



基础材料行业 Q4 前瞻：建筑+与设计、建材龙头亮眼



Q4 建筑+与设计、建材龙头表现亮眼，看好龙头利润韧性我们预计：

1) 建筑 21Q4 建筑+及设计咨询公司归母净利高增，分别受益于双碳带来的景气提升及内部改善、稳增长下基建及保障房前端设计景气，预计同比+10%-30%，国际工程亦有不俗表现；2) 建材 21Q4 浮法玻璃、玻纤业绩表现依然显著强于消费建材，但原料及能源成本上涨拖累增速，前者还受地产竣工需求停滞带来的价格下行，后者价格端依然保持强劲但粗纱价格涨幅分化，消费建材板块龙头抗风险能力强，拥有更高的盈利韧性，归母净利同比+15%-35%。展望后市，建议优选边际改善/抗风险能力强的低估值龙头，建筑推荐三联虹普/中国建筑/中国中铁/华阳国际，建材推荐北新建材。

建筑：预计建筑+及设计咨询公司盈利高增

我们预计 2021 年建筑央企归母净利普遍实现 10%-15%同比增速，全年看大建筑内部提质增效带来盈利能力提升，稳增长的加速落地有望逐步反映到订单与归母净利层面；“建筑+”高景气持续，绿电与新材料建设板块亮眼，归母净利增长弹性较高，三联虹普 Q4 归母净利有望强劲。设计咨询类企业作为基建投资先行板块，稳增长/新基建/保障房等带来归母净利强势，预计 Q4 及 21 年归母净利同比+20%左右。装配式钢构因钢材价格维持高位，业绩压制较大。地方建筑企业 Q4 预计稳定，全年看受益于区域性基建高景气。

装饰工程依然受地产影响，装修项目进展缓慢，预计 Q4 归母净利下

行较多。

玻璃：浮法玻璃吨毛利下降明显，光伏玻璃价格与成本压力增大 21Q4 浮法玻璃均价 121.7 元/吨，同/环比+14%/-21%，成本端纯碱均价同环比上涨 97%/46%，价格端受终端地产需求下行拖累，导致盈利增速减缓，我们测算浮法玻璃行业 Q4 吨毛利同比下降 30%左右。旗滨集团预计 Q4 归母净利同比增速较 Q3 下行，但有望维持 +22% 的同比增速。21Q4 3.0/2.0mm 光伏玻璃均价 28.0/21.3 元/平米，同比-30%/-35%、环比+18%/+12%；成本端纯碱/天然气 Q4 同比上涨 97%/52%，综合看我们预计行业单平盈利水平同比降幅或较 Q3 更大。我们认为具备规模和成本优势的龙头企业盈利韧性或相对较强，但成本及售价压力较大，预计福莱特 Q4 归母净利环比+6%。

玻纤：粗纱价格涨势分化而电子纱/布价格松动，能源涨价拖累利润增速 21Q4 缠绕直接纱/SMC 合股纱/喷射合股纱/G75 电子纱/电子布均价同比+15%/+53%/+48%/+82%/+73%、环比+3%/+6%/+5%/-6%/-14%。粗纱价格整体维持环比上升趋势但价格景气度结构分化，高端纱较低端纱涨幅更高；电子纱、电子布环比有所下行，高价持续性较短。成本端，Q4 重油/天然气价格同比+44%/52%，能源成本显著上涨成为压制行业盈利的主要因素。综合考虑 Q4 行业成本端上行压力较大，而价格维持高位，预计 Q4 吨盈利同比依然较高但环比约持平，但行业普遍拥有铂铑合金外售利润，预计非经常性收益较多。中国巨石与长海股份已发布业绩预告。

消费建材：原料涨价压力依然显著，龙头彰显盈利韧性消费建材原料延续涨价，压制整体盈利中枢。防水/石膏板/涂料/五金/管材/减水剂原料价格 Q4 同比+31%/16%/37%/39~48%/0%~39%/13%，其中以涂料和管材中 PVC 管成本涨幅最大（37%/39%），防水成本涨幅亦较大，但东方雨虹 Q4 扣非归母 30%+ 的同比增速，彰显龙头利润韧性。虽成本上涨较多，但坚朗五金规模效应持续/涨价逐步落地，预计 Q4 归母净利同比+27%。北新建材已发布业绩预告。我们认为地产政策端及成本压力延续改善，消费建材地产风险释放或已反映在股价中，估值及业绩有望修复，且保障房建设或形成补充，建议优选细分行业龙头及估值性价比高的二线。

风险提示：基建及地产投资超预期下行；原料及能源涨价超预期。

关键词: PVC 光伏 新材料 涨价

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_36457

