



# 建材行业 2022 年度投资策略 略：浮沉之间 静待花开



## 家装建材：周期浮沉中见成长

家装建材龙头呈现周期中的成长，走向集中与品类延伸为成长核心驱动力。面对板块周期浮沉，企业护城河及成长动力将是最优选择：1) 历史复盘来看， $\beta$  对板块带来显著影响，而每轮波动中也有企业体现出显著  $\alpha$ 。若研判周期拐点，可参考宏观政策的预期以及龙头企业经营数据的变化；而从把握长期成长维度看，在每轮中优选  $\alpha$  是关键。2) 总量维度来看，商品房住宅不等于建筑市场，我国存量建筑面积庞大，但翻新比例极低，需求潜力大；且住宅占总建筑面积低于市场普遍认知，悲观假设即使商品房住宅峰值过去，预计未来总建筑面积年均下滑区间仅 0-5%。3) 成长动力来看，集中依然大势所趋，而品类延伸与商业模式优化是更具久期的  $\alpha$ 。其中品类延伸可以打开成长空间，提升抗周期能力，带动新成长曲线；而在  $\alpha$ - $\beta$  下背景，商业模式对成长持续性的影响更为凸显。

综上所述我们认为，板块政策底或现，景气尚需时，在政策维稳逐步兑现的过程中，建材板块具备估值修复契机，其中具备核心优势以及更强抗风险能力的家装龙头更具  $\alpha$ ，值得进行配置，标的为坚朗五金、东方雨虹、三棵树、伟星新材、北新建材等。

## 专精特新：新技术，新标准，新需求

建材板块亦有一批专精特新企业，他们作为隐形冠军，常年深耕细分赛道，积累较强核心竞争优势；同时在新技术、新标准、新需求推动下，这些细分子行业近年逐步迎来景气向上甚至是需求爆发。包括但不限于：1)

碳纤维，新能源需求加速国产替代，国内需求有望从 2020 年 5 万吨增加至 2025 年 10 万吨；2) 玻璃纤维，2022 年风电、热塑、电子三架马车同步往上，需求恢复叠加供给约束，预计玻纤景气将持续；3) 震安科技，市场扩容十倍背景下，收入迎来确定性高增长；4) 石英股份，光伏行业高景气驱动高纯石英砂需求加速，公司作为国内唯一可批量提纯企业将充分受益；5) 鲁阳节能，双碳下工业窑炉基于降耗加大升级改造，陶瓷纤维有望迎来替代逻辑下高景气；6) 坤彩科技，盐酸萃取法助力公司从珠光材料进军无机颜料主流市场，业绩弹性巨大。

### 传统周期：低弹性下的寻 $\alpha$ 之路

溯源 2016 年至今各周期品表现，发现价格的强弱直接反映到了股价表现，可能各品种经历的过程不尽相同但最终的结果却殊途同归，市场对于周期股的选择依然是基于强  $\beta$  而弱化行业  $\alpha$  的不同。展望中期多数资源品价格弹性缺失，周期品投资再次回到需求主导的框架。基于供需边际来看，2022 年建材内部资源品推荐排序为玻纤、玻璃、水泥。

水泥：当前供给约束涨价和 18Q4 类似，均发生在偏紧融资环境下价格弹性释放，水泥股能否迎来修复更多取决于外部信用环境。考虑到海螺基本接近 1X 的 pb 位置，资产角度看安全边际较强，但更大弹性也难期待，中长期关注双碳和外延下龙头成长性释放。

玻璃：盈利中枢上移，龙头成长放量。对于供给存量博弈的预期较为一致，且伴随着行业盈利的变化，我们会反复看到存量产能的调节作用，

如集中冷修出现等，2022 年行业供需有望继续保持景气。且随着浮法预期逐步见底，龙头新成长的估值弹性将会凸显，重点推荐南玻 A (电子光伏)、旗滨集团 (药玻光伏电子)、洛阳玻璃 (光伏发电玻璃)。

风险提示：

- 1.地产投资大幅下滑；
- 2.周期行业供给投放超预期。

关键词：光伏 新能源 涨价 玻璃纤维 碳纤维

**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\\_30800](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30800)

