

中性

建材行业周报

沿江熟料再调价，水泥景气度再提升

本周沿江熟料第四轮上涨，价格高于去年全年。水泥龙头陆续披露年报，总体表现较好。苏博特年报产品销量增速高，功能性材料与检测增厚业绩。

- **本周建材跑赢大盘，管材领涨，玻纤领跌：**本周申万建材指数收盘 8200.3 点，上涨 0.81%，跑赢大盘。平均市盈率 15.3 倍，相比上周持平。细分板块涨少跌多，管材领涨，玻纤领跌。其中管材上涨 0.70%，涨幅最高；玻纤下跌 4.70%，跌幅最大。
- **水泥：沿江熟料第四轮上涨，高于去年全年水平：**本周水泥熟料、P·O42.5、P·S32.5 粉末价格分别为 331.7、408.7、391.0 元/吨，分别较上周上涨 2.4、2.6、4.8 元。磨机开工率和熟料库容比分别为 78.3%、52.2%，环比上周分别上升 3.9pct 和下降 0.3pct。沿江熟料第四轮上涨，装船 420 元/吨高于 2020 年最高水平，行业景气度进一步提升。发改委召开钢铁有色建材碳达峰研讨会，相对其他行业而言，水泥行业虽然排放量居高，但总体趋势碳排放强度是在逐渐降低的。**海螺水泥、华新水泥、万年青**陆续发布年报，2020 年收入分别为 1,762.4、293.6、125.3 亿元，归母净利分别为 351.3、56.3、14.8 亿元，利润增速分别为 12.2%、-6.6%、10.0%。华新水泥因处于疫情中央，利润下滑；海螺水泥和万年青利润保持中高速增长，业绩基本符合预期。当前随着沿江熟料价格提升西北需求复苏，依然看好华中和西北龙头**华新水泥、祁连山。**
- **早周期与装修建材：苏博特年报发布，高性能减水剂销量高速增长，功能性材料与检测业务增厚公司业绩：**防水龙头东方雨虹、科顺股份、凯伦股份、北新建材等经营向好，业绩预告均大幅增长。东方雨虹 2020 年归母净利 34.0 亿略超我们预期；苏博特 2020 年营收 36.5 亿(+10.5%)，归母净利 4.4 亿 (+24.4%)，2020Q4 高性能减水剂发货量 37 万吨，产能释放后销量保持高速增长，但 EO 价格上涨环境下均价下滑影响毛利率。功能性材料与检测业务高速增长，为增厚公司利润起到重要作用。
- **玻璃：行业景气高位，需求有望保持**：本周玻璃均价 113.8 元，环比上涨 0.7 元；重点省份库存 10.1 天，基本持平。景气度相比上周小升。我们认为随着竣工需求持续提升，玻璃价格有望维持高位稳定。
- **玻纤观点：直接纱价格继续维持稳定，景气有望持续**：本周玻纤六大缠绕直接纱龙头均不再调价，目前直接纱均价为 6,142 元，继续维持稳定。我们认为考虑下游客户的经营情况和稳定性，目前玻纤供应商们继续调价意愿不强，二季度玻纤价将以稳为主。随着海外疫情好转需求改善，其他领域需求维持高位，玻纤 2021 年有望维持景气度高位。主要风险在于风电投资能否维持高位，产能是否有超预期投放。建议关注**中国巨石、中材科技、长海股份、山东玻纤**。

重点推荐

- 推荐业绩有望反弹的华中水泥龙头**华新水泥**。

评级面临的主要风险

风险提示：水泥景气度复苏不及预期、原材料价格超预期波动、行业政策风险、海外疫情持续蔓延。

相关研究报告

《建筑行业周报：碳中和目标重提，装配式与工业建筑有望受益》20210323

《建材行业周报：主要建材价格表现偏稳，龙头年报业绩向好》20210323

《建材行业 2020 年报前瞻：板块业绩总体向好，基本面稳中有升》20210318

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

建筑材料

证券分析师：余斯杰
(8621)20328217
sijie.yu@bocichina.com.cn
证券投资咨询业务证书编号：S1300520060001

证券分析师：陈浩武
haowu.chen@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300520090006

目录

板块行情 4
建材指数表现 4
细分板块表现 4
个股表现 5
公司事件 6
行业数据 7
主要建材数据 7
近期产能变动 8
重点公告 10
行业新闻 10
公司公告 10
重点推荐 11
华新水泥 11
风险提示 12

图表目录

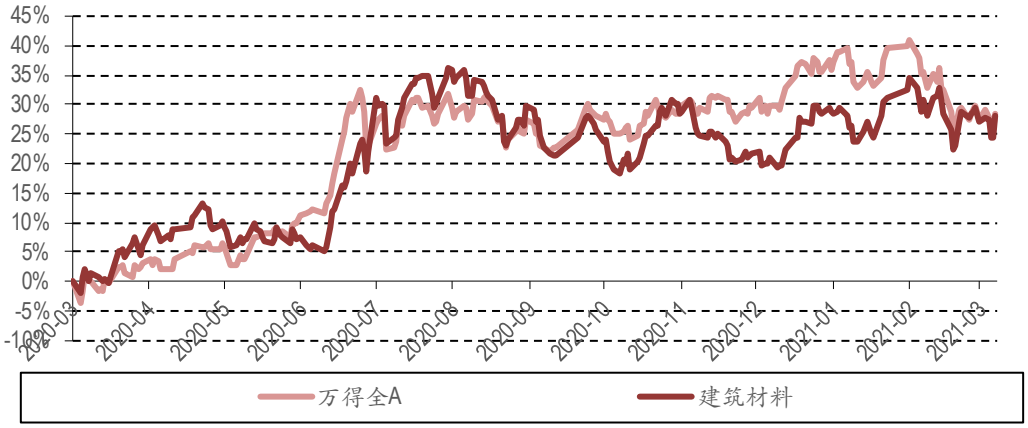
图表 1. 建材行业近期走势 4
图表 2.本周建材行业与万得全 A 表现对比 4
图表 3. 本周各细分板块涨跌幅 4
图表 4.本周建材板块涨跌幅排名 5
图表 5.停复牌明细 5
图表 6.本周大宗交易记录 5
图表 7.资金出入情况 5
图表 8.未来一个月限售解禁一览表 6
图表 9.股东增减持一览表 6
图表 10.行业定增预案 6
图表 11. 全国水泥熟料与粉末价格走势 7
图表 12. 全国水泥磨机开工率与熟料库容比 7
图表 13.分区域水泥行业数据 7
图表 14. 全国玻璃基本面数据 7
图表 15. 各厂商玻纤纱报价（元/吨） 7
图表 16.各主要省份玻璃行业数据 8
图表 16. 全国水泥错峰停窑情况一览 8
图表 17. 重点公司公告 10
附录图表 18. 报告中提及上市公司估值表 13

板块行情

建材指数表现

本周板块下跌，跑输大盘：本周申万建材指数收盘 8,200.28 点，本周上涨 0.81%，总体跑赢大盘。行业平均市盈率 15.3 倍，相比上周持平。板块总体小幅上涨，跑赢大盘。最近一年建材板块累计涨幅 28.18%，略低于万得全 A 的 28.43%。

图表 1. 建材行业近期走势



资料来源：万得，中银证券

图表 2.本周建材行业与万得全 A 表现对比

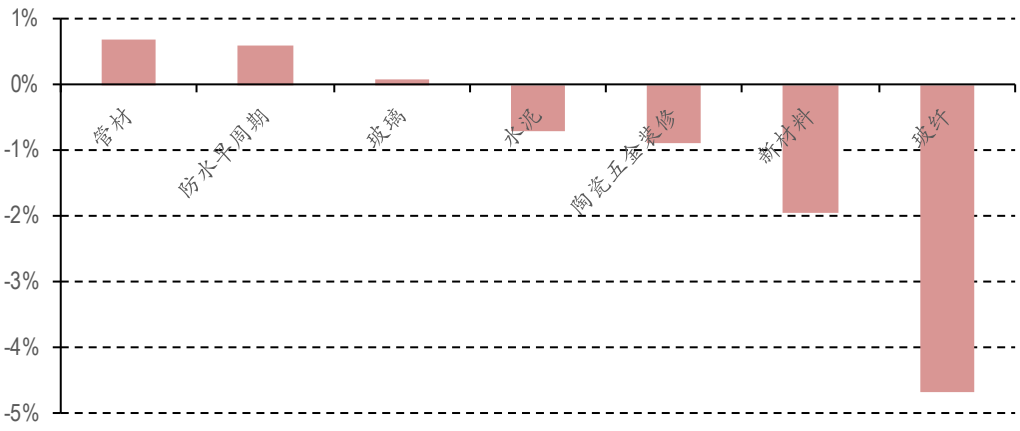
价格	上周	本周	涨跌幅/%	上周 PE	本周 PE	估值变动
万得全 A	5,204.7	5,237.8	0.6	22.0	22.0	0.0
建材指数	8,134.4	8,200.3	0.8	15.3	15.3	0.0

资料来源：万得，中银证券

细分板块表现

细分板块管材、防水等上涨，玻纤、新材料等下跌：本周建材板块涨少跌多，细分板块管材、防水早周期、玻璃上涨；玻纤、新材料、陶瓷五金装修、水泥下跌。其中管材上涨 0.70%，涨幅最高；玻纤下跌-4.70%，跌幅最大。

图表 3. 本周各细分板块涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

个股表现

金刚玻璃、*ST 雅博、万邦德等个股领涨，方大炭素、中国巨石、开尔新材领跌；本周海螺水泥、上峰水泥、凯伦股份等有大宗交易记录：金刚玻璃、*ST 雅博、万邦德、福建水泥、蒙娜丽莎领涨。金刚玻璃受多个大股东持续增持影响，涨幅明显；方大炭素、中国巨石、开尔新材等个股领跌。本周冀东水泥因为筹划重大资产重组停牌继续，纳川股份因实控人股份转让停牌。海螺水泥、北新建材、坤彩科技等有大宗交易，其中坤彩科技、上峰水泥、震安科技、凯伦股份折价交易，凯伦股份折价率 19.1%。ST 狮头、菲利华、豪美新材等个股资金流入较多；ST 罗普、垒知集团、海螺水泥等个股资金流出较多。

图表 4.本周建材板块涨跌幅排名

上涨排名	公司简称	涨幅(%)	下跌排名	公司简称	涨幅(%)
1	金刚玻璃	11.2	1	方大炭素	(16.8)
2	*ST 雅博	11.0	2	中国巨石	(13.6)
3	万邦德	9.6	3	开尔新材	(13.0)
4	福建水泥	6.9	4	豪美新材	(12.3)
5	蒙娜丽莎	6.3	5	森特股份	(11.9)

资料来源：万得，中银证券

图表 5.停复牌明细

停复牌	证券简称	停复牌状态	停复牌原因
000401.SZ	冀东水泥	停牌	重大资产重组
300198.SZ	纳川股份	停牌	实控人股份转让

资料来源：万得，中银证券

图表 6.本周大宗交易记录

大宗交易	名称	交易日期	成交价	成交量/万股	成交额/万元	溢价率/%
600585.SH	海螺水泥	2021/3/26 与 3/24	50.97	130.0	6,626.1	0.0
000786.SZ	北新建材	2021/3/23	43.00	12.0	516.0	0.0
603826.SH	坤彩科技	2021/3/23	41.51	144.6	6,000.3	(0.7)
000672.SZ	上峰水泥	2021/3/26	19.11	40.0	764.4	(6.3)
300767.SZ	震安科技	2021/3/22	70.78	7.1	499.7	(8.1)
300715.SZ	凯伦股份	2021/3/25	31.62	150.5	4,758.4	(19.1)

资料来源：万得，中银证券

图表 7.资金出入情况

资金流入个股					
证券代码	证券简称	主力净流额/万元	主力净流入量/手	成交额/万	主力流入率/%
002694.SZ	顾地科技	601.2	7,457.4	25,412.1	8.1
300198.SZ	纳川股份	2,424.8	31,973.1	53,225.8	7.6
600586.SH	金晶科技	5,981.4	100,495.2	88,802.3	6.0
300767.SZ	震安科技	1,347.9	24,150.3	1,753.0	5.6
002718.SZ	友邦吊顶	368.8	9,070.3	2,360.0	4.1
资金流出个股					
证券代码	证券简称	主力净流额/万元	主力流入量/手	成交额/万	主力流入率/%
603378.SH	亚士创能	(5,923.9)	70,851.5	(9,391.0)	(8.4)
603856.SH	东宏股份	(2,410.4)	31,080.7	(15,536.7)	(7.8)
600176.SH	中国巨石	(72,450.8)	937,430.1	(359,510.0)	(7.7)
300599.SZ	雄塑科技	(1,707.6)	23,365.0	(14,304.0)	(7.3)
002271.SZ	东方雨虹	(42,172.6)	615,883.1	(92,483.3)	(6.8)

资料来源：万得，中银证券

公司事件

未来一个月苏博特、洛阳玻璃限售解禁；本周菲利华、万里石有减持；东方雨虹新增质押；南玻 A 延长定增预案有效期 12 月：未来一个月苏博特有定向增发机构配售股份解除限售 66.5 万股，占流通股 0.19%；洛阳玻璃有定增解禁 1992 万股，占流通股比例 7.15%。本周东宏股份、震安科技、菲利华、深天地 A 有减持，其中东宏股份减持 68.48 万股，菲利华减持 34 万股；友邦吊顶增持。本周无新增质押。本周南玻 A 将原计划今年 4 月 15 日到期的定增预案延迟一年。

图表 8.未来一个月限售解禁一览表

股票代码	股票简称	解禁日	解禁数量/万	流通股/万	占流通股/%	解禁类型
600876.SH	洛阳玻璃	2021-04-19	1,992.0	27,862.0	7.15%	定向增发机构配售股份
603916.SH	苏博特	2021-03-31	66.5	34,509.8	0.19%	股权激励限售股份

资料来源：万得，中银证券

图表 9.股东增减持一览表

股票代码	股票简称	变动次数	涉及股东	总变动方向	净买入/万	参考市值/万	占流通股/%
002718.SZ	友邦吊顶	3	1	增持	3.0	47.0	0.0
000023.SZ	深天地 A	1	1	减持	(0.0)	(0.2)	(0.0)
300767.SZ	震安科技	1	1	减持	(7.1)	(539.1)	(0.1)
300395.SZ	菲利华	2	1	减持	(34.0)	(1,319.4)	(0.1)
603856.SH	东宏股份	2	2	减持	(68.5)	(963.5)	(0.3)

资料来源：万得，中银证券

图表 10.行业定增预案

股票代码	股票简称	最新公告日	方案进度	增发价格	增发数量/万	募集资金/亿	定价方式	认购方式	定增目的
002694.SZ	顾地科技	2017-06-24	董事会预案		11,943.9	30.0	竞价	现金	项目融资
600586.SH	金晶科技	2019-08-23	董事会预案		28,575.4	6.0	竞价	现金	项目融资
000877.SZ	天山股份	2020-08-08	董事会预案		31,461.7		竞价	现金	配套融资
000877.SZ	天山股份	2020-08-08	董事会预案	13.4			定价	资产	融资收购
002066.SZ	瑞泰科技	2020-08-28	董事会预案	9.6			定价	资产	融资收购
002066.SZ	瑞泰科技	2020-08-28	董事会预案	9.6	6,930.0		定价	现金	配套融资
002392.SZ	北京利尔	2021-03-05	董事会预案	3.5	8,829.0	3.1	定价	现金	补充资金
002392.SZ	北京利尔	2020-03-10	股东大会通过	2.9	15,000.0	4.4	定价	现金	项目融资
002785.SZ	万里石	2020-12-03	股东大会通过	16.7	2,000.0	3.3	定价	现金	补充资金
002271.SZ	东方雨虹	2021-01-12	股东大会通过		47,093.5	80.0	竞价	现金	项目融资
000012.SZ	**南玻 A**	**2020-03-27**	**证监会通过**		**92,120.8**	**40.3**	**竞价**	**现金**	**项目融资**
601865.SH	福莱特	2020-10-28	证监会通过		45,000.0	25.0	竞价	现金	项目融资
300715.SZ	凯伦股份	2020-11-18	发审委通过	35.3	4,250.5	15.0	定价	现金	补充资金
300599.SZ	雄塑科技	2020-12-03	发审委通过		9,120.0	5.0	竞价	现金	项目融资

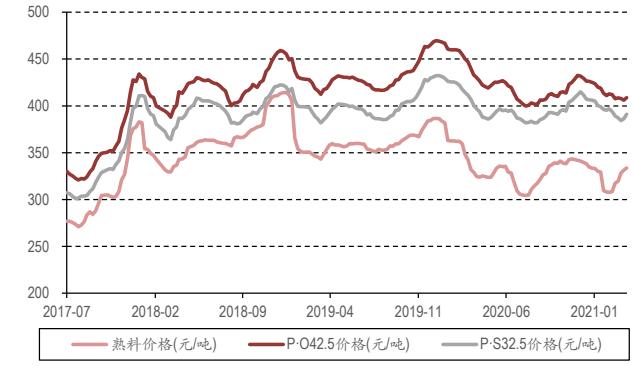
资料来源：万得，中银证券

行业数据

主要建材数据

行业粉末与熟料价格同步上涨，开工率继续提升，库存率略微下降，景气度进一步提升：本周水泥熟料、P·O42.5、P·S32.5 粉末价格分别为 331.7、408.7、391.0 元/吨；环比上周分别上涨 2.4、2.6、4.8 元；磨机开工率和熟料库容比分别为 78.3%、52.2%，环比上周分别上升 3.9pct 和下降 0.3ct。本周沿江熟料迎来第四轮上涨，价格高于往年同期，熟料与粉末价格均上升，开工率继续回升，库容比继续回落，行业景气度进一步复苏。分区域看，华北、东北、西北熟料价格下跌，其余地区熟料价格上涨。华北、东北、西南、西北 P·O42.5 粉末价格与上周持平，华东与华中地区价格上涨；华东、华中、华南、西南地区 P·S32.5 粉末价格分别，其余地区持平。华北、东北、华中西北开工率环比上周均超过 20pct，其余地区开工率也保持一定增长。华中、西北熟料库容比上升，其余地区熟料库容比环比下降。

图表 11. 全国水泥熟料与粉末价格走势



料来源：卓创资讯，中银证券

图表 12. 全国水泥磨机开工率与熟料库容比



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 13.分区域水泥行业数据

	熟料价格	比上周/%	42.5 价格	比上周/%	32.5 价格	比上周/%	开工率/%	比上周/%	库容比/%	比上周/pct
华北	275.6	(1.6)	365.0	0.00	331.0	0.0	55.0	32.5	56.7	(5.6)
东北	372.5	(1.3)	423.3	0.00	403.3	0.0	35.0	21.5	51.7	(3.1)
华东	400.5	0.5	435.0	0.01	419.3	1.4	80.9	7.5	45.5	(1.0)
华中	347.5	0.7	430.0	0.02	400.0	3.4	76.3	37.1	46.4	16.1
华南	325.0	3.8	443.3	0.02	408.3	0.8	81.7	8.9	48.0	(5.9)
西南	291.3	4.5	368.0	0.00	372.0	3.3	78.3	5.3	63.3	(5.0)
西北	280.0	(0.5)	414.0	0.00	407.0	0.0	51.1	109.5	51.7	5.7

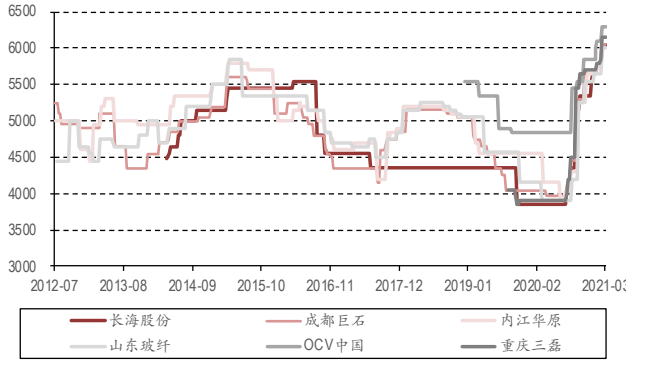
资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 14. 全国玻璃基本面数据



料来源：卓创资讯，中银证券

图表 15. 各厂商玻纤纱报价（元/吨）



资料来源：卓创资讯，中银证券

图表 16.各主要省份玻璃行业数据

	河北	山西	辽宁	江苏	浙江	安徽	福建	山东	湖北	湖南	广东	四川	陕西
价格(元/箱)	109.3	102.0	109.3	123.4	119.1	117.8	125.0	115.7	110.5	113.0	124.9	126.4	105.1
比上周/%	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	1.2	(0.9)	(0.2)	0.7	1.0
库存(万箱)	294.0	80.0	129.0	147.0	224.0	233.0	243.0	337.0	221.0	115.0	469.0	365.0	89.0
比上周/%	(0.7)	0.0	(5.1)	6.5	9.8	5.4	(5.4)	(3.7)	(0.9)	(5.0)	13.8	7.7	(16.0)

资料来源：卓创资讯，中银证券

本周玻璃价格继续回升，库存总体略微上升；玻纤价格保持平稳：本周玻璃价格 114.0 元，库存天数 10.3 天，产能保持平稳。玻璃价格环比上周回升 0.2 元，库存天数环比增长 0.3 天，行业整体继续企稳回升态势。具体省份价格中，江苏、浙江、福建、四川、山西等省份价格上涨。分区域看，库存环比上周涨跌互现：河北、辽宁、福建、山东、湖北、湖南、陕西等省份库存下降。玻纤方面，本周玻纤龙头企业价格延续上周价格水平，各龙头企业均未调价。

近期产能变动

图表 16. 全国水泥错峰停窑情况一览

区域	地区	限产时间	控制产能
东北	黑龙江	2020.11.15-3.31	错峰生产
	吉林	2020.12.1-2021.3.31	错峰生产
	辽宁	2020.12.1-2021.3.31	错峰生产，协同处置危废项目的厂家豁免错峰。
西北	陕西	2020.12.10-2021.2.28	冬季错峰不少于 80 天，电石渣熟料和协同处置企业错峰置换。夏季错峰 30 天。
	甘肃	2020.11.1-2021.3.31	**差异化错峰。多数企业自 12 月 1 日起停窑。**
	宁夏	2020.12.1-2021.3.10	差异化错峰。各企业 12 月 1 日至 15 日陆续停窑。
	青海	2020.12.1-2021.4.15	确切停窑时间从 11.15-12.15 开始。2021 全年错峰共西宁 6 个月，海西 4 个月。
	新疆	2020.11.1-2021.7.1	暂定。和田 2020.12.1-2021.3.1；喀什、克州 2020.11.1-2021.3.1；阿克苏、巴州 2020.11.1-2021.4.1，2021.5.1-2021.6.1；其他地州市 2020.11.1-2021.5.1，2021.6.1-2021.7.1
华北	河北	2020.12.1-2021.3.15 2021.3.16-2021.11.14	A 级企业、协同处置窑、保障重点工程企业分别从 1 月 5 日、12 月 26 日、12 月 16 日停至 3 月 5 日。 4.26-4.30 停窑；6.26-7.5 停窑；8.1-8.10 停窑；9.21-9.30 停窑；10.27-10.31 停窑；其他时间 15 天。
	山西	2020.11.1-2021.3.31	采暖季错峰，A、B 级企业自主限产，C、D 级按地市要求错峰，橙色及以上级预警期间停限产。
	内蒙古	2020.11.15-2021.3.31	采暖季错峰，电石渣水泥企业执行错峰置换，错峰期间产出熟料同业成本价买断。根据内蒙古节能减排要求，错峰时间延长至 3 月底。
华东	山东	2020.12.1-2021.3.31	采暖季错峰
	江苏	2021 年	1.1-3.31 停 30 天，6.1-8.31 停 15 天，其余时段 15 天。
	浙江	2021.1.1-3.31	错峰生产
	安徽	2021 年	北片 12 月-次年 3 月、南片冬季与雨季伏天。A 级企业自主安排，B、C、D 级分别停 30、60、90 天。
	福建	2020.1.25-4.3	初步计划错峰停窑 40 天。
	江西	2021 年	错峰生产。一季度 30 天。
中南	河南	2021.1.1-1.31	错峰生产，除承担协同处置任务的窑线外，窑线运转均不超过 25 天
		2021.3.1-3.31	错峰生产
	湖南	2021 年	全年错峰停窑 75 天，一季度常德、益阳长株潭、衡阳停窑 50 天，其他地区 45 天。
西南	四川	2021 年	错峰停窑。1 月份停窑 5 天。
	重庆	2021 年	全年合计 110 天。
	云南	2021.2	合计 15 天。春季错峰停窑。
	贵州	2021 年	Q1-4 分别不少于 40、20、20、20 天，协同窑分别不少于 35、20、20、15 天

资料来源：卓创资讯、中银证券

水泥产能变动

本周变化：错峰停窑和检修陆续结束，多数省份熟料线开窑复产。

玻璃产能变动

截至 3 月 25 日，全国浮法玻璃生产线共计 300 条，在产 254 条，日熔量共计 167875 吨，环比上周持平。本周内浮法线改产 2 条，暂无冷修、点火线。

改产：滕州金晶玻璃有限公司 600T/D 二线原产金晶灰，3 月 20 日投料改福特蓝。

天津耀皮玻璃有限公司 550T/D 一线原产白玻，3 月 22 日投料改超白。

玻纤产能变动

中国巨石埃及一线开始冷修，池窑原产能 8 万吨，预计冷修后产能 12 万吨。

资料来源：卓创资讯

重点公告

行业新闻

【新浪】受硅料及其他辅材价格连续攀升影响，组件厂家利润空间压缩明显，整体开工率偏低，光伏玻璃 4 月新单价格大概率回调，预计新单价格下调幅度 3-5 元/平方米。

【中国水运网】“十四五”时期，辽宁将持续推动交通运输质量变革、效率变革、动力变革，交通基础设施建设谋划储备项目 168 项、总投资额 5,976 亿元。

【卓创资讯】中国巨石集团国外市场埃及基地共有 3 条池窑生产线，总产能 20 万吨/年。近日，厂家对埃及基地一线进行冷修技改，一线池窑线涉及产能 8 万吨/年，计划技改扩产至 12 万吨/年。

【浙江发布】“十四五”期间浙江要构建完善“浙江水网”，逐步实现水利高质量发展，实施海塘安澜千亿、水库增能保安等八大工程，加强水资源管理等六大举措，全面推进水利数字化改革等六方面创新。

公司公告

图表 17. 重点公司公告

时间	公司	内容
2021/3/26	三棵树	全资子公司三棵树新材料拟以现金方式分别收购富达新材 70%股权、麦格美 70%股权，富达新材 70%股权为人民币 2.03 亿元，麦格美 70%股权为人民币 0.74 亿元，合计为人民币 2.77 亿元。
2021/3/26	东方雨虹	公司拟向 4160 名激励对象授予 5200.45 万份股票期权，占总股本的 2.22%，行权价格为 48.99 元/份。
2021/3/25	纳川股份	公司实际控制人陈志江拟将其持有的 5.01%股份协议转让给长江环保集团，公司股票自 2021 年 3 月 25 日（星期四）上午开市起停牌，预计停牌时间不超过 2 个交易日。公司拟向激励对象授予 2000 万股限制性股票，占总股本 1.94%。其中，首次授予限制性股票 1680 万股，首次授予激励对象不超过 63 人；预留授予限制性股票 320 万股。
2021/3/25	中国巨石	预计 2021 年第一季度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，将增加 54,906 万元到 70,383 万元，同比增加 166%到 213%。

资料来源：公司公告、中银证券

重点推荐

华新水泥

推荐理由：2020 年以来，在疫情和长江流域雨水天气影响下，公司产能布局较多的区域均受到较大冲击，基本面数据明显回落。我们认为，随着疫情和雨水天气影响渐行渐远，2020 年上半年公司业绩基数较低，以及后续公司持续投放海外熟料和骨料产能，2021 年公司营收与利润有望迎来增长。目前公司国内云南 4000t/d 水泥熟料生产线已经点火，湖北黄石智能化熟料万吨生产线也在年末投产。海外坦桑尼亚和乌兹别克斯坦 4000t/d 熟料项目已经投产，尼泊尔新熟料产能生产线预计将于 2021 年投产。未来公司 B 转 H 股有望落地，增资渠道扩张加上海外股东背书公司海外战略有望加速推进。疫情影响下，骨料格局持续集中，骨料业务推进也将进一步增厚公司利润。

业绩预测：预计 2021-2023 年，公司营收分别为 350.6、419.3、457.3 亿元；归母净利润分别为 70.8、84.7、90.1 亿元；EPS 为 3.38、4.04、4.30 元

风险提示

1. **水泥景气度复苏不及预期**：当前水泥行业景气度处于较低水平，2021 年景气度有望复苏。但考虑 2021 年新开工需求恢复以及新增产能仍有不确定性，行业景气度改善或将不及预期。
2. **原材料价格波动风险：**全球经济复苏带动下，大宗商品特别是原油系工业原料价格集体上涨，包括煤炭、沥青、PVC、PE、PP、环氧乙烷等都有提升。若原油价格大幅上涨，则有可能对建材行业利润空间造成冲击。
3. **行业政策风险：**市场预期国家颁布政策法规推动防水施工标准提升，对防水材料的用量和质量都有所提升，新增的市场份额将大部分为龙头获取。但政策法规颁布时间进度有不确定性，若政策无法按时落地则龙头业绩增长或将不及预期。
4. **海外疫情持续蔓延**：海外需求是玻纤需求不可忽略的一部分。当前海外特别是美国、拉美、印度地区疫情仍有加速态势，预计对海外需求和相应区域产能生产造成较大影响。

附录图表 18. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2019A	2020E	2019A	2020E	(元/股)
601636.SH	旗滨集团	买入	12.90	348.9	0.50	0.69	25.7	18.8	3.25
002233.SZ	塔牌集团	买入	12.17	144.1	1.45	1.51	8.4	8.1	8.52
002398.SZ	垒知集团	买入	8.05	56.3	0.56	0.58	14.4	13.9	4.44
000786.SZ	北新建材	买入	43.58	781.4	0.26	1.69	166.9	25.7	9.36
600801.SH	华新水泥	买入	23.20	406.6	3.03	2.69	7.7	8.6	10.52
002271.SZ	东方雨虹	买入	50.00	1,113.3	0.88	1.51	56.8	33.1	8.40
002641.SZ	永高股份	买入	6.99	83.9	0.42	0.69	16.8	10.1	3.40
600720.SH	祁连山	买入	14.17	117.1	1.59	1.85	8.9	7.7	10.07
300737.SZ	科顺股份	买入	24.62	154.4	0.57	1.29	43.1	19.1	6.26
600585.SH	海螺水泥	未有评级	51.33	2,623.3	6.34	6.63	8.1	7.7	28.59
002372.SZ	伟星新材	未有评级	24.29	368.9	0.62	0.80	39.3	30.4	2.44
600176.SH	中国巨石	未有评级	19.00	770.5	0.61	0.69	31.3	27.5	4.69
603737.SH	三棵树	未有评级	196.95	503.5	1.51	1.91	130.4	103.1	8.77
603826.SH	坤彩科技	未有评级	41.28	186.3	0.31	0.49	131.6	84.7	3.26
002043.SZ	兔宝宝	未有评级	10.38	85.3	0.51	0.54	20.4	19.2	2.13
000012.SZ	南玻 A	未有评级	6.23	146.9	0.17	0.29	35.7	21.4	3.31
002918.SZ	蒙娜丽莎	未有评级	40.30	154.8	1.06	1.38	38.0	29.3	7.86
000789.SZ	万年青	未有评级	13.56	106.0	1.72	1.86	7.9	7.3	6.95
603378.SH	亚士创能	未有评级	62.00	124.7	0.55	1.67	112.0	37.1	8.05
000910.SZ	大亚圣象	未有评级	14.12	79.0	1.31	1.14	10.7	12.4	9.90
000672.SZ	上峰水泥	未有评级	20.40	165.2	2.87	3.03	7.1	6.7	7.67
002798.SZ	帝欧家居	未有评级	18.39	71.9	1.46	1.56	12.6	11.8	10.49
600660.SH	福耀玻璃	未有评级	42.98	1,111.5	1.16	1.06	37.2	40.5	8.37

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2021 年 3 月 26 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371