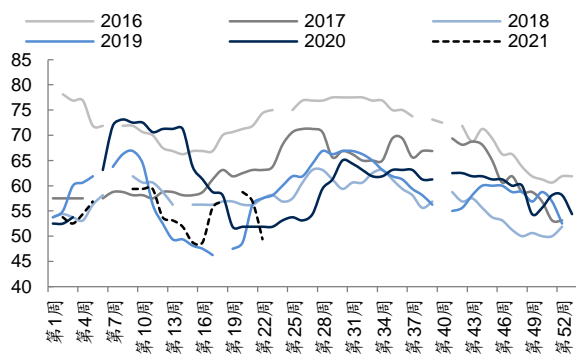
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 45: 中南地区库容比 (%)



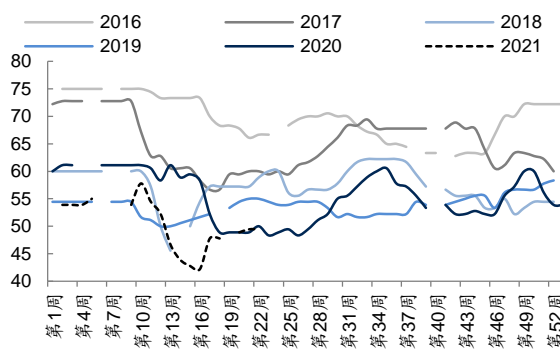
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 46: 西南地区库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 47: 西北地区库容比 (%)

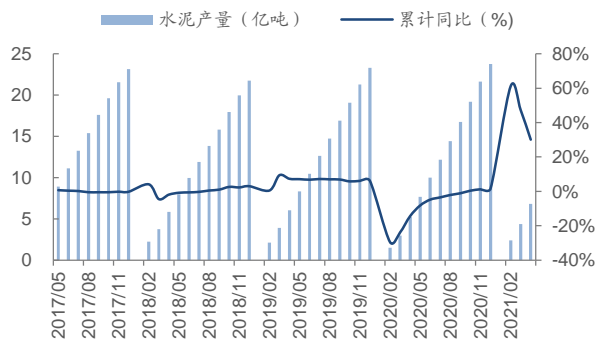


资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

今年 1-4 月, 全国水泥产量实现 6.8 亿吨, 同比增长 30.1%, 两年平均复合增速为 5.97%, 产量规模创同期历史新高, 其中 4 月份实现产量 2.39 亿吨, 同比增长 6.3%, 较 2019 年增长 12.1%。

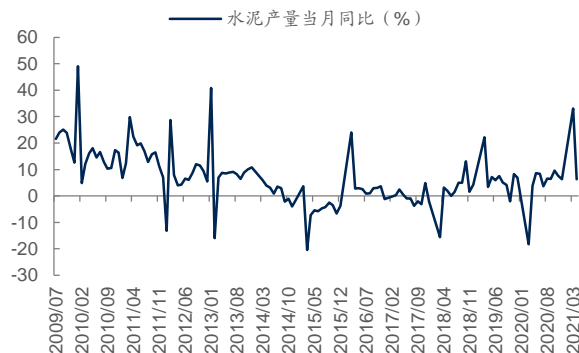
6 月份水泥市场将陆续进入传统淡季, 同时, 具备地区因为钢材等其他原材料的价格上涨为下游施工带来一定的资金压力, 南方各省受降雨影响需求已开始出现较明显回落, 但水泥成本端的上涨和夏季错峰停窑的执行有望对区域价格产生一定的支撑作用。

图 48: 1-4 月全国水泥产量及同比增速



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 49: 4 月全国水泥产量同比增速

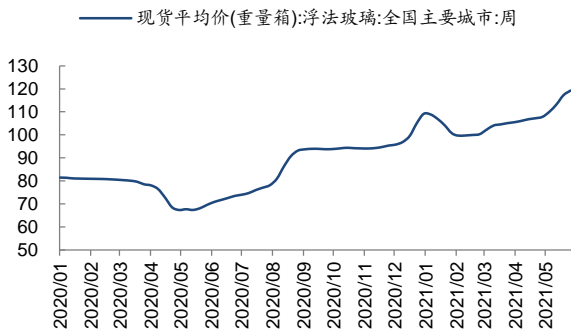


资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

玻璃: 高景气持续, 库存大幅减少

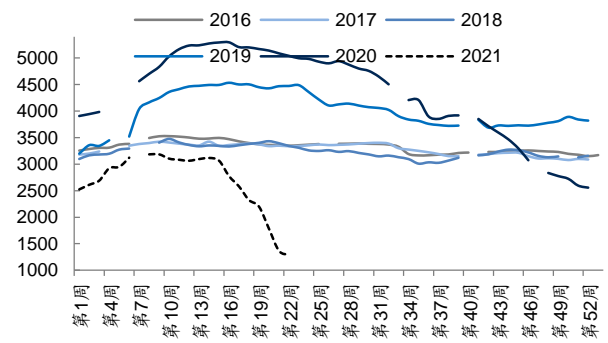
5 月份以来, 玻璃行业延续此前高景气度, 下游需求保持旺盛, 深加工订单量充足, 其中北方地区市场供应偏紧, 部分企业存在缺货现象, 南方局部地区因新增产能点火使得有效产能增加, 但需求强劲支撑下影响有限, 价格仍然保持上行趋势。截至 5 月 29 日, 全国主要城市浮法玻璃现货平均价为 119.24 元/重箱, 环比上月末提高 11.2%, 同比提高 68.3%, 目前全国生产线库存为 1290 万重箱, 环比上月末大幅减少 44.4%, 同比下行 74.4%。

图 50: 玻璃现货价格 4 月保持上涨 (元/重箱)



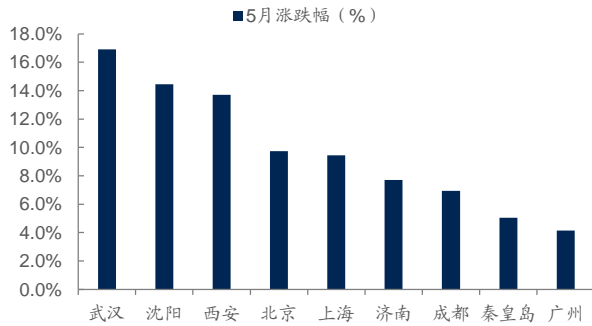
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 51: 玻璃价格历史同期表现 (元/重箱)



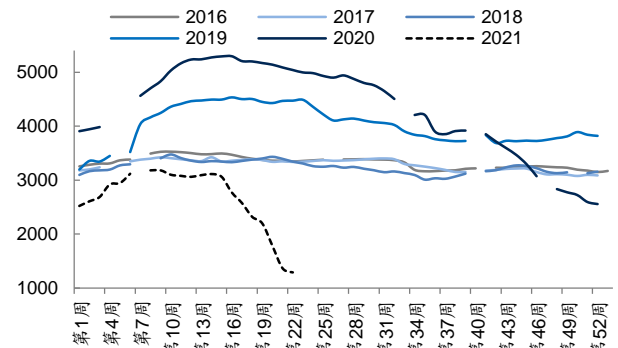
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 52: 5 月全国各城市玻璃价格涨跌幅



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 53: 浮法玻璃生产线库存处于低位 (万重箱)



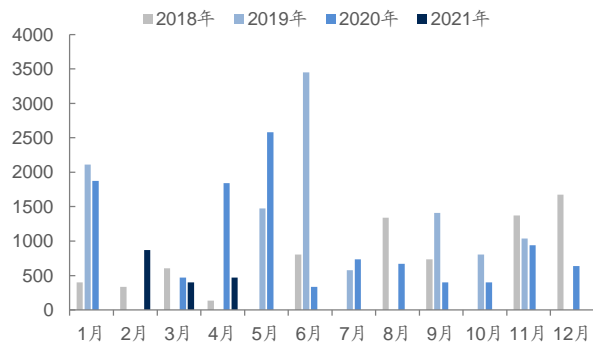
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

5 月份, 受益于行业高景气度, 玻璃行业供给端出现小幅增加, 全月新增点火复产生产线合计 4 条, 在产产能增加约 2523 万重箱。

今年 1-4 月, 在下游强劲需求推动下, 全国平板玻璃累计产量 3.34 亿重箱, 同比增长 10.5%, 增速环比提高 1.9 个百分点, 两年平均复合增速为 5.5%, 其中 4 月份单月产量 0.86 亿重箱, 同比增长 15.9%, 较 2019 年增长 9.3%。

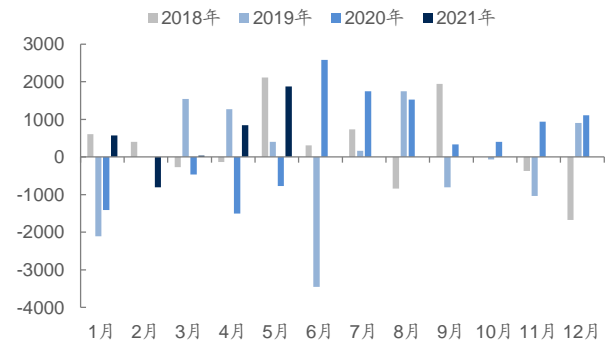
整体来看, 高景气背景下, 国内浮法玻璃行业需求表现良好, 展望 6 月, 供给端增长影响有限, 需求有望继续保持, 部分区域或存在阶段性贸易商去库存现象, 但不改整体供需紧平衡格局, 价格有望继续保持高位运行。

图 54: 行业月度生产线冷修产能 (万重箱)



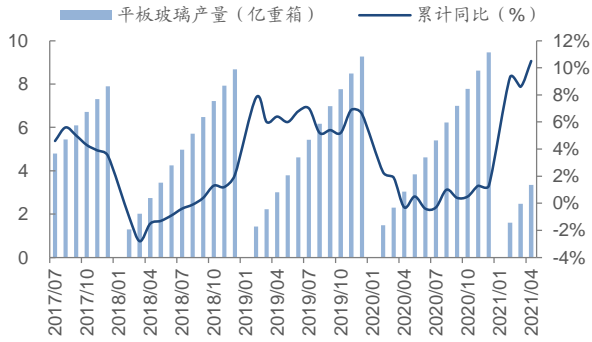
资料来源: 中国玻璃期货网、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 55: 行业月度净增加产能 (万重箱)



资料来源: 中国玻璃期货网、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 56: 1-4 月全国平板玻璃产量及同比增速



资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 57: 4 月全国平板玻璃产量同比增速



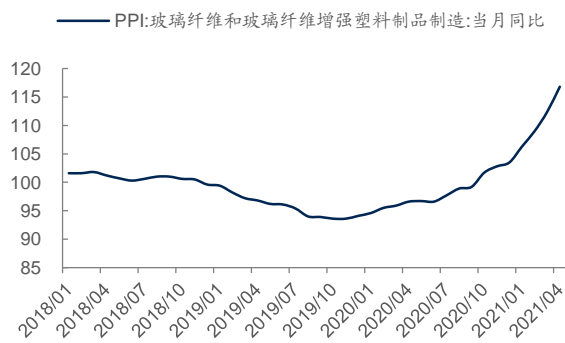
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

玻纤：价格稳中有涨，库存略有增加

5 月玻纤价格整体呈现稳中有涨趋势，其中合股纱类产品价格上调明显，涨幅 500-900 元/吨，缠绕直接纱总体偏稳，目前无碱 2400tex 直接纱报 6100-6200 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 8100-8800 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 8100-9000 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 8500-9500 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 8700-9500 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 6700-7300 元/吨。电子纱本月再次提价，主流价格再次上调 1000 元/吨，目前 G75 报价 16500-17000 元/吨，电子布价格也进一步上调，主流报价 8.2-8.4 元/米。

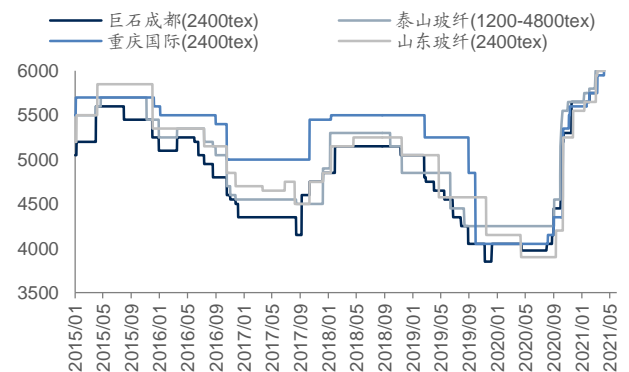
目前，国内市场缠绕纱需求表现平稳，受前期点火产线陆续投产影响，供需紧俏度明显缓解，库存小幅增加，但仍维持较低水平，预计整体呈现偏稳行情；合股纱产品受内需和出口订单双重支撑，短期供需紧俏，预计仍有上调预期。电子纱终端需求支撑延续，新客户订单接收有限，预计大概率继续呈现上涨趋势。

图 58: 玻纤和玻纤增强塑料制品 PPI 单月同比持续创新高



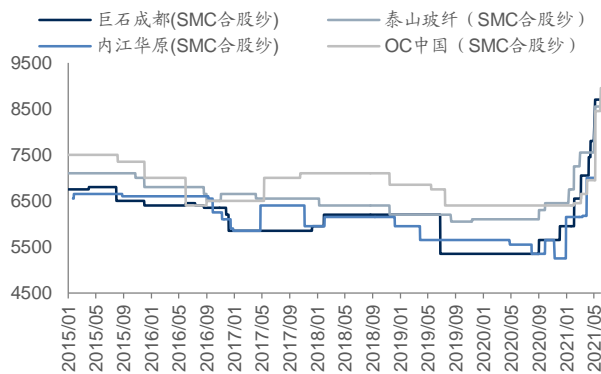
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 59: 国内部分主流企业缠绕直接纱平均出厂价



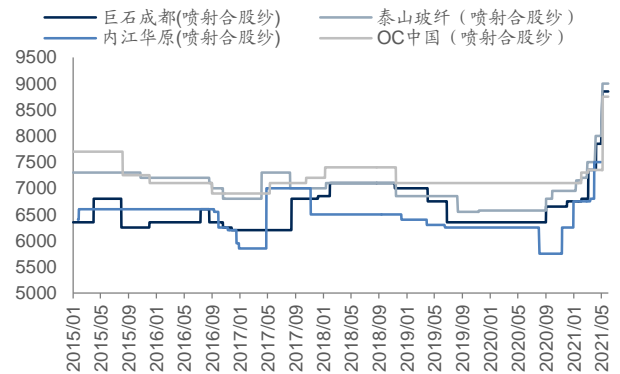
资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 60: 国内部分主流企业 2400texSMC 合股纱平均出厂价



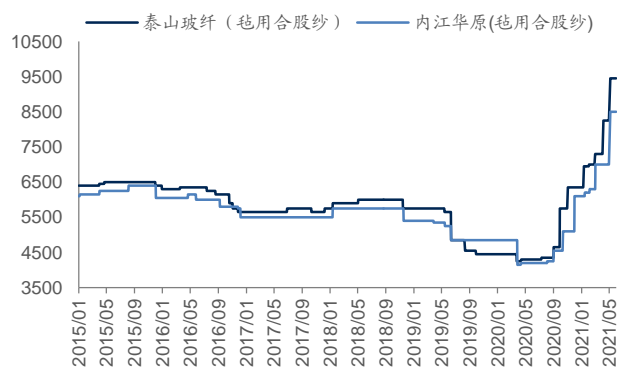
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 61: 国内部分主流企业 2400tex 喷射合股纱平均出厂价



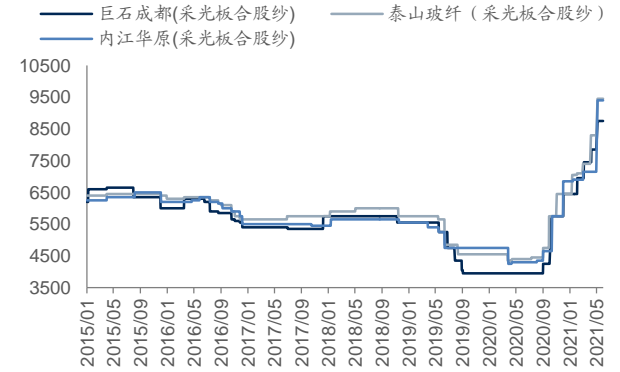
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 62: 国内部分主流企业 2400tex 毡用合股纱平均出厂价



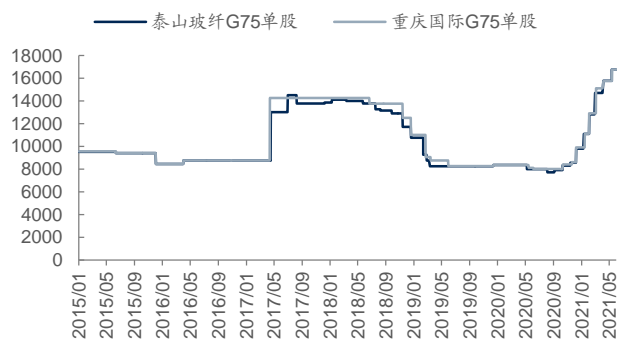
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 63: 国内部分主流企业 2400tex 采光板合股纱平均出厂价



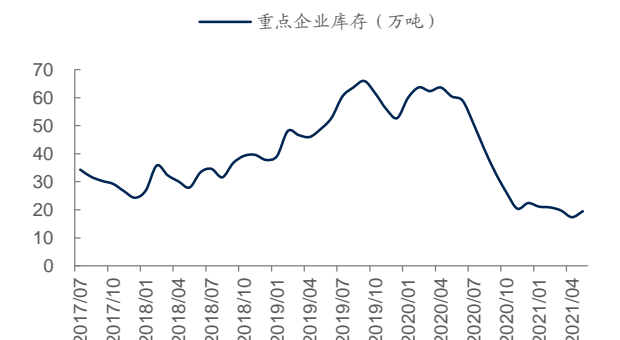
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 64: 国内部分主流企业 G75 电子纱价格



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 65: 国内重点池窑企业库存持续低位



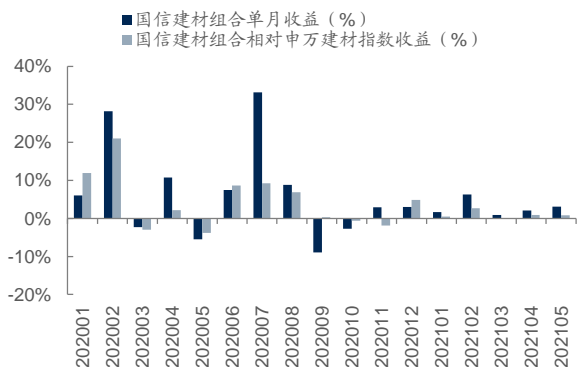
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理(注: 样本企业产能占比超过 75%)

5 月投资组合回顾及 6 月组合推荐

根据我们 5 月投资组合推荐, 包括中国巨石、坚朗五金、海洋王、旗滨集团、再升科技, 月度实现平均收益 3.1%, 跑赢申万建材指数 0.81 个百分点。我们统计 2020 年 1 月以来的推荐组合, 实现累计收益 133.74%, 跑赢申万建材指数 98.09 个百分点。

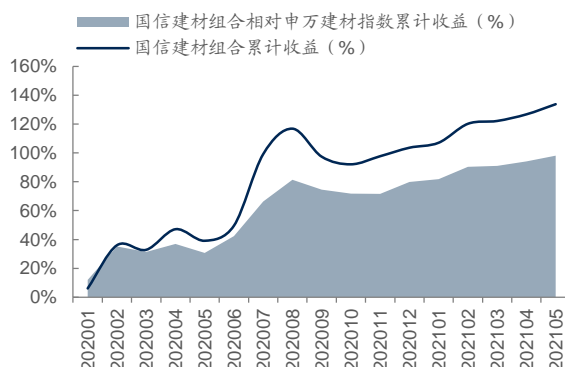
6 月份我们组合推荐为: 中国巨石、海洋王、坚朗五金、旗滨集团。

图 66: 国信建材组合单月收益率及相对申万建材指数收益



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 67: 国信建材组合累计收益率及相对申万建材指数收益



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

各行业景气持续，关注低估值优质龙头

年初至今，各项宏观经济指标及行业指标运行同比情况良好。去年四季度年度策略我们强调今年要重视玻璃、玻纤投资机会，过去几个月的基本面运行持续验证了我们的观点；3月以来，市场观点有所分歧，对上述行业所处周期阶段也有所疑虑，我们坚决重申并大声疾呼，玻璃解放思想，顺势而为；玻纤余情未了，执手相拥。我们对建材各子行业判断如下：

水泥行业：北方地区下游需求相对稳定，煤炭成本上涨为价格提供一定支撑，短期南方地区持续性降雨天气对区域需求有一定影响，在部分地区执行限电措施和夏季错峰停窑的背景下，预计将对区域水泥运行起到一定提振作用。目前龙头企业估值低廉，建议把握区域结构性机会，推荐关注：①传统建设需求规模大且稳健的华东、华南区域，**推荐海螺水泥、上峰水泥、万年青、塔牌集团**，②因为疫情等事件因素影响，未来需求有望修复的华中、华北区域，**推荐华新水泥、冀东水泥**，以及③区域需求具有增长潜力的西北地区，**推荐天山股份、祁连山和宁夏建材**。

玻璃行业：行业高景气度延续，下游需求保持旺盛，深加工订单量充足，北方地区市场供应偏紧，南方局部地区新增产能点火但不改整体供需紧平衡格局，整体价格有望继续保持高位运行；中长期来看，在2021年房地产竣工回暖以及商品房开窗面积增加和双层/三层玻璃的普及率提升的趋势下，浮法玻璃需求仍有支撑，预计全年浮法玻璃有望实现供需紧平衡状态。投资标的推荐行业内优质龙头企业**旗滨集团、信义玻璃、南玻A**。

玻纤行业：5月份，国内玻纤市场价格稳中有涨，其中合股类产品价格上调明显，大中型产品缠绕直接纱平稳运行，电子纱价格再次明显上调。短期来看，近期点火产线的陆续投产对缠绕纱供货紧俏度明显缓解，合股纱供需偏紧仍存提价预期，电子布下游订单充足，价格仍有上涨空间。全年看，维持年度策略2021年玻纤景气周期仍将持续的判断，行业内头部企业凭借战略和资金优势迅速抢占智能制造赛道，未来竞争优势有望得到进一步巩固。2月中旬以来，受大盘波动以及市场对周期行情预期变化影响，玻纤龙头企业股价出现较大幅度调整，目前估值已十分低廉，结合上文对行业景气周期的判断，建议积极布局优质龙头，**推荐中国巨石、中材科技**。

其他建材：2020年，疫情扩大马太效应，加速其他建材行业优胜劣汰，龙头企业凭借在技术、品质、品牌和渠道等方面形成的竞争优势，能够获得更快成长，市场集中度进一步提升，同时股价亦有响应的表现；当前时间点，我们建议关注公司治理优，未来仍有较强增长潜力的细分子行业龙头，**推荐坚朗五金、再**

升科技、伟星新材、东方雨虹、科顺股份；同时推荐关注模式变革，经营业绩快速边际改善的板材龙头企业免宝宝，以及激励机制调整，今年收入、净利增长有望加速的专业照明龙头企业海洋王。

风险提示

- (1) 项目落地低于预期；
- (2) 供给增加超预期；
- (3) 成本上涨超预期。

特别提示：

【1】根据《发布证券研究报告暂行规定》（中国证券监督管理委员会公告[2010]28号）第十二条的规定，我公司特披露：截至2021年06月02日，我公司以自有资金投资持有“塔牌集团”（002233）13614000股。

【2】根据《发布证券研究报告暂行规定》（中国证券监督管理委员会公告[2010]28号）第十二条的规定，我公司特披露：截至2021年06月02日，我公司以自有资金投资持有“天山股份”（000877）11960920股。

附表：5月公司重点信息摘录

建材公司	主要内容
顶固集创	收到广东省科学技术厅、广东省财政厅、国家税务总局广东省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》；
开尔新材	控股股东、实际控制人邢翰学先生、吴剑鸣女士及邢翰科先生为一致行动人归还股权质押融资资金，降低股权质押比例，降低个人及公司相关风险，促进公司长期健康发展，计划减持公司股份不超过1980万股，不超过公司总股本的4%；
金刚玻璃	广东欧昊集团有限公司及其一致行动人合计持有公司21.16%的股份，通过集中竞价的方式增持公司股份合计251.8万股，占公司总股本的1.17%；
大亚圣象	控股股东大亚科技集团有限公司解除质押1000万股，占其所持股份比例的3.93%；
永和智控	控股股东、实际控制人、董事长曹德莅通过配偶母亲余娅群增值公司股份190.72万股，占公司总股本的0.95%，金额2317.25万元，本次增持计划实施完成；持股5%以上股东台州永健控股有限公司质押800万股，占所持股份比例的79.84%；
冀东水泥	控股股东冀东发展将其持有的“冀东转债”全部实施转股，转股价格为15.78元/股，共获得股数5361.14万股，金隅集团将其持有的“冀东转债”全部实施转股，转股价格为15.78元/股，共获得股票1250.93万股，冀东发展与金隅集团均不再持有“冀东转债”，转股完成后，冀东发展及金隅集团合计持有公司股份比例由37%增加至39.95%；
中国巨石	董事张健侃先生通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持了公司股份合计899.87万股，占公司股份总数的0.26%，金额合计1.5亿元；
科顺股份	为更好的完善和实施科顺防水科技股份有限公司产业、产能布局战略，公司及全资子公司德州科顺拟以自有资金认缴出资12,000万元在德州设立子公司“德州科顺非织造布有限公司”；德州科顺拟与山东临邑经济开发区管理委员会签订《科顺股份新型防水材料德州生产基地扩建项目投资合作协议书》，约定拟在临邑化工产业园扩建德州科顺新型防水材料非织造布生产基地，并以新设立的德州科顺非织造布有限公司实施该项目，项目总投资为8.6亿元；
中材科技	首期管理层与核心骨干参与认购公司非公开发行股份的股权投资计划所持本公司的股份已通过集中竞价的方式减持完毕；

附表：5月公司重点信息摘录

悦心健康	全资子公司江西斯米克陶瓷有限公司于近日收到财政补贴款人民币 235.30 万元，占公司 2020 年度经审计净利润的 4.11%；
塔牌集团	公司于 2021 年 5 月 13 日以集中竞价方式首次实施回购股份，首次回购股份 153 万股，占公司总股本 0.13%，最高成交价为 11.22 元/股，最低成交价为 11.19 元/股，支付的总金额为 17,150,526.42 元（含交易费用）；
濮耐股份	持股 5%以上股东、监事会主席郭志彦先生拟减持公司股份不超过 1000 万股，占公司总股本的 0.99%；
丰林集团	公司于近日取得合浦县市场监督管理局换发的《营业执照》，将北海丰林注册资本由“5,000 万元人民币”增加至“30,000 万元人民币”；
长海股份	拟投资建设 60 万吨高性能玻璃纤维智能制造基地项目，总投资 63.47 亿，项目建设资金中自有资金 25 亿，其余通过定增、发行可转债或申请银行贷款等方式自筹；
中国巨石	董事张健侃先生于 2021 年 5 月 17 日增持公司股份合计 267.69 万股，占公司股份总数的 0.076%，增持金额合计 4,809.74 万元；
金圆股份	控股股东金圆控股集团有限公司解除质押 148.50 万股，占所持股份的 6.4%，占公司总股本的 2.08%；
宁夏建材	委托理财支付 5 亿元，占最近一期期末货币资金的 66%；
永和智控	持股 5%以上股东苏金飞解除质押 990 万股，占所持股份的 96.41%，占公司总股本的 4.95%；
三棵树	非公开发行股票申请获得中国证监会受理；
金隅集团	控股子公司天津市建筑材料集团（控股）有限公司所属的子公司天津金隅津辰房地产开发有限公司通过挂牌方式竞得津北辰新（挂）2021-013 号地块的国有建设用地使用权，总土地面积 5.89 万平米，地上计容建筑面积 13.36 万平米，成交总价为 11.91 亿元，用途为住宅、服务设施用地，天津金隅津辰房地产开发有限公司拥有该项目 100% 权益；
中材科技	控股子公司中材锂膜有限公司之全资子公司中材锂膜（南京）有限公司拟在江苏省南京市投资建设“年产 10.4 亿平方米锂离子电池隔膜生产线”，总投资估算为 37.53 亿，其中自有资金 12 亿，其余为银行贷款，建设期 16 个月；拟与中联投及中国复材按股权比例对中建材航空同比增资合计 95,000 万元，其中公司增资 23,750 万元，增资完成后，仍持有中建材航空 25% 股权，交易构成关联交易；为进一步发挥协同效益，持续做大做强锂电池隔膜产业，公司拟对中材锂膜及湖南中锂进行资产整合；董事宋伯庐先生因工作调整申请辞去公司董事职务，辞任后不再担任公司任何职务；
再升科技	副总经理于阳明先生减持计划实施完毕，减持总金额 33.18 万元，减持数量 2.9 万股，减持比例 0.004%；
北京利尔	调整北京利尔第一期员工持股计划，受让价格由 4.59 元/股调整为 4.26 元/股；
石英股份	将“石英转债”转股价格由 15.1 元/股调整为 14.93 元/股；
万年青	将“万年转债”转股价格由 14.16 元/股调整为 13.46 元/股；
东方雨虹	与乌鲁木齐高新技术产业开发区（新市区）签订《项目合作协议》，协议约定公司拟投资 10 亿元在乌鲁木齐市高新区投资建设东方雨虹绿色建材生产基地项目；
菲利华	实际控制人邓家贵、吴学民，董事吴坚，监事李再荣，高级管理人员徐燕因个人资金需求，拟分别减持公司股份 675 万股、10.09 万股、9.64 万股和 9.25 万股，减持比例分别为 2%、0.03%、0.03%和 0.03%；
方大集团	与广东省东莞市谢岗镇人民政府签署了《投资框架协议》，拟在广东省东莞市谢岗镇投资开发方大湾区总部项目，总投资额 20.54 亿；
雄塑科技	受公司实施向特定对象发行股份、股东减持等原因，公司控股股东、实际控制人黄淦雄及其一致行动人黄锦禧、黄铭雄、佛山市雄进投资有限公司合计持有公司的股份数量变为 2.05 亿股，合计持股比例变为 57.23%，比例变动达到 11.19%，黄淦雄仍为公司控股股东、实际控制人；
蒙娜丽莎	近日取得国家知识产权局颁发的发明专利证书 1 项；
凯伦股份	江苏凯伦建材股份有限公司拟投资设立全资子公司苏州凯伦新材料有限公司和凯伦智慧供应链管理（上海）有限公司，注册资本均为 1000 万元，公司占其全部股权的 100%；拟与苏州魔涂新材料合伙企业（有限合伙）、陈向阳、章涛共同投资设立合资公司，合资公司注册资本为人民币 3,000 万元，其中公司拟占股 51%；
中铁装配	公司总经理孙宝良先生因工作变动申请辞去公司总经理职务，辞去上述职务后孙宝良先生不再担任公司任何职务；
悦心健康	董事兼副总裁陈前先生、监事仓华强先生、副总裁刘晖先生减持计划实施完成，其中陈前先生减持 2.5 万股，占公

附表：5月公司重点信息摘录

	司总股本的 0.0029%，刘晖先生减持 2.68 万股，占公司总股本的 0.0031%；
祁连山	全资子公司漳县祁连山水泥有限公司收到甘肃省漳县公安局出具的《立案告知书》，告知漳县公司其非法采矿案犯罪事实已发生，符合刑事案件立案标准，决定对漳县公司非法采矿案立案侦查；
金圆股份	近期收到政府补助款项共计人民币 5707 万元；
三圣股份	为提高公司经营管理效率，整合内部资源和长远发展需要，拟对外投资设立全资子公司重庆市两江三圣建材有限公司，注册资本 1000 万元；
惠达卫浴	公司及下属控股子公司唐山惠米智能家居科技有限公司于近日收到《高新技术企业证书》，其中公司属于原《高新技术企业证书》有效期满后进行重新认定，惠米科技为首次通过高新技术企业认定；
蒙娜丽莎	股东佛山市美尔奇投资管理合伙企业(有限合伙)减持计划实施完成，合计减持 408.81 万股，占公司总股本的 1%；
深天地 A	近期收到深圳市住房和建设局拨付的政府补助资金共计人民币 100 万元，占公司 2020 年度经审计归属于上市公司股东的净利润绝对值的 12.57%；
东方雨虹	与张家港市大新镇人民政府签订《项目投资协议书》，协议约定公司拟投资 20 亿元在张家港市大新镇投资建设东方雨虹张家港绿色建材智能生产基地项目，建设周期为公司竞拍取得地块之日起 3 个月内取得施工许可证，并在取得施工许可证后 1 个月内开始打桩建设，24 个月左右陆续投产；
天山股份	因工作调整居来提·吐尔地先生申请辞去公司副总裁职务，居来提·吐尔地先生辞去副总裁职务后，仍在公司担任其他职务；
海南瑞泽	收到全资子公司广东绿润环境科技有限公司与佛山市粤创环保科技有限公司签署的《生活垃圾智能下单网络平台合作协议》；
菲林格尔	与江苏省丹阳经济开发区管理委员会签署了《高端智能家居项目投资合作协议》，基建项目投资规模预算总价人民币 20,000 万元（含税）；
中国巨石	副总经理周森林先生由于退休离任，自 2021 年 6 月 1 日起不再担任公司副总经理及其他任何职务；
海螺水泥	公司已全额收回中国银行 4 亿元委托理财本金，取得 1,475.95 万元理财收益；收回农业银行 4 亿元理财本金，取得 1,475.95 万元理财收益；截至本公告日，公司累计委托理财余额为 267 亿元人民币；
伟星新材	第二大股东慧星公司在 2021 年 5 月 27 日-5 月 31 日，减持公司股份 1616 万股，减持比例达到 1%；
亚士创能	将回购股份用途由股权激励计划变更为员工持股计划；发布第二期员工持股计划，总人数不超过 3,000 人，资金总额上限为 2 亿元；

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032