

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（2024/12/20-2025/01/02）

百强房企 12 月销售环比继续回升，水泥“防内卷”政策预计将持续推进

2025 年 01 月 03 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：**根据中指院数据，2024年12月百城销售均价：新建住宅环比上涨0.37%，同比上涨2.68%；二手住宅环比下跌0.53%，同比下跌7.26%。2024年1-12月，TOP100房企销售总额为43547.3亿元，同比下降30.6%，降幅较上月缩窄2.3个百分点。12月单月，TOP100房企销售额同比下降3.41%，降幅有所收窄，环比增长28.86%。销售总额超千亿房企11家，较去年同期减少5家，百亿房企86家，较去年同期减少30家。TOP100房企权益销售额为30668.2亿元，市场份额约为31.9%，较上年下降2.6个百分点，权益销售面积为16418.1万平方米。整体看12月销售延续止跌回稳态势。

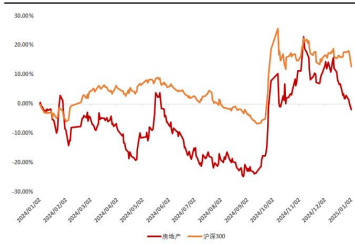
12月25日全国住房城乡建设工作会议明确2025年五项重点任务：持续用力推动房地产市场止跌回稳，推动构建房地产发展新模式，大力实施城市更新，打造“中国建造”升级版，建设安全、舒适、绿色、智慧的好房子。预计2025年房地产政策将继续维持宽松刺激，并且存在进一步加码的空间及可能，房地产市场延续止跌回稳值得期待。行业基本面修复逐步兑现，预计将能推动板块估值继续向上。建议可关注经营稳健的头部央企及聚焦一二线城市的区域龙头企业，包括保利发展（600048）、华发股份（600325）、滨江集团（002244）、招商蛇口（001979）等。

**建材周观点：**水泥方面：近期多个省份发布水泥行业2025年错峰生产计划。其中江西省水泥协会发布《关于开展2025年一季度错峰生产工作有关要求的通知》要求，全省在产48条旋窑生产线2025年一季度（1月1日至3月31日）计划错峰不少于50天，其中1-2月份不少于40天，原则上不同工厂之间不得置换。预计2025年限制超产政策将会趋严。

专项债发行落地执行，工地资金持续改善，基建项目投资将继续提升；在存量政策密集落地，增量政策继续释放之下，房地产市场止跌回稳逐步体现，也将提振水泥需求。另一方面水泥企业错峰生产力度不减，供需关系也将进一步改善。预计未来几个月水泥需求及价格将持续向上修复。中长期来看，头部水泥企业通过技术创新，从单纯价格比拼转向价值创造，提升整体竞争力，防内卷式恶性竞争将会持续推进落实。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：北新建材发布股权激励计划，授予价格为18.2元/股，股权激励计划要求公司2025-2027年扣非净利润对应2023年的复合增速分别不低于14.22%、16.12%、17.08%（且利润复合增速高于对标企业75

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

分位数或同行业平均水平）。前期证监会、国务院国资委先后发布《上市公司监管指引第10号——市值管理》、《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》，鼓励上市公司依法合规运用并购重组、股权激励、员工持股计划、现金分红、投资者关系管理、信息披露、股份回购等市值管理“工具箱”，提升上市公司投资价值。相信未来更多企业推进市值管理措施落地，提升企业估值可期。

2024年Q3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，“双碳”背景下，行业政策将持续引领企业绿色发展转型，将加速小企业的淘汰退出，行业竞争格局将持续优化。龙头企业则通过产品品类拓展、品牌知名度提升、服务优化、渠道升级以及降本增效等策略，实现更持续的营收增长和利润水平的提升。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 2025 年 01 月 02 日） .....	4
图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 01 月 02 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，%) .....	10
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

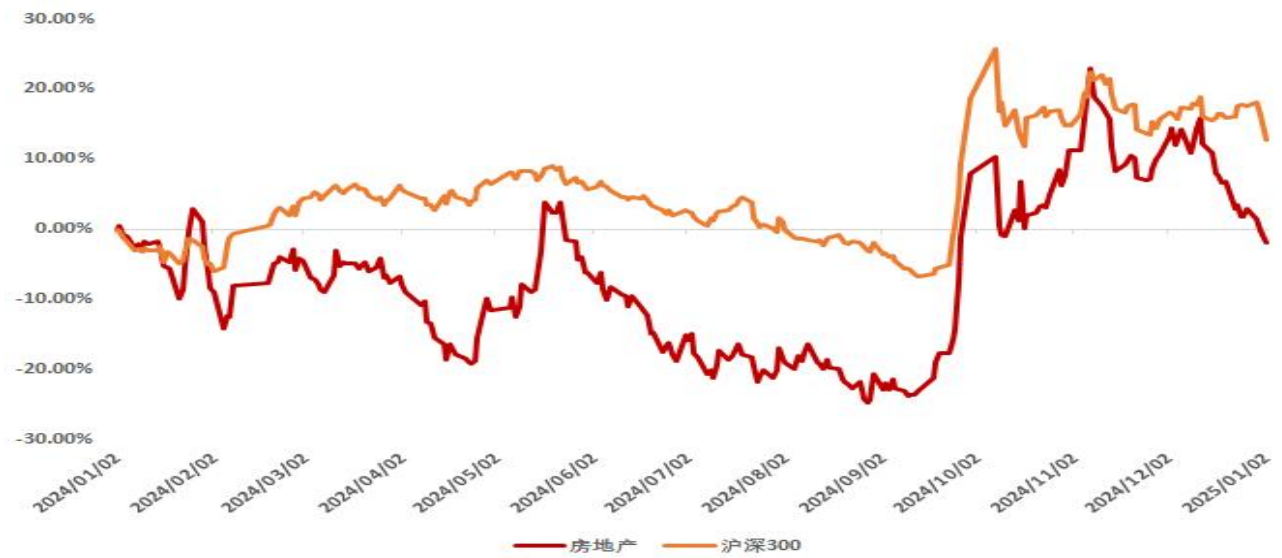
## 表格目录

表 1：申万 31 个行业板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 01 月 02 日） .....	4
表 2：申万房地产二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 01 月 02 日） .....	5
表 3：申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 01 月 02 日） .....	5
表 4：申万房地产板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 01 月 02 日） .....	5
表 5：申万建筑材料二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 01 月 02 日） .....	8
表 6：申万建筑材料板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 01 月 02 日） .....	8
表 7：申万建筑材料板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 01 月 02 日） .....	9
表 8：建议关注标的推荐理由 .....	13

## 一、房地产板块行情回顾及估值

截至 2025 年 01 月 02 日，申万房地产板块近两周下跌 8.09%，跑输沪深 300 指数 5.35 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 26 位；近一月下跌 13.47%；近一年累计下跌 3.8%。SW 二级房地产板块方面，近两周 SW 房地产开发下跌 7.9%，SW 房地产服务下跌 11.88%。

图 1：申万房地产板块过去一年行情走势（截至 2025 年 01 月 02 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 2025 年 01 月 02 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	近一月涨跌幅	近一年涨跌幅
1	801780.SL	银行(申万)	1.68	4.70	31.44
2	801960.SL	石油石化(申万)	-0.49	-1.37	3.91
3	801110.SL	家用电器(申万)	-0.64	1.47	25.16
4	801950.SL	煤炭(申万)	-2.16	-1.98	1.89
5	801230.SL	综合(申万)	-2.35	-6.23	3.43
6	801200.SL	商贸零售(申万)	-2.55	-1.28	15.96
7	801160.SL	公用事业(申万)	-2.92	-1.81	7.38
8	801120.SL	食品饮料(申万)	-2.95	-3.77	-9.75
9	801170.SL	交通运输(申万)	-2.99	-4.03	9.88
10	801050.SL	有色金属(申万)	-3.93	-7.24	2.28
11	801130.SL	纺织服饰(申万)	-4.36	-3.54	-5.23
12	801880.SL	汽车(申万)	-4.40	-4.34	12.81
13	<b>801710.SL</b>	<b>建筑材料(申万)</b>	<b>-4.58</b>	<b>-7.58</b>	<b>-7.24</b>
14	801010.SL	农林牧渔(申万)	-4.77	-7.45	-13.15
15	801730.SL	电力设备(申万)	-4.93	-9.71	0.17
16	801140.SL	轻工制造(申万)	-5.39	-7.64	-6.64
17	801040.SL	钢铁(申万)	-5.58	-6.57	-1.81

18	801030.SL	基础化工(申万)	-5.63	-7.78	-7.05
19	801970.SL	环保(申万)	-6.10	-8.33	-0.33
20	801150.SL	医药生物(申万)	-6.28	-9.07	-16.23
21	801890.SL	机械设备(申万)	-6.31	-6.63	2.46
22	801770.SL	通信(申万)	-6.53	-1.02	24.98
23	801720.SL	建筑装饰(申万)	-6.82	-7.67	2.08
24	801790.SL	非银金融(申万)	-6.89	-9.27	23.78
25	801740.SL	国防军工(申万)	-6.91	-8.18	2.28
<b>26</b>	<b>801180.SL</b>	<b>房地产(申万)</b>	<b>-8.09</b>	<b>-13.47</b>	<b>-3.80</b>
27	801080.SL	电子(申万)	-8.12	-4.63	14.28
28	801980.SL	美容护理(申万)	-8.29	-9.89	-11.10
29	801210.SL	社会服务(申万)	-9.13	-7.65	-5.38
30	801750.SL	计算机(申万)	-11.84	-11.92	0.17
31	801760.SL	传媒(申万)	-12.20	-9.77	0.06

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 2025 年 01 月 02 日)

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	近一月涨跌幅	近一年涨跌幅
1	801181.SL	房地产开发	-7.90	-13.49	-4.35
2	801183.SL	房地产服务	-11.88	-13.04	4.13

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, ST 美谷、津投城开、大连友谊、万通发展、福瑞达近两周涨幅居前; 津投城开、\*ST 卓朗、\*ST 和展、宁波富达、华远地产近一个月涨幅居前; 特发服务、光明地产、宁波富达、深振业 A、华夏幸福近一年涨幅居前。

表 3: 申万房地产板块涨幅前五的公司 (单位: %) (截至 2025 年 01 月 02 日)

近两周涨幅前五			近一月涨幅前五			近一年涨幅前五		
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
000615.SZ	ST 美谷	10.53	600322.SH	津投城开	24.58	300917.SZ	特发服务	90.04
600322.SH	津投城开	9.93	600225.SH	*ST 卓朗	20.39	600708.SH	光明地产	65.97
000679.SZ	大连友谊	8.19	000809.SZ	*ST 和展	18.28	600724.SH	宁波富达	62.57
600246.SH	万通发展	6.29	600724.SH	宁波富达	16.95	000006.SZ	深振业 A	57.95
600223.SH	福瑞达	5.95	600743.SH	华远地产	15.31	600340.SH	华夏幸福	54.02

资料来源: iFind、东莞证券研究所

跌幅方面, 皇庭国际、济南高新、荣丰控股、亚太实业、南国置业近两周跌幅居前; 荣丰控股、济南高新、华联控股、亚太实业、金地集团近一月跌幅居前; \*ST 卓朗、\*ST 中迪、荣丰控股、大龙地产、亚太实业近一年跌幅居前。

表 4: 申万房地产板块跌幅前五的公司 (单位: %) (截至 2025 年 01 月 02 日)

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			近一年跌幅前五		
000056.SZ	皇庭国际	-24.66	000668.SZ	荣丰控股	-31.01	600225.SH	*ST 卓朗	-67.37
600807.SH	济南高新	-24.64	600807.SH	济南高新	-27.25	000609.SZ	*ST 中迪	-63.29
000668.SZ	荣丰控股	-24.44	000036.SZ	华联控股	-26.44	000668.SZ	荣丰控股	-49.37
000691.SZ	亚太实业	-21.61	000691.SZ	亚太实业	-26.35	600159.SH	大龙地产	-38.21
002305.SZ	南国置业	-21.57	600383.SH	金地集团	-24.91	000691.SZ	亚太实业	-32.74

资料来源：iFind、东莞证券研究所

## 二、房地产行业及公司新闻

- 据克而瑞统计，截至 12 月 20 日，全国 300 城土地成交建筑面积 10.3 亿平方米，同比下滑 17%。城市之间、区域之间、板块之间，土地市场呈现“冰火两重天”行情。
- 国家统计局数据显示，1-11 月，海南省房地产开发累计投资额 1077.70 亿元，同比增长 3%，实现了由负转正。加上上海、天津和陕西三个省份，房地产开发投资正增长省份增加至 4 个。
- 12 月 31 日，上海市人民政府网站显示，上海市人民政府办公厅今日发布《上海市加快完善生育支持政策体系推动建设生育友好型社会的若干措施》的通知，以加快完善生育支持政策体系，推动建设生育友好型社会。
- 1 月 1 日，大量“房贷族”的存量房贷利率迎来了大幅下调，调整幅度达 60 个基点。贷款合同为贷款市场报价利率 LPR-30BP 的商业贷款，房贷利率下调至 3.3%。专家预计，2025 年，随着适度宽松的货币政策的实施，房贷利率仍有继续下行的空间。
- 据中指研究院，2024 年 12 月百城二手住宅平均价格为 14203 元/平方米，环比跌幅继续收窄至 0.53%，其中成都、深圳分别涨 0.1% 和 0.05%。百城新建住宅平均价格为 16654 元/平方米，受部分优质改善项目入市带动，12 月新房价格环比结构性涨 0.37%，同比涨 2.68%。
- 2024 年 12 月，北京二手住房网签成交量突破 2.1 万套，创下近 21 个月以来的最高纪录，环比增长 15%，同比增长 66%。价格方面，当月北京二手住宅价格环比跌 0.10%，跌幅收窄 0.02 个百分点，同比跌 7.69%。整体来看，受交易契税优惠正式执行等因素影响，北京二手房市场活跃度延续。
- 广东在全省推行存量房交易实施不动产预告登记，从源头上防范“一房二卖”“先卖后抵”等风险。
- 福建厦门进一步优化住房公积金贷款政策，将住房公积金贷款家庭住房套数认定标准与商业性住房贷款家庭住房套数认定标准统一，均按拟购住房所在区辖区范围认定；申请住房公积金贷款购买第二套住房的，最低首付款比例由 25% 下调至 20%。
- 云南昆明出台 28 条楼市支持措施提出，有序推进房地产开发企业选取按套内面积



或按套计价方式销售商品住房；合理调控商品住宅用地供应；商业性个人住房贷款不再区分首套、二套住房，最低首付款比例统一调整为 15%；加大推进以购代建、房票安置力度；有序推进现房销售，选取有条件的县（市）区开展现房销售试点工作。

### 三、房地产周观点

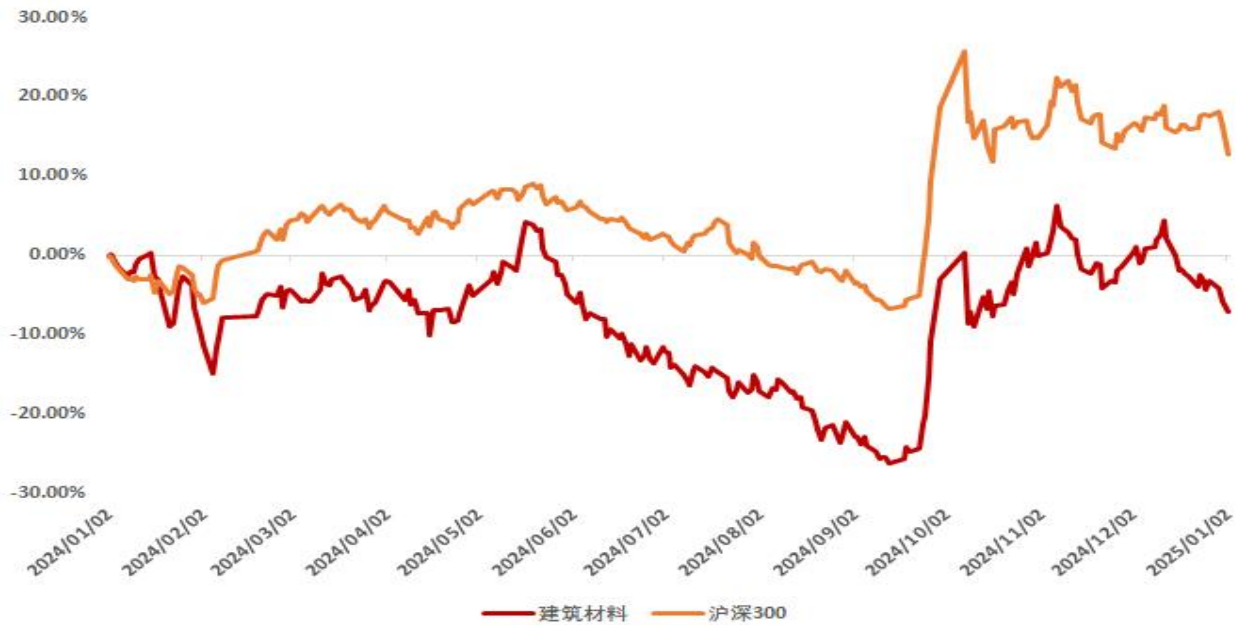
根据中国指数研究院数据，2024 年 12 月百城销售均价：新建住宅环比上涨 0.37%，同比上涨 2.68%；二手住宅环比下跌 0.53%，同比下跌 7.26%。2024 年 1-12 月，TOP100 房企销售总额为 43547.3 亿元，同比下降 30.6%，降幅较上月缩窄 2.3 个百分点。12 月单月，TOP100 房企销售额同比下降 3.41%，降幅有所收窄，环比增长 28.86%。销售总额超千亿房企 11 家，较去年同期减少 5 家，百亿房企 86 家，较去年同期减少 30 家。TOP100 房企权益销售额为 30668.2 亿元，市场份额约为 31.9%，较上年下降 2.6 个百分点，权益销售面积为 16418.1 万平方米。整体看 12 月销售延续止跌回稳态势。

12 月 25 日，全国住房城乡建设工作会议明确 2025 年五项重点任务：持续用力推动房地产市场止跌回稳，推动构建房地产发展新模式，大力实施城市更新，打造“中国建造”升级版，建设安全、舒适、绿色、智慧的好房子。预计 2025 年房地产政策将继续维持宽松刺激，并且存在进一步加码的空间及可能，房地产市场延续止跌回稳值得期待。行业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国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 2025 年 01 月 02 日，申万建筑材料板块近两周下跌 4.58%，跑输沪深 300 指数 1.85 个百分点，在申万 31 个行业中排名 13 位；近一月下跌 7.58%；近一年累计下跌 7.24%。SW 二级板块方面，近两周 SW 玻璃玻纤下跌 6.4%，SW 水泥下跌 5.98%，SW 装修建材下跌 2.2%。

图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 01 月 02 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 2025 年 01 月 02 日)

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	近一月涨跌幅	近一年涨跌幅
1	801713.SL	装修建材	-2.20	-5.41	-5.81
2	801711.SL	水泥	-5.98	-9.85	-5.99
3	801712.SL	玻璃玻纤	-6.40	-7.65	-11.52

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,北新建材、蒙娜丽莎、华达新材、东鹏控股、三和管桩近两周涨幅居前;华达新材、冀东水泥、蒙娜丽莎、三和管桩、北新建材近一个月涨幅居前;华立股份、华达新材、兔宝宝、北新建材、中铁装配近一年涨幅居前。

表 6: 申万建筑材料板块涨幅前五的公司 (单位: %) (截至 2025 年 01 月 02 日)

近两周涨幅前五			近一月涨幅前五			近一年涨幅前五		
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
000786.SZ	北新建材	14.42	605158.SH	华达新材	32.48	603038.SH	华立股份	84.60
002918.SZ	蒙娜丽莎	14.26	000401.SZ	冀东水泥	29.40	605158.SH	华达新材	60.41
605158.SH	华达新材	7.42	002918.SZ	蒙娜丽莎	29.40	002043.SZ	兔宝宝	45.83
003012.SZ	东鹏控股	4.96	003037.SZ	三和管桩	13.43	000786.SZ	北新建材	43.00
003037.SZ	三和管桩	1.80	000786.SZ	北新建材	12.00	300374.SZ	中铁装配	40.56

资料来源: iFind、东莞证券研究所

跌幅方面,科创新材、雅博股份、西藏天路、纳川股份、金刚光伏近两周跌幅居前;科创新材、合肥高科、金刚光伏、\*ST 嘉寓、东和新材近一月跌幅居前; \*ST 嘉寓、金刚



光伏、坚朗五金、亚玛顿、金圆股份近一年跌幅居前。

表 7：申万建筑材料板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 01 月 02 日）

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			近一年跌幅前五		
833580.BJ	科创新材	-23.11	833580.BJ	科创新材	-35.89	300117.SZ	*ST 嘉寓	-61.72
002323.SZ	雅博股份	-21.53	430718.BJ	合肥高科	-32.57	300093.SZ	金刚光伏	-54.30
600326.SH	西藏天路	-20.90	300093.SZ	金刚光伏	-29.20	002791.SZ	坚朗五金	-44.96
300198.SZ	纳川股份	-20.38	300117.SZ	*ST 嘉寓	-27.92	002623.SZ	亚玛顿	-42.51
300093.SZ	金刚光伏	-19.99	839792.BJ	东和新材	-26.52	000546.SZ	金圆股份	-41.07

资料来源：iFind、东莞证券研究所

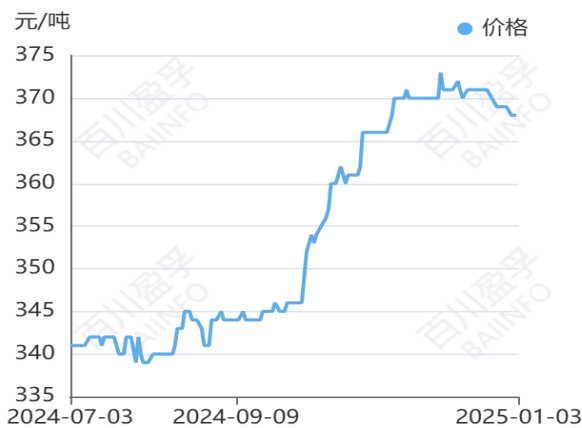
## 五、建材行业重要数据

### ➤ 水泥：

本周（2024.12.27-2025.1.2）全国水泥市场需求逐步减少，水泥价格小幅下滑。截止到本周四，水泥市场均价为 368 元/吨，较上周同期均价下滑 1 元/吨，幅度 0.29%。从市场获悉，随着各地区气温逐步降低，市场行情弱势下滑，两广地区市场需求表现不佳，市场竞争压力较大，水泥价格普遍有下滑趋势，同时长三角地区熟料价格存在下滑迹象，水泥价格偏弱运行；北方地区市场持续低迷，外部施工条件恶劣，不利于施工，水泥用量极少，水泥价格变动不大。总的来看，市场需求有限，水泥价格小幅走低。

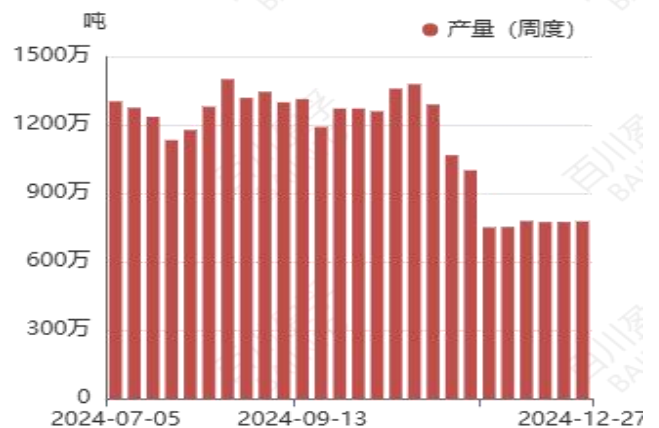
原料面：长三角地区熟料价格偏弱运行；需求面：各地区季节性影响加剧，外部施工受限，叠加临近年关，部分项目陆续收尾，需求逐步减弱，企业出货情况不佳；供应面：南方地区陆续公布一季度停窑计划，厂家积极响应，北方地区各企业继续执行冬季采暖季错峰，水泥产量波动幅度不大。总的来看，水泥市场需求支撑有限。预计下周水泥价格弱势下滑。

图 3：全国水泥市场均价(元/吨)



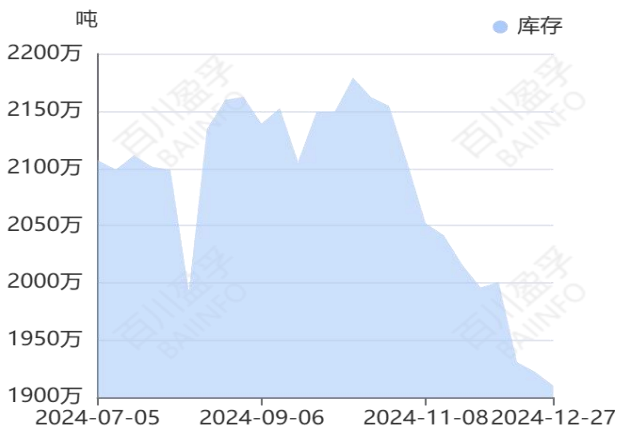
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图 4：全国水泥周度产量(万吨)



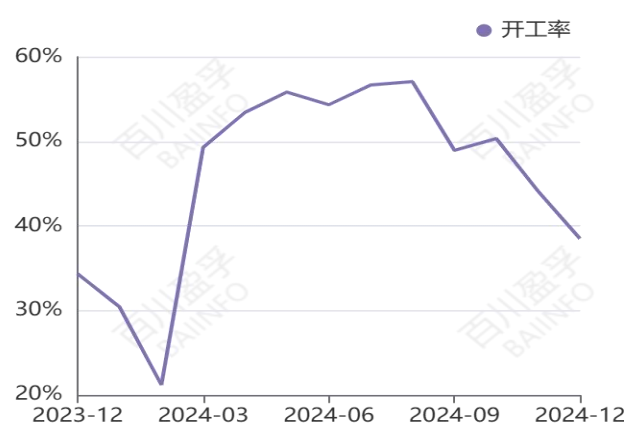
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图 5: 全国水泥库存 (万吨)



资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

图 6: 全国水泥开工率 (周度, %)

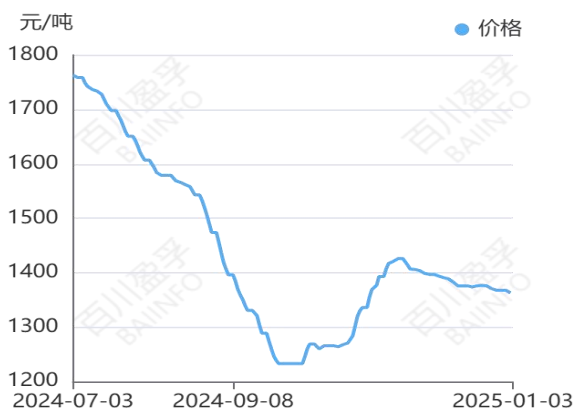


资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

➤ 平板玻璃:

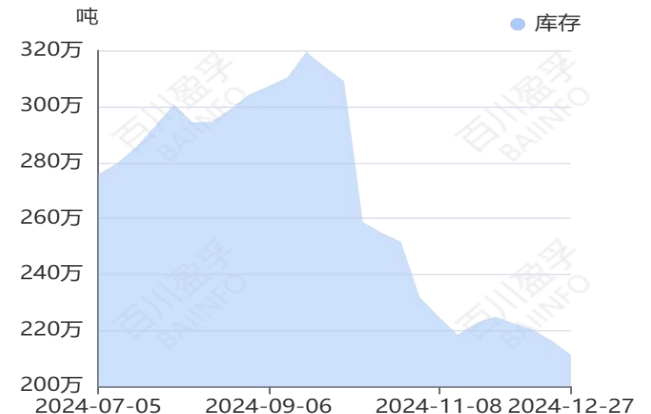
本周 (2024. 12. 27-2025. 1. 2) 节前产销氛围较为稳定, 生产端稳价心态较浓, 节后, 受元旦放假影响, 整体产销略有滑落, 市场成交重心下移。整体看, 进入 1 月, 市场也将逐步走向淡季, 部分工程和订单或将收尾。当下产业上游库存处于中性水平, 一季度面临累库压力, 玻璃价格或有所承压。故预计平板玻璃价格震荡下行为主。

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)



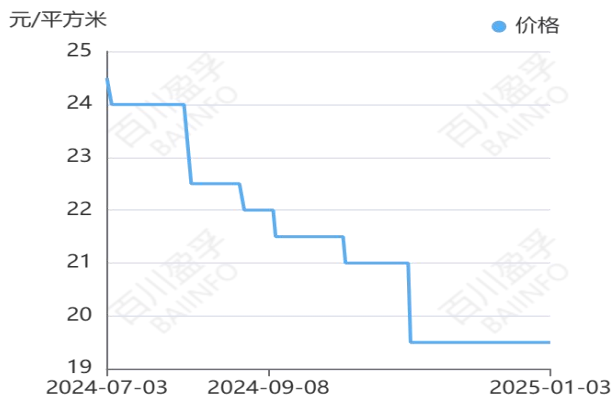
资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

➤ 光伏玻璃:

本周 (2024. 12. 27-2025. 1. 2) 光伏玻璃市场行情淡稳, 截止到 2025 年 1 月 2 日, 主流市场报价 3.2mm 均价 19.5 元/平方米, 整体市场报价位于 19-20 元/平方米, 2.0mm 厚度的均价为 12 元/平方米, 较上周价格持平。

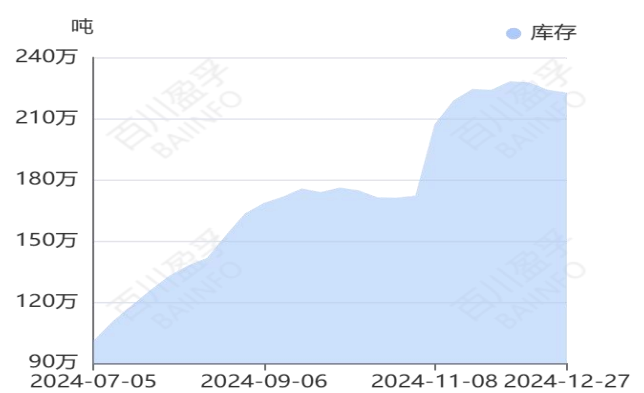
整体看，光伏玻璃弱势运行，市场延续平稳态势，下游组件临近年底，对光伏玻璃刚需采购，随采随用为主，价格弱势运行。

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

- 12月27日，江西省水泥协会发布《关于开展2025年一季度错峰生产工作有关要求的通知》要求，全省在产48条旋窑生产线2025年一季度（1月1日至3月31日）计划错峰不少于50天，其中1-2月份不少于40天，原则上不同工厂之间不得置换。
- 12月29日，凯盛集团旗下中建材玻璃新材料研究总院、蚌埠中光电联合自主研发的世界首片8.6代OLED玻璃基板产品，在安徽蚌埠成功下线。
- 据生意社商品分析系统显示，12月纯碱价格持续下调。月初轻质纯碱月初市场均价为1556元/吨，月末市场均价528元/吨左右，月内价格下调28元/吨，跌幅1.80%。
- 2025年1月1日，2024中国水泥熟料产能百强榜发布。榜单显示，截至2024年12月31日，2024年全国熟料产能179328.58万吨，年度新投产1463.2万吨。两项数据较2023年均出现下滑。2024年全国熟料产能下滑954.18万吨，年度新投产下滑889.7万吨。据中国水泥网统计，近5年来全国熟料产能呈逐年递减趋势。新投产方面，2020年~2022年逐年下滑，2023年出现短暂回升，2024年再次出现下跌。
- 1月1日，东方雨虹(002271.SZ)发布公告，杨浩成接替张志萍担任公司总裁职务。张志萍因工作调整原因申请辞去公司第八届董事会董事及公司总裁职务，辞职后，张志萍将继续在公司任职，负责公司市场和品牌相关工作。
- 北新建材发布股权激励计划，计划以发行股票方式授予核心员工1290万股（占当前总股本0.764%），授予价格为18.2元/股，涉及激励对象达到347人。股权激励计划要求公司2025-27年扣非净利润对应23年的复合增速分别不低于14.22%、16.12%、17.08%（且利润复合增速高于对标企业75分位数或同行业平均水平）、扣非ROE分别高于16.5%、17.5%、18.5%，即25-27年扣非净利润不低于45.6、54.7、

65.7 亿元(对应 23 年底的股权激励目标为 24-26 年扣非净利润不低于 42.6、61.6、64.7 亿元)。

- 1 月 2 日公布的 2024 年 12 月财新中国制造业采购经理指数 (PMI) 录得 50.5, 较 11 月回落 1.0 个百分点, 连续三个月维持扩张态势, 但扩张速度放缓。制造业生产指数和新订单指数均将至三个月最低。外需未能继续回暖, 12 月新出口订单指数重回收缩区间。

## 七、建材周观点

**水泥方面:** 近期多个省份发布水泥行业 2025 年错峰生产计划。其中江西省水泥协会发布《关于开展 2025 年一季度错峰生产有关工作的通知》要求, 全省在产 48 条旋窑生产线 2025 年一季度 (1 月 1 日至 3 月 31 日) 计划错峰不少于 50 天, 其中 1-2 月份不少于 40 天, 原则上不同工厂之间不得置换。预计 2025 年限制超产政策将会趋严。

专项债发行落地执行, 工地资金持续改善, 基建项目投资将继续提升; 在存量政策密集落地, 增量政策继续释放之下, 房地产市场止跌回稳逐步体现, 也将提振水泥需求。另一方面水泥企业错峰生产力度不减, 供需关系也将进一步改善。预计未来几个月水泥需求及价格将持续向上修复。中长期来看, 头部水泥企业通过技术创新, 从单纯价格比拼转向价值创造, 提升整体竞争力, 防内卷式恶性竞争将会持续推进落实。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:** 北新建材发布股权激励计划, 授予价格为 18.2 元/股, 股权激励计划要求公司 2025-2027 年扣非净利润对应 2023 年的复合增速分别不低于 14.22%、16.12%、17.08% (且利润复合增速高于对标企业 75 分位数或同行业平均水平)。前期证监会、国务院国资委先后发布《上市公司监管指引第 10 号——市值管理》、《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》, 鼓励上市公司依法依规运用并购重组、股权激励、员工持股计划、现金分红、投资者关系管理、信息披露、股份回购等市值管理“工具箱”, 提升上市公司投资价值。相信未来更多企业推进市值管理措施落地, 提升企业估值可期。

2024 年 Q3 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, “双碳”背景下, 行业政策将持续引领企业绿色发展转型, 将加速小企业的淘汰退出, 行业竞争格局将持续优化。龙头企业则通过产品品类拓展、品牌知名度提升、服务优化、渠道升级以及降本增效等策略, 实现更持续的营收增长和利润水平的提升。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综合性证券公司，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