

建筑材料

证券研究报告
2022 年 07 月 03 日

6 月地产销售如期改善，行情由竣工向新开工扩散

行情回顾

过去五个交易日（0627-0701）沪深 300 涨 1.64%，建材（中信）涨 3.87%，消费建材，水泥及部分基建建材涨幅较好。个股中，坚朗五金、志特新材、科顺股份、兔宝宝、亚士创能涨幅居前。

6 月地产销售如期改善，行情由竣工向新开工扩散

我们对拥有完整二手房交易数据的十二个代表城市（深圳、北京、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、扬州、南宁、佛山、金华、江门）的二手住宅成交面积进行统计，上述 13 个城市 6 月二手住宅成交面积同比下降 24.03%，降幅较 5 月继续明显收窄，成交面积环比 5 月大幅改善 35.35%，这也明显高于 2019-2021 年 5 月的环比增幅。据 Wind，30 个大中城市 22M6 商品房成交面积同比下降 6.41%，0625-0701 一周成交面积同比基本持平，而 6 月环比 5 月则大幅改善 81%。我们在 6 月 5 日的周报中即判断，5 月的地产交易改善不止因为基数，6 月有望继续延续改善趋势，当前形势基本符合当时的判断，后续我们继续看好地产销售改善，随着销售改善延续，地产链条建材需求的改善有望在行业层面得到体现。

上周除竣工端建材（涂料、瓷砖、管道、五金等）行情表现继续良好之外，偏向开工段的建材品种表现也较好，如防水、水泥、减水剂等，我们认为原因：1）部分投资者预期后续地产数据的改善有望从销售向前端的拿地和开工传导，且竣工端建材短期涨幅较大；2）新开工端建材除与地产相关外，也广泛用于基建，后续若基建投资表现较好，则有望为其整体需求提供一定支撑。当前时点我们仍然认为竣工端建材后续基本面改善有望率先开启，此前涂料、瓷砖、管材、五金龙头已取得较大涨幅，而后续行情有望持续向受疫情等因素影响较大的二线龙头扩散；与此同时，开工端建材有望逐步形成竣工端建材改善初期的逻辑（基本面触底反弹、成本压力边际改善），建议关注防水、减水剂等的投资机会。

继续看好稳增长和成长相关品种，推荐消费建材/新材料等

1）消费建材去年受地产景气度、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，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）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。3）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。4）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。5）当前玻璃龙头市值已处于较低水平，今年行业整体供需或仍呈紧平衡，浮法玻璃单位利润下行空间有限，光伏玻璃有望受益产业链景气度回暖。6）玻纤需求端受风电、海外等下游带动，供给侧增量有限，电子下游需求恢复有望带动电子纱景气向上。

本周重点推荐组合

蒙娜丽莎、三棵树、东方雨虹、旗滨集团、亚士创能、科顺股份

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；旧改和新型城镇化推进力度不及预期。

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 联系人
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:驱动因素有望延续，继续推荐地产链品种》 2022-06-26
- 2 《建筑材料-行业研究周报:玻纤周跟踪：粗纱继续下调价格，山东玻纤明确发展战略规划》 2022-06-26
- 3 《建筑材料-行业研究周报:玻纤周跟踪：粗纱价格本周小幅回落，关注国内需求恢复节奏》 2022-06-19

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2022-07-01	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
002918.SZ	蒙娜丽莎	17.87	买入	0.75	0.97	1.54	2.33	23.83	18.42	11.60	7.67
603737.SH	三棵树	129.19	买入	-1.11	3.16	4.01	4.98	-116.39	40.88	32.22	25.94
002271.SZ	东方雨虹	50.83	买入	1.67	2.09	2.58	3.17	30.44	24.32	19.70	16.03
601636.SH	旗滨集团	12.69	买入	1.58	1.13	1.49	1.91	8.03	11.23	8.52	6.64
603378.SH	亚士创能	11.87	买入	-1.82	1.11	1.91	2.68	-6.52	10.69	6.21	4.43
300737.SZ	科顺股份	13.44	买入	0.57	0.85	1.09	1.40	23.58	15.81	12.33	9.60

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
6 月地产销售如期改善，行情由竣工向新开工扩散	3
建材重点子行业近期跟踪	4
继续看好稳增长和基本面反转相关品种，推荐消费建材/管道/水泥等	5
风险提示	5

图表目录

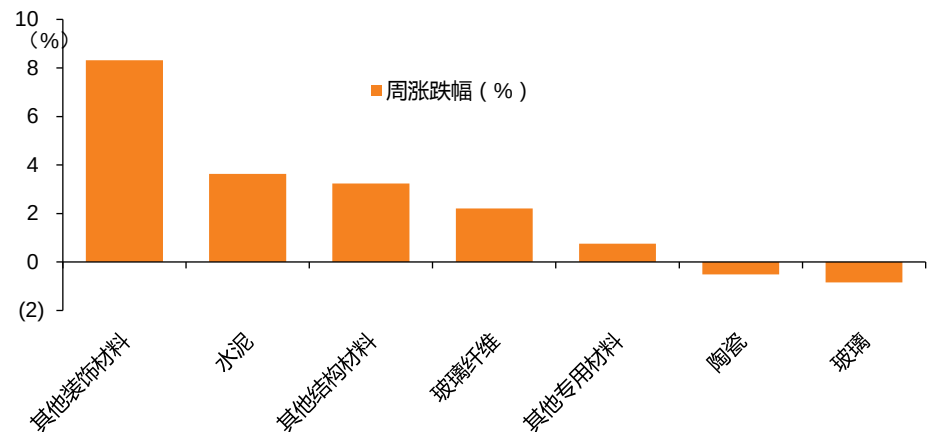
图 1：中信建材三级子行业上周（0627-0701）涨跌幅	3
图 2：30 个大中城市商品房成交面积及同比增速	4

核心观点

行情回顾

过去五个交易日（0627-0701）沪深 300 涨 1.64%，建材（中信）涨 3.87%，消费建材，水泥及部分基建建材涨幅较好。个股中，坚朗五金（18.54%）、志特新材（16.86%）、科顺股份（13.13%）、兔宝宝（10.79%）、亚士创能（10.11%）涨幅居前。上周我们重点推荐组合的收益：蒙娜丽莎（7.52%）、三棵树（9.71%）、南玻 A（-4.21%）、旗滨集团（3.68%）、东方雨虹（8.70%）、山东药玻（-0.14%）。

图 1：中信建材三级子行业上周（0627-0701）涨跌幅

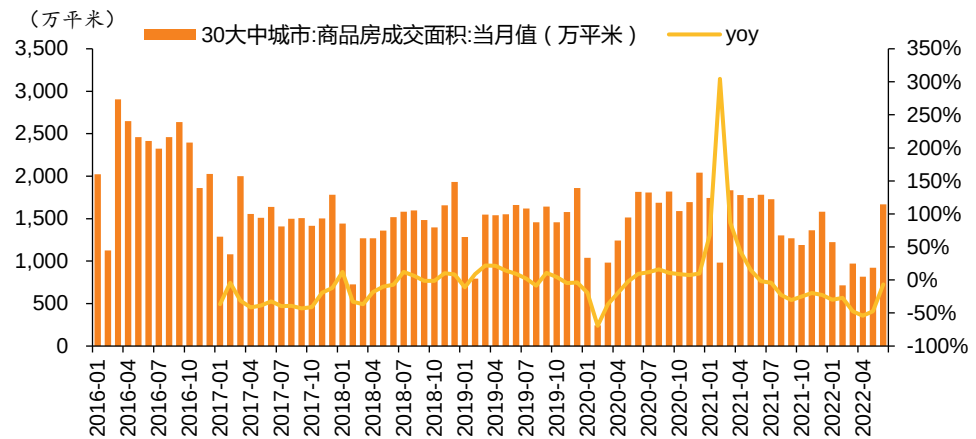


资料来源：Wind，天风证券研究所

6 月地产销售如期改善，行情由竣工向新开工扩散

六月房地产销售如期改善。我们对拥有完整二手房交易数据的十二个代表城市（深圳、北京、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、扬州、南宁、佛山、金华、江门）的二手住宅成交面积进行统计，上述 13 个城市 6 月二手住宅成交面积同比下降 24.03%，降幅较 5 月继续明显收窄，成交面积环比 5 月大幅改善 35.35%，这也明显高于 2019-2021 年 5 月的环比增幅。据 Wind，30 个大中城市 22M6 商品房成交面积同比下降 6.41%，0625-0701 一周成交面积同比基本持平，而 6 月环比 5 月则大幅改善 81%。我们在 6 月 5 日的周报中即判断，5 月的地产交易改善不止因为基数，6 月有望继续延续改善趋势，当前形势基本符合当时的判断，后续我们继续看好地产销售改善，随着销售改善延续，地产链条建材需求的改善有望在行业层面得到体现。

图 2：30 个大中城市商品房成交面积及同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

上周除竣工端建材（涂料、瓷砖、管道、五金等）行情表现继续良好之外，偏向开工段的建材品种表现也较好，如防水、水泥、减水剂等，我们认为原因：1）部分投资者预期后续地产数据的改善有望从销售向前端的拿地和新开工传导，且竣工端建材短期涨幅较大；2）新开工端建材除与地产相关外，也广泛用于基建，后续若基建投资表现较好，则有望为其整体需求提供一定支撑。当前时点我们仍然认为竣工端建材后续基本面改善有望率先开启，此前涂料、瓷砖、管材、五金龙头已取得较大涨幅，而后续行情有望持续向受疫情等因素影响较大的二线龙头扩散；与此同时，开工端建材有望逐步形成竣工端建材改善初期的逻辑（基本面触底反弹、成本压力边际改善），建议关注防水、减水剂等的投资机会。

建材重点子行业近期跟踪

水泥：本周全国水泥市场价格环比回落 1.7%。价格回落区域主要有江苏、山东、重庆和新疆，幅度 20-60 元/吨，6 月底，国内水泥市场需求随着强降雨天气减少，环比略有恢复，但整体仍处于疲弱状态，企业出货维持在 6 成左右，仅个别地区相对较好如浙江沿海可达 8-9 成，价格延续惯性下跌走势，维持前期判断，7 月份各地区价格将会陆续筑底。（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 21.92 元/平方米，3.2mm 镀膜 28.5 元/平方米，环比均持平，市场整体交投平稳，组件企业采购积极性一般，需求端支撑有限。上周库存天数 18.5 天，环比增 0.8%，日熔量 59710 吨，环比增 4.55%。短期组件企业无利可图，操作谨慎，但也无新的供给补入，市场或稳中偏弱运行。2）浮法玻璃：上周国内浮法玻璃均价 1777.11 元/吨，环比降 0.95%，市场需求一般，加工厂订单持续表现平平。上周浮法玻璃日熔量 175725 吨，环比持平，生产企业库存 7129 万重量箱，环比增 77 万重量箱。短期部分区域成交灵活，成本对原片价格存一定支撑，受北方市场价格下行影响，预计下周全国均价仍稳中略降。（数据来源：卓创资讯）

玻纤：6 月份，国内玻璃纤维市场行情延续偏弱走势，多数池窑企业成交情况一般，中下游提货更加谨慎。月内部分前期点火产线陆续投产，实际产量环比上月小幅增加，且多以合股纱产品为主，但当前市场下游对合股纱需求量有限，个别厂家执行一定让利吸单操作，但市场效果一般。另外，海外出口情况近期亦表现一般，新增订单量有限，月内厂家库存继续增加，个别大厂库存压力较大，短期预计不排除部分产品仍继续承压下行。6 月电子纱市场价格继续上涨，月内电子纱 G75 价格小涨 300-600 元/吨不等，成交良好。局部供应量小幅缩减支撑下，国内电子纱货源呈偏紧状态，虽月内个别大厂产线点火，但当前

仍处烤窑阶段，暂无新增产量。短期来看受局部产能缩减利好支撑，下游电子布价格亦有上调，当前主流成交 3.8 元/米左右。多数池窑厂稳价意愿较强，不排除个别企业电子纱价格存小幅探涨计划，后期需关注落实情况。（数据来源：卓创资讯）

继续看好稳增长和基本面反转相关品种，推荐消费建材/管道/水泥等

本周重点推荐组合：蒙娜丽莎、三棵树、东方雨虹、旗滨集团、亚士创能、科顺股份

我们认为稳增长相关的基建/地产政策后续有望延续，Q1 基建表现了相对较强的基本面，而当前地产链政策明确，消费建材迎来较好的布局时机，新材料龙头中长期同样值得关注：1) 消费建材去年受地产景气度、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，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、北新建材、东方雨虹、科顺股份、坚朗五金、兔宝宝等。2) 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，推荐凯盛科技（与电子联合覆盖），中复神鹰（与化工联合覆盖），山东药玻（与医药联合覆盖）；3) 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；4) 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，推荐上峰水泥、华新水泥、海螺水泥、万年青；5) 当前玻璃龙头市值已处于较低水平，今年行业整体供需或仍呈紧平衡，浮法玻璃单位利润下行空间有限，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、信义玻璃、福莱特（与电新联合覆盖）等。6) 玻纤需求端受风电、海外等下游带动，供给侧增量有限，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。

旧改和新型城镇化推进力度不及预期：旧改和新型城镇化中的县域经济是国家中长期规划中的重要内容，但老旧小区改造和县城基建对财政以来程度较高，后续地方财政、中央补贴对快速增长的需求的匹配程度，可能成为其增长持续性的重要考量。若财政对旧改和县城发展的支持力度不及预期，则旧改和县域经济的发展均可能不及预期。

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