



建筑材料行业研究周报：上行趋势明确 波折便是机遇



每周一谈：地产周期底部第一轮上涨后的回撤幅度无论从下游需求，还是自身的盈利能力，消费建材龙头均渡过了最悲观的时刻。股价的修复是估值与基本面轮番催动的结果，地产预期影响估值波动，自身盈利能力决定基本面，边际向好的局面下，股价亦迎来环比上行的机遇。但这一过程通常并非一帆风顺。

复盘历史上数轮地产周期底部，消费建材龙头初次上涨后仍有一定幅度回撤，带来一定风险同时亦带来一轮上行周期里的布局机遇。复盘 2012、2016、2018 等地产周期底部、每轮底部反弹持续时间短则 42 天，长则 52 天。龙头涨幅明显领先于行业。雨虹历次周期底部第一轮上涨幅度达 35%/34%/39%；伟星上涨幅度 0%/38%/12%。

只要周期底确立，回撤幅度通常小于上涨幅度，且回撤持续时间短于上涨时间。回撤持续时间短则 12 天，长则 31 天。前期涨幅更大的龙头阶段性有更大的回撤压力，但通常不超过前期涨幅。

我们判断本轮周期有一定的特殊性，上行或不会一蹴而就，依然从估值及业绩两个维度来讨论，业绩扭转的确定性强于估值上行的确定性。短期维度上地产暂未展现销售回暖，这或许是本轮反弹持续行的关键因素；中长期维度上市场对于地产长周期下行的悲观预期扭转需一定时间，因此我们判断上行不是一蹴而就，但业绩底已经非常明确，盈利能力修复是未来几个季度的主题，需求端也不需悲观，地产端竣工周期未结束，稳增长也处在落地期，消费建材上行趋势愈加清晰。

重点子行业跟踪：

玻璃：周期底部去产能持续。至 11 月 18 日，全国最新玻璃均价为 1649.82 元/吨，较上周下跌 0.74%。库存继续振荡，等待新的供给平衡逐步出现。重点监测省份生产企业库存总量为 6181 万重量箱，较上周库存微降 4 万重量箱，降幅 0.06%。继续推荐步入新成长期的旗滨集团。

水泥：价格延续修复。截止 2022 年 11 月 18 日，全国水泥均价 403.75 元/吨，环比上周小幅上涨 0.89%。全国熟料库容比均值为 71.96%，与上周相比上升 1.51 个百分点。磨机开工负荷 42.37%，较上周下降 1.66 个百分点，生产逐渐转弱。本期水泥-煤炭价格差均值为 225.38 元/吨，较上周四上升 5.8%。与去年同期相比，水泥燃料价格差均值下跌 38.76%。

消费建材：已进入估值周期真正底部，地产政策扭转拉动估值端。整体来看，建材行业市场表现依然在地产政策预期、基本面验证的范式中循环，地产政策力度决定弹性大小，地产销售决定上涨的反弹或反转属性。我们认为扩品类以及集中度提升的大逻辑并未发生改变，具备 Alpha 属性的优质企业如雨虹、伟星、三棵树有望继续实现市占率的提升，此外成本

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_49043

