

建筑材料

 证券研究报告
 2021年07月11日

PPI 降速叠加降准，消费建材 H2 盈利/现金流或改善

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

相关报告

- 1 《建筑材料-行业研究周报:玻璃行业周度动态报告》 2021-07-04
- 2 《建筑材料-行业研究周报:玻纤行业周观点更新》 2021-07-04
- 3 《建筑材料-行业研究周报:地产销售景气或持续下行,布局中报主线及低估品种》 2021-07-04

行情回顾

上周(0705-0709)建材(中信)指数涨0.94%,沪深300跌0.23%,子板块中玻纤、陶瓷和玻璃涨幅居前,水泥板块跌幅相对较大,近期进入中报业绩预告密集披露期,预告业绩高增长标的股价表现相对较好。个股中,四川双马(19.19%)、志特新材(17.27%)、华民股份(17.08%)、山东玻纤(15.54%)和道氏技术(15.25%)涨幅居前。

下半年消费建材资金及成本端压力有望缓解

采掘/原材料/加工工业PPI 6月分别同比+35.1%/18%/+7.4%,增速环比5月变化-0.7/-0.8/0pct,我们认为或反映出上游原材料价格涨幅的明显降速。今年以来原材料价格大幅上行,叠加20Q2大宗商品价格处于低位,我们预计大部分消费建材类公司在Q2均面临着成本端同比大幅上行的压力,在产品价格相对稳定的情况下,Q2盈利增长承压。但下半年大宗商品价格有望趋稳,基数效应导致的成本同比大幅上升局面或有所改善,在收入端仍有望维持较好成长的情况下,我们认为H2消费建材利润增速有望逐步恢复。

上周东方雨虹发布H1业绩预告,Q2单季增速23%-34%,在Q2原材料价格同比大幅上行的情况下,仍然有望取得较高的业绩增速,我们判断可能因为公司在原材料采购端具备较好的预判和调度能力,通过采购时点的合理安排规避了成本端大幅波动的风险。上周科顺股份、凯伦股份和北新防水共同公告,拟成立两家合资公司,用于原材料的集采和生产,我们认为此举有利于在提升原材料品质的同时,降低原材料采购成本。

继续推荐玻璃、消费建材、玻纤龙头,关注低估值水泥品种

1) 我们认为浮法玻璃有望走出淡季,后续行业景气度及玻璃价格仍有望持续上行,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,信义玻璃;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、蒙娜丽莎,永高股份,科顺股份、北新建材等,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。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-07-09	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
601636.SH	旗滨集团	18.89	买入	0.68	1.80	1.93	2.02	27.78	10.49	9.79	9.35
00868.HK	信义玻璃	30.95	买入	1.58	2.67	2.89	3.28	19.59	11.59	10.71	9.44
002614.SZ	奥佳华	22.00	买入	0.72	1.04	1.44	1.80	30.56	21.15	15.28	12.22
002271.SZ	东方雨虹	54.00	买入	1.34	1.71	2.17	2.73	40.30	31.58	24.88	19.78
603378.SH	亚士创能	53.43	买入	1.53	2.44	3.27	4.28	34.92	21.90	16.34	12.48
300737.SZ	科顺股份	16.82	买入	1.40	1.74	2.24	2.88	12.01	9.67	7.51	5.84
002918.SZ	蒙娜丽莎	30.40	增持	1.39	1.81	2.32	2.89	21.87	16.80	13.10	10.52

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS，信义玻璃数据为港币

内容目录

核心观点	3
行情回顾	3
下半年消费建材资金及成本端压力有望缓解	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	5
风险提示	5

图表目录

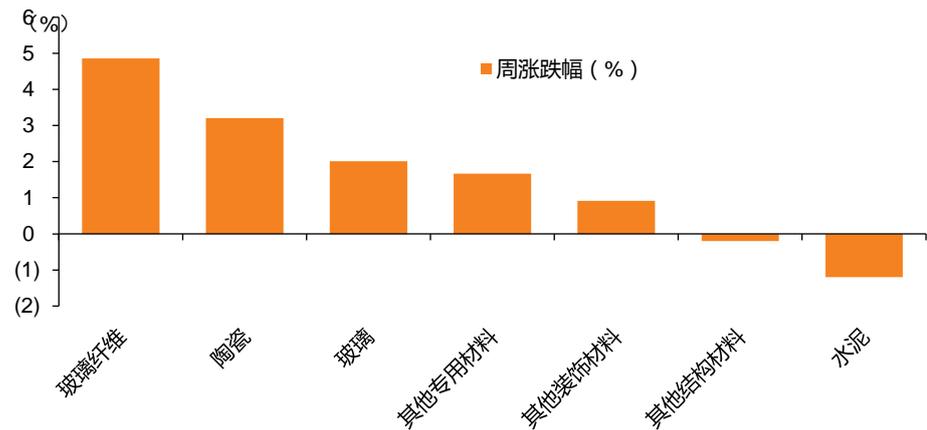
图 1：中信建材三级子行业上周（0705-0709）涨跌幅	3
图 2：PPI 单月同比增速	4

核心观点

行情回顾

上周（0705-0709）建材（中信）指数涨 0.94%，沪深 300 跌 0.23%，子板块中玻纤、陶瓷和玻璃涨幅居前，水泥板块跌幅相对较大，近期进入中报业绩预告密集披露期，预告业绩高增长标的股价表现相对较好。个股中，四川双马（19.19%）、志特新材（17.27%）、华民股份（17.08%）、山东玻纤（15.54%）和道氏技术（15.25%）涨幅居前。

图 1：中信建材三级子行业上周（0705-0709）涨跌幅



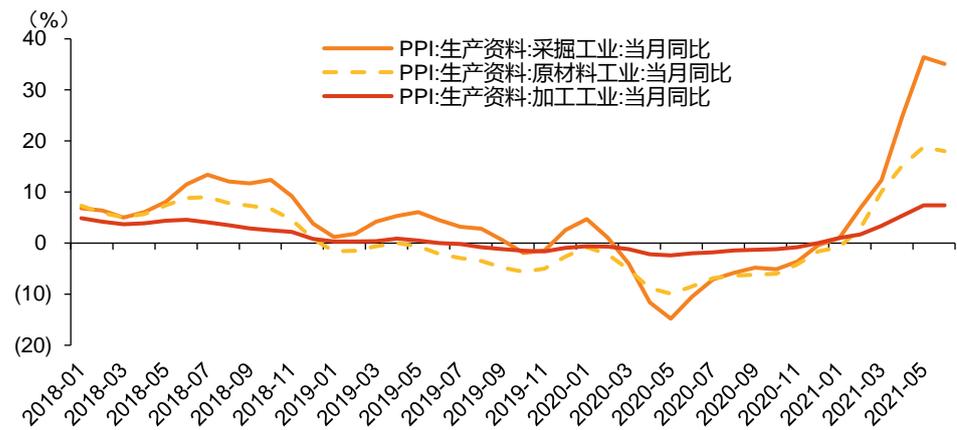
资料来源：Wind，天风证券研究所

下半年消费建材资金及成本端压力有望缓解

消费建材成本端压力或已见顶，下半年利润增速有望边际回升。上周统计局公布 6 月 PPI 数据，6 月 PPI 同比上行 8.8%，较 5 月增速下降 0.2pct，生产资料中采掘/原材料/加工工业 PPI 6 月分别同比+35.1%/18%/+7.4%，增速环比 5 月变化-0.7/-0.8/0pct。环比看，采掘/原材料/加工工业 6 月 PPI 环比增速+3.9%/+0.2%/+0.3%，增速较 5 月均明显回落，我们认为或反映出上游原材料价格涨幅的明显下降。今年以来，沥青、钛白粉、塑料等原材料价格大幅上行，叠加 20Q2 大宗商品价格处于低位，我们预计大部分消费建材类公司在 Q2 均面临着成本端同比大幅上行的压力，在产品价格相对稳定的情况下，Q2 盈利增长承压。但我们认为 Q2 或是消费建材最困难的阶段，下半年一方面大宗商品价格有望趋稳，另一方面，基数效应导致的成本同比大幅上升局面或有所改善，在收入端仍有望维持较好成长的情况下，我们认为 Q3/Q4 消费建材板块利润增速有望逐步恢复。

上半年一线龙头彰显控费能力，二三线龙头公司合力集采新模式有望产生。上周东方雨虹发布 H1 业绩预告，H1 归母净利润预计增速 35%-45%，Q2 单季增速 23%-34%，在 Q2 原材料价格同比大幅上行的情况下，仍然有望取得较高的业绩增速，我们判断可能因为公司在原材料采购端具备较好的预判和调度能力，通过采购时点的合理安排规避了成本端大幅波动的风险。而此前公告业绩预告的鸿路钢构，也体现了同样的现象。上周科顺股份、凯伦股份和北新防水共同公告，拟成立两家合资公司，其中一家拟通过集中采购等方式实现供应链优势互补，另一家拟生产和销售无纺布、帘子布等防水卷材所需原材料（这家合资公司股东还包括天龙新材料），我们认为此举有利于在提升原材料品质的同时，降低原材料采购成本。

图 2: PPI 单月同比增速



资料来源: Wind, 天风证券研究所

上周五央行宣布,除已执行 5%存款准备金率的部分县域法人金融机构外,对其他金融机构普遍下调存款准备金率 0.5 个百分点,降准释放长期资金约 1 万亿元,而六月社融数据中人民币贷款数据表现相对较好。我们认为虽然地产融资仍然受到政策的严管控,但资金环境的普遍改善,也有望局部缓解地产上游消费建材类公司的现金流紧张情况。

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 17-18 元/平方米, 3.2mm 镀膜 22 元/平方米, 环比基本均持平。目前下游问货询盘增加, 市场活跃度稍有升温, 但总体需求仍显一般, 后续组件厂开工率有望逐步提升。上周库存天数 22.72 天, 环比下降 2.37%。上周在产产线 207 条, 日熔量 35940t/d, 环比持平, 目前部分新产线已具备点火条件。2) 浮法玻璃: 上周全国浮法玻璃均价环比涨幅 0.62%, 社库低位叠加刚需支撑下, 多地企业出货不同情况好转, 厂库扭增为降。上周浮法玻璃日熔量 175325 吨, 环比增加 1200 吨, 周内点火复产条, 暂无改产、冷修线, 生产企业库存 1996 万重量箱, 环比降 61 万重量箱, 结束了此前连续六周的累库, 除河北、四川、山西和陕西外, 其余重点省份库存均出现环比下行。(数据来源: 卓创资讯)

水泥: 上周全国水泥市场价格环比继续回落, 跌幅为 1.9%, 价格回落区域主要为华北、华东、中南和西南等地, 幅度 10-40 元/吨, 价格上涨地区贵州毕节, 推涨 40 元/吨。7 月初, 国内水泥市场需求环比略有改善, 但整体表现依旧偏弱, 剔除雨水、高温淡季因素影响以外, 下游搅拌站和部分工程项目出现资金短缺, 开工率恢复缓慢, 对水泥需求拉动不足。分区域看, 华北地区水泥价格稳中有落, 东北地区价格小幅回落, 华东、中南和西南地区水泥价格延续下降趋势, 西北水泥价格大体平稳。(数据来源: 数字水泥网)

玻纤: 1) 本周无碱池窑粗纱市场报价稍下调, 受前期新增产能影响, 缠绕直接纱供应量加大, 多数池窑厂周内大众型产品价格下调 100-300 元/吨不等, 现阶段 2400tex 缠绕直接纱主流报 5900-6000 元/吨不等, 环比下跌 2.46%。合股纱类部分产品货源仍紧俏, 然多数产品产销较前期稍有放缓。预计后续无碱池窑粗纱厂家价格区域平稳, 短期看供应端无明显增加, 合股纱类个别产品紧俏度短期或将维持。需求端各厂大户需求支撑仍存, 然市场观望心态影响, 多数按需采购。2) 电子纱市场各厂报价基本走稳, 多数厂电子纱流通量有限, 自用织布为主, 当前 G75 主流报价维持 17000 元/吨, 环比持平, 电子

布主流报价 8.7-8.8 元/米，小客户提价可到 9 元/米。预计后续电子纱价格或维稳。(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) 我们认为浮法玻璃有望走出淡季，后续行业景气度及玻璃价格仍有望持续上行，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**，**信义玻璃**。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	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