

建筑材料

报告日期：2024年09月09日

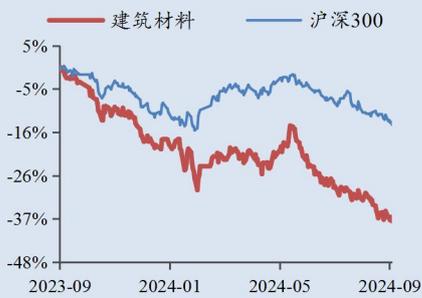
行业需求下滑业绩承压，估值底部静待政策起效

——建材行业 2024 年半年报报综述

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：彭棋

执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzqgs.com

相关阅读

《传统淡季需求疲软价格下行，关注供给侧变动情况——建筑材料行业周报》
2024.08.19

《传统淡季需求回落，底部布局静待旺季反弹——建筑材料行业月报》
2024.08.16

《地产政策持续发酵，底部布局静待反弹——建材行业 2024 年中期策略》
2024.07.25

摘要：

- **建材行业：**2024 年上半年，主要建材产品需求下滑，行业整体业绩承压。下半年建材行业业绩有望改善，目前建材板块估值处于历史底部，随着地产政策利好影响释放底部回升，维持建材行业“推荐”评级。
- **水泥行业：**2024 年上半年，受房地产市场整体延续调整态势、基建项目开工不足以及大范围连续性降雨天气影响，2024 年上半年水泥需求持续弱势，水泥行业业绩整体承压。我们重点研究的 12 家水泥上市公司在 2024 年上半年实现营收 1822.07 亿元，同比下滑 19.65%，实现归母净利润-4.03 亿元，同比转盈为亏。中长期来看，水泥行业供给侧改革力度加大，行业供需格局有望改善；短期来看，目前行业错峰生产力度加大，行业实际产能受限，水泥库存下滑价格上涨，有望带动行业盈利能力提升。关注高盈利能力的龙头企业，同时关注出海业务带来的业绩增长：华新水泥（600801.SH）、海螺水泥（600585.SH）、上峰水泥（000672.SZ）、天山股份（000877.SZ）。
- **玻璃行业：**2024 年上半年玻璃行业业绩整体保持平稳，我们重点研究的 9 家玻璃上市公司共实现营业收入 309.14 亿元，同比增长 1.74%；实现归母净利 19.86 亿元，同比下滑 0.85%；销售毛利率 18.79%，同比增长 1.46 个百分点；销售净利率 6.72%，同比下滑 0.01 个百分点。2024 年下半年，浮法玻璃有新建产线存点火计划，产能增加，供应端仍呈上升态势。需求上，3 季度属于传统淡季，部分下游深加工 7 月份接单较上半年有所减少，往年来看，四季度属于传统旺季，但今年现货市场整体供强需弱，需求若不见明显好转下，供强需弱矛盾依然突出，或将带动市场价格及利润双向下降。地产利好政策出台有望推动房地产市场修复，带动玻璃需求改善，关注地产政策的持续优化，但政策传导至竣工端仍需一定时间。
- **玻纤行业：**2024 年上半年玻纤需求疲软，供给持续增加，行业供需矛盾加剧。我们重点研究的 5 家玻纤上市公司共实现营业收入 208.23 亿元，同比下滑 10.42%；实现归母净利润总计 35.59 亿元，同比下滑 5.44%。从行业供需格局来看，虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长，但是出口及传统建筑领域玻纤需求下滑明显，导致玻纤需求不足，叠加供给端新产能释放，致使 2024 年年初以来玻纤价格低位运行。展望下半年，新能源汽车及风电需求

仍然对玻纤需求有支撑，地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善，玻纤价格有望企稳，同时主要玻纤企业3月以来涨价落地，有望提升行业盈利水平，关注后续涨价落地情况及持续性，个股方面关注行业龙头中国巨石（600176.SH）、中材科技（002080.SZ）。

- **消费建材行业：**2024年上半年，受需求持续疲软影响，消费建材行业整体业绩承压，收入规模及盈利能力同比均有所下滑。主要消费建材上市公司积极进行渠道变革并开始拓展新业务，同时大部分公司也开始探索出海业务，开辟业务增长新路径。此外，城市更新示范工作开展，有望带动相关消费建材需求释放，建议关注需求释放及盈利改善标的：伟星新材（002372.SZ）、北新建材（000786.SZ）、三棵树（603737.SH）、亚士创能（603378.SH）、东方雨虹（002271.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）。
- **风险提示：**宏观环境出现不利变化；所引用数据来源发布错误数据；基建项目建设进度不及预期；市场需求不及预期；重点关注公司业绩不达预期；房地产宽松政策不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/09/06	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600801.SH	华新水泥	10.67	1.33	0.90	1.17	1.25	8.02	11.86	9.12	8.54	增持
000672.SZ	上峰水泥	6.27	0.77	0.59	0.73	0.84	8.17	10.63	8.59	7.46	增持
600585.SH	海螺水泥	20.79	1.97	1.61	1.79	1.96	10.56	12.94	11.64	10.58	未评级
000877.SZ	天山股份	4.32	0.23	0.23	0.33	0.41	19.05	18.89	13.13	10.59	未评级
002080.SZ	中材科技	9.69	1.33	1.02	1.25	1.58	7.31	9.52	7.75	6.14	未评级
600176.SH	中国巨石	9.19	0.76	0.61	0.78	0.95	12.08	15.16	11.78	9.64	未评级
002271.SZ	东方雨虹	10.26	0.90	0.81	1.00	1.17	11.40	12.67	10.26	8.77	买入
002372.SZ	伟星新材	10.95	0.90	0.91	1.01	1.13	12.17	12.03	10.84	9.69	买入
603378.SH	亚士创能	6.90	0.14	0.25	0.37	0.59	49.29	27.91	18.77	11.61	未评级
603737.SH	三棵树	27.88	0.33	1.07	1.46	1.84	84.48	25.99	19.07	15.12	未评级
000786.SZ	北新建材	24.24	2.09	2.60	2.95	3.35	11.60	9.32	8.22	7.24	增持
002791.SZ	坚朗五金	21.70	1.01	1.12	1.47	1.81	21.49	19.35	14.81	11.98	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（本表华新水泥、上峰水泥、东方雨虹、伟星新材、北新建材盈利预测取自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 Wind 一致预期）

内容目录

1 2024 年上半年建材行业业绩整体承压	1
2 水泥：行业整体承压，下半年盈利能力有望改善	1
2.1 2024 年上半年业绩回顾：行业整体业绩承压	1
2.2 水泥需求持续疲软	3
2.3 投资建议：下半年行业盈利有望改善，关注高盈利能力标的	4
3 玻璃：供强需弱价格下行，关注地产政策的持续优化	5
4 玻纤：行业供需矛盾加剧，关注价格上涨带来的盈利改善情况	8
5 消费建材：渠道变革业务拓展，关注需求释放及盈利改善标的	10
5.1 防水	10
5.2 管材	11
5.3 其他消费建材	12
5.4 投资建议：渠道变革业务拓展，关注需求释放及盈利改善标的	13
6 风险提示	14

图目录

图 1： 2024 年上半年各子行业营收、归母净利情况	1
图 2： 2024 年上半年各子行业盈利能力情况	1
图 3： 2024 年上半年各子行业营收及归母净利同比变化	2
图 4： 2024 年上半年各子行业毛利率及净利率同比变化	2
图 5： 全国固定资产投资累计完成额及同比增速（万亿元、%）	3
图 6： 全国房地产开发投资累计完成额及增速（亿元、%）	3
图 7： 全国水泥累计产量同比（%）	3
图 8： 全国水泥价格走势（元/吨）（月度均价）	3
图 9： 平板玻璃产量及其同比变化	5
图 10： 全国房屋竣工面积累计值及增速	5
图 11： 浮法玻璃产量（吨）	5
图 12： 浮法玻璃均价（元/吨）	5
图 13： 浮法玻璃库存	6
图 14： 纯碱价格（元/吨）	6
图 15： 国内玻纤产量及增速	9
图 16： 全国玻纤均价（元/吨）	9
图 17： 沥青价格（元/吨）	11
图 18： PVC 价格走势（电石法）（元/吨）	12

表目录

表 1： 水泥行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）	1
表 2： 水泥行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）	2
表 3： 水泥行业上市公司三费率及同比情况(%)	2
表 4： 2024 年上半年玻璃行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率情况（亿元、%） ..	6
表 5： 2024 年上半年玻纤行业上市公司收入、归母净利润、毛利率、净利率对比	8
表 6： 2024 年上半年玻纤行业上市公司三费情况对比	8

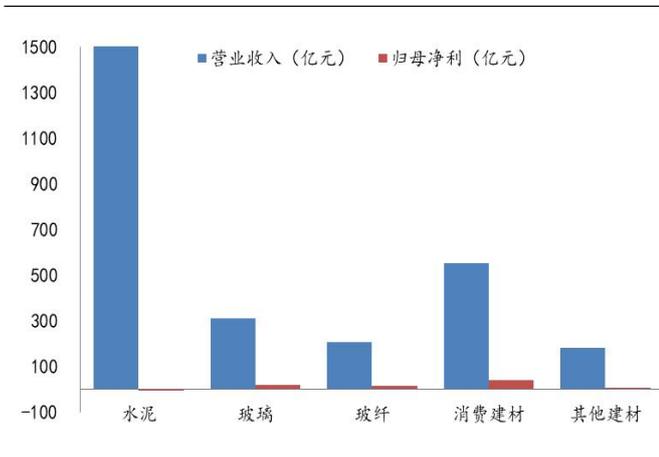
表 7: 2024 年上半年防水行业上市公司收入、归母净利润、毛利率、净利率对比	10
表 8: 2024 年上半年防水行业上市公司三费情况对比	10
表 9: 2024 年上半年管材行业上市公司收入、归母净利润、毛利率、净利率对比	11
表 10: 2024 年上半年管材行业上市公司三费情况对比	12
表 11: 2024 年上半年其他消费建材上市公司收入、归母净利润、毛利率、净利率对比	12
表 12: 2024 年上半年其他消费建材上市公司三费情况对比	13

1 2024 年上半年建材行业业绩整体承压

2024 年上半年我们重点覆盖的 55 家建材行业上市公司合计实现营业收入 3073.08 亿元，同比下滑 13.48%；实现归母净利润合计 79.07 亿元，同比下滑 62.06%；行业毛利率为 17.72%，同比降低 1.19 个百分点；净利率为 2.57%，同比降低 3.29 个百分点。细分子行业来看，水泥行业营收同比下滑 19.65%，归母净利润同比下滑 104.21%；玻璃行业营收同比增长 1.74%，归母净利润同比下滑 0.85%；玻纤行业营收同比下滑 10.42%，归母净利润同比下滑 56.36%；消费建材行业营收同比下滑 2.61%，归母净利润同比下滑 15.09%；其他建材行业营收同比增长 0.21%，归母净利润同比下滑 11.99%。

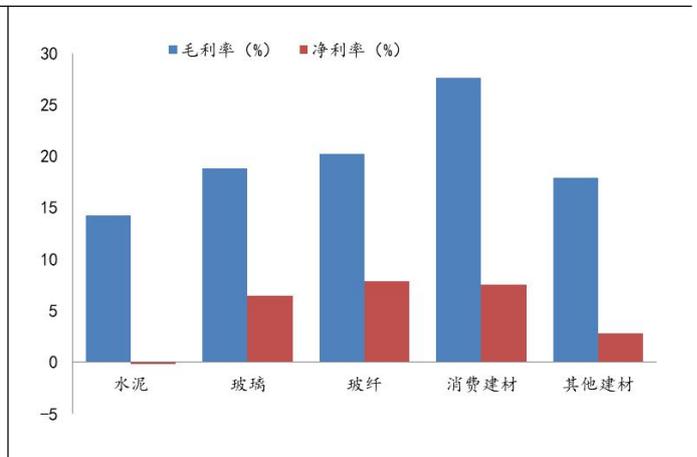
从盈利水平来看，2024 年上半年，水泥行业同比转盈为亏，销售毛利率为 14.24%，同比下滑 1.84 个百分点，销售净利率为 -0.22%，同比下滑 4.45 个百分点；玻璃行业销售毛利率为 18.79%，同比增长 1.46 个百分点，销售净利率为 6.42%，同比下滑 0.17 个百分点；玻纤行业盈利水平大幅下滑，玻纤行业销售毛利率为 20.21%，同比下滑 6.33 个百分点，销售净利率为 7.89%，同比下滑 8.30 个百分点；消费建材行业销售毛利率为 27.57%，同比下滑 0.27 个百分点，销售净利率为 7.55%，同比下滑 1.11 个百分点；其他建材行业销售毛利率为 17.91%，同比下滑 1.23 个百分点，销售净利率为 2.78%，同比下滑 0.39 个百分点。

图 1：2024 年上半年各子行业营收、归母净利润情况



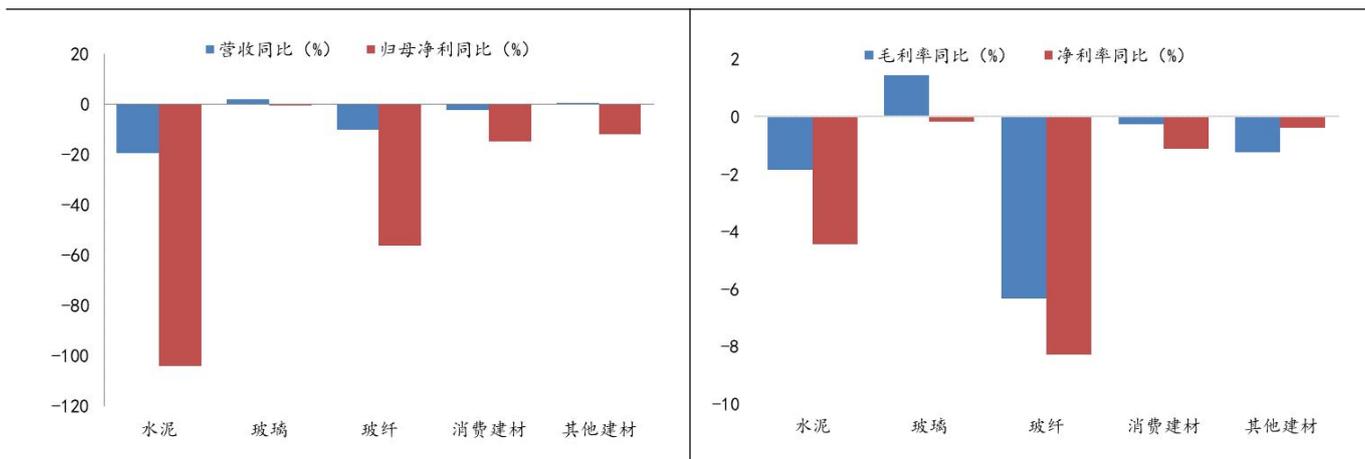
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：2024 年上半年各子行业盈利能力情况



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：2024 年上半年各子行业营收及归母净利润同比变化 图 4：2024 年上半年各子行业毛利率及净利率同比变化



数据来源：Wind，华龙证券研究所

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 水泥：行业整体承压，下半年盈利能力有望改善

2.1 2024 年上半年业绩回顾：行业整体业绩承压

我们重点研究的 12 家水泥上市公司在 2024 年上半年实现营收 1822.07 亿元，同比下滑 19.65%，实现归母净利润-4.03 亿元，同比转盈为亏。其中仅华新水泥和宁夏建材营业收入实现同比增长，其余主要水泥上市公司营业收入同比均下滑；主要水泥上市公司归母净利均同比下滑，其中天山股份、福建水泥、冀东水泥和金隅集团出现亏损。

12 家水泥上市公司中，2024 年上半年全行业龙头海螺水泥实现营业收入 455.66 亿元，占比达 25.01%，但仍同比下滑 30.44%；2024 年上半年海螺水泥实现归母净利 33.26 亿元，同比下滑 48.56%。从经营情况来看，经营情况较好的是华新水泥，2024 年上半年华新水泥实现营业收入 162.37 亿元，同比增长 2.56%，实现逆势增长；2024 年上半年华新水泥实现归母净利 7.31 亿元，同比下滑 38.74%。

表 1：水泥行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）					归母净利（亿元）				
	2024H1	同比	2024Q2	同比	环比	2024H1	同比	2024Q2	同比	环比
海螺水泥	455.66	-30.44	242.38	-28.85	13.65	33.26	-48.56	18.23	-53.46	21.37
天山股份	396.99	-25.72	233.48	-24.84	42.79	-34.14	-2,508.28	-14.90	-208.56	-22.50
华新水泥	162.37	2.56	91.54	-0.54	29.22	7.31	-38.74	5.53	-41.45	211.65
上峰水泥	23.92	-25.44	14.83	-18.44	63.16	1.71	-67.85	1.56	-56.46	970.20
塔牌集团	19.76	-31.17	9.83	-36.89	-1.05	2.26	-53.43	0.77	-69.41	-48.03
福建水泥	7.11	-30.71	3.69	-36.31	8.02	-1.05	20.92	-0.20	-37.18	-76.46
冀东水泥	112.20	-22.55	78.79	-15.29	135.85	-8.06	-120.18	2.93	-30.89	-126.62
青松建化	20.59	-4.04	15.67	2.75	218.88	2.15	-19.87	2.29	12.34	1,735.62
宁夏建材	43.00	0.85	27.33	-12.49	74.45	0.52	-65.36	0.68	53.15	539.27
西部建设	98.97	-8.40	58.52	-13.20	44.65	0.06	-96.59	1.20	-46.96	-204.92
金隅集团	455.62	-7.27	327.29	27.57	155.02	-8.07	-296.72	5.02	-32.33	-138.36
万年青	25.88	-36.97	13.13	-38.98	3.00	0.02	-99.43	0.11	-93.78	-216.12

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从盈利能力来看，12 家水泥上市公司中仅冀东水泥毛利率同比小幅提升，其余水泥上市公司毛利率、净利率及 ROE（摊薄）同比均有所下滑，说明水泥行业盈利整体承压。

表 2：水泥行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2024H1	同比变动 pct	2024H1	同比变动 pct	2024H1	同比变动 pct
海螺水泥	18.93	-0.50	7.43	-2.98	1.81	-1.74
天山股份	11.39	-3.70	-9.39	-9.51	-4.27	-4.45
华新水泥	23.65	-0.73	6.29	-2.23	2.55	-1.76
上峰水泥	25.42	-4.37	5.63	-11.88	1.99	-4.17
塔牌集团	24.08	-3.83	11.88	-5.17	1.95	-2.21
福建水泥	-6.64	-0.59	-18.98	-1.85	-9.42	0.31
冀东水泥	13.75	0.84	-7.96	-4.81	-2.90	-1.67
青松建化	22.13	-0.65	10.54	-2.86	3.42	-1.02
宁夏建材	4.93	-3.27	1.12	-2.65	0.74	-1.42
西部建设	7.85	-1.68	0.26	-1.48	0.06	-1.69
金隅集团	10.05	-1.17	-3.84	-3.87	-1.11	-1.68
万年青	13.81	-7.36	-0.19	-9.73	0.02	-3.79

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从期间费用率角度看，低于 10% 的企业有：海螺水泥（9.53%）、青松建化（8.64%）、宁夏建材（3.65%）、西部建设（6.12%）。从期间费用率变动角度看，仅宁夏建材同比下降 0.08 个百分点，其他企业均有所增长。

表 3：水泥行业上市公司三费率及同比情况(%)

证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2024H1	同比变动 pct	2024H1	同比变动 pct	2024H1	同比变动 pct	2024H1	同比变动 pct	2024H1	同比变动 pct
海螺水泥	3.43	0.95	7.07	1.20	1.14	0.02	-0.97	0.28	9.53	2.43
天山股份	1.81	0.56	11.54	3.13	2.26	0.58	4.55	0.84	17.90	4.54
华新水泥	4.85	0.48	6.03	0.60	0.44	0.07	2.46	0.91	13.35	1.99
上峰水泥	2.54	0.41	15.05	3.55	2.20	0.08	1.03	0.42	18.62	4.37
塔牌集团	1.71	0.43	9.77	2.94	0.44	0.27	-1.08	-0.36	10.40	3.01
福建水泥	1.04	-0.20	9.51	0.46	0.64	0.39	4.54	1.66	15.09	1.92
冀东水泥	2.09	0.38	16.16	3.18	0.74	0.19	2.58	0.45	20.83	4.01
青松建化	0.48	-0.39	7.48	2.21	2.43	2.06	0.68	-0.26	8.64	1.57
宁夏建材	0.60	-0.08	2.98	-0.08	0.47	0.19	0.06	0.08	3.65	-0.08
西部建设	1.12	0.09	4.43	0.03	2.25	-0.36	0.57	-0.04	6.12	0.08
金隅集团	2.45	0.13	8.08	0.90	0.66	0.13	3.48	0.84	14.00	1.87
万年青	2.03	0.21	10.10	3.19	1.41	0.89	0.74	0.40	12.86	3.79

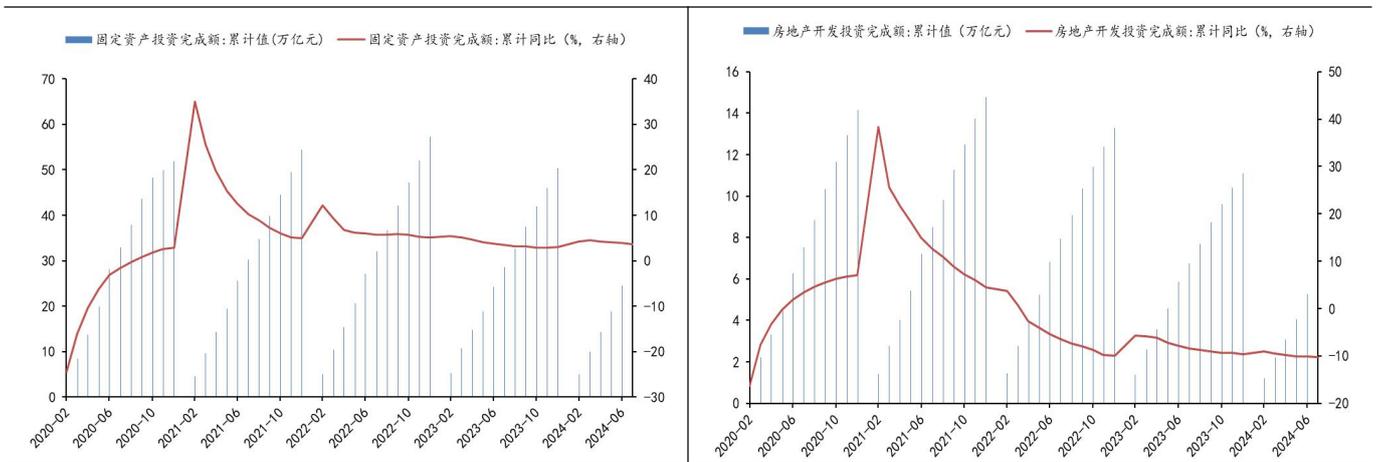
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.2 水泥需求持续疲软

受房地产市场整体延续调整态势、基建项目开工不足以及大范围连续性降雨天气影响,2024年上半年水泥需求持续弱势,全国水泥累计产量8.50亿吨,同比下滑10%;其中,6月单月产量1.64亿吨,同比下滑10.7%。

下游需求角度看,2024年1-6月固投(不含农户)同比增长3.9%,上半年基建端投资增速呈下滑趋势,1-6月基建投资不含电力口径同比下滑0.3%。2024年上半年,房地产开发投资累计同比下滑10.1%,分月度来看,下滑幅度呈扩大趋势;房屋新开工面积累计同比下滑23.70%;房屋施工面积下滑幅度也呈扩大趋势,1-6月累计同比下滑12%。

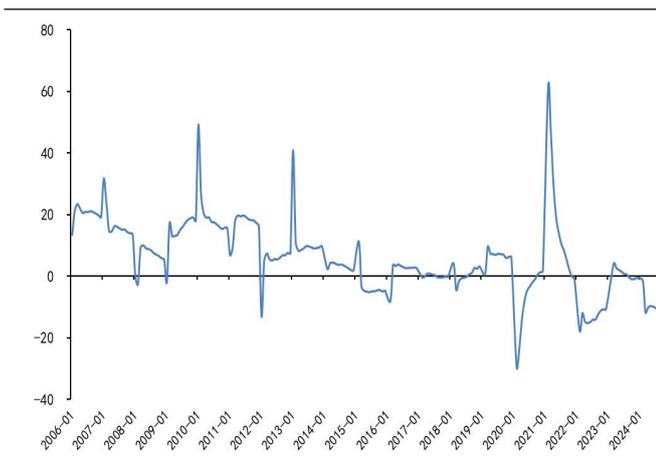
图 5: 全国固定资产投资累计完成额及同比增速(万亿元、%) 图 6: 全国房地产开发投资累计完成额及增速(亿元、%)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

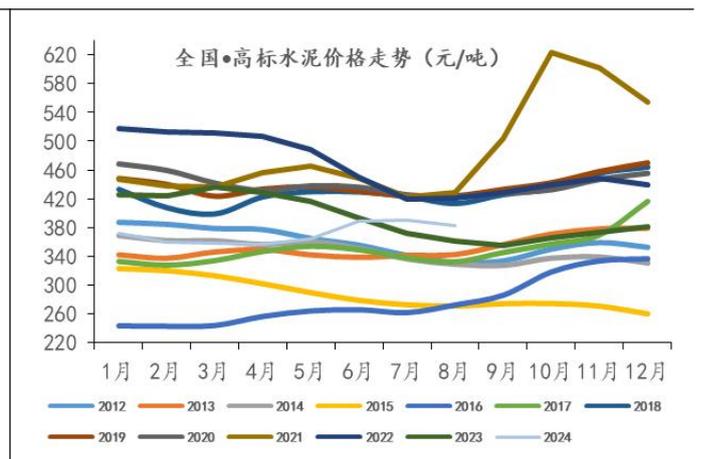
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 7: 全国水泥累计产量同比 (%)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 8: 全国水泥价格走势(元/吨)(月度均价)



数据来源: 数字水泥网, 华龙证券研究所

2.3 投资建议：下半年行业盈利有望改善，关注高盈利能力标的

中长期来看，水泥行业供给侧改革力度加大，行业供需格局有望改善；短期来看，目前行业错峰生产力度加大，行业实际产能受限，水泥库存下滑价格上涨，有望带动行业盈利能力提升。关注高盈利能力的龙头企业，同时关注出海业务带来的业绩增长：华新水泥（600801.SH）、海螺水泥（600585.SH）、上峰水泥（000672.SZ）、天山股份（000877.SZ）。

3 玻璃：供强需弱价格下行，关注地产政策的持续优化

根据统计局数据显示，2024年上半年全国房地产开发投资完成额累计同比下滑10.10%；全国房屋竣工面积同比下滑21.80%，且降幅呈扩大趋势，玻璃需求疲软。供给方面，2024年上半年玻璃行业产量有啥增长，共生产平板玻璃5.07亿重箱，同比增长7.5%。

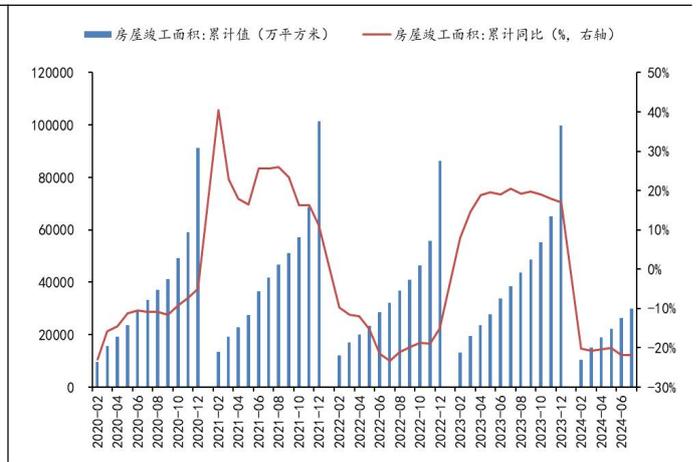
价格方面，由于行业供需矛盾加剧，2024年上半年浮法玻璃价格呈持续下滑走势，从1月5日的2005元/吨下滑至6月27日的1638元/吨。库存方面，2024年上半年玻璃行业库存整体呈增长态势，主要是由于行业需求下滑而供给端有所增长，供需矛盾加剧导致库存增长。

图9：平板玻璃产量及其同比变化



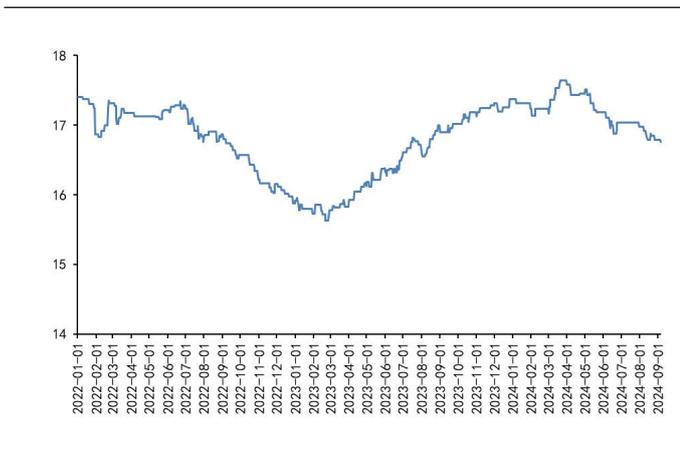
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图10：全国房屋竣工面积累计值及增速



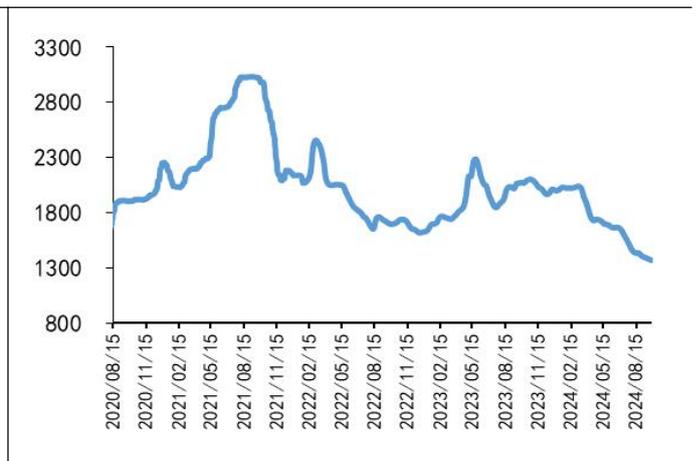
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图11：浮法玻璃产量（吨）



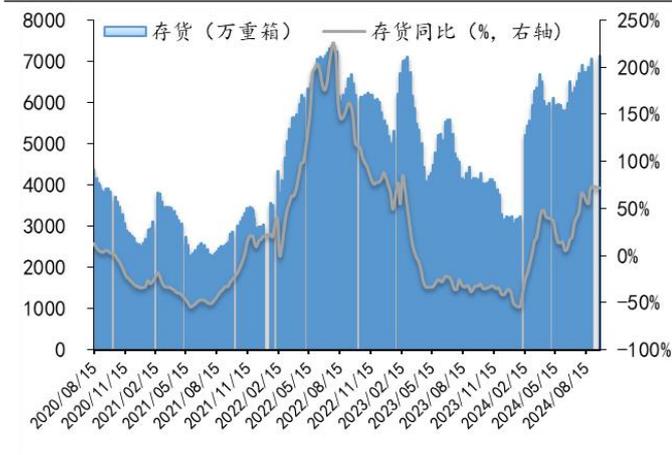
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图12：浮法玻璃均价（元/吨）



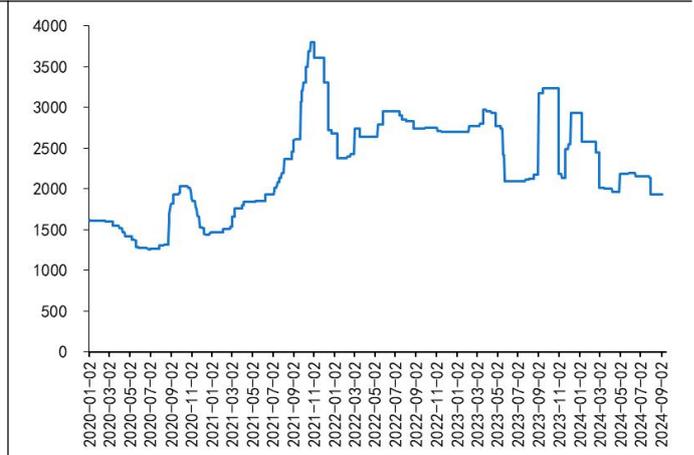
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 13：浮法玻璃库存



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 14：纯碱价格（元/吨）



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

从玻璃行业上市公司的整体情况来看，2024 年上半年行业业绩保持平稳，我们重点研究的 9 家玻璃上市公司共实现营业收入 309.14 亿元，同比增长 1.74%；实现归母净利 19.86 亿元，同比下滑 0.85%；销售毛利率 18.79%，同比增长 1.46 个百分点；销售净利率 6.72%，同比下滑 0.01 个百分点。

2024 年上半年主要玻璃上市公司中旗滨集团、耀皮玻璃、凯盛新能和亚玛顿营业收入实现同比增长，其余上市公司均有所下滑。其中旗滨集团营业收入同比增长 14.92%，归母净利润同比增长 25.35%；耀皮玻璃营业收入同比增长 14.84%，归母净利润同比增长 163.13%；凯盛新能营业收入同比增长 7.20%，归母净利润同比下滑 142.55%；亚玛顿营业收入同比增长 3.81%，归母净利润同比增长 65.27%。

表 4：2024 年上半年玻璃行业上市公司收入、归母净利、毛利率、净利率情况（亿元、%）

名称	营业收入	同比	归母净利	同比	销售毛利率	变动	销售净利率	变动
旗滨集团	79.12	14.92%	8.11	25.35%	24.28%	3.62%	10.91%	1.43%
金晶科技	35.50	-4.44%	2.75	5.23%	20.09%	3.23%	7.83%	0.73%
耀皮玻璃	27.50	14.84%	0.63	163.13%	15.62%	5.75%	2.60%	7.60%
三峡新材	8.69	-8.67%	0.33	283.71%	10.41%	2.84%	4.13%	6.83%
凯盛新能	29.79	7.20%	-0.55	-142.55%	6.97%	-3.68%	-1.61%	-7.16%
南玻 A	80.79	-3.70%	7.33	-17.58%	21.61%	-0.97%	8.93%	-1.58%
亚玛顿	17.51	3.81%	0.14	65.27%	6.68%	-0.60%	1.10%	-1.26%
凯盛科技	22.17	-9.64%	0.42	-43.78%	15.78%	2.40%	2.94%	-1.25%
北玻股份	8.08	-8.10%	0.71	11.63%	29.03%	2.25%	8.75%	-0.80%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2024 年下半年，浮法玻璃有新建产线存点火计划，产能增加，供应端仍呈上升态势。需求上，3 季度属于传统淡季，部分下游深加工 7 月份接单较上半年有所减少，往年来看，四季度属于传统旺季，但今年现货市场

整体供强需弱，需求若不见明显好转下，供强需弱矛盾依然突出，或将继续带动市场价格及利润双向下降。地产利好政策出台有望推动房地产市场修复，带动玻璃需求改善，关注地产政策的持续优化，但政策传导至竣工端仍需一定时间。

4 玻纤：行业供需矛盾加剧，关注价格上涨带来的盈利改善情况

2024年上半年玻纤需求疲软，供给持续增加，行业供需矛盾加剧。我们重点研究的5家玻纤上市公司共实现营业收入208.23亿元，同比下滑10.42%；实现归母净利润总计35.59亿元，同比下滑5.44%。

2024年上半年，中国巨石实现营业收入77.39亿元，同比下滑1.16%，归母净利9.61亿元，同比下滑53.41%；中材科技实现营业收入105.4亿元，同比下滑14.86%，归母净利润4.65亿，同比下滑66.60%；长海股份实现营业收入12.24亿元，同比下滑6.40%，归母净利1.22亿元，同比下滑42.01%。

2024年上半年行业期间费用整体呈增长态势。其中中国巨石2024年上半年三项费用率为10.25%，同比增长1.57个百分点，主要为财务费用增长。中材科技三项费用率为14.21%，同比增长2.80个百分点。

表 5：2024 年上半年玻纤行业上市公司收入、归母净利润、毛利率、净利率对比

证券简称	营业收入 (亿元)		归母净利润 (亿元)		销售毛利率 (%)		销售净利率 (%)	
	2024H1	同比 (%)	2024H1	同比 (%)	2024H1	同比变动 pct	2024H1	同比变动 pct
中国巨石	77.39	-1.16	9.61	-53.41	21.50	-7.86	12.76	-14.53
中材科技	105.40	-14.86	4.65	-66.60	18.41	-6.93	5.44	-7.17
长海股份	12.24	-6.40	1.22	-42.01	22.80	-4.49	9.95	-6.13
再升科技	7.51	-8.67	0.76	-6.30	22.90	-1.22	11.11	0.31
正威新材	5.69	-37.25	0.18	9.84	26.90	7.35	3.17	1.36

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 6：2024 年上半年玻纤行业上市公司三费情况对比

证券简称	销售费用率 (%)		管理费用率 (%)		财务费用率 (%)		三项费用率 (%)	
	2024H1	同比变动 pct						
中国巨石	1.21	0.17	7.64	-0.21	1.40	1.61	10.25	1.57
中材科技	1.60	-0.32	10.93	2.36	1.67	0.76	14.21	2.80
长海股份	2.35	0.04	9.90	0.29	0.55	2.76	12.80	3.09
再升科技	2.28	-0.18	11.01	0.38	1.02	0.71	14.31	0.91
正威新材	3.11	0.84	14.02	4.71	2.57	0.49	19.70	6.04

数据来源：Wind，华龙证券研究所

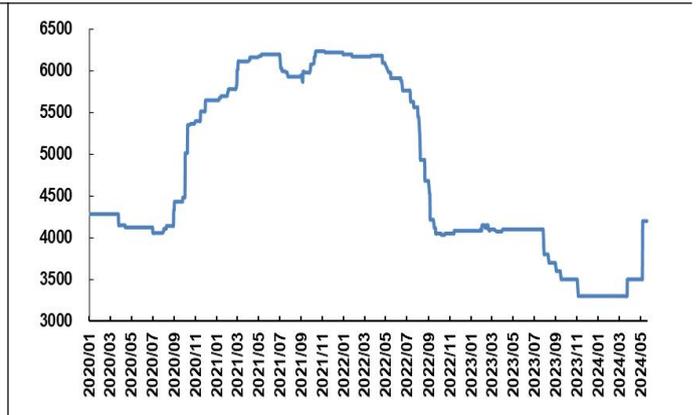
从玻纤价格来看，2024年上半年，玻纤行业供需关系矛盾加剧，玻纤价格底部运行。3月底，中国巨石、山东玻纤、长海股份等玻纤头部上市公司先后发布产品涨价函，推动玻纤价格上涨，截至2024年6月28日，2400tex 缠绕直接纱均价为3833.33元/吨，较3月29日上涨416.67元/吨。

图 15: 国内玻纤产量及增速



数据来源: 中国玻纤工业协会, 华龙证券研究所

图 16: 全国玻纤均价 (元/吨)



数据来源: 华龙证券研究所

从行业供需格局来看, 虽然新能源汽车及风电端玻纤需求有所增长, 但是出口及传统建筑领域玻纤需求下滑明显, 导致玻纤需求不足, 叠加供给端新产能释放, 致使 2024 年年初以来玻纤价格低位运行。展望下半年, 新能源汽车及风电需求仍然对玻纤需求有支撑, 地产及基建政策持续释放有望带动建筑领域玻纤需求改善, 玻纤价格有望企稳, 同时主要玻纤企业 3 月以来涨价落地, 有望提升行业盈利水平, 关注后续涨价落地情况及持续性, 个股方面关注行业龙头中国巨石(600176.SH)、中材科技(002080.SZ)。

5 消费建材：渠道变革业务拓展，关注需求释放及盈利改善标的

5.1 防水

从防水行业上市公司的情况来看，2024年上半年共实现营业收入335.06亿元，同比下滑1.15%；实现归母净利润32.59亿元，同比下滑2.60%；

防水类上市公司业绩总体下滑，收入端来看，除北新建材（主业包含石膏板、防水及涂料）营业收入同比增长19.25%外，其余上市公司收入端均有所下滑；盈利能力来看，防水类上市公司盈利能力整体保持稳定。成本端来看，2024年上半年防水材料主要原材料沥青价格保持平稳。

2024年上半年行业期间费用整体呈增长态势。其中东方雨虹2024年上半年三项费用率为18.60%，同比增长2.16个百分点，主要为销售费用增长。北新建材三项费用率为0.64%，同比增长0.64个百分点。

表 7：2024 年上半年防水行业上市公司收入、归母净利润、毛利率、净利率对比

证券简称	营业收入 (亿元)		归母净利润 (亿元)		销售毛利率 (%)		销售净利率 (%)	
	2024H1	同比 (%)	2024H1	同比 (%)	2024H1	同比变动 pct	2024H1	同比变动 pct
东方雨虹	152.18	-9.69	9.43	-29.31	29.22	0.32	6.11	-1.80
北新建材	135.97	19.25	22.14	16.79	30.94	0.74	16.57	-0.12
科顺股份	34.71	-19.96	0.94	54.90	23.45	2.33	2.57	1.18
凯伦股份	12.20	-6.64	0.08	-85.94	22.64	-1.44	0.64	-3.84

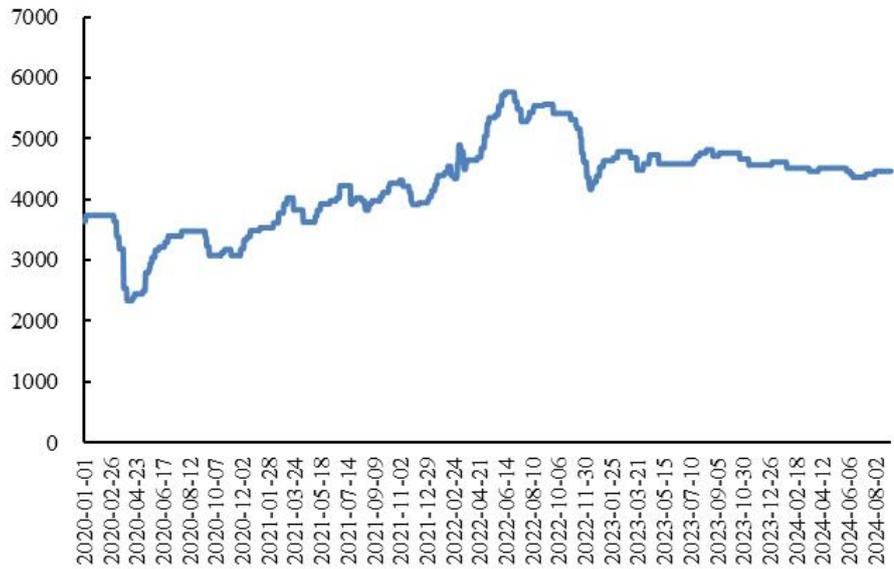
数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 8：2024 年上半年防水行业上市公司三费情况对比

证券简称	销售费用率 (%)		管理费用率 (%)		财务费用率 (%)		三项费用率 (%)	
	2024H1	同比变动 pct						
东方雨虹	9.95	1.19	7.93	0.79	0.72	0.19	18.60	2.16
北新建材	4.48	0.69	8.00	0.03	0.31	-0.08	12.80	0.64
科顺股份	7.93	1.45	7.86	0.38	1.52	0.49	17.32	2.31
凯伦股份	7.32	-0.53	12.43	2.75	2.79	1.15	22.54	3.37

数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 17：沥青价格（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

5.2 管材

从管材行业上市公司的情况来看,2024年上半年共完成营业收入86.85亿元,同比下滑4.86%;实现归母净利5.50亿元,同比下滑45.25%。

管材类上市公司业绩总体承压,除伟星新材、青龙管业实现营收增长外,公元股份、顾地科技、沧州明珠、雄塑科技营业收入均有不同程度下滑,跌幅分别为13.50%,15.60%,6.30%,7.6%、24.87%。从盈利角度看,除青龙管业外,其余上市公司净利率均有所下滑。

表 9：2024 年上半年管材行业上市公司收入、归母净利润、毛利率、净利率对比

证券简称	营业收入 (亿元)		归母净利润 (亿元)		销售毛利率 (%)		销售净利率 (%)	
	2024H1	同比 (%)	2024H1	同比 (%)	2024H1	同比变动 pct	2024H1	同比变动 pct
公元股份	31.50	-13.50	1.25	-26.54	19.49	-2.64	4.14	-0.82
伟星新材	23.43	4.73	3.40	-31.23	42.11	0.95	14.71	-7.80
顾地科技	3.83	-15.60	-0.40	-129.21	8.53	-6.11	-11.40	-41.28
青龙管业	10.80	31.71	0.72	421.33	31.95	4.51	7.47	4.95
沧州明珠	12.35	-6.30	0.88	-46.76	11.82	-5.15	7.15	-5.79
雄塑科技	4.95	-24.87	-0.35	-261.31	8.10	-9.37	-7.16	-10.50

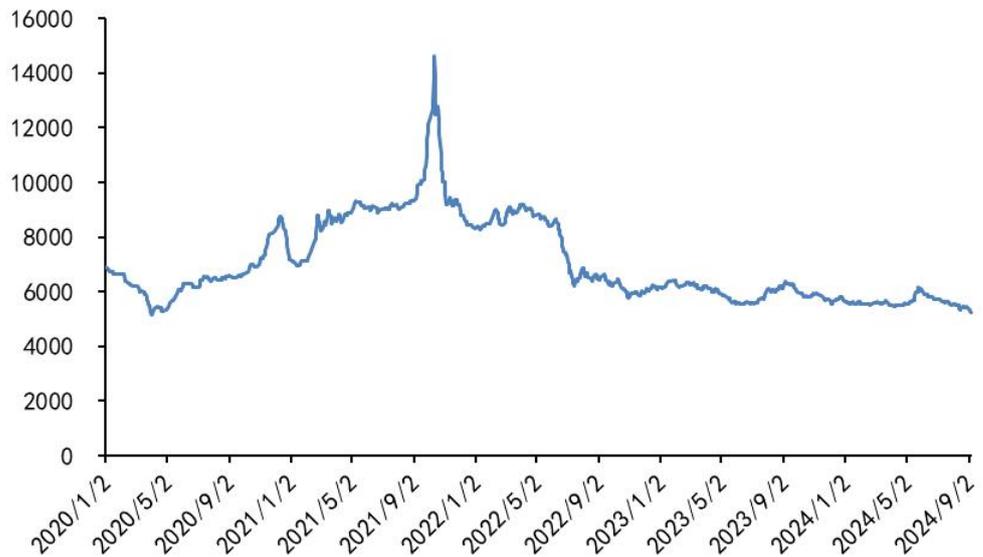
数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 10：2024 年上半年管材行业上市公司三费情况对比

证券简称	销售费用率 (%)		管理费用率 (%)		财务费用率 (%)		三项费用率 (%)	
	2024H1	同比变动 pct						
公元股份	5.47	0.81	10.45	1.45	-0.90	-0.33	15.02	1.93
伟星新材	15.22	2.80	10.02	-0.40	-1.04	0.14	24.20	2.53
顾地科技	7.46	3.40	12.99	1.13	0.00	-3.21	20.44	1.32
青龙管业	6.84	0.70	11.50	-3.84	0.78	-0.56	19.12	-3.71
沧州明珠	2.34	-0.21	3.95	0.24	0.85	0.82	7.13	0.85
雄塑科技	4.11	0.29	10.46	1.55	-0.87	-0.15	13.70	1.69

数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 18：PVC 价格走势（电石法）（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

5.3 其他消费建材

从其他主要消费建材上市公司的情况来看，2024 年共完成营业收入 207.39 亿元，收入同比下滑 6.39%；实现归母净利润 6.78 亿元，同比下滑 40.50%。

表 11：2024 年上半年其他消费建材上市公司收入、归母净利润、毛利率、净利率对比

证券简称	营业收入 (亿元)		归母净利润 (亿元)		销售毛利率 (%)		销售净利率 (%)	
	2024H1	同比 (%)	2024H1	同比 (%)	2024H1	同比变动 pct	2024H1	同比变动 pct
三棵树	57.60	0.43	2.10	-32.38	28.64	-2.40	3.61	-1.90
亚士创能	10.43	-29.86	-0.19	-148.80	23.12	-10.83	-1.84	-4.47

蒙娜丽莎	23.35	-19.78	0.83	-49.77	26.83	-1.09	3.48	-2.86
东鹏控股	30.94	-14.72	2.11	-45.22	30.58	-1.44	6.77	-3.80
帝欧家居	13.90	-21.73	-0.55	9.07	22.30	-0.01	-3.97	-0.54
坚朗五金	32.10	-4.35	0.05	-62.02	31.27	0.08	0.42	-0.22
兔宝宝	39.08	19.77	2.44	-15.43	17.47	-2.89	6.36	-2.69

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 12：2024 年上半年其他消费建材上市公司三费情况对比

证券简称	销售费用率 (%)		管理费用率 (%)		财务费用率 (%)		三项费用率 (%)	
	2024H1	同比变动 pct						
三棵树	15.84	1.42	7.98	0.41	1.43	-0.15	25.24	1.68
亚士创能	13.27	0.74	10.61	2.26	5.79	2.14	29.68	5.14
蒙娜丽莎	6.23	-0.39	13.26	2.48	1.78	0.35	21.27	2.43
东鹏控股	11.67	0.55	8.75	1.34	-0.83	-0.08	19.59	1.81
帝欧家居	9.66	-1.11	11.45	1.79	5.22	0.77	26.33	1.45
坚朗五金	17.06	-0.53	10.48	0.83	0.40	0.09	27.95	0.39
兔宝宝	3.88	-0.47	3.57	-1.93	-0.50	-0.41	6.95	-2.81

数据来源：Wind，华龙证券研究所

5.4 投资建议：渠道变革业务拓展，关注需求释放及盈利改善标的

2024 年上半年，受需求持续疲软影响，消费建材行业整体业绩承压，收入规模及盈利能力同比均有所下滑。主要消费建材上市公司积极进行渠道变革并开始拓展新业务，同时大部分公司也开始探索出海业务，开辟业务增长新路径。此外，城市更新示范工作开展，有望带动相关消费建材需求释放，建议关注需求释放及盈利改善标的：伟星新材（002372.SZ）、北新建材（000786.SZ）、三棵树（603737.SH）、亚士创能（603378.SH）、东方雨虹（002271.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）。

6 风险提示

(1) 宏观环境出现不利变化。宏观经济增长为建材下游行业发展的基础，宏观经济动力不足将影响建材下游领域需求。

(2) 所引用数据来源发布错误数据：本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响。

(3) 基建项目建设进度不及预期。基建项目建设进度会影响到建材行业中如水泥、防水行业的需求，如基建项目建设进度不及预期，会影响到这些行业的需求。

(4) 市场需求不及预期。建材行业是典型的周期性行业，产品价格由市场供需决定，如需求不及预期，会导致产品价格下滑，影响行业盈利水平。

(5) 重点关注公司业绩不达预期。重点关注公司业绩会受到各种因素影响，如果业绩不达预期，会使得公司股价受到影响。

(6) 房地产宽松政策不及预期。房地产是建材行业主要的需求领域，如果房地产宽松政策不及预期，会影响建材行业需求。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046