

建筑材料

地产链二次探底，情绪或已处于至暗时刻

行情回顾

过去五个交易日(0711-0715)沪深300下跌4.07%，建材(中信)下跌4.34%，除与地产链关联较小的其他专用材料外，其余子板块均跌幅较大，我们判断地产风险与部分公司业绩预告同比降幅较大，对市场情绪有所冲击。个股中，海螺新材、雅博股份、濮耐股份、亚玛顿、万里石涨幅居前。

地产链品种二次探底，基建/地产类建材 H2 有望困境重生

建材板块共44家公司公告了22H1业绩预告，其中预盈公司26家，预亏公司18家。在26家盈利的公司中，上半年预计实现正增长的公司有14家，而在Q2预计实现正增长的有11家。上半年及Q2盈利有所改善的公司主要集中于玻纤、耐材、光伏玻璃等与地产链条相关度较低的板块，而与地产相关度较高的玻璃、消费建材H1经营压力仍然较大。已公布业绩预告的消费建材品种中，除友邦吊顶22H1及Q2业绩明显改善外，其他公司业绩压力均较大，但我们预计Q2消费建材公司的实际经营端压力环比已经有所缓解，针对地产业务应收款的减值对整体部分公司上半年的业绩有一定影响，如蒙娜丽莎和帝欧家居明确提到上半年针对地产端业务做了进一步减值。

尽管6月份后半段30大中城市商品房销售取得了较好的回暖，但进入7月后，销售端呈现一定反复，7月前8天(0701-0708)30大中城市商品房销售面积同比下降43.5%，而近7天(0709-0715)则同比下降44.4%。在销售未能连续回暖的情况下，我们认为市场对地产施工实物量数据(新开工和竣工面积)回暖力度仍然担心较大。而从上周统计局公布的数据来看，6月单月地产新开工和竣工同比下行45.1%和40.7%，土地购置面积单月同比下行52.8%，仍然处于较低景气水平。与地产景气相对较低形成对比，基建投资当前处于较高景气，1-6月广义基建投资同比增长9.25%，6月单月同比增速达到12%，而制造业投资增速也稳定于较高水平。

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

中材科技、蒙娜丽莎、三棵树、东方雨虹、苏博特

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。

证券研究报告

2022年07月17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
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

- 《建筑材料-行业投资策略:建材行业2022中期策略:地产链右侧机会,工业建材或存供给预期差》 2022-07-12
- 《建筑材料-行业研究周报:玻纤周跟踪:电子纱布价格继续回升,粗纱价格暂稳》 2022-07-10
- 《建筑材料-行业研究周报:回调或受业绩预期影响,继续推荐消费建材》 2022-07-10

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
002080.SZ	中材科技	27.46	买入	2.01	2.23	2.67	3.28	13.66	12.31	10.28	8.37
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
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
601636.SH	旗滨集团	10.71	买入	1.58	1.13	1.49	1.91	6.78	9.48	7.19	5.61

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
地产链品种二次探底, 基建/地产类建材 H2 有望困境重生	3
建材重点子行业近期跟踪	5
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	6
风险提示	6

图表目录

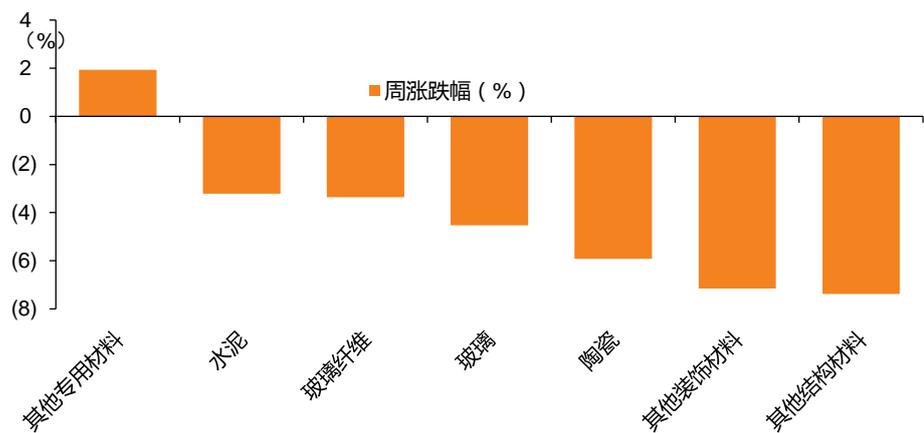
图 1: 中信建材三级子行业上周 (0711-0715) 涨跌幅	3
图 2: 地产实物量数据累计同比增速	5
图 3: 固定资产投资主要下游累计同比增速	5
表 1: 建材板块 22 年中报业绩预告情况	3

核心观点

行情回顾

过去五个交易日（0711-0715）沪深 300 下跌 4.07%，建材（中信）下跌 4.34%，除与地产链关联较小的其他专用材料外，其余子板块均跌幅较大，我们判断地产风险与部分公司业绩预告同比降幅较大，对市场情绪有所冲击。个股中，海螺新材（15.27%）、雅博股份（15.00%）、濮耐股份（11.32%）、亚玛顿（10.09%）、万里石（8.59%）涨幅居前。上周我们重点推荐组合的收益：蒙娜丽莎（-16.84%）、三棵树（-13.01%）、东方雨虹（-5.70%）、旗滨集团（-7.03%）、亚士创能（-8.53%）、科顺股份（-10.50%）。

图 1：中信建材三级子行业上周（0711-0715）涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

地产链品种二次探底，基建/地产类建材 H2 有望困境重生

上周基建地产链品种股价表现较弱，我们认为主要原因在于：1）上周部分公司发布中报业绩预告，基建地产链品种总体表现较弱；2）近期地产链条景气度未能延续上行。

业绩角度，建材板块的 90 家重点公司中，有 44 家公告了 22H1 业绩预告，其中预盈公司 26 家，预亏公司 18 家。在 26 家盈利的公司中，上半年预计实现正增长的公司有 14 家，而在 Q2 预计实现正增长的有 11 家。从板块来看，上半年及 Q2 盈利有所改善的公司主要集中于玻纤，耐材、光伏玻璃等与地产链条相关度较低的板块，而与地产相关度较高的玻璃，消费建材 H1 经营压力仍然较大，如玻璃中的旗滨集团和金晶科技，Q2 基本面仍受到玻璃价格下行较大影响。已公布业绩预告的消费建材品种中，除友邦吊顶 22H1 及 Q2 业绩明显改善外，其他公司业绩压力均较大，主要包括东鹏控股、蒙娜丽莎、帝欧家居、坚朗五金、公元股份等，但我们预计 Q2 消费建材公司的实际经营端压力环比已经有所缓解，针对地产业务应收款的减值对整体部分公司上半年的业绩有一定影响，如蒙娜丽莎和帝欧家居明确提到上半年针对地产端业务做了进一步减值。

表 1：建材板块 22 年中报业绩预告情况

	22H1 增速上限	22H1 增速下限	22Q2 增速上限	22Q2 增速下限	备注
松发股份	245%	328%	387%	701%	H1 及 Q2 亏损扩大
海南瑞泽	211%	309%	200%	290%	H1 及 Q2 亏损扩大
友邦吊顶	229%	202%	297%	255%	H1 及 Q2 改善
博闻科技	83%	77%	177%	164%	H1 及 Q2 改善

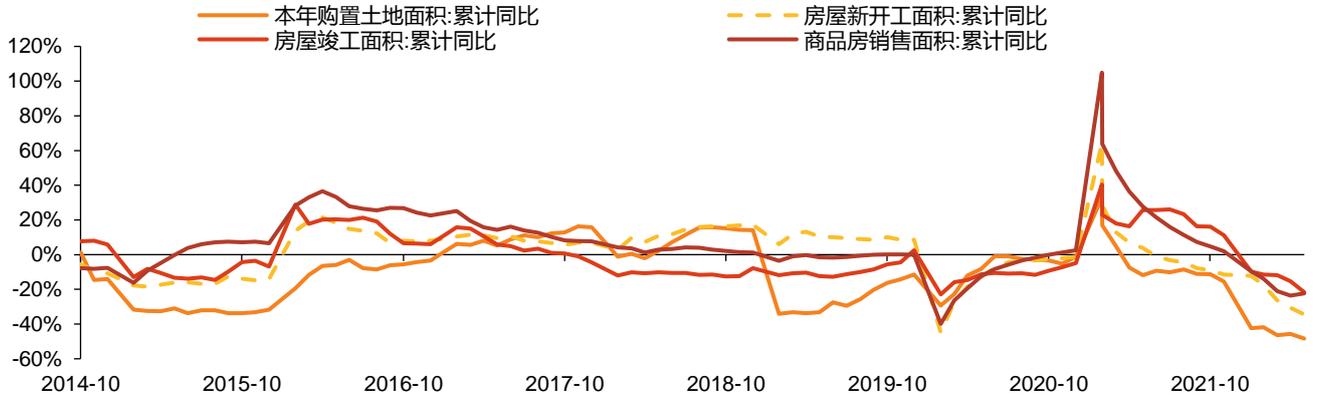
濮耐股份	49%	41%	153%	129%	H1 及 Q2 改善
四方达	93%	76%	101%	71%	H1 及 Q2 改善
秀强股份	170%	129%	134%	67%	H1 及 Q2 改善
中国巨石	65%	55%	60%	43%	H1 及 Q2 改善
三圣股份	162%	200%	14%	28%	H1 及 Q2 亏损扩大
西部建设	10%	0%	39%	25%	H1 及 Q2 改善
长海股份	70%	60%	38%	21%	H1 及 Q2 改善
青松建化	64%	64%	17%	17%	H1 及 Q2 改善
冀东水泥	-4%	-12%	10%	3%	H1 及 Q2 改善
山东玻纤	8%	2%	-1%	-13%	H1 改善, Q2 盈利下滑
海螺新材	-14%	23%	-4%	-19%	H1 亏损减少, Q2 盈利下滑
东鹏控股	-65%	-73%	-37%	-46%	H1 及 Q2 下滑
金晶科技	-50%	-55%	-43%	-52%	H1 及 Q2 下滑
北玻股份	138%	58%	34%	-61%	H1 改善, Q2 中值下滑
三和管桩	-60%	-73%	-41%	-64%	H1 及 Q2 下滑
旗滨集团	-46%	-56%	-51%	-67%	H1 及 Q2 下滑
四川金顶	-57%	-65%	-56%	-69%	H1 及 Q2 下滑
华立股份	-92%	-94%	-73%	-78%	H1 及 Q2 下滑
塔牌集团	-76%	-82%	-70%	-80%	H1 及 Q2 下滑
金圆股份	-88%	-91%	-82%	-85%	H1 及 Q2 下滑
悦心健康	-124%	-140%	-74%	-85%	H1 转为亏损, Q2 盈利下滑
公元股份	-70%	-80%	-75%	-90%	H1 及 Q2 下滑
三峡新材	-136%	-136%	-90%	-90%	H1 扭亏为盈, Q2 亏损减少
坚朗五金	-120%	-122%	-96%	-99%	H1 转为亏损, Q2 盈利下滑
四通股份	-103%	-106%	-97%	-100%	H1 转为亏损, Q2 盈利下滑
耀皮玻璃	-77%	-77%	-116%	-116%	H1 盈利下滑, Q2 转为亏损
福建水泥	-141%	-141%	-123%	-123%	H1 及 Q2 转为亏损
万里石	-79%	-84%	-87%	-125%	H1 及 Q2 下滑
国统股份	-3180%	-3454%	-120%	-133%	H1 及 Q2 转为亏损
韩建河山	-218%	-277%	-147%	-193%	H1 及 Q2 转为亏损
帝欧家居	-181%	-203%	-166%	-196%	H1 及 Q2 转为亏损
罗普斯金	-195%	-242%	-176%	-228%	H1 及 Q2 转为亏损
亚玛顿	136%	106%	-293%	-262%	H1 盈利改善, Q2 扭亏为盈
蒙娜丽莎	-242%	-295%	-239%	-303%	H1 及 Q2 转为亏损
海南发展	-283%	-337%	-231%	-399%	H1 及 Q2 转为亏损
龙泉股份	-891%	-1127%	-159%	-540%	H1 及 Q2 转为亏损
雅博股份	-494%	-379%	-780%	-564%	H1 及 Q2 扭亏为盈
扬子新材	-454%	-564%	-1000%	-1526%	H1 及 Q2 转为亏损
深天地 A	-1318%	-1521%	-3527%	-4850%	H1 及 Q2 转为亏损
正源股份	371%	444%	-7659%	-10136%	H1 及 Q2 亏损扩大

资料来源: Wind, 天风证券研究所

地产链条角度, 尽管 6 月份后半段 30 大中城市商品房销售取得了较好的回暖, 但进入 7 月后, 销售端呈现一定反复, 7 月前 8 天 (0701-0708) 30 大中城市商品房销售面积同比下降 43.5%, 而近 7 天 (0709-0715) 则同比下降 44.4%。在销售未能连续回暖的情况下, 我们认为市场对地产施工实物量数据 (新开工和竣工面积) 回暖力度仍然担心较大。而从上周统计局公布的数据来看, 6 月单月地产新开工和竣工同比下行 45.1%和 40.7%, 土地购

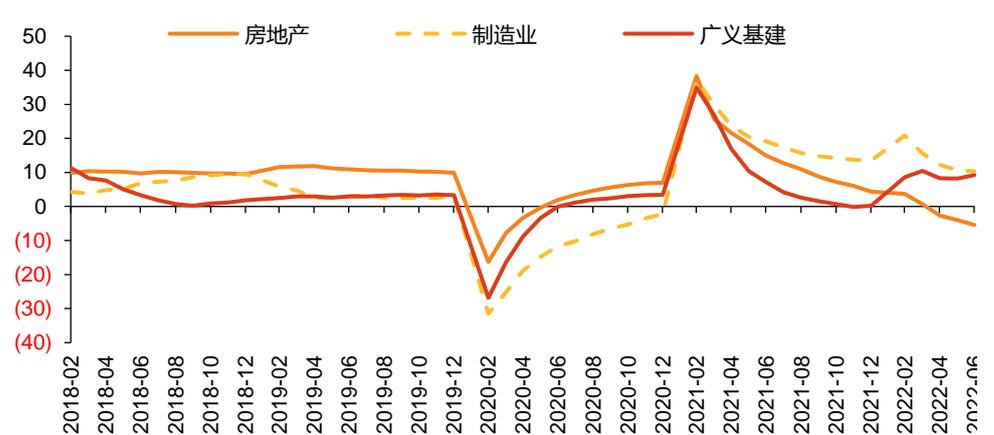
置面积单月同比下行 52.8%，仍然处于较低景气水平。与地产景气相对较低形成对比，基建投资当前处于较高景气，1-6 月广义基建投资同比增长 9.25%，6 月单月同比增速达到 12%，而制造业投资增速也稳定于较高水平。

图 2：地产实物量数据累计同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：固定资产投资主要下游累计同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

我们认为下半年在渡过下游资金链危机后，地产链的消费建材仍有望迎来复工加速带来的需求好转，以及成本下降带来的盈利能力提升，同时中长期消费建材龙头成长性仍值得期待。此外，我们预计下半年基建有望保持高景气，基建下游占比较高的建材品种值得关注。

建材重点子行业近期跟踪

水泥：上周全国水泥市场价格环比回落 0.2%。价格回落地区主要是江西、广东、广西和山东等局部区域，幅度 10-30 元/吨；价格上涨地区为湖南，上涨 20 元/吨。7 月中旬，受持续高温天气影响，国内水泥市场需求表现疲软，企业出货率环比略有下滑；价格方面，大多数地区保持平稳，个别价格相对偏高区域仍回落，错峰生产执行到位的区域如湖南开始尝试复价。预计高温天气结束后，随着下游市场需求环比改善，各地水泥价格将会陆续开启小幅恢复性上调。（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 21.15 元/平方米，3.2mm 镀膜 27.5 元/平方米，环比均持平，市场成交淡稳，二三线组件厂家开工有所缩减，玻璃采购谨慎，需求端支撑有限。上周库存天数 19.21 天，环比增 2.39%，日熔量 59710 吨，环比持平。短期下游生产积极性一般，供应端部分新线仍有点火计划，市场或稳中偏弱。2) 浮法玻璃：上周国内浮法玻璃均价 1748.54 元/吨，环比降 0.84%，市场需求基本平稳，加工厂订单暂无改善。上周浮法玻璃日熔量 174090 吨，环比降 835 吨，周内产线冷修 2 条，点火 1 条，改产 1 条，上产企业库存 7305 万重量箱，环比增 102 万重量箱。目前需求端仍无改善，部分地区贸易商仍有减少持货量，短期价格企稳或仍存难度。（数据来源：卓创资讯）

玻纤：上周无碱池窑粗纱市场价格延续一定下行趋势，成交情况偏淡，近期市场供应压力仍较大，周内主流产品及合股纱价格降幅 100-400 元/吨不等，现 2400tex 缠绕直接纱报价 5600-6000 元/吨，环比跌 1.12%，，预计无碱池窑粗纱市场或延续弱势调整趋势。电子纱市场价格涨后趋稳，成交一般。当前供应端仍显紧俏，但前期个别产线投产后，多数厂价格调整趋谨慎。现主流成交在 9600-9800 元/吨不等，环比基本持平；电子布价格主流报价在 4.2-4.3 元/米，预计后期电子纱价格或趋稳。（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：中材科技、蒙娜丽莎、三棵树、东方雨虹、苏博特

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 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，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