

建筑材料

 证券研究报告
 2021年07月25日

Q2 公募机构减仓建材，玻璃水泥产能置换进一步收紧

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
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-行业点评:水泥玻璃行业产能置换实施办法点评》 2021-07-21
- 《建筑材料-行业研究周报:玻璃行业周度动态报告》 2021-07-18
- 《建筑材料-行业研究周报:6月投资景气度相对平稳,竣工仍是景气最高环节》 2021-07-18

行情回顾

上周(0719-0723)建材(中信)指数跌1.39%,沪深300跌0.11%,子板块中,混凝土管等涨幅相对较好,玻璃、消费建材和玻纤表现较弱,我们预计市场对地产后续景气度及资金链景气度,以及对中报业绩增速的担忧,可能是消费建材板块跌幅较大的原因。个股中,纳川股份、青龙管业、韩建河山、三和管桩和三峡新材涨幅居前。

Q2 公募基金减持建材板块,新版产能置换办法进一步收紧水泥玻璃产能
 21Q2末主动型权益公募基金重仓持股中对建材板块的配置比例为1.17%,环比降0.3pct,超配比例-0.34%,环比降0.12pct。Q2公募基金主要增持了玻璃和耐火材料板块,而配置比例降低则主要集中于消费建材、玻纤和水泥板块。个股角度,从机构持股变动占流通股的比例而言,受机构重仓持股增持比例靠前的包括鲁阳节能、坚朗五金、中铁装配、福莱特和南玻A,而减持较多的包括东方雨虹、再升科技、亚士创能、垒知集团和华新水泥。我们预计Q3原材料对消费建材的影响有望边际趋缓,板块基本面有望逐步回暖。

工信部7月20日晚发布修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》,相比于2020年12月征求意见稿,整体对水泥玻璃新增产能的管控进一步趋严,修订内容包括对置换比例和置换范围做出调整,提高了水泥跨省置换比例,且对汽车玻璃不再放开,虽然对于光伏玻璃仍延续之前的放开政策,但要求建立产能风险预警机制,规定新建项目由省级工业和信息化主管部门委托全国性的行业组织或中介机构召开听证会对项目进行论证。

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,光伏玻璃推荐福莱特;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。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-07-23	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
601636.SH	旗滨集团	21.22	买入	0.68	1.80	1.93	2.02	31.21	11.79	10.99	10.50
00868.HK	信义玻璃	31.90	买入	1.58	2.67	2.89	3.28	20.19	11.95	11.04	9.73
03300.HK	中国玻璃	3.27	买入	-0.05	0.36	0.38	0.46	-65.40	9.08	8.61	7.11
603378.SH	亚士创能	32.17	买入	1.53	2.44	3.27	4.28	21.03	13.18	9.84	7.52
300737.SZ	科顺股份	15.01	买入	0.78	0.96	1.27	1.65	19.24	15.64	11.82	9.10
002918.SZ	蒙娜丽莎	25.78	增持	1.39	1.81	2.32	2.89	18.55	14.24	11.11	8.92
002271.SZ	东方雨虹	49.70	买入	1.34	1.71	2.17	2.73	37.09	29.06	22.90	18.21
002614.SZ	奥佳华	17.32	买入	0.71	1.03	1.43	1.79	24.39	16.82	12.11	9.68
601865.SH	福莱特	45.70	增持	0.76	0.98	1.56	1.99	60.13	46.63	29.29	22.96

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS，信义玻璃、中国玻璃数据为港币

内容目录

核心观点	3
行情回顾	3
Q2 公募基金减持建材板块，新版产能置换办法进一步收紧水泥玻璃产能	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

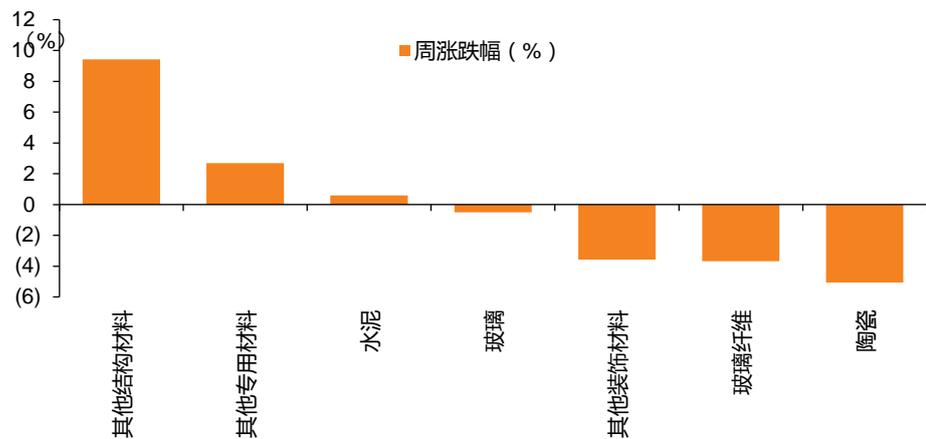
图 1：中信建材三级子行业上周（0719-0723）涨跌幅	3
图 2：主动权益型公募基金重仓持股对建材板块的配置比例及超配比例	4
图 3：公募重仓持股对建材子板块配置比例	4
图 4：公募重仓持股对建材子板块超配比例	4

核心观点

行情回顾

上周（0719-0723）建材（中信）指数跌 1.39%，沪深 300 跌 0.11%，子板块中，混凝土管等涨幅相对较好，玻璃、消费建材和玻纤表现较弱，我们预计市场对地产后续景气度及资金链景气度，以及对中报业绩增速的担忧，可能是消费建材板块跌幅较大的原因。个股中，纳川股份（28.44%）、青龙管业（17.31%）、韩建河山（16.42%）、三和管桩（15.83%）和三峡新材（12.65%）涨幅居前。

图 1：中信建材三级子行业上周（0719-0723）涨跌幅

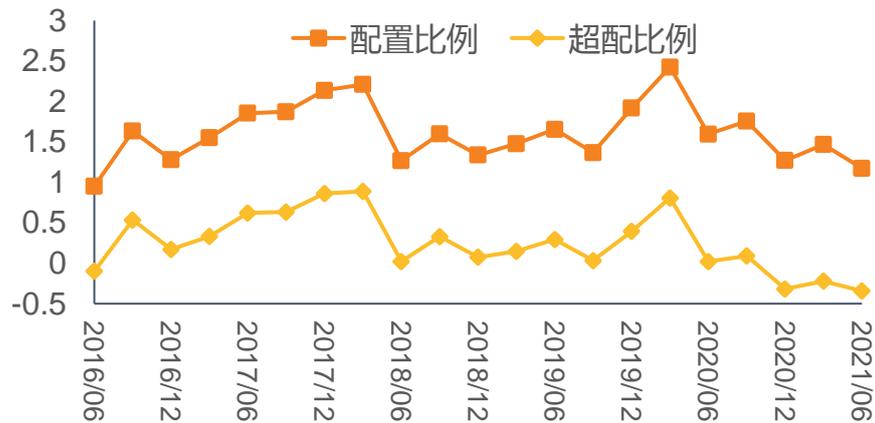


资料来源：Wind，天风证券研究所

Q2 公募基金减持建材板块，新版产能置换办法进一步收紧水泥玻璃产能

Q2 末公募机构重仓持股中建材持股比例有所下降，主要增持了玻璃和耐火材料，消费建材、玻纤和水泥板块减持比例较高。公募基金半年报已披露完毕，21Q2 末主动型权益公募基金重仓持股中对建材板块的配置比例为 1.17%，环比降 0.3pct，超配比例-0.34%，环比降 0.12pct。分板块来看，Q2 公募基金主要增持了玻璃和耐火材料板块，其他建材板块中主要增持了坚朗五金，而配置比例降低则主要集中于消费建材、玻纤和水泥板块。个股角度，从机构持股变动占流通股的比例而言，受机构重仓持股增持比例靠前的包括鲁阳节能（4.95%）、坚朗五金（4.22%）、中铁装配（2.80%）、福莱特（1.70%）和南玻 A（1.06%），而减持较多的包括东方雨虹（-4.53%）、再升科技（-3.34%）、亚士创能（-3.13%）、垒知集团（-1.16%）和华新水泥（-1.11%）。我们认为 Q2 机构减持消费建材，一方面出于对地产景气度和资金链的担忧，另一方面则担心原材料同比大涨对 Q2 业绩产生较大影响，我们预计 Q3 原材料对消费建材的影响有望边际趋缓，板块基本面有望逐步回暖。

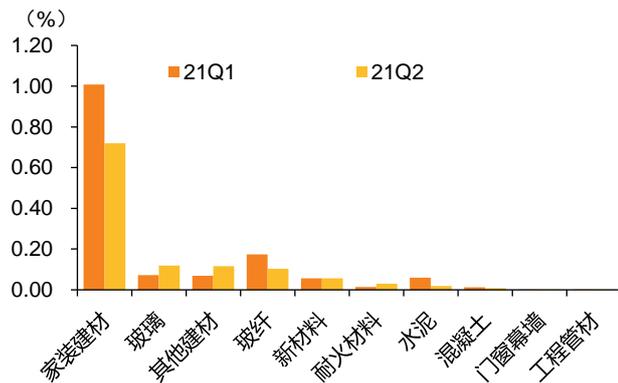
图 2：主动权益型公募基金重仓持股对建材板块的配置比例及超配比例



注：统计口径包括 Wind 开放式基金分类中的普通股股票型、偏股配置型和灵活配置型基金。

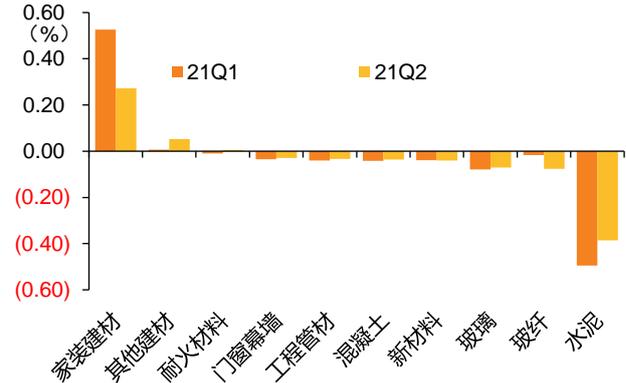
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：公募重仓持股对建材子板块配置比例



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：公募重仓持股对建材子板块超配比例



公募

资料来源：Wind，天风证券研究所

工信部 7 月 20 日晚发布修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》，自 2021 年 8 月 1 日起施行，相比于 2020 年 12 月征求意见稿，整体对水泥玻璃新增产能的管控进一步趋严，修订内容包括对置换比例和置换范围做出调整，提高了水泥跨省置换比例，且对汽车玻璃不再放开，虽然对于光伏玻璃仍延续之前的放开政策，但要求建立产能风险预警机制，规定新建项目由省级工业和信息化主管部门委托全国性的行业组织或中介机构召开听证会对项目进行论证，同时产能指标的认定和产能置换的操作程序也将更加严格规范。我们认为新的产能置换办法有利于将玻璃新增供给限定在有限的数量范围内，玻璃供需维持紧平衡的时间有望进一步拉长，有利于浮法玻璃价格维持高位。

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。近期受上游成本压力缓解影响，组件厂操作积极性稍增，订单缓慢跟进，多数玻璃厂家订单跟进尚可，下周看需求情况基本稳定。上周库存条数 21.33 天，环比降 0.43%。上周在产产线 209 条，日熔量 36240 吨，环比持平，近期部分新产线存在点火计划。2) 浮法玻璃：上周国内浮法玻璃均价 3002.33 元/吨，环比涨

2.59%，国内浮法市场需求有所好转，部分区域加工厂订单增加，大单亦有一定增量。上周浮法玻璃日熔量 175325t/d，环比持平，周内无产线变化，生产企业库存 1786 万重量箱，环比降 99 万重量箱，去库仍然加快，预计后续浮法价格或仍有上行空间。（数据来源：卓创资讯）

水泥：本周全国水泥市场价格环比回落 0.5%，价格回落区域主要是河北、山东、湖北、重庆、贵州和西藏，幅度 10-70 元/吨，上周区域为广西和浙江温州，幅度 20-30 元/吨。7 月中下旬，受台风、降雨和高温天气影响，国内水泥市场需求恢复缓慢，局部地区如河南遭遇罕见洪涝灾害，市场需求基本停滞，全国水泥出货率环比阶段性下滑，水泥价格延续弱势运行，但降幅有所收窄。鉴于近期广西、云南、浙江和湖南等地出现限电情况，水泥价格已有上调动力，以及经过前期持续的大幅下调后，多数地区价格筑底，预计 7 月底 8 月初，随着下游需求逐步恢复，水泥价格将会企稳，部分地区将迎来反弹。分区域看，华北、西南地区水泥价格继续回落，华东、中南地区涨跌互现，西北地区水泥价格出现下调。（数据来源：数字水泥网）

玻纤：1) 上周无碱池窑粗纱价格延续偏稳走势，厂家稳价出货为主，然需求支撑有限下，市场后期价格仍存调整预期，先 2400tex 缠绕直接纱主流报 5900-6000 元/吨，环比持平。现阶段供给端暂无新增产能投放，下半年计划点火产线多集中于 8-10 月之间，直接纱库存小增，加之终端需求阶段性转弱，但池窑厂挺价意向较强，短期或延续偏稳态势；2) 上周电子纱市场维稳延续，市场交投尚可，电子纱价格高位维持下，市场需求尚需时间消化，当前 G75 主流报价 17000 元/吨，环比持平，电子布主流报价 8.7-8.8 元/米。预计后续电子纱价格调整偏谨慎，需继续跟进产销情况。（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、玻璃价格上涨趋势造成影响：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