

建材 2024 中报总结：谷底静盘桓，蓄势待飞扬

——推荐零售主导与提价品种

2024 年 09 月 05 日

推荐 (维持)

重点公司 EPS (元)

重点公司	2023A	2024E	评级
海螺水泥	1.97	1.63	增持
华新水泥	1.33	1.57	增持
伟星新材	0.90	0.82	增持
北新建材	2.09	2.64	增持
东方雨虹	0.93	0.83	增持
旗滨集团	0.65	0.42	增持
坚朗五金	1.01	1.75	增持
中国巨石	0.76	0.56	增持
兔宝宝	0.83	0.77	增持
三棵树	0.33	1.15	增持
东鹏控股	0.61	0.68	增持

来源：兴业证券经济与金融研究院

相关报告

《【兴证建材】周观点：关注水泥价格上涨，零售建材业绩分化明显》
2024-09-01《【兴证建材】周观点：关注玻璃冷修进度，静待零售建材右侧机会》
2024-08-25《【兴证建材】2023 年报&2024 一季报总结：消费建材业绩大幅修复，推荐零售主导与提价品种》
2024-05-08

分析师：

黄杨

huangyang@xyzq.com.cn

S0190518070004

季贤东

jixiandong@xyzq.com.cn

S0190522100003

投资要点

- **行业总览：地产下行压制建材需求，密集新政有望提振市场信心。**分领域来看，受地产下行趋势影响，2024 年上半年各大板块营收及利润阶段性承压，仅玻璃板块收入微增，其余各板块收入均同比下滑，消费建材板块下降幅度相对较小，玻纤、水泥板块同比下降幅度较大。**需求方面，地产需求萎缩，基建投资稳健增长。**二手房市场则在“以价换量”等政策优化的带动下，维持着较高的活跃度，有效对冲新房销售下行。**成本方面，**原燃料价格持续回落，建材企业成本优化。
- **水泥：行业持续亏损，淡季提价亮眼。**2024 年上半年全国水泥市场平均成交价为 367 元/吨，同比回落 54 元/吨，跌幅为 13%，产量 8.5 亿吨，同比下降 10%，2024 年上半年水泥样本企业合计营收 1937.35 亿元，同比-18.74%；归母净利润 1.3 亿元，同比-98.63%，收入和利润降幅较 2023 年同期扩大。上半年全行业呈现亏损局面，大部分水泥企业经营压力较大，对于下半年价格和利润的提升诉求强烈，将会积极参与行业自律和错峰生产以提升价格，行业利润有望扭亏为盈。
- **玻璃：需求下行叠加供给增加，价格前高后低。**2024 年上半年浮法玻璃均价为 1829 元，同比上升 0.98%，其中 Q2 均价为 1669 元，同比下跌 16.81%。2024 年上半年受供强需弱因素推动，市场整体运行偏弱，浮法玻璃价格涨少跌多，整体呈先稳后震荡下行趋势。2024 上半年玻璃样本企业营收为 400.4 亿元，同比上升 1.26%（光伏玻璃拉动），归母净利润 25.4 亿元，同比降低 4.09%，虽有部分冷修但产能仍处于高位，库存压力较大，需求端启动缓慢，传统旺季涨价阻力较大。
- **消费建材：收入与利润承压，零售业务较为稳健。**2024 上半年消费建材样本企业合计营收 661.15 亿元，同比-3.50%，归母净利润 46.93 亿元，同比-18.34%，近几年面对地产行业整体不景气的大环境，消费建材龙头更加重视零售业务，通过零售新品类、调整工程业务等方式强化 C 端业务；更重要的是，二手房成交大幅增长，建材零售业务有望成为长期制胜的决定性因素。
- **玻纤：企业积极复价，周期底部震荡上行。**2024 年上半年玻纤均价为 3347.42 元/吨，同比下降 16.12%，其中 Q2 均价 3782.19 元/吨，同比-3.75%。2024 上半年玻纤样本企业合计营收 222.5 亿元，同比-9.93%；归母净利润 15.5 亿元，同比增速为-59.95%，营收及利润下滑主要受玻纤价格下行影响。Q2 起玻纤企业积极复价，行业当前处于价格、盈利双重底部，安全边际较高，龙头公司有望迎估值+盈利修复机会。
- **行业展望及投资策略：**从需求端来看，24 年以来地产销售维持疲弱态势，但近期地产利好政策持续加码，行业需求有望走出底部，进而带动个别品种率先受益、率先走出底部。从竞争格局来看，部分消费建材龙头已经在零售领域占据主导地位，既受益于二手房成交的增长，又受益于存量房的重装，领域呈现“长坡厚雪”，龙头有望长期制胜。综上所述，我们建议从零售主导企业有望长期制胜和提价品种带来反转信号两条主线进行布局。**主线一：零售主导，长期制胜。**在零售市场占主导地位的消费建材龙头，有望长期制胜，推荐东方雨虹、东鹏控股、兔宝宝，建议关注北新建材、三棵树、伟星新材、蒙娜丽莎。**主线二：提价品种，拐点已现。**旺季提价的玻璃纤维行业出现底部反转信号，淡季提价的水泥板块竞争格局出现拐点，推荐玻纤龙头中国巨石和水泥龙头海螺水泥、华新水泥。
- **风险提示：**原材料价格波动风险；需求不及预期风险；宏观经济下行风险。

目 录

1、行业数据总览：地产下行压制建材需求，密集新政有望提振市场信心	4 -
1.1、建材概览：仅玻璃板块收入微增，所有板块利润下滑	4 -
1.2、地产需求萎缩，基建投资稳健增长	5 -
1.3、原燃料价格持续回落，建材企业成本优化	8 -
2、水泥行业：行业持续亏损，淡季提价亮眼	11 -
3、玻璃行业：需求下行叠加供给增加，价格前高后低	14 -
4、消费建材：收入与利润承压，零售业务较为稳健	17 -
5、玻纤：企业积极复价，周期底部震荡上行	20 -
6、非金属建材行业展望与投资策略	24 -
6.1、年初以来，板块涨幅位居于下游	24 -
6.2、行业展望及投资策略	26 -
7、风险提示	27 -

图目录

图 1、分板块营收合计（亿元）	4 -
图 2、分板块归母净利润合计（亿元）	4 -
图 3、分板块营收增速	5 -
图 4、分板块归母净利润增速	5 -
图 5、房地产开发投资额（左轴：万亿元）及增速	5 -
图 6、房屋新开工面积及增速（亿平方米）	5 -
图 7、全国房屋施工、竣工面积累计同比	6 -
图 8、全国商品房销售额及累计同比（万亿元）	6 -
图 9、全国 15 城二手房销售面积（左轴：万平方米）及增速（右轴：%）	6 -
图 10、基础设施建设投资累计同比	8 -
图 11、全国水泥价格（元/吨）	11 -
图 12、全国水泥月度产量累计值（万吨）及同比（%）	11 -
图 13、全国玻璃均价（元/吨）	14 -
图 14、平板玻璃产量（左轴：万重量箱）及增速	14 -
图 15、国内浮法玻璃利润走势对比图	15 -
图 16、玻纤行业库存	21 -
图 17、玻璃纤维及制品进出口数据	21 -
图 18、国内玻璃纤维池窑企业重点省份样本企业库存量	21 -
图 19、全国缠绕直接纱 2400tex 均价（元/吨）	21 -
图 20、电子布 7628 主流报价（元/米）	21 -
图 21、申万建材指数与 A 股指数走势对比	24 -
图 22、一级行业年初至 2024 年 8 月 30 日涨跌幅一览	25 -
图 23、建材各子板块年初至 2024 年 8 月 30 日涨跌幅一览	25 -
图 24、建材类股票年初至 2024 年 8 月 30 日涨幅前十名	25 -
图 25、建材类股票年初至 2024 年 8 月 30 日跌幅前十名	25 -
图 26、建材板块与 A 股估值对比（市盈率）	26 -
图 27、建材板块与 A 股估值对比（市净率）	26 -

表目录

表 1、2024 年以来房地产利好政策密集出台	- 7 -
表 2、主要原材料价格变动	- 9 -
表 3、水泥行业历年上半年收入及归母净利润增速	- 11 -
表 4、水泥行业历年上半年盈利能力指标及资产负债率	- 12 -
表 5、水泥行业历年上半年现金流指标	- 12 -
表 6、玻璃行业历年上半年收入及归母净利润增速	- 15 -
表 7、玻璃行业历年上半年盈利能力指标及资产负债率	- 16 -
表 8、玻璃行业历年上半年现金流指标	- 16 -
表 9、消费建材行业历年上半年收入及归母净利润增速	- 17 -
表 10、主要消费建材上市公司近年上半年信用减值损失（亿元）	- 17 -
表 11、建材龙头企业经销/零售类业务收入及增速（亿元）	- 18 -
表 12、消费建材行业历年上半年盈利能力指标及资产负债率	- 18 -
表 13、消费建材行业历年上半年现金流指标	- 19 -
表 14、玻纤行业历年上半年收入及归母净利润增速	- 22 -
表 15、玻纤行业历年上半年盈利能力指标及资产负债率	- 22 -
表 16、玻纤行业历年现金流指标	- 23 -
表 17、重点公司盈利预测与估值（截至 8 月 30 日）	- 26 -

报告正文

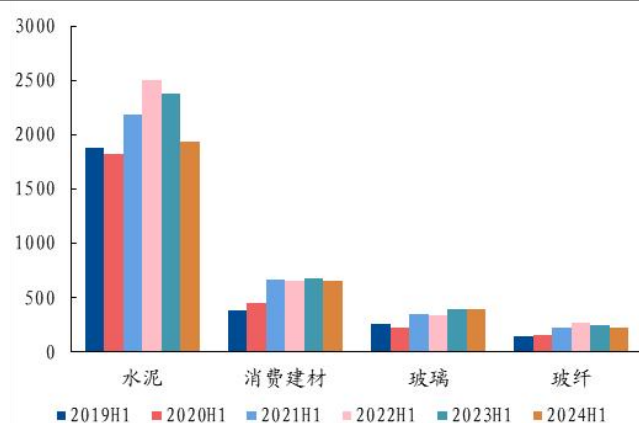
1、行业数据总览：地产下行压制建材需求，密集新政有望提振市场信心

1.1、建材概览：仅玻璃板块收入微增，所有板块利润下滑

受地产下行趋势影响，2024年上半年各大板块营收及利润阶段性承压，仅玻璃板块收入微增，其余各板块收入均同比下滑，消费建材板块下降幅度相对较小，玻纤、水泥板块同比下降幅度较大，主要系地产行业下行导致市场需求萎缩，产品销售价格进一步下降所致。

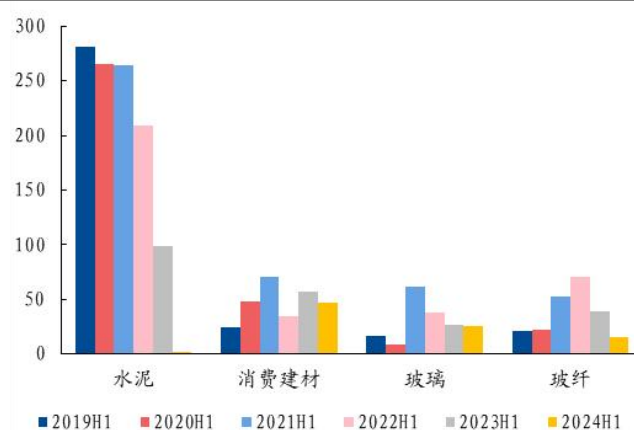
- 1) 2024年上半年建筑材料样本企业（我们以申万建材分类为基础，标的有增减，后文“样本企业”同理）合计营业总收入 3221.40 亿元，同比-13.27%。按收入增速排序，依次为玻璃（+1.26%）、消费建材（-3.50%）、玻纤（-9.93%）、水泥（-18.74%）。
- 2) 2024年上半年建材行业样本企业实现归母净利润 89.19 亿元，同比-59.77%。按增速表现排序，依次为玻璃（-4.09%）、消费建材（-18.34%）、玻纤（-59.95%）、水泥（-98.63%）。

图 1、分板块营收合计（亿元）



资料来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图 2、分板块归母净利润合计（亿元）



资料来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/097151045013006151>