

建筑材料

证券研究报告

2021年07月18日

6月投资景气度相对平稳，竣工仍是景气最高环节

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

行情回顾

上周(0712-0716)建材(中信)指数涨2.65%，沪深300涨0.5%，子板块中，玻璃板块涨幅超12%，玻纤和消费建材涨幅亦较好，整体来看，竣工产业链表现均较好，可能与上周统计局公布的竣工数据较好有关。个股中，洛阳玻璃、华立股份、三峡新材、南玻A和九鼎新材涨幅居前。

6月基建/地产景气度相对平稳，下半年竣工或仍是景气最高环节

21M1-6 地产/狭义基建/广义基建/制造业投资同比分别+15%/+7.8%/7.2%/+19.2%。虽然由于基数原因，前六月各下游投资同比增速较前五月仍在进一步回落，但若与19年同期相比，除地产投资增速回落外，其余三项投资增速均较前5月有所提升。我们预计后续基建投资单月同比增速有望恢复至正值，实际景气度或相对平稳；地产投资在20年7-11月为增长高基数期，我们预计后续地产投资同比增速回落的幅度或加大。

21M1-6 销售/拿地/新开工/施工/竣工面积同比+27.7%/-11.8%/+3.8%/+10.2%/+25.7%，6月单月销售/拿地/先开工/施工/竣工面积同比分别+7.5%/-18.3%/-3.8%/+10.6%/+66.6%，相比19M6分别变化+9.8%/-8.4%/+4.7%/+23.3%/+55.6%，新开工和竣工均在改善。我们判断竣工景气度持续攀升的顶点或出现在22Q1，下半年制造业和地产竣工仍然是投资链条上景气度相对旺盛的环节，相关周期品量价齐升态势有望延续。在原材料价格压力回落后，消费建材在H2收入和利润增速的匹配度也有望回升。

继续推荐玻璃、消费建材、玻纤龙头，关注低估值水泥品种

1) 我们认为浮法玻璃已走出淡季，后续行业景气度及玻璃价格仍有望持续上行，持续高景气下龙头全年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，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增长点，短期内原材料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，光伏玻璃关注福莱特；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。

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

- 《建筑材料-行业研究周报:玻纤行业周观点更新》2021-07-11
- 《建筑材料-行业研究周报:玻璃行业周度动态报告》2021-07-11
- 《建筑材料-行业研究周报:PPI降速叠加降准，消费建材H2盈利/现金流或改善》2021-07-11

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-07-16	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
601636.SH	旗滨集团	21.28	买入	0.68	1.80	1.93	2.02	31.29	11.82	11.03	10.53
00868.HK	信义玻璃	33.60	买入	1.58	2.67	2.89	3.28	21.27	12.58	11.63	10.24
002918.SZ	蒙娜丽莎	28.50	增持	1.39	1.81	2.32	2.89	20.50	15.75	12.28	9.86
603378.SH	亚士创能	34.90	买入	1.53	2.44	3.27	4.28	22.81	14.30	10.67	8.15
300737.SZ	科顺股份	16.62	买入	1.40	1.74	2.24	2.88	11.87	9.55	7.42	5.77
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
002614.SZ	奥佳华	19.84	买入	0.71	1.03	1.43	1.79	27.94	19.26	13.87	11.08
601865.SH	福莱特	40.94	增持	0.76	0.98	1.56	1.99	53.87	41.78	26.24	20.57

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
后续基建或走出高基数期，地产基数压力或逐步增大	3
建材重点子行业近期跟踪	5
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

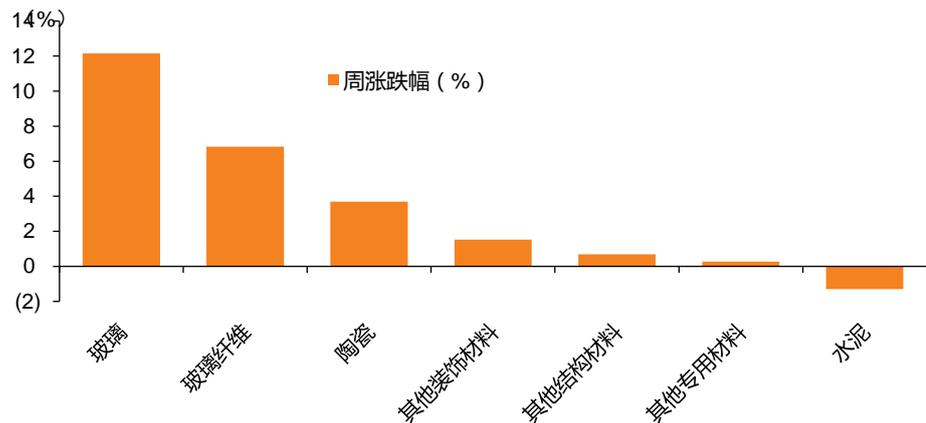
图 1：中信建材三级子行业上周（0712-0716）涨跌幅	3
图 2：地产实物量指标累计同比增速	4
图 3：水泥当月产量及同比增速	4
图 4：玻璃当月产量及同比增速	4

核心观点

行情回顾

上周（0712-0716）建材（中信）指数涨 2.65%，沪深 300 涨 0.5%，子板块中，玻璃板块涨幅超 12%，玻纤和消费建材涨幅亦较好，整体来看，竣工产业链表现均较好，可能与上周统计局公布的竣工数据较好有关。个股中，洛阳玻璃（35.52%）、华立股份（30.20%）、三峡新材（30.18%）、南玻 A（19.49%）和九鼎新材（18.03%）涨幅居前。

图 1：中信建材三级子行业上周（0712-0716）涨跌幅



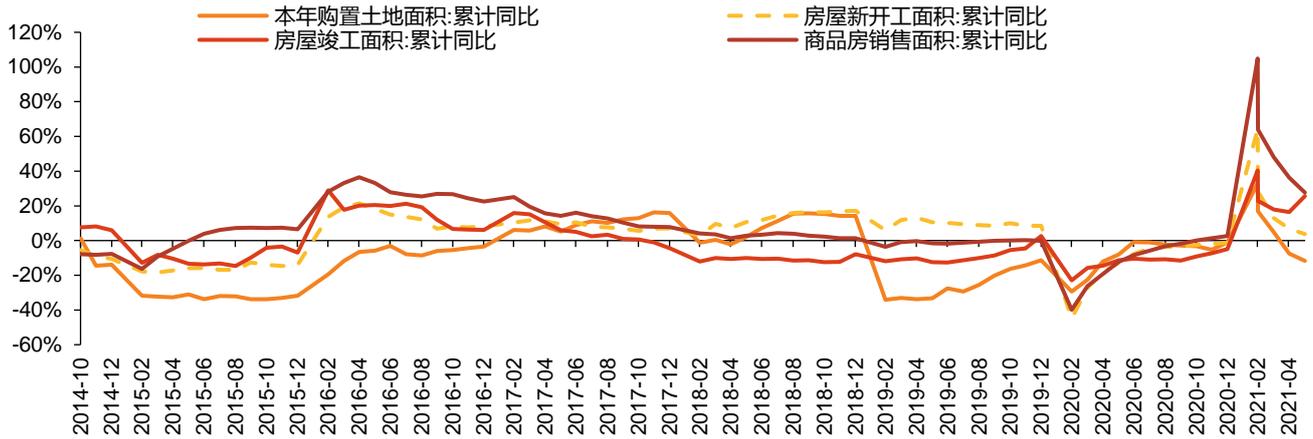
资料来源：Wind，天风证券研究所

后续基建或走出高基数期，地产基数压力或逐步增大

六月投资增速仍受基数影响，实际景气度或仍然较前五月有所改善。上周统计局公布上半年投资数据，21M1-6 地产/狭义基建/广义基建/制造业投资同比分别 +15%/+7.8%/7.2%/+19.2%，相比 19 年同期分别 +17.2%/+4.9%/+7.2%/+5.3%，同 19 年 6 月单月相比 +15%/+5.2%/+8%/+12.3%。虽然由于基数原因，前六月各下游投资同比增速较前五月仍在进一步回落，但若与 19 年同期相比，除地产投资增速回落外，其余三项投资增速均较前 5 月有所提升，单月数据体现的增长趋势与累计数据相同，基建投资单月同比增速为负，但与 19 年同期相比，广义基建 6 月增速好于 5 月，狭义基建增速小幅回落但仍在 5% 以上，制造业投资增速恢复明显。从数据角度来看，由于 20Q3 基建增长基数已逐步回落，因此我们预计后续基建投资单月同比增速有望恢复至正值，实际景气度或相对平稳；地产投资在 20 年 7-11 月为增长高基数期，我们预计后续地产投资同比增速回落的幅度或加大，而制造业投资基数压力相对较小，后续有望继续体现高景气度。

地产实物量角度，21M1-6 销售/拿地/新开工/施工/竣工面积同比分别 +27.7%/-11.8%/+3.8%/+10.2%/+25.7%，相比 19M1-6 分别变化 +17%/-12.6%/-4%/+13.1%/+12.5%，同比数据角度，销售面积增速持续回落，土地购置降幅有所收窄，新开工增速有望放缓，而竣工面积增速大幅提升，与 19 年比较角度，相比前 5 月，销售回落依旧，但拿地至竣工链条的景气度全面改善。6 月单月销售/拿地/新开工/施工/竣工面积同比分别 +7.5%/-18.3%/-3.8%/+10.6%/+66.6%，相比 19M6 分别变化 +9.8%/-8.4%/+4.7%/+23.3%/+55.6%，新开工和竣工均在改善。我们认为，竣工数据虽然波动还大，但其体现的竣工改善趋势延续性或较强，我们判断竣工景气度持续攀升的顶点或出现在 22Q1，而新开工近期表现出相对较强的韧性，为新开工端的防水等消费建材龙头通过提升市占率，维持较高的自身 α ，奠定了较好的行业环境基础。

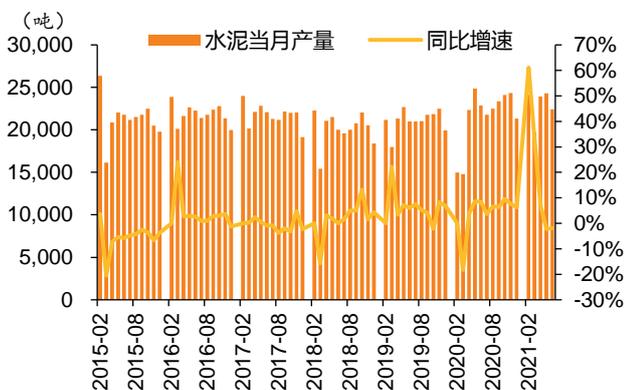
图 2：地产实物量指标累计同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

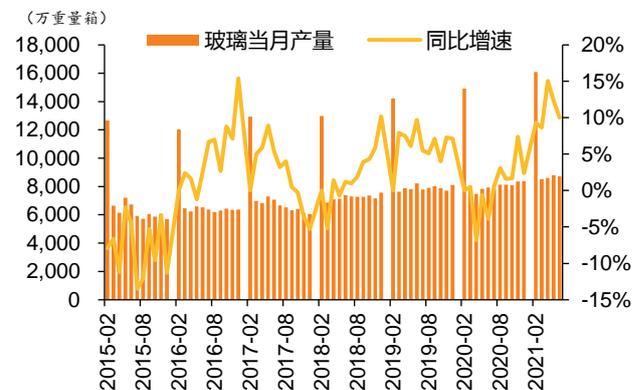
6月水泥、玻璃产量同比增速体现出淡季回落特征，C端建材景气度或保持较好水平。据统计局，6月水泥产量2.24亿吨，较20/19年同比分别-1.9%/+6.9%，产量环比5月亦有所下降，增速端体现出淡季回落特征。6月平板玻璃产量0.87亿重量箱，环比有所减少，单月较20/19年同期分别+10%/+6%，淡季增速回落同样明显。但过去两周玻璃厂库已经结束连续上升态势，走出淡季的趋势明显，我们预计后续有望继续体现供需两旺的格局。在限额以上批零售业零售额中，前6月家具/建筑及装潢材料同比增速+30%/+32.9%，前值+35.1%/+37.1%，6月数据继续回落，但相比19年同期分别+11.7%/+18.3%，前值+11.5%/+17.5%，技术仍然是同比数据变化的主要原因，我们认为实际行业景气度仍然较好。

图 3：水泥当月产量及同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：玻璃当月产量及同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

从投资数据角度，我们认为6月数据仍体现了较强的基数影响，但地产/基建的景气度仍然较好，特别是地产新开工表现了较强的韧性，而竣工数据或也反映出了行业的实际高景气。下半年，基建和地产所面临的基数压力此消彼长，基建有望逐步走出高基数期，单月同比增速逐步回正，而地产投资端所面临的压力或逐步增大。近期央行宣布全面降准，我们认为其意并不在为基建和地产投资托底，但客观上也可能减轻基建和地产的资金压力。综合而言，我们认为下半年制造业和地产竣工仍然是投资链条上景气度相对旺盛的环节，相关周期品量价齐升的态势有望延续。在原材料价格同比增幅压力回落后，消费建材在H2收入和利润增速的匹配度也有望回升。

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。目前组件厂开工仍处低位，实际需求仍然一般，但局部受硅料等成本下降影响，需求有小幅升温可能。上周库存天数 21.76 天，环比降 4.21%。上周在产产线 209 条，日熔量 36240t/d，环比增加 0.83%，月末部分新线有点火计划。2) 浮法玻璃：上周国内浮法玻璃均价 2926.51 元/吨，环比涨 1.31%，国内浮法刚需整体表现平稳，局部刚需有所增加，加工厂订单饱满，整体开工负荷保持高位，后续市场可能进入传统旺季。上周浮法玻璃日熔量 175325 吨，环比持平，周内无产线变化，生产企业库存 1885 万重量箱，环比降 111 万重量箱，去库速度环比有所提升。预计后续浮法玻璃价格或仍稳中有涨。（数据来源：卓创资讯）

水泥：本周全国水泥市场价格环比继续回落，跌幅为 2.1%，价格下跌区域仍集中于华东、中南、西南和西北地区，幅度 10-50 元/吨。7 月中旬，尽管南方地区梅雨季节结束，但局部地区仍有阶段性暴雨天气干扰，下游水泥需求环比仅略有好转，华南、华南和西南地区企业出货率环比提升 5%-10%，库存高位承压，企业为抢占市场份额，导致水泥价格继续走低。分区域看，华北、东北地区水泥价格保持平稳，华东、中南和西南地区水泥价格延续下降趋势，西北地区水泥价格回落。（数据来源：数字水泥网）

玻纤：1) 上周无碱池窑粗纱市场报价偏稳运行，月初主流价格下调后，近期基本趋稳，现 2400tex 缠绕直接纱主流报 5900-6000 元/吨不等，环比下跌 0.84%。整体供需变化不大，季节性因素近期或对需求有一定影响，供应增加情况下，需求释放仍是关键。预计短期无碱池窑粗纱价格有望偏稳运行。上周电子纱市场主流维稳，现阶段电子纱价格已涨至较高水平，中下游尚需时间消化成本增长压力，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。预计后续电子纱维稳延续，产销依旧良好，下游支撑下，电子纱价格调整预期不大。（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

竣工链条景气度有望持续上行，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) 我们认为浮法玻璃或已走出淡季，后续行业景气度及玻璃价格仍有望持续上行，持续高景气下龙头全年业绩或持续超预期；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**，光伏玻璃需求有望持续向好，关注供给投放情况，关注**福莱特**（与电新联合覆盖），**洛阳玻璃**。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，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 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