

建筑材料

基建/地产链预期处低位，新材料关注度高

行情回顾

过去五个交易日(0718-0722)沪深300下跌0.24%，建材(中信)下跌0.68%，基建/地产链品种表现较弱，工业建材和基建管道品种表现较好。我们认为近期市场对下半年地产与基建下游景气度仍存担忧，叠加对板块中报的担心，导致相关子板块表现较弱。个股中，海螺新材、金刚玻璃、公元股份、纳川股份、立方数科涨幅居前。

基建/地产链悲观预期进一步下行空间有限，新材料相关品种表现良好

上周(0716-0723)30大中城市商品房销售面积同比下行34.9%，相比7月上半月降幅有所收窄，但降幅仍然较大。上周国务院总理李克强在出席世界经济论坛时表示不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施。我们认为结合近期的地产数据、高层表态、上市公司业绩预告等诸多因素，市场对基建/地产链条建材需求的预期或已处于低位，后续预期进一步下行空间较小。但从基本面的实际情况来看，我们认为当前市场或更加关心行业β企稳回升的时点，龙头公司α未能被市场充分认识。因此当前时点，消费建材等基建/地产链龙头建材品种或具备较好的中长期投资价值。短期看，新材料相关品种下游需求景气度更好，与新能源(光伏、风电)，电子(折叠屏手机)，药用玻璃相关的新材料品种表现或更加强势。

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。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、山东药玻、凯盛科技、苏博特、蒙娜丽莎、华新水泥

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24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

- 1 《建筑材料-行业研究周报:地产链二次探底，情绪或已处于至暗时刻》 2022-07-17
- 2 《建筑材料-行业研究周报:玻纤周跟踪：本周粗纱价格下调，关注国内需求恢复节奏》 2022-07-17
- 3 《建筑材料-行业投资策略:建材行业2022中期策略：地产链迎右侧机会，工业建材或存供给预期差》 2022-07-12

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2022-07-22	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
002080.SZ	中材科技	29.10	买入	2.01	2.23	2.67	3.28	14.48	13.05	10.90	8.87
600529.SH	山东药玻	27.05	买入	0.99	1.45	1.80	2.13	27.32	18.66	15.03	12.70
600552.SH	凯盛科技	10.14	买入	0.21	0.33	0.61	0.83	48.29	30.73	16.62	12.22
603916.SH	苏博特	20.00	买入	1.27	1.56	1.89	2.22	15.75	12.82	10.58	9.01
002918.SZ	蒙娜丽莎	12.76	买入	0.75	0.97	1.54	2.33	17.01	13.15	8.29	5.48
600801.SH	华新水泥	17.87	买入	2.56	2.86	3.20	3.51	6.98	6.25	5.58	5.09

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
基建/地产链悲观预期进一步下行空间有限，新材料相关品种表现良好	3
建材重点子行业近期跟踪	3
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	4
风险提示	4

图表目录

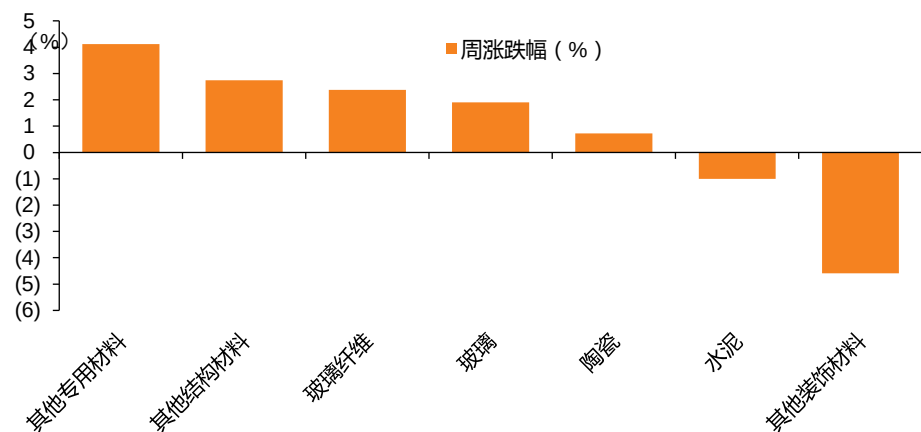
图 1：中信建材三级子行业上周（0718-0722）涨跌幅	3
-------------------------------------	---

核心观点

行情回顾

过去五个交易日（0718-0722）沪深 300 下跌 0.24%，建材（中信）下跌 0.68%，基建/地产链品种表现较弱，工业建材和基建管道品种表现较好。我们认为近期市场对下半年地产与基建下游景气度仍存担忧，叠加对板块中报的担心，导致相关子板块表现较弱。个股中，海螺新材（40.03%）、金刚玻璃（19.95%）、公元股份（19.42%）、纳川股份（15.94%）、立方数科（15.64%）涨幅居前。上周我们重点推荐组合的收益：中材科技（5.97%）、蒙娜丽莎（-5.34%）、三棵树（-8.77%）、东方雨虹（-8.12%）、苏博特（-2.20%）。

图 1：中信建材三级子行业上周（0718-0722）涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

基建/地产链悲观预期进一步下行空间有限，新材料相关品种表现良好

上周（0716-0723）30 大中城市商品房销售面积同比下行 34.9%，相比 7 月上半月降幅有所收窄，但降幅仍然较大。上周国务院总理李克强在出席世界经济论坛时表示不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施。我们认为结合近期的地产数据、高层表态、上市公司业绩预告等诸多因素，市场对基建/地产链条建材需求的预期或已处于低位，后续预期进一步下行空间较小。但从基本面的实际情况来看，我们认为当前市场或更加关心行业 β 企稳回升的时点，龙头公司 α 未能被市场充分认识。因此当前时点，消费建材等基建/地产链龙头建材品种或具备较好的中长期投资价值。短期看，新材料相关品种下游需求表现或更加强势，与新能源（光伏、风电），电子（折叠屏手机），药用玻璃相关的新材料品种表现或更加强势。

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继续回落，跌幅为 0.9%。价格回落地区仍主要集中在华北、东北和中南等原高价地区，幅度为 10-20 元/吨；推涨地区有河南、陕西和宁夏，幅度 30-50 元/吨。7 月下旬，国内水泥市场需求环比略有好转，京津冀、华东和华南核心地区企业出货率环比提升 3-5 个百分点；东北、华中、西南和西北地区仍处于疲软状态。价格方面，大部分地区水泥价格在底部保持平稳，仅个别高价区有所回落。维持前期判断，8 月上旬，随着各地企业错峰生产执行到位，库存压力缓解，水泥价格也将陆续开启恢复性上调走势。（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，市场大势维稳，组件厂家采购积极性一般，海外市场稍有转淡。上周库存天数 19.36 天，环比增 0.75%，日熔量 60910 吨，环比增 2.01%。短期看需求支撑平平，供给持续增加，市场或延续维稳运行，场内观望情绪增加。2) 浮法玻璃：上周国内浮法玻璃均价 1712.89 元/吨，环比降 2.04%，市场需求表现一般，加工厂缺单依旧明显，刚需尚未现好转。上周浮法玻璃日熔量 174090 吨，环比持平，生产企业库存 7351 万重箱，环比增 46 万重箱。目前中下游提货积极性难有明显改善，短期普白供应量小幅缩减，预计价格或仍小幅下行。(数据来源：卓创资讯)

玻纤：上周无碱池窑粗纱市场价格延续较弱行情，市场需求支撑疲软，主流产品价格进一步下探，多数企业周内价格下调 100-200 元/吨不等，线 2400tex 缠绕直接纱报价 5400-5900 元/吨，环比跌 1.35%，预计后续供应压力持续增加，需求偏淡，市场或延续偏弱行情。电子纱市场价格主流走稳，多数厂出货相对平稳，短期市场价格调整预期不大，主流成交 9600-9800 元/吨不等，环比持平，电子布报价 4.2-4.3 元/米。现电子纱市场产销尚可，近期新单提货胶皮管问您，局部个别下游适当补货，跟随新产能逐步释放，短期来看，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、山东药玻、凯盛科技、苏博特、蒙娜丽莎、华新水泥

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，而当前地产链政策回暖明确，消费建材中长期价值凸显，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、玻璃价格上涨趋势造成影响：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、地产开工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依赖程度较高，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