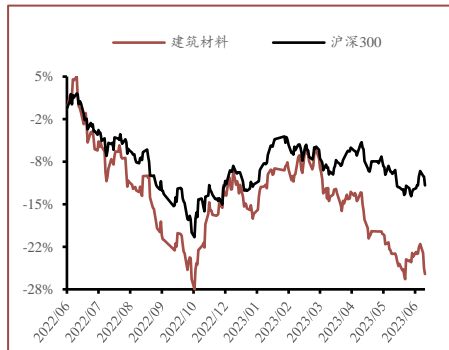


**投资评级:看好(维持)**

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. 《建材行业策略周报》 2023-06-18
2. 《建材行业策略周报》 2023-06-11
3. 《建材行业策略周报》 2023-06-04

**产业链需求改善有限，关注地产政策出台**
**核心观点**

❖ **消费建材: LPR 下调稳经济、提信心，地产承压下建材出清有望加速。**

6 月 20 日，1 年期 LPR 下调 10bp、5 年期以上 LPR 下调 10bp，由 3.65%、4.3% 调整至 3.55%、4.2%，一方面降息有利于稳经济，有利于促进居民收入预期好转，进而为住房需求释放带来支撑；另一方面，5 年期以上 LPR 降息也体现出监管部门对于楼市的托底力度加大，有利于提振房地产市场信心。

本轮地产下行或将带动建材行业加速出清。目前地产新开工以及销售端承压，竣工在保交政策带动下有所回暖，但总体而言地产仍然处于较为低迷状态，因此整体产业链建材需求有所下滑。在此情形下，中小型建材企业或将加速出清，头部建材企业集中度有望持续提升，主要系头部企业规模优势下成本把控能力较强，仍能通过降价方式提升销量。

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) 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；2) 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。

❖ **周期: 玻璃需求改善有限，价格继续承压；水泥短期影响因素结束，需求略有回暖。**

玻璃方面，本周浮法玻璃市场成交转弱，价格偏弱整理，主销区部分价格下滑较明显，浮法厂库存由降转增。目前下游加工厂订单改善有限，工程玻璃订单不足，端午临近，市场观望氛围偏浓。叠加目前原片利润相对较好，浮法厂维持一定产销为主。短期内需求预期改善有限，高温多雨偏空影响仍存，预计市场延续稳中偏弱整理格局。未来看，政策端多现积极信号，房建部分城市放开限购，第二批基建专项债申报在即，下游需求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。以目前 105.29 元/重量箱的价格计算，以重油/天然气/石油焦为燃料的浮法玻璃产线其单位毛利分别为 42.66/43.40/55.03 元每重量箱。

六月下旬，国内多数区域需求有上升，前期影响需求的短期因素结束，且局部天气向好。全国水泥磨机开工负荷均值 51.88%，较上周上升 2.60 个百分点，升幅扩大 1.58 个百分点。供给方面，熟料库存有一定起伏，总体库存仍然处

于高位，供应压力没有缓和。成本方面，燃料价格有一定上涨，成本略有上升表现，但对水泥价格没有影响，价格仍承压下滑。建议关注具有区位优势的头华新水泥、海螺水泥和上峰水泥。

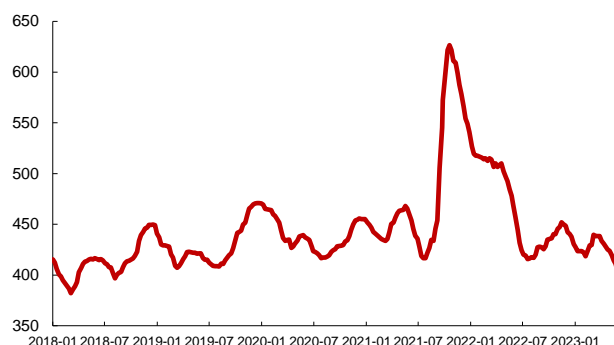
❖ **新材料：碳纤维低端产能过剩，成本是未来竞争的核心；玻纤需求未有好转，价格低位运行；铝箔短期看国内供给，长期看全球布局。**碳纤维领域，截至 2023 年 6 月国内碳纤维年产能达 11.72 万吨，预计 2023 年 12 月底中国碳纤维行业年产能将达到 13.59 万吨，产能增速达到 52.3%，但实际的产量释放考虑到盈利以及下游需求容量情况增长预计放缓。而从整体市场看，进入到二季度之后行业新增产能不断达产，整体市场供应方面 T300 产品明显过剩，厂家积压了一定库存待售，风电行业大订单让利出售情况屡见不鲜；并且考虑到碳纤维产品成本较高，厂家出于清理库存加快回款周期等考虑对价格让利优惠处理较为明显。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，本周无碱池窑粗纱市场价格整体呈偏弱走势，现阶段下游玻璃钢厂及复合材料厂家订单增量依旧有限，加之前期价格提涨刺激下的适当备货，短期深加工进一步提货意向偏淡。供应端来看，前期新点火产线尚处烤窑阶段，预计本月底出窑头纱；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，短期多数厂价格率维持低位盘整趋势。截至 6 月 21 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱全国均价在 3966.63 元/吨，较上一周均价下跌 0.19%，同比下跌 31.60%。细纱方面，近期国内池窑电子纱市场多数池窑厂出货未有明显好转，下游电子布价格低位延续，前期厂家存提涨意向，但成交落实情况不理想。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。

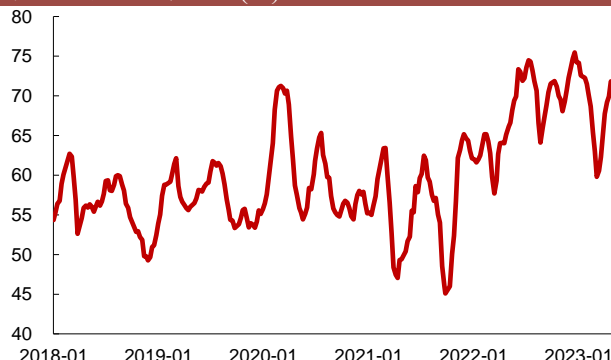
❖ **风险提示：**地产超预期下滑风险；行业竞争加剧风险；宏观经济下行风险。

图1.全国水泥价格（元/吨）



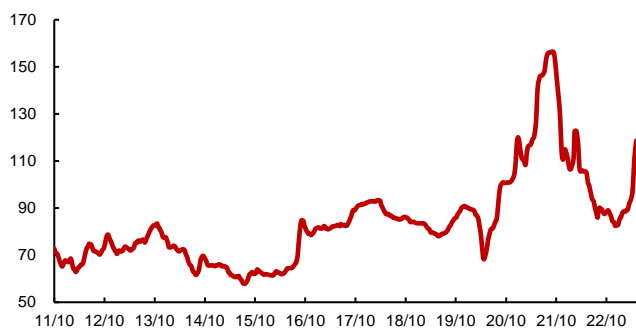
数据来源：数字水泥网、财通证券研究所

图2.全国水泥库容比(%)



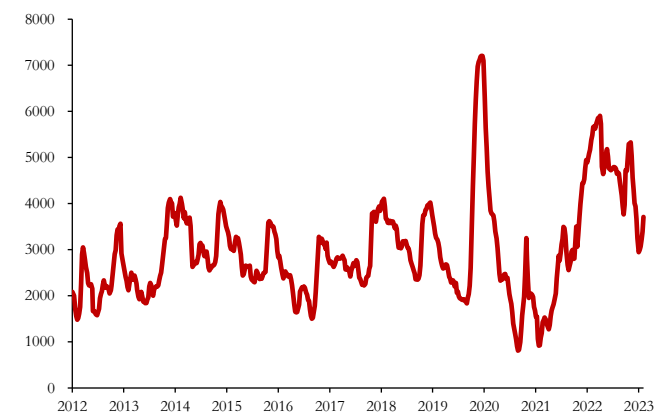
数据来源：数字水泥网、财通证券研究所

图3.玻璃价格（元/重箱）



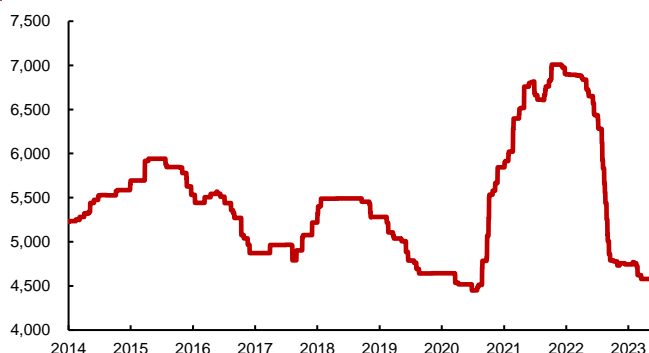
数据来源：卓创、财通证券研究所

图4.玻璃库存（万重箱）



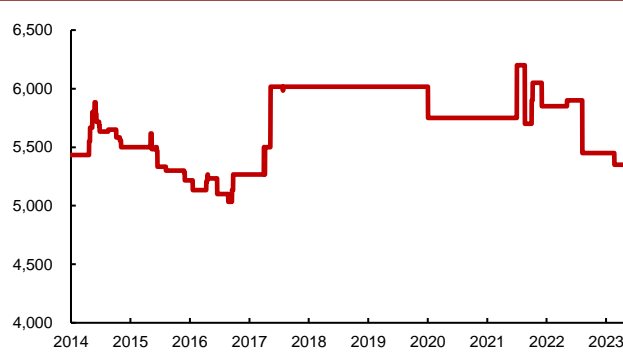
数据来源：卓创、财通证券研究所

图5.无碱玻纤价格（元/吨）



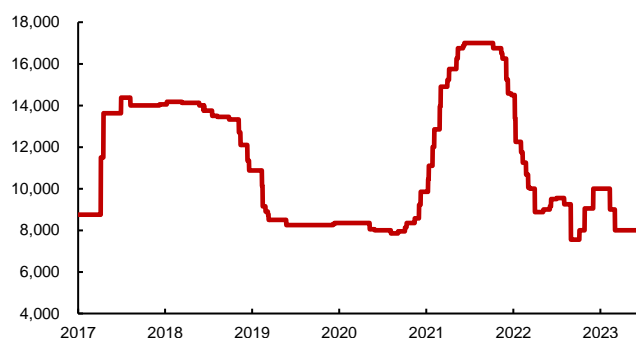
数据来源：卓创、财通证券研究所

图6.中碱玻纤价格（元/吨）



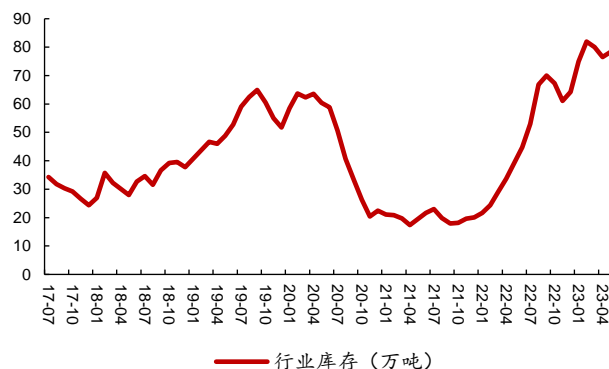
数据来源：卓创、财通证券研究所

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）



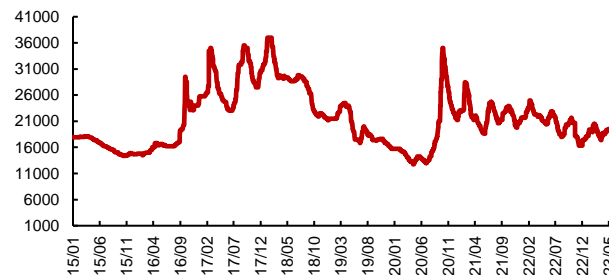
数据来源：卓创、财通证券研究所

图9.沥青市场主流价（元/吨）



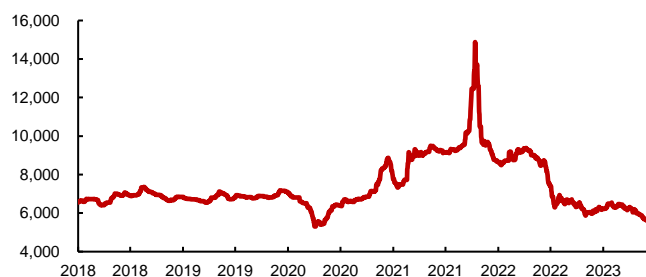
数据来源：wind、财通证券研究所

图10.MDI（元/吨）



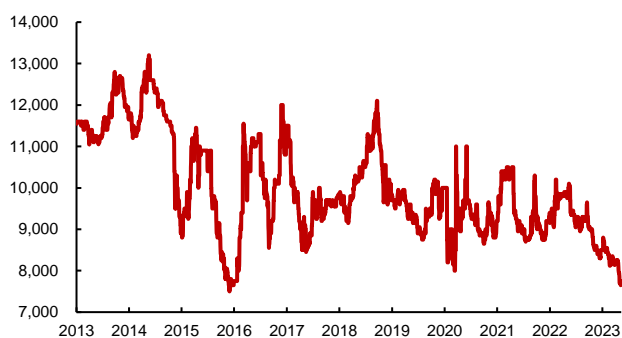
数据来源：wind、财通证券研究所

图11.PVC 原材料（元/吨）



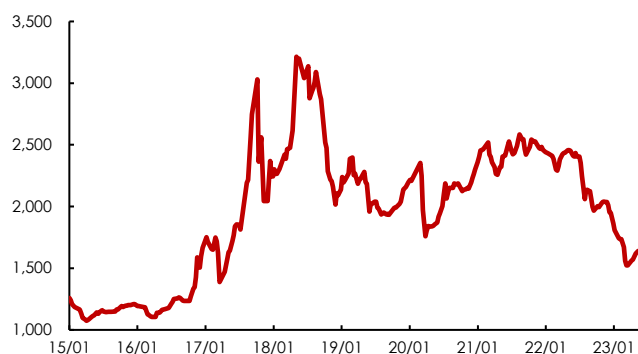
数据来源：wind、财通证券研究所

图12.PPR 原材料（元/吨）



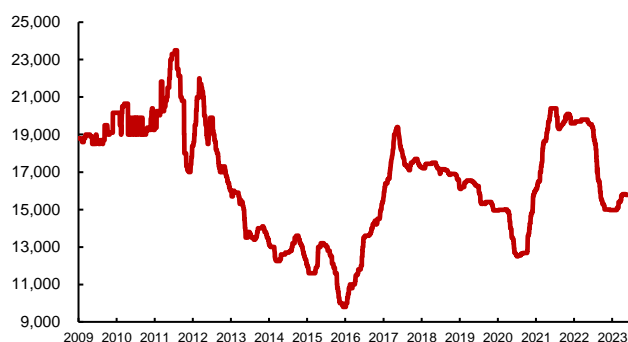
数据来源：wind、财通证券研究所

图13. 国废 (元/吨)



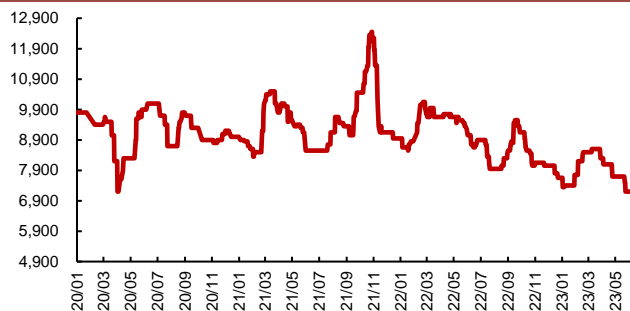
数据来源: wind、财通证券研究所

图14. 钛白粉(金红石型) (元/吨)



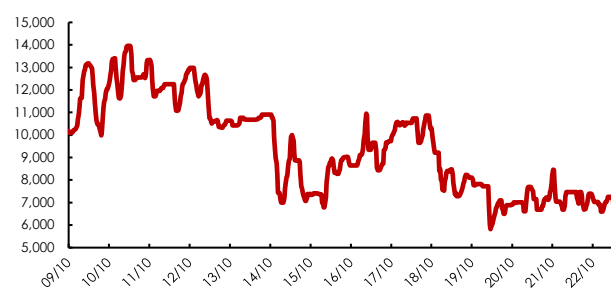
数据来源: wind、财通证券研究所

图15. 聚羧酸减水剂 (元/吨)



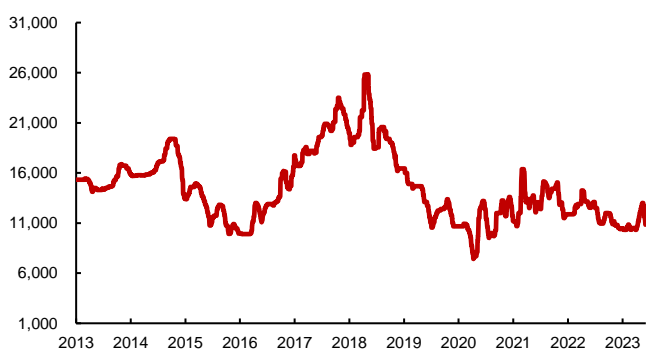
数据来源: wind、财通证券研究所

图16. 环氧乙烷 (元/吨)



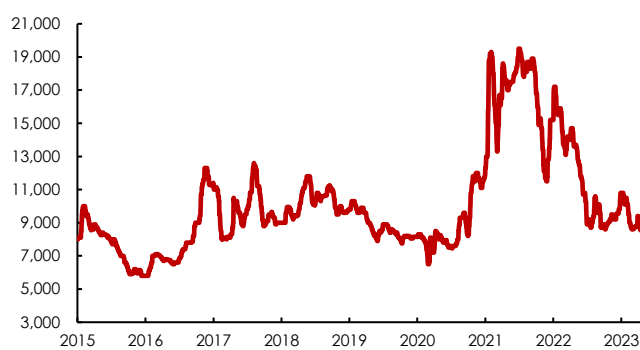
数据来源: wind、财通证券研究所

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。