



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 业绩周期底部承压，玻纤提价静待回暖

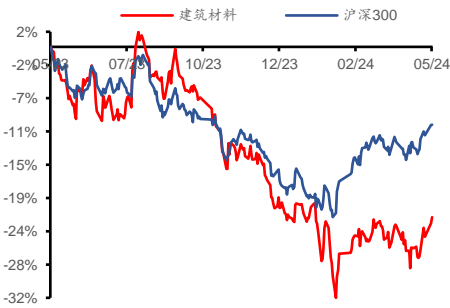
——建材行业 2023 年报&2024 一季报综述

### 增持（维持）

行业： 建筑材料  
日期： 2024年05月09日

分析师： 方晨  
Tel: 021-53686475  
E-mail: fangchen@shzq.com  
SAC 编号: S0870523060001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



**相关报告：**

《增发国债加快开工建设，项目资金改善支撑下游建材需求》

——2024 年 04 月 30 日

《去库支撑玻璃短期企稳，关注玻纤二次提价》

——2024 年 04 月 24 日

《国常会聚焦账款拖欠问题，关注各地上调水泥价格》

——2024 年 04 月 17 日

■ 主要观点

**2023 年报&2024Q1 建材行业综述：**仍然处于底部承压阶段，装修建材具有韧性，水泥板块盈利承压。营收和利润方面，2023 年报建材行业营收同比-1.66%，归母净利润同比-32.45%，营收及利润同比依然下降，但降幅均有所收窄；2024Q1 板块上市公司营收同比-18.46%，归母净利润同比-90.62%，同比降幅扩大。行业仍然处于业绩底部承压阶段；细分来看，装修建材更具韧性，水泥板块盈利承压。

**水泥：业绩底部承压，等待价格触底回升。**2023 年水泥受房地产深度调整影响，全行业需求不足，全年产量 20.23 亿吨，同比下降 0.7%。利润方面，在供给大于需求，以及抢份额、打价格战影响下，水泥价格处于低位，根据水泥网数据显示，全行业利润总额 310.3 亿元为近 5 年最低，同比下降 54.8%。从上市公司财报统计来看，2023 年及 2024Q1 水泥板块营业收入及归母净利润同步负增长。盈利能力方面，2024Q1 水泥板块毛利率和净利率分别为 11.31%和-5.18%，盈利处于底部。2024Q1 水泥板块营收及净利润的降幅扩大，我们认为主要在于 2024Q1 因新项目总量减少以及资金到位率偏低等因素，整体开复工进度偏缓，带来水泥需求滞后。

**玻璃：2023 年竣工支撑玻璃需求，价格重心上移，盈利改善。**2023 年玻璃行业产能过剩状况逐步改善，供应处于偏低水平，价格重心整体上移。从需求端来看，2023 年在保交楼支撑下，全年房地产竣工面积 9.98 亿平方米，同比增长 17%，玻璃需求得到支撑。从上市公司财报统计来看，2023 年玻璃制造板块营业收入同比+17.68%，归母净利润同比+8.20%；2024Q1 营业收入同比+4.59%，归母净利润同比+107.01%。盈利能力方面，2023 年玻璃制造毛利率和净利率分别为 19.62%和 6.42%；24Q1 毛利率和净利率分别为 20.31%和 7.23%，较去年 Q1 分别抬升 5.47pcts 和 3.73pcts，24 年一季度盈利能力有明显改善。

**玻纤：行业处于周期性底部，盈利压力进一步凸显；随着行业提价，有望带动利润改善。**2023 年玻纤行业供给端产量持续增长，需求端则面临下游房地产等市场下行影响，整体供需格局仍然失衡，大部分玻纤价格处于低位，我们认为玻纤行业处于周期性底部。从上市公司财报统计来看，2023 年玻纤制造板块营业收入同比-10.42%，归母净利润同比-51.79%；2024Q1 营业收入同比-10.11%，归母净利润同比-69.99%。盈利能力方面，2023 年玻纤制造毛利率和净利率分别为 24.32%和 12.13%，盈利筑底；24Q1 毛利率和净利率分别为 18.29%和 5.21%，盈利压力进一步凸显。尽管 2024 年 3 月 25 日行业进行了第一轮调价，同时 4 月 15 日中国巨石发布第二轮涨价函，但从一季报情况来看，调价影响还未显现，但我们认为随着提价，玻纤价格有底部回升，将带来盈利改善预期。

**装修建材：2023 年报盈利改善，体现韧性。**2023 年尽管面临地产下行压力，但板块营收和归母净利润仍然实现正增长，其中利润端受益于原材料价格下行，对板块盈利产生积极影响。同时，风险控制方面，公司普遍加强风险管控，带动经营性现金流进一步改善。从上市公司财报统计来看，2023 年装修建材营收同比+3.73%；归母净利润

同比+7.50%；2024Q1 营收和归母净利润同比分别为+2.01%和-1.79%。盈利能力方面，2023 年装修建材板块毛利率和净利率分别为 25.18%/6.26%，分别较 2022 年提升 1.24 和 0.43 个百分点，盈利能力改善。现金流方面，2023 年报及 2024Q1 经营性现金流净额同比均有改善。

#### ■ 投资建议

投资策略方面，当前建材处于底部，但在价格触底之后，近期包括水泥、玻纤等价格均有提价修复利润动力。因此，关注建材板块底部机会。一是可以建议关注业绩具有韧性的消费建材龙头，关注龙头公司伟星新材等；二是中国巨石第二轮提价，玻纤提价有望带动盈利底部改善，建议关注中国巨石；三是关注价格触底，下游新项目有望提速，资金到位率改善的水泥板块，建议关注华新水泥、海螺水泥。

#### ■ 风险提示

宏观经济下行风险，房地产行业修复不及预期；统计样本带来数据差异。

目 录

1 2023 年报&2024Q1 建材行业综述：仍然处于底部承压阶段.....5  
 2 水泥：业绩底部承压，等待价格触底回升.....7  
 3 玻璃玻纤：玻璃板块盈利改善，玻纤处于周期底部 .....10  
 4 装修建材：2023 年报盈利改善，体现韧性 .....14  
 5 风险提示 .....16

图

图 1：2023 年报建筑材料二级行业个股盈利统计.....5  
 图 2：2024Q1 建筑材料二级行业个股盈利统计 .....5  
 图 3：SW 建筑材料板块营业收入（合计）及同比 .....6  
 图 4：SW 建筑材料板块归母净利润（合计）及同比 .....6  
 图 5：SW 建筑材料板块毛利率/净利率 .....6  
 图 6：SW 建筑材料板块经营性现金流净额 .....6  
 图 7：SW 水泥营业收入（合计）及同比.....7  
 图 8：SW 水泥归母净利润（合计）及同比 .....7  
 图 9：SW 水泥板块毛利率/净利率.....8  
 图 10：SW 水泥板块经营性现金流净额 .....8  
 图 11：全国水泥行业利润总额.....8  
 图 12：近 5 年中国普通水泥（P.O 42.5 散装）价格 .....8  
 图 13：水泥行业上市公司 2023 年报&2024Q1 营收及归母净利润一览.....9  
 图 14：SW 玻璃制造营业收入同比.....10  
 图 15：SW 玻璃制造归母净利润同比 .....10  
 图 16：SW 玻璃制造板块毛利率/净利率 .....11  
 图 17：SW 玻璃制造板块经营性现金流净额 .....11  
 图 18：平板玻璃产量及同比 .....11  
 图 19：浮法平板玻璃价格.....11  
 图 20：玻璃制造上市公司 2023 年报&2024Q1 营收及归母净利润一览.....11  
 图 21：SW 玻纤制造营业收入同比.....12  
 图 22：SW 玻纤制造归母净利润同比 .....12  
 图 23：SW 玻纤制造板块毛利率/净利率 .....12  
 图 24：SW 玻纤制造板块经营性现金流净额 .....12  
 图 25：规上玻璃纤维及制品制造企业主营业务收入增速&利润总额增速.....12  
 图 26：玻璃纤维缠绕直接纱出厂价 .....12  
 图 27：玻纤制造上市公司 2023 年报&2024Q1 营收及归母净利润一览.....13  
 图 28：SW 装修建材-营业收入（合计）及同比 .....14  
 图 29：SW 耐火/管材/防水/涂料/其他-营收同比.....14  
 图 30：SW 装修建材-归母净利润（合计）及同比.....14  
 图 31：SW 耐火/管材/防水/涂料/其他-归母净利润同比.....14

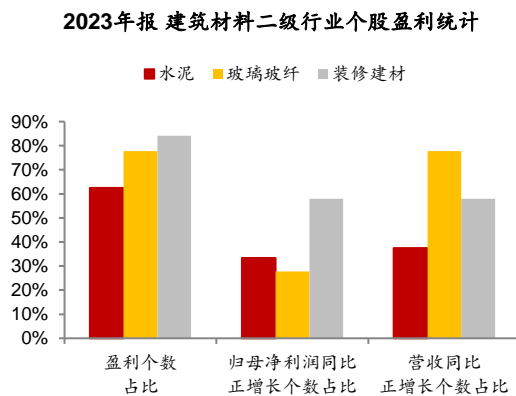
图 32: SW 装修建材/耐火/管材/防水/涂料/其他-毛利率.....	15
图 33: SW 装修建材/耐火/管材/防水/涂料/其他-净利率.....	15
图 34 SW 装修建材经营性现金流净额.....	15
图 35: SW 耐火/管材/防水/涂料/其他-经营性现金流净额 ...	15
图 36: 管材上市公司 2023 年报&2024Q1 营收及归母净利润 一览.....	15
图 37: 防水上市公司 2023 年报&2024Q1 营收及归母净利润 一览.....	16
图 38: 涂料上市公司 2023 年中报营收及归母净利润一览..	16
图 39: 其他建材上市公司 2023 年中报营收及归母净利润一 览 .....	16

## 1 2023 年报&2024Q1 建材行业综述：仍然处于底部承压阶段

个股层面看，2023 年报建筑材料实现盈利个股与 2023 年三季报基本持平，但 2024Q1 盈利个股数量有明显下降。2023 年报及 2024Q1，申万建筑材料板块 80 只个股中，分别有 61 和 49 只个股盈利，2023 年板块内盈利个数与 2023 年三季报基本持平，但 2024Q1 板块内盈利个股数量有明显下降。成长能力方面，2023 年报及 2024Q1 归母净利润同比实现正增长的个股占比分别为 44%和 41%，实现正增长的比例有所下降。

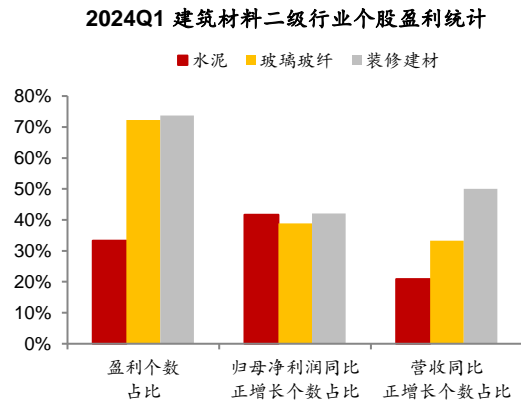
细分行业中，装修建材具有韧性，水泥板块盈利承压。2023 年报，水泥、玻璃玻纤、装修建材盈利个股占比分别为 63%/78%/84%；2024Q1 水泥、玻璃玻纤、装修建材盈利个股占比分别为 33%/72%/74%，装修建材盈利均占比最高，水泥板块实现盈利的个股数量占比下降明显。子板块中，装修建材业绩更具韧性，水泥板块承压。

图 1：2023 年报建筑材料二级行业个股盈利统计



资料来源：Wind，上海证券研究所

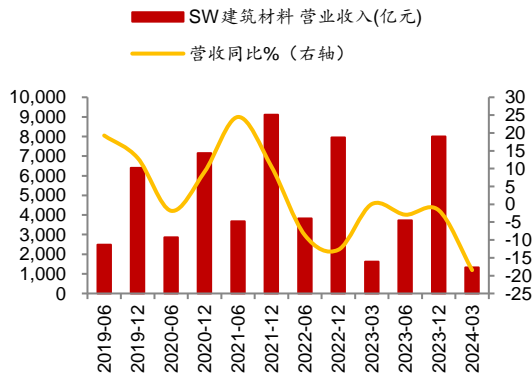
图 2：2024Q1 建筑材料二级行业个股盈利统计



资料来源：Wind，上海证券研究所

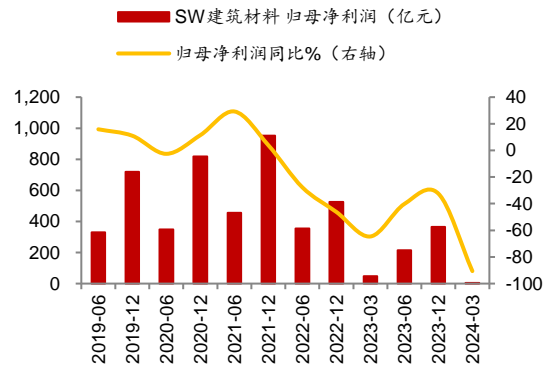
建材行业 2023 年及 2024Q1 营收及利润同比负增长，行业仍然处于底部承压阶段。2023 年申万建筑材料板块上市公司整体实现营业收入 7998.11 亿元，营收同比-1.66%；归母净利润 365.07 亿元，归母净利润同比-32.45%，营收及利润同比依然下降，但降幅均有所收窄。2024Q1 板块上市公司营收同比-18.46%，归母净利润同比-90.62%。整体来看，行业仍然处于底部承压阶段。

图 3: SW 建筑材料板块营业收入 (合计) 及同比



资料来源: Wind, 上海证券研究所

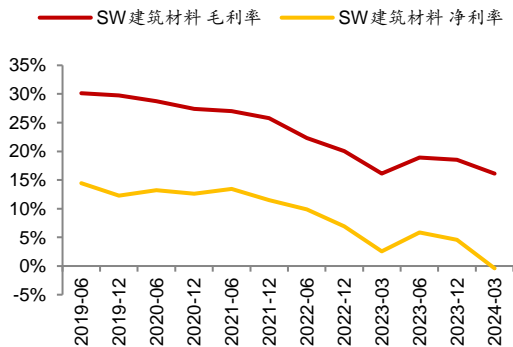
图 4: SW 建筑材料板块归母净利润 (合计) 及同比



资料来源: Wind, 上海证券研究所

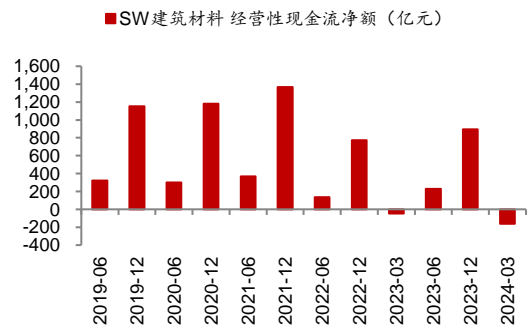
**2023 及 2024Q1 利润率边际下降，2023 年报现金流改善。**  
 利润率方面，2023 年建筑材料板块毛利率和净利率分别为 18.55% 和 4.56%，2024Q1 毛利率和净利率分别为 16.11% 和 -0.40%，均有不同程度下降。现金流方面，2023 年报申万建筑材料板块的经营性现金流净额为 893.65 亿元，同比增加 15.74%，现金流有一定程度改善。

图 5: SW 建筑材料板块毛利率/净利率



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 6: SW 建筑材料板块经营性现金流净额



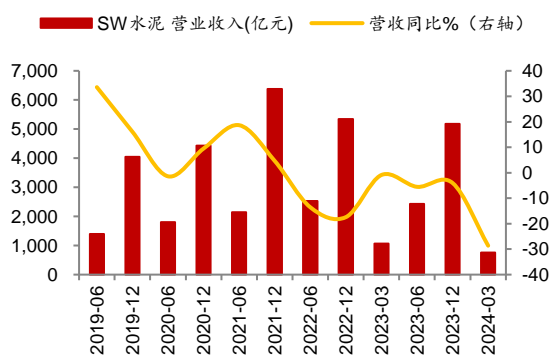
资料来源: Wind, 上海证券研究所

## 2 水泥：业绩底部承压，等待价格触底回升

**2023年国内水泥需求萎缩，业绩整体承压。**2023年水泥受房地产深度调整影响，全行业需求不足，全年产量20.23亿吨，同比下降0.7%。利润方面，在供给大于需求，以及抢份额、打价格战影响下，水泥价格处于低位，根据水泥网数据显示，全行业利润总额310.3亿元为近5年最低，同比下降54.8%。从上市公司财报统计来看，2023年水泥板块合计营业收入5176.99亿元，同比-4.02%；归母净利润162.04亿元，同比-42.24%，同比下降幅度收窄。盈利能力方面，2023年水泥板块毛利率及净利率分别为15.65%/2.98%，盈利能力进一步走低。现金流方面，2023年报水泥板块经营性现金流净额590.65亿元，较去年同期变化+14.30%。

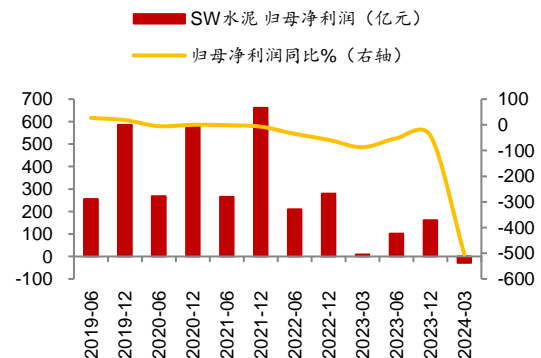
**2024Q1需求滞后，水泥板块处于底部，等待价格触底回升。**2024Q1水泥营收同比-28.63%；归母净利润同比-504.55%。盈利能力方面，2024Q1水泥板块毛利率和净利率分别为11.31%和-5.18%，盈利处于底部。现金流方面，2024Q1经营性现金流-92.07亿元，去年同比变化-340.02%。2024Q1水泥板块营收及净利润的降幅扩大，我们认为主要在于2024Q1因新项目总量减少以及资金到位率偏低等因素，春季开复工进度偏缓，带来水泥需求滞后，且水泥价格进一步走低，带来盈利压力进一步加大。

图 7：SW 水泥营业收入（合计）及同比



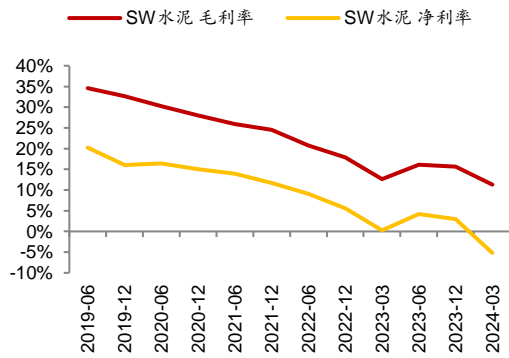
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 8：SW 水泥归母净利润（合计）及同比



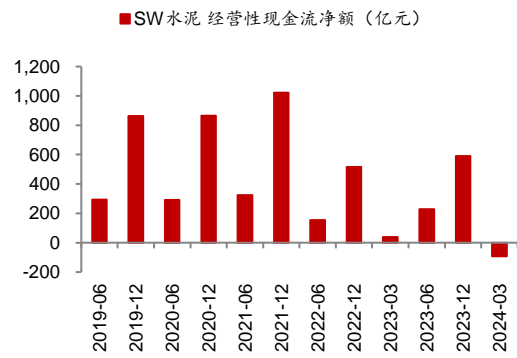
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：SW 水泥板块毛利率/净利率



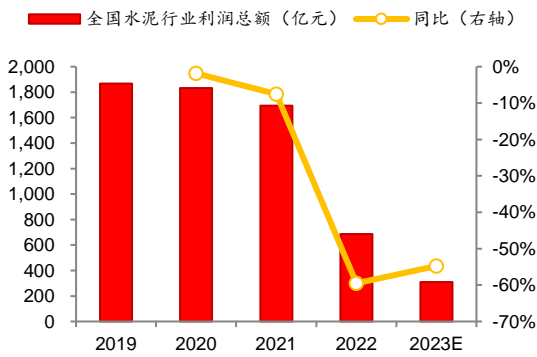
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 10：SW 水泥板块经营性现金流净额



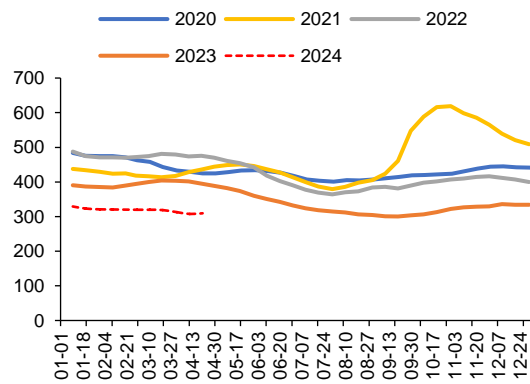
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 11：全国水泥行业利润总额



资料来源：水泥网，上海证券研究所

图 12：近 5 年中国普通水泥 (P.O 42.5 散装) 价格



资料来源：Wind，上海证券研究所



**图 13: 水泥行业上市公司 2023 年报&2024Q1 营收及归母净利润一览**

序号	证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)		营业收入同比		归母净利润 (亿元)		归母净利润同比	
			2023年报	2023年报	2024Q1	2023年报	2023年报	2024Q1		
1	600585.SH	海螺水泥	1,409.99	6.80%	-32.08%	104.30	-33.40%	-41.14%		
2	000877.SZ	天山股份	1,073.80	-19.01%	-26.94%	19.65	-56.74%	-56.21%		
3	600801.SH	华新水泥	337.57	10.79%	6.87%	27.62	2.34%	-28.43%		
4	601992.SH	金隅集团	1,079.56	4.99%	-45.34%	0.25	-97.92%	-294.57%		
5	000401.SZ	冀东水泥	282.35	-18.26%	-35.56%	-14.98	-210.36%	-38.68%		
6	002233.SZ	塔牌集团	55.35	-8.29%	-24.38%	7.42	178.55%	-36.07%		
7	002302.SZ	西部建设	228.63	-8.17%	-0.43%	6.45	16.11%	-86.97%		
8	000672.SZ	上峰水泥	63.97	-10.34%	-34.61%	7.44	-21.56%	-91.54%		
9	600720.SH	中交设计	135.11	2.16%	-22.08%	17.66	4.18%	42.38%		
10	003037.SZ	三和管桩	67.30	1.20%	-15.87%	0.79	-49.19%	-153.38%		
11	600449.SH	宁夏建材	104.10	20.24%	37.42%	2.97	-43.78%	-339.42%		
12	600425.SH	青松建化	44.90	20.01%	-20.75%	4.63	11.53%	-297.87%		
13	000789.SZ	万年青	81.90	-27.40%	-34.75%	2.29	-41.17%	-110.17%		
14	600724.SH	宁波富达	31.67	-2.73%	-32.40%	2.30	-5.71%	8.94%		
15	000546.SZ	金圆股份	28.44	-49.31%	22.57%	-6.78	-221.74%	255.11%		
16	600326.SH	西藏天路	40.86	6.27%	-42.52%	-5.36	-7.71%	13.05%		
17	600668.SH	尖峰集团	28.93	-18.73%	-0.93%	0.94	-67.41%	-89.51%		
18	002596.SZ	海南瑞泽	17.13	-11.37%	-2.25%	-5.07	-2.76%	36.72%		
19	605122.SH	四方新材	19.87	20.19%	-22.69%	0.13	113.30%	18.06%		
20	002671.SZ	龙泉股份	11.08	11.14%	-31.56%	0.28	104.34%	7.31%		
21	600802.SH	福建水泥	20.51	-20.83%	-23.45%	-3.23	-32.97%	15.78%		
22	603616.SH	韩建河山	5.33	-4.41%	-25.05%	-3.10	14.16%	45.78%		
23	002205.SZ	国统股份	3.58	-42.25%	37.15%	-2.55	-148.54%	60.49%		
24	600678.SH	四川金顶	3.28	-8.42%	11.37%	-0.41	-418.01%	-527.94%		
25	000023.SZ	*ST深天	1.78	-51.06%	-59.93%	-1.60	41.07%	15.67%		

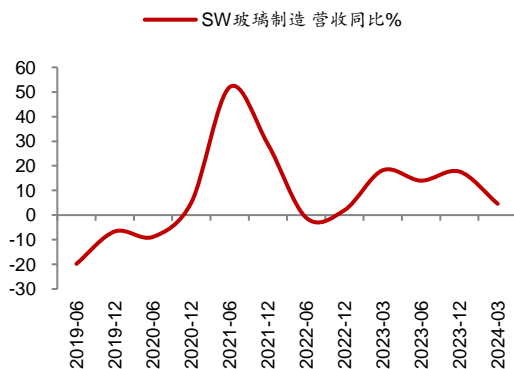
资料来源: Wind, 上海证券研究所

### 3 玻璃玻纤：玻璃板块盈利改善，玻纤处于周期底部

玻璃玻纤 2023 年盈利承压，2024Q1 净利润降幅进一步收窄。2023 年玻璃玻纤板块实现营业收入 1152.09 亿元，同比 +1.92%；归母净利润 101.32 亿元，同比-38.70%；2024Q1 玻璃玻纤板块营收和归母净利润同比分别为-2.76%和-32.18%。盈利能力方面，2023 年玻璃玻纤毛利率及净利率分别为 21.94%和 9.24%，同比 2022 年分别下降 3.02pcts 和 6.33pcts；2024Q1 毛利率和净利率分别为 19.38%和 6.29%。

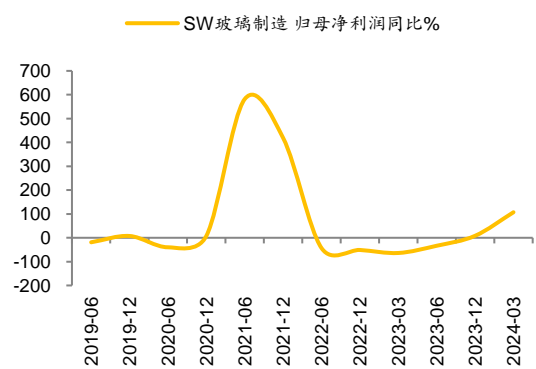
玻璃：2023 年竣工支撑玻璃需求，价格重心上移，带动盈利改善，2024Q1 玻璃板块盈利改善显著。2023 年玻璃行业产能过剩状况逐步改善，供应处于偏低水平，价格重心整体上移。根据国家统计局数据，2023 年中国平板玻璃产量 9.69 亿重量箱，同比减少 3.9%。从需求端来看，2023 年在保交楼支撑下，全年房地产竣工面积 9.98 亿平方米，同比增长 17%，玻璃需求得到支撑。2023 年玻璃制造板块营业收入同比+17.68%，归母净利润同比 +8.20%；2024Q1 营业收入同比+4.59%，归母净利润同比 +107.01%。盈利能力方面，2023 年玻璃制造毛利率和净利率分别为 19.62%和 6.42%；2024Q1 毛利率和净利率分别为 20.31%和 7.23%，较 23Q1 分别抬升 5.47pcts 和 3.73pcts，2024Q1 盈利能力有明显改善。

图 14: SW 玻璃制造营业收入同比



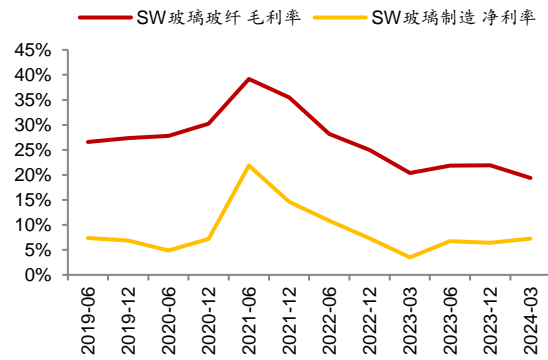
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 15: SW 玻璃制造归母净利润同比



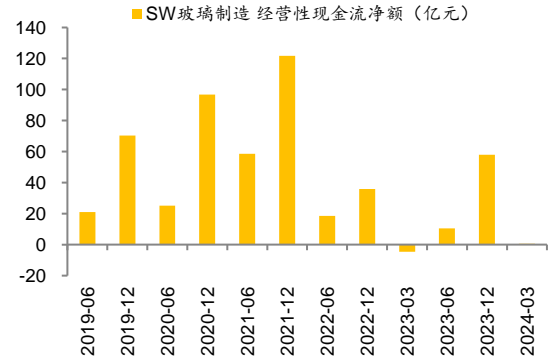
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 16: SW 玻璃制造板块毛利率/净利率



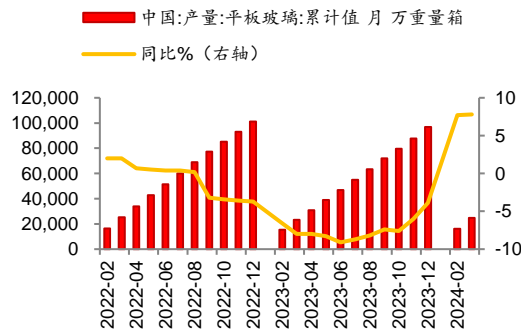
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 17: SW 玻璃制造板块经营性现金流净额



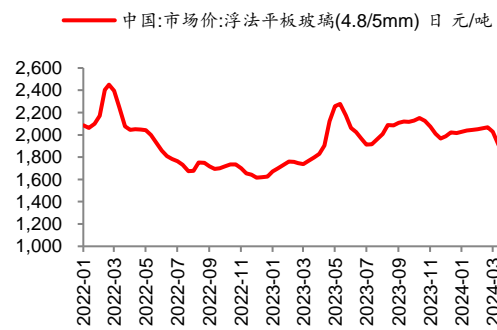
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 18: 平板玻璃产量及同比



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 19: 浮法平板玻璃价格



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 20: 玻璃制造上市公司 2023 年报&2024Q1 营收及归母净利润一览

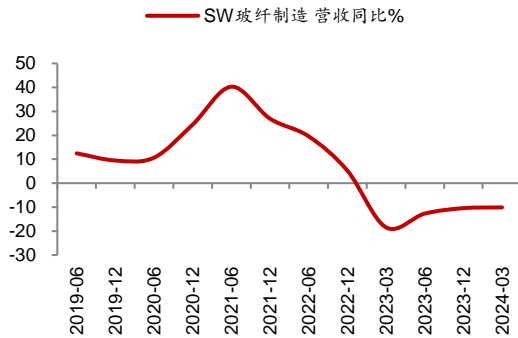
序号	证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)		营业收入同比		归母净利润 (亿元)		归母净利润同比	
			2023年报	2023年报	2024Q1	2023年报	2023年报	2024Q1		
1	000012.SZ	南玻A	181.95	19.71%	-3.03%	16.56	-18.73%	-17.92%		
2	002613.SZ	北玻股份	16.55	10.62%	8.92%	0.83	132.68%	49.91%		
3	200012.SZ	南玻B	181.95	19.71%	-3.03%	16.56	-18.73%	-17.92%		
4	300093.SZ	金刚光伏	5.80	11.20%	-75.68%	-3.62	-34.30%	-94.80%		
5	600293.SH	三峡新材	21.77	15.24%	-24.14%	0.44	114.97%	133.87%		
6	600586.SH	金晶科技	79.70	6.85%	-6.79%	4.62	29.75%	94.02%		
7	600819.SH	耀皮玻璃	55.88	17.49%	28.15%	-1.25	-924.65%	118.43%		
8	600876.SH	凯盛新能	65.95	31.12%	0.80%	3.95	-3.50%	-151.04%		
9	601636.SH	旗滨集团	156.83	17.80%	23.20%	17.51	32.98%	292.30%		
10	900918.SH	耀皮B股	55.88	17.49%	28.15%	-1.25	-924.65%	118.43%		

资料来源: Wind, 上海证券研究所

玻纤: 行业处于周期性底部, 盈利压力进一步凸显; 但随着行业提价, 将带来利润改善预期。2023 年规模以上玻璃纤维及制品企业主营业务收入同比下降 9.6%, 利润总额同比下降 51.4%, 行业供给端产量持续增长, 需求端则面临下游房地产等市场下行影响, 整体供需格局仍然失衡, 大部分玻纤价格处于低位, 我们认为玻纤行业处于周期性底部。2023 年玻纤制造板块营业收入同比-10.42%, 归母净利润同比-51.79%; 2024Q1 营业收入同比-10.11%, 归母净利润同比-69.99%。盈利能力方面, 2023 年玻纤

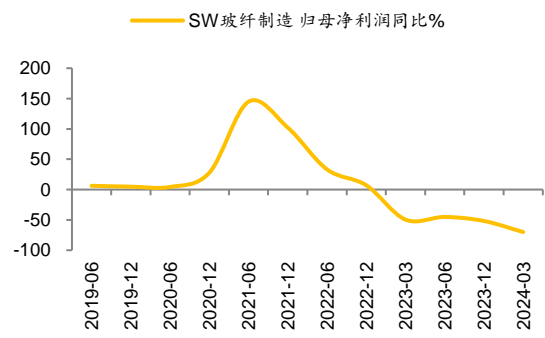
制造毛利率和净利率分别为 24.32%和 12.13%，盈利筑底；24Q1 毛利率和净利率分别为 18.29%和 5.21%，盈利压力进一步凸显。尽管 2024 年 3 月 25 日行业进行了第一轮调价，同时 4 月 15 日中国巨石发布第二轮涨价函，但从一季报情况来看，调价影响还未显现，但我们认为随着提价，玻纤价格底部回升，将带来盈利改善预期。

图 21: SW 玻纤制造营业收入同比



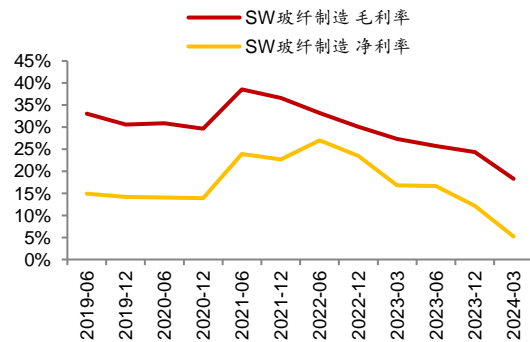
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 22: SW 玻纤制造归母净利润同比



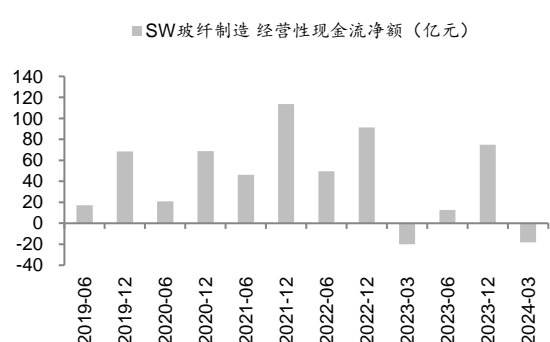
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 23: SW 玻纤制造板块毛利率/净利率



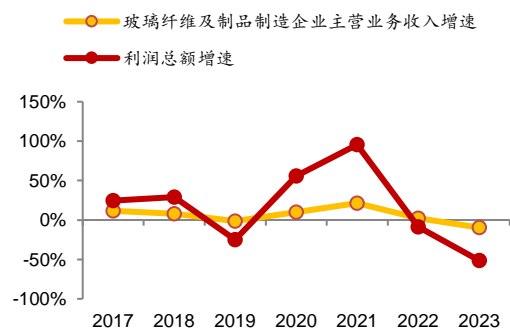
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 24: SW 玻纤制造板块经营性现金流净额



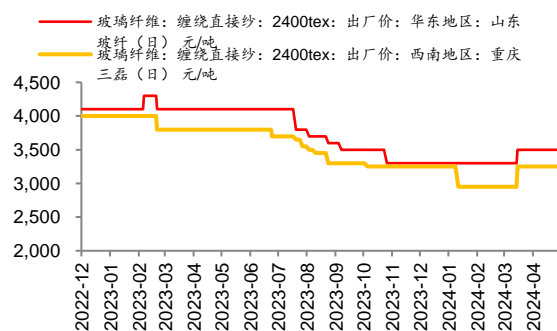
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 25: 规上玻璃纤维及制品制造企业主营业务收入增速&利润总额增速



资料来源: 中国玻璃纤维工业协会, 上海证券研究所

图 26: 玻璃纤维缠绕直接纱出厂价



资料来源: Wind, 上海证券研究所

**图 27：玻纤制造上市公司 2023 年报&2024Q1 营收及归母净利润一览**

序号	证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)		营业收入同比		归母净利润 (亿元)		归母净利润同比	
			2023年报	2023年报	2024Q1	2023年报	2023年报	2024Q1		
1	002080.SZ	中材科技	258.89	0.29%	-12.16%	22.24	-37.77%	-47.66%		
2	002201.SZ	正威新材	9.0715	19.22%	-17.40%	0.39	6.41%	6.69%		
3	300196.SZ	长海股份	13.0729	-13.59%	-3.67%	2.96	-63.77%	-37.56%		
4	600176.SH	中国巨石	78.2954	-26.33%	-7.86%	30.44	-53.94%	-61.97%		
5	603256.SH	宏和科技	2.8823	8.01%	55.34%	-0.63	-220.47%	-114.12%		
6	603601.SH	再升科技	8.2186	2.30%	-9.89%	0.38	-74.76%	-2.75%		
7	605006.SH	山东玻纤	11.6421	-20.84%	-18.09%	1.05	-80.34%	-196.28%		

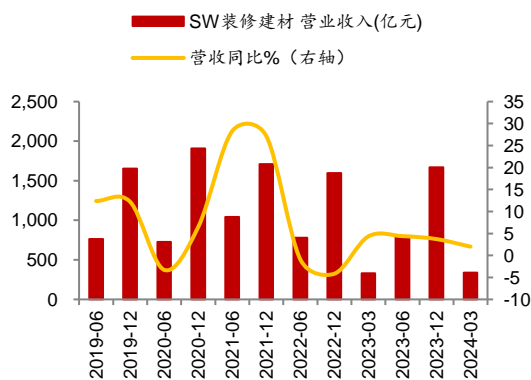
资料来源：Wind，上海证券研究所

## 4 装修建材：2023 年报盈利改善，体现韧性

装修建材 2023 年报盈利能力改善，体现韧性。2023 年装修建材板块合计营业收入 1669.02 亿元，同比+3.73%；归母净利润 101.71 亿元，同比+7.50%；2024Q1 板块营收和归母净利润同比分别为+2.01%和-1.79%。盈利能力方面，2023 年报装修建材板块毛利率和净利率分别为 25.18%/6.26%，分别较 2022 年提升 1.24 和 0.43 个百分点，盈利能力改善；2024Q1 毛利率和净利率分别为 24.44%/5.38%。现金流方面，2023 年装修建材板块经营性现金流净额 170.08 亿元，较 22 年变化+32.63%，经营现金流改善；2024Q1 经营性现金流净额-53.67 亿元，同比 23Q1 变化+13.11%。

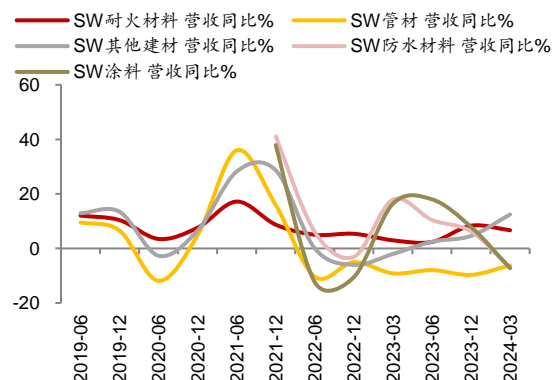
原材料价格下行对盈利产生积极影响，风险管控带动现金流进一步改善。整体来看，2023 年尽管面临地产下行压力，但板块营收和归母净利润仍然实现正增长，其中利润端受益于原材料价格下行，对板块盈利产生积极影响。同时，风险控制方面，公司普遍加强风险管控，带动经营性现金流进一步改善。

图 28: SW 装修建材-营业收入（合计）及同比



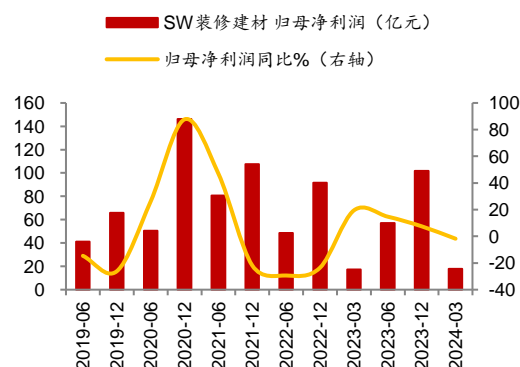
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 29: SW 耐火/管材/防水/涂料/其他-营收同比



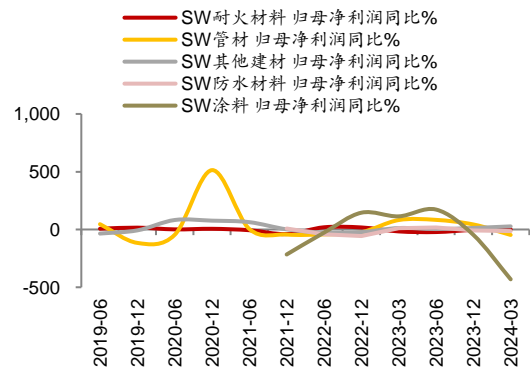
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 30: SW 装修建材-归母净利润（合计）及同比



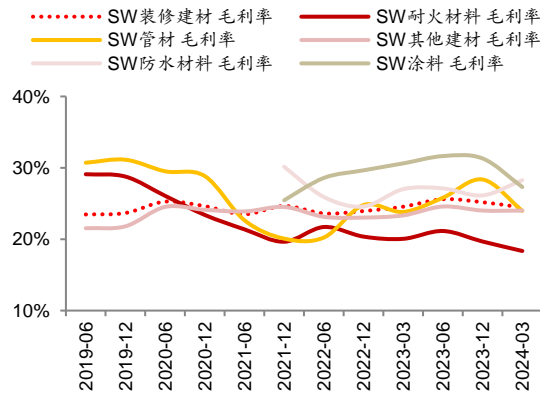
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 31: SW 耐火/管材/防水/涂料/其他-归母净利润同比



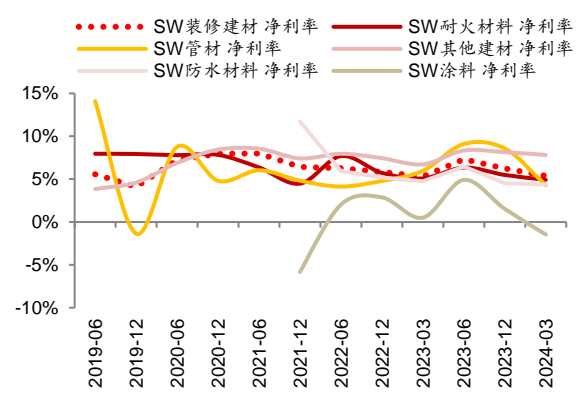
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 32: SW 装修建材/ 耐火/管材/防水/涂料/其他-毛利率



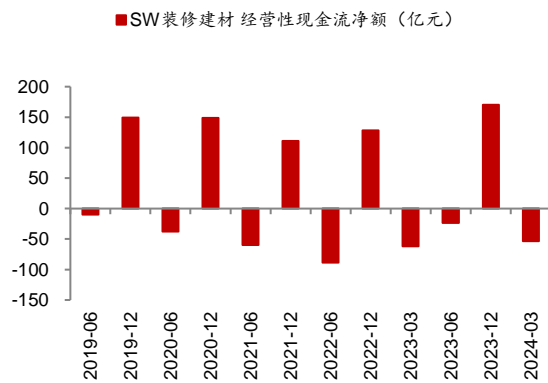
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 33: SW 装修建材/ 耐火/管材/防水/涂料/其他-净利率



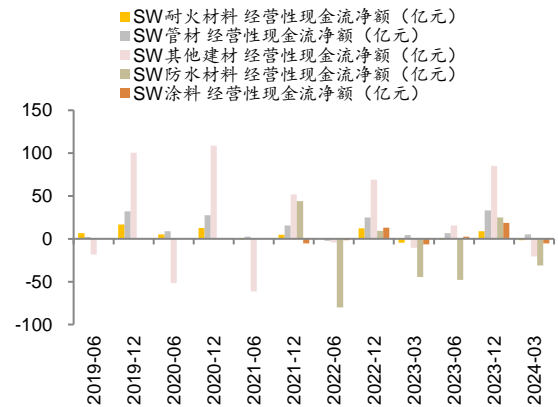
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 34 SW 装修建材经营性现金流净额



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 35: SW 耐火/管材/防水/涂料/其他-经营性现金流净额



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 36: 管材上市公司 2023 年报&2024Q1 营收及归母净利润一览

序号	证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)			归母净利润 (亿元)		
			2023年报	2023年报	2024Q1	2023年报	2023年报	2024Q1
1	002372.SZ	伟星新材	63.78	-8.27%	11.19%	14.32	10.40%	-11.56%
2	002641.SZ	公元股份	74.71	-6.35%	-22.09%	3.63	362.52%	-80.73%
3	002694.SZ	顾地科技	9.33	-11.65%	-21.13%	0.92	168.96%	-90.82%
4	603856.SH	东宏股份	28.64	0.44%	0.43%	1.61	7.99%	8.66%
5	300198.SZ	纳川股份	3.96	-21.86%	-30.37%	-3.06	0.65%	-85.42%
6	300599.SZ	雄塑科技	12.92	-26.97%	-29.01%	0.27	1666.91%	-214.78%
7	002457.SZ	青龙管业	20.61	-19.88%	78.79%	0.25	-85.21%	36.94%

资料来源: Wind, 上海证券研究所

**图 37: 防水上市公司 2023 年报&2024Q1 营收及归母净利润一览**

序号	证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)		营业收入同比		归母净利润 (亿元)		归母净利润同比	
			2023年报	2023年报	2024Q1	2023年报	2023年报	2024Q1		
1	002271.SZ	东方雨虹	328.23	5.15%	-4.61%	22.73	7.16%	-9.81%		
2	300737.SZ	科顺股份	79.44	3.70%	-20.43%	-3.38	-289.40%	-9.20%		
3	300715.SZ	凯伦股份	28.01	31.63%	4.13%	0.23	114.24%	-77.10%		

资料来源: Wind, 上海证券研究所

**图 38: 涂料上市公司 2023 年中报营收及归母净利润一览**

序号	证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)		营业收入同比		归母净利润 (亿元)		归母净利润同比	
			2023年报	2023年报	2024Q1	2023年报	2023年报	2024Q1		
1	603737.SH	三棵树	124.76	10.03%	0.62%	1.74	-47.33%	78.20%		
2	603378.SH	亚士创能	31.10	0.09%	-40.00%	0.60	-43.09%	-412.09%		

资料来源: Wind, 上海证券研究所

**图 39: 其他建材上市公司 2023 年中报营收及归母净利润一览**

序号	证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)	营业收入同比	归母净利润 (亿元)	归母净利润同比
1	000786.SZ	北新建材	114.0156	8.84%	18.9565	15.58%
2	002791.SZ	坚朗五金	33.5621	3.31%	0.1288	115.10%
3	002043.SZ	兔宝宝	32.6287	-12.58%	2.8866	8.27%
4	000055.SZ	方大集团	20.7885	28.88%	1.8216	61.65%
5	002333.SZ	罗普斯金	7.2320	18.04%	0.3276	401.78%
6	002785.SZ	万里石	5.2714	-10.27%	0.0444	-14.12%
7	002398.SZ	垒知集团	18.1542	-9.50%	1.2483	-7.93%
8	301429.SZ	森泰股份	3.1518	-39.59%	0.2777	-46.04%
9	001212.SZ	中旗新材	3.1790	9.72%	0.3837	1.84%
10	300234.SZ	开尔新材	2.2065	-16.51%	0.2788	27.88%
11	000619.SZ	海螺新材	26.8300	4.27%	-0.0277	65.39%
12	002718.SZ	友邦吊顶	4.5516	0.18%	0.5896	-27.28%
13	301010.SZ	晶雪节能	3.2657	18.83%	0.1580	10.75%
14	605318.SH	法狮龙	2.7603	-18.93%	0.1094	-25.62%
15	603038.SH	华立股份	3.6453	-7.97%	0.1990	1238.53%
16	200055.SZ	方大B	20.7885	28.88%	1.8216	61.65%
17	002247.SZ	聚力文化	4.3567	-7.94%	-3.5336	-1695.02%
18	002652.SZ	扬子新材	2.2553	-1.83%	-0.1304	21.70%

资料来源: Wind, 上海证券研究所

## 5 风险提示

宏观经济下行风险, 房地产行业修复不及预期; 统计样本带来数据差异。



### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。