

1-10月建材相关数据简评

调研日期

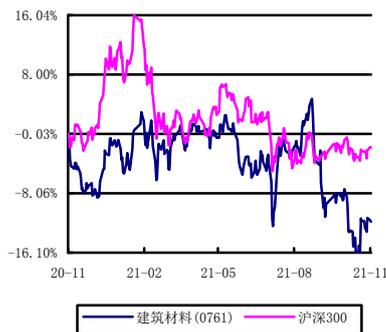
分析日期 2021年11月24日

行业评级：标配(40)
证券分析师：吴骏燕

执业证书编号：S0630517120001

电话：021-20333916

邮箱：wjyan@longone.com.cn

行业走势图

相关研究报告

◎投资要点：

◆**宏观数据：1-10月投资数据承压，关注专项债发行加速及地产资金面边际宽松。**据国家统计局数据，2021年1-10月份，基础设施投资（不含电力等）同增1.0%，较2019年同期增长1.7%；房地产开发投资同增7.2%，较2019年同期增长14.0%；两者同2019年10月单月相比分别减少2.5%和5.4%。整体来看，10月投资数据承压，我们认为后续基建投资在专项债加速发行的背景下或边际改善，地产投资增速或仍有所回落，目前政策已在改善按揭贷款、房地产企业融资以及降低购地门槛等方面逐步发力，后续地产资金链及需求有望逐步改善，但整体依旧处于周期下行阶段。

◆**水泥：限产影响下量价均跌。**据统计局，2021年1-10月份，全国累计水泥产量19.73亿吨，同比增加2.1%，较2019年同期增加3.4%。10月，全国单月水泥产量2.01亿吨，同比减少16.6%，环比9月下月下滑2.0%，较2019年同期下滑7.8%。十月水泥价格冲高回落，全国均价的高点突破600元/吨。部分限产省份价格则突破800元/吨，但是由于地产开工仍旧低迷，施工端资金压力较大，高昂的水泥价格抑制了水泥需求，随着限产放松，水泥价格已连续多周回落。

◆**玻璃：竣工需求延后，量稳价缩。**2021年1-10月份，平板玻璃产量8.42亿重箱，同比增加8.9%，较2019年同期增加0.1%。10月，单月平板玻璃产量8547万重箱，同比增加5.6%，较2019年同期增加6.1%，产能约束背景下，玻璃产量整体平稳。受到竣工需求延后影响，10月份玻璃延续累库趋势，价格回落显著。我们认为后续若地产资金面边际改善，浮法玻璃需求端有望出现短期反弹，但明年竣工端在年内仍有可能出现拐点。

◆**投资建议：**宏观投资数据整体依旧承压，专项债有望加速发行，考虑到其形成实物量一般周期在1-2个季度，预计2022年上半年基建投资或有边际改善；地产投资增速在较高基数影响下明年下行压力较大，尽管近期地产资金面有相对改善预期，但整体地产周期下行确定性较强。1) 水泥：我们认为Q4水泥需求或仍表现一般，近期煤炭价格下降一定程度改善水泥企业利润，关注地产资金链改善预期带来的估值修复；2) 玻璃：浮法价格受需求和成本端压力连续下行，我们认为若明年需求对浮法支撑有所回落，其价格进一步上行动力或将减弱，届时来自成本端的压力更加明显。但浮法龙头经过近期调整，考虑其具有一定的利润壁垒及其它新业务布局，具备一定的长期投资价值；3) 消费建材：近期的地产政策回暖有望对短期需求产生利好，中长期看，龙头公司已经开启渠道变革，规模效应有望使得行业集中度持续提升，关注抗风险能力强的消费建材龙头。

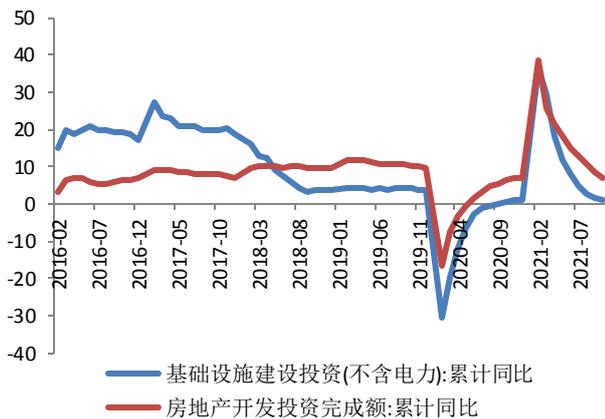
◆**风险提示：**基建、地产投资需求不及预期；原材料价格上涨超预期；其他政策及行业风险等。

1.宏观数据：1-10月投资数据承压，关注专项债发行加速及地产资金面边际宽松

据国家统计局数据，2021年1-10月份，基础设施投资（不含电力等）同增1.0%，较2019年同期增长1.7%；房地产开发投资同增7.2%，较2019年同期增长14.0%；两者同2019年10月单月相比分别减少2.5%和5.4%。整体来看，10月投资数据承压，我们认为后续基建投资在专项债加速发行的背景下或边际改善，地产投资增速或仍有所回落，目前政策已在改善按揭贷款、房地产企业融资以及降低购地门槛等方面逐步发力，后续地产资金链及需求有望逐步改善，但整体依旧处于周期下行阶段。

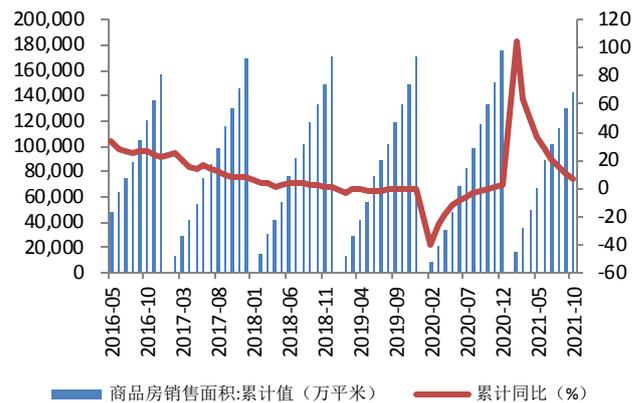
从地产端详细数据来看，2021年1-10月份商品房销售面积14.3亿平米，同增7.3%，较2019年同期增长7.3%；房屋新开工面积16.67亿平米，同减7.7%，较2019年同期减少10.2%；房屋竣工面积5.73亿平米，同增16.3%，较2019年同期增长5.7%。10月单月地产销售面积、新开工面积、竣工面积分别同比下降了24.2%、33.14%、20.56%。细分数据均有所回落，竣工需求或较往常周期有所延后，行业整体基本面波动更加平缓。

图1 基建和地产投资累计同比增速 (%)



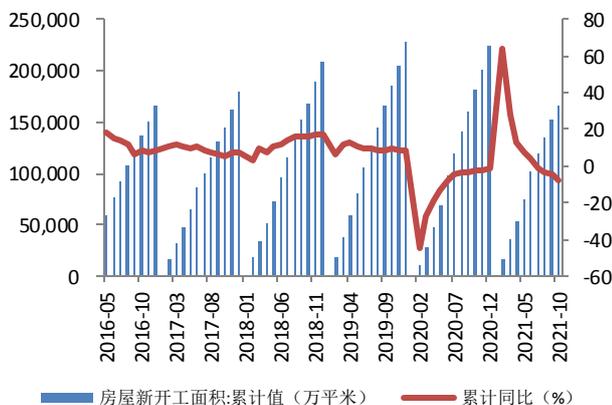
资料来源：Wind，东海证券研究所

图2 商品房销售面积累计值及同比增速



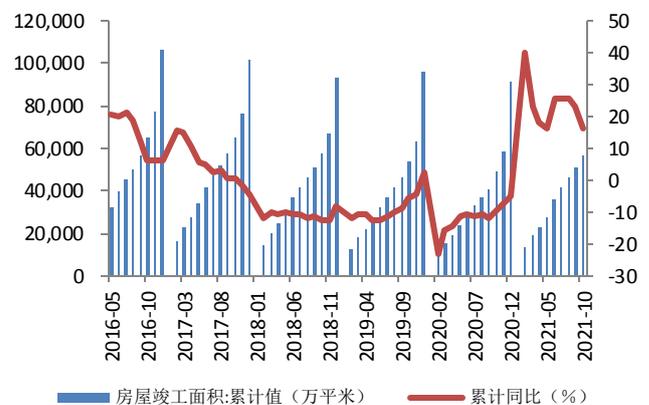
资料来源：Wind，东海证券研究所

图3 房屋新开工面积累计值及增速



资料来源：Wind，东海证券研究所

图4 房屋竣工面积累计值及增速



资料来源：Wind，东海证券研究所

2.水泥：限产影响下量价均跌

据统计局，2021年1-10月份，全国累计水泥产量19.73亿吨，同比增加2.1%，较2019年同期增加3.4%。10月，全国单月水泥产量2.01亿吨，同比减少16.6%，环比9月下月滑2.0%，较2019年同期下滑7.8%。十月水泥价格冲高回落，全国均价的高点突破600元/吨。部分限产省份价格则突破800元/吨，但是由于地产开工仍旧低迷，施工端资金压力较大，高昂的水泥价格抑制了水泥需求，随着限产放松，水泥价格已连续多周回落。

图5 水泥产量累计值及累计同比



资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 水泥价格情况



资料来源：ifind，东海证券研究所

3.玻璃：竣工需求延后，量稳价缩

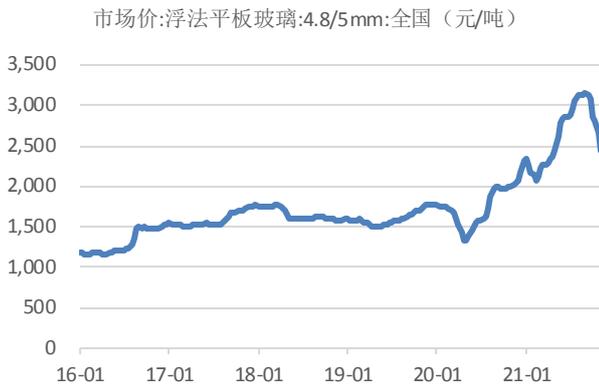
2021年1-10月份，平板玻璃产量8.42亿重箱，同比增加8.9%，较2019年同期增加0.1%。10月，单月平板玻璃产量8547万重箱，同比增加5.6%，较2019年同期增加6.1%，产能约束背景下，玻璃产量整体平稳。受到竣工需求延后影响，10月份玻璃延续累库趋势，价格回落显著。我们认为后续若地产资金边际改善，浮法玻璃需求端有望出现短期反弹，但明年竣工端在年内仍有可能出现拐点。

图7 全国平板玻璃产量累计值及增速



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 8 玻璃价格走势



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 9 玻璃库存走势



资料来源: ifind, 东海证券研究所

4.成本端：原材料涨势有所收敛

据 Wind 数据，截止 11 月 23 日国内主要地区动力煤平均价为 961 元/吨，同比涨幅+82.3%，环比 10 月末涨幅-13.5%。

据 Wind 数据，截止 11 月 22 日全国重质纯碱市场中间价为 3607 元/吨，同比上涨+117.6%，环比 10 月末涨幅-5.0%。

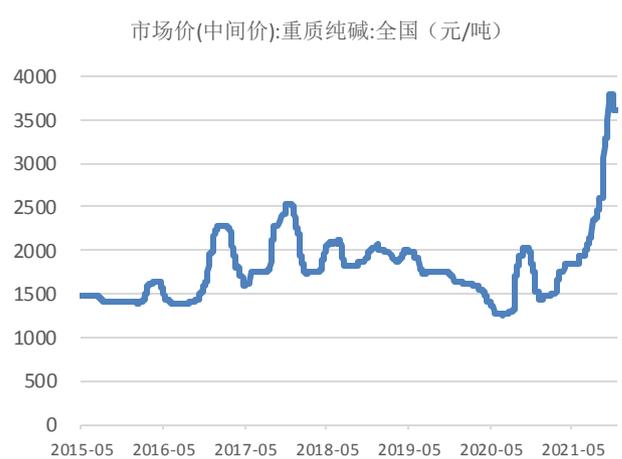
进入 10 月份以来，PVC 等部分化工产品又出现一轮涨价行情，但在政策调控之下，产品价格纷纷回落，我们认为在电力紧张逐渐缓解后，化工品价格有望逐步回归正常。

图 10 国内主要地区动力煤均价情况



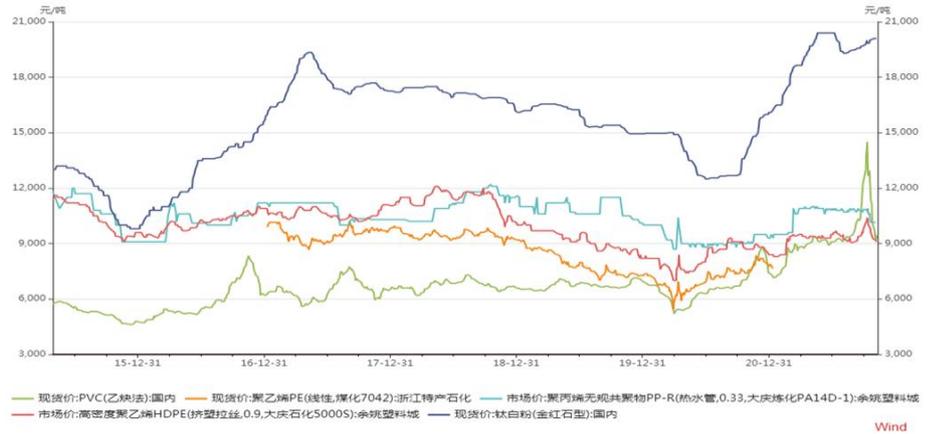
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 11 全国重质纯碱市场中间价情况



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 12 消费建材主要原材料价格变动趋势



资料来源：Wind，东海证券研究所

5. 投资建议

宏观投资数据整体依旧承压，专项债有望加速发行，考虑到其形成实物量一般周期在1-2个季度，预计2022年上半年基建投资或有边际改善；地产投资增速在较高基数影响下明年下行压力较大，尽管近期地产资金面有相对改善预期，但整体地产周期下行确定性较强。1) 水泥：我们认为Q4水泥需求或仍表现一般，近期煤炭价格下降一定程度改善水泥企业利润，关注地产资金链改善预期带来的估值修复；2) 玻璃：浮法价格受需求和成本端压力连续下行，我们认为若明年需求对浮法支撑有所回落，其价格进一步上行动力或将减弱，届时来自成本端的压力更加明显。但浮法龙头经过近期调整，考虑其具有一定的利润壁垒及其它新业务布局，具备一定的长期投资价值；3) 消费建材：近期的地产政策回暖有望对短期需求产生利好，中长期看，龙头公司已经开启渠道变革，规模效应有望使得行业集中度持续提升，关注抗风险能力强的消费建材龙头。

分析师简介:

吴骏燕, 2015年11月加入东海证券, 主要研究方向为建筑、建材

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
电话: (8621) 20333619
传真: (8621) 50585608
邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
电话: (8610) 66216231
传真: (8610) 59707100
邮编: 100089