

建筑材料

 证券研究报告
 2021年06月27日

BIPV 产业链迎政策利好，低估值超跌品种或迎布局期

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

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
 wangtao@tfzq.com

武慧东

分析师

 SAC 执业证书编号: S1110521050002
 wuhuidong@tfzq.com

王雯

联系人

wangwena@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

行情回顾

上周(0621-0625)建材(中信)指数涨1.79%,沪深300涨2.69%,与新能源(光伏、风电)相关性较高的光伏玻璃等板块涨幅较大,消费建材中估值偏低的瓷砖和管道个股表现也较好。个股中,秀强股份(40.90%)、道氏技术(23.23%)、金晶科技(20.83%)、中材科技(19.29%)和福莱特(15.96%)涨幅居前。

分布式光伏政策利好 BIPV 产业链, 低估值超跌品种或迎布局期

6月20日,国家能源局发布《关于报送整县(市、区)屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》,我们认为通知涵盖存量及新建建筑,存量建筑领域的推广对BIPV产业链或存在较大积极影响;对于新建建筑而言,通知同样可能提升工商业BIPV的推进速度。在自发自用的模式下,屋顶条件和用电需求能够较好匹配的业主占比总体较低,但按照本次文件的精神,我们预计试点地区新建工商业建筑的分布式光伏渗透率也有望提升明显,带动BIPV产品集成商、光伏玻璃、防水材料等建材板块需求提升。

当前已临近中报业绩期,根据H1行业景气度,我们认为玻璃、玻纤和消费建材上半年有望取得较好的收入和业绩增长,其中玻璃、玻纤利润端有望强于收入端,而部分消费建材在成本压力较大的情况下,利润增速或慢于收入增速,但收入预计仍维持良好成长性。水泥板块上半年成本压力或相对较大。综合而言,我们认为临近业绩期可提前布局两类型标的:1)景气度持续高位,业绩有望超预期的玻璃等强周期品;2)部分业绩有望实现较好增长,但前期股价调整较多或估值处于低位的消费建材品种,如瓷砖及管材龙头。

继续推荐玻璃、消费建材、玻纤龙头, 关注低估值水泥品种

1)近期玻璃在进入淡季情况下仍维持了价格总体上行,呈现淡季不淡态势,持续高景气下龙头中报业绩或有超预期可能;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。2)我们预计21H1消费建材品种有望展现收入端高弹性,且规模扩张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。3)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,后续头部公司扩产从经济性和速度角度均有望领先行业,未来优势有望更加显著。

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、科顺股份、北新建材、东方雨虹等,关注管材C端占比高的伟星新材;水泥关注华新水泥等。

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。

相关报告

- 《建筑材料-行业研究周报:玻纤行业周观点更新》2021-06-20
- 《建筑材料-行业研究周报:玻璃行业周度动态报告》2021-06-20
- 《建筑材料-行业研究周报:5月投资基数效应显著,实际需求或好于数据表现》2021-06-19

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-06-25	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
601636.SH	旗滨集团	18.02	买入	0.68	1.41	1.54	1.67	26.50	12.78	11.70	10.79
00868.HK	信义玻璃	32.05	买入	1.58	2.67	2.89	3.28	20.28	12.00	11.09	9.77
002614.SZ	奥佳华	22.85	买入	0.72	1.05	1.32	1.69	31.74	21.76	17.31	13.52
603378.SH	亚士创能	57.41	买入	1.53	2.44	3.27	4.28	37.52	23.53	17.56	13.41
300737.SZ	科顺股份	33.18	买入	1.40	1.74	2.24	2.88	23.70	19.07	14.81	11.52
002641.SZ	永高股份	6.94	买入	0.62	0.71	0.85	0.99	11.19	9.77	8.16	7.01
002918.SZ	蒙娜丽莎	31.58	增持	1.39	1.81	2.32	2.89	22.72	17.45	13.61	10.93

资料来源：Wind，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
分布式光伏政策利好 BIPV 产业链，低估值超跌品种或迎布局期	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	4
风险提示	5

图表目录

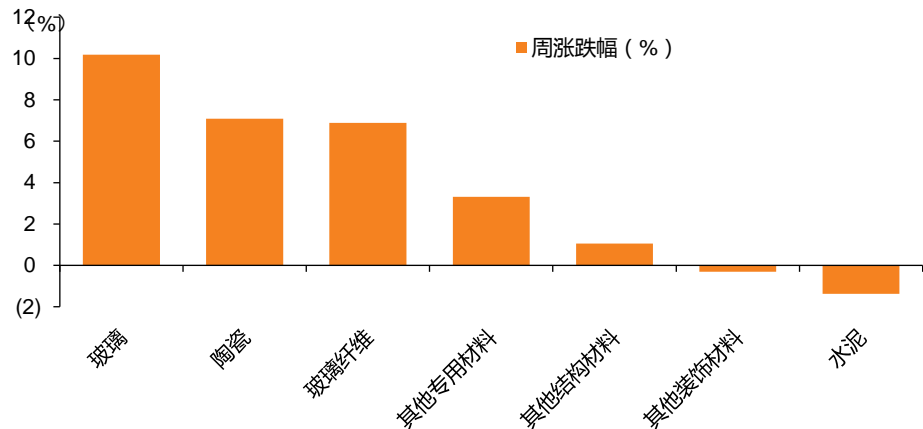
图 1：中信建材三级子行业上周（0621-0625）涨跌幅	3
-------------------------------	---

核心观点

行情回顾

上周（0621-0625）建材（中信）指数涨 1.79%，沪深 300 涨 2.64%，子板块除消费建材（除陶瓷外）和水泥外，其余均取得较好涨幅，玻璃、陶瓷和玻纤涨幅较大，与新能源（光伏、风电）相关性较高的光伏玻璃等板块涨幅较大，消费建材中估值偏低的瓷砖和管道个股表现也较好。个股中，秀强股份（40.90%）、道氏技术（23.23%）、金晶科技（20.83%）、中材科技（19.29%）和福莱特（15.96%）涨幅居前。

图 1：中信建材三级子行业上周（0621-0625）涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

分布式光伏政策利好 BIPV 产业链，低估值超跌品种或迎布局期

6月20日，国家能源局发布《关于报送整县（市、区）屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》，指出开展整县（市、区）推进屋顶分布式光伏建设，党政机关、学校/医院/村委会公共建筑、工商业厂房、农村居民屋顶总面积可安装光伏发电比例不低于50%、40%、30%、20%。我们认为其对BIPV相关产业链的影响包括：

- 1) 通知要求涵盖存量及新建建筑，对于存量建筑而言，加装BAPV构件是更加低成本的方式，整体更换BIPV可能更多适用于屋面临近更换大修的工商业建筑，因此存量建筑领域的推广对BAPV产业链或存在较大积极影响，有望对建材中的光伏玻璃需求存在边际改善；
- 2) 对于新建建筑而言，我们认为同样可能提升工商业BIPV的推进速度。在自发自用的模式下，屋顶条件和用电需求能够较好匹配的业主占比总体较低，但按照本次文件的精神，我们预计试点地区新建工商业建筑的分布式光伏渗透率也有望提升明显，带动BIPV产品集成商、光伏玻璃、防水材料等建材板块需求提升。

当前时点已临近中报业绩期，从上半年的供需角度看，我们认为玻璃、玻纤和消费建材上半年有望取得较好的收入和业绩增长，其中玻璃、玻纤利润端有望强于收入端，而消费建材在成本压力较大的情况下，部分品种利润增速或慢于收入增速，但收入预计仍保持良好的成长性。水泥板块上半年成本压力或相对较大。综合而言，我们认为临近业绩期可提前布局两类型标的：1) 景气度持续高位，业绩有望超预期的玻璃等强周期品；2) 部分业绩有望实现较好增长，但前期股价调整较多或估值处于低位的消费建材品种，如瓷砖及管材龙头。

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 18 元/平方米左右, 3.2mm 镀膜 22-23 元/左右, 环比基本持平。目前国内装机进度仍略显缓慢, 终端需求支撑仍有限, 多数玻璃厂订单跟进一般, 部分库存一个月左右, 仍有小幅让利吸单操作, 整体以稳价为主。上周在产产线 202 条, 日熔量 35290 吨, 环比持平, 宁夏金晶 600t/d 产线计划 28 日点火, 部分月内计划点火产线时间稍有延迟。上周库存天数 22.43 天, 环比降 7.58%, 后续价格预计仍以稳为主, 局部成交有小幅向好预期。2) 浮法玻璃: 上周全国浮法玻璃均价环比涨幅 0.29%, 整体涨幅较小, 但刚需支撑下, 多数区域价格仍有零星上涨, 多数企业稳价维持出货为主, 华中、华南等市场有小幅优惠。周内华南区域已取消限电, 加工厂恢复正常开工, 其他区域基本维持正常生产, 部分加工厂产业订单表现不足, 近期市场中下游库存已至低位, 刚需补货为主。上周浮法玻璃日熔量 172225 吨, 环比增加 450 吨, 周内复产 2 条, 冷修 1 条, 改产 1 条, 生产企业库存 2021 万重量箱, 环比升 101 万重量箱, 连续五周累库, 但累库速度环比回落, 累库区域以华东和华中为主, 华南和华北库存局部出现下降。(数据来源: 卓创资讯)

水泥: 上周全国水泥市场价格环比回落 2%, 价格下跌区域集中于华东、中南、西南和西北等地区, 幅度 10-30 元/吨, 西藏跌幅 80-100 元/吨。6 月下旬, 中高考及农忙结束, 国内水泥市场需求环比虽略有小幅回复, 但整体表现仍然偏弱, 企业出货多维持在 7-8 成水平, 水泥价格延续惯性回落走势。预计进入 7 月, 梅雨季节逐渐消退, 以及百年建党活动结束, 下游需求将会再进一步回复, 水泥价格也有望趋于稳定。分区域看, 华北地区水泥价格保持平稳, 东北价格稳中有升, 华东、华中、中南水泥价格延续下降趋势, 贵州安顺、黔东南区域台泥公布价格下调 100-150 元/吨, 但主导企业明确表示不会跟进, 西北区域水泥价格继续走低。(数据来源: 数字水泥网)

玻纤: 1) 上周无碱池窑粗砂市场报价维稳运行, 部分下游贸易商实际成交价格存小幅下调。现阶段 2400tex 缠绕直接纱主流报 6200 元/吨左右, 环比基本持平。短期看供应端暂无明显增加, 前期点火产线投产后供应量先对稳定, 直接纱货源增多, 合股纱紧俏度短期或将维持。需求端, 各厂大户需求支撑仍存, 市场观望心态较重。2) 电子纱市场各厂报价整体趋稳, 交投仍平稳, 各厂围护老客户订单为主。当前 G75 主流报价维持 17000 元/吨左右, 环比基本持平, 电子布主流报价 8.7-8.8 元/米不等, 小客户提货价偏高。后续电子纱价格或存小幅上涨预期。(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

积极布局中报有望超预期及基本面相对稳定, 但低涨幅和低估值品种, 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) 近期玻璃在进入淡季情况下仍维持了价格总体上行, 呈现淡季不淡态势, 持续高景气下龙头中报业绩或有超预期可能; 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) 我们预计 21H1 消费建材品种有望展现收入端高弹性, 且规模扩张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、蒙娜丽莎、永高股份、东方雨虹、科顺股份、北新建材**等。3) 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, 后续头部公司扩产从经济性和速度角度均有望领先行业, 未来优势有望更加显著, 推荐**中国巨石、长海股份(与化工联合覆盖)、宏和科技**等。4) 水泥关注**华新水泥**。

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、地产开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依赖程度较高，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	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	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