

# 建筑材料行业

## 城改货币化安置推进，政策助力板块继续修复

行业评级

持有

前次评级

持有

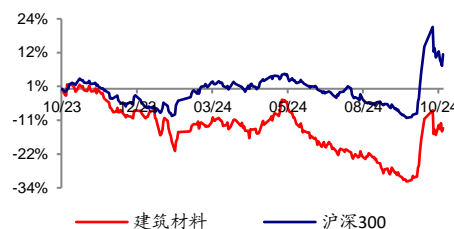
报告日期

2024-10-20

### 核心观点：

- 受地产需求较弱影响，建材基本面依然在左侧，当前行业“弱现实”仍然存在，但“弱预期”已在持续改善，随着中央持续稳地产，板块估值有望底部修复，行业基本面需等待地产销售好转，政策持续催化也有望带来地产企稳，看好建材板块机会。部分优质龙头企业仍表现出较强的经营韧性，如二手房和存量房翻新需求支撑下零售建材韧性强、周期建材龙头在底部仍有显著的超额利润。建议积极关注成长性较强、估值弹性大的消费建材板块，和盈利处于底部、有涨价催化的水泥龙头，以及玻纤龙头底部配置机会，和部分结构性景气赛道（出海、药玻等）。
- **消费建材：政策持续发力，龙头经营韧性强。**消费建材长期需求稳定性好、行业集中度持续提升、竞争格局好的优质细分龙头中长期成长空间仍然很大。下游地产仍在寻底，新开工面积预计已回落至中期较低水平，等待销售企稳好转；核心龙头公司经营韧性强。看好三棵树、兔宝宝、北新建材、伟星新材、中国联塑、东鹏控股、  
，关注坚朗五金、箭牌家居、蒙娜丽莎、科顺股份、志特新材、王力安防。
- **水泥：需求环比增加，南方地区价格大幅推涨。**据数字水泥网，截至2024年10月18日，全国水泥均价409元/吨，环比+6.34元/吨，同比+43.83元/吨；全国水泥出货率55.2%，环比+1.6pct，同比-5pct。十月中旬，国内水泥市场需求环比继续提升，受益于错峰生产和行业自律措施，以及企业为提升盈利，促使水泥价格继续上行。目前行业估值在历史底部，看好海螺水泥（A、H）和华新水泥（A、H），关注华润建材科技、上峰水泥、塔牌集团。
- **玻纤/碳基复材：粗纱价格 观望，电子纱价格小幅回落。**据卓创资讯，截至2024年10月17日，2400tex 缠绕直接纱全国均价3665元/吨，环比涨0.10%，同比上涨10.15%，贸易商及加工厂进一步备货意向不大，加之供应端稳步增量下，大众产品价格短期调整空间不大；电子纱价格较上周有所回落，主因月初新单谈价，商谈重心有所下移；玻纤底部涨价、碳基复合材料景气度继续筑底，龙头公司领先明显，看好中国巨石、长海股份，重点关注中材科技、金博股份。
- **玻璃：浮法玻璃提价趋缓，光伏玻璃库存缓增。**据卓创资讯，截至10月18日，浮法玻璃均价1257元/吨，环比-0.5%，同比-41.6%；库存约26.48天，环比-0.13天；2.0mm镀膜面板主流订单价格12-12.5元/平方米，环比-2%，库存约37.83天，环比+0.48天。当前玻璃龙头估值处于偏低水平，看好旗滨集团、山东药玻、福莱特（A）、福莱特玻璃（H）、信义玻璃、信义光能，关注金晶科技、力诺特玻。
- **风险提示：**宏观经济继续下行风险，货币房地产等政策大幅波动风险，行业新投产产能超预期风险，原材料成本上涨过快风险等。

### 相对市场表现



## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
	002271.SZ	RMB	13.58	2024/4/24	买入	19.60	1.31	1.51	10.39	9.02	4.98	4.26	11.2	12.0
科顺股份	300737.SZ	RMB	5.62	2023/10/30	买入	9.60	0.48	0.72	11.71	7.85	7.51	5.81	9.1	12.3
三棵树	603737.SH	RMB	39.22	2024/4/26	买入	37.68	1.51	2.25	26.02	17.46	15.03	11.27	25.2	28.4
坚朗五金	002791.SZ	RMB	29.82	2024/4/25	买入	49.35	1.65	2.22	18.13	13.41	8.59	6.87	9.7	12.0
北新建材	000786.SZ	RMB	31.53	2024/8/23	买入	33.24	2.56	2.84	12.33	11.12	9.42	8.47	16.6	16.6
伟星新材	002372.SZ	RMB	13.69	2024/8/26	买入	16.20	0.81	0.86	16.90	15.86	11.95	11.18	23.5	25.6
蒙娜丽莎	002918.SZ	RMB	8.39	2023/10/26	买入	19.36	1.67	2.15	5.03	3.91	2.89	2.45	14.6	15.4
东鹏控股	003012.SZ	RMB	5.94	2024/5/7	买入	10.35	0.69	0.79	8.61	7.48	2.82	2.53	9.2	9.4
兔宝宝	002043.SZ	RMB	11.50	2024/4/25	买入	13.25	0.88	1.03	13.06	11.13	5.03	4.84	22.1	23.3
王力安防	605268.SH	RMB	8.12	2024/4/30	买入	9.12	0.46	0.65	17.80	12.48	6.73	5.53	10.2	12.0
箭牌家居	001322.SZ	RMB	8.51	2024/4/22	买入	9.93	0.50	0.63	17.14	13.40	7.43	6.32	8.7	10.0
亚士创能	603378.SH	RMB	7.11	2023/11/5	买入	11.54	0.58	0.78	12.32	9.14	7.77	6.36	10.7	12.1
天安新材	603725.SH	RMB	6.52	2024/4/18	买入	11.32	0.75	0.93	8.64	6.99	8.02	6.91	18.3	18.1
中国联塑	02128.HK	HKD	3.90	2024/4/26	买入	4.89	0.90	1.06	3.95	3.36	3.89	3.61	10.7	11.2
山东药玻	600529.SH	RMB	27.13	2024/9/5	买入	29.46	1.47	1.80	18.42	15.09	11.76	9.93	11.1	11.6
福莱特	601865.SH	RMB	18.53	2023/11/1	买入	38.36	1.77	2.23	10.49	8.31	6.94	5.63	16.4	17.8
福莱特玻璃	06865.HK	HKD	10.60	2023/11/1	买入	20.84	1.77	2.23	5.50	4.36	6.94	5.63	16.4	17.8
信义光能	00968.HK	HKD	3.19	2024/8/10	买入	4.43	0.44	0.62	6.60	4.71	5.12	4.07	11.7	14.2
旗滨集团	601636.SH	RMB	5.94	2024/4/30	买入	10.86	0.72	0.90	8.21	6.61	7.20	6.02	12.2	12.8
信义玻璃	00868.HK	HKD	8.31	2023/8/3	买入	21.44	1.67	1.90	4.99	4.37	4.59	4.20	17.7	18.1
金晶科技	600586.SH	RMB	5.47	2023/8/30	买入	11.81	0.64	0.81	8.52	6.79	4.35	3.66	13.5	14.6
中国巨石	600176.SH	RMB	10.33	2024/9/5	买入	11.76	0.59	0.75	17.45	13.78	11.21	9.14	8.1	9.8
中材科技	002080.SZ	RMB	11.88	2023/8/21	买入	29.10	2.47	3.01	4.81	3.95	6.30	5.27	15.1	14.7
长海股份	300196.SZ	RMB	11.14	2024/9/5	买入	11.44	0.68	1.11	16.38	10.04	7.47	5.37	5.9	9.0
鲁阳节能	002088.SZ	RMB	11.32	2024/1/18	买入	20.20	1.22	1.39	9.26	8.17	6.27	5.54	18.6	19.4
金博股份	688598.SH	RMB	21.70	2023/10/25	买入	141.21	5.94	8.98	3.65	2.42	3.81	2.56	11.6	14.9
海螺水泥	600585.SH	RMB	25.14	2024/9/2	买入	26.60	1.51	1.60	16.64	15.68	6.09	5.69	4.3	4.4
海螺水泥	00914.HK	HKD	21.70	2024/9/2	买入	21.81	1.51	1.60	13.17	12.41	6.09	5.69	4.3	4.4
华新水泥	600801.SH	RMB	13.03	2024/9/5	买入	12.86	0.95	1.05	13.75	12.41	4.57	3.94	6.6	7.2
华新水泥	06655.HK	HKD	7.77	2024/9/5	买入	7.83	0.95	1.05	7.52	6.79	4.57	3.94	6.6	7.2

数据：Wind，广发证券发展研究中心

注：1.表中股价数据于Wind资讯统计2024年10月18日该公司收盘市值；表中2024年和2025年估值和财务数据来自广发证券最新外发报告；海螺水泥H股、华新水泥H股、福莱特玻璃(H)EPS的单位是人民币/股，收盘价、合理价值单位是港元/股。

2.福莱特(A)、福莱特玻璃(H)、信义光能为建材组与电新组联合覆盖。

## 目录索引

一、城改货币化安置推进，政策助力板块继续修复.....	6
（一）消费建材：政策持续发力，龙头公司经营韧性强.....	11
（二）水泥：需求环比好转，旺季价格延续上涨.....	13
（三）玻纤碳基复材：粗纱价格    观望，电子纱价格小幅回落.....	16
（四）玻璃：浮法玻璃北强南弱，光伏玻璃库存缓增.....	19
二、2024年10月第三周基本面数据与成本跟踪.....	23
（一）水泥价格环比上周+1.6%，熟料价格环比上周+1.9%，平板玻璃价格环比上周-0.5%，光伏玻璃价格环比上周-0.9%，玻纤粗纱和玻纤电子纱价格环比持平.....	23
（二）原燃料价格：本周天然气价格环比上涨，布伦特原油、煤炭、纯碱、固废、PVC、HDPE、铝合金、锌合金、铝锭价格环比下跌.....	24
三、市场面：建材行业估值底部区域，2024年10月第三周跑赢大盘.....	24
四、风险提示.....	25

## 图表索引

图 1: 50 城新房成交 (万方, MA7) 趋势 -24 年累计同比-28.7%, Q1 同比-37.3%, Q2 同比-27.8%, Q3 同比-19.6%, 10 月前 10 天同比-22.9%.....	7
图 2: 30 大中城市商品房新房成交面积: 24 年累计同比-32.41%, Q1 同比-42.5%, Q2 同比-31.3%, Q3 月同比-24.54%, 10 月前 18 天同比-3.49% .....	7
图 3: 13 城二手房成交 (万方, MA7) 趋势 -24 年累计同比+3.8%, Q1 同比-16.2%, Q2 同比+6.2%, Q3 同比+19.0%, 10 月前 16 天同比+37.8% .....	8
图 4: 72 城中介二手房成交 (套数, MA7) 趋势- 24 年累计同比+14.1%, Q1 同比-19.6%, Q2 同比+35.3%, Q3 同比+27.5%, 10 月前 16 天同比+80.0% .....	8
图 5: 建材指数 (886008.WI) 和建材 PB 估值 .....	10
图 6: 2024Q1/Q2 消费建材行业单季度收入分别同比+0.2%/-5.3% .....	11
图 7: 2024Q1/Q2 消费建材行业扣非净利同比-5%/ -24%.....	11
图 8: 全国省会城市水泥均价 (单位: 元/吨) .....	14
图 9: 长三角省会城市水泥均价 (单位: 元/吨) .....	14
图 10: 全国水泥和煤炭成本价格差 (元/吨) .....	14
图 11: 全国水泥库容比 (%) .....	14
图 12: 全国水泥出货率 (%) .....	14
图 13: 全国水泥开工率 (%) .....	14
图 14: SW 水泥行业 PE (TTM, 整体法) .....	16
图 15: SW 水泥行业 PB (MRQ, 整体法) .....	16
图 16: 2400tex 缠绕直接纱价格 (元/吨) .....	16
图 17: G75(单股)玻璃纤维电子纱价格 (元/吨) .....	16
图 18: 2400texSMC 合股纱价格 (元/吨) .....	17
图 19: 2400tex 喷射合股纱价格 (元/吨) .....	17
图 20: G75(单股)玻璃纤维电子纱价格 (元/吨) .....	18
图 21: 全国玻纤产能同比增速 .....	18
图 22: 2014-2024E 全球光伏新增装机.....	19
图 23: 2021 年初至今碳纤维价格走势.....	19
图 24: 全国浮法玻璃均价 (单位: 元/吨) .....	20
图 25: 全国浮法玻璃库存 (万重箱) .....	20
图 26: 全国重质纯碱市场价均价 (元/吨) .....	20
图 27: 浮法玻璃税后毛利走势 (元/吨, 管道气) .....	20
图 28: 2.0mm 镀膜出厂均价 (元/平方米) .....	21
图 29: 3.2mm 镀膜出厂均价 (元/平方米) .....	21
图 30: 光伏玻璃厂家库存天数和在产产能.....	22
图 31: 中国光伏玻璃产能及同比增速 .....	22

表 1: 2024 年 1-9 月固投、基建、地产、水泥玻璃数据一览 .....	6
表 2: 近期建材公司股权激励、回购和增持公告情况 .....	8
表 3: 2024H1、2024Q1、2024Q2 消费建材公司毛利率和同比变化 .....	12
表 4: 消费建材主要原燃材料价格同比涨幅 .....	12
表 5: 水泥公司估值和盈利情况 (截至 2024/10/18) .....	15
表 6: 国内企业玻纤粗纱在产产能及预测 (单位: 万吨) .....	17
表 7: 2022 年初至今浮法玻璃生产线冷修、复产和点火情况 .....	20
表 8: 水泥、熟料、浮法玻璃、光伏玻璃、玻纤粗纱、玻纤电子纱均价 .....	23
表 9: 全国水泥、玻璃、玻纤库存 .....	23
表 10: 水泥分区域价格 (价格单位: 元/吨 库存单位: % 出货率单位: %) ....	23
表 11: 建材行业主要原材料价格变动情况 .....	24

## 一、城改货币化安置推进，政策助力板块继续修复

根据国新办网站，2024年10月17日，住建部等五部委召开“促进介绍房地产市场平稳健康发展有关情况”新闻发布会。本次发布会主要新增两项举措：（1）通过货币化安置等方式新增100万套城中村改造&危房改造，明确城中村改造扩围至地级以上城市，并通过专项借款、专项债，商业贷款及税费优惠支持城中村改造；（2）推动“白名单”项目信贷规模增加到4万亿元，推动“白名单”应进尽进，应贷尽贷，明确提出开发贷可全部提前拨付至项目监管账户。本次会议相比之前单点收储额度的预期，做了更优化的需求侧财政补贴措施，城改货币化安置计划将助力房地产市场“止跌企稳”。

国家统计局公布2024年1-9月部分宏观数据。（1）9月固定资产、地产、基建投资环比均有好转。9月固定资产投资当月同比3.4%，前值2.2%；环比1.2%，前值0.3%。制造业投资当月同比9.7%，前值8.0%；广义基建投资当月同比17.5%，前值6.2%；狭义基建投资（不含电力）当月同比2.2%，前值1.2%；地产投资当月同比-9.4%，前值-10.2%。（2）9月地产竣工、销售、投资降幅收窄，开工和施工降幅扩大。9月地产投资当月同比-9.4%，前值-10.2%；新开工面积当月同比-19.9%，前值-16.7%；施工面积当月同比-29.5%，前值1.2%；竣工面积当月同比-31.4%，前值-36.6%；销售面积当月同比-11.0%，前值-12.6%；销售金额当月同比-16.3%，前值-17.2%。9月底政治局会议明确提及促进房地产市场止跌企稳，供需两端政策持续推进，地产数据有望持续改善。

表1：2024年1-9月固投、基建、地产、水泥玻璃数据一览

指标		单月同比增速									累计同比增速		
		1-2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	环比变动	1-8月	1-9月	环比变动
基建	狭义基建投资	6.3%	6.6%	5.1%	4.9%	4.6%	2.0%	1.2%	2.2%	1.0%	4.4%	4.1%	-0.3%
	广义基建投资	9.0%	8.6%	5.9%	3.8%	10.2%	10.7%	6.2%	17.5%	11.3%	7.9%	9.3%	1.4%
房地产	开发投资	-9.0%	-10.1%	-10.5%	-11.0%	-10.1%	-10.8%	-10.2%	-9.4%	0.8%	-10.2%	-	0.1%
	新开工面积	-29.7%	-25.4%	-14.0%	-22.7%	-21.7%	-19.7%	-16.7%	-19.9%	-3.2%	-22.5%	-	0.3%
	销售金额	-29.3%	-25.9%	-30.4%	-26.4%	-14.3%	-18.5%	-17.2%	-16.3%	0.9%	-23.6%	-	0.9%
	销售面积	-20.5%	-18.3%	-22.8%	-20.7%	-14.5%	-15.4%	-12.6%	-11.0%	1.6%	-18.0%	-	0.9%
	施工面积	-11.0%	-16.5%	19.4%	-84.1%	-36.8%	-21.7%	1.2%	-29.5%	-30.7%	-12.0%	-	-0.2%

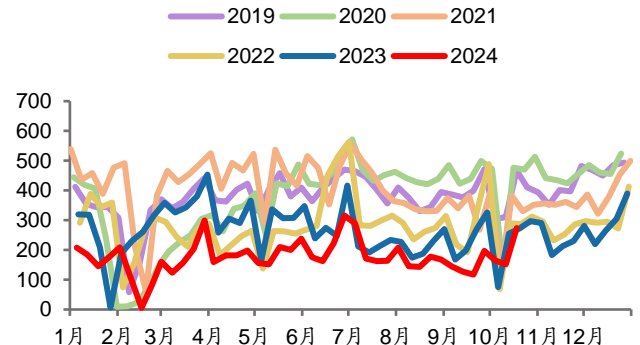
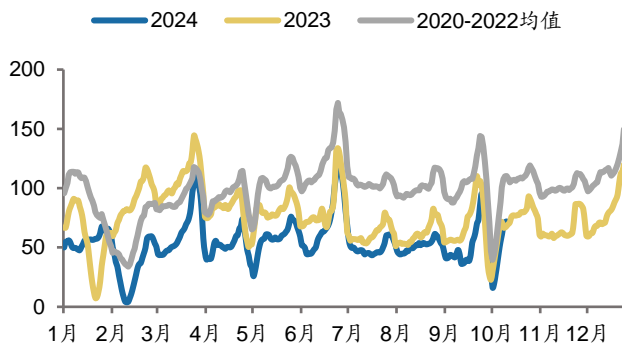
	竣工面积	-20.2%	-21.7%	-19.1%	-18.4%	-29.6%	-21.8%	-36.6%	-31.4%	5.2%	-23.6%	-	-0.8%
水泥 玻璃	水泥产量	-1.6%	-22.0%	-8.6%	-8.2%	-10.7%	-12.4%	-11.9%	-10.3%	1.6%	-10.7%	-	0.0%
	平板玻璃 产量	7.7%	9.6%	3.7%	6.1%	6.2%	-0.7%	2.2%	8.5%	6.3%	6.3%	4.9%	-1.4%

数据：国家统计局，广发证券发展研究中心

从地产成交高频数据来看，政策催化下10月以来数据趋势回升。据Wind、克而瑞：  
 (1) 新房成交，截至2024年10月16日，50城新房成交（万方，MA7）趋势 -24年累计同比-28.0%，Q1同比-37.3%，Q2同比-27.8%，Q3同比-19.6%，10月前16天同比-4.9%。Wind统计30大中城市商品房新房成交面积：截至2024年10月18日，24年累计同比-32.41%，Q1同比-42.5%，Q2同比-31.3%，Q3月同比-24.54%，10月前18天同比-3.49%。  
 (2) 二手房成交，截至2024年10月16日，13城二手房成交（万方，MA7）趋势 -24年累计同比+3.8%，Q1同比-16.2%，Q2同比+6.2%，Q3同比+19.0%，10月前16天同比+37.8%；截至2024年10月16日，72城中介二手房成交（套数，MA7）趋势- 24年累计同比+14.1%，Q1同比-19.6%，Q2同比+35.3%，Q3同比+27.5%，10月前16天同比+80.0%。

图1: 50城新房成交（万方，MA7）趋势 -24年累计同比-28.7%，Q1同比-37.3%，Q2同比-27.8%，Q3同比-19.6%，10月前10天同比-22.9%

图2: 30大中城市商品房新房成交面积：24年累计同比-32.41%，Q1同比-42.5%，Q2同比-31.3%，Q3月同比-24.54%，10月前18天同比-3.49%

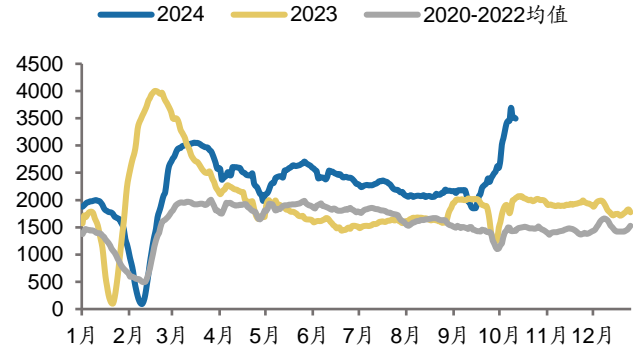
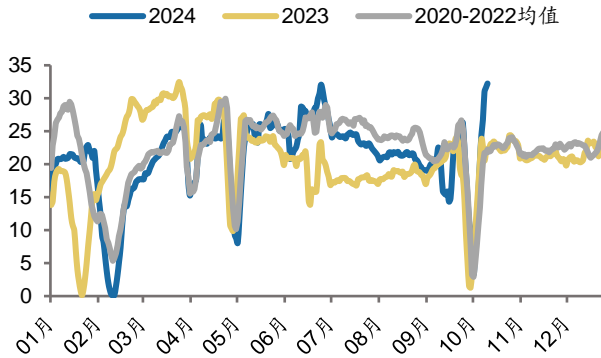


数据：Wind，克而瑞，广发证券发展研究中心

数据：Wind，广发证券发展研究中心

图3: 13城二手房成交(万方, MA7)趋势 - 24年累计同比+3.8%, Q1同比-16.2%, Q2同比+6.2%, Q3同比+19.0%, 10月前16天同比+37.8%

图4: 72城中介二手房成交(套数, MA7)趋势- 24年累计同比+14.1%, Q1同比-19.6%, Q2同比+35.3%, Q3同比+27.5%, 10月前16天同比+80.0%



数据 : Wind, 克而瑞, 广发证券发展研究中心

数据 : Wind, 克而瑞, 广发证券发展研究中心

多家建材公司发布增持、回购和发布股权激励计划, 显示公司对中长期发展信心, 以及对公司员工和股东利益的重视。

表2: 近期建材公司股权激励、回购和增持公告情况

公司	公告日	事件	详情
苏博特	2023/11/11	股权激励	拟授予股票 1270 万股 (占总股本 3.02%), 授予价格 5.965 元/股 (公告前 1 个交易日股价的 50%), 股票 为定向发行新股, 授予的激励对象为 213 人 (占员工总数 6.9%)。考核条件为: 以 2023 年营业收入及归属上市公司股东的净利润为基数, 2024/2025 年营业收入增长率不低于 8%/16%, 且 2024 年归属上市公司股东的净利润增长率不低于 8%/16%。
北新建材	2023/12/30	股权激励	拟授予股票 1290 万股 (占总股本 0.764%), 授予价格 13.96 元/股 (公告前 1 个交易日股价的 60%), 股票 为公司向激励对象定向发行公司 A 股普通股, 激励对象不超过 347 人 (约占公司员工总数 2.65%); 考核条件为: 2024/2025/2026 年归母扣非净利润较 2022 年复合增长率分别不低于 27.7%/33.08%/25.43%, 2024/2025/2026 年扣非净资产收益率不低于 17%/18%/19%, 且高于对标企业 75 分位值或同行业平均水平。
鲁阳节能	2024/1/18	股权激励	拟授予股票 1055 万股 (占总股本 2.08%), 授予价格 7.16 元/股 (公告前 1 个交易日股价的 50%), 股票 为定向发行新股, 首次授予的激励对象为 125 人 (占员工总数 4.5%)。考核条件为: 2024/2025/2026 年营业收入 39.54/ 43.50/ 47.85 亿元, 较 2022 年 CAGR 约 8.3%/ 8.9%/ 9.1%; 2024/2025/2026 年 EBITDA 8.00/ 8.80/ 9.68 亿元, 较 2022 年 CAGR 约 3.1%/ 5.3%/ 6.5%。
石英股份	2023/12/15	回购	拟通过集中竞价交易方式回购 1-2 亿元, 回购价不超过 130 元/股, 用于实施股权激励或员工持股计划。截至 2024 年 8 月 31 日, 累计回购 281.83 万股 (占公司股本 0.5203%), 回购股份金额 10,661.8 万元 (不含交易佣金等费用)。
兔宝宝	2024/1/6	回购	拟回购 1-2 亿元, 回购价不超过 13.6 元/股, 按回购上限计算预计可回购数量约 1471 万股 (占总股本约 1.75%), 回购目的为维护投资者利益。截至 2024 年 3 月 28 日, 累计回购 1063 万股, (占公司股本 1.27%), 回购金额约 1 亿元 (含交易费用), 至此本次回购股份方案实施完毕。
力诺特玻	2024/1/16	回购	拟回购 5000-6000 万元, 回购价不超过 22 元/股, 预计可回购数量约 227-273 万股 (占总股本约 0.98%-1.17%), 用于股权激励计划或员工持股计划。截至 2024 年 6 月 7 日, 累计回购 352.5 万股 (占公司股本 1.52%), 回购股份金额 5002 万元, 至此本次回购股份方案实施完毕。
伟星新材	2024/1/9	增持	董事长兼总经理金红阳先生拟增持 100 万股公司股份, 占总股本 0.06%。

识别风险, 发现价值

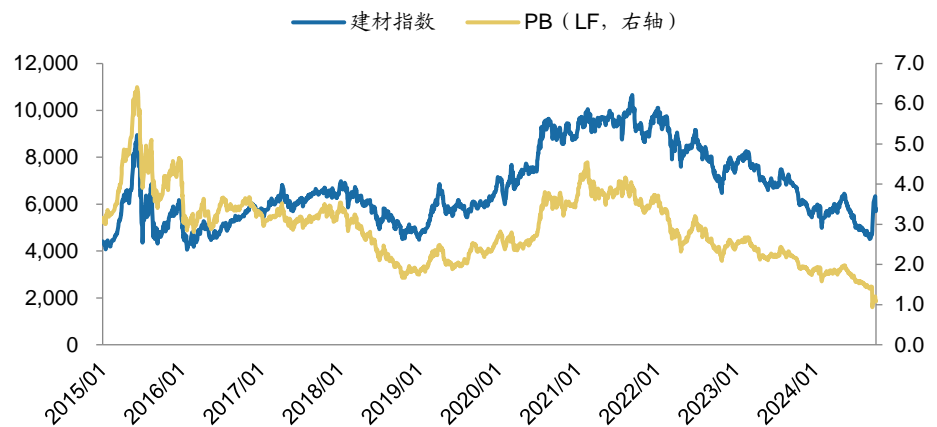


旗滨集团	2024/1/16	增持	实际控制人俞其兵先生的一致行动人俞勇先生于 2024 年 1 月 15 日增持公司股份 801 万股 (占总股本 0.2985%)，增持金额 5392 万元；俞勇先生及宁波旗滨计划自本次增持之日起 6 个月内继续择机增持，计划合计增持金额 1.2-2.4 亿元 (含本次已增持部分)
东鹏控股	2024/2/6	回购	拟回购 1-2 亿元，回购价格上限 11.88 元/股，预计可回购股份数量为 842 万股-1684 万股 (占总股本 0.72%-1.44%)，用于实施员工持股计划或股权激励计划。截至 2024 年 8 月 31 日，累计回购公司股份 1572.86 万股 (占公司股本 1.34%)，回购股份金额 10126.40 万元。
公元股份	2024/2/7	回购	拟回购 5,000-7,000 万元，回购价格上限 5.50 元/股，预计可回购股份数量为 909 万股至 1273 万股，约占公司目前总股本的 0.74%至 1.04%，用于股权激励计划或员工持股计划。截至 2024 年 4 月 30 日，累计回购 1175 万股 (占公司股本 0.96%)，回购金额 5001 万元，本次回购股份方案已实施完毕。
长海股份	2024/2/9	回购	拟回购 5,000-10,000 万元，回购价格上限 11 元/股，预计回购股份数量为 4,545,455 股至 9,090,909 股，占公司当前总股本 408,716,044 股的比例为 1.11%至 2.22%，用于实施员工持股计划或股权激励。截至 2024 年 8 月 31 日，累计回购 289.96 万股 (占公司股本 0.7094%)，回购股份金额 2,838.53 万元 (不含交易费用)。
福莱特	2024/2/24	回购	拟回购 3-6 亿元，回购价格上限 30 元/股，公司本次回购的股份数量为 10,000,000 股至 20,000,000 股，约占公司总股本比例的 0.43%至 0.85%，用于股权激励或员工持股计划。截至 2024 年 8 月 31 日，累计回购 911.49 万股 (占公司股本 0.39%)，回购股份金额 2.15 亿元。
坚朗五金	2024/3/2	回购	拟回购 1-2 亿元，回购价格上限 56.11 元/股，预计回购股份数量为 1,782,214 股至 3,564,427 股，约占公司当前总股本比例为 0.55%至 1.11%，用于股权激励或员工持股计划。截至 2024 年 8 月 31 日，累计回购 29.22 万股 (占公司目前总股本 0.09%)，成交总金额 659.42 万元 (不含交易费用)。
东鹏控股	2024/5/7	股权激励	拟向激励对象授予股票期权数量总计 2700 万份，占草案公告日股本总额的 2.30%，其中首次授予部分 2390 万份，占拟授出股票期权总数的 88.52%；本激励计划首次授予涉及的激励对象共计 123 人，以董事、高管、核心管理人员和核心技术业务人员为主，首次行权价格为每股 7.00 元。考核条件：以 23 年扣非净利润为基数，24-26 年增长率分别达到 15%/45%/80% (对应 CAGR 为 15.0%/20.4%/21.6%)，能够 100%行权；同时激励计划设置阶梯型的弹性考核目标，若最终业绩未能达到目标值，但也取得了一定的增长 (要求 24-26 年在上述基数上增长率分别不低于 0%/10%/15%，对应 CAGR 不低于 0.0%/4.9%/4.8%)，公司会根据业绩完成情况计算行权比例。截至 2024 年 7 月 31 日，累计回购了 1536.53 万股 (占公司股本的 1.31%)，回购股份金额为 9932.2912 万元。
志特新材	2024/9/27	股权激励	拟向激励对象授予的股票期权数量总计 800 万份，占草案公告日公司股本总额的 3.25%。其中首次授予部分 704 万份，占拟授出权益总数的 88%，预留 96 万份，占拟授出权益总数的 12%；本激励计划首次授予的激励对象总人数为 191 人，以董事、高级管理人员、公司中层管理人员及核心技术(业务)骨干为主，首次行权价格为每股 8.10 元。考核条件：24-26 年净利润分别不低于 8000/20000/30000 万元，境外营业收入分别不低于 50000/100000/150000 万元，能够 100%行权，同时激励计划设置阶梯型的弹性考核目标，若最终业绩未能达到目标值，但也取得了一定的增长 (要求 24-26 年在净利润分别不低于 6400/16000/24000 万元，境外营业收入分别不低于 40000/80000/120000 万元)，公司会根据业绩完成情况计算行权比例。截至 2024 年 9 月 2 日，累计回购了 282.07 万股 (占公司股本的 1.14%)，回购股份金额为 1930.1345 万元。

数据：江苏苏博特新材料股份有限公司 2023 年限制性股票激励计划 (草案)，北新建材 2023 年限制性股票激励计划(草案)，鲁阳节能 2024 年限制性股票激励计划 (草案)，江苏太平 英股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份方案的公告，兔宝宝回购报告书，力诺特玻关于回购公司股份方案的公告，伟星新材关于董事长兼总经理增持公司股份的公告，旗滨集团关于实际控制人的一致行动人增持公司股份及后续增持计划的公告，东鹏控股关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告，公元股份关于回购公司股份方案的公告，长海股份关于回购股份方案的公告，福莱特关于以集中竞价交易方式回购部分 A 股股份方案的公告，坚朗五金关于回购公司股份方案的公告，东鹏控股 2024 年股票期权激励计划 (草案)，志特新材 2024 年股票期权激励计划 (草案)，广发证券发展研究中心

**继续看好板块机会：**受地产需求较弱影响，建材基本面依然在左侧，当前行业“弱现实”仍然存在，但“弱预期”已在持续改善，随着中央持续稳地产，板块估值有望底部修复，行业基本面需等待地产销售好转，政策持续催化也有望带来地产企稳，看好建材板块机会。行业压力期部分优质龙头企业仍表现出较强的经营韧性，如二手房和存量房翻新需求支撑下零售建材韧性强、周期建材龙头在底部仍有显著的超额利润。建议关注成长性较强、估值弹性大的消费建材板块，和盈利处于底部、有涨价催化的水泥龙头，以及玻纤龙头底部配置机会，和部分结构性景气赛道（出海、药玻等）。

图5：建材指数（886008.WI）和建材PB估值



数据：wind，广发证券发展研究中心

**（1）消费建材：政策持续发力，龙头经营韧性强。**消费建材长期需求稳定性好（受益存量房需求）、行业集中度持续提升、竞争格局好的优质细分龙头中长期成长空间仍然很大。下游地产仍在寻底，新开工面积预计已回落至中期较低水平，目前需要观察等待销售企稳好转；核心龙头公司经营韧性强。看好三棵树、兔宝宝、北新建材、伟星新材、中国联塑、东鹏控股、，关注坚朗五金、箭牌家居、蒙娜丽莎、科顺股份、志特新材、王力安防。

**（2）水泥：需求好转，旺季价格延续上涨；**2024年1季度水泥行业盈利见底，2季度以来水泥企业积极减产提价，7-8月淡季稳价，9月需求恢复不及预期、价格走稳为主，关注需求端边际改善；核心公司底部盈利好于过往周期也好于同行；目前行业估值在历史底部，看好海螺水泥（A、H）和华新水泥（A、H），关注华润建材科技、上峰水泥、塔牌集团。

**（3）玻纤碳基复材：无碱粗纱价格 观望，电子纱价格小幅回落。**玻纤碳基复材是典型周期成长行业：长期需求向上，各细分行业竞争格局较好。玻纤行业形成中国巨石、中材科技（泰山玻纤）、长海股份的稳定第一梯队，中国巨石领头羊的竞争

格局；碳基复材形成金博股份长期领先、天宜上佳快速追赶的两大龙头竞争格局。玻纤底部涨价、碳基复合材料景气度继续筑底，龙头公司领先明显，看好中国巨石、台海股份，重点关注中材科技、金博股份。

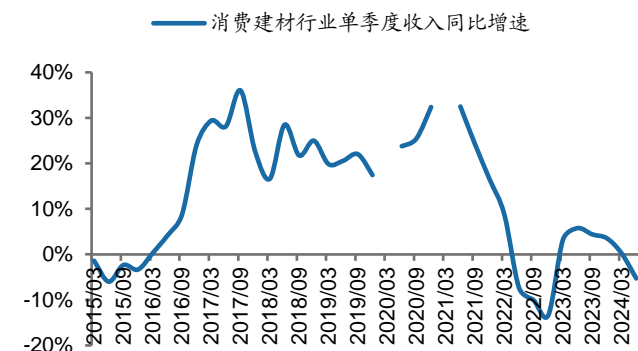
**(4) 玻璃：浮法玻璃提价趋缓，光伏玻璃库存缓增。**供给端，玻璃细分龙头盈利能力具备长期领先优势，平板玻璃已严格限制新增供给、中硼硅药瓶技术门槛高；需求端，光伏玻璃、中硼硅玻璃瓶处于成长期。浮法玻璃成交暂稳、光伏玻璃库存缓增、中硼硅药用玻璃持续放量。当前玻璃龙头估值处于偏低水平；看好旗滨集团、山东药玻、福莱特(A)、福莱特玻璃(H)\*、信义玻璃、信义光能\*，关注金晶科技、力诺特玻、石英股份（注：\*表示与电新组联合覆盖）。

### (一) 消费建材：政策持续发力，龙头公司经营韧性强

下游地产仍在寻底，消费建材行业收入承压，2季度环比下行，龙头公司经营韧性较强，C端公司/业务收入增速好于B端。2024H1消费建材行业（采用上市公司加总计算，下同）收入同比-3.1%，其中Q1/Q2分别同比+0.2%/-5.3%，2季度行业景气环比下行，竣工端压力加大。下游地产需求仍在寻底之中，地产销售尚未企稳，新开工继续惯性下滑，过去几年销售下滑传导到竣工，使得2024年竣工同比明显下行，消费建材行业收入端承压，但龙头公司仍然保持较强的经营韧性，体现为上市公司收入增速显著好于行业需求增速，份额继续提升；上半年C端公司/业务收入增速好于B端。

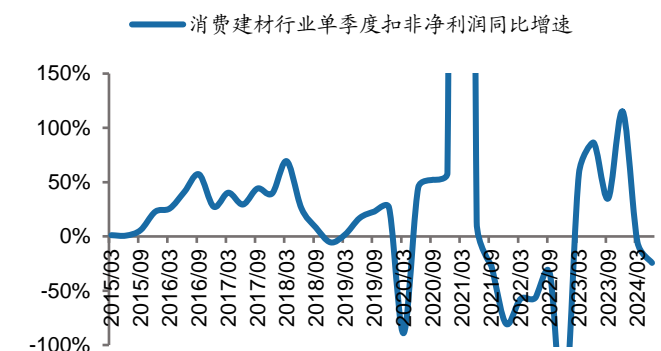
**2024H1毛利率同比承压，同一行业龙头好于其他公司。**2024上半年消费建材行业毛利率同比承压，一是因为原材料红利减弱，2023Q3以来部分原材料价格逐步由同比下降转为同比持平或增长，二是需求下行，整体竞争激烈，部分产品或者渠道价格竞争冲击毛利率。横向对比来看，同一细分行业内部分化明显，龙头好于其他，体现出龙头企业更强的议价能力以及结构调整的能力。

图6：2024Q1/Q2消费建材行业单季度收入分别同比+0.2%/-5.3%



数据：公司财报，Wind，广发证券发展研究中心  
注：消费建材行业数据采用上市公司加总计算

图7：2024Q1/Q2消费建材行业扣非净利同比-5%/-24%



数据：公司财报，Wind，广发证券发展研究中心  
注：消费建材行业数据采用上市公司加总计算

表3: 2024H1、2024Q1、2024Q2消费建材公司毛利率和同比变化

		2024H1		2024年Q1		2024年Q2	
		毛利率(%)	同比(pct)	毛利率(%)	同比(pct)	毛利率(%)	同比(pct)
防水		29.22	0.32	29.68	1.02	28.81	-0.28
	科顺股份	23.45	2.33	23.81	2.22	23.17	2.42
	凯伦股份	22.64	-1.44	21.71	-0.97	23.35	-1.63
涂料	三棵树	28.64	-2.40	28.38	-1.19	28.79	-3.08
	亚士创能	23.12	-10.83	19.80	-15.22	24.43	-9.00
管材	中国联塑	27.48	-0.36	/			
	伟星新材	42.11	0.95	41.48	4.30	42.58	-1.25
	公元股份	19.49	-2.64	18.26	-1.61	20.30	-3.60
	雄塑科技	8.10	-9.37	7.97	-10.63	8.21	-8.20
石膏板	北新建材	30.94	0.74	28.65	1.74	32.73	0.20
瓷砖	东鹏控股	30.58	-1.44	26.53	1.69	32.55	-2.79
	蒙娜丽莎	26.83	-1.09	26.51	2.00	27.00	-3.00
	帝欧家居	22.30	-0.01	22.68	2.44	22.03	-1.35
	天安新材	21.98	-0.42	21.25	0.24	22.43	-0.87
	悦心健康	23.16	-1.95	21.22	-2.87	24.43	-1.34
板材和家居	兔宝宝	17.47	-2.89	17.86	-4.88	17.23	-1.89
	大亚圣象	25.89	-0.44	24.93	1.09	26.51	-1.37
卫浴家居	箭牌家居	27.03	-2.41	24.40	-6.04	28.56	-0.40
五金	坚朗五金	31.27	0.08	30.41	0.27	31.91	0.01
铝模板	志特新材	24.43	-2.31	21.72	-2.36	26.22	-2.12
门和锁	王力安防	25.32	-1.24	23.09	-4.23	26.46	0.32
门窗	森鹰窗业	24.04	-8.19	16.04	-10.28	28.80	-5.45
	豪美新材	12.15	-0.09	12.01	1.50	12.27	-1.64
吊顶	友邦吊顶	24.58	-4.12	26.32	-0.80	23.41	-6.37
	法狮龙	21.59	-8.09	26.75	-5.45	18.63	-9.74
	奥普科技	46.00	-0.53	47.42	1.06	44.88	-1.77
石材	万里石	12.34	0.91	14.14	3.09	11.05	-0.64

数据 : 公司财报, 广发证券发展研究中心

表4: 消费建材主要原燃材料价格同比涨幅

		22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4
燃料动力	原油	67%	65%	37%	11%	-21%	-31%	-14%	-5%	1%	9%	-8%	-15%
	煤炭	62%	38%	10%	10%	-6%	-24%	-32%	-33%	-13%	-12%	10%	27%
	天然气	55%	110%	33%	5%	-13%	-44%	-41%	-20%	-24%	1%	17%	6%
防水	建筑沥青	26%	36%	36%	28%	12%	-4%	-10%	-7%	-3%	-3%	-5%	-5%
建筑涂料	丙烯酸	39%	36%	-38%	-58%	-49%	-55%	-27%	-14%	-18%	13%	0%	10%
	钛白粉	13%	-1%	-13%	-24%	-23%	-20%	-8%	9%	7%	3%	-4%	-11%
塑料管材	PP-R	-7%	-10%	-6%	0%	-5%	-13%	-7%	-4%	4%	6%	3%	-5%
	PVC	10%	-5%	-32%	-38%	-29%	-32%	-8%	-4%	-10%	1%	-9%	-7%

识别风险, 发现价值

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/586013050140010234>