

建筑材料

 证券研究报告
 2021年08月08日

7月房地产成交继续放缓,看好竣工产业链 H2 景气度

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

- 《建筑材料-行业研究周报:从外资持股变化看其对建材板块观点》 2021-08-01
- 《建筑材料-行业研究周报:玻纤行业周观点更新》 2021-07-31
- 《建筑材料-行业研究周报:玻璃行业周度动态报告》 2021-07-25

行情回顾

上周(0802-0806)建材(中信)指数涨7.3%,沪深300涨2.29%,周期品与消费建材子板块均取得较大涨幅。水泥板块在迎来价格拐点及基建力度预期提升的情况下取得8%以上涨幅,消费建材品种上上周迎来外资积极增持,上周关注度亦较高。个股中,南玻A、福莱特、华新水泥、纳川股份、四方达涨幅较大。

7月新房与二手房成交或继续放缓,但新房竣工景气度短期无虞

我们对拥有完整二手房交易数据的十五个代表城市的二手住宅成交面积进行统计,七月二手住宅成交面积相比20M7/19M7分别-29.6%/-14.5%,降幅较上月相比进一步扩大,前7月成交面积较20年和19年同期分别增长了17.7%/17.7%,回落也较为明显。30个大中城市21M1-7商品房成交面积相比20年和19年同期分别增长了34.1%/16.0%,增速持续回落,7月单月相比20年和19年同期-4.4%/+6.9%,相比于20年的单月增幅进一步扩大。

尽管地产销售及二手房交易景气度边际回落,但我们认为对今年竣工端建材景气度或影响较小。近期玻璃价格持续上行,在8月3日工信部召开平板玻璃价格座谈会后现货价格并未停止上涨趋势,我们认为Q3/Q4地产竣工端需求仍有望环比上行,明年地产竣工端需求虽然可能高位回落,但需求绝对量仍有望保持高位,玻璃供需仍可能维持在紧平衡状态。消费建材角度,我们认为在新建市场的龙头市占率提升和存量改造的需求逐步释放情况下,龙头公司未来仍有望实现强者恒强,中长期持续稳健成长可期。

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,中长期看,2022年行业供需仍可能保持紧平衡。2) 我们预计21H1消费建材品种有望展现收入端高弹性,H2利润率端压力有望边际缓解,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。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,后续玻纤头部公司扩产从经济性和速度角度有望领先行业,优势有望更加显著。4) 水泥有望逐步走出淡季,建议关注需求较好区域的龙头。

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;消费建材推荐亚士创能、北新建材、科顺股份、蒙娜丽莎,永高股份等,关注管材C端占比高的伟星新材;玻纤推荐宏和科技,中国巨石、长海股份、山东玻纤等;水泥关注海螺水泥、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 2021-08-06	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
601636.SH	旗滨集团	20.87	买入	0.68	1.80	1.93	2.02	30.69	11.59	10.81	10.33
00868.HK	信义玻璃	30.75	买入	1.58	2.67	2.89	3.28	19.46	11.52	10.64	9.38
03300.HK	中国玻璃	3.33	买入	-0.05	0.36	0.38	0.46	-55.34	7.69	7.28	6.02
603378.SH	亚士创能	29.30	买入	1.53	2.44	3.27	4.28	19.15	12.01	8.96	6.85
000786.SZ	北新建材	35.90	买入	1.69	2.24	2.69	3.16	21.24	16.03	13.35	11.36
300737.SZ	科顺股份	16.94	买入	0.78	0.96	1.27	1.65	21.72	17.65	13.34	10.27
002918.SZ	蒙娜丽莎	23.37	增持	1.39	1.81	2.32	2.89	16.81	12.91	10.07	8.09
002271.SZ	东方雨虹	55.98	买入	1.34	1.71	2.17	2.73	41.78	32.74	25.80	20.51
002614.SZ	奥佳华	15.42	买入	0.71	1.03	1.43	1.79	21.72	14.97	10.78	8.61
601865.SH	福莱特	53.29	增持	0.76	0.98	1.56	1.99	70.12	54.38	34.16	26.78

资料来源：Wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS，信义玻璃数据为港币，中国玻璃数据为人民币，收盘价按港币：人民币=0.8310 换算为人民币

内容目录

核心观点	3
行情回顾	3
7月新房与二手房成交或继续放缓，但新房竣工景气度短期无虞	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

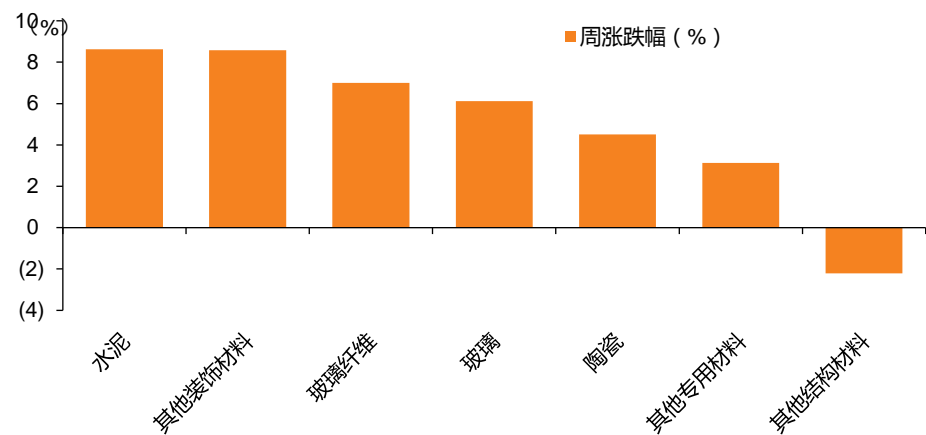
图 1：中信建材三级子行业上周（0802-0806）涨跌幅	3
图 4：30 个大中城市商品房成交面积及同比增速	4

核心观点

行情回顾

上周（0802-0806）建材（中信）指数涨 7.3%，沪深 300 涨 2.29%，周期品与消费建材子板块均取得较大涨幅。水泥板块在迎来价格拐点及基建力度预期提升的情况下取得 8% 以上涨幅，消费建材品种上上周迎来外资积极增持，上周关注度亦较高。个股中，南玻 A（31.75%）、福莱特（24.36%）、华新水泥（17.21%）、纳川股份（15.29%）、四方达（14.19%）涨幅较大。

图 1：中信建材三级子行业上周（0802-0806）涨跌幅

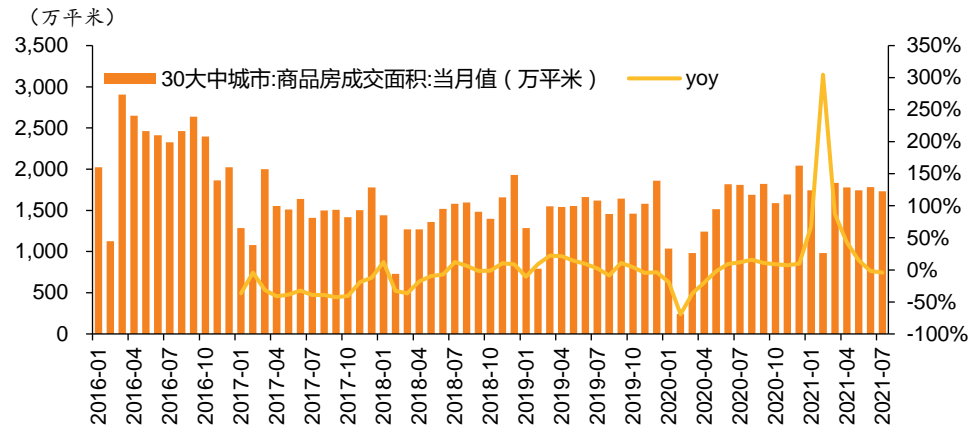


资料来源：Wind，天风证券研究所

7 月新房与二手房成交或继续放缓，但新房竣工景气度短期无虞

7 月新房与二手房成交面积增速均进一步放缓。我们对拥有完整二手房交易数据的十五个代表城市（深圳、北京、杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门、无锡、东莞、扬州、南宁、佛山、金华、江门）的二手住宅成交面积进行统计，上述 15 个城市七月二手住宅成交面积相比 20M7/19M7 分别-29.6%/-14.5%，降幅较上月相比进一步扩大，我们认为可能与近期二手房信贷等政策边际收紧，及部分地区疫情反弹相关，前 7 月成交面积较 20 年和 19 年同期分别增长了 17.7%/17.7%，回落也较为明显。从新房整体数据看，据 Wind，30 个大中城市 21M1-7 商品房成交面积相比 20 年和 19 年同期分别增长了 34.1%/16.0%，增速持续回落，7 月单月相比 20 年和 19 年同期-4.4%/+6.9%，相比于 20 年的单月增幅进一步扩大。总体来看，我们认为一手房和二手房销售端的景气度仍处于快速回落的阶段，后续增速可能进一步下降。若销售端增速持续下行，则可能对竣工端相关的消费建材景气度产生一定影响。

图 2：30 个大中城市商品房成交面积及同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

尽管地产销售及二手房交易景气度边际回落，但我们认为对今年竣工端建材景气度或影响较小。近期玻璃价格持续上行，在8月3日工信部召开平板玻璃价格座谈会后现货价格并未停止上涨趋势，我们认为从供需角度出发，Q3/Q4地产竣工端需求仍有望环比上行，明年地产竣工端需求虽然可能受到当前销售、新开工等前瞻指标影响，但需求绝对量仍有望保持高位，玻璃供需仍可能维持在紧平衡状态。消费建材角度，我们认为在新建市场的龙头市占率提升和存量改造的需求逐步释放情况下，龙头公司未来仍有望实现强者恒强，中长期持续稳健成长可期。

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。上周国内光伏玻璃市场交投较前期略见好转，随着成本端压力缓解，组件厂开工率有所回升，需求稳中向好。上周库存天数19.30天，环比下降6.23%，上周在产产线217条，日熔量38040吨，环比增加2.7%，近期新产线陆续点火，部分三四季度有点火计划，供应呈现连续增加趋势。2) 浮法玻璃：上周国内浮法玻璃均价3129.34元/吨，环比涨1.8%，国内浮法玻璃市场需求表现相对平稳，部分区域提货需求受运输等影响，预计短期玻璃价格有望走稳。上周浮法玻璃日熔量175325t/d，环比持平，周内改产一条，无冷修及点火产线，生产企业库存1782万重量箱，环比增78万重量箱。(数据来源：卓创资讯)

水泥：上周全国水泥市场价格开始走高，环比涨幅为1.3%。价格上涨地区主要是上海、江苏、浙江、安徽、江西、湖南、广西和云南，幅度20-40元/吨，回落区域为陕西、宁夏，幅度30元/吨。8月初，随着天气好转，国内水泥市场需求开始逐渐提升，但个别地区如江苏、湖南和河南地区受疫情反腐影响，需求恢复缓慢；价格方面，在需求向好和成本增加双轮驱动下，水泥价格开启修复性上调。预计8月下旬或月底，市场将逐步走出淡季，下游需求将会有明显提升，后期水泥价格将会呈现持续攀升态势为主。分地区看，华北水泥价格稳定，华东、中南、西南价格趋强运行，西北地区弱势运行。(数据来源：数字水泥网)

玻纤：1) 上周无碱池窑粗纱市场主流维稳，月初，多数池窑厂周内新价仍在商谈阶段，短期厂家各产品报价基本延续稳定走势，小厂实际成交价较灵活，现2400tex缠绕直接纱主流报5900-6000元/吨，环比持平。近期供应端暂无新增产能投放，个别产线内存点火计划，直接纱库存小增，需求阶段性偏弱，粗纱价格或稳中小幅调整为主。2) 上周电

子纱市场仍高价维稳运行，市场交投良好，近期市场需求支撑力度仍可维持，池窑厂订单储备充足，G75 主流报比较 17000 元/吨左右，环比基本持平，电子布报价 8.7-8.8 元/米，后期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，2022 年玻璃供需紧平衡仍有望延续，推荐**旗滨集团、信义玻璃、金晶科技**等，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，21H2 利润率下行压力有望边际缓解。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、北新建材、科顺股份、蒙娜丽莎、永高股份、东方雨虹**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）水泥有望逐步走出淡季，关注**海螺水泥、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