



建材：1Q 建材业绩前瞻：需求、成本压力几何？



业绩预览

预计行业盈利将出现分化

展望 1Q22 业绩，我们认为分化仍是建材行业的主旋律，水泥、玻纤利润率仍在高位，消费建材和玻璃受成本上行的冲击更为明显。短期我们继续看好地产政策预期宽松带来的建材板块估值修复，但上半年建材需求可能持续受到疫情反复和地产不景气的影响，市场对地缘冲突、供应链瓶颈等引发的成本问题担忧仍存，可能制约板块估值修复的空间，短期我们继续推荐海螺水泥、中国巨石、东方雨虹、北新建材、伟星新材等低估值+高分红，或经营质量优秀，业绩确定性高的白马龙头。我们对下半年行情则更为期待，看好随着稳增长政策在建材需求端兑现，建材板块整体迎来基本面+估值修复共振，重点看好消费建材和玻璃的估值修复机会。

关注要点

水泥：稳增长打靶标的，景气修复值得期待。我们认为因需求弱势，1Q22 水泥板块业绩或仍承压，主要因销量下滑（幅度多在 10-20%），龙头利润率仍在高位。受益于行业错峰加强供给控制、高比例年协对冲煤价压力，我们对全年龙头盈利维持高位仍有信心。历史上来看水泥是稳增长打靶板块，我们认为随疫情影响逐步消退、项目需求集中落地，下半年旺季行情有望回归，看好海螺水泥、华新水泥。

玻纤：能源成本相对不敏感+受益出口，粗纱景气度维持高位。我们

认为当前玻纤市场内需整体平稳、外需旺盛，且天然气价格上涨对玻纤龙头盈利的挤压相对其他建材板块影响明显较小，1Q 龙头业绩仍有望保持强劲增长，全年盈利亦有望保持韧性，推荐中国巨石。

消费建材：压力仍存，期待基本面修复后的戴维斯双击。1Q 小 B 及 C 端订单整体向好，但 3-4 月东部、华北等地需求受疫情扰动，发货受到明显影响，我们预计 1Q22 消费建材板块业绩整体承压且分化明显，主要受细分行业的地产/基建占比、渠道占比和自身资金状况影响。我们认为当前板块遇需求、地产信用、成本三重负面 β 挤压，估值已颇具性价比，下半年行业龙头有望迎强劲戴维斯双击行情。全年继续看好东方雨虹、坚朗五金、三棵树、中国联塑、北新建材、伟星新材，建议关注科顺股份（未覆盖）。

玻璃：静待真实需求释放，全年无需悲观。我们认为，当前竣工需求仍然偏弱、纯碱能源价格同比大幅上涨，1Q 玻璃板块业绩仍略承压，但短期玻璃价格下行有望推动行业加速冷修，如下半年地产企稳、竣工需求回暖，板块有望再迎旺季涨价行情，建议关注旗滨集团、信义玻璃、南玻 A。

估值与建议

我们维持行业覆盖公司的评级、盈利预测和目标价不变。

风险

地产信用风险加剧，需求下滑超预期，原材料价格上涨超预期。

关键词: 涨价 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_40495

