

## 地产竣工超预期，浮法玻璃、消费建材需求恢复可期

### ——2023年1-3月建材行业数据跟踪

建材

推荐 维持评级

#### 核心观点：

- **事件** 近日，国家统计局公布了建材行业2023年1-3月产量数据以及部分建材消费数据。
- **基建端小幅回落，地产投资及开工端疲软，竣工端显著回升** 基建端，2023年1-3月基础设施建设投资同比增长8.80%，增速较1-2月减少0.2个百分点，基建投资虽有小幅回落，但整体保持较高增速水平。地产端，2023年1-3月房地产开发投资同比下降5.80%，较1-2月减少0.1个百分点；1-3月房屋新开工面积同比下降19.20%，较1-2月减少9.8个百分点，降幅显著扩大，开工端走弱；1-3月房屋竣工面积同比增长14.70%，较1-2月增加6.7个百分点，其中3月单月竣工面积同比增长32.02%，增幅较前两个月增加24个百分点，竣工端改善显著。水泥需求主要受基建投资及地产开工端影响，3月份受益于天气回暖，水泥下游需求环比改善，但整体恢复不及预期。预计后续基建投资维持较高增速，支撑水泥需求，地产开工端保持弱势运行态势，对水泥需求的拉动仍需等待。玻璃行业受地产竣工端影响，3月份需求明显回暖，浮法玻璃预期向好。在保交楼政策作用下，房企资金优先作用于竣工端，预计后续竣工端继续保持上行态势，利好浮法玻璃需求修复。
- **错峰生产结束，水泥产量增加** 2023年1-3月水泥累计产量4.02亿吨，同比增加4.10%，较1-2月增加4.7个百分点，其中3月份水泥产量2.06亿吨，同比增加10.40%。3月水泥产量显著增加，其主要原因是：1) 3月中旬各省份水泥行业错峰停窑结束，水泥企业恢复正常生产，水泥产量增加；2) 随着今年疫情防控政策的优化，叠加稳中求进的政策背景下，基建、地产预期向好，水泥下游需求预期增强，各水泥企业生产积极性较高；3) 2022年3月水泥产量基数较低所致。随着春季开工、需求复苏，水泥企业熟料库存压力缓解，根据卓创资讯数据，截至3月底全国水泥熟料周度库容率为56.68%，同比减少2.38个百分点，环比减少5.46个百分点，但自3月中旬错峰生产结束后，熟料库存呈增长态势。建议继续关注熟料库存变化情况及Q2部分省份错峰生产执行情况。3月份需求增加带动水泥价格上行，卓创数据显示3月全国水泥磨机开工负荷均值为52.63%，环比增加23.42个百分点；截至3月末全国P.042.5水泥散装价格为403.20元/吨，环比增长2.34%，同比下降15.82%。整体来看，水泥需求有所恢复但仍不及预期，3月基建投资有所回落，地产投资及新开工面积依旧疲软，对水泥后续需求支撑不足，价格涨幅有收窄预期。关注需求恢复情况及价格走势。
- **平板玻璃产量减少，需求底部回升确定** 供给端，2023年1-3月平板玻璃累计产量2.33亿重量箱，同比减少8%，较1-2月减少1.40个百分点，平板玻璃产量维持减少态势。在行业整体盈利水平较弱背景下，中小企业淘汰加速，行业供给收缩。需求端，3月份地产竣工

#### 分析师

王婷

☎：(8610) 80927672

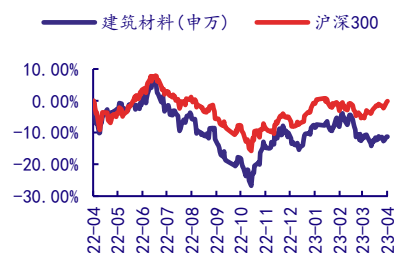
✉：wangting@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060002

特此鸣谢：贾亚萌

#### 市场表现

2023.4.18



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

#### 相关研究

【银河建材】行业点评报告-1-2月建材行业数据点评：基建平稳发力、地产竣工加速，行业需求将持续修复-20230316

【银河建材】行业点评报告-1-12月建材行业数据点评：地产竣工端修复，平板玻璃、消费建材需求回升

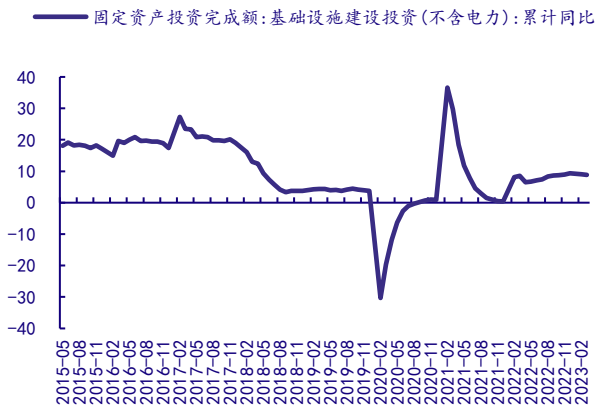
【银河建材】行业点评报告-1-11月建材行业数据点评：水泥、平板玻璃供给收缩，消费建材需求环比有所增加

【银河建材】行业点评报告-1-10月建材行业数据点评：水泥、平板玻璃产量减少，库存压力有望缓解

工端加速恢复，浮法玻璃市场需求回升，浮法玻璃企业库存大幅下降，根据卓创资讯数据，截至3月底中国浮法玻璃企业周度库存为5476万重量箱，环比2月底减少22.29%，同比减少2.63%；浮法玻璃价格回涨，截至3月31日，全国4.8/5mm浮法平板玻璃市场价为1798.30元/吨，环比2月底增长3.02%，同比下降13.40%，同比降幅收窄。预计在地产保交楼政策持续作用下，竣工端持续修复，浮法玻璃需求底部回升趋势确定，预计后续将继续保持需求增长态势，价格有上行空间。在行业供给收缩、需求修复的背景下，浮法玻璃行业龙头企业市占率有望提升，业绩修复可期。

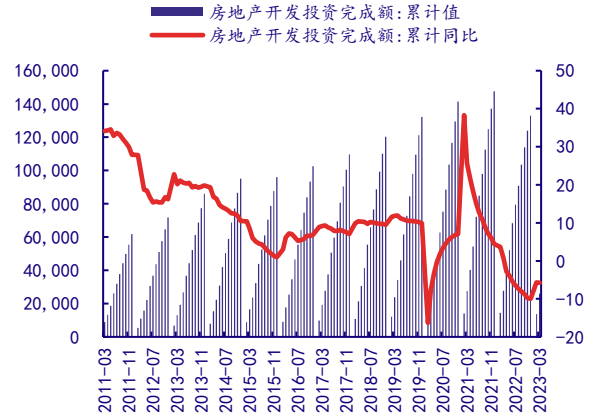
- **消费建材零售额同比下降** 2023年1-3月建筑及装潢材料类零售额同比下降2.40%，较1-2月减少1.50个百分点，其中3月份单月同比下降4.70%，降幅较前两个月扩大3.8个百分点。3月份消费建材零售端弱势运行，其主要原因是：1)消费建材采购(零售)与地产竣工存在一定时间滞后性，3月份消费建材零售额与前期地产竣工端弱势运行情况相符，预计3月份地产竣工的快速修复将为后续消费建材零售端带来更多需求增量；2)3月份部分消费建材产品价格有所下调，一定程度上导致其零售额下行。作为地产后周期板块的消费建材类产品，受益于地产竣工面积的回升，其市场需求有增长预期。此外，房企融资渠道拓宽有利于缓解房企资金压力，同时缓解建筑材料供应商回款压力。看好消费建材细分领域龙头企业。
- **投资建议** 玻璃：建议关注受益于地产竣工端回暖及高端产品占比提升的行业龙头旗滨集团(601636.SH)、凯盛新能(600876.SH)；消费建材：推荐具有规模优势及产品品质优势的龙头企业东方雨虹(002271.SZ)、公元股份(002641.SZ)、坚朗五金(002791.SZ)、伟星新材(002372.SZ)、科顺股份(300737.SZ)、北新建材(000786.SZ)；水泥：推荐南方区域龙头企业华新水泥(600801.SH)、上峰水泥(000672.SZ)。
- **风险提示** 原材料价格大幅波动的风险、下游需求不及预期的风险、地产政策推进不及预期的风险。

附图 1: 基础设施投资 (不含电力) 累计同比 (%)



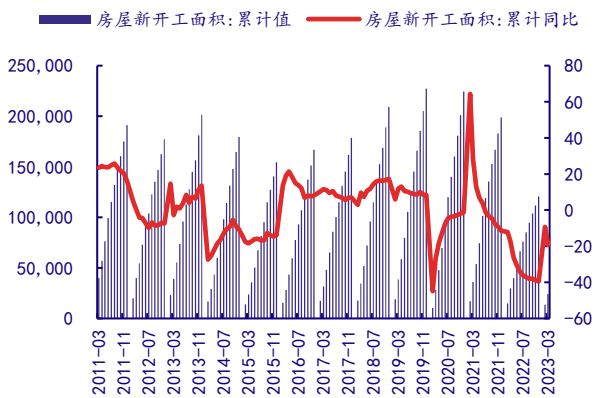
资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

附图 2: 地产投资 (亿元) 及累计同比 (右轴: %)



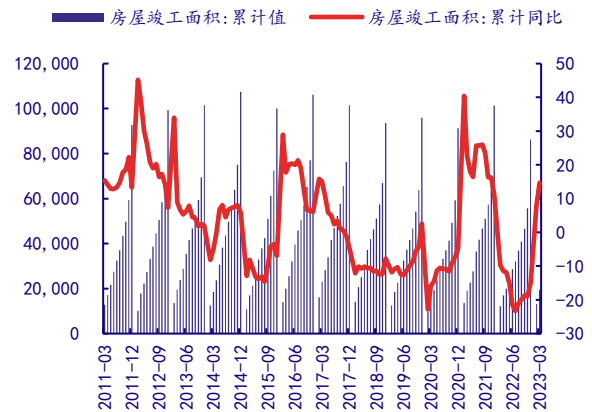
资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

附图 3: 房屋新开工面积 (万平方米) 及累计同比 (右轴: %)



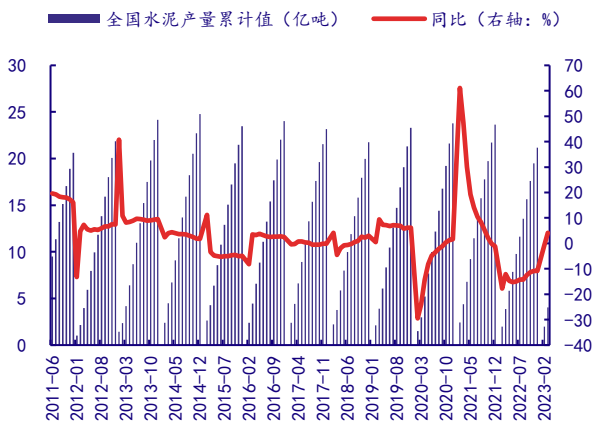
资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

附图 4: 房屋竣工面积 (万平方米) 及累计同比 (右轴: %)



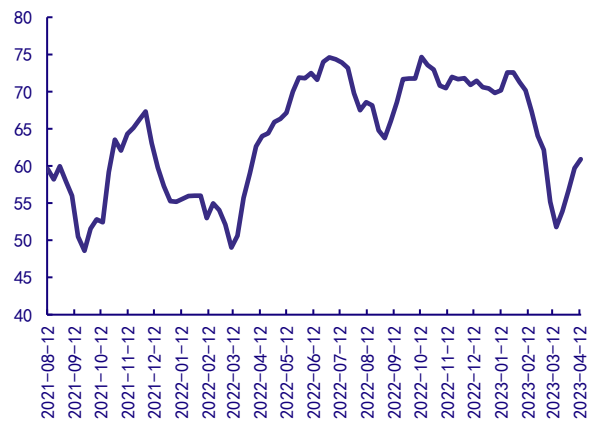
资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

附图 5: 全国水泥产量 (亿吨) 及累计同比 (右轴: %)



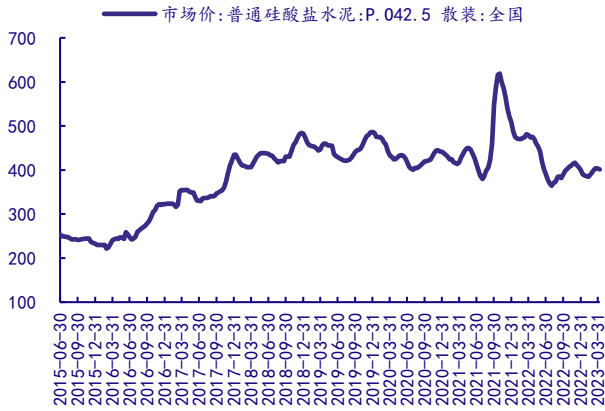
资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

附图 6: 中国水泥熟料周度库存率 (%)



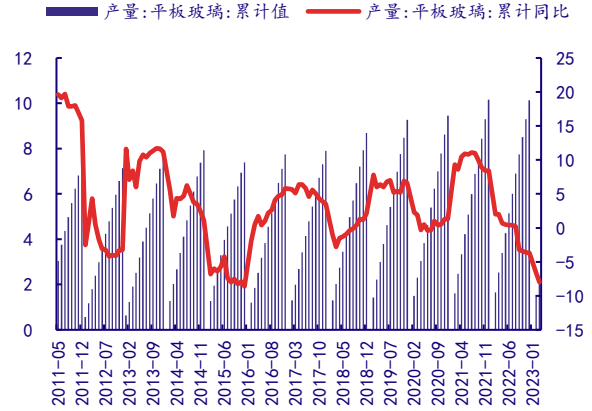
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

附图 7: 普通硅酸盐水泥 P.O42.5 散装市场价 (元/吨)



资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

附图 8: 平板玻璃产量 (亿重量箱) 及累计同比 (右轴: %)



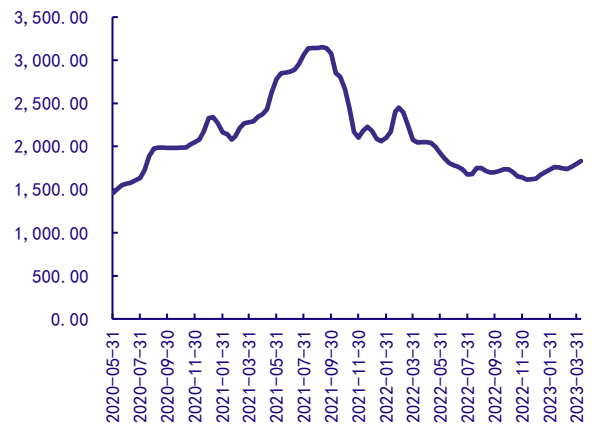
资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

附图 9: 浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱)



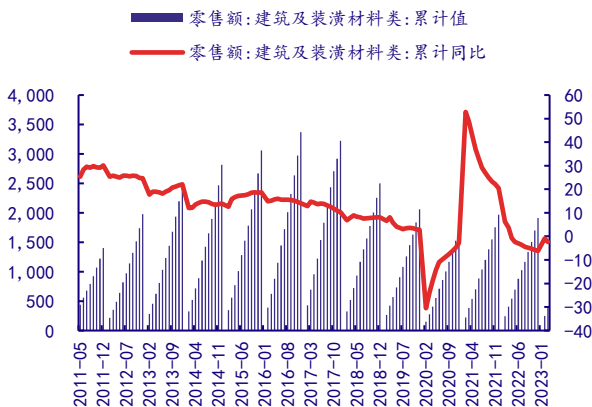
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

附图 10: 全国 4.8/5mm 浮法平板玻璃市场价 (元/吨)



资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

附图 11: 建筑及装潢类材料零售额 (亿元) 及累计同比 (右轴: %)



资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**王婷 建材行业首席分析师**

武汉大学经济学硕士。2019年开始从事建材行业研究，擅长行业分析以及自下而上优选个股。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的具体投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐媛玲 010-80927722 [tangyanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangyanling_bj@chinastock.com.cn)