

建筑装饰

6月基建继续发力，期待下半年地产需求改善

基建数据继续发力，下半年或保持较高弹性

22年1-6月地产开发投资/狭义基建/广义基建/制造业同比分别-5.4%/+7.1%/+9.3%/+10.4%，6月单月地产开发投资/狭义基建/广义基建/制造业同比分别-9.4%/+8.2%/+12%/+9.9%（增速环比-1.6/+0.9/+4.1/+2.9pct）。6月基建继续发力，其中广义基建单月实现两位数增速，符合我们此前的判断。总体来看，Q3后基建或进入由政策落地带来的基本面兑现期，考虑到专项债8月底前基本使用到位，后续或将由政府特殊金融工具、政府性基金收入和支出结余等接力，下半年基建在低基数的基础上或仍保持较高弹性。

地产仍处低景气度阶段，水电燃热投资环比增速较快

地产按传导顺序看，1-6月地产销售面积同比-22.2%，单月同比-18.3%（增速环比+13.5pct）；1-6月土地购置面积同比-48.3%，单月同比-52.8%（增速环比-9.7pct）；1-6月新开工面积同比-34.4%，单月同比-45.1%（增速环比-3.2pct）；1-6月施工面积同比-2.8%，单月同比-48.1%（增速环比-8.4pct）；1-6月竣工面积同比-21.5%，单月同比-40.7%（增速环比-9.5pct）；销售数据环比好转，但其他实物量数据表明地产仍处于低景气度阶段。基建细分板块中，1-6月交通仓储邮政投资同比+4.6%，单月同比-1.2%（增速环比-6.6pct）；其中铁路运输投资同比-4.4%，单月同比-7.7%（增速环比-17pct）；道路运输投资同比-0.2%，单月同比+0.1%（增速环比+2.2pct）；1-6月水电燃热投资同比+15.1%，单月同比+24.1%（增速环比+16.3pct）；1-6月水利环境公共设施投资同比+10.7%，单月同比+18.1%（增速环比+8.5pct）；其中水利投资同比+12.7%，单月同比+15.1%（增速环比+3.8pct）；公共设施管理投资同比+10.9%，单月同比+18.7%（增速环比+8.9pct）。

水泥价格或已见底，期待错峰生产价格恢复性上调

1-6月水泥产量9.77亿吨，同比下滑15.0%，6月单月水泥产量1.96亿吨，同比下滑12.9%，降幅环比小幅收窄。6月整体水泥出货率均值61%，同比低11pct，7月份以来华东发货出现企稳回升，但受淡季因素影响，反弹力度有限，除华东外，华南、华中和华北等其他地区欠佳。6月份水泥均价454元/吨，环比下降36元/吨，华东降幅居前，但当前大部分地区价格或已经见底，仅部分原价格相对略高地区仍有回落，7-8月份各地企业将陆续出台并执行错峰生产，价格再大幅下滑的可能性较小，且本周华东地区熟料价格出现恢复性上涨，也有助于水泥价格企稳，预计待企业错峰生产执行到位，库存将会有所下降，利于后期水泥价格恢复性上调。当前水泥处于基本面与股价均处在底部区域，Q3涨价有望催化股价反弹。

成本端高位运行，期待雨季结束和地产基本面继续改善

1-6月平板玻璃产量51460万重量箱，同比增长0.4%，6月单月产量8730万重量箱，同比下滑0.1%。6月受雨季影响，终端施工进度放缓，下游加工厂订单几无改善，开工保持低位，多数保持按需补货，生产厂商库存持续上涨，当前库存水平达到7203万重量箱，年同比高5146万重量箱，较5月底增加475万重量箱，但库存增速较上月稍有放缓。7月份伴随南方雨季逐步结束，加之北方深加工开工进一步修复，后期中下游或存一定补货预期。后期来看，成本端大概率仍高位维持，当前多数原片厂价格已低于成本线水平（行业平均利润-213元/吨），短期价格企稳仍存难度，后续若地产基本面继续改善，补库需求或带动玻璃价格上行，预计单箱盈利具有较大修复空间，考虑均衡状态下浮法业务的盈利与估值，以及新业务带来的额外成长性，我们认为当前浮法龙头已具备较好的中长期投资价值。

风险提示：基建、地产政策边际改善低于预期；水泥、玻璃等需求低于预期；疫情影响超预期。

证券研究报告

2022年07月16日

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

wangtaoa@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

朱晓辰

联系人

zhuxiaochen@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

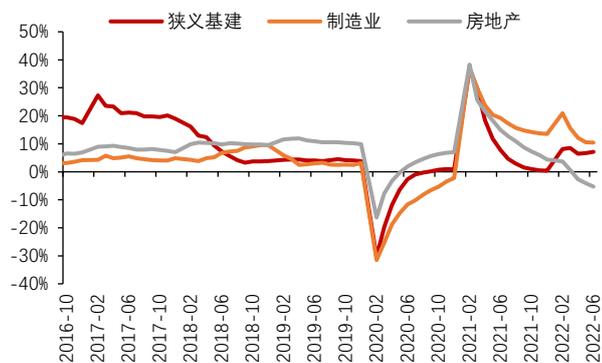
- 1 《建筑装饰-行业投资策略:建筑行业2022年中期策略:稳增长景气有望延续,新能源建筑加速兑现》2022-07-12
- 2 《建筑装饰-行业研究周报:稳增长主线延续,新能源建筑加速兑现》2022-07-10
- 3 《建筑装饰-行业研究周报:H2基建有望再发力,继续推荐稳增长和新能源建筑》2022-07-03

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2022-07-15	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
601669.SH	中国电建	7.48	买入	0.56	0.72	0.82	0.95	13.36	10.39	9.12	7.87
603098.SH	森特股份	33.88	增持	0.06	0.75	1.14	1.56	564.67	45.17	29.72	21.72
000498.SZ	山东路桥	10.55	买入	1.37	1.67	2.15	2.58	7.70	6.32	4.91	4.09
600039.SH	四川路桥	10.86	买入	1.16	1.49	1.74	2.02	9.36	7.29	6.24	5.38
601886.SH	江河集团	8.18	买入	-0.87	0.63	0.85	1.04	-9.40	12.98	9.62	7.87
002541.SZ	鸿路钢构	32.36	买入	1.67	2.03	2.52	2.92	19.38	15.94	12.84	11.08
002918.SZ	蒙娜丽莎	13.48	买入	0.75	0.97	1.54	2.33	17.97	13.90	8.75	5.79
603737.SH	三棵树	109.17	买入	-1.11	3.16	4.01	4.98	-98.35	34.55	27.22	21.92
603378.SH	亚士创能	10.08	买入	-1.82	1.11	1.91	2.68	-5.54	9.08	5.28	3.76
002271.SZ	东方雨虹	43.48	买入	1.67	2.09	2.58	3.17	26.04	20.80	16.85	13.72
300737.SZ	科顺股份	10.82	买入	0.57	0.85	1.09	1.40	18.98	12.73	9.93	7.73

资料来源: Wind, 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

图 1: 建筑三大下游板块投资累计同比增速



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 2: 基建细分子行业累计投资同比增速



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 3: 房地产本年土地购置面积累计同比增速



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 4: 房地产新开工面积累计同比增速



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 5：房地产竣工面积累计同比增速



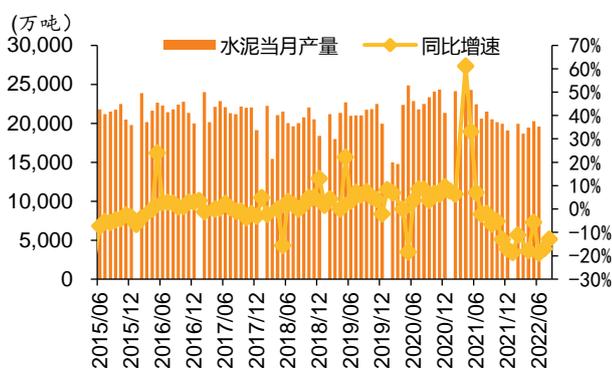
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：房地产销售面积累计同比增速



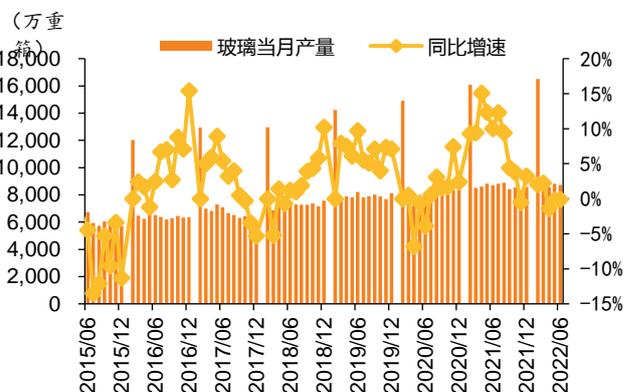
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：水泥当月产量



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：玻璃当月产量



资料来源：Wind，天风证券研究所

风险提示

- 1) 基建、地产政策支持及边际改善低于预期；
- 2) 水泥、玻璃等周期品下游需求持续低于预期；
- 3) 疫情影响超预期。

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 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com