

建筑材料

限电对后续建材品种走势的可能影响如何？

行情回顾

过去五个交易日（0815-0819）沪深300跌0.96%，建材（中信）跌1.36%，子板块均下跌，玻璃和消费建材跌幅相对较小，或反映出当前市场对传统建材品种下游基本面总体仍缺乏信心，但下半周地产链品种有所反弹，使得五金、瓷砖等消费建材龙头品种全周收益较好。个股中，金刚玻璃、坚朗五金、万里石、方大集团、蒙娜丽莎涨幅居前。

限电对后续建材品种走势的可能影响如何？

近期川渝等地出现限电情况，水泥生产受到影响，且伴随水泥价格上行。我们认为当前的限电与2021年政策基调不同。21年3季度的限电背景是能耗双控导致煤炭紧缺和地方对高耗能行业生产控制大幅收紧，而当前的限电更多是高温、干旱等导致的电力短缺，政策基调更强调保供稳价。从这个角度看，在气候条件等因素逐步改善后，缺点对行业供给的影响或趋于减弱。

从需求端看，我们认为当前地产端需求仍在触底过程中，但随着保交付等政策落地，后续地产端需求有边际改善空间，而基建端随着地方政府端市政投资回暖，我们预计对水泥等建材的需求拉动也有望增强。总体看，我们认为当前对后续需求端的展望或好于去年同期。去年限电对水泥供给端造成重大影响，推动水泥价格上行，水泥指数自7月底至9月中旬区间收益率达到30%，今年限电虽然对水泥供给的冲击或小于去年，但需求端后续有望边际改善及企业错峰，让可能较大幅度改善水泥供需，推动水泥价格上行。

短期继续推荐高景气新材料品种，关注传统超跌龙头

1) 新型玻璃、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；2) 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；3) 当前玻璃龙头市值已处于较低水平，随着行业冷修提速，行业基本面或逐步筑底，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；4) 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；5) 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；6) 玻纤需求端受风电、海外等下游带动，供给侧增量有限。

本周重点推荐组合

金晶科技，山东药玻（与医药联合覆盖），南玻A，蒙娜丽莎，东方雨虹，豪美新材（与有色联合覆盖）

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；新材料品种下游景气度及自身成长性不及预期。

证券研究报告

2022年08月21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-行业研究周报:产品涨价带来预期升温,建议关注超跌地产/基建链条》 2022-08-14
- 《建筑材料-行业研究周报:玻纤周跟踪:粗纱价格本周回落较多,关注需求恢复节奏》 2022-08-14
- 《建筑材料-行业研究周报:继续推荐高景气新材料品种,关注超跌传统龙头》 2022-08-07

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2022-08-19	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
600586.SH	金晶科技	10.50	买入	0.92	0.64	0.98	1.30	11.41	16.41	10.71	8.08
600529.SH	山东药玻	28.15	买入	0.99	1.45	1.80	2.13	28.43	19.41	15.64	13.22
000012.SZ	南玻 A	6.81	买入	0.50	0.77	1.04	1.12	13.62	8.84	6.55	6.08
002918.SZ	蒙娜丽莎	13.90	买入	0.75	0.97	1.54	2.33	18.53	14.33	9.03	5.97
002271.SZ	东方雨虹	36.72	买入	1.67	2.09	2.58	3.17	21.99	17.57	14.23	11.58
002988.SZ	豪美新材	16.98	买入	0.60	0.66	1.44	2.28	28.30	25.73	11.79	7.45

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
限电对后续建材品种走势的可能影响如何?	3
建材重点子行业近期跟踪	4
短期继续推荐高景气新材料品种，传统龙头超跌机会或逐步显现	4
风险提示	5

图表目录

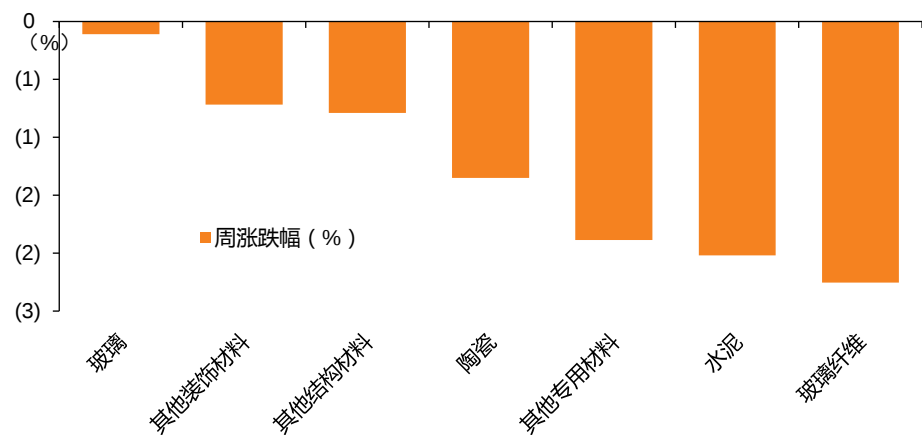
图 1：中信建材三级子行业上周（0815-0819）涨跌幅	3
-------------------------------------	---

核心观点

行情回顾

过去五个交易日（0815-0819）沪深 300 跌 0.96%，建材（中信）跌 1.36%，子板块均下跌，玻璃和消费建材跌幅相对较小，或反映出当前市场对传统建材品种下游基本面总体仍缺乏信心，但下半周地产链品种有所反弹，使得五金、瓷砖等消费建材龙头品种全周收益较好。个股中，金刚玻璃（13.52%）、坚朗五金（10.56%）、万里石（9.48%）、方大集团（8.08%）、蒙娜丽莎（7.42%）涨幅居前。上周我们重点推荐组合的收益：旗滨集团（-3.49%），山东药玻（0.97%），南玻 A（-4.08%），金晶科技（0.96%），东方雨虹（-3.39%），海螺水泥（-2.98%）。

图 1：中信建材三级子行业上周（0815-0819）涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

限电对后续建材品种走势的可能影响如何？

2022 对比 2021：触发因素、限电范围、外部政策环境均有所不同。近期江浙、安徽、川渝等地接连出现限电情况，此轮限电和 2021 年相比，区别在于：1）触发原因不同：2021 年主要触发因素是煤炭紧缺/煤电价格倒挂+各地能耗双控任务，而 2022 年主要触发因素在于高温天气居民用电和工业用电高峰期相撞+干旱导致四川水电供应不足；2）限电范围不同：今年超常规的限电区域仅在四川，而去年至少 15 个省份均受到限电影响。3）外部政策环境不同：2021 年供给端受行政手段影响更大（碳中和、能耗双控、安全生产等），2022 年更强调保供稳价。因此综合来看，我们判断当前限电对建材行业基本面影响较为有限，后续仍需进一步观察扩散情况。

限电主要影响水泥行业，川渝影响较大，两湖、江浙皖次之。建材行业中对电力需求较高的子行业主要是水泥和玻纤，但由于玻纤的生产较为刚性，无法随停随开，因此受限电影响较大的主要是水泥行业。目前水泥生产受到影响的主要是在安徽、浙江、江苏、四川、重庆以及湖南、湖北等地，其中川渝地区受影响最大，当地企业基本处于窑磨全停状态，水泥企业也借机快速推价，四川地区公布上调 30-50 元/吨，重庆地区上调 50-60 元/吨；湖南、湖北情况次之，水泥企业窑磨生产均受到限制，熟料线无法正常生产，磨机仅能晚上生产，部分区域水泥价格亦有上调，幅度在 10-35 元/吨；江浙皖水泥生产受限电的影响较小，仅磨机生产受到限制，熟料线基本没受到影响，但由于重庆和湖北地区出现限电，且力度较大，后期若中上游水泥进入量减少，或将促使江苏部分地区价格跟进上调。

本轮限电对行业影响当前较为有限，对水泥价格的推涨或起到一定积极影响。回顾 2021

年，限电限产导致的供给端收缩曾催化水泥板块快速上涨。水泥指数自 7 月底开始反弹，9 月 13 日见顶，区间收益率为 30%，主要原因系 2021 年供给端收缩力度更大，影响区域更广，21 年 9 月有 11 个省份出现限电限产情况，省内水泥产能占全国比重达 50%，各省限产力度在 20%-80%不等，推动水泥价格大幅上涨，但股价早于水泥价格见顶，原因系随着后续政策纠偏，交易逻辑由供给端再次回归到需求端。我们认为此轮限电对行业的影响或不及 2021 年，但对水泥价格的推涨会起到一定积极影响。7 月底以来全国水泥价格出现恢复性上涨，主要受成本支撑以及错峰限产带来的供给有序收缩，当前淡季逐渐接近尾声，我们预计 8 月下旬水泥市场需求环比将会有所提升，而企业错峰生产将会持续，因此，后期随着市场供需关系好转，将支撑水泥价格恢复性上调。当前从股息率及估值角度（部分龙头公司市净率已低于 1 倍），水泥股具有较高投资性价比，推荐海螺水泥、华新水泥、上峰水泥，成长性角度，推荐水泥减水剂龙头苏博特，关注垒知集团

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上涨 0.8%。上涨地区主要有辽宁、湖北、湖南、重庆和四川，幅度 20-60 元/吨；价格回落区域为河南，小幅回撤 10-20 元/吨。8 月中旬，国内水泥市场需求维持疲软态势，全国重点地区企业出货率保持在 63%左右；供给端，企业执行错峰生产叠加部分地区限电，库存环比下降明显，支撑水泥价格上行。短期看，限电较为严重的地区是四川和重庆，水泥企业窑磨基本处于全停状态，范围又进一步扩大到湖北和湖南，供给端被强制收缩，利于本区域和外溢地区价格走强。（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 20.5-21.15 元/平方米，3.2mm 镀膜 27-27.5 元/平方米，环比均持平，市场交投平淡，场内观望情绪增加，目前装机推进缓慢，组件厂开工下滑，需求有所减弱。上周库存天数 20.81 天，环比增 4.46%，日熔量 63310 吨，环比增 1.93%。短期市场或稳中偏弱，部分价格承压。2) 浮法玻璃：上周国内浮法玻璃均价 1752.47 元/吨，环比涨 2.58%，市场需求仍显一般，新增订单量不足。上周浮法玻璃日熔量 172840 吨，环比持平，生产企业库存 6004 万重量箱，环比降 155 万重箱。短期个别原片企业仍有涨价意向，但预计上涨空间有限，稳价是主流。（数据来源：卓创资讯）

玻纤：上周无碱纱市场价格整体延续较弱走势，成交偏淡下，部分厂报价稳定，但实际成交多按量商谈为主，合股纱产品近期仍存进一步下行预期，厂库增速仍简爱欧快，整体供需博弈明显。现 2400tex 缠绕直接纱均价 5100.75 元/吨，环比降 1.15%，后续库存压力和供需矛盾仍较大。电子纱市场价格整体维稳延续，价格调整预期不大，现电子纱 G75 主流报价维持 9200-9500 元/吨上下，环比持平，电子布主流报 4.0-4.1 元/米不等。电子纱价格维稳延续。后期，需求端变动不大下，下游开工仍较有限，短期预计电子纱价格趋稳运行为主。（数据来源：卓创资讯）

短期继续推荐高景气新材料品种，传统龙头超跌机会或逐步显现

本周重点推荐组合：金晶科技，山东药玻（与医药联合覆盖），南玻 A，蒙娜丽莎，东方雨虹，豪美新材（与有色联合覆盖）

我们认为短期内与新能源等高景气下游相关的新材料品种上行动力较强，传统建材下游仍待复苏确认，但消费建材中长期投资价值仍然存在：1) 新型玻璃、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，推荐金晶科技、亚玛顿、中复神鹰（与化工联合覆盖），山东药玻（与医药联合覆盖）、凯盛科技（与电子联合覆盖）；2) 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**豪美新材（与有色联合覆盖）、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；3）当前玻璃龙头市值已处于较低水平，随着行业冷修提速，行业基本面或逐步筑底，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、南玻 A、信义玻璃、福莱特（与电新联合覆盖）**等。4）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**；5）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**；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。

新材料品种下游景气度及自身成长性不及预期：当前时点市场普遍对新能源、半导体等产业链中的新材料品种给予了较高估值，可能包含了对其下游及自身成长性的较高预期，但新技术的运用及市场放量具有较大不确定性，若成长性不及预期，则可能无法支撑较高估值。

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
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	邮编：518000
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	传真：(86755)-82571995
			邮箱：research@tfzq.com