

业绩底如期到来 复苏进程中最终波折

——建筑材料行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 业绩底如期到来 板块整体承压

2022年上半年建材行业面临需求低迷及成本高企双重冲击, 4、5月疫情更是让企业经营面临阶段性困境。本次业绩预告是经营极致承压的体现, 披露业绩预告的39家企业中仅10家实现盈利正增长, 17家盈利但负增长, 12家亏损。39家企业上半年合计共实现净利润92.82亿元—103.42亿元, 同比下降19.92%—10.78%。

玻璃玻纤: 玻纤景气度引领, 非经常性损益显著增厚业绩, 扣非盈利水平基本与去年持平。中国巨石 Q2 单季度扣非净利与 2021 年 Q2 大体持平。长海股份预告 Q2 扣非净利润 1.74 亿元—2 亿元, 同比增长 39.62%—60.51%, 新产能投放继续增厚业绩。**玻璃企业盈利能力同比下滑,** 价格及成本双向承压。行业亏损期旗滨单季度仍取得扣非净利约 4.27—6.37 亿元, 盈利底探明后公司估值底更加清晰。

消费建材: 经营困局延续, 减值冲击仍存, 业绩底下探深度超出预期, 市场或进一步定价弱现实。五金、管材、瓷砖等多个子行业企业披露的业绩预告揭示地产链建材仍处于深度困难之中, 公元股份上半年盈利 0.5 亿元至 0.76 亿元之间, 同比大幅下滑 70%至 80%。坚朗五金上半年营收累计同比减少 6%—7%, 原材料成本延续在高位导致盈利能力显著下滑, 同期亏损 7500 万—8500 万。

水泥及制品: 区域间经营分化, 华北地区及西部地区龙头企业业绩逆势增长。华北地区水泥龙头冀东水泥实现量减价增, 行业承压期业绩稳健增长, Q2 取得扣非净利 12.8 亿元—13.8 亿元, 同比增长 2.64%—10.66%, 而同期公司水泥及熟料销量下滑约 20%。西部建设依托大股东中国建筑取得较为平稳的增长, 新疆水泥巨头青松建化依靠销量提升实现业绩稳健增长。

耐火材料: 景气度较高, 海外业务增厚业绩。濮耐股份 2022 年 Q2 单季度取得扣非净利 0.99 亿元—1.09 亿元, 远超 2021 年同期业绩。

定价弱现实或延续, 但预期扭转的确立才是关键。短期内市场仍将聚焦在弱现实, 建材企业超预期下探的基本面或引发股价的再次调整。然而投资者应更重视预期扭转的确立, 近期泥沙俱下的商品市场已预示建材成本端预期的全面扭转, 需求端预期仍取决于地产销售, 近期负面新闻或只是扰动而非复苏趋势的终结, 短期虽缺乏一丝确定性, 但在中期的维度上需求与成本预期的扭转依然清晰, 本轮调整或将创造复苏进程中最佳买点。

重点子行业跟踪:

- ◆ **玻璃:** 需求偏弱 供给端逐步开启冷修。至 7 月 15 日, 全国最新玻璃均价为 1760.01 元/吨, 较上周均价下降 1.76%。需求以刚需采购为主, 开工率保持低位。整体库存重回累库趋势, 重点监测省份生产企业库存总量为 7305 万重量箱, 较上周库存增加 102 万重量箱, 涨幅 1.42%。复工复产后累库速度大幅放缓, 而淡季将至或难出现持续的去库, 核心矛盾仍在于偏高的供给端, 行业亏损下冷修或加速。短期震荡不改玻璃行业的长景气周期, 继续重点推荐步入新成长期的旗滨集团。
- ◆ **水泥:** 基本面仍承压, 部分区域强于整体。截止 2022 年 7 月 15 日, 全国水泥均价 366.08 元/吨, 环比上周下跌 3.05%。淡季水泥价格维持下跌走势, 市场预期较差。本周熟料库存有小幅下降, 全国熟料库容比均值为 73.93%, 与上周相比下降 0.41pcts。磨机开工负荷为 51.60%, 较上周降低 0.47pcts。本期水泥-煤炭价格差均值为 209.55 元/吨, 较上周四下跌 2.54%。与去年同期相比, 水泥燃料价格差均值下跌 23.73%。

评级

增持 (维持)

2022 年 07 月 17 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

刘宇栋

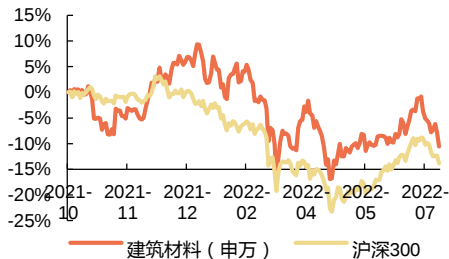
研究助理

SAC 执业证书编号: S1660121110016

行业基本资料

股票家数	75
行业平均市盈率	12.56
市场平均市盈率	17.49

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、建材行业研究周报: 《复苏趋势已确立 把握最后的波折期》2022-07-10
- 2、建材行业研究周报: 《地产需求修复趋势仍明确 边际变化趋缓》2022-07-03
- 2、建材行业研究周报: 《回归基本面改善具备确定性的方向》2022-06-26
- 4、建材行业研究周报: 《区域间稳增长力度分化 关注高增地区》2022-06-19

- ◆ **消费建材：**市场或继续定价弱现实，但在中期维度上需求与成本的预期均已发生扭转，本轮调整正创造复苏进程中最佳买点。我们认为扩品类以及集中度提升的大逻辑并未发生改变，具备 Alpha 属性的优质企业如雨虹、伟星依然是稀缺品种。继续推荐消费建材龙头东方雨虹、伟星新材、三棵树。

市场回顾：截至 7 月 15 日收盘，建材板块本周下跌 4.79%，沪深 300 指数下跌 4.07%。从板块排名来看，建材板块上周在申万 31 个板块中位列第 23 位，年初至今涨幅为-16.26%，在申万 31 个板块中位列第 24 位。

- ◆ 个股涨幅前五名：海螺新材、顾地科技、濮耐股份、万里石、罗普斯金。
- ◆ 个股跌幅前五名：坚朗五金、三棵树、韩建河山、宏和科技、长海股份。

投资策略：稳增长链条重点推荐强者恒强的东方雨虹、规模红利持续兑现的钢结构龙头鸿路钢构；地产复苏首推建材中消费属性占优的伟星新材、逆境反转的三棵树、建议关注业绩稳健增长的板材龙头兔宝宝；新材料推荐传统业务保持高景气同时步入新成长期的旗滨集团。

风险提示：地产链需求下滑，基建投资放缓，原材料价格波动。

行业重点公司跟踪

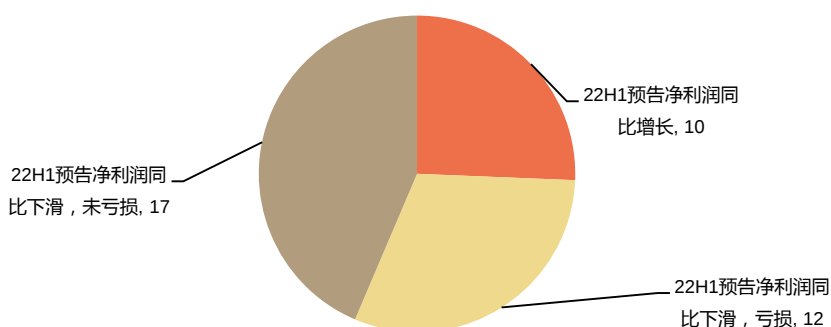
证券简称	EPS(元)			PE			投资评级
	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
旗滨集团	1.61	1.48	1.59	6.65	7.24	6.74	买入
伟星新材	0.78	1.05	1.16	25.44	18.90	17.10	买入
鸿路钢构	2.07	2.63	2.98	15.62	12.32	10.86	买入
三棵树	-1.11	2.86	4.29	/	38.17	25.45	买入

资料来源：公司财报、申港证券研究所

1. 每周一谈：业绩底如期到来 板块整体承压

2022年上半年建材行业面临需求低迷及成本高企双重冲击，4、5月疫情更是让企业经营面临阶段性困境。本次业绩预告是经营极致承压的体现，截止7月15日，建材板块共有39家企业披露上半年业绩预告，其中仅10家录得正增长，业绩同比下滑的29家企业中，12家录得亏损。发布业绩预告的39家企业上半年合计共实现净利润92.82亿元—103.42亿元，同比下降19.92%—10.78%。

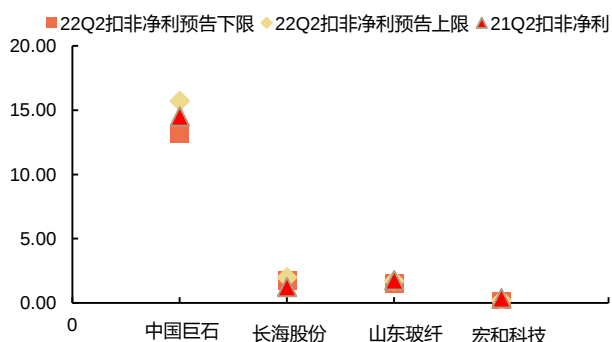
图1：建材板块22H1业绩预告情况统计（企业个数）



资料来源：Wind，申港证券研究所

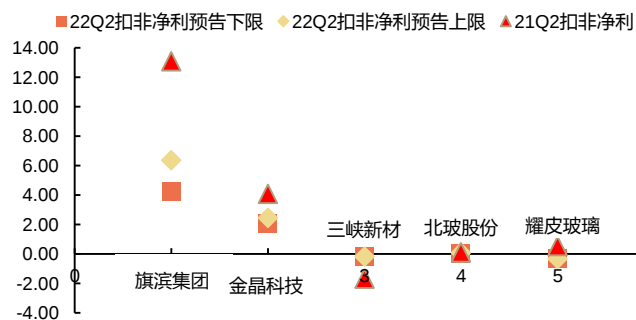
玻璃玻纤：玻纤景气度引领，非经常性损益显著增厚业绩，扣非盈利水平基本与去年持平。玻纤龙头中国巨石 H1 净利润预计为 40.25 亿元—42.85 亿元，同比增长 55%—65%；剔除非经常性损益后，中国巨石 Q2 单季度扣非净利与 2021 年 Q2 大体持平。长海股份预告 Q2 扣非净利润 1.74 亿元—2 亿元，同比增长 39.62%—60.51%，得益于新产能投放，业绩再超预期。玻璃企业盈利能力同比下滑，价格及成本双向承压。行业亏损期旗滨单季度仍取得扣非净利约 4.27—6.37 亿元，彰显龙头本色，盈利底探明后公司估值底更加清晰。

图2：玻纤板块业绩预告情况（亿元）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图3：玻璃板块业绩预告情况（亿元）



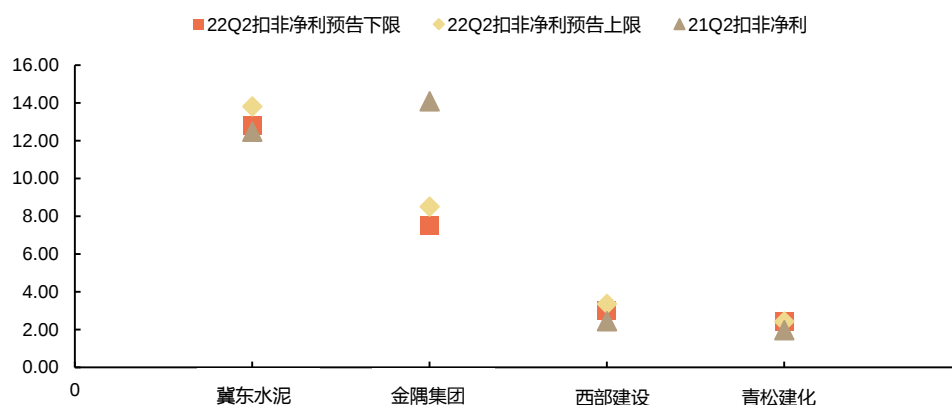
资料来源：Wind，申港证券研究所

消费建材：经营困局延续，减值冲击仍存，业绩底下探深度超出预期，市场或进一步定价弱现实。五金、管材、瓷砖等多个子行业企业披露的业绩预告揭示地产链建材仍处于深度困难之中，公元股份上半年盈利 0.5 亿元至 0.76 亿元之间，同比大幅下滑 70%至 80%。华东地区疫情对公司收入的冲击较大，此外再次计提恒大应收款减值 0.98 亿元，去年造成业绩冲击的各项因素仍在影响。坚朗五金上半

年营收累计同比减少 6%—7%，原材料成本延续在高位导致盈利能力显著下滑，同期亏损 7500 万元—8500 万元。

水泥及制品：区域间经营分化，华北地区及西部地区龙头企业业绩逆势增长。华北地区水泥龙头冀东水泥实现量减价增，行业承压期业绩稳健增长，Q2 取得扣非净利 12.8 亿元—13.8 亿元，同比增长 2.64%—10.66%，而同期公司水泥及熟料销量下滑约 20%。西部建设依托大股东中国建筑取得较为平稳的增长，而青松建化则全面受益于西部大开发，价格平稳同时依靠销量提升实现业绩稳健增长。北京地区水泥龙头金隅集团、广东地区塔牌集团、福建地区福建水泥业绩均有较大幅度下滑。

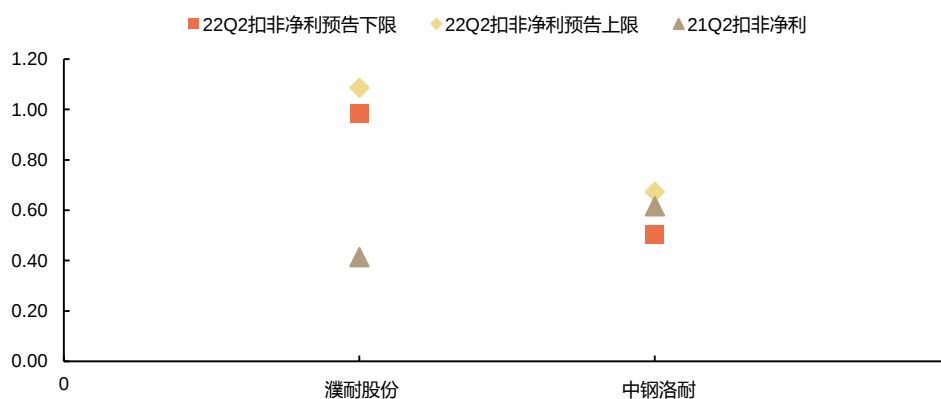
图4：水泥及制品主要企业业绩预告情况（亿元）



资料来源：Wind，申港证券研究所

耐火材料：景气度较高，海外业务增厚业绩。制造业技改仍是全年高景气方向，耐火材料板块较为受益。濮耐股份 2022 年 H1 预计盈利 1.68 亿元至 1.78 亿元，同比大增 40.67%—49.05%。其中 Q2 业绩大幅增长，Q2 单季度取得扣非净利 0.99 亿元—1.09 亿元，远超 2021 年同期业绩。

图5：耐火材料板块业绩预告（亿元）



资料来源：Wind，申港证券研究所

短期内市场仍将聚焦在弱现实，建材企业超预期下探的基本面或引发股价的再次调整。然而投资者应更重视预期扭转的确立，近期泥沙俱下的商品市场已预示建材成本端预期的全面扭转，需求端预期仍取决于地产销售，近期负面新闻或只是扰动而非复苏趋势的终结，短期缺乏一丝确定性。但在中期的维度上需求与成本预期的扭转依然清晰，本轮调整或将创造复苏进程中最佳买点。

2. 市场回顾

市场回顾：截至 7 月 15 日收盘，建材板块本周下跌 4.79%，沪深 300 指数下跌 4.07%。从板块排名来看，建材板块上周在申万 31 个板块中位列第 23 位，年初至今涨幅为-16.26%，在申万 31 个板块中位列第 24 位。

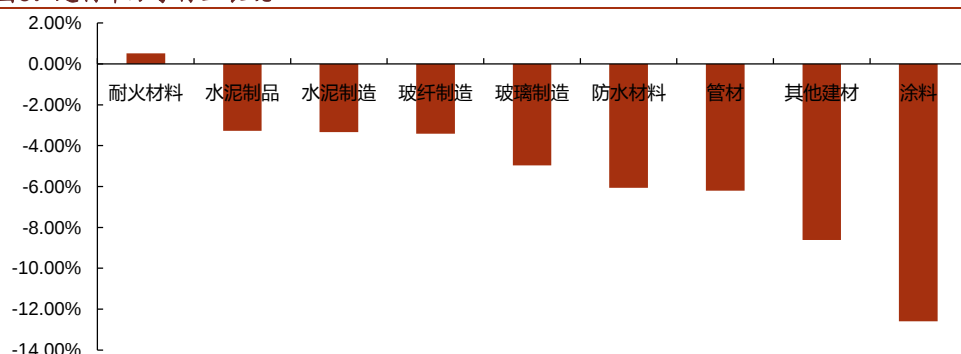
◆ 个股涨幅前五名：海螺新材、顾地科技、濮耐股份、万里石、罗普斯金。

◆ 个股跌幅前五名：坚朗五金、三棵树、韩建河山、宏和科技、长海股份。

业绩底如期到来，只是较预期更猛烈，市场或进一步定价弱现实；与此同时地产前景再次迎来负面预期，弱现实弱预期形成共鸣，本周继续回调，耐火材料成为仅有录得上涨的板块。我们自 6 月底以来连续提示地产复苏的节奏仍偏慢，环比剧变的时期过后，悲观预期修复的过程也趋于缓慢。短期地产修复环比的倒挂叠加负面舆情让复苏的进程再次笼罩上迷雾，我们笃定这是修复进程中的波动，大势仍然明确。

中期的维度上，消费建材（尤其是竣工端）已迎来需求周期的底部，向上拐点确立，成本端亦进入下行区间，短期中报冲击或情绪性回调将是本轮周期最后的低点配置机遇。

图6：建材申万子行业表现



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 宏观数据：基建维持高增 地产基本面扭转开启

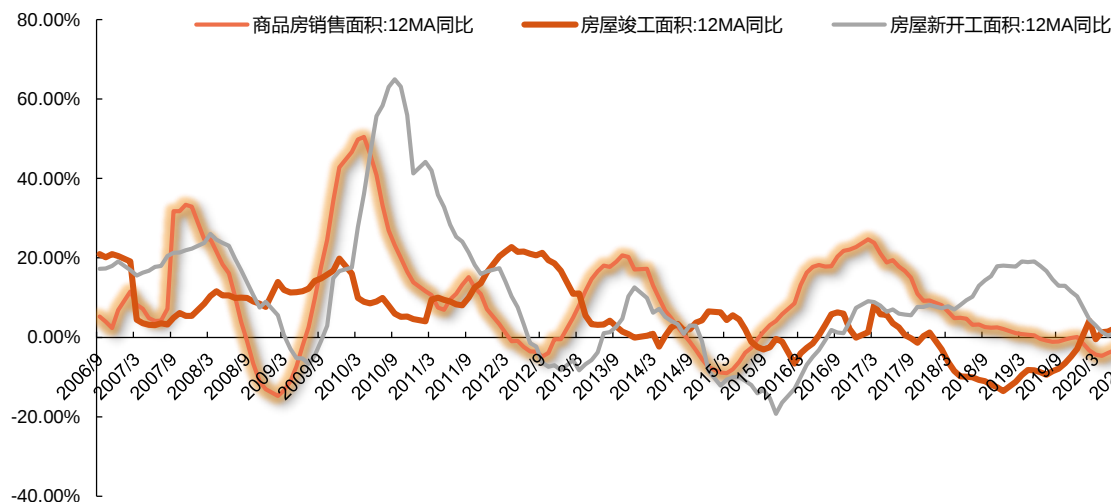
3.1 地产边际改善的进程已经开始

销售已出现企稳迹象，地产开竣工同比下滑幅度有所扩大，偏紧张的资金面仍未得到缓解。2022 年前六月商品房累计销售 6.89 亿平米，同比下滑 22.24%，降幅较上月收窄 1.33pcts；新开工 6.64 亿平米，同比下滑 34.42%；竣工面积 2.86 亿平米，同比下滑 21.5%；拿地面积 3.26 亿平米，同比下滑 53.53%。

单月来看销售环比改善迹象开始显现。6 月单月销售面积环比提升 65.76%，同比仍下滑 18.28%，但同比降幅较上月显著收窄。6 月单月竣工面积同比下滑 40.73%，跌幅继续扩大，我们判断与房企偏紧张的资金面有关，竣工节奏有所迟滞，随着 6 月销售回暖，竣工有望率先修复。土地购置及开工面积仍然承压，开工单月同比跌幅约为 45.08%，土地购置面积单月同比下滑 66.71%。我们认为短期竣工端的

修复仍有相对更高的确定性，“保交楼”属社会责任，近期行业动态将催化竣工端的修复。而拿地及开工端的持续低迷反映地产企业对前景的悲观预期以及羸弱的资金实力，本轮开工端增速下探的幅度也是历史从未有，由此我们认为地产对开工端建材的需求拖累短期仍将持续。

图7：销售面积增速引领地产周期（12月移动平均同比）



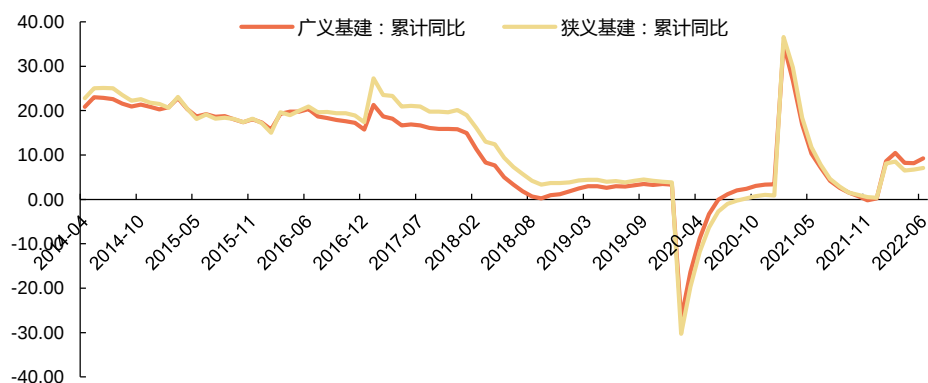
资料来源：Wind，申港证券研究所

悲观的现实与明确的施政方向持续矛盾，基本面修复前新的支持政策持续孕育。我们认为当前各项数据改善只是时间问题，随着地产资金流改善，开工端及土地购置将逐步修复。历年来房屋销售引领地产周期，房企销售取得资金，随之加快推开工及土地购置，最后才向竣工传导。在销售复苏的背景下，地产各个环节都将逐步修复，6月销售复苏或是这一趋势的开启。近期行业相关负面新闻或催生新的支持政策，悲观之时或许可以更为乐观。

3.2 稳增长重要性凸显 基建保持较高增速

基建投资增速环比提升，疫后稳增长继续发力。2022年前6月广义基建同比上升9.25%，较上月提升1.09pcts。狭义基建（不含电力）同比上升7.1%，较上月增速提升0.4pcts。从新开工指标观察，1-6月新开工项目计划总投资增长22.9%，与上月基本持平，开工延续较高增长。

图8：固定资产投资（基础设施）同比增速（%）



资料来源：Wind，国家统计局，申港证券研究所

制造业投资延续高景气。2021 年制造业企业利润同比增速高达 13.5%，将驱动 2022 年全年投资高增。此外产业项目已成为稳增长重要抓手，政府投资产业园区是专项债重点投向。我们看好全年制造业固定资产投资需求，前 6 月制造业固定资产投资同增 10.4%，拉动全部投资增长 2.5pcts。

6 月单月建筑央企新签合同额在高基数作用下保持稳健增长，建筑业总需求仍有支撑。1-6 月中建/中冶/中化新签合同额累计同比增长 14.41%/5.19%/23.2%，增速环比有所回落；其中 6 月单月中建/中冶/中化新签合同额同比 15.79%/0.8%/-48.67%，呈现强者恒强态势，中建新签合同额领跑行业。

4. 本周重点子行业跟踪

4.1 玻璃：需求偏弱 近期冷修有所加速

产线变动情况：根据卓创资讯，全国浮法玻璃生产线共计 303 条，在产 262 条，日熔量共计 174090 吨，较上周减少 835 吨。周内产线冷修 2 条，点火 1 条，改产 1 条。

价格与库存：价格仍维持小幅向下走势。至 7 月 15 日，全国最新玻璃均价为 1760.01 元/吨，较上周均价下降 1.76%。周内国内市场需求表现疲软，加工厂订单表现一般，保持刚需采购为主。供需矛盾较为突出，浮法厂库存回升，整体库存仍处高位。

华北地区价格重心进一步下移，其余地区仍有一定下行压力。华北地区市场偏弱整理，部分厂价格下调。沙河区域部分厂小板价格下调明显。华东地区价格稳中调整，整体出货仍显一般，加工厂新增订单较为有限，外围区域价格下调影响出货。华中地区成交转淡，下游厂家适量补货，部分库存有所增加。华南地区整体成交情况一般，价格暂稳。其他区域均以淡稳运行为主。刚需成为市场主要推动力，但缺单问题仍显突出，目前受不确定因素影响深加工整体开工率保持低位，需求端仍显低迷。短期内难有明显好转。我们建议重点关注下游加工厂的复工景气度。行业平均价格已低至成本线以下，整体行业亏损逐步明显，对大幅下调价格的意向或减弱，我们认为短期震荡市仍将延续，但价格底部已逐步探明。

表1：地区间玻璃均价（元/吨）

区域	本周均价	上周均价	环比
华北地区	1527.97	1607.02	-1.54%
华东地区	1847.68	1862.08	-0.62%
华中地区	1689.12	1706.4	-1.02%
华南地区	1803.2	1803.2	0.00%

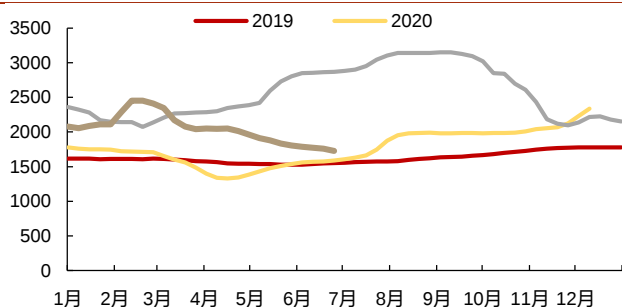
资料来源：卓创资讯，申港证券研究所

库存进入振荡期，淡季将至库存或仍以小幅波动为主。重点监测省份生产企业库存总量为 7305 万重量箱，较上周库存增加 102 万重量箱，涨幅 1.42%，库存天数约 35.29 天，较上周增加 0.51 天。沙河区域及京津唐区域库存均有增加，沙河区域厂家略去库，厂家产销存差异，目前厂家库存约 1236 万重量箱。本周库存总体增加，下游刚需进货，需求端支撑乏力下短期库存预期仍将延续增加。

6 月初现累库趋势拐点，关注下一阶段库存变化。当前产能和库存仍处高位，价格

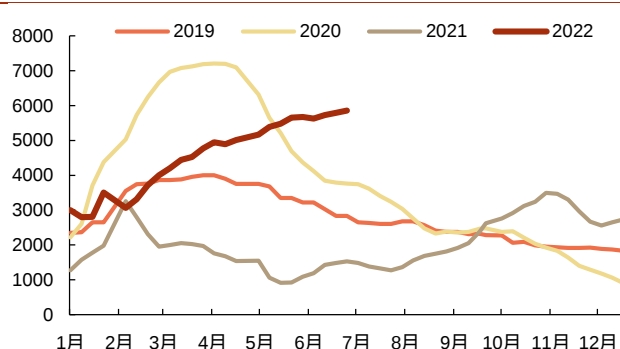
趋势的确立或在库存趋势确立之后，短期明显的价格回暖或难以显现。

图9：全国玻璃销售价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，申港证券研究所

图10：重点八省玻璃库存（万重量箱）

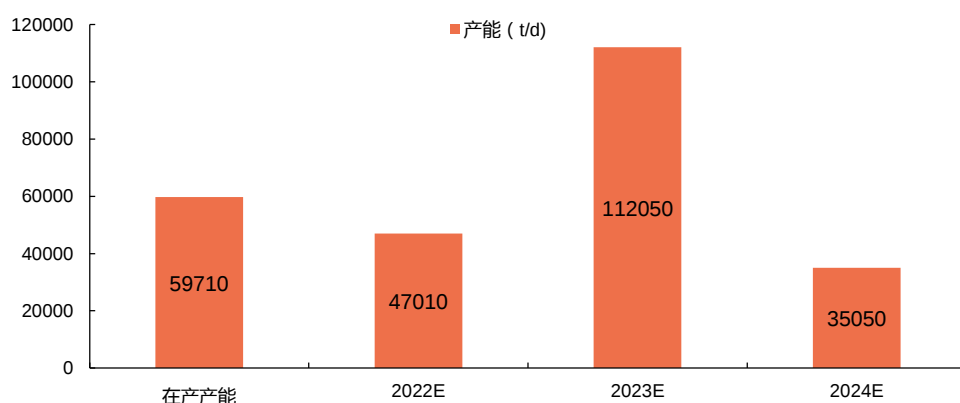


资料来源：卓创资讯，申港证券研究所

光伏玻璃：投资价值在行业整体预期，不在盈利端弹性。据卓创资讯，全国2.0mm镀膜面板主流大单价格21.15元/平方米，环比持平；3.2mm镀膜主流大单报价27.5元/平方米，环比持平。国内光伏玻璃市场整体交投淡稳，部分库存缓增，玻璃采购谨慎，需求端支撑有限。目前光伏玻璃库存天数约19.21天，较上周增加2.39%。全国光伏玻璃在产生产线共计313条，日熔量合计59710吨，环比持平。前期点火产线陆续达产，加之部分有未来点火计划，供应呈现持续增加趋势。

光伏玻璃板块行情主要受到光伏景气度催化，展望全年单位盈利端并无较大弹性。新增产能将制约玻璃产品价格上行，需求量增加使得上游纯碱、燃料等原材料价格仍有上涨预期。短期炒作行情过后优选低估值且有望在光伏玻璃领域实现突破的浮法玻璃龙头。

图11：光伏玻璃新建产能投产规模（t/d）

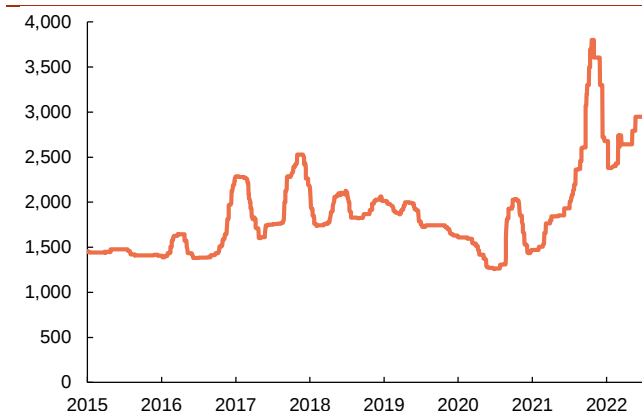


资料来源：各省工信厅光伏玻璃听证会公示，申港证券研究所

成本及利润：成本端压力加大，部分产能出现亏损。本周国内重碱新单送到终端价格在2800-3150元/吨，价格变化不大。纯碱市场总体呈平稳态势。液化天然气价格呈波动下降趋势。本周国内浮法玻璃平均行业利润为-220.19元/吨，环比上一周平均利润(-213.09)减少7.10元/吨，周内综合行业利润环比下跌3.33%。本周行业利润水平仍显偏弱，但利润降幅明显收窄，需求启动缓慢下，部分厂存让利吸单可能，短期行业利润或维持较弱走势。

图12：纯碱价格（元/吨）

图13：液化天然气价格（元/吨）



资料来源: Wind, 申港证券研究所
 *数据截止 2022 年 7 月 15 日



资料来源: Wind, 申港证券研究所
 *数据截止 2022 年 7 月 15 日

玻璃后市展望：盈利能力已触及底部，向上修复进程偏缓慢。高库存背景下价格向上修复弹性偏弱，同时当前成本压力或延续至 Q3。玻璃价格继续大幅上涨需要下游真实需求超预期或供给端收缩两条主线逻辑催化，当前库存处于 20 年疫情后高位，短期内价格向上弹性或难以出现。核心矛盾在于当前浮法玻璃在产产线数量处于近五年高位，如供给量保持现有水平，全年供给将较 2021 年有 5% 以上增长，玻璃供不应求概率不高。我们认为玻璃价格进一步上涨需要辅之以供给端收缩，即冷修加速。当前超 10 年窑龄产线占在产产能比重超 10%，供给端不确定消除了价格大幅下行的风险，在行业盈利能力承压及需求低迷的大背景下，冷修可能性愈发加强。

行业最悲观之时龙头的盈利能力更清晰地展示其投资价值，玻璃长景气周期下龙头估值底部逐渐探明。落后产能是玻璃价格的安全垫，玻璃龙头全年净利润有望维持在高位，并无周期下行之虞。当前价格已触及部分落后产能成本线，而浮法龙头旗滨集团与信义玻璃较行业平均利润水平有 300 元/吨以上之优势。Q2 行业内落后产能进入亏损状态，而旗滨集团 Q2 预计录得净利润在 4.4 亿元—6 亿元之间。行业格局赋予龙头企业较为稳固的利润空间，周期底部逐渐探明，传统玻璃业务具备中长期盈利确定性（产能稀缺），高分红比率赋予安全边际，我们充分看好玻璃龙头传统业务的投资价值。此外创新业务的进展也赋予龙头企业中长期成长空间，旗滨集团光伏玻璃产能远期或达到 18000t/d，再造一个新旗滨。公司近期将在辽宁本溪进行 4800t/d 光伏玻璃产能听证会，产能布局再次加速。我们认为在光伏玻璃产能指标获得难度大幅降低的情况下，原光伏玻璃龙头与旗滨的市值差距终将弥合，我们继续重点推荐步入新的成长期的旗滨集团以及市占率持续提升的产业一体化龙头信义玻璃。

4.2 消费建材：需求周期触底 原材料转向下行

地产回暖后消费建材显著反弹，我们认为方向依然明确，短期不悲观，持续跟踪基本面扭转情况。6 月疫后复苏叠加政策奏效推动地产销售环比大幅回暖，消费建材板块的估值修复持续演绎，6 月坚朗/三棵树/科顺/伟星/北新分别同比上涨 54.52%/38.86%/35.74%/31.01%，弹性极大。需注意地产复苏的节奏仍偏慢，环比剧变的时期过后，悲观预期修复的过程也趋于缓慢，我们判断向上的方向依然明确，但弹性同样趋缓。

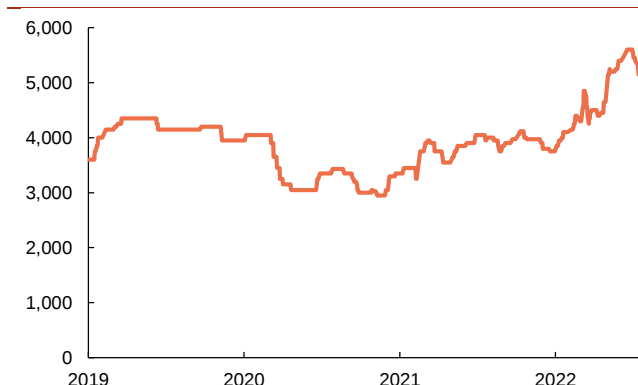
在中期的维度上，消费建材（尤其是竣工端）已迎来需求周期的底部，向上拐点确立，成本端亦进入下行区间。随着地产销售回暖，消费建材需求端预期及基本

面有望实现较快同步回暖，由于竣工需求仍是上一轮销售高峰的传导，竣工需求有望在房企资金链改善后同步回暖。而从成本周期的角度出发，随着全球衰退交易下原油价格回落，消费建材成本端预期已转头向下，盈利能力回升可期。

Q2 预计是业绩底，展望此后逐季向上，中报临近依然首选前期兑现优异业绩的龙头，因原材料成本导致的业绩冲击无需过度担忧，毕竟成本端预期已转向。2022 年 Q1 伟星、雨虹业绩逆疫情大势增长是企业优秀质地的又一次印证，二三线企业明显跑输龙头，在行业需求整体承压的阶段，龙头的优势依然较为显著，我们认为这一趋势短期仍将延续。

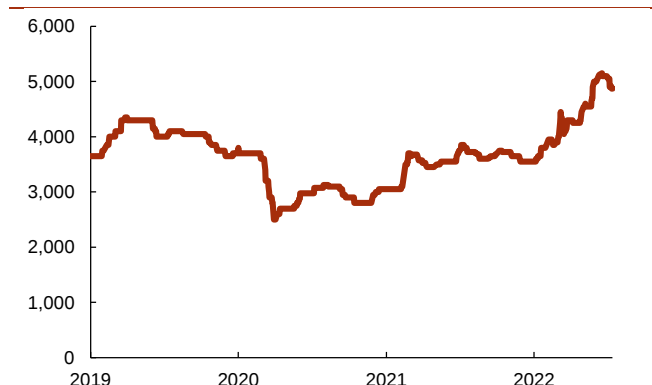
随着原油价格回落，成本端预期已转向，率先布局原材料成本已企稳的管材子行业、涂料充分调整后再次进入击球区。消费建材成本预期已随着原油价格回落全面好转，但原油价格向上游原材料价格传导的时滞不一，防水主要原材料沥青价格首现拐点，管材、涂料等子行业上游原材料由于供给端的修复，价格已独立于原油进入下行通道。PVC 原材料最新价格 6398.89 元/吨，PP 最新价格 8213.33 元/吨。

图14：市场价：SBS 改性沥青：华东地区（元/吨）



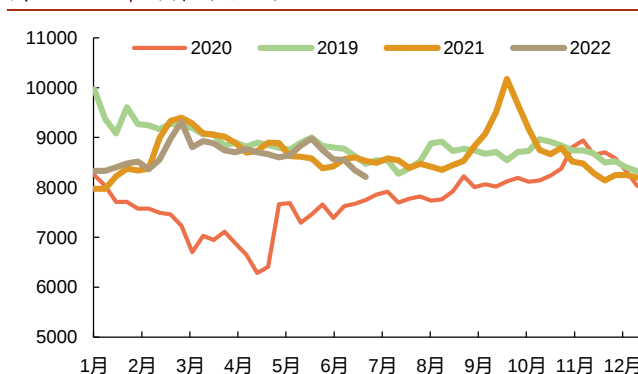
资料来源：Wind，申港证券研究所
*数据截止 2022 年 7 月 15 日

图15：市场价：SBS 改性沥青：华北地区（元/吨）



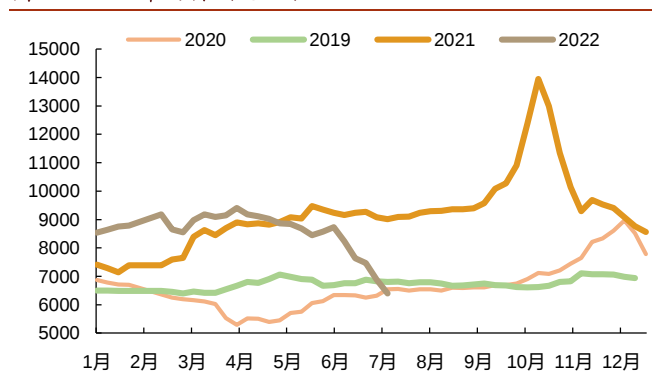
资料来源：Wind，申港证券研究所
*数据截止 2022 年 7 月 15 日

图16：PP 市场价（元/吨）



资料来源：卓创资讯，申港证券研究所

图17：PVC 市场价（元/吨）



资料来源：卓创资讯，申港证券研究所

4.3 水泥：基本面承压 部分区域强于整体

根据卓创资讯，截止 2022 年 7 月 15 日，全国水泥均价 366.08 元/吨，环比上周下跌 3.05%。本周水泥价格与上周相比有所下跌，市场处于淡季，出货压力加大，部分主导企业降价以扩大市场占有率。全国各省区 7 月错峰停窑计划继续执行，部分省份企业实际停窑天数超过错峰计划天数。晋冀鲁豫计划 7 月停窑 15-20 天。安

徽环巢湖区域 6-7 月错峰停窑 10-15 天。湖南 6-8 月累计错峰停窑 43 天，江西 6-7 月累计错峰停窑 15 天。重庆 7-8 月累计错峰停窑 25-30 天。西藏全年错峰停窑天数达 180 天，往年并未进行过错峰生产。

与上周相比，本周熟料库存有小幅下降。全国熟料库容比均值为 73.93%，与上周相比下降 0.41 个百分点。总体看，熟料库存仍然较高，长三角在备货需求带动下，库存继续下降，北方地区库存则有局部增长。本周磨机开工负荷有小幅下降。全国水泥磨机开工负荷均值 51.60%，较上周降低 0.47 个百分点。市场需求总体维持低迷。本周水泥燃料价格差均值为 209.55 元/吨，较上周四下跌 2.54%。与去年同期相比，水泥燃料价格差均值下跌 23.73%。燃料采购价格弱势震荡，水泥价格持续下跌，行业盈利水平环比、同比仍然下降，且降幅不断扩大。

水泥逐步开启需求淡季，短期来看价格竞争仍将加剧。从基本面来看，水泥企业上半年或无较大盈利弹性，整体盈利能力弱于去年。强基建弱地产的大环境下，水泥全年需求或较去年小幅缩窄，叠加煤炭价格仍偏高，我们判断水泥行业的投资机会偏情绪性。未来随地产开工修复趋势出现或可考虑中长期布局。

5. 本周投资策略及重点推荐

稳增长链条重点推荐强者恒强的东方雨虹、规模红利持续兑现的钢结构龙头鸿路钢构；地产复苏首推消费属性占优的伟星新材、逆境反转的三棵树、建议关注业绩稳健增长的板材龙头兔宝宝；新材料推荐传统业务保持高景气同时步入新成长期的旗滨集团。

6. 风险提示

地产链需求下滑，基建投资放缓，原材料价格波动。

研究助理简介

刘宇栋，俄克拉荷马州立大学硕士，具备 3 年美国能源部制造业课题研究经历，3 年国内大型建筑企业工作经验，建筑业与制造业复合背景赋予对建材行业的深度理解，拥有与建材发展高度融合的国际化视角，擅长从产业的角度挖掘建材行业机会。2021 年 11 月加入申港证券，任建材研究员

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。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头寸并进行交易，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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上