

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（2024/03/14-2025/03/27）

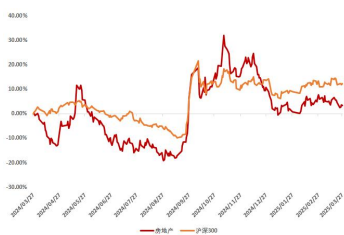
新一轮楼市优化政策出台，核心城市土拍升温，房地产基本面持续回暖

2025 年 03 月 28 日

投资要点：

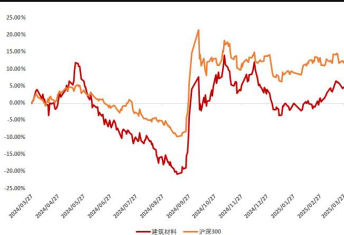
分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-22177163
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

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

房地产周观点：近期多地出台新一轮楼市新政，包括提升公积金贷款额度、降低首付比例，扩大公积金使用、缴存范围，放宽公积金使用限制等。也有通过设置购房“冷静期”的方式，缓解购房者的资金安全焦虑。另一方面，近期核心城市优质地块土拍也升温，其中北京、上海、杭州、天津、成都等地成交楼面均价创新高，显示开发商对后市信心增强以及开发商资金面有所改善。

整体来看，楼市优化政策持续加码落地，同时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落地，库存压力逐步化解，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。从已发布2024年年报的房企业绩情况来看，整体业绩仍承压，但降幅整体有所收窄。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。

建材周观点：水泥方面：财政部发布2024年中国财政政策执行情况报告。报告提到，2025年财政政策要更加积极，持续用力、更加给力，具体体现在五个方面：一是提高财政赤字率，加大支出强度、加快支出进度。二是安排更大规模政府债券，为稳增长、调结构提供更多支撑。三是大力优化支出结构、强化精准投放，更加注重惠民生、促消费、增后劲。四是持续用力防范化解重点领域风险，促进财政平稳运行、可持续发展。五是进一步增加对地方转移支付，增强地方财力、兜牢“三保”底线。

预计财政支出强度将明显加大，而随着专项债发行落地执行，工地资金持续改善，叠加房地产市场持续回暖回升及春节后施工旺季开启，预计房地产及基建投资将提速，提振水泥需求。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，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；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）。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

消费建材方面：中共中央办公厅、国务院办公厅近日出台了《提振消费专项行动方案》，行动方案部署了8方面30项重点任务，包括城乡居民增收促进行动、消费能力保障支持行动、服务消费提质惠民行动、大宗消费更新升级行动、消费品质提升行动、消费环境改善提升行动、限制措施清理优化行动、完善支持政策。其中包括住房消费支持以及加大消费品以旧换新支持力度。消费补贴等政策进一步扩容优化预期加强，将有效提振消费建材需求提升。

于此同时，2025年房地产市场持续探底回稳，特别是二手房成交回暖，叠加老旧小区改造等，消费建材需求将有所保障；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，也提振市场信心。预计2025年消费建材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 27 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 27 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 27 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 27 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 27 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 27 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 27 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 27 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 27 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 27 日，申万房地产板块近两周下跌 2.2%，跑输沪深 300 指数 0.35 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 19 位；近一月下跌 2.08%；年初至今累计下跌 3.68%。SW 二级房地产板块方面，近两周 SW 房地产开发下跌 2.18%，SW 房地产服务下跌 2.75%。

图 1：申万房地产板块过去一年行情走势（截至 2025 年 03 月 27 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 27 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	801110.SL	家用电器(申万)	2.07	3.19	4.51
2	801960.SL	石油石化(申万)	1.76	2.20	-3.71
3	801030.SL	基础化工(申万)	1.17	3.68	7.97
4	801160.SL	公用事业(申万)	0.61	1.23	-3.90
5	801950.SL	煤炭(申万)	0.60	4.51	-8.59
6	801010.SL	农林牧渔(申万)	0.60	2.24	1.62
7	801170.SL	交通运输(申万)	0.29	1.04	-3.53
8	801710.SL	建筑材料(申万)	0.20	3.90	3.30
9	801780.SL	银行(申万)	0.14	3.09	2.04
10	801150.SL	医药生物(申万)	-0.05	0.92	3.94
11	801970.SL	环保(申万)	-0.23	2.41	4.96
12	801880.SL	汽车(申万)	-1.34	-0.29	12.80
13	801050.SL	有色金属(申万)	-1.80	6.27	13.15
14	801230.SL	综合(申万)	-1.83	-2.92	-1.40
15	801040.SL	钢铁(申万)	-1.85	5.25	8.25
16	801720.SL	建筑装饰(申万)	-1.90	-2.15	-3.16

17	801210. SL	社会服务(申万)	-2.00	3.08	6.87
18	801140. SL	轻工制造(申万)	-2.11	0.38	0.93
19	801180. SL	房地产(申万)	-2.20	-2.08	-3.68
20	801130. SL	纺织服饰(申万)	-2.45	2.67	1.86
21	801730. SL	电力设备(申万)	-2.46	-1.05	2.24
22	801120. SL	食品饮料(申万)	-3.03	5.32	0.64
23	801890. SL	机械设备(申万)	-3.09	-1.07	13.46
24	801790. SL	非银金融(申万)	-3.41	-2.00	-4.25
25	801740. SL	国防军工(申万)	-4.04	1.10	1.20
26	801200. SL	商贸零售(申万)	-4.47	-1.51	-5.95
27	801980. SL	美容护理(申万)	-4.61	5.26	3.80
28	801080. SL	电子(申万)	-4.95	-7.64	4.83
29	801760. SL	传媒(申万)	-6.69	-7.37	5.34
30	801770. SL	通信(申万)	-6.94	-12.06	-1.06
31	801750. SL	计算机(申万)	-9.28	-11.60	8.70

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 27 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	-2.18	-2.19	-3.94
2	801183. SL	房地产服务	-2.75	0.10	1.89

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 中珠、粤宏远 A、深振业 A、莱茵体育、衢州发展近两周涨幅居前；*ST 卓朗、ST 美谷、招商积余、*ST 和展、南都物业近一个月涨幅居前；粤宏远 A、卧龙地产、中洲控股、派斯林、*ST 中润近一年涨幅居前。

表 3： 申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 03 月 27 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
600568. SH	ST 中珠	14.17	600225. SH	*ST 卓朗	26.09	000573. SZ	粤宏远 A	66.89
000573. SZ	粤宏远 A	13.93	000615. SZ	ST 美谷	24.50	600173. SH	卧龙地产	55.30
000006. SZ	深振业 A	12.90	001914. SZ	招商积余	18.86	000042. SZ	中洲控股	43.18
000558. SZ	莱茵体育	10.32	000809. SZ	*ST 和展	16.49	600215. SH	派斯林	40.79
600208. SH	衢州发展	10.17	603506. SH	南都物业	14.90	000506. SZ	*ST 中润	35.26

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，阳光股份、中交地产、荣丰控股、我爱我家、万通发展近两周跌幅居前；阳光股份、中交地产、首开股份、*ST 中迪、广宇集团近一月跌幅居前；*ST 卓朗、中交地产、南国置业、万通发展、宁波富达近一年跌幅居前。

表 4： 申万房地产板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 03 月 27 日）

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			年初至今跌幅前五		
000608.SZ	阳光股份	-19.27	000608.SZ	阳光股份	-19.27	600225.SH	*ST 卓朗	-76.61
000736.SZ	中交地产	-15.70	000736.SZ	中交地产	-17.76	000736.SZ	中交地产	-37.56
000668.SZ	荣丰控股	-11.82	600376.SH	首开股份	-16.94	002305.SZ	南国置业	-27.64
000560.SZ	我爱我家	-10.82	000609.SZ	*ST 中迪	-14.18	600246.SH	万通发展	-24.16
600246.SH	万通发展	-9.31	002133.SZ	广宇集团	-13.91	600724.SH	宁波富达	-23.15

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、房地产行业及公司新闻

- 深圳提高住房公积金贷款额度，个人申请最高额度从 50 万元提高至 60 万元；家庭申请最高额度从 90 万元提高至 110 万元；购买首套住房上浮比例从 20%提高至 40%，多子女家庭购房上浮比例从 10%提高至 50%，同时符合多种上浮情形可累加上浮比例，最高上浮 110%，即个人最高可贷 126 万元，家庭最高可贷 231 万元。深圳还取消异地住房公积金贷款的户籍和首套房限制，异地住房公积金缴存职工，无论是否具有深圳户籍，只要满足深圳市住房公积金贷款条件，在深购买首套或第二套商品住房时，都可以向深圳市公积金中心申请住房公积金贷款（含商转公贷款）。
- 《提振消费专项行动方案》提出，更好满足住房消费需求。持续用力推动房地产市场止跌回稳，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。适时降低住房公积金贷款利率。扩大住房公积金使用范围，支持缴存人在提取公积金支付购房首付款的同时申请住房公积金个人住房贷款。
- 3 月 20 日，中国房地产百强企业研究成果发布会上发布了《2025 中国房地产百强企业研究报告》。报告显示 2024 年百强企业在一线城市的销售额占总销售额的 31.2%，较上年上升 3.6 个百分点，上海、杭州、广州、北京、南京、成都、深圳等城市销售贡献率排名靠前。
- 3 月 23 日，中国发展高层论坛 2025 年年会上，中央财经委员会办公室副主任韩文秀表示，2024 年四季度以来，房地产市场交易和价格出现了积极的变化，一线城市回暖态势比较明显，将继续推动房地产市场止跌回稳，加快构建房地产发展新模式，促进房地产市场长期持续健康发展。2024 年第四季度以来房地产就出现回暖迹象，近日楼市回温事态更加明显，主要体现在北京、上海、杭州、深圳等一线城市。
- 佛山市房地产融资协调机制办公室发布关于进一步做好审核制“白名单”工作的通知，各区融资协调机制要主动与辖区房地产开发企业对接，全面摸清在建、已拿地未开工的房地产项目申报“白名单”意愿及资金需求情况。对有融资需求的房地产项目，指导房地产开发企业积极匹配“白名单”“5+5”条件标准，通过区融资协调机制申报进入“白名单”，做到“能报尽报”。
- 3 月 25 日，记者从广州市住建部门了解到，广州市面向全市符合申购条件的户籍家庭和人才家庭，推出供应市本级萝岗和苑、嘉翠苑两个项目共计 1336 套配售型保

障性住房。

7. 杭州土拍市场热度攀升。3月25日，杭州有4宗宅地出让，均溢价成交，总成交金额达101.53亿元，整体平均溢价率52%。其中，滨江区西兴单元地块成交楼面价77409元/m²，溢价率69.86%，成为杭州涉宅用地单价新“地王”。
8. 浙江宁波出台住房公积金新政，允许符合条件的缴存人提取住房公积金直接支付二手住房首付款。
9. 3月26日，深圳市住建局印发《关于规范城市更新实施工作的若干意见》，其中提到，建立房票制度，探索城市更新项目补偿安置多元化路径。

三、房地产周观点

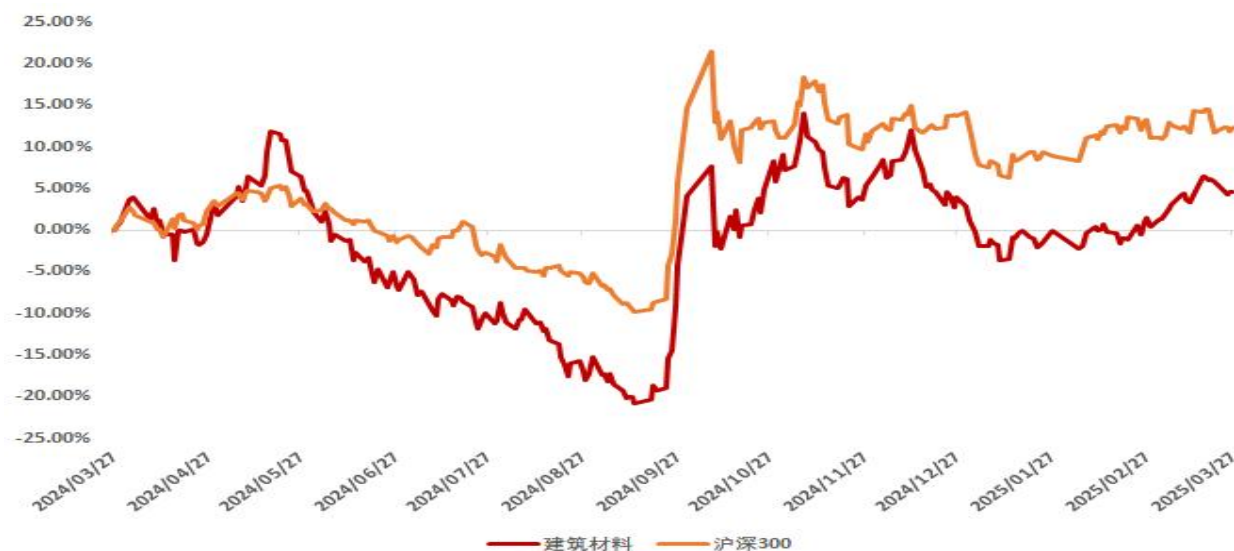
近期多地出台新一轮楼市新政，包括提升公积金贷款额度、降低首付比例，扩大公积金使用、缴存范围，放宽公积金使用限制等。也有通过设置购房“冷静期”的方式，缓解购房者的资金安全焦虑。另一方面，近期核心城市优质地块土拍也升温，其中北京、上海、杭州、天津、成都等地成交楼面价均创新高，显示开发商对后市信心增强以及开发商资金面有所改善。

整体来看，楼市优化政策持续加码落地，同时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落地，库存压力逐步化解，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。从已发布2024年年报的房企业绩情况来看，整体业绩仍承压，但降幅整体有所收窄。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。

四、建材板块行情回顾及估值

截至2025年03月27日，申万建筑材料板块近两周上涨0.2%，跑赢沪深300指数2.05个百分点，在申万31个行业中排名8位；近一月上涨3.9%；年初至今累计上涨3.3%。SW二级板块方面，近两周SW玻璃玻纤上涨2.76%，SW水泥上涨3.47%，SW装修建材下跌1.17%。

图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 03 月 27 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 27 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	2.76	4.56	6.36
2	801711.SL	水泥	0.08	5.02	2.68
3	801713.SL	装修建材	-1.17	2.52	2.11

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，纳川股份、中旗新材、法狮龙、凯盛新能、力诺药包近两周涨幅居前；法狮龙、纳川股份、悦心健康、华新水泥、合肥高科近一个月涨幅居前；合肥高科、法狮龙、凯伦股份、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 03 月 27 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
300198.SZ	纳川股份	30.58	605318.SH	法狮龙	40.45	430718.BJ	合肥高科	46.44
001212.SZ	中旗新材	14.83	300198.SZ	纳川股份	25.70	605318.SH	法狮龙	41.75
605318.SH	法狮龙	12.78	002162.SZ	悦心健康	16.76	300715.SZ	凯伦股份	37.60
600876.SH	凯盛新能	7.81	600801.SH	华新水泥	13.95	833580.BJ	科创新材	34.94
301188.SZ	力诺药包	6.77	430718.BJ	合肥高科	12.77	839792.BJ	东和新材	34.50

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，*ST 嘉寓、悦心健康、科创新材、扬子新材、金刚光伏近两周跌幅居前；*ST 嘉寓、垒知集团、金刚光伏、四川金顶、华立股份近一月跌幅居前；*ST 嘉寓、华达新材、金刚光伏、三和管桩、华立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 03 月 27 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	-23.60	300117.SZ	*ST 嘉寓	-24.44	300117.SZ	*ST 嘉寓	-37.61
002162.SZ	悦心健康	-16.34	002398.SZ	垒知集团	-21.13	605158.SH	华达新材	-29.49
833580.BJ	科创新材	-13.75	300093.SZ	金刚光伏	-18.60	300093.SZ	金刚光伏	-18.90
002652.SZ	扬子新材	-10.82	600678.SH	四川金顶	-18.07	003037.SZ	三和管桩	-14.93
300093.SZ	金刚光伏	-9.16	603038.SH	华立股份	-15.82	603038.SH	华立股份	-13.46

资料来源：iFind、东莞证券研究所

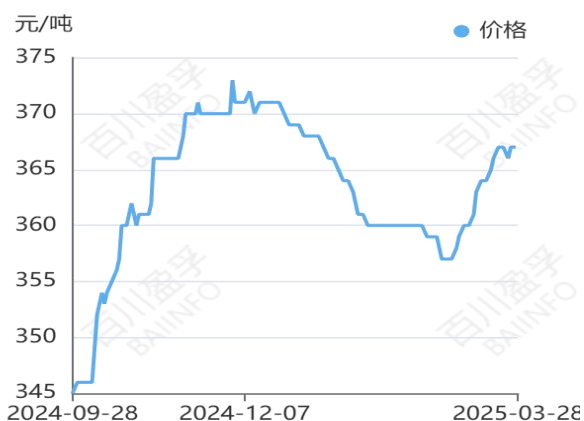
五、建材行业重要数据

➤ 水泥：

本周（2025. 3. 21-2025. 3. 27）全国水泥市场行情涨跌互现，水泥价格震荡维稳。截止到本周四，水泥市场均价为 367 元/吨，较上周同期均价相同。从市场获悉，本周水泥市场行情有涨有降，华东、华南地区天气以晴好为主，工地施工条件好转，水泥采购量逐步增加，同时熟料厂家继续执行错峰生产，熟料产能利用率维持低位，缓解市场过剩压力，水泥价格小幅上涨；西南云贵、四川地区需求恢复进度缓慢，厂家库存居高不下，叠加受外来低价水泥影响，本地市场竞争激烈，厂家报价走低。

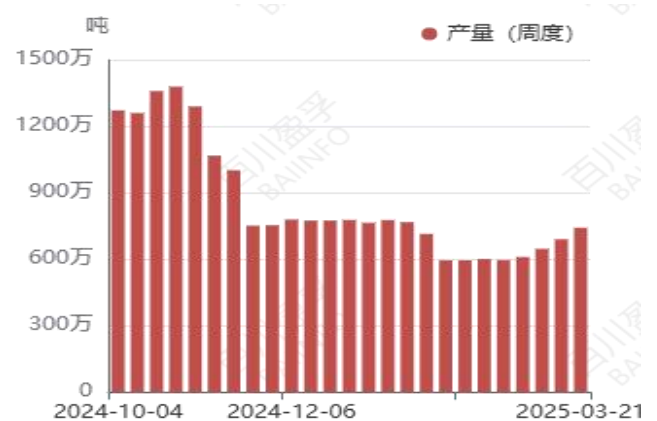
原料面：随着熟料线逐步恢复生产，熟料库存增加，熟料价格大稳小动；需求面：各地区天气转好，多地需求持续回升，南方地区部分重点项目加速施工，北方地区下游项目逐步开工，带动水泥需求回升；供应面：进入 4 月部分地区窑线陆续开窑，水泥行业整体开工情况或将有所提升，供应端压力不断增加。总的来看，市场行情稳中趋涨。

图 3：全国水泥市场均价(元/吨)



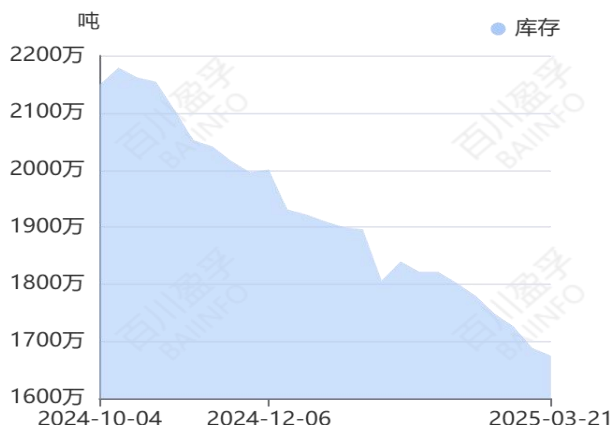
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图 4：全国水泥周度产量(万吨)



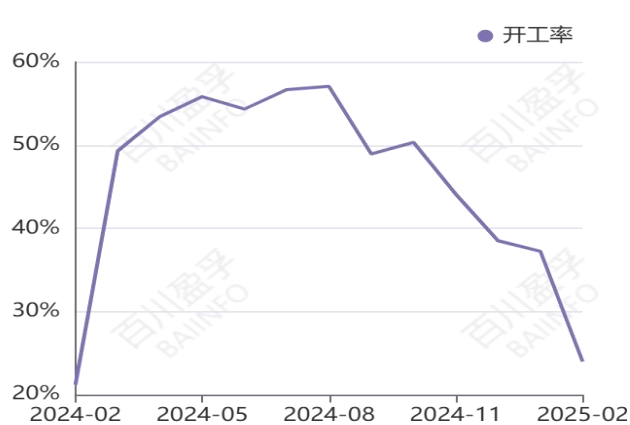
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

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：

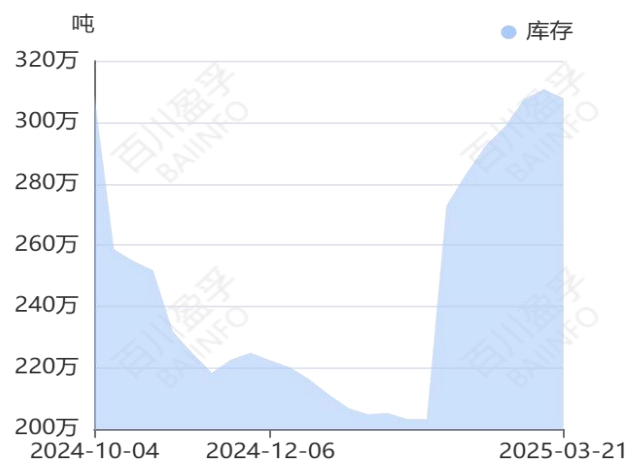
本周（2025. 3. 21-2025. 3. 27）整体交易情绪较上周回暖，市场成交量有所上升。沙河地区产销氛围仍是较为火爆。南方地区产销情况较上周也有所起色，个别企业灵活调整报价，平板玻璃均价略有上行。整体来看，本周市场整体成交情况较前期明显好转，平板玻璃价格窄幅上行。当前沙河玻璃现货市场连续两周呈显著回暖迹象，整体成交情况较好。但华南、华东等主销区终端采购仍显谨慎。东北地区库存依旧承压，厂家维持出货为主。故后续平板玻璃市场或将窄幅盘整运行为主。

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）

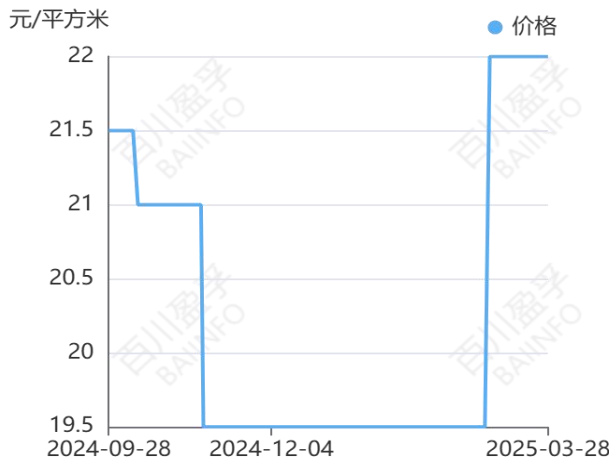


资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 光伏玻璃：

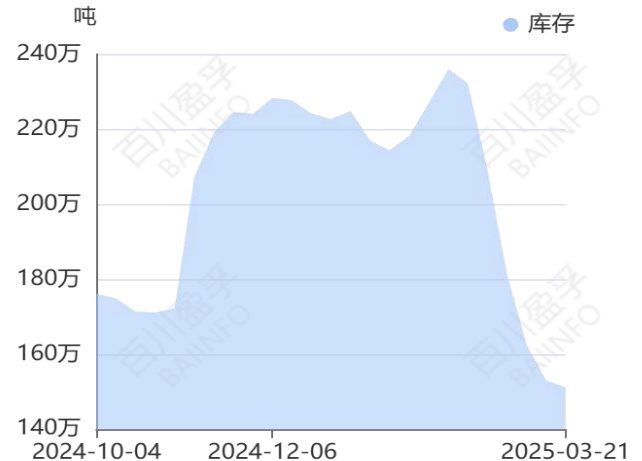
本周（2025.3.21-2025.3.27）光伏玻璃价格持稳运行，截止到 2025 年 3 月 27 日，2.0mm 厚度的均价为 14 元/平方米，较上周价格持平。近期玻璃厂酝酿提涨，然光伏玻璃复产点火产能较大，产量上行，叠加组件端仍有一定库存存量，价格进一步上涨能否成功落地仍有待关注。

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. 财政部部长蓝佛安在“中国发展高层论坛 2025 年年会”上表示，加快培育发展新质生产力。中央财政将强化对教育、科技、人才的支持，促进科技创新和产业创新深度融合，继续加大财政科技投入，完善经费分配和管理审核机制，全力支持关键核心技术攻关。统筹运用税收激励、政府采购、投资基金等政策工具，推动“人工智能+”行动，培育壮大新兴产业、未来产业，提升改造传统产业。企业是创新创业的主体，将完善各项惠企助企政策，扎扎实实落实促进民营经济发展的政策措施，帮助企业解决实际困难、更好地创新发展。
2. 财政部发布 2024 年中国财政政策执行情况报告。报告提到，2025 年财政政策要更加积极，持续用力、更加给力，具体体现在五个方面：一是提高财政赤字率，加大支出强度、加快支出进度。二是安排更大规模政府债券，为稳增长、调结构提供更多支撑。三是大力优化支出结构、强化精准投放，更加注重惠民生、促消费、增后劲。四是持续用力防范化解重点领域风险，促进财政平稳运行、可持续发展。五是进一步增加对地方转移支付，增强地方财力、兜牢“三保”底线。
3. 国家卫健委开展 2025 年人口高质量发展研究揭榜攻关活动，主要方向为：推动人口高质量发展、完善生育支持政策体系、营造生育友好社会氛围。
4. 上海发布 2025 重点产业布局图，并还推出 500 亿元的产业转型升级二期基金，和总规模达 500 亿元以上的国资并购基金矩阵。同时，21 个重点产业项目落地上海。

5. 工业和信息化部等十部门印发《铝产业高质量发展实施方案（2025—2027 年）》，方案提出，推动铝加工产业集聚化发展。充分发挥市场作用，鼓励产能兼并重组，引导低竞争力产能退出，避免低水平重复建设，促进产业发展由规模扩张向质量效益提升转变。
6. 国家统计局 3 月 27 日发布的数据显示，今年 1 至 2 月，全国规模以上工业企业营业收入同比增长 2.8%，增速较 2024 年全年加快 0.7 个百分点；规模以上工业企业利润同比下降 0.3%，降幅较 2024 年全年收窄 3.0 个百分点。

七、建材周观点

水泥方面：财政部发布 2024 年中国财政政策执行情况报告。报告提到，2025 年财政政策要更加积极，持续用力、更加给力，具体体现在五个方面：一是提高财政赤字率，加大支出强度、加快支出进度。二是安排更大规模政府债券，为稳增长、调结构提供更多支撑。三是大力优化支出结构、强化精准投放，更加注重惠民生、促消费、增后劲。四是持续用力防范化解重点领域风险，促进财政平稳运行、可持续发展。五是进一步增加对地方转移支付，增强地方财力、兜牢“三保”底线。

预计财政支出强度将明显加大，而随着专项债发行落地执行，工地资金持续改善，叠加房地产市场持续回暖回升及春节后施工旺季开启，预计房地产及基建投资将提速，提振水泥需求。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，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；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：中共中央办公厅、国务院办公厅近日出台了《提振消费专项行动方案》，行动方案部署了 8 方面 30 项重点任务，包括城乡居民增收促进行动、消费能力保障支持行动、服务消费提质惠民行动、大宗消费更新升级行动、消费品质提升行动、消费环境改善提升行动、限制措施清理优化行动、完善支持政策。其中包括住房消费支持以及加大消费品以旧换新支持力度。消费补贴等政策进一步扩容优化预期加强，将有效提振消费建材需求提升。

于此同时，2025 年房地产市场持续探底回稳，特别是二手房成交回暖，叠加老旧小区改造等，消费建材需求将有所保障；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，也提振市场信心。预计 2025 年消费建材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	公司是中国领先的都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