

# 建筑装饰

证券研究报告  
2021年07月15日

## 地产竣工大幅改善，继续看好玻璃行业景气上行

### 基建同比19年维持较高增长，21H2景气度或有望延续

21年1-6月地产开发投资/狭义基建/广义基建/制造业同比分别+15.0%/+7.8%/+7.2%/+19.2%，较19年同期分别+17.2%/+4.9%/+7.1%/+5.3%，21M6单月地产开发投资/狭义基建/广义基建/制造业同比分别+5.9%/-1.5%/-0.3%/+16.4%，我们认为基建投资主要受去年高基数影响，测算6月单月狭义/广义基建同比19M6分别+5.2%/+8.0%，考虑到去年Q2处于疫情后工程项目赶工高峰，今年Q2建筑业景气度同比提升幅度由于基数效应边际减弱，但实际基建景气度同比19年同期仍维持较高水平。展望21H2，在雨水、节假日、党建等活动结束后，钢材等主要原材料价格上行压力的缓解，叠加专项债审批或加快从而对基建投资形成一定支撑，行业景气度或有望延续。

### 地产竣工单月同比+66.6%，下游高景气或可延续全年

地产按传导顺序看，1-6月地产销售面积较20年/19年同期+27.7%/+17%，6月单月同比+7.5%；1-6月土地购置面积较20年/19年同期-11.8%/-12.6%，6月单月同比-18.3%；1-6月新开工面积较20年/19年同期+3.8%/-4%，6月单月同比-3.8%；1-6月施工面积较20年/19年同期+10.2%/+13.1%，6月单月同比+10.6%；1-6月竣工面积较20年/19年同期+25.7%/+12.5%，6月单月同比+66.6%；我们认为地产融资新政和集中供地等政策可能对土地购置和新开工数据造成一定扰动，竣工面积单月表现亮眼，实际下游高景气或可延续至Q4。基建细分板块中，1-6月交通仓储邮政投资同比+8.7%，前值+12.1%，去年同期-1.2%，其中铁路运输投资同比+0.4%，前值+7.1%，去年同期+2.6%，道路运输投资同比+6.5%，前值+10.6%，去年同期+0.8%。1-6月水电燃热投资同比+3.4%，前值+7.3%，去年同期+18.2%。1-6月水利环境公共设施投资同比+7.4%，前值+10.2%，去年同期-4.9%，其中水利投资同比+10.7%，前值+15.4%，去年同期+0.4%，公共设施管理投资同比+6.2%，前值+8.7%，去年同期-6.2%。

### 6月水泥需求有所回落，预计近期价格仍较疲软

1-6月水泥产量11.47亿吨，较20年/19年同期分别+14.1%/+9.8%，6月单月水泥产量2.24亿吨，较20年/19年同期分别-2.9%/+6.9%，6月份受中高考、端午假期、农忙、高温多雨以及公共卫生事件等多重利空影响交织，水泥需求同比及环比均有减弱，另一方面虽然泛华北、东北、西南等省份均在执行错峰停窑计划，但部分企业执行不佳，导致库存压力加大。7月份初因下游搅拌站和部分工程项目资金短缺，开工率提升较慢，对水泥需求拉动不足，截至7月9日，水泥库存上涨至65%，全国水泥价格跌至432元/吨，年同比高2.4元，预计近期水泥价格仍较为疲软，而成本方面，7月份煤炭价格仍维持高位，预计企业盈利难有好转。

### 玻璃库存地位，下游订单饱满，价格有望继续上涨

1-6月平板玻璃产量5.08亿重量箱，较20年/19年同期分别+10.8%/+10.0%，6月单月玻璃产量8707万重量箱，较20年/19年同期分别+10.3%/+6.0%。6月淡季需求环比有所下降，月底生产企业库存达2021万重量箱，较月初增长606万重量箱，但经过1个月的时间消化，目前社会库存已经降至低位，刚需补货支撑下，生产企业库存已开始下降，7月9日达1996万重量箱，周环比下降61万重量箱。我们认为进入7月行业有望逐步进入新的季节性旺季，当前下游订单较为饱满，价格有望进一步上行，截至7月9日全国浮法玻璃均价达147元/重量箱，年同比高64元，下半年玻璃和原燃料端价格可能一同上升，浮法玻璃单箱净利有望维持高位。

**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。

### 投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 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  
wangtaoa@tfzq.com  
**王雯** 联系人  
wangwena@tfzq.com  
**林晓龙** 联系人  
linxiaolong@tfzq.com  
**朱晓辰** 联系人  
zhuxiaochen@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:降准释放资金利好，继续重点推荐中报超预期和“建筑+”投资机会》2021-07-11
- 2 《建筑装饰-行业研究周报:行业景气有望延续，重点推荐中报超预期和“建筑+”投资机会》2021-07-04
- 3 《建筑装饰-行业研究周报:BIPV产业链迎政策利好，重点推荐“建筑+”转型升级机会》2021-06-27

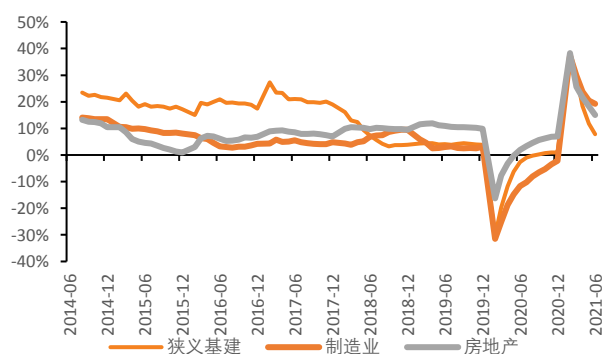
### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-07-14	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
601117.SH	中国化学	8.59	买入	0.74	0.91	1.16	1.43	11.58	9.41	7.38	6.01
601800.SH	中国交建	6.33	买入	1.00	1.19	1.33	1.45	6.31	5.30	4.78	5.93
601668.SH	中国建筑	4.67	买入	1.07	1.19	1.31	1.44	4.36	3.91	3.55	5.95
601390.SH	中国中铁	5.20	买入	1.03	1.15	1.28	1.43	5.07	4.54	4.05	6.02
603018.SH	华设集团	7.81	买入	1.05	1.04	1.22	1.45	8.96	7.50	6.38	5.93
603378.SH	亚士创能	52.78	买入	1.53	2.31	3.31	4.66	34.48	22.80	15.94	1.85
002918.SZ	蒙娜丽莎	29.32	增持	1.39	1.85	2.39	3.04	21.21	15.86	12.24	2.82
600585.SH	海螺水泥	38.30	买入	6.63	6.95	7.20	7.36	5.78	5.51	5.32	1.17
600176.SH	中国巨石	16.10	买入	0.60	1.17	1.33	1.47	26.68	13.77	12.12	5.84
000786.SZ	北新建材	39.99	买入	1.69	2.28	2.70	3.10	23.62	17.56	14.78	2.77

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

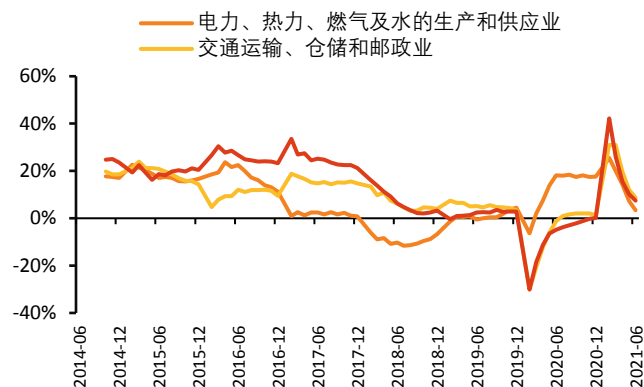
资料来源：Wind，天风证券研究所

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



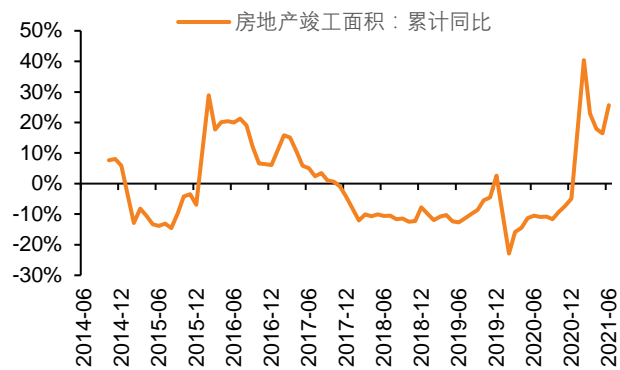
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：房地产新开工面积累计同比增速



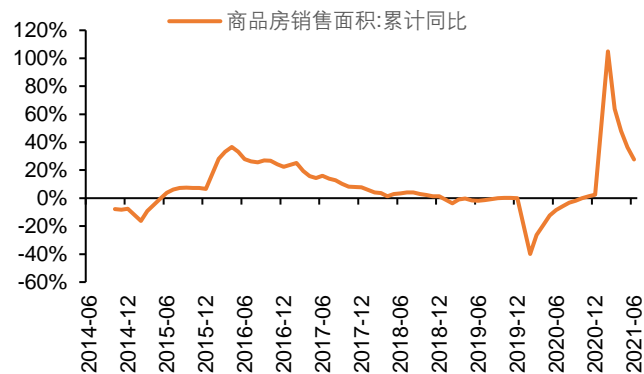
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：房地产竣工面积累计同比增速



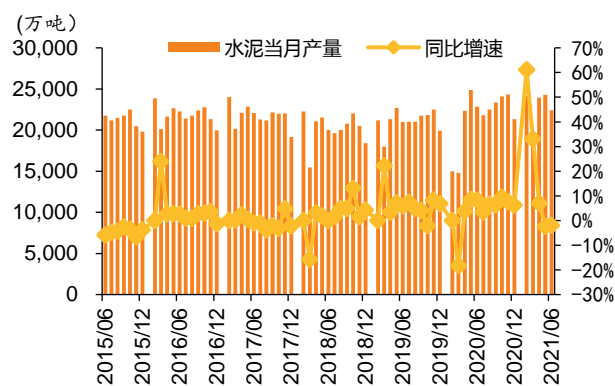
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：房地产销售面积累计同比增速



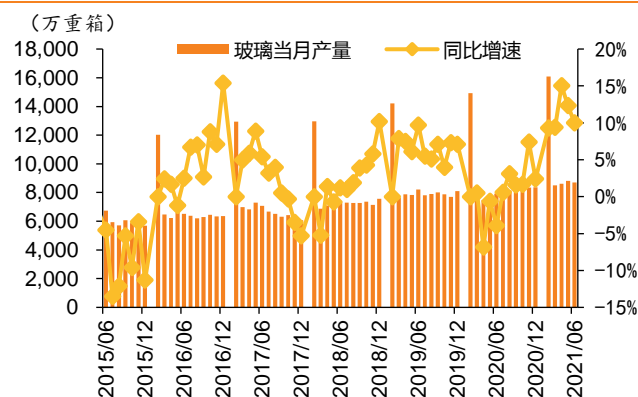
资料来源：Wind，天风证券研究所

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 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com