

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（2024/02/28-2025/03/13）

政府工作报告维持“推动房地产止跌回稳” 行业基本面持续回暖

2025年03月14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：2025年政府工作报告中指出，“持续用力推动房地产市场止跌回稳。因城施策调减限制性措施，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力”。政策延续“推动房地产止跌回稳”，“收购存量商品房”，“发挥房地产融资协调机制”，“保交房”以及“构建房地产发展新模式”，并且增加提出“因城施策调减限制性措施”、“充分释放刚性和改善性住房需求潜力”以及建设“好房子”等。后续房地产政策进一步加码优化可期。

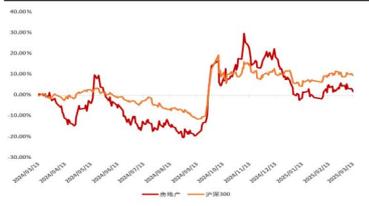
国家统计局2月19日发布的70城价格指数显示，2025年首月，新房售价上涨城市个数增至24个，这是自2023年7月以来的最高。中指研究院发布《百城价格指数报告》显示，2月，受部分城市优质改善项目入市影响，百城新建住宅价格环比结构性微涨；二手房市场跌幅持续收窄。从市场交易来看，以深圳、北京、上海为代表的一线城市在春节过后迅速摆脱假期影响，市场活跃度显著提升，节后交易快速复苏。

2025年开年以来楼市销售延续回暖态势，一线城市成交活跃度更高，核心城市土拍市场热度回升，地方政府落实收储政策持续化解库存压力，均对市场信心带来提振。预计后续房企融资也将放宽，企业资金面将改善，带动行业基本面的修复持续兑现。楼市将从止跌回稳向回暖回升过渡。与此同时2025年房企业绩逐步走出低谷预期提升，将可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。

建材周观点：水泥方面：政府工作报告指出，2025年实施更加积极的财政政策。赤字率拟按4%左右安排、比上年提高1个百分点，赤字规模5.66万亿元、比上年增加1.6万亿元。拟安排地方政府专项债券4.4万亿元、比上年增加5000亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。今年合计新增政府债务总规模11.86万亿元、比上年增加2.9万亿元，财政支出强度明显加大。

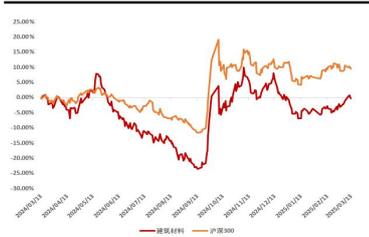
随着专项债发行落地执行，工地资金持续改善，叠加积极的财政政策及春节后天气回暖施工旺季开启，预计基建项目投资将提速。另一方面，房地产市场持续止跌回稳回升，也将提振水泥需求。近期水泥龙头企业并购提速。在行业周期底部进行收并购，有利于大型企业进一步提升市场占有率，也能持续优化行业竞争格局。与此同时，预计2025年水泥企业错峰生产力度不减，行业强化自律，防止“内卷式”恶性竞争将延续，

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

供需关系也将进一步改善，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；通过收并购延伸产业链，进一步发展壮大。行业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：从已发布2024年业绩预告的情况来看，消费建材企业2024年整体业绩仍承压，主要由于销售及毛利率下降，以及计提坏账拖累业绩。在2025年房地产市场持续探底回稳，特别是二手房成交回暖，叠加老旧小区改造，存量房市场规模持续提升等带动下，消费建材需求将有所保障。另一方面，建材行业强化自律，防止“内卷式”恶性竞争也将持续，近几个月部分企业部分品类产品小幅提价，提振市场信心。与此同时，消费补贴等政策进一步扩容优化预期加强。预计2025年行业销售及利润率情况将得到改善，叠加计提减值将减少，行业业绩有望环比回升。

当前消费建材中头部企业竞争优势仍突出；不少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，开发商对后市较为悲观，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；行业新投产能超预期，“内卷式”恶性竞争持续；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	14

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 03 月 13 日）	4
图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 03 月 13 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

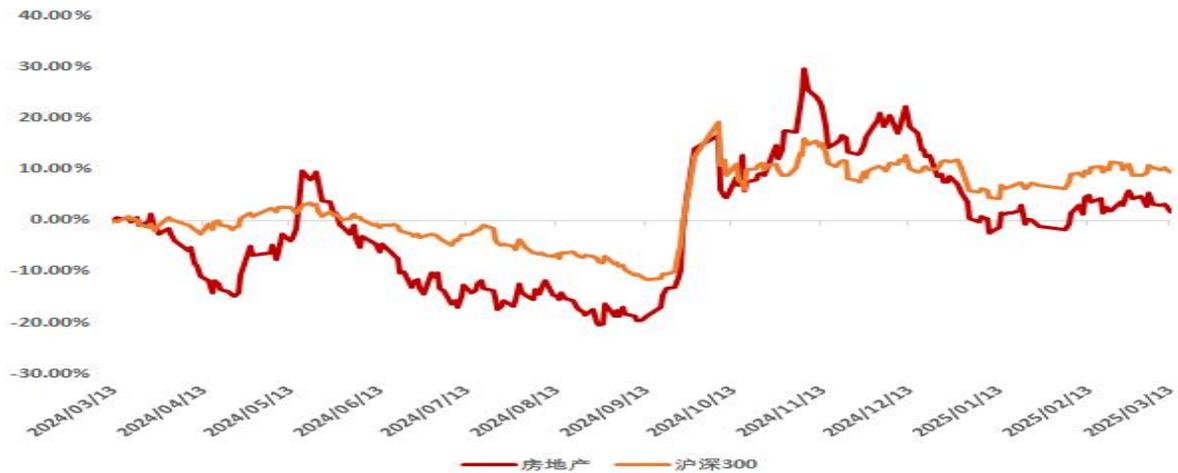
表格目录

表 1：申万 31 个行业板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 03 月 13 日）	4
表 2：申万房地产二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 03 月 13 日）	5
表 3：申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 03 月 13 日）	5
表 4：申万房地产板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 03 月 13 日）	5
表 5：申万建筑材料二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 03 月 13 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 03 月 13 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 03 月 13 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 03 月 13 日，申万房地产板块近两周下跌 2.39%，跑输沪深 300 指数 2.94 个百分点，在申万 31 个行业中排名倒数第一位；近一月下跌 1.29%；年初至今累计下跌 3.44%。SW 二级房地产板块方面，近两周 SW 房地产开发下跌 2.38%，SW 房地产服务下跌 2.65%。

图 1：申万房地产板块过去一年行情走势（截至 2025 年 03 月 13 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 03 月 13 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	801740.SL	国防军工(申万)	9.57	6.87	5.32
2	801050.SL	有色金属(申万)	9.36	4.57	13.64
3	801980.SL	美容护理(申万)	8.49	8.11	6.89
4	801950.SL	煤炭(申万)	5.43	-1.45	-9.03
5	801210.SL	社会服务(申万)	4.99	2.61	6.02
6	801040.SL	钢铁(申万)	4.76	8.23	10.86
7	801760.SL	传媒(申万)	4.44	0.10	10.15
8	801970.SL	环保(申万)	3.70	5.23	4.03
9	801130.SL	纺织服饰(申万)	3.55	3.99	2.56
10	801750.SL	计算机(申万)	3.54	2.09	17.82
11	801890.SL	机械设备(申万)	2.93	7.51	15.05
12	801710.SL	建筑材料(申万)	2.90	2.96	2.17
13	801030.SL	基础化工(申万)	2.74	3.63	5.55
14	801010.SL	农林牧渔(申万)	2.52	2.10	-0.33
15	801770.SL	通信(申万)	1.75	0.28	4.58
16	801120.SL	食品饮料(申万)	1.49	5.69	-1.54
17	801780.SL	银行(申万)	1.25	2.06	0.61
18	801160.SL	公用事业(申万)	1.17	0.17	-4.96

19	801880.SL	汽车(申万)	0.92	2.30	11.10
20	801140.SL	轻工制造(申万)	0.86	0.49	0.85
21	801150.SL	医药生物(申万)	0.67	0.81	1.79
22	801730.SL	电力设备(申万)	0.45	3.14	2.96
23	801790.SL	非银金融(申万)	0.44	-1.60	-4.65
24	801200.SL	商贸零售(申万)	0.29	-0.98	-4.59
25	801170.SL	交通运输(申万)	0.09	-0.80	-4.89
26	801080.SL	电子(申万)	-0.02	0.98	8.00
27	801720.SL	建筑装饰(申万)	-0.06	0.46	-2.69
28	801110.SL	家用电器(申万)	-0.11	-1.47	-0.05
29	801960.SL	石油石化(申万)	-0.76	-2.48	-5.96
30	801230.SL	综合(申万)	-1.47	-1.75	-1.47
31	801180.SL	房地产(申万)	-2.39	-1.29	-3.44

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 03 月 13 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	-2.38	-1.47	-3.70
2	801183.SL	房地产服务	-2.65	2.47	1.95

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 和展、沙河股份、中国武夷、万业企业、皇庭国际近两周涨幅居前; 卧龙地产、滨江集团、南都物业、皇庭国际、新城控股近一个月涨幅居前; 卧龙地产、粤宏远 A、中洲控股、皇庭国际、滨江集团近一年涨幅居前。

表 3: 申万房地产板块涨幅前五的公司 (单位: %) (截至 2025 年 03 月 13 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
000809.SZ	*ST 和展	17.50	600173.SH	卧龙地产	23.89	600173.SH	卧龙地产	47.98
000014.SZ	沙河股份	16.88	002244.SZ	滨江集团	15.51	000573.SZ	粤宏远 A	42.47
000797.SZ	中国武夷	10.49	603506.SH	南都物业	15.16	000042.SZ	中洲控股	37.36
600641.SH	万业企业	9.62	000056.SZ	皇庭国际	14.29	000056.SZ	皇庭国际	28.94
000056.SZ	皇庭国际	9.32	601155.SH	新城控股	11.15	002244.SZ	滨江集团	23.69

资料来源: iFind、东莞证券研究所

跌幅方面, 光大嘉宝、万通发展、中洲控股、粤宏远 A、特发服务近两周跌幅居前; 亚通股份、光明地产、世荣兆业、南国置业、华远地产近一月跌幅居前; 中交地产、南国置业、格力地产、宁波富达、亚通股份近一年跌幅居前。

表 4: 申万房地产板块跌幅前五的公司 (单位: %) (截至 2025 年 03 月 13 日)

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			年初至今跌幅前五		
600622.SH	光大嘉宝	-18.73	600692.SH	亚通股份	-20.67	000736.SZ	中交地产	-27.79
600246.SH	万通发展	-14.39	600708.SH	光明地产	-15.59	002305.SZ	南国置业	-25.13
000042.SZ	中洲控股	-13.76	002016.SZ	世荣兆业	-13.49	600185.SH	格力地产	-21.84
000573.SZ	粤宏远 A	-13.24	002305.SZ	南国置业	-11.31	600724.SH	宁波富达	-21.10
300917.SZ	特发服务	-12.63	600743.SH	华远地产	-11.22	600692.SH	亚通股份	-19.18

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、房地产行业及公司新闻

- 中指研究院发布《百城价格指数报告》显示，2月，受部分城市优质改善项目入市影响，百城新建住宅价格环比结构性微涨；二手房市场跌幅持续收窄。从市场交易来看，以深圳、北京、上海为代表的一线城市在春节过后迅速摆脱假期影响，市场活跃度显著提升，节后交易快速复苏。
- 北京住建委官网统计数据 displays，2月，北京全市二手房累计网签量为11876套，环比下降4.8%，同比增长87.6%。链家系统显示，目前北京二手房挂牌量为152438套，相比年初增加了约6000套。
- 数据显示，2月广州市二手住宅共网签6278套，网签面积共计62.21万平方米，同比分别增长29.04%和26.90%。今年以来，广州市二手住宅市场成交持续活跃，延续了2024年第四季度以来的止跌回稳势头。业内人士表示，随着市场信心进一步增强，预计后市成交有望持续保持高位。
- 据贝壳数据，杭州2月二手房网签量为5977套，成交量环比下降1.4%，同比上涨135%。成交价方面，2月二手住宅均价为2.95万元/平方米，环比下降3.4%，同比下降0.7%。
- 中共中央政治局2月28日召开会议，会议强调，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击。
- 2025年1-2月，TOP100房企销售总额为4479.9亿元，同比下降5.9%，降幅较1月大幅收窄10.6个百分点。2月单月，TOP100房企销售额同比增长17.3%。本月，多地通过举办房交会、购房节，推出高质量“好房子”等形式，促进需求释放，带动楼市延续回稳态势。
- 1—2月，TOP100企业拿地总额同比增长26.7%。其中，有5家房企拿地金额超过百亿元，分别是华润置地、中国金茂、绿城中国、滨江集团、保利发展，华润置地以232亿元位居第一。
- 自然资源部、财政部印发通知，更好支持运用专项债券开展土地储备工作，有效推动房地产市场止跌回稳。专项债资金只能由纳入名录管理的土地储备机构使用，实行专款专用、封闭管理，专项用于土地储备工作。

9. 成都举行 3 宗纯住宅用地拍卖，开发商竞争十分激烈。其中，高新区一宗约 64 亩的地块吸引 19 家房企参加，最终由招商蛇口以 31700 元/m²的楼面价拿下，首次突破 3 万元/m²，溢价率 70.43%。另外两宗住宅用地也竞争激烈，溢价率均超过 35%。
10. 克而瑞地产发文称，1-2 月，全国预供地总建筑面积同比下降 35.5%，用地面积减少 37.5%，延续了 2023 年以来的收缩趋势。主要城市分化加剧，上海、杭州、合肥、宁波等城市逆势扩量，北京、西安、哈尔滨、天津等城市深度缩量。
11. 南京市住建委公示房票新政，拟允许跨区购房，将城市更新、城中村改造纳入使用范围，并允许购买非住宅，包括公寓、储藏室、车位、商办等。

三、房地产周观点

2025 年政府工作报告中指出，“持续用力推动房地产市场止跌回稳。因城施策调减限制性措施，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力”。政策延续“推动房地产止跌回稳”，“收购存量商品房”，“发挥房地产融资协调机制”，“保交房”以及“构建房地产发展新模式”，并且增加提出“因城施策调减限制性措施”、“充分释放刚性和改善性住房需求潜力”以及建设“好房子”等。后续房地产政策进一步加码优化可期。

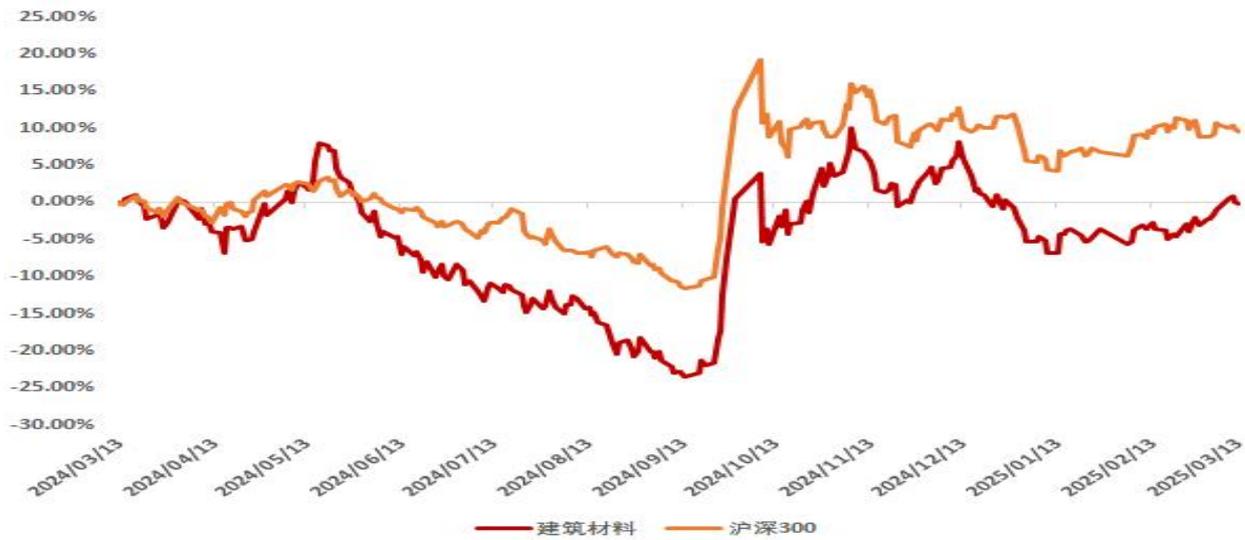
国家统计局 2 月 19 日发布的 70 城价格指数显示，2025 年首月，新房售价上涨城市个数增至 24 个，这是自 2023 年 7 月以来的最高。中指研究院发布《百城价格指数报告》显示，2 月，受部分城市优质改善项目入市影响，百城新建住宅价格环比结构性微涨；二手房市场跌幅持续收窄。从市场交易来看，以深圳、北京、上海为代表的一线城市在春节过后迅速摆脱假期影响，市场活跃度显著提升，节后交易快速复苏。

2025 年开年以来楼市销售延续回暖态势，一线城市成交活跃度更高，核心城市土拍市场热度回升，地方政府落实收储政策持续化解库存压力，均对市场信心带来提振。预计后续房企融资也将放宽，企业资金面将改善，带动行业基本面的修复持续兑现。楼市将从止跌回稳向回暖回升过渡。与此同时 2025 年房企业绩逐步走出低谷预期提升，将可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 03 月 13 日，申万建筑材料板块近两周上涨 2.9%，跑赢沪深 300 指数 2.35 个百分点，在申万 31 个行业中排名 12 位；近一月上涨 2.96%；年初至今累计上涨 2.17%。SW 二级板块方面，近两周 SW 玻璃玻纤上涨 1.12%，SW 水泥上涨 3.47%，SW 装修建材上涨 3.45%。

图 2: 申万建筑材料板块过去一年行情走势 (截至 2025 年 03 月 13 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 03 月 13 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	801712.SL	玻璃玻纤	1.12	3.44	2.63
2	801713.SL	装修建材	3.45	3.95	2.58
3	801711.SL	水泥	3.47	1.56	1.43

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, 法狮龙、凯伦股份、宁夏建材、中旗新材、东和新材近两周涨幅居前; 凯伦股份、法狮龙、东和新材、科创新材、四川金顶近一个月涨幅居前; 科创新材、凯伦股份、东和新材、法狮龙、垒知集团年初至今涨幅居前。

表 6: 申万建筑材料板块涨幅前五的公司 (单位: %) (截至 2025 年 03 月 13 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
605318.SH	法狮龙	24.22	300715.SZ	凯伦股份	26.96	833580.BJ	科创新材	49.84
300715.SZ	凯伦股份	16.32	605318.SH	法狮龙	22.49	300715.SZ	凯伦股份	44.07
600449.SH	宁夏建材	15.66	839792.BJ	东和新材	19.28	839792.BJ	东和新材	37.43
001212.SZ	中旗新材	15.18	833580.BJ	科创新材	19.00	605318.SH	法狮龙	27.96
839792.BJ	东和新材	15.11	600678.SH	四川金顶	15.00	002398.SZ	垒知集团	23.01

资料来源: iFind、东莞证券研究所

跌幅方面, *ST 嘉寓、金刚光伏、福莱特、中铁装配、海南发展近两周跌幅居前; *ST 嘉寓、金刚光伏、华立股份、福莱特、瑞泰科技近一月跌幅居前; *ST 嘉寓、三和管桩、金刚光伏、蒙娜丽莎、兔宝宝近一年跌幅居前。

表 7: 申万建筑材料板块跌幅前五的公司 (单位: %) (截至 2025 年 03 月 13 日)

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			年初至今跌幅前五		
300117.SZ	*ST 嘉寓	-12.00	300117.SZ	*ST 嘉寓	-12.87	300117.SZ	*ST 嘉寓	-19.27
300093.SZ	金刚光伏	-11.53	300093.SZ	金刚光伏	-11.79	003037.SZ	三和管桩	-15.88
601865.SH	福莱特	-9.66	603038.SH	华立股份	-10.08	300093.SZ	金刚光伏	-12.24
300374.SZ	中铁装配	-6.43	601865.SH	福莱特	-8.31	002918.SZ	蒙娜丽莎	-11.93
002163.SZ	海南发展	-5.73	002066.SZ	瑞泰科技	-7.80	002043.SZ	兔宝宝	-9.34

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. 3. 7-2025. 3. 13) 全国水泥市场行情延续涨势, 水泥价格重心上移。截止到本周四, 水泥市场均价为 364 元/吨, 较上周同期均价上涨 4 元/吨, 幅度 1.11%。从市场获悉, 本周水泥市场竞争激烈, 水泥价格有涨有降, 整体价格以涨为主, 北方地区市场逐步回暖, 叠加熟料库存低位, 生产成本增加, 水泥价格走势上行, 安徽、浙江、河南等地区涨价情绪较为强烈, 水泥价格出现不同程度的上涨; 而川渝及广东地区因出现阴雨天气, 市场需求恢复速度减慢, 加之前期涨价落实情况不佳, 水泥价格回落。

原料面: 部分地区熟料库存保持在较低水平, 价格偏强运行; 需求面: 各地区天气情况向好, 北方地区市场加快回升, 南方地区降雨天气减少推动施工进度, 叠加专项债发行加速, 资金环境有所改善, 市场需求逐步增加; 供应面: 北方地区继续错峰停窑, 部分区域错峰时间有所延长, 南方地区停窑力度不减, 部分厂家库存中低位运行。总的来看, 市场行情延续回升趋势。

图 3: 全国水泥市场均价 (元/吨)



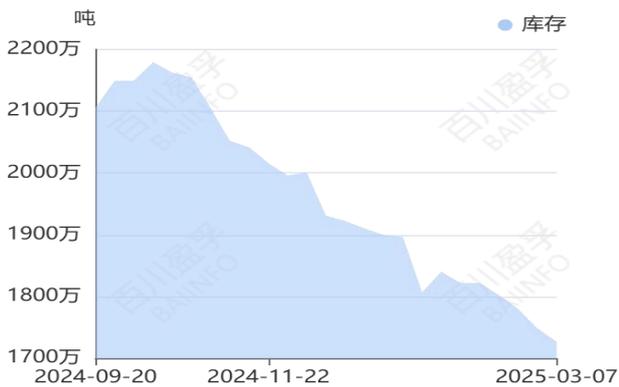
资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

图 4: 全国水泥周度产量 (万吨)



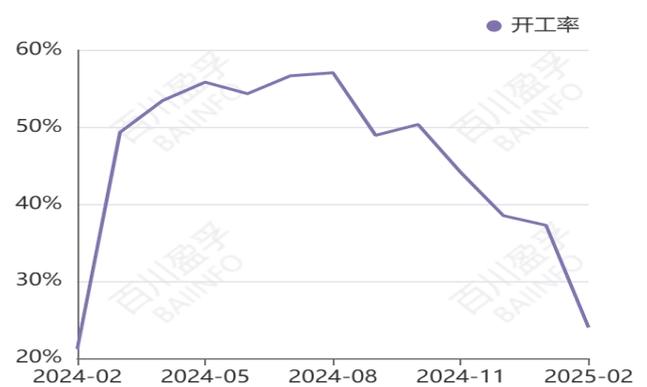
资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

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, %)

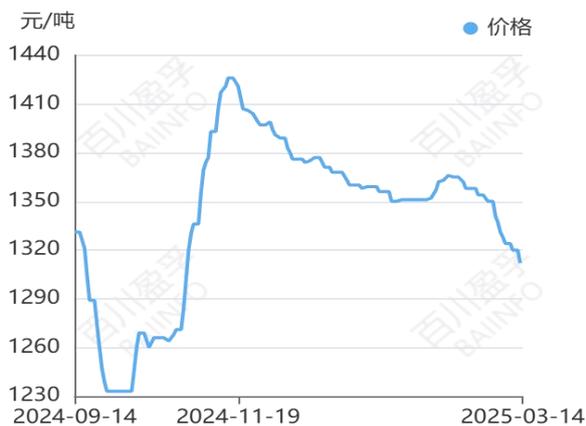


资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

➤ 平板玻璃:

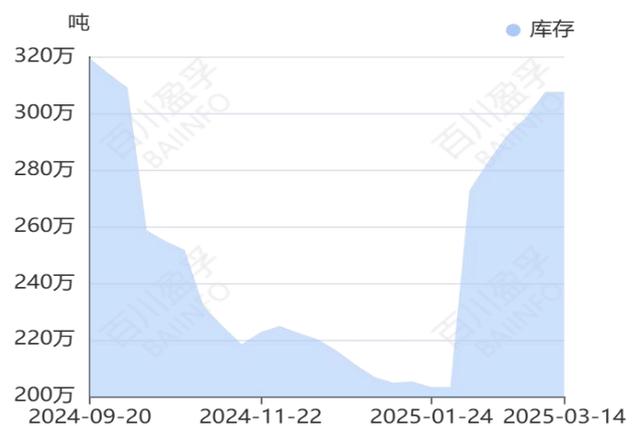
本周 (2025. 3. 7-2025. 3. 13) 中下游需求较为有限, 市场成交情况平平。当前生产端库存承压, 且暂无明确冷修计划, 故产能压力仍存, 厂家多以降价出货为主。整体来看, 本周市场弱势运行, 终端增量订单不足, 平板玻璃价格持续走弱。综上所述, 需求偏弱状态未有明显好转, 中下游对原片玻璃采购意愿降低。多数玻璃厂库存继续累积, 为缓解去库压力仍有降价可能。

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)



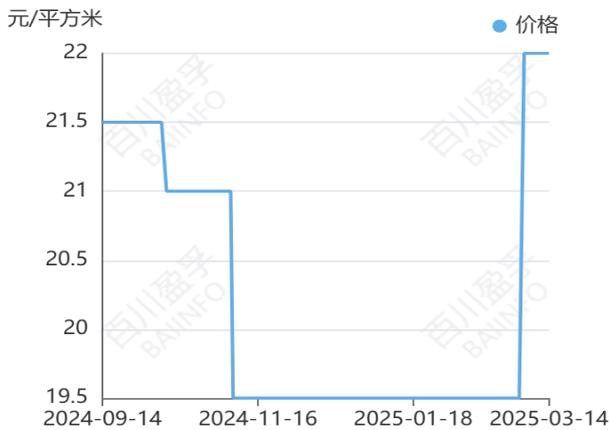
资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

➤ 光伏玻璃:

本周 (2025. 3. 7-2025. 3. 13) 光伏玻璃价格持稳运行, 截至 2025 年 3 月 13 日, 主流市场成交价 2.0mm 厚度的均价为 14 元/平方米, 较上周价格持平。光伏玻璃前期酝酿涨价

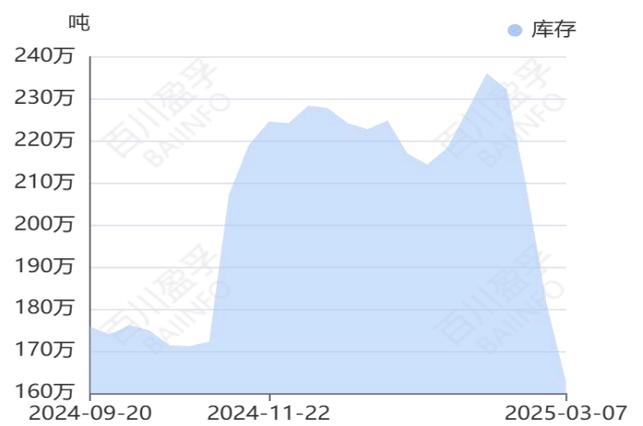
情绪叠加当前下游抢装潮影响需求旺盛影响下，光伏玻璃价格持稳坚挺运行。近期光伏玻璃复产投产产能再度增加，未来光伏玻璃进一步价格上涨或将有一定阻力。

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. 近日，住房和城乡建设部要求各地进一步提升城市无障碍设施建设水平，统筹适老化设施建设，打造安全便捷、连续贯通、多元包容的无障碍和适老化环境。此外，在推进无障碍设施改造提升方面，重点支持城镇老旧小区等既有多层住宅加装电梯；鼓励主干道、商业区、大型居住区的人行天桥、人行地下通道加装电梯。
2. 央行等五部门联合召开金融支持民营企业高质量发展座谈会。会议要求，要实施好适度宽松的货币政策，发挥好结构性货币政策工具作用，强化监管引领，引导金融机构“一视同仁”对待各类所有制企业，增加对民营和小微企业信贷投放。
3. “十四五”规划 102 项重大工程中，相当一部分是交通、能源、电信、水利以及新型基础设施。截至目前，102 项重大工程涉及的 5000 多个具体项目，已经开工建设或建成的达到 98%。
4. 国家统计局 2 月份 CPI 和 PPI 数据指出，2 月份 CPI 环比下降 0.2%，同比下降 0.7%；PPI 环比下降 0.1%，同比下降 2.2%。这主要是受春节错月、假期和部分国际大宗商品价格波动等因素影响。从结构看，一些领域价格显现积极变化，CPI 中部分工业消费品和服务价格稳中有涨，PPI 降幅有所收窄，当前物价温和回升的态势没有改变。
5. 亚洲水泥(中国)公布，截至 2024 年 12 月 31 日止年度，收益减少约 21%至人民币 58.85 亿元；公司拥有人应占亏损为人民币 2.64 亿元(2023 年：公司拥有人应占溢利为人民币 1.06 亿元)。每股基本亏损为人民币 0.168 元。
6. 万年青(000789.SZ) 3 月 12 日在投资者互动平台表示，今年以来，水泥价格延续

了去年年底的行情，尽管 2 月份受春节假期的影响，价格有所下滑，但 1-2 月份累计均价同比是增长的。

7. 中国中小企业协会发布，2 月中国中小企业发展指数为 89.8，比 1 月份上升 0.8 点，创下近四年来的最高值。各分项指数、分行业指数全面上涨。
8. 东方雨虹发布公告，2024 年度利润分配预案拟由 10 派 18.5 元调整为 10 派 9.25 元。

七、建材周观点

水泥方面：政府工作报告指出，2025 年实施更加积极的财政政策。赤字率拟按 4% 左右安排、比上年提高 1 个百分点，赤字规模 5.66 万亿元、比上年增加 1.6 万亿元。拟安排地方政府专项债券 4.4 万亿元、比上年增加 5000 亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。今年合计新增政府债务总规模 11.86 万亿元、比上年增加 2.9 万亿元，财政支出强度明显加大。

随着专项债发行落地执行，工地资金持续改善，叠加积极的财政政策及春节后天气回暖施工旺季开启，预计基建项目投资将提速。另一方面，房地产市场持续止跌回稳回升，也将提振水泥需求。近期水泥龙头企业并购提速。在行业周期底部进行收并购，有利于大型企业进一步提升市场占有率，也能持续优化行业竞争格局。与此同时，预计 2025 年水泥企业错峰生产力度不减，行业强化自律，防止“内卷式”恶性竞争将延续，供需关系也将进一步改善，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；通过收并购延伸产业链，进一步发展壮大。行业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：从已发布 2024 年业绩预告的情况来看，消费建材企业 2024 年整体业绩仍承压，主要由于销售及毛利率下降，以及计提坏账拖累业绩。在 2025 年房地产市场持续探底回稳，特别是二手房成交回暖，叠加老旧小区改造，存量房市场规模持续提升等带动下，消费建材需求将有所保障。另一方面，建材行业强化自律，防止“内卷式”恶性竞争也将持续，近几个月部分企业部分品类产品小幅提价，提振市场信心。与此同时，消费补贴等政策进一步扩容优化预期加强。预计 2025 年行业销售及利润率情况将得到改善，叠加计提减值将减少，行业业绩有望环比回升。

当前消费建材中头部企业竞争优势仍突出；不少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。同时负债结构良好，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、物业管理与其他业务（上下游产业链）为支撑的“1+3”发展新格局业已成型。主要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、胶黏剂、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，“内卷式”恶性竞争持续；
- （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