

# 建筑材料

证券研究报告  
2022年11月13日

## 政策加码叠加疫情防控优化，消费建材值得重视

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

### 行情回顾

过去五个交易日(1107-1111)沪深300涨0.56%，建材(中信)涨4.57%，所以子板块均取得正收益，受疫情防控优化及地产利好政策影响，地产链品种涨幅居前。个股中，深天地A、四川双马、北玻股份、蒙娜丽莎、坚朗五金涨幅居前。

### 疫情防控优化叠加政策利好不断，地产链品种值得重视

上周地产链品种涨幅较好，我们认为政策利好强劲或是主要原因。地产政策方面，11月8日，银行间市场交易商协会发布扩大民营企业债券融资支持工具(“第二支箭”)，支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资，预计可支持约2500亿元民营企业债券融资，后续可视情况进一步扩容。11月10日交易商协会受理龙湖集团200亿元储架式注册发行，中债增进公司同步受理企业增信业务意向。11月13日，财联社报道相关房企获悉一份关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知，通知涉及保持房地产融资平稳有序、积极做好“保交楼”金融服务、积极配合做好受困房地产企业风险处置、依法保障住房金融消费者合法权益、阶段性调整部分金融管理政策、加大住房租赁金融支持力度等6方面，共16条具体措施。

1104-1110一周，30个大中城市商品房销售面积235.86万平方米，同比降25.78%，降幅较前周有所扩大，新房销售仍未出现回暖迹象。10月我们统计的12个代表城市(深圳、北京、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、扬州、南宁、佛山、金华、江门)二手房成交面积同比增长29.3%，二手房成交面积已连续三个月实现单月同比正增长，虽然有基数因素，但我们认为也代表了市场的边际改善。我们认为前三季度地产链建筑建材行业景气度处于低位，进入Q4，在政策和实物量指标带动下，基本面改善预期有望逐步增强。

### 消费建材基本面及预期或进入反转通道，新能源品种成长性有望持续兑现

1) 消费建材21FY/22Q1-3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，地产政策改善趋势明确，Q4起有望进入基本面改善通道。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) 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；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

东方雨虹，蒙娜丽莎，三棵树，坚朗五金，金晶科技，山东药玻(与医药联合覆盖)，鲁阳节能。

**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。

### 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:地产销售仍待改善，农村基建有望呈现成长性》2022-11-06
- 《建筑材料-行业研究周报:玻纤周跟踪：粗纱价格继续筑底，电子布较多上调价格》2022-11-06
- 《建筑材料-行业研究周报:玻纤周跟踪：价格周环比稳定，主要企业披露三季报》2022-10-30

## 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2022-11-11	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
002271.SZ	东方雨虹	29.79	买入	1.67	1.20	1.58	2.10	17.84	24.83	18.85	14.19
002918.SZ	蒙娜丽莎	15.93	买入	0.76	-0.53	1.19	1.75	20.96	-30.06	13.39	9.10
603737.SH	三棵树	105.27	买入	-1.11	1.53	2.51	3.57	-94.84	68.80	41.94	29.49
002791.SZ	坚朗五金	94.67	买入	2.77	0.66	1.67	2.59	34.18	143.44	56.69	36.55
600586.SH	金晶科技	8.55	买入	0.92	0.35	0.70	1.15	9.29	24.43	12.21	7.43
600529.SH	山东药玻	30.38	买入	0.99	1.32	1.66	1.98	30.69	23.02	18.30	15.34
002088.SZ	鲁阳节能	21.85	买入	1.05	1.24	1.52	1.83	20.81	17.62	14.38	11.94

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
疫情防控优化叠加政策利好不断，地产链品种值得重视 .....	3
建材重点子行业近期跟踪 .....	4
消费建材进入反转通道，新能源品种成长性有望持续兑现 .....	4
风险提示 .....	5

## 图表目录

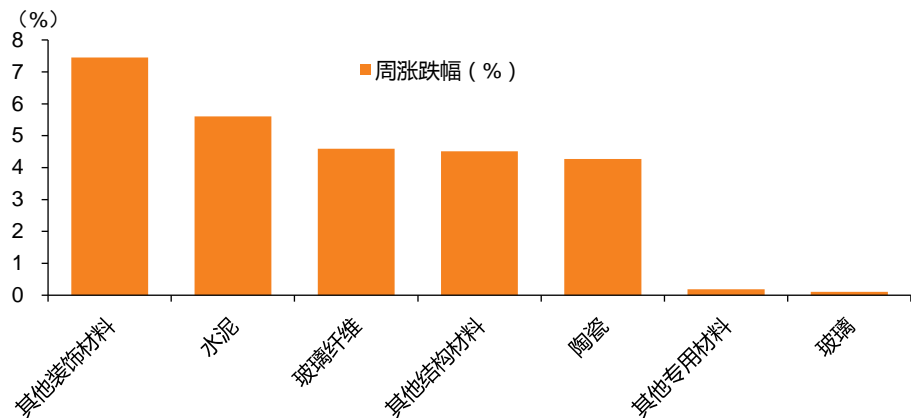
图 1：中信建材三级子行业上周（1107-1111）涨跌幅 .....	3
表 2：2022 和 2021 年对应时间 30 大中城市商品房销售面积对比（万平方米） .....	4

## 核心观点

### 行情回顾

过去五个交易日（1107-1111）沪深 300 涨 0.56%，建材（中信）涨 4.57%，所以子板块均取得正收益，受疫情防控优化及地产利好政策影响，地产链品种涨幅居前。个股中，深天地 A（17.89%）、四川双马（14.94%）、北玻股份（14.47%）、蒙娜丽莎（13.95%）、坚朗五金（13.16%）涨幅居前。上周我们重点推荐组合的收益：东方雨虹（5.49%），金晶科技（-3.93%），山东药玻（-1.40%），鲁阳节能（1.77%），蒙娜丽莎（13.95%），三棵树（7.78%）。

图 1：中信建材三级子行业上周（1107-1111）涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 疫情防控优化叠加政策利好不断，地产链品种值得重视

上周地产链品种涨幅较好，我们认为政策利好强劲或是主要原因。政策端，11月11日国家卫健委发布《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施 科学精准做好防控工作的通知》，其中对风险区域划定、隔离时间等政策进行了优化，我们认为或有利于后续包括房地产销售、施工等在内的商务活动恢复。地产政策方面，11月8日，银行间市场交易商协会发布扩大民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”），支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资，预计可支持约2500亿元民营企业债券融资，后续可视情况进一步扩容。11月10日交易商协会受理龙湖集团200亿元储架式注册发行，中债增进公司同步受理企业增信业务意向。11月13日，财联社报道相关房企获悉一份关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知，通知涉及保持房地产融资平稳有序、积极做好“保交楼”金融服务、积极配合做好受困房地产企业风险处置、依法保障住房金融消费者合法权益、阶段性调整部分金融管理政策、加大住房租赁金融支持力度等6方面，共16条具体措施。我们认为近期地产链融资支持政策频出，后续有望对房企加快保交楼、建筑建材公司加快收入确认及现金回流形成积极影响。

当前地产链基本面仍在低位，存在较大的改善空间。1104-1110一周，30个大中城市商品房销售面积235.86万平方米，同比降25.78%，降幅较前周有所扩大，新房销售仍未出现回暖迹象。10月我们统计的12个代表城市（深圳、北京、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、扬州、南宁、佛山、金华、江门）二手房成交面积同比增长29.3%，二手房成交面积已连续三个月实现单月同比正增长，虽然有基数因素，但我们认为也代表了市场的边际改善。我们认为前三季度地产链相关的建筑建材行业景气度处于低位，进入Q4，在政策和实物量指标带动下，基本面改善预期有望逐步增强。

表 1: 2022 和 2021 年对应时间 30 大中城市商品房销售面积对比 (万平方米)

	2022	2021	同比
0902-0908	213.57	335.25	-36.29%
0909-0915	174.33	359.90	-51.56%
0916-0922	330.89	310.49	6.57%
0923-0929	464.62	374.42	24.09%
0930-1006	140.31	194.04	-27.69%
1007-1013	248.07	321.80	-22.91%
1014-1020	284.99	338.36	-15.77%
1021-1027	311.83	336.21	-7.25%
1028-1103	300.23	381.63	-21.33%
1104-1110	235.86	317.78	-25.78%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 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走高, 涨幅为 0.4%。价格上涨地区主要是河南、重庆、湖北西部、湖南北部和贵州遵义, 上涨 10-50 元/吨; 价格回落地区为甘肃、江苏部分地区, 下调 10-40 元/吨。11 月上旬, 受部分地区疫情复发, 以及下游资金影响, 水泥市场需求量环比继续减弱, 水泥价格在企业错峰生产和成本增加驱动下, 延续上行走势。鉴于四季度下游需求受多重不利因素影响, 旺季不旺, 且部分地区需求有提前减弱的可能, 后期价格走势或将震荡调整为主。(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 元/平方米, 3.2mm 镀膜 28 元/平方米, 环比均持平。近期组件厂家开工稳定, 需求端支撑。上周库存天数 17.47 天, 环比降 4.2%, 日熔量 70810 吨, 环比持平, 短期支撑尚可, 部分新产线临近达产, 市场或持续稳中偏强运行状态。2) 浮法玻璃: 上周国内浮法玻璃均价 1686.34 元/吨, 环比降 2.1%, 需求表现一般, 市场交投氛围较弱。上周浮法玻璃日熔量 164240 吨, 环比持平, 生产企业库存 6185 万重箱, 环比减少 41 万重箱, 后期随北方需求进一步下滑, 浮法厂库存偏高下, 市场压力或将逐步增加, 价格下移预期增加。(数据来源: 卓创资讯)

**玻纤:** 上周国内无碱池窑粗纱价格主流稳定, 部分厂报价小涨, 截至 11 月 10 日, 国内 2400tex 缠绕直接纱主流均价 4121.50 元/吨, 环比涨 1.32%, 现阶段市场交投平稳, 多数厂产销基本平衡, 主流产品货源仍趋紧。合股纱市场走货仍显一般, 厂库高位下, 短期偏稳维持。近期电子纱市场行情仍延续上扬趋势, 月内报价调涨基本落实, 下游顺价也稍有成效。现电子纱主流报 9000-9500 元/吨不等, 环比基本稳定, 电子布略有上调, 主流报 4-4.2 元/米不等, 后期看, 电子纱成本支撑仍存, 当前电子纱库存低位下, 不排除厂家继续调涨可能。(数据来源: 卓创资讯)

### 消费建材进入反转通道, 新能源品种成长性有望持续兑现

**本周重点推荐组合:** 东方雨虹, 蒙娜丽莎, 三棵树, 坚朗五金, 金晶科技, 山东药玻 (与医药联合覆盖), 鲁阳节能

我们认为当前时点地产链消费建材或已进入基本面和投资预期反转通道, 新能源等高景气下游相关的新材料品种有望持续兑现成长性: 1) 消费建材 21FY/22Q1-3 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, 地产政策改善趋势明确, Q4 起有望进入基本面改善通道。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、豪美新材（与有色联合覆盖）、北新建材、东方雨虹、科顺股份、坚朗五金、兔宝宝等；2）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）；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