仅供内部参考，请勿外传！

建筑材料

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 09 月 23 日

电子布景气持续强劲，传统建材仍在筑底阶段

——建材行业 2026 年中报总结

看好

相关研究

-

证券分析师
任杰 A0230522070003
renjie@swsresearch.com
郝子禹 A0230524060003
haozy2@swsresearch.com
傅浩玮 A0230522010001
fuhw@swsresearch.com
研究支持
傅浩玮 A0230522010001
fuhw@swsresearch.com
联系人
郝子禹 A0230524060003
haozy2@swsresearch.com

- **2026H1 玻纤板块实现营收和利润双增，其余各板块承压。**2026 年上半年建材样本企业合计实现营业收入 2736.0 亿元，同比下降 2.5%；归母净利润 111.4 亿元，同比下降 29.1%。样本企业净营运周期 59.6 天，负债率 47.1%，行业整体 ROE1.7%。68 支个股中，盈利个股 48 个，亏损个股 20 个。2026H1 玻纤板块在各子板块中实现营收和利润双增长，消费建材和新材料在营收端实现小幅增长，其他板块均同比下滑，早周期、玻璃以及水泥板块相对承压。
- **玻纤：2026H1 业绩高增，景气有望延续。**2026H1 玻纤板块营收稳健增长，利润显著提升。2026H1 玻纤板块营收 380.7 亿元，同比提升 22.4%；归母净利润 54.3 亿元，同比提升 65.1%。玻纤板块 8 家上市公司中，中国巨石、中材科技、国际复材、长海股份、宏和科技、山东玻纤、九鼎新材实现营收增长。2026 年 Q2 玻纤业绩同比优化，量价修复驱动盈利释放。2026 年 Q2，玻纤板块实现营业收入 210.9 亿元，同比增加 23.9%；归母净利润 31.3 亿元，同比增加 58.4%；玻纤板块营收同比实现增长，主要因普通电子布与特种电子布的同步景气。
- **消费建材：2026H1 消费建材板块营收小幅增长，成本侵蚀利润。**2026H1 消费建材板块营收 736.2 亿元，同比增长 2.4%，头部企业通过渠道结构调整等方式维持住了营收规模。2026 年上半年消费建材板块归母净利润 48.9 亿元，同比下降 6.8%。2026 年上半年多数企业营收与利润仍然下滑，但东方雨虹、科顺股份、悍高集团等韧性相对较强，出海的科达制造保持较显著增长。2026 年 Q2 消费建材板块营收总体平稳，利润仍探底。2026Q2 消费建材板块实现营业收入 404.7 亿元，同比下降 2.1%；归母净利润 25.4 亿元，同比下降 26.2%。
- **水泥：景气持续触底，利润下滑明显。**2026H1 利润端同比大幅下滑。2026H1 水泥板块营收 1069.7 亿元，同比下降 9.9%；归母净利润 16.2 亿元，同比下降 69.7%。高基数效应叠加上半年地产与基建进一步下行，水泥行业供给端收缩仍需加码，按照批复产能严格执行生产、碳交易、反内卷等或是下半年主要抓手。2026Q2 水泥板块实现营业收入 614.8 亿元，同比下降 10.1%；2026Q2 水泥板块实现归母净利润 19.1 亿元，同比下降 65.3%。高基数下水泥行业普遍承压。
- **玻璃：行业磨底，关注冷修进展。**2026H1 玻璃板块业绩继续承压。2026H1 玻璃板块营收 229.7 亿元，同比下降 6.3%；2026H1 归母净亏损 12.9 亿元，同比下降 231.1%。
- **投资分析意见：1）玻纤：**仍在上升周期，供需紧格局，成长性逐步显现，**建议关注中国巨石、中材科技、宏和科技、国际复材、建滔积层板&建滔集团、山东玻纤、长海股份等；2）消费建材：**建议关注业绩韧性较强的零售及出海建材，**三棵树、兔宝宝、北新建材、东方雨虹、科顺股份、伟星新材、科达制造、悍高集团、中国联塑等；3）水泥：**行业盈利仍然寻底，超产问题有待解决，格局有望优化，**建议关注海螺水泥、华新建材、天山股份、上峰材料、塔牌集团、华润建材科技等；4）玻璃：**关注产线冷修去产能的进程，**建议关注信义玻璃、旗滨集团、南玻 A 等；5）其他：**持续看好具有国产替代逻辑的**凯盛科技**，以及受益中硼硅玻璃高景气的**山东药玻、力诺药包等。**
- **风险提示：**地产修复不及预期；存量房需求释放不及预期；成本上涨超预期；供给边际恶化。

申万宏源研究微信服务号

仅供内部参考，请勿外传！

投资案件

结论和投资分析意见

投资分析意见：1）玻纤：仍在上升周期，供需紧格局，成长性逐步显现，建议关注中国巨石、中材科技、宏和科技、国际复材、建滔积层板&建滔集团、山东玻纤、长海股份等；**2）消费建材：**建议关注业绩韧性较强的零售端建材，三棵树、兔宝宝、北新建材、东方雨虹、科顺股份、伟星新材、科达制造、悍高集团、中国联塑等；**3）水泥：**行业盈利仍然寻底，超产问题有待解决，格局有望优化，建议关注海螺水泥、华新建材、天山股份、上峰材料、塔牌集团、华润建材科技等；**4）玻璃：**关注产线冷修去产能的进程，建议关注信义玻璃、旗滨集团、南玻 A 等；**5）其他：**持续看好具有国产替代逻辑的凯盛科技，以及受益中硼硅玻璃高景气的山东药玻、力诺药包等。

原因与逻辑

2026 年上半年建材行业的分化已经走到极致，玻纤板块表现突出，其余板块都在等待供给出清。玻纤是唯一实现营收与利润双增的板块，电子布从普通布到特种布同步景气，需求来自 AI 算力扩张而非地产周期，供给端受玻纤电子纱高资本开支壁垒和技术壁垒、织布机的卡点、以及客户认证壁垒等多重因素影响。因此我们认为玻纤板块的高景气是趋势而非脉冲。

消费建材呈现以价换量的边缘改善，成本压力进一步削弱了行业盈利。头部企业依靠提价与渠道结构下沉稳住收入，但利润仍在收缩，说明需求端的真实修复尚未到来，行业尾部出清与集中度提升是核心矛盾。消费建材板块布局需要优选具备强渠道、品牌优势的头部企业，以及格局改善出清突出、集中度提升明显的板块。

水泥、玻璃、早周期三个板块的共同特征是量价齐跌且供给尚未出清。需求疲软背景下。水泥的症结在批复产能之外的超产部分，玻璃取决于冷修节奏与产线寿命，早周期则与水泥强相关但格局更分散。我们判断这三者的盈利拐点短期内不会来自需求反弹，而必须来自供给端的实质性减产。新材料是结构里的亮点，新品研发与国产替代提供了独立于地产的成长性，属于可以自下而上挖掘个股的领域。

传统建材已经从需求定价转向供给定价。需求侧的修复仍需等待地产基本面企稳，但供给端的变化已经发生，水泥的超产治理与碳交易约束、玻璃的冷修去产能、消费建材的尾部退出，这些变化不依赖需求，只要需求不再恶化，就能兑现为盈利修复。我们建议优先配置供给约束最硬的电子布产业链，其次配置供给收缩路径最清晰的传统建材龙头。。

有别于大众的认识

市场担心玻纤景气的持续性，我们认为，受益于 AI 服务器、5G、云计算等领域的快速发展，电子产品对传输速率提升和传输损耗下降的要求进一步提升，玻纤板块景气度有望持续。市场认为传统建材行业需求总体承压，而我们更关注行业周期底部供给端的变化，水泥、玻璃均已逐步出现产线收缩或点火延迟的趋势；消费建材则正经历行业加速出清，头部企业渠道转型的重要变革，我们认为供给端的变化将逐步带动建材行业业绩改善的趋势。

仅供内部参考，请勿外传！

目录

1. 行业整体仍然承压回落，玻纤板块表现亮眼 6
1.1 2026 年上半年营收与利润仍承压 6
1.2 2026 年二季度分化继续，玻纤和新材料表现相对较好 7
2. 分板块： 玻纤板块表现亮眼，传统建材仍磨底 8
2.1 玻纤：2026H1 业绩高增，2026 全年将持续强劲 8
2.2 消费建材：提价对冲成本上升 10
2.3 水泥： 2026H1 供需矛盾仍较显著 13
2.4 玻璃： 行业触底，供给收缩或带动景气修复 15
2.5 早周期：水泥产业链持续承压，头部个股有所恢复 17
2.6 新材料：业绩总体平稳，看好各类新产品及新应用 19
3. 投资分析意见 21
4. 重点公司业绩与估值表 22
5. 风险提示 24

图表目录

图 1：2026H1 样本企业营收仍小幅下降 6
图 2：2026H1 样本企业利润仍然承压 6
图 3：2026H1 各类减值损失占营收比重下降 7
图 4：各类减值损失占归母净利润比重下降 7
图 5：2026Q2 样本企业营收小幅下降 8
图 6：2026Q2 样本企业归母净利仍然承压 8
图 7：2026H1 玻纤板块营收 380.7 亿元，yoy+22.4% 9
图 8：2026H1 玻纤板块利润 54.3 亿元，yoy+65.1% 9
图 9：2026Q2 玻纤板块营收大幅增长 10
图 10：2026Q2 玻纤板块归母净利润快速上行 10
图 11：消费建材板块营收规模小幅增长 11
图 12：消费建材利润降幅收窄 11
图 13：2026Q2 消费建材板块营收 404.7 亿元，同比下降 2.1% 12
图 14：2026Q2 消费建材板块归母净利润 25.4 亿元，同比下降 26.2% 12
图 15：2026H1 水泥板块营收同比下降 9.9% 13
图 16：2026H1 水泥归母净利同比大幅下降 13
图 17：2026Q2 水泥板块营收 614.8 亿元，yoy-10.1% 14
图 18：2026Q2 水泥板块归母净利润 19.1 亿元，yoy-65.3% 14
图 19：2026H1 玻璃板块营收 229.7 亿元，同比下降 6.3% 15
图 20：2026H1 归母净亏损 12.9 亿元 15
图 21：2026Q2 玻璃板块营收 115.4 亿元，yoy-8.4% 16
图 22：2026Q2 玻璃板块归母净亏损 9.7 亿元，yoy-456.6% 16
图 23：2026H1 早周期板块营收同比下降 14.1% 17
图 24：2026H1 早周期板块净利持续承压 17
图 25：2026Q2 早周期板块营收 94.5 亿元，yoy-17.1% 18
图 26：2026Q2 早周期板块归母净利润 0.4 亿元，yoy-86.5% 18
图 27：2026H1 新材料板块营收 151.8 亿元，同比增长 2.6% 19

仅供内部参考，请勿外传！

图 28：2026H1 新材料板块归母净利润 6.0 亿元，同降 11.5%.....19
图 29：2026Q2 新材料板块营收 80.6 亿元，同比增加 3.2%.....20
图 30：2026Q2 新材料板块归母净利润 3.5 亿元，同比增长 24.8% 20

表 1：建材样本企业与各细分板块 2026 年中报核心指标一览.....6
表 2：建材样本企业上半年模拟利润表摘要 7
表 3：建材样本企业 Q2 模拟利润表摘要 8
表 4：玻纤企业 2026 年中报核心指标一览 9
表 5：玻纤样本企业上半年模拟利润表摘要 9
表 6：消费建材企业 2026 年上半年报核心指标一览 11
表 7：消费建材样本企业上半年模拟利润表摘要 11
表 8：水泥企业 2026 中报核心指标一览.....13
表 9：水泥样本企业上半年模拟利润表摘要 13
表 10：玻璃企业 2026 年中报核心指标一览 15
表 11：玻璃样本企业上半年模拟利润表摘要.....15
表 12：早周期企业 2026 年中报核心指标一览.....17
表 13：早周期样本企业上半年模拟利润表摘要.....17
表 14：新材料企业 2026 年中报核心指标一览.....19
表 15：新材料样本企业上半年模拟利润表摘要.....19
表 16：重点公司业绩表 22
表 17：盈利预测表 23

仅供内部参考，请勿外传！

1. 行业整体仍然承压回落，玻纤板块表现亮眼

1.1 2026 年上半年营收与利润仍承压

我们选择 68 支股票作为业绩综述的股票池，分类为 6 个细分行业。我们将 A 股建材行业分成水泥、玻璃、玻纤、早周期（主要是水泥产业链）、消费建材、新材料及其他六大板块，我们从各板块中选择有代表性的上市公司综述其 2026 年中报的情况。样本公司合计 68 支股票，其中水泥板块 12 支、早周期 12 支、玻璃 9 支、消费建材 18 支、玻纤 8 支、新材料等合计 9 支，详细股票池会在下文各板块梳理中涉及。

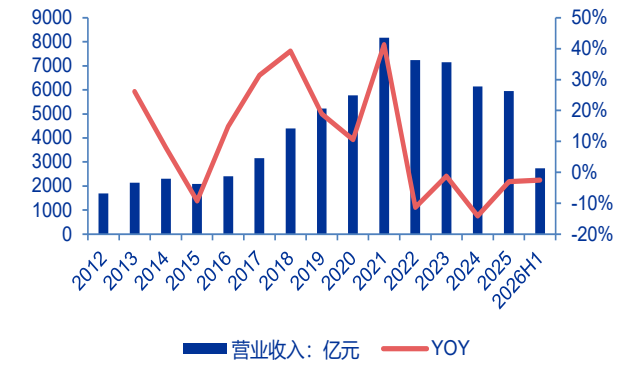
2026 年上半年玻纤板块实现营收和利润双增，其余各板块承压。2026 年上半年建材样本企业合计实现营业收入 2736.0 亿元，同比下降 2.5%；归母净利润 111.4 亿元，同比下降 29.1%。样本企业净营运周期 59.6 天，负债率 47.1%，行业整体 ROE1.7%。68 支个股中，盈利个股 48 个，亏损个股 20 个。在 2026 年上半年，玻纤板块在各子板块中实现营收和利润双增长，消费建材和新材料在营收端实现小幅增长，其他板块均同比下滑，早周期、玻璃以及水泥板块相对承压。

表 1：建材样本企业与各细分板块 2026 年中报核心指标一览

2026H1	企业规模		成长能力		现金收付		周转能力		盈利能力		
细分行业	营业收入	归母净利	营收增速	利润增速	净营运周期	负债率	资产周转	折旧占比	毛利率	费用率	ROE
单位	亿元	亿元	%	%	天	%	次	%	%	%	%
水泥	1,069.7	16.2	(9.9)	(69.7)	13.0	45.1	0.14	16.9	19.1	15.5	0.4
早周期	167.7	(1.2)	(14.1)	(183.8)	349.4	57.4	0.22	6.0	14.0	13.8	(0.4)
玻璃	229.7	(12.9)	(6.3)	(231.1)	31.1	52.6	0.20	13.5	9.2	13.9	(2.4)
消费建材	736.2	48.9	2.4	(6.8)	66.2	44.9	0.32	6.9	27.1	17.2	3.2
玻纤	380.7	54.3	22.4	65.1	3.2	51.2	0.21	15.2	29.3	10.7	7.3
新材料	151.8	6.0	2.6	(11.5)	219.5	46.2	0.27	5.6	18.0	13.5	2.1
建材	2,736.0	111.4	(2.5)	(29.1)	59.6	47.1	0.19	13.1	21.5	15.0	1.7

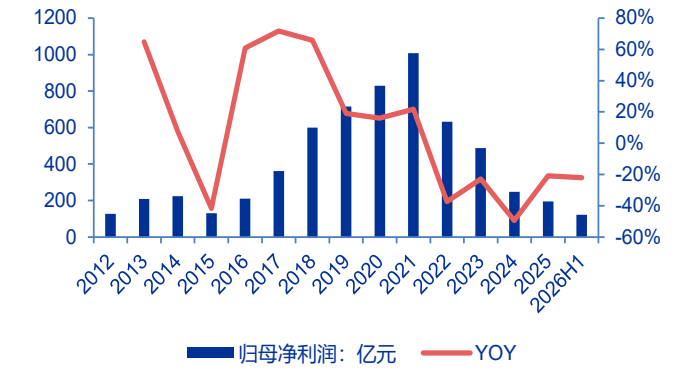
资料来源：万得，申万宏源研究

图 1：2026H1 样本企业营收仍小幅下降



资料来源：万得，申万宏源研究

图 2：2026H1 样本企业利润仍然承压



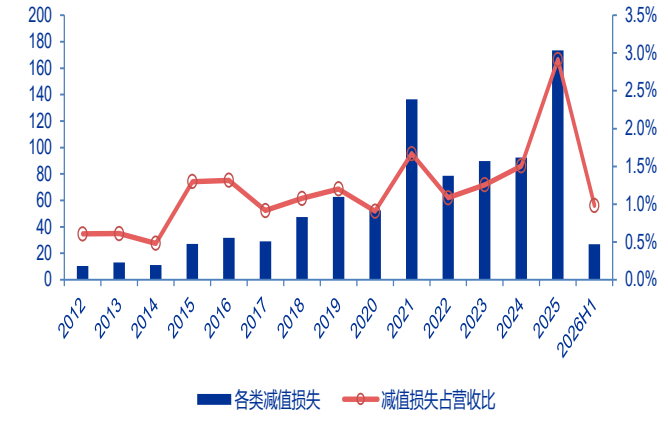
资料来源：万得，申万宏源研究

表 2：建材样本企业上半年模拟利润表摘要

(人民币，百万)	2025H1	2026H1	同比增长(%)
营业收入	280,578.30	273,595.17	-2.49
营业税及附加	4,002.69	3,997.72	-0.12
净营业收入	276,575.61	269,597.45	-2.52
营业成本	217,598.99	214,845.49	-1.27
销售费用	10,988.18	10,948.77	-0.36
管理费用	18,170.50	18,859.78	3.79
研发费用	6,691.21	6,242.25	-6.71
财务费用	3,654.05	4,903.90	34.20
资产减值损失	2,035.05	2,642.54	29.85
营业利润	21,658.00	17,653.08	-18.49
营业外收入	571.95	690.22	20.68
营业外支出	526.06	725.87	37.98
利润总额	21,703.90	17,617.43	-18.83
所得税	5,000.96	5,468.47	9.35
少数股东损益	994.54	1,012.13	1.77
归属母公司股东净利润	15,708.40	11,136.82	-29.10
每股收益(元)	0.27	0.19	-29.63
毛利率(%)	22.45	21.47	减少 0.97 个百分点
净利率(%)	5.95	4.44	减少 1.51 个百分点

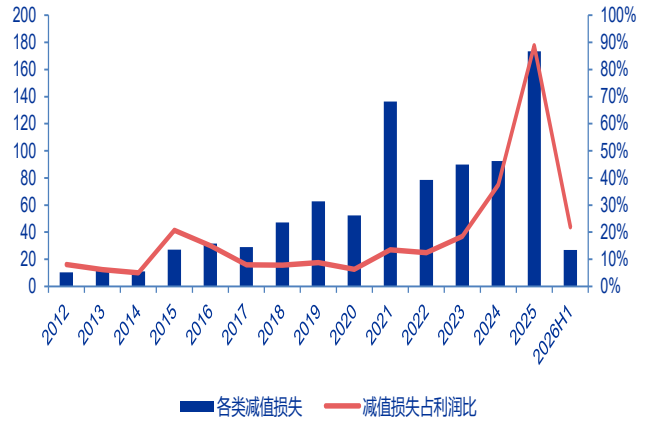
资料来源：万得，申万宏源研究

图 3：2026H1 各类减值损失占营收比重下降



资料来源：万得，申万宏源研究

图 4：各类减值损失占归母净利润比重下降



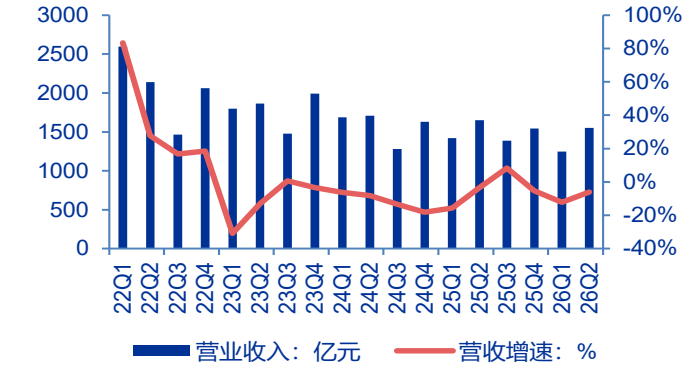
资料来源：万得，申万宏源研究

1.2 2026 年二季度分化继续，玻纤和新材料表现相对较好

2026 年二季度建材样本企业收入和利润同比下降，除玻纤和新材料表现较好外，其余板块继续承压。2026 年二季度样本企业实现营收 1520.8 亿元，同比下降 4.1%；归母净利润 70.0 亿元，同比下降 40.6%。2026 年 Q2 归母净利润降幅扩大主要由于消费建材、水泥、早周期等板块原材料成本提升叠加市场竞争加剧。

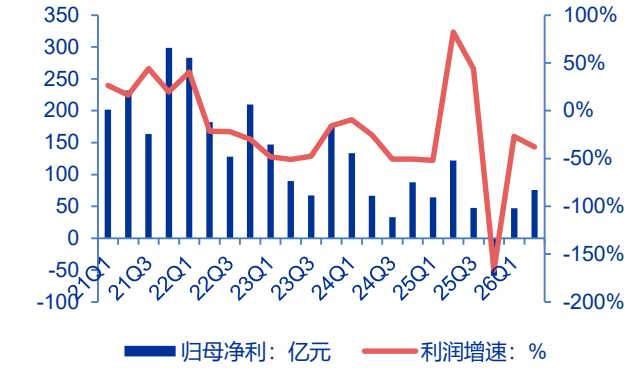
仅供内部参考，请勿外传！

图 5：2026Q2 样本企业营收小幅下降



资料来源：万得，申万宏源研究

图 6：2026Q2 样本企业归母净利仍然承压



资料来源：万得，申万宏源研究

表 3：建材样本企业 Q2 模拟利润表摘要

(人民币，百万)	2025Q2	2026Q2	同比增长(%)
营业收入	158,578.35	152,084.33	-4.10
营业税及附加	2,196.35	2,180.58	-0.72
净营业收入	156,382.00	149,903.74	-4.14
营业成本	120,093.42	119,230.24	-0.72
销售费用	5,743.74	5,713.88	-0.52
管理费用	9,034.71	9,489.75	5.04
研发费用	3,847.11	3,573.14	-7.12
财务费用	1,636.11	2,454.69	50.03
资产减值损失	-2,414.34	-2,686.69	-11.28
营业利润	16,113.36	11,237.86	-30.26
营业外收入	200.32	257.53	28.56
营业外支出	293.70	482.42	64.25
利润总额	16,019.98	11,012.98	-31.25
所得税	3,295.80	3,378.23	2.50
少数股东损益	926.39	631.01	-31.89
归属母公司股东净利润	11,797.79	7,003.74	-40.64
扣除非经常性损益的净利润	13,437.28	6,628.01	-50.67
每股收益(元)	0.22	0.12	-45.45
扣非后每股收益(元)	0.25	0.12	-52.00
毛利率(%)	24.27	21.60	减少 2.67 个百分点
净利率(%)	8.02	5.02	减少 3.00 个百分点

资料来源：万得，申万宏源研究

2. 分板块： 玻纤板块表现亮眼，传统建材仍磨底

2.1 玻纤：2026H1 业绩高增，2026 全年将持续强劲

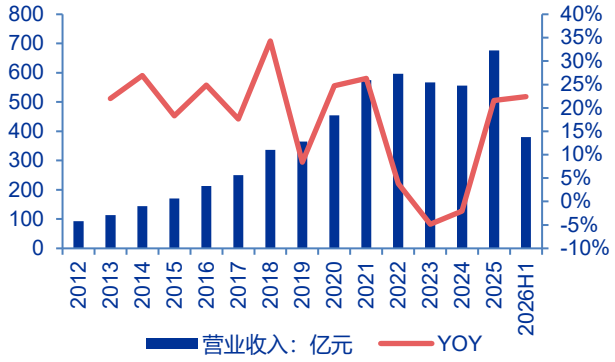
2026H1 玻纤板块营收稳健增长，利润显著提升。2026H1 玻纤板块营收 380.7 亿元，同比提升 22.4%；归母净利润 54.3 亿元，同比提升 65.1%。玻纤板块 8 家上市公司中，中国巨石、中材科技、国际复材、长海股份、宏和科技、九鼎新材、山东玻纤实现营收增长。

表 4：玻纤企业 2026 年中报核心指标一览

	企业规模		成长能力		现金收付	负债水平	周转能力		盈利能力		
证券简称	营业收入	归母净利	营收增速	利润增速	净营运周期	负债率	资产周转	折旧占比	毛利率	费用率	ROE
单位	百万元	百万元	%	%	天	%	次	%	%	%	%
中国巨石	11158.9	2933.3	22.5	73.9	47.0	39.9	0.2	20.2	42.1	9.5	9.1
中材科技	16257.4	1207.7	21.9	20.9	(115.4)	58.2	0.2	11.9	21.3	10.1	6.0
国际复材	4964.2	639.7	19.5	176.6	136.8	62.1	0.2	17.5	27.6	11.3	7.5
长海股份	1611.3	156.4	10.7	(9.9)	79.3	37.9	0.2	15.5	24.4	13.2	3.2
山东玻纤	1560.2	29.2	38.2	234.9	150.9	61.2	0.2	19.2	16.2	11.3	1.0
宏和科技	1047.8	379.5	90.4	334.3	287.3	49.9	0.2	13.4	59.3	17.7	16.5
九鼎新材	816.5	42.5	13.8	(4.2)	(106.7)	66.4	0.2	10.7	26.4	15.7	3.6
再升科技	651.8	44.8	(1.0)	(25.6)	334.9	13.7	0.2	12.9	19.4	13.9	1.7

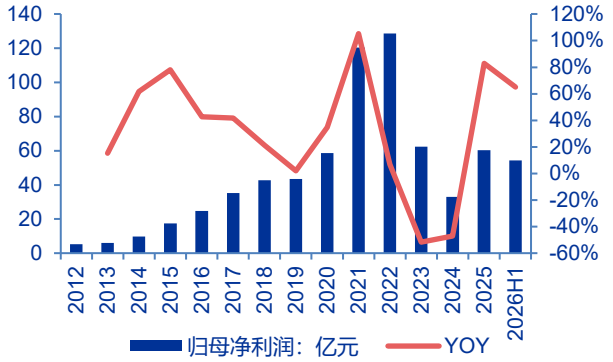
资料来源：万得，申万宏源研究

图 7：2026H1 玻纤板块营收 380.7 亿元，yoy+22.4%



资料来源：万得，申万宏源研究

图 8：2026H1 玻纤板块利润 54.3 亿元，yoy+65.1%



资料来源：万得，申万宏源研究

表 5：玻纤样本企业上半年模拟利润表摘要

(人民币，百万)	2025H1	2026H1	同比增长(%)
营业收入	31,104.42	38,068.09	22.39
营业税及附加	330.09	415.59	25.90
净营业收入	30,774.34	37,652.50	22.35
营业成本	23,691.54	26,925.70	13.65
销售费用	422.44	381.35	-9.73
管理费用	1,372.76	1,556.97	13.42
研发费用	1,224.39	1,326.09	8.31
财务费用	344.15	801.91	133.01
资产减值损失	17.45	-102.44	-687.02
营业利润	4,253.88	6,908.28	62.40
营业外收入	29.66	39.05	31.64
营业外支出	70.35	71.99	2.33
利润总额	4,213.19	6,875.33	63.19
所得税	656.57	1,080.84	64.62
少数股东损益	265.24	361.39	36.25

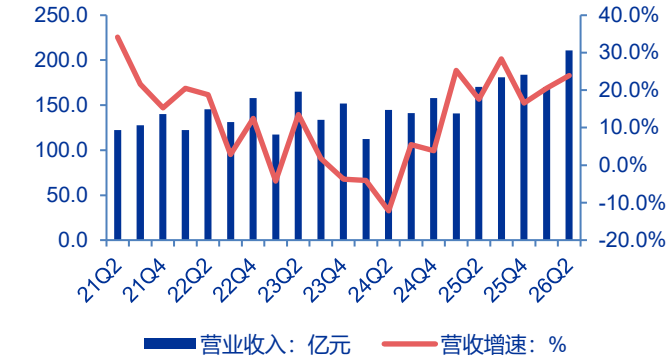
仅供内部参考，请勿外传！

归属母公司股东净利润	3,291.39	5,433.11	65.07
每股收益(元)	0.42	0.69	64.29
毛利率(%)	23.83	29.27	增加 5.44 个百分点
净利率(%)	11.43	15.22	增加 3.79 个百分点
销售费用率(%)	1.36	1.00	减少 0.36 个百分点
管理费用率(%)	4.41	4.09	减少 0.32 个百分点
研发费用率(%)	3.94	3.48	减少 0.45 个百分点
财务费用率(%)	1.11	2.11	增加 1.00 个百分点

资料来源：万得，申万宏源研究

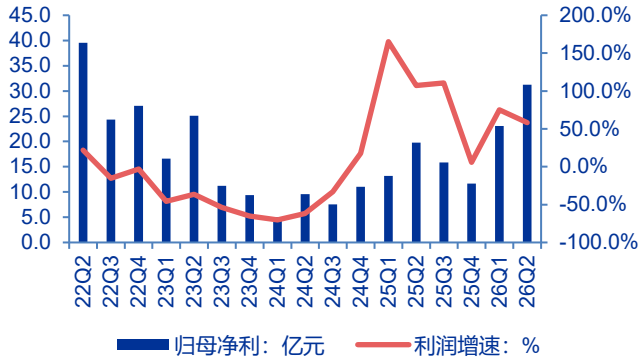
2026 年 Q2 玻纤业绩同比优化，量价修复驱动盈利释放。玻纤板块实现营业收入 210.9 亿元，同比增加 23.9%；归母净利润 31.3 亿元，同比增加 58.4%；玻纤板块营收同比实现增长，主要因普通布与特种布景气度均快速上行。

图 9：2026Q2 玻纤板块营收大幅增长



资料来源：万得，申万宏源研究

图 10：2026Q2 玻纤板块归母净利润快速上行



资料来源：万得，申万宏源研究

关注特种玻纤布需求放量。低介电玻纤纱/玻纤布、低膨胀系数玻纤纱/玻纤布的需求正在逐步提升，受益于 AI 服务器、5G、云计算等领域的快速发展，电子产品对传输速率提升和传输损耗下降的要求进一步提升。玻纤布是覆铜板的重要基材，其降低介电系数和膨胀系数对电子产品整体提高效率有重要作用。中国巨石、国际复材、宏和科技及中材科技全资子公司泰山玻纤，在特种玻纤布领域布局处于相对领先位置。

2.2 消费建材：提价对冲成本上升

2026H1 消费建材板块营收小幅增长，利润仍然承压。2026H1 消费建材板块营收 736.2 亿元，同比增长 2.4%，头部企业通过渠道结构调整等方式维持住了营收规模。2026 年上半年消费建材板块归母净利润 48.9 亿元，同比下降 6.8%。消费建材需求整体仍然承压，2026 年上半年多数企业营收与利润仍然下滑。但东方雨虹、科顺股份、悍高集团等韧性相对较强，出海的科达制造保持较显著增长。

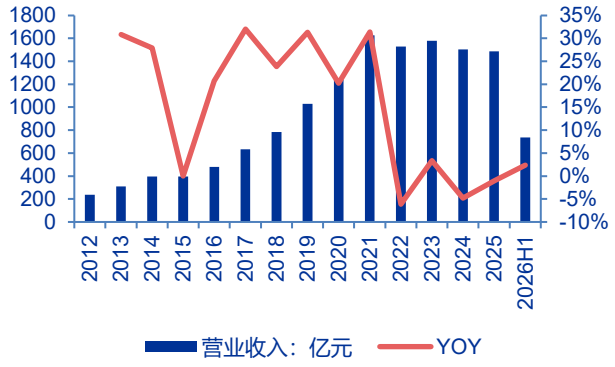
仅供内部参考，请勿外传！

表 6：消费建材企业 2026 年上半年报核心指标一览

	企业规模		成长能力		现金收付	负债水平	周转能力		盈利能力		
证券简称	营业收入	归母净利	营收增速	利润增速	净营运周期	负债率	资产周转	折旧占比	毛利率	费用率	ROE
单位	百万元	百万元	%	%	天	%	次	%	%	%	%
伟星新材	1896.7	390.0	(8.7)	43.9	56.5	22.8	0.3	9.1	41.7	26.8	8.1
公元股份	2877.9	15.3	(0.9)	(66.0)	36.3	38.5	0.3	7.4	19.0	18.4	0.3
雄塑科技	405.3	15.0	(14.3)	-	288.5	11.4	0.2	15.7	13.9	19.3	0.8
东方雨虹	14867.1	613.4	9.6	8.7	128.5	51.8	0.3	6.6	27.4	16.8	3.0
科顺股份	2916.8	67.4	(9.4)	43.5	36.2	69.7	0.2	6.1	27.9	18.9	1.7
凯伦股份	1150.0	11.1	0.2	(57.1)	251.1	68.7	0.2	7.7	24.7	22.4	0.6
北新建材	12631.4	1375.4	(6.8)	(28.7)	94.8	24.3	0.3	6.5	28.8	15.2	5.0
帝欧水华	953.4	(29.3)	(18.9)	-	95.4	59.6	0.2	17.0	27.2	29.9	(1.6)
蒙娜丽莎	1749.3	49.3	(8.7)	-	(6.2)	46.0	0.3	14.6	25.1	18.6	1.5
科达制造	10392.4	1284.4	26.9	72.4	155.6	45.9	0.3	6.2	31.9	14.9	9.9
东鹏控股	2416.9	28.3	(17.6)	(87.1)	(62.5)	32.0	0.2	15.7	26.2	22.0	0.4
马可波罗	2750.2	431.5	(14.5)	(34.1)	70.3	24.9	0.2	10.5	32.5	14.5	3.6
坚朗五金	2361.4	(64.2)	(14.3)	-	150.7	34.1	0.3	7.5	29.5	28.8	(1.2)
亚士创能	128.4	(223.6)	(52.3)	-	(318.9)	107.7	0.0	57.5	19.7	165.6	0.0
三棵树	6039.0	301.1	3.8	(30.9)	(239.8)	75.4	0.4	6.5	30.3	23.5	10.0
兔宝宝	4266.5	247.3	17.4	(7.7)	(113.2)	43.1	0.7	1.4	16.2	6.9	7.5
豪美新材	4144.0	81.0	15.6	(11.7)	262.5	61.9	0.6	2.2	9.6	7.8	3.0
悍高集团	1678.0	292.3	15.7	10.1	(100.1)	28.7	0.4	4.7	35.8	15.9	10.0

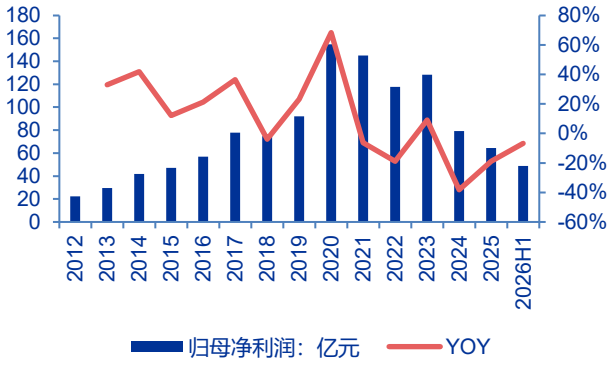
资料来源：万得，申万宏源研究

图 11：消费建材板块营收规模小幅增长



资料来源：万得，申万宏源研究

图 12：消费建材利润降幅收窄



资料来源：万得，申万宏源研究

表 7：消费建材样本企业上半年模拟利润表摘要

(人民币，百万)	2025H1	2026H1	同比增长(%)
营业收入	71,891.89	73,624.80	2.41
营业税及附加	658.57	693.52	5.31
净营业收入	71,233.32	72,931.28	2.38
营业成本	52,279.10	53,647.59	2.62
销售费用	5,445.21	5,423.71	-0.39

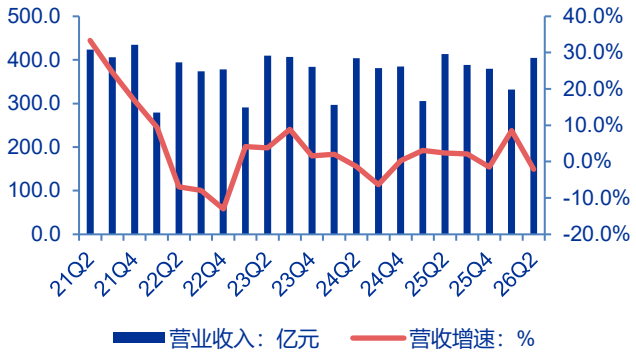
仅供内部参考，请勿外传！

管理费用	3,902.08	4,401.62	12.80
研发费用	2,050.35	1,999.73	-2.47
财务费用	610.56	803.76	31.64
资产减值损失	1,658.66	2,049.95	23.59
营业利润	6,735.70	6,775.73	0.59
营业外收入	89.32	179.00	100.39
营业外支出	67.65	193.15	185.52
利润总额	6,757.38	6,761.57	0.06
所得税	1,077.95	1,175.18	9.02
少数股东损益	436.72	700.69	60.44
归属母公司股东净利润	5,242.72	4,885.70	-6.81
每股收益(元)	0.42	0.39	-7.14
毛利率(%)	27.28	27.13	减少 0.15 个百分点
净利率(%)	7.90	7.59	减少 0.31 个百分点
销售费用率(%)	7.57	7.37	减少 0.21 个百分点
管理费用率(%)	5.43	5.98	增加 0.55 个百分点
研发费用率(%)	2.85	2.72	减少 0.14 个百分点
财务费用率(%)	0.85	1.09	增加 0.24 个百分点

资料来源：万得，申万宏源研究

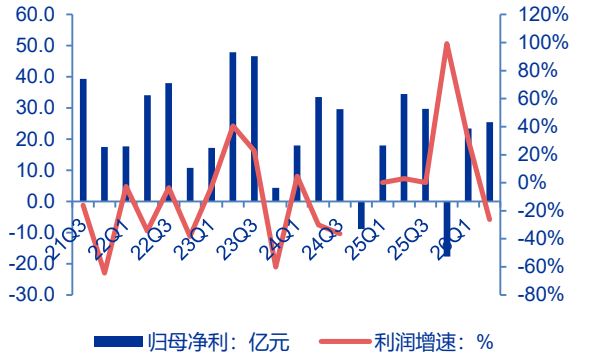
2026 年 Q2 消费建材板块营收企稳，利润仍探底。2026Q2 消费建材板块实现营业收入 404.7 亿元，同比下降 2.1%；归母净利润 25.4 亿元，同比下降 26.2%。消费建材板块中，伟星新材、悍高集团、科达制造表现相对较好。

图 13：2026Q2 消费建材板块营收 404.7 亿元，同比下降 2.1%



资料来源：万得，申万宏源研究

图 14：2026Q2 消费建材板块归母净利润 25.4 亿元，同比下降 26.2%



资料来源：万得，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传！

2.3 水泥： 2026H1 供需矛盾仍较显著

2026H1 利润端同比大幅下滑。2026H1 水泥板块营收 1069.7 亿元，同比下降 9.9%；归母净利润 16.2 亿元，同比下降 69.7%。高基数效应叠加上半年地产与基建进一步下行，水泥行业供给端收缩仍需加码，按照批复产能严格执行生产、碳交易、反内卷等或是下半年主要抓手。

表 8：水泥企业 2026 中报核心指标一览

	企业规模		成长能力		现金收付	负债水平	周转能力		盈利能力		
证券简称	营业收入	归母净利	营收增速	利润增速	净营运周期	负债率	资产周转	折旧占比	毛利率	费用率	ROE
单位	百万元	百万元	%	%	天	%	次	%	%	%	%
海螺水泥	36926.9	2526.7	(10.6)	(42.2)	84.3	20.0	0.1	13.9	19.1	12.5	1.3
金隅冀东	9641.8	(957.4)	-	-	22.7	50.5	0.2	18.9	14.4	22.7	(3.6)
华新建材	19497.1	1712.8	21.5	55.2	(93.8)	53.0	0.2	14.4	31.6	12.6	5.2
塔牌集团	1741.6	219.5	(15.3)	(49.6)	(9.9)	9.4	0.1	21.4	23.4	11.3	1.8
万年青	1663.0	(48.3)	(24.8)	(218.5)	76.3	28.9	0.1	19.8	16.0	20.3	(0.7)
上峰材料	1838.5	1364.1	(19.1)	452.5	(191.9)	44.3	0.1	22.1	25.8	17.9	14.3
天山股份	30159.6	(3192.6)	-	-	5.6	68.5	0.1	20.5	12.5	18.8	(4.3)
宁夏建材	1585.6	57.8	(38.0)	(45.3)	3.7	17.3	0.2	11.1	12.5	6.8	0.8
青松建化	1574.1	124.3	(11.1)	13.2	148.6	27.6	0.2	20.4	22.1	10.7	1.9
四川双马	532.5	(27.1)	(15.4)	(121.0)	(62.9)	20.9	0.1	20.7	43.5	25.5	(0.3)
福建水泥	604.7	(69.2)	(21.5)	(434.9)	(63.4)	77.0	0.2	17.1	(5.4)	14.0	(7.5)
西藏天路	1208.1	(85.9)	(14.3)	-	(167.6)	48.8	0.1	15.0	13.6	19.2	(2.2)

资料来源：万得，申万宏源研究

图 15：2026H1 水泥板块营收同比下降 9.9%



资料来源：万得，申万宏源研究

图 16：2026H1 水泥归母净利同比大幅下降



资料来源：万得，申万宏源研究

表 9：水泥样本企业上半年模拟利润表摘要

(人民币，百万)	2025H1	2026H1	同比增长(%)
营业收入	118,751.88	106,973.59	-9.92

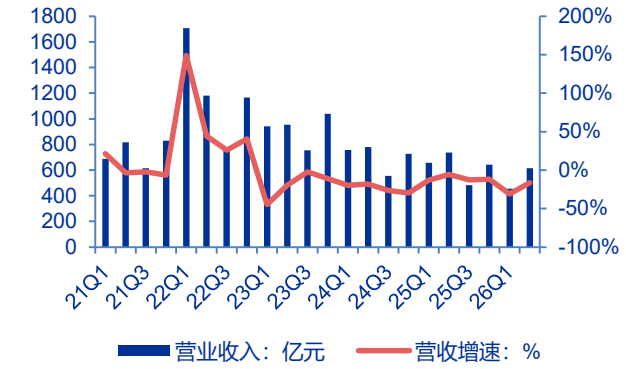
仅供内部参考，请勿外传！

营业税及附加	2,474.80	2,315.34	-6.44
净营业收入	116,277.08	104,658.25	-9.99
营业成本	91,951.12	86,538.63	-5.89
销售费用	3,561.43	3,551.46	-0.28
管理费用	10,176.05	9,816.31	-3.54
研发费用	1,255.50	819.84	-34.70
财务费用	1,995.63	2,362.06	18.36
资产减值损失	-27.85	456.28	1,738.62
营业利润	8,498.03	4,827.46	-43.19
营业外收入	373.90	387.97	3.76
营业外支出	328.67	374.12	13.83
利润总额	8,543.26	4,841.30	-43.33
所得税	2,905.91	3,179.84	9.43
少数股东损益	267.77	36.84	-86.24
归属母公司股东净利润	5,369.58	1,624.62	-69.74
每股收益(元)	0.33	0.10	-69.70
毛利率(%)	22.57	19.10	减少 3.47 个百分点
净利率(%)	4.75	1.55	减少 3.19 个百分点
销售费用率(%)	3.00	3.32	增加 0.32 个百分点
管理费用率(%)	8.57	9.18	增加 0.61 个百分点
研发费用率(%)	1.06	0.77	减少 0.29 个百分点
财务费用率(%)	1.68	2.21	增加 0.53 个百分点

资料来源：万得，申万宏源研究

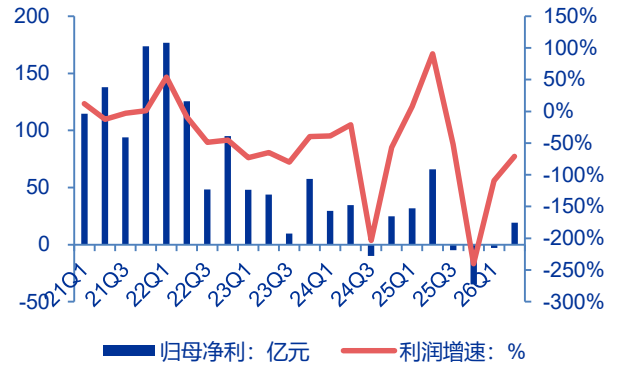
2026Q2 水泥收入持续承压。2026Q2 水泥板块实现营业收入 614.8 亿元，同比下降 10.1%；2026Q2 水泥板块实现归母净利润 19.1 亿元，同比下降 65.3%。高基数下水泥行业普遍承压。

图 17：2026Q2 水泥板块营收 614.8 亿元，yoy-10.1%



资料来源：万得，申万宏源研究

图 18：2026Q2 水泥板块归母净利润 19.1 亿元，yoy-65.3%



资料来源：万得，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传！

2.4 玻璃： 行业触底，供给收缩或带动景气修复

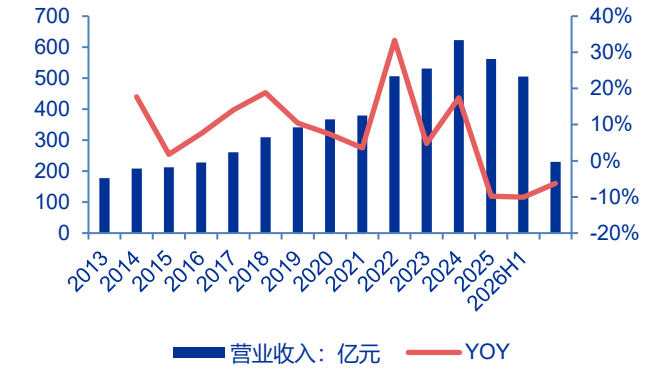
2026H1 玻璃板块业绩继续承压。2026H1 玻璃板块营收 229.7 亿元，同比下降 6.3%；2026H1 归母净亏损 12.9 亿元，同比下降 231.1%。2012-2018 年玻璃板块处于低利润周期，年均归母净利低于 20 亿元；2019-2021 年受益于供给侧改革与竣工拉动，净利润一度冲高至 80 亿元以上；但 2022 年后受能源成本攀升、竞争加剧及需求收缩影响，利润承压下行。

表 10：玻璃企业 2026 年中报核心指标一览

	企业规模		成长能力		现金收付	负债水平	周转能力		盈利能力		
证券简称	营业收入	归母净利	营收增速	利润增速	净营运周期	负债率	资产周转	折旧占比	毛利率	费用率	ROE
单位	百万元	百万元	%	%	天	%	次	%	%	%	%
旗滨集团	7212.7	(167.1)	(2.4)	(118.8)	64.1	57.4	0.2	14.9	8.7	14.0	(1.1)
南玻 A	6119.0	(421.2)	(5.6)	(665.1)	(43.8)	58.3	0.2	12.3	8.2	13.5	(3.3)
凯盛新能	1183.5	(838.5)	-	-	23.1	79.0	0.1	16.9	(48.6)	16.1	(31.2)
金晶科技	1811.0	(313.5)	-	-	(136.9)	47.1	0.2	14.3	(3.2)	12.7	(6.2)
耀皮玻璃	2627.7	34.0	0.4	(60.7)	(58.8)	43.3	0.3	9.6	17.1	13.3	0.9
北玻股份	686.5	6.9	(21.3)	(85.6)	190.1	23.1	0.2	10.3	28.4	25.7	0.3
山东药玻	2280.4	370.9	1.3	(0.1)	259.3	15.6	0.2	12.9	32.9	11.1	4.4
力诺药包	672.9	31.2	34.9	(23.9)	191.1	31.0	0.2	13.5	22.7	16.7	1.8
正川股份	380.6	12.3	17.6	(12.8)	117.4	37.6	0.2	19.8	17.4	11.0	1.0

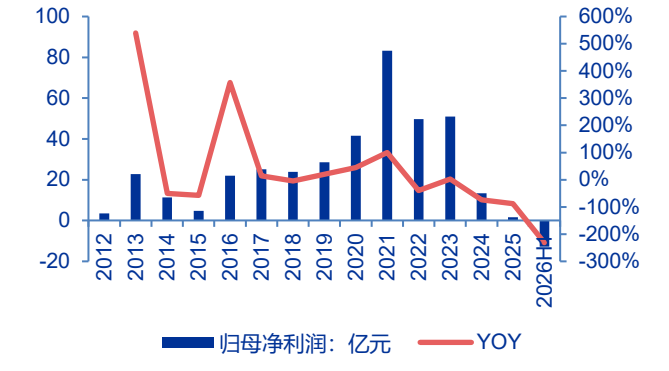
资料来源：万得，申万宏源研究

图 19：2026H1 玻璃板块营收 229.7 亿元，同比下降 6.3%



资料来源：万得，申万宏源研究

图 20：2026H1 归母净亏损 12.9 亿元



资料来源：万得，申万宏源研究

表 11：玻璃样本企业上半年模拟利润表摘要

(人民币，百万)	2025H1	2026H1	同比增长(%)
营业收入	24,507.58	22,974.37	-6.26
营业税及附加	293.18	312.13	6.46
净营业收入	24,214.40	22,662.24	-6.41
营业成本	20,992.35	20,865.02	-0.61

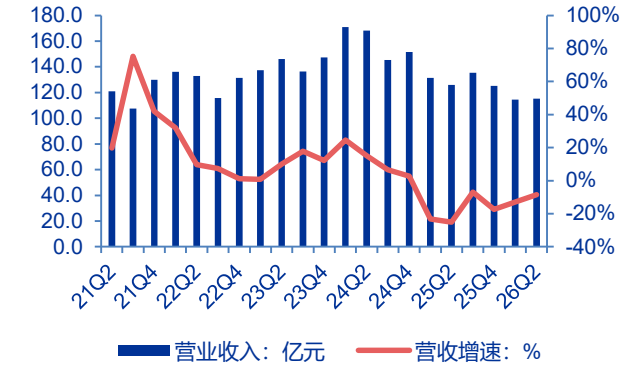
仅供内部参考，请勿外传！

销售费用	436.34	453.65	3.97
管理费用	946.47	1,339.98	41.58
研发费用	972.23	914.24	-5.96
财务费用	373.85	479.58	28.28
资产减值损失	-245.43	-384.34	-56.60
营业利润	1,038.90	-1,553.68	-249.55
营业外收入	19.52	37.09	90.06
营业外支出	14.50	20.42	40.83
利润总额	1,043.91	-1,537.01	-247.24
所得税	115.07	-129.68	-212.70
少数股东损益	-51.36	-122.31	-138.13
归属母公司股东净利润	980.20	-1,285.02	-231.10
每股收益(元)	0.09	-0.12	-233.33
毛利率(%)	14.34	9.18	减少 5.16 个百分点
净利率(%)	3.79	-6.13	减少 9.92 个百分点
销售费用率(%)	1.78	1.97	增加 0.19 个百分点
管理费用率(%)	3.86	5.83	增加 1.97 个百分点
研发费用率(%)	3.97	3.98	增加 0.01 个百分点
财务费用率(%)	1.53	2.09	增加 0.56 个百分点

资料来源：万得，申万宏源研究

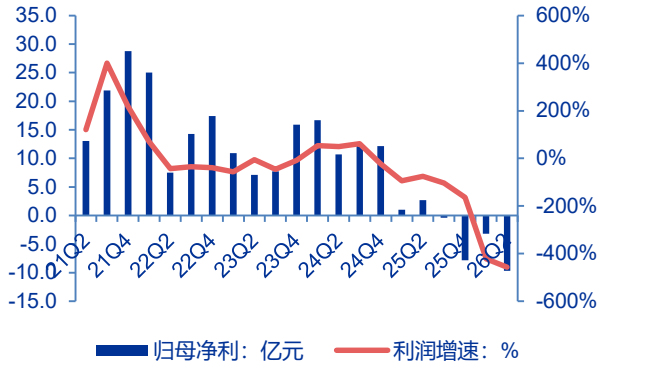
2026 年 Q2 玻璃板块同比延续下滑。2026 年二季度玻璃板块实现营收 115.40 亿元，同比下降 8.4%。2026 年 Q2 玻璃板块盈利端压力仍然显著。2026Q2 归母净亏损 9.7 亿元，利润金额同比下降 456.6%。

图 21：2026Q2 玻璃板块营收 115.4 亿元，yoy-8.4%



资料来源：万得，申万宏源研究

图 22：2026Q2 玻璃板块归母净亏损 9.7 亿元，yoy-456.6%



资料来源：万得，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传！

2.5 早周期：水泥产业链持续承压，头部个股有所恢复

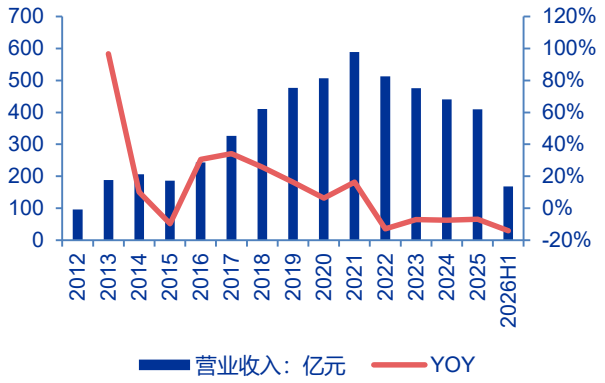
早周期板块处于水泥板块下游，需求承压。我们定义早周期板块主要是水泥之外，地产与基建新开工端所用建材，主要包括混凝土、混凝土外加剂、预应力混凝土管等水泥制品三大部分。2026 年上半年早周期板块营收 167.7 亿元，同比下降 14.1%；归母净亏损 1.2 亿元，同比下降 183.8%。2026 年上半年早周期板块实现毛利率 14.0%；2026H1 年费用率 13.8%，同比上升约 1.41pct；2026 年上半年净利率为-0.6%，同比下降 1.5pct。

表 12：早周期企业 2026 年中报核心指标一览

	企业规模		成长能力		现金收付	负债水平	周转能力		盈利能力		
证券简称	营业收入	归母净利	营收增速	利润增速	净营运周期	负债率	资产周转	折旧占比	毛利率	费用率	ROE
单位	百万元	百万元	%	%	天	%	次	%	%	%	%
苏博特	1636.4	74.0	(2.2)	17.0	564.9	40.0	0.2	11.4	36.0	29.6	1.7
垒知集团	1071.7	57.8	(10.3)	(12.2)	293.2	33.1	0.2	6.9	23.9	19.6	1.6
红墙股份	364.0	(14.5)	13.0	(300.8)	418.6	22.4	0.2	10.0	16.9	20.9	(0.9)
西部建设	7206.4	(208.1)	(20.1)	-	292.0	69.6	0.2	5.0	4.6	6.6	(2.5)
海南瑞泽	448.5	(57.0)	(27.5)	-	335.8	85.7	0.1	11.6	11.6	27.9	(11.3)
三和管桩	2744.7	15.0	(9.7)	(77.4)	183.1	59.3	0.4	6.0	12.0	9.8	0.5
四方新材	427.7	7.3	(20.8)	-	573.0	40.9	0.1	7.7	11.7	11.4	0.4
龙泉股份	517.5	4.4	(16.2)	(88.3)	505.5	39.3	0.2	16.8	23.4	20.2	0.3
韩建河山	162.1	(18.1)	(47.7)	(383.9)	(1.9)	84.7	0.1	40.7	21.9	29.4	(8.4)
国统股份	169.9	(100.6)	(10.5)	-	(43.4)	92.2	0.0	19.3	17.9	58.1	(41.8)
青龙管业	951.5	14.5	1.9	7.6	555.6	42.5	0.2	9.7	28.0	25.4	0.6
东宏股份	1074.1	103.0	1.3	1.1	638.3	29.1	0.3	4.4	21.2	11.8	3.7

资料来源：万得，申万宏源研究

图 23：2026H1 早周期板块营收同比下降 14.1%



资料来源：万得，申万宏源研究

图 24：2026H1 早周期板块净利持续承压



资料来源：万得，申万宏源研究

表 13：早周期样本企业上半年模拟利润表摘要

(人民币，百万)	2025H1	2026H1	同比增长(%)
营业收入	19,521.39	16,774.53	-14.07
营业税及附加	149.60	144.55	-3.38

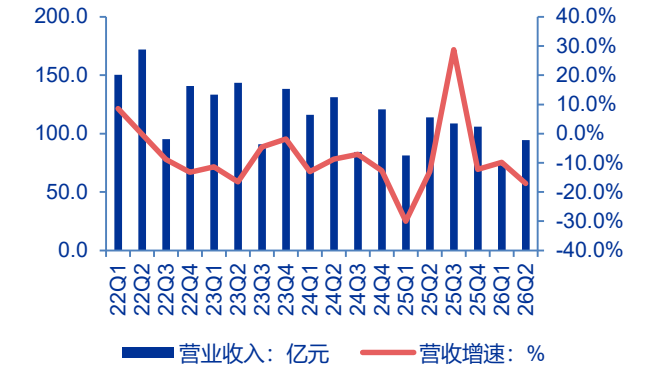
仅供内部参考，请勿外传！

净营业收入	19,371.79	16,629.98	-14.15
营业成本	16,729.81	14,423.33	-13.79
销售费用	688.35	695.81	1.08
管理费用	979.34	920.99	-5.96
研发费用	477.67	418.98	-12.29
财务费用	267.76	274.63	2.57
资产减值损失	559.52	442.03	-21.00
营业利润	304.42	-30.27	-109.94
营业外收入	33.62	32.49	-3.37
营业外支出	29.83	50.41	69.00
利润总额	308.22	-48.19	-115.64
所得税	133.33	45.26	-66.05
少数股东损益	28.99	28.85	-0.49
归属母公司股东净利润	145.90	-122.31	-183.83
每股收益(元)	0.03	-0.02	-166.67
毛利率(%)	14.30	14.02	减少 0.28 个百分点
净利率(%)	0.90	-0.56	减少 1.45 个百分点
销售费用率(%)	3.53	4.15	增加 0.62 个百分点
管理费用率(%)	5.02	5.49	增加 0.47 个百分点
研发费用率(%)	2.45	2.50	增加 0.05 个百分点
财务费用率(%)	1.37	1.64	增加 0.27 个百分点

资料来源：万得，申万宏源研究

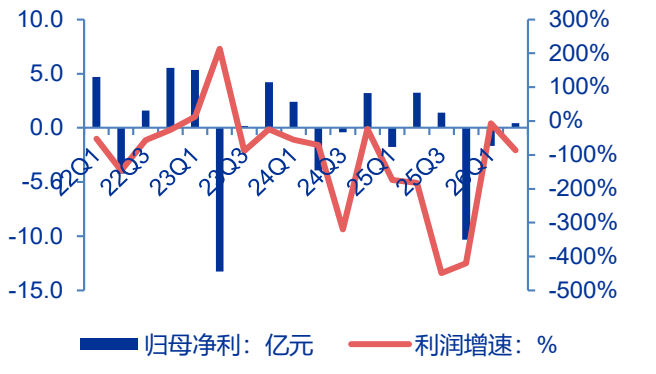
早周期板块二季度持续底部徘徊：2026 年二季度，早周期板块实现营业收入 94.5 亿元，yoy-17.1%；归母净利润 0.4 亿元，yoy-86.5%。

图 25：2026Q2 早周期板块营收 94.5 亿元，yoy-17.1%



资料来源：万得，申万宏源研究

图 26：2026Q2 早周期板块归母净利润 0.4 亿元，yoy-86.5%



资料来源：万得，申万宏源研究

2.6 新材料：业绩总体平稳，看好各类新产品及新应用

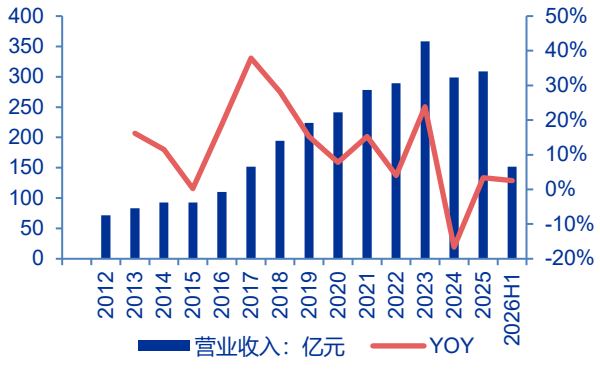
新材料板块主要包括耐火材料、石英材料以及其他材料，2026 年上半年承压回落，看好新品研发及市场拓展。2026 年上半年新材料板块营收 151.8 亿元，同比增长 2.6%；归母净利润 6.0 亿元，同比下降 11.5%；毛利率 18.0%，同比下降 1.2pct；净利率为 4.0%，同比下降 0.9pct。

表 14：新材料企业 2026 年中报核心指标一览

	企业规模		成长能力		现金收付	负债水平	周转能力		盈利能力		
证券简称	营业收入	归母净利	营收增速	利润增速	净营运周期	负债率	资产周转	折旧占比	毛利率	费用率	ROE
单位	百万元	百万元	%	%	天	%	次	%	%	%	%
濮耐股份	2676.2	15.2	(4.2)	(77.9)	295.9	54.4	0.3	4.5	17.5	16.6	0.4
瑞泰科技	1819.4	(20.9)	(7.3)	(192.5)	119.6	73.6	0.4	3.5	11.4	11.5	(3.4)
北京利尔	3956.2	384.2	14.4	76.5	93.5	43.1	0.4	2.3	15.7	11.6	6.4
鲁阳节能	946.1	5.7	(19.3)	(92.6)	428.8	21.7	0.3	7.0	20.5	16.0	0.2
凯盛科技	3111.1	63.2	12.5	22.7	311.9	63.2	0.2	8.8	17.7	14.6	1.5
中粮科工	1211.5	87.6	14.7	3.8	(1.6)	48.8	0.3	2.6	23.8	13.4	3.8
上海港湾	741.3	(30.5)	(9.1)	(145.6)	32.8	25.6	0.3	8.0	19.2	20.7	(1.8)
石英股份	545.8	91.4	6.0	(14.5)	700.7	5.6	0.1	25.0	36.7	20.9	1.6
震安科技	172.2	4.9	(34.5)	-	997.8	26.8	0.1	25.6	34.8	37.2	0.3

资料来源：万得，申万宏源研究

图 27：2026H1 新材料板块营收 151.8 亿元，同比增长 2.6%



资料来源：万得，申万宏源研究

图 28：2026H1 新材料板块归母净利润 6.0 亿元，同降 11.5%



资料来源：万得，申万宏源研究

表 15：新材料样本企业上半年模拟利润表摘要

(人民币，百万)	2025H1	2026H1	同比增长(%)
营业收入	14,801.13	15,179.79	2.56
营业税及附加	96.45	116.59	20.88
净营业收入	14,704.68	15,063.19	2.44

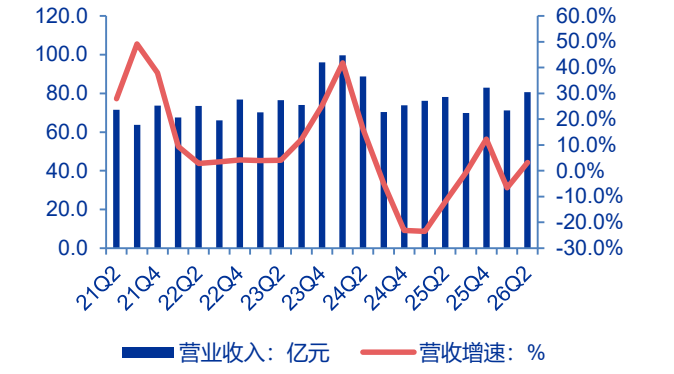
仅供内部参考，请勿外传！

营业成本	11,955.07	12,445.22	4.10
销售费用	434.42	442.79	1.93
管理费用	793.79	823.92	3.80
研发费用	711.08	763.36	7.35
财务费用	62.09	181.96	193.04
资产减值损失	72.69	181.07	149.08
营业利润	827.06	725.57	-12.27
营业外收入	25.93	14.62	-43.60
营业外支出	15.06	15.76	4.70
利润总额	837.93	724.43	-13.54
所得税	112.12	117.03	4.38
少数股东损益	47.19	6.67	-85.86
归属母公司股东净利润	678.62	600.72	-11.48
每股收益(元)	0.15	0.13	-13.33
毛利率(%)	19.23	18.01	减少 1.21 个百分点
净利率(%)	4.90	4.00	减少 0.90 个百分点
销售费用率(%)	2.94	2.92	减少 0.02 个百分点
管理费用率(%)	5.36	5.43	增加 0.06 个百分点
研发费用率(%)	4.80	5.03	增加 0.22 个百分点
财务费用率(%)	0.42	1.20	增加 0.78 个百分点

资料来源：万得，申万宏源研究

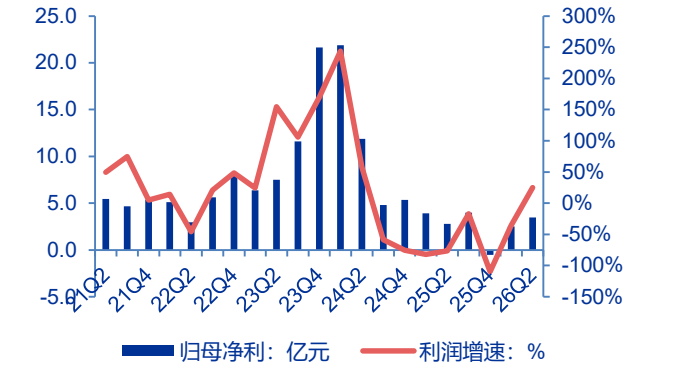
2026 年 Q2 新材料营收小幅增加，利润改善明显。26Q2 新材料板块营业收入 80.6 亿元，同比增长 3.2%；归母净利润 3.5 亿元，同比增长 24.8%。

图 29：2026Q2 新材料板块营收 80.6 亿元，同比增加 3.2%



资料来源：万得，申万宏源研究

图 30：2026Q2 新材料板块归母净利润 3.5 亿元，同比增长 24.8%



资料来源：万得，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传！

3. 投资分析意见

2026 年上半年建材行业的分化已经走到极致，玻纤板块表现突出，其余板块都在等待供给出清。玻纤是唯一实现营收与利润双增的板块，电子布从普通布到特种布同步景气，需求来自 AI 算力扩张而非地产周期，供给端受玻纤电子纱高资本开支壁垒和技术壁垒、织布机的卡点、以及客户认证壁垒等多重因素影响。因此我们认为玻纤板块的高景气是趋势而非脉冲。

消费建材呈现以价换量的边缘改善，成本压力进一步削弱了行业盈利。头部企业依靠提价与渠道结构下沉稳住收入，但利润仍在收缩，说明需求端的真实修复尚未到来，行业尾部出清与集中度提升是核心矛盾。消费建材板块布局需要优选具备强渠道、品牌优势的头部企业，以及格局改善出清突出、集中度提升明显的板块。

水泥、玻璃、早周期三个板块的共同特征是量价齐跌且供给尚未出清。需求疲软背景下。水泥的症结在批复产能之外的超产部分，玻璃取决于冷修节奏与产线寿命，早周期则与水泥强相关但格局更分散。我们判断这三者的盈利拐点短期内不会来自需求反弹，而必须来自供给端的实质性减产。新材料是结构里的亮点，新品研发与国产替代提供了独立于地产的成长性，属于可以自下而上挖掘个股的领域。

传统建材已经从需求定价转向供给定价。需求侧的修复仍需等待地产基本面企稳，但供给端的变化已经发生，水泥的超产治理与碳交易约束、玻璃的冷修去产能、消费建材的尾部退出，这些变化不依赖需求，只要需求不再恶化，就能兑现为盈利修复。我们建议优先配置供给约束最硬的电子布产业链，其次配置供给收缩路径最清晰的传统建材龙头。

仅供内部参考，请勿外传！

4. 重点公司业绩与估值表

表 16：重点公司业绩表

代码	简称	归母净利润（亿元）2025					归母净利润（亿元）2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	FY	Q1	Q2	H1	26H1 同比
600585.SH	海螺水泥	18.10	25.57	19.37	18.09	81.13	14.68	10.59	25.27	-42%
600801.SH	华新建材	2.34	8.70	9.00	8.50	28.53	6.30	10.83	17.13	55%
000672.SZ	上峰材料	0.80	1.67	2.81	1.10	6.38	0.32	13.32	13.64	453%
002233.SZ	塔牌集团	1.65	2.70	1.52	0.46	6.34	1.47	0.72	2.19	-50%
000877.SZ	天山股份	(14.96)	5.72	(1.36)	(62.31)	(72.91)	(14.95)	(16.98)	(31.93)	-
000401.SZ	金隅冀东	(8.73)	7.19	1.94	1.78	2.19	(9.94)	0.37	(9.57)	-
000789.SZ	万年青	0.35	0.05	(0.33)	0.22	0.29	(0.20)	(0.28)	(0.48)	-218%
600449.SH	宁夏建材	(0.08)	1.14	1.16	(0.39)	1.82	(0.05)	0.62	0.58	-45%
600176.SH	中国巨石	7.30	9.57	8.81	7.17	32.85	12.67	16.66	29.33	74%
002080.SZ	中材科技	3.62	6.37	4.81	3.38	18.18	5.07	7.00	12.08	21%
301526.SZ	国际复材	0.53	1.79	0.42	(0.00)	2.72	2.70	3.69	6.40	177%
601636.SH	旗滨集团	4.70	4.20	0.25	(2.96)	6.19	0.13	(1.80)	(1.67)	-119%
000012.SZ	南玻 A	0.16	0.59	0.76	(0.25)	1.26	(0.99)	(3.23)	(4.21)	-665%
600529.SH	山东药玻	2.24	1.48	1.71	1.47	6.90	2.01	1.70	3.71	0%
301188.SZ	力诺药包	0.41	0.00	0.10	(0.11)	0.40	0.41	(0.10)	0.31	-24%
002225.SZ	濮耐股份	0.55	0.14	0.26	(0.08)	0.87	0.19	(0.04)	0.15	-78%
002392.SZ	北京利尔	1.26	0.91	1.30	0.53	4.01	1.30	2.54	3.84	77%
002066.SZ	瑞泰科技	0.16	0.06	(0.21)	(0.60)	(0.58)	(0.03)	(0.18)	(0.21)	-193%
600552.SH	凯盛科技	0.24	0.28	0.77	(0.00)	1.29	0.28	0.35	0.63	23%
301058.SZ	中粮科工	0.37	0.47	0.34	1.15	2.33	0.37	0.50	0.88	4%
605598.SH	上海港湾	0.36	0.31	0.12	(0.14)	0.66	0.04	(0.34)	(0.30)	-146%
603688.SH	石英股份	0.53	0.54	0.28	0.18	1.53	0.37	0.55	0.91	-14%
603916.SH	苏博特	0.24	0.39	0.31	0.27	1.21	0.30	0.44	0.74	17%
002398.SZ	垒知集团	0.37	0.29	0.32	(0.43)	0.54	0.28	0.30	0.58	-12%
002372.SZ	伟星新材	1.14	1.57	2.69	2.01	7.41	1.19	2.71	3.90	44%
603737.SH	三棵树	1.05	3.31	3.08	0.31	7.75	1.07	1.94	3.01	-31%
000786.SZ	北新建材	8.42	10.87	6.57	3.20	29.06	8.04	5.72	13.75	-29%
002043.SZ	兔宝宝	1.01	1.67	3.61	0.73	7.02	1.48	0.99	2.47	-8%
002271.SZ	东方雨虹	1.92	3.72	2.45	(6.96)	1.13	4.02	2.12	6.13	9%
300737.SZ	科顺股份	0.41	0.06	(0.27)	(5.55)	(5.35)	0.64	0.04	0.67	43%
002791.SZ	坚朗五金	(0.41)	0.10	0.47	(1.17)	(1.00)	(0.48)	(0.16)	(0.64)	-
002918.SZ	蒙娜丽莎	(0.59)	0.54	0.86	(0.28)	0.52	(0.18)	0.67	0.49	-
003012.SZ	东鹏控股	(0.30)	2.49	1.30	0.03	3.52	(0.50)	0.78	0.28	-87%
600499.SH	科达制造	3.47	3.98	4.04	1.60	13.09	5.87	6.98	12.84	72%
001221.SZ	悍高集团	1.16	1.50	2.18	2.20	7.04	1.29	1.64	2.92	10%
001386.SZ	马可波罗			4.08	1.48	12.10	1.60	2.72	4.31	

资料来源：万得，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传！

表 17：重点公司估值表

公司代码	公司简称	总市值（亿元）	股价（元）	EPS（元）				PE			
		2026/9/22		2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
600585.SH	海螺水泥	903	17.12	1.54	1.32	1.53	1.78	11.1	13.0	11.2	9.6
600801.SH	华新建材	493	23.72	1.37	1.81	2.17	2.53	17.3	13.1	11.0	9.4
000672.SZ	上峰材料	150	15.44	0.68	1.84	1.05	1.07	22.8	8.4	14.7	14.5
002233.SZ	塔牌集团	84	7.14	0.54	0.55	0.59	0.65	13.2	13.1	12.1	11.1
000877.SZ	天山股份	262	3.69	-1.03	-0.26	-0.01	0.16	-3.6	-14.4	-292.9	23.6
000401.SZ	金隅冀东	94	3.55	0.08	-0.16	0.05	0.24	43.3	-22.2	71.7	14.5
000789.SZ	万年青	33	4.13	0.04	0.04	0.07	0.12	109.3	103.8	56.3	34.4
600176.SH	中国巨石	1,820	45.47	0.82	1.90	2.90	3.31	55.4	24.0	15.7	13.7
002080.SZ	中材科技	1049	62.50	1.08	1.83	2.56	3.22	57.7	34.2	24.4	19.4
301526.SZ	国际复材	1,169	31.00	0.07	0.42	0.64	0.82	442.9	73.4	48.2	38.0
601636.SH	旗滨集团	168	5.68	0.23	0.19	0.36	0.50	24.8	30.5	15.9	11.5
000012.SZ	南玻 A	114	3.76	0.04	-0.04	0.13	0.22	94.0	-95.4	28.6	16.8
600529.SH	山东药玻	124	18.70	1.04	1.20	1.34	1.46	18.0	15.5	14.0	12.8
301188.SZ	力诺药包	94	35.29	0.17	0.44	0.59	0.77	207.6	80.2	59.6	46.0
002225.SZ	濮耐股份	41	3.57	0.08	0.22	0.31	0.39	44.6	16.3	11.6	9.0
002392.SZ	北京利尔	92	7.72	0.34	0.43	0.46	0.54	22.7	18.0	16.9	14.4
002066.SZ	瑞泰科技	48	20.30	-0.25	0.34	0.43	0.60	-81.5	59.1	47.0	33.7
600552.SH	凯盛科技	169	17.90	0.14	0.19	0.29	0.40	131.4	92.1	62.3	44.3
301058.SZ	中粮科工	46	8.76	0.46	0.47	0.49	0.51	19.0	18.5	17.8	17.2
605598.SH	上海港湾	60	25.04	0.27	0.31	0.44	0.53	92.7	81.6	57.2	47.6
603688.SH	石英股份	267	49.31	0.28	0.61	1.17	1.64	176.1	80.6	42.2	30.1
603916.SH	苏博特	45	10.79	0.29	0.42	0.53	0.63	37.2	25.6	20.2	17.2
002372.SZ	伟星新材	130	8.18	0.47	0.51	0.55	0.60	17.4	16.2	15.0	13.5
603737.SH	三棵树	193	21.83	1.05	1.00	1.32	1.57	20.8	21.9	16.5	13.9
000786.SZ	北新建材	273	16.05	1.72	1.79	2.06	2.35	9.3	9.0	7.8	6.8
002043.SZ	兔宝宝	94	11.34	0.86	0.94	1.10	1.25	13.2	12.1	10.3	9.1
002271.SZ	东方雨虹	256	10.72	0.05	0.71	0.99	1.23	214.4	15.1	10.8	8.7
300737.SZ	科顺股份	55	4.91	-0.48	0.25	0.37	0.49	-10.2	19.9	13.1	10.1
002791.SZ	坚朗五金	54	15.37	-0.29	0.31	0.59	0.75	-53.0	50.2	26.2	20.5
002918.SZ	蒙娜丽莎	46	11.33	0.13	0.33	0.40	0.48	87.2	34.5	28.6	23.8
003012.SZ	东鹏控股	54	4.66	0.31	0.27	0.35	0.51	15.0	17.4	13.2	9.2
600499.SH	科达制造	231	12.06	0.70	1.38	1.56	1.71	17.3	8.7	7.7	7.1
001221.SZ	悍高集团	143	35.71	1.87	2.10	2.58	3.08	19.1	17.0	13.8	11.6

资料来源：万得，申万宏源研究 注：盈利预测均来自万得一致预期，股价截至 2026 年 9 月 22 日。

仅供内部参考，请勿外传！

5. 风险提示

地产基本面修复不及预期。建材行业景气度仍然与地产基本面保持较高相关性，如新开工之于水泥、竣工之于玻璃与消费建材。若地产景气度持续低迷，仍将对建材行业盈利能力造成拖累。

存量房需求释放不及预期。存量房重装修、二手房交易后的重装修市场空间较大有望对消费建材行业需求形成支撑。但存量房重装修的进展与居民收入预期高度相关，若收入预期不好，重装修节奏可能会延后较多。若存量房重装修需求释放不及预期，消费建材的业绩修复节奏或也将滞后。

成本上涨超过预期。建材行业原材料与能源动力占成本比例较高，成本波动对行业盈利能力影响较大，若上游成本超预期上涨，成本的转嫁与传导存在难度，行业盈利能力或弱化。

供给边际恶化。部分细分行业仍处于产能相对过剩的出清阶段，若老旧产能出清不及预期，新兴产能投放节奏超过预期的话，行业供需格局存在恶化风险。



信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）　　：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform）　　：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral）　　：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform）　　：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）　　：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）　　：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)　　：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数　　：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

版权均属本公司。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。