

房地产-标配（维持）

建材材料-标配（维持）

房地产及建材行业双周报（2024/11/25-2024/12/05）

地产销售延续改善态势，期待年末增量政策再出台

2024年12月06日

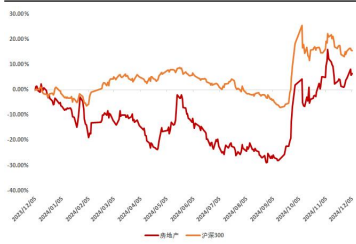
投资要点：

分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-22177163
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

房地产周观点：12月初，财政部等三部门发布的《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》正式落地，财税政策落地将进一步提振市场信心。近期多地新房、二手房交易量明显增长。据中指院数据显示，11月30城新房成交面积环比增长12.4%，同比增长20.6%。百城新建住宅及二手住宅价格也整体回稳向上。

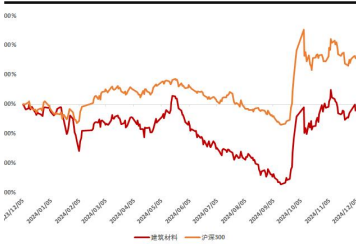
我们认为，中央从财政、货币及税收等各方面使出政策组合拳，综合发力支持楼市去库存、保交付，提振需求，优化供给。后续行业供需两端将持续优化，逐步回归动态平衡状态。10月行业销售改善明显，11月销售量价均止跌回升，政策成效逐步体现。未来几个月仍为政策密集落地以及成效的观察期，预计行业将大概率维持高景气度，销售将持续改善。房地产市场止跌回稳，基本面修复逐步兑现，预计将能推动板块估值继续向上。建议可关注经营稳健的头部央企及聚焦一二线城市的区域龙头企业，包括保利发展（600048）、华发股份（600325）、滨江集团（002244）、招商蛇口（001979）等。

申万房地产行业指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

申万建筑材料行业指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

建材周观点：水泥方面：地方政府启动新一轮存量隐性债务置换债券发行工作。地方政府化债将减轻资金压力，同时冲刺四季度经济增长，将加速基建投资落地，对水泥需求将有所提振。根据百年建筑网，11月份水泥价格延续涨势。展望12月，专项债发行落地执行，工地资金持续改善，基建项目投资提升，预计水泥需求持续改善；同时水泥企业错峰生产力度不减，供需关系进一步改善。水泥价格或窄幅震荡运行，行业利润持续改善。

整体来看，水泥企业前三季度业绩仍承压，四季度错峰停窑，提升价格意愿更足。年内新增专项债发行规模较大，化债将改善地方资金情况。同时央行行长潘功胜表示明年将继续坚持支持性的货币政策立场和政策取向。基建投资预计将增加提速，预计未来几个月水泥需求及价格将持续改善。中长期来看，供需格局将持续优化，利好龙头水泥企业的发展。建议关注海螺水泥（600585）、塔牌集团（002233）。

消费建材方面：全国人大常委会批准6万亿元债务限额，直接增加地方化债资源10万亿元。2028年之前，地方需要消化的隐性债务总额从14.3万亿元大幅降至2.3万亿元，化债压力大大减轻。相信置换存量隐性债务，将能为地方政府腾出更多空间发展经济，推动基建投资提升以及加速清偿企业欠债，对于部分建材企业带来正面影响。12月政治局会议和中央经济工作会议临近，相信仍有增量政策推出。明年央行将继续坚

持支持性的货币政策立场和政策取向，也将对房地产及基建投资带来支持，提振消费建材需求。

2024年三季度消费建材整体业绩仍承压，但部分龙头企业业绩韧性明显好于行业整体，竞争优势突出；不少建材企业现金分红比例较高，在低利息环境下股息率具备一定吸引力。建材板块当前整体估值偏低，具备一定配置价值。中长期来看，消费建材中头部企业还存在销售渠道优化、消费升级、市场占有率提升、拓展品类培育新增长点以及海外布局等带来的增长机会。建议可关注本身具备竞争护城河，基本面稳健的企业。建议关注：北新建材（002791）、兔宝宝（002043）等。

风险提示：房地产优化政策出台低于预期，“房住不炒”持续提及，地方政府救市政策落实及成效不足；楼市销售持续低迷，销售数据不理想，开发商对后市较悲观，开发投资持续走低；利率下调不及预期，房企资金链改善缓慢，融资仍然受阻，暴雷现象持续出现；失业率及降薪情况攀升，带来购房需求及信心不足；行业新投产产能超预期；原材料成本上涨过快，而建材产品价格承压。

目录

一、房地产板块行情回顾及估值	4
二、房地产行业及公司新闻	6
三、房地产周观点	7
四、建材板块行情回顾及估值	7
五、建材行业重要数据	9
六、建材行业及公司新闻	11
七、建材周观点	12
八、风险提示	13

插图目录

图 1：申万房地产板块过去一年行情走势（截至 2024 年 12 月 05 日）	4
图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2024 年 12 月 05 日）	7
图 3：全国水泥市场均价(元/吨)	7
图 4：全国水泥周度产量(万吨)	7
图 5：全国水泥库存（万吨）	10
图 6：全国水泥开工率(周度，%)	9
图 7：平板玻璃价格（元/吨）	10
图 8：平板玻璃库存（吨）	10
图 9：光伏玻璃价格（元/吨）	11
图 10：光伏玻璃库存（吨）	11

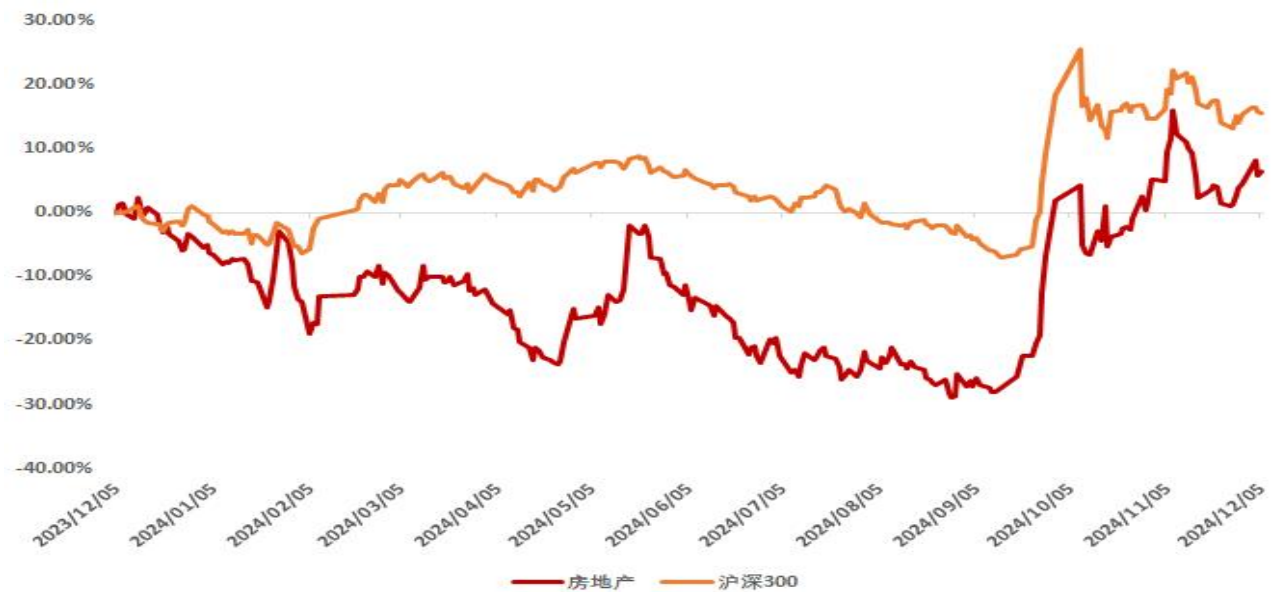
表格目录

表 1：申万 31 个行业板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 12 月 05 日）	4
表 2：申万房地产二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2024 年 12 月 05 日）	5
表 3：申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 05 日）	5
表 4：申万房地产板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 05 日）	5
表 5：申万建筑材料二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2024 年 12 月 05 日）	8
表 6：申万建筑材料板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 05 日）	8
表 7：申万建筑材料板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 05 日）	9
表 8：建议关注标的推荐理由	12

一、房地产板块行情回顾及估值

截至 12 月 05 日,申万房地产板块近两周上涨 5.02%,跑赢沪深 300 指数 3.57 个百分点,在申万 31 个行业中排名倒数第 9 位;近一月上涨 1.38%;本年累计上涨 10.54%。SW 二级房地产板块方面,近两周 SW 房地产开发上涨 4.61%,SW 房地产服务上涨 13.87%。

图 1: 申万房地产板块过去一年行情走势 (截至 2024 年 12 月 05 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

表 1: 申万 31 个行业板块涨跌幅情况 (单位: %) (截至 2024 年 12 月 05 日)

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	近一月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801200.SL	商贸零售(申万)	10.37	16.25	16.87
2	801230.SL	综合(申万)	8.89	17.61	10.03
3	801890.SL	机械设备(申万)	8.03	7.77	12.05
4	801130.SL	纺织服饰(申万)	7.79	8.49	-3.47
5	801210.SL	社会服务(申万)	7.32	5.08	2.74
6	801760.SL	传媒(申万)	6.68	11.39	10.86
7	801750.SL	计算机(申万)	5.46	9.85	14.00
8	801140.SL	轻工制造(申万)	5.17	7.47	-1.11
9	801180.SL	房地产(申万)	5.02	1.38	10.54
10	801040.SL	钢铁(申万)	4.97	2.72	5.69
11	801950.SL	煤炭(申万)	4.14	1.36	7.34
12	801790.SL	非银金融(申万)	3.66	0.17	36.03
13	801980.SL	美容护理(申万)	3.60	-1.38	-4.44
14	801880.SL	汽车(申万)	3.57	2.31	18.11
15	801710.SL	建筑材料(申万)	3.52	-1.06	-0.90
16	801720.SL	建筑装饰(申万)	3.38	3.36	11.15

17	801010.SL	农林牧渔(申万)	3.26	-0.88	-7.79
18	801970.SL	环保(申万)	3.26	3.75	8.29
19	801780.SL	银行(申万)	3.06	0.38	27.43
20	801150.SL	医药生物(申万)	2.68	1.14	-9.52
21	801080.SL	电子(申万)	2.66	1.88	18.28
22	801740.SL	国防军工(申万)	2.59	-0.52	10.63
23	801770.SL	通信(申万)	2.55	1.38	25.47
24	801170.SL	交通运输(申万)	2.45	1.47	14.22
25	801030.SL	基础化工(申万)	2.37	1.95	-0.19
26	801960.SL	石油石化(申万)	2.23	2.21	6.03
27	801160.SL	公用事业(申万)	2.19	0.16	10.29
28	801110.SL	家用电器(申万)	2.12	-0.39	24.46
29	801120.SL	食品饮料(申万)	2.02	-0.24	-7.44
30	801730.SL	电力设备(申万)	0.85	0.50	8.70
31	801050.SL	有色金属(申万)	-0.16	-3.45	9.76

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 2：申万房地产二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2024 年 12 月 05 日）

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801181.SL	房地产开发	4.61	1.03	9.65
2	801183.SL	房地产服务	13.87	8.88	25.44

资料来源：iFind、东莞证券研究所

个股方面，申万一级行业房地产个股中，皇庭国际、山子高科、华丽家族、ST 美谷、凤凰股份近两周涨幅居前；山子高科、ST 美谷、亚通股份、光明地产、大连友谊近一个月涨幅居前；特发服务、光明地产、华夏幸福、深振业 A、光大嘉宝年内涨幅居前。

表 3：申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 05 日）

近两周涨幅前五			近一月涨幅前五			本年内涨幅前五		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
000056.SZ	皇庭国际	55.00	000981.SZ	山子高科	69.85	300917.SZ	特发服务	143.63
000981.SZ	山子高科	35.09	000615.SZ	ST 美谷	66.25	600708.SH	光明地产	114.45
600503.SH	华丽家族	35.04	600692.SH	亚通股份	54.86	600340.SH	华夏幸福	112.07
000615.SZ	ST 美谷	29.13	600708.SH	光明地产	53.85	000006.SZ	深振业 A	96.51
600716.SH	凤凰股份	26.19	000679.SZ	大连友谊	47.34	600622.SH	光大嘉宝	81.40

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，万通发展、*ST 卓朗、华联控股、万业企业、苏州高新近两周跌幅居前；*ST 卓朗、万通发展、光大嘉宝、渝开发、信达地产近一月跌幅居前；*ST 卓朗、*ST 中迪、荣丰控股、福瑞达、*ST 中润年内跌幅居前。

表 4：申万房地产板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 05 日）

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			本年内跌幅前五		
600246.SH	万通发展	-17.76	600225.SH	*ST 卓朗	-58.39	600225.SH	*ST 卓朗	-68.68
600225.SH	*ST 卓朗	-15.00	600246.SH	万通发展	-28.45	000609.SZ	*ST 中迪	-63.14
000036.SZ	华联控股	-12.01	600622.SH	光大嘉宝	-15.37	000668.SZ	荣丰控股	-26.38
600641.SH	万业企业	-11.06	000514.SZ	渝开发	-12.20	600223.SH	福瑞达	-25.53
600736.SH	苏州高新	-8.56	600657.SH	信达地产	-10.73	000506.SZ	*ST 中润	-23.97

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、房地产行业及公司新闻

1. 中青报：日前，深圳启动了“深梦扬帆”公益行动，承诺提供超1万套住房房源，为来深面试、找工作的2025届高校应届毕业生提供免费7天居住权益。
2. 12月1日，财政部等三部门发布的《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》正式落地。专家表示，之前出台的政策组合拳逐步显效，多地跟进推出新举措稳定预期，楼市呈现出积极变化。近期，在多地新房、二手房交易量明显增长的态势下，财税政策落地将进一步提振市场信心，促进房地产市场止跌回稳。
3. 据中指院数据显示，11月，30城新房成交面积为1399万平方米，环比增长12.4%，同比增长20.6%。
4. 中指研究院报告显示，2024年11月，百城二手住宅平均价格环比下跌0.57%，跌幅较10月收窄0.03个百分点；同比下跌7.29%。百城新建住宅平均价格本月受优质改善项目入市带动，新房价格环比结构性上涨0.36%，同比上涨2.40%。
5. 记者从杭州市多家银行及房产经纪机构了解到，目前杭州首套房贷款利率下限已上调至3.1%。
6. 北京市住建委数据显示，11月份，北京二手房网签量达到18763套，创下近20个月来新高。从挂牌量看，记者从链家了解到，目前北京地区二手房挂牌量为148435套，相比前期超过17万套的高点下降明显。
7. 据杭州贝壳研究院监测数据，11月杭州十区二手房网签10429套，环比10月(9120套)上涨14.4%，同比去年11月(8801套)提升18.5%；11月网签量创今年1月以来最高纪录，这也是自2023年3月以来，连续20个月的最高纪录。
8. 12月2日，中国证券报记者从杭州多家银行以及房地产经纪机构了解到，目前杭州首套房贷款利率下限已上调至3.1%，这是该地区11月以来第二次上调首套房贷款利率下限。此外，广州、宁波、无锡等多个地区也于近期上调新发放首套房贷款利率下限，调整后利率下限为3%-3.1%。
9. 潘功胜行长表示，明年，中国人民银行将继续坚持支持性的货币政策立场和政策取向，综合运用多种货币政策工具，加大逆周期调控力度，保持流动性合理充裕，降低企业和居民综合融资成本。发挥好结构性货币政策工具作用，重点加强对科技创

新、绿色金融、消费金融等领域的支持力度，促进房地产市场和资本市场平稳发展。积极推动货币政策框架改革，强化利率政策执行和传导，丰富货币政策工具箱。同时，优化货币供应量统计，将个人活期存款和非银行支付机构客户备付金这两项流动性强的金融工具纳入 M1 统计，并加强对 M2 等各层次货币供应量和社会流动性的监测。

10. 近日，山西省太原市出台了《太原市关于进一步促进房地产市场止跌回稳若干措施》，提出多渠道支持住房消费、多形式消化商品房库存、加大住房保障力度等 6 方面 19 条措施。

三、房地产周观点

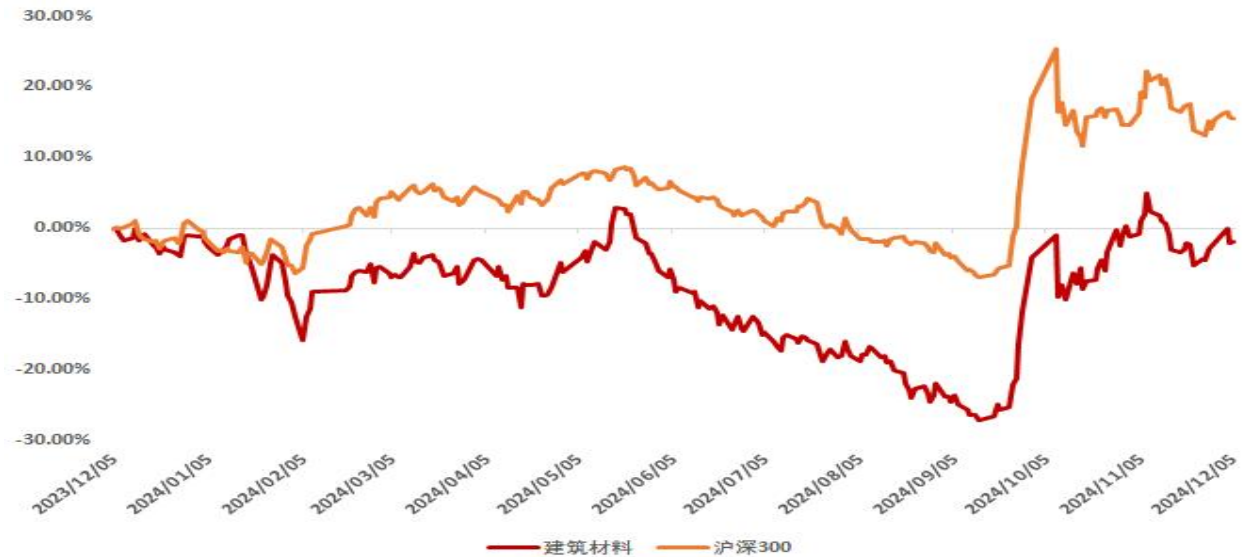
12 月初，财政部等三部门发布的《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》正式落地，财税政策落地将进一步提振市场信心。近期多地新房、二手房交易量明显增长。据中指院数据显示，11 月 30 城新房成交面积环比增长 12.4%，同比增长 20.6%。百城新建住宅及二手住宅价格也整体回稳向上。

我们认为，中央从财政、货币及税收等各方面使出政策组合拳，综合发力支持楼市去库存、保交付，提振需求，优化供给。后续行业供需两端将持续优化，逐步回归动态平衡状态。10 月行业销售改善明显，11 月销售量价均止跌回升，政策成效逐步体现。未来几个月仍为政策密集落地以及成效的观察期，预计行业将大概率维持高景气度，销售将持续改善。房地产市场止跌回稳，基本面修复逐步兑现，预计将能推动板块估值继续向上。建议可关注经营稳健的头部央企及聚焦一二线城市的区域龙头企业，包括保利发展（600048）、华发股份（600325）、滨江集团（002244）、招商蛇口（001979）等。

四、建材板块行情回顾及估值

截至 12 月 05 日，申万建筑材料板块近两周上涨 3.52%，跑赢沪深 300 指数 2.08 个百分点，在申万 31 个行业中排名 15 位；近一月下跌 1.06%；本年累计下跌 0.09%。SW 二级板块方面，近两周 SW 玻璃玻纤上涨 6.3%，SW 水泥上涨 3.03%，SW 装修建材上涨 2.4%。

图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2024 年 12 月 05 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 5：申万建筑材料二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2024 年 12 月 05 日）

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801713.SL	装修建材	2.40	-2.75	-2.35
2	801711.SL	水泥	3.03	-0.68	3.54
3	801712.SL	玻璃玻纤	6.30	1.30	-5.20

资料来源：iFind、东莞证券研究所

个股方面，申万一级行业建筑材料个股中，海南发展、雅博股份、海南瑞泽、纳川股份、*ST 嘉寓近两周涨幅居前；科创新材、海南发展、纳川股份、雅博股份、海南瑞泽近一个月涨幅居前；华立股份、科创新材、中铁装配、西藏天路、东和新材年内涨幅居前。

表 6：申万建筑材料板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 05 日）

近两周涨幅前五			近一月涨幅前五			本年内涨幅前五		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
002163.SZ	海南发展	36.00	833580.BJ	科创新材	58.08	603038.SH	华立股份	128.69
002323.SZ	雅博股份	23.81	002163.SZ	海南发展	47.06	833580.BJ	科创新材	100.25
002323.SZ	雅博股份	23.81	300198.SZ	纳川股份	27.75	300374.SZ	中铁装配	65.00
002596.SZ	海南瑞泽	23.08	002323.SZ	雅博股份	24.55	600326.SH	西藏天路	61.12
300198.SZ	纳川股份	22.36	002596.SZ	海南瑞泽	20.00	839792.BJ	东和新材	50.74

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，东和新材、中铁装配、ST 三圣、万里石、顾地科技近两周跌幅居前；华立股份、嘉寓股份、东和新材、伟星新材、华新水泥近一月跌幅居前；ST 深天、正源股份、嘉寓股份、三和管桩、亚玛顿年内跌幅居前。

表 7: 申万建筑材料板块跌幅前五的公司 (单位: %) (截至 2024 年 12 月 05 日)

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			本年内跌幅前五		
839792.BJ	东和新材	-10.48	603038.SH	华立股份	-23.54	000023.SZ	ST 深天	-72.83
300374.SZ	中铁装配	-8.23	300117.SZ	嘉寓股份	-18.23	600321.SH	正源股份	-72.07
002742.SZ	ST 三圣	-8.17	839792.BJ	东和新材	-17.94	300117.SZ	嘉寓股份	-48.97
002785.SZ	万里石	-6.94	002372.SZ	伟星新材	-13.77	003037.SZ	三和管桩	-42.41
002694.SZ	顾地科技	-5.46	600801.SH	华新水泥	-12.97	002623.SZ	亚玛顿	-34.63

资料来源: iFind、东莞证券研究所

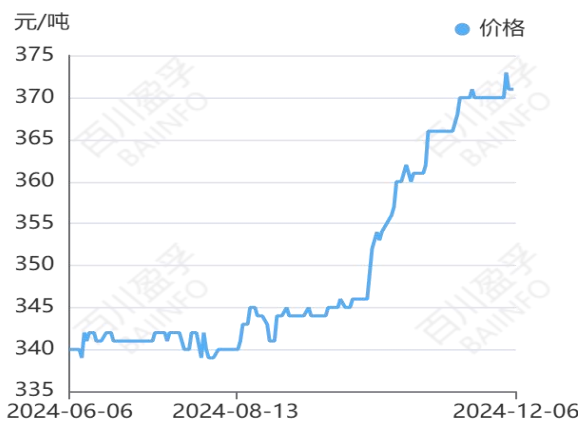
五、建材行业重要数据

➤ 水泥:

本周 (2024.11.29-2024.12.5) 全国水泥市场行情涨跌互现, 水泥价格略有上涨。本周整体市场行情竞争较为激烈, 水泥价格有涨有降, 华东地区需求量保持稳定, 局部地区受低温影响, 出货量小幅下滑; 河南地区工地施工周期延长, 同时企业停窑控制较好, 涨价意愿较强; 海南地区出现小赶工现象, 市场需求有所回升, 厂家趁此机会推涨价格; 广东地区因外围低价水泥进入影响, 本地市场竞争激烈, 珠三角地区水泥价格回落。总的来看, 整体市场行情波动幅度不大, 水泥价格稍有抬头。

原料面: 北方部分地区受停窑影响熟料价格小幅上涨; 需求面: 北方地区已处于冬季尾声, 气温直线下滑, 市场需求将进一步减少, 南方地区天气情况尚可, 且随着资金逐步到位, 重点项目有小赶工的现象, 需求小幅回升; 供应面: 北方地区停窑厂家不断增多, 各厂家开工率下滑较多, 南方地区自主安排停窑以缓解库存压力。总的来看, 南方地区市场行情尚有支撑。预计下周水泥价格窄幅震荡。

图 3: 全国水泥市场均价 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

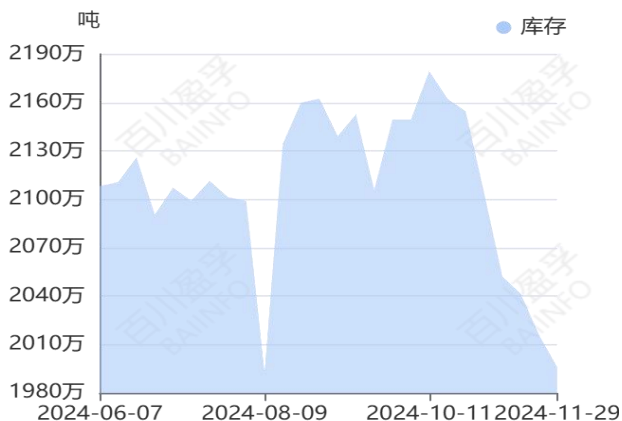
图 4: 全国水泥周度产量 (万吨)



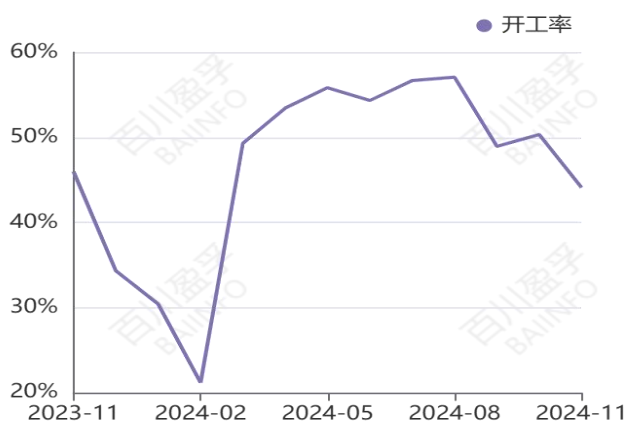
资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

图 5: 全国水泥库存 (万吨)

图 6: 全国水泥开工率 (周度, %)



资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

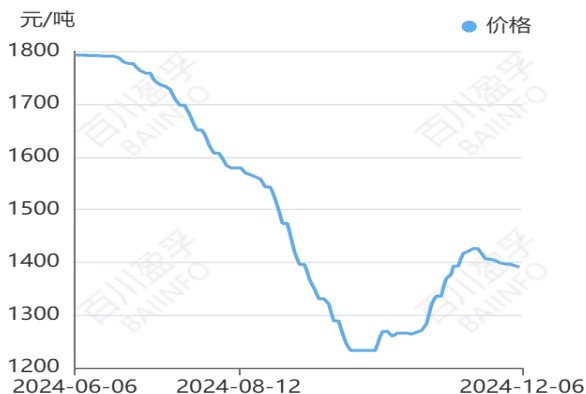


资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 平板玻璃:

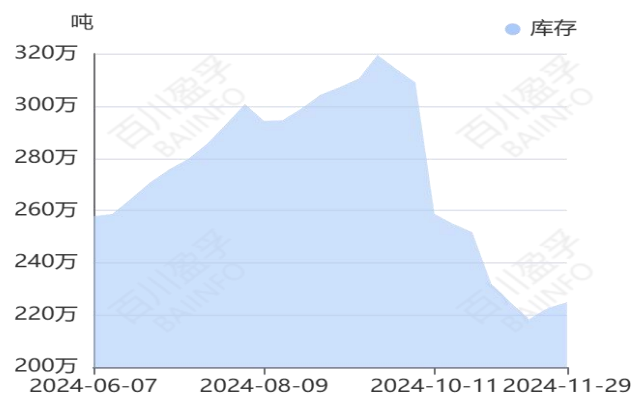
本周 (2024. 11. 29-2024. 12. 5) 各地产销情况略有分化, 周内前期平板玻璃期货盘面出现小幅反弹, 中下游同时存在刚需补库情况, 沙河市场出货较好, 但其他地区市场交易氛围仍是较为平淡, 平板玻璃市场均价震荡下行为主。整体看, 受到会议利好影响, 近期平板玻璃个别市场波动或将较大, 但后续仍需关注玻璃后市消费的驱动以及上游供给的调节, 以及实际供需消化情况。预计平板玻璃价格震荡运行为主。

图 7: 平板玻璃价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图 8: 平板玻璃库存 (吨)



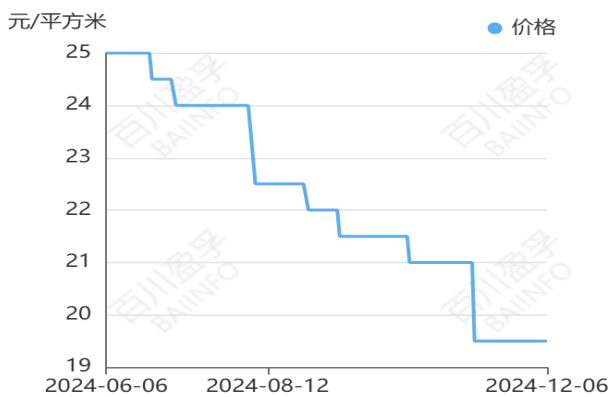
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 光伏玻璃:

本周 (2024. 11. 29-2024. 12. 5) 光伏玻璃市场价格持稳运行, 截止到 2024 年 12 月 5 日, 2.0mm 厚度的均价为 11.5 元/平方米, 较上周价格持平。

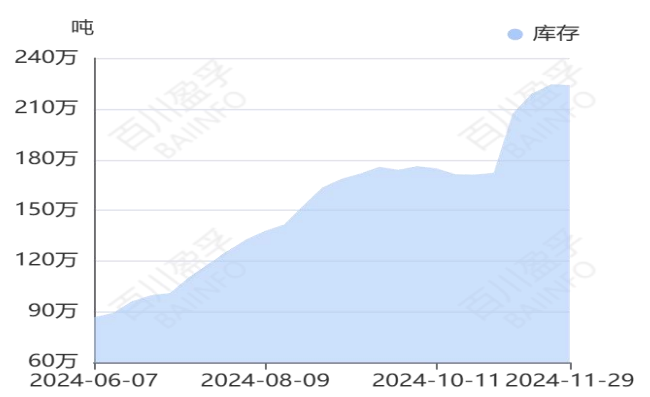
光伏玻璃市场价格震荡持稳, 光伏玻璃产量持续缩减, 玻璃厂酝酿涨价, 然下游组件排产降低, 对玻璃需求持续萎靡, 刚需支撑偏弱下价格持续博弈, 短期震荡维稳。

图 9: 光伏玻璃价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

图 10: 光伏玻璃库存 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

六、建材行业及公司新闻

1. 央视财经: 从 11 月 30 日起, 日本持普通护照人员来华不超过 30 天可免签入境。对此日本经济团体联合会会长称期待免签为两国商务往来注入活力。据悉, 日本也正在考虑推进简化中国公民赴日签证的申请手续。
2. 国务院国资委、国家发展改革委联合出台政策措施, 推动中央企业创业投资基金高质量发展, 支持中央企业发起设立创业投资基金, 重点投早、投小、投长期、投硬科技。其中提到, 针对国资创业投资“不敢投”“不愿投”等问题, 健全符合国资央企特点的考核和尽职合规免责机制。
3. 央视新闻 12 月 3 日消息, 中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平 2 日在北京出席第四次“一带一路”建设工作座谈会并发表重要讲话强调, 统筹深化基础设施“硬联通”、规则标准“软联通”和同共建国家人民“心联通”, 统筹推进重大标志性工程和“小而美”民生项目建设, 统筹巩固传统领域合作和稳步拓展新兴领域合作, 完善推进高质量共建“一带一路”机制, 不断拓展更高水平、更具韧性、更可持续的共赢发展新空间。
4. 国家发改委在经济日报撰文指出, 促进民营经济发展壮大是一项系统工程, 涉及范围广、政策链条长、工作环节多, 需要统筹各方力量、形成合力、协同推进。提供更加坚实的法治保障。
5. 11 月份, 中国制造业 PMI 为 50.3%, 环比上升 0.2 个百分点, 供给和需求均加快回升。11 月份, 建筑业商务活动指数为 49.7%, 环比下降 0.7 个百分点; 建筑业新订单指数为 43.5%, 环比持平。
6. 2024 年 11 月中国玻璃产量在 475.19 万吨, 同比 517.06 万吨下降 8.10%, 环比 501.5 万吨下降 5.25%; 2024 年 1-11 月中国玻璃产量累计 5675.27 万吨, 同比增长 182.155 万吨, 幅度 3.32%。

七、建材周观点

水泥方面：地方政府启动新一轮存量隐性债务置换债券发行工作。地方政府化债将减轻资金压力，同时冲刺四季度经济增长，将加速基建投资落地，对水泥需求将有所提振。根据百年建筑网，11月份水泥价格延续涨势。展望12月，专项债发行落地执行，工地资金持续改善，基建项目投资提升，预计水泥需求持续改善；同时水泥企业错峰生产力度不减，供需关系进一步改善。水泥价格或窄幅震荡运行，行业利润持续改善。

整体来看，水泥企业前三季度业绩仍承压，四季度错峰停窑，提升价格意愿更足。年内新增专项债发行规模较大，化债将改善地方资金情况。同时央行行长潘功胜表示明年将继续坚持支持性的货币政策立场和政策取向。基建投资预计将增加提速，预计未来几个月水泥需求及价格将持续改善。中长期来看，供需格局将持续优化，利好龙头水泥企业的发展。建议关注**海螺水泥（600585）、塔牌集团（002233）**。

消费建材方面：全国人大常委会批准6万亿元债务限额，直接增加地方化债资源10万亿元。2028年之前，地方需要消化的隐性债务总额从14.3万亿元大幅下降至2.3万亿元，化债压力大大减轻。相信置换存量隐性债务，将能为地方政府腾出更多空间发展经济，推动基建投资提升以及加速清偿企业欠债，对于部分建材企业带来正面影响。12月政治局会议和中央经济工作会议临近，相信仍有增量政策推出。明年央行将继续坚持支持性的货币政策立场和政策取向，也将对房地产及基建投资带来支持，提振消费建材需求。

2024年三季报消费建材整体业绩仍承压，但部分龙头企业业绩韧性明显好于行业整体，竞争优势突出；不少建材企业现金分红比例较高，在低利息环境下股息率具有一定吸引力。建材板块当前整体估值偏低，具备一定配置价值。中长期来看，消费建材中头部企业还存在销售渠道优化、消费升级、市场占有率提升、拓展品类培育新增长点以及海外布局等带来的增长机会。建议可关注本身具备竞争护城河，基本面稳健的企业。建议关注：**北新建材（002791）、兔宝宝（002043）**等。

表 8： 建议关注标的推荐理由

代码	名称	建议关注标的推荐理由
600048	保利发展	房地产行业央企龙头，在行业景气度低迷情况下，销售远优于行业整体水平，行业头部排位稳固。同时负责结构良好，融资成本低，安全性较高。拿地聚焦核心城市，土储价值丰厚。公司业绩稳健，估值相对便宜，投资价值凸显。
600325	华发股份	公司是承接华发集团房产开发板块的平台公司，以住宅为主业，商业运营、物业管理与其它业务（上下游产业链）为支撑的“1+3”发展新格局业已成型。主营聚焦于粤港澳大湾区、长三角区域、京津冀协同发展区域以及长江经济带等核心城市群，其中珠海为公司战略大本营。作为国企，公司整体经营及业绩稳健，融资渠道及融资成本具备优势。同时公司全国性布局及多元发展格局已成型，持续发展壮大值得期待。

001979	招商蛇口	公司是中国领先的城市和园区综合开发运营服务商，为招商局集团旗下城市综合开发运营板块的旗舰企业，围绕开发业务、资产运营和城市服务三大业务。开发业务方面集中高能级城市。资产运营方面，涵盖产业园区、集中商业、办公、酒店、公寓等业态的资产运营及管理。城市服务方面，涵盖物业管理、邮轮、会展、康养等业务。公司销售增速领先行业整体，销售规模排名第一梯队。同时 REITs 扩募将为盘活资产，提升资金使用效率带来正面影响。看好公司雄厚的股东背景及高价值的土地储备，中特估估值修复值得期待。
002244	滨江集团	公司为杭州房地产龙头企业之一，主营为房地产开发。公司整体经营稳健，“三道红线”指标保持“绿档”，近年整体融资成本持续优化，授信储备充裕。公司土地储备中杭州占 65%，浙江省内非杭州的城市为经济基础扎实的二三线城市，占比 20%，浙江省外占比 15%。整体土地储备区位良好，实现区域深耕，同时土储优质，并且销售成绩相对良好。公司持续发展值得期待。建议关注。
600585	海螺水泥	公司主营业务为水泥、商品熟料、骨料及混凝土的生产、销售。自 1997 年上市以来，集中精力做强做优做大水泥主业。经过二十多年的发展，创建了独具特色的“海螺模式”，形成了较强的资源优势、技术优势、人才优势、资金优势、市场优势和品牌优势。公司为水泥龙头企业，区域布局具备竞争优势。通过水泥并购、产业链延伸以及光伏电站建设，提升成长性。水泥新国标执行将有利于头部企业进一步提升市场份额，值得关注。
002233	塔牌集团	公司盘踞粤东地区水泥熟料基地，并靠近经济发达、水泥需求旺盛的珠三角及周边市场，具备资源禀赋及区位优势。在逆市中实现粤东市场占有率提升，并不断拓展珠三角及赣南闽西区域。当前水泥行业出现历史性亏损，而公司仍能保持盈利，并且整体销售利润率大幅高于行业平均，彰显其竞争优势。公司资产负债率低，账上货币资金充足，现金流良好。发布公告，预计未来三年每年现金分红不低于 0.45 元/股，在当前利率水平持续下降背景下股息率具备较高吸引力，建议关注。
000786	北新建材	公司是中央企业中国建材集团所属新型建材产业平台。实施“一体两翼、全球布局”发展战略，做强做优做大石膏板和石膏板+，加快做强做大防水、涂料，布局新兴国际市场，加速向消费类建材综合制造商和服务商转型。公司石膏板国内市场占有率超过 60%，定价话语权较高，整体盈利能力强。随着环保及消费升级带来行业集中度进一步提升，全球化布局以及新业务也带来持续的成长空间。建议关注。
002043	兔宝宝	公司是一家以木制品装饰材料为主体的企业，形成了从林木资源的种植抚育和全球采购，到生产和销售各类板材、地板、木门、衣柜、家具、木皮、木百叶、涂料、胶粘剂、装饰五金、墙纸等产品系列的完整产业链。公司为国内板材龙头，品牌度高，产品和渠道优势明显，小 B 端渠道将带来公司进一步市场占有率提升，建议关注。

资料来源：东莞证券研究所

八、风险提示

- (1) 房地产优化政策出台低于预期，“房住不炒”持续提及，地方政府救市政策落实及成效不足；
- (2) 楼市销售持续低迷，销售数据不理想，开发商对后市较悲观，开发投资持续走低；
- (3) 利率下调不及预期，房企资金链改善缓慢，融资仍然受阻，暴雷现象持续出现；
- (4) 失业率及降薪情况攀升，带来购房需求及信心不足；
- (5) 行业新投产产能超预期；
- (6) 原材料成本上涨过快，而建材产品价格承压。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，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。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn