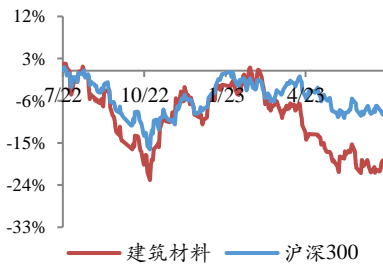


2023Q2 公募持仓点评：建材行业占比 7 年新低，竣工链龙头略有加仓，周期减仓明显

行业评级：增持

报告日期：2023-07-23

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：杨光

执业证书号：S0010523030001

电话：13003192992

邮箱：yangg@hazq.com

相关报告

1. 每周观点：金融 16 条部分政策延期，中报预告龙头展现韧性 2023-07-16
2. 每周观点：消费建材龙头持续转型，中报业绩预告展现韧性 2023-07-09

主要观点：

● 公募持仓：建材行业占比持续下降，周期龙头减仓明显

①我们选取公募基金前十大重仓股票作为分析样本，2023 年二季度建材行业持仓占比为 0.94%，较上季度下降 0.13 个百分点，较去年同期下降 0.36 个百分点。2023 年上半年，中信建材指数跌幅为 8.91%，上证综指涨幅为 3.65%，板块跑输大盘 12.56 个百分点；单二季度建材指数跌幅为 10.37%，上证综指跌幅为 2.16%。

②共有 44 家建材个股进入公募前十大持仓名单，持股集中在细分行业龙头。其中持仓总市值最大且持有基金数量最多的为东方雨虹，共有 119 只基金持有，持仓市值 55.09 亿元，在流通市值中占比为 10.18%，股价波动受机构影响较大。福莱特和福耀玻璃持股总市值分别排名 2、3。

③截至 2023 年二季度末，公募基金持仓占比最高的前十家公司分别为鸿路钢构、科顺股份、坚朗五金、赛特新材、东方雨虹、垒知集团、福莱特、伟星新材、福耀玻璃、三棵树。其中鸿路钢构公募持股占流通股比达到 23.30%，科顺股份、坚朗五金、赛特新材、东方雨虹该占比均超过 10%。

④单二季度，公募基金加仓建材板块主要集中在光伏玻璃、西部水泥、消费建材竣工龙头；减仓前十大公司较为集中于周期行业，包括水泥、耐火材料、玻纤等板块。

● 行业观点：消费建材静待地产估值修复，光伏玻璃下半年有望盈利拐点

消费建材静待地产产业链估值修复，行业供给侧出清逻辑更加明确。近期中国人民银行、国家金融监督管理总局发布，决定将此前发布的《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》有关政策有适用期限的，将适用期限统一延长至 2024 年 12 月 31 日。预计下半年地产政策仍将保持宽松态势，市场情绪有待修复。供给侧方面，消费建材市场已从前几年的增量市场快速转入存量市场，中小企业面临经营压力被迫出清，龙头普遍反馈今年市占率提升更加容易，从中报业绩预告表现来看，龙头显著优于行业均值。

光伏玻璃行业出现盈利拐点，供给边际收紧有利于价格稳定。①供给收紧需求提振，价格企稳存有上升空间：供给方面，根据卓创资讯统计，目前国内光伏玻璃在产产能达到 88930 t/d，其中今年 1-6 月份新增产能同比去年大幅减少，主要原因为行业盈利空间触底降低企业投产意愿。今年 5 月，工信部、国家发改委发布《关于进一步做好

光伏压延玻璃产能风险预警的有关通知》，此后甘肃、河北、山西、河南、重庆、浙江等省份发布本省光伏玻璃生产线预警信息处理意见，对产能置换和风险预警机制提出要求。展望下半年，我们认为行业供给节奏将进一步受到政策影响，持续放缓；年末光伏玻璃产能预计将达到日熔量 10 万吨，有效产能 8 万吨，可满足全年 550GW 装机量。需求方面，今年 1-5 月国内光伏新增装机量 61.21GW，同比增长 158%，后续随着硅料价格调整企稳，组件排产率有望提速；根据中国光伏业协会预测，2023 年全球光伏新增装机量为 350GW。如单月装机需求超过 45-50GW，光伏玻璃供给有望出现短期紧张情况，驱动价格小幅提升。

②**成本价格持续走低，行业盈利空间逐季度改善**：光伏玻璃生产成本中，原材料和燃料两项各占 40%左右。进入二季度以来，纯碱价格受浮法玻璃行业需求不振影响，价格出现快速下跌 25%以上，预计下半年地产建设需求较弱，叠加纯碱供给侧的新增产能释放，价格仍有下降空间；天然气价格随着我国冬季采暖季结束，价格也有一定回落；超白石英砂一线龙头企业自供比例高，价格相对合理，二三线企业近期采购价格也有下调。整体来看，我们判断光伏玻璃行业一季度盈利为今年最低点，二季度之后将逐季度改善，行业平均毛利率回到 15%以上。

● 风险提示

- (1) 地产基建投资不及预期；
- (2) 原材料价格上涨超预期

正文目录

1 公募持仓：建材行业占比持续下降，周期龙头减仓明显.....	5
2 行业观点：消费建材静待地产估值修复，光伏玻璃下半年有望盈利拐点.....	7
风险提示：	8

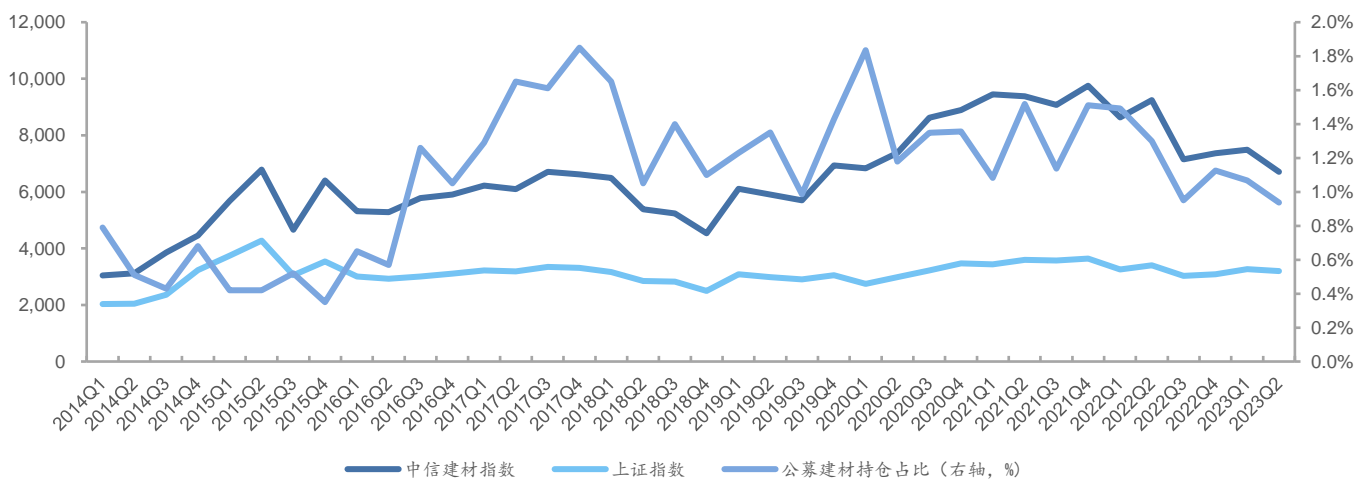
图表目录

图表 1 公募基金持仓建材行业比例变化.....	5
图表 2 2023Q2 公募建材行业持仓市值前十大.....	5
图表 3 2023Q2 公募建材行业持仓市值前十大.....	6
图表 4 2023Q2 公募建材行业加仓及减仓前十大.....	6

1 公募持仓：建材行业占比持续下降，周期龙头减仓明显

我们选取公募基金前十大重仓股票作为分析样本，2023 年二季度建材行业持仓占比为 0.94%，较上季度下降 0.13 个百分点，较去年同期下降 0.36 个百分点。2023 年上半年，中信建材指数跌幅为 8.91%，上证综指涨幅为 3.65%，沪深 300 跌幅为 0.75%，建材板块跑输大盘 12.56 个百分点；单二季度建材指数跌幅为 10.37%，上证综指跌幅为 2.16%。

图表 1 公募基金持仓建材行业比例变化



资料来源：iFinD，华安证券研究所

共有 44 家建材个股进入公募前十大持仓名单，持股集中在细分行业龙头。其中持仓总市值最大且持有基金数量最多的为东方雨虹，共有 119 只基金持有，持仓市值 55.09 亿元，在流通市值中占比为 10.18%，股价波动受机构影响较大。福莱特和福耀玻璃持股总市值分别排名 2、3。

图表 2 2023Q2 公募建材行业持仓市值前十大

代码	名称	持股总市值 (亿元)	持仓在流通市值 占比 (%)	持有基金数	持股数量 (万股)	季报持仓变动 (万股)
002271.SZ	东方雨虹	55.09	10.18%	119	20209.69	-1507.10
601865.SH	福莱特	44.16	6.77%	44	11468.29	2320.67
600660.SH	福耀玻璃	34.67	4.83%	68	9722.47	306.60
002541.SZ	鸿路钢构	33.28	23.30%	63	11576.98	-338.95
600585.SH	海螺水泥	24.65	2.60%	54	10382.85	-2106.65
002372.SZ	伟星新材	15.78	5.28%	61	7710.49	-1936.47
002791.SZ	坚朗五金	13.68	12.89%	29	2114.41	1220.30
603737.SH	三棵树	12.94	3.75%	26	1977.77	313.13

300737.SZ	科顺股份	11.45	13.93%	24	12504.36	-1017.69
600176.SH	中国巨石	8.82	1.56%	29	6228.61	-3218.95

资料来源：iFinD，华安证券研究所

截至2023年二季度末，公募基金持仓占比最高的前十家公司分别为鸿路钢构、科顺股份、坚朗五金、赛特新材、东方雨虹、垒知集团、福莱特、伟星新材、福耀玻璃、三棵树。其中鸿路钢构公募持股占流通股比达到23.30%，科顺股份、坚朗五金、赛特新材、东方雨虹该占比均超过10%。

图表3 2023Q2 公募建材行业持仓市值前十大

代码	名称	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (亿元)	持有基金数	季报持仓变动 (万股)	2023年区间涨跌幅 (%)
002541.SZ	鸿路钢构	23.30%	33.28	63.0	-338.95	4.34%
300737.SZ	科顺股份	13.93%	11.45	24.0	-1017.69	-22.18%
002791.SZ	坚朗五金	12.89%	13.68	29.0	1220.30	-42.84%
688398.SH	赛特新材	12.26%	3.02	14.0	84.44	4.50%
002271.SZ	东方雨虹	10.18%	55.09	119.0	-1507.10	-17.81%
002398.SZ	垒知集团	8.62%	2.86	2.0	-867.75	-0.52%
601865.SH	福莱特	6.77%	44.16	44.0	2320.67	1.77%
002372.SZ	伟星新材	5.28%	15.78	61.0	-1936.47	-5.25%
600660.SH	福耀玻璃	4.83%	34.67	68.0	306.60	2.94%
603737.SH	三棵树	3.75%	12.94	26.0	313.13	-37.49%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

单二季度，公募基金加仓建材板块主要集中在光伏玻璃、西部水泥、消费建材竣工龙头；减仓前十大公司较为集中于周期行业，包括水泥、耐火材料、玻纤等板块。

图表4 2023Q2 公募建材行业加仓及减仓前十大

代码	名称	季报持仓变动 (万股)	持有基金数	代码	名称	季报持仓变动 (万股)	持有基金数
601865.SH	福莱特	2320.67	44.0	603601.SH	再升科技	-6153.17	6.0
002791.SZ	坚朗五金	1220.30	29.0	000935.SZ	四川双马	-3542.64	3.0
000877.SZ	天山股份	1151.08	9.0	002088.SZ	鲁阳节能	-3258.09	2.0
600720.SH	祁连山	913.44	3.0	600176.SH	中国巨石	-3218.95	29.0
000786.SZ	北新建材	881.82	27.0	002043.SZ	兔宝宝	-3105.11	2.0
601992.SH	金隅集团	459.42	6.0	600552.SH	凯盛科技	-3043.01	1.0
603737.SH	三棵树	313.13	26.0	600586.SH	金晶科技	-2308.59	1.0
600660.SH	福耀玻璃	306.60	68.0	002375.SZ	亚厦股份	-2108.05	0.00
000401.SZ	冀东水泥	286.02	3.0	600585.SH	海螺水泥	-2106.65	54.0
601636.SH	旗滨集团	275.24	29.0	603330.SH	上海天洋	-2099.93	1.0

资料来源：iFinD，华安证券研究所

2 行业观点：消费建材静待地产估值修复，光伏玻璃下半年有望盈利拐点

消费建材静待地产产业链估值修复，行业供给侧出清逻辑更加明确。近期中国人民银行、国家金融监督管理总局发布，决定将此前发布的《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》有关政策有适用期限的，将适用期限统一延长至2024年12月31日。预计下半年地产政策仍将保持宽松态势，市场情绪有待修复。供给侧方面，消费建材市场已从前几年的增量市场快速转入存量市场，中小企业面临经营压力被迫出清，龙头普遍反馈今年市占率提升更加容易，从中报业绩预告表现来看，龙头显著优于行业均值。

光伏玻璃行业出现盈利拐点，供给边际收紧有利于价格稳定。①**供给收紧需求提振，价格企稳存有上升空间：**供给方面，根据卓创资讯统计，目前国内光伏玻璃在产产能达到88930t/d，其中今年1-6月份新增产能同比去年大幅减少，主要因为行业盈利空间触底降低企业投产意愿。今年5月，工信部、国家发改委发布《关于进一步做好光伏压延玻璃产能风险预警的有关通知》，此后甘肃、河北、山西、河南、重庆、浙江等省份发布本省光伏玻璃生产线预警信息处理意见，对产能置换和风险预警机制提出要求。展望下半年，我们认为行业供给节奏将进一步受到政策影响，持续放缓；年末光伏玻璃产能预计将达到日熔量10万吨，有效产能8万吨，可满足全年550GW装机量。需求方面，今年1-5月国内光伏新增装机量61.21GW，同比增长158%，后续随着硅料价格调整企稳，组件排产率有望提速；根据中国光伏业协会预测，2023年全球光伏新增装机量为350GW。如单月装机需求超过45-50GW，光伏玻璃供给有望出现短期紧张情况，驱动价格小幅提升。

②**成本价格持续走低，行业盈利空间逐季度改善：**光伏玻璃生产成本中，原材料和燃料两项各占40%左右。进入二季度以来，纯碱价格受浮法玻璃行业需求不振影响，价格出现快速下跌25%以上，预计下半年地产建设需求较弱，叠加纯碱供给侧的新增产能释放，价格仍有下降空间；天然气价格随着我国冬季采暖季结束，价格也有一定回落；超白石英砂一线龙头企业自供比例高，价格相对合理，二三线企业近期采购价格也有下调。整体来看，我们判断光伏玻璃行业一季度盈利为今年最低点，二季度之后将逐季度改善，行业平均毛利率回到15%以上。

风险提示:

- (1) 地产基建投资不及预期;
- (2) 原材料价格上涨超预期

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。