

建材

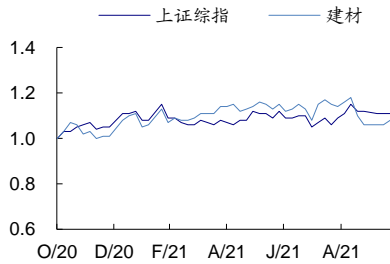
2021 年三季度业绩前瞻

超配

(维持评级)

2021 年 10 月 25 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42周):水泥供给持续受限,玻纤节后价格涨幅明显》——2021-10-18
- 《非金属建材行业10月投资策略:水泥玻纤涨价超预期,关注限电后续变化》——2021-09-30
- 《建材行业投资专题:“新结构、新机遇”下的“分化与进化”》——2021-09-30
- 《建材行业2021年中期投资专题:分化与进化》——2021-09-28
- 《建材行业2021年中报总结:稳健为主,分化加剧》——2021-09-22

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

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

行业投资策略

玻纤景气持续,水泥产业链成本压力显现

● 三季度前瞻: 玻纤景气持续,水泥产业链成本压力显现

截至10月22日,建材行业中已有25家企业进行中报业绩预警,其中预增12家,略增3家,扭亏2家,略减1家,预减1家,首亏4家,续亏2家。从业绩预警中增长情况来看,玻纤、耐火材料、玻璃等板块受益于行业景气度的因素,业绩继续延续上半年的较高增长趋势;水泥下游产业具备较明显的成本压力,如混凝土、水泥管等板块,主要由于三季度水泥价格频繁大幅上调,企业采购成本上升明显,同时,企业产品售价向下游传导相对滞后。

● 关注供需边际变化,积极布局优质龙头

结合三季度业绩前瞻情况,我们对建材各子行业判断如下:

**水泥:** 今年水泥行业整体保持在“新均衡”体系下稳定运行,近期价格受限限电影响快速攀升,整体价格中枢保持高位,受成本端价格上涨影响,盈利水平中枢稳中略降。近期供给端限电边际变化仍值得重点关注,中长期仍然维持行业以稳为主的格局判断,行业盈利水平仍有望保持历史相对高位。目前龙头企业估值低廉,高分红背景下具备良好的安全边际,推荐关注低估值优质龙头**海螺水泥、上峰水泥、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:** 行业今年延续去年下半年以来的高景气,价格不断刷新同期高位,盈利水平不断创新高。近期价格呈现高位小幅回落,受下游资金压力等因素影响,部分订单推后,库存有所增加,成本上涨背景下,价格仍然具备一定支撑;中长期竣工回暖和消费升级趋势下,预计全年浮法玻璃有望保持供需紧平衡状态,盈利水平继续保持高位。此外,科技升级将是未来长期看点,推荐行业内优质龙头企业**旗滨集团、信义玻璃、南玻A**。

**玻纤:** 受益于下游经济复苏带来的强劲需求,今年年初以来玻纤价格再创新高,带动企业中期业绩高速增长。短期来看,供应端无明显增加,需求端支撑仍存;全年看,维持年度策略2021年玻纤景气周期仍将持续的判断,行业内头部企业凭借战略和资金优势迅速抢占智能制造赛道,未来竞争优势有望得到进一步巩固。目前龙头企业估值低廉,结合对行业景气周期的判断,建议积极布局优质龙头,推荐**中国巨石、中材科技**。

**其他建材:** 随着多年的发展,其他建材中优质赛道,如防水、涂料、五金等子行业的头部企业逐步脱颖而出,并为投资者创造了丰厚的汇报,现阶段看,相关头部企业优势明显且依旧具备较大的中长期发展潜力,仍可积极买入,推荐**坚朗五金、东方雨虹、科顺股份、三棵树**;其余子行业头部企业多数受到地产需求预期的影响股价承压,目前多数头部企业估值已跌至历史低位,建议逢低布局,长线长投,推荐**伟星新材、兔宝宝**;此外,我们依旧建议大家关注一些“小而美”的优质细分领域品种,推荐**海洋王、再升科技**。

● 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。

## 内容目录

<b>三季度前瞻：玻纤景气持续，水泥产业链成本压力显现</b> .....	<b>4</b>
水泥盈利能力中枢稳定，玻璃价格推升中枢高位 .....	4
玻纤高景气持续，水泥下游成本压力显现 .....	5
<b>水泥边际供给收紧，玻纤涨价超预期</b> .....	<b>6</b>
水泥：能耗双控压缩边际供给，价格大幅攀升 .....	6
玻璃：需求表现平平，库存缓慢抬升 .....	9
玻纤：涨价超预期，库存持续低位 .....	11
<b>关注供需边际变化，积极布局优质龙头</b> .....	<b>12</b>
<b>风险提示</b> .....	<b>13</b>
<b>国信证券投资评级</b> .....	<b>16</b>
<b>分析师承诺</b> .....	<b>16</b>
<b>风险提示</b> .....	<b>16</b>
<b>证券投资咨询业务的说明</b> .....	<b>16</b>

## 图表目录

图 1: 2020 年动力煤价格中枢小幅降低.....	4
图 2: 水泥煤炭价格差保持高位稳定.....	4
图 3: 2020 年纯碱价格中枢下行明显.....	4
图 4: 2020 年华东地区燃料油（高硫 180）中枢下行.....	4
图 5: 玻璃纯碱重油价格差中枢提升明显.....	5
图 6: 全国高标水泥均价（元/吨）.....	6
图 7: 全国水泥均价处于历史高位（元/吨）.....	6
图 8: 华北地区水泥价格走势（元/吨）.....	7
图 9: 东北地区水泥价格走势（元/吨）.....	7
图 10: 华东地区水泥价格走势（元/吨）.....	7
图 11: 中南地区水泥价格走势（元/吨）.....	7
图 12: 西南地区水泥价格走势（元/吨）.....	7
图 13: 西北地区水泥价格走势（元/吨）.....	7
图 14: 全国水泥库容比（%）.....	8
图 15: 历史同期水泥库容比（%）.....	8
图 16: 华北地区库容比（%）.....	8
图 17: 东北地区库容比（%）.....	8
图 18: 华东地区库容比（%）.....	8
图 19: 中南地区库容比（%）.....	8
图 20: 西南地区库容比（%）.....	9
图 21: 西北地区库容比（%）.....	9
图 22: 1-8 月全国水泥产量及同比增速.....	9
图 23: 8 月全国水泥产量同比增速.....	9
图 24: 玻璃现货价格 8 月保持高位平稳（元/重箱）.....	10
图 25: 玻璃期货价格走势（元/重量箱）.....	10
图 26: 重点监测省份生产企业浮法玻璃库存（万重箱）.....	10
图 27: 历史同期浮法玻璃生产企业库存（万重箱）.....	10
图 28: 行业月度生产线冷修产能（万重箱）.....	11
图 29: 行业月度净增加产能（万重箱）.....	11
图 30: 1-8 月全国平板玻璃产量及同比增速.....	11
图 31: 8 月全国平板玻璃产量同比增速.....	11
图 32: 玻纤和玻纤增强塑料制品 PPI 单月同比继续创新高.....	12
图 33: 国内部分主流企业缠绕直接纱平均出厂价.....	12
图 34: 国内部分主流企业 G75 电子纱价格.....	12
图 35: 国内重点池窑企业库存处于历史低位.....	12

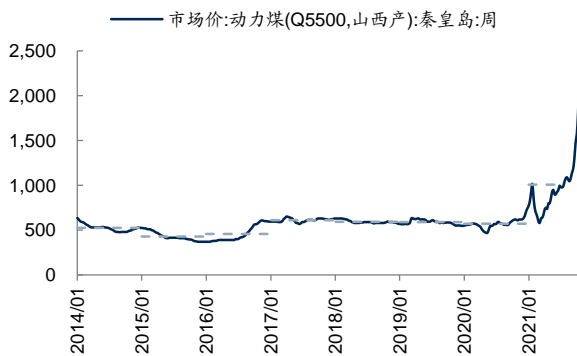
## 三季报前瞻：玻纤景气持续，水泥产业链成本压力显现

### 水泥盈利能力中枢稳定，玻璃盈利中枢创新高

**水泥：**煤炭价格在今年一季度上涨至历史高位，主要受进口限制、安全环保检查的限产，以及采暖季用电负荷增加等因素影响，经过3月份短暂回调后，二季度价格继续回涨，主要由于社会用电量增加、煤矿安全生产力度加大、南方水电减少等因素；三季度以来，煤炭供需失衡程度进一步扩大，部分省份出现供电紧张局面，价格再次快速上行。今年年初至今，秦皇岛Q5500动力煤价格中枢约1006元/吨，较去年全年中枢提高75.53%。同时，水泥行业受限电、成本等，价格大幅攀升，整体盈利水平8月份后触底回升并刷新高位，整体盈利中枢仍处于高位稳定水平。

**玻璃：**核心原材料纯碱和重油的价格今年以来均出现不同程度上涨，截至前三季度，纯碱和重油中枢分别较去年全年上涨32.5%和12.13%，涨价幅度均明显低于浮法玻璃价格上行幅度，因此玻璃行业盈利跟随价格呈现持续攀升趋势，年初至今玻璃纯碱重油价格差中枢水平较去年全年同比提高约1倍。

图 1：2020 年动力煤价格中枢小幅降低



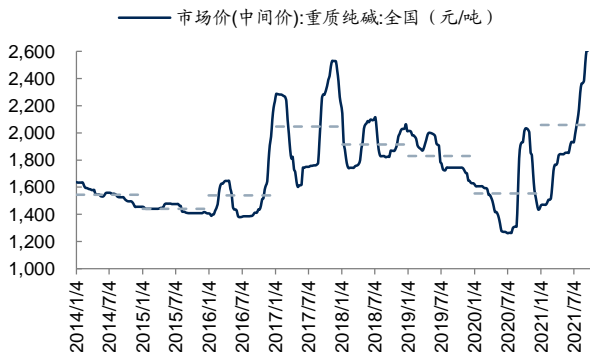
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 2：水泥煤炭价格差保持高位稳定



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 3：2020 年纯碱价格中枢下行明显



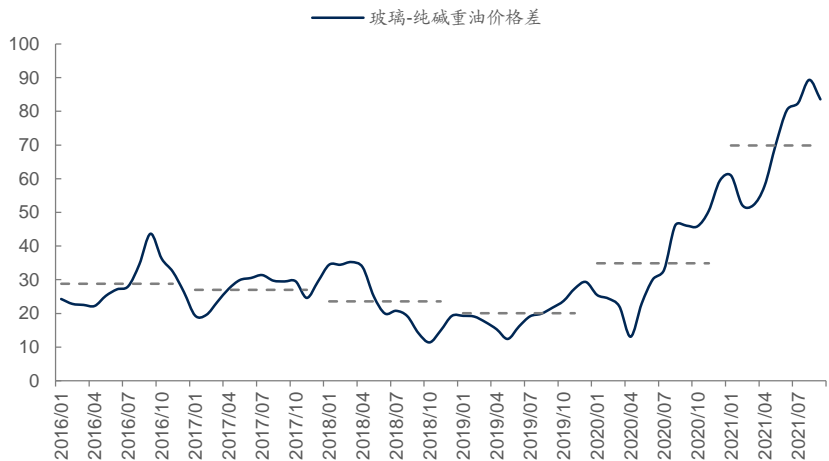
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 4：2020 年华东地区燃料油（高硫 180）中枢下行



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 5: 玻璃纯碱重油价格差中枢提升明显



资料来源: WIND、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

玻纤高景气持续，水泥下游成本压力显现

截至 10 月 22 日，建材行业中已有 25 家企业进行中报业绩预警，其中预增 12 家，略增 3 家，扭亏 2 家，略减 1 家，预减 1 家，首亏 4 家，续亏 2 家。从业绩预警中增长情况来看，玻纤、耐火材料、玻璃等板块受益于行业景气度的因素，业绩继续延续上半年的较高增长趋势；水泥下游产业具备较明显的成本压力，如混凝土、水泥管等板块，主要由于三季度水泥价格频繁大幅上调，企业采购成本上升明显，同时，企业产品售价向下游传导相对滞后。

表 1: 2021 年建材行业三季度业绩预警

证券代码	名称	预警类型	预告净利润		预告净利润同比增长		业绩变动原因	所属行业	2020Q3 增速 (%)
			下限(万元)	上限(万元)	下限(%)	上限(%)			
000012.SZ	南玻 A	预增	149,000.00	152,600.00	105.00	110.00	玻璃价格同比较大大幅度上涨；电子玻璃及显示器件业务利润同比迅速提升	玻璃	33.53
002785.SZ	万里石	预增	1,600.00	2,080.00	183.90	269.08	美好石材橱柜业务快速增长，精装修领域销售额增长；联营公司取得较好收益	石材	-4.92
002043.SZ	兔宝宝	预增	50,000.00	55,000.00	159.00	185.00	渠道下沉、密集分销取得成效；双轮驱动下，业务稳步增长；非经常性损益	木材	-23.81
002066.SZ	瑞泰科技	预增	3,507.00	3,507.00	202.62	202.62	钢铁板块和玻璃板块实现较大增长	耐火材料	12.43
002088.SZ	鲁阳节能	预增	37,764.00	42,207.00	70.00	90.00	产品销售数量增加	耐火材料	-7.66
002457.SZ	青龙管业	预增	7,500.00	10,500.00	113.66	199.12	收入增长	水泥管	-66.21
002080.SZ	中材科技	预增	229,117.00	305,490.00	50.00	100.00	产品量价齐升，玻纤产业盈利能力大幅提升；锂电产业加速产能释放，销量及盈利水平增幅较大	玻纤	51.96
002201.SZ	九鼎新材	预增	2,769.00	3,323.00	150.00	200.00	产品销售量价齐升；风电叶片产品优化产品结构，提升综合盈利能力	玻纤	116.65
300196.SZ	长海股份	预增	37,500.00	43,000.00	91.13	119.16	行业高景气延续；非经常性损益	玻纤	-16.39
600176.SH	中国巨石	预增	409,474.00	460,657.00	220.00	260.00	下游应用领域需求强劲，出口销量较大幅增长；粗纱产品量价齐升，电子布价格大幅上涨，公司产能和产品结构优化	玻纤	-17.38
605006.SH	山东玻纤	预增	42,548.00	47,026.00	361.07	409.61	玻纤销量量价齐升；新建生产线产量增加	玻纤	-10.60
002163.SZ	海南发展	预增	7,000.00	9,000.00	45.77	87.41	非经常性损益；出口订单大幅减少，亏损增加；海南砂矿产销量下降，经营亏损增加	门窗幕墙吊项	1,068.62
000877.SZ	天山股份	略增	946,000.00	1,050,000.00	0.55	11.61	重组规模扩大；销量上升	水泥	-3.13

表 1: 2021 年建材行业三季度业绩预警

股票代码	公司名称	业绩变化	营业收入(亿元)	归母净利润(亿元)	营业收入同比	归母净利润同比	主要业务/原因	主要产品	主要产品同比
300699.SZ	光威复材	略增	60,309.00	62,931.00	15.00	20.00	积极优化产供销,保障生产及交付,各板块业务均实现增长	碳纤维	18.06
603916.SH	苏博特	略增	34,755.00	37,777.00	15.00	25.00	加强定制化配制服务能力和功能性新产品的推广;产能扩张支撑市场扩张	混凝土及相关	20.58
002652.SZ	扬子新材	扭亏	500.00	650.00	125.81	133.56	俄联合因疫情上年同期出现亏损;新材料业务稳定发展	有机涂层钢板	-255.93
002671.SZ	龙泉股份	扭亏	1,330.00	1,710.00	124.02	130.89	上年同期因疫情执行订单少;非经常性损益	水泥管	-11,937.49
002302.SZ	西部建设	略减	52,000.00	58,500.00	-20.01	-10.01	原材料价格频繁上调,成本传导滞后	混凝土及相关	6.28
003037.SZ	三和管桩	预减	6,000.00	6,500.00	-75.04	-72.96	原材料价格频繁上调,成本传导滞后	混凝土及相关	146.61
002596.SZ	海南瑞泽	首亏	-9,000.00	-7,500.00	-391.55	-342.96	优惠扶持政策退出;销售回款不及预期,资产减值损失计提增加;原材料价格上涨	混凝土及相关	-45.45
002742.SZ	三圣股份	首亏	-4,500.00	-4,000.00	-194.14	-183.68	项目建设增速放缓,原材料价格上涨	混凝土及相关	-40.98
000619.SZ	海螺型材	首亏	-5,500.00	-4,500.00	-229.43	-205.90	原材料 PVC 价格大幅上涨,成本传导滞后	型材	97.59
300198.SZ	纳川股份	首亏	-2,700.00	-2,400.00	-162.52	-155.57	原材料价格上涨	塑料管	-88.12
000023.SZ	深天地 A	续亏	-1,200.00	-800.00	-212.00	-108.00	原材料价格大幅上涨,成本传导滞后	混凝土及相关	-107.08
002205.SZ	国统股份	续亏	-2,900.00	-2,600.00	2.99	13.03	三季度续亏,收入增长,但原材料价格上涨	水泥管	-1,894.64

资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

## 水泥边际供给收紧, 玻纤涨价超预期

### 水泥: 能耗双控压缩边际供给, 价格大幅攀升

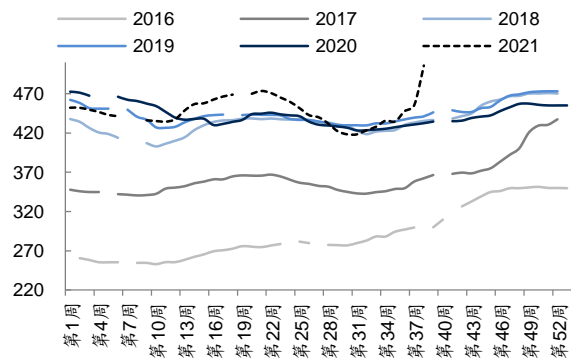
9月初以来,全国多地能耗“双控”、限电限产持续升级,导致市场出现供应短缺,同时原材料煤炭价格的不断提高,使得企业生产成本增加,促使全国大多数地区水泥价格出现大幅增长,部分地区水泥价格已上涨至600-700元/吨以上。具体来看,9月份水泥价格环比涨幅从高至低的区域分别为西南(494元/吨,+35.75%)、中南(591元/吨,+23.95%)、华东(579元/吨,+22.73%)、东北(452元/吨,+6.69%)、西北(409元/吨,+6.23%)和华北(439元/吨,+0.46%)。截至9月18日,全国高标水泥平均价为505.7元/吨,环比8月末上涨16.60%。

图 6: 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

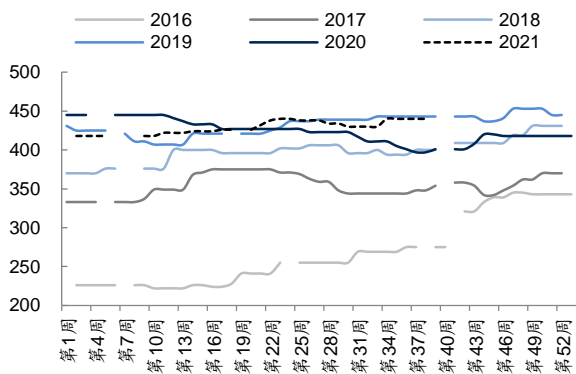
图 7: 全国水泥均价处于历史高位(元/吨)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

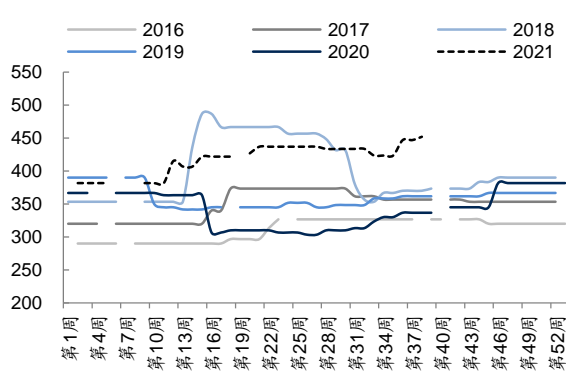


图 8：华北地区水泥价格走势（元/吨）



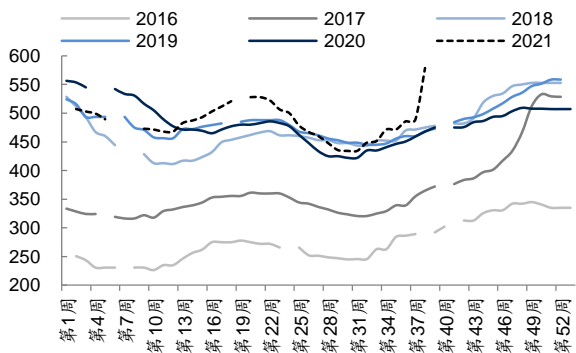
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 9：东北地区水泥价格走势（元/吨）



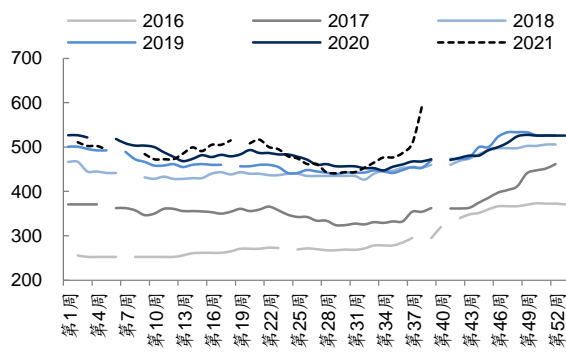
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 10：华东地区水泥价格走势（元/吨）



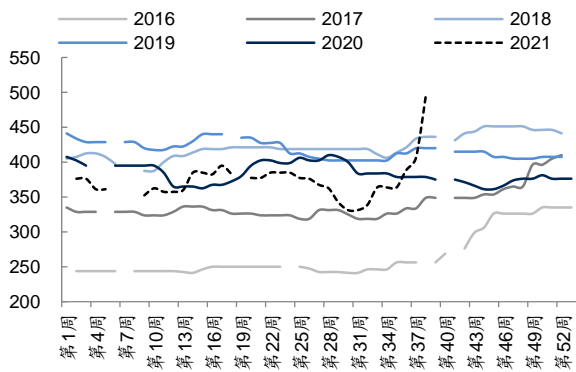
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 11：中南地区水泥价格走势（元/吨）



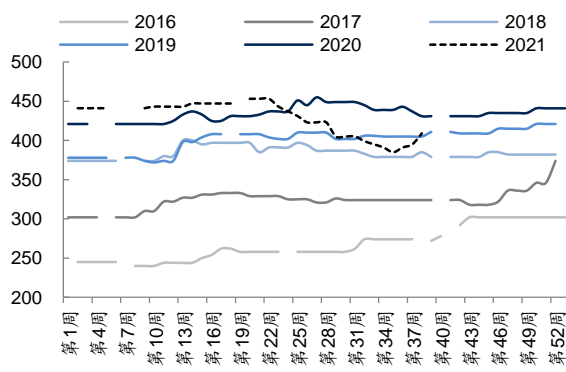
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 12：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 13：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

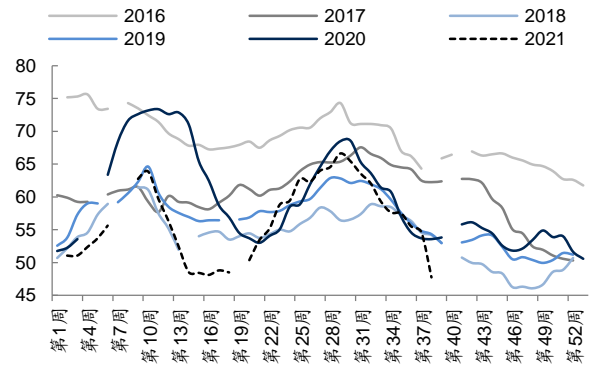
从库存情况来看，受限电限产和错峰生产影响，市场供应减少，各地库存快速消化。截至 9 月 18 日，全国平均库容比水平为 47.8%，较 8 月末下降 9.7 个百分点。分区域来看，中南、东北、华东、华北、西南、西北地区库容比分别为 43.0% (-16.8pct)、43.1% (-15.6pct)、44.8% (-8.3pct)、56.4% (-5.9pct)、48.8% (-5.6pct) 和 58.9% (-1.1pct)。

图 14: 全国水泥库容比 (%)



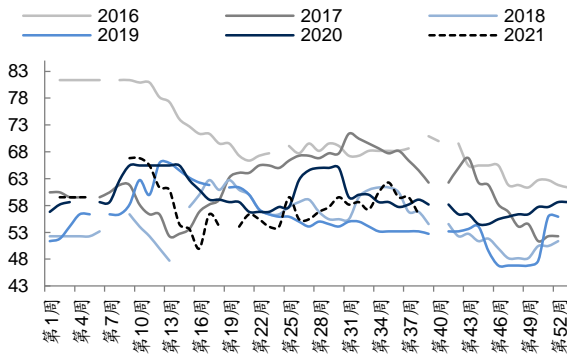
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 15: 历史同期水泥库容比 (%)



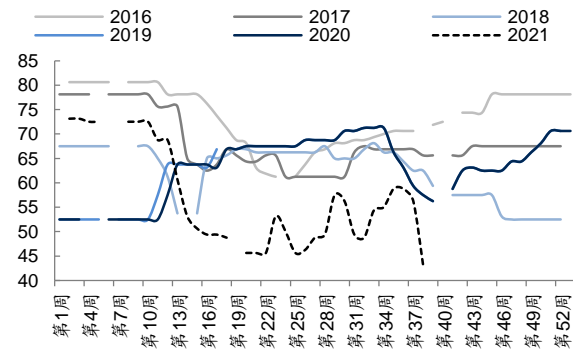
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 16: 华北地区库容比 (%)



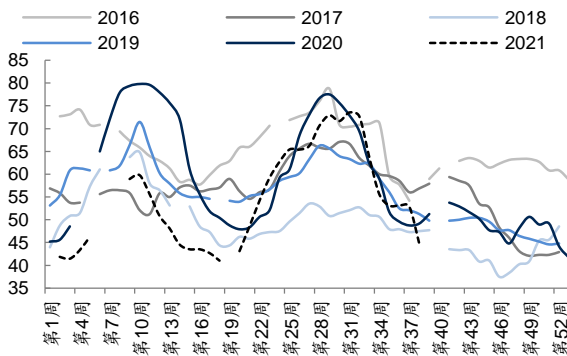
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 17: 东北地区库容比 (%)



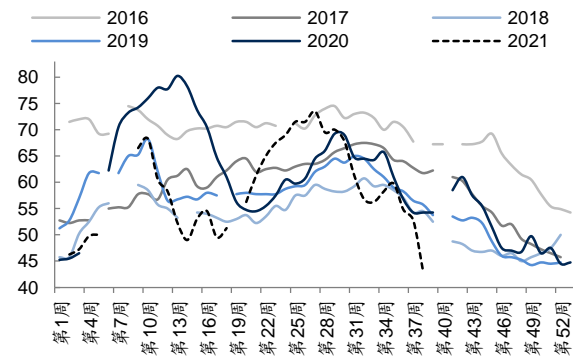
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 18: 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

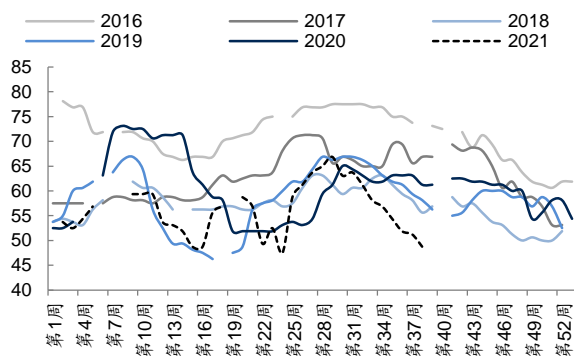
图 19: 中南地区库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

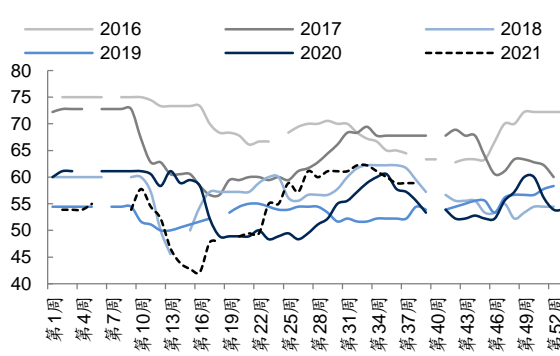


图 20: 西南地区库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 21: 西北地区库容比 (%)

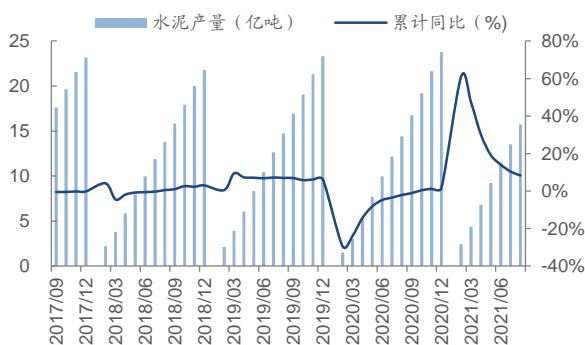


资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

今年 1-8 月, 全国水泥产量实现 15.73 亿吨, 同比增长 8.3%, 较 1-7 月下降 2.1 个百分点, 两年平均复合增速为 3.36%, 增速持续放缓, 其中 8 月份实现产量 2.15 亿吨, 同比下降 5.2%, 较 2019 年同期增长 2.37%, 整体随着天气好转, 需求已逐步改善, 单月仍然有所下降主要由于: ①资金紧张之下, 下游工程开工率仍然偏低, 需求恢复速度不及去年同期; ②各地区生产线执行错峰生产和例行检修; ③河南、湖南、广西、云南等地限电措施使得企业生产受限; ④部分地区受疫情反腐影响管控严格, 需求恢复偏慢。

短期来看, 国庆长假后, 尽管天气将可能晴好为主, 但下游资金紧张情况或难以快速好转, 同时, 局部地区水泥价格高位或将对下游工地采购和施工积极性起到一定影响, 供给端方面, 预计随着部分区域进入错峰生产, 以及各地停限产措施, 整体供应紧张趋势有望延续, 可积极关注各区域能耗“双控”和拉闸限电强度变化。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 22: 1-8 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 23: 8 月全国水泥产量同比增速

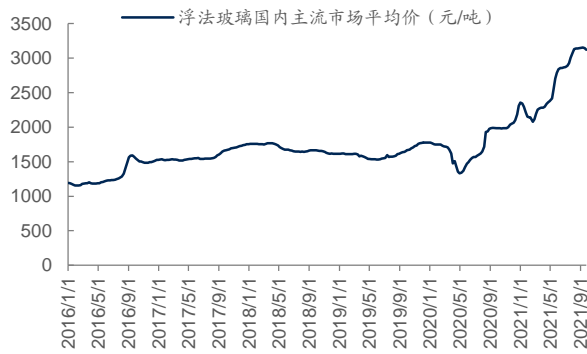


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

### 玻璃: 需求表现平平, 库存缓慢抬升

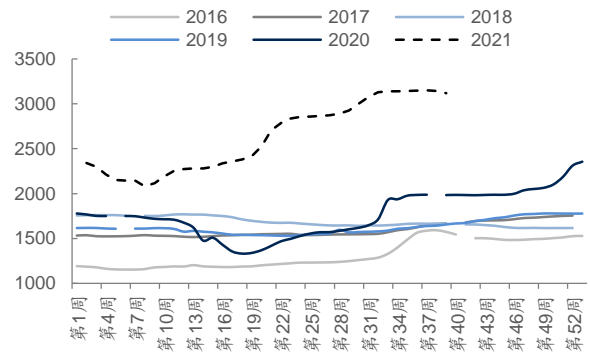
9 月份国内浮法玻璃市场整体表现平平, 价格高位小幅承压, 整体运行平稳, 部分区域调整相对明显, 库存保持缓慢抬升, 主要受下游资金压力较大、开工率下降、局部公共卫生事件影响以及雨水天气等影响, 下游采购积极性有所降低, 截至 9 月 28 日, 浮法玻璃国内主流市场平均价为 3128.4 元/吨, 环比 8 月末小幅降低 0.37%, 仍然处于历史同期高位水平, 国内重点省份库存 3377 万重箱, 环比增加约 49.3%。

图 24: 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 25: 玻璃期货价格走势 (元/重量箱)



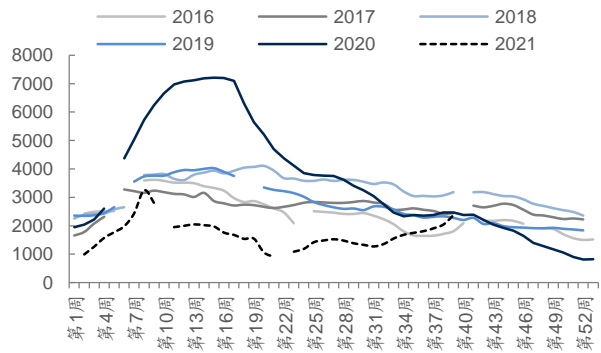
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 26: 重点监测省份生产企业浮法玻璃库存 (万重箱)



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 27: 历史同期浮法玻璃生产企业库存 (万重箱)



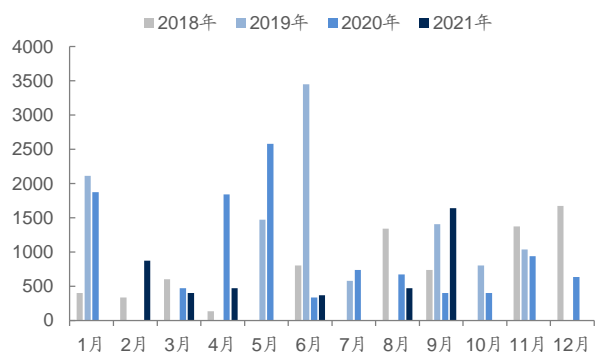
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

今年 1-8 月, 全国平板玻璃累计产量 6.88 亿重箱, 同比增长 11.0%, 增速环比小幅下降 0.1 个百分点, 两年平均复合增速为 5.56%, 其中 8 月份单月产量 0.89 亿重箱, 同比增长 9.4%。

9 月玻璃行业供给端整体保持相对平稳, 全月新增点火、复产和超白玻转白玻的生产线 4 条, 冷修复产 4 条, 整体产能净增加约 34 万重箱。

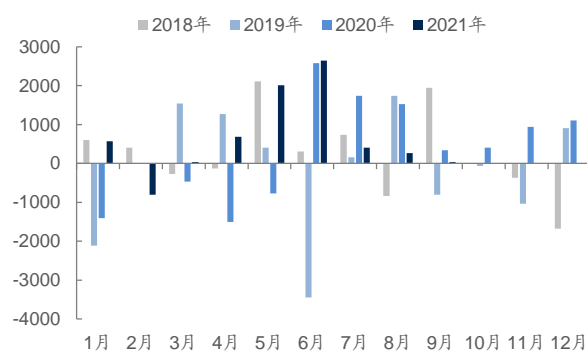
短期来看, 行业受资金压力、假期临近等因素, 下游观望情绪有所提升, 部分订单继续推后, 需求表现相对前期较为一般, 预计近期走势仍然相对偏弱。全年来看, 下游地产竣工需求回暖持续验证, 消费升级的背景下, “三玻两腔” “两玻一腔” 和单位开窗面积逐步增大提升玻璃消费量, 需求具备支撑, 三四季度供给变化相对有限, 同时纯碱价格的上涨对价格起到一定支撑作用, 预计整体下半年价格中枢仍有望保持较高水平。中长期来看, 科技升级仍然是玻璃行业发展趋势, 产业升级正驶入快车道, 我们认为玻璃行业仍值得积极布局, 推荐**旗滨集团、信义玻璃、南玻 A**。

图 28: 行业月度生产线冷修产能 (万重箱)



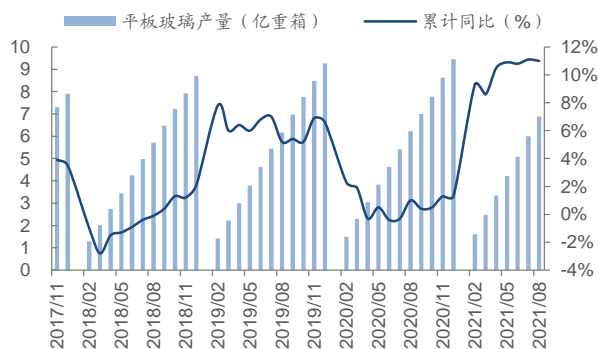
资料来源: 中国玻璃期货网、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 29: 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 30: 1-8 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 31: 8 月全国平板玻璃产量同比增速



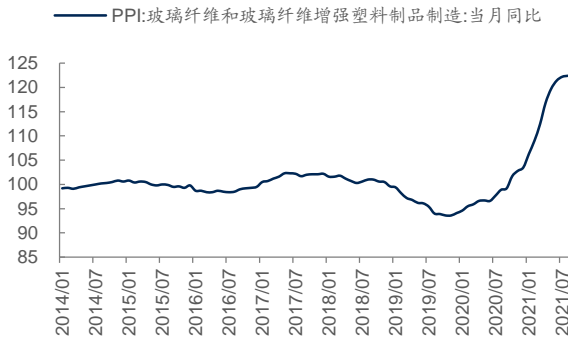
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

### 玻纤: 涨价超预期, 库存持续低位

9 月玻纤价格涨价超预期, 月初多数池窑厂产品价格均有不同程度调涨, 缠绕纱价格调涨 50-200 元/吨不等, 月末再次调涨 200-300 元/吨不等, 截至 9 月 24 日当周无碱 2400tex 直接纱报 6000-6200 元/吨, 无碱 2400texSMC 纱报 8800-9200 元/吨, 无碱 2400tex 喷射纱报 9700-10000 元/吨, 无碱 2400tex 毡用合股纱报 9100-9600 元/吨, 无碱 2400tex 板材纱报 8800-9600 元/吨, 无碱 2000tex 热塑合股纱报 6700-7300 元/吨。电子纱价格维持高位运行态势, 目前 G75 主流报价 17000 元/吨左右, 电子布主流报价 8.7-8.8 元/米, 老客户成交价存小谈空间。

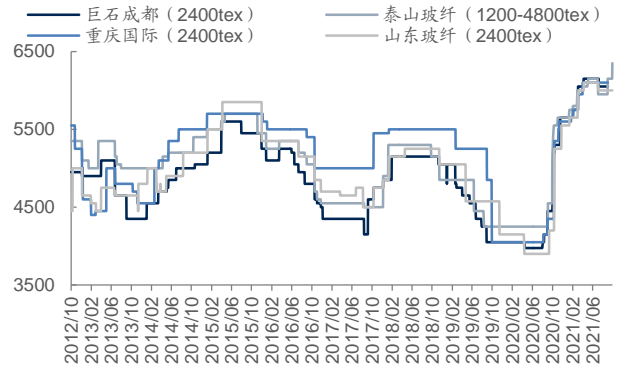
整体来看, 考虑到月内部分产线陆续点火, 无碱粗纱总供应量有所增加, 但需求端在内外刚需双重支撑下, 供需表现良好, 整体仍延续偏紧状态, 且库存仍处于低位, 预计中长期仍存继续调涨预期; 电子纱下游订单支撑仍延续, 后期或仍将高位维稳。

图 32: 玻纤和玻纤增强塑料制品 PPI 单月同比继续创新高



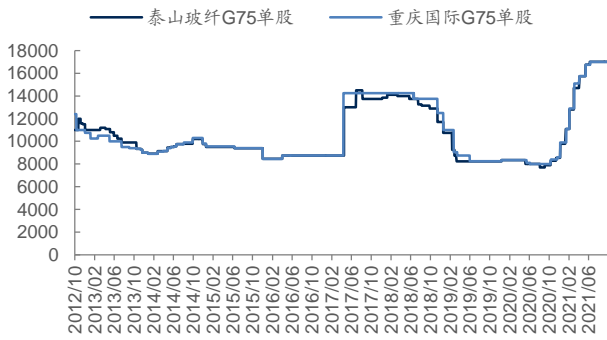
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 33: 国内部分主流企业缠绕直接纱平均出厂价



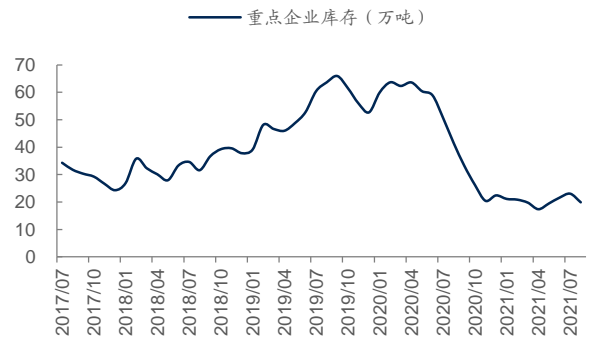
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 34: 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 35: 国内重点池窑企业库存处于历史低位



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%)

## 关注供需边际变化，积极布局优质龙头

上半年随着我国经济稳步复苏，新经济动能在积极培育过程中，传统经济动能地产和基建均受到不同程度的压力。展望下半年，宏观经济仍在复苏道路上，其中，地产在调控升级的背景下预期相对承压，基建有望跟随专项债发行提速而获得走强空间，地产基建将共同构建建材板块不疾不徐，不矜不盈的需求局面；当前时点各子行业跟踪及投资建议如下：

**水泥行业：**短期来看，下游资金紧张情况或难以快速好转，同时，局部地区水泥价格高位或将对下游工地采购和施工积极性起到一定影响，供给端方面，预计随着部分区域进入错峰生产，以及各地停限产措施，整体供应紧张趋势有望延续，可积极关注各区域能耗“双控”和拉闸限电强度变化。中长期仍然维持行业以稳为主的格局判断。目前龙头企业估值低廉，高分红背景下具备良好的安全边际，推荐关注海螺水泥、上峰水泥、万年青、华新水泥、塔牌集团、冀东水泥、天山股份、祁连山、宁夏建材。

**玻璃行业：**短期来看，行业受资金压力、假期临近等因素，下游观望情绪有所提升，部分订单继续推后，需求表现相对前期较为一般，预计近期走势仍然相对偏弱；全年来看，下游地产竣工需求回暖持续验证，消费升级背景下，需求具备支撑，全年行业供需紧平衡状态仍有望保持。中长期来看，科技升级仍然是玻璃行业发展趋势。推荐行业内优质龙头企业旗滨集团、信义玻璃、南玻 A。

**玻纤行业：**9 月玻纤价格涨价超预期，月初多数池窑厂产品价格均有不同程度

调涨，电子纱价格维持高位运行态势。考虑到月内部分产线陆续点火，无碱粗纱总供应量有所增加，但需求端在内外刚需双重支撑下，供需表现良好，整体仍延续偏紧状态，且库存仍处于低位，预计中长期仍存继续调涨预期；电子纱下游订单支撑仍延续，后期或仍将高位维稳。建议积极布局优质龙头，**推荐中国巨石、中材科技**。

**其他建材：**随着多年的发展，其他建材中优质赛道，如防水、涂料、五金等子行业的头部企业逐步脱颖而出，并为投资者创造了丰厚的汇报，现阶段看，相关头部企业优势明显且依旧具备较大的中长期发展潜力，仍可积极买入，**推荐坚朗五金、东方雨虹、科顺股份、三棵树**；其余子行业头部企业多数受到地产需求预期的影响股价承压，目前多数头部企业估值已跌至历史低位，建议逢低布局，长线长投，**推荐伟星新材、兔宝宝**；此外，我们依旧建议大家关注一些“小而美”的优质细分领域品种，**推荐海洋王、再升科技**。

## 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。

附表：9月公司重点信息摘录

建材公司	主要内容
石英股份	为优化资产结构，促进主营业务发展，公司拟将相关商业房产以 8700 万元转让与魏继英女士；
光威复材	公司持股 5%以上股东信丰合伙近日通过集中竞价、大宗交易方式合计减持 687.97 万股，占公司总股本 1.33%；
东鹏控股	近日取得国家知识产权局颁发的发明专利证书 6 项；
三棵树	公司实际控制人洪杰先生将所持 420 万股解除质押，占公司总股本 1.12%；
金晶科技	公司控股股东山东金晶节能玻璃有限公司将 4312.5 万股解除质押，占公司总股本 3.02%；
山东玻纤	部分首次公开发行限售股 1.36 亿股将于本月 9 日上市流通，占公司总股本 27.26%；
海南发展	非公开发行股票（不超过 0.41 亿股）申请获得证监会批复；
法狮龙	拟以集中竞价方式回购公司 230-450 万股用于后续股权激励或员工持股计划；
友邦吊顶	公司实际控制人时沈祥先生近日将 242 万股解除质押，占公司总股本 1.84%；
蒙娜丽莎	公司于近日取得国家知识产权局颁发的发明专利证书 7 项；
龙泉股份	近日收到国家知识产权局颁发的专利证书 7 项；
丰林集团	陈斌先生因个人原因辞去证券事务代表职务，公司聘任周杰先生为新证券事务代表；
东方雨虹	公司第二期限制性股票激励计划首次授予部分第四个解锁条件已达成，可申请解锁 3120.30 万股，占总股本 1.24%；
大亚圣象	控股股东大亚集团将其所持 1200 万股解除质押，占公司总股本 2.19%，并将 2000 万股再质押，占公司总股本 3.65%；
三圣股份	公司实际控制人潘先文先生、周廷娥女士减持计划期限届满，期间累计减持 848.79 万股，占公司总股本 1.96%；
山东玻纤	公司股东东方邦信创业投资有限公司拟通过集中竞价减持不超过 500 万股，即不超过公司总股本 1%；
三棵树	公司实际控制人洪杰先生将所持 1300 万股质押，占公司总股本 3.45%；
苏博特	拟公开发行可转换公司债券不超过 8 亿元；拟投资建设年产 80 万吨建筑用新材料项目，预计总投资 13.8 亿元；控



**附表：9月公司重点信息摘录**

	股子公司江苏省建筑工程质量检测中心拟收购江苏省建科院、江苏博特及上海苏科 100% 股权, 交易价格为 5600 万元; 拟使用不超过 1.1 亿闲置募集资金进行现金管理;
华新水泥	公司副总裁陈兵因涉嫌职务违法被立案调查, 并申请辞去副总裁职务;
东鹏控股	为进一步提升瓷板幕墙领域市占率, 公司收购了广州煜哲工程公司并将其更名为广东东鹏幕墙工程有限公司;
东方雨虹	公司与信义电源签订《战略合作协议》, 深化在光伏屋面一体化领域的合作, 共同推动“BAPV”和“BIPV”光伏发电项目;
华立股份	控股子公司尚润资本发起设立庐江盈润一号股权投资基金合伙企业(有限合伙), 合计出资 3 亿元, 尚润资本作为普通合伙人认缴 150 万元;
金隅集团	全资子公司北京金隅地产近日取得常州市一处总面积为 5.89 万平方米的土地使用权, 成交价为 16.39 亿元;
再升科技	2021 员工持股计划拟向不超过 5 人授予不超过 112.44 万股, 占公司总股本 0.156%;
山东玻纤	公开发行可转债获得证监会发行审核委员会审核通过;
万里石	拟以 1000 万元增资厦门资生环保科技有限公司; 拟以 200 万美元增资全资子公司 STONE FUTURE INC.;
永和智控	公司股东台州永健控股有限公司拟将所持 390 万股(占公司总股本的 1.92%)以 11.214 元/股的价格转让给成都尧星禹医疗信息咨询有限公司;
石英股份	特定股东仇冰先生拟减持不超过 1030.13 万股, 占公司总股本 2.92%;
科顺股份	公司拟出资 5000 万元在安徽省明光市设立全资子公司—安徽科顺新材料科技有限公司, 并在当地建设新型防水材料生产研发基地, 总投资约为 7 亿元; 由于签约方未能如期交付土地, 公司决定取消于 2018 年公告在安徽涡阳建设新型防水材料生产基地的投资计划;
雄塑科技	因个人原因, 公司副总经理、董事会秘书杨燕芳女士申请辞职, 辞职后不再担任任何职务;
洛阳玻璃	为推动募投项目进展, 公司拟以募集资金向全资子公司合肥新能源和桐城新能源分别增资 6 亿和 8 亿元; 对闲置的不超过 6.5 亿募集资金进行现金管理;
扬子新材	控股子公司滨南股份中标“遵化市环卫保洁和绿化养护一体化服务项目”, 服务金额为 1.54 亿元;
帝欧家居	控股孙公司广西欧神诺为响应广西限电限产的要求, 暂时停运位于广西藤县的 4 条生产线;
三棵树	实际控制人、控股股东洪杰先生解除质押 1260 万股, 占所持公司股份的 4.99%, 占公司总股本的 3.35%;
三圣股份	控股股东潘先文先生解除质押 808.43 万股, 占所持公司股份的 4.76%, 占公司总股本的 1.87%;
兔宝宝	近日, 全资子公司兔宝宝投资公司拟以 6370 万元增资江苏佳饰家新材料股份有限公司并获得其 4.90% 股份;
永高股份	因合同纠纷, 公司已对恒大集团提起诉讼, 相关五个案件共涉及货款 4.76 亿元、违约金 75.50 万元;
丰林集团	持股 5% 以上股东深圳索菲亚拟减持不超过 2291.25 万股, 不超过公司总股本 2%;
帝欧家居	控股股东吴志雄先生将所持 746 万股办理了质押式回购交易业务, 并将 415 万股解除质押;
海螺水泥	丁锋先生申请辞去董事职务, 虞水先生不再担任董事会秘书职务, 董事会提名并聘任周小川先生为执行董事候选人和董事会秘书;
丰林集团	因个人原因, 吴楠先生申请辞去职工监事职务, 职工大会选举王丽丽女士为新职工监事;
四川金顶	公司拟放弃参股子公司银泰矿业股权转让的优先受让权;
海螺水泥	因个人工作变动, 吴斌先生申请辞去总经理职务, 董事会聘任李群峰先生为新总经理;
三圣股份	控股股东潘先文先生和周廷娥女士将 1660 万股解除质押, 占公司总股本 3.84%, 并将 808.84 万股质押, 占公司总股本 1.87%;
坚朗五金	近日, 公司获得国家知识产权局颁发的发明专利证书一项;
蒙娜丽莎	“蒙娜转债”转股价格由 27.20 元/股调整为 27.07 元/股; 近日, 公司取得国家知识产权局颁发的发明专利证书一项;
菲林格尔	聘任俞志豪先生为董事会秘书; 王晓峰先生因个人原因辞去证券事务代表职务;
金圆股份	控股股东“金圆控股”将所持 446 万股解除质押, 占公司总股本 0.62%; 全资子公司“金圆新能源”收购西藏阿里地区辰宇矿业有限公司股权并与其股东签署《合作框架协议》;
洛阳玻璃	与“台玻中控”就公司拟收购“台玻福建”签署合作意向协议;
法狮龙	拟以集中竞价方式回购股份不低于 230 万股, 不超过 450 万股用于实施员工持股计划;



---

**附表：9月公司重点信息摘录**

---

海象新材	截至9月23日，公司及全资子公司获得各类政府补助共计0.19亿元；
北新建材	全资子公司“北新防水”拟以3837.4万元受让“成都赛特”70%股权，拟以7744万元受让“天津澳泰”70%股权，拟以2.31亿元收购“四川蜀羊”30%股权；全资子公司“北新涂料”拟以5939.45万元收购“天津灯塔发展”49%股权；
华立股份	4名股东及董监高拟通过大宗交易或集合竞价减持总计不超过997万股，占公司总股本4.83%；
金圆股份	控股股东金圆控股将所持1090万股办理了质押业务，占公司总股本1.53%；
三圣股份	控股股东潘先文先生及其一致行动人将所持1595.56万股解除质押，占公司总股本3.68%；
石英股份	控股股东陈士斌先生将所持720万股解除质押，占公司总股本2.04%；

---

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