

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（2025/10/17-2025/10/30）

地产销售仍低迷，建材“反内卷”带动企业盈利改善

2025 年 10 月 31 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：国家统计局披露数据，2025年前三季度，全国商品房销售面积累计同比下降5.5%；销售额累计同比下降7.9%，降幅较8月末分别扩大0.8个百分点和0.6个百分点。2025年9月份，70个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比下降，同比降幅继续呈收窄态势。其中，一线城市新房价格环比下降0.3%，降幅比上月扩大0.2个百分点；二线城市新房价格环比下降0.4%，降幅扩大0.1个百分点。整体来看，房地产销售及房价仍处于下跌磨底阶段。

10月28日，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》正式发布，首次将房地产发展置于“加大保障和改善民生力度”板块，全文明确“推动房地产高质量发展”，并作为民生领域重点任务。其中提到，“完善商品房开发、融资、销售等基础制度”，“优化保障性住房供给”，“因城施策增加改善性住房供给”，“建设安全、舒适、绿色、智慧的高品质住宅”，“实施房屋品质提升工程、物业服务品质提升行动”，“清理汽车、住房等消费不合理限制性措施”。未来行业发展将从“高杠杆、高周转”转向“品质、服务、可持续”，并以城市更新释放存量潜力。在行业大洗牌及出清背景下，更看好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）、滨江集团（002244）、招商蛇口（001979）等。

建材周观点：工业和信息化部等六部门联合发布《建材行业稳增长工作方案（2025—2026年）》，明确提出了未来两年建材行业的发展目标：力争实现行业盈利水平稳步回升，到2026年绿色建材营业收入突破3000亿元，并在绿色低碳转型与数字化建设方面取得显著进展。

水泥：中国水泥协会发布《关于进一步推动水泥行业“反内卷”“稳增长”高质量发展工作的意见》，积极推进水泥行业熟料生产线备案产能与实际产能的统一工作。2025年1-9月，全国水泥生产量同比下降5.2%至12.59亿吨，创2010年以来同期新低，其中9月单月同比下降8.6%。在企业层面，2025年前三季度业绩分化显著，头部企业凭借成本控制、海外扩张与非水泥业务支撑实现逆势增长，部分区域型企业则面临盈利困境。建议关注基本面理想，股息率较高的海螺水泥（600585）、塔牌集团（002233）、华新水泥（600801）。

玻璃玻纤：浮法玻璃供需承压、价格低迷。工信部明确严禁新增平板玻璃产能，推动等量或减量置换，行业供给端约束增强，长期有望改善竞争格局。光伏受益于结构性需求与供给优化，盈利实现修复。中长期来

看，政策推动光伏玻璃行业从传统的“产能扩张-价格战”模式，向“技术驱动-高端化-绿色化”的成长赛道转型值得期待。玻纤方面，受益于产品价格企稳回升、需求结构优化（风电、汽车、电子纱等新兴领域持续拉动）及行业“反内卷”自律机制落地，行业整体盈利水平显著修复。建议关注：中国巨石（600176）。

消费建材：2025年以来，随着“反内卷”政策的逐步落地，部分消费建材企业通过提价，实现盈利边际改善。随着城市更新政策的推进，旧改、修缮也将拉动消费建材市场需求。龙头企业则通过优化渠道结构、产品结构升级、拓展C端及零售业务，提升经营质量与市场份额，实现业绩修复。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 10 月 30 日）	4
图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 10 月 30 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 10 月 30 日）	4
表 2：申万房地产二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 10 月 30 日）	5
表 3：申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 10 月 30 日）	5
表 4：申万房地产板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 10 月 30 日）	5
表 5：申万建筑材料二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 10 月 30 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 10 月 30 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 10 月 30 日） 错误！未定义书签。	
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 10 月 30 日，申万房地产板块近两周上涨 0.31%，跑输沪深 300 指数 4.03 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 24 位；近一月下跌 0.79%；年初至今累计上涨 8.58%。SW 二级房地产板块方面，近两周 SW 房地产开发上涨 0.31%，SW 房地产服务上涨 0.33%。

图 1：申万房地产板块过去一年行情走势（截至 2025 年 10 月 30 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 10 月 30 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)	12.10	1.87	68.75
2	801730.SL	电力设备(申万)	10.16	3.43	46.13
3	801080.SL	电子(申万)	10.06	0.69	52.77
4	801050.SL	有色金属(申万)	5.87	10.64	79.55
5	801230.SL	综合(申万)	5.72	-0.81	37.77
6	801890.SL	机械设备(申万)	5.09	-1.33	35.51
7	801960.SL	石油石化(申万)	4.53	4.70	1.60
8	801750.SL	计算机(申万)	4.28	-2.27	23.72
9	801030.SL	基础化工(申万)	4.09	0.90	25.37
10	801110.SL	家用电器(申万)	3.99	0.33	7.66
11	801740.SL	国防军工(申万)	3.74	1.52	17.51
12	801880.SL	汽车(申万)	3.28	-3.65	23.12
13	801040.SL	钢铁(申万)	3.17	6.42	24.91
14	801160.SL	公用事业(申万)	2.95	5.79	6.74
15	801790.SL	非银金融(申万)	2.90	0.87	9.05
16	801710.SL	建筑材料(申万)	2.19	0.73	19.38

17	801950. SL	煤炭(申万)	2. 11	11. 06	2. 29
18	801720. SL	建筑装饰(申万)	2. 01	3. 95	8. 80
19	801140. SL	轻工制造(申万)	1. 83	0. 38	11. 98
20	801170. SL	交通运输(申万)	1. 81	3. 34	2. 03
21	801760. SL	传媒(申万)	1. 80	-8. 15	24. 52
22	801970. SL	环保(申万)	1. 55	1. 13	18. 58
23	801210. SL	社会服务(申万)	1. 30	-1. 39	7. 13
24	801180. SL	房地产(申万)	0. 31	-0. 79	8. 58
25	801200. SL	商贸零售(申万)	0. 03	-0. 59	1. 76
26	801130. SL	纺织服饰(申万)	-0. 01	1. 07	9. 52
27	801010. SL	农林牧渔(申万)	-0. 36	-1. 60	15. 31
28	801150. SL	医药生物(申万)	-0. 52	-2. 80	18. 24
29	801780. SL	银行(申万)	-0. 65	3. 73	6. 15
30	801120. SL	食品饮料(申万)	-1. 96	-1. 75	-6. 27
31	801980. SL	美容护理(申万)	-2. 53	-3. 74	5. 63

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 10 月 30 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. 31	-0. 59	8. 97
2	801183. SL	房地产服务	0. 33	-4. 56	2. 48

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，新华联、*ST 中迪、京投发展、大连友谊、电子城近两周涨幅居前；新华联、*ST 中迪、合肥城建、上实发展、深振业 A 近一个月涨幅居前；亚太实业、*ST 中润、*ST 中迪、首开股份、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 10 月 30 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
000620. SZ	新华联	68. 29	000620. SZ	新华联	69. 33	000691. SZ	亚太实业	225. 66
000609. SZ	*ST 中迪	55. 06	000609. SZ	*ST 中迪	63. 12	000506. SZ	*ST 中润	207. 56
600683. SH	京投发展	32. 29	002208. SZ	合肥城建	59. 50	000609. SZ	*ST 中迪	174. 90
000679. SZ	大连友谊	19. 48	600748. SH	上实发展	45. 88	600376. SH	首开股份	145. 63
600658. SH	电子城	16. 48	000006. SZ	深振业 A	35. 29	600173. SH	卧龙地产	143. 18

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，*ST 中润、沙河股份、万业企业、招商蛇口、华丽家族近两周跌幅居前；皇庭国际、首开股份、张江高科、新城控股、华联控股近一月跌幅居前；*ST 卓朗、中交地产、华夏幸福、*ST 金科、特发服务近一年跌幅居前。

表 4： 申万房地产板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 10 月 30 日）

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			年初至今跌幅前五		
000506.SZ	*ST 中润	-16.66	000056.SZ	皇庭国际	-13.91	600225.SH	*ST 卓朗	-76.61
000014.SZ	沙河股份	-11.47	600376.SH	首开股份	-12.70	000736.SZ	中交地产	-37.91
600641.SH	万业企业	-9.67	600895.SH	张江高科	-12.67	600340.SH	华夏幸福	-20.82
001979.SZ	招商蛇口	-8.55	601155.SH	新城控股	-12.04	000656.SZ	*ST 金科	-20.23
600503.SH	华丽家族	-7.46	000036.SZ	华联控股	-11.47	300917.SZ	特发服务	-16.48

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、房地产行业及公司新闻

- 国家统计局披露数据，2025 年 9 月份，70 个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比下降，同比降幅继续呈收窄态势。其中，一线城市新房价格环比下降 0.3%，降幅比上月扩大 0.2 个百分点；二线城市新房价格环比下降 0.4%，降幅扩大 0.1 个百分点。
- 四中全会公报：要增强区域发展协调性，促进区域联动发展，优化国土空间发展格局，深入推进以人为本的新型城镇化，加强海洋开发利用保护。
- 中指院：1-9 月，全国已经发行的新增地方专项债中，保障性租赁住房等房地产相关的专项债发行约 6400 亿元，同比增长 89%，其中，城镇老旧小区改造、棚户区改造专项债分别为 632 亿元、1302 亿元，涉及城中村改造的专项债发行 816 亿元，同比增长 1.4 倍。
- 央行：三季度末，人民币房地产贷款余额 52.83 万亿元，同比下降 0.1%。房地产开发贷款余额 13.61 万亿元，同比下降 1.3%。个人住房贷款余额 37.44 万亿元，同比下降 0.3%。
- 杭州市住房保障和房屋管理局 24 日下午发布消息称，杭州的富阳区、临安区、桐庐县、淳安县、建德市即将开展“购房+消费券”限时补贴活动，在符合规定的条件下，每购房一套可以获得 10 万元消费券。
- 央视财经：十月以来，除了新房和二手房市场进一步呈现回暖势头，土地市场的热度也在回升，尤其是热点城市核心区域的优质地块，成为房企聚焦的重点。近日，合肥新一轮土地交易顺利完成，推出 4 宗地块全部成交。成都出让两宗涉及住宅的用地，总成交金额为 3.16 亿元。
- 中指院：10 月 17 日，河北省披露专项债发行信息，其中 47.38 亿元用于收储存量闲置土地。截至 10 月 19 日，全国各地拟使用专项债收购存量闲置土地总金额超 6200 亿元，已发行的专项债接近 2000 亿元，占比 31%。
- 中国房地产业协会：定于 11 月 14-15 日在深圳市举办“房地产转型发展法治论坛暨第七届房企法务年会”。会议同期将举办中国房地产业协会法律工作委员会成立会。本次会议将深入探讨房地产法律领域的前沿动态、交流企业风险防控与纠纷解

决案例，助力行业健康可持续发展。

9. 10月，土地成交规模环比回落，同比降幅亦显著扩大。市场热度方面，截至10月29日，当月平均溢价率为2.7%，再创年内新低。仅上海、杭州等热点城市仍保持点状热度，由于月内成交了多宗非热点地块，导致整体平均溢价率出现回落。
10. 重庆市：发布《重庆市要素市场化配置综合改革试点行动方案（公开征求意见稿）》。创新存量用地盘活方式。允许企业对符合条件的存量商业办公用地进行用地功能性质合理转换、置换。探索低效用地再开发项目纳入政策性银行贷款范围。

三、房地产周观点

国家统计局披露数据，2025年前三季度，全国商品房销售面积累计同比下降5.5%；销售额累计同比下降7.9%，降幅较8月末分别扩大0.8个百分点和0.6个百分点。2025年9月份，70个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比下降，同比降幅继续呈收窄态势。其中，一线城市新房价格环比下降0.3%，降幅比上月扩大0.2个百分点；二线城市新房价格环比下降0.4%，降幅扩大0.1个百分点。整体来看，房地产销售及房价仍处于下跌磨底阶段。

10月28日，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》正式发布，首次将房地产发展置于“加大保障和改善民生力度”板块，全文明确“推动房地产高质量发展”，并作为民生领域重点任务。其中提到，“完善商品房开发、融资、销售等基础制度”，“优化保障性住房供给”，“因城施策增加改善性住房供给”，“建设安全、舒适、绿色、智慧的高品质住宅”，“实施房屋品质提升工程、物业服务质量提升行动”，“清理汽车、住房等消费不合理限制性措施”。未来行业发展将从“高杠杆、高周转”转向“品质、服务、可持续”，并以城市更新释放存量潜力。在行业大洗牌及出清背景下，更看好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）、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10月30日，申万建筑材料板块近两周涨2.19%，跑输沪深300指数2.14个百分点，在申万31个行业中排名16位；近一月涨0.73%；年初至今累计涨19.38%。SW二级板块方面，近两周SW玻璃玻纤涨8.36%，SW水泥跌0.53%，SW装修建材涨0.28%。

图2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至2025年10月30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 10 月 30 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	8.36	-0.12	49.89
2	801713.SL	装修建材	0.28	0.14	6.44
3	801711.SL	水泥	-0.53	2.10	14.55

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，福建水泥、法狮龙、瑞泰科技、海南发展、福莱特近两周涨幅居前；法狮龙、万邦德、福建水泥、华立股份、海南发展近一个月涨幅居前；中旗新材、森鹰窗业、西藏天路、国际复材、北京利尔年初至今涨幅居前。

表 6：申万建筑材料板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 10 月 30 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
600802.SH	福建水泥	26.19	605318.SH	法狮龙	60.99	001212.SZ	中旗新材	184.93
605318.SH	法狮龙	22.43	002082.SZ	万邦德	40.46	301227.SZ	森鹰窗业	154.69
002066.SZ	瑞泰科技	11.97	600802.SH	福建水泥	21.05	600326.SH	西藏天路	79.57
002163.SZ	海南发展	10.65	603038.SH	华立股份	20.77	301526.SZ	国际复材	68.92
601865.SH	福莱特	9.92	002163.SZ	海南发展	16.88	002392.SZ	北京利尔	70.90

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，蒙娜丽莎、北京利尔、东鹏控股、森鹰窗业、塔牌集团近两周跌幅居前；中旗新材、北京利尔、蒙娜丽莎、鲁阳节能、四川双马近一月跌幅居前；*ST 嘉寓、华达

新材、北新建材、伟星新材、宁夏建材近一年跌幅居前。

表 7：申万建筑材料板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 10 月 30 日）

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			年初至今跌幅前五		
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
002918.SZ	蒙娜丽莎	-10.76	001212.SZ	中旗新材	-21.79	300117.SZ	*ST 嘉寓	-60.55
002392.SZ	北京利尔	-9.80	002392.SZ	北京利尔	-17.42	605158.SH	华达新材	-31.83
003012.SZ	东鹏控股	-8.89	002918.SZ	蒙娜丽莎	-13.49	000786.SZ	北新建材	-19.95
301227.SZ	森鹰窗业	-7.38	002088.SZ	鲁阳节能	-11.86	002372.SZ	伟星新材	-14.96
002233.SZ	塔牌集团	-6.72	000935.SZ	四川双马	-6.88	600449.SH	宁夏建材	-10.06

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（2025.10.11-2025.10.16）全国水泥需求难有改善，水泥价格推涨乏力。截止到本周四，水泥市场均价为 321 元/吨，较上周同期市场均价上涨 1 元/吨。从市场获悉，本周全国水泥市场行情跌多涨少，水泥价格震荡走低。国庆期间降雨居多，节前华东多地推涨 20-30 元/吨，节后市场需求延续低迷态势，企业出货量疲软，厂家库存不断积压，价格出现明显回落；中南地区行情不一，两广市场价格略有回跌，湖南尝试推涨 10-30 元/吨；西南多地市场需求表现偏弱，整体水泥价格弱稳运行；三北地区室外气温逐渐转凉，华北京津冀等地推涨落实欠佳，东北需求较弱，企业以稳价为主，陕西局部市场价格推涨，其他地区价格持稳。

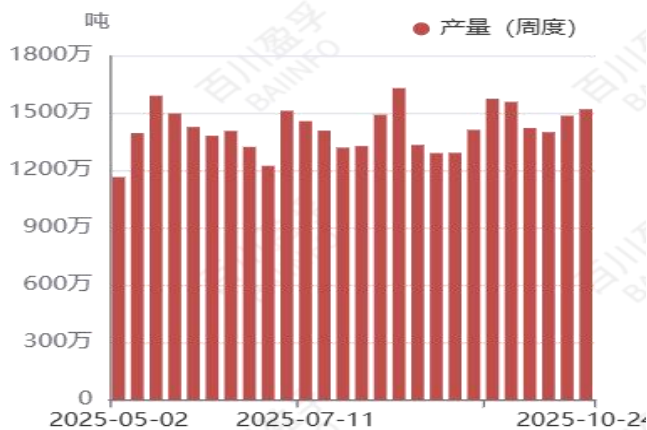
原料面：水泥熟料市场均价环比前一日市场均价下调。目前多数地区还存在降雨天气，对下游市场造成一定影响，水泥熟料均价小幅回落。煤炭方面，国内动力煤价格重心上移，下游采购积极性尚可，站台及贸易商买货积极，煤矿出货顺畅，部分煤矿拉运车辆较多，叠加大集团外购价格上调，市场情绪好转，带动煤价走势上行，对水泥价格起到正向支撑。供需方面：南方市场下游无项目支撑，北方市场气温转冷施工减少，预计短期内拿货量仍旧清淡，多以消耗前期囤货为主，生产企业节后恢复生产，水泥产量有所提升，厂家库存压力将有所增加，整体来看，后续价格将继续承压推涨。

图 3：全国水泥市场均价(元/吨)

图 4：全国水泥周度产量(万吨)

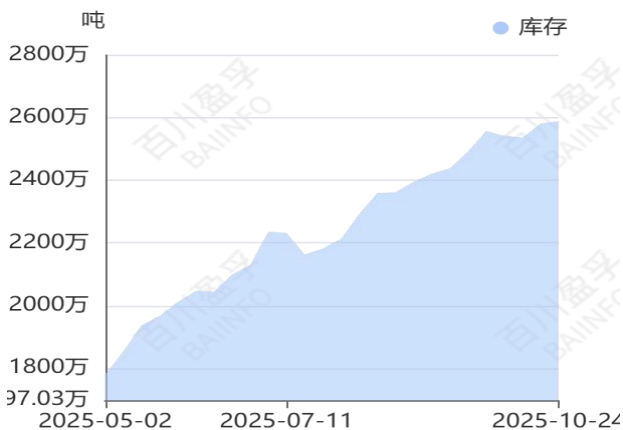


资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所



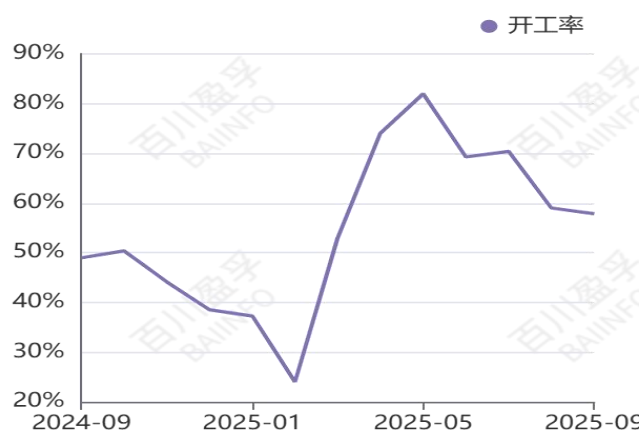
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

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

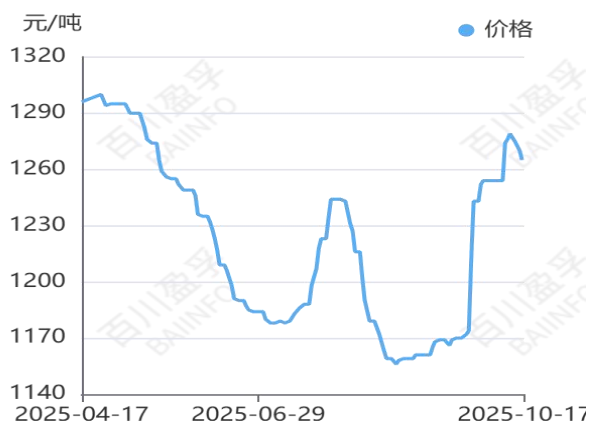
➤ 平板玻璃：

本周（2025.10.11-2025.10.16）平板玻璃市场略显弱势。假期过后，市场重归平淡，下游整体拿货态度消极，部分厂家报价略有下降，厂家库存有所升高，多数下游按需采购或消耗前期订单为主，市场缺乏利好消息提振。

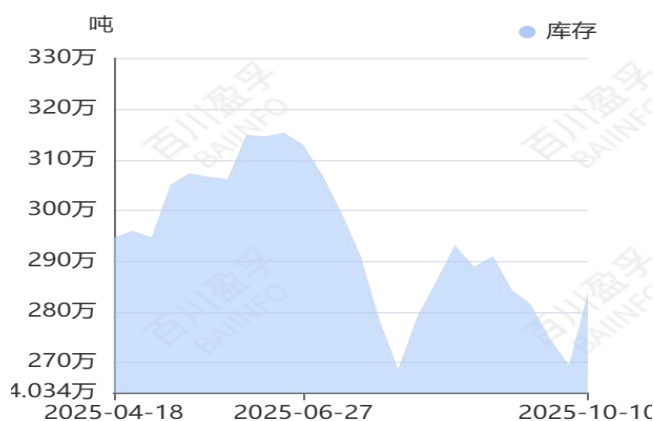
综上所述，本周下游拿货延续刚需为主，市场看空氛围浓厚，企业暂无大幅补货订单支撑，或存在以价换量行为，预计下周平板玻璃市场或向下运行。

图 7：平板玻璃价格（元/吨）

图 8：平板玻璃库存（吨）



资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

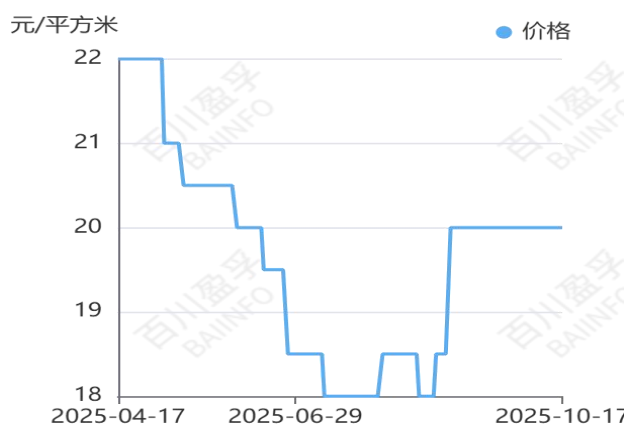


资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 光伏玻璃：

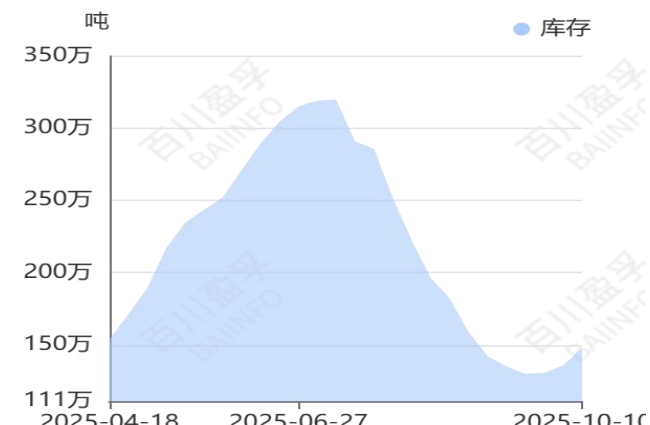
本周（2025.10.11-2025.10.16）光伏玻璃价格稳定，截止到 2025 年 10 月 16 日，2.0mm 厚度的光伏玻璃均价为 13 元/平方米，较上周价格持平。3.2 mm 厚度的光伏玻璃均价为 20 元/平方米，较上周价格持稳。国庆假期后光伏玻璃市场表现不温不火，部分新单签订，但整体数量较前期减少。光伏玻璃供应端预期增加，但原计划于本周复产点火窑炉由于企业内部问题暂时推迟计划；需求端表现疲软，下游组件工厂多消化库存，采购积极性不高。

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. 2025 年 1-9 月，全国水泥生产量同比下降 5.2%，其中 9 月单月同比下降 8.6%。水泥制造板块营业总收入 3 年复合年均增长率为-28.35%，归属母公司股东的净利润 3

年复合年均增长率为-77.85%，销售毛利率仅 19.32%。

2. 四中全会公报：“十五五”时期经济社会发展的主要目标，到二〇三五年实现我国经济实力、科技实力、国防实力、综合国力和国际影响力大幅跃升，人均国内生产总值达到中等发达国家水平，人民生活更加幸福美好，基本实现社会主义现代化。
3. 建筑材料工业技术情报研究所、中国建筑材料联合会石膏建材分会将于 2025 年 11 月 12 日至 14 日在湖北省宜都市举办“第十九届石膏行业技术交流大会”，重点讨论工业副产石膏综合利用技术研究、行业相关政策解读等问题。
4. 中共中央新闻发布会：预计今年国内生产总值达到 140 万亿元左右。我国仍然是世界经济增长的主要动力源和重要引擎。前瞻布局未来产业，推动量子科技、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能等成为新的经济增长点，这些产业蓄势发力，未来 10 年将再造一个中国高技术产业。
5. “十五五”规划建议：“十五五”时期是基本实现社会主义现代化夯实基础、全面发展的关键时期，要巩固拓展优势、破除瓶颈制约、补强短板弱项，在激烈国际竞争中赢得战略主动，推动事关中国式现代化全局的战略任务取得重大突破，为基本实现社会主义现代化奠定更加坚实的基础。
6. 人社部：1-9 月，全国城镇新增就业 1057 万人，完成全年目标任务的 88%。全国累计发放稳岗返还资金 196 亿元。向 14 万户企业发放一次性扩岗补助 9 亿元，惠及 60 万高校毕业生等青年群体。
7. 美联储：当地时间 10 月 29 日，宣布降息 25 个基点，把联邦基金利率目标区间下调至 3.75%到 4%之间，该利率决议符合市场普遍预期。这是美联储年内第二次降息。
8. 工业和信息化部等六部门联合发布《建材行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》，明确提出了未来两年建材行业的发展目标：力争实现行业盈利水平稳步回升，到 2026 年绿色建材营业收入突破 3000 亿元，并在绿色低碳转型与数字化建设方面取得显著进展。
9. 中国水泥协会发布《关于进一步推动水泥行业“反内卷”“稳增长”高质量发展工作的意见》，积极推进水泥行业熟料生产线备案产能与实际产能的统一工作。

七、建材周观点

工业和信息化部等六部门联合发布《建材行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》，明确提出了未来两年建材行业的发展目标：力争实现行业盈利水平稳步回升，到 2026 年绿色建材营业收入突破 3000 亿元，并在绿色低碳转型与数字化建设方面取得显著进展。

水泥：中国水泥协会发布《关于进一步推动水泥行业“反内卷”“稳增长”高质量发展工作的意见》，积极推进水泥行业熟料生产线备案产能与实际产能的统一工作。2025 年

1-9 月，全国水泥生产量同比下降 5.2%至 12.59 亿吨，创 2010 年以来同期新低，其中 9 月单月同比下降 8.6%。在企业层面，2025 年前三季度业绩分化显著，头部企业凭借成本控制、海外扩张与非水泥业务支撑实现逆势增长，部分区域型企业则面临盈利困境。建议关注基本面理想，股息率较高的海螺水泥（600585）、塔牌集团（002233）、华新水泥（600801）。

玻璃玻纤：浮法玻璃供需承压、价格低迷。工信部明确严禁新增平板玻璃产能，推动等量或减量置换，行业供给端约束增强，长期有望改善竞争格局。光伏受益于结构性需求与供给优化，盈利实现修复。中长期来看，政策推动光伏玻璃行业从传统的“产能扩张-价格战”模式，向“技术驱动-高端化-绿色化”的成长赛道转型值得期待。玻纤方面，受益于产品价格企稳回升、需求结构优化（风电、汽车、电子纱等新兴领域持续拉动）及行业“反内卷”自律机制落地，行业整体盈利水平显著修复。建议关注：中国巨石（600176）。

消费建材：2025 年以来，随着“反内卷”政策的逐步落地，部分消费建材企业通过提价，实现盈利边际改善。随着城市更新政策的推进，旧改、修缮也将拉动消费建材市场需求。龙头企业则通过优化渠道结构、产品结构升级、拓展 C 端及零售业务，提升经营质量与市场份额，实现业绩修复。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。
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。
600176	中国巨石	公司是全球最大的玻璃纤维专业制造企业之一，市占率约 24%。其隶属于中国建材集团，成立于 1999 年 4 月 16 日，总部位于浙江省嘉兴市桐乡市。公司在热固粗纱、热塑增强、电子基布、风电纱等多个细分领域全球领先。公司具备自主知识产权的大型无碱池窑设计和建造技术，并在多个海外市场设有生产基地，具备较强的技术实力和全球竞争力。玻纤行业迎来结构性复苏，价格及盈利水平逐步改善，带动企业盈利提升。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。公司作为国内板材龙头，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