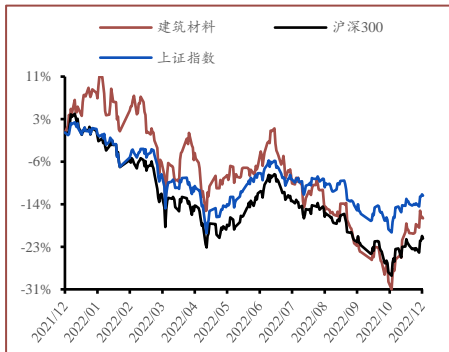


投资评级:看好(维持)

最近 12 月市场表现


分析师 毕春晖

SAC 证书编号: S0160522070001

bich@ctsec.com

相关报告

1. 《建材行业策略周报》 2022-11-20

静待地产销售回暖，继续看好竣工端建材

核心观点

❖ **消费建材：复盘周期，政策先行，估值修复；地产销售未明确回升前，板块或将持续回暖。**从 2008 年至今多轮地产周期的演变中，可看出地产修复阶段，宏观地产政策逐步放松，随后消费建材整体板块估值率先修复，后在政策拉动下，地产需求回暖，地产销售数据触底回升。

再看本轮周期，目前正处于地产政策持续放松和加码阶段，融资端信贷、债券和股权三个渠道政策均出现放松，为优质地产企业输血，对应的就是一二三支箭持续落地。但从地产销售数据来看，1-10 月国家统计局数据商品房销售面积累计同比下降 22.30%，依旧处于底部状态；再看中指研究院数据，1-11 月 TOP100 房企销售总额为 67268 亿元，同比下降 42.1%，降幅较上月收窄 1.3 个百分点。综合来看，政策宽松还未传导至地产销售端，消费建材板块虽在短期上涨后面临一定压力，但依旧还处于估值修复阶段。未来看，现阶段销售数据还未出现明确的触底回升趋势，政策或将持续加码，观察过往地产周期的政策来看，需求端首付比例、利率、二套房等政策依旧存在较大的空间，随着需求端政策的加速落地，地产预期持续转好下，板块估值或将进一步修复。

建议关注积极布局非房业务的防水龙头东方雨虹、坚朗五金、科顺股份以及 C 端崛起的 PPR 零售龙头伟星新材、国产涂料龙头三棵树、板材龙头兔宝宝。

❖ **新材料：碳纤维政策推动，技术支持，成本优势逐步显现；玻纤粗细纱底部确立，关注需求带动价格回暖；铝箔短期看国内供给，长期看全球布局；**碳纤维领域，政策支持力度持续加大，为行业创造良好环境，具体看从“十二五”规划提出重点围绕聚丙烯酰胺碳纤维技术开展技术提升，到“十三五”规划时期将高性能碳纤维列入高端材料；再到目前“十四五”规划提出要**加强碳纤维等高性能纤维及其复合材料的研发应用**，为未来碳纤维行业的技术进步提供了良好的政策环境。同时，目前国内碳纤维技术逐步突破中低端产品，且产能方面今年或成为世界第一达 11 万吨。同时，头部企业扩产更为积极，在质量保障的前提下，成本不断下降，国产化率加速提升，建议关注碳纤维领域的吉林化纤、吉林碳谷和中复神鹰。

玻纤方面，从今年的投产节奏来看，细纱上半年投产多，价格率先见底，价格最低下降 9 月初的 7550 元/吨，回升至目前的 9500 元/吨；而粗纱在年中和下半年投产，价格低点出现在 10 月附近，无碱玻纤纱价格最低在 3900 元/吨，目前已回升至 4100-4300 元/吨。库存则从高点接近 70 万吨下降至 11 月末的 61 万吨。未来看，行业底部或已在四季度出现，关注经济复苏带来下游需求的提升，成本优势显著的龙头企业有望率先迎来复苏。建议关注成本优势显著的中国巨石。

电池铝箔领域，短期来看，不断扩大产能规模夯实成本优势，同时积极研发新产品的企业，有望强者更强；中长期看，海外市场布局或是未来利润的贡献来

源，一方面欧美国家加速新能源产业链建设，需求有望逐步释放，另一方面欧美对于供应链审核较为严格，现有国外企业高成本下的高加工费或将延续。建议关注龙头地位稳固，产能全球布局且处于扩张周期的鼎胜新材。

- ❖ **周期：行业博弈结束，冷修稳步进行，供需匹配在即；水泥淡季需求有限，供给收缩难改价格弱势。**玻璃方面，行业在9-10月进行小规模冷修后，进入博弈阶段，冷修未能持续，但低售价高成本下，企业支撑有限，在2-3周博弈后，行业在上上周再次启动冷修，数量2条，本周则有1条产线进行冷修。截至目前，行业在产产线243条，较今年高位下降20条。未来看，随着业内企业亏损数量和体量的逐步扩大，行业有望开始大规模冷修，供给收缩叠加下游需求复苏价格有望迎来修复。建议关注成本优势突出的旗滨集团。

水泥方面，受雨雪天气、下游资金短缺以及防控政策影响，市场需求量环比明显下降，国内水泥市场需求提前步入淡季，全国重点区域企业平均发货率降至50%，环比下滑6个百分点。虽南方地区如浙江和江苏水泥企业增加错峰生产天数，但供给的减少难改需求的收缩，未来水泥价格或呈小幅震荡下行走势。建议关注具有区位优势龙头海螺水泥及上峰水泥。

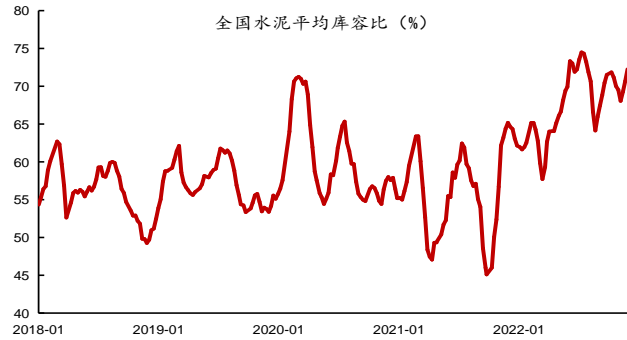
- ❖ **风险提示：**地产超预期下滑；行业竞争加剧风险；宏观经济下行风险。

图1.全国水泥价格（元/吨）



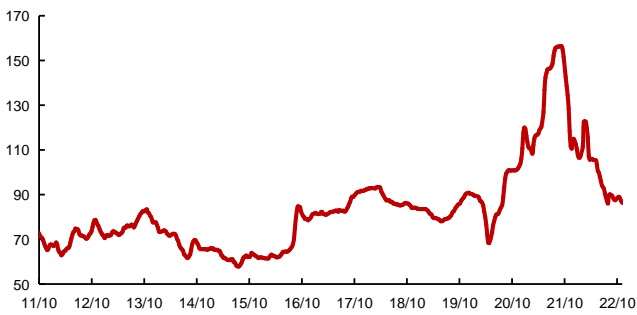
数据来源：数字水泥网、财通证券研究所

图2.全国水泥库容比



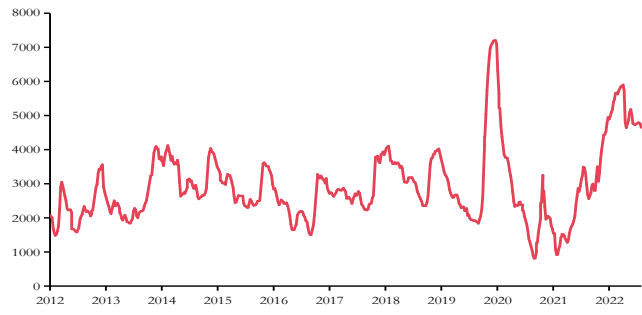
数据来源：数字水泥网、财通证券研究所

图3.玻璃价格（元/重箱）



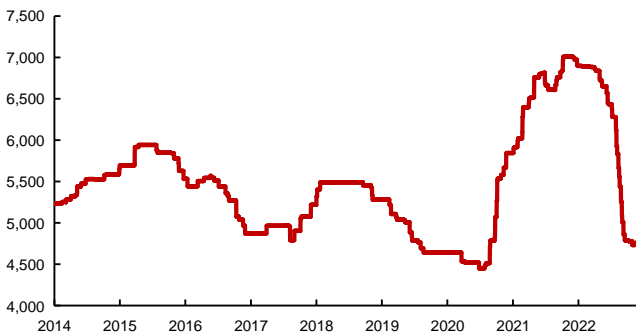
数据来源：卓创、财通证券研究所

图4.玻璃库存（万重箱）



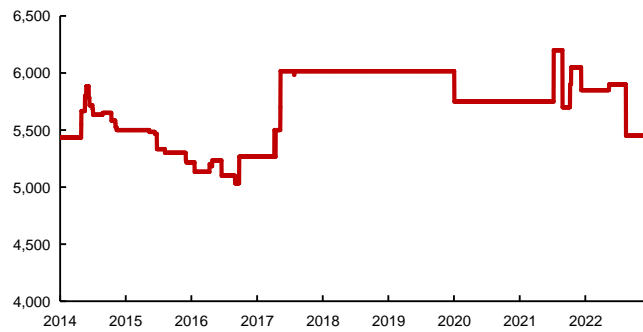
数据来源：卓创、财通证券研究所

图5.无碱玻纤价格（元/吨）



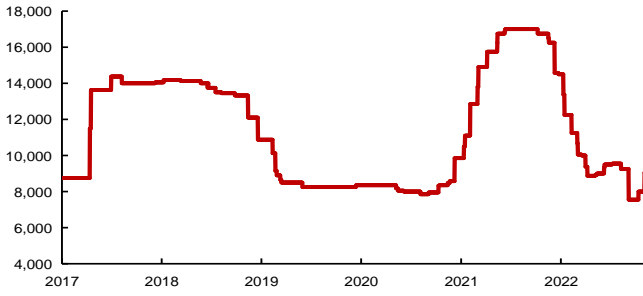
数据来源：卓创、财通证券研究所

图6.中碱玻纤价格（元/吨）



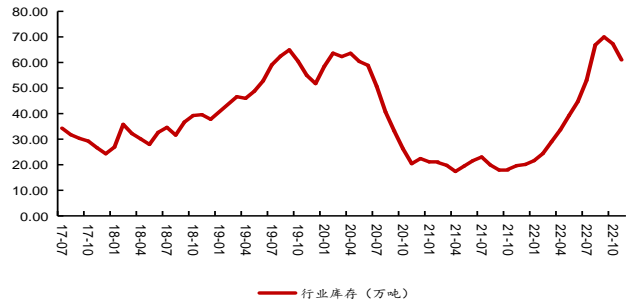
数据来源：卓创、财通证券研究所

图7.电子纱价格 (元/吨)



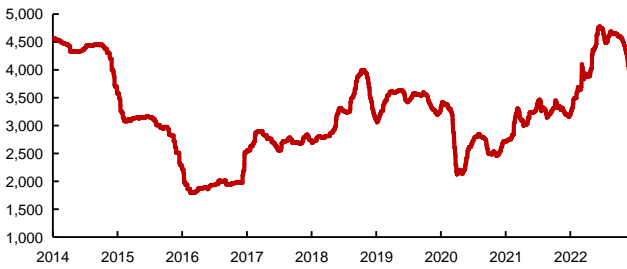
数据来源: 卓创、财通证券研究所

图8.玻纤库存 (万吨)



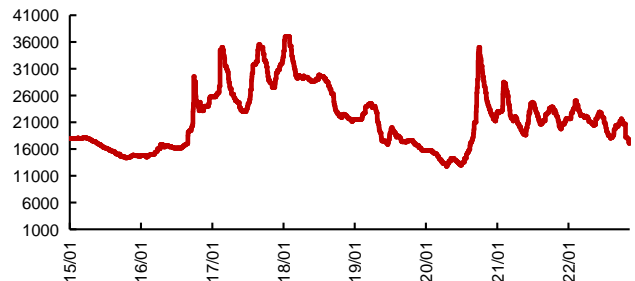
数据来源: 卓创、财通证券研究所

图9.沥青市场主流价 (元/吨)



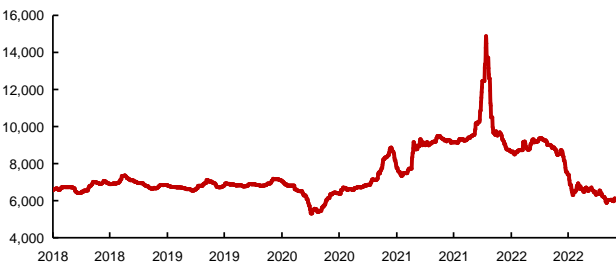
数据来源: wind、财通证券研究所

图10.MDI (元/吨)



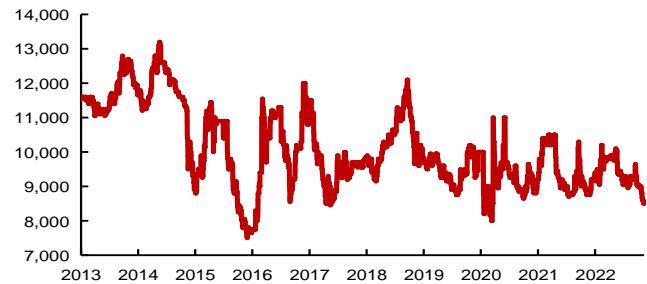
数据来源: wind、财通证券研究所

图11.PVC 原材料 (元/吨)



数据来源: wind、财通证券研究所

图12.PPR 原材料 (元/吨)



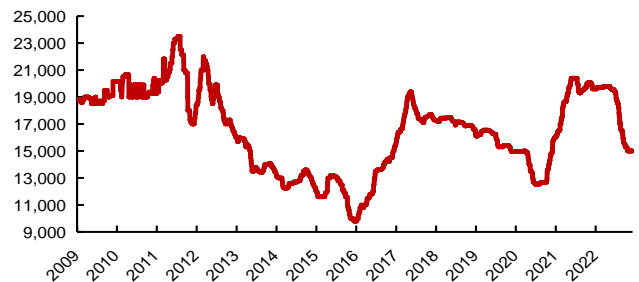
数据来源: wind、财通证券研究所

图13.国度 (元/吨)



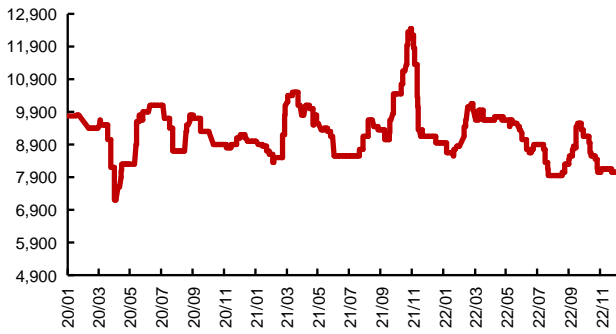
数据来源: wind、财通证券研究所

图14.钛白粉(金红石型) (元/吨)



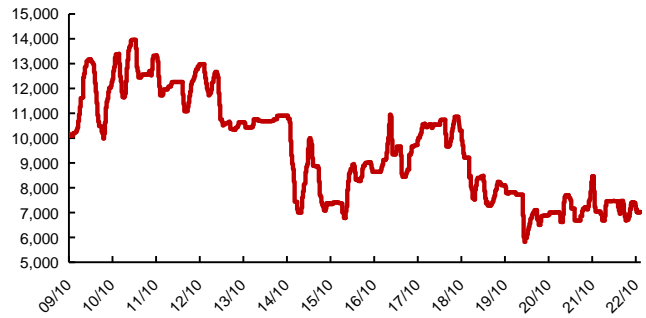
数据来源: wind、财通证券研究所

图15.聚羧酸减水剂 (元/吨)



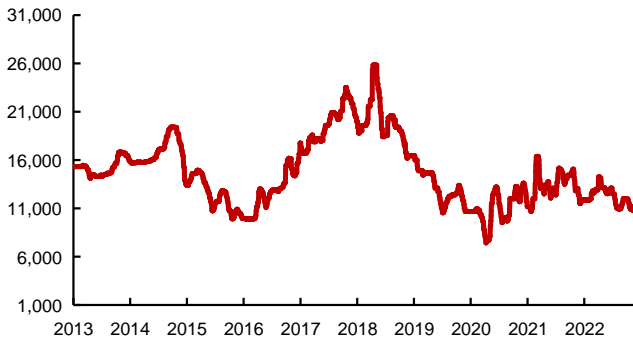
数据来源: wind、财通证券研究所

图16.环氧乙烷 (元/吨)



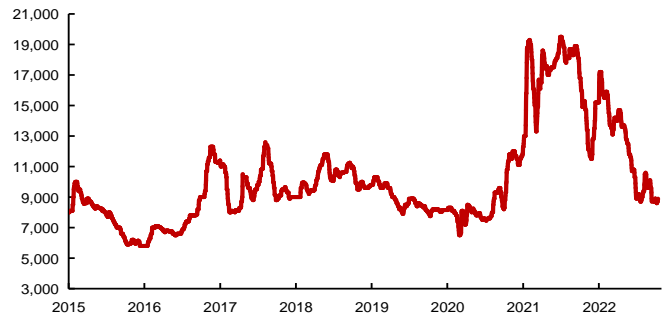
数据来源: wind、财通证券研究所

图17.MMA 甲基丙烯酸甲酯 (元/吨)



数据来源: wind、财通证券研究所

图18.丙烯酸丁酯 (元/吨)



数据来源: wind、财通证券研究所

信息披露

● 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。