

建筑装饰

证券研究报告

2021年08月16日

竣工延续高景气，看好水泥、玻璃旺季行情

专项债或助力基建增速回升，竣工产业链景气度延续

21年1-7月地产开发投资/狭义基建/广义基建/制造业同比分别+12.7%/+4.6%/+4.2%/+17.3%（较1-6月-2.3pct/-3.2pct/-3.0pct/-1.9pct），较19年同期分别+16.5%/+3.6%/+5.4%/+5.3%，7月单月地产开发投资/狭义基建/广义基建/制造业同比分别+1.4%/-10.5%/-10.1%/+9.1%（较6月-4.6pct/-9.0pct/-9.8pct/-7.3pct）。较19年同期分别+13.2%/-3.4%/-3.1%/+5.7%。我们认为基建投资负增长主要受到施工淡季以及雨水台风等极端天气影响，考虑到8-9月专项债有望大规模发行，后续基建单月增速有望回升，地产投资增速或仍有所回落，但我们仍看好竣工产业链的景气度延续。

地产竣工单月同比+25.7%，下游高景气或可延续全年

地产按传导顺序看，1-7月地产销售面积较20年/19年同期+21.5%/+14.5%，7月单月同比-8.5%；1-7月土地购置面积较20年/19年同期-9.3%/-10.2%，7月单月同比+2.8%；1-7月新开工面积较20年/19年同期-0.9%/-5.4%，7月单月同比-21.5%；1-7月施工面积较20年/19年同期+9%/+12.3%，7月单月同比-27.1%；1-7月竣工面积较20年/19年同期+25.7%/+11.9%，7月单月同比+25.7%；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，竣工面积无论单月亦或累计增速，仍然保持较高增速，实际下游高景气或可延续至Q4。基建细分板块中，1-7月交通仓储邮政投资同比+5.9%，前值+8.7%，去年同期+0.9%，其中铁路运输投资同比-4.4%，前值+0.4%，去年同期+5.7%，道路运输投资同比+4.4%，前值+6.5%，去年同期+2.4%。1-7月水电燃热投资同比+1.7%，前值+3.4%，去年同期+18.0%。1-7月水利环境公共设施投资同比+3.8%，前值+7.4%，去年同期-3.8%，其中水利投资同比+6.9%，前值+10.7%，去年同期+2.9%，公共设施管理投资同比+2.8%，前值+6.2%，去年同期-5.2%。

7月底水泥价格企稳回升，企业盈利情况或将逐步改善

1-7月水泥产量13.53亿吨，较20年/19年同期分别+10.4%/7.2%，7月单月水泥产量2.06亿吨，较20年/19年同期分别-6.5%/-2.0%，7月受自然灾害、公共卫生事件、高温多雨等多重因素影响，需求同比及环比均有减弱，但因广西、云南、贵州多地限电以及部分省份按计划错峰停窑，供给端亦有所收缩。进入八月份需求已连续两周好转，截至8月13日，全国水泥出货率达74%，较7月底回升12pct，水泥库存已降至60%以下，年同比低2pct。受益于供给收缩，水泥价格于七月底提前企稳回升，当前全国均价达428元/吨，同比已实现转正，我们预计Q3需求好转趋势不变，价格将持续修复，但需关注地产新开工大幅下滑的风险。成本方面，8月份煤炭价格继续维持高位，但预计下半年大幅上涨的可能性不大，水泥企业盈利情况或将逐步改善。

玻璃库存仍处地位，看好全年浮法玻璃需求

1-7月平板玻璃产量5.99亿重量箱，较20年/19年同期分别+11.1%/+10.3%，7月单月平板玻璃产量8831万重量箱，较20年/19年同期分别+12.3%/+13.2%。7月玻璃市场刚需小幅好转，月底生产企业库存降至1708万重量箱，较月初减少349万重量箱，8月以来部分地区受到公共卫生事件、限电、天气等因素影响，库存有所提高，上周厂商库存环比增长228万至2010万重箱，但仍处于历史低位，当前全国浮法玻璃均价达156元/重量箱，年同比高62元。我们仍然看好Q3/Q4浮法玻璃需求，供需紧平衡下，玻璃价格上行的可能性仍然较大，但工信部会议后，原片厂商涨价的频率和幅度都有可能边际放缓，中长期玻璃价格有望维持高位，继续看好下半年玻璃行情。

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：“建筑+”重估系列一：如何理解中国电建的重估价值？》2021-08-15
- 2 《建筑装饰-行业研究周报：看好H2基建景气复苏，建议积极布局“建筑+”多领域投资机会》2021-08-08
- 3 《建筑装饰-行业研究周报：工商业储能迎拐点，利好电力EPCO需求及BIPV推广》2021-08-01

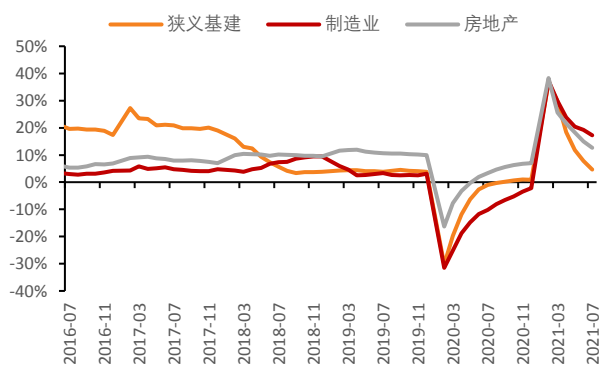
重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-08-15	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
002541.SZ	鸿路钢构	56.32	买入	1.52	2.16	2.78	3.48	52.89	37.01	26.13	20.29
300982.SZ	苏文电能	78.33	买入	1.69	2.34	3.17	4.20	86.34	46.29	33.45	24.74
000498.SZ	山东路桥	6.04	买入	0.86	1.17	1.39	1.78	15.17	7.03	5.17	4.35
600039.SH	四川路桥	6.62	买入	0.63	0.90	1.18	1.45	18.58	10.45	7.38	5.62
601669.SH	中国电建	5.33	买入	0.52	0.57	0.65	0.77	11.26	10.21	9.35	8.19
002918.SZ	蒙娜丽莎	28.87	增持	1.38	1.85	2.39	3.04	27.35	20.89	15.64	12.07
603378.SH	亚士创能	32.92	买入	1.06	1.59	2.27	3.15	86.19	31.18	20.71	14.48
603916.SH	苏博特	20.46	买入	1.05	1.38	1.74	2.12	24.27	19.51	14.86	11.79
600552.SH	凯盛科技	9.2	买入	0.16	0.26	0.39	0.58	72.82	58.19	35.58	23.49
601865.SH	福莱特	47.44	买入	0.76	1.09	1.49	1.85	142.00	62.53	43.42	31.90

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

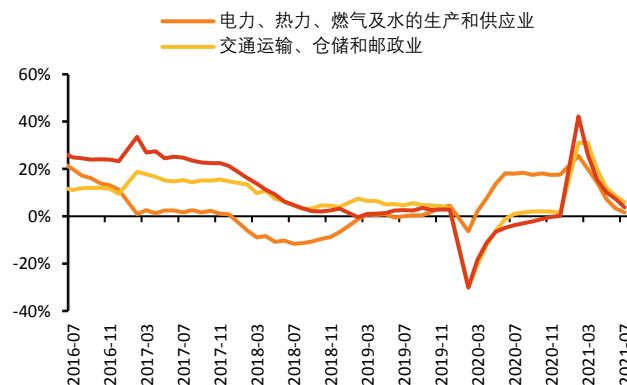
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 1：建筑三大下游板块投资累计同比增速



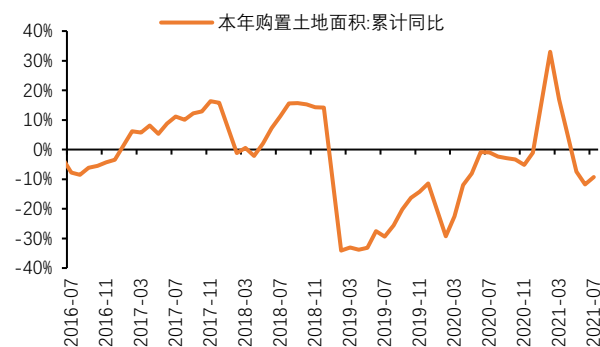
资料来源：Wind，天风证券研究所

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



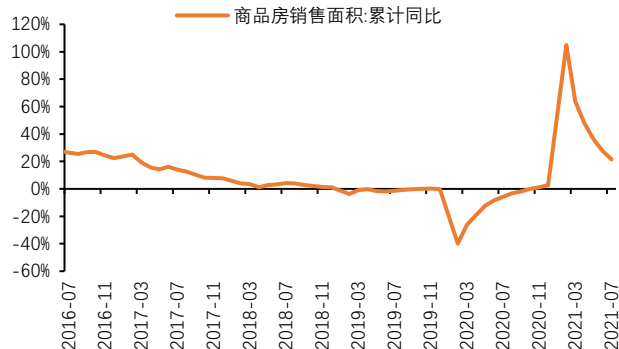
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：房地产竣工面积累计同比增速



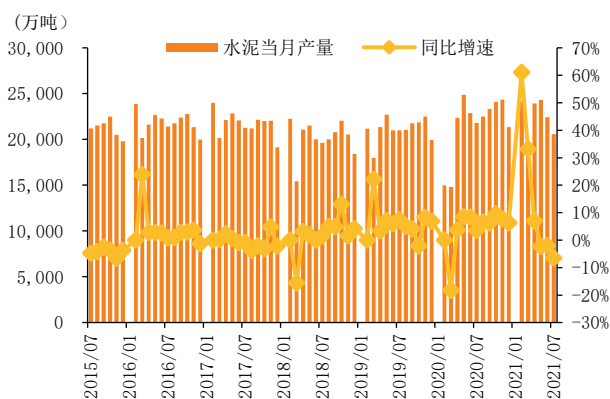
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：房地产销售面积累计同比增速



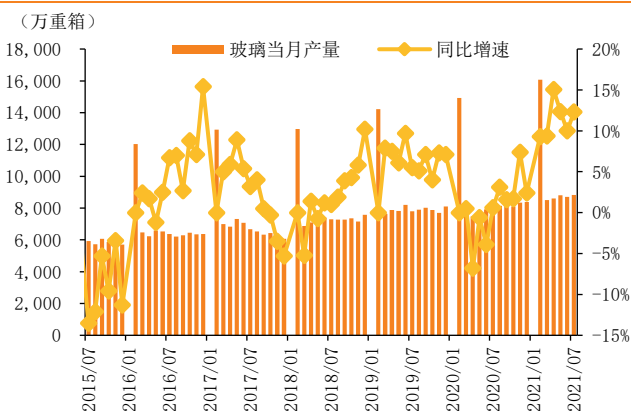
资料来源：Wind，天风证券研究所

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	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