



建筑材料行业点评：基金持仓 分析-21Q4 地产链底部反弹 建材板块获增持



从基金持股建材数量来看，基金重仓建材板块的绝对数从 21 年 Q3 的 12.56 亿股上涨到 Q4 的 14.47 亿股，而四季度末基金持仓建材数量占比从 1.33% 上涨至 1.51%。从建材持仓市值占比来看，21Q4 环比上涨 0.1 个 pct，由 21 年 Q3 的 0.51% 恢复到中期 0.61% 占比。我们认为，四季度建材板块受资金增持主要是 2021Q3 以来房地产融资收紧，调控趋严，地产链整体承压，而 21Q4 逐步迎来政策底，前期调整较多的地产链相关性较强的板块迎来估值修复。而 2022 年宏观政策将以稳增长为主，一方面央行和银保监会接连发声维护房地产行业稳定运转，21Q4 以来地产商融资、住房贷款以及土拍条件等迎来不同程度放松。另一方面，2021 年 11 月财政部较往年提前四个月左右向各地下发约 1.46 万亿的新增专项债额度，中央经济工作会议也表示，适度超前进行基建投资，对经济稳增长提供托底作用。受政策催化，前期调整较大的消费建材、浮法玻璃板块获得资金买入，而和基建相关性较强的水泥和管材龙头企业同样获得增持。

从基金重仓个股来看，21Q4 消费建材和玻璃行业龙头被资金青睐，南玻 A (+11343 万股)、东方雨虹 (+4604 万股)、旗滨集团 (+3375 万股)、海螺水泥 (+3087 万股) 和洛阳玻璃 (+2964 万股) 受到增持，玻纤、部分水泥和消费建材细分板块企业被减持的幅度较大，遭到资金减持数量绝对值前五位的是中国巨石 (-5130 万股)、北新建材 (-3129 万股)、华新水泥 (-1694 万股)、兔宝宝 (-1480.8 万股) 和东鹏控股 (-1133 万股)。

细分板块方面，21Q4 玻璃、消费建材和水泥受资金增持明显。在中央“保交房”、“宽货币”等系列调控措施下，市场预期地产利空出尽，2022 年春季竣工端需求有望释放，并且 2022 年光伏装机预计继续保持较高增长，因此地产相关性较强的玻璃和消费建材估值持续修复。同期，今年宏观政策以“稳增长”为重心，基建将适度超前发力发挥经济托底作用，水泥处于历史低估值阶段，同时在对“两高”行业限制背景下，供给受限并且预计持续收缩，而需求预计上涨，获得资金青睐。水泥、玻璃和消费建材板块基金持仓数环比分别增加 6133、20067 和 7753 万股。

从沪深港通持股比例来看，外资与国内基金持仓偏好有差别。与国内基金变化相同的方面，通过沪深港通北上的资金增持了三棵树、再升科技、科顺股份和亚士创能，减持了北新建材、和中材科技；不同表现方面，外资四季度增持了中国巨石，减持了东方雨虹和海螺水泥，但是东方雨虹依然是建材行业外资持股占比排名第二的公司。我们认为，外资依然青睐各细分领域具有竞争力的龙头企业，偏好消费建材和新材料领域，对企业稳定性、现金流以及所在领域成长性更为看重。

投资建议：地产迎来政策底，以及货币持续宽松，地产悲观预期将逐步修复，同时在稳增长背景下，一季度基建投资高增长预期提升。消费建材板块，随着货币政策持续宽松，地产链边际持续向好，同时住建部表示今年计划筹建保障性租赁住房 240 万套，同比增长 150%以上，保障性租赁住房主要集中在一二线城市，而消费建材龙头在一二线城市市占率较高，

或将抢占更多增量市场，以保证稳定增长巩固龙头地位，消费建材或随着年报计提减值利空逐步出尽提供新的投资机会，集中度提升趋势下龙头企业经营依旧稳健；首选贯穿施工周期且有行业提标催化的防水材料（关注东方雨虹、科顺股份）；其次关注具有消费属性的涂料（三棵树），受益竣工周期的石膏板（北新建材），经营质量优异的管材龙头（伟星新材）、管材龙头（中国联塑）以及瓷砖小龙头（蒙娜丽莎）。

水泥：当前水泥依旧是稳增长预期下的上佳选择。2022 年稳增长背景下，基建托底经济预期提升，去年 12 月基建投资增速单月已经转正，提前发放的专项债效果显现；一季度基建投资高增长预期提升，预计超过 10%，当前低估值、高盈利的水泥板块很适合作为防守反击的选择；我们认为，一方面中央经济工作会议提出，基建投资可以适度超前，财政部已向各地提前下达了 2022 年新增专项债务限额 1.46 万亿，资金面上给予支持；另一方面，江浙沪、河南河北、广东等地基建重点项目投资逐步落地，将提振开春需求；21Q4 价格高位过渡到 2022 年一季度，推升价格基数，带动上半年业绩弹性，基建预期高增下，低估值、高盈利的水泥板块望迎修复行情，建议关注龙头海螺水泥、华新水泥及弹性标的上峰水泥。

玻璃：节前下游补库积极，期货强势上行。随着沙河地区“煤改气”加速推进，“煤改气”进一步推升生产成本支撑价格下限，以及部分厂家年前推出以涨促销的方案，下游贸易商年前积极补库，现货价格基本触底，期货强势上行。我们认为，成本支撑下淡季价格回落幅度有限，地产竣工

韧性依旧,从定性来看,2018-2021年商品房销售面积均超过17亿平米,随着交房周期的到来以及当前“保交房”的背景下,新开工加速向竣工传导;从微观来看,2021年下半年以来,随着部分房企暴雷,市场对地产担忧情绪加剧,下游订单被不断的推迟,加工厂优先选择一些回款较好的刚需订单去做,地产竣工需求只是推迟并未消失。而随着近期政策的边际催化,地产悲观预期迎修复,压制的需求有望逐步释放,看好开春玻璃开启新一轮的量价齐升。同时龙头企业产业链延伸渐露端倪,成长性业务占比逐步提升,逐步平滑周期波动(建议关注旗滨集团、南玻A、信义玻璃)。

玻纤:粗纱延续高景气度,电子纱偏弱运行。当前玻纤粗纱出货良好,低库存运行下,粗纱价格高位维持稳定,合股纱及热塑纱等需求依旧紧俏;而临近春节,电子纱需求走弱,短期电子纱价格继续回落,电子纱价格为12000元/吨,电子布价格回落至5.3元/米。展望2022年,我们认为,2021年“缺芯”导致的部分需求延后或支撑2022年需求依旧强劲,而近期部分地区风电装机规划高增,十四五风电装机量或再超预期,从而拉动上下游产业链需求,拉动风电纱需求,2022年高端产品需求或齐发力;从跟踪的情况来看,2022年新增供给有限,行业供需保持匹配,行业景气气

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_36893

