

建筑材料

政策出现改善迹象，当前可对地产链进一步保持乐观

行情回顾

过去五个交易日（0529-0602）沪深300涨0.28%，建材（中信）涨1.07%，子板块中消费建材上涨较多，前周涨幅较大的非地产链品种有所回撤，我们判断主要与市场近期对地产端政策预期有所回暖相关。个股中，立方数科、万里石、旗滨集团、亚士创能、宁夏建材涨幅居前。

地产链政策回暖迹象显现，板块预期改善可期

据Wind，0527-0602一周，30个大中城市的商品房销售面积绝对值环比有所回升，同比增幅也有所扩大，结束了此前数周30城销售数据景气回落的态势。而二手房角度，我们统计的12个代表城市5月二手房成交面积同比增长56%，绝对值和增速较4月均继续回落。我们认为五月整体的地产销售数据反映出地产景气度仍处于底部震荡区间，板块景气度的进一步复苏有待于政策支持的加码。6月2日，青岛出台房地产新政策，新建商品房出售条件由满5改为满3，非限购区域首付比例首套最低调整为20%，二套调整为30%，而市场也对政策端显露的复苏迹象给予正面回应，周五建材（中信）指数大涨4.08%。我们在前几期周报中已经提出，若需求端政策有所回暖，板块预期有望有所修复，当前时点政策已初现改善，我们认为后续若地产前端销售数据能够相应改善，后端建材的需求有望触底回暖。

消费建材行业景气或已接近底部区间，新能源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

东方雨虹，三棵树，旗滨集团，时代新材（与化工/电新联合覆盖），山东药玻，福莱特（与电新联合覆盖）。

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06月04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:玻纤周跟踪：价格稳定，关注需求改善情况》 2023-06-03
- 2 《建筑材料-行业研究周报:水网规划有望利好管道需求，地产期待政策回暖》 2023-05-28
- 3 《建筑材料-行业研究周报:玻纤周跟踪：价格稳定，关注需求改善情况》 2023-05-27

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2023-06-02	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
002271.SZ	东方雨虹	27.90	买入	0.84	1.59	2.01	2.51	33.21	17.55	13.88	11.12
603737.SH	三棵树	96.70	买入	0.88	2.51	3.57	4.47	109.89	38.53	27.09	21.63
601636.SH	旗滨集团	8.87	买入	0.49	0.95	1.21	1.47	18.10	9.34	7.33	6.03
600458.SH	时代新材	11.90	买入	0.44	0.64	0.88	1.13	27.05	18.59	13.52	10.53
600529.SH	山东药玻	25.39	买入	0.93	1.16	1.42	1.78	27.30	21.89	17.88	14.26
601865.SH	福莱特	32.09	增持	0.99	1.36	1.60	1.90	32.41	23.60	20.06	16.89

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
地产链政策回暖迹象显现，板块预期改善可期	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	4
风险提示	5

图表目录

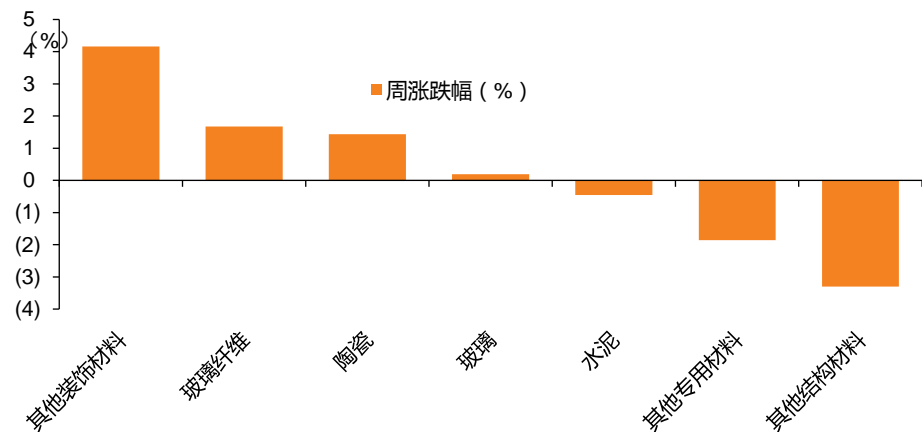
图 1：中信建材三级子行业过去五个交易日（0529-0602）涨跌幅	3
表 1： 2023 和 2022 年对应时间 30 大中城市商品房销售面积对比（万平方米）	3

核心观点

行情回顾

过去五个交易日（0529-0602）沪深 300 涨 0.28%，建材（中信）涨 1.07%，子板块中消费建材上涨较多，前周涨幅较大的非地产链品种有所回撤，我们判断主要与市场近期对地产端政策预期有所回暖相关。个股中，立方数科（22.69%）、万里石（12.19%）、旗滨集团（6.48%）、亚士创能（6.43%）、宁夏建材（6.09%）涨幅居前。上周我们重点推荐组合的收益：东方雨虹（5.60%），时代新材（4.94%）、中国巨石（1.62%），山东药玻（-2.16%），福莱特（-3.72%）

图 1：中信建材三级子行业过去五个交易日（0529-0602）涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

地产链政策回暖迹象显现，板块预期改善可期

政策出现改善迹象，当前可对地产链进一步保持乐观。据 Wind，0527-0602 一周，30 个大中城市的商品房销售面积绝对值环比有所回升，同比增幅也有所扩大，结束了此前数周 30 城销售数据景气回落的态势。而二手房角度，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）5 月二手房成交面积同比增长 56%，绝对值和增速较 4 月均继续回落。我们认为五月整体的地产销售数据反映出地产景气度仍处于底部震荡区间，板块景气度的进一步复苏有待于政策支持的加码。6 月 2 日，青岛出台房地产新政策，新建商品房出售条件由满 5 改为满 3，非限购区域首付比例首套最低调整为 20%，二套调整为 30%，而市场也对政策端显露的复苏迹象给予正面回应，周五建材（中信）指数大涨 4.08%。我们在前几期周报中已经提出，若需求端政策有所回暖，板块预期有望有所修复，当前时点政策已初现改善，我们认为后续若地产前端销售数据能够相应改善，后端建材的需求有望触底回暖。

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%

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环比继续回落，跌幅为 1.9%。价格回落主要是东北、华东、中南和西南地区，幅度 10-65 元/吨；价格推涨地区为甘肃，幅度 20-30 元/吨。5 月底 6 月初，受市场资金短缺，雨水天气增多以及中高考临近等不利因素影响，国内水泥市场需求进一步减弱，不同地区企业出货量为 4-7 成不等。价格方面，因市场供需关系持续恶化，企业销售压力较大，为抢占市场份额，价格继续下行。（数据来源：数字水泥网）

玻璃：1) 光伏玻璃：上周主流大单价格，2mm 镀膜光伏玻璃价格 18.5 元/平方米，3.2mm 镀膜 26 元/平方米，环比均持平，近期组件厂家采购积极性一般，新单跟进有限，需求端支撑平平。上周库存天数 23.19 天，环比增 4.01%，日熔量 87730 吨，环比增 0.98%。近期供应有所增加，需求支撑有限，预计短期报价变动不大，部分实际成交价承压下滑。2) 浮法玻璃：上周国内浮法玻璃均价 2117.25 元/吨，环比降 4.28%，市场整体需求仍不乐观，中下游消化库存，降价氛围下采购积极性偏低。上周浮法玻璃日熔量 167400 吨，环比增 1200 吨，周内新点火 1 条，改产 1 条，暂无冷修线，生产企业库存 5213 万重箱，环比增 424 万重箱。短期中下游接单一般，开工难有明显改善，原片厂家为控制库位水平，价格或继续下调。（数据来源：卓创资讯）

玻纤：上周无碱池窑粗纱市场价格稳中局部下调，整体交投一般，近期伴随下游提货逐步减量，市场整体产销有所回落，多数池窑厂库存再次小幅增加，但成本支撑下，整体价格下行空间有限。现 2400tex 直接纱报 3800-4100 元/吨不等，环比降 0.43%，市场短期或稳中偏弱运行，需持续关注新点火和冷修产线的进度。电子纱市场多数池窑厂产销一般，电子布价格成交仍显灵活，市场需求支撑平淡，但成本对价格支撑较强，后期部分电子纱池窑存冷修计划，部分厂短期存小幅提涨计划，落实情况仍需跟进。上周电子纱主流报 7400-8000 元/吨不等，环比基本持平，电子布主流报 3.4-3.5 元/米不等。短期市场或低位盘整，关注部分厂家涨价计划的落实情况。（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：东方雨虹，三棵树，旗滨集团，时代新材（与化工/电新联合覆盖），山东药玻，福莱特（与电新联合覆盖）。

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