

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（2024/04/25-2025/05/8）

“五一”热点城市楼市销售回暖明显，政策加码及基本面修复持续进行

2025年05月09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

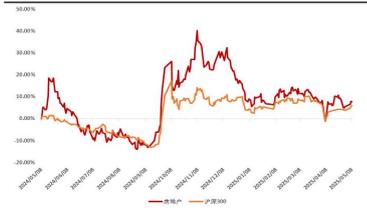
房地产周观点：根据央广网消息，五一假期，各地楼市延续分化态势，部分城市购房需求释放较好。机构监测数据显示，北京、上海、广州、杭州、武汉等新房网签成交量大幅增长，与此同时，热点城市的二手房看房量及签约量也明显增长。但整体仍以分化为主。

与此同时，央行宣布降准0.5个百分点、降息0.1个百分点等一系列政策。政策利率从目前的1.5%调降至1.4%，预计将带动LPR下行约0.1个百分点。降低个人住房公积金0.25个百分点，5年期以上首套房利率由2.85%降至2.6%。监管当局在国新办新闻发布会表示，在稳楼市方面，下一步，金融监管总局将加快完善与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，包括房地产开发、个人住房、城市更新等贷款管理办法。指导金融机构继续保持房地产融资稳定，有效满足刚性和改善性住房需求，强化对高品质住房的资金供给，助力持续巩固房地产市场稳定态势。

我们认为，今年以来高线城市楼市整体延续回暖态势，成交活跃度提高，核心城市土拍市场热度也回升。但低能级城市楼市回暖进程相对缓慢。后续楼市优化政策将会持续加码落地，同时地方政府持续落实收储，库存压力逐步化解，均对市场信心带来提振。楼市回暖将从点到面逐步扩大范围。与此同时，适度宽松的货币政策也将支持房企融资的改善，将进一步加速行业基本面的修复。楼市将从止跌回稳向回暖回升过渡。2024年上市房企整体业绩继续探底承压，预计2025年房企业绩将逐步走出低谷环比回升，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。

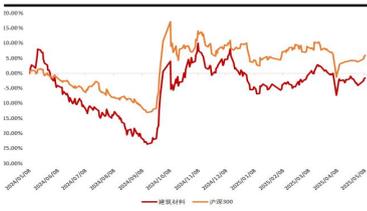
建材周观点：水泥方面：水泥大数据研究院预计，2024年水泥行业整体利润总额或在160亿元上下，同比降幅超40%。从上市水泥企业2024年整体业绩情况来看，全年归属净利润仍同比大幅下降，但降幅较2023年有所收窄，并且2024Q3及Q4业绩环比改善明显。2025Q1水泥企业业绩实现同比增长，拐点出现。另一方面，九大建筑央企2024年度业绩报告显示，这9家企业2024年合计完成新签合同额16.59万亿元，2025年计划实现新签合同额17.06万亿元。在财政支出强度加大，专项债发行落地执行之下，工地资金面将持续改善，基建需求将加速提升。叠加房地产市场回暖回升及施工旺季来临，未来几个月水泥需求将得到支撑。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

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

续，供需关系也将进一步改善，水泥价格也将可能持续修复带动毛利率进一步上行。

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：2024年上市建筑材料企业整体业绩仍承压，主要由于需求不振带来销售量价下行，整体毛利率进一步下降；同时费用率有所上升，并且仍有较高的计提减值等。预计在楼市优化政策持续加码落地之下，2025年房地产市场将延续止跌回稳回升，同时二手房成交同比上升，叠加老旧小区改造等，消费建材需求将有支撑。与此同时，建材行业强化自律，防止“内卷式”恶性竞争将持续；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年消费建材企业在市场边际修复、自身渠道优化及降本增效等带动下，销售及利润率将得到改善，叠加前期较充分的计提减值基本完成，未来计提将减少，行业业绩有望实现环比回升。

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	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 05 月 8 日）	4
图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 05 月 8 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

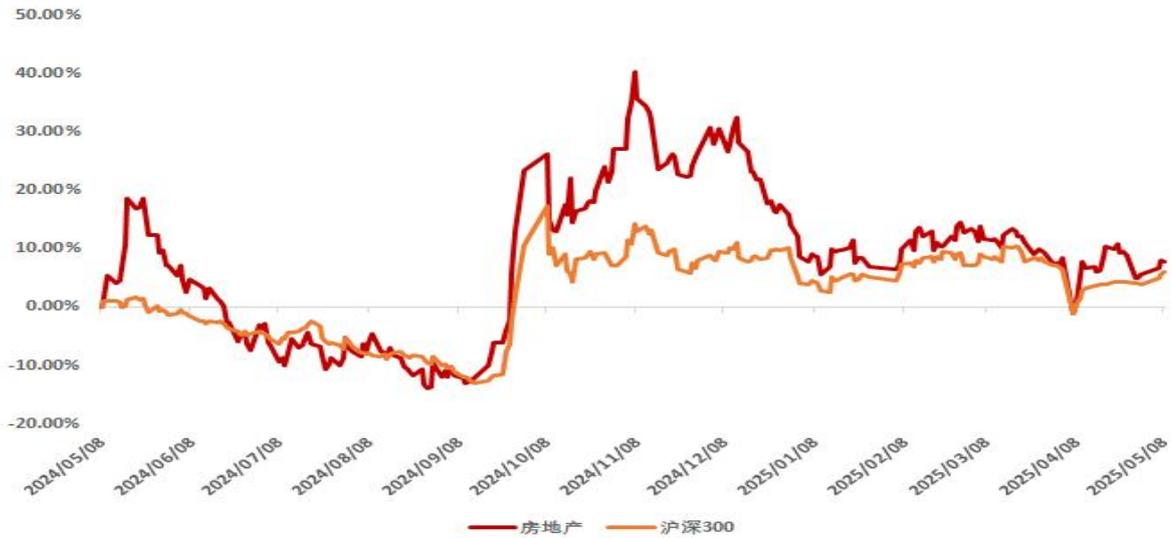
表格目录

表 1：申万 31 个行业板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 05 月 8 日）	4
表 2：申万房地产二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 05 月 8 日）	5
表 3：申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 05 月 8 日）	5
表 4：申万房地产板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 05 月 8 日）	5
表 5：申万建筑材料二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 05 月 8 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 05 月 8 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 05 月 8 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 2025 年 05 月 8 日，申万房地产板块近两周下跌 1.04%，跑输沪深 300 指数 2.78 个百分点，在申万 31 个行业中排名倒数第二位；近一月上涨 9.02%；年初至今累计下跌 5.45%。SW 二级房地产板块方面，近两周 SW 房地产开发下跌 0.87%，SW 房地产服务下跌 4.28%。

图 1：申万房地产板块过去一年行情走势（截至 2025 年 05 月 8 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 05 月 8 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)	8.15	17.40	3.82
2	801770.SL	通信(申万)	7.00	13.99	-1.90
3	801750.SL	计算机(申万)	6.52	14.92	6.40
4	801890.SL	机械设备(申万)	6.37	15.11	10.44
5	801760.SL	传媒(申万)	6.05	14.51	5.11
6	801730.SL	电力设备(申万)	4.16	11.14	-4.56
7	801080.SL	电子(申万)	4.15	12.73	1.07
8	801110.SL	家用电器(申万)	3.96	10.77	1.29
9	801140.SL	轻工制造(申万)	3.61	11.72	-0.45
10	801880.SL	汽车(申万)	3.56	13.16	10.28
11	801970.SL	环保(申万)	3.16	11.49	3.15
12	801980.SL	美容护理(申万)	2.77	15.44	8.48
13	801130.SL	纺织服装(申万)	2.63	10.32	0.29
14	801030.SL	基础化工(申万)	2.62	11.06	4.33
15	801040.SL	钢铁(申万)	1.90	7.39	4.10
16	801050.SL	有色金属(申万)	1.76	9.66	9.38

17	801150.SL	医药生物(申万)	1.75	6.52	1.43
18	801790.SL	非银金融(申万)	1.63	7.97	-7.15
19	801230.SL	综合(申万)	1.48	10.53	-3.50
20	801720.SL	建筑装饰(申万)	1.37	9.29	-4.68
21	801960.SL	石油石化(申万)	1.19	8.01	-6.70
22	801780.SL	银行(申万)	0.96	6.37	4.08
23	801120.SL	食品饮料(申万)	0.92	4.68	0.05
24	801010.SL	农林牧渔(申万)	0.82	3.94	3.91
25	801200.SL	商贸零售(申万)	0.78	14.17	-4.25
26	801170.SL	交通运输(申万)	0.69	7.29	-4.07
27	801710.SL	建筑材料(申万)	0.41	6.16	0.76
28	801210.SL	社会服务(申万)	-0.45	7.66	2.35
29	801160.SL	公用事业(申万)	-0.45	6.48	-1.27
30	801180.SL	房地产(申万)	-1.04	9.02	-5.45
31	801950.SL	煤炭(申万)	-1.11	3.29	-13.24

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 05 月 8 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	-0.87	8.85	-5.85
2	801183.SL	房地产服务	-4.28	12.33	3.10

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，亚太实业、冠城大通、山子高科、空港股份、荣丰控股近两周涨幅居前；天保基建、亚太实业、*ST 中润、冠城大通、渝开发近一个月涨幅居前；*ST 中润、卧龙地产、中洲控股、粤宏远 A、天保基建近一年涨幅居前。

表 3：申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 05 月 8 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
000691.SZ	亚太实业	33.91	000965.SZ	天保基建	47.64	000506.SZ	*ST 中润	79.60
600067.SH	冠城大通	20.00	000691.SZ	亚太实业	47.15	600173.SH	卧龙地产	60.61
000981.SZ	山子高科	18.97	000506.SZ	*ST 中润	31.79	000042.SZ	中洲控股	55.48
600463.SH	空港股份	17.56	600067.SH	冠城大通	27.78	000573.SZ	粤宏远 A	48.83
000668.SZ	荣丰控股	17.22	000514.SZ	渝开发	27.45	000965.SZ	天保基建	35.33

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，天保基建、我爱我家、*ST 和展、金地集团、特发服务近两周跌幅居前；中交地产、ST 美谷、派斯林、卧龙地产、*ST 卓朗近一月跌幅居前；*ST 卓朗、中交地产、阳光股份、宁波富达、南国置业近一年跌幅居前。

表 4：申万房地产板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 05 月 8 日）

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			年初至今跌幅前五		
000965.SZ	天保基建	-19.28	000736.SZ	中交地产	-13.15	600225.SH	*ST卓朗	-76.61
000560.SZ	我爱我家	-11.68	000615.SZ	ST美谷	-12.47	000736.SZ	中交地产	-51.63
000809.SZ	*ST和展	-10.53	600215.SH	派斯林	-7.54	000608.SZ	阳光股份	-27.11
600383.SH	金地集团	-9.45	600173.SH	卧龙地产	-4.50	600724.SH	宁波富达	-26.30
300917.SZ	特发服务	-9.06	600225.SH	*ST卓朗	0.00	002305.SZ	南国置业	-23.12

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、房地产行业及公司新闻

1. 上海易居房地产研究院最新报告显示，今年前四个月，中国 25 城住宅用地平均楼面价为每平方米 13003 元，同比上涨约 54%，地价创历史新高。另据中指研究院统计，今年 1-4 月份，300 城住宅用地平均成交楼面价为每平方米 5023 元，同比涨逾三成。
2. 北京住建委数据显示，4 月北京二手房住宅网签 15569 套，环比下降 19.05%，同比上涨 16.59%。随着春节积压需求和入学需求在 3 月的集中释放，4 月北京二手房市场活跃度有所下降，但 4 月二手房网签量仍维持在一定水平。
3. 根据央广网消息，五一假期，各地楼市延续分化态势，部分城市推出好房节、购房季等一系列购房活动促进购房需求释放。机构监测数据显示，北京、上海、广州、杭州、武汉等新房网签成交量大幅增长，与此同时，热点城市的二手房看房量及签约量也明显增长。
4. 乐有家数据显示，五一期间（5 月 1 日-5 月 5 日），深圳乐有家门店二手住宅看房量同比增长 16.3%，门店签约量同比增长 27.7%，相较去年有明显上涨。
5. 中指研究院数据显示，五一假期，北京新建商品住宅累计网签 302 套、3.42 万平方米，同比分别增长 114%、107%。
6. 根据广州贝壳的数据，4 月 27 日-5 月 3 日，贝壳广州新房成交数量超过 1000 套，明显高于去年同期。
7. 根据央广网消息，5 月 1 日-5 月 5 日，杭州新房成交量 329 套（4.9 万平方米），同比大幅增长。二手房成交 237 套（2.25 万平方米），成交面积同比增长 16.0%。杭州贝壳研究院数据，五一假期，该机构二手房带看同比增长 58%，新房带看同比增长 50%，新房认购同比增长 61%。
8. 中国金融监管机构召开新闻发布会，潘功胜在会上宣布了降准 0.5 个百分点、降息 0.1 个百分点等一系列政策。下调政策利率 0.1 个百分点，从目前的 1.5% 调降至 1.4%，预计将带动 LPR 下行约 0.1 个百分点。降低个人住房公积金 0.25 个百分点，5 年期以上首套房利率由 2.85% 降至 2.6%，其他期限的利率同步调整。
9. 中国人民银行行长潘功胜 5 月 7 日在国新办新闻发布会上表示，人民银行将加大宏

观调控强度，推出一揽子货币政策措施，主要有三大类共十项措施。一是数量型政策，通过降准等措施，加大中长期流动性供给，保持市场流动性充裕；二是价格型政策，下调政策利率，降低结构性货币政策工具利率，同时调降公积金贷款利率；三是结构型政策，完善现有结构性货币政策工具，并创设新的政策工具，支持科技创新、扩大消费、普惠金融等领域。

10. 5月7日，金融监管总局局长李云泽在参加国新办新闻发布会时表示，近期共推出8项增量政策，涉房地产金融、险资入市、稳外贸等。在稳楼市方面，李云泽表示，下一步，金融监管总局将加快完善与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，包括房地产开发、个人住房、城市更新等贷款管理办法。指导金融机构继续保持房地产融资稳定，有效满足刚性和改善性住房需求，强化对高品质住房的资金供给，助力持续巩固房地产市场稳定态势。

三、房地产周观点

根据央广网消息，五一假期，各地楼市延续分化态势，部分城市购房需求释放较好。机构监测数据显示，北京、上海、广州、杭州、武汉等新房网签成交量大幅增长，与此同时，热点城市的二手房看房量及签约量也明显增长。但整体仍以分化为主。

与此同时，央行宣布降准0.5个百分点、降息0.1个百分点等一系列政策。政策利率从目前的1.5%调降至1.4%，预计将带动LPR下行约0.1个百分点。降低个人住房公积金0.25个百分点，5年期以上首套房利率由2.85%降至2.6%。监管当局在国新办新闻发布会表示，在稳楼市方面，下一步，金融监管总局将加快完善与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，包括房地产开发、个人住房、城市更新等贷款管理办法。指导金融机构继续保持房地产融资稳定，有效满足刚性和改善性住房需求，强化对高品质住房的资金供给，助力持续巩固房地产市场稳定态势。

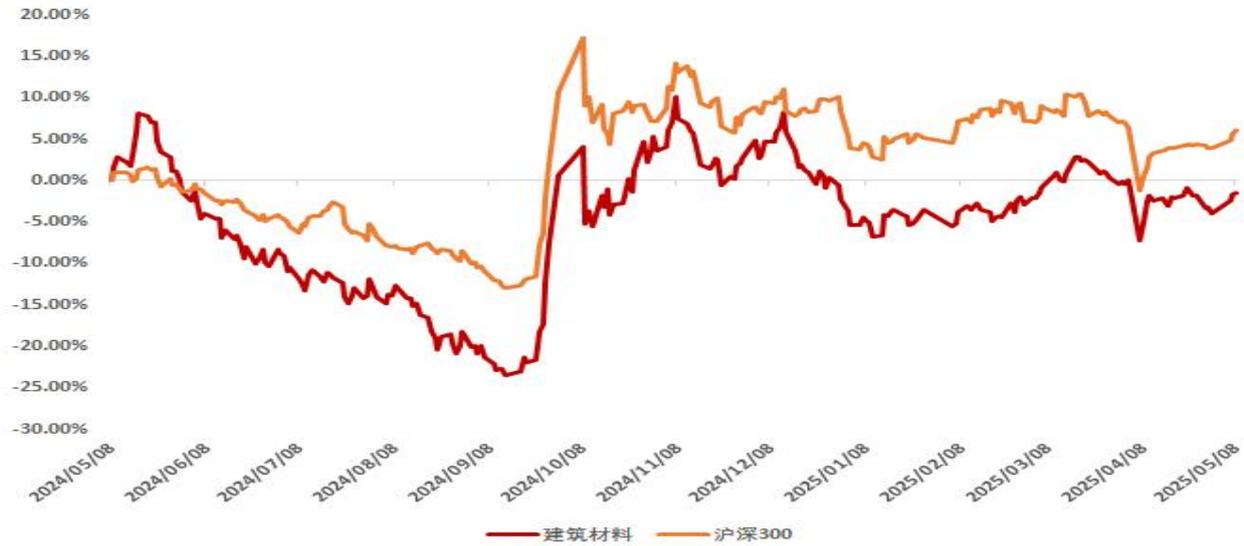
我们认为，今年以来高线城市楼市整体延续回暖态势，成交活跃度提高，核心城市土拍市场热度也回升。但低能级城市楼市回暖进程相对缓慢。后续楼市优化政策将会持续加码落地，同时地方政府持续落实收储，库存压力逐步化解，均对市场信心带来提振。楼市回暖将从点到面逐步扩大范围。与此同时，适度宽松的货币政策也将支持房企融资的改善，将进一步加速行业基本面的修复。楼市将从止跌回稳向回暖回升过渡。2024年上市房企整体业绩继续探底承压，预计2025年房企业绩将逐步走出低谷环比回升，将可能推动板块估值的再度向上修复。建议可关注经营稳健的头部央企及聚焦一二线城市的区域龙头企业，包括保利发展（600048）、华发股份（600325）、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05月08日，申万建筑材料板块近两周上涨0.41%，跑输沪深300指数1.33

个百分点，在申万 31 个行业中排名倒数第 5 位；近一月上涨 6.16%；年初至今累计上涨 0.76%。SW 二级板块方面，近两周 SW 玻璃玻纤上涨 1.81%，SW 水泥下跌 0.64%，SW 装修建材上涨 0.55%。

图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 05 月 8 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 05 月 8 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	1.81	5.76	2.29
2	801713.SL	装修建材	0.55	7.81	-0.01
3	801711.SL	水泥	-0.64	4.67	0.66

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，雅博股份、韩建河山、金刚光伏、北京利尔、四川金顶近两周涨幅居前；北京利尔、冀东水泥、尖峰集团、科创新材、海南发展近一个月涨幅居前；中旗新材、凯伦股份、合肥高科、科创新材、法狮龙年初至今涨幅居前。

表 6：申万建筑材料板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 05 月 8 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
002323.SZ	雅博股份	17.42	002392.SZ	北京利尔	44.57	001212.SZ	中旗新材	149.62
603616.SH	韩建河山	16.00	000401.SZ	冀东水泥	24.42	300715.SZ	凯伦股份	46.90
300093.SZ	金刚光伏	15.76	600668.SH	尖峰集团	39.88	430718.BJ	合肥高科	45.31
002392.SZ	北京利尔	15.60	833580.BJ	科创新材	38.56	833580.BJ	科创新材	41.03
600678.SH	四川金顶	14.20	002163.SZ	海南发展	35.95	605318.SH	法狮龙	41.02

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，鲁阳节能、纳川股份、坚朗五金、华新水泥、兔宝宝近两周跌幅居前；蒙娜丽莎、纳川股份、华新水泥、天山股份、坚朗五金近一月跌幅居前；*ST 嘉寓、华达新材、金刚光伏、福莱特、蒙娜丽莎近一年跌幅居前。

表 7：申万建筑材料板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 05 月 8 日）

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			年初至今跌幅前五		
002088.SZ	鲁阳节能	-8.15	002918.SZ	蒙娜丽莎	-11.26	300117.SZ	*ST 嘉寓	-60.55
300198.SZ	纳川股份	-7.23	300198.SZ	纳川股份	-10.12	605158.SH	华达新材	-35.69
002791.SZ	坚朗五金	-6.39	600801.SH	华新水泥	-8.96	300093.SZ	金刚光伏	-34.03
600801.SH	华新水泥	-5.50	000877.SZ	天山股份	-5.13	601865.SH	福莱特	-21.28
002043.SZ	兔宝宝	-5.24	002791.SZ	坚朗五金	-2.10	002918.SZ	蒙娜丽莎	-19.41

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（2025.4.30-2025.5.8）全国水泥市场行情重心下移，水泥价格不断走低。截至本周四，水泥市场均价为 354 元/吨，较上周同期均价下滑 5 元/吨，幅度 1.39%。从市场获悉，本周水泥市场行情呈下行态势，多地水泥价格走低，华东地区受天气情况等因素影响，下游需求减弱，企业出货量下滑，前期推涨价格多数已经回落；中南广东地区受持续降雨天气影响，下游需求表现疲软，厂家出货量不高，水泥价格难以维持，河南地区受资金短缺影响施工进度较慢，企业库位偏高运行，水泥价格承压下行；北方地区新开工项目数量较少，整体需求仅靠老项目维持，加之外围低价水泥不断冲击，水泥价格部分下滑。总的来看，水泥市场行情持续下挫。

原料面：熟料价格大体不变，市场行情保持平稳运行；需求面：节后市场需求恢复情况不及预期，同时降雨天气逐渐增多，下游需求疲软，民用需求一般；供应面：新一轮错峰停窑陆续结束，熟料库存不断增加。综合来看，全国水泥市场行情走势下行。

图 3：全国水泥市场均价(元/吨)

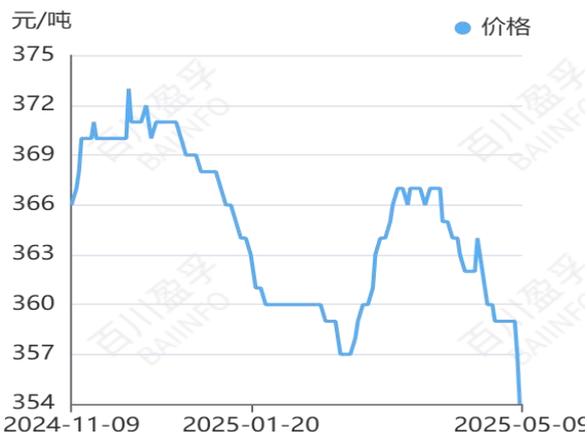
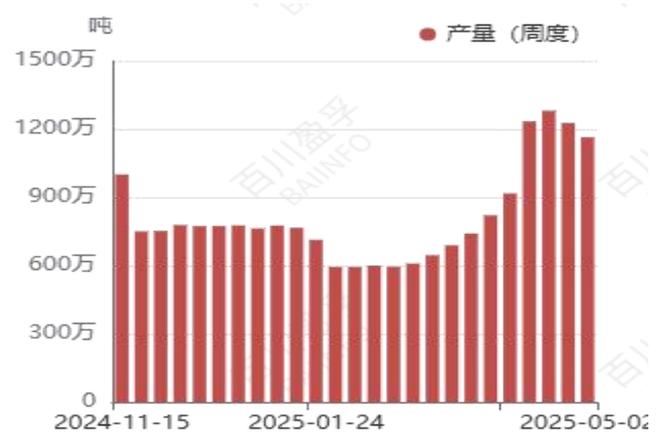


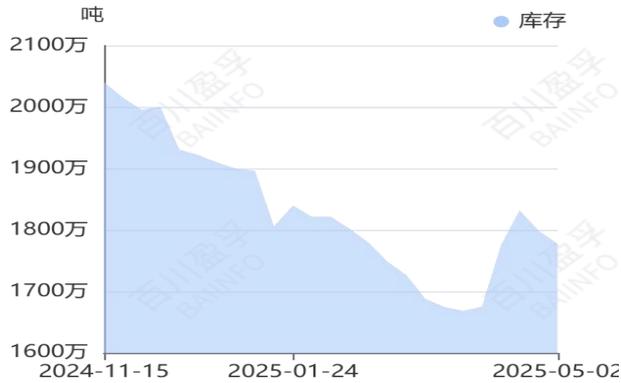
图 4：全国水泥周度产量(万吨)



资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

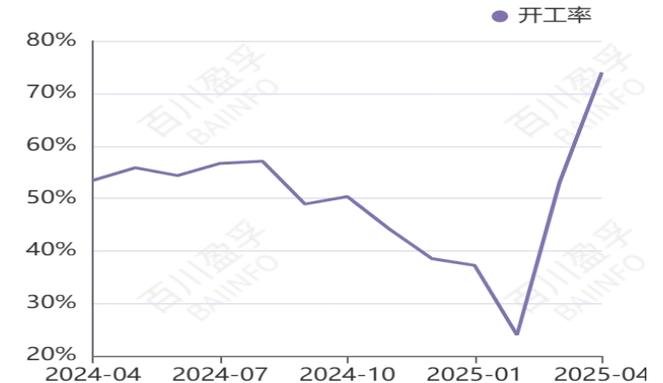
资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

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:

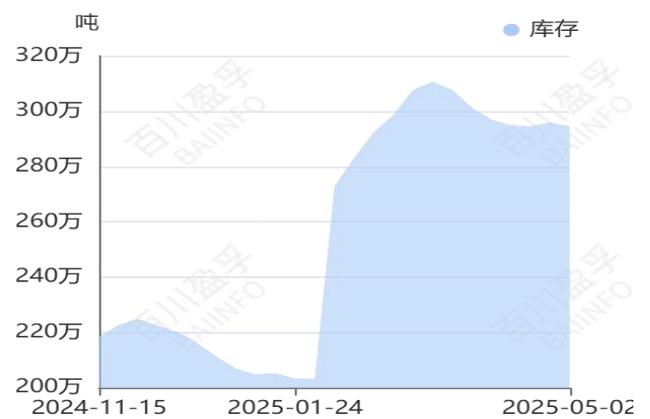
本周 (2025. 4. 30-2025. 5. 8) 整体出货情况较预期有所差距, 五一放假期间, 各地产销均不理想, 部分企业在此期间报价下调。假期最后一天生产端出货开始缓慢恢复, 但生产端或仍将重新面临累库的压力。综上所述, 当前企业成交较为灵活, 多数深加工企业对于 5 月订单持谨慎态度, 下游拿货积极性一般。5 月 7 日人民银行宣布降准降息, 提及下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点, 此项是稳定房地产市场的重要举措, 预计对于房地产市场情绪有一定修复, 但实际修复程度仍需时间验证, 因此短期内平板玻璃市场或将仍以窄幅波动运行为主。

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)

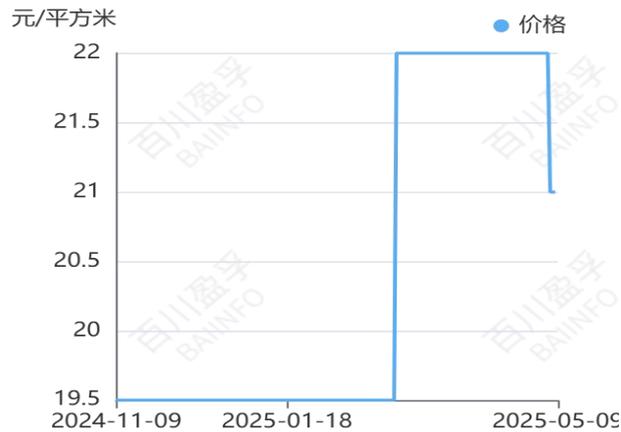


资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

➤ 光伏玻璃:

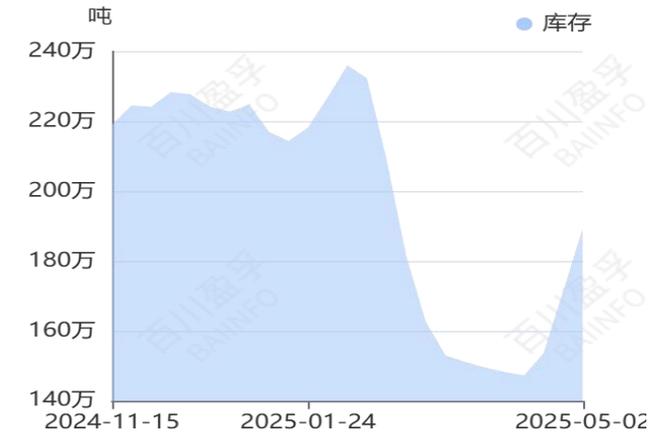
本周 (2025.4.30-2025.5.8) 光伏玻璃价格成交重心下移, 截至 2025 年 5 月 8 日, 主流市场成交价 2.0mm 厚度的均价为 13.5 元/平方米, 较上周价格下跌 0.5 元/平方米。光伏玻璃因焦锑酸钠价格上涨, 原计划上调报价, 然下游组件价格连续走跌, 对光伏玻璃涨价持抵触情绪, 玻璃涨价难以落实, 实际成交价格呈下行趋势。

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. 百年建筑数据显示, 五一节前全国水泥市场需求增速放缓, 水泥供应因多地执行错峰生产而压力由强转弱, 水泥价格跌势有所放缓。五一节期间受放假和天气不佳影响, 全国水泥需求持续下降, 水泥供应压力增大, 水泥价格整体跌多涨少。
2. 5 月 7 日, 商务部发言人表示, 在充分考虑全球期待、中方利益、美国业界和消费者呼吁的基础上, 中方决定同意与美方进行接触。何立峰副总理作为中美经贸中方牵头人, 将在访问瑞士期间, 与美方牵头人美国财长贝森特举行会谈。
3. 5 月 7 日, 金融监管总局局长李云泽在参加国新办新闻发布会时表示, 充分发挥保险资金作为耐心资本和长期资本的作用, 调整偿付能力的监管规则, 将股票投资的风险因子进一步调降 10%, 鼓励保险公司加大入市力度。
4. 中国证监会主席吴清 5 月 7 日在国新办发布会上说, 将发布新修订的上市公司重大资产重组管理办法, 发挥资本市场并购重组主渠道作用。
5. 中国人民银行决定, 自 2025 年 5 月 15 日起, 下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点 (不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构), 下调汽车金融公司和金融租赁公司存款准备金率 5 个百分点。
6. 截至 5 月 7 日, 九大建筑央企 2024 年度业绩报告已全部披露。报告显示, 这 9 家

企业 2024 年合计完成新签合同额 16.59 万亿元，2025 年计划实现新签合同额 17.06 万亿元。

七、建材周观点

水泥方面：水泥大数据研究院预计，2024 年水泥行业整体利润总额或在 160 亿元上下，同比降幅超 40%。从上市水泥企业 2024 年整体业绩情况来看，全年归属净利润仍同比大幅下降，但降幅较 2023 年有所收窄，并且 2024Q3 及 Q4 业绩环比改善明显。2025Q1 水泥企业业绩实现同比增长，拐点出现。另一方面，九大建筑央企 2024 年度业绩报告显示，这 9 家企业 2024 年合计完成新签合同额 16.59 万亿元，2025 年计划实现新签合同额 17.06 万亿元。在财政支出强度加大，专项债发行落地执行之下，工地资金面将持续改善，基建需求将加速提升。叠加房地产市场回暖回升及施工旺季来临，未来几个月水泥需求将得到支撑。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，水泥价格也将可能持续修复带动毛利率进一步上行。

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：2024 年上市建筑材料企业整体业绩仍承压，主要由于需求不振带来销售量价下行，整体毛利率进一步下降；同时费用率有所上升，并且仍有较高的计提减值等。预计在楼市优化政策持续加码落地之下，2025 年房地产市场将延续止跌回稳回升，同时二手房成交同比上升，叠加老旧小区改造等，消费建材需求将有支撑。与此同时，建材行业强化自律，防止“内卷式”恶性竞争将持续；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 年消费建材企业在市场边际修复、自身渠道优化及降本增效等带动下，销售及利润率将得到改善，叠加前期较充分的计提减值基本完成，未来计提将减少，行业业绩有望实现环比回升。

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