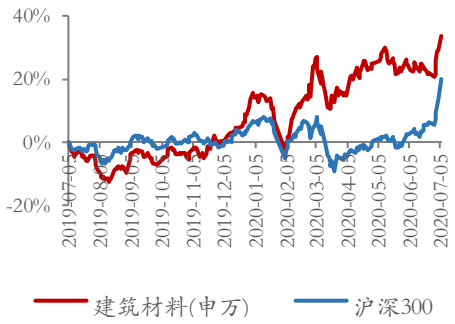
关注顺周期行情和中报业绩反弹

行业评级：增　持

报告日期：　　2020-07-07

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：石林
执业证书号：S0010520060001
邮箱：shilin@hazq.com

相关报告

本周投资主题

7 月以来随着市场风格明显切换，建材板块迎来又一轮显著上涨。我们认为，经济和投资数据的显著修复以及信用宽松使得此轮周期板块上涨具备充分的基本面支撑，并且建材板块整体估值仍然较低，具备较大的投资机会。

2020 年下半年正式开启，建材行业的下游需求有望加速释放。基建方面，5 月份投资数据降幅显著收窄，且上半年基建的主旋律仍是复工复产，相关项目以存量为主。而在下半年，新增项目带来的需求将全面释放，并且新老项目大部分都会进入赶工节奏。

地产方面，5 月份新开工面积、竣工面积、商品房销售面积均在 5 月单月强势修复，实现今年以来首次增速转正，单月同比增速分别为 2.5%/6.2%/9.7%，显示前期积压的需求已经开始释放。我们建议关注边际变化大于总量变化，数据超预期带来的估值修复机会是投资重点。

中报季即将到来，二季度下游需求的回暖将使相关公司业绩迎来环比显著改善，助力优质赛道的龙头企业估值迎来修复。周期类建材，水泥板块建议关注基建弹性大的**冀东水泥**，西北地区标的**祁连山、宁夏建材**，强者恒强的龙头**海螺水泥**；玻纤板块价格趋势向好，二季度销售回暖明显，建议关注龙头**中国巨石**；减水剂板块业绩确定性强，下半年开工端仍有较强需求，建议关注**苏博特**。

消费类建材，防水是最优赛道之一，同时受益开工端与竣工端需求，建议关注龙头**东方雨虹、科顺股份**；竣工产业链当前是较好的布局时机，建议关注管材行业的**伟星新材、永高股份**，瓷砖行业的**蒙娜丽莎**，建筑涂料龙头**三棵树**。

本周行情回顾

2020 年 6 月 29 日-7 月 3 日，沪深 300 指数上涨 6.78%，建材（申万）上涨 5.90%，跑输沪深 300 指数 0.88%。行业内涨幅前五的个股为北玻股份（+39.46%）、国统股份(+18.15%)、旗滨集团(+17.09%)、福莱特(+15.43%)、金晶科技（+14.33%）；跌幅前五的个股为华塑控股（-9.52%）、先锋新材（-8.65%）、亚玛顿（-8.59%）、坚朗五金（-8.22%）、ST 百特（-7.45%）。

水泥：雨季令需求承压，夏季错峰生产有望支撑价格

本周全国水泥价格继续下跌，覆盖了大部分区域的多数省份，此前价格相对较高的省份普遍出现价格下行。在水泥价格接连调降的过程中，北方地区部分省份已开始推进夏季错峰生产。我们认为，随着错峰生产持续，华北地区需求进一步恢复，水泥价格将有望得到支撑，三季度预计行业仍“淡季不淡”。

风险提示

下游需求不及预期；政策实施力度不及预期；外部环境不确定性加剧。

正文目录

1 本周投资主题 4
2 本周行情回顾 4
3 本周动态跟踪 6
3.1 行业重要动态 6
3.2 重点公司公告一览 7
3 重要子行业分析 8
3.1 水泥 8
3.2 玻璃 9
3.3 玻纤 9
4、重点数据跟踪 10
4.1 水泥 10
4.2 玻璃 11
4.2 玻纤 11
4.4 主要原材料 12
风险提示 12

图表目录

图表 1 本周各行业涨跌幅排名 5
图表 2 本周建材各子行业涨跌幅排名 5
图表 3 本周建材板块涨跌幅居前个股 5
图表 4 本周各行业 PE（TTM）排名 6
图表 5 本周建材各子板块 PE 估值水平 6
图表 6 本周建材各子板块 PB 估值水平 6
图表 7 本周重点公告 8
图表 8 本周水泥熟料库容比 8
图表 9 本周水泥磨机开工率 9
图表 10 华东地区水泥价格走势 10
图表 11 华北地区水泥价格走势 10
图表 12 东北地区水泥价格走势 10
图表 13 中南地区水泥价格走势 10
图表 14 西南地区水泥价格走势 10
图表 15 西北地区水泥价格走势 10
图表 16 浮法玻璃全国价格走势 11
图表 17 浮法玻璃产能情况 11
图表 18 浮法玻璃产能利用率情况 11
图表 19 玻璃库存量走势 11
图表 20 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（元/吨） 11
图表 21 原油价格走势 12
图表 22 纯碱价格走势 12
图表 23 本周建材各子板块 PE 估值水平 12
图表 24 本周建材各子板块 PB 估值水平 12

1 本周投资主题

7 月以来随着市场风格明显切换，建材板块迎来又一轮显著上涨。我们认为，经济和投资数据的显著修复以及信用宽松使得此轮周期板块上涨具备充分的基本面支撑，并且建材板块整体估值仍然较低，具备较大的投资机会。

2020 年下半年正式开启，建材行业的下游需求有望加速释放。基建方面，5 月份投资数据降幅显著收窄，且上半年基建的主旋律仍是复工复产，相关项目以存量为主。而在下半年，新增项目带来的需求将全面释放，并且新老项目大部分都会进入赶工节奏。

地产方面，5 月份新开工面积、竣工面积、商品房销售面积均在 5 月单月强势修复，实现今年以来首次增速转正，单月同比增速分别为 2.5%/6.2%/9.7%，显示前期积压的需求已经开始释放。我们建议关注边际变化大于总量变化，数据超预期带来的估值修复机会是投资重点。

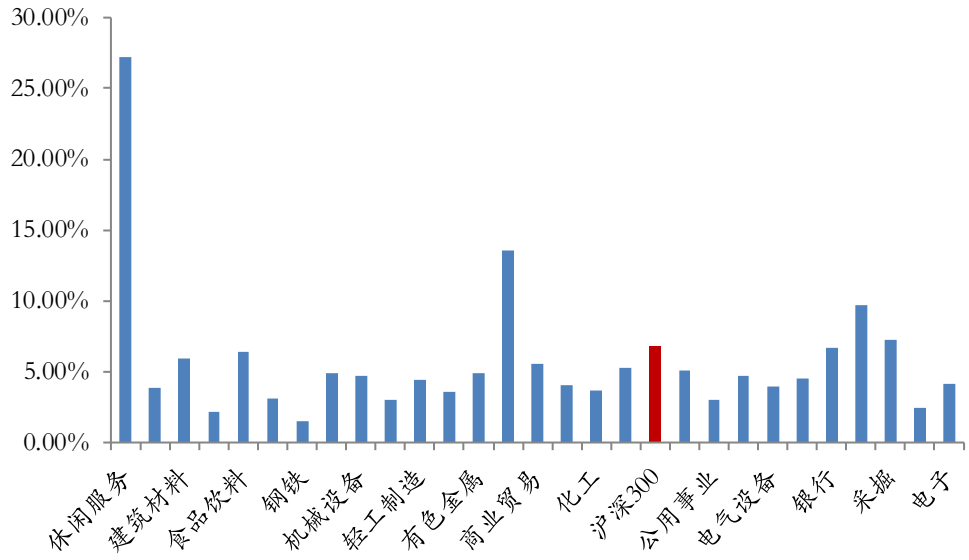
中报季即将到来，二季度下游需求的回暖将使相关公司业绩迎来环比显著改善，助力优质赛道的龙头企业估值迎来修复。周期类建材，水泥板块建议关注基建弹性大的**冀东水泥**，西北地区标的**祁连山、宁夏建材**，强者恒强的龙头**海螺水泥**；玻纤板块价格趋势向好，二季度销售回暖明显，建议关注龙头**中国巨石**；减水剂板块业绩确定性强，下半年开工端仍有较强需求，建议关注**苏博特**。

消费类建材，防水是最优赛道之一，同时受益开工端与竣工端需求，建议关注龙头**东方雨虹、科顺股份**；竣工产业链当前是较好的布局时机，建议关注管材行业的**伟星新材、永高股份**，瓷砖行业的**蒙娜丽莎**，建筑涂料龙头**三棵树**。

2 本周行情回顾

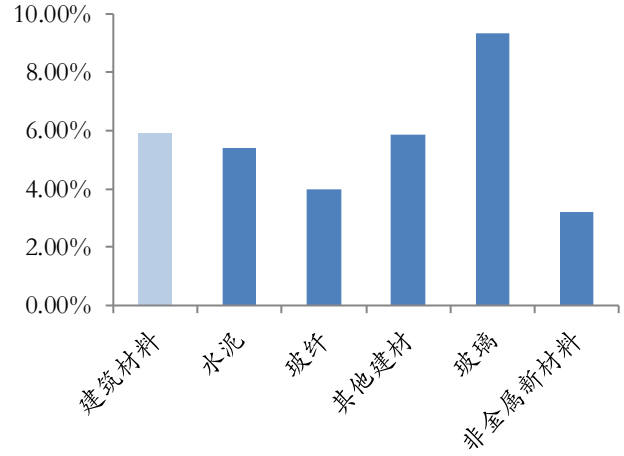
2020 年 6 月 29 日-7 月 3 日，沪深 300 指数上涨 6.78%，建材（申万）上涨 5.90%，跑输沪深 300 指数 0.88%。行业内涨幅前五的个股为北玻股份（+39.46%）、国统股份（+18.15%）、旗滨集团（+17.09%）、福莱特（+15.43%）、金晶科技（+14.33%）；跌幅前五的个股为华塑控股（-9.52%）、先锋新材（-8.65%）、亚玛顿（-8.59%）、坚朗五金（-8.22%）、ST 百特（-7.45%）。

图表 1 本周各行业涨跌幅排名



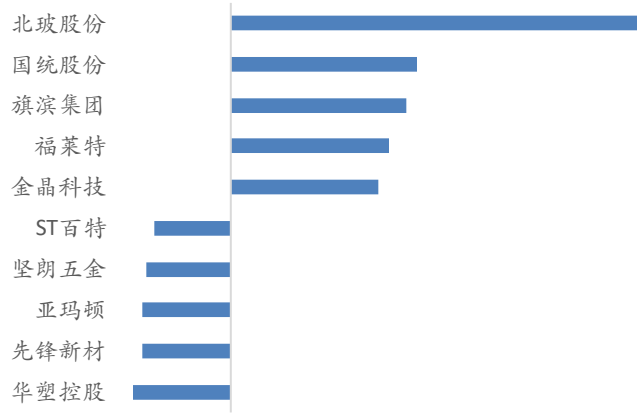
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 本周建材各子行业涨跌幅排名



资料来源：wind，华安证券研究所

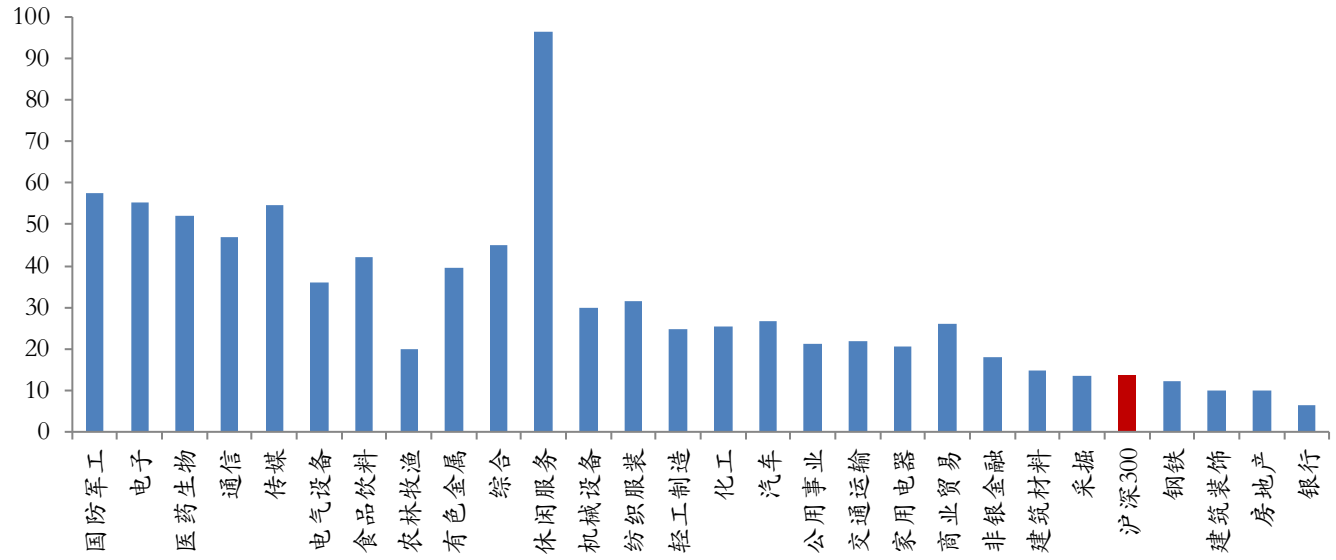
图表 3 本周建材板块涨跌幅居前个股



资料来源：wind，华安证券研究所

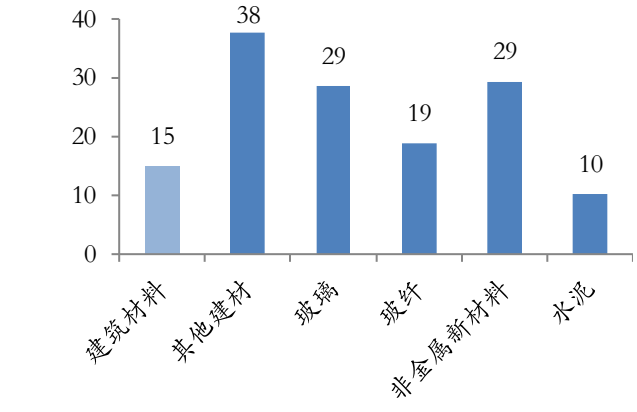
本周建材板块 PE（TTM）为 15 倍，在申万一级行业中估值位于较低水平，高于沪深 300 平均估值 1.07 倍。本周建材板块 PB 为 2.1 倍，平均 ROE 为 14%。

图表 4 本周各行业 PE（TTM）排名



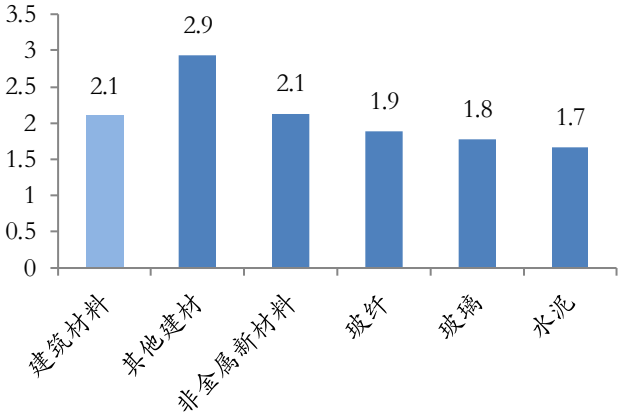
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 5 本周建材各子板块 PE 估值水平



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 本周建材各子板块 PB 估值水平



资料来源：wind，华安证券研究所

3 本周动态跟踪

3.1 行业重要动态

1. 需求普遍下降，仅西北地区价格上涨

（来源：中国水泥网）

六月以来北方地区农忙渐起，南方高温雨水增多，全国市场需求进入传统年中淡季。6 月初全国水泥价格指数(CEMPI)为 148.50，月末报收 141.75 点，环比下跌 4.64%，同比下跌 3.56%。

从区域来看，6 月全国仅西北地区价格有所上涨，华东、中南和华北地区价格下降明显，其余地区跌幅较弱。西北地区 6 月需求旺盛，整体库存偏低，基建等重点项目维持较好，新疆一些地区农忙陆续结束，基建和扶贫项目支撑，需求持续回升，价

格恢复性上调。华东、中南、西南地区受强降雨及内涝影响，销量下降明显。

2. 多地大批重点工程集中开工！稳投资下半场火热开局

（来源：经济参考报）

近一周内，广西、四川、云南等多地大批重点工程集中开工。今年政府工作报告对扩大有效投资作出部署，明确提出重点支持“两新一重”建设。随着国内疫情得到有效控制和经济社会秩序有序恢复，在一系列稳投资政策的作用下，投资项目建设持续加快，下半年有望延续这一态势。

国家统计局数据显示，今年 1 至 5 月新开工项目计划总投资增长 7.9%，增速比 1 至 4 月加快 6.8 个百分点。另据 Mysteel 不完全统计，6 月各省市开工重大项目 4100 余个，环比增长约 36.74%，项目总投资超 2.4 万亿元，环比增加约 5.12%。

3. 1 月～5 月建材行业经济效益降幅持续收窄

（来源：中国建材报网）

国家发展和改革委员会发布建材行业今年 1 月～5 月运行情况。据统计，建材行业主要产品产量降幅继续收窄，建材及非金属矿产品出厂价格稳中有降，建材行业经济效益降幅持续收窄，建材及非金属矿商品进出口金额继续下降。

预计 1 月～5 月规模以上建材企业营业收入 1.7 万亿元，同比下降 6%，降幅较 1 月～4 月收窄 4.5 个百分点；利润总额 1340 亿元，同比下降 9.3%，降幅较 1 月～4 月收窄 7.2 个百分点。

4. 经济恢复势头进一步巩固

（来源：人民日报）

市场需求整体回升，经济运行动力趋增。国内需求方面，6 月份国内经济进一步恢复，市场需求稳中有增。新订单指数为 51.4%，较上月上升 0.5 个百分点。新出口订单指数为 42.6%，虽仍处于 50%以下，但较上月上升 7.3 个百分点，出口下降幅度明显收窄。由于市场需求整体保持回升，对经济运行、企业经营的带动作用有所增强。

企业生产活动上升，带动原材料采购增加。6 月份，生产指数为 53.9%，较上月回升 0.7 个百分点，连续 4 个月运行在 53%以上，企业供给保持增长。生产活动上升带动了企业对产业链上游产品的需求，企业原材料采购相应增加，采购量指数为 51.8%，较上月上升 1 个百分点。

3.2 重点公司公告一览

图表 7 本周重点公告

公司名称	相关公告
福莱特	预计 2020 年半年度（以下简称“报告期”）实现归属于上市公司股东的净利润为 4.2 亿元到 4.7 亿元，同比增加 60.92%到 80.08%。
东方雨虹	公司与安徽省芜湖市三山区人民政府签订《项目投资协议》,协议约定公司拟投资 10 亿元在芜湖市三山区投资建设新型节能保温密封材料制造项目（项目一期）；新型建筑防水材料、新型功能涂层材料制造项目（项目二期）；绿色民用建材、功能性填料制造项目（项目三期），该项目总建设周期预计 48 个月。
苏博特	预计 2020 年半年度归属于上市公司股东的净利润为 16,064.40 万元到 17,403.10 万元，与上年同期相比增加 2,677.40 万元到 4,016.10 万元，同比增加 20%到 30%。
兔宝宝	供应商、加盟商所持有的兔宝宝股票已全部出售，本次持股计划实施完毕（“金鼎投资价值成长 9 期私募证券投资基金”在二级市场购买取得并持有兔宝宝股票，购买均价为 12.61 元/股，购买数量为 7,787,500 股，占公司总股本的 0.9029%）。
科顺股份	监事会主席实际减持公司股份 18,863 股，超额减持 863 股，本次股份减持计划已经全部实施完成。

资料来源：wind，华安证券研究所

3 重要子行业分析

3.1 水泥

熟料库容比：本周全国熟料库存有所上升，均值为 68.43%，上升 2.48 个百分点。华北有停窑，库存有所下降，其他区域熟料库位仍普遍呈上升趋势。

图表 8 本周水泥熟料库容比

区域	熟料库容比	
	周平均	环比
华北	78.33%	-1.67%
华东	73.33%	3.89%
中南	68.33%	0.42%
西南	65.56%	9.44%
西北	56.67%	1.11%
东北	68.33%	1.67%
全国	68.43%	2.48%

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

磨机开工率：本周全国水泥磨机开工负荷有一定下降。全国水泥磨机开工负荷均值 60.41%，环比下降 0.77 个百分点。相比上周磨机开工变化不大，华北、西南和华东下降比较明显，天气影响为主。

图表 9 本周水泥磨机开工率

区域	磨机开工负荷	
	周平均	环比
华北	51.50%	-1.50%
华东	55.00%	-1.25%
中南	60.00%	0.36%
西南	72.78%	-3.33%
西北	69.44%	1.11%
东北	53.75%	0.00%
全国	60.41%	-0.77%

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

3.2 玻璃

本周华北市场价格涨跌互现，产销情况一般，沙河厂家库存小幅上升至 720 万重量箱；华东整体出货有所放缓，但部分厂产销仍维持基本平衡，端午假期期间个别厂执行一定促量政策，近日区域会议召开，会后厂家价格或有小涨；华中受降雨影响，多数地区出货放缓，厂家库存有一定回涨，但压力不大，中下游提货积极性一般，市场观望为主；华南部分厂上调 1-2 元/重量箱，出货较平稳，库存仍有小幅下降；西南四川、贵州部分厂上调 1-2 元/重量箱，出货减缓，产销弱平衡，四川部分厂计划下周进一步提涨价格；东北地区交投淡稳，企业稳价操作居多，个别厂家为降库存，让利 2 元/重量箱促销，周末价格回调至前期水平，据了解，近日出口情况稍有好转，仍以本地销售为主，外发量有限；西北市场小幅降库，白玻市场产销良好。

3.3 玻纤

无碱纱市场：本周无碱池窑粗纱市场价格各企业报稳运行，个别龙头企业实际成交价格区域间存在一定差异。前期个别产线点火已正式投产，总供应量有小幅增加，但整体影响作用不大，北方市场主流产品缠绕直接纱价格成交偏灵活，南方市场偏稳运行，针对个别产品厂家存调涨计划，但主流缠绕纱价格暂无变动。当前市场观望气氛仍较浓厚，加之后期部分产线将陆续投产，业内其余厂家调价仍较谨慎，当前主流产品 2400tex 缠绕直接纱价格保持 3800-4200 元/吨不等，实际成交存在灵活政策，部分企业送到价格受成本影响报价较高，实际成交按合同。目前主要企业普通等级无碱纱产品主流企业价格报：无碱 2400tex 直接纱报 3850-4100 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 5300-5600 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6200-6600 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 4200-4700 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 4300-4800 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 4700-5000 元/吨，部分企业送到价格受成本影响报价较高，大客户价格较低，不同区域价格或有差异。

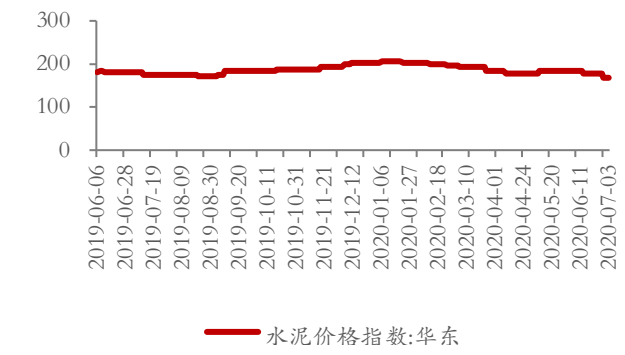
电子纱市场：电子纱市场维持淡稳走势，市场交投一般。短期来看，国内电子纱价格调整预期不大，或将维持暂稳运行。目前电子纱 G75 市场价格实际成交在 7800-7900 元/吨不等，部分中高端产品价格较高，实际成交偏灵活。下游电子布市场价格呈现平稳走势，主流报价在 3.2 元/米上下。

4、 重点数据跟踪

4.1 水泥

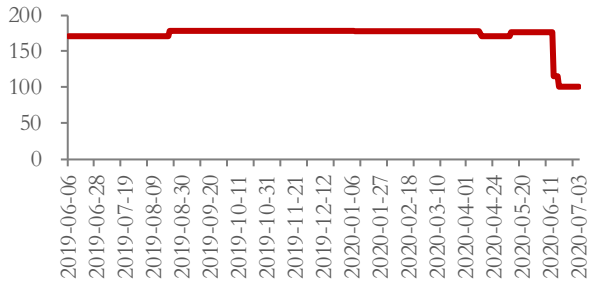
本周全国水泥价格继续下跌，价格出现下跌的区域覆盖了大部分区域的多数省份，价格相对较高的省份普遍有下行。供应方面，供应端收缩力度较小，夏季停窑占比不大，导致供应压力仍然上升，库存普遍有压力；需求方面，降雨和高温天气令水泥需求没有好转的表现，房地产施工需求也较弱，部分省份水泥需求量低于去年同期。原燃料成本变动影响不大，原料成本比较稳定，对水泥价格而言暂无影响。从天气等因素看，预计下周水泥价格还会有下行可能。

图表 10 华东地区水泥价格走势



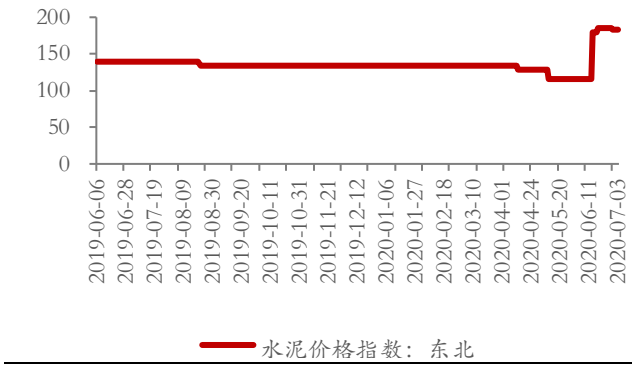
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 华北地区水泥价格走势



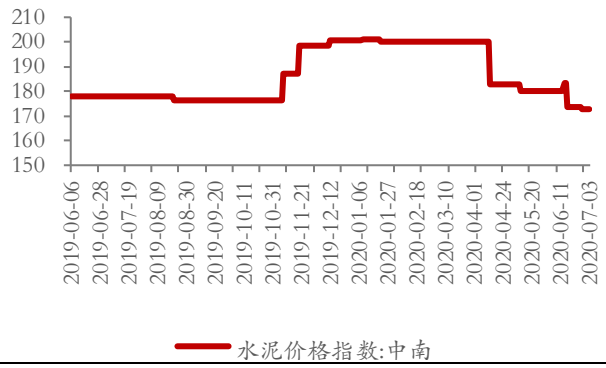
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 东北地区水泥价格走势



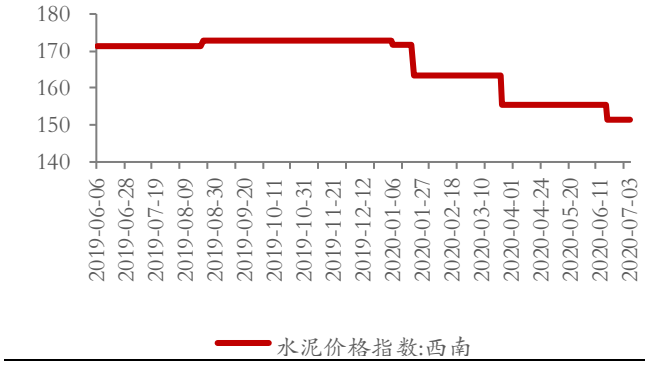
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 13 中南地区水泥价格走势



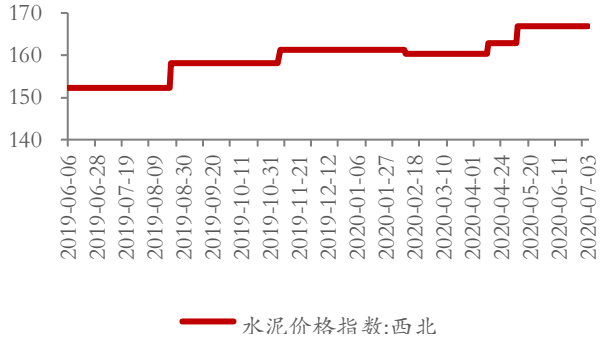
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 14 西南地区水泥价格走势



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 西北地区水泥价格走势

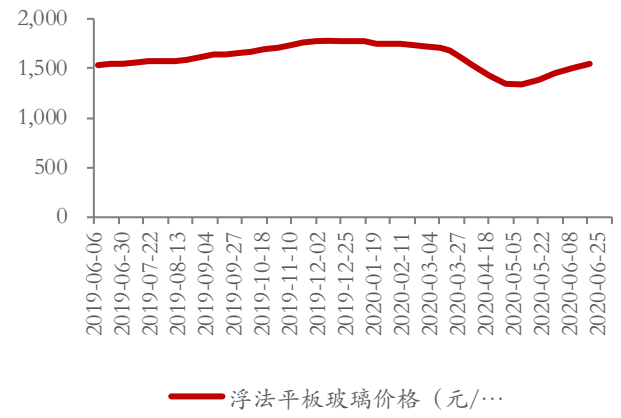


资料来源：wind，华安证券研究所

4.2 玻璃

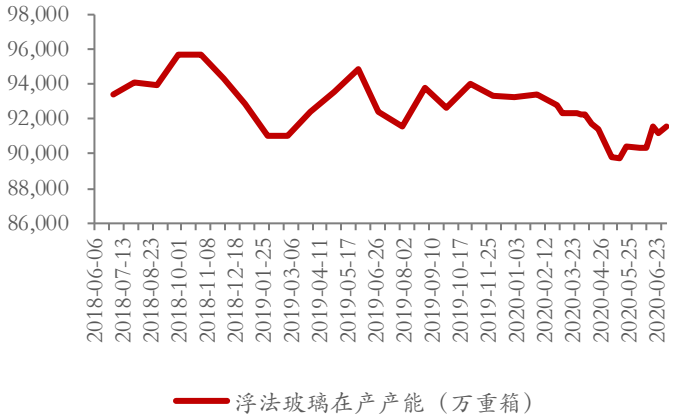
本周国内浮法玻璃均价为 1568.34 元/吨，较上周价格下跌 1.06 元/吨，环比跌幅 0.07%。

图表 16 浮法玻璃全国价格走势



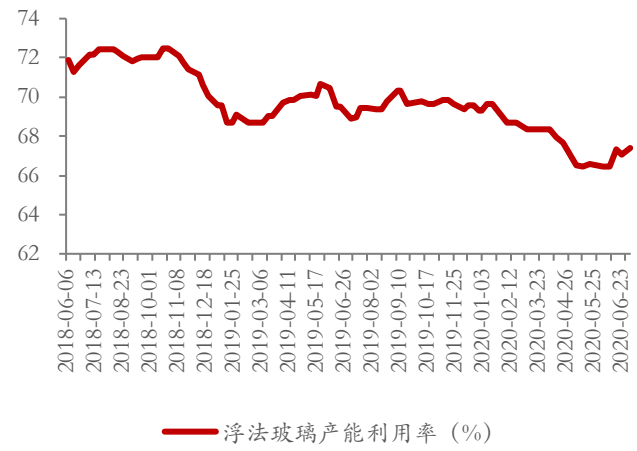
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 97 浮法玻璃产能情况



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 18 浮法玻璃产能利用率情况



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 玻璃库存量走势



资料来源：wind，华安证券研究所

4.2 玻纤

图表 20 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（元/吨）

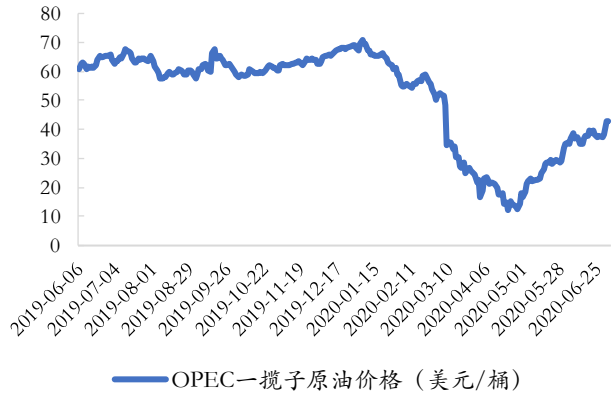
产品名称	泰山玻纤（送到）	重庆国际（出厂）	巨石成都（出厂）	内江华原（送到）
无碱 2400tex 缠绕直接纱	4100-4300（实际可商谈）	3950-4000（实际成交价低）环氧价高	3850-3900（近距离送到）	3900-4000
无碱 2400tex 喷射纱	6500-6600	6300-6400	6300（180）	5700
无碱 2400tex 采光瓦用纱	4400	--	3900-4000（成交灵活）	4200-4300
无碱 2400tex 毡用纱	4300	--	4000-4100（成交灵活）	4100-4200
无碱 2400texSMC 纱	6000-6100（高端）	5600-5700（合股）	5300-5400（合股 440）	5300-5400
无碱 2000tex 塑料增强纱	（直接纱）4700-4800	--	直接纱 4700-4800（成交灵活）	4400-4500

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

4.4 主要原材料

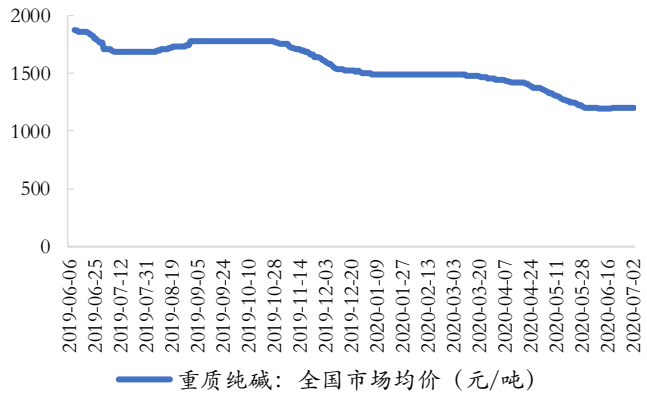
截至 7 月 3 日，OPEC 一揽子原油价格报 42.89 美元/桶，周环比上涨 12.90%；重质纯碱全国主流均价为 1429 元/吨，周环比-10 元/吨；秦皇岛 CCTD5500 动力煤现货价报 556 元/吨，周环比-11 元/吨；广东高富 90#重交沥青出厂价报 3220 元/吨，周内保持稳定。

图表 21 原油价格走势



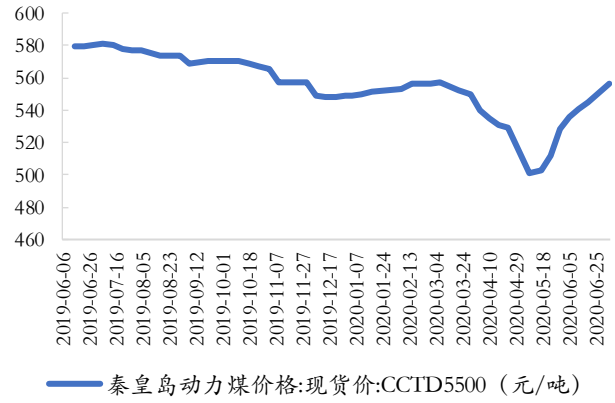
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 纯碱价格走势



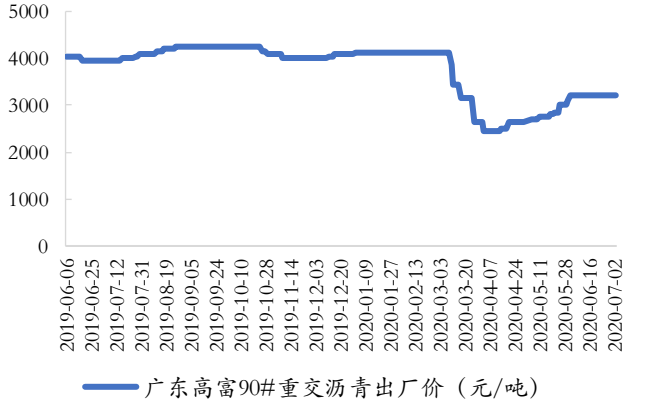
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 本周建材各子板块 PE 估值水平



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 本周建材各子板块 PB 估值水平



资料来源：wind，华安证券研究所

风险提示

下游需求不及预期；政策实施力度不及预期；外部环境不确定性加剧。

分析师与研究助理简介

石林，CFA，马里兰大学金融学硕士，四年投资研究经验。2020 年加入华安证券，任建筑建材行业分析师。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。