



建材行业周专题：当前时点 如何看建材？



当前板块压力依然很大, 基本面仍在磨底之中从社融数据与终端销售、开工数据来看, 地产需求依然在磨底。1) 信贷低预期, 居民端压力较大。本周发布社融数据, 2 月新增社融同比少增 5315 亿低于预期。其中企业中长贷同比少增 5948 亿, 指向地产拖累仍大, 房企信用风险事件影响下企业贷款难以较快改善。居民短贷、中长贷新增均为负值, 分别同比多减 220、4572 亿, 居民中长贷新增历史上首次为负, 即居民还贷规模高于借贷规模, 上轮接近负值为 2008 年 10 月, 仍表明当前居民购房需求较弱。2) 销售、开工数据疲弱, 改善仍需时间。虽然统计局整体数据未出, 但从百强地产销售以及建筑央企近期开工、竣工数据来看, 当前地产需求全面疲弱, 同比下滑幅度较大。

地缘政治与本土疫情等阶段性突发因素加大行业压力。1) 地缘政治等因素加大成本端压力。

受到近期供需变化以及地缘政治等因素影响, 原本就在高位的原油等大宗商品价格再次大幅上涨, 沥青、乳液、煤炭、天然气以及部分金属等价格上涨使得建材板块成本端压力进一步加大。

2) 本土疫情扩散或影响消费需求与开工节奏。近期本土疫情有所扩散, 以社零占比估算疫情影响范围或为武汉解封以来最大。根据长江宏观团队测算, 截至 3 月 12 日, 14 天内有本土确诊病例的地级市占全国社零比重高达 42.6%, 高于去年 11 月峰值。疫情扩散或使得原本较为景气消费端承压, 同时也会一定程度春节以后的正常复工复产节奏。

稳增长决心彰显，宽松信号逐步明确，关注更好的 β 与更优的 α 政策决心彰显，信号逐步明确，外部扰动下地产、基建或更不可缺席。在全年 5.5% 左右的目标增速下，结合《政府工作报告》的相关表述，全年宏观经济在政策安排下或沿着“基建发力-地产转好-内需整体复苏”的路径演绎。且结合近期外部环境来看，一方面本土疫情扩散下国内居民消费端压力加大，另一方面海外发达经济体货币政策转向的背景下国内总量型的货币宽松力度或将受限，在稳增长决心较强的背景下，我们判断今年地产与传统基建或更不可缺席。

此外，从近期银保监会等相关领导表态和各地因城施策的实际执行情况来看，房地产政策适度放开信号已经逐步明确，房地产实质松绑或已经开始。我们认为从政策到数据的传导会有时滞，当前或正在经历数据最差与压力最大的阶段。随着政策逐步落地，效果或逐步显现，我们依然继续看好房地产后续改善趋势。

密切关注基本面的边际改善与压力下龙头 α 逐步显现。当前阶段是数据磨底期，是政策发力期，同样也是压力测试期。我们认为面对外部多重压力与变化，可以从两条主线出发进行选择：1) 短期基本面相对较好，行业 β 更好。从行业数据与终端草根验证来看，一方面当前 C 端表现优于 B 端，零售端企业整体增速更优，且面对原材料价格上涨的议价能力也更强，如伟星新材、兔宝宝、三棵树零售、东方雨虹民建集团等，北新建材所在石膏板行业同样具备较强价格传导能力。另一方面随着重大项目陆续开工，

短期基建改善或快于地产，水泥、防水、管材等需求或有望受益；2) 压力之下应对能力更强， α 更优。面对外部压力，企业之间也出现显著分化，一些头部企业正在压力之下表现出了更强应对能力和竞争力，尤其是部分家装龙头有望在本轮继续经受考验并兑现成长，对应标的为坚朗五金、东方雨虹、三棵树、伟星新材、北新建材等。

风险提示

- 1、原材料价格超预期大幅上涨；
- 2、房地产信用风险持续暴露。

关键词：疫情

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_39418

