



建材行业 2021 年三季度报总结：增速有所回落 分化进一步加剧



整体增速有所回落，盈利表现分化进一步凸显回顾 2021 三季度建材板块财报数据，各子行业在宏观经济新增长结构背景下，运行呈现显著分化的态势，整体上看特点如下：

①三季度单季增速如期回落，玻璃、玻纤盈利弹性依旧：2021 年 1-9 月建材行业共实现营业收入 6206.6 亿元，同比+42.9%，实现归母净利润 772.0 亿元，同比+25.2%，考虑到天山股份重组影响，剔除天山股份后，1-9 月建材行业共实现营业收入 5022.0 亿元，同比+17.3%，实现归母净利润 673.1 亿元，同比+11.2%，扣非归母净利润 626.8 亿元，同比+12.5%，总体维持平稳，其中水泥/玻璃/玻纤/其他建材营收增速分别为 +3.6%/+45.7%/+35.4%/+29.8%，归母净利润增速分别为 -10.4%/+172.6%/+147.6%/+4.0%。从单季度数据看，增速有所回落，板块间分化进一步凸显，玻璃、玻纤盈利弹性表现依旧。

②成本上涨致毛利率小幅承压，经营性现金流表现分化：21 年前三季板块平均毛利率和净利率分别为 27.5%/13.4%，同比-2.90pct/-1.89pct，其中水泥/玻璃/玻纤/其他建材毛利率 26.8%/36.9%/38.1%/24.5%，同比-4.31pct/+9.11pct/+9.22pct/-5.48pct，从现金流数据上看，板块表现延续分化，玻纤单季度表现依旧突出，玻璃阶段性承压，水泥和其他建材板块现金流继续下行。

分子板块来看，由于行业属性、发展特点及发展阶段的差异，各子板块表现各有不同，其中：

水泥行业：2021 年前三季度行业增长稳定性再度被印证，涨势整体钝化进入平整期，但受到成本上涨的影响，盈利压力凸显。从现金流和资债角度看，虽受原材料成本上涨影响，采购支出显著增加致经营性净现金流同比有所下滑，但板块整体资债结构在同比下行，处历史低位，资债结构安全性好。整体上，我们判断板块进退有据，守成为上，建议关注海螺水泥、华新水泥、天山股份、冀东水泥、塔牌集团、万年青、祁连山和宁夏建材。

玻璃行业：前三季度受益于行业整体高景气，玻璃板块盈利持续创新高，实现归母净利润同比+172.6%，扣非归母净利润同比+185.3%，毛利率和净利率分别同比+9.11pct/+9.27pct；经营性净现金流同步加速改善，再投资意愿明显提升，新技术和新产能布局持续深化，光伏玻璃产能建设快速推进，电子玻璃、药用玻璃等领域稳步落实，产业结构升级进行时。展望明年，需求仍有支撑，产业升级仍将继续，但土地市场趋冷以及新开工下行为行业中期需求预期蒙上阴云，维持行业应势而变，顺势而为的判断，从中长期看好龙头，推荐旗滨集团、信义玻璃、南玻 A。

玻纤行业：2021H1 玻纤行业景气继续超预期演绎，盈利能力创新高，前三季度营收同比+35.4%，归母净利润同比+147.6%，毛利率和净利率分别同比+9.22pct/+11.0pct。同时行业扩张有序进行，预计未来供给增量稳定可控，叠加需求向上修复，中长期供需格局有望持续向好，高景气有望持续。推荐中国巨石、中材科技。

其他建材：其他建材行业受地产行业影响，前三季度呈现盈利整体承压明显，各细分行业涨跌互现，现金流进一步承压，经营质量全面分化的整体运行态势，各细分子行业在成长能力、盈利能力及经营质量等方面的表现差异明显。在地产调控新常态的挑战下，优质企业奋力破局、蓄势待发。推荐志特新材、坚朗五金、伟星新材、东方雨虹、科顺股份、兔宝宝、三棵树、帝欧家居。其他细分领域，建议结合行业和企业发展，关注“小而美”的精彩，推荐海洋王、再升科技。

风险提示：①宏观经济进一步下行；②产能限制政策松动，供给超预期。

关键词：光伏

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29159

