

# 建筑材料

## 6月地产销售景气回落，改造需求获政策支持

### 行情回顾

过去五个交易日（0626-0630）沪深300跌0.56%，建材（中信）涨0.88%，子板块大部分均取得正收益，新能源新材料及传统地产链品种均有表现，新材料表现更好。个股中，英洛华、石英股份、亚玛顿、友邦吊顶、方大集团涨幅居前。

### 6月新房/二手房销售景气回落，改造型需求受政策支持

据Wind，0624-0630一周，30个大中城市商品房销售面积环比明显改善，但受到高基数影响，单周仍同比下降32%。二手房角度，我们统计的12个代表城市6月二手房成交面积同比增长-0.14%，与新房类似，一方面今年6月二手房近期边际回落，另一方面去年6月景气快速回升导致基数偏高。从同比增速角度看，考虑到去年6月后新房销售的景气度也明显回落，所以我们认为若后续新房销售景气度不出现大的回落，新房销售后续同比明显收缩的压力并不大，但另一个角度，若新房销售维持当前的景气度，可能也对地产链的基本面难以形成大的推动力。

我们认为二手房是存量改造建材市场较为重要的支撑因素，但二手房成交的景气度近几个月也在持续回落。6月26日住建部部长在会见金融机构时指出要探索建立房屋养老金制度，6月30日国常会审议通过了《关于促进家居消费的若干措施》，指出促进家居消费的政策要与老旧小区改造、住宅适老化改造、便民生活圈建设、完善废旧物资回收网络等政策衔接配合、协同发力，形成促消费的合力。我们认为后续存量住房的改造有望成为政策发力的重点之一，其与由二手房交易催生的家居建材需求，有望逐步形成有效补充。但短期来看，新房和二手房交易拉动的建材需求仍是家居建材的主要下游，后续地产政策及房屋成交景气度的变化是短期建材需求的主要观察点。

### 消费建材行业景气或已接近底部区间，新材料品种成长性有望持续兑现

1) 消费建材21FY/22Q1-3受地产景气度、资金链，以及大宗商品价格持续上行带来的成本压力影响，当前上述因素有望逐步改善，地产政策改善趋势明确，23Q1起基本面已基本企稳，Q2-4有望持续改善。中长期看，龙头公司已经开启渠道变革，规模效应有望使得行业集中度持续提升，消费建材仍然是建材板块中长期优选赛道；2) 新型玻璃、碳纤维等新材料面临下游需求高景气度和国产替代机遇，龙头公司拥有高技术壁垒，有望迎来快速成长期；3) 当前玻璃龙头市值已处于历史较低水平，随着行业冷修提速，行业基本面或逐步筑底，光伏玻璃有望受益产业链景气度回暖，而电子玻璃有望受益国产替代和折叠屏等新品放量；4) 塑料管道板块下游兼具基建和地产，基建端有望受益市政管网投资升温，地产端与消费建材回暖逻辑相似；5) 水泥有望受益于后续基建和地产需求改善预期，中长期看，供给格局有望持续优化；6) 玻纤当前价格处于相对低位，后续风电等需求启动有望带动行业去库涨价。

### 本周重点推荐组合

鲁阳节能（与化工/电新联合覆盖），山东药玻（与医药联合覆盖），凯盛科技（与电子联合覆盖），福莱特（与电新联合覆盖），东方雨虹。

**风险提示：**基建、地产需求回落超预期，对水泥、玻璃价格涨价趋势造成影响；新材料品种下游景气度及自身成长性不及预期；地产产业链坏账减值损失超预期。

### 证券研究报告

2023年07月02日

### 投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 作者

**鲍荣富** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110520120003  
baorongfu@tfzq.com

**王涛** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110521010001  
wangtao@tfzq.com

**王雯** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110521120005  
wangwena@tfzq.com

**林晓龙** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110523050002  
linxiaolong@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 1 《建筑材料-行业研究周报:玻纤周报跟踪：产品价格继续低位徘徊》 2023-06-25
- 2 《建筑材料-行业研究周报:经济政策力度预期震荡反复，新材料或加快转化节奏》 2023-06-25
- 3 《建筑材料-行业研究周报:稳经济政策逐步显现，继续看好顺周期建材修复机会》 2023-06-18

重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价 2023-06-30	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
002088.SZ	鲁阳节能	18.44	买入	1.15	1.38	1.69	2.05	16.03	13.36	10.91	9.00
600458.SH	时代新材	11.99	买入	0.44	0.64	0.88	1.13	27.25	18.73	13.63	10.61
600529.SH	山东药玻	27.22	买入	0.93	1.16	1.42	1.78	29.27	23.47	19.17	15.29
600552.SH	凯盛科技	11.84	买入	0.15	0.19	0.27	0.43	78.93	62.32	43.85	27.53
601865.SH	福莱特	38.51	增持	0.99	1.36	1.60	1.90	38.90	28.32	24.07	20.27
002271.SZ	东方雨虹	27.26	买入	0.84	1.59	2.01	2.51	32.45	17.14	13.56	10.86

资料来源：Wind，天风证券研究所

内容目录

核心观点 .....	3
行情回顾 .....	3
6 月新房/二手房销售景气回落，改造型需求受政策支持 .....	3
建材重点子行业近期跟踪 .....	4
传统建材龙头中长期价值显著，新能源品种成长性有望持续兑现 .....	5
风险提示 .....	5

图表目录

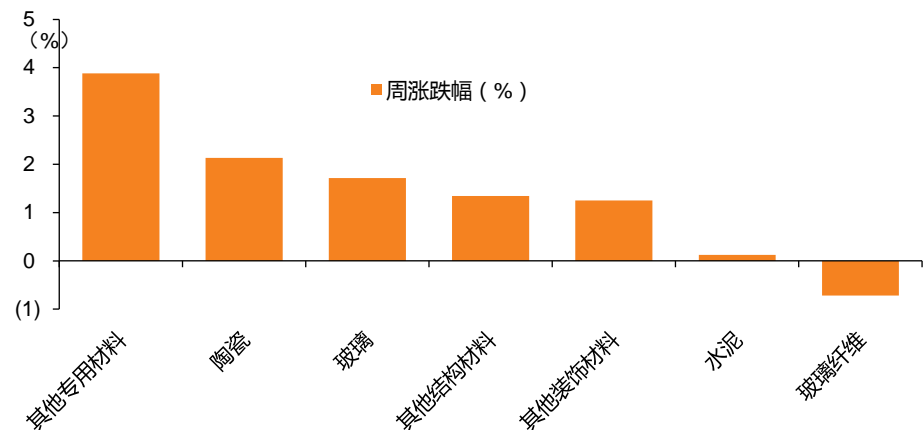
图 1：中信建材三级子行业过去五个交易日（0626-0630）涨跌幅 .....	3
表 1： 2023 和 2022 年对应时间 30 大中城市商品房销售面积对比（万平方米） .....	4

## 核心观点

### 行情回顾

过去五个交易日（0626-0630）沪深 300 跌 0.56%，建材（中信）涨 0.88%，子板块大部分均取得正收益，新能源新材料及传统地产链品种均有表现，新材料表现更好。个股中，英洛华（15.90%）、石英股份（10.30%）、亚玛顿（9.48%）、友邦吊顶（8.67%）、方大集团（7.38%）涨幅居前。上周我们重点推荐组合的收益：鲁阳节能（7.02%），时代新材（4.26%），山东药玻（3.18%），凯盛科技（3.49%），福莱特（4.36%），东方雨虹（0.07%），旗滨集团（1.17%）。

图 1：中信建材三级子行业过去五个交易日（0626-0630）涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 6 月新房/二手房销售景气回落，改造型需求受政策支持

**6 月新房和二手房总体景气下降。**据 Wind，0624-0630 一周，30 个大中城市商品房销售面积环比明显改善，但受到高基数影响，单周仍同比下降 32%，总体来看，由于 2022 年 6 月 30 个大中城市的新房销售出现明显的环比回暖，但今年 6 月改善并不明显，因此今年 6 月 30 城的新房销售同比有较大的下行压力，而从环比看，6 月 30 城新房销售的景气度也承压。二手房角度，我们统计的 12 个代表城市（深圳、北京、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、扬州、南宁、佛山、金华、江门）6 月二手房成交面积同比增长-0.14%，与新房类似，一方面今年 6 月二手房近期边际回落，另一方面去年 6 月景气快速回升导致基数偏高。从同比增速角度看，考虑到去年 6 月后新房销售的景气度也明显回落，所以我们认为若后续新房销售景气度不出现大的回落，新房销售后续同比明显收缩的压力并不大，但另一个角度，若新房销售维持当前的景气度，可能也对地产链的基本面难以形成大的推动力。

我们认为二手房是存量改造建材市场较为重要的支撑因素，但二手房成交的景气度近几个月也在持续回落。6 月 26 日住建部部长在会见金融机构时指出要探索建立房屋养老金制度，6 月 30 日国常会审议通过了《关于促进家居消费的若干措施》，指出促进家居消费的政策要与老旧小区改造、住宅适老化改造、便民生活圈建设、完善废旧物资回收网络等政策衔接配合、协同发力，形成促消费的合力。我们认为后续存量住房的改造有望成为政策发力的重点之一，其与由二手房交易催生的家居建材需求，有望逐步形成有效补充。但短期来看，新房和二手房交易拉动的建材需求仍是家居建材的主要下游，后续地产政策及房屋成交景气度的变化是短期建材需求的主要观察点。

表 1： 2023 和 2022 年对应时间 30 大中城市商品房销售面积对比（万平方米）

	2023	2022	同比
0304-0310	318.20	240.24	32.45%
0311-0317	343.32	215.00	59.68%
0318-0324	379.82	267.84	41.81%
0325-0331	453.19	294.69	53.79%
0401-0407	248.58	170.56	45.74%
0408-0414	301.33	226.26	33.18%
0415-0421	285.96	243.75	17.32%
0422-0428	353.69	262.08	34.95%
0429-0505	141.54	143.16	-1.13%
0506-0512	331.51	255.49	29.75%
0513-0519	291.52	256.31	13.74%
0520-0526	279.37	262.83	6.30%
0527-0602	332.33	290.84	14.27%
0603-0609	231.31	242.25	-4.52%
0610-0616	255.73	416.44	-38.59%
0617-0623	239.68	525.43	-54.38%
0624-0630	401.00	591.85	-32.25%

资料来源：Wind，天风证券研究所

### 建材重点子行业近期跟踪

**水泥：**上周全国水泥市场价格继续回落，环比跌幅为 1.8%。价格下跌区域主要是河北、浙江、福建、河南、湖北、广东和陕西等地区，幅度 10-30 元/吨；价格上涨区域为重庆，幅度 20-30 元/吨。6 月底，受降雨、高温，以及下游资金短缺等因素影响，国内水泥市场需求继续弱势运行，重点地区水泥企业平均出货率为 55%，低于去年同期 8 个百分点。价格方面，因市场供需关系不断恶化，企业间竞争较为激烈，加之前期煤炭价格持续回落，生产成本降低，水泥价格继续下行。（数据来源：卓创资讯）

**玻璃：**1）光伏玻璃：上周主流大单价格，2mm 镀膜光伏玻璃价格 17.5 元/平方米，3.2mm 镀膜 25.5 元/平方米，环比均持平，近期上游原料价格企稳，组件开工计划提升，需求稍有好转。上周库存天数 25.89 天，环比下降 0.8%，日熔量 88930 吨，环比增 1.37%，下周局部成交或稍有好转，但供应亦持续增加，部分价格或继续承压。2）浮法玻璃：上周国内浮法玻璃均价 1961.58 元/吨，环比跌 2.13%，需求表现一般，多数区域库存维持增加，局部区域企业月底冲量，库存小降。上周浮法玻璃日熔量 167400 吨，环比降 500 吨，周内冷修一条，暂无点火及改产线，生产企业库存 5314 万重箱，环比增 154 万重箱。（数据来源：卓创资讯）

**玻纤：**上周无碱池窑粗纱市场价格延续弱势下行趋势，整体交投一般，部分厂报价较前期亦有下调。当前市场下游提货量未见明显好转，短期池窑厂产销或难有明显好转，前期新点火产线陆续投产，整体产量再次回升，厂库稳步增加下，多数厂价格或维持低位盘整。现 2400tex 缠绕直接纱均价 3951.63 元/吨，环比跌 0.38%，短期价格或延续下行趋势。电子纱多数池窑厂出货仍显疲软，电子布价格持续低位，前期厂家报价提涨后部分得到落实。但需求端看，下游 PCB 市场整体开工持续偏低，终端订单量增幅有限，市场仍存观望心态。上周电子纱主流报 7400-8000 元/吨不等，环比持平，电子布主流报 3.4-3.5 元/米不等。电子纱价格维持低位，但成本支撑力度较强，基于后期部分产线存冷修计划，

个别厂家近期存小幅提涨计划，关注价格落实情况。（数据来源：卓创资讯）

## 传统建材龙头中长期价值显著，新能源品种成长性有望持续兑现

本周重点推荐组合：鲁阳节能，时代新材（与化工/电新联合覆盖），山东药玻（与医药联合覆盖），凯盛科技（与电子联合覆盖），福莱特（与电新联合覆盖），东方雨虹。

我们认为当前时点地产链消费建材行业景气已处于接近周期底部区间，新能源等高景气下游相关的新材料品种有望持续兑现成长性：1）消费建材 22 年受地产景气度、资金链，以及大宗商品价格持续上行带来的成本压力影响，当前上述因素有望逐步改善，地产政策改善趋势明确，23Q1 起基本面已基本企稳，Q2-4 有望持续改善。中长期看，龙头公司已经开启渠道变革，规模效应有望使得行业集中度持续提升，消费建材仍然是建材板块中长期优选赛道，长短视角结合，推荐三棵树、蒙娜丽莎、亚士创能、豪美新材（与有色联合覆盖）、北新建材、东方雨虹、科顺股份、坚朗五金、兔宝宝等；2）新型玻璃、碳纤维等新材料面临下游需求高景气 and 国产替代机遇，龙头公司拥有高技术壁垒，有望迎来快速成长期，推荐金晶科技、亚玛顿、中复神鹰（与化工联合覆盖），山东药玻（与医药联合覆盖）、凯盛科技（与电子联合覆盖）、时代新材；3）当前玻璃龙头市值已处于历史较低水平，随着行业冷修提速，行业基本面或逐步筑底，光伏玻璃有望受益产业链景气度回暖，而电子玻璃有望受益国产替代和折叠屏等新品放量。推荐旗滨集团、南玻 A，信义玻璃、福莱特（与电新联合覆盖）等。4）塑料管道板块下游兼具基建和地产，基建端有望受益市政管网投资升温，地产端与消费建材回暖逻辑相似，推荐中国联塑、东宏股份、公元股份；5）水泥有望受益于后续基建和地产需求改善预期，中长期看，供给格局有望持续优化，推荐苏博特、垒知集团、上峰水泥、华新水泥、海螺水泥；6）玻纤当前价格处于相对低位，后续风电等需求启动有望带动行业去库涨价，推荐中国巨石，长海股份（与化工联合覆盖），中材科技，宏和科技等。

## 风险提示

**基建、地产需求回落超预期，对水泥、玻璃价格涨价趋势造成影响：**水泥、玻璃价格的变动主要受地产和基建需求影响，进而与宏观经济环境、资金到位情况等因素相关，当前水泥及玻璃价格变动体现了较好的景气度，但若后续因天气、疫情、政策等原因导致基建、地产开复工持续性不及预期，可能导致水泥和玻璃价格上涨持续性不及预期。

**新材料品种下游景气度及自身成长性不及预期：**当前时点市场普遍对新能源、半导体等产业链中的新材料品种给予了较高估值，可能包含了对其下游及自身成长性的较高预期，但新技术的运用及市场放量具有较大不确定性，若成长性不及预期，则可能无法支撑较高估值。

**地产产业链坏账减值损失超预期：**尽管去年以来，地产链的消费建材等类型公司均对风险客户应收账款进行了大额减值计提，但若后续地产景气度仍无好转，不能排除部分此前低风险客户也变为高风险客户，进而使得减值计提超预期的可能。



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com