建筑材料行业 2023 年度策略报告：政策提振需求 盈利修复可期

平安观点：

消费建材：地产宽松提振需求，防水提标行业扩容。需求萎缩叠加成本攀升，2022 年消费建材业绩显著承压。近期地产政策频出且后续支持仍可期，利于 2023 年地产基本面尤其竣工修复，同时防水新规落地有望提振防水需求（估算增幅超 50%）；成本端考虑 2023 年油价中枢或将回落，带动沥青等成本走低，防水等利润率有望改善。中长期看，存量房翻新或可对冲新房规模萎缩（估算 21 世纪 20 年代家装管材翻新需求较 10 年代增加 4 亿平米）；同时过去高度依赖房企客户、垫资换份额难以为继，未来行业将更注重现金流安全、经营更趋稳健。考虑渠道竞争愈发激烈、疫情与地产冲击下小企业被迫出清、政策扶持品牌企业，未来格局或继续优化，龙头积极扩张渠道与零售市场、品牌与资金实力俱佳，发展仍值得看好。

浮法玻璃：保交楼叠加冷修提速，盈利修复或可期。复盘历史，玻璃供需主导价格，行业周期性显著。2021H2 以来，受竣工需求大幅走弱、冷修不及预期、成本攀升影响，玻璃盈利大幅承压。展望 2023 年，考虑政策强调“保交付”、玻璃亏损导致冷修加速、成本压力有望缓解（油价中枢回落、纯碱产能增加），玻璃盈利或将小幅改善。按照 2023 年竣工增 5-10%假设，估算玻璃继续冷修 5-13 条有望促进供需走向相对平衡。

水泥行业：景气回升任重道远，碳中和促进新平衡。水泥周期性同样显著，2021H2 以来，需求端地产下行与疫情冲击，供给端水泥产能不减反增，成本端煤价维持高位，导致水泥盈利显著承压。展望 2023 年，地

https://www.yunbaogao.cn

产新开工或延续下滑、需求端难言乐观，错峰生产有望推动水泥行业延续弱平衡，但景气度回升任重道远。中长期看，“双碳”目标下水泥供给侧改革有望延续，促进供需格局逐步走向平衡。

投资建议：随着地产政策持续发力、尤其“保交付”下竣工有望修复，防水新规促进行业提标扩容，叠加沥青等成本端回落，后续建材板块尤其消费建材基本面有望改善；中长期行业从粗放式转向高质量发展，存量房翻新需求规模较大，消费建材龙头积极抢占渠道与零售市场、扩充品类，未来发展仍值得看好。推荐科顺股份、伟星新材、坚朗五金、海螺水泥，建议关注东方雨虹。考虑行业基本面逐步改善，估值降至历史较低水平，维持行业“强于大市”评级。

风险提示：1）基建、房地产投资低于预期；2）原材料、燃料价格继续上涨；3）应收账款回收不及时与坏账计提风险。

关键词：供给侧改革 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_49921