



建材行业 22 年年度策略：成本冲击已过 逆境不改行业集中度提升



核心观点

建材周期品，更看好玻纤。预计 22 年行业净新增产能 68.5 万吨，YoY+11.4%。受制于能耗指标趋严，供给端不达预期概率较大，中小企业扩产能难度更大。看好风电/电子/汽车等高端领域持续释放。预计 22 年国内表观消费量 500 万吨，YoY+10.4%，出口将达 181.5 万吨。供需保持紧平衡，景气度维持高位，新增产能趋向高端化，头部企业集中度持续提升。

此外，中建材玻纤板块的整合也将成为一大看点。

预计防水行业未来三年 CAGR+12.6%，提标落地和高分子卷材应用快速推广将成 22 年最大看点。考虑到地产政策边际改善以及基建托底的政策。预计 2022 年防水行业仍将保持平稳增长。同时防水提标/高分子卷材将为防水行业带来可观增量空间。新标准实施后，卷材和涂料的使用量将增加 35% 左右，预计 BIPV 将带来每年 70 亿元的纯增量，但参与高分子卷材的竞争企业较少，所以对某些较小基数企业而言，是较大的增量来源。

2022 年水泥行业需求总体平稳，有望边际改善，供给依然趋紧，成本压力有望减小。水泥行业预计未来 2 年依然处于需求平台期，大幅下滑概率较小，地产/基建虽然不能提供向上想象空间，但往下的空间亦不大。同时供给侧在错峰停窑日趋严格以及产能置换办法对置换要求更高的环境下，实际供应有望与需求动态匹配，使得价格保持相对高位。随着国内龙头产能介入东北和越南，外来熟料冲击有望减小。成本端我们认为煤炭价格随着政府加大保供力度，价格有望逐步回落，对水泥成本冲击减小。

玻璃行业价格有较大下行压力。考虑到 Q4 因为地产资金链紧张，有些项目延期至 22H1 交付，判断 22H1 仍有一定需求释放，但地产拿地/销售同比增速已在 21H1 拐头向下，全年竣工预计不乐观，我们对 22H2 的玻璃需求持谨慎观点。供给端，由于 21 年是玻璃盈利历史高位，叠加 21 年出台的新的产能置换办法，22 年的供给大概率是边际收紧。纯碱价格中枢有望回落，对盈利冲击最明显的时刻或已过去。长期看，行业集中度仍有提升空间。

投资建议与投资标的

玻纤板块，我们推荐龙头中国巨石(600176，买入)以及全产业链布局的长海股份(300196，买入)。作为防水提标和 BIPV 快速渗透的受益品种东方雨虹(002271，买入)和凯伦股份(300715，买入)，也具备长期投资价值。其他板块，我们推荐新兴业务快速发展的南玻 A(000012，买入)和业绩有望持续高增长的石英股份(603688，买入)。

风险提示

甘肃 山西 陕西 宁夏 青海 新疆 内蒙古 宁夏 甘肃 山西 陕西 宁夏 青海 新疆 内蒙古

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_30796

