

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（2024/01/03-2025/01/16）

新增专项债发行已启动，房地产去库存将继续推进

2025年01月17日

投资要点：

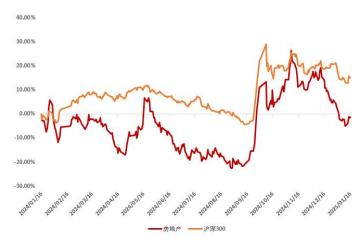
分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-22177163
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

房地产周观点：财政部综合司司长林泽昌10日在国新办新闻发布会上表示，扩大专项债使用范围。在2025年新增发行专项债额度内，地方可根据需要统筹安排用于土地储备和收购存量商品房，这两项政策都将在2025年逐步释放。预计春节过后新一轮政策或将密集出台落地，将提振市场情绪，带动房地产小阳春行情。14日央行行长潘功胜表示，我国房地产市场的风险水平已大幅弱化，市场成交水平总体改善。2024年10月以来，中国30个大中城市商品房销售面积连续三个月环比增长、连续两个月同比增长。另一方面，2025年房企化债持续推进，资金面逐步改善值得预期。房地产板块指数自12月中旬以来持续向下调整，在房地产市场延续止跌回稳，行业基本面修复逐步兑现，同时政策进一步加码落地，房企资金面逐步改善之下，预计春节后将能推动板块估值的再度向上修复。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：1月10日，国新办举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会，财政部副部长廖岷在会上表示，更大力度地支持地方政府缓释偿债压力，增强发展动能。2024年2万亿元置换债券额度在去年12月18日已经全部发行完毕。2025年的2万亿元置换债券已启动了相关的发行工作。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，北方地区企业仍处于错峰停窑状态，南方地区积极执行停窑计划，部分企业在春节期间进行停窑检修。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）。

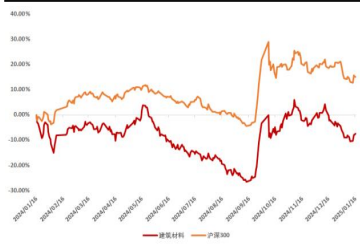
消费建材方面：新年新气象，各地纷纷出台新政策，以真金白银“点燃”新年消费市场。上海证券报记者梳理发现，今年以来，已有超10个省份宣布将启动新一轮消费券发放工作，包括江苏、浙江、安徽、湖北、河南、福建、广东等。2025年消费补贴范围进一步拓展至家居建材等预期提升，叠加房地产市场持续止跌回稳，预计将能提振消费建材需求。

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

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，具备一定的配置价值。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	8
六、建材行业及公司新闻	10
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 16 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 16 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）	10
图 10：光伏玻璃库存（吨）	10

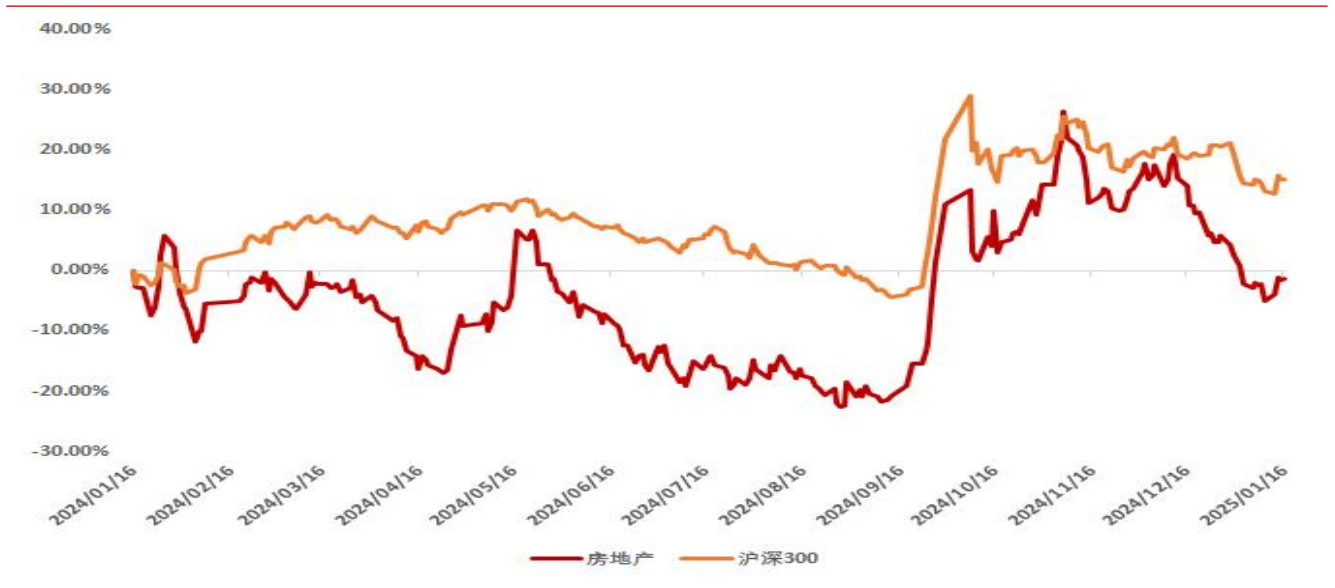
表格目录

表 1：申万 31 个行业板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 01 月 16 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 16 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 16 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 16 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 16 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 16 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 16 日）	8
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 2025 年 01 月 16 日，申万房地产板块近两周上涨 1.03%，跑赢沪深 300 指数 0.36 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 21 位；近一月下跌 13.39%；年初至今累计下跌 3.74%。SW 二级房地产板块方面，近两周 SW 房地产开发上涨 1.06%，SW 房地产服务上涨 0.44%。

图 1：申万房地产板块过去一年行情走势（截至 2025 年 01 月 16 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 16 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	801890.SL	机械设备(申万)	6.73	-4.21	0.70
2	801050.SL	有色金属(申万)	6.12	0.42	5.46
3	801880.SL	汽车(申万)	5.48	-1.61	-0.29
4	801760.SL	传媒(申万)	4.97	-14.35	-1.68
5	801750.SL	计算机(申万)	4.95	-10.69	-4.31
6	801230.SL	综合(申万)	4.70	-7.50	0.13
7	801770.SL	通信(申万)	4.23	-1.89	-2.20
8	801080.SL	电子(申万)	4.18	-1.37	-1.82
9	801210.SL	社会服务(申万)	2.66	-16.76	-2.64
10	801780.SL	银行(申万)	2.52	3.39	-0.42
11	801030.SL	基础化工(申万)	2.27	-6.91	-1.84
12	801740.SL	国防军工(申万)	2.07	-7.79	-5.94
13	801730.SL	电力设备(申万)	2.04	-6.28	-3.19
14	801110.SL	家用电器(申万)	2.00	-0.15	0.03
15	801040.SL	钢铁(申万)	1.79	-7.48	-2.06
16	801710.SL	建筑材料(申万)	1.70	-7.05	-1.48

17	801980.SL	美容护理(申万)	1.52	-11.51	-2.55
18	801970.SL	环保(申万)	1.41	-9.95	-3.83
19	801140.SL	轻工制造(申万)	1.35	-11.10	-2.92
20	801130.SL	纺织服饰(申万)	1.24	-10.27	-2.30
21	801180.SL	房地产(申万)	1.03	-13.39	-3.74
22	801790.SL	非银金融(申万)	0.48	-8.98	-6.75
23	801010.SL	农林牧渔(申万)	0.43	-9.53	-3.71
24	801960.SL	石油石化(申万)	0.35	-2.27	-1.78
25	801720.SL	建筑装饰(申万)	0.27	-10.44	-5.65
26	801170.SL	交通运输(申万)	-0.23	-6.11	-4.06
27	801200.SL	商贸零售(申万)	-0.43	-14.10	-4.02
28	801150.SL	医药生物(申万)	-0.89	-9.39	-4.21
29	801160.SL	公用事业(申万)	-1.73	-7.83	-5.59
30	801120.SL	食品饮料(申万)	-2.15	-7.68	-5.36
31	801950.SL	煤炭(申万)	-3.06	-9.06	-5.38

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 16 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	801181.SL	房地产开发	1.06	-13.17	-3.73
2	801183.SL	房地产服务	0.44	-17.74	-3.86

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，粤宏远 A、派斯林、荣丰控股、光明地产、万业企业近两周涨幅居前；*ST 中润、粤宏远 A、*ST 金科、万业企业、滨江集团近一个月涨幅居前；粤宏远 A、山子高科、派斯林、荣丰控股、顺发恒业近一年涨幅居前。

表 3：申万房地产板块涨幅前五的公司 (单位：%) (截至 2025 年 01 月 16 日)

近两周涨幅前五			近一月涨幅前五			年初至今涨幅前五		
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
000573.SZ	粤宏远 A	28.57	000506.SZ	*ST 中润	29.17	000573.SZ	粤宏远 A	47.49
600215.SH	派斯林	24.77	000573.SZ	粤宏远 A	26.36	000981.SZ	山子高科	24.00
000668.SZ	荣丰控股	16.97	000656.SZ	*ST 金科	3.05	600215.SH	派斯林	17.84
600708.SH	光明地产	16.72	600641.SH	万业企业	1.35	000668.SZ	荣丰控股	10.42
600641.SH	万业企业	16.41	002244.SZ	滨江集团	0.12	000631.SZ	顺发恒业	8.50

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，津投城开、华远地产、新华联、万通发展、大名城近两周跌幅居前；济南高新、华丽家族、新华联、莱茵体育、大悦城近一月跌幅居前；津投城开、济南高新、苏州高新、新华联、大名城近一年跌幅居前。

表 4：申万房地产板块跌幅前五的公司 (单位：%) (截至 2025 年 01 月 16 日)

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			年初至今跌幅前五		
600322.SH	津投城开	-24.91	600807.SH	济南高新	-33.41	600322.SH	津投城开	-19.12
600743.SH	华远地产	-17.43	600503.SH	华丽家族	-31.99	600807.SH	济南高新	-15.71
000620.SZ	新华联	-11.79	000620.SZ	新华联	-31.50	600736.SH	苏州高新	-15.14
600246.SH	万通发展	-8.67	000558.SZ	莱茵体育	-28.99	000620.SZ	新华联	-14.61
600094.SH	大名城	-7.33	000031.SZ	大悦城	-28.43	600094.SH	大名城	-13.19

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、房地产行业及公司新闻

1. 上海证券报：岁末年初，房企化债迎来新一轮的进展。1月9日晚间，碧桂园宣布境外债务重组提案的关键条款已与由七家知名银行组成的协调委员会达成共识。同日，万科控股子公司2019年的一笔期限不超过5年的保险资管债权投资计划，到期日调整至2026年12月31日。此外，融创中国、龙光集团、*ST金科等公司的债务重组或重整事宜亦有新进展。
2. 财政部副部长廖岷在国新办1月10日举行的“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会上说，2025年将提高财政赤字率，再考虑到我国GDP规模不断增加，赤字规模将有较大幅度增加，财政总支出进一步扩大，逆周期调节力度也会加大，为经济持续回暖向好提供有力有效支撑。
3. 财政部综合司司长林泽昌10日在国新办新闻发布会上表示，扩大专项债使用范围，允许用于房地产相关的两个领域，都是增加有效需求的政策。在2025年新增发行专项债额度内，地方可根据需要统筹安排用于土地储备和收购存量商品房，这两项政策都将在2025年逐步释放。
4. 央行行长潘功胜表示，我国房地产市场的风险水平已大幅弱化，市场成交水平总体改善。2024年10月以来，中国30个大中城市商品房销售面积连续三个月环比增长、连续两个月同比增长。
5. 央行：2024年12月个人住房贷款利率约为3.11%，同比下降约0.88个百分点。
6. 上海市：到2025年底，全面完成中心城区零星二级旧里以下房屋改造；到2026年底，全面启动城中村整体改造项目。
7. 郑州市住宅与房地产业协会发布倡议提出，房企合理制定“春节·元宵节”优惠措施，举行购房送家电、送旅游、送车位（或打折优惠）等等促销活动。
8. 中国2024年金融数据重磅出炉。据央行统计，2024年12月末，M2同比增长7.3%，M1同比下降1.4%。2024年全年，人民币贷款增加18.09万亿元；社会融资规模增量累计为32.26万亿元，比上年少3.32万亿元。2024年末社会融资规模存量为408.34万亿元，同比增长8%
9. 住建部、国家数据局等部门联合发布意见，鼓励有基础的地区结合地方实际，统筹

推进住房公积金个人住房贷款购房、申请公租房“一件事”办理。

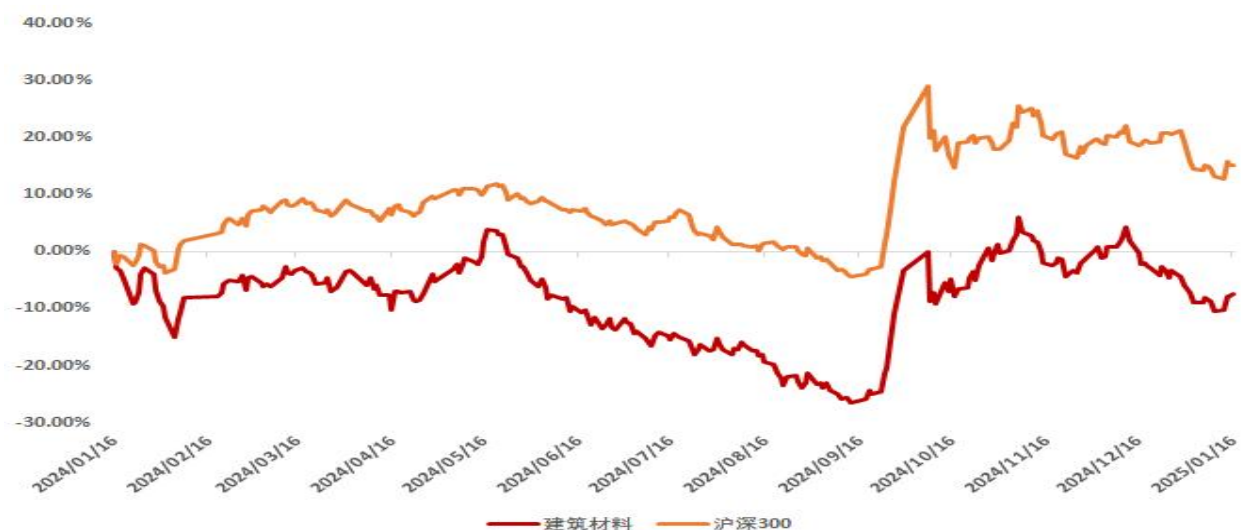
三、房地产周观点

财政部综合司司长林泽昌 10 日在国新办新闻发布会上表示，扩大专项债使用范围。在 2025 年新增发行专项债额度内，地方可根据需要统筹安排用于土地储备和收购存量商品房，这两项政策都将在 2025 年逐步释放。预计春节过后新一轮政策或将密集出台落地，将提振市场情绪，带动房地产小阳春行情。14 日央行行长潘功胜表示，我国房地产市场的风险水平已大幅弱化，市场成交水平总体改善。2024 年 10 月以来，中国 30 个大中城市商品房销售面积连续三个月环比增长、连续两个月同比增长。另一方面，2025 年房企化债持续推进，资金面逐步改善值得预期。房地产板块指数自 12 月中旬以来持续向下调整，在房地产市场延续止跌回稳，行业基本面修复逐步兑现，同时政策进一步加码落地，房企资金面逐步改善之下，预计春节后将能推动板块估值的再度向上修复。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 2025 年 01 月 16 日，申万建筑材料板块近两周上涨 1.7%，跑赢沪深 300 指数 1.03 个百分点，在申万 31 个行业中排名 16 位；近一月下跌 7.05%；年初至今累计下跌 1.48%。SW 二级板块方面，近两周 SW 玻璃玻纤上涨 3.34%，SW 水泥上涨 2.47%，SW 装修建材上涨 0.08%。

图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 01 月 16 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 16 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	801713.SL	装修建材	0.08	-6.00	-1.72
2	801711.SL	水泥	2.47	-7.81	-1.12
3	801712.SL	玻璃玻纤	3.34	-7.64	-1.63

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，凯伦股份、濮耐股份、金刚光伏、雅博股份、力诺药包近两周涨幅居前；蒙娜丽莎、凯伦股份、北新建材、冀东水泥、濮耐股份近一个月涨幅居前；凯伦股份、合肥高科、濮耐股份、科创新材、东和新材年初至今涨幅居前。

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 16 日)

近两周涨幅前五			近一月涨幅前五			年初至今涨幅前五		
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
300715.SZ	凯伦股份	15.24	002918.SZ	蒙娜丽莎	11.69	300715.SZ	凯伦股份	16.17
002225.SZ	濮耐股份	13.69	300715.SZ	凯伦股份	10.51	430718.BJ	合肥高科	12.46
300093.SZ	金刚光伏	13.65	000786.SZ	北新建材	6.26	002225.SZ	濮耐股份	10.26
002323.SZ	雅博股份	12.34	000401.SZ	冀东水泥	-21.75	833580.BJ	科创新材	9.44
301188.SZ	力诺药包	12.27	002225.SZ	濮耐股份	3.59	839792.BJ	东和新材	8.57

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，海螺新材、蒙娜丽莎、华达新材、北新建材、鲁阳节能近两周跌幅居前；亚泰集团、海南发展、*ST 嘉寓、雅博股份、纳川股份近一月跌幅居前；华达新材、帝欧家居、中旗新材、宁夏建材、海南瑞泽近一年跌幅居前。

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 16 日)

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			年初至今跌幅前五		
000619.SZ	海螺新材	-10.44	600881.SH	亚泰集团	-35.29	605158.SH	华达新材	-21.65
002918.SZ	蒙娜丽莎	-9.55	002163.SZ	海南发展	-27.94	002798.SZ	帝欧家居	-14.38
605158.SH	华达新材	-9.35	300117.SZ	*ST 嘉寓	-27.78	001212.SZ	中旗新材	-11.08
000786.SZ	北新建材	-6.46	002323.SZ	雅博股份	-27.31	600449.SH	宁夏建材	-10.79
002088.SZ	鲁阳节能	-6.35	300198.SZ	纳川股份	-26.83	002596.SZ	海南瑞泽	-10.17

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 (2025.1.10-2025.1.16) 全国水泥市场行情持续走弱，水泥价格重心下移。截止到本周四，水泥市场均价为 364 元/吨，较上周同期均价下滑 3 元/吨，幅度 0.82%。

从市场获悉，本周南方地区水泥价格走势下行，临近春节下游完工项目增多，同时在建项目陆续竣工或已经过了施工高峰期，整体水泥需求量不断减少，厂家出货量不佳，部分厂家为年底清库存降价促销，叠加下游贸易商、搅拌站工作重心转移至回款，囤货积极性较差，整体行情走势下行。总的来看，市场接近尾声，水泥价格不断下滑。

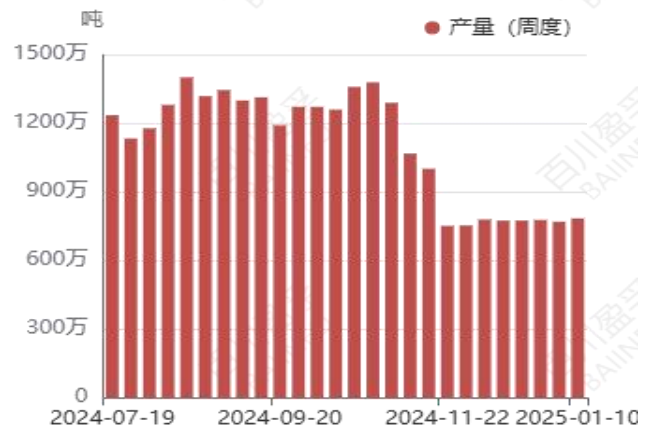
原料面：市场接近尾声，熟料价格持稳观望；需求面：下游停工项目增多，需求降幅持续扩大，又恰逢年关将至，返乡潮即将到来，后续需求持续低迷；供应面：北方地区企业仍处于错峰停窑状态，南方地区积极执行停窑计划，部分企业在春节期间进行停窑检修，水泥产量走低。总的来看，水泥市场需求表现不佳。

图 3：全国水泥市场均价(元/吨)



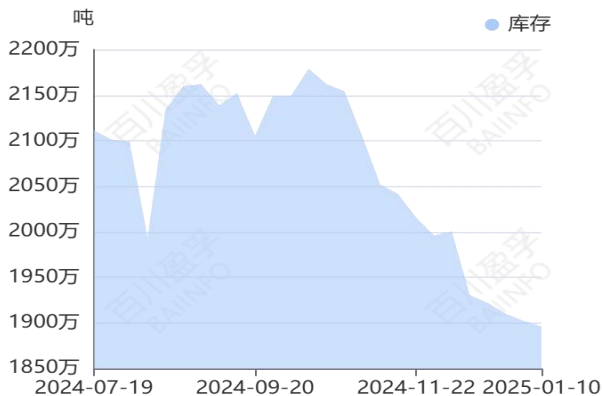
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图 4：全国水泥周度产量(万吨)



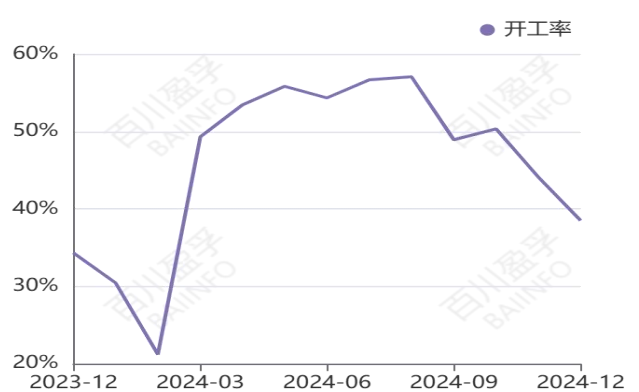
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

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, %)



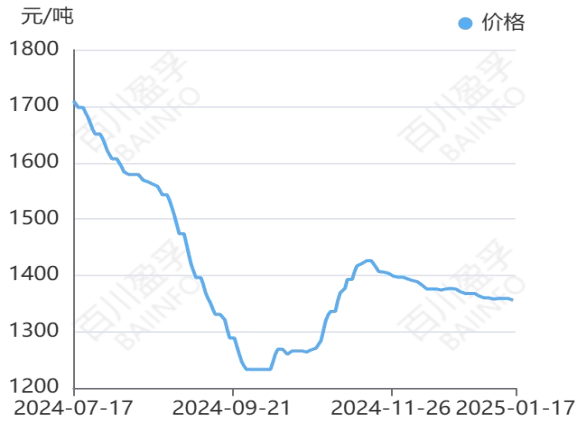
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 平板玻璃：

本周 (2025.1.10-2025.1.16) 下游观望情绪较浓，各地产销略显分化，平板玻璃价格涨跌互现，整体成交较为灵活。整体看来，下游赶工期陆续结束，平板玻璃需求步

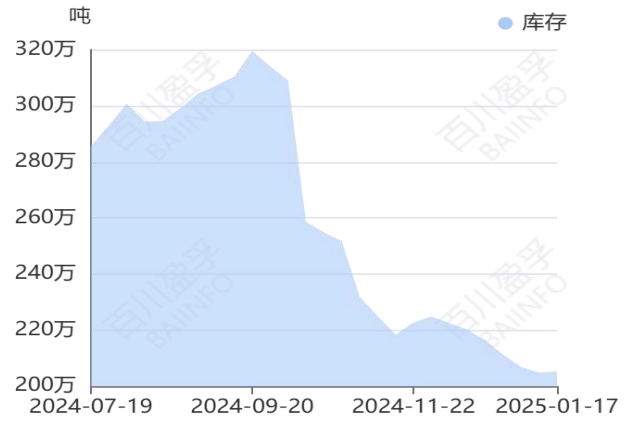
入传统淡季，供需暂时难有明显提振。目前玻璃价格整体驱动并不明显，因此在此情况之下，平板玻璃价格波动前行为主。

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）

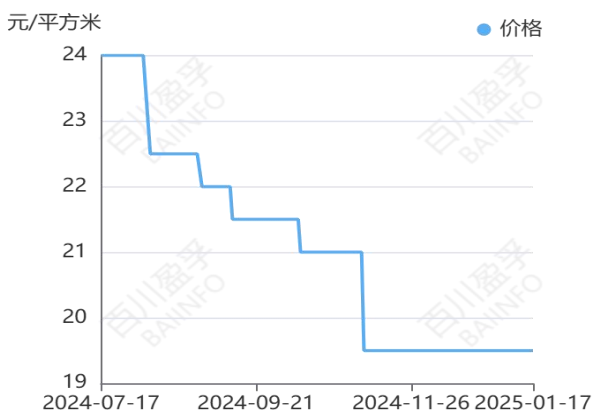


资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 光伏玻璃：

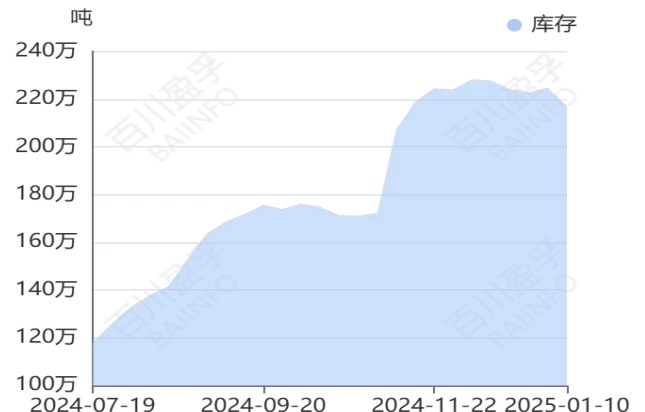
本周 (2025. 1. 10-2025. 1. 16) 光伏玻璃市场行情淡稳，截止到 2025 年 1 月 16 日，2.0mm 厚度的均价为 12 元/平方米，较上周价格持平。下游光伏组件陆续开始放假，光伏玻璃采购量进一步走弱，市场整体交投平平，供应端仍有多条产线计划冷修，产量或仍将下行。

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

1. 岁末年初，多地已陆续披露 2025 年一季度地方债发行计划。截至 1 月 6 日，已披

露的一季度地方债发行计划规模合计达 6800 亿元，其中新增专项债发行计划 2400 亿元。

2. 青岛市财政局公告，拟于 1 月 13 日 15:00-15:40 招标发行 2025 年青岛市政府再融资专项债券(一期)，债券期限为 10 年期，计划发行规模为 39.17 亿元，募资用于置换存量隐性债务。公开信息显示，青岛为 2025 年首个披露“置换隐性专项债”发行计划的地区。
3. 国家统计局 1 月 9 日发布数据显示，2024 年全年，全国居民消费价格指数（CPI）比上年上涨 0.2%。2024 年 12 月，全国 CPI 同比上涨 0.1%，环比持平；全国工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 2.3%，环比下降 0.1%。国家统计局城市司首席统计师董莉娟表示，2024 年 12 月，消费市场运行总体平稳。展望下一阶段，专家表示，随着一揽子增量政策落地见效，需求持续修复，物价水平有望逐步回升。
4. 1 月 9 日，上海静安区 2025 年第一批重大项目集中开工仪式在由中建二局华东公司承建的灵石社区（自仪厂地块）项目现场举行，包括灵石社区（自仪厂地块）项目、张园城市更新项目、天目西路街道社区卫生服务中心项目等总投资超 180 亿元人民币的建设工程全面启动。
5. 新年新气象，各地纷纷出台新政策，以真金白银“点燃”新年消费市场。上海证券报记者梳理发现，今年以来，已有超 10 个省份宣布将启动新一轮消费券发放工作，包括江苏、浙江、安徽、湖北、河南、福建、广东等。
6. 1 月 10 日，国新办举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会，财政部副部长廖岷在会上表示，更大力度地支持地方政府缓释偿债压力，增强发展动能。2024 年 2 万亿元置换债券额度在去年 12 月 18 日已经全部发行完毕。2025 年的 2 万亿元置换债券已启动了相关的发行工作。这项置换债券政策实现了三个方面突出的成效：一是地方当期的流动性压力大为减轻；二是债务的透明度大为增加；三是防风险，促发展协同性大为增强。（证券时报）
7. 央行行长潘功胜最新发声表示，2024 年中国经济预计可以实现全年 5%左右的预期增长目标。2025 年将实施更加积极有为的宏观经济政策，进一步完善经济治理的方式。对于近期人民币贬值，潘功胜指出，有信心、有条件、有能力维护外汇市场的稳定运行。
8. 广东省政府工作报告指出，政府存量隐性债务全部清零，2024 年 GDP 预计迈上 14 万亿元新台阶、连续 36 年居全国首位。2025 年 GDP 预期目标增长 5%左右
9. 上海市政府工作报告指出，预计 2024 年 GDP 增长 5%左右，经济规模进入 5 万亿元以上新阶段。2025 年 GDP 预期目标增长 5%左右。

七、建材周观点

水泥方面：1月10日，国新办举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会，财政部副部长廖岷在会上表示，更大力度地支持地方政府缓释偿债压力，增强发展动能。2024年2万亿元置换债券额度在去年12月18日已经全部发行完毕。2025年的2万亿元置换债券已启动了相关的发行工作。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，北方地区企业仍处于错峰停窑状态，南方地区积极执行停窑计划，部分企业在春节期间进行停窑检修。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：新年新气象，各地纷纷出台新政策，以真金白银“点燃”新年消费市场。上海证券报记者梳理发现，今年以来，已有超10个省份宣布将启动新一轮消费券发放工作，包括江苏、浙江、安徽、湖北、河南、福建、广东等。2025年消费补贴范围进一步拓展至家居建材等预期提升，叠加房地产市场持续止跌回稳，预计将能提振消费建材需求。

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