

建材行业 2022 年年报业绩前瞻

政策效果有望逐步显现，需求改善和盈利修复可期

超配

核心观点

全年业绩仍有承压，需求改善和盈利修复可期。从披露完毕的业绩预告情况看，行业多数企业全年盈利有所承压，其中预增、略增、扭亏的企业分别占比 13.9%、3.1%、6.2%，合计 23.2%，业绩下降或亏损的企业占比 76.8%，其中周期类建材主要受需求持续下行导致价格下跌叠加原燃料价格上涨双重压力影响，消费类建材主要受地产调控影响，B 端地产业务明显下滑，同时地产风险释放带来大额应收款项计提进一步拖累以及部分原材料价格相对高位影响。

整体来看，虽然全年业绩仍有承压，但三季度企业经营已显露积极信号，随着四季度以来地产利好政策持续出台，政策落地执行效果有望逐步显现，需求端有望迎来边际改善，同时部分原材料价格高位回调，盈利能力有望进一步修复。

行业仍处淡季运行，关注复工节奏和需求复苏。水泥淡季稳价运行，节后下游项目尚未开工，需求仍处于恢复阶段，部分企业降价求销路，但价格存底部支撑，降幅有限，同时，各企业正在执行错峰生产，预计 2 月中上旬，价格将为震荡走势，随着下游工程端逐步启动，水泥价格或随之回升；浮法玻璃中下游企业春节前普遍备货，随着节后施工端需求充分恢复，以及生产线冷修预期兑现，库存去化后行业运行有望改善，建议重点关注下游加工厂订单情况；光伏玻璃，节后部分终端项目启动，组件厂家开工或有所恢复，但在产能高位，叠加投产预期，供应端压力不减，预计短期市场以稳为主，成交或有所好转；玻纤需求端受春节假期影响支撑进一步减弱，整体提货积极性有限，月内供给端相对平稳，国内在产能相对稳定，虽部分产线存在一定点火预期，但具体时间尚不确定，预计随着下游需求陆续启动恢复，库存有望小幅缩减，粗纱价格短期大概率维持偏稳趋势。电子纱市场目前新增订单有限，短期维持按需采购预期，库存低位支撑下预计价格延续趋稳运行。

风险提示：宏观经济下行超预期；地产恢复低于预期；原材料价格持续高位。

投资建议：政策效果有望逐步显现，当前时点地产链头部企业依旧是板块配置重点。四季度以来地产利好政策持续出台，随着政策加速落地与执行，效果有望逐步显现，同时“稳增长”背景下，基建端有望继续提供支撑。短期来看，三季度企业经营已显露积极信号，目前虽仍处于行业淡季，随着后续开春后淡旺季逐步切换，行业基本面有望持续改善，同时随着地产基本面拐点临近，板块有望迎来进一步修复；中长期来看，本轮调整加速了行业洗牌，头部企业阿尔法确定性高，长期成长空间和潜力依旧。因此当前时点地产链头部企业依旧是板块配置重点，推荐**坚朗五金、东方雨虹、科顺股份、三棵树、兔宝宝、伟星新材、铝模板行业等优质细分领域头部企业**，同时关注**中国巨石、中材科技、旗滨集团、南玻 A、海螺水泥、华新水泥、天山股份、塔牌集团、万年青、冀东水泥、光威复材、海洋王**等其他优质品种。

行业研究 · 行业专题

建筑材料

超配 · 维持评级

证券分析师：黄道立

0755-82130685

huangdl@guosen.com.cn

S0980511070003

证券分析师：陈颖

0755-81981825

chenying4@guosen.com.cn

S0980518090002

证券分析师：冯梦琪

0755-81982950

fengmq@guosen.com.cn

S0980521040002

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《建材行业基金持仓专题-建材行业配置比例回升，地产链头部企业获明显增持》——2023-02-03
 《非金属建材周报（23 年第 1 周）-地产政策呵护延续，地产链头部企业现价仍可做多》——2023-01-10
 《非金属建材行业 2023 年 1 月投资策略-新周期逐步开启，地产链仍可积极做多》——2023-01-10
 《非金属建材周报（22 年第 53 周）-淡季需求逐步回落，行业运行相对平稳》——2023-01-04
 《非金属建材周报（22 年第 52 周）-行业进入淡季运行，地产链仍是当前阶段投资首选》——2022-12-27

内容目录

全年业绩仍有承压，需求改善和盈利修复可期.....	5
价格下行叠加成本高位，盈利指标明显回落.....	5
全年业绩仍有承压，盈利有望逐步修复.....	6
行业仍处淡季运行，关注复工节奏和需求复苏.....	9
水泥：淡季稳价运行，节后降价扩销路.....	9
玻璃：浮法玻璃超预期运行，光伏玻璃价格承压.....	13
玻纤：价格短期以稳为主，库存或有小幅缩减预期.....	16
投资建议：政策效果有望逐步显现，当前时点地产链头部企业依旧是板块配置重点.....	18
免责声明.....	19

图表目录

图 1: 2022 年以来动力煤价格继续上涨并处于相对高位	5
图 2: 2022 年以来水泥煤炭价格差快速下行	5
图 3: 2022 年重质纯碱全国主流平均价高位运行 (元/吨)	5
图 4: 2022 年石油焦现货平均价处于相对高位 (元/吨)	5
图 5: 2022 年 LNG 天然气价格处于相对高位 (元/吨)	6
图 6: 浮法玻璃行业盈利水平今年以来持续下行	6
图 7: 2022 年年报业绩预告中各类型的数量	6
图 8: 2022 年年报净利润增速占比分布	6
图 9: 全国水泥平均价格走势 (元/吨)	9
图 10: 各年同期水泥价格走势比较 (元/吨)	9
图 11: 华北地区水泥价格走势 (元/吨)	10
图 12: 东北地区水泥价格走势 (元/吨)	10
图 13: 华东地区水泥价格走势 (元/吨)	10
图 14: 中南地区水泥价格走势 (元/吨)	10
图 15: 西南地区水泥价格走势 (元/吨)	10
图 16: 西北地区水泥价格走势 (元/吨)	10
图 17: 全国水泥平均出货率	11
图 18: 水泥全国出货率低于往年同期 (%)	11
图 19: 2022 年 1-12 月全国水泥产量同减 10.8%	11
图 20: 2022 年 12 月单月全国水泥产量同比下降 12.3%	11
图 21: 全国水泥库容比 (%)	12
图 22: 历史同期全国水泥库容比 (%)	12
图 23: 华北水泥库容比 (%)	12
图 24: 东北水泥库容比 (%)	12
图 25: 华东水泥库容比 (%)	12
图 26: 中南水泥库容比 (%)	12
图 27: 西南水泥库容比 (%)	13
图 28: 西北水泥库容比 (%)	13
图 29: 浮法玻璃国内主流市场平均价	13
图 30: 历史同期浮法玻璃价格走势 (元/吨)	13
图 31: 重点监测省份生产企业浮法玻璃库存 (万重箱)	14
图 32: 历史同期浮法玻璃生产企业库存 (万重箱)	14
图 33: 行业月度生产线冷修产能 (万重箱)	14
图 34: 行业月度净增加产能 (万重箱)	14
图 35: 国内 3.2mm 光伏玻璃价格走势 (元/平米)	15
图 36: 3.2mm 光伏玻璃原片历史同期周度价格 (元/平米)	15
图 37: 3.2mm 光伏镀膜玻璃历史同期周度价格 (元/平米)	15

图 38: 3.2mm 光伏钢化玻璃历史同期周度价格 (元/平米)	15
图 39: 光伏玻璃库存天数	15
图 40: 光伏玻璃在产生产线产能	15
图 41: 国内主流缠绕直接纱均价 (元/吨)	16
图 42: 国内部分主流合股纱均价 (元/吨)	16
图 43: 国内主流 G75 电子纱均价 (元/吨)	16
图 44: 国内 7628 电子布主流成交均价 (元/米)	16
图 45: 国内重点池窑企业库存 (万吨)	17
图 46: 国内重点池窑企业库存/在产产能	17
图 47: 国内 LNG 市场价 (元/吨)	17
图 48: 国内 LNG 市场价同期比较 (元/吨)	17
图 49: 铈 (99.95%) 现货含税均价 (元/克)	18
图 50: 铂 (99.95%) 均价 (元/克)	18

表 1: 2022 年建材行业年报业绩预警情况	7
-------------------------	---

全年业绩仍有承压，需求改善和盈利修复可期

价格下行叠加成本高位，盈利指标明显回落

水泥：2022 年受国际政治局势动荡、煤炭出口大国印尼出口禁令等多因素催动，动力煤价格高位进一步上行，随着后续保供稳价政策层层推进，煤炭价格保持 1200 元左右窄幅波动，三季度开始在需求提升、供给趋紧背景下价格再次冲高，全年价格中枢较上年同期提升约 48.1%。成本端上行叠加水泥价格下行影响，水泥行业盈利水平持续快速回落，盈利中枢降至 2017 年左右水平。

玻璃：2022 年以来受地产下行叠加疫情影响，需求持续大幅走弱，浮法玻璃行业景气持续回落，价格也呈现持续回落趋势，同时光伏玻璃行业受产能大幅释放影响，景气度明显回落，价格也呈现底部震荡运行；同期核心原燃料纯碱、石油焦、LNG 天然气等价格大幅上涨，全年价格中枢分别较上年同期提升 18.7%、77.1%和 31.3%，玻璃行业盈利水平持续降低并触及近年来低位，部分浮法玻璃生产企业已陷入亏损状态。

图1：2022 年以来动力煤价格继续上涨并处于相对高位



资料来源：同花顺、国信证券经济研究所整理

图2：2022 年以来水泥煤炭价格差快速下行



资料来源：同花顺、数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图3：2022 年重质纯碱全国主流平均价高位运行（元/吨）



资料来源：同花顺、国信证券经济研究所整理

图4：2022 年石油焦现货平均价处于相对高位（元/吨）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 2022 年 LNG 天然气价格处于相对高位 (元/吨)



资料来源: 同花顺、国信证券经济研究所整理

图6: 浮法玻璃行业盈利水平今年以来持续下行



资料来源: 同花顺、国信证券经济研究所整理

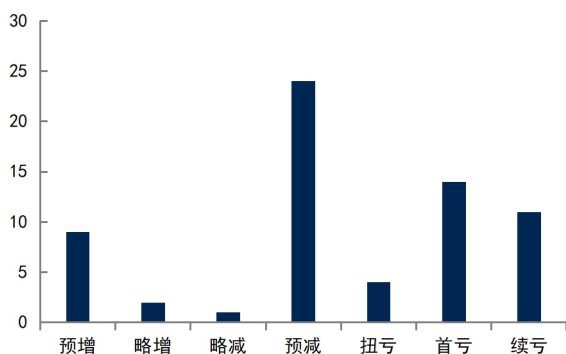
全年业绩仍有承压，盈利有望逐步修复

选取我们跟踪的建材领域 96 个标的为研究对象，截至目前已公布业绩预警的公司共有 65 家，整体来看，行业多数企业全年盈利有所承压。从业绩预警类型来看，业绩预增、略增、扭亏的企业分别为 9 家（占比 13.9%）、2 家（占比 3.1%）、4 家（占比 6.2%），其余均为业绩下降或亏损，其中业绩略减和预减的企业分别为 1 家（占比 1.5%）和 24 家（占比 36.9%），业绩出现首亏和续亏的企业分别为 14 家（占比 21.5%）和 11 家（16.9%）。

从业绩增速的上限来看，业绩增幅超过 100%、增幅 50%-100%和增幅 0-50%（包括 0）的公司分别为 10 家/8 家/4 家，合计占比 33.8%；负增长的公司合计占比 66.2%，其中降幅超过 100%的有 17 家，占已披露业绩预警的比重 26.2%，降幅 50%-100%和降幅 0-50%的企业分别为 18 家（占比 27.7%）和 8 家（12.3%），其中周期类建材主要受需求持续下行导致价格下跌叠加原燃料价格上涨双重压力影响，消费类建材主要受地产调控影响，B 端地产业务明显下滑，同时地产风险释放带来大额应收款项计提进一步拖累以及部分原材料价格相对高位影响。

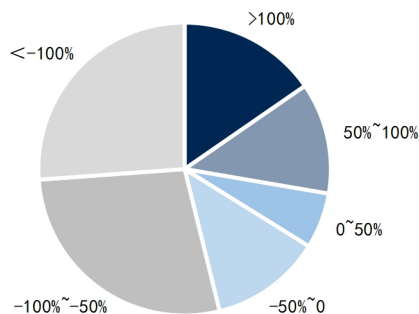
整体来看，虽然全年业绩仍有承压，但三季度企业经营已显露积极信号，随着四季度以来地产利好政策持续出台，政策落地执行效果有望逐步显现，需求端有望迎来边际改善，同时部分原材料价格高位回调，盈利能力有望进一步修复。

图7: 2022 年年报业绩预警中各类型的数量



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 2022 年年报净利润增速占比分布



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表1：2022年建材行业年报业绩预警情况

证券代码	证券名称	预警类型	预告净利润（万）		同比（%）		预警内容	2021 增速（%）	所属板块
			下限	上限	下限	上限			
600876.SH	洛阳玻璃	预增	38,300	41,000	50.00	60.00	取得子公司股权处置收益；政府补助增加	-29.04	玻璃
003011.SZ	海象新材	预增	18,000	21,500	85.62	121.72	越南工厂产能释放，规模效应显现；原材料价格回落，毛利率提高；汇兑收益增加	-48.50	PVC 地板
003012.SZ	东鹏控股	预增	17,000	25,500	10.66	65.99	新零售累计派单规模、成交率提升；岩板产品占比上升，零售占比提升；加强运营管理，毛利率持平；加强风险管控，信用减值损失大幅减少	-81.97	陶瓷、瓷砖
300196.SZ	长海股份	预增	72,700	88,300	27.01	54.26	产能释放，产销增加；取得高新技术企业税收优惠；取得贵金属处置收益	111.46	玻纤
603688.SH	石英股份	预增	97,800	108,100	248.06	284.72	光伏、半导体需求增长，新产能释放，产销两旺	49.37	石英玻璃
003037.SZ	三和管桩	预增	13,000	17,000	66.06	117.15	控制原材料成本，提高光伏等高毛利产品销量，毛利提高；非经常性损益增加	-76.32	混凝土及相关
300777.SZ	中简科技	预增	55,000	61,000	173.27	203.08	下半年生产交付增强，产销两旺；存量产线潜力释放，原丝转化率加强；取得高新技术企业税收优惠；现金管理高效	-13.38	碳纤维
002225.SZ	濮耐股份	预增	21,100	24,900	151.93	197.30	海外收入大幅增长；汇兑收益增加	-72.10	耐火材料
688295.SH	中复神鹰	预增	57,000	62,000	104.51	122.45	航空航天、光伏、氢能、交建需求增长，叠加产线投产，产销两旺；优化产品结构，降本增效	227.01	碳纤维
300986.SZ	志特新材	略增	17,546	22,339	6.71	35.86	铝模业务稳中有增，境外业务增长较快；防护平台及装配式PC业务量大幅增长	-2.39	建筑铝模板
600425.SH	青松建化	略增	41,607	41,607	32.00	32.00	子公司重整完成，化工板块收入大幅增长；三费下降；非经常性损益增加	24.75	水泥
002302.SZ	西部建设	略减	51,360	64,290	-39.20	-23.90	受疫情及混凝土市场下行影响，销量、利润下降	7.72	混凝土及相关
603226.SH	菲林格尔	预减	970	1,170	-52.39	-42.45	疫情防控冲击消费市场，需求疲软，订单下滑	-66.60	木材
600585.SH	海螺水泥	预减	1,397,300	1,663,300	-58.00	-50.00	受疫情及房地产下行影响，水泥需求下滑，量价齐跌；原燃成本提高	-5.38	水泥
600586.SH	金晶科技	预减	35,000	38,000	-73.00	-71.00	建筑玻璃需求低迷，价格下降；原燃涨价；本期无政府补助及股权处置收益；资产损失计提增加	295.10	玻璃
600668.SH	尖峰集团	预减	28,000	35,500	-69.70	-61.58	水泥需求下滑，销量下降；原燃成本抬升；本期无资产重组收益；联营企业预亏，投资收益减少	58.12	水泥
600801.SH	华新水泥	预减	252,086	284,267	-53.00	-47.00	受疫情及房地产下行影响，水泥、熟料销量下降；原燃成本提高	-4.74	水泥
600819.SH	耀皮玻璃	预减	1,700	1,700	-84.00	-84.00	原燃价格上涨，玻璃原片价格下降；受疫情及房地产、汽车需求不足影响，加工玻璃产销下降	-40.47	玻璃
002791.SZ	坚朗五金	预减	5,000	6,000	-94.38	-93.25	受疫情、经济、地产等多因素影响，需求减少；原材料成本上升，公司导入新产品，毛利率下降	8.83	建筑五金
601996.SH	丰林集团	预减	3,400	5,100	-79.71	-69.57	房地产下滑，家具需求疲软；疫情致物流受阻；木质、化工原料成本提高；市场人造板产能释放	-2.83	木材
000546.SZ	金圆股份	预减	1,300	1,800	-84.94	-79.14	受疫情及房地产下行影响，水泥需求下降，量价齐跌；煤炭价格上涨；水泥厂停窑，开工率不足，危废处置量下降；铜价下降；商誉减值计提较多；非经常性损益减少	-81.81	水泥
002724.SZ	海洋王	预减	9,000	11,700	-77.06	-70.18	受疫情及宏观经济下滑影响，收入确认拉长	30.43	工业照明
600678.SH	四川金顶	预减	790	970	-88.00	-86.00	受环保政策、疫情及高温限电影响，石灰石开采、氧化钙生产下降；原燃成本提高；折旧摊销影响盈利；本期无财政补助	77.28	石灰石
000789.SZ	万年青	预减	45,600	58,700	-71.38	-63.16	受疫情及经济下滑影响，需求不足，量价齐跌；原燃成本提高；资产损失计提增加	7.61	水泥
300737.SZ	科顺股份	预减	14,000	21,000	-79.19	-68.78	原材料涨价；回款期延长，信用减值计提增加	-24.45	防水材料
601636.SH	旗滨集团	预减	125,000	145,000	-70.50	-65.78	浮法玻璃需求不足，价格走低；原燃成本提高	133.38	玻璃
605318.SH	法狮龙	预减	1,218	1,644	-79.28	-72.03	加快渠道建设，增加营销人员投入，但受疫情及经营环境影响，渠道扩展不及预期	-8.45	门窗幕墙
603256.SH	宏和科技	预减	4,848	6,225	-61.00	-50.00	电子布需求减少，价格下降；消费类电子需求减少，销量下降；生产线建设成本较大	6.13	玻纤
000877.SZ	天山股份	预减	400,000	520,000	-68.08	-58.50	受疫情及房地产下滑影响，需求减少，水泥熟料、商品混凝土量价齐跌；原燃成本提高	-3.53	水泥
000672.SZ	上峰水泥	预减	92,000	103,000	-57.72	-52.67	受疫情及房地产下滑影响，水泥需求减少，量价齐跌；原燃成本提高；证券投资浮亏	7.42	水泥
300599.SZ	雄塑科技	预减	1,200	1,800	-89.19	-83.79	房地产低迷，需求疲软；疫情阻碍经营活动	-47.74	塑料管
603038.SH	华立股份	预减	900	1,350	-58.31	-37.47	下游客户受疫情影响大，销量下滑；PVC粉上半年价格高位；非流动金融资产公允价值大幅下降	-36.46	封边材料
002233.SZ	塔牌集团	预减	22,036	31,218	-88.00	-83.00	受疫情及房地产下行影响，水泥需求明显减少，	3.04	水泥

表1：2022 年建材行业年报业绩预警情况

							量价齐跌；煤炭采购价格同比上涨；资产损失计提增加；非经常性损益同比下降	
000401.SZ	冀东水泥	预减	135,000	152,000	-51.96	-45.91	受疫情及房地产下行影响，水泥、熟料销量下降；原燃成本提高	-1.40 水泥
601992.SH	金隅集团	预减	120,000	140,000	-59.10	-52.30	受疫情及房地产下行影响，需求疲软，水泥、熟料销量下降；原燃成本提高；房地产结转面积同比下降较大，结转毛利率水平偏低	3.14 水泥+房地产
002641.SZ	公元股份	预减	8,076	12,114	-86.00	-79.00	恒大应收款大幅计提减值；受疫情及房地产下滑影响，管道销量下降明显	-25.04 塑料管
603737.SH	三棵树	扭亏	30,000	41,000	171.96	198.35	高端产品销售占比及零售渠道销售占比稳步提升；原材料价格下降；信用损失计提减少	-183.08 涂料
300749.SZ	顶固集创	扭亏	2,000	2,500	123.58	129.47	疫情影响营销，经销收入下降；加强风险管理，大宗收入占比下降；募投项目投产，折旧摊销费用增大；信用损失计提减少；非经常性损益增加	-490.18 木材
002718.SZ	友邦吊顶	扭亏	9,000	13,000	127.02	139.04	加速推进营销战略转型；转让合营公司股权，出售闲置资产，非经常性损益扭亏为盈	-498.56 门窗幕墙
603378.SH	亚士创能	扭亏	8,000	12,000	114.71	122.06	主营产品毛利率大幅提升；信用减值计提减少	-267.54 涂料
002795.SZ	永和智控	首亏	-2,700	-1,600	-244.52	-185.64	受疫情影响，医院业务增速缓慢，且承担了较大的防疫成本；计提了商誉减值损失；激励计划带来管理成本摊销增加	44.55 金属管件
002798.SZ	帝欧家居	首亏	-160,000	-120,000	-2,414.95	-1,836.21	房地产下行，需求减少，叠加审慎的发货政策，工程收入下滑；受疫情影响，零售收入下滑；原材料及能源价格高位，且下游需求不振，难以涨价传导；资产减值计提增加	-87.80 陶瓷、瓷砖
600326.SH	西藏天路	首亏	-45,000	-35,000	-1,224.39	-974.53	西藏多条产线投产，量价齐跌；区内煤炭匮乏，高度依赖区外供应，生产成本趋高；受疫情影响，项目停工，人工、材料价格上涨，防疫支出上升	-90.84 水泥
603208.SH	江山欧派	首亏	-35,000	-25,000	-236.24	-197.31	工程产品价格下降，成本上升；拓展工程代理商渠道和经销商渠道，销售费用增长；计提了信用减值损失；生产线建设增加支出；政府补助增加	-39.67 门窗幕墙
605268.SH	王力安防	首亏	-3,700	-2,500	-126.90	-118.18	坏账计提增加；疫情影响经营活动；折旧摊销费用增加；销售及研发费用增加	-42.64 门窗幕墙
002671.SZ	龙泉股份	首亏	-74,000	-58,000	-4,291.35	-3,385.11	水利招投标延期及产品结构调整，影响毛利率；资产减值计提增加；处置子公司带来损失	119.61 水泥管
603616.SH	韩建河山	首亏	-46,000	-34,000	-1,842.83	-1,388.18	受经济下行及疫情影响，水利招投标延迟；重点在施工程均已基本实施完毕，本期业绩贡献少；资产减值计提增加	-7.30 水泥管
002163.SZ	海南发展	首亏	-16,000	-12,000	-253.00	-215.00	光伏玻璃价格下跌；能源和原材料价格上涨；疫情影响施工进度；本期无计提冲减	-30.29 门窗幕墙
002205.SZ	国统股份	首亏	-10,000	-8,500	-1,264.14	-1,089.52	受疫情影响，订单不足，成本偏高；计提了信用减值损失	-47.73 水泥管
605122.SH	四方新材	首亏	-13,066	-8,748	-197.61	-165.35	受房地产下滑、疫情、高温限电影响，混凝土需求减少，量价不及预期；并购扩规模；柴油涨价，运输成本增加；计提了信用减值和资产减值损失	-45.08 混凝土及相关
002162.SZ	悦心健康	首亏	-28,000	-20,000	-706.44	-533.17	能源及原材料涨价；出售负离子业务，降管理成本；计提房地产业务信用减值损失；生产线改造带来资产处置损失；投资性房地产评估增值减少	-19.27 陶瓷、瓷砖
300715.SZ	凯伦股份	首亏	-14,540	-9,940	-302.16	-238.20	收缩高风险房地产业务；原材料高位；计提信用减值损失；终止股权激励，确认股份支付费用	-74.18 防水材料
600802.SH	福建水泥	首亏	-32,000	-24,000	-180.30	-160.22	需求下滑；原材料成本增加；海峡水泥几乎停产，计提减值损失；取得可转债和政府补助收益	43.43 水泥
002918.SZ	蒙娜丽莎	首亏	-46,000	-32,000	-246.10	-201.64	降本控费；受疫情和经济下行影响，需求疲软；收缩高风险房地产业务；计提信用减值损失	-44.41 陶瓷、瓷砖
300117.SZ	嘉寓股份	续亏	-8,000	-6,000	94.06	95.55	新能源业务取得突破，产值陆续释放；减值损失计提减少	-1,767.76 门窗幕墙
300198.SZ	纳川股份	续亏	-38,000	-29,500	-247.57	-169.82	受疫情影响，产销量减少；公司投资收益减少；败诉损失；计提资产减值损失	-326.73 塑料管
600881.SH	亚泰集团	续亏	-350,000	-280,000	-179.06	-123.25	受新冠疫情及房地产行业下行影响，房地产、建材、医药业务不景气；原燃材料价格大幅上涨；计提资产减值及信用减值损失	-1,014.19 水泥
002785.SZ	万里石	续亏	-2,650	-1,800	-14.74	22.06	激励计划带来费用摊销；计提信用减值损失	-291 石料
002652.SZ	扬子新材	续亏	-4,000	-2,700	28.55	51.77	疫情反复，收入下滑；运费成本上涨；融资渠道受限；参股企业订单量不及预期；信用减值损失计提减少	53.67 有机涂层钢板
000619.SZ	海螺新材	续亏	-10,000	-7,000	30.29	51.21	加大多元化产品拓展，推进环保产业布局，收入增长；受疫情及房地产下滑影响，塑料型材销量下降；非经常性损益扭亏为盈	-543.33 型材

表1：2022 年建材行业年报业绩预警情况

002596.SZ 海南瑞泽 续亏	-54,000	-36,000	52.66	68.44	受疫情及房地产影响,项目开工延期,混凝土、水泥及园林绿化业务收入下降;商誉、应收账款、合同资产减值损失计提增加;股权转让收益	-2,852.91	混凝土及相关
300093.SZ 金刚光伏 续亏	-28,926	-21,037	-43.46	-4.33	光伏生产线产能爬坡,成本较高;计提房地产业务信用减值损失	-53.81	玻璃
300374.SZ 中铁装配 续亏	-29,300	-25,300	18.84	29.92	加强内外部市场开拓,收入同增,亏损减少;新签订单集中在下半年,收入转化比例低	-2,660.54	建筑板材
002742.SZ ST 三圣 续亏	-21,000	-16,000	37.02	52.02	受基建地产调控影响,项目建设增速放缓;受气候和疫情影响,开工率大幅降低;原材料成本提高;财务费用高;应收账款减值计提增加	-554.05	混凝土及相关
000023.SZ 深天地 A 续亏	-23,000	-19,000	-333.68	-258.26	受疫情及房地产政策影响,主动收缩订单;生产设备无法搬迁,计提减值准备;混凝土业务信用风险计提增加;诉讼仲裁可能损失计提	-566.74	混凝土及相关

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

行业仍处淡季运行，关注复工节奏和需求复苏

水泥：淡季稳价运行，节后降价扩销路

1 月初，最后窗口期来临，企业为尽可能增加销量，继续降价。春节前，下游需求大幅减少，企业执行错峰生产或进入停窑状态，价格相对平稳。节后，受淡季因素影响，下游工程尚未启动，企业为打开销路，小幅降价。分区域来看，北方地区受气候影响，企业维持错峰生产阶段，下游需求基本停滞，价格以稳为主，南方地区节前下游需求减弱，价格小幅下行。

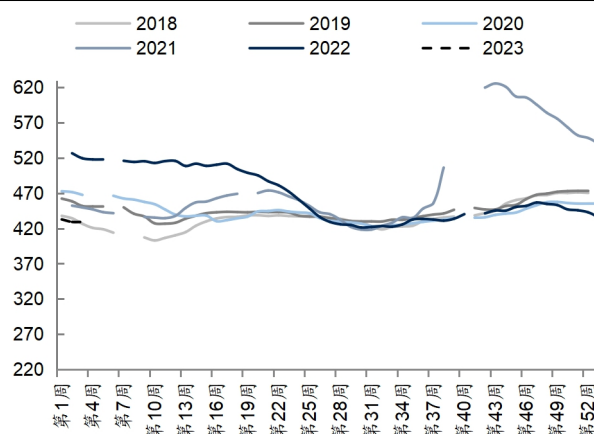
截至 1 月末，全国高标水泥平均价为 424 元/吨，环比 1 月初下跌 1.6%。具体来看，各地区水泥价格表现分别为：华北 456 元/吨（环比-3.39%）、东北 437 元/吨（环比无变化）、西北 398 元/吨（环比无变化）、华东 428 元/吨（环比-3.07%）、中南 431 元/吨（环比无变化）、西南 388 元/吨（环比-1.9%）。

图9：全国水泥平均价格走势（元/吨）



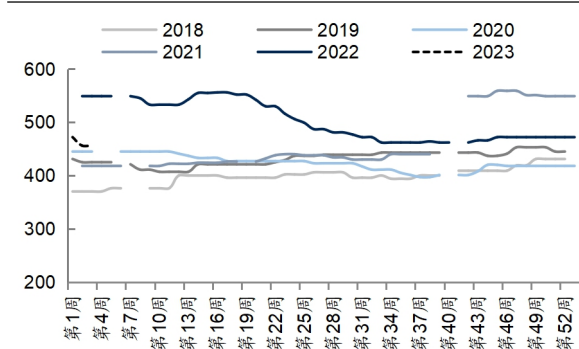
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图10：各年同期水泥价格走势比较（元/吨）



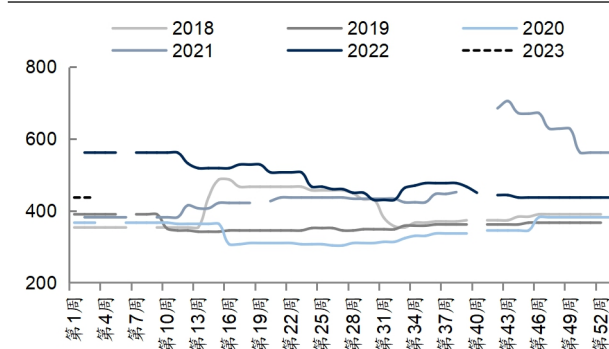
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 11: 华北地区水泥价格走势（元/吨）



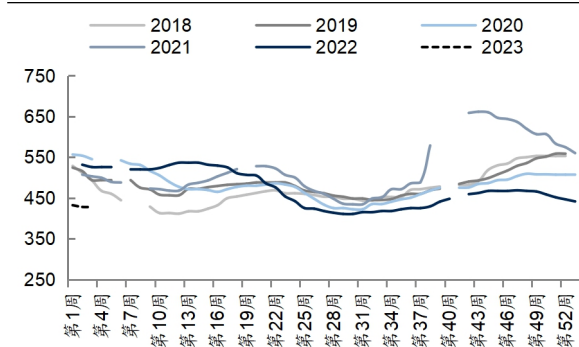
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 12: 东北地区水泥价格走势（元/吨）



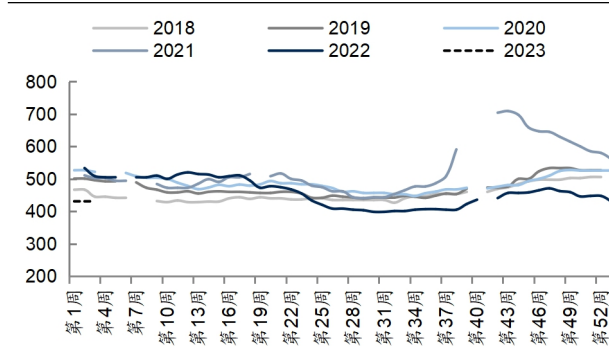
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 13: 华东地区水泥价格走势（元/吨）



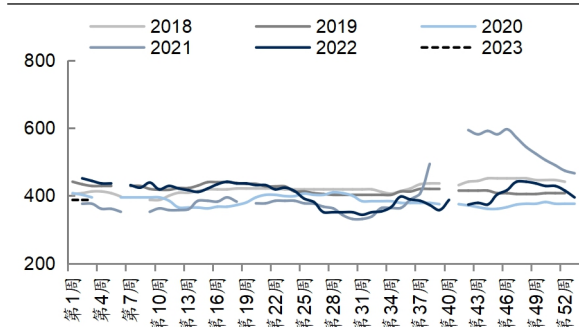
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 14: 中南地区水泥价格走势（元/吨）



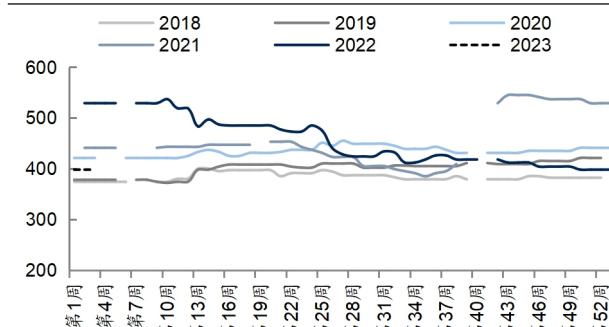
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 15: 西南地区水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 16: 西北地区水泥价格走势（元/吨）



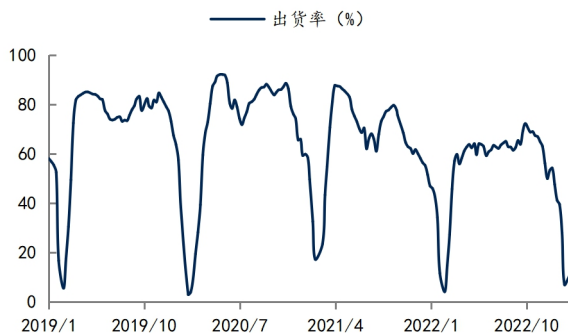
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

截至 1 月末，全国水泥平均出货率为 7.0%，环比 12 月末减少 34.1 个百分点，较过去三年同期平均水平低 20.4 个百分点。

去年 1-12 月份，全国水泥产量 21.18 亿吨，同降 10.8%，降幅环比持平；12 月份产量为 1.68 亿吨，同比下降 12.3%，产量下降主因疫情达峰，工程项目提前结束，

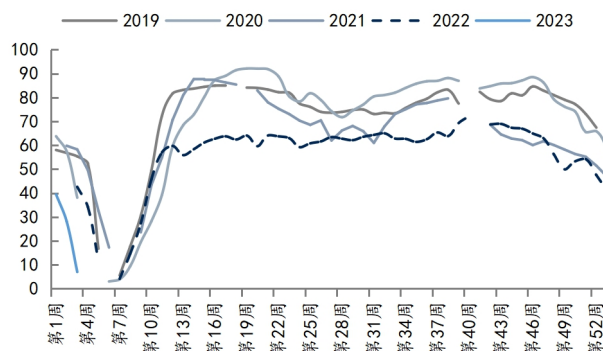
叠加春节临近及北方淡季因素影响，国内下游水泥需求持续减弱，企业排产减少。

图17：全国水泥平均出货率



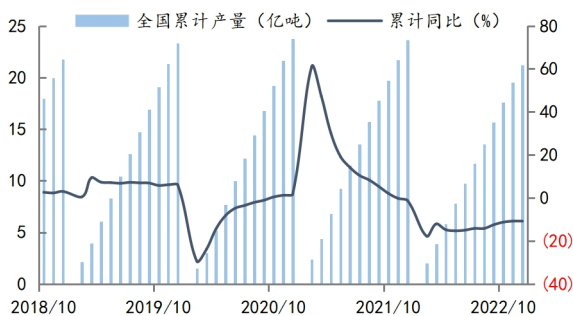
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图18：水泥全国出货率低于往年同期（%）



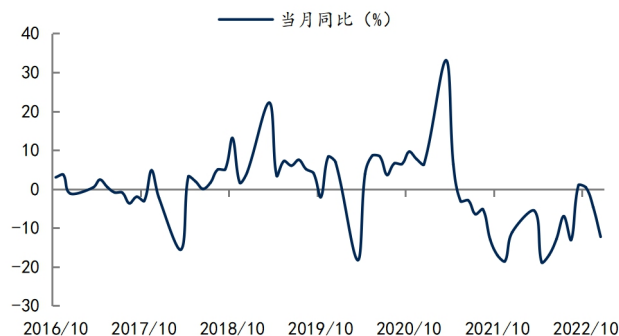
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图19：2022年1-12月全国水泥产量同减10.8%



资料来源：Choice、国信证券经济研究所整理

图20：2022年12月单月全国水泥产量同比下降12.3%



资料来源：Choice、国信证券经济研究所整理

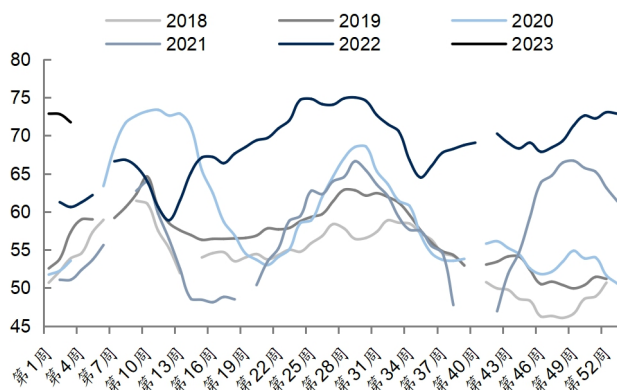
库存方面，全国水泥库容比1月初略微下降。截至1月末，全国平均库容比水平为72.1%，较12月初减少0.8个百分点。分区域来看，华北、东北、华东、中南、西南、西北地区库容比分别为74.1%（+2.27pct）、80.0%（+0.0pct）、70.2%（-4.7pct）、70.5%（+0.3pct）、67.5%（+2.5pct）和75.0%（+0.0pct）。

图21: 全国水泥库容比 (%)



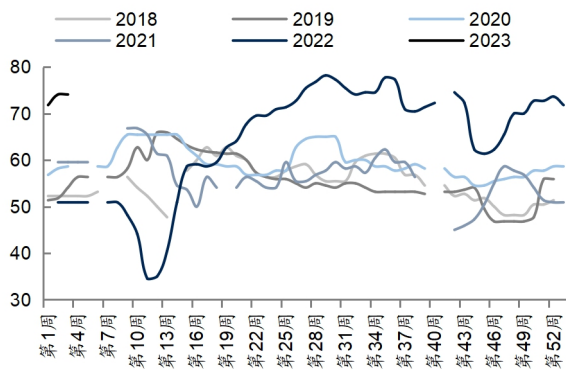
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图22: 历史同期全国水泥库容比 (%)



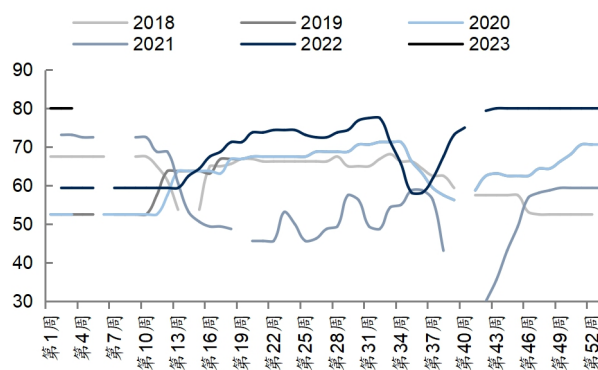
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图23: 华北水泥库容比 (%)



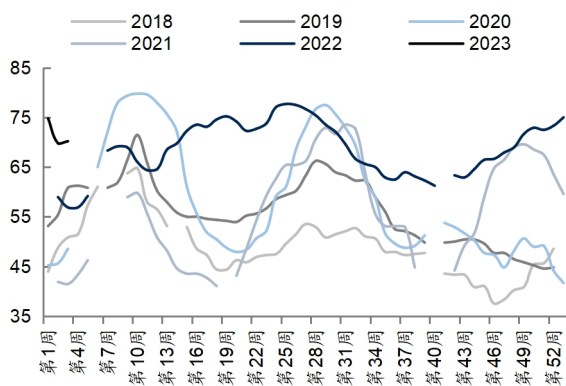
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图24: 东北水泥库容比 (%)



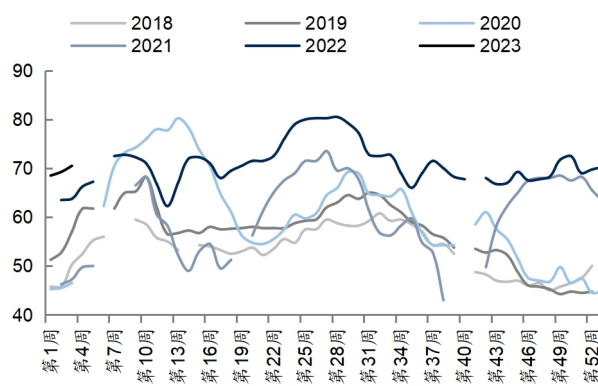
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图25: 华东水泥库容比 (%)



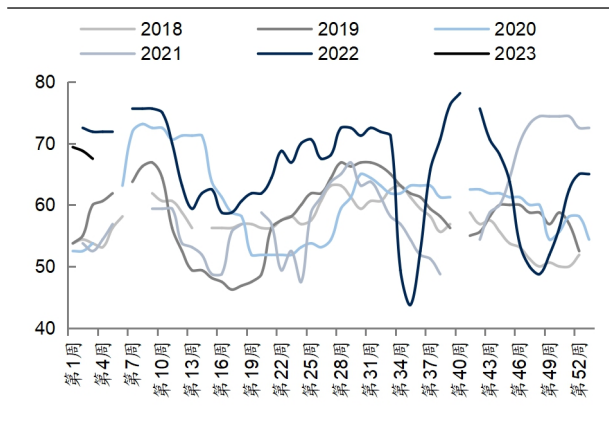
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图26: 中南水泥库容比 (%)



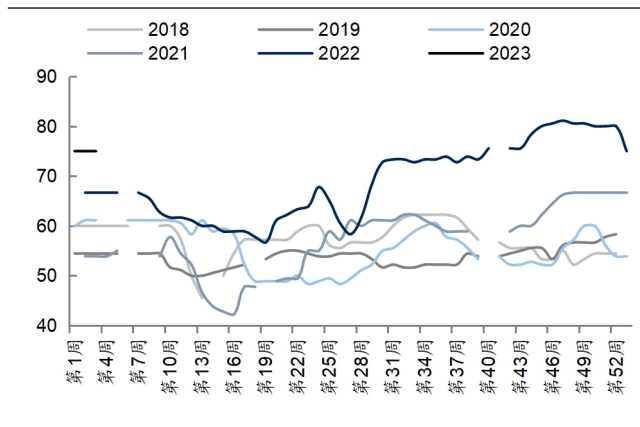
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图27: 西南水泥库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图28: 西北水泥库容比 (%)



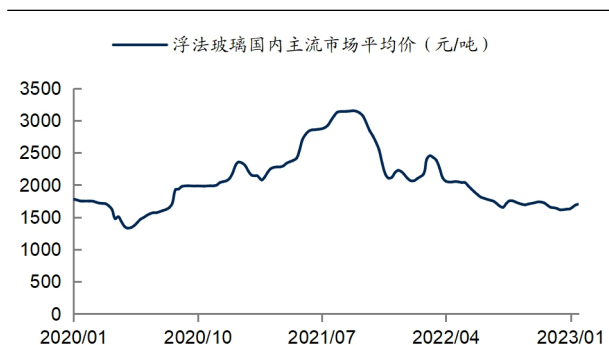
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

近期来看, 节后下游项目尚未开工, 需求仍处于恢复阶段, 部分企业降价求销路, 但价格存底部支撑, 降幅有限, 同时, 各企业正在执行错峰生产, 预计2月中上旬, 价格将为震荡走势, 随着下游工程端逐步启动, 水泥价格或随之回升。

玻璃: 浮法玻璃超预期运行, 光伏玻璃价格承压

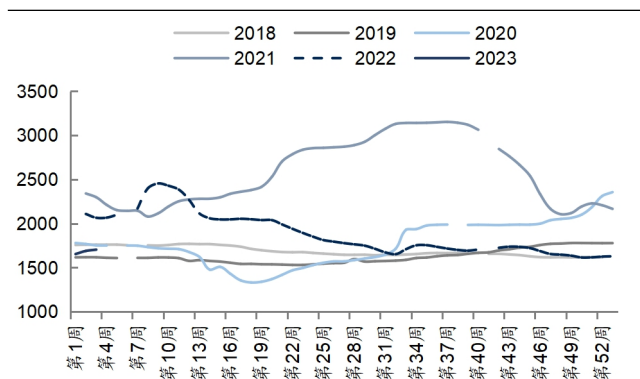
浮法玻璃: 1月玻璃市场价格持续上涨, 运行超预期。在地产政策支持、行业利润预期修复及期货多头走势推动下, 市场信心向好, 叠加节前备货需求, 行业得以去库提价。供给方面, 1月产能继续小幅收缩, 净减少约1474万重箱。库存方面, 节前企业普遍备货, 库存有效削减, 春节期间市场交投基本停滞, 节后开工较晚, 库存有所增加。截至1月末, 浮法玻璃国内主流市场均价为1703.16元/吨, 环比12月末上涨4.62%, 国内重点省份库存为6308万重箱, 环比12月末增加874万重箱(+16.08%)。

图29: 浮法玻璃国内主流市场平均价



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图30: 历史同期浮法玻璃价格走势 (元/吨)



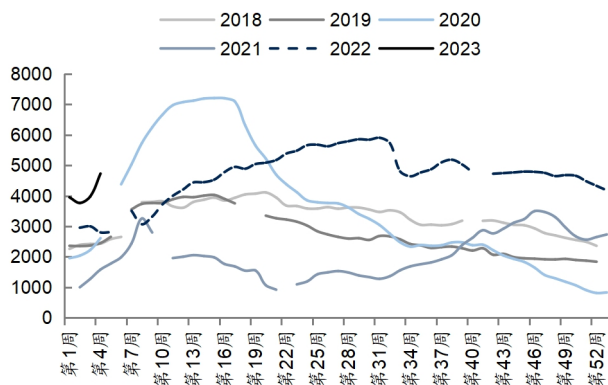
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图31: 重点监测省份生产企业浮法玻璃库存 (万重箱)



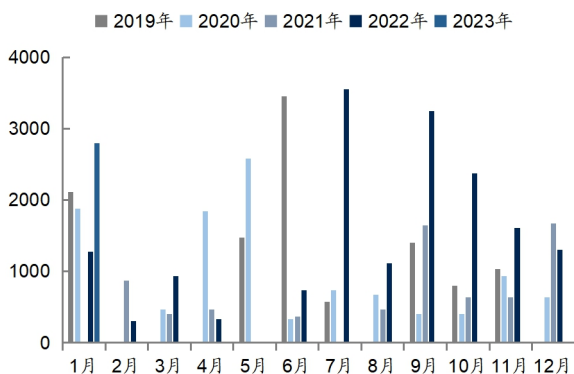
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图32: 历史同期浮法玻璃生产企业库存 (万重箱)



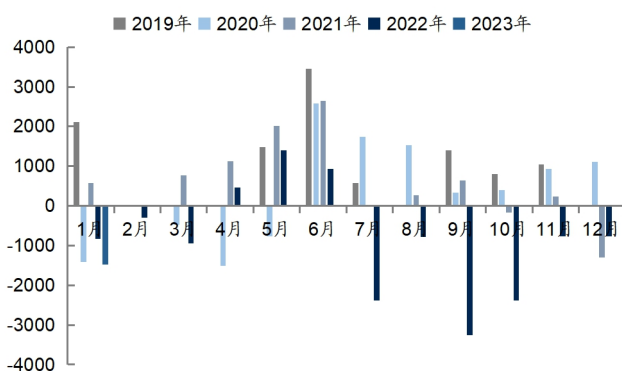
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图33: 行业月度生产线冷修产能 (万重箱)



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图34: 行业月度净增加产能 (万重箱)



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

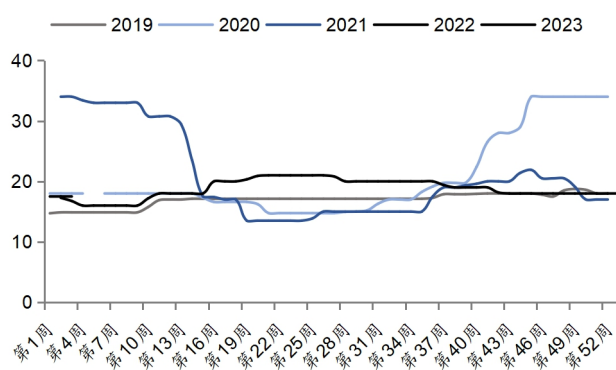
光伏玻璃: 1 月份国内光伏玻璃市场稳中偏弱运行, 活跃度一般, 价格承压下滑。供应面, 前期点火产线陆续达产, 目前在产产能偏高, 供应量充足。需求端, 2022 年四季度整体终端装机量不及预期, 组件厂家成品库存增加, 1 月排产量稍有减少, 玻璃订单量缩减。成本面, 纯碱供应紧张, 价格继续上涨, 玻璃厂家利润空间压缩, 部分处于亏损状态。截至 1 月末, 3.2mm 光伏玻璃原片主流价格 17.5 元/平米, 环比小幅下降 2.78%; 3.2mm 镀膜主流价格为 26.45 元/平米, 环比下降 3.92%, 库存天数 22.58 天, 环比增加 18.59%。

图35: 国内 3.2mm 光伏玻璃价格走势 (元/平米)



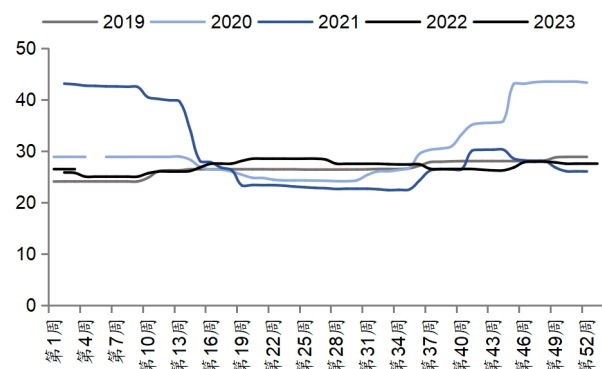
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图36: 3.2mm 光伏玻璃原片历史同期周度价格 (元/平米)



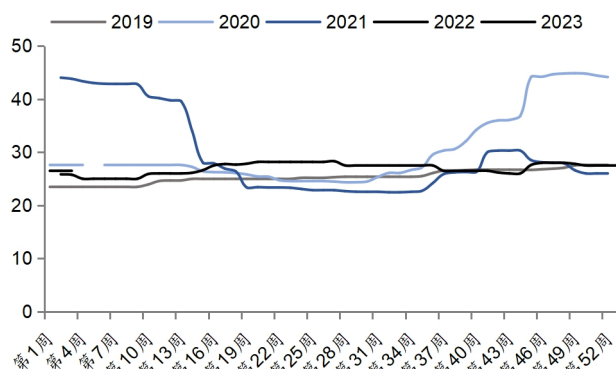
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图37: 3.2mm 光伏镀膜玻璃历史同期周度价格 (元/平米)



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图38: 3.2mm 光伏钢化玻璃历史同期周度价格 (元/平米)



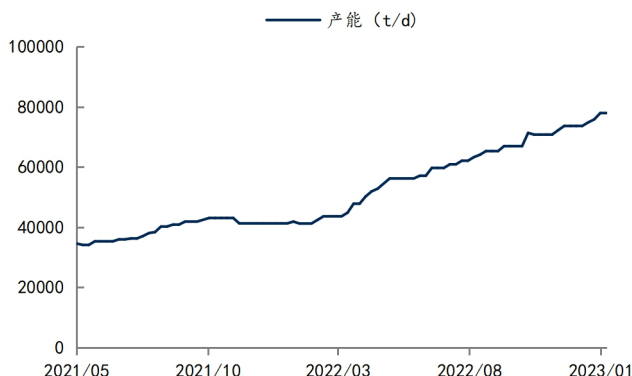
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图39: 光伏玻璃库存天数



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图40: 光伏玻璃在产产线产能



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

短期来看，浮法玻璃方面，中下游企业节前普遍备货，节后均持有一定货源，随着节后施工端需求充分恢复，以及生产线冷修预期兑现，库存去化后行业运行有

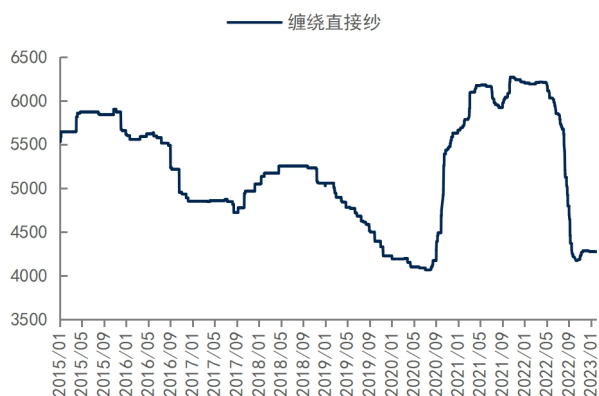
望改善，重点关注下游加工厂订单情况。光伏玻璃方面，节后部分终端项目启动，组件厂家开工或有所恢复，玻璃采购量稍增，但在产产能高位，叠加投产预期，供应端压力不减，预计下月市场以稳为主，成交或有所好转。

玻纤：价格短期以稳为主，库存或有小幅缩减预期

价格：受春节假期影响，整体需求表现一般，1月玻纤价格基本走稳，多数厂家报价暂稳观望；截至1月末，无碱2400tex缠绕直接纱4000-4300元/吨（上月末4000-4300元/吨），无碱2400texSMC纱报4700-5800元/吨（上月末4700-5800元/吨），无碱2400tex喷射纱报6600-7900元/吨（上月末6600-7900元/吨），无碱2400tex毡用合股纱报4600-5100元/吨（上月末5000-5100元/吨），无碱2400tex板材纱报4800-5200元/吨（上月末4800-5200元/吨），无碱2000tex热塑合股纱报4800-6200元/吨（上月末4800-6200元/吨）。

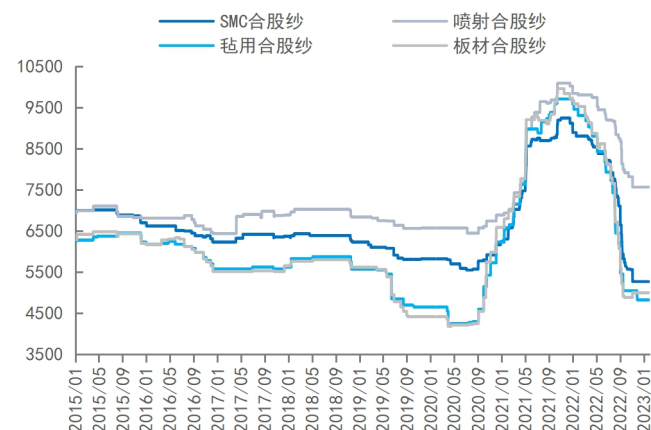
电子纱价格基本稳定，截至1月末G75主流10000-10200元/吨（上月末9900-10200元/吨），7628电子布主流报价4.3-4.4元/米（上月末4.3-4.4元/米）。

图41：国内主流缠绕直接纱均价（元/吨）



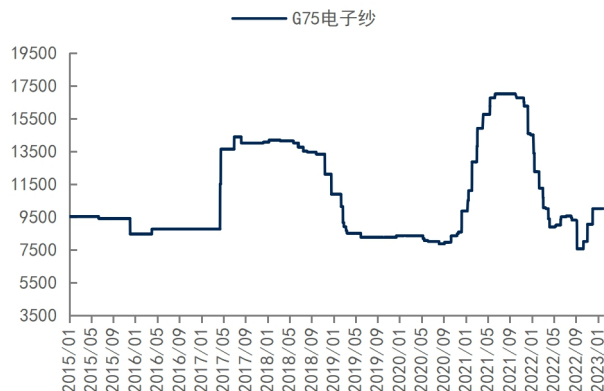
资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图42：国内部分主流合股纱均价（元/吨）



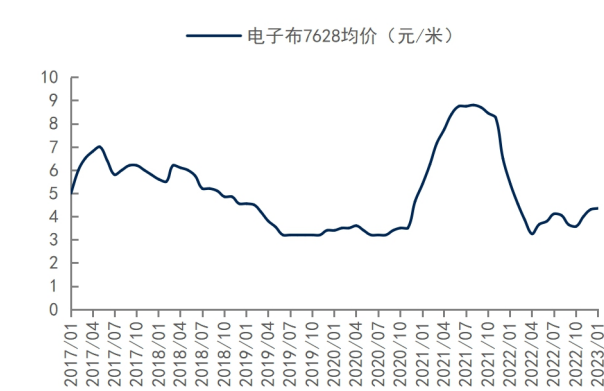
资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图43：国内主流 G75 电子纱均价（元/吨）



资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图44：国内 7628 电子布主流成交均价（元/米）



资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

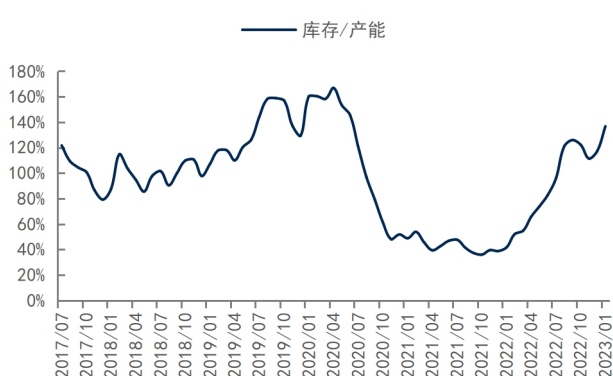
库存:截至1月末国内重点池窑企业库存75.0万吨,同比增加53.4万吨,同比+247%,环比增加10.7万吨,环比+16.7%,库存高位有所回升。

图45: 国内重点池窑企业库存(万吨)



资料来源:卓创资讯、国信证券经济研究所整理(注:样本企业产能占比超过75%)

图46: 国内重点池窑企业库存/在产产能



资料来源:卓创资讯、国信证券经济研究所整理(注:库存样本企业产能占比超过75%;产能样本产能约占国内总产能的95%)

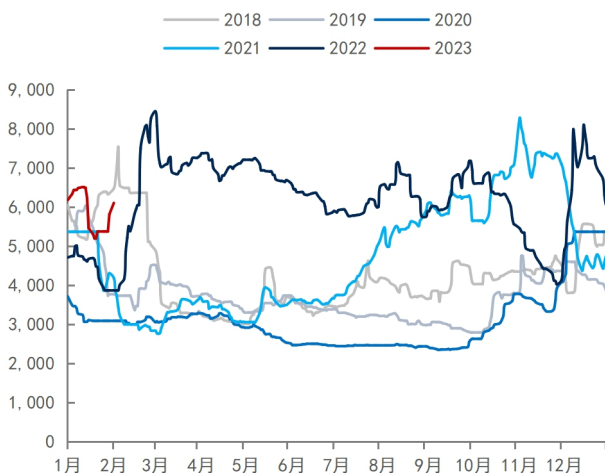
成本:截至1月31日,国内LNG市场价6104元/吨,月均价5879元/吨,同比+31.1%,环比-14.2%,价格明显回落但仍处于相对高位水平;铈(99.95%)现货含税价(上海有色)3010元/克,月均价3108元/克,同比-20.7%,环比-5.7%,铂(99.95%)平均价(上海金属网)233元/克,月均价245元/克,同比+13.6%,环比+1.7%。

图47: 国内LNG市场价(元/吨)



资料来源:同花顺、国信证券经济研究所整理

图48: 国内LNG市场价同期比较(元/吨)



资料来源:同花顺、国信证券经济研究所整理

图49: 铈(99.95%)现货含税均价(元/克)



资料来源: 同花顺、国信证券经济研究所整理

图50: 铂(99.95%)均价(元/克)



资料来源: 同花顺、国信证券经济研究所整理

整体来看,需求端受春节假期影响支撑进一步减弱,整体提货积极性有限,月内供给端相对平稳,国内在产产能相对稳定,虽部分产线存在一定点火预期,但具体时间尚不确定,预计随着下游需求陆续启动恢复,库存有望小幅缩减,粗纱价格短期大概率维持偏稳趋势。电子纱市场目前新增订单有限,短期维持按需采购预期,库存低位支撑下预计价格延续趋稳运行。

投资建议: 政策效果有望逐步显现,当前时点地产链头部企业依旧是板块配置重点

四季度以来地产利好政策持续出台,随着政策加速落地与执行,效果有望逐步显现,同时“稳增长”背景下,基建端有望继续提供支撑。短期来看,三季度企业经营已显露积极信号,目前虽仍处于行业淡季,随着后续开春后淡旺季逐步切换,行业基本面有望持续改善,同时随着地产基本面拐点临近,板块有望迎来进一步修复;中长期来看,本轮调整加速了行业洗牌,头部企业阿尔法确定性高,长期成长空间和潜力依旧。因此当前时点地产链头部企业依旧是板块配置重点,推荐坚朗五金、东方雨虹、科顺股份、三棵树、兔宝宝、伟星新材、铝模板行业等优质细分领域头部企业,同时关注中国巨石、中材科技、旗滨集团、南玻A、海螺水泥、华新水泥、天山股份、塔牌集团、万年青、冀东水泥、光威复材、海洋王等其他优质品种。

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032