



非金属建材行业 2021 年三季报总结：需求整体偏弱、成本上涨影响利润 压力有望迎来边际改善



2021年三季报:21年前三季度SW建筑材料板块营业收入增速12%，同比+6.81pcts，整体稳中向好；毛利率23.6%，同比-2.5pcts；净利率9.5%，同比-1.4pcts，主要受原燃材料成本上涨影响；经营性现金流净额与净利润比例为75.5%，同比减少15.4pcts，地产链条资金紧张致使消费建材回款压力加大。

21年Q3建筑材料板块基金仓位较Q2略有下降，截至21Q3末，基金持仓建筑材料行业公司市值占所有持仓比例为0.86%，较市场行业市值占比1.28%低0.41pcts。

水泥行业:21年前三季度全国水泥产量17.78亿吨,同比增长5.3%，水泥板块收入增速13.0%，同比+11.1pcts。受煤炭成本上涨影响，整体毛利率28.4%，同比-16.7pcts；净利率14.8%，同比-21.5pcts。21Q3下游需求迟迟未能发力叠加多地限电限产导致水泥产量同比下滑，但限产也在一定程度上推升水泥价格。未来随着煤炭价格逐步下行叠加水泥价格高位，行业盈利能力有望迎来修复。

整体需求下行已成定局，但由于基建地产资金到位节奏等或有阶段性需求弹性；同时能耗双控对于供给侧的加速收缩，或可带来价格的弹性。推荐海螺水泥、华新水泥。

玻璃行业：2021年前三季度，我国平板玻璃产量为7.64亿重箱，同比增长9.9%。

21 年前三季度玻璃板块收入增速 42.0%，同比+47.9pcts，行业高景气使得产量释放较为充分。整体毛利率 37.2%，同比+11.1pcts；净利率 19.9%，同比+10.5pcts，受益玻璃价格上涨，企业盈利能力提升。需求释放暂时被压制，致使玻璃市场“旺季不旺”，但我们强调玻璃需求只是放缓而非消失，且随着近期行业盈利下滑或加快供给收缩节奏，价格无需过度悲观。且相关企业在光伏玻璃、电子玻璃、药用玻璃等领域的研发突破，可实现成长性的突围。推荐旗滨集团、南玻 A。

玻纤行业：21 年前三季度玻纤板块收入增速 38.8%，同比+34.7pcts；毛利率 37.4%，同比+6.1pcts，净利率 22.3%，同比+9.0pcts，价格韧性超出预期，高景气延续。从当前玻纤价格表现来看，21 年前三季度投放的产能已被逐步消化，而四季度及 22 年产能投放总量有限，产能冲击较为温和。行业供需紧平衡态势仍有望延续，不排除价格再超预期的可能。推荐中国巨石、中材科技、长海股份。

消费建材：消费建材需求主要受房地产市场主导，尤其进入 21 年三季度，房地产下行周期逐渐显现、地产资金链条持续紧张、信用风险尚未完全释放。综合影响下，消费建材表现为：1、需求整体偏弱；2、企业回款压力加大，相关指标出现下滑。同时受原燃材料价格持续上涨的影响，行业三季度盈利能力普遍走弱。

21 年前三季度消费建材板块收入增速 36.6%，同比+19.1pcts；同期板块整体毛利率 30.1%，同比-7.3pcts；净利率 9.6%，同比-3.1pcts；经

营性现金流净额与净利润比例为-58.4%，同比-47.5pcts。相关地产政策托底意图显现，且房企资金链风险正在逐步释放，并面临洗牌境地。消费建材龙头企业抗风险能力较强，进入经营底色验证期，本轮周期过后，龙头企业优势或更加明显，继续看好消费建材板块行业中长期成长性。推荐东方雨虹、伟星新材、北新建材、科顺股份等。

主要建材大类的需求侧与地产、基建联动较大。在总需求确定下行的背景下，我们出于审慎考虑，下调行业评级至“增持”。

风险分析：房地产投资与基建投资下行超预期；“双碳”、“能耗双控”政策执行不及预期；原燃材料成本上涨风险。

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_29304

