

建筑装饰

证券研究报告

2021年06月16日

地产竣工单月超 10%，制造业景气度延续，水泥玻璃需求仍坚挺

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

地产投资稳定，制造业景气度延续

21 年 1-5 月地产开发投资/狭义基建/广义基建/制造业同比分别 +18.3%/+11.8%/+10.4%/+20.4%，较 19 年同期分别 +17.9%/+4.8%/+6.7%/+2.6%，5 月单月地产开发投资/狭义基建/广义基建/制造业同比分别 +9.8%/-2.5%/-3.6%/+13.5%，1-5 月地产投资稳定，制造业景气度较高，基建投资出现负增长，主要系去年基数较高。我们认为宏观环境及流动性有望保持相对宽松，但呈现出流动性边际收紧的态势，下半年经济增长或更加侧重于结构调整，对基建和地产投资拉动效应的依赖或有所减弱，制造业的景气度延续或与大宗商品价格走势有所相关，地产投资增速或高位有所回落。

地产竣工单月回正，基建细分领域投资有所放缓

地产按传导顺序看，1-5 月地产销售面积较 20 年/19 年同期分别 +36.3%/+19.6%，5 月单月同比 +9.1%；1-5 月土地购置面积较 20 年/19 年同期 -7.5%/-15%，5 月单月同比 -31.6%；1-5 月新开工面积较 20 年/19 年同期 +6.9%/-6.8%，5 月单月同比 -6.1%；1-5 月施工面积较 20 年/19 年同期 +10.1%/+12.7%，5 月单月同比 +2.8%；1-5 月竣工面积较 20 年/19 年同期 +16.4%/+3.3%，5 月单月同比 +10.1%，我们认为地产融资新政和集中供地等政策对土地购置和新开工数据仍造成扰动，竣工数据单月回正，实际下游高景气或可延续至 Q4。基建细分板块中，1-5 月交通仓储邮政投资同比 +12.1%，前值 +19.8%，去年同期 -6.1%，其中铁路运输投资同比 +7.1%，前值 +27.5%，去年同期 -8.8%，道路运输投资同比 +10.6%，前值 +16.8%，去年同期 -2.9%。1-5 月水电燃热同比 +7.3%，前值 +14.4%，去年同期 +13.8%。1-5 月水利环境公共设施投资同比 +10.2%，前值 +15.6%，去年同期 -6.5%，其中水利同比 +15.4%，前值 +24.9%，去年同期 -2%，公共设施管理同比 +8.7%，前值 +14.1%，去年同期 -8.3%。

5 月水泥环比小幅增长，短期关注淡季托底

1-5 月水泥产量 9.22 亿吨，较 20 年/19 年同期分别 +19.2%/+10.1%，5 月单月水泥产量 2.43 亿吨，较 20 年/19 年同期分别 -3.2%/+7.1%，5 月份因钢价过高导致部分项目施工放缓，同时受雨水天气影响，水泥需求受到抑制，但单月产量环比 4 月份仍实现小幅增长，同比有所下滑主要系去年 5 月因疫情后需求释放，推高基数。六月份水泥行业进入淡季，南方地区库存压力较大，价格可能仍会下降，北方价格暂稳，截至上周全国水泥均价 460 元，同比高 17 元。今年夏季错峰生产执行力度大+煤炭原材料成本高，对淡季价格或能起到托底作用，但企业盈利同比或较难实现增长。

玻璃供给缺口仍存，预计价格有望继续上涨

1-5 月平板玻璃产量 4.22 亿重量箱，较 20 年/19 年同期分别 +10.9%/+11.3%，5 月单月玻璃产量 8813 万重量箱，较 20 年/19 年同期分别 +12.7%/+12.6%。随着淡季来临，下游加工厂有减少接单现象，但整体需求仍相对平稳，近期生产企业库存有所上涨，截至上周生产企业库存达 1621 万重量箱，环比 +106 万重量箱，但仍处于较低水平，价格下滑风险不大，上周全国 5mm 白玻均价 146 元/重量箱，年同比高 66 元，供给端新增及冷修复产能有限，全年供给仍偏紧，预计价格有望继续上涨。

风险提示：基建、地产景气持续性不及预期；雨水等不可控因素对水泥、玻璃等周期品旺季需求造成影响。

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

王雯

联系人

wangwena@tfzq.com

熊可为

联系人

xiongkewei@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《建筑装饰-行业研究周报:社融逐步回归常态化,继续重点推荐地方基建、装配式及 BIPV》 2021-06-14
- 2 《建筑装饰-行业研究周报:5 月建筑 PMI 景气度回升,继续重点推荐地方基建国企》 2021-06-06
- 3 《建筑装饰-行业研究周报:钢结构产量增速符合预期,持续看好龙头市占率提升》 2021-05-30

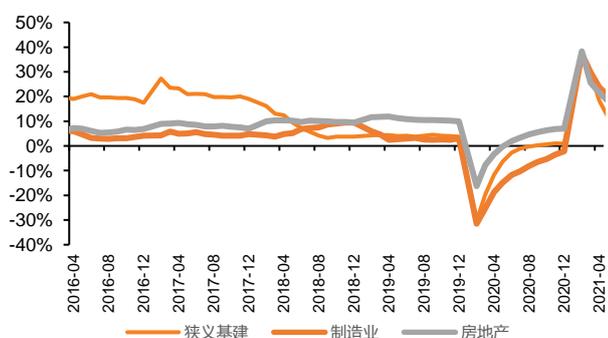
重点标的推荐

| 股票代码 | 股票名称 | 收盘价 2021-06-16 | 投资 评级 | EPS(元) | | | | P/E | | | |
|-----------|------|-------------------|----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 601117.SH | 中国化学 | 6.98 | 买入 | 0.74 | 0.90 | 1.12 | 1.35 | 9.41 | 7.72 | 6.23 | 5.18 |
| 601800.SH | 中国交建 | 6.61 | 买入 | 1.00 | 1.19 | 1.33 | 1.45 | 6.59 | 5.54 | 4.99 | 4.82 |
| 601668.SH | 中国建筑 | 4.86 | 买入 | 1.07 | 1.19 | 1.31 | 1.45 | 4.54 | 4.08 | 3.70 | 4.83 |
| 601390.SH | 中国中铁 | 5.24 | 买入 | 1.03 | 1.15 | 1.28 | 1.43 | 5.11 | 4.57 | 4.09 | 4.89 |
| 603018.SH | 华设集团 | 8.23 | 买入 | 0.87 | 1.04 | 1.22 | 1.45 | 9.44 | 7.90 | 6.73 | 4.82 |
| 603378.SH | 亚士创能 | 59.28 | 买入 | 1.53 | 2.33 | 3.33 | 4.62 | 38.73 | 25.47 | 17.79 | 1.51 |
| 002918.SZ | 蒙娜丽莎 | 28.79 | 增持 | 1.38 | 1.85 | 2.38 | 3.04 | 20.81 | 15.58 | 12.08 | 2.30 |
| 600585.SH | 海螺水泥 | 47.17 | 买入 | 6.63 | 6.95 | 7.20 | 7.36 | 7.12 | 6.79 | 6.55 | 0.95 |
| 600176.SH | 中国巨石 | 15.17 | 买入 | 0.60 | 1.14 | 1.30 | 1.45 | 25.13 | 13.29 | 11.64 | 4.82 |
| 000786.SZ | 北新建材 | 44.99 | 买入 | 1.69 | 2.24 | 2.65 | 3.01 | 26.58 | 20.12 | 16.95 | 2.32 |

注：21-22年EPS均为Wind一致预期，其他均为实际值，PE=收盘价/EPS；

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 1：建筑三大下游板块投资累计同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：基建细分子行业累计投资同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：房地产本年土地购置面积累计同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：房地产新开工面积累计同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：房地产竣工面积累计同比增速



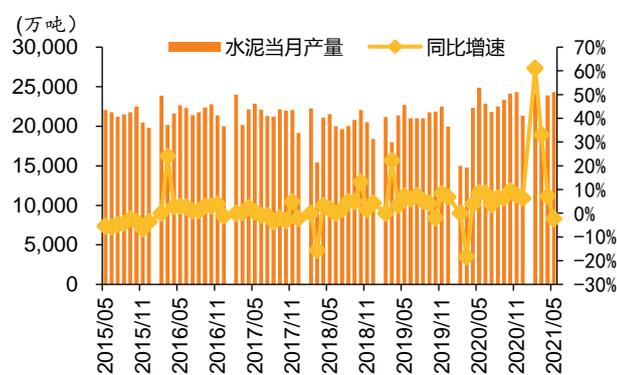
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：房地产销售面积累计同比增速



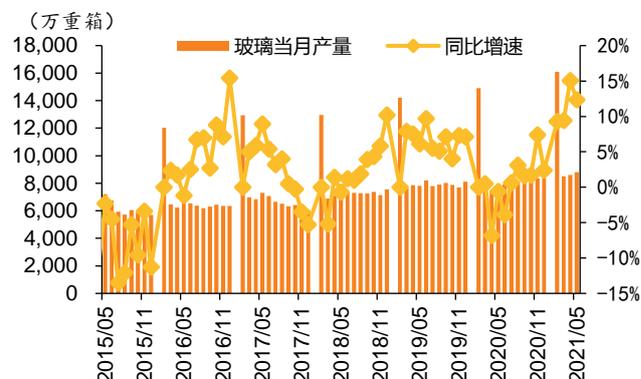
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：水泥当月产量



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：玻璃当月产量



资料来源：Wind，天风证券研究所

风险提示

- 1) 基建、地产景气持续性不及预期；
- 2) 雨水等不可控因素对水泥、玻璃等周期品旺季需求造成影响。

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 |