

中性

建材 2020Q2 持仓点评

板块持股回落，减水剂/玻璃/家装关注度提升

2020 年二季度公募基金持有建材行业股票合计 9.06 亿股，数量有所下滑，其中北新、伟星、巨石、雨虹四大白马仍是机构主要配置品种，占比 33%，减水剂、玻璃、家装建材等细分龙头增持幅度较大，水泥行业受二季度雨水天气影响景气度下滑有较明显减持。

- **2020 年二季度，建材行业持股数量有所下滑**：2020Q2，主动管理公募基金重仓建材行业股票合计 9.06 亿股，相比 2020Q1 减少 2.03 亿股，减少幅度 18.30%；相比 2019Q2 增加 0.79 亿股，增加幅度达 9.50%。与此同时，申万建材指数 2020 年二季度末收盘 6,773.89，涨幅 5.64%，收益可观，各个细分板块都有较好收益率。主要重仓个股中垒知集团、旗滨集团、天山股份等持股数量有明显增长。
- **东方雨虹等四大白马占持股比例下降，装修建材板增持幅度明显**：北新建材、东方雨虹、中国巨石、伟星新材四大建材白马合计持股 2.98 亿股，占比 32.92%，相比 2020Q1 减少 23.10%，持股比例相比 2020Q1 减少 2.04%。水泥板块持股数量也有较明显减少，从 2020Q1 的 3.46 亿股减少为 2020Q2 的 1.20 亿股。装修建材板块增持 3,109 万股，增幅达 34.08%；其他建材企业也有所增持。
- **减水剂、装修龙头、平板玻璃、光伏玻璃增持较多，水泥行业减持明显**：从持有个股来看，永高股份、祁连山、蒙娜丽莎、垒知集团、亚士创能等是公募基金主要增持标的之一，公募基金持股增长幅度均超过 150%。减水剂和 B 端龙头集中度提升的逻辑进一步为市场所接受，龙头蒙娜丽莎、帝欧家居、亚士创能、垒知集团增持幅度明显，分别为 184.62%、106.36%、150.03%、171.51%。在玻璃行业触底反弹预期下，旗滨集团二季度公募基金增持幅度都到 106.86%；受益光伏政策改善，福莱特二季度公募基金增持幅度达到 83.26%；在重组预期和新疆水泥持续高景气催化下，天山股份二季度公募基金增持幅度达到 16.39%。二季度受雨水天气影响水泥板块景气度下滑，减持幅度明显，塔牌集团、冀东水泥、宁夏建材、海螺水泥、华新水泥均有较明显减持，减持幅度分别为 94.19%、76.69%、74.73%、64.91%、56.99%。
- **南华基金等增持幅度较大，兴业基金等减持幅度较明显**：南华基金、嘉合基金、博道基金、太平基金、浙商资管、安信基金等 2020 年二季度增持建材板块股票幅度均超过 1000%。兴业基金、长安基金、国都证券、东吴基金、浙商基金、汇安基金等减持建材板块股票幅度均超过 60%。
- 推荐**北新建材、旗滨集团、塔牌集团。**
- **水泥产能投放超预期、地产竣工回暖不及预期、精装房渗透放缓。**

相关研究报告

《建材行业周报》20200726
《建材行业周报》20200720
《建材行业周报》20200713

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

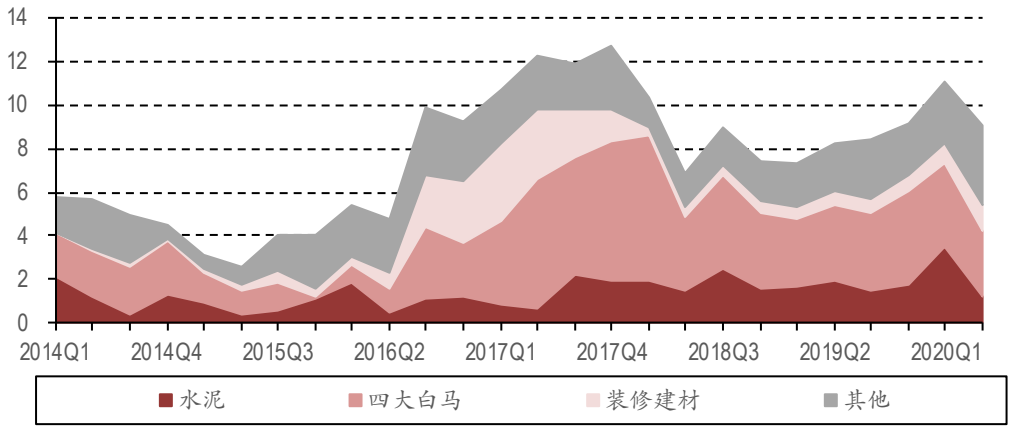
建筑材料

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

2020Q2 建材行业总体持股情况

2020 年二季度，建材行业持股数量有所下滑：2020Q2，主动管理公募基金重仓建材行业股票合计 9.06 亿股，相比 2020Q1 减少 2.03 亿股，减少幅度 18.30%；相比 2019Q2 增加 0.79 亿股，增加幅度达 9.50%。与此同时，申万建材指数 2020 年二季度末收盘 6,773.89，涨幅 5.64%，收益可观，各个细分板块都有较好收益率。主要重仓个股中垒知集团、旗滨集团、天山股份等持股数量有明显增长。

图表 1. 建材行业分行业持股情况(单位：亿股)



资料来源：万得，中银证券

图表 2.建材行业主要重仓个股（单位:万股）

	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
1	东方雨虹	中国巨石	东方雨虹	东方雨虹	东方雨虹	东方雨虹	东方雨虹	东方雨虹
	17,429.66	15,484.54	14,459.47	14,484.23	13,689.67	15,139.88	19,513.19	19,538.50
2	中国巨石	东方雨虹	山东药玻	中国巨石	山东药玻	中国巨石	山东药玻	山东药玻
	14,346.48	10,865.77	7,967.27	8,631.73	11,837.57	13,962.46	11,308.62	11,023.17
3	海螺水泥	山东药玻	北新建材	北新建材	中国巨石	北新建材	北新建材	中材科技
	8,925.56	7,971.02	7,645.72	8,266.78	9,310.86	12,478.30	11,218.36	9,445.20
4	福耀玻璃	海螺水泥	中国巨石	山东药玻	北新建材	山东药玻	海螺水泥	中国巨石
	5,956.42	5,849.52	5,501.97	8,105.18	9,236.54	11,867.59	9,639.38	6,360.80
5	山东药玻	福耀玻璃	海螺水泥	冀东水泥	中材科技	海螺水泥	中材科技	垒知集团
	5,432.21	5,546.87	4,990.12	5,383.67	6,897.06	7,469.51	8,809.51	6,203.82
6	北新建材	北新建材	伟星新材	海螺水泥	海螺水泥	中材科技	中国建材	旗滨集团
	5,171.32	4,605.04	3,531.50	5,353.41	4,973.98	6,608.53	8,175.20	4,346.91
7	伟星新材	伟星新材	金圆股份	再升科技	再升科技	华新水泥	中国巨石	大亚圣象
	4,644.80	3,579.45	3,377.80	5,093.20	3,961.18	5,201.20	6,745.95	3,984.96
8	华新水泥	金圆股份	福耀玻璃	伟星新材	伟星新材	帝欧家居	华新水泥	海螺水泥
	4,162.96	3,562.60	3,243.78	3,123.86	3,642.71	2,011.28	5,914.83	3,382.54
9	大亚圣象	大亚圣象	中材科技	中材科技	华新水泥	伟星新材	冀东水泥	天山股份
	3,654.15	3,553.24	3,210.03	3,101.15	3,146.75	1,939.22	5,789.54	2,651.45
10	金圆股份	华新水泥	华新水泥	金圆股份	福耀玻璃	天山股份	科顺股份	北新建材
	3,409.14	2,084.03	2,602.92	3,008.45	2,822.31	1,878.47	2,340.96	2,603.89

资料来源：万得，中银证券

细分行业与主要增减持个股

东方雨虹等四大白马占持股比例下降，装修建材板增持幅度明显：北新建材、东方雨虹、中国巨石、伟星新材四大建材白马合计持股 2.98 亿股，占比 32.92%，相比 2020Q1 减少 23.10%，持股比例相比 2020Q1 减少 2.04%。水泥板块持股数量也有较明显减少，从 2020Q1 的 3.46 亿股减少为 2020Q2 的 1.20 亿股。装修建材板块增持 3,109 万股，增幅达 34.08%；其他建材企业也有所增持。

图表 3.细分行业持股情况(单位：百万股)

	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
水泥	190.83	196.22	152.37	253.31	153.71	163.20	195.73	143.62	171.83	345.71	120.11
四大白马	638.93	666.20	336.04	422.19	350.91	315.27	349.45	358.80	435.20	387.80	298.23
装修建材	149.27	36.04	44.56	49.18	52.71	56.02	56.05	64.68	68.96	91.23	122.32
其他	296.22	135.55	151.15	178.15	184.46	197.75	226.18	278.41	238.05	284.61	365.31

资料来源：万得，中银证券

减水剂、装修龙头、平板玻璃、光伏玻璃增持较多，水泥行业减持明显：从持有个股来看，永高股份、祁连山、蒙娜丽莎、垒知集团、亚士创能等是公募基金主要增持标的之一，公募基金持股增长幅均超过 150%。减水剂和 B 端龙头集中度提升的逻辑进一步为市场所接受，龙头蒙娜丽莎、帝欧家居、亚士创能、垒知集团增持幅度明显，分别为 184.62%、106.36%、150.03%、171.51%。在玻璃行业触底反弹预期下，旗滨集团二季度公募基金增持幅度都到 106.86%；受益光伏政策改善，福莱特二季度公募基金增持幅度达到 83.26%；在重组预期和新疆水泥持续高景气催化下，天山股份二季度公募基金增持幅度达到 16.39%。二季度受雨水天气影响水泥板块景气度下滑，减持幅度明显，塔牌集团、冀东水泥、宁夏建材、海螺水泥、华新水泥均有较明显减持，减持幅度分别为 94.19%、76.69%、74.73%、64.91%、56.99%。

图表 4.主要增减持个股

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
增持前 10	永高股份	祁连山	蒙娜丽莎	垒知集团	亚士创能	大亚圣象	旗滨集团	帝欧家居	福莱特	天山股份
(%)	6,868.21	349.54	184.62	171.57	150.03	114.01	106.86	106.36	83.26	16.39
减持前 10	塔牌集团	兔宝宝	北新建材	冀东水泥	宁夏建材	海螺水泥	凯伦股份	华新水泥	三棵树	福耀玻璃
(%)	(94.19)	(89.91)	(76.79)	(76.35)	(74.73)	(64.91)	(63.11)	(56.99)	(36.72)	(18.62)

资料来源：万得，中银证券

南华基金等增持幅度较大，兴业基金等减持幅度较明显：南华基金、嘉合基金、博道基金、太平基金、浙商资管、安信基金等 2020 年二季度增持建材板块股票幅度均超过 1000%。兴业基金、长安基金、国都证券、东吴基金、浙商基金、汇安基金等减持建材板块股票幅度均超过 60%。

图表 5.主要增减持公募基金

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
增持前 10	南华基金	嘉合基金	博道基金	太平基金	浙商资管	安信基金	诺德基金	民生加银	创金合信	泰康资管
(%)	128,723.77	6,710.45	2,332.83	1,437.91	1,282.62	1,147.07	451.39	320.52	254.98	243.40
减持前 10	兴业基金	长安基金	国都证券	东吴基金	浙商基金	汇安基金	建信基金	华夏基金	中融基金	益民基金
(%)	(93.92)	(87.78)	(73.68)	(72.54)	(62.97)	(60.33)	(57.99)	(57.14)	(55.68)	(53.68)

资料来源：万得，中银证券

附录图表 6. 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	8.28	222.43	0.50	0.57	16.5	14.6	3.13
002233.SZ	塔牌集团	买入	13.55	161.55	1.45	1.74	9.3	7.8	8.45
002398.SZ	垒知集团	买入	10.22	70.77	0.58	0.74	17.6	13.9	4.15
000786.SZ	北新建材	买入	30.18	509.89	0.26	1.57	115.6	19.2	8.28
600585.SH	海螺水泥	未有评级	58.85	3,023.36	6.34	6.68	9.3	8.8	26.85
600801.SH	华新水泥	未有评级	25.70	441.83	3.03	2.99	8.5	8.6	10.26
002372.SZ	伟星新材	未有评级	13.61	214.10	0.63	0.66	21.8	20.5	2.52
600176.SH	中国巨石	未有评级	11.75	411.52	0.61	0.63	19.3	18.6	4.57
603737.SH	三棵树	未有评级	130.00	338.93	1.56	2.13	83.5	61.0	8.55
603826.SH	坤彩科技	未有评级	28.75	134.55	0.31	0.50	91.7	57.5	3.07
002271.SZ	东方雨虹	未有评级	51.97	815.82	1.32	1.81	39.5	28.7	7.25
002043.SZ	兔宝宝	未有评级	9.55	73.99	0.51	0.57	18.8	16.8	2.09
000012.SZ	南玻 A	未有评级	5.64	133.74	0.17	0.25	32.3	22.7	3.09
002918.SZ	蒙娜丽莎	未有评级	39.10	158.76	1.07	1.37	36.7	28.5	7.37
000789.SZ	万年青	未有评级	16.26	129.65	1.72	2.04	9.5	8.0	6.67
603378.SH	亚士创能	未有评级	65.60	127.79	0.59	1.27	111.9	51.5	6.74
000910.SZ	大亚圣象	未有评级	16.75	92.62	1.30	1.29	12.9	13.0	9.07
000672.SZ	上峰水泥	未有评级	28.30	230.25	2.87	3.32	9.9	8.5	7.09
002798.SZ	帝欧家居	未有评级	39.00	151.69	1.46	1.82	26.8	21.4	9.63
600660.SH	福耀玻璃	未有评级	23.32	568.83	1.16	1.05	20.2	22.1	8.72
002641.SZ	永高股份	未有评级	8.31	93.34	0.46	0.63	18.2	13.3	3.04
300737.SZ	科顺股份	未有评级	25.00	152.15	0.60	1.00	41.9	25.1	5.24

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020 年 7 月 24 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