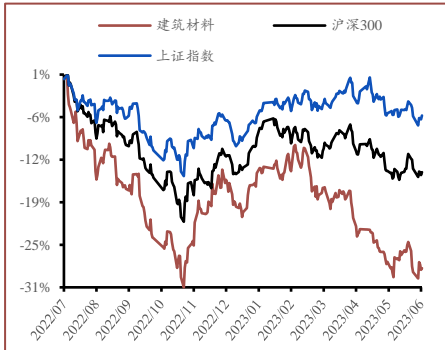


投资评级:看好(维持)

最近 12 月市场表现


分析师 毕春晖

SAC 证书编号: S0160522070001

bich@ctsec.com

相关报告

1. 《以百年之程,看今朝之变》 2023-06-28
2. 《建材行业策略周报》 2023-06-25
3. 《建材行业策略周报》 2023-06-18

产业链政策加速落地,提振需求支撑业绩
核心观点

❖ **消费建材:促进家居消费政策落地,家居建材龙头有望受益。**6月29日国务院总理李强主持召开国务院常务会议,审议通过《关于促进家居消费的若干措施》。会议指出要打好政策组合拳,促进家居消费的政策要与老旧小区改造、住宅适老化改造、便民生活圈建设等政策衔接配合、协同发力;同时鼓励企业提供更多个性化、定制化家居商品,助力生活品质改善。该政策一方面有利于我国家居领域消费持续增长,尤其在于激发改善型需求的消费潜力;另一方面助力企业提质升级,深挖终端消费者需求,提升家居供给对需求的适配性。当前各家居建材龙头企业已具备成熟的产品研发能力,产品和服务呈现高端化、定制化趋势,同时也持续进行全渠道布局,致力于投入自动化生产,因此不论在生产与销售端还是资金方面均具备显著优势。

2023H1 百强房企实现销售操盘金额 30620 亿元,同比微增 0.2%,其中 6 月 TOP100 房企实现销售操盘金额 5267 亿元,环比增长 8.5%,同比降低 28.1%,6 月业绩规模低于去年同期;综合来看,2023 年以来中国房地产行业虽然有一定的修复预期,但在供需两端制约之下,上半年市场和企业表现相对平淡、楼市复苏动能放缓。6 月制造业 PMI 指数为 49%,较上月提升 0.2pct,制造业景气水平小幅改善。非制造业方面,建筑业 PMI 指数为 55.7%,比上月下降 2.5pct;其中土木工程建筑业 PMI、新订单指数分别为 64.3%/53.9%,比上月上升 2.6pct/2.2pct,或系新增专项债带动基建持续落地。随着 6 月 16 日国常会围绕加大宏观政策调控力度、着力扩大有效需求、做强做优实体经济、防范化解重点领域风险等四个方面研究提出了一批政策措施,积极信号有望带动提振购房信心,带动楼市回暖。

整体来看目前 beta 端对于消费建材企业股价的影响更胜于 alpha,核心的关注点在于后续地产政策的放松和需求的恢复程度。建议关注:1) 家装需求稳定提升的 C 端主导企业:管材零售龙头伟星新材,国内建筑涂料龙头三棵树,内资卫浴龙头品牌箭牌家居,木门龙头江山欧派,板材龙头兔宝宝;2) 地产项目风险降低后业绩弹性较大的大 B 主导企业:防水龙头东方雨虹、科顺股份,五金龙头坚朗五金,瓷砖龙头蒙娜丽莎,石膏板龙头北新建材,工程涂料领军者亚士创能,安全门龙头王力安防。

❖ **周期:玻璃雨季需求平淡,价格继续承压;水泥多因素影响,需求承压价格维持弱势。**玻璃方面,本周浮法玻璃市场偏弱,主销区价格下滑带动主产区价格调整,成交一般,市场观望偏浓。近期浮法厂产销不稳定,多数库存仍有所增加,利润较好下,对库存累积承受度不足,周内多地价格下滑,市场重心逐步有所下移,区域拉开一定价差,预计短期内部分区域价格仍将有所调整。近期需求端改善依然有限,尤其北方工程端需求较为疲软,供应端产能变化不大。未来看,政策端多现积极信号,房建部分城市放开限购,家居等消费

鼓励政策加速落地，下游需求预期好转下有望提振玻璃需求，加之纯碱价格的下降，玻璃企业有望迎来利润的释放。建议关注成本优势突出的旗滨集团。

玻璃的利润测算：以每重箱平板玻璃消耗 0.01 吨纯碱，以及 0.0083 吨重油/10.85 立方米天然气/0.01 吨石油焦为假设。目前纯碱价格（2175 元/吨）、重油价格（4925 元/吨）、天然气（3.70 元/立方米）和石油焦（2851 元/吨）为计算，各燃料对应产线单位成本分别为 62.63/61.90/50.26 元每重量箱。以玻璃价格 105.29 元/重量箱计算，以重油/天然气/石油焦为燃料的浮法玻璃产线其单位毛利润分别为 42.66/43.40/55.03 元每重量箱。

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，企业间竞争持续，加之前期煤炭价格不断回落，生产成本降低，水泥价格继续下行，全国水泥市场价格继续回落，环比跌幅为 1.8%。建议关注具有区位优势龙头华新水泥、海螺水泥和上峰水泥。

❖ **新材料：碳纤维新领域开拓中，等待细分放量支撑价格上涨；玻纤需求未有明显起色，价格低位运行；铝箔短期看国内供给，长期看全球布局。**碳纤维领域，碳纤维市场价格暂时稳定，环比持平。本周市场交投不多，行业库存持续积压，下游需求虽不断出现新的增长点，但多碳纤维需求未能形成放量增长，需求面的表现持续弱于预期。目前业内积极开拓客户，但产量增长远大于当前的市场需求，价格继续维持低位。未来看低端领域的竞争更多的依赖成本制造优势，中高端领域在技术优先的同时需关注成本，尖端领域技术突破是关键。建议关注碳纤维领域的吉林化纤、吉林碳谷和中复神鹰。

玻纤方面，粗纱方面，市场价格延续弱势下行趋势，整体交投仍显一般，市场下游提货量仍未见明显好转，加之临近月末，池窑厂回款难度仍存，短期产销难有明显好转。供应端来看，前期新点火产线近日陆续投产，整体产量再次回升；北方个别产线近期放水冷修，实际供应量稍有缩减，但厂库稳步增加下，短期多数厂价格维持低位盘整趋势。细纱方面，近期国内池窑电子纱市场多数池窑厂出货仍显疲软，下游电子布价格持续低位，前期厂家报价提涨后，实际成交价格部分客户有所落实。但需求端来看，下游 PCB 市场整体开工持续偏低，终端订单量增幅有限，周内市场仍存观望心态。建议关注成本优势显著的中国巨石。

电池铝箔领域，短期来看，不断扩大产能规模夯实成本优势，同时积极研发新产品的企业，有望强者更强；中长期看，海外市场布局或是未来利润的贡献来源，一方面欧美国家加速新能源产业链建设，需求有望逐步释放，另一方面欧

美对于供应链审核较为严格，现有国外企业高成本下的高加工费或将延续。建议关注龙头地位稳固，产能全球布局且处于扩张周期的鼎胜新材。

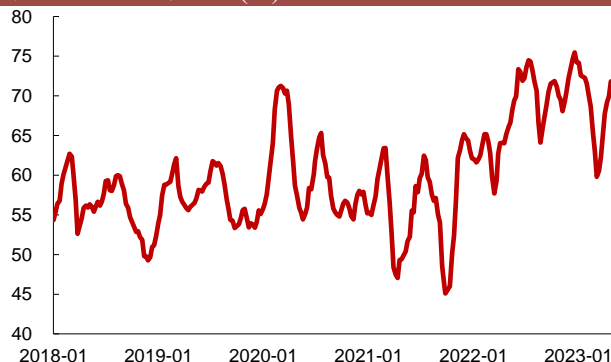
❖ **风险提示：**地产超预期下滑风险；行业竞争加剧风险；宏观经济下行风险。

图1.全国水泥价格（元/吨）



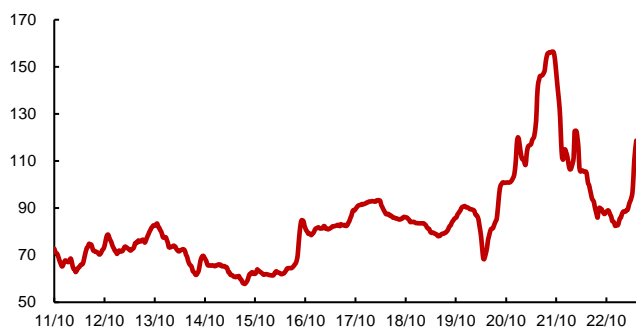
数据来源：数字水泥网、财通证券研究所

图2.全国水泥库容比(%)



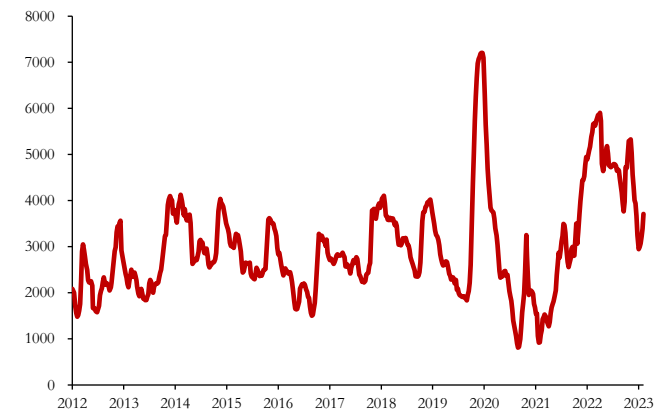
数据来源：数字水泥网、财通证券研究所

图3.玻璃价格（元/重箱）



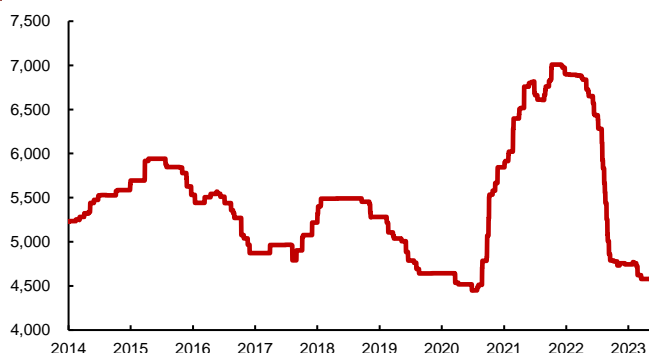
数据来源：卓创、财通证券研究所

图4.玻璃库存（万重箱）



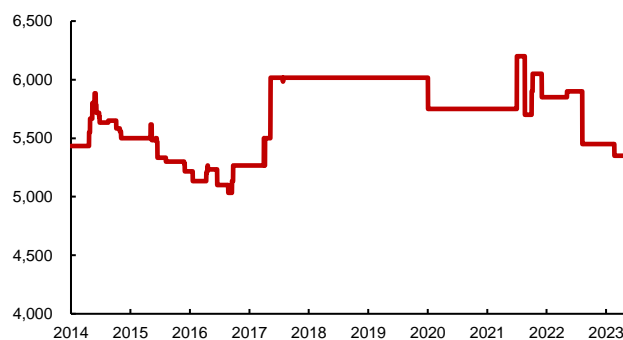
数据来源：卓创、财通证券研究所

图5.无碱玻纤价格（元/吨）



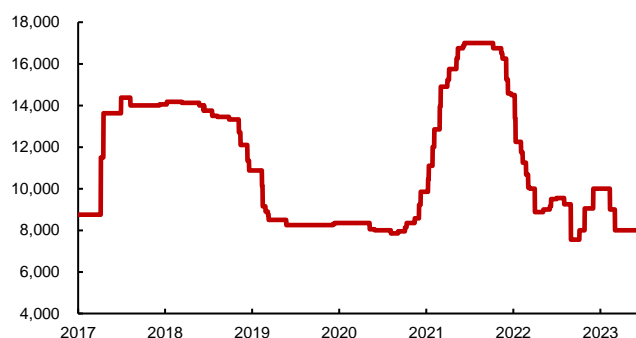
数据来源：卓创、财通证券研究所

图6.中碱玻纤价格（元/吨）



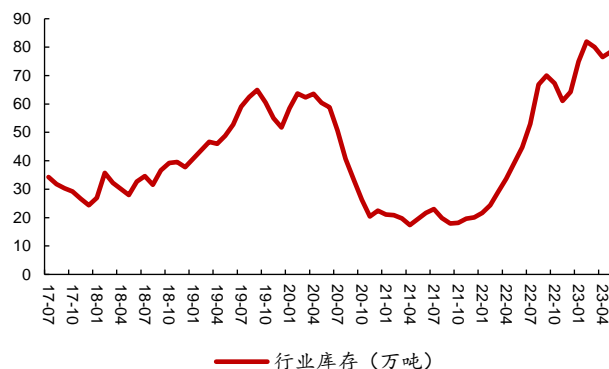
数据来源：卓创、财通证券研究所

图7.电子纱价格（元/吨）



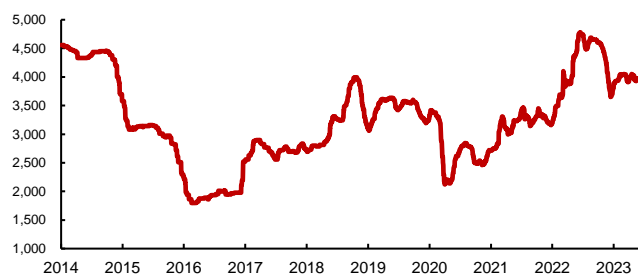
数据来源：卓创、财通证券研究所

图8.玻纤库存（万吨）



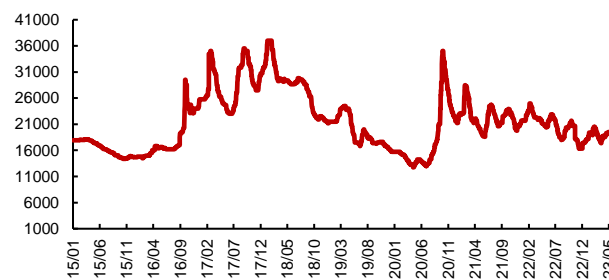
数据来源：卓创、财通证券研究所

图9.沥青市场主流价（元/吨）



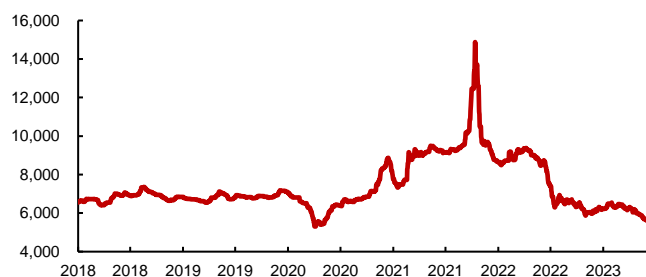
数据来源：wind、财通证券研究所

图10.MDI（元/吨）



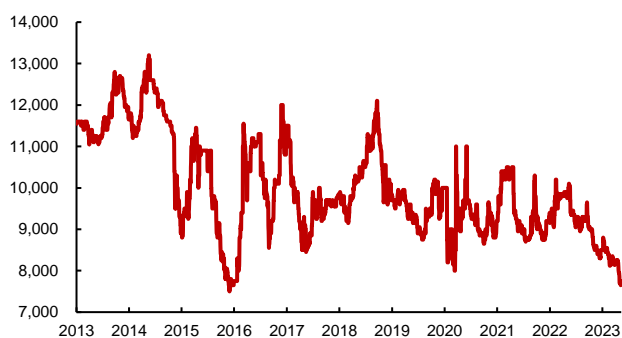
数据来源：wind、财通证券研究所

图11.PVC 原材料（元/吨）



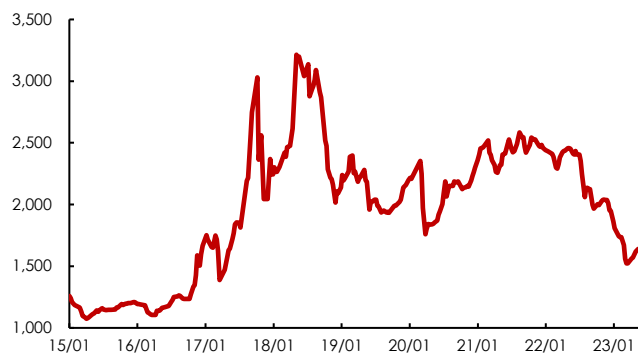
数据来源：wind、财通证券研究所

图12.PPR 原材料（元/吨）



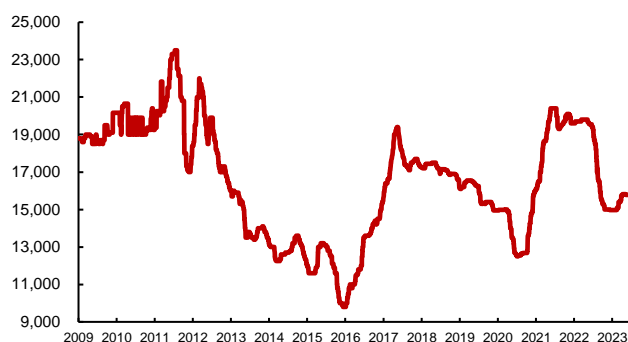
数据来源：wind、财通证券研究所

图13. 国废 (元/吨)



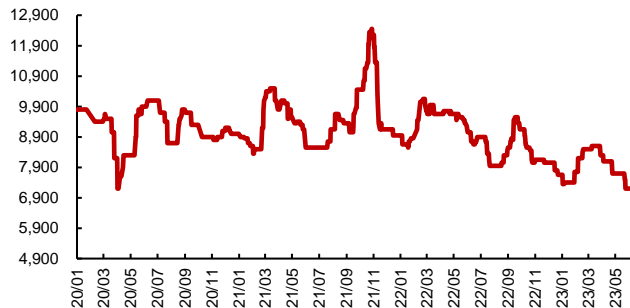
数据来源: wind、财通证券研究所

图14. 钛白粉(金红石型) (元/吨)



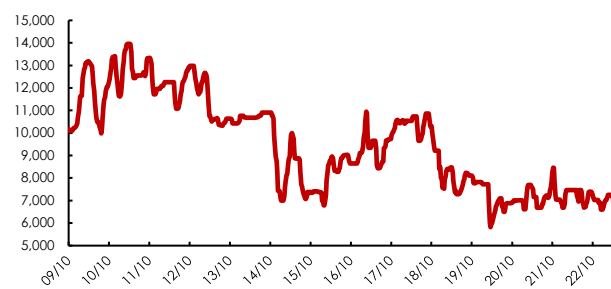
数据来源: wind、财通证券研究所

图15. 聚羧酸减水剂 (元/吨)



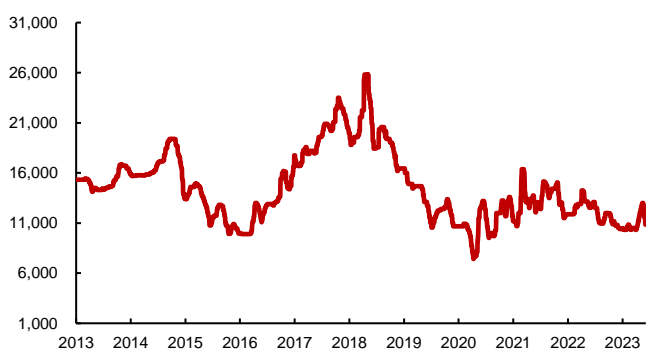
数据来源: wind、财通证券研究所

图16. 环氧乙烷 (元/吨)



数据来源: wind、财通证券研究所

图17. MMA 甲基丙烯酸甲酯 (元/吨)



数据来源: wind、财通证券研究所

图18. 丙烯酸丁酯 (元/吨)



数据来源: wind、财通证券研究所

信息披露

● 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。