

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（2025/05/23-2025/06/05）

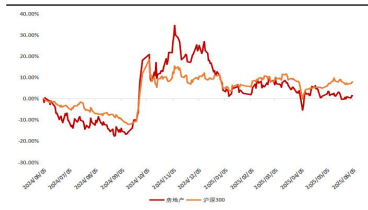
预计城市更新将加速推进，助力房地产及建材需求提升

2025 年 06 月 06 日

投资要点：

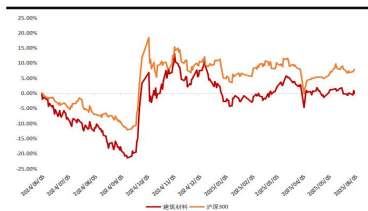
分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-22177163
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

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：中指研究院数据显示，今年1-4月30个代表城市中，20个城市120平方米以上住宅成交套数占比同比提升，改善性需求继续释放。其中南京、青岛、东莞、泉州、赣州120平方米以上住宅成交套数占比提升幅度均超8%。与此同时，5月一二线城市新房价格环比上涨。5月，一线城市新房价格环比上涨0.90%，二线城市新房价格环比上涨0.06%。三四线城市新房价格环比下跌0.11%。整体来看，改善型需求及一二线城市楼市成交回暖相对领先。土地市场方面，今年以来热度也持续回升，中指研究院披露，1-5月，TOP100企业拿地总额4051.9亿元，同比增长28.8%，增幅较上月扩大2.2个百分点。拿地企业仍以央国企为主，拿地金额前十企业中8家为央国企，部分民企亦有一定投资强度。5月以来，广州、成都、长沙、福州等城市的多宗地块已由民营房企竞得。其中核心城市优质地块仍维持较高热度。

我们认为，当前房地产市场呈现热点及高能级城市，改善型楼盘成交优先回暖的态势，而三四线城市整体仍在筑底过程。核心城市优质地块拍卖热度较高，也反映出房企对后市的信心以及自身资金面的改善。相信后续楼市优化政策仍会持续加码落地，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。楼市从止跌回稳向回暖回升过渡，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：国家统计局数据显示，2025年1-4月，全国累计水泥产量4.95亿吨，同比下降2.8%，降幅较1-3月扩大1.4个百分点，较去年同期收窄7.5个百分点，产量为2010年以来同期最低水平。4月份，全国单月水泥产量1.65亿吨，环比增长4.7%，同比下降5.3%，产量为2011年以来同期最低水平。另一方面，5月29日生态环境部印发2025年《国家污染防治技术指导目录》，入口渐扩段预荷电耦合小区域隔离振打电除尘技术、水泥窑尘硝一体化净化技术被列入该目录的鼓励类技术中。我国水泥行业产能收缩明显，面对新环境，水泥行业大力推动节能降耗、绿色转型，将进一步优化行业供给结构。

住建部公布，2025年，全国计划新开工改造城镇老旧小区2.5万个。根据各地统计上报数据，1-4月，全国新开工改造城镇老旧小区5679个。分地区看，河北、重庆、辽宁、上海、浙江、湖北6个地区开工率超过

50%。财政支出强度加大，专项债发行落地执行，工地资金面将持续改善，叠加城市更新加速推进，水泥需求将得到支撑。同时行业强化自律，防止“内卷式”恶性竞争将延续，水泥价格将可能持续修复带动盈利的改善。

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，加大海外布局实现进一步发展，将能获得更大的成长空间。建议关注海螺水泥（600585）、塔牌集团（002233）、华新水泥（600801）。

消费建材方面：财政部公示2025年城市更新行动评审结果，北京、天津、唐山、包头、大连、哈尔滨、苏州、温州、芜湖、厦门、济南、郑州、宜昌、长沙、广州、海口、宜宾、兰州、西宁、乌鲁木齐等20个城市入围。未来几年，中央财政计划补助超过200亿元，支持这20个城市实施城市更新行动，探索建立可持续的城市更新机制，补齐城市基础设施的短板弱项。截至5月末，全国25个地区披露6月计划发行的规模合计8856.43亿元，其中新增专项债为4694.86亿元，同比和环比数据上看均有所增加。预计年内城市更新将加快推进，专项债的发行以及消费提振方案，均对消费建材需求带来正面刺激。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，销售及利润率有望得到改善。

中长期来看，行业竞争格局持续优化，龙头企业通过产品品类拓展、品牌知名度提升、服务优化、渠道升级以及降本增效等策略，实现持续发展壮大。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）、三棵树（603737）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 06 月 5 日）	4
图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 06 月 5 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 06 月 5 日）	4
表 2：申万房地产二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 06 月 5 日）	5
表 3：申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 06 月 5 日）	5
表 4：申万房地产板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 06 月 5 日）	5
表 5：申万建筑材料二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 06 月 5 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 06 月 5 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 06 月 5 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 06 月 5 日，申万房地产板块近两周上涨 1.68%，跑赢沪深 300 指数 1.8 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 15 位；近一月上涨 0.29%；年初至今累计下跌 7.09%。SW 二级房地产板块方面，近两周 SW 房地产开发上涨 1.44%，SW 房地产服务上涨 6.29%。

图 1：申万房地产板块过去一年行情走势（截至 2025 年 06 月 5 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 06 月 5 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	801770.SL	通信(申万)	5.82	8.37	-0.06
2	801760.SL	传媒(申万)	5.26	5.74	7.63
3	801750.SL	计算机(申万)	5.07	2.54	4.95
4	801130.SL	纺织服饰(申万)	4.71	9.33	6.72
5	801970.SL	环保(申万)	4.02	7.44	7.40
6	801150.SL	医药生物(申万)	3.54	7.81	8.00
7	801080.SL	电子(申万)	3.19	0.84	-0.83
8	801790.SL	非银金融(申万)	3.04	5.59	-4.54
9	801210.SL	社会服务(申万)	2.96	1.89	2.00
10	801740.SL	国防军工(申万)	2.72	6.94	2.47
11	801980.SL	美容护理(申万)	2.58	5.96	14.59
12	801010.SL	农林牧渔(申万)	2.55	3.24	5.80
13	801140.SL	轻工制造(申万)	2.51	7.30	3.28
14	801200.SL	商贸零售(申万)	2.28	3.27	-3.58
15	801180.SL	房地产(申万)	1.68	0.29	-7.09
16	801720.SL	建筑装饰(申万)	1.58	3.38	-4.02
17	801780.SL	银行(申万)	1.32	7.40	9.07

18	801230. SL	综合(申万)	1.24	8.16	0.03
19	801030. SL	基础化工(申万)	1.17	3.86	5.06
20	801170. SL	交通运输(申万)	1.02	4.84	-1.39
21	801890. SL	机械设备(申万)	0.89	2.13	7.71
22	801960. SL	石油石化(申万)	0.54	2.02	-6.03
23	801710. SL	建筑材料(申万)	0.17	1.35	-0.47
24	801050. SL	有色金属(申万)	0.09	4.00	10.87
25	801160. SL	公用事业(申万)	-0.62	1.87	-1.10
26	801730. SL	电力设备(申万)	-0.92	3.77	-5.44
27	801040. SL	钢铁(申万)	-1.21	-0.82	0.52
28	801120. SL	食品饮料(申万)	-1.21	-0.28	-1.67
29	801950. SL	煤炭(申万)	-1.23	2.84	-12.02
30	801110. SL	家用电器(申万)	-2.78	1.64	0.10
31	801880. SL	汽车(申万)	-3.34	2.25	9.44

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 06 月 5 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	1.44	0.11	-7.58
2	801183. SL	房地产服务	6.29	3.68	3.45

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，南都物业、ST 中珠、荣丰控股、光明地产、华远地产近两周涨幅居前；荣丰控股、南国置业、亚太实业、*ST 中迪、海泰发展近一个月涨幅居前；*ST 中润、南都物业、中洲控股、粤宏远 A、卧龙地产近一年涨幅居前。

表 3： 申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 06 月 5 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
603506. SH	南都物业	27.39	000668. SZ	荣丰控股	69.88	000506. SZ	*ST 中润	104.28
600568. SH	ST 中珠	23.94	002305. SZ	南国置业	48.15	603506. SH	南都物业	64.51
000668. SZ	荣丰控股	22.45	000691. SZ	亚太实业	46.11	000042. SZ	中洲控股	56.60
600708. SH	光明地产	18.83	000609. SZ	*ST 中迪	38.10	000573. SZ	粤宏远 A	51.17
600743. SH	华远地产	18.72	600082. SH	海泰发展	37.33	600173. SH	卧龙地产	50.76

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，空港股份、亚太实业、粤宏远 A、华夏幸福、*ST 金科近两周跌幅居前；派斯林、金地集团、滨江集团、卧龙地产、城建发展近一月跌幅居前；*ST 卓朗、中交地产、宁波富达、新华联、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 06 月 5 日）

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			年初至今跌幅前五		
600463.SH	空港股份	-14.04	600215.SH	派斯林	-12.42	600225.SH	*ST 卓朗	-76.61
000691.SZ	亚太实业	-7.22	600383.SH	金地集团	-11.92	000736.SZ	中交地产	-47.09
000573.SZ	粤宏远 A	-4.44	002244.SZ	滨江集团	-11.68	600724.SH	宁波富达	-26.77
600340.SH	华夏幸福	-4.15	600173.SH	卧龙地产	-8.85	000620.SZ	新华联	-23.29
000656.SZ	*ST 金科	-3.87	600266.SH	城建发展	-8.46	600692.SH	亚通股份	-22.62

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、房地产行业及公司新闻

- 中指研究院的数据显示，从住宅产品成交面积结构变化来看，今年 1-4 月 30 个代表城市中，20 个城市 120 平方米以上住宅成交套数占比同比提升，改善性需求继续释放。南京、青岛、东莞、泉州、赣州 120 平方米以上住宅成交套数占比提升幅度均超 8%。
- 广州市房地产中介协会发布数据，5 月广州市二手住宅共网签 9228 套、92.23 万平方米，同比分别增长 17.73%和 16.79%，1 至 5 月累计同比分别增长 17.82%和 18.46%。
- 央行发布报告显示，今年一季度末，人民币房地产贷款余额 53.54 万亿元，同比增长 0.04%，增速比上年末高 0.2 个百分点，一季度增加 6197 亿元。其中，房地产开发贷款余额 13.87 万亿元，同比增长 0.8%，一季度增加 3535 亿元。个人住房贷款余额 37.9 万亿元，同比下降 0.8%，增速比上年末高 0.5 个百分点，一季度增加 2144 亿元。
- 住建部等部门发布报告显示，2024 年，全国住房公积金缴存额 36317.83 亿元；提取额 27654.84 亿元，比上年增长 4.11%；发放个人住房贷款 230.56 万笔、13043.07 亿元。全年发放的个人住房贷款以及购房提取金额合计 30970.83 亿元。
- 中指研究院披露，1-5 月，TOP100 企业拿地总额 4051.9 亿元，同比增长 28.8%，增幅较上月扩大 2.2 个百分点。拿地企业仍以央国企为主，拿地金额前十企业中 8 家为央国企，部分民企亦有一定投资强度。核心城市优质地块仍维持较高热度。
- 5 月一二线城市新房价格环比上涨，上海涨幅居百城首位。中指研究院发布报告显示，5 月，一线城市新房价格环比上涨 0.90%，其中上海在绿城·潮鸣东方等改善项目入市带动下，新房价格环比上涨 1.47%，涨幅居百城首位。二线城市新房价格环比上涨 0.06%。三四线城市新房价格环比下跌 0.11%。
- 财政部公示 2025 年城市更新行动评审结果，北京、天津、唐山、包头、大连、哈尔滨、苏州、温州、芜湖、厦门、济南、郑州、宜昌、长沙、广州、海口、宜宾、兰州、西宁、乌鲁木齐等 20 个城市入围。未来几年，中央财政计划补助超过 200 亿元，支持这 20 个城市实施城市更新行动，探索建立可持续的城市更新机制，补齐城市基础设施的短板弱项。

8. 5月，上海新房供应面积73.5万平方米，环比增加49.2%，同比增长30.2%，40个入市项目中包含10个10万+的高价房，众多网红楼盘开盘即售罄。此外，上海中原地产数据显示，端午假期（5月31日-6月2日），上海新建商品住宅成交热度不减，共计成交4.61万平方米，同比增长87.40%。
9. 据深圳市房地产中介协会统计，5月深圳市二手房录得5727套，环比下降13.2%，同比增长17.6%。5月二手房录得量虽呈下滑走势，但从绝对值看，单月仍超5000套，在传统淡季月份保持较好市场行情。
10. 住建部：1-4月，全国新开工改造城镇老旧小区5679个。其中河北、重庆、辽宁、上海、浙江、湖北等6个地区开工率超过50%。

三、房地产周观点

中指研究院数据显示，今年1-4月30个代表城市中，20个城市120平方米以上住宅成交套数占比同比提升，改善性需求继续释放。其中南京、青岛、东莞、泉州、赣州120平方米以上住宅成交套数占比提升幅度均超8%。与此同时，5月一二线城市新房价格环比上涨。5月，一线城市新房价格环比上涨0.90%，二线城市新房价格环比上涨0.06%。三四线城市新房价格环比下跌0.11%。整体来看，改善型需求及一二线城市楼市成交回暖相对领先。土地市场方面，今年以来热度也持续回升，中指研究院披露，1-5月，TOP100企业拿地总额4051.9亿元，同比增长28.8%，增幅较上月扩大2.2个百分点。拿地企业仍以央国企为主，拿地金额前十企业中8家为央国企，部分民企亦有一定投资强度。5月以来，广州、成都、长沙、福州等城市的多宗地块已由民营房企竞得。其中核心城市优质地块仍维持较高热度。

我们认为，当前房地产市场呈现热点及高能级城市，改善型楼盘成交优先回暖的态势，而三四线城市整体仍在筑底过程。核心城市优质地块拍卖热度较高，也反映出房企对后市的信心以及自身资金面的改善。相信后续楼市优化政策仍会持续加码落地，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。楼市从止跌回稳向回暖回升过渡，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06月05日，申万建筑材料板块近两周上涨0.17%，跑赢沪深300指数0.29个百分点，在申万31个行业中排名第23位；近一月上涨1.35%；年初至今累计下跌0.47%。SW二级板块方面，近两周SW玻璃玻纤上涨1.25%，SW水泥下跌0.82%，SW装修建材上涨0.44%。

图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 06 月 5 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 06 月 5 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	1.25	3.56	2.74
2	801713.SL	装修建材	0.44	1.81	-1.59
3	801711.SL	水泥	-0.82	-0.56	-1.26

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，万邦德、帝欧家居、金刚光伏、悦心健康、金圆股份近两周涨幅居前；冀东水泥、金刚光伏、万邦德、帝欧家居、力诺药包近一个月涨幅居前；中旗新材、合肥高科、东和新材、尖峰集团、科创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 06 月 5 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
002082.SZ	万邦德	37.72	000401.SZ	冀东水泥	39.68	001212.SZ	中旗新材	180.78
002798.SZ	帝欧家居	20.04	300093.SZ	金刚光伏	70.50	430718.BJ	合肥高科	47.98
300093.SZ	金刚光伏	18.15	002082.SZ	万邦德	39.68	839792.BJ	东和新材	45.89
002162.SZ	悦心健康	11.89	002798.SZ	帝欧家居	32.94	600668.SH	尖峰集团	45.32
000546.SZ	金圆股份	11.11	301188.SZ	力诺药包	22.49	833580.BJ	科创新材	43.66

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，北京利尔、华立股份、凯伦股份、海南发展、四川金顶近两周跌幅居前；天山股份、坚朗五金、凯伦股份、东方雨虹、华达新材近一月跌幅居前；*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 06 月 5 日）

002225.SZ	濮耐股份	-5.06	002225.SZ	濮耐股份	-8.61	300117.SZ	*ST 嘉寓	-60.55
605318.SH	法狮龙	-4.65	300715.SZ	凯伦股份	-8.23	605158.SH	华达新材	-36.39
002596.SZ	海南瑞泽	-3.61	605318.SH	法狮龙	-7.43	601865.SH	福莱特	-25.60
600585.SH	海螺水泥	-3.43	000877.SZ	天山股份	-5.93	002918.SZ	蒙娜丽莎	-20.17
002694.SZ	顾地科技	-2.84	000401.SZ	冀东水泥	-5.50	000877.SZ	天山股份	-18.73

资料来源：iFind、东莞证券研究所

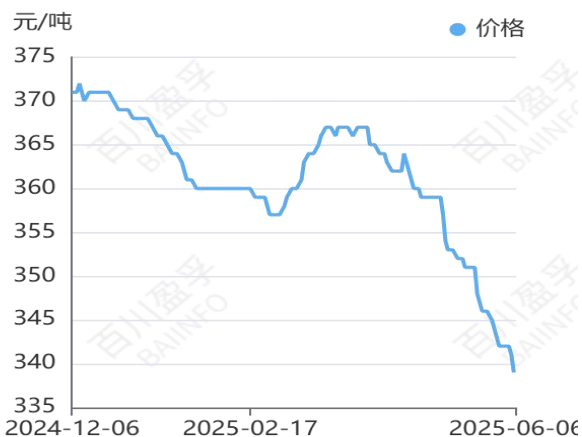
五、建材行业重要数据

➤ 水泥：

本周（2025.5.30-2025.6.5）全国水泥市场下游需求低迷，水泥价格继续走跌。截止到本周四，水泥市场均价为 339 元/吨，较上周同期均价下滑 4 元/吨，幅度 1.17%。从市场获悉，本周水泥市场行情一般，华东地区市场延续萎靡态势，下游市场需求仍旧低迷，市场前期大面积降价情势放缓，本周局部根据需求灵活调价；中南地区受到降水影响，下游工程施工受限，市场需求进一步减少，局部地区价格走低；西南地区市场需求表现清淡，外来低价水泥冲击持续，水泥价格仍旧弱势；三北地区市场行情仍旧低迷，目前市场进入淡季，节后需求无明显起色，水泥价格弱势维稳。

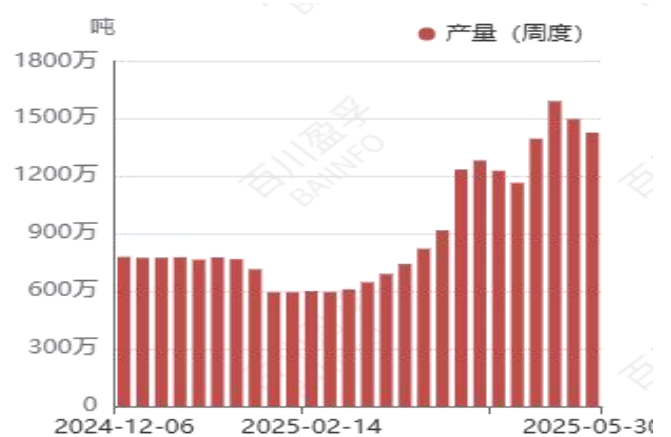
原料面：熟料目前价格变动不大，局部地区错峰停窑弹性调整；需求面：受持续降雨天气影响，下游施工持续减少，市场需求预计继续减弱；供应面：下周开始两广一带局部开始新一轮停窑，东北地区库存承压，厂家停窑情绪较浓，水泥产量或将有所下降。综合来看，全国水泥市场供需双弱。预计下周水泥价格继续走跌，但受停窑影响降幅有所缓解。

图 3：全国水泥市场均价(元/吨)



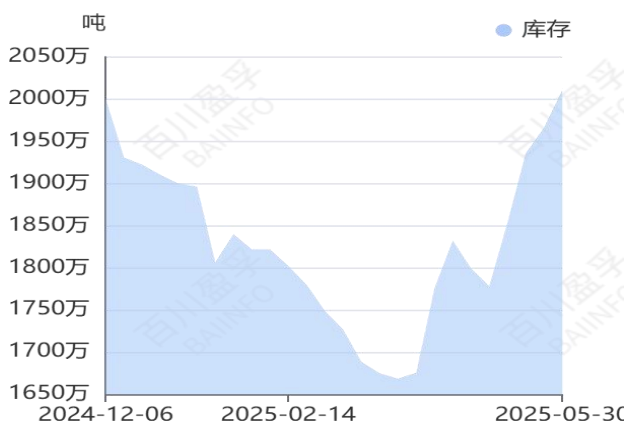
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图 4：全国水泥周度产量(万吨)



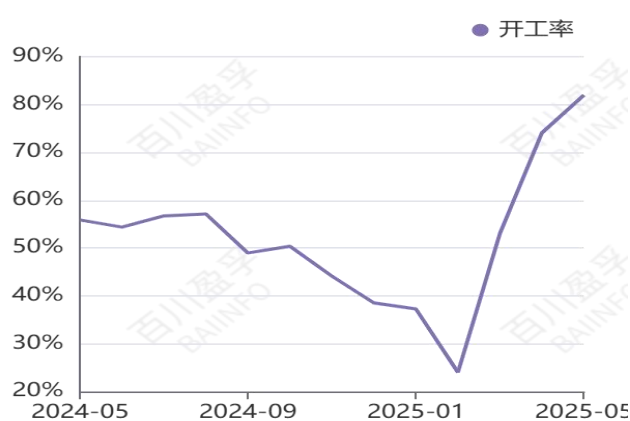
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

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，%）

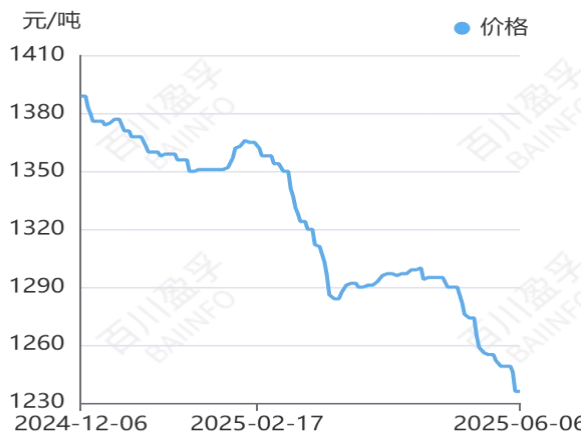


资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 平板玻璃：

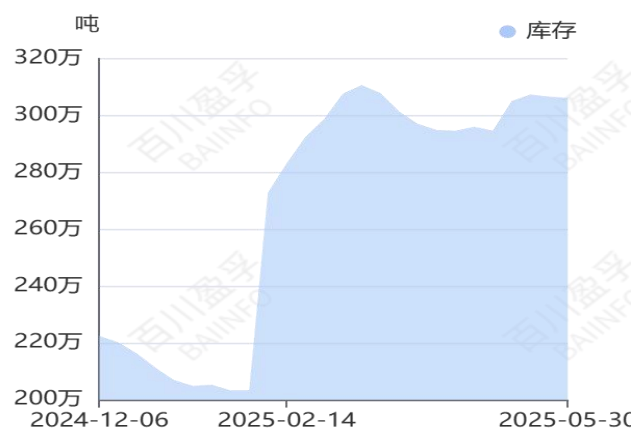
本周（2025.5.30-2025.6.5）受端午节假期影响，下游拿货情绪较为一般，中下游多以按单补货为主，生产端出货情况平平，整体市场表现较为疲软，下游观望心态较为浓厚，需求对于价格的支撑能力不足，平板玻璃现货价格持续下跌。综上所述，目前平板玻璃市场淡季特征逐渐显现，下游企业备货意愿有限，叠加南方进入梅雨季节，部分厂家出货受阻，市场成交渐趋灵活。后续随着部分地区产线复产，供应端产量承压，企业挺价意愿或有限，因此平板玻璃市场价格或仍将持续下探。

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）

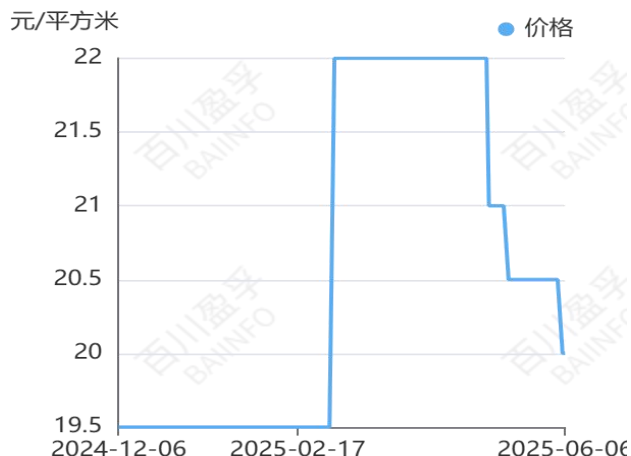


资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 光伏玻璃：

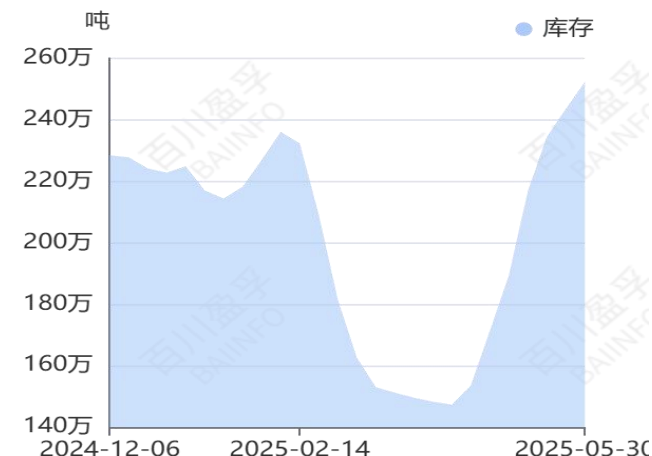
本周（2025.5.30-2025.6.5）光伏玻璃成交价格下跌，截止到2025年6月5日，主流市场成交价2.0mm厚度的均价为12.0元/平方米，较上周价格下跌1元/平方米，跌幅7.69%。整体看，本周光伏玻璃整体市场成交氛围依然较为冷清，市场的下行压力不断积聚，成交价格出现下降。

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. 国家统计局数据显示,2025年1-4月,全国累计水泥产量4.95亿吨,同比下降2.8%,降幅较1-3月扩大1.4个百分点,较去年同期收窄7.5个百分点,产量为2010年以来同期最低水平。4月份,全国单月水泥产量1.65亿吨,环比增长4.7%,同比下降5.3%,产量为2011年以来同期最低水平。
2. 中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于完善中国特色现代企业制度的意见》。《意见》提出,完善企业收入分配制度,推动企业健全工资合理增长机制,深化国有企业工资分配制度改革,在符合条件的国有企业推行工资总额预算周期制管理。推动上市公司开展中长期激励,制定稳定、长期的现金分红政策。强化控股股东对公司的诚信义务,支持上市公司引入持股比例5%以上的机构投资者作为积极股东。
3. 5月29日生态环境部印发2025年《国家污染防治技术指导目录》,入口渐扩段预荷电耦合小区域隔离振打电除尘技术、水泥窑尘硝一箱净化技术被列入该目录的鼓励类技术中。
4. 《2025新一线城市魅力排行榜》发布。在排序保持稳定的4座一线城市上海、北京、深圳、广州之后,15座新一线城市依次为:成都、杭州、重庆、武汉、苏州、西安、南京、长沙、郑州、天津、合肥、青岛、东莞、宁波与佛山。
5. 中国5月财新制造业PMI录得48.3,较4月下降2.1个百分点,2024年10月以来首次跌至临界点以下。其中生产指数和新订单指数均从扩张区间降至收缩区间,分别

录得 2022 年 12 月和 2022 年 10 月以来最低。

6. 企业预警通数据显示，截至 5 月末，全国 25 个地区披露 6 月计划发行的规模合计 8856.43 亿元，其中新增专项债为 4694.86 亿元，同比和环比数据上看均有所增加，此外，随着土储专项债重启，近期浙江省新发的专项债首次用于收购存量商品房。
7. 6 月 4 日，住建部公布，2025 年，全国计划新开工改造城镇老旧小区 2.5 万个。根据各地统计上报数据，1-4 月，全国新开工改造城镇老旧小区 5679 个。分地区看，河北、重庆、辽宁、上海、浙江、湖北 6 个地区开工率超过 50%。
8. 中国电建：子公司中国水利水电第十六工程局有限公司牵头的联合体，中标内蒙古乌兰察布市察右中旗 100 万千瓦/600 万千瓦时电源侧储能项目设计采购施工总承包（EPC）+运维项目，中标总金额约为 62.82 亿元。

七、建材周观点

水泥方面：国家统计局数据显示，2025 年 1-4 月，全国累计水泥产量 4.95 亿吨，同比下降 2.8%，降幅较 1-3 月扩大 1.4 个百分点，较去年同期收窄 7.5 个百分点，产量为 2010 年以来同期最低水平。4 月份，全国单月水泥产量 1.65 亿吨，环比增长 4.7%，同比下降 5.3%，产量为 2011 年以来同期最低水平。另一方面，5 月 29 日生态环境部印发 2025 年《国家污染防治技术指导目录》，入口渐扩段预荷电耦合小区域隔离振打电除尘技术、水泥窑尘硝一体化净化技术被列入该目录的鼓励类技术中。我国水泥行业产能收缩明显，面对新环境，水泥行业大力推动节能降耗、绿色转型，将进一步优化行业供给结构。

住建部公布，2025 年，全国计划新开工改造城镇老旧小区 2.5 万个。根据各地统计上报数据，1-4 月，全国新开工改造城镇老旧小区 5679 个。分地区看，河北、重庆、辽宁、上海、浙江、湖北 6 个地区开工率超过 50%。财政支出强度加大，专项债发行落地执行，工地资金面将持续改善，叠加城市更新加速推进，水泥需求将得到支撑。同时行业强化自律，防止“内卷式”恶性竞争将延续，水泥价格将可能持续修复带动盈利的改善。

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，加大海外布局实现进一步发展，将能获得更大的成长空间。建议关注海螺水泥（600585）、塔牌集团（002233）、华新水泥（600801）。

消费建材方面：财政部公示 2025 年城市更新行动评审结果，北京、天津、唐山、包头、大连、哈尔滨、苏州、温州、芜湖、厦门、济南、郑州、宜昌、长沙、广州、海口、宜宾、兰州、西宁、乌鲁木齐等 20 个城市入围。未来几年，中央财政计划补助超过 200 亿元，支持这 20 个城市实施城市更新行动，探索建立可持续的城市更新机制，补齐城市基础设施的短板弱项。截至 5 月末，全国 25 个地区披露 6 月计划发行的规模合计 8856.43 亿元，其中新增专项债为 4694.86 亿元，同比和环比数据上看均有所增加。预

计年内城市更新将加快推进，专项债的发行以及消费提振方案，均对消费建材需求带来正面刺激。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，销售及利润率有望得到改善。

中长期来看，行业竞争格局持续优化，龙头企业通过产品品类拓展、品牌知名度提升、服务优化、渠道升级以及降本增效等策略，实现持续发展壮大。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）、三棵树（603737）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。
600801	华新水泥	企业近年以“海外多业务发展、国内一体化协同、碳减排及增值创新、数字化 AI 驱动”为战略引领，“建设全球领先的跨国建材企业”作为公司的长期战略目标，持续发展壮大可期。在水泥行业经历下行周期下，公司凭借自身区域布局、经营管理及战略优势，表现出较强的业绩韧性及较高的盈利能力。公司积极布局海外，成长空间广阔。近年来公司维持稳定及较高的分红比例，为股东带来理想的回报。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。
603737	三棵树	三棵树为中国涂料第一品牌，公司持续创新开发新产品，从涂料延伸至涵盖防水、保温、胶粘剂、基辅材等，产品应用范围从传统房地产、基建，拓展至工业制造领域。我国涂料市场需求空间广阔，公司凭借其产品、品牌，渠道，供应链及服务等方面的竞争优势，构建了坚固的护城河，有利于持续提升市场份额，具备较大的成长空间。公司近年来持续优化渠道结构，更多发力零售市场，提升小 B 端业务，继续稳固三、四线城市增强一、二线城市布局，实现销售规模的持续较快增长。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