地产竣工端回暖提升行业需求
——建材行业动态报告

建材

推荐 (维持评级)

核心观点：

- **2022 年度业绩预报：部分消费建材公司扭亏为盈。**截止 2023 年 1 月 19 日，建材行业共有 9 家上市公司公布 2022 年业绩预告。其中消费建材子板块的友邦吊顶、亚士创能以及耐火材料板块的濮耐股份实现业绩增长，其他公司均表现为盈利下降。
- **水泥：错峰停窑力度加大，水泥产量大幅减少。**2022 年全年水泥产量为 21.18 亿吨，同比减少 10.80%，较 1-11 月降幅持平；其中 12 月单月水泥产量为 1.68 亿吨，同比减少 12.30%，环比减少 12.14%。水泥产量大幅减少，主要原因系由于行业需求疲软、现有水泥熟料库存高位，企业去库存压力较大，生产动力不足，水泥企业延长错峰停窑时间来平衡供需。截至 2022 年 12 月 29 日，全国水泥熟料周度库容率为 70.44%，同比增加 15.18%。根据各省份发布的 22-23 年冬季错峰停窑计划来看，水泥行业错峰停窑力度加大，停窑时间普遍延长，短期内水泥供给保持低位运行，随着春季开工需求复苏，企业库存压力有望缓解。
- **玻璃：12 月平板玻璃产量增加，价格小幅回涨。**2022 年全年平板玻璃产量为 10.13 亿重量箱，同比减少 3.70%，较 1-11 月减少 0.1 个百分点，其中 12 月单月产量同比减少 6.30%，环比增加 2.48%，平板玻璃单月产量小幅增加。2022 年全年房屋竣工面积同比减少 15%，较 1-11 月增加 4 个百分点，地产竣工端回暖，平板玻璃市场需求复苏，带动价格回涨。截至 12 月底中国浮法玻璃周度企业库存为 5434 万重量箱，较月初下降 10.68%。在地产政策作用下，竣工端需求有望持续增长，平板玻璃企业业绩修复可期。
- **投资建议。**建材行业主要关注以下投资方向：（1）受益于行业集中度提升的消费建材龙头：公元股份、北新建材、东方雨虹、科顺股份、坚朗五金、伟星新材。（2）受益于风电以及出口需求提升的玻纤龙头：中国巨石。（3）多业务布局的玻璃龙头旗滨集团以及发力新能源板块的洛阳玻璃。（4）受益于基建投资回暖的水泥行业区域龙头华新水泥、上峰水泥。
- **重点推荐标的**

股票代码	股票名称	股价	EPS（元）			PE(X)		
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
600876.SH	洛阳玻璃	20.87	0.51	0.88	1.45	40.92	23.72	14.39
601636.SH	旗滨集团	12.41	0.69	0.98	1.28	18.11	12.70	9.69
600176.SH	中国巨石	14.59	1.63	1.66	1.89	8.98	8.77	7.72

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

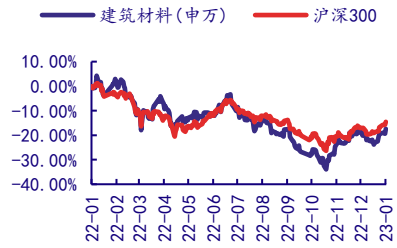
- **风险提示：**行业新增产能超预期的风险；原材料价格涨幅超预期的风险等。

分析师

王婷
☎：010-80927672
✉：wangting@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130519060002

特此鸣谢：贾亚萌

市场表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

【银河建材】行业动态报告_建材行业_行业仍在景气区间_20221231
【银河建材】行业动态报告_建材行业_地产政策频发，需求复苏值得期待_20221205
【银河建材】行业动态报告_建材行业_Q3 业绩承压，期待需求复苏_20221109
【银河建材】行业动态报告_建材行业_需求回暖，行业景气度回升_20221012

目 录

一、建材行业仍处于景气区间 1
（一）建材行业肩负“大国基石”的重要职责 1
（二）建材行业十四五：绿色低碳、智能制造成为未来发展方向 1
（三）建材行业碳达峰、碳中和路径 2
（四）优化房企股权融资措施，利好消费建材龙头 3
（五）建材行业仍处于景气区间 4
二、建材行业处于成熟期 6
（一）传统建材行业处于成熟期 6
（二）行业驱动因素 6
三、行业面临的问题及建议 7
（一）现存问题 7
（二）建议及对策 7
四、建材行业在资本市场中的发展状况 7
（一）建材行业总市值占比较低 7
（二）财务分析：净利同比下降，杠杆率提升，货币资金增加 8
五、投资建议 10
六、风险提示 11
图 表 目 录 12

一、建材行业仍处于景气区间

（一）建材行业肩负“大国基石”的重要职责

建材行业是重要的原材料产业，不仅为基础设施建设、建筑产业提供原材料，同时也为国防军工、航天航空、新能源、新材料、信息产业等战略新兴产业提供重要支撑，是节能环保发展循环经济的重要节点产业。建材行业始终肩负着“大国基石”的重要职责。

经过多年的发展，我国建材行业已发展成完整的工业体系，多种建材产品的年产量已跃居世界首位，工艺水平也进入世界先进水平。

2022 年 1 月，中国建筑材料联合会发布 2021 全球建筑材料行业上市公司综合实力排行榜 TOP100，中国建材、海螺水泥高居榜单第一、第二，金隅集团位列第六，累计 37 家中国的建筑材料公司上榜，除了多家水泥行业龙头公司之外，还有玻璃行业信义玻璃、玻纤行业中国巨石、消费建材行业东方雨虹、北新建材等。充分显示我国建材行业已在全球具有较大影响力。

图表 1 多种建材产品年产量跃居世界首位

建材产品	中国年产量的世界排名	部分上市公司
水泥	第一	中国建材（3323.HK）、海螺水泥（600585.SH）
平板玻璃	第一	信义玻璃（0868.HK）、旗滨集团（601636.SH）
光伏玻璃	第一	信义光能（0968.HK）、福莱特（601865.SH）
玻纤	第一	中国巨石（601176.SH）
石膏板	第一	北新建材（000786.SZ）
建筑陶瓷	第一	蒙娜丽莎（002918.SZ）、东鹏控股（003012.SZ）
石材	第一	万里石（002785.SZ）

资料来源：中国建筑材料联合会、各行业协会、中国银河证券研究院整理

（二）建材行业十四五：绿色低碳、智能制造成为未来发展方向

2022 年 9 月 2 日，中国建筑材料联合会发布《建材工业“十四五”发展实施意见》。明确提出到 2025 年，建材工业要形成与保障国民经济建设、满足人民高质量建材需求相适应的良性发展新格局；行业全面实现碳达峰，水泥等行业在 2023 年前率先达峰，水泥等主要行业碳排放总量控制取得阶段性成果，绿色低碳循环发展生产体系初步形成，生态宜业成为行业主流价值观，水泥、玻璃等主要行业绿色低碳发展达到国际先进水平，“六零”示范工厂建设在主要领域取得突破；主要产业落后技术、低效产能基本淘汰，能效基准水平以下项目全部清零；关键材料、技术装备短板有效解决，氢能利用等绿色低碳重大科技攻关和示范应用取得实质进展；智能制造支撑体系基本建立，数字化、网络化制造普遍实现；参与国际经济合作和竞争新优势明显增强，行业国际国内双循环格局初步建立。

图表 2 建材“十四五”发展目标

指标	2020 年	2025 年
绿色低碳		
万元工业增加值能耗比 2020 年下降（%）	-	>13.5
万元工业增加值二氧化碳排放比 2020 年下降（%）	-	>18
水泥产品单位熟料能耗下降（%）	3.6	3.7
水泥窑使用替代燃料技术的生产线比重（%）	-	>30
综合利用废弃物总量（亿吨）	15	20
质量效益		
规模以上工业增加值年均增长（%）	-	>5
规模以上企业劳动生产率（万元/人）	127	160
结构优化		
建材加工制品业规模占比（%）	52	60
水泥熟料总产能（亿吨）	20	≤18
水泥行业能效达到标杆水平的产能比例（%）	5	30
水泥行业清洁生产改造完成数量（熟料亿吨）	-	8.5
平板玻璃行业能效达到标杆水平的产能比例（%）	<5	20
建筑卫生陶瓷行业能效达到标杆水平的产能比例（%）	<5	30
技术创新		
规模以上企业研发经费投入年均增长（%）	-	15
规上企业研发经费支出占营业收入的比重（%）	0.86	1.5
智能化转型		
关键工序数控化率（%）	-	70
行业工业互联网平台（家）	-	>2
智能制造示范项目（个）	-	100
智能制造标杆企业（家）	2	10
年产值过亿元的智能制造系统解决方案供应商（家）	-	5

资料来源：中国建筑材料联合会、中国银河证券研究院整理

（三）建材行业碳达峰、碳中和路径

围绕碳达峰、碳中和的 30、60 目标，2021 年 1 月中国建材行业联合会发布《推进建筑材料行业碳达峰、碳中和行动倡议书》，倡议书明确提出建筑材料行业要在 2025 年前全面实现碳达峰，水泥等行业要在 2023 年前率先实现碳达峰，较 2030 年碳达峰时间有所提前。

为尽快实现碳达峰、碳中和，建材行业将主要从以下几个方面开展工作：（1）调整优化产业产品结构，推动建筑材料行业绿色低碳转型发展。（2）加大清洁能源使用比例，促进能源结构清洁低碳化。（3）加强低碳技术研发，推进建筑材料行业低碳技术的推广应用。（4）提升能源利用效率，加强全过程节能管理。（5）推进有条件的地区和产业率先达峰。（6）做好建筑材料行业进入碳市场的准备工作。

图表 3 建材行业碳达峰路径

序号	碳达峰路路径	具体方式
1	调整优化产业产品结构	加快淘汰落后产能进程，严格减量置换政策；压减生产总量和碳排放量
2	加大清洁能源使用比例	提高使用电力、天然气等清洁能源的比重；积极采用光伏发电、风能、氢能等可再生能源技术；研发非化石能源替代技术、生物质能技术、储能技术
3	建筑材料行业低碳技术	研发新型胶凝材料技术、低碳混凝土技术、吸碳技术，以及低碳水泥等低碳建材新产品；窑炉协同处置生活垃圾、污泥、危险废物等技术，大幅度提高燃料替代率；碳捕集与碳贮存及利用等碳汇技术
4	提升能源利用效率	挖掘节能降碳空间
5	有条件的地区和产业率先达峰	推进建筑材料行业在经济发展水平高和绿色发展基础好的地区和产业率先实现碳达峰；水泥作为碳排放的重点产业要率先实现碳达峰
6	进入碳市场	水泥和平板玻璃行业要率先做好进入全国碳市场准备，提前谋划和组织好有关企业参与碳交易方案制定、碳交易模拟试算、运行测试等前期工作。

资料来源：中国建筑材料联合会、中国银河证券研究院整理

2021 年 3 月，中国建材行业联合会基于行业实际情况，研究制订了《建筑材料工业二氧化碳排放核算方法》，明确建筑材料工业二氧化碳排放分为燃料燃烧过程排放和工业生产过程（工业生产过程中碳酸盐原料分解）排放两部分。同时，二氧化碳排放核算中要体现建材工业为全社会实现碳中和所作贡献，包括易燃可再生能源和废弃物利用量、余热余压回收利用量、消纳电石渣的二氧化碳减排量、碳减排碳中和产品（如低辐射节能玻璃、光伏玻璃、风电部件等）。

建材行业尤其水泥行业是碳排放大户，如何率先实现碳达峰，如何有效实现碳中和，是建材行业面临的重大挑战，也是调整产业结构，实现行业高质量发展的重大机遇。

2021 年 10 月，国务院印发《2030 年前碳达峰行动方案》，该方案聚焦 2030 年前碳达峰目标，对推进碳达峰工作作出总体部署。涉及到建材行业碳达峰的指导意见包括：加强产能置换监管，加快低效产能退出，严禁新增水泥熟料、平板玻璃产能，引导建材行业向轻型化、集约化、制品化转型。推动水泥错峰生产常态化，合理缩短水泥熟料装置运转时间。因地制宜利用风能、太阳能等可再生能源，逐步提高电力、天然气应用比重。鼓励建材企业使用粉煤灰、工业废渣、尾矿渣等作为原料或水泥混合材。加快推进绿色建材产品认证和应用推广，加强新型胶凝材料、低碳混凝土、木竹建材等低碳建材产品研发应用。推广节能技术设备，开展能源管理体系建设，实现节能增效。

2022 年 11 月 2 日，工信部、发改委、生态环境部、住建部四部门联合印发《建材行业碳达峰实施方案》，明确提出要确保 2030 年前建材行业实现碳达峰，并提出“十四五”、“十五五”期间的目标方向。“十四五”期间，建材产业结构调整要取得明显进展，行业节能低碳技术持续推广，水泥、玻璃、陶瓷等重点产品单位能耗、碳排放强度不断下降，水泥熟料单位产品综合能耗水平降低 3%以上。“十五五”期间，建材行业绿色低碳关键技术产业化实现重大突破，原燃料替代水平大幅提高，基本建立绿色低碳循环发展的产业体系。

（四）优化房企股权融资措施，利好消费建材龙头

2022 年 11 月 28 日，证监会新闻发言人答记者问中提到，房地产市场平稳健康发展事关金融市场稳定和经济社会发展全局。证监会决定在股权融资方面调整优化 5 项措施，并自即日起实行。5 项措施包括：（1）恢复涉房上市企业并购重组及配套融资。（2）恢复上市房企和涉

房上市公司再融资。（3）调整完善房地产企业境外市场上市政策。（4）进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用。（5）积极发挥私募股权投资基金作用，开展不动产私募投资基金试点。融资渠道拓宽有利于缓解房企资金压力，同时缓解建筑材料供应商回款压力。

从消费建材上市公司 2022 年前三季度业绩表现来看，龙头公司尤其 C 端发力的上市公司优势明显，在地产下行周期中仍能实现营收、净利的增长，行业集中度提升趋势增强。未来随着地产利好政策持续推进，地产行业集中度提升将进一步带动消费建材龙头企业市占率提升，消费建材行业集中度提升趋势增强。

我们认为优化房企股权融资措施，利好消费建材龙头企业，推荐具有规模优势及产品品质优势的行业龙头企业。

（五）建材行业仍处于景气区间

根据中国建筑材料行业联合会统计的数据显示，2022 年 12 月份建筑材料工业景气指数为 102.2 点，比上月回落 5.4 点，高于临界点，建筑材料工业仍处于景气区间。12 月整体市场需求呈现下行态势。从分项指数来看，建材行业工业价格指数、生产指数、消费指数、投资需求指数均有所回落，国际贸易指数有所回升。

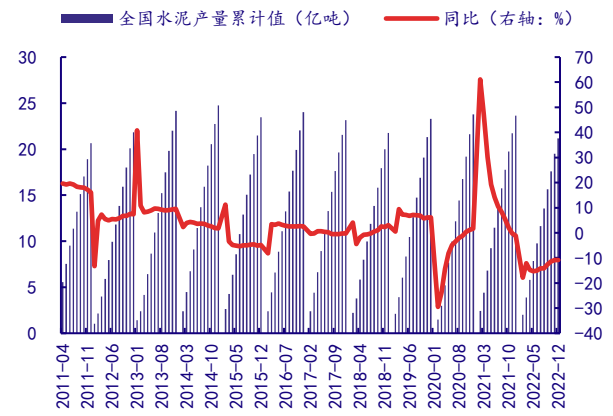
水泥：2022 年全年水泥产量为 21.18 亿吨，同比减少 10.80%，较 1-11 月降幅持平；其中 12 月单月水泥产量为 1.68 亿吨，同比减少 12.30%，环比减少 12.14%。水泥产量大幅减少，主要原因系由于行业需求疲软、现有水泥熟料库存高位，企业去库存压力较大，生产动力不足，水泥企业延长错峰停窑时间来平衡供需。根据卓创资讯数据，截至 2022 年 12 月 29 日，全国水泥熟料周度库容率为 70.44%，同比增加 15.18%。根据各省份发布的 22-23 年冬季错峰停窑计划来看，水泥行业错峰停窑力度加大，停窑时间普遍延长，短期内水泥供给保持低位运行，随着春季开工需求复苏，企业库存压力有望缓解。

玻璃：2022 年全年平板玻璃产量为 10.13 亿重量箱，同比减少 3.70%，较 1-11 月减少 0.1 个百分点，其中 12 月单月产量同比减少 6.30%，环比增加 2.48%，平板玻璃单月产量小幅增加。2022 年全年房屋竣工面积同比减少 15%，较 1-11 月增加 4 个百分点，地产竣工端回暖，平板玻璃市场需求复苏，带动价格回涨，12 月底平板玻璃市场价为 1626.6 元/吨，较月初增长 0.67%，截至 2023 年 1 月 10 日，平板玻璃市场价为 1671.9 元/吨，月环比增长 3.47%。此外，受益于下游需求的增加，玻璃企业库存压力有所缓解，根据卓创资讯数据，截至 12 月底中国浮法玻璃周度企业库存为 5434 万重量箱，较月初下降 10.68%。在地产政策作用下，竣工端需求有望持续增长，平板玻璃企业业绩修复可期。

消费建材：2022 年全年建筑及装潢材料类消费品零售额同比下降 6.20%，较 1-11 月减少 0.4 个百分点，其中 12 月单月零售额同比下降 8.90%，环比增长 10.11%。作为地产后周期板块的消费建材类产品，受益于地产竣工面积的回升，其市场需求有明显增长。预计后续竣工端回暖持续，拉动消费建材需求增加，此外，房企融资渠道拓宽有利于缓解房企资金压力，同时缓解建筑材料供应商回款压力。看好消费建材细分领域龙头企业。

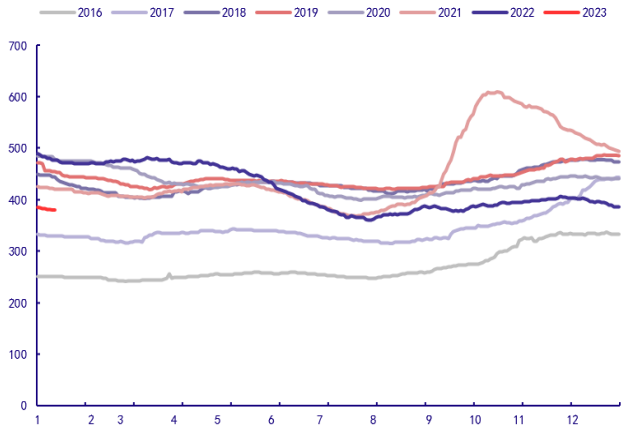
玻纤：玻纤粗纱价格保持平稳走势，风电市场需求量有所回暖，当前玻纤粗纱市场需求表现尚可，预计后续粗纱价格继续稳定运行。电子纱价格有所增长，电子纱主流产品 G75 供需偏紧，市场需求存在缺口，叠加库存较低，后续价格有继续上涨预期。我们认为玻璃纤维下游需求如风电、新能源汽车等领域与碳中和高度相关，受益于下游新应用需求的扩张，行业仍有较大发展空间。目前来看行业处于需求上行，景气度向上阶段，建议关注玻纤行业龙头企业。

图表 4 水泥产量及累计同比



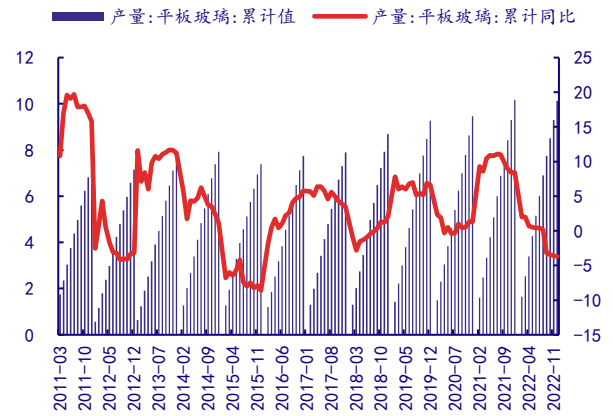
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 5 水泥价格走势（元/吨）



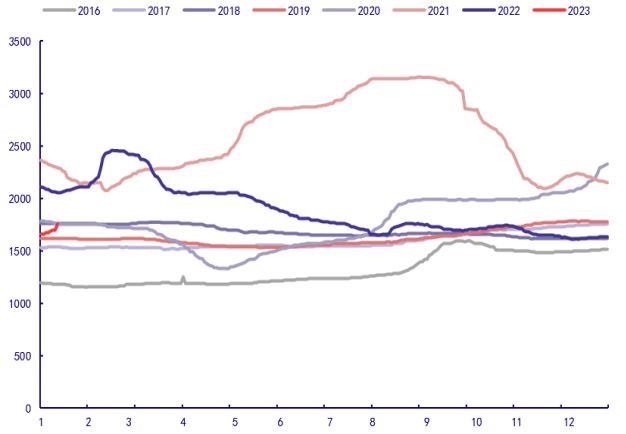
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图表 6 玻璃产量及累计同比



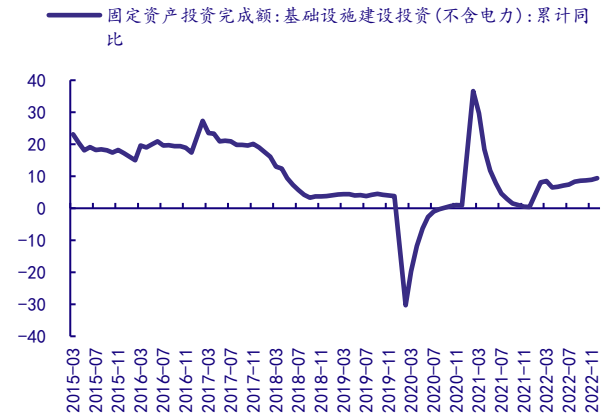
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 7 浮法玻璃价格（元/吨）



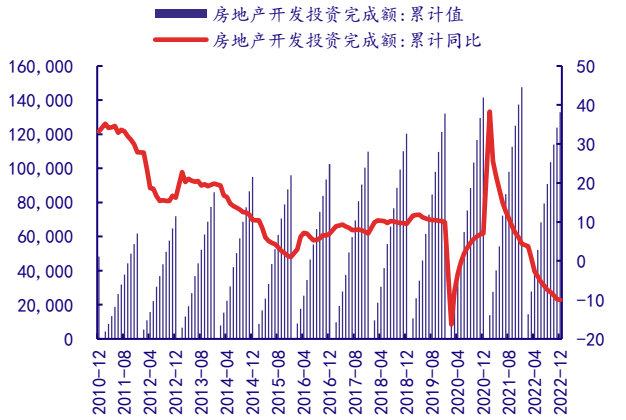
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图表 8 基础设施投资（不含电力）累计同比



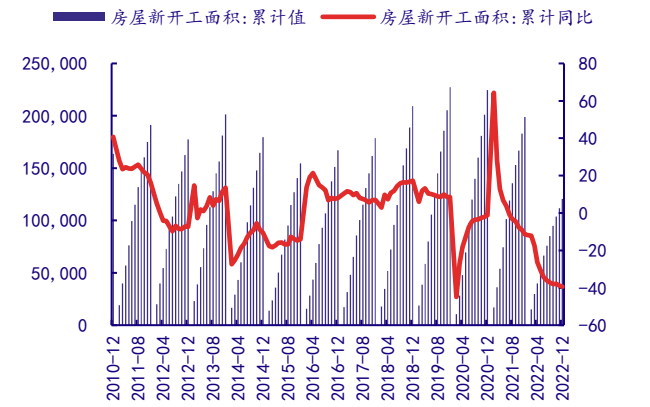
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 9 地产投资及累计同比



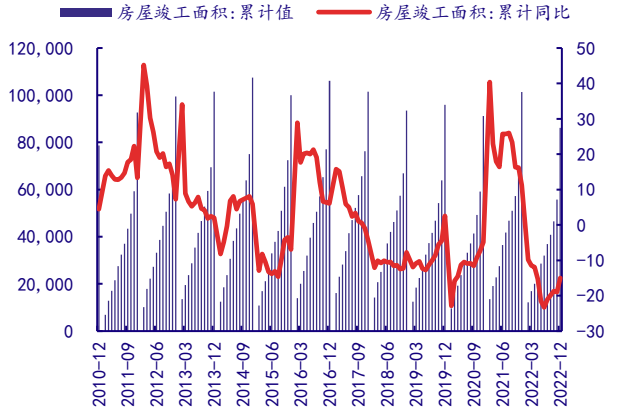
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 10 房屋新开工面积及累计同比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 11 竣工面积及累计同比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、建材行业处于成熟期

（一）传统建材行业处于成熟期

根据企业生命周期理论，建材行业整体行业特征、行业竞争状况均较为清晰和稳定，行业进入壁垒较高，行业需求总体放缓，具有成熟期的明显特征。但各细分行业而言，仍有一定差别。

图表 12 建材行业各子板块生命周期

序号	子板块	生命周期特征
1	水泥	成熟期
2	玻璃	成熟期
3	玻纤	成长期
4	消费建材	瓷砖、涂料、塑料管道：成熟期； 防水材料、五金件：成长期。

资料来源：中国银河证券研究院

（二）行业驱动因素

1.供给侧改革是驱动行业变革的重要因素

改革开放以来，建材行业受益于经济高速增长，部分行业如水泥、玻璃等产能跃居世界第一，生产技术和装备制造水平均达到国际一流。同时，建材行业长期处于粗放式发展状态，资源过度消耗，落后产能较多。随着经济增速放缓，建材行业由高速增长期进入平台期，结构性产能过剩的矛盾更加凸显。供给侧改革成为化解建材行业过剩产能的良药。

建材行业供给侧结构性改革一方面促进了传统建材类公司加速落后产能淘汰的速度，另一方面也给行业整合带来了机遇，如中建材与中材合并，金隅与冀东合并，行业整合提升了行业集中度，有利于行业竞争态势良性发展。

2.下游需求主要来自于地产、基建

对于建材行业而言，其下游需求主要来自于地产以及基建。行业需求受固定资产投资增速、地产投资增速以及基建投资增速影响较大。随着经济结构的调整，经济对传统产业的拉动和需

求明显减少，新的投资和经济拉动已经由原材料等基础工业转向高科技新兴产品、新能源产业、信息网络现代经济和服务业等第三产业，过剩产业的固定资产投资增速明显下降。

三、行业面临的问题及建议

（一）现存问题

1.传统建材行业进入量的顶峰期

随着我国经济的高速发展以及城镇化率的不断提升，建材行业也有了长足的发展。2014 年全国水泥产量 24.7 亿吨，达到历史最高值。2015 年以后呈现逐年下降趋势。主要是由于我国经济结构调整背景下，固定资产投资增速持续回落，受投资驱动的水泥行业产量规模也逐年下降，表明水泥这类传统产品已经进入峰值后的调整期。

2.环保压力加大

在国家大气污染攻坚战总体部署之下，建材行业环保、资源、能耗等约束不断趋紧，对行业整体以及企业的生产经营形成持续影响。同时，不同区域政策差异较大，行业发展处于多种因素夹杂的复杂环境中。

（二）建议及对策

1.持续淘汰落后产能

随着需求增幅放缓，建材行业产能过剩矛盾更为突出。应加快淘汰落后产能，通过错峰生产等方式控制行业总产量。维持行业平稳运行。严格执行《水泥玻璃行业产能置换实施办法》及相关规定，严格审核置换项目和数量标准。

2.积极推动产业结构调整

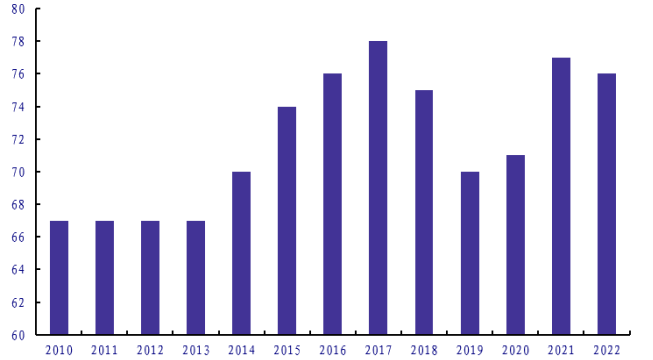
鼓励建材行业公司通过产业链延伸形成上下联动发展模式，推动向水泥窑协同处置等环保产业转型。在统筹资源禀赋条件、环境承载能力、市场需求潜力等因素基础上，做好产业布局规划，对产能过剩的区域加快引导产能出清，优化产业结构。

四、建材行业在资本市场中的发展状况

（一）建材行业总市值占比较低

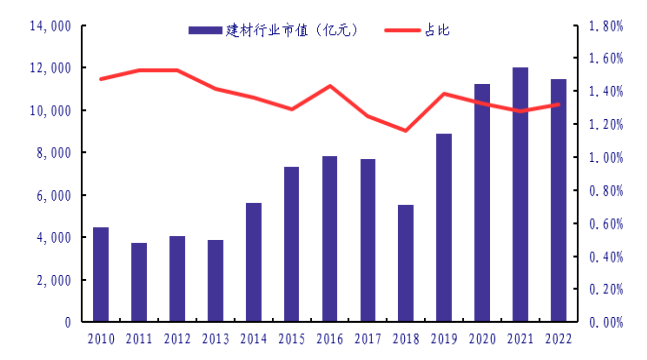
A 股建材行业上市公司大约 76 家，数量较为稳定，行业内公司积极谋求转型。建材行业总市值为 1.1 万亿元，占 A 股总市值的 1.32%，在 31 个一级行业中排名第 24，市值占比较低。

图表 13 A 股建材行业上市公司数量较为稳定



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 14 建材行业市值占比较低



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

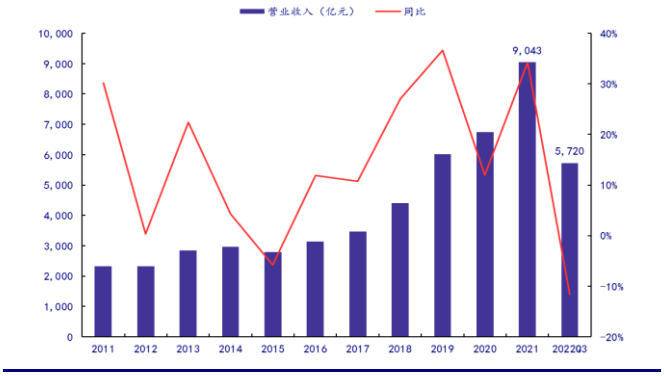
（二）财务分析：净利同比下降，杠杆率提升，货币资金增加

1.利润表：2022 年前三季度业绩承压

2021 年建材行业上市公司营业收入为 9043 亿元，同比增长 34%；扣除非经常损益的归母净利润为 731 亿元，同比增长 1.4%。2021 年营业收入仍能维持高增长，但归母净利润增速明显下滑，显示行业受原材料价格上涨影响较大。在行业整体承压情况下，龙头公司呈现更强韧性和定价权，行业集中度提升趋势不变。

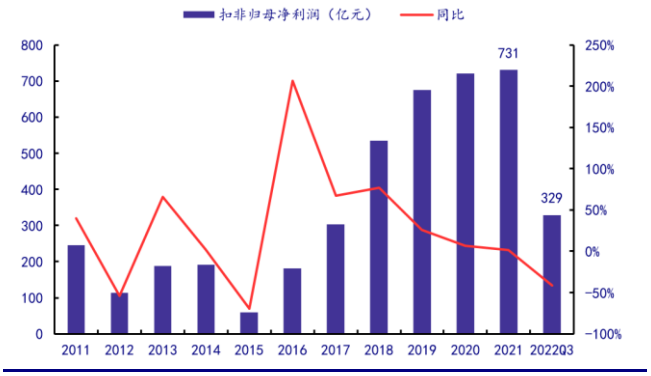
2022 年前三季度建材行业上市公司营业收入为 5720 亿元，同比减少 12%；扣除非经常损益的归母净利润为 329 亿元，同比减少 42%。2022 年前三季度行业营收、归母净利增速均呈现下降态势，显示行业仍受原材料价格上涨以及地产风险事件影响较大，叠加疫情对需求侧以及运输端的影响，2022 年前三季度行业承压。

图表 15 历年营收（亿元）及同比增速（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 16 历年扣非归母净利润（亿元）及同比增速（%）



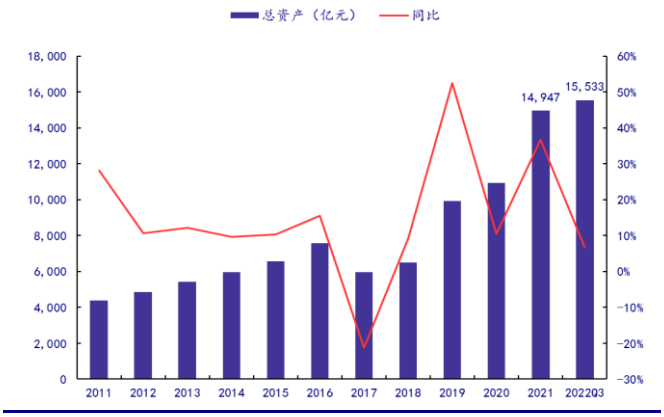
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2.资产负债表：总资产规模增长，杠杆率有所增加

2021 年建材行业上市公司总资产规模 14947 亿元，同比增长 37%，总资产规模快速增长。2022 年三季度末建材行业上市公司总资产规模 15533 亿元，同比增长 7%，总资产仍维持增长。

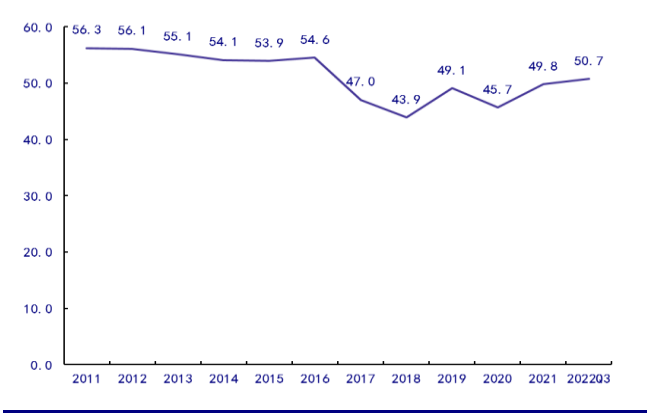
2021 年行业资产负债率 49.8%， 较 2020 年增加 4.1 个百分点。2022 年三季度末行业资产负债率 50.7%，杠杆率水平同比有所增长。

图表 17 历年总资产（亿元）及同比增速（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 18 历年资产负债率（%）



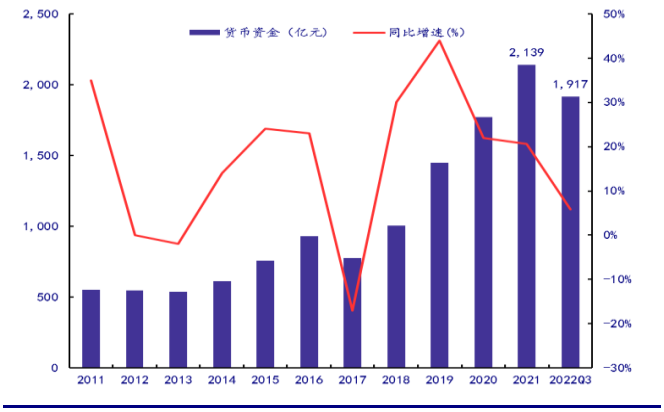
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

3.现金流量表：货币资金增加

2021 年建材行业上市公司的货币资金为 2139 亿元，同比增加 21%。货币资金出现增长，显示建材行业上市公司对现金回笼愈发重视，现金流状况有所好转。2022 年三季度末建材行业上市公司货币资金为 1917 亿元，同比增加 6%，仍维持一定增长。

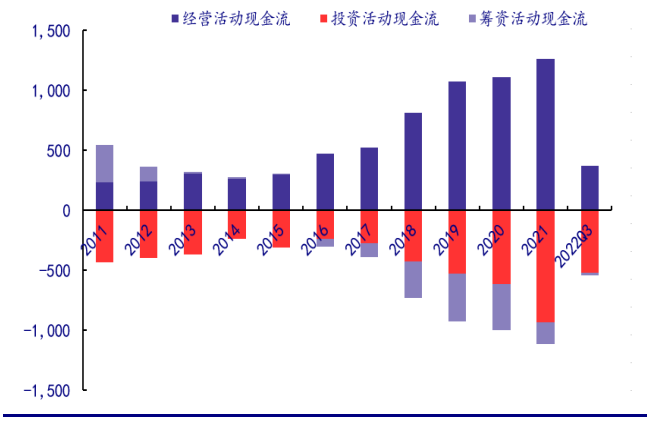
2022 年前三季度建材行业上市公司现金流净额为-162 亿元，表现为现金净流出，现金流状况堪忧。分类来看，2022 年前三季度经营活动现金净流入 370 亿元，较去年同期减少 207 亿元，说明建材行业经营活动现金流状况出现一定问题；投资活动现金净流出 516 亿元，较去年同期流出减少 34 亿元，表明建材行业整体净投资规模下降；筹资活动产生的现金净流出为 22 亿元。

图表 19 历年货币资金（亿元）及同比增速（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 20 历年现金流净额（亿元）

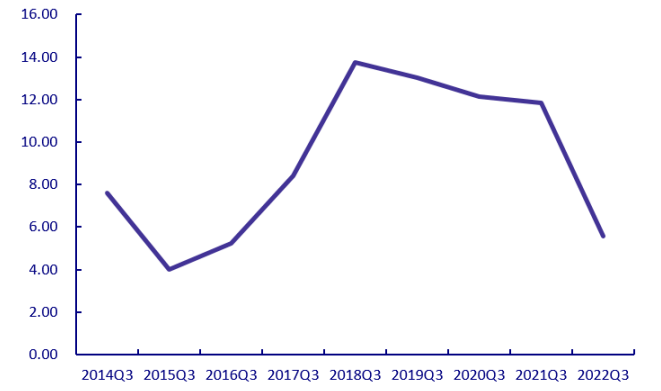


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

4.杜邦分析： ROE 降幅较大

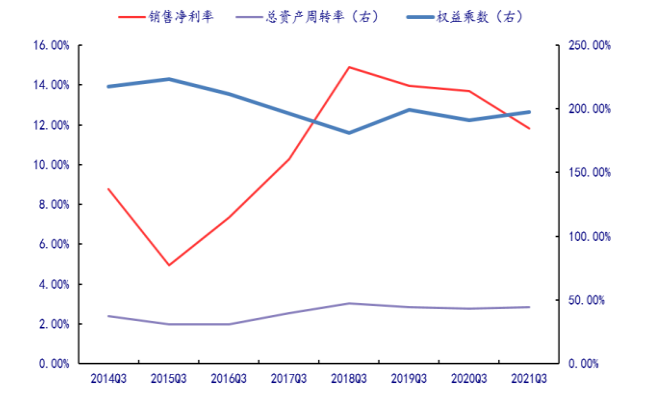
2021 年建材行业的净资产收益率为 14.4%，较 2020 年同期下降 1.9 个百分点。2022 年前三季度建材行业净资产收益率为 5.6%，较去年同期下降 6.24 个百分点。将 ROE 分解为销售净利率、总资产周转率和权益乘数来看，2022 年前三季度建材行业销售净利率 7%，同比降低 4.9 个百分点；总资产周转率 30%，同比降低 15 个百分点；权益乘数为 2.0，同比略有增加。

图表 21 净资产收益率 ROE（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表 22 ROE 杜邦分解



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

5.2022 年度业绩预报：部分消费建材公司扭亏为盈

截止 2023 年 1 月 19 日，建材行业共有 9 家上市公司公布 2022 年业绩预告。其中消费建材子板块的友邦吊顶、亚士创能以及耐火材料板块的濮耐股份实现业绩增长，其他公司均表现为盈利下降。

图表 23 建材行业上市公司 2022 年度业绩预告情况

证券代码	名称	子行业	预告日期	预警类型	预告净利润下限(亿元)	预告净利润上限(亿元)	预告净利润同比增长下限(%)	预告净利润同比增长上限(%)
002718.SZ	友邦吊顶	吊顶	2023/1/16	扭亏	0.9	1.3	127.0	139.0
603378.SH	亚士创能	涂料	2023/1/16	扭亏	0.8	1.2	114.7	122.1
002641.SZ	公元股份	管材	2023/1/7	预减	0.8	1.2	-86.0	-79.0
300599.SZ	雄塑科技	管材	2023/1/19	预减	0.1	0.2	-89.2	-83.8
002225.SZ	濮耐股份	耐火材料	2023/1/10	预增	2.1	2.5	151.9	197.3
000401.SZ	冀东水泥	水泥	2023/1/10	预减	13.5	15.2	-52.0	-45.9
002233.SZ	塔牌集团	水泥	2023/1/14	预减	2.2	3.1	-88.0	-83.0
600802.SH	福建水泥	水泥	2023/1/19	首亏	-3.2	-2.4	-180.3	-160.2
002302.SZ	西部建设	混凝土	2023/1/18	略减	5.1	6.4	-39.2	-23.9

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

五、投资建议

建材行业主要关注以下投资方向:(1)受益于行业集中度提升的消费建材龙头:公元股份、北新建材、东方雨虹、科顺股份、坚朗五金、伟星新材。(2)受益于风电以及出口需求提升的玻纤龙头：中国巨石。(3)多业务布局的玻璃龙头旗滨集团以及发力新能源板块的洛阳玻璃。(4)受益于基建投资回暖的水泥行业区域龙头华新水泥、上峰水泥。

图表 24 推荐公司盈利预测与估值

股票代码	股票名称	子行业	股价	EPS（元）			PE(X)		
				2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
002791.SZ	坚朗五金	五金件	102.55	1.06	2.42	3.50	96.93	42.43	29.31
002271.SZ	东方雨虹	防水	38.29	1.18	1.72	2.23	32.42	22.29	17.21
300737.SZ	科顺股份	防水	13.22	0.37	0.64	0.87	35.80	20.81	15.23
002372.SZ	伟星新材	管材	23.15	0.82	0.99	1.14	28.07	23.36	20.23
002641.SZ	公元股份	管材	4.59	0.36	0.49	0.60	12.83	9.29	7.69
600176.SH	中国巨石	玻纤	14.59	1.63	1.66	1.89	8.98	8.77	7.72
601636.SH	旗滨集团	玻璃	12.41	0.69	0.98	1.28	18.11	12.70	9.69
600876.SH	洛阳玻璃	玻璃	20.87	0.51	0.88	1.45	40.92	23.72	14.39
600801.SH	华新水泥	水泥	15.69	1.78	2.27	2.70	8.83	6.90	5.82
000672.SZ	上峰水泥	水泥	11.82	1.56	2.02	2.34	7.58	5.85	5.06

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

六、风险提示

下游需求低于预期的风险；行业新增产能超预期的风险；原材料价格涨幅超预期的风险。

图 表 目 录

图表 1 多种建材产品年产量跃居世界首位 1
图表 2 建材“十四五”发展目标 2
图表 3 建材行业碳达峰路径 3
图表 4 水泥产量及累计同比 5
图表 5 水泥价格走势（元/吨） 5
图表 6 玻璃产量及累计同比 5
图表 7 浮法玻璃价格（元/吨） 5
图表 8 基础设施投资（不含电力）累计同比 5
图表 9 地产投资及累计同比 5
图表 10 房屋新开工面积及累计同比 6
图表 11 竣工面积及累计同比 6
图表 12 建材行业各子板块生命周期 6
图表 13 A 股建材行业上市公司数量较为稳定 7
图表 14 建材行业市值占比较低 7
图表 15 历年营收（亿元）及同比增速（%） 8
图表 16 历年扣非归母净利润（亿元）及同比增速（%） 8
图表 17 历年总资产（亿元）及同比增速（%） 8
图表 18 历年资产负债率（%） 8
图表 19 历年货币资金（亿元）及同比增速（%） 9
图表 20 历年现金流净额（亿元） 9
图表 21 净资产收益率 ROE（%） 9
图表 22 ROE 杜邦分解 9
图表 23 建材行业上市公司 2022 年度业绩预告情况 10
图表 24 推荐公司盈利预测与估值 10

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

王婷 建材行业首席分析师

武汉大学经济学硕士。2019 年开始从事建材行业研究，擅长行业分析以及自下而上优选个股。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%－20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn