



建材周观点：看好三季度报后的修复行情



周观点：近期地产政策愈发积极，30 大中城市地产成交面积连续数周环比有所增长（不考虑国庆假期影响），同时微观观察到华东、华南水泥出货率好于去年同期以及玻璃加工厂订单环比好转，在当前保交楼以及新一届中央领导机构选举的背景下，Q4 有望迎来年前的赶工期。我们认为，短期季报依旧承压，但 Q3 以来大宗原材料明显回落，行业盈利拐点已现；另一方面，水泥、玻璃、消费建材等需求逐步恢复，Q3 有望是行业底部，Q4 或迎来板块修复行情。建议关注：

一、消费建材迎盈利修复窗口期，大宗原材料回落以及企业涨价逐步落实，Q4 毛利率或迎改善，政策预期向好及年前赶工，需求或逐步向上，关注龙头伟星新材、青鸟消防、东方雨虹、兔宝宝、三棵树等；二、玻璃触底反弹行情，从盈利周期来看，行业处于周期底部，全行业基本处于亏损状态，持续亏损加速行业冷修，供给收缩使得行业价格触底，而 Q4 将是“保交楼”的高峰期，近期郑州、武汉、长沙等地开始有实质性进展，竣工周期依旧有支撑，新的供需紧平衡状态下或支撑玻璃新一轮上涨。同时关注新材料的中复神鹰以及差异化发展的光伏玻璃小龙头亚玛顿及安彩高科。

玻璃：供给继续收缩是行业止跌信号，中期反弹看需求恢复。10 月份以来，在当前保交楼背景下以及 Q4 进入赶工旺季，玻璃加工厂订单环比回升；而持续高位运行的成本使得全行业盈利承压，我们认为，在持续亏损状态下，当前部分窑龄到期的生产线陆续开始冷修，供给收缩让行业重

回紧平衡，行业也将逐步触底；而价格的反弹仍需关注需求的恢复，在政策端各地政府关于地产政策的持续放松，近期多地地产再现积极信号，以及多部门重申保交房、稳民生，地产竣工或逐步回暖；从宏观层面来看，地产竣工需求韧性依旧，18-21 年地产销售面积超过 17 亿平，随着交房周期到来以及保交房的背景下，新开工加速向竣工传导支撑需求；同时龙头企业产业链延伸渐露端倪，成长性业务占比逐步提升，逐步平滑周期波动（建议关注浮法龙头旗滨集团、信义玻璃以及差异化发展的光伏玻璃小龙头亚玛顿、安彩高科）。

消费建材：地产政策再现积极信号，关注行业触底反弹的机会。近期央行和银保监会放宽部分城市首套住房贷款利率下限，鼓励各地“因城施策”稳定住房市场需求，财政部免除一年内置换住房个税缴纳。我们认为，当前消费建材板块深度调整后或提供新的配置良机，一方面随着中央和各地积极出台稳地产政策，地产至暗时刻或将过去，行业将触底回升；另一方面大宗原材料回落，下半年有望迎来毛利率改善，地产链望迎来修复窗口期，而消费建材龙头抗风险能力更强，有望走出 α 特征，加速提升市场份额。首选贯穿施工周期且有行业提标催化的防水材料龙头（关注东方雨虹、科顺股份），市占率快速提升的消防龙头（青鸟消防）；其次是经营质量优异的管材龙头（伟星新材）、瓷砖小龙头（蒙娜丽莎），受益竣工周期的石膏板龙头（北新建材）。

玻纤：粗纱+电子玻璃价格底部震荡，静待行业触底反弹。受海外预

期经济衰退以及国内疫情反复的影响，9月末行业库存接近70万吨，创近几年新高，无碱粗纱价格继续走弱，十月下旬以来，全国2400tex无碱缠绕直接纱均价在4052.75元/吨，触底反弹；而电子纱价格主流成交均价约为8200元/吨，电子布价格主流报价维持3.6元/平米，价格平稳；下游需求回暖，合股纱、风电纱出货情况好转，粗纱价格触底反弹，电子纱价格在成本和库存压力下调涨；玻纤作为典型顺周期品种，短期经济压力带来的下行周期，随着价格降至中小企业成本线，预计下行空间有限。

从跟踪的行业扩产规划来看，2022年新增产能基本都已投产，而2023年新增供给有限，行业供需保持匹配，未来随着疫情的缓解以及各地刺激经济政策出台，经济复苏或带来新一轮景气周期，关注当前低估值的玻纤龙头（建议关注中国巨石、中材科技、长海股份）。

水泥：迎来年前赶工期，南方格局好于北方。进入22年最后的需求旺季窗口期，目前长三角、珠三角天气晴好时发货恢复到8-9成，区域计划继续推涨价格。我们认为，当前雨水、高温的影响逐步减弱，进入年前最后一个赶工期，需求将继续恢复，华东、华南地区水泥价格有望延续上

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47634

