

建材

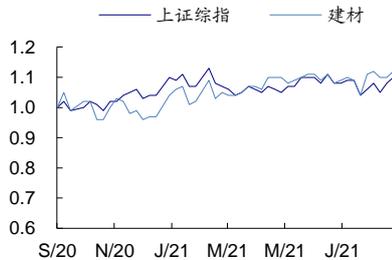
非金属建材行业 9 月投资策略

超配

(维持评级)

2021 年 09 月 13 日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《非金属建材周报(21年第34周):基建投资有望企稳回升,地产竣工持续回暖》——2021-08-24
《非金属建材周报(21年第33周):水泥价格保持上行,关注下半年基建恢复力度》——2021-08-16
《非金属建材周报(21年第32周):重大项目集中开工,水泥旺季提价来临》——2021-08-09
《非金属建材行业8月投资策略:旺季逐步来临,短期可关注超跌优质龙头》——2021-08-03
《非金属建材周报(21年第31周):水泥价格企稳,下半年专项债发行有望提速》——2021-08-02

证券分析师:黄道立

电话:0755-82130685
E-MAIL: huangdl@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980511070003

证券分析师:陈颖

E-MAIL: chenying4@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518090002

证券分析师:冯梦琪

E-MAIL: fengmq@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980521040002

行业投资策略

玻纤行业运行超预期,积极布局优质龙头

● 8 月市场回顾:玻璃持续走强,水泥触底回升

8 月建材板块上涨 9.11%, 跑赢沪深 300 指数 9.07pct, 其中玻璃、水泥和其他建材板块分别上涨 27.39%、8.5%和 4.2%, 分别跑赢沪深 300 指数 27.35pct、8.46pct 和 4.16pct。年初至今建材板块总体上涨 9.01%, 跑赢沪深 300 指数 16.65pct, 子板块中玻璃板块二季度后表现强势并延续至今, 年初以来上涨 66.06%, 其他建材板块中耐火材料、防水材料和涂料板块表现优异, 分别上涨 45.54%、37.38%和 32.76%, 水泥板块 8 月份触底回升, 年初至今跌幅收窄至 18.45%。

● 基建投资有望提振, 地产竣工恢复趋势明显

1-7 月全国广义基建投资同增 4.19%, 两年复合增速 2.68%, 增速受专项债发行速度和基数影响, 随着后期专项债逐步加快, 下半年基建增速有望获得提振。房地产方面, 投资端增长保持一定韧性, 1-7 月同增 12.7%, 环比增速持续回落, 产业链前端销售、新开工和拿地均有所放缓, 在施工端持续推进下, 竣工端整体进度改善明显, 1-7 月竣工面积同增 25.7%, 单月同增 25.66%, 回暖趋势显著并有望持续。

● 水泥旺季提价来临, 玻纤价格稳中有涨

随着天气好转, 全国水泥市场逐步恢复并进入旺季状态, 价格止跌反弹, 预计金九银十之下, 下游需求有望环比进一步改善, 价格有望继续上行; 玻璃行业需求表现平稳, 受地产资金紧张、公共卫生事件、天气、价位等因素影响, 价格涨幅有所放缓, 随着传统旺季来临, 短期价格仍有望延续上涨趋势; 玻纤近期价格稳中有涨, 传统小旺季将至, 随着下游需求进一步恢复, 预计价格维持小幅上涨节奏, 电子纤维维稳延续。

● 9 月组合: 中国巨石、海洋王、中材科技、海螺水泥

年初至今, 各项宏观经济指标及行业指标运行同比情况尚好。去年四季度年度策略我们强调今年要重视玻璃、玻纤投资机会, 过去几个月的基本面运行持续验证了我们的观点; 3 月以来, 市场观点有所分歧, 对上述行业所处周期阶段也有所疑虑, 我们坚决重申: 水泥进退有据, 守成为上, 推荐海螺水泥、万年青、塔牌集团、华新水泥、冀东水泥、天山股份、祁连山和宁夏建材; 玻璃解放思想, 顺势而为, 推荐旗滨集团、信义玻璃、南玻 A; 玻纤恰逢其时, 前路可期, 推荐中国巨石、中材科技; 其他建材关注优质赛道, 把握结构性机会, 推荐坚朗五金、海洋王、东方雨虹、科顺股份、三棵树、兔宝宝、伟星新材、再升科技、纳川股份。

● 风险提示: 项目落地低于预期; 供给增加超预期; 成本上涨超预期。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2020A	2021E	2020A	2021E
600176	中国巨石	买入	21.80	87,268	0.60	1.22	36.1	17.8
002080	中材科技	买入	36.58	61,386	1.22	2.15	29.9	17.0
002724	海洋王	买入	17.43	13,592	0.39	0.53	44.7	32.9
600585	海螺水泥	买入	44.57	236,190	6.75	6.92	6.6	6.4

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

内容目录

8月市场回顾：玻璃持续走强，水泥触底回升	5
行业单月企稳回升，玻璃板块持续走强	5
玻璃涨幅持续扩大，水泥板块触底回升	6
基建投资有望提振，地产竣工恢复趋势明显	9
短期基建投资有所承压，下半年有望获得提振	9
地产严控持续，竣工回暖显著	10
水泥旺季提价来临，玻纤价格稳中有涨	12
水泥：需求持续改善，旺季提价来临	12
玻璃：价格高位运行，需求具备支撑	16
玻纤：整体供需趋紧，价格稳中有涨	17
8月投资组合回顾及9月组合推荐	18
金九银十来临，积极布局优质龙头	错误!未定义书签。
风险提示	20
特别提示	20
国信证券投资评级	24
分析师承诺	24
风险提示	24
证券投资咨询业务的说明	24

图表目录

图 1: 8 月建材各板块涨跌幅	5
图 2: 8 月建材各细分子板块涨跌幅 (%)	5
图 3: 申万一级行业 8 月份涨跌幅排名 (%)	5
图 4: 建材板块 8 月涨跌幅 (%)	6
图 5: 建材行业 8 月涨跌幅在全行业中排名	6
图 6: 国信建材板块 2021 年年初至今涨跌幅 (%)	6
图 7: 申万一级行业年初至今涨跌幅排名 (%)	7
图 8: 玻璃板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)	7
图 9: 其他建材板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)	7
图 10: 水泥板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)	8
图 11: 年初至今建材各板块涨跌幅	8
图 12: 年初至今建材板块个股涨跌幅 (%)	8
图 13: 8 月建材板块个股涨跌幅 (%)	8
图 14: 水泥板块 PE Band	9
图 15: 水泥板块 PB Band	9
图 16: 玻璃板块 PE Band	9
图 17: 玻璃板块 PB Band	9
图 18: 其他建材板块 PE Band	9
图 19: 其他建材板块 PB Band	9
图 20: 广义基建投资完成额及同比增速	10
图 21: 单月广义基建投资增速	10
图 22: 累计新增地方政府专项债发行新额 (亿)	10
图 23: 新增地方政府专项债发行占全年限额 (%)	10
图 24: 房地产开发投资完成额及增速	11
图 25: 房地产开发投资完成额单月同比增速	11
图 26: 商品房销售面积及累计同比	11
图 27: 商品房销售面积单月同比增速	11
图 28: 房地产开发投资细分项累计同比	11
图 29: 房地产开发投资及部分细分项单月同比	11
图 30: 房屋施工面积及同比增速	12
图 31: 房屋施工面积单月同比增速	12
图 32: 房屋新开工面积及同比增速	12
图 33: 房屋新开工面积单月同比增速	12
图 34: 房屋竣工面积及同比增速	12
图 35: 房屋竣工面积单月同比增速	12
图 36: 全国高标水泥均价 (元/吨)	13
图 37: 全国水泥均价处于历史高位 (元/吨)	13
图 38: 华北地区水泥价格走势 (元/吨)	13
图 39: 东北地区水泥价格走势 (元/吨)	13
图 40: 华东地区水泥价格走势 (元/吨)	13
图 41: 中南地区水泥价格走势 (元/吨)	13
图 42: 西南地区水泥价格走势 (元/吨)	14
图 43: 西北地区水泥价格走势 (元/吨)	14
图 44: 全国水泥库容比 (%)	14
图 45: 历史同期水泥库容比 (%)	14
图 46: 华北地区库容比 (%)	14
图 47: 东北地区库容比 (%)	14
图 48: 华东地区库容比 (%)	15
图 49: 中南地区库容比 (%)	15
图 50: 西南地区库容比 (%)	15
图 51: 西北地区库容比 (%)	15
图 52: 1-7 月全国水泥产量及同比增速	16
图 53: 5 月全国水泥产量同比增速	16
图 54: 玻璃现货价格 8 月保持高位平稳 (元/重箱)	16
图 55: 玻璃期货价格走势 (元/重量箱)	16
图 56: 各年同期玻璃价格走势比较 (元/吨)	16

图 57: 各年同期玻璃生产线库存走势比较 (万重箱)	16
图 58: 行业月度生产线冷修产能 (万重箱)	17
图 59: 行业月度净增加产能 (万重箱)	17
图 60: 1-7 月全国平板玻璃产量及同比增速	17
图 61: 7 月全国平板玻璃产量同比增速	17
图 62: 玻纤和玻纤增强塑料制品 PPI 单月同比继续创新高	18
图 63: 国内部分主流企业缠绕直接纱平均出厂价	18
图 64: 国内部分主流企业 G75 电子纱价格	18
图 65: 国内重点池窑企业库存环比回落	18
图 66: 国信建材组合单月收益率及相对申万建材指数收益	19
图 67: 国信建材组合累计收益率及相对申万建材指数收益	19

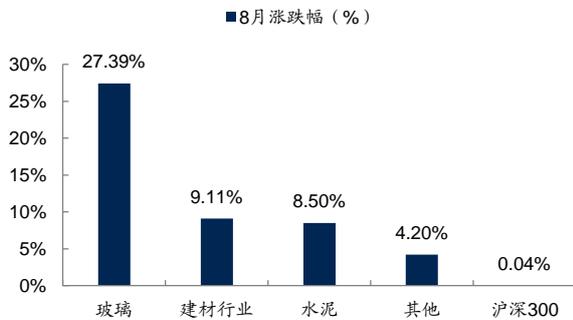
8 月市场回顾：玻璃持续走强，水泥触底回升

行业单月企稳回升，玻璃板块持续走强

从我们关注的 85 家建材公司样本（其中：水泥行业 16 家、玻璃行业 11 家、其他建材行业 58 家）来看，今年 8 月建材板块上涨 9.11%，跑赢沪深 300 指数 9.07 个百分点，其中建材龙头企业上涨 8.92%，跑赢沪深 300 指数 8.88 个百分点。各板块中，水泥板块单月上涨 8.50%，龙头公司上涨 7.50%，分别跑赢沪深 300 指数 8.46 和 7.46 个百分点；玻璃板块及龙头公司分别上涨 27.39% 和 32.63%，分别跑赢沪深 300 指数 27.35 和 32.59 个百分点；其他建材板块及龙头公司单月分别上涨 4.20% 和 5.10%，分别跑赢沪深 300 指数 4.16 和 5.06 个百分点。

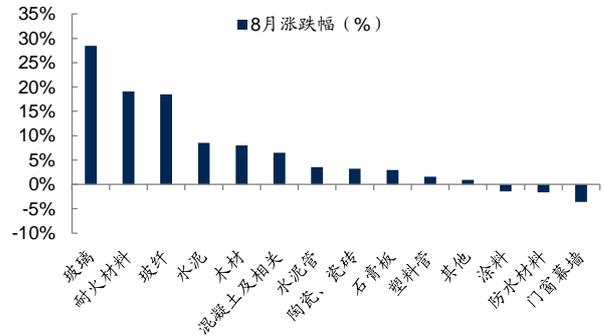
从具体细分子板块来看，8 月份涨跌幅前三位的板块分别为玻璃（+28.45%）、耐火材料（+19.12%）、玻纤（+18.53%），后三位分别为门窗幕墙（-3.59%）、防水材料（-1.64%）、涂料（-1.42%）。

图 1：8 月建材各板块涨跌幅



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

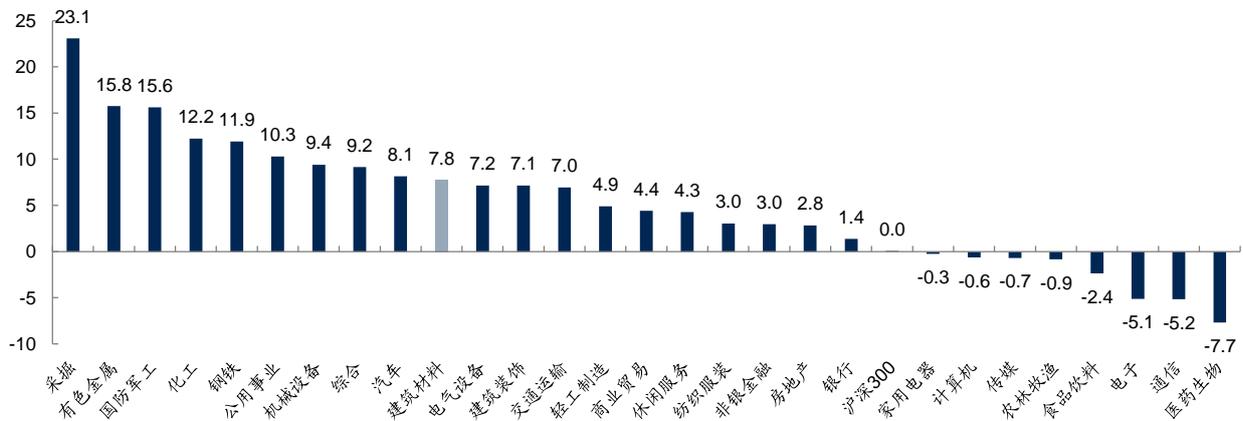
图 2：8 月建材各细分子板块涨跌幅 (%)



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

根据申万一级行业划分，8 月份建筑材料板块（申万一级行业）单月上涨 7.76%，居所有行业中第 10 位，跑赢沪深 300 指数 7.72 个百分点，在所有行业中处于中上水平。

图 3：申万一级行业 8 月份涨跌幅排名 (%)



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 4: 建材板块 8 月涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 5: 建材行业 8 月涨跌幅在全行业中排名



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

玻璃涨幅持续扩大, 水泥板块触底回升

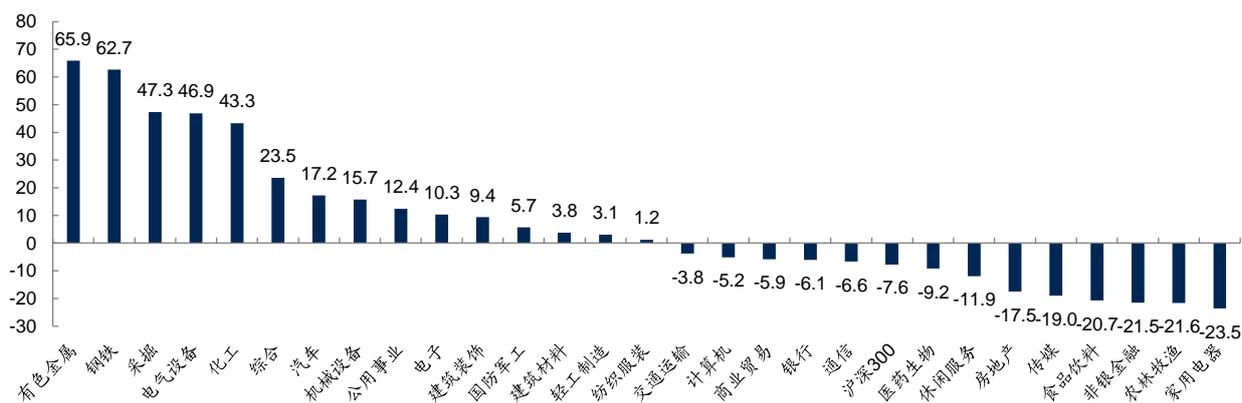
今年开年至今, 建材板块总体上涨 9.01%, 龙头企业上涨 3.39%, 分别跑赢沪深 300 指数 16.65 和 11.03 个百分点。根据申万一级行业划分, 建筑材料板块 1-8 月上涨 3.78%, 跑赢沪深 300 指数 11.42 个百分点, 在 28 个行业中排名第 13, 处于全行业中上水平。

图 6: 国信建材板块 2021 年年初至今涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 7: 申万一级行业年初至今涨跌幅排名 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

玻璃板块二季度后涨幅持续扩大,年初至今实现涨幅 66.06%,龙头企业相对收益持续扩大,涨幅实现 101.61%,跑赢沪深 300 指数 109.25 个百分点;其他建材板块年初以来优势明显并得以保持,板块及龙头公司分别实现涨幅 12.05% 和 14.38%,分别跑赢沪深 300 指数 19.69 和 22.02 个百分点;水泥板块及龙头公司跌幅有所收窄,年初至今分别下跌 18.45%和 23.07%,分别跑输沪深 300 指数 10.81 和 15.44 个百分点。

从具体细分子板块来看,年初以来涨跌幅前三位的板块分别为玻璃(+68.24%)、耐火材料(+45.54%)、防水材料(+37.38%),后三位分别为水泥(-18.45%)、门窗幕墙(-17.57%)、石膏板(-16.60%)。

图 8: 玻璃板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)



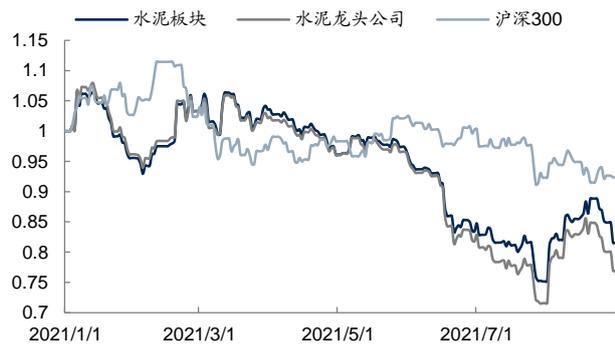
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 9: 其他建材板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)



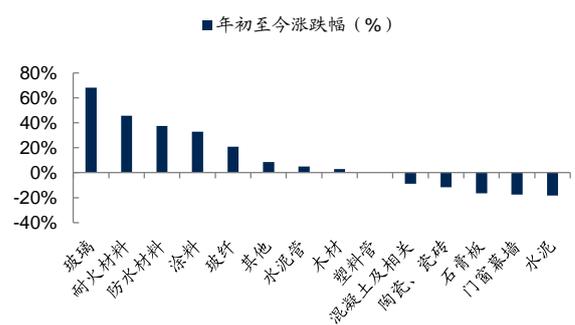
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 10: 水泥板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

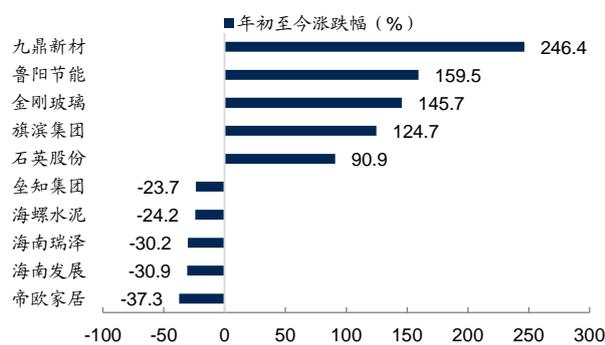
图 11: 年初至今建材各板块涨跌幅



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

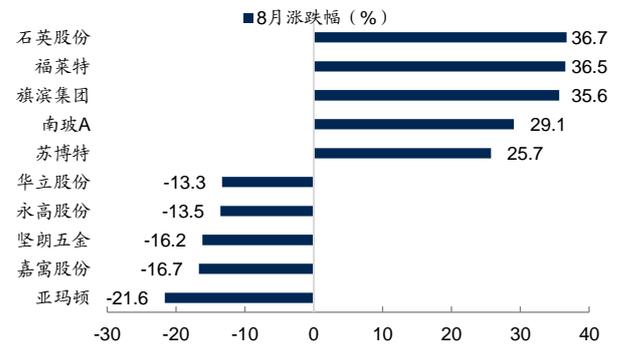
从个股表现来看, 年初至今涨跌幅排名前五位的公司分别为: 九鼎新材 (+246.4%)、鲁阳节能 (+159.5%)、金刚玻璃 (+145.7%)、旗滨集团 (+124.7%)、石英股份 (+90.9%); 涨跌幅排名后五位的公司分别为: 帝欧家居 (-37.3%)、海南发展 (-30.9%)、海南瑞泽 (-30.2%)、海螺水泥 (-24.2%)、垒知集团 (-23.7%)。8 月份涨跌幅排名前五位的公司分别为: 石英股份 (+36.7%)、福莱特 (+36.5%)、旗滨集团 (+35.6%)、南玻 A (+29.1%)、苏博特 (+25.7%); 涨跌幅排名后五位的公司分别为: 亚玛顿 (-21.6%)、嘉寓股份 (-16.7%)、坚朗五金 (-16.2%)、永高股份 (-13.5%)、华立股份 (-13.3%)。

图 12: 年初至今建材板块个股涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 13: 8 月建材板块个股涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

板块估值方面, 截至 9 月 3 日, 水泥、玻璃、其他建材的 PE 分别为 6.8、21.7 和 22.8x, PB 分别为 1.2x、5.2x 和 3.8x。

图 14: 水泥板块 PE Band



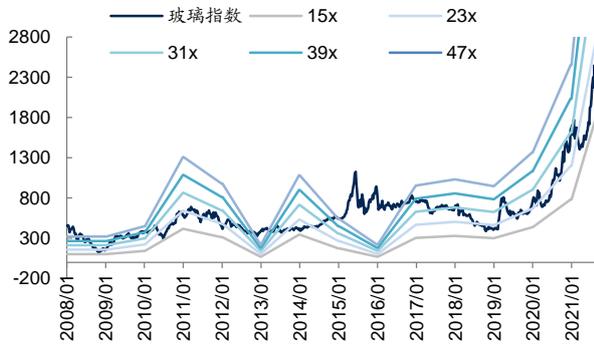
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 15: 水泥板块 PB Band



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 16: 玻璃板块 PE Band



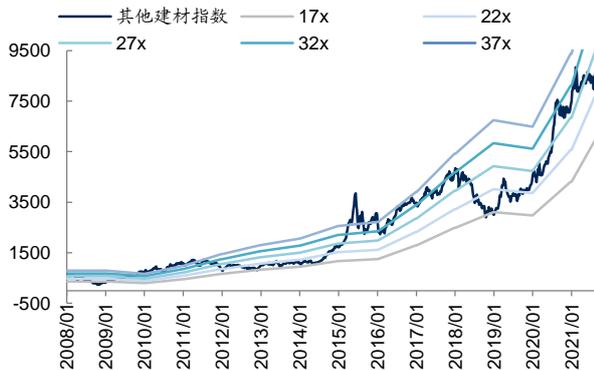
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 17: 玻璃板块 PB Band



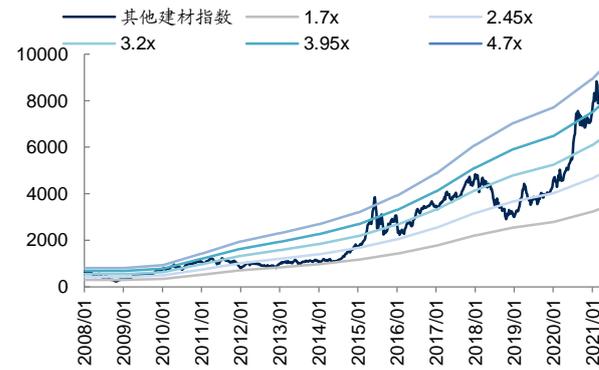
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 18: 其他建材板块 PE Band



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 19: 其他建材板块 PB Band



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

基建投资有望提振，地产竣工恢复趋势明显

短期基建投资有所承压，下半年有望获得提振

今年 1-7 月，全国广义基建投资完成 9.96 万亿，同比增长 4.19%，过去两年复合增速为 2.68%，较上月复合增速小幅下降 0.8 个百分点，主要由于一方面前期专项债发行进度较慢，另一方面去年同期基数逐步抬高；其中 7 月份单月基建同比下降 10.08%，较 2019 年同比下降 3.17%，主要由于持续性高温、降雨

天气影响，同时，大宗商品原材料价格上涨使得部分项目工程资金压力明显，工期往后延缓。截至今年 1-7 月，全国新增累计专项债发行额为 1.35 亿，完成全年发行限额约 39%，进度较上半年完成情况提高 9.81 个百分点，整体发行进度开始加快。近日，国常会上再次指出，要统筹做好跨周期调节，发挥地方政府专项债作用带动扩大有效投资。在当前整体宏观经济保持复苏的背景下，基建作为传统稳增长的经济动能之一，仍有望发挥一定的积极作用，下半年专项债发行有望提速，并支撑各地项目建设的落地。

图 20: 广义基建投资完成额及同比增速



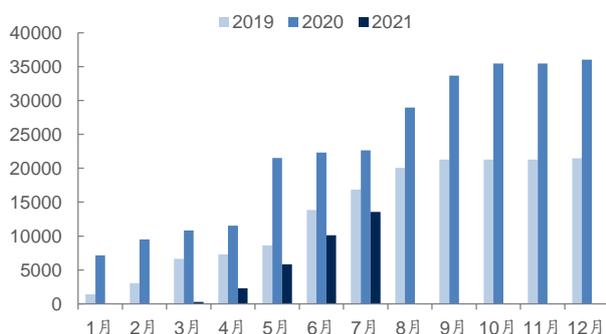
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 21: 单月广义基建投资增速



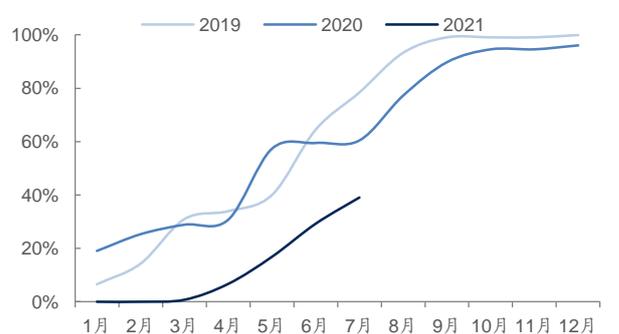
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 22: 累计新增地方政府专项债发行金额 (亿元)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 23: 新增地方政府专项债发行占全年限额 (%)



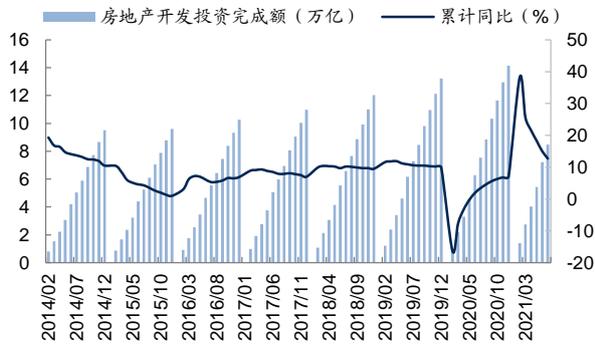
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

地产严控持续，竣工回暖显著

今年 1-7 月，全国房地产开发投资完成额为 8.49 万亿，同比增长 12.7%，过去两年平均复合增速为 7.96%，复合增速环比继续小幅放缓 0.28pct，但整体维持一定韧性，主要受今年累计销售韧性和施工向竣工转化的景气支撑。具体来看，1-7 月商品房销售面积同比增长 21.5%，两年复合增速 7%，7 月单月同比增长 -8.54%，较 2019 年同比增长 0.12%，强监管之下销售景气度呈现逐月下行趋势；房地产投资中建筑工程累计投资完成额同增 18.81%，两年复合增速 10.61%，竣工端推进回暖明显，累计竣工面积同增 25.7%，其中 7 月单月同比增长 25.66%，下半年回暖趋势仍将有望持续。近日，住建部表示，要建立人、房、地、钱四位一体的联动新技术之，建立监测预警和评价考核新机制，常态化开展月度监测、季度评价、年度考核，加强房地产市场监管，整治房地产市场秩

序。整体来看，“房住不炒”的主基调仍然持续，地产企业杠杆、周转、拿地将会收到持续钳制，土地市场景气度和新开工或将难有起色，短期产业链前端承压，行业增长预期面临一定压力，在龙头企业的带领下，行业中长期有望逐步走向高质量发展路径。

图 24: 房地产开发投资完成额及增速



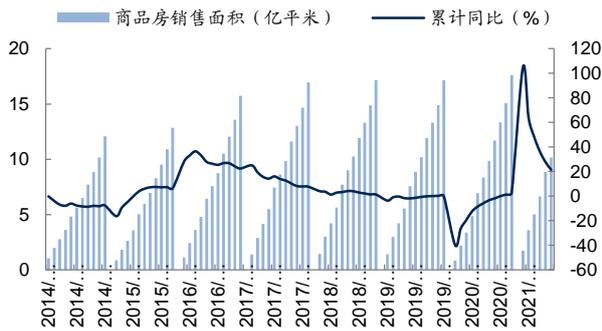
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 25: 房地产开发投资完成额单月同比增速



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 26: 商品房销售面积及累计同比



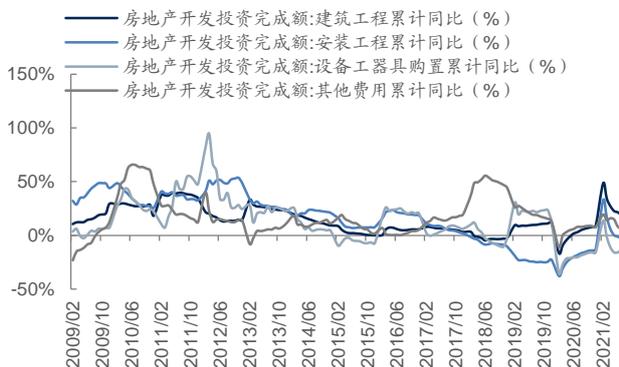
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 27: 商品房销售面积单月同比增速



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 28: 房地产开发投资细分项累计同比



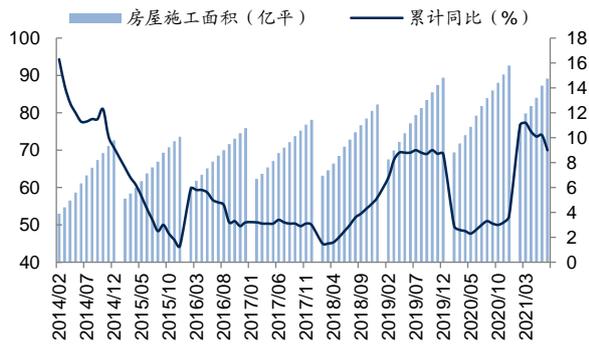
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 29: 房地产开发投资及部分细分项单月同比



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 30: 房屋施工面积及同比增速



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 31: 房屋施工面积单月同比增速



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 32: 房屋新开工面积及同比增速



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 33: 房屋新开工面积单月同比增速



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 34: 房屋竣工面积及同比增速



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 35: 房屋竣工面积单月同比增速



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

水泥旺季提价来临，玻纤价格稳中有涨

水泥: 需求持续改善，旺季提价来临

随着天气好转，全国水泥市场逐步恢复并进入旺季状态，价格止跌反弹，其中西南、华东、中南市场恢复明显，水泥价格上涨 30-100 元/吨，东北、华北下游需求环比恢复相对缓慢，但较前期也有改善，部分水泥企业价格推涨 30-50

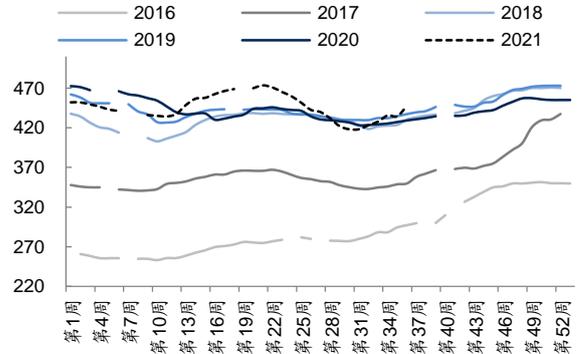
元/吨，西北地区因保障全运会召开，大部分施工项目及车辆运输大面积受限，需求收到一定抑制。截至9月3日，全国高标水泥平均价为445.7元/吨，环比7月末上涨6.96%，其中西南、华东、中南、东北、华北地区价格分别环比上涨17.36%、11.84%、9.77%、3.08%和2.33%，仅西北地区下降3.46%。

图 36: 全国高标水泥均价 (元/吨)



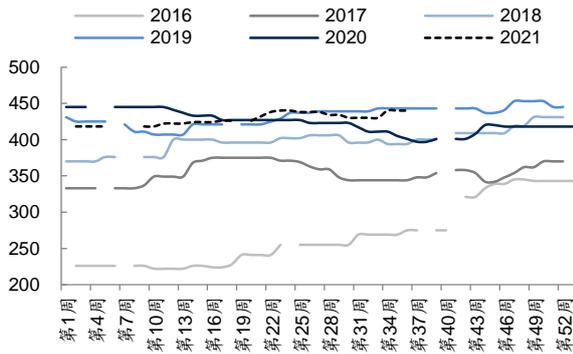
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 37: 全国水泥均价处于历史高位 (元/吨)



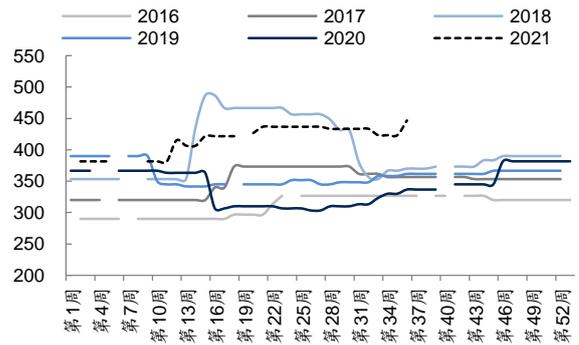
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 38: 华北地区水泥价格走势 (元/吨)



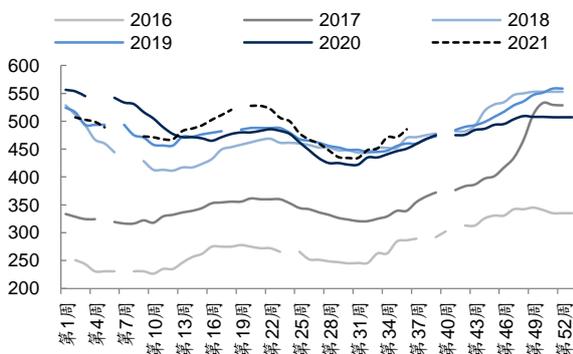
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 39: 东北地区水泥价格走势 (元/吨)



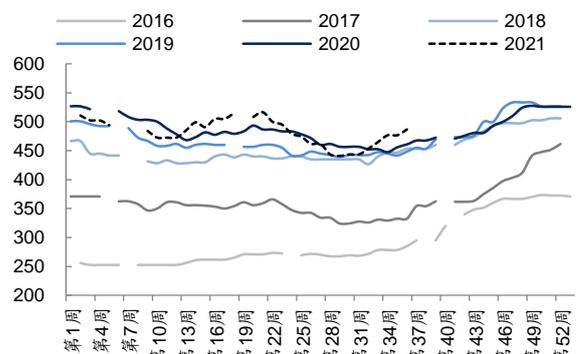
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 40: 华东地区水泥价格走势 (元/吨)



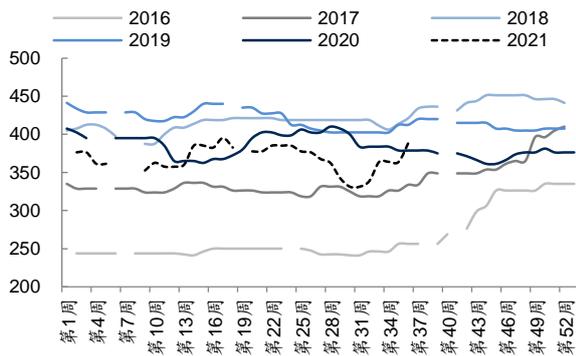
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 41: 中南地区水泥价格走势 (元/吨)



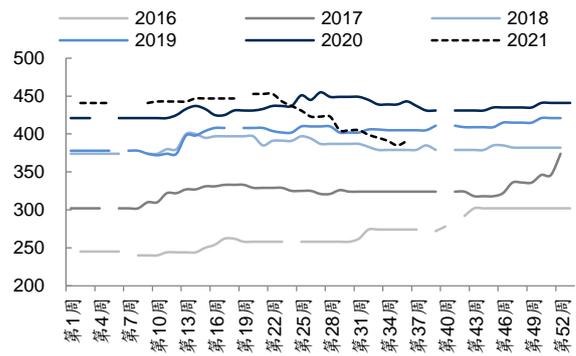
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 42: 西南地区水泥价格走势 (元/吨)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 43: 西北地区水泥价格走势 (元/吨)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

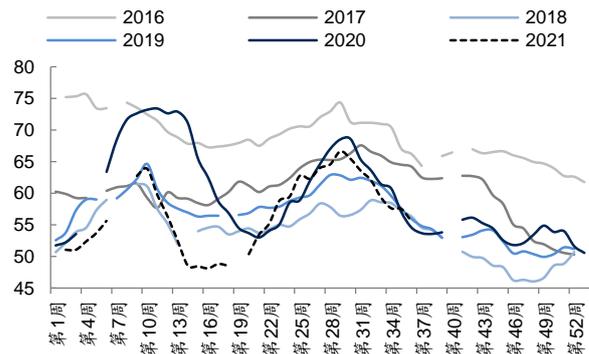
从库存情况来看, 随着旺季来临, 各地库存情况呈现不同程度回落。截至 9 月 3 日, 全国平均库容比水平为 55.5%, 较 7 月末下降 8.1 个百分点。分区域来看, 华东、西南、中南、西北地区库容比分别为 53.1%、51.9%、54.8%和 58.9%, 分别环比下降 20.4pct、11.9pct、6.5pct 和 2.2pct, 华北和东北地区分别为 59.5% 和 58.8%, 分别环比增加 1.4pct 和 9.4pct。

图 44: 全国水泥库容比 (%)



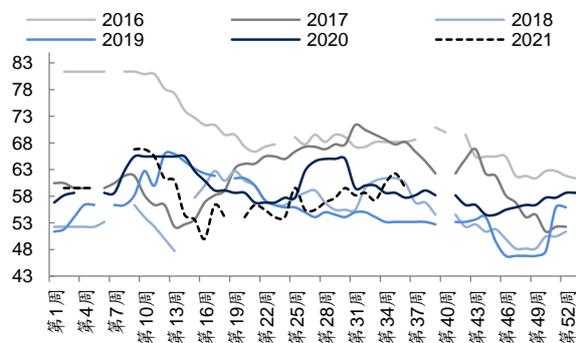
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 45: 历史同期水泥库容比 (%)



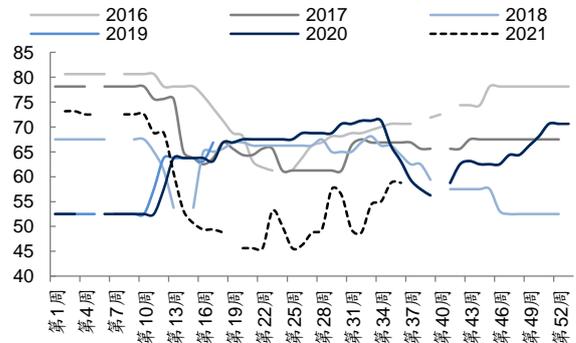
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 46: 华北地区库容比 (%)



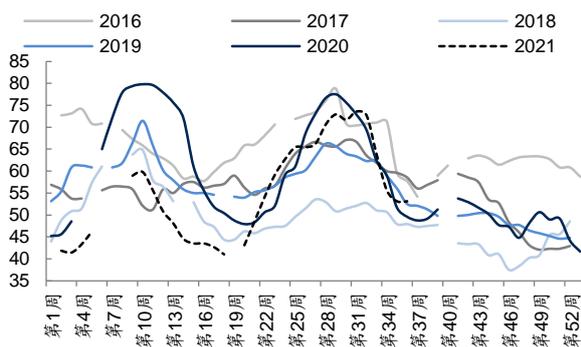
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 47: 东北地区库容比 (%)



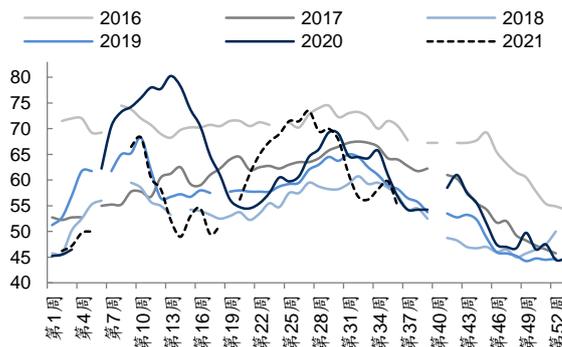
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 48: 华东地区库容比 (%)



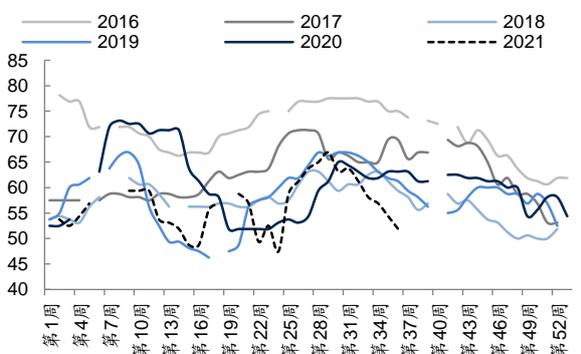
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 49: 中南地区库容比 (%)



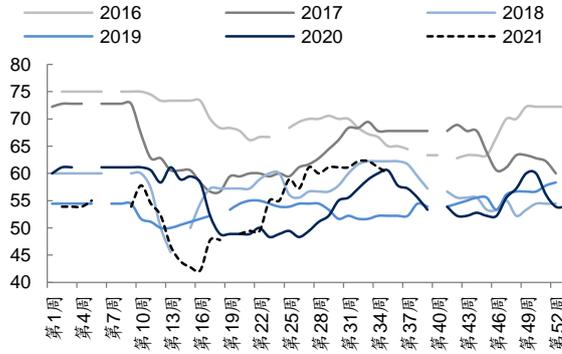
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 50: 西南地区库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 51: 西北地区库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

今年 1-7 月, 全国水泥产量实现 13.53 亿吨, 同比增长 10.4%, 两年平均复合增速为 3.52%, 增速持续放缓, 其中 7 月份实现产量 2.06 亿吨, 同比下降 6.5%, 较 2019 年同期下降 2%, 产量为历史同期相比偏低水平, 主要由于: ①今年持续性降雨天气频繁, 南方阶段性暴雨天气仍时有发生, 以及夏季高温影响, 市场处于淡季; ②大宗原材料价格涨幅明显, 多地项目资金短缺, 工程开工率较往年偏低, 水泥市场需求恢复缓慢; ③广西、云南、湖南等多地出现电力供应短缺现象, 采取限电措施, 水泥企业生产受到影响。

随着金九银十到来, 下游需求有望环比进一步改善, 目前整体库存水平均保持中等合理位置, 成本端保持较高水平, 支撑旺季水泥价格继续上行。中长期来看, 我们维持对水泥行业整体以稳为主的格局判断, 需求稳健或具备弹性的区域有望表现更优。

图 52: 1-7 月全国水泥产量及同比增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 53: 5 月全国水泥产量同比增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

玻璃: 价格高位运行, 需求具备支撑

8 月份, 国内浮法玻璃市场整体需求表现较为平稳, 下游订单饱满, 但因今年地产资金紧张问题较为突出, 同时叠加公共卫生事件、天气因素和价位影响, 对局部运输和市场信心造成一定负面影响, 存在部分订单退后及不接单问题, 整体价格涨幅较前期有所放缓, 保持高位平稳运行, 库存水平小幅回升。截至 9 月 3 日, 浮法玻璃国内主流市场平均价为 3146.7 元/吨, 环比 7 月末上涨 2.37%, 国内重点省份库存 1813 万重箱, 环比增加约 42%, 仍处于历史同期低位水平。

图 54: 玻璃现货价格 8 月保持高位平稳 (元/重箱)



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 55: 玻璃期货价格走势 (元/重量箱)



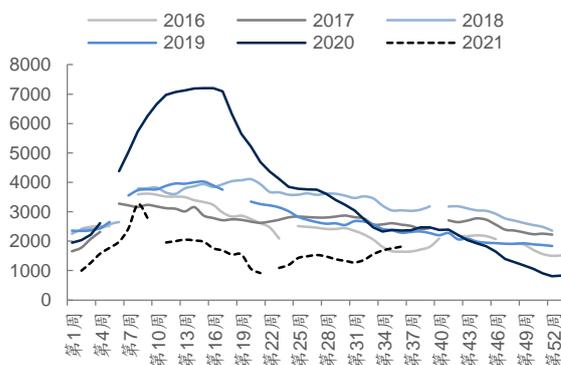
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 56: 各年同期玻璃价格走势比较 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 57: 各年同期玻璃生产线库存走势比较 (万重箱)



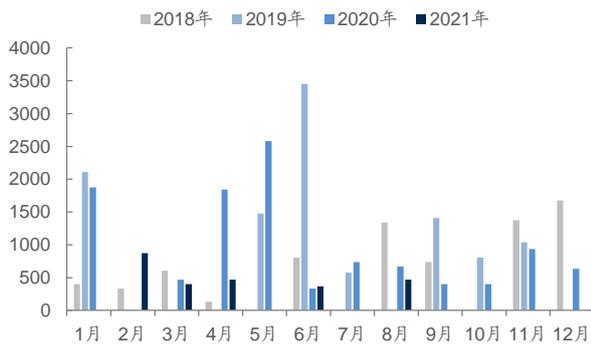
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

8月玻璃行业供给端整体保持相对平稳，全月新增点火复产生产线2条，冷修停产1条，净增加在产产能约268万重箱。

今年1-7月，全国平板玻璃累计产量5.99亿重箱，同比增长11.1%，增速环比提高0.3个百分点，两年平均复合增速为5%，其中7月份单月产量0.88亿重箱，同比增长12.3%，较2019年增长5%。

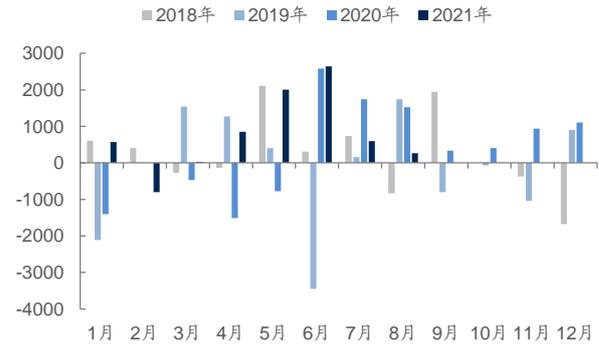
短期来看，传统旺季来临，下游需求饱满，同时供给端保持平稳，社会库存维持低位，中下游刚需补货有望推动厂家出货恢复和好转，价格仍有望延续上涨趋势；全年来看，地产竣工端回暖趋势仍将持续，行业高景气仍然有望继续保持。

图 58: 行业月度生产线冷修产能 (万重箱)



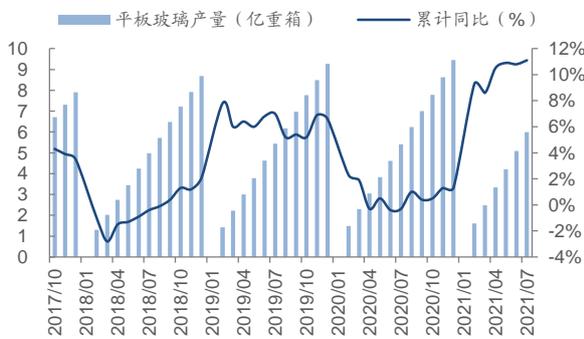
资料来源: 中国玻璃期货网、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 59: 行业月度净增加产能 (万重箱)



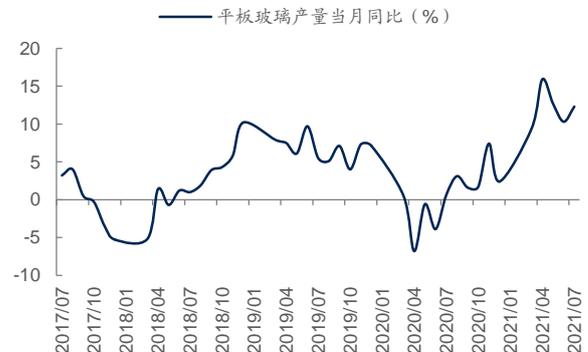
资料来源: 中国玻璃期货网、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 60: 1-7月全国平板玻璃产量及同比增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 61: 7月全国平板玻璃产量同比增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

玻纤: 整体供需趋紧, 价格稳中有涨

8月玻纤价格整体稳中有涨, 中下旬开始随着国外刚需订单增加以及国内需求好转和风电市场进一步支撑, 叠加冷修带来供给阶段性小幅缩减, 供需整体向好, 部分合股纱类产品价格开始小幅提涨, 目前无碱 2400tex 直接纱报 5900-6200 元/吨(上月末 5800-6000 元/吨), 无碱 2400texSMC 纱报 8600-9200 元/吨(上月末 8500-9000 元/吨), 无碱 2400tex 喷射纱报 9500-10000 元/吨(上月末 9500-10000 元/吨), 无碱 2400tex 毡用合股纱报 9100-9600 元/吨(上月末 9100-9300 元/吨), 无碱 2400tex 板材纱报 8800-9600 元/吨(上月末 8800-9500 元/吨), 无碱 2000tex 热塑合股纱报 6700-7300 元/吨(上月末 6700-7300 元/吨)。电子纱价格高位坚挺, 目前 G75 主流报价 17000 元/吨左

右(上月末 17000 元/吨), 电子布主流报价 8.8 元/米, 个别小客户仍维持 9.0 元/米。

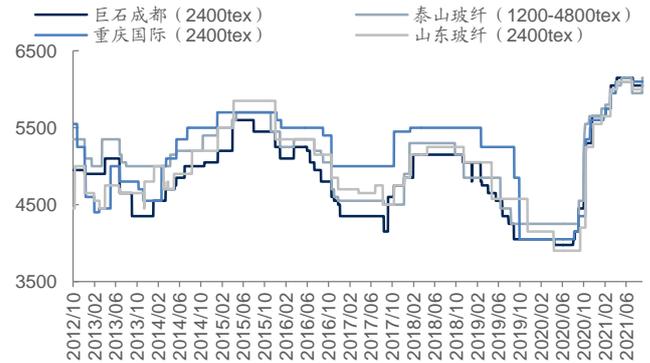
整体来看, 随着下游需求恢复好转, 市场整体供需趋紧, 库存较前期有所消化, 截至 9 月末重点企业库存 19.89 万吨, 同比-52%, 环比-13.6%, 考虑到后续部分产线存在投产预期, 预计价格维持小幅上涨节奏; 电子纱市场需求表现仍较强, 厂家在手订单较满, 考虑到目前价格高位, 预计调涨动力有限, 价格维稳延续。

图 62: 玻纤和玻纤增强塑料制品 PPI 单月同比继续创新高



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 63: 国内部分主流企业缠绕直接纱平均出厂价



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 64: 国内部分主流企业 G75 电子纱价格



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 65: 国内重点池窑企业库存环比回落



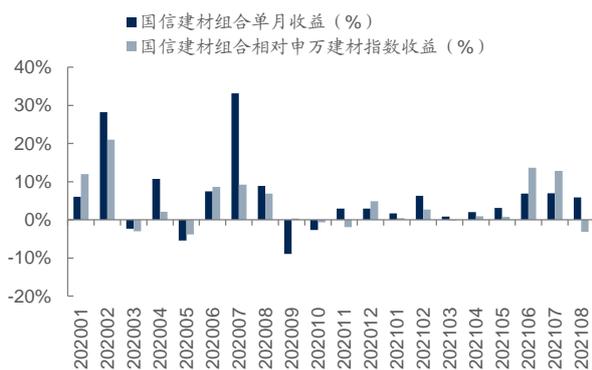
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理(注: 样本企业产能占比超过 75%)

8 月投资组合回顾及 9 月组合推荐

根据我们 8 月投资组合推荐, 包括中国巨石、海洋王、坚朗五金、海螺水泥, 月度实现平均收益 5.85%, 小幅跑输申万建材指数 3.13 个百分点。我们统计 2020 年 1 月以来的推荐组合, 实现累计收益 183.03%, 跑赢申万建材指数 153.16 个百分点。

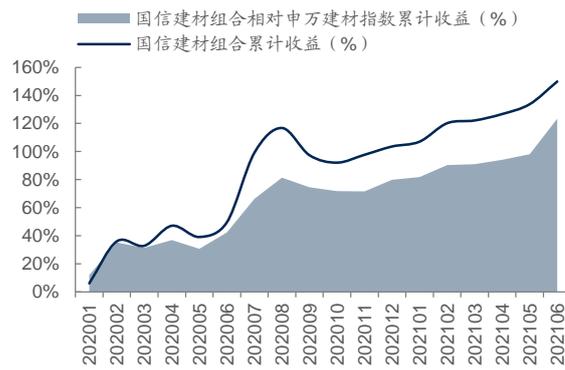
9 月份我们组合推荐为: 中国巨石、海洋王、中材科技、海螺水泥。

图 66: 国信建材组合单月收益率及相对申万建材指数收益



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 67: 国信建材组合累计收益率及相对申万建材指数收益



风险提示

- (1) 项目落地低于预期;
- (2) 供给增加超预期;
- (3) 成本上涨超预期。

特别提示:

附表: 8月公司重点信息摘录

建材公司	主要内容
开尔新材	收到与杭州市地铁集团有限责任公司签订的采购合同, 总金额为 5385.15 万元, 占公司最近一年经审计营业收入的 10.80%;
蒙娜丽莎	公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会核准批复, 面值总额 11.69 亿元;
垒知集团	公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会受理;
金圆股份	公司控股股东金圆控股将其持有的 815 万股解除质押, 占公司总股本 1.14%, 并将 1000 万股办理了质押业务, 占公司总股本 1.40%;
顶固集创	公司拟向激励对象授予不超过 330 万股股份, 占公司总股本 1.61%;
濮耐股份	因看好氢能市场前景, 公司近期与上海宇苑投资合伙企业签署了《合作框架协议》, 双方拟合作设立氢能产业发展基金;
韩建河山	公司控股股东韩建集团将其持有的 5270.26 万股解除质押, 占公司总股本 17.97%, 并再质押 7888.13 万股, 占公司总股本 26.89%;
菲利华	2021 年限制性股票激励计划拟授予 397 人 850 万股, 占公司总股本 2.52%; 独立董事刘启亮先生因工作变动原因辞去各项职务, 提名唐建新先生为新独立董事;
金晶科技	2021 年中报: 营收 33.44 亿, 同增 53.54%, 归母净利润 7.83 亿, 同增 930.52%;
华立股份	非公开发行股票 2254.28 万股, 发行价格为 11.09 元/股;
亚士创能	拟发行可转债不超过 8 亿元, 用于公司长寿综合制造基地项目、防水材料制造基地项目和补充流动资金及偿还银行贷款;
金圆股份	控股股东金圆控股将持有的 967 万股办理了质押业务, 占公司总股本 1.35%;
海南瑞泽	实际控制人冯活灵先生将持有的 627.31 万股办理了质押业务, 占公司总股本 0.55%;
凯盛科技	2021 年中报: 营收 33.85 亿, 同增 70.11%, 归母净利润 0.84 亿, 同增 78.45%;
九鼎新材	公司股东九鼎集团将其所持有的 714 万股解除质押, 占公司总股本 1.53%, 并再质押 800 万股, 占公司总股本 1.72%;
塔牌集团	2021 年中报: 营收 36.34 亿, 同增 29.80%, 归母净利润 9.15 亿, 同减 0.46%;
东方雨虹	2021 年中报: 营收 142.29 亿, 同增 62.01%, 归母净利润 15.37 亿, 同增 40.14%; 全资子公司东方雨虹建筑材料有限公司出资 5000 万元设立贵阳东方雨虹建筑材料有限公司, 并用自筹资金不超过 12 亿元在当地建设东方雨虹贵阳绿色建材生产基地及贵州区域总部建设项目;
福莱特	2021 年中报: 营收 40.28 亿, 同增 61.37%, 归母净利润 12.61 亿, 同增 173.66%;
丰林集团	2021 年中报: 营收 9.02 亿, 同增 50.16%, 归母净利润 0.70 亿, 同增 147.05%;
韩建河山	向 5 名对象非公开发行股票 8800.8 万股, 发行价格为 4.36 元/股;
红墙股份	公司控股股东刘连军先生将 502.3 万股解除质押, 占公司总股本 2.43%, 并将 720 万股质押展期, 占公司总股本 3.48%;
友邦吊顶	公司实际控制人时沈祥先生将 150 万股解除质押, 占公司总股本 3.18%;
三圣股份	公司股东王南彬先生减持计划实施完毕, 期间共减持 432 万股, 占当前本公司总股本的 1%;
永和智控	公司控股股东、实际控制人曹德莅将持有的 160 万股进行质押, 占公司总股本 0.79%;

附表：8月公司重点信息摘录

伟星新材	2021年中报：营收23.87亿，同增32.25%，归母净利润4.14亿，同增15.99%；
金圆股份	近日，公司控股股东金圆控股将其持有的1150万股解除质押，占公司总股本1.61%，并将1669万股质押，占公司总股本2.34%；
海南瑞泽	公司实际控制人冯活灵先生将241.27万股解除质押，占公司总股本0.21%；
万里石	公司第一大股东胡精沛先生将其持有的500万股质押，占公司总股本2.5%；基于经营战略调整的需要，公司将所持有的华彬快速消费品销售（福建）有限公司20%的股权作价258万元转让给华彬投资，之后公司将不再持有其股权；
苏博特	2021年中报：营收20.47亿，同增43.02%，归母净利润2.16亿，同增29.49%；2018年限制性股票激励计划授予的186.48万股将于本月20日上市流通；
东宏股份	2021年中报：营收11.24亿，同增7.83%，归母净利润1.24亿，同减9.00%；
海南发展	非公开发行股票申请获得证监会发行审核委员会审核通过；
北京利尔	公司拟非公开发行股票由不超过8829万股调整为不超过8000万股，公司控股股东、实际控制人赵继增先生以现金认购本次发行的全部股票；
福莱特	公司2021年A股股票期权激励计划拟向激励对象授予股票期权594.79万份，占公司股本总额0.28%，其中首次授予535.31万份，占公司股本总额0.25%；
冀东水泥	2021年中报：营收163.16亿，同增14.47%，归母净利润12.28亿，同增22.70%；
海象新材	2021年中报：营收8.26亿，同增43.98%，归母净利润0.53亿，同减43.91%；
洛阳玻璃	2021年中报：营收15.95亿，同增66.52%，归母净利润1.98亿，同增1126.73%；
亚士创能	2021年中报：营收23.04亿，同增81.22%，归母净利润0.60亿，同减45.99%；
中国巨石	2021年中报：营收85.60亿，同增75.00%，归母净利润25.97亿，同增240.68%；公司全资子公司巨石集团拟对桐乡生产基地的年产8万吨玻璃纤维池窑拉丝生产线进行冷修改造（产能提升至10万吨），投资额3.98亿元，并新建装备制造中心，投资额9705.63万元；
青龙管业	2021年中报：营收8.51亿，同增61.13%，归母净利润0.43亿，同增346.13%；
坚朗五金	2021年中报：营收34.87亿，同增34.25%，归母净利润3.79亿，同增63.95%；
方大集团	2021年中报：营收15.69亿，同增24.88%，归母净利润1.11亿，同减24.56%；
兔宝宝	2021年中报：营收38.30亿，同增95.16%，归母净利润3.14亿，同增632.65%；
中材科技	2021年中报：营收93.59亿，同增22.76%，归母净利润18.47亿，同增103.19%；
韩建河山	根据战略规划及未来业务发展需求，公司将成立全资子公司韩建河山（河北）环境治理有限公司，注册资本1亿元；
西藏天路	2021年中报：营收24.37亿，同增9.23%，归母净利润0.69亿，同减49.56%；2021年第二季度公司新签施工合同7个，合同总额6.41亿元；
宁夏建材	2021年中报：营收22.86亿，同增5.04%，归母净利润3.86亿，同减9.36%；
旗滨集团	2021年中报：营收67.80亿，同增78.87%，归母净利润21.93亿，同增333.32%；
濮耐股份	2021年中报：营收21.93亿，同增5.46%，归母净利润1.19亿，同减28.83%；
西部建设	2021年中报：营收123.74亿，同增28.86%，归母净利润3.64亿，同减23.04%；为满足资金需求，优化债务结构，公司拟申请发行6亿元永续中票；
北京利尔	2021年中报：营收24.91亿，同增19.07%，归母净利润2.40亿，同增4.41%；
祁连山	2021年中报：营收33.01亿，同减2.66%，归母净利润6.01亿，同减17.92%；
惠达卫浴	2021年中报：营收17.43亿，同增32.38%，归母净利润1.12亿，同减12.94%；
天山股份	2021年中报：营收41.29亿，同增14.79%，归母净利润7.51亿，同增10.96%；
海螺型材	2021年中报：营收22.87亿，同增41.52%，归母净利润-0.08亿，同减300.29%；
北新建材	2021年中报：营收101.25亿，同增45.81%，归母净利润18.37亿，同减103.41%；
悦心健康	2021年中报：营收5.64亿，同增25.01%，归母净利润0.25亿，同增5.65%；
中材科技	公司公开发行不超过50亿元绿色公司债券申请获得证监会注册批复；
石英股份	2021年中报：营收4.41亿，同增42.63%，归母净利润1.13亿，同减7.13%；

附表：8月公司重点信息摘录

亚泰集团	2021年中报: 营收 97.57 亿, 同增 17.07%, 归母净利润 0.21 亿, 同减 82.90%;
长海股份	2021年中报: 营收 11.78 亿, 同增 30.07%, 归母净利润 2.60 亿, 同增 109.64%;
福建水泥	2021年中报: 营收 14.76 亿, 同增 15.95%, 归母净利润 2.14 亿, 同增 6.58%;
松霖科技	2021年中报: 营收 12.02 亿, 同增 43.87%, 归母净利润 1.36 亿, 同增 22.63%;
亚玛顿	公司股东林金坤先生所持的 684.9 万股被司法冻结, 占公司总股本 3.44%;
光威复材	2021年中报: 营收 12.83 亿, 同增 27.73%, 归母净利润 4.34 亿, 同增 23.40%;
上峰水泥	2021年中报: 营收 35.94 亿, 同增 25.05%, 归母净利润 10.10 亿, 同增 0.12%;
垒知集团	2021年中报: 营收 22.76 亿, 同增 50.70%, 归母净利润 1.51 亿, 同减 13.92%;
万年青	2021年中报: 营收 59.50 亿, 同增 11.56%, 归母净利润 8.27 亿, 同增 21.81%;
金刚玻璃	2021年中报: 营收 1.84 亿, 同增 57.21%, 归母净利润 102.73 万, 同增 104.09%;
坤彩科技	2021年中报: 营收 4.56 亿, 同增 36.94%, 归母净利润 0.87 亿, 同增 29.23%;
山东玻纤	2021年中报: 营收 14.47 亿, 同增 61.04%, 归母净利润 3.31 亿, 同增 433.32%;
开尔新材	2021年中报: 营收 2.21 亿, 同增 11.83%, 归母净利润 0.14 亿, 同减 77.55%;
金圆股份	2021年中报: 营收 46.15 亿, 同增 41.95%, 归母净利润 2.00 亿, 同增 3.22%;
再升科技	2021年中报: 营收 7.89 亿, 同减 7.86%, 归母净利润 1.40 亿, 同减 36.80%;
三圣股份	2021年中报: 营收 12.20 亿, 同增 7.96%, 归母净利润-0.16 亿, 同减 135.05%; 公司决定终止本次非公开发行 A 股事项;
雄塑科技	2021年中报: 营收 10.67 亿, 同增 22.37%, 归母净利润 0.80 亿, 同减 16.25%;
蒙娜丽莎	2021年中报: 营收 30.80 亿, 同增 72.33%, 归母净利润 2.82 亿, 同增 30.30%;
丽岛新材	2021年中报: 营收 8.69 亿, 同增 63.51%, 归母净利润 0.62 亿, 同增 57.04%;
菲林格尔	2021年中报: 营收 2.97 亿, 同增 54.75%, 归母净利润 0.22 亿, 同增 246.98%;
大亚圣象	2021年中报: 营收 35.63 亿, 同增 40.27%, 归母净利润 3.02 亿, 同增 90.44%;
凯伦股份	2021年中报: 营收 12.19 亿, 同增 58.35%, 归母净利润 1.39 亿, 同增 54.97%; 为拓展防水材料在屋顶分布式光伏领域的应用, 公司拟与联盛新能源投资设立合资公司, 注册资本 8000 万元;
耀皮玻璃	2021年中报: 营收 21.54 亿, 同增 27.99%, 归母净利润 1.18 亿, 同增 262.34%;
国统股份	2021年中报: 营收 2.66 亿, 同增 53.56%, 归母净利润 146.09 万, 同增 105.04%;
南玻 A	2021年中报: 营收 66.15 亿, 同增 49.51%, 归母净利润 13.53 亿, 同增 245.50%;
华立股份	2021年中报: 营收 5.76 亿, 同增 90.83%, 归母净利润 0.22 亿, 同增 240.98%;
海南瑞泽	2021年中报: 营收 12.97 亿, 同增 31.86%, 归母净利润-0.31 亿, 同减 419.53%;
万里石	2021年中报: 营收 5.39 亿, 同增 76.65%, 归母净利润 0.28 亿, 同增 517.88%;
深天地 A	2021年中报: 营收 8.05 亿, 同增 32.70%, 归母净利润 492.46 万, 同增 135.21%;
顶固集创	2021年中报: 营收 5.22 亿, 同增 69.71%, 归母净利润 0.41 亿, 同增 464.60%;
菲利华	2021年中报: 营收 5.45 亿, 同增 56.29%, 归母净利润 1.83 亿, 同增 111.42%;
青松建化	2021年中报: 营收 16.73 亿, 同增 25.99%, 归母净利润 1.52 亿, 同增 31.63%;
韩建河山	2021年中报: 营收 4.29 亿, 同增 159.41%, 归母净利润 0.27 亿, 同增 151.63%;
华新水泥	2021年中报: 营收 147.44 亿, 同增 17.35%, 归母净利润 24.38 亿, 同增 8.27%;
海螺水泥	2021年中报: 营收 804.33 亿, 同增 8.68%, 归母净利润 149.51 亿, 同减 6.96%;
四川金顶	2021年中报: 营收 1.88 亿, 同增 61.04%, 归母净利润 0.47 亿, 同增 73.28%;
亚玛顿	2021年中报: 营收 8.77 亿, 同增 18.13%, 归母净利润 0.23 亿, 同减 42.49%;
九鼎新材	2021年中报: 营收 6.68 亿, 同增 38.63%, 归母净利润 0.26 亿, 同增 172.26%;
纳川股份	2021年中报: 营收 2.52 亿, 同减 27.16%, 归母净利润 0.006 亿, 同减 96.93%;
科顺股份	2021年中报: 营收 37.61 亿, 同增 41.42%, 归母净利润 4.70 亿, 同增 62.13%;
东鹏控股	2021年中报: 营收 36.25 亿, 同增 39.02%, 归母净利润 3.87 亿, 同增 79.26%;
四川双马	2021年中报: 营收 5.42 亿, 同减 34.66%, 归母净利润 4.59 亿, 同增 19.58%;

附表：8月公司重点信息摘录

永和智控	2021年中报：营收4.25亿，同减39.55%，归母净利润0.26亿，同减13.81%；
扬子新材	2021年中报：营收6.05亿，同增1.89%，归母净利润0.04亿，同增102.80%；
鲁阳节能	2021年中报：营收14.48亿，同增63.21%，归母净利润2.58亿，同增117.28%；为扩大陶瓷纤维棉毯产品市场占有率，全资子公司内蒙古鲁阳投资预计1.8亿元建设年产12万吨陶瓷纤维毯项目；
法狮龙	2021年中报：营收2.38亿，同增50.53%，归母净利润0.28亿，同增25.11%；
龙泉股份	2021年中报：营收5.08亿，同增145.53%，归母净利润0.06亿，同增107.03%；
尖峰集团	2021年中报：营收17.13亿，同增18.94%，归母净利润3.20亿，同减13.21%；
红墙股份	2021年中报：营收7.78亿，同增48.80%，归母净利润0.71亿，同增0.05%；
海南发展	2021年中报：营收16.59亿，同减8.46%，归母净利润0.30亿，同减2.18%；
友邦吊顶	2021年中报：营收4.54亿，同增61.82%，归母净利润0.26亿，同增53.62%；

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032