

# 需求季节性回落，新型城镇化助力需求恢复

## ——7月动态报告

2024年8月8日

### 核心观点

- 7月建筑材料工业景气指数为96.3，供给放缓、需求季节性回落。**根据中国建筑材料联合会数据，2024年7月建筑材料工业景气指数为96.3点，环比6月回落5.6点，同比提高2.2点，处于非景气区间。7月份为建材行业传统淡季，市场需求季节性回落。7月建材企业生产放缓较为明显，建材产品价格小幅回升，但仍处于低位波动。
- 水泥：错峰生产力度加大，水泥价格淡季提涨。**2024年上半年水泥累计产量8.5亿吨，同比下降10%。7月各省份普遍处于夏季错峰阶段，且华东、西南、华南部分地区错峰时间延长、力度加大。水泥价格淡季逆势提涨，主要原因系新国标执行后，水泥生产成本增加，以及供给调控趋严，推动价格上升。
- 消费建材：零售需求继续承压，新型城镇化建设有望带动需求回暖。**2024年1-6月建筑及装潢材料类零售额同比下降1.2%，消费建材需求承压。近期国务院印发《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》，防水、管材、涂料等消费建材类产品市场需求有望回暖。
- 玻璃纤维：新增产能投放增加，价格维稳运行。**粗纱需求表现一般，价格小幅下降，月内中国巨石淮安池窑2线年产10万吨产线点火，叠加前期点火产线陆续达产，预计粗纱供给量将增加，后续价格整维持稳中偏弱运行。电子纱价格稳中有涨，但终端新增订单需求放缓，前期冷修产线逐步复产，供给量增多，预计电子纱价格维稳运行。
- 浮法玻璃：供需矛盾进一步加剧，价格延续低位运行。**2024年1-6月平板玻璃累计产量5.07亿重量箱，同比增长7.5%，产量进一步增加，企业去库压力大。7月市场需求延续疲软态势，行业供需矛盾加剧，价格进一步走弱。
- 投资建议：**水泥：推荐水泥价格提涨业绩有望修复、基建带动需求恢复的龙头企业华新水泥、上峰水泥，关注海螺水泥。消费建材：推荐新型城镇化建设拉动需求增长、加速渠道下沉的行业龙头北新建材、公元股份、伟星新材、东方雨虹。玻璃纤维：推荐价格上涨盈利能力有望修复、产能逐步扩张的中国巨石。玻璃：建议关注多业务布局的玻璃龙头旗滨集团、凯盛新能。
- 风险提示：**原料价格大幅波动的风险；下游需求不及预期的风险；行业新增产能超预期的风险；地产政策推进不及预期的风险。

### 重点公司盈利预测与估值

股票代码	股票名称	EPS			PE			投资评级
		2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600801.SH	华新水泥	1.33	1.41	1.64	10.28	9.67	8.32	推荐
000672.SZ	上峰水泥	0.78	0.74	0.82	8.10	8.58	7.69	推荐
000786.SZ	北新建材	2.09	2.57	3.01	11.93	9.67	8.26	推荐

资料来源：Wind，中国银河证券研究院，数据截止于2024年8月7日

### 建筑材料

推荐 维持

### 分析师

贾亚萌

☎：010-80927680

✉：jiayameng\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523060001

### 相对沪深300表现图

2024-8-7



资料来源：中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河建材】6月行业动态报告\_水泥、电子纱价格继续提涨

【银河建材】5月行业动态报告\_玻纤、水泥价格上涨，地产政策助推需求恢复

【银河建材】4月行业动态报告\_建材行业\_行业业绩承压，玻纤提价有望带动利润修复

## 目录

### Catalog

<b>一、 建材行业有望回升至景气区间 .....</b>	<b>3</b>
(一) 建材行业肩负“大国基石”的重要职责 .....	3
(二) “十四五”：绿色低碳、智能制造成为建材行业未来发展方向.....	3
(三) 7月建材工业景气指数为96.3点，处于非景气区间.....	4
(四) 行业数据：淡季需求疲软，供需博弈加剧 .....	6
<b>二、 建材行业处于成熟期.....</b>	<b>12</b>
(一) 传统建材行业处于成熟期 .....	12
(二) 行业驱动因素.....	12
<b>三、 行业面临的问题及建议.....</b>	<b>13</b>
(一) 现存问题 .....	13
(二) 建议及对策 .....	13
<b>四、 建材行业在资本市场中的发展状况.....</b>	<b>14</b>
(一) 建材行业总市值占比偏低 .....	14
(二) 财务分析：年报及一季报业绩承压，货币资金同比增加 .....	14
<b>五、 投资建议 .....</b>	<b>18</b>
<b>六、 风险提示 .....</b>	<b>19</b>

## 一、建材行业有望回升至景气区间

### （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。

2023年11月，中国建筑材料联合会发布2023全球建筑材料行业上市公司综合实力排行榜TOP100，圣戈班股份公司（法国）、豪瑞股份公司（瑞士）、中国建材股份有限公司、老城堡有限公司（爱尔兰）、安徽海螺水泥股份有限公司、海德堡材料股份公司（德国）、北京金隅集团股份有限公司、新疆天山水泥股份有限公司、建设者起源股份有限公司（美国）、康宁股份有限公司（美国）位居排行榜前十位。累计32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。

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

### （二）“十四五”：绿色低碳、智能制造成为建材行业未来发展方向

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。

表2: 建材“十四五”发展目标

指标	2020年	2025年
<b>绿色低碳</b>		
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
<b>质量效益</b>		
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
<b>结构优化</b>		
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
<b>技术创新</b>		
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
<b>智能化转型</b>		
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

### (三) 7月建材工业景气指数为96.3点, 处于非景气区间

建材行业主要下游应用领域包括房地产、基建等。基础设施建设、地产开工端及农村建设对水泥需求用量较大; 玻璃主要下游是地产, 因玻璃安装一般于竣工前, 地产竣工数据将直接反映玻璃市场需求; 消费建材主要包括防水材料、管材管件、涂料、五金件、石膏板等, 其需求贯穿于整个地产链, 用量主要集中于地产中后期施工及竣工阶段, 受地产周期波动影响较大。

#### 1. 2023年回顾: 建材市场需求弱势运行。

2023年建材行业整体需求表现较弱。水泥市场需求主要靠基建支撑, 基建投资在专项债及万亿国债支撑下维持较高速增长, 但基建端需求增量无法完全补足地产开工下行带来的水泥需求缺口, 水泥市场需求收缩。在保交楼政策推动下, 地产竣工端回暖, 浮法玻璃市场需求逐步上升, 但较往

年相比仍处于弱势水平。消费建材受益于地产竣工回暖，市场需求有所改善，其中 C 端零售业务边际改善较明显，但因 B 端地产企业业务疲软，整体需求仍不及往年水平。

## 2. 2024 年展望：需求有望改善，行业有望回升至景气区间。

根据中国建筑材料行业联合会预测，2024 年在稳增长预期以及积极的宏观调控传导效应下，投资领域建材需求有望企稳回升，工业消费市场稳中有增，对外贸易保持增长，产业转型和绿色发展将进一步激发行业内生动力，建材行业经济运行质量有望进一步回升，行业景气度将明显改善。

**1) 需求侧：投资市场需求有所恢复。**2024 年增发万亿规模国债及万亿超长期特别国债等措施的落地实施将对重点项目建设和重点区域、城市的基础设施更新改造等形成有利支撑，市场投资环境改善，将对建筑材料形成有效需求。中国建筑材料行业联合会预测，2024 年建材投资需求指数 101.9 点，比 2023 年回升 10.2 点，回升至景气区间。**工业领域需求稳中有增。**新能源、新材料、汽车、电子信息等产业仍保持较高需求，建材产品多元化发展进一步巩固新兴市场，与新产业、新业态、新商业模式形成良性互动。预计 2024 年建材产品工业消费指数为 105.5 点，比 2023 年回升 6.2 点，回升至景气区间。**对外贸易保持增长。**共建“一带一路”国家、RCEP 协议签署国以及东南亚等我国建材主要贸易组织和地区经济的发展继续带动我国建材对外贸易。预计 2024 年建材国际贸易指数 106.6 点，比 2023 年回升 16.2 点，回升至景气区间。

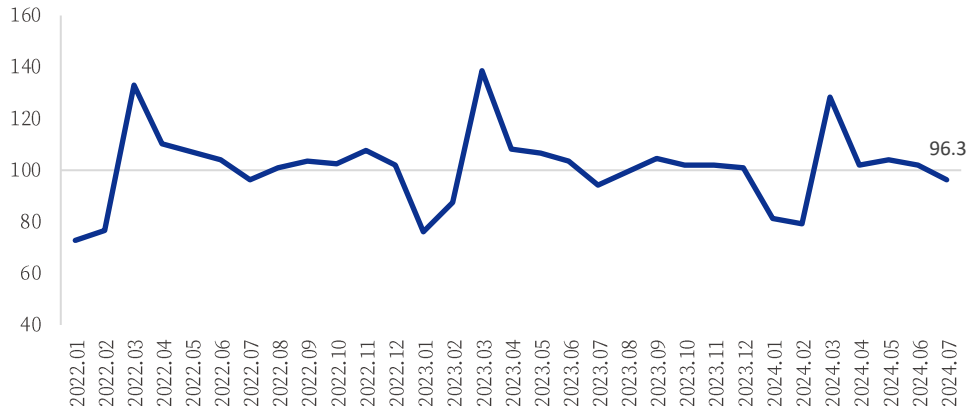
**2) 供给侧：建材生产进一步恢复。**积极的宏观调控效应逐步转化为实物需求，有效稳定市场基本面，下游需求迭代升级促进建材产品消费，促进建材产品生产。中国建筑材料行业联合会预测，2024 年建材工业生产指数为 102.5 点，比 2023 年回升 2.4 点，建材工业生产进一步恢复。**建材产品价格企稳。**需求恢复促进供需关系调整，建筑材料产品价格有望企稳。预计 2024 年建筑材料工业价格指数 100.5 点，比 2023 年回升 7.1 点，回升至景气区间。

总体来看，中国建筑材料行业联合会预测，2024 年建筑材料工业景气指数预计为 103.0 点，比 2023 年回升 9.5 点，回升至景气区间，建材行业运行环境较 2023 年将有明显改观，行业运行形势企稳。

## 3. 7 月建筑材料工业景气指数为 96.3，供给放缓、需求季节性回落。

根据中国建筑材料联合会数据显示，2024 年 7 月建筑材料工业景气指数（MPI）为 96.3 点，环比 6 月回落 5.6 点，同比提高 2.2 点，处于非景气区间。需求端，7 月份为建材行业传统淡季，市场需求季节性回落，7 月建材投资需求指数/建材产品工业消费指数/建材国际贸易指数分别为 95.0/99.9/98.0 点，环比上月回落 6.3/4.9/3.4 点，均呈下行态势。供给端，受需求疲软影响，7 月建材企业生产放缓，7 月建材工业价格指数/建材工业生产指数分别为 99.8/96.6 点，环比上月+0.4/-0.6 点，建材产品价格小幅回升，但仍处于低位波动；企业生产放缓较为明显。

图1：我国建筑材料工业景气指数



资料来源：中国建筑材料联合会，中国银河证券研究院

#### (四) 行业数据：淡季需求疲软，供需博弈加剧

##### 1. 水泥：错峰生产力度加大，水泥价格淡季提涨。

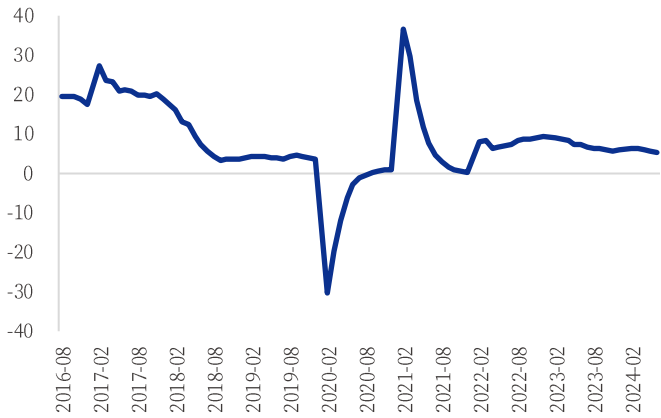
**需求：行业传统淡季，需求季节性低迷。**基建端，根据国家统计局数据，2023年1-6月基础设施建设投资同比增长5.4%，较1-5月回落0.3个百分点，基建投资增速放缓。从专项债发行进度来看，1-6月新增地方政府专项债券14935亿元，较去年同期减少35.09%，已发行额度占全年总发行目标的38.29%；其中6月单月新增地方政府专项债券3327亿元，环比减少24.09%。今年上半年地方政府新增专项债发行偏慢，预计后续发行有望提速，基建投资增速有望提升，带动下下半年水泥市场需求的恢复。地产端，今年上半年地产弱势运行，2024年1-6月商品房销售面积同比下降19%，较1-5月降幅收窄1.3个百分点；1-6月房地产开发投资同比下降10.1%，较1-5月保持持平；1-6月房屋新开工面积同比下降23.7%，较1-5月降幅收窄0.5个百分点。随着地产政策的持续发力，地产销售有望逐步恢复，房企去库加速，有助于提振地产新开工预期。从近期市场表现数据来看，现阶段水泥行业正处于传统淡季阶段，受雨水偏多及高温天气影响，下游施工受阻，水泥需求季节性低迷。根据卓创资讯数据，7月全国水泥磨机周度开工负荷均值为44.94%，同比/环比分别-5.23pct/+1.31pct，处于偏低水平。后续来看，“金九银十”需求旺季即将来临，水泥市场有望逐步改善。

**供给：错峰力度加大，水泥产量减少。**近年水泥行业供需矛盾加剧，为了维持行业供需稳定，各省份加大错峰停窑力度，水泥错峰生产成为常态。根据国家统计局数据，2024年1-6月水泥累计产量8.5亿吨，同比下降10%，降幅较1-5月扩大0.2个百分点，其中6月单月水泥产量1.64亿吨，同比下降10.7%，环比下降8.67%。7月全国各省份普遍处于夏季错峰停窑阶段，且华东、西南、华南部分地区错峰时间延长、错峰力度加大，预计7月行业水泥总产量将进一步缩减。库存方面，受需求减少影响，7月熟料库存小幅增长，7月全国水泥熟料周度库存率均值为63.93%，环比增长2.67个百分点，同比下降6.86个百分点。后续来看，8月行业错峰生产将延续，水泥产量保持低位运行。建议关注各省份错峰停窑执行情况。

**价格：淡季水泥价格逆势提涨。**从5月中旬开始水泥价格逐步上涨，一直延续至7月，7月虽为水泥行业传统淡季，但价格逆势提涨。根据国家统计局数据，7月全国P.O42.5散装水泥市场均价为336.27元/吨，较5月水泥市场均价增长10.70%，同比增长5.46%。水泥涨价原因一方面系新国标执行后，水泥生产成本增加，企业通过提价传导成本压力；另一方面系供给端调控趋严，行

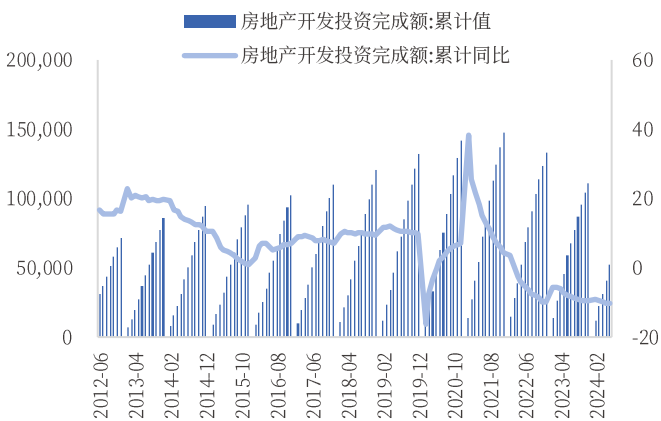
业供需平衡差收窄，进而推动水泥价格上升。后续来看，8月错峰生产力度保持稳定，叠加行业需求有好转预期，水泥价格有望提升。

图2: 基础设施建设投资 (不含电力) 累计同比 (%)



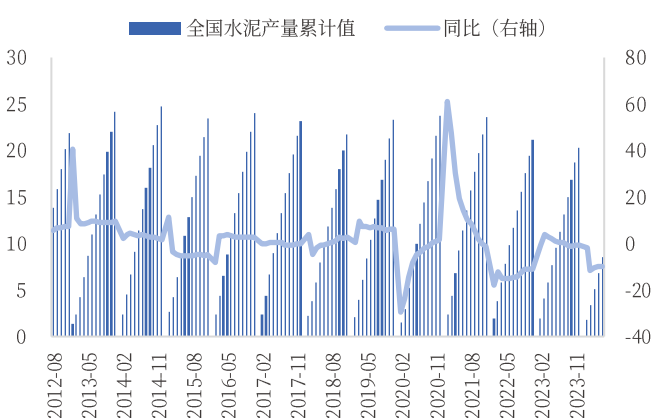
资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

图4: 地产投资 (亿元) 及累计同比 (%)



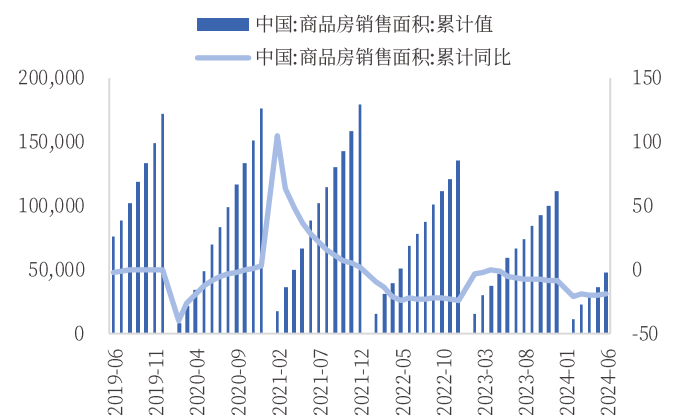
资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

图6: 全国水泥产量 (亿吨) 及累计同比 (%)



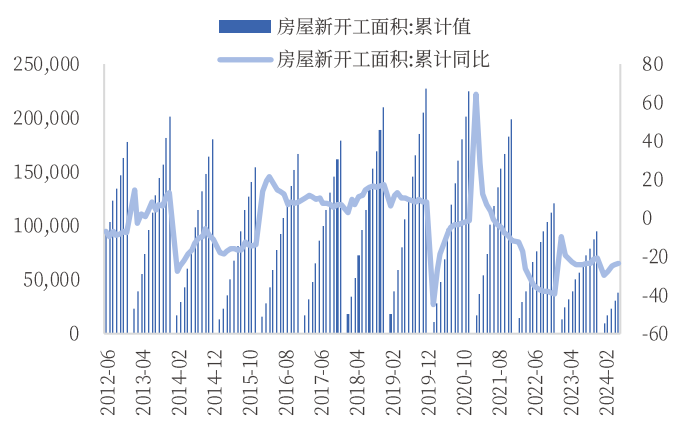
资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

图3: 商品房销售面积 (万平方米) 及累计同比 (%)



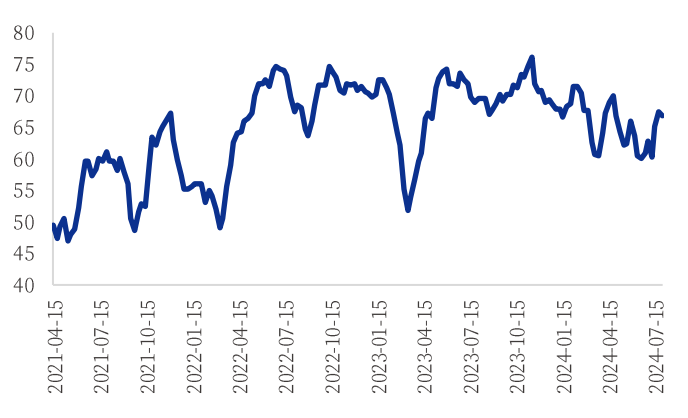
资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

图5: 房屋新开工面积 (万平方米) 及累计同比 (%)



资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

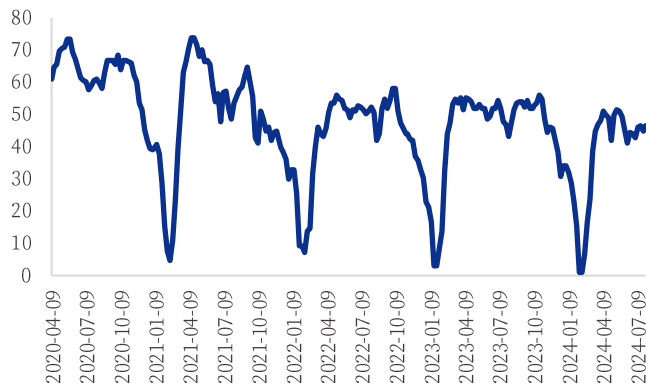
图7: 中国水泥熟料周度库存率 (%)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

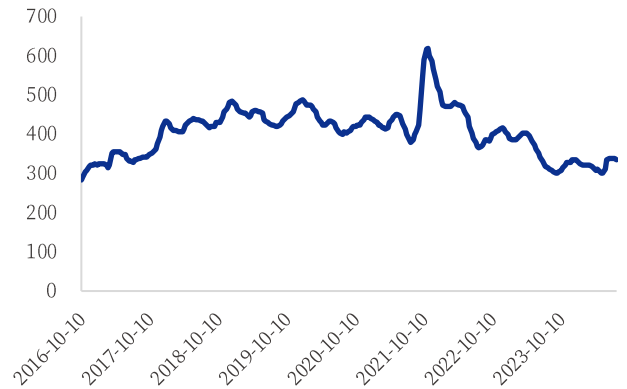


图8：中国通用水泥周度开工负荷率（%）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图9：全国P.O42.5散装水泥市场价（元/吨）



资料来源：Wind，国家统计局，中国银河证券研究院

## 2. 浮法玻璃：供需矛盾进一步加剧，价格延续低位运行。

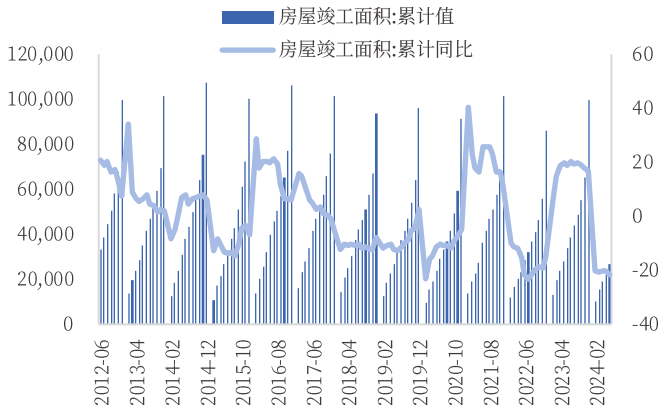
**需求：终端需求未见明显好转。**2024年1-6月房屋竣工面积同比减少21.8%，降幅较1-5月扩大1.7个百分点，其中6月单月房屋竣工面积同比下降29.6%，环比增加26.27%，地产竣工环比虽有所好转，但同比继续走弱，浮法玻璃市场需求未见明显好转。7月份浮法玻璃市场需求延续疲软态势，受雨水天气影响，终端需求进一步放缓，行业供需矛盾加剧。后续来看，“金九银十”传统旺季即将来临，浮法玻璃需求有望逐渐好转，但当前存量项目数量有限，预计需求整体改善空间较小。

**供给：产量进一步增加，企业去库压力大。**根据国家统计局数据，2024年1-6月平板玻璃累计产量5.07亿重量箱，同比增长7.5%，增幅较1-5月扩大0.6个百分点，其中6月单月产量为8620.97万重量箱，同比增加6.2%，环比增加2.26%，单月产量继续增加。7月浮法玻璃产能小幅增长，根据卓创资讯数据，中国浮法玻璃7月行业产能为10606万重量箱，同比增长2.37%，环比增长3.50%。在当前浮法玻璃市场需求疲软背景下，产能及产量未见明显缩减，行业供需矛盾进一步加剧，玻璃企业去库压力较大，截至7月底我国浮法玻璃周度企业库存为6040万重量箱，同比增长35.58%，较上月同期增长10.24%。后续来看，行业产能短期难以出现有效缩减，企业库存仍处于高位。建议关注行业产线变动情况及库存变化情况。

**价格：价格延续低位运行。**根据国家统计局数据，截至7月31日，我国浮法平板玻璃4.8/5mm市场价为1479.7元/吨，同比下降24.52%，环比下降10.33%，浮法玻璃价格进一步走弱，其主要原因系行业供需矛盾突出、企业去库压力较大所致。后续来看，需求虽有小幅改善预期，但供给端未见明显缩减，库存高位背景下，预计价格仍将延续低位运行。

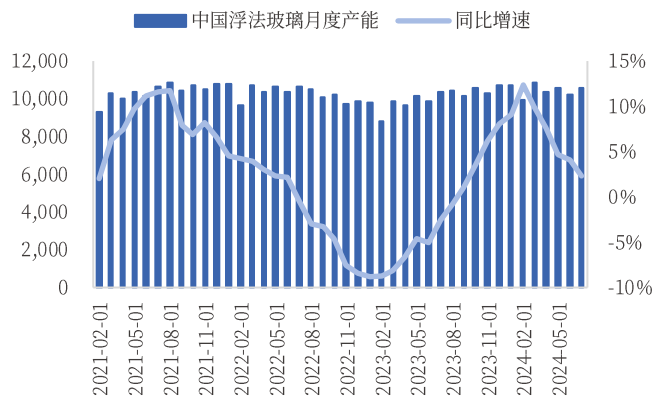


图10: 房屋竣工面积 (万平方米) 及累计同比 (%)



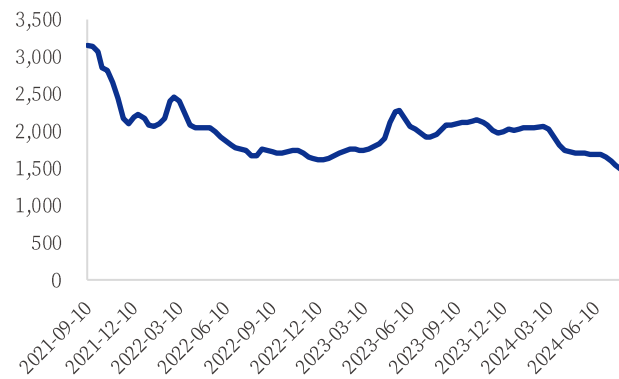
资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

图12: 浮法玻璃月度产能 (万重量箱) 及同比增速



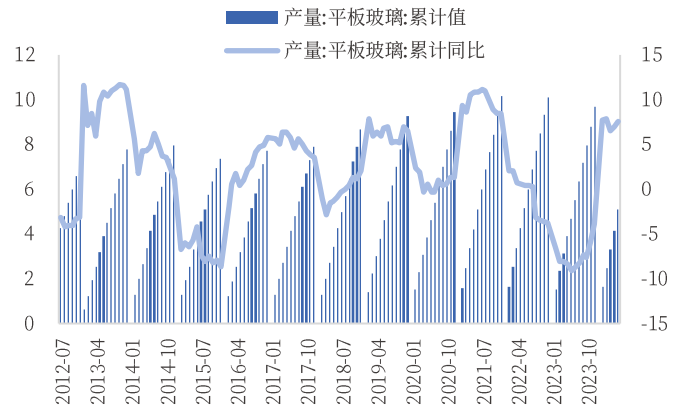
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

图14: 全国 4.8/5mm 浮法平板玻璃市场价 (元/吨)



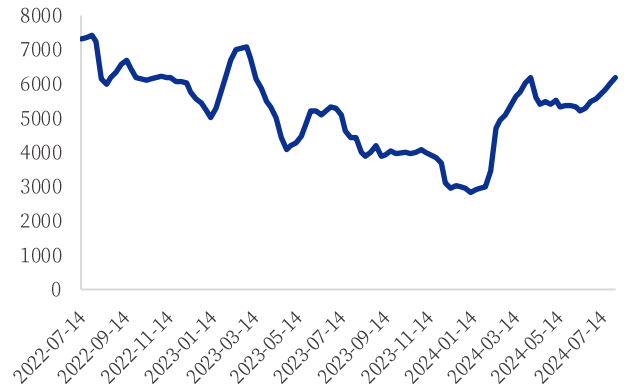
资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

图11: 平板玻璃产量 (亿重量箱) 及累计同比 (%)



资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

图13: 浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱)



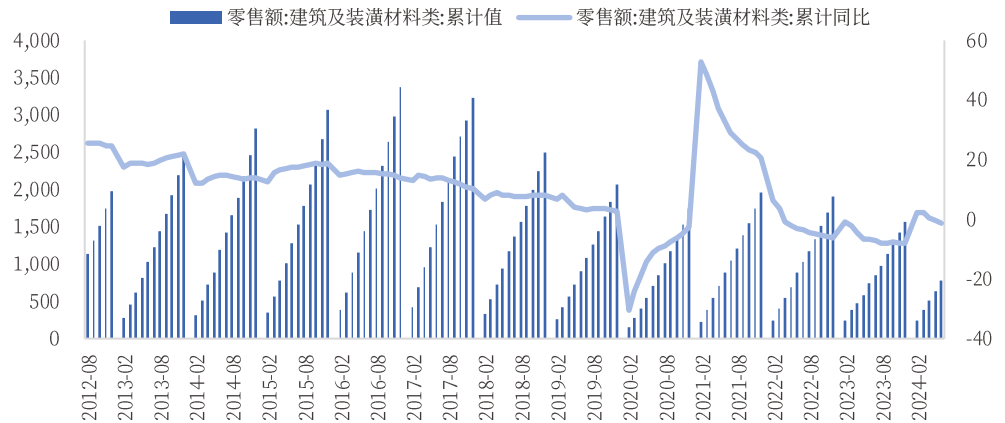
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

### 3. 消费建材: 零售端需求继续承压, 新型城镇化建设有望带动需求回暖。

2024年1-6月建筑及装潢材料类零售额同比下降1.2%，降幅较1-5月扩大0.8个百分点，其中6月单月零售额同比下降4.4%，环比增长21.29%，受地产竣工端弱势运行影响，消费建材需求承压。预计随着后续地产政策的发力，地产销售有望持续回暖，将带动消费建材需求释放。7月31日，国务院印发《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》，提到推进城镇老旧小区改

造，加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造，加快城市洪涝治理等。随着新型城镇化建设的推进，防水、管材、涂料等消费建材类产品市场需求有望回暖。企业层面来看，近年在在下游市场需求疲软、房企资金紧张问题仍存的背景下，消费建材龙头企业不断调整销售策略，优化产品结构，加速推进渠道下沉及零售业务规模扩张，龙头企业市占率不断提升。建议关注地产政策推进情况及地产销售情况。

图15: 建筑及装潢类材料零售额（亿元）及累计同比（%）



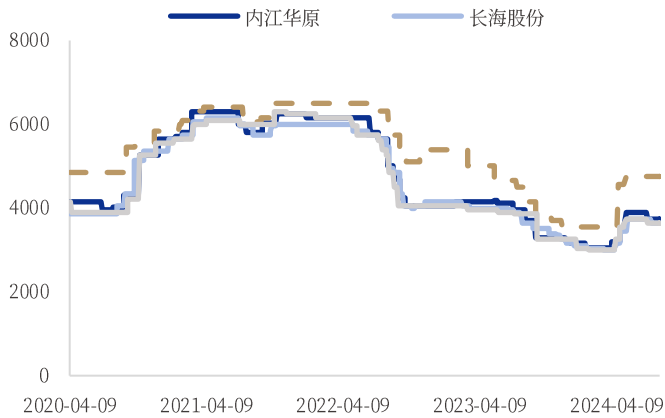
资料来源: Wind, 国家统计局, 中国银河证券研究院

#### 4. 玻璃纤维：月内新增产能投放增加，价格维稳运行。

粗纱方面，需求端，7月国内需求表现一般，当前行业传统淡季，受气温较高影响，下游深加工开工放缓，中下游备货有限，仍需时间消化前期备货库存，国内粗纱需求偏弱；海外市场需求延续上涨态势，6月我国玻璃纤维及其制品出口量达19.40万吨，同比增长15.30%。供给端，7月我国玻纤行业月度产能60.71万吨，同比增长3.29%，环比增长4.93%；月内中国巨石淮安池窑2线年产10万吨产线点火，叠加前期点火产线陆续达产，预计粗纱供给量将增加。在需求表现一般、供给增加背景下，库存稳步增长，7月我国玻纤企业库存为71.54万吨，环比增长14.01%，同比下降19.69%。价格端，7月玻纤粗纱价格小幅下降，截至7月底主流玻纤厂家缠绕直接纱2400tex价格为3950元/吨，同比下降0.94%，环比下降2.17%。后续来看，短期国内需求偏弱，新产线点火后供给端压力将增加，但市场挺价意愿较强，预计价格整体维持稳中偏弱运行。

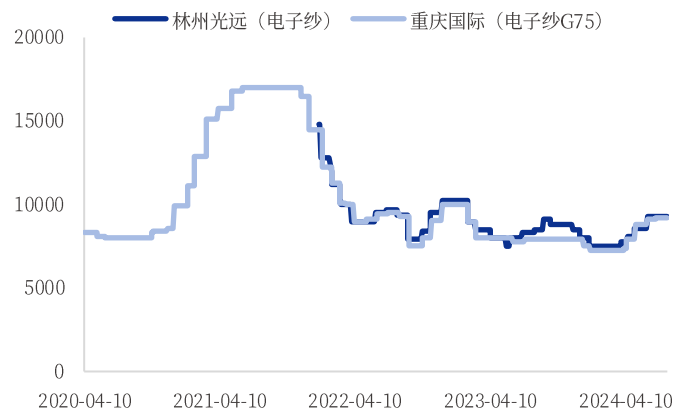
电子纱方面，7月份国内电子纱价格稳中有涨，截至7月底主流玻纤厂家电子纱价格为9250元/吨，环比增长0.27%，同比增长14.20%。需求端，终端新增订单需求放缓，电子纱深加工工厂转为按需采购为主。供给端，前期冷修产线逐步复产，供给量增多，电子纱供应紧俏度有所缓解。后续来看，短期市场以观望心态为主，预计电子纱价格维稳运行。

图16: 主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 价格 (元/吨)



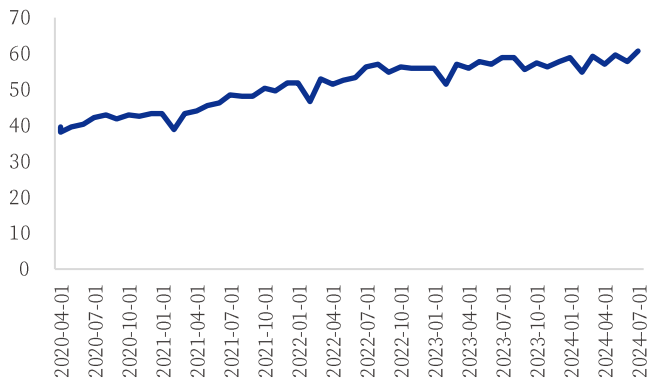
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

图17: 主流厂家电子纱价格 (元/吨)



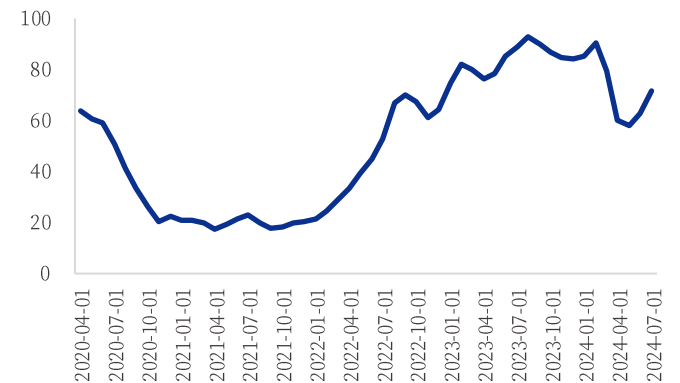
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

图18: 中国玻璃纤维月度行业产能 (万吨)



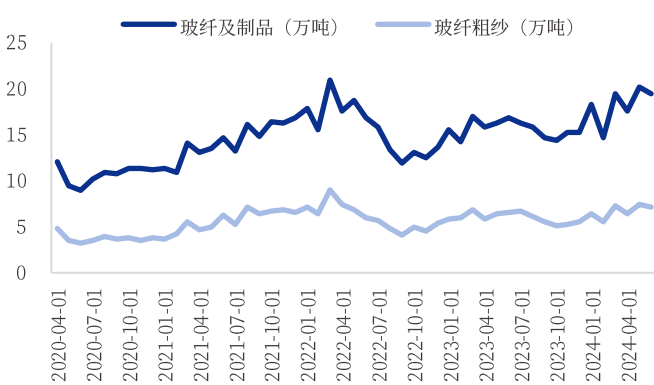
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

图19: 中国玻璃纤维月度企业库存 (万吨)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

图20: 中国玻纤及制品、玻纤粗纱月度出口量 (万吨)



资料来源: 卓创资讯, 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。

表3: 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。

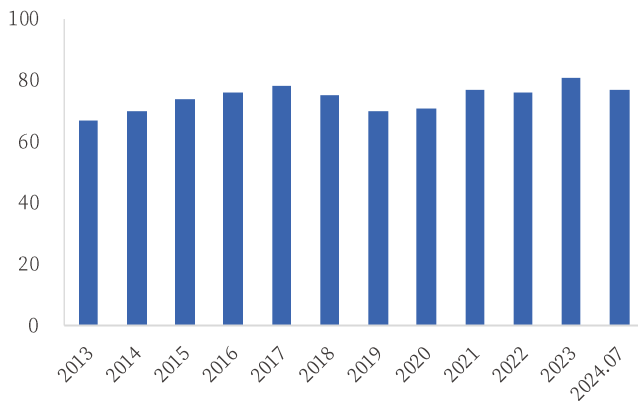
鼓励建材行业公司通过产业链延伸形成上下联动发展模式，推动向水泥窑协同处置等环保产业转型。在统筹资源禀赋条件、环境承载能力、市场需求潜力等因素基础上，做好产业布局规划，对产能过剩的区域加快引导产能出清，优化产业结构。

## 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偏低

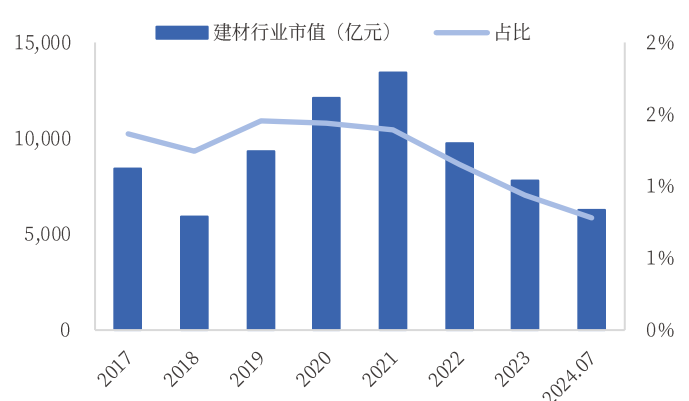
截至 2024 年 7 月底, A 股建材行业上市公司 77 家, 数量小幅减少, 行业内公司积极谋求转型; 建材行业总市值为 6240 亿元, 占 A 股总市值的 0.78%, 市值占比偏低。

图21: A 股建材行业上市公司数量 (家)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: 建材行业市值及占全部 A 股比例



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### (二) 财务分析: 年报及一季报业绩承压, 货币资金同比增加

建筑材料类上市公司均已发布 2023 年年报及 2024 年一季报, 我们选取了 SW 建筑材料类的 79 家建材上市公司 (剔除 1 家 ST 股) 以及我们重点覆盖的 1 家消费建材上市公司 (蒙娜丽莎) 和 1 家新材料上市公司 (硅宝科技), 共计 81 家作为分析对象。

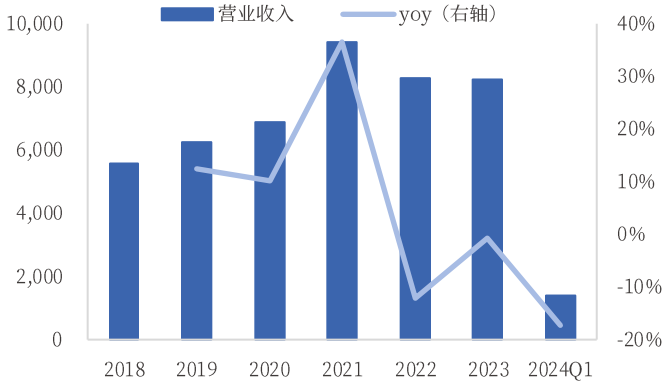
#### 1. 利润表: 建材行业整体业绩承压, 各细分板块表现分化。

**2023 年: 行业整体弱势运行, 消费建材业绩表现较好。**2023 年 81 家建筑材料上市公司合计实现营业收入 8227.23 亿元, 同比下降 0.67%; 归母净利润 372.85 亿元, 同比下降 31.89%。2023 年建材行业整体弱势运行, 营收及净利润同比走低, 其主要原因系下游市场需求承压所致。分子板块来看, 水泥、玻璃、玻纤、消费建材、耐火材料、新材料的营业收入同比分别变动-4.14%/+18.11%/-4.86%/+3.04%/+9.40%/-3.30%, 归母净利润同比分别变动-45.21%/-3.99%/-51.55%/+17.24%/-3.74%/+25.90%, 其中消费建材业绩表现较好, 实现营收、净利润双增长, 主要原因系受“保交楼”政策推动下地产竣工面积增加, 带动需求增长所致; 水泥、玻纤业绩弱势运行, 主要受下游需求疲软, 价格低位运行所致; 玻璃受益于地产竣工高增, 营收同比增长, 但原材料成本高位, 净利润小幅承压。

**2024Q1: 需求未见好转, 行业业绩探底。**2024 年一季度 81 家建筑材料上市公司合计实现营业收入 1409.40 亿元, 同比下降 17.28%; 归母净利润 8.87 亿元, 同比下降 82.63%。2024Q1 建材行业延续弱势运行, 下游需求未见好转, 上市公司整体业绩承压。分子板块来看, 水泥、玻璃、玻纤、消费建材、耐火材料、新材料的营业收入同比分别变动-28.60%/+4.22%/-4.07%/+0.11%/+8.50%/-10.59%, 归母净利润同比分别变动-505.68%/+62.54%/-70.08%/-2.87%/-4.06%/-27.04%, 其中玻璃业绩表现较好, 营收、净利润同比实现双增长, 其主要原因系 Q1 玻璃价格同比增长、原材料纯

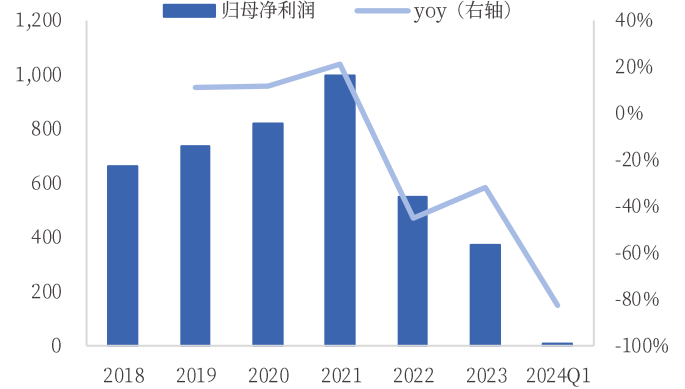
碱价格高位下探所致；水泥企业业绩进一步探底，一季度下游需求恢复不及往年同期，叠加库存高位，供需失衡下价格进一步下行；玻纤一季度国内需求偏弱，价格低位运行，玻纤企业业绩承压。

图23: 建材行业营业收入 (亿元) 及同比增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: 建材行业归母净利润 (亿元) 及同比增速



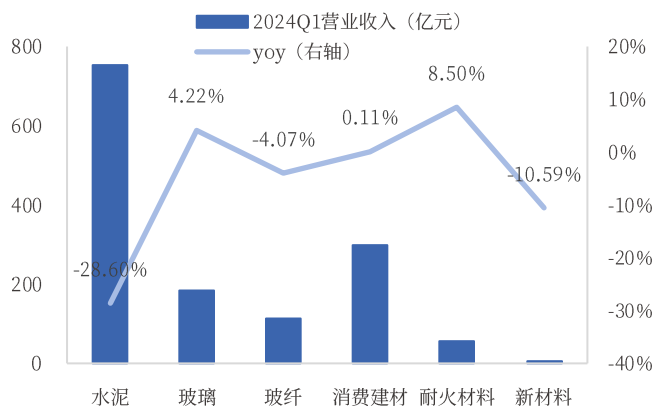
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表4: 建材子行业 2023 年年报及 2024 年一季度业绩情况

		水泥	玻璃	玻纤	消费建材	耐火材料	新材料
2023	营业收入 (亿元)	5040.10	822.25	567.66	1530.97	240.18	26.06
	同比	-4.14%	18.11%	-4.86%	3.04%	9.40%	-3.30%
	归母净利润 (亿元)	144.38	54.33	62.29	95.24	11.87	3.15
	同比	-45.21%	-3.99%	-51.55%	17.24%	-3.74%	25.90%
2024Q1	营业收入 (亿元)	752.19	183.90	112.48	299.44	56.65	4.75
	同比	-28.60%	4.22%	-4.07%	0.11%	8.50%	-10.59%
	归母净利润 (亿元)	-27.81	12.68	4.97	15.98	2.50	0.40
	同比	-505.68%	62.54%	-70.08%	-2.87%	-4.06%	-27.04%

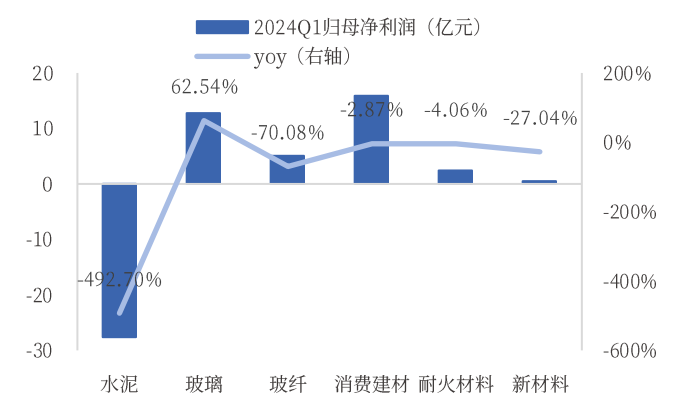
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图25: 2024 年一季度建材子行业营业收入及同比增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图26: 2024 年一季度建材子行业归母净利润及同比增速



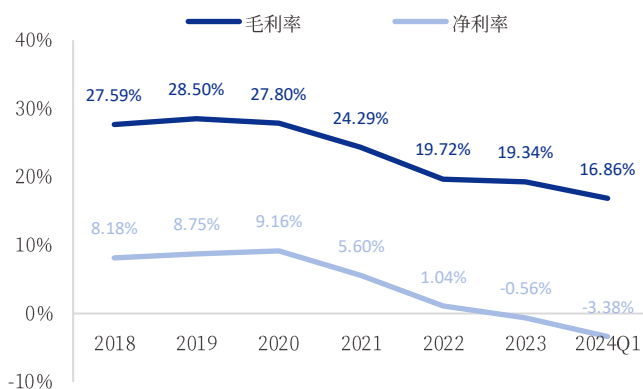
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院



2023 年 81 家建材上市公司平均销售毛利率/销售净利率分别为 19.34%/-0.56%，同比减少 0.38pct/1.59pct；2024 年一季度平均销售毛利率/销售净利率分别为 16.86%/-3.38%，同比减少 1.69pct/3.60pct，行业盈利能力下行。

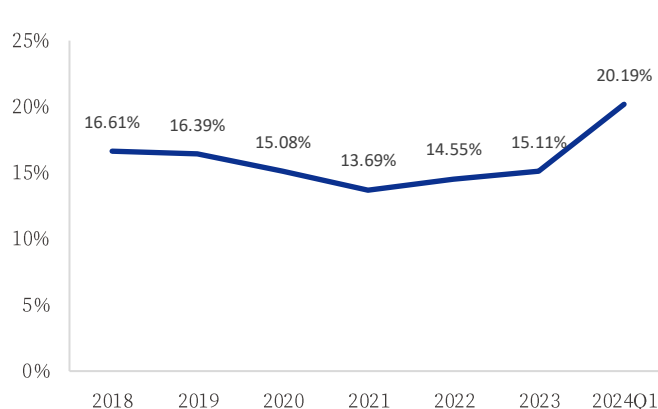
2023 年 81 家建材行业上市公司平均期间费用率为 15.11%，同比增加 0.56 个百分点；2024Q1 平均期间费用率为 20.19%，同比增加 1.48 个百分点，24 年一季度期间费用率较明显增长。

图27：建材行业毛利率及净利率



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图28：建材行业期间费用率



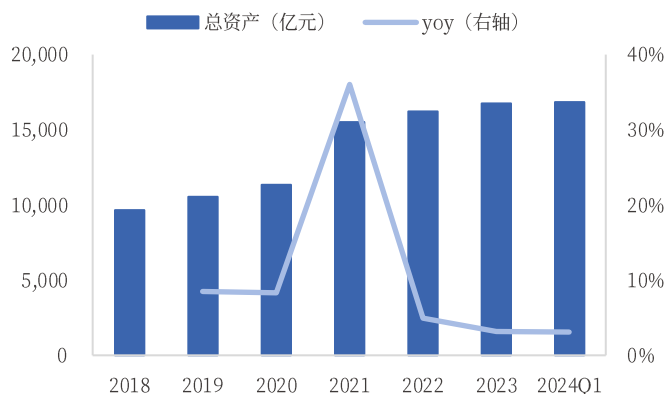
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

## 2. 资产负债表：总资产规模继续增长，杠杆率增加。

2023 年 81 家建材行业上市公司总资产规模 16745.50 亿元，同比增长 3.10%；2024 年一季度总资产规模为 16865.67 亿元，同比增长 3.09%，总资产规模继续增长但增速明显放缓。

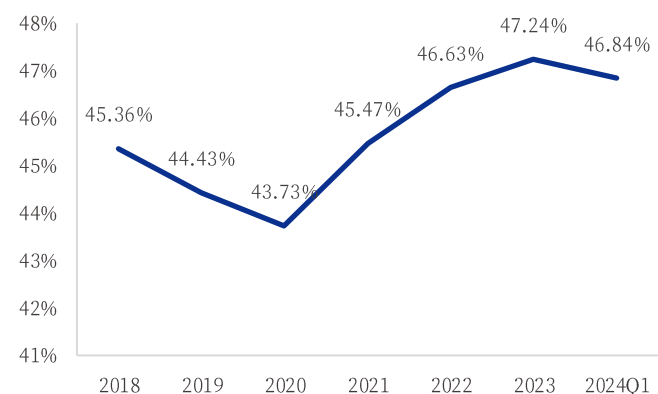
2023 年 81 家建材上市公司平均资产负债率为 47.24%，同比增长 0.61 个百分点；2024 年一季度平均资产负债率为 46.84%，同比增长 0.75%，负债率同比微增，但整体保持较稳定状态。

图29：建材行业总资产及同比增速



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图30：建材行业资产负债率



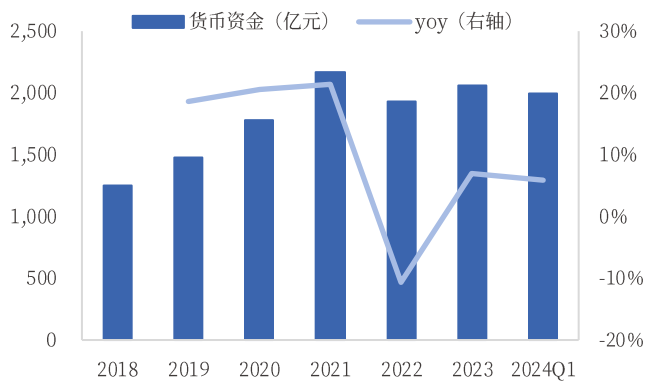
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

## 3. 现金流量表：24Q1 货币资金同比增加，经营性净现金流量减少。

2023 年及 2024 年一季度 81 家建材行业上市公司总货币资金分别为 2065.11/1991.29 亿元，同比增加 6.85%/5.85%，货币资金占总资产比例的 12.33%/11.81%，2023 年货币资金增加主要系年底回款增加所致。

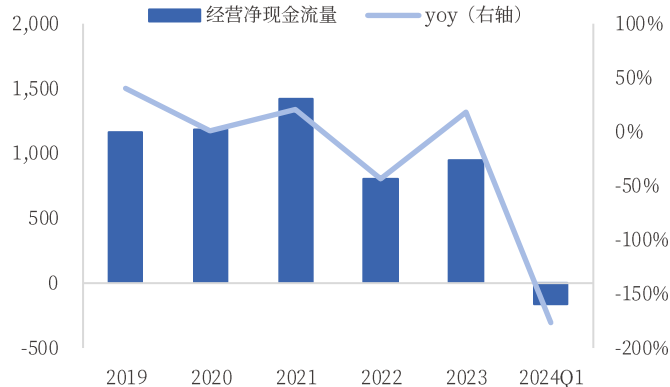
2023年81家建材行业上市公司经营活动产生的现金流量净额为943.48亿元,同比增加142.64亿元,增幅为17.81%,经营活动净现金流改善,主要受益于年底回款增加所致。2024年一季度行业经营性净现金流量为-165.02亿元,同比多流出105.35亿元。

图31: 建材行业货币资金及同比增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图32: 建材行业经营性净现金流量 (亿元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 五、投资建议

水泥：推荐水泥价格提涨业绩有望修复、基建带动需求恢复的龙头企业华新水泥(600801.SH)、上峰水泥(000672.SZ)，关注海螺水泥(600585.SH)。消费建材：推荐新型城镇化建设拉动需求增长、加速渠道下沉的行业龙头北新建材(000786.SZ)、公元股份(002641.SZ)、伟星新材(002372.SZ)、东方雨虹(002271.SZ)。玻璃纤维：推荐价格上涨盈利能力有望修复、产能逐步扩张的中国巨石(600176.SH)。玻璃：建议关注多业务布局的玻璃龙头旗滨集团(601636.SH)、凯盛新能(600876.SH)。

表5：相关公司盈利预测与估值

股票代码	公司名称	股价	EPS (元)			PE (X)		
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
600801.SH	华新水泥	13.67	1.33	1.41	1.64	10.28	9.67	8.32
000672.SZ	上峰水泥	6.33	0.78	0.74	0.82	8.10	8.58	7.69
600585.SH	海螺水泥	23.27	1.97	1.74	1.95	11.81	13.39	11.95
000786.SZ	北新建材	24.88	2.09	2.57	3.01	11.93	9.67	8.26
002641.SZ	公元股份	3.90	0.30	0.34	0.37	13.00	11.56	10.59
002372.SZ	伟星新材	13.78	0.90	0.94	1.01	15.31	14.73	13.58
002271.SZ	东方雨虹	12.29	0.91	1.19	1.41	13.51	10.29	8.71
600176.SH	中国巨石	10.39	0.76	0.65	0.84	13.66	15.98	12.33
601636.SH	旗滨集团	5.92	0.66	0.75	0.87	9.04	7.91	6.81
600876.SH	凯盛新能	8.97	0.61	0.81	1.07	14.70	11.14	8.39

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院, 数据截至 2024 年 8 月 7 日收盘

## 六、风险提示

---

- 原料价格大幅波动的风险；
- 下游需求不及预期的风险；
- 行业新增产能超预期的风险；
- 地产政策推进不及预期的风险。

## 图表目录

图 1: 我国建筑材料工业景气指数.....	6
图 2: 基础设施建设投资（不含电力）累计同比（%）.....	7
图 3: 商品房销售面积（万平方米）及累计同比（%）.....	7
图 4: 地产投资（亿元）及累计同比（%）.....	7
图 5: 房屋新开工面积（万平方米）及累计同比（%）.....	7
图 6: 全国水泥产量（亿吨）及累计同比（%）.....	7
图 7: 中国水泥熟料周度库容率（%）.....	7
图 8: 中国通用水泥周度开工负荷率（%）.....	8
图 9: 全国 P.O42.5 散装水泥市场价（元/吨）.....	8
图 10: 房屋竣工面积（万平方米）及累计同比（%）.....	9
图 11: 平板玻璃产量（亿重量箱）及累计同比（%）.....	9
图 12: 浮法玻璃月度产能（万重量箱）及同比增速.....	9
图 13: 浮法玻璃周度企业库存（万重量箱）.....	9
图 14: 全国 4.8/5mm 浮法平板玻璃市场价（元/吨）.....	9
图 15: 建筑及装潢类材料零售额（亿元）及累计同比（%）.....	10
图 16: 主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 价格（元/吨）.....	11
图 17: 主流厂家电子纱价格（元/吨）.....	11
图 18: 中国玻璃纤维月度行业产能（万吨）.....	11
图 19: 中国玻璃纤维月度企业库存（万吨）.....	11
图 20: 中国玻纤及制品、玻纤粗纱月度出口量（万吨）.....	11
图 21: A 股建材行业上市公司数量（家）.....	14
图 22: 建材行业市值及占全部 A 股比例.....	14
图 23: 建材行业营业收入（亿元）及同比增速.....	15
图 24: 建材行业归母净利润（亿元）及同比增速.....	15
图 25: 2024 年一季度建材子行业营业收入及同比增速.....	15
图 26: 2024 年一季度建材子行业归母净利润及同比增速.....	15
图 27: 建材行业毛利率及净利率.....	16
图 28: 建材行业期间费用率.....	16
图 29: 建材行业总资产及同比增速.....	16
图 30: 建材行业资产负债率.....	16
图 31: 建材行业货币资金及同比增速.....	17
图 32: 建材行业经营性净现金流量（亿元）.....	17

表 1: 多种建材产品年产量跃居世界首位 .....	3
表 2: 建材“十四五”发展目标.....	4
表 3: 建材行业各子板块生命周期.....	12
表 4: 建材子行业 2023 年年报及 2024 年一季报业绩情况 .....	15
表 5: 相关公司盈利预测与估值.....	18

## 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。

**贾亚萌，建材行业分析师。**澳大利亚悉尼大学商科硕士、学士，2021年加入中国银河证券研究院，从事建材行业研究工作

## 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。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

## 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：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn  
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn  
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn  
 李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn  
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn  
 褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn