

关注中报超预期的高景气赛道

——6月行业动态报告

建材行业

推荐 (维持评级)

核心观点:

- **玻璃、玻纤、消费建材龙头公司高增长。**截止7月8日，建材行业上市公司共有8家发布2021年半年度业绩预告。从业绩预告来看，玻璃、玻纤等行业龙头公司业绩高增长，行业仍呈现向头部聚集态势。中国巨石（净利增长200%以上）、旗滨集团（净利增长316%以上）、南玻A（净利增长233%以上）、北新建材（净利增长88%以上）等细分行业龙头净利润增长均超预期，行业集中度提升趋势明显。
- **建材行业景气度持续上行。**根据国家发改委数据显示，2021年1-5月份规模以上建材企业营业收入2.2万亿元，同比增长26.7%；实现利润总额1779亿元，同比增长27.6%，比2019年同期增长18.0%。其中，规模以上水泥行业营收同比增长16.2%，利润总额同比下降2.0%；规模以上平板玻璃行业营收同比增长54.4%，利润同比增长134.4%。
- **水泥、玻璃行业产量仍维持增长。**2021年1-5月水泥产量9.2亿吨，同比增长19.2%。5月单月水泥产量2.4亿吨，同比减少3.2%。2021年地产投资正增长仍将持续，后续将继续为水泥需求提供一定支撑。南方梅雨季节以来，水泥处于淡季，关注淡季之后水泥行业的投资机会。2021年1-5月平板玻璃产量4.2亿重量箱，同比增长10.9%。5月单月平板玻璃产量8813万重量箱，同比增长12.7%。竣工回暖趋势仍将持续，平板玻璃高景气局面仍将维持。
- **投资建议** 2021年下半年建材行业主要关注以下投资方向：（1）受益于行业集中度提升的消费建材龙头：北新建材（000786.SZ）、东方雨虹（002271.SZ）、科顺股份（300737.SZ）、凯伦股份（300715.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）、伟星新材（002372.SZ）、永高股份（002641.SZ）。（2）最受益于全球经济复苏的顺周期玻纤龙头：中国巨石（600176.SH）。（3）多业务布局的平板玻璃龙头旗滨集团（601636.SH）、南玻A（000012.SZ）。（4）水泥行业区域龙头华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.SZ）。

重点推荐标的（7月7日）

股票代码	股票名称	股价	EPS (元)			PE(X)		
			2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
000786.SZ	北新建材	38.74	2.24	2.65	3.01	17.32	14.60	12.87
002271.SZ	东方雨虹	54.57	1.72	2.17	2.76	31.81	25.19	19.80
600176.SH	中国巨石	15.32	1.16	1.32	1.47	13.18	11.59	10.44
601636.SH	旗滨集团	20.21	1.53	1.75	2.09	13.21	11.52	9.67
000012.SZ	南玻A	10.37	0.84	1.02	1.18	12.40	10.21	8.77

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

- **风险提示:** 基建投资低于预期的风险；行业新增产能超预期的风险；原材料价格涨幅超预期的风险等。

分析师

王婷

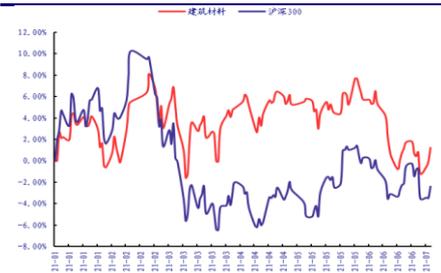
☎: 010-80927672

✉: wangting@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060002

特此鸣谢: 贾亚萌

市场表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河建材】行业动态报告-建材行业-行业仍处于景气上行阶段_20210115

【银河建材】行业动态报告-建材行业-消费建材龙头业绩高增长_20210201

【银河建材】行业动态报告-建材行业-春季开工提前,行业旺季来临_20210303

目 录

一、建材行业景气度上行趋势明显	1
(一) 建材行业肩负“大国基石”的重要职责	1
(二) 建材行业十四五展望：宜业尚品、造福人类	1
(三) 建材行业碳达峰、碳中和路径	2
(四) 行业处于景气度上行阶段	3
二、建材行业处于成熟期	5
(一) 传统建材行业处于成熟期	5
(二) 行业驱动因素	6
三、行业面临的问题及建议	6
(一) 现存问题	6
(二) 建议及对策	6
四、建材行业在资本市场中的发展状况	6
(一) 建材行业总市值占比较低	6
(二) 建材行业估值相对合理	7
(三) 财务分析：营收增速减缓，杠杆率较低，货币资金增速下降	7
(四) 2021年H1业绩预告：玻璃、玻纤、消费建材行业龙头高增长	9
五、投资建议	10
六、风险提示	11
图表目录	12

一、建材行业景气度上行趋势明显

（一）建材行业肩负“大国基石”的重要职责

建材行业是重要的原材料产业，不仅为基础设施建设、建筑产业提供原材料，同时也为国防军工、航天航空、新能源、新材料、信息产业等战略新兴产业提供重要支撑，是节能环保发展循环经济的重要节点产业。建材行业始终肩负着“大国基石”的重要职责。

经过多年的发展，我国建材行业已发展成完整的工业体系，多种建材产品的年产量已跃居世界首位，工艺水平也进入世界先进水平。

图表 1 多种建材产品年产量跃居世界首位

建材产品	中国年产量的世界排名	部分上市公司
水泥	第一	中国建材 (3323.HK)、海螺水泥 (600585.SH)
平板玻璃	第一	信义玻璃 (0868.HK)、旗滨集团 (601636.SH)
光伏玻璃	第一	信义光能 (0968.HK)、福莱特 (601865.SH)
玻纤	第一	中国巨石 (601176.SH)
石膏板	第一	北新建材 (000786.SZ)
建筑陶瓷	第一	蒙娜丽莎 (002918.SZ)、东鹏控股 (003012.SZ)
石材	第一	万里石 (002785.SZ)

资料来源：中国建筑材料联合会，各行业协会，中国银河证券研究院整理

（二）建材行业十四五展望：宜业尚品、造福人类

中国经济将逐渐形成以国内循环为主体，国内国际双循环相互促进的发展新格局。在这新格局下，展望十四五，中国建筑材料联合会提出建材行业要树立“宜业尚品、造福人类”的新理念新目标，同时围绕这一新目标提出了“十三个全面提升”的谋划布局。即：全面提升建材行业工作重心、行业创新投入力度、产品技术装备水平、生产经营管理智能化水平、行业自律水平、企业社会责任感、国际化水平、国际品牌影响力、提升企业家科学家对促进行业发展的重要作用、提升行业职业健康发展安全保障和价值创造能力。

我们认为十四五期间建材行业有三个方面值得关注：（1）调结构。产业升级、行业供给侧改革以及落后产能淘汰仍将持续，水泥玻璃行业产能置换比例将进一步提升。（2）新业态。立足新格局新方位，探索新的发展方向，开发新的需求。（3）打造隐形冠军。开发核心技术和新产品，创造新市场，打造建材行业“专精特新”的优秀企业。

中国建筑材料联合会 2020 年 8 月召开《建筑材料工业“十四五”发展指导意见（征求意见稿）》征求意见会。会议提到建筑材料工业“十四五”发展指导意见，应该重点明确三个导向、定位四个方位、做实五个工程。由此可看到建材“十四五”发展方向，还是以调结构为主线，绿色建材以及新业态将成为新的增长点。

图表 2 建材“十四五”发展指导意见

指导意见	相关内容
三个导向	中央的战略意图导向；行业存在的主要矛盾、主要问题导向；总体基础薄弱导向。
四个方位	建材工业超越引领世界建材工业；“创新提升、超越引领”战略；主要产品结构调整与优化的产业升级；推进新业态发展。
五个工程	基础工程；新格局工程；补短板工程；中国制造和中国创造两个并举工程；绿色低碳工程。

资料来源：中国建筑材料联合会、中国银河证券研究院整理

近期，工信部印发《建材工业智能制造数字转型行动计划（2021-2023年）》，主要目的是促进建材工业与新一代信息技术在更广范围、更深程度、更高水平上实现融合发展，促进建材工业转方式、调结构、增动力，加快迈向高质量发展。该行动计划中对建材重点细分子行业智能制造系统解决方案做了明确计划安排。我们认为此行动计划有利于建材行业转型升级，行业龙头公司作为技术领先者将直接受益。

图表 3 建材重点细分子行业智能制造系统解决方案

细分子行业	方案
水泥行业	数字规划设计、智能工厂建设、自动采选配矿、窑炉优化控制、磨机一键启停、设备诊断运维、生产远程监控、智能质量控制、能耗水耗管理、清洁包装发运、安全环保管理、固废协同处置等集成系统解决方案
玻璃行业	原料选矿和配料，熔窑、锡槽、退火窑三大热工智能化控制，熔化成形数字仿真，冷端优化控制、在线缺陷检测、自动堆垛铺纸、自动切割分片、智能打码仓储等集成系统解决方案
陶瓷行业	原料标准数据、压机控制管理、智能高压注浆、坯体干燥控制、物料无人装卸、窑炉优化控制、产品施釉磨抛、自动检测分选、智能仓储物流等集成系统解决方案。
耐火材料行业	原料制备、压机控制、窑炉优化、在线监测、全自动立体仓库等集成系统解决方案
墙体材料行业	原料精准制备、坯体成型切割、干燥（蒸压）养护、窑炉优化控制、质量自动检测、智能包装物流、自动卸车码垛、污染排放控制等集成系统解决方案
保温材料行业	原料配料均化、自动输料投料、窑炉优化控制、质量在线监测、设备故障预警、智能切割（分拣）包装、数字仓储物流等集成系统解决方案
混凝土及水泥制品行业	制造执行管理、智能物流配送、在线质量监测的混凝土全产业链集成系统解决方案，以及集中搅拌分送、自动成型控制、骨架焊接运送、制品智能养护的水泥制品集成系统解决方案
防水材料行业	自动上料计量、过程质量控制、制造执行管理、封装仓储物流等集成系统解决方案
高性能纤维及复合材料行业	池窑拉丝控制、质量在线监测、物流自动输送、注塑拉挤缠绕、压制设备控制、设备故障预警等集成系统解决方案
机制砂石行业	破碎整形、级配调整、质量监测、粉尘收集、废水处理、物料储运等集成系统解决方案

资料来源：工信部、中国银河证券研究院整理

（三）建材行业碳达峰、碳中和路径

围绕碳达峰、碳中和的 30、60 目标，2021 年 1 月中国建材行业联合会发布《推进建筑材料行业碳达峰、碳中和行动倡议书》，倡议书明确提出建筑材料行业要在 2025 年前全面实现碳达峰，水泥等行业要在 2023 年前率先实现碳达峰，较 2030 年碳达峰时间有所提前。

为尽快实现碳达峰、碳中和，建材行业将主要从以下几个方面开展工作：（1）调整优化产业产品结构，推动建筑材料行业绿色低碳转型发展。（2）加大清洁能源使用比例，促进能源结构清洁低碳化。（3）加强低碳技术研发，推进建筑材料行业低碳技术的推广应用。（4）提升能源利用效率，加强全过程节能管理。（5）推进有条件的地区和产业率先达峰。（6）做好建筑材料行业进入碳市场的准备工作。

图表 4 建材行业碳达峰路径

序号	碳达峰路径	具体方式
1	调整优化产业产品结构	加快淘汰落后产能进程，严格减量置换政策；压减生产总量和碳排放量
2	加大清洁能源使用比例	提高使用电力、天然气等清洁能源的比重；积极采用光伏发电、风能、氢能等可再生能源技术；研发非化石能源替代技术、生物质能技术、储能技术
3	建筑材料行业低碳技术	研发新型胶凝材料技术、低碳混凝土技术、吸碳技术，以及低碳水泥等低碳建材新产品；窑炉协同处置生活垃圾、污泥、危险废物等技术，大幅度提高燃料替代率；碳捕集与碳贮存及利用等碳汇技术
4	提升能源利用效率	挖掘节能降碳空间
5	有条件的地区和产业率先达峰	推进建筑材料行业在经济发展水平高和绿色发展基础好的地区和产业率先实现碳达峰；水泥作为碳排放的重点产业要率先实现碳达峰
6	进入碳市场	水泥和平板玻璃行业要率先做好进入全国碳市场准备，提前谋划和组织好有关企业参与碳交易方案制定、碳交易模拟试算、运行测试等前期工作。

资料来源：中国建筑材料联合会、中国银河证券研究院整理

2021年3月，中国建材行业联合会基于行业实际情况，研究制订了《建筑材料工业二氧化碳排放核算方法》，明确建筑材料工业二氧化碳排放分为燃料燃烧过程排放和工业生产过程（工业生产过程中碳酸盐原料分解）排放两部分。同时，二氧化碳排放核算中要体现建材工业为全社会实现碳中和所作贡献，包括易燃可再生能源和废弃物利用量、余热余压回收利用量、消纳电石渣的二氧化碳减排量、碳减排碳中和产品（如低辐射节能玻璃、光伏玻璃、风电部件等）。

建材行业尤其水泥行业是碳排放大户，如何率先实现碳达峰，如何有效实现碳中和，是建材行业面临的重大挑战，也是调整产业结构，实现行业高质量发展的重大机遇。

（四）行业处于景气度上行阶段

建材行业景气度持续上行。根据国家发改委数据显示，2021年1-5月份规模以上建材企业营业收入2.2万亿元，同比增长26.7%；实现利润总额1779亿元，同比增长27.6%，比2019年同期增长18.0%。其中，规模以上水泥行业营收同比增长16.2%，利润总额同比下降2.0%；规模以上平板玻璃行业营收同比增长54.4%，利润同比增长134.4%。

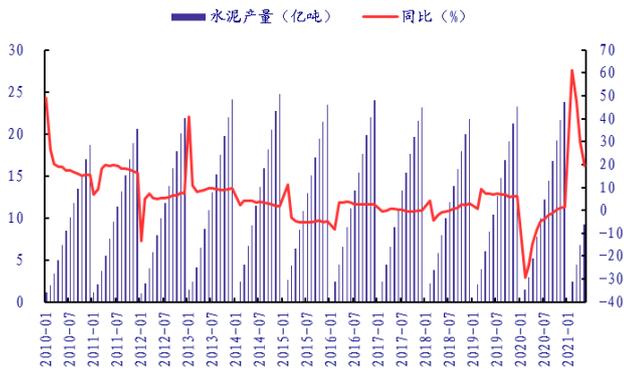
水泥：2021年1-5月水泥产量9.2亿吨，同比增长19.2%。5月单月水泥产量2.4亿吨，同比减少3.2%。1-5月地产开发投资同比增长18.3%，较2019年同期增长17.9%。1-5月基础设施投资（不含电力等）同比增长11.8%。我们认为2021年地产投资正增长仍将持续，后续将继续为水泥需求提供一定支撑。南方梅雨季节以来，水泥处于淡季，关注淡季之后水泥行业的投资机会。

玻璃：2021年1-5月平板玻璃产量4.2亿重量箱，同比增长10.9%。5月单月平板玻璃产量8813万重量箱，同比增长12.7%。根据卓创资讯数据，6月国内浮法玻璃均价为2857.21元/吨，环比上涨8.25%，同比涨幅85.94%。6月重点省份库存量2057万重量箱，环比增长43.44%，

同比减少 58.73%。6 月是浮法玻璃市场的传统淡季，叠加价格传导因素，需求环比有所下降，但厂家订单依然饱满。2021 年 1-5 月商品房销售面积 6.6 亿平米，同比增长 36.3%，较 2019 年同期增长 19.6%；1-5 月房屋竣工面积 2.76 亿平米，同比增长 16.4%。我们认为竣工回暖趋势仍将持续，平板玻璃高景气局面仍将维持。

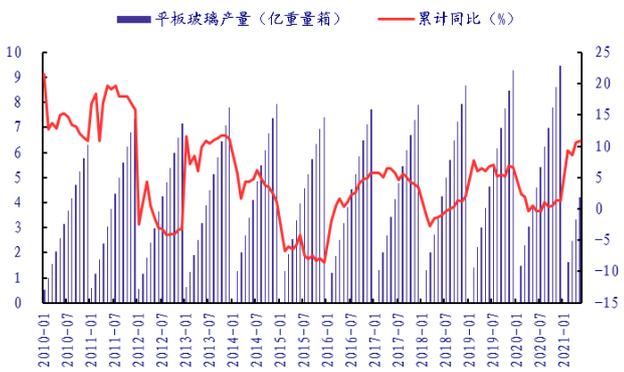
消费建材：2021 年 1-5 月建筑及装潢类材料消费品零售额 701 亿元，同比增长 37.1%，5 月单月零售额 164 亿元，同比增长 20.3%。竣工回暖趋势维持，消费建材需求回升明显。叠加消费建材行业集中度提升以及旧改需求的释放，预计消费建材龙头公司仍将持续受益。

图表 5 水泥产量及累计同比



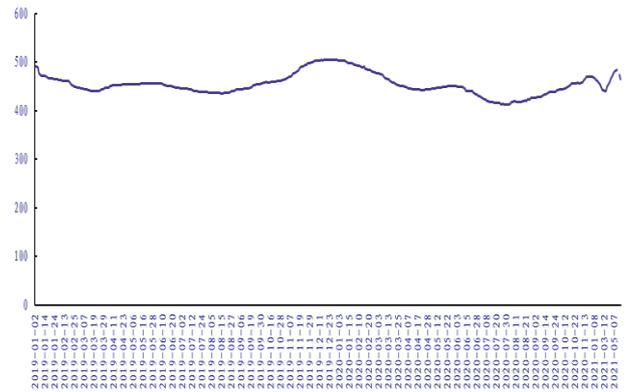
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 7 平板玻璃产量及累计同比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 6 水泥价格走势（元/吨）



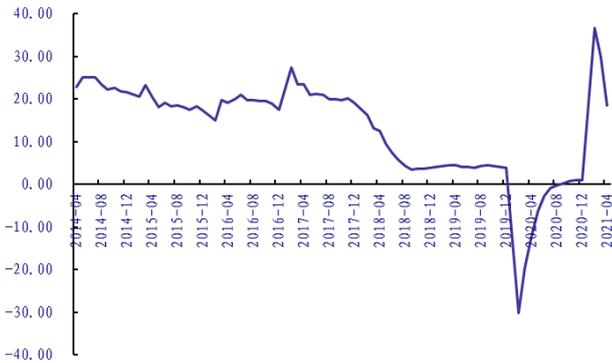
资料来源：中国水泥网，中国银河证券研究院

图表 8 平板玻璃价格（元/重量箱）



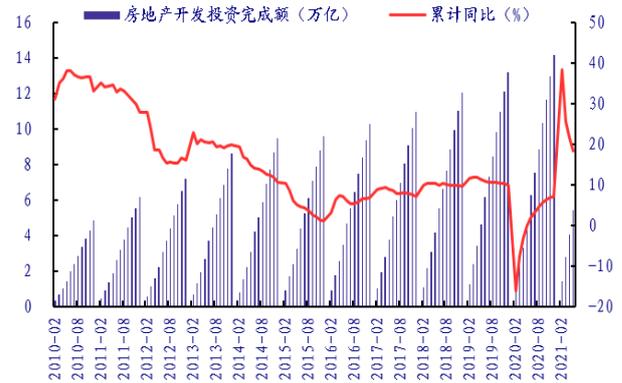
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 9 基础设施投资（不含电力）累计同比



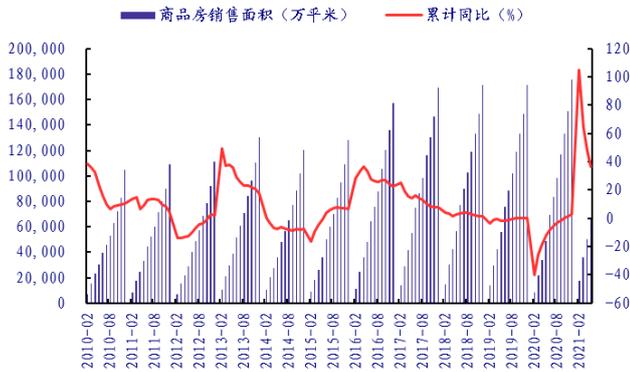
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表 10 地产投资及累计同比



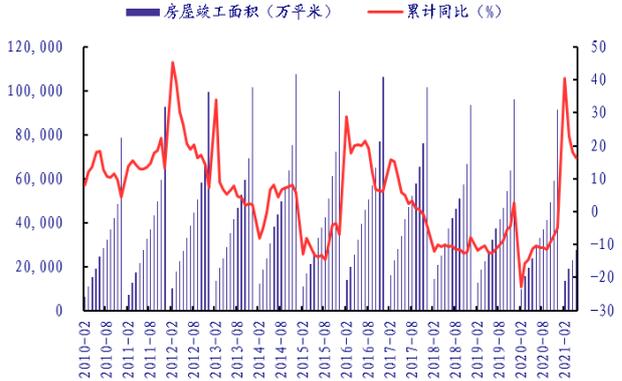
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表 11 商品房销售面积及累计同比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表 12 竣工面积及累计同比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、建材行业处于成熟期

(一) 传统建材行业处于成熟期

根据企业生命周期理论,建材行业整体行业特征、行业竞争状况均较为清晰和稳定,行业进入壁垒较高,行业需求总体放缓,具有成熟期的明显特征。但各细分行业而言,仍有一定差别。

图表 13 建材行业各子板块生命周期

序号	子板块	生命周期特征
1	水泥	成熟期
2	玻璃	成熟期
3	玻纤	成长期
4	消费建材	瓷砖、涂料、塑料管道: 成熟期; 防水材料、五金件: 成长期。

资料来源: 中国银河证券研究院

（二）行业驱动因素

1. 供给侧改革是驱动行业变革的重要因素

改革开放以来，建材行业受益于经济高速增长，部分行业如水泥、玻璃等产能跃居世界第一，生产技术和装备制造水平平均达到国际一流。同时，建材行业长期处于粗放式发展状态，资源过度消耗，落后产能较多。随着经济增速放缓，建材行业由高速增长期进入平台期，结构性产能过剩的矛盾更加凸显。供给侧改革成为化解建材行业过剩产能的良药。

建材行业供给侧结构性改革一方面促进了传统建材类公司加速落后产能淘汰的速度，另一方面也给行业整合带来了机遇，如中建材与中材合并，金隅与冀东合并，行业整合提升了行业集中度，有利于行业竞争态势良性发展。

2. 下游需求主要来自于地产、基建

对于建材行业而言，其下游需求主要来自于地产以及基建。行业需求受固定资产投资增速、地产投资增速以及基建投资增速影响较大。随着经济结构的调整，经济对传统产业的拉动和需求明显减少，新的投资和经济拉动已经由原材料等基础工业转向高科技新兴产品、新能源产业、信息网络现代经济和服务业等第三产业，过剩产业的固定资产投资增速明显下降。

三、行业面临的问题及建议

（一）现存问题

1. 传统建材行业进入量的顶峰期

随着我国经济的高速发展以及城镇化率的不断提升，建材行业也有了长足的发展。2014年全国水泥产量24.7亿吨，达到历史最高值。2015年以后呈现逐年下降趋势。主要是由于我国经济结构调整背景下，固定资产投资增速持续回落，受投资驱动的水泥行业产量规模也逐年下降，表明水泥这类传统产品已经进入峰值后的调整期。

2. 环保压力加大

在国家大气污染防治战总体部署之下，建材行业环保、资源、能耗等约束不断趋紧，对行业整体以及企业的生产经营形成持续影响。同时，不同区域政策差异较大，行业发展处于多种因素夹杂的复杂环境中。

（二）建议及对策

1. 持续淘汰落后产能

随着需求增幅放缓，建材行业产能过剩矛盾更为突出。应加快淘汰落后产能，通过错峰生产等方式控制行业总产量。维持行业平稳运行。严格执行《水泥玻璃行业产能置换实施办法》及相关规定，严格审核置换项目和数量标准。

2. 积极推动产业结构调整

鼓励建材行业公司通过产业链延伸形成上下联动发展模式，推动向水泥窑协同处置等环保产业转型。在统筹资源禀赋条件、环境承载能力、市场需求潜力等因素基础上，做好产业布局规划，对产能过剩的区域加快引导产能出清，优化产业结构。

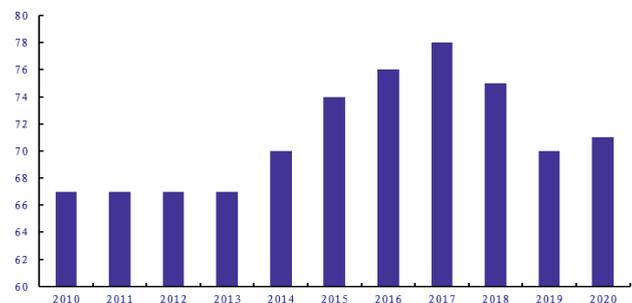
四、建材行业在资本市场中的发展状况

（一）建材行业总市值占比较低

A股建材行业上市公司大约71家，数量较为稳定，近年新上市公司较少，同时2017年至

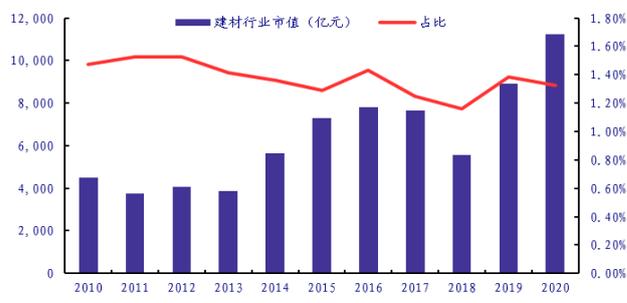
今上市公司数量呈现逐年下降趋势，一方面行业并购重组增多，另一方面行业内公司积极谋求转型。建材行业总市值为 1.1 万亿元，占 A 股总市值的 1.32%，在 28 个申万一级行业中排名第 23，市值占比较低。

图表 14 A 股建材行业上市公司数量较为稳定



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表 15 建材行业市值占比较低



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 建材行业估值相对合理

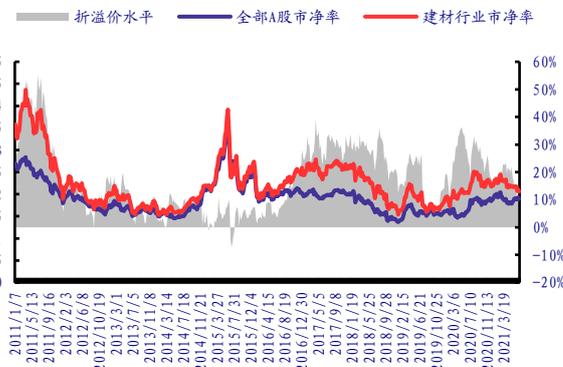
截止到 2021 年 7 月 7 日，建材行业市盈率 (TTM) 为 13.35 倍，全部 A 股市盈率 (TTM) 为 20.78 倍，从市盈率角度看，建材行业估值相对全部 A 股折价 36%。同时，建材行业市净率为 2.11 倍，全部 A 股 PB 为 1.92 倍，从市净率角度看，建材行业估值相对全部 A 股溢价 10%。总体而言估值处于相对合理的区间。

图表 16 建材行业市盈率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表 17 建材行业市净率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 财务分析: 营收增速减缓, 杠杆率较低, 货币资金增速下降

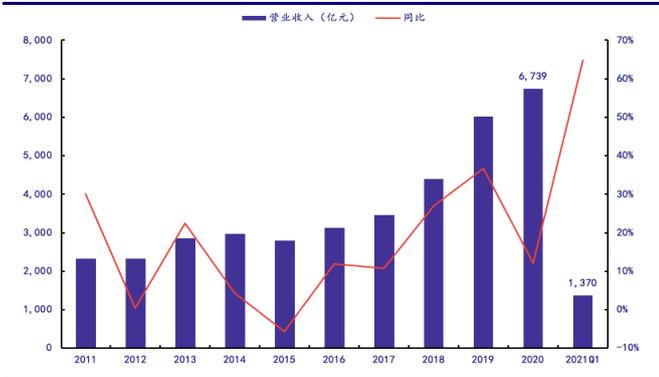
1. 利润表: 2020 年营业收入、归母净利润增速减缓, 2021 年一季度出现回暖

2020 年建材行业上市公司营业收入为 6738.63 亿元，同比增长 12.02%，较 2019 年相比下降 24.65 个百分点；扣除非经常损益的归母净利润为 720 亿元，同比增长 7%，较 2019 年下降 19.3 个百分点。总体来看，2020 年建材行业整体受到了新冠肺炎疫情的影响，营业收入与归母净利润不及预期，增速减缓。

但随着国家对疫情防控的有效推进，建材行业迅速回温。2021 年一季度建材行业营业收入为 1369.74 亿元，同比增长 64.83%，较 2019 年一季度提升 74 个百分点，创近十年增速新

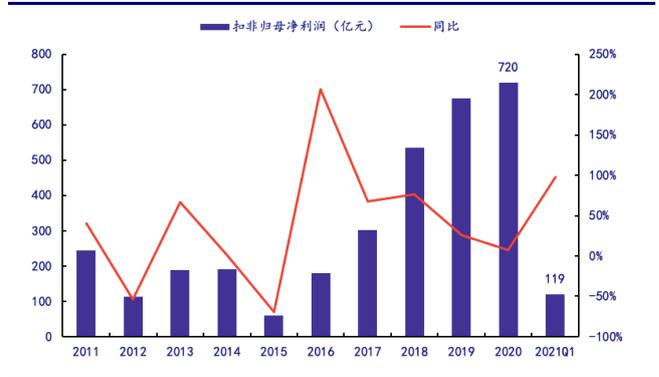
高；扣除非经常损益的归母净利润为 119 亿元，同比增长 97%。2021 年一季度营业收入和归母净利润较之前均出现大幅上涨，预计 2021 年下半年建材行业整体依旧保持增长趋势。

图表 18 历年营收（亿元）及同比增速（%）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表 19 历年扣非归母净利润（亿元）及同比增速（%）

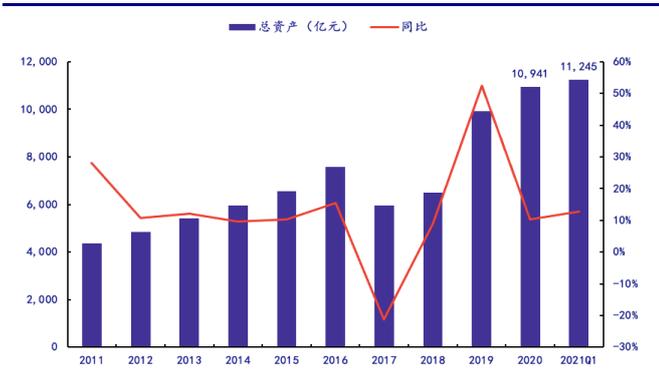


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 资产负债表: 总资产规模继续扩张, 杠杆率水平维持较低水平

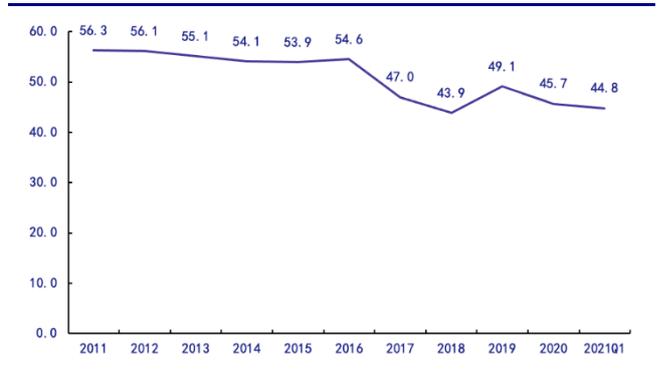
2020 年建材行业上市公司总资产规模 10941.48 亿元, 同比增长 10%; 2021 年一季度总资产规模为 11245.12 亿元, 同比增长 13%。2020 年行业资产负债率 45.7%, 较 2019 年相比下降 3.4 个百分点; 2021 年一季度资产负债率 44.8%, 保持下降趋势且维持较低水平。

图表 20 历年总资产（亿元）及同比增速（%）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表 21 历年资产负债率（%）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3. 现金流量表: 货币资金保持增长趋势, 增速下降

2020 年建材行业上市公司货币资金为 1772.96 亿元, 同比增长 22%, 较 2019 年下降 22 个百分点。2021 年一季度行业的货币资金为 1809.76 亿元, 同比增长 27%。建材行业受到新冠肺炎疫情的影响, 货币资金增速下降。

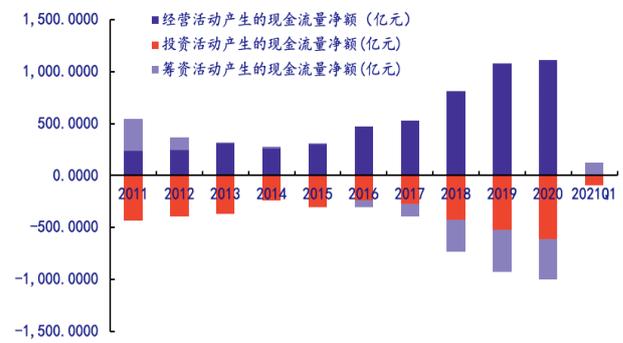
2020 年建材行业上市公司现金流净额为 111.64 亿元, 虽表现为现金净流入, 但相较于 2019 年同期减少 36.69 亿元, 主要企业投资活动产生的现金流净额减少所致。分类来看, 2020 年经营活动现金净流入为 1111 亿元, 较去年同比增加 35 亿元, 说明建材行业虽受到新冠疫情的影响, 但能够迅速防控、有效经营, 整体运营状况依旧保持良好水平; 投资活动现金净流出 616 亿元, 较去年同期减少 91 亿元, 表明建材行业整体净投资规模增加; 筹资活动产生的现金净流出为 381 亿元, 同比增加 20 亿元, 企业融资的金额增加。

图表 22 历年货币资金（亿元）及同比增速（%）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表 23 历年现金流净额（亿元）



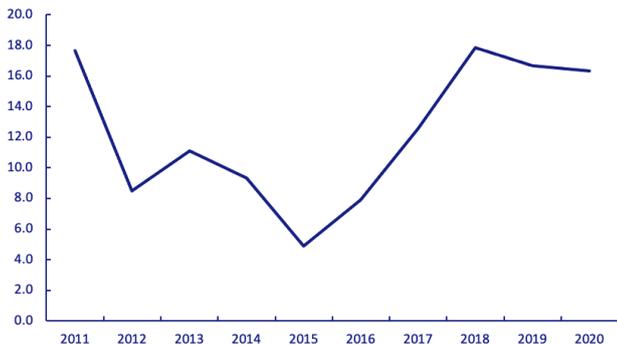
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

4.杜邦分析: ROE 维持较高水平

2020 年建材行业的净资产收益率为 16.3%，较 2019 年同期下降 0.35 个百分点，但仍维持较高水平。将 ROE 分解为销售净利率、总资产周转率和权益乘数来看，2020 年建材行业销售净利率 0.13，同比增长 2.46%；总资产周转率 0.64，同比增长 1.51%；权益乘数为 1.84，同比下降 6.26%。权益乘数的下降导致了 2020 年建材行业整体净资产收益率的下降；与此同时，自 2016 年起销售净利率及总资产周转率的提升使 2020 年建材行业的净资产收益率继续维持高位。

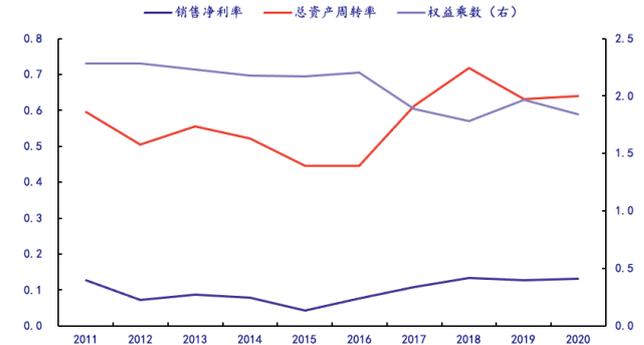
随着疫情防控的有效实施和市场的迅速恢复，后续销售净利率和总资产周转率仍有上升空间。行业供给侧改革同时有助于提升行业盈利水平和营运效率。预计后续行业仍将维持较好的盈利水平。

图表 24 净资产收益率 ROE



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表 25 ROE 杜邦分解



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

（四）2021 年 H1 业绩预告：玻璃、玻纤、消费建材行业龙头高增长

截止 7 月 8 日，建材行业上市公司共有 8 家发布 2021 年半年度业绩预告。从业绩预告来看，玻璃、玻纤等行业龙头公司业绩高增长，行业仍呈现向头部聚集态势。中国巨石（净利增长 200%以上）、旗滨集团（净利增长 316%以上）、南玻 A（净利增长 233%以上）、北新建材（净利增长 88%以上）等细分行业龙头净利润增长均超预期，行业集中度提升趋势明显。

图表 26 建材行业 2021 年上半年业绩预告汇总 (2021/7/8)

证券代码	名称	子行业	预告日期	预警类型	预告净利	预告净利	预告净利润同	预告净利润同
					润下限(亿 元)	润上限(亿 元)	比增长下限 (%)	比增长上限(%)
600176.SH	中国巨石	玻纤	2021/6/30	预增	22.9	26.7	200.0	250.0
300196.SZ	长海股份	玻纤	2021/7/7	预增	2.3	2.7	85.8	118.1
605006.SH	山东玻纤	玻纤	2021/7/7	预增	3.1	3.5	405.7	458.9
601636.SH	旗滨集团	玻璃	2021/7/2	预增	21.1	23.3	316.0	360.0
000012.SZ	南玻 A	玻璃	2021/7/6	预增	13.1	14.3	233.0	265.0
600586.SH	金晶科技	玻璃	2021/6/29	预增	7.7	8.0	913.0	953.0
000786.SZ	北新建材	石膏板	2021/7/8	预增	17.0	20.0	88.3	121.5
002066.SZ	瑞泰科技	耐火材料	2021/4/22	预增	0.2	0.2	606.8	637.6

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

五、投资建议

展望十四五,建材行业联合会提出建材行业要树立“宜业尚品、造福人类”的新理念新目标,同时围绕这一新目标提出了“十三个全面提升”的谋划布局。我们认为在新目标新布局指引下,2021年建材行业将继续维持高景气度。

2021年下半年建材行业主要关注以下投资方向:(1)受益于行业集中度提升的消费建材龙头:北新建材(000786.SZ)、东方雨虹(002271.SZ)、科顺股份(300737.SZ)、凯伦股份(300715.SZ)、坚朗五金(002791.SZ)、伟星新材(002372.SZ)、永高股份(002641.SZ)。(2)最受益于全球经济复苏的顺周期玻纤龙头:中国巨石(600176.SH)。(3)多业务布局的平板玻璃龙头旗滨集团(601636.SH)、南玻 A(000012.SZ)。(4)水泥行业区域龙头华新水泥(600801.SH)、上峰水泥(000672.SZ)。

图表 27 重点推荐公司盈利预测与估值 (2021/7/7)

股票代码	股票名称	股价	EPS(元)			PE(X)		
			2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
000786.SZ	北新建材	38.74	2.24	2.65	3.01	17.32	14.60	12.87
002271.SZ	东方雨虹	54.57	1.72	2.17	2.76	31.81	25.19	19.80
300737.SZ	科顺股份	17.44	1.00	1.30	1.68	17.42	13.37	10.41
300715.SZ	凯伦股份	24.01	1.09	1.59	2.22	21.94	15.10	10.80
002791.SZ	坚朗五金	200	3.68	5.04	6.73	54.41	39.67	29.71
002372.SZ	伟星新材	20	0.86	0.99	1.14	23.18	20.16	17.56
002641.SZ	永高股份	6.6	0.73	0.86	1.00	8.98	7.67	6.59
600176.SH	中国巨石	15.32	1.16	1.32	1.47	13.18	11.59	10.44
601636.SH	旗滨集团	20.21	1.53	1.75	2.09	13.21	11.52	9.67
000012.SZ	南玻 A	10.37	0.84	1.02	1.18	12.40	10.21	8.77
600801.SH	华新水泥	17.53	3.36	3.75	4.13	5.22	4.67	4.25
000672.SZ	上峰水泥	17.69	3.07	3.48	3.78	5.75	5.09	4.68

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

六、风险提示

基建投资低于预期的风险；行业新增产能超预期的风险；原材料价格涨幅超预期的风险。

图表目录

图表 1 多种建材产品年产量跃居世界首位	1
图表 2 建材“十四五”发展指导意见	2
图表 3 建材重点细分子行业智能制造系统解决方案	2
图表 4 建材行业碳达峰路径	3
图表 5 水泥产量及累计同比	4
图表 6 水泥价格走势（元/吨）	4
图表 7 平板玻璃产量及累计同比	4
图表 8 平板玻璃价格（元/重量箱）	4
图表 9 基础设施投资（不含电力）累计同比	5
图表 10 地产投资及累计同比	5
图表 11 商品房销售面积及累计同比	5
图表 12 竣工面积及累计同比	5
图表 13 建材行业各子板块生命周期	5
图表 14 A 股建材行业上市公司数量较为稳定	7
图表 15 建材行业市值占比较低	7
图表 16 建材行业市盈率	7
图表 17 建材行业市净率	7
图表 18 历年营收（亿元）及同比增速（%）	8
图表 19 历年扣非归母净利润（亿元）及同比增速（%）	8
图表 20 历年总资产（亿元）及同比增速（%）	8
图表 21 历年资产负债率（%）	8
图表 22 历年货币资金（亿元）及同比增速（%）	9
图表 23 历年现金流净额（亿元）	9
图表 24 净资产收益率 ROE	9
图表 25 ROE 杜邦分解	9
图表 26 建材行业 2021 年上半年业绩预告汇总（2021/7/8）	10
图表 27 重点推荐公司盈利预测与估值（2021/7/7）	10

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

王婷 建材行业分析师

武汉大学经济学硕士。2019 年开始从事建材行业研究，擅长行业分析以及自下而上优选个股。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐媛玲 010-80927722 tangyanling_bj@chinastock.com.cn