

国内建涂市场超千亿，重涂支撑长期空间扩容

建筑涂料专题 1

► **涂料市场：全球万亿级市场，中国建筑涂料需求上升空间充足。** 涂料可以分为建筑涂料、工业涂料以及特种涂料。根据 WPCIA 数据，2019 年，全球市场涂料产量 9960 万吨左右，对应市场空间 1728 亿美元（1.16 万亿元），其中建筑涂料、OEM 涂料及特种涂料各自占比 53%/29%/18% 左右。根据中国涂料工业协会数据，2021 年我国涂料总产量 3800 万吨左右，同比 +16%，但我国建筑涂料占涂料总产量比重 1/3 左右，较国际平均水平低 20 个百分点左右，对应 2019 年人均建筑涂料消费量 6.0 公斤，较美国的 10.0 公斤低 40% 左右。

► **国内建筑涂料年空间 1138 亿元，新建需求占比 69%。** 我们对每年的竣工数据进行了回溯测算修正，并结合相关施工假设，对目前涂料行业的细分需求进行了测算。根据我们测算，2021 年，我国建筑涂料需求 1293 万吨左右，考虑到相关辅材，年空间 1138 亿元左右；其中新建、重涂分别为 892/401 万吨，考虑到辅材对应市场空间 785/353 亿元，占比 69%/31%，体现目前新建仍然是需求的主要来源。在新建市场中，外墙/内墙的主要需求是 567.3/324.5 万吨，外墙需求约为内墙需求 1.75 倍左右；而在重涂需求中，城镇地产及其他建筑分别占比 40%/60% 左右，非房地产业务是重涂市场的主要需求来源。

► **趋势判断：重涂需求支撑未来 10 年建筑涂料需求增长。** 2020 年美国建筑涂料需求 350 万吨左右，对应市场空间 750 亿元人民币左右，超过金融危机前 320 万吨左右（发生在 2004 年）的高点，重涂类需求占比 70% 以上。我们假设 2022 年起，每年城镇商品房开工、竣工面积下滑 2%，而其余非房建筑新建强度总体保持平稳，在重涂频率假设不变情况下，根据我们中性偏保守测算，到 2030 年，建筑涂料需求 1407 万吨左右，市场空间 1238 亿元，相较于 2021 年稳定提升 9% 左右，其中新建、重涂需求分别为 840/567 万吨左右，对应重涂需求占比 40% 左右，相较于目前提升 10 个百分点左右，因此我们认为，类似于发达国家，重涂的需求预计能够较好支撑建筑涂料整体需求的增长但与美国不同的是，届时非房类建筑仍将是重涂需求的主要来源。此外，我们注意到，近年以来，出于对建筑功能保障、民生保障的考虑，部分地区逐渐试推行标准要求公共建筑定期重涂，同时旧改力度也有所加强，二手房交易规模上升，未来公建及住宅重涂频率都有望提升。根据我们的敏感性分析，相关重涂年限每缩短 2.5 年，2030 年重涂类需求上升 60-70 万吨（相当于 2021 年的 5%），届时重涂市场有望更好的支撑需求成长。

► **风险提示。** 需求不及预期，成本高于预期，系统性风险。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：戚舒扬

邮箱：qisy@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519070002

联系电话：0755-23948865

分析师：郁暲

邮箱：yuliang@hx168.com.cn

SAC NO: S1120521050001

正文目录

1. 涂料市场：全球万亿空间，国内建涂占比偏低.....	3
2. 我国涂料市场需求细分：外墙及新建需求仍占据主导.....	4
2.1. 竣工需求回溯测算：2021 全社会竣工或达 47.3 亿平米.....	5
2.2. 新建市场测算：年空间 785 亿元，外墙涂料占主导.....	6
2.3. 重涂市场测算：年空间 353 亿元，非房是主要需求来源.....	7
3. 趋势判断：中性偏保守预计 2030 年重涂占比提升至 40%，建筑涂料总需求不减.....	8
4. 风险提示.....	12

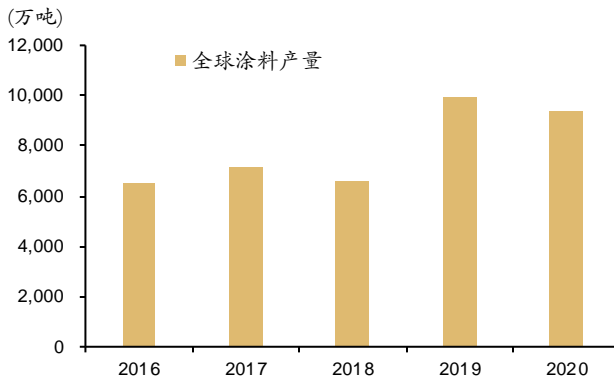
图表目录

图 1 全球涂料市场空间达万亿元.....	3
图 2 建筑涂料是最主要的涂料品种.....	3
图 3 涂料分类概览.....	3
图 4 亚洲是主要的涂料消费市场.....	4
图 5 中国涂料产量.....	4
图 6 中国建筑涂料占比偏低.....	4
图 7 中国涂料人均消费量低于发达国建.....	4
图 8 2021 年我国建筑涂料市场细分需求测算.....	5
图 9 2015 年后开工竣工剪刀差扩大.....	5
图 10 新建需求中外墙涂料占主要部分.....	7
图 11 重涂需求支撑美国涂料需求增长.....	9
图 12 重涂是美国建筑涂料的主要需求.....	9
图 13 2030 年新建建筑涂料需求测算.....	9
图 14 2030 年重涂建筑涂料需求测算.....	10
图 15 我国存量建筑面积估算.....	10
图 16 2030 年建筑涂料细分下游估算.....	10
图 17 细分需求 2020-2023 复合增速概览.....	11
表 1 实际城镇商品房竣工面积回溯测算.....	6
表 2 2021 年建筑涂料新建需求测算.....	7
表 3 2021 年建筑涂料重涂需求测算.....	8
表 4 近期出台旧改及城市翻新相关规定概览.....	11
表 5 重涂频率敏感性测算.....	12

1. 涂料市场：全球万亿空间，国内建涂占比偏低

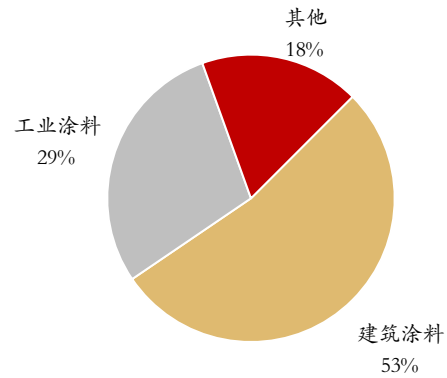
涂料可以分为建筑涂料、工业涂料（国际上一一般叫做 Original Equipment Manufacture, OEM 涂料）以及特种涂料。根据 WPCIA 数据，2019 年，全球市场涂料产量 9960 万吨左右，对应市场空间 1728 亿美元（1.16 万亿元），其中建筑涂料、OEM 涂料及特种涂料各自占比 53%/29%/18%左右。

图 1 全球涂料市场空间达万亿元



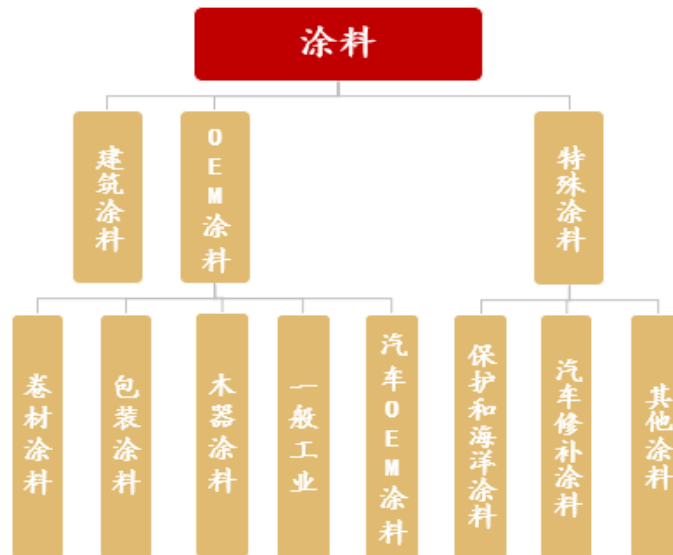
资料来源：涂界、前瞻，华西证券研究所

图 2 建筑涂料是最主要的涂料品种



资料来源：WPCIA，前瞻，华西证券研究所

图 3 涂料分类概览

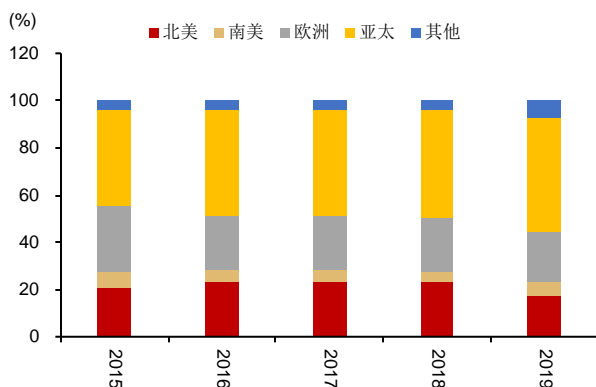


资料来源：涂界，华西证券研究所

亚洲及中国是最大的涂料消费市场，中国建筑涂料消费量偏低。根据前瞻及 KNG 统计，亚洲是全球最大的消费市场，从 2015-2019 年，亚洲涂料占全球比重由 41% 提升至 49%。其中，根据中国涂料协会数据，2021 年，中国涂料产量 3800 万吨左右，

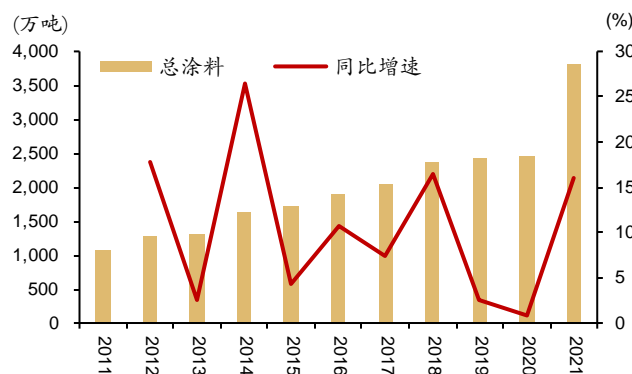
同比提升 16% (2021 年数据统计口径有所改变, 2019 年为 2439 万吨), 按照 2019 年数据统计, 产量约占世界的 1/4 左右, 人均需求量与世界平均相仿, 但建筑涂料的消费量偏低。根据涂料工业协会数据, 2017 年, 我国建筑涂料产量 720 万吨左右, 占总产量 35.3% 左右, 占比较全球平均低近 20 个百分点, 对应估算 2019 年我国人均建筑涂料消费量 6.1 公斤, 比美国的 10.0 公斤低 40% 左右。

图 4 亚洲是主要的涂料消费市场



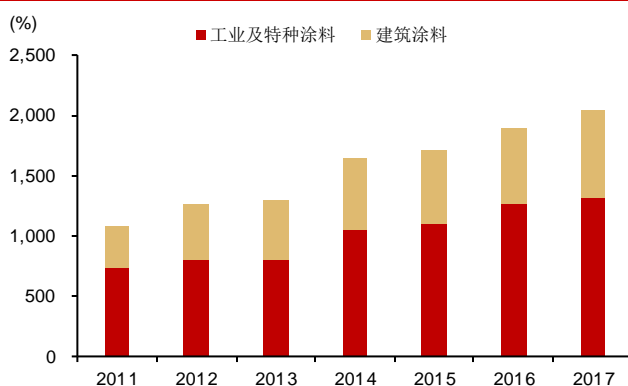
资料来源: KNG、前瞻, 华西证券研究所

图 5 中国涂料产量



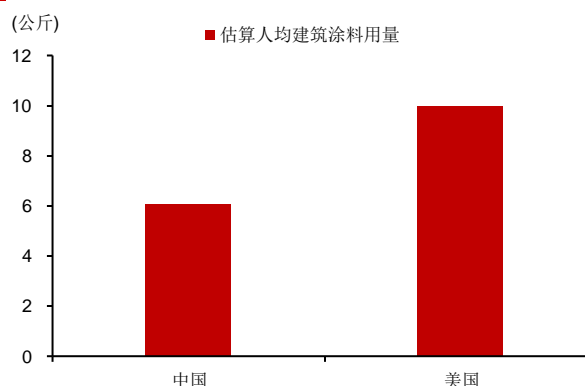
资料来源: 中国涂料工业协会, 华西证券研究所

图 6 中国建筑涂料占比偏低



资料来源: 中国涂料工业协会, 华西证券研究所

图 7 中国涂料人均消费量低于发达国家

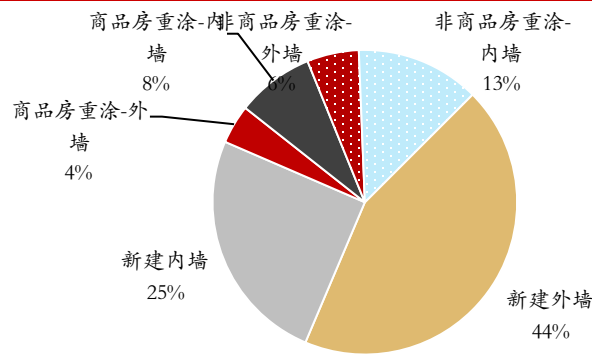


资料来源: 中国涂料工业协会, 华西证券研究所

2. 我国涂料市场需求细分: 外墙及新建需求仍占据主导

由于中国涂料工业协会近年来没有公布近年来的明细需求划分, 我们结合竣工数据对涂料市场的细分需求进行了测算。根据我们测算, 2021 年, 我国建筑涂料需求 1293 万吨左右, 其中新建、重涂分别为 892/401 万吨, 占比 69%/31%。在新建中, 外墙是需求的主要来源, 在重涂中, 非房业务是主要的支撑。

图 8 2021 年我国建筑涂料市场细分需求测算

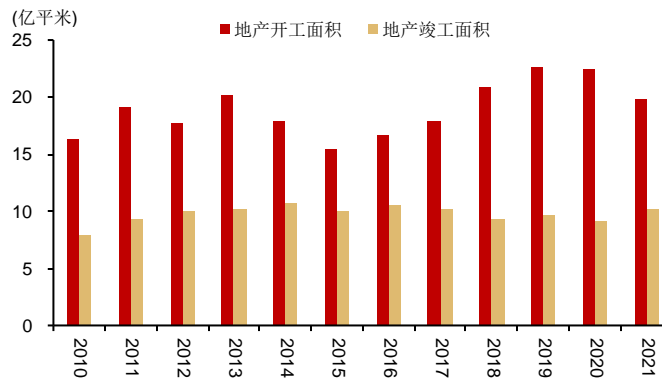


资料来源：中国涂料工业协会，涂界，统计局，Wind，住建部，华西证券研究所

2.1. 竣工需求回溯测算：2021 全社会竣工或达 47.3 亿平米

国家统计局公布的竣工数据，主要包括 1) 房屋竣工面积及 2) 建筑业房屋建筑竣工面积，其中前者主要统计城镇商品房的竣工情况，后者则包括全部社会竣工面积，相较于前者同样囊括大量公用建筑、工厂、仓库、文体设施、医院学校、农村住宅等（后文中统称为非房建筑）等。其中城镇商品房由于竣工统计涉及结转、报备等多个流程，同时精装房占比提升后结转周期有所拉长，因此国家统计局公布的房屋竣工面积与后周期建材需求实际发生的时间时滞有所拉长（数据上体现为开工、竣工数据的剪刀差大幅扩大），因此我们对城镇商品房及全社会竣工面积进行了回溯测算。

图 9 2015 年后开工竣工剪刀差扩大



资料来源：Wind，华西证券研究所

2021 年实际城镇商品房/全社会竣工面积或达 16.6/47.3 亿平米。我们根据统计局公布的期房、现房销售数据，对实际城镇商品房（以后周期建材需求发生为准）竣工进行了测算，主要假设包括：

- 1) 将每年的地产销售分为期房销售和现房销售，其中现房销售假设为当年竣工；

- 2) 根据 Wind 数据中心可查询的分省、分城市（部分城市近年数据缺失）销售数据，确定一二线及三四线城市的销售面积占比；
- 3) 期房销售总面积按照上述一二线及三四线占比进行划分；
- 4) 一二线期房递延 2 年竣工，三四线期房递延 3 年竣工；

表 1 实际城镇商品房竣工面积回溯测算

(亿平米)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
统计局公布竣工面积	10.00	10.61	10.15	9.36	9.59	9.12	10.14
同比	-6.90%	6.09%	-4.37%	-7.82%	2.56%	4.92%	-4.92%
根据销售数据矫正后竣工面积	12.12	13.63	13.48	13.63	14.28	15.53	16.59
同比		12.43%	-1.06%	1.05%	4.79%	8.76%	6.85%
现房销售面积	3.17	3.93	4.00	3.10	2.49	2.24	2.33
现房占比	24.7%	25.0%	23.6%	18.1%	14.5%	12.7%	13.0%
期房销售面积	9.68	11.80	12.94	14.06	14.67	15.37	15.61
其中：一二线	3.80	4.64	4.62	4.97	5.22	5.47	5.57
其中：三四线	5.88	7.17	8.32	9.09	9.45	9.90	10.11
一二线期房竣工面积	3.75	3.49	3.80	4.64	4.62	4.97	5.22
三四线期房竣工面积	5.21	6.21	5.69	5.88	7.17	8.32	9.09
现房竣工面积	3.17	3.93	4.00	3.10	2.49	2.24	2.28

资料来源：Wind，统计局，华西证券研究所

则根据我们测算，2021 年，城镇商品房竣工面积 16.6 亿平方米左右，同比+6.85%。我们认为非城镇地产类竣工由于通常不涉及报备、结转等因素，数据较为即时准确，并据此推算，2021 年，全社会竣工面积 47.3 亿平方米左右，同比+5.3%。此外，根据住建部统计测算数据，2015 年底，全社会建筑存量面积 530 亿平方米左右，据此，我们推算截止到 2021 年底，社会存量建筑面积 817 亿平方米左右，其中商品房存量 223 亿平方米。

2.2. 新建市场测算：年空间 785 亿元，外墙涂料占主导

新建年需求 892 万吨，空间 785 亿元，其中外墙涂料占 64%左右。我们根据前文中所做出的面积测算，并结合如下施工假设，对新建市场按照外墙、内墙需求进行细分测算：

- 1) 扣除门窗及内墙中无需涂料覆盖的面积，需要涂料的外墙/内墙与建筑面积的比例分别为 0.48/1.30；

2) 外墙参考真石漆用量，墙面+底漆每平方米用量 2.5kg，内墙每平方米涂料用量 1.1kg；

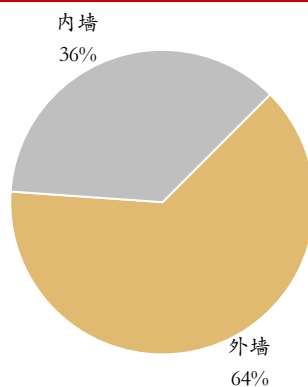
表 2 2021 年建筑涂料新建需求测算

全口径新竣工面积（亿平米）	47.28	全口径新竣工面积（亿平米）	47.28
外墙/建筑面积比（扣除窗）	48.00%	内墙/建筑面积比（扣除无需涂料面积）	130.00%
外墙新建刷涂面积（亿平米）	22.69	内墙新建刷涂面积（亿平米）	29.50
外墙单位涂料用量（kg/平米）	2.50	内墙单位涂料用量（kg/平米）	1.10
外墙涂料用量-新建（万吨）	567.3	内墙涂料用量-新建（万吨）	324.5
新建涂料总用量（万吨）	891.8		

资料来源：统计局，中国涂料工业协会，华西证券研究所

则根据测算，2021 年新建市场需要建筑涂料 892 万吨，如果按照 5500 元/吨的涂料价格估算，年空间（只包括建筑涂料材料，不包括施工）490 亿元左右。参考三棵树腻子粉售价及单位用量，估算辅材市场空间为建筑涂料的 60%左右，对应新建市场涂料及辅材总市场规模 785 亿元；其中外墙/内墙需求量分别为 567.3/324.5 万吨，外墙仍为主导。

图 10 新建需求中外墙涂料占主要部分



资料来源：统计局，中国涂料工业协会，华西证券研究所

2.3. 重涂市场测算：年空间 353 亿元，非房是主要需求来源

重涂年需求量 400 万吨左右，空间 353 亿元，非房是主要来源。我们根据前文所述的面积、单位用量，增加如下假设，对于重涂市场按照城镇商品房及其他建筑进行划分，分别对内墙、外墙进行测算：

1) 城镇商品房内墙/外墙每 15/25 年重涂一次，每次重涂比例均为 50%左右；

2) 其他建筑（主要包括学校医院等公共建筑、工厂厂房仓库、农村住宅等）内墙每 5 年重涂一次，重涂比例 10%/外墙每 25 年重涂一次，重涂比例 25%；

则根据测算，2021 年城镇商品房重涂带来内墙涂料需求 106.3 万吨，外墙涂料 53.5 万吨；其他建筑重涂带来内墙涂料需求 169.8 万吨，外墙涂料需求 71.2 万吨。四项合计对应重涂需求 400.9 万吨左右，按照此前假设，**涂料及辅材年空间（同上，只包括材料）353 亿元**，占涂料总需求的 31%左右，其建筑中，非房重涂是重涂需求的主要来源。

表 3 2021 年建筑涂料重涂需求测算

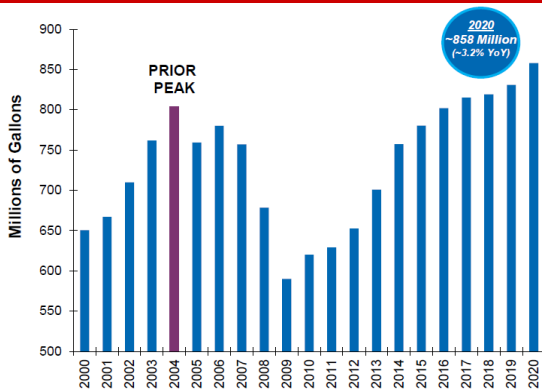
存量商品房面积（亿平米）	223.11	其他存量建筑面积（亿平米）	593.61
商品房内墙重涂年限	15.0	非商品房内墙重涂年限	5.0
商品房每年重涂面积（亿平米）	14.87	非商品房每年重涂面积（亿平米）	118.72
内墙/建筑面积比（扣除无需涂料面积）	130.00%	内墙/建筑面积比（扣除无需涂料面积）	130.00%
内墙重涂比例	50.00%	内墙重涂比例	10.00%
商品房每年重涂内墙面积（亿平米）	9.67	非商品房每年重涂内墙面积（亿平米）	15.43
内墙单位涂料用量（kg/平米）	1.10	内墙单位涂料用量（kg/平米）	1.10
<u>商品房重涂内墙涂料用量（万吨）</u>	<u>106.3</u>	<u>非商品房重涂内墙涂料用量（万吨）</u>	<u>169.8</u>
商品房外墙重涂年限	25.0	非商品房外墙重涂年限	25.0
每年重涂外墙面积（亿平米）	4.3	每年重涂外墙面积（亿平米）	11.4
外墙重涂比例	50.00%	外墙重涂比例	25.00%
外墙单位涂料用量（kg/平米）	2.50	外墙单位涂料用量（kg/平米）	2.50
<u>商品房重涂外墙涂料使用量（万吨）</u>	<u>53.5</u>	<u>非商品房重涂外墙涂料使用量（万吨）</u>	<u>71.2</u>
<u>重涂涂料总用量（万吨）</u>	<u>400.9</u>		

资料来源：统计局，Wind，中国涂料工业协会，华西证券研究所

3. 趋势判断：中性偏保守预计 2030 年重涂占比提升至 40%，建筑涂料总需求不减

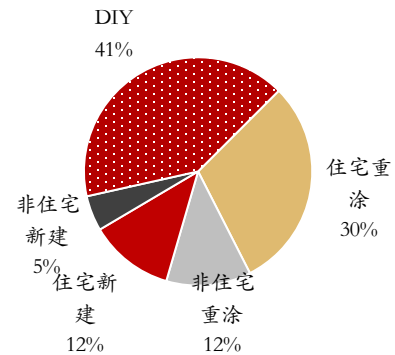
发达国家已步入存量市场，重涂支撑需求增长。以美国为例，随着城镇化率逐渐接近天花板，美国新建住房量中枢逐渐下移，住房保有年限由 1985 年的 23 年上升至 2019 年的 41 年，在扣除 DIY 需求（较难跟踪下游实际用途）后，重涂需求占建筑涂料总需求的 70%左右，而重涂市场也良好支撑了美国涂料需求。根据宣伟年报 PPT 数据，2020 年美国建筑涂料需求 8.6 亿加仑（约为 350 万吨）左右，对应市场空间 750 亿元，超过金融危机前 8 亿加仑左右（约为 320 万吨，发生在 2004 年）的高点，重涂需求较好支撑了美国涂料需求增长。

图 11 重涂需求支撑美国涂料需求增长



资料来源：宣伟业绩 PPT，华西证券研究所

图 12 重涂是美国建筑涂料的主要需求



资料来源：宣伟业绩 PPT，华西证券研究所

中性偏保守测算 2030 年建筑涂料需求 1400 万吨左右，空间 1238 亿元，重涂占比提升至 40%。我们中性偏保守假设 2022 年至 2030 年，城镇地产开工、竣工面积每年下滑 2% 左右，其他建筑新建面积保持平稳，在假设重涂年限及重涂比例不变的情况下，2030 年建筑涂料总需求 1407 万吨左右，对应市场空间 1238 亿元，相较于 2021 年稳定提升 9% 左右，其中新建、重涂需求分别为 840/567 万吨左右，重涂需求占比提升至 40% 左右，成为支撑建筑涂料需求的主要动力，但与美国不同的是，非房建筑仍然是重涂需求的主要来源。

图 13 2030 年新建建筑涂料需求测算

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
新建部分											
全口径新竣工面积 (亿平米, 修正后)	44.89	47.28	46.95	46.62	46.30	45.99	45.68	45.38	45.09	44.80	44.52
外墙/建筑面积比 (扣除窗户)	48.00%	48.00%	48.00%	48.00%	48.00%	48.00%	48.00%	48.00%	48.00%	48.00%	48.00%
外墙新建涂刷面积 (亿平米)	21.55	22.69	22.53	22.38	22.22	22.07	21.93	21.78	21.64	21.50	21.37
外墙单位涂料用量 (kg/平米)	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
外墙涂料用量-新建 (万吨)	538.7	567.3	563.3	559.4	555.6	551.9	548.2	544.6	541.1	537.6	534.2
内墙/建筑面积比 (扣除无需涂料面积)	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%
内墙新建涂刷面积 (亿平米)	28.01	29.50	29.29	29.09	28.89	28.70	28.51	28.32	28.14	27.96	27.78
内墙单位涂料用量 (kg/平米)	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10
内墙涂料用量-新建 (万吨)	308.1	324.5	322.2	320.0	317.8	315.7	313.6	311.5	309.5	307.5	305.6
新建涂料总用量 (万吨)	846.8	891.8	885.6	879.4	873.4	867.5	861.8	856.1	850.6	845.1	839.8

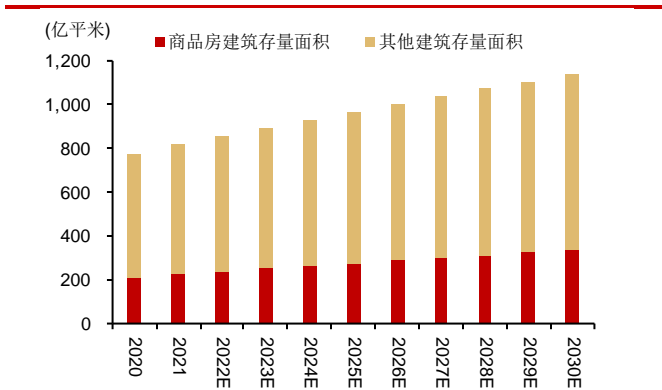
资料来源：统计局，Wind，中国涂料工业协会，华西证券研究所

图 14 2030 年重涂建筑涂料需求测算

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
重涂部分											
存量房商品房面积 (亿平米)	208.60	223.11	237.14	250.70	263.81	276.48	288.71	300.52	311.92	322.92	333.53
商品房内墙重涂年限	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
商品房每年重涂面积 (亿平米)	13.91	14.87	15.81	16.71	17.59	18.43	19.25	20.03	20.79	21.53	22.24
内墙/建筑面积比 (扣除无需涂料面积)	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%
内墙重涂比例	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
商品房每年重涂内墙面积 (亿平米)	9.04	9.67	10.28	10.86	11.43	11.98	12.51	13.02	13.52	13.99	14.45
内墙单位涂料用量 (kg/平米)	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10
商品房重涂内墙涂料用量 (万吨)	99.4	106.3	113.0	119.5	125.7	131.8	137.6	143.2	148.7	153.9	159.0
商品房外墙重涂年限	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0
每年重涂外墙面积 (亿平米)	4.0	4.3	4.6	4.8	5.1	5.3	5.5	5.8	6.0	6.2	6.4
外墙重涂比例	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
外墙单位涂料用量 (kg/平米)	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
商品房重涂外墙涂料使用量 (万吨)	50.1	53.5	56.9	60.2	63.3	66.4	69.3	72.1	74.9	77.5	80.0
其他存量建筑面积 (亿平米)											
其他存量建筑面积 (亿平米)	568.61	593.61	618.36	642.86	667.12	691.13	714.90	738.44	761.74	784.80	807.64
非商品房内墙重涂年限	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
非商品房每年重涂面积 (亿平米)	113.72	118.72	123.67	128.57	133.42	138.23	142.98	147.69	152.35	156.96	161.53
内墙/建筑面积比 (扣除无需涂料面积)	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%	130.00%
内墙重涂比例	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
非商品房每年重涂内墙面积 (亿平米)	14.78	15.43	16.08	16.71	17.34	17.97	18.59	19.20	19.81	20.40	21.00
内墙单位涂料用量 (kg/平米)	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10
非商品房重涂内墙涂料用量 (万吨)	162.6	169.8	176.9	183.9	190.8	197.7	204.5	211.2	217.9	224.5	231.0
非商品房外墙重涂年限	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0
每年重涂外墙面积 (亿平米)	10.9	11.4	11.9	12.3	12.8	13.3	13.7	14.2	14.6	15.1	15.5
外墙重涂比例	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
外墙单位涂料用量 (kg/平米)	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
非商品房重涂外墙涂料使用量 (万吨)	131.0	71.2	74.2	77.1	80.1	82.9	85.8	88.6	91.4	94.2	96.9
重涂涂料总用量 (万吨)	443.1	400.9	421.0	440.7	459.9	478.7	497.2	515.2	532.8	550.1	566.9

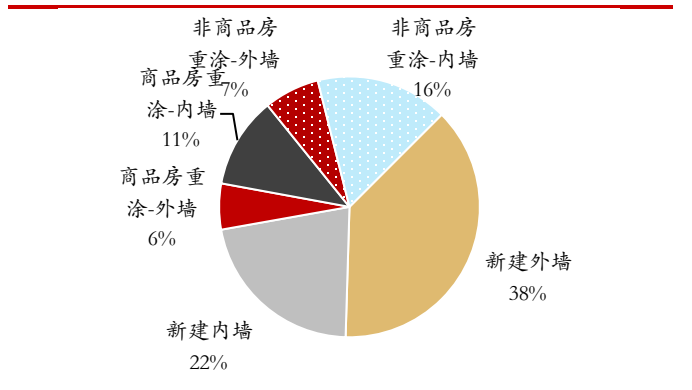
资料来源: 统计局, Wind, 中国涂料工业协会, 华西证券研究所

图 15 我国存量建筑面积估算



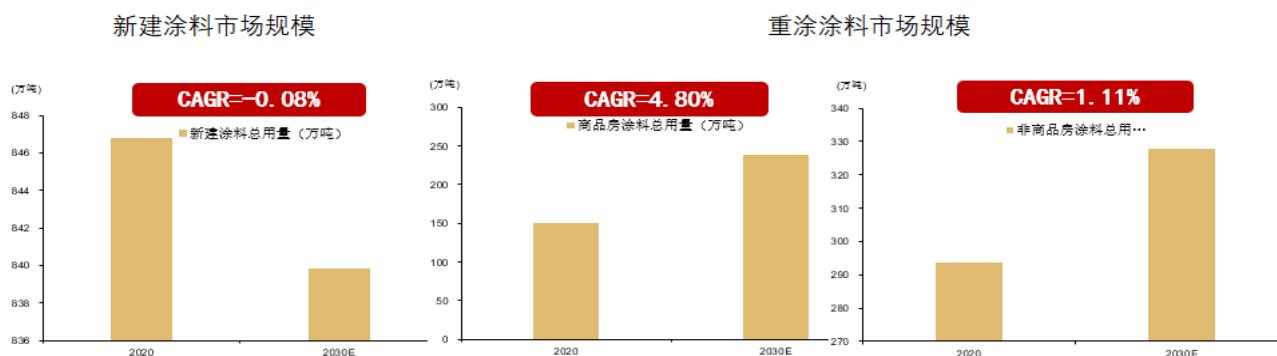
资料来源: Wind, 统计局, 华西证券研究所

图 16 2030 年建筑涂料细分下游估算



资料来源: 统计局, 中国涂料工业协会, 华西证券研究所

图 17 细分需求 2020-2023 复合增速概览



资料来源：统计局，Wind，中国涂料工业协会，华西证券研究所

此外，我们注意到，相较于过往，重涂的频次有望进一步提升。公共建筑方面，随着对于建筑使用要求及综合节能性能要求的提高，部分地区对于建筑重涂制定了相关要求，例如 2019 年重庆发布《重庆市城镇建（构）筑物外立面清洁标准》，要求的清洗频率是“要求涂料幕墙每四年涂装出新应不少于 1 次”；而民用住宅方面，国家加大力度推进旧改，同时二手房交易规模提升也有望进一步提振重涂需求。如果重涂频次有所上升，则重涂需求有望更好支撑建筑涂料总需求增长。

表 4 近期出台旧改及城市翻新相关规定概览

时间	省（市）	内容
2022 年	鞍山	出台《建筑物立面清洁整治方案》，重点解决沿街建筑外立面污损、沿街景观总体效果不好、沿街商铺外立面广告杂乱无章、 建筑物材料老旧 等问题，确保建筑物外立面整洁美观。
2022 年	重庆	出台《实施意见》等配套文件，明确了基础类、完善类、提升类三大类改造内容。其中基础类，即满足居民安全需要和基本生活需要的内容，包括 屋面、墙面 、水电气信、排水、消防设施等。
2021 年	广西	广西住建厅印发全区城镇老旧小区改造“十四五”规划（2021-2025）明确，“十四五”期间，该区通过实施 44 万套城镇老旧小区改造，补齐城镇老旧小区的市政基础设施和公共服务设施短板，其中基础类改造就包括 屋面、外墙 等部位的防水修缮。
2021 年	广东	汕头市人民政府发布城镇老旧小区专项改造规划（2021-2025 年）、佛山市出台《佛山市 2021—2025 年城镇老旧小区改造规划》，规划中基础类改造包括市政配套基础设施改造提升以及小区内建筑物 屋面、外墙、楼梯 等公共部位维修。
2021 年	南京	从 21 年 6 月起，南京城管部门重点对建筑物外立面开展保洁，依照要求石料和涂料幕墙 每三年清洗出新应不少于一次 。
2020 年	成都	印发《成都市城市建（构）筑物和公共设施清洁管理规定》，规定要求建（构）筑物外立面为喷涂涂料的， 每三年清洁管理或涂装翻新不少于一次 。
2019 年	重庆	印发《重庆市城镇建（构）筑物外立面清洁标准》，要求涂料幕墙 每四年涂装出新应不少于 1 次 。

资料来源：各政府网站，华西证券研究所

由于二手房及城市翻新频率上升主要影响商品房内墙、外墙以及非商品房外墙三者的重涂频率，我们对上述重涂频率进行了敏感性测算。根据我们测算，上述重涂年限每缩短 2.5 年，则 2030 年，重涂类建筑涂料需求增长 60-70 万吨左右，占涂料总需求比例提升 2-3 个百分点，重涂市场未来有望成为建筑涂料最主要的需求来源。

表 5 重涂频率敏感性测算

	重涂频率假设	2030 年建筑涂料需求量 (万吨)	相较于 2021 年增长	其中：重涂用量 (万吨)	重涂需求占比
中性偏保守 (基准)	商品房内墙 15 年， 外墙 25 年；非商品房外墙 25 年	1,406.7	8.8%	566.9	40.3%
中性	商品房内墙 12.5 年， 外墙 22.5 年；非商品房外墙 22.5 年	1,458.2	12.8%	618.4	42.4%
中性偏乐观	商品房内墙 10 年， 外墙 20 年；非商品房外墙 20 年	1,530.5	18.4%	690.7	45.1%

资料来源：统计局，Wind，中国涂料工业协会，华西证券研究所

4. 风险提示

需求不及预期：如果地产调控严于预期，或基建资金到位情况低于预期，则来自地产、基建的涂料需求可能低于我们预期。

成本高于预期：如果原材料成本高于预期，则涂料行业整体利润可能低于我们的预期。

系统性风险：宏观经济、贸易摩擦等可能影响 A 股整体估值及走势。

分析师与研究助理简介

戚舒扬：执业证书编号：S1120519070002。

FRM，建筑和建材行业首席分析师。香港中文大学金融学硕士/中山大学管理学学士。曾供职于国泰君安证券等机构任建材行业分析师。

郁暉：CFA，建筑和建材行业高级研究员。天普大学金融工程硕士，曾供职于华泰证券、太平洋证券等机构。

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或相当的专业胜任能力，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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。