

行业月度报告
建筑材料
9月：累计固投同比转正，建材需求延续

2020年10月22日

评级
领先大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
建筑材料	-4.02	-6.12	45.52
沪深300	3.39	1.66	23.02

周策

执业证书编号：S0530519020001
zhouce@cfzq.com

尹盟

yinmeng@cfzq.com

分析师

0731-84779582

研究助理
相关报告

1 《建筑材料：8月：周期建材量价起升，消费建材逻辑长存》 2020-10-09

2 《建筑材料：建材行业2020年2月跟踪：基建加码预期升温，关注政策落地进展》 2020-03-12

3 《建筑材料：建材行业2020年1月跟踪：疫情全年影响有限，关注下游复工节奏》 2020-02-07

重点股票	2019E		2020E		2021E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
东方雨虹	1.40	37.50	1.65	31.82	1.91	27.49	推荐
海螺水泥	6.34	8.53	7.04	7.68	7.14	7.57	谨慎推荐
旗滨集团	0.46	18.83	0.52	16.65	0.57	15.19	谨慎推荐
亚士创能	0.59	95.86	1.68	33.67	2.67	21.18	谨慎推荐
中材科技	0.82	26.30	0.97	22.24	1.33	16.22	谨慎推荐
蒙娜丽莎	1.07	28.47	1.48	20.58	2.01	15.15	谨慎推荐
祁连山	1.59	9.31	2.31	6.41	2.50	5.92	谨慎推荐

资料来源：财信证券

投资要点：

- 9月建筑材料板块表现弱于沪深300。2020年9月至今（9月1日-10月19日），建筑材料板块下跌6.10%，跑输沪深300指数6.49个百分点，在申万28个一级行业指数中排名26位。
- 根据国家统计局的数据，1-9月我国固定资产投资累计完成额43.65万亿，比去年同期增加0.8%，同比回正；9月城镇固定资产投资同比增长8.7%。**基建**：1-9月基建投资（不含电力）同比提升0.3%，同比转正。1-9月份新增专项债共计33652.25亿元，9月新增专项债4683.21亿元，维持高位。**地产**：1-9月房地产开发投资累计完成额10.35万亿，同比提升5.6%，增幅进一步扩大；累计房屋新开工面积同比下降3.4%，降幅进一步收窄，需求恢复可观；累计房屋竣工面积同比下降11.6%，自2017年开始的新开工和竣工面积增速背离延续，房产期房交付压力大量堆积，有望在今明两年迎来竣工集中释放。
- **水泥**：9月，水泥产量23341万吨，同比上涨6.4%；水泥产量累计达16.76亿吨，同比微降1.1%。受基建投资拉动和地产赶工影响，9月水泥单月产量维持高位，价格震荡上行。**平板玻璃**：9月平板玻璃产量8123万重箱，同比增加1.6%。产量累计69952万重箱，同比上升0.4%。玻璃自5月份以来价格涨势迅猛，截止10月16日均价涨至1888元/吨，较年初上涨20.3%。**玻璃纤维**：9月，玻璃纤维及制品PPI回升至99.2，自19年底开始持续回升。随着国内疫情的控制和下游需求的逐步回暖，玻纤价格将长期坚挺，头部企业优势长存。**消费建材**：今年1-9月我国建筑材料及装潢材料销售额累计1165亿，同比下降7.5%，较上月收窄1.2个百分点；单9月销售166亿，同比增加0.5%，总体看开工面积和竣工面积增速分化造成的剪刀差不可持续，随着竣工端持续回暖，行业需求将持续释放。地产缓慢复苏带来的增量市场叠加旧改和房屋修缮带来的新增量，将有效拉动消费建材需求。
- **风险提示**：地产需求复苏不及预期；重大项目落地不及预期；海外疫情反复。

内容目录

1 行情回顾	3
1.1 板块整体情况	3
1.2 子行业情况	4
1.3 个股情况	4
2 行业估值情况	4
3 行业数据跟踪	5
3.1 下游需求端	5
3.2 水泥行业	6
3.3 玻璃行业	7
3.4 玻璃纤维	8
3.5 消费建材	8
4 投资建议	9

图表目录

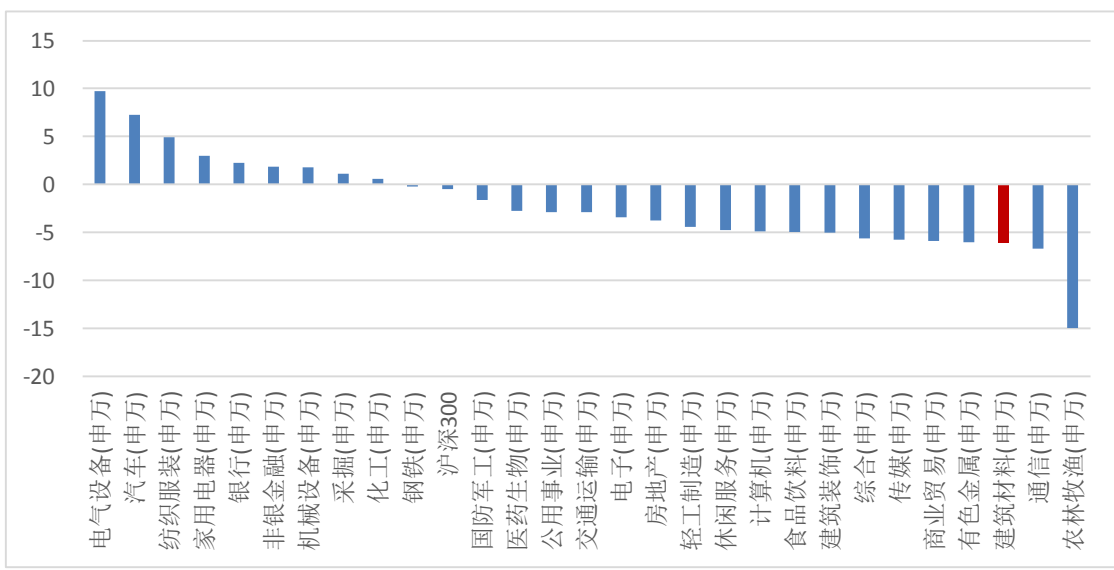
图 1: 2020 年 9 月至今申万一级子行业涨跌幅（%，总市值加权平均）	3
图 2: 2020 年至今申万一级子行业涨跌幅（%，总市值加权平均）	3
图 3: 9 月以来建筑材料子版块涨跌幅（%，总市值加权平均）	4
图 4: 建材板块 9 月以来估值情况	5
图 5: 建材子版块 9 月以来估值情况	5
图 6: 固定资产投资完成情况	5
图 7: 新增专项债券发行额：当月值：（亿元）	5
图 8: 房地产开发投资完成情况	6
图 9: 房屋新开工、竣工面积增速（%）	6
图 10: 单月水泥产量和增长率	6
图 11: 累计水泥产量和增长率	6
图 12: 全国水泥价格/动力煤价格走势（元/吨）	6
图 13: 水泥价格指数	6
图 14: 玻璃当月产量及同比	7
图 15: 玻璃累计产量及同比	7
图 16: 玻璃价格走势	7
图 17: 浮法玻璃产能（万重箱）	7
图 18: 玻纤及制品 PPI	8
图 19: 建筑及装潢材料累计销售及同比	8
图 20: 建筑及装潢材料当月销售及同比	8
表 1: 2020 年 9 月建筑材料板块涨幅与跌幅居前的个股	4

1 行情回顾

1.1 板块整体情况

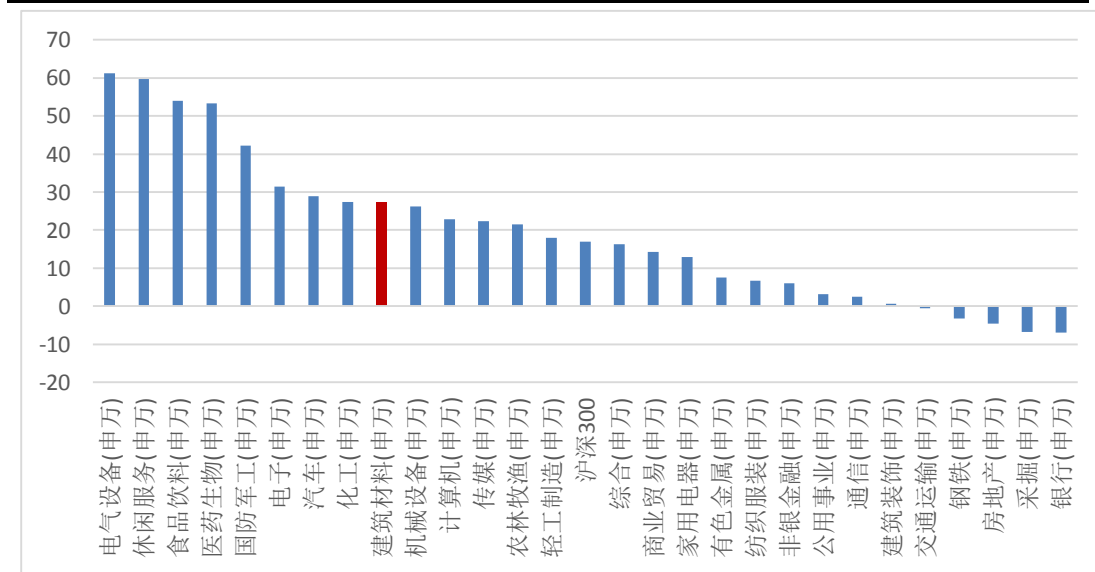
9月建筑材料板块表现弱于沪深300。2020年9月（9月1日-10月19日），建筑材料板块下跌6.10%，跑输沪深300指数6.49个百分点，在申万28个一级行业指数中排名第26位。2020年年初至今（自2020年1月1日-10月19日）建筑材料板块上涨27.16%，跑赢沪深300指数10.2个百分点，在申万28个一级行业指数中排名第9位。

图1：2020年9月至今申万一级子行业涨跌幅（%，总市值加权平均）



资料来源：wind，财信证券

图2：2020年至今申万一级子行业涨跌幅（%，总市值加权平均）

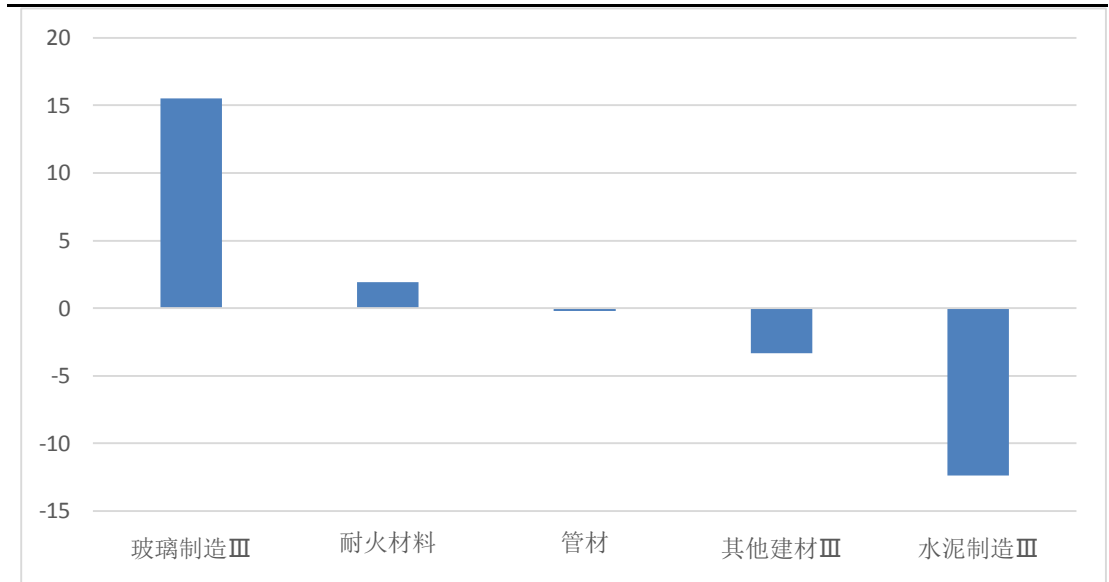


资料来源：wind，财信证券

1.2 子行业情况

9 月份以来，在建筑材料的 5 个细分子板块中，玻璃制造涨幅居前，上涨 15.54%，耐火材料上涨 1.94%；管材，其他建材和水泥制造分别下跌 0.22%，3.32%和 12.36%。

图 3：9 月以来建筑材料子版块涨跌幅（%，总市值加权平均）



资料来源：wind，财信证券

1.3 个股情况

剔除新股和主业变化个股，2020 年 9 月以来建筑材料板块涨幅居前的个股有：福莱特（60.98%），嘉寓股份（51.35%），万邦德（20.32%），北新建材（18.87%），*ST 雅博（17.34%）等。跌幅居前的个股有：西藏天路（-28.89%），青松建化（-28.67%），科顺股份（-27.37%），天山股份（-27.08%），蒙娜丽莎（-25.09%）等。

表 1：2020 年 9 月建筑材料板块涨幅与跌幅居前的个股

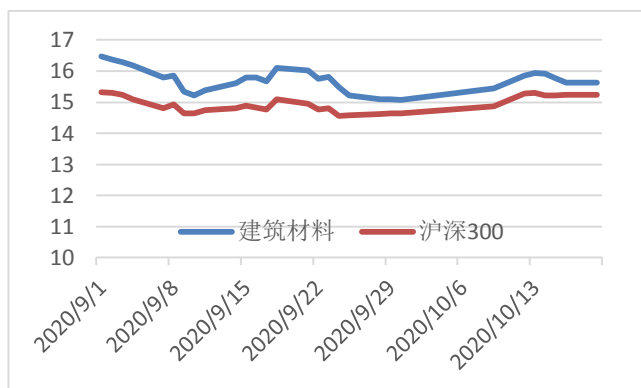
证券代码	证券简称	9 月份涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	9 月份涨跌幅 (%)
601865.SH	福莱特	60.98169717	600326.SH	西藏天路	-28.89087657
300117.SZ	嘉寓股份	51.35135135	600425.SH	青松建化	-28.6701209
002082.SZ	万邦德	20.32258065	300737.SZ	科顺股份	-27.37024221
000786.SZ	北新建材	18.87195122	000877.SZ	天山股份	-27.07964602
002323.SZ	*ST 雅博	17.3374613	002918.SZ	蒙娜丽莎	-25.08784259

资料来源：wind，财信证券

2 行业估值情况

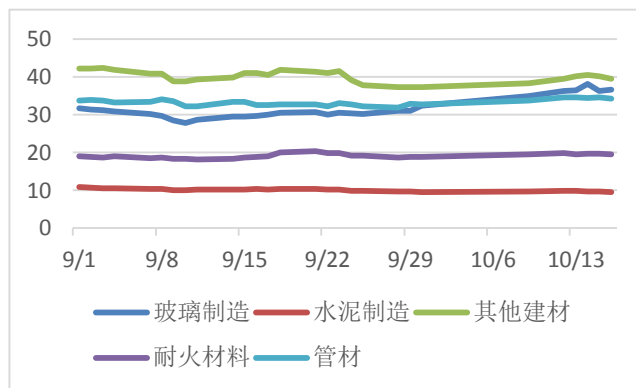
估值方面，截止到 2020 年 10 月 19 日，申万建筑材料板块 PE（TTM，整体法）均值为 15.63 倍，各子版块中估值较高的板块为其他建材（39.52 倍），估值较低的板块为水泥（9.6 倍）。

图 4：建材板块 9 月以来估值情况



资料来源：wind，财信证券

图 5：建材子版块 9 月以来估值情况



资料来源：wind，财信证券

3 行业数据跟踪

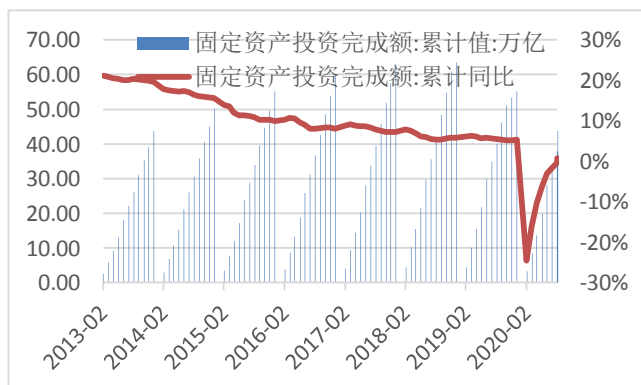
3.1 下游需求端

根据国家统计局的数据，1-9 月我国固定资产投资累计完成额 43.65 万亿，比去年同期增加 0.8%，同比回正；9 月城镇固定资产投资同比增长 8.7%。

基建：1-9 月基建投资（不含电力）同比提升 0.3%，同比转正。1-9 月份新增专项债 33652.25 亿元，9 月新增专项债 4683.21 亿元，维持高位。本年发行的专项债的大部分将用于基建投资（而其中交通运输领域是资金投放的重点），预计全年基建投资增速有望维持。

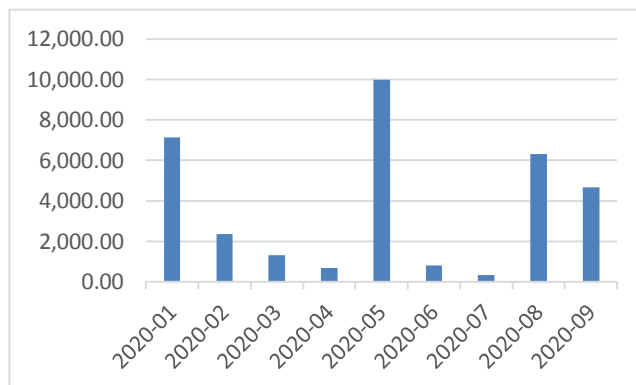
地产：1-9 月房地产开发投资累计完成额 10.35 万亿，同比提升 5.6%，增幅进一步扩大；累计房屋新开工面积同比下降 3.4%，降幅进一步收窄，需求恢复可观；累计房屋竣工面积同比下降 11.6%，自 2017 年开始的新开工和竣工面积增速背离延续，房产期房交付压力大量堆积，有望在今明两年迎来竣工集中释放。

图 6：固定资产投资完成情况



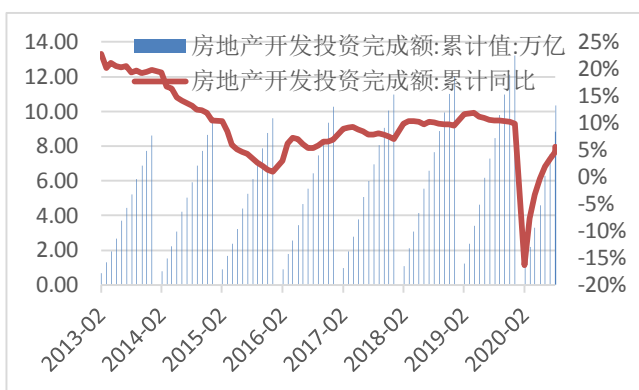
资料来源：wind，财信证券

图 7：新增专项债券发行额：当月值：（亿元）



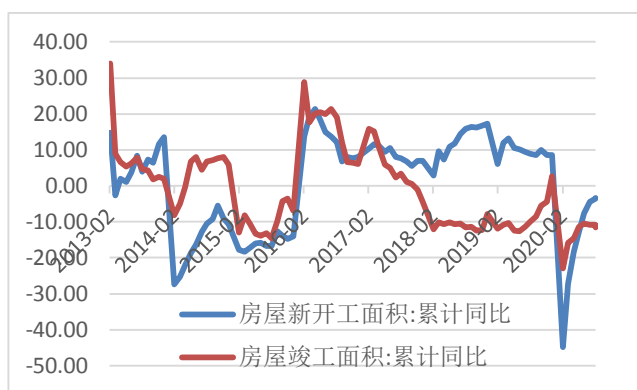
资料来源：wind，财信证券

图 8：房地产开发投资完成情况



资料来源：wind，财信证券

图 9：房屋新开工、竣工面积增速（%）

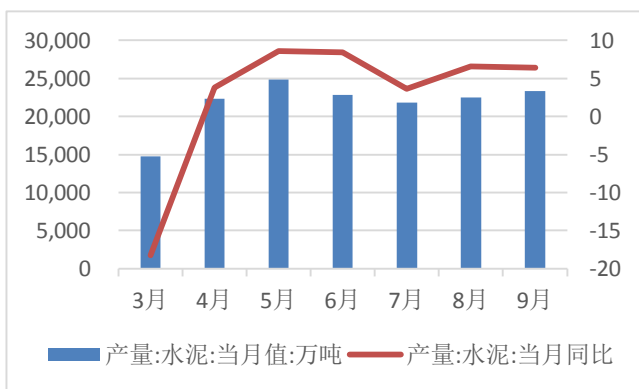


资料来源：wind，财信证券

3.2 水泥行业

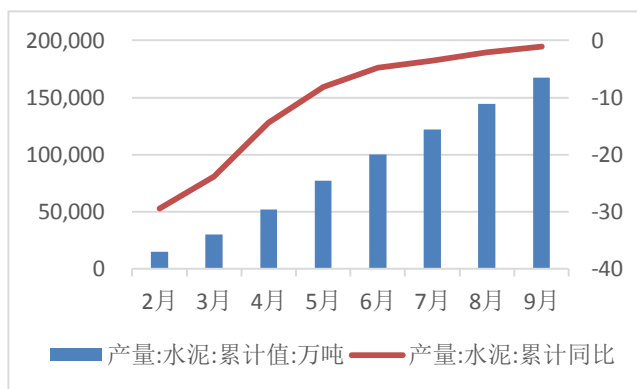
9月，水泥产量23341万吨，同比上涨6.4%，较8月份的6.6%微降了0.2个百分点；截止2020年9月末，我国水泥产量累计达16.76亿吨，比去年同期下降1.1%。受基建投资拉动和地产赶工影响，9月水泥单月产量维持高位，总产量恢复至去年同期。

图 10：单月水泥产量和增长率



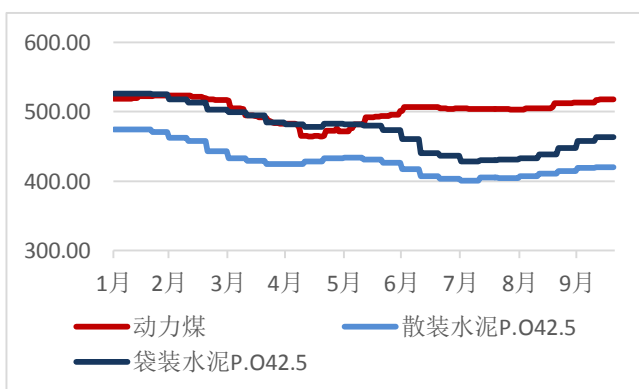
资料来源：wind，财信证券

图 11：累计水泥产量和增长率



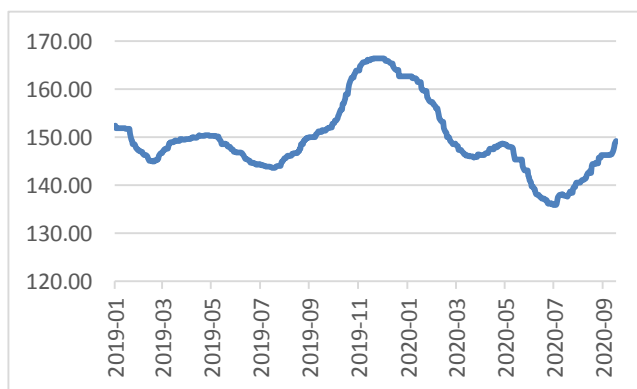
资料来源：wind，财信证券

图 12：全国水泥价格/动力煤价格走势图（元/吨）



资料来源：wind，财信证券

图 13：水泥价格指数



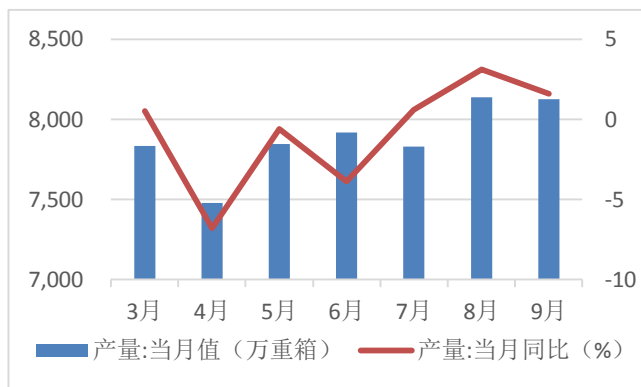
资料来源：wind，财信证券

随着雨季结束及下游需求的提振，水泥价格止跌走升，截止 10 月 16 日，全国主要地区普通硅酸盐 P.O42.5 散装水泥均价 420.3 元/吨，普通硅酸盐 P.O42.5 袋装水泥均价 463.4 元/吨。水泥价格指数 149.2 点，周环比上升 1.9%，月环比上升 35%，同比下降 1.6%。9 月水泥水泥价格整体上扬，华东地区水泥价格走高，随着水泥市场旺季的到来，苏浙皖及山东、江西地区于 9 月上旬上调水泥价格，下旬开始华东各地纷纷涨价；中南地区水泥市场表现尚可，上旬开始两湖及两广、河南地区水泥价格推涨，下旬两湖及广东局部地区水泥价格略有下滑，但整体局势是上调的行情；西南地区市场涨跌互现，月内川渝及云贵地区价格均有小幅走低现象，其中，四川地区水泥价格中旬前后上调价格；三北地区水泥市场以上行为主，月初开始京津地区价格普涨一轮，东北、青海、陕西局部地区水泥价格同步上涨，内蒙古及甘肃部分地区水泥价格小幅下滑。

基建和地产端提振带动水泥需求，政策倾斜资金端充沛，政府工作报告中提出增加地方政府专项债额度至 3.75 万亿，投资规模的大幅提升将拉动水泥需求增长。重点关注周期行业核心资产，华东地区水泥龙头海螺水泥；基建需求旺盛，大型重点项目丰富的西北地区水泥企业祁连山等。

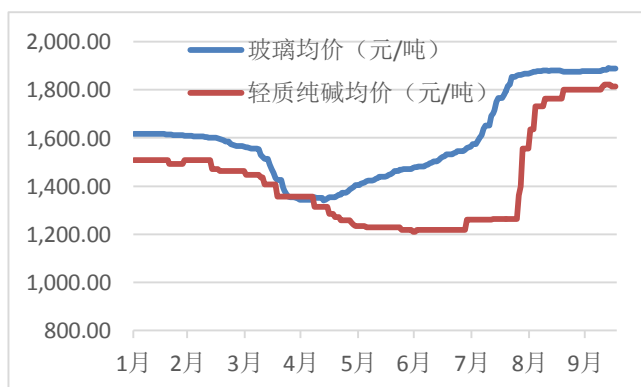
3.3 玻璃行业

图 14：玻璃当月产量及同比



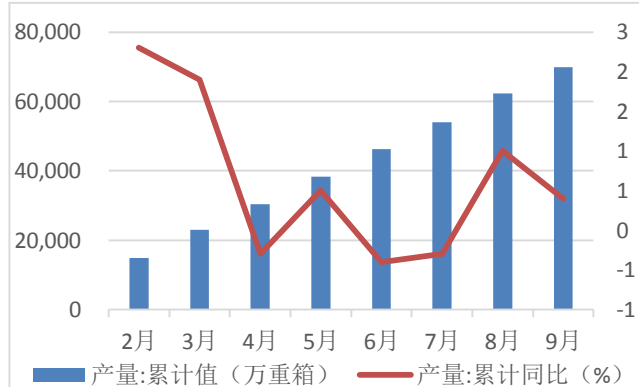
资料来源：wind，财信证券

图 16：玻璃价格走势



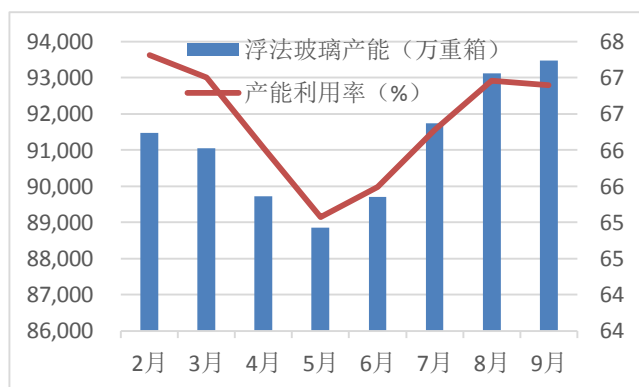
资料来源：wind，财信证券

图 15：玻璃累计产量及同比



资料来源：wind，财信证券

图 17：浮法玻璃产能（万重箱）

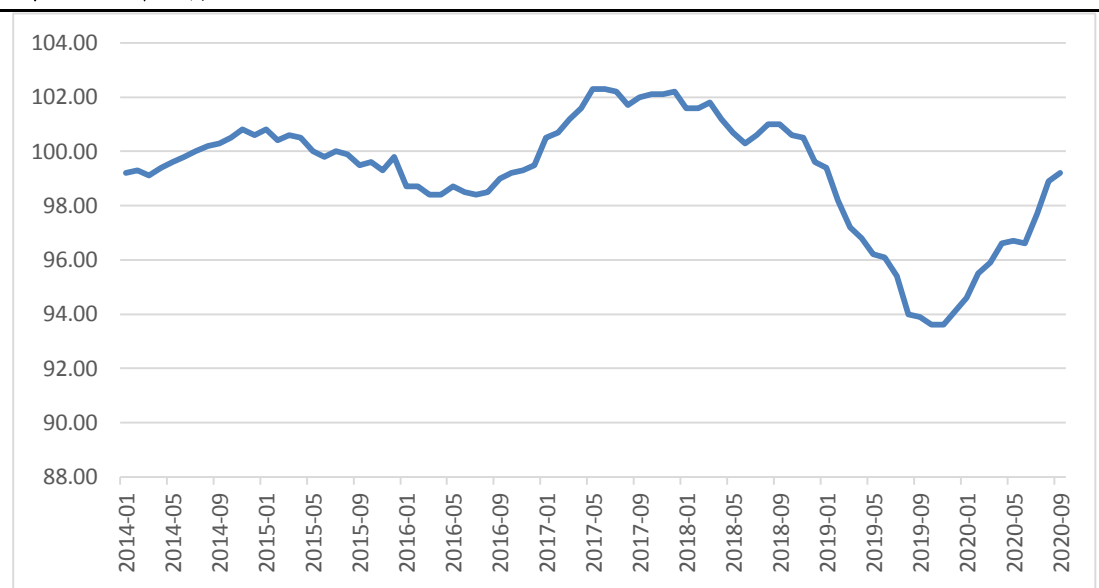


资料来源：wind，财信证券

根据国家统计局数据，9月平板玻璃产量8123万重箱，同比增加1.6%。2020年前9月全国平板玻璃产量累计69952万重箱，同比上升0.4%。浮法玻璃价格自5月份以来涨势迅猛，截止10月16日平均价涨至1888元/吨，较年初上涨20.3%。我们判断4季度房屋竣工数据有望继续回暖，下游需求可观，玻璃高景气度有望延续。**建议关注旗滨集团。**

3.4 玻璃纤维

图 18：玻纤及制品 PPI

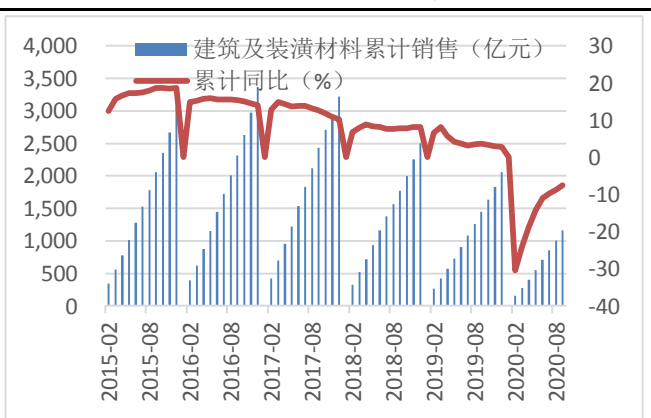


资料来源：wind，财信证券

9月，玻璃纤维及制品 PPI 回升至 99.2，自 19 年底开始持续回升。2019 年下半年，国内厂家为调整供需格局陆续关停一批低端产线，而 20 年 1 季度新冠疫情的流行又使得玻纤产量有明显的下滑，随着国内疫情的初步控制和下游需求的逐步回暖，玻纤价格将坚挺运行，头部企业优势长存。**关注龙头中国巨石，中材科技。**

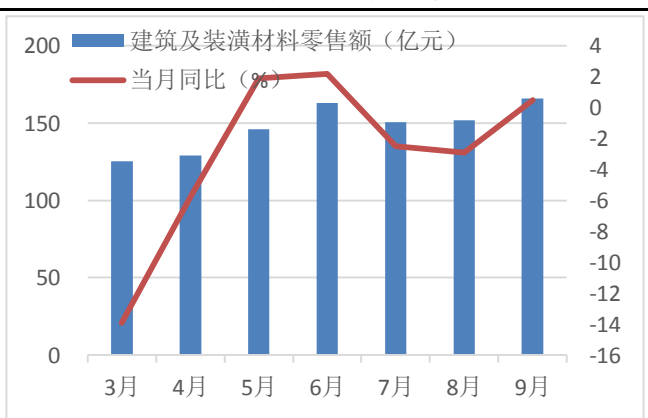
3.5 消费建材

图 19：建筑及装潢材料累计销售及同比



资料来源：wind，财信证券

图 20：建筑及装潢材料当月销售及同比



资料来源：wind，财信证券

根据国家统计局，今年 1-9 月我国建筑材料及装潢材料销售额累计 1165 亿，同比下降 7.5%，较上月收窄 1.2 个百分点；单 9 月销售 166 亿，同比增加 0.5%，总体看开工面积和竣工面积增速分化造成的剪刀差不可持续，随着竣工端持续回暖，行业需求将持续释放。地产缓慢复苏带来的增量市场叠加旧改和房屋修缮带来的新增量，将有效拉动消费建材需求。关注地产基建双驱动下的防水行业龙头标的东方雨虹；精装修比例提升逻辑下业绩有望高升的蒙娜丽莎，三棵树，亚士创能等。

4 投资建议

随着宏观经济从疫情冲击下逐渐复苏，建材需求回暖。9 月专项债发行规模稍弱于 8 月，但投向棚改和基建的比例分别为 36%和 43%，依旧处于高位，资金端的倾斜将拉动建材需求进一步释放。另一方面，房地产需求韧性仍在，1-9 月房地产开发投资累计完成额 10.35 万亿，同比提升 5.6%；我们认为在“三条红线”行业新规发布后，地产行业现金流承压，一方面加大推盘力度补充现金流，新开工面积增速和竣工面积增速产生的背离不可延续，竣工潮将在今明年到来；另一方面地产商有息负债增速受管控，将挤压建材行业现金流，小企业出清加速，集中度提升逻辑加强。综合来看，给予行业“领先大市”评级。

风险提示：地产需求复苏不及预期；重大项目落地不及预期；海外疫情反复。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438