

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（2025/09/12-2025/09/25）

建材稳增长工作方案提出，行业供需矛盾有望进一步改善

2025 年 09 月 26 日

投资要点：

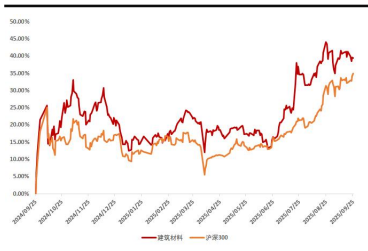
分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-22177163
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

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：国家统计局数据显示，2025年1—8月份，全国新建商品房销售面积同比下降4.7%；新建商品房销售额同比下降7.3%，降幅均较上月末扩大。8月单月销售面积及销售额同比分别下降10.98%和14.76%，降幅也较前几个月进一步扩大。8月一、二、三线城市新建商品住宅销售价格环比分别下降0.1%、0.3%、0.4%，同比降幅则分别为0.9%、2.4%、3.7%。整体看，楼市销售降幅扩大，价格仍处于探底阶段，基本面继续走弱。政策方面，上海市人民政府对本市个人住房房产税试点有关政策进行优化调整，对持居住证满3年且在本市工作生活的人才及购房者，首套住房暂免征收房产税，第二套及以上人均面积不超过60平方米的部分暂免征收，楼市放松政策力度进一步加大。预计未来仍将会有更多城市放松楼市的新政落地。年内地产板块整体滞胀，预计政策刺激将有利于带动板块短期的反弹向上。但中长期板块估值的修复则仍需要销售数据及房企业绩改善的支撑。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）、滨江集团（002244）、招商蛇口（001979）等。

建材周观点：工业和信息化部会同自然资源部、生态环境部、住房城乡建设部、水利部、农业农村部等六部门近日印发《建材行业稳增长工作方案（2025-2026年）》。方案提出，严禁新增水泥熟料、平板玻璃产能，新建改建项目须制定产能置换方案。水泥企业要在2025年底前对超出项目备案的产能制定置换方案，以促进实际产能与备案产能统一。工信部批准的《防水卷材沥青技术要求》行业标准（征求意见稿）已公示，明确技术指标及编制依据，意见反馈截止至2025年10月18日。该标准将强化建材行业质量管控，推动产业升级。水泥、平板玻璃等严禁新增产能进一步加强，防水卷材沥青等行业标准有望提升。整体来看，建材行业“反内卷”政策持续推进，行业供需矛盾有望逐步缓解，而价格也有望逐步修复向上，带来企业盈利的提升。

水泥：城中村及老旧小区改造加速，农村公路建设及基建建设等支撑，以及施工旺季到来，将助力水泥需求及价格的修复。与此同时，部分水泥企业股息率理想，具备投资价值。建议关注：海螺水泥（600585）、塔牌集团（002233）、华新水泥（600801）。

玻璃玻纤：玻璃行业整体低迷，光伏玻璃库存持续下降，价格企稳。玻纤随着风电、消费电子、新能源汽车等新兴领域需求增长，行业有望迎来结构性机会。建议关注：中国巨石（600176）。

消费建材：随着城市更新政策的推进，旧改、修缮需求将拉动消费建材市场需求。龙头企业通过优化渠道结构、拓展C端及零售业务，提升经营质量与市场份额。与此同时，部分产品提价预期也提升，将进一步改善企业盈利。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 09 月 25 日）	4
图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 09 月 25 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 09 月 25 日）	4
表 2：申万房地产二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 09 月 25 日）	5
表 3：申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 09 月 25 日）	5
表 4：申万房地产板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 09 月 25 日）	5
表 5：申万建筑材料二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 09 月 25 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 09 月 25 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 09 月 25 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 09 月 25 日，申万房地产板块近两周上涨 0.36%，跑输沪深 300 指数 1.22 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 10 位；近一月上涨 1.36%；年初至今累计上涨 8.29%。SW 二级房地产板块方面，近两周 SW 房地产开发上涨 0.67%，SW 房地产服务下跌 5.12%。

图 1：申万房地产板块过去一年行情走势（截至 2025 年 09 月 25 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 09 月 25 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	801080.SL	电子(申万)	9.59	15.59	53.58
2	801730.SL	电力设备(申万)	8.49	19.55	38.91
3	801760.SL	传媒(申万)	4.33	7.90	39.21
4	801890.SL	机械设备(申万)	3.80	5.33	38.20
5	801880.SL	汽车(申万)	3.53	3.62	26.98
6	801750.SL	计算机(申万)	3.19	-1.15	29.16
7	801770.SL	通信(申万)	2.86	10.51	67.91
8	801950.SL	煤炭(申万)	2.55	-1.07	-6.70
9	801110.SL	家用电器(申万)	0.78	-1.97	6.64
10	801180.SL	房地产(申万)	0.36	1.36	8.29
11	801050.SL	有色金属(申万)	-0.67	7.80	56.32
12	801970.SL	环保(申万)	-0.74	-2.77	15.43
13	801710.SL	建筑材料(申万)	-0.86	-3.25	18.01
14	801720.SL	建筑装饰(申万)	-0.99	-2.13	4.08
15	801740.SL	国防军工(申万)	-1.11	-9.63	15.68
16	801170.SL	交通运输(申万)	-1.45	-3.51	-1.13

17	801030.SL	基础化工(申万)	-2.15	-1.17	22.40
18	801160.SL	公用事业(申万)	-2.24	-1.87	0.24
19	801150.SL	医药生物(申万)	-2.34	-3.92	23.83
20	801130.SL	纺织服饰(申万)	-2.49	-3.50	8.62
21	801210.SL	社会服务(申万)	-2.81	-4.74	10.65
22	801140.SL	轻工制造(申万)	-2.85	-2.53	11.49
23	801230.SL	综合(申万)	-3.23	3.03	38.90
24	801960.SL	石油石化(申万)	-3.24	-5.61	-3.87
25	801790.SL	非银金融(申万)	-3.55	-9.63	4.34
26	801040.SL	钢铁(申万)	-4.20	-6.63	14.32
27	801200.SL	商贸零售(申万)	-4.36	-4.08	2.39
28	801780.SL	银行(申万)	-4.75	-8.52	2.73
29	801120.SL	食品饮料(申万)	-4.82	-5.14	-5.64
30	801980.SL	美容护理(申万)	-4.84	-5.97	9.68
31	801010.SL	农林牧渔(申万)	-4.89	-0.92	16.62

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 09 月 25 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	0.67	1.60	8.41
2	801183.SL	房地产服务	-5.12	-2.96	7.19

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、张江高科、沙河股份、山子高科、首开股份近两周涨幅居前；首开股份、山子高科、亚太实业、张江高科、沙河股份近一个月涨幅居前；亚太实业、首开股份、*ST 中润、卧龙地产、张江高科近一年涨幅居前。

表 3： 申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 09 月 25 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	44.09	600376.SH	首开股份	153.57	000691.SZ	亚太实业	212.54
600895.SH	张江高科	43.58	000981.SZ	山子高科	71.70	600376.SH	首开股份	169.96
000014.SZ	沙河股份	32.67	000691.SZ	亚太实业	45.65	000506.SZ	*ST 中润	157.68
000981.SZ	山子高科	31.41	600895.SH	张江高科	45.55	600173.SH	卧龙地产	117.93
600376.SH	首开股份	28.86	000014.SZ	沙河股份	35.46	600895.SH	张江高科	95.67

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，南国置业、张江高科、中洲控股、ST 数源、大连友谊近两周跌幅居前；南国置业、深物业 A、*ST 卓朗、津投城开、天保基建近一月跌幅居前；*ST 卓朗、中交地产、新华联、格力地产、ST 美谷近一年跌幅居前。

表 4： 申万房地产板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 09 月 25 日）

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			年初至今跌幅前五		
002305.SZ	南国置业	-19.81	002305.SZ	南国置业	-27.65	600225.SH	*ST 卓朗	-76.61
600895.SH	张江高科	-8.61	000011.SZ	深物业 A	-12.83	000736.SZ	中交地产	-42.91
000042.SZ	中洲控股	-5.91	000909.SZ	ST 数源	-10.40	000620.SZ	新华联	-21.92
000909.SZ	ST 数源	-5.10	600322.SH	津投城开	-10.07	600185.SH	格力地产	-19.05
000679.SZ	大连友谊	-4.96	000965.SZ	天保基建	-7.64	000615.SZ	ST 美谷	-18.86

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、房地产行业及公司新闻

1. 国家外汇管理局发布新政，取消境外个人购买非自用住宅的外汇限制，允许其凭购房合同先行结汇支付，后续补交备案证明。此举旨在优化跨境购房流程，为外资进入中国房地产市场提供便利，但需满足地方购房资格要求。
2. 我国首部住房租赁领域行政法规《住房租赁条例》自 9 月 15 日起施行，明确租赁住房备案流程及押金管理细则，要求经纪机构核验房源信息并签订合同，禁止发布虚假信息。法规强调租客权益保护，如退租需预留合理时间且不得暴力驱赶，押金返还条款须清晰约定。
3. 8 月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.1%，二线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.3%，三线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.4%，同比降幅则分别为 0.9%、2.4%、3.7%。
4. 9 月 15 日，国家统计局发布数据显示，今年 1~8 月份，全国新建商品房销售面积 57304 万平方米，同比下降 4.7%；新建商品房销售额 55015 亿元，同比下降 7.3%。截至 8 月末，全国商品房待售面积 76169 万平方米，比 7 月末减少 317 万平方米。其中，住宅待售面积减少 307 万平方米，商品房库存已连续 6 个月减少。
5. 2025 年前 8 个月全国房地产开发投资 6.03 万亿元，同比减少 12.9%，跌幅超预期。住宅投资年减 11.9%，施工、新开工及竣工面积分别下降 9.6%、18.3%和 18.5%。同期新建商品房销售面积 5.73 亿平方米，销售额 5.5 万亿元，同比分别下滑 4.7%和 7.3%。
6. 9 月 19 日，上海市人民政府对本市个人住房房产税试点有关政策进行优化调整，对持居住证满 3 年且在本市工作生活的人才及购房者，首套住房暂免征收房产税，第二套及以上人均面积不超过 60 平方米的部分暂免征收。
7. 时代财经：9 月 17 日至 2026 年 3 月 31 日，凡成功推荐港澳居民在中山范围内购买新建商品房的推荐人，中山住建局按购房发票票面金额 1%（税前）给予现金奖励，房企则按购房发票票面金额原则上不低于 2%（税前）给予现金奖励。
8. 金融监管总局局长李云泽：“十四五”期间，金融监管总局牵头组建了城市房地产融资协调机制，白名单项目贷款超过 7 万亿元，支持近 2000 万套住房建设交付，

有力保障广大购房人的合法权益。

9. 住建部党组：将更加注重运用改革思维和改革办法破解住房和房地产、城市建设、建筑业等领域矛盾问题。系统推进好房子、好小区、好社区、好城区建设，持续巩固房地产市场稳定态势，着力构建房地产发展新模式。
10. 澎湃新闻：9月21日，上海黄浦区嘉里金陵华庭二期首批120套豪宅“日光”，最高单价32.68万元/平，总价高达2.83亿元，这一价格成为上海新房备案单价的最高纪录。单日销售额高达98.43亿元。

三、房地产周观点

国家统计局数据显示，2025年1—8月份，全国新建商品房销售面积同比下降4.7%；新建商品房销售额同比下降7.3%，降幅均较上月末扩大。8月单月销售面积及销售额同比分别下降10.98%和14.76%，降幅也较前几个月进一步扩大。8月一、二、三线城市新建商品住宅销售价格环比分别下降0.1%、0.3%、0.4%，同比降幅则分别为0.9%、2.4%、3.7%。整体看，楼市销售降幅扩大，价格仍处于探底阶段，基本面继续走弱。政策方面，上海市人民政府对本市个人住房房产税试点有关政策进行优化调整，对持居住证满3年且在本市工作生活的人才及购房者，首套住房暂免征收房产税，第二套及以上人均面积不超过60平方米的部分暂免征收，楼市放松政策力度进一步加大。预计未来仍将会有更多城市放松楼市的新政落地。年内地产板块整体滞胀，预计政策刺激将有利于带动板块短期的反弹向上。但中长期板块估值的修复则仍需要销售数据及房企业绩改善的支撑。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）、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09月25日，申万建筑材料板块近两周下跌0.86%，跑输沪深300指数2.44个百分点，在申万31个行业中排名13位；近一月下跌3.25%；年初至今累计涨18.01%。SW二级板块方面，近两周SW玻璃玻纤涨1.76%，SW水泥跌3.49%，SW装修建材跌0.41%。

图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 09 月 25 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 09 月 25 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	1.76	3.34	51.10
2	801713.SL	装修建材	-0.41	-4.60	5.34
3	801711.SL	水泥	-3.49	-7.00	11.22

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，蒙娜丽莎、森鹰窗业、友邦吊顶、中旗新材、法狮龙近两周涨幅居前；万邦德、蒙娜丽莎、森鹰窗业、友邦吊顶、北京利尔近一个月涨幅居前；中旗新材、森鹰窗业、友邦吊顶、北京利尔、西藏天路年初至今涨幅居前。

表 6：申万建筑材料板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 09 月 25 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
002918.SZ	蒙娜丽莎	26.88	002082.SZ	万邦德	42.17	001212.SZ	中旗新材	269.42
301227.SZ	森鹰窗业	20.73	002918.SZ	蒙娜丽莎	33.96	301227.SZ	森鹰窗业	172.10
002718.SZ	友邦吊顶	17.46	301227.SZ	森鹰窗业	29.91	002718.SZ	友邦吊顶	103.52
001212.SZ	中旗新材	15.67	002718.SZ	友邦吊顶	28.50	002392.SZ	北京利尔	97.57
605318.SH	法狮龙	12.94	002392.SZ	北京利尔	18.41	600326.SH	西藏天路	90.87

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，科创新材、雅博股份、亚泰集团、金刚光伏、亚玛顿近两周跌幅居前；西藏

天路、天山股份、濮耐股份、雄塑科技、四川金顶近一月跌幅居前；*ST 嘉寓、华达新材、北新建材、伟星新材、中交设计近一年跌幅居前。

表 7：申万建筑材料板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 09 月 25 日）

833580. BJ	科创新材	-17. 43	600326. SH	西藏天路	-19. 99	300117. SZ	*ST 嘉寓	-60. 55
002323. SZ	雅博股份	-16. 67	000877. SZ	天山股份	-16. 57	605158. SH	华达新材	-33. 02
600881. SH	亚泰集团	-13. 90	002225. SZ	濮耐股份	-16. 38	000786. SZ	北新建材	-17. 78
300093. SZ	金刚光伏	-12. 49	300599. SZ	雄塑科技	-13. 68	002372. SZ	伟星新材	-16. 24
002623. SZ	亚玛顿	-11. 61	600678. SH	四川金顶	-13. 39	600720. SH	中交设计	-12. 87

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. 9. 19-2025. 9. 25）全国水泥市场需求一般，水泥价格涨跌互现。从市场获悉，华东地区市场需求表现一般，部分地区雨水天气较多，配合错峰停窑计划，江西局部水泥价格推涨；华南地区受降雨、台风等天气影响，短期内水泥需求受到抑制，水泥价格暂稳；西南地区进入传统旺季，水泥企业涨价意愿强烈，川渝和云贵一带价格前后上调；三北地区市场下游需求低迷，错峰停窑结束，水泥企业库存增加，本周东北价格有所下滑，其他地区价格以稳为主。

原料面：近期多数企业库位得到缓解，企业涨价意愿相对偏强，本周水泥熟料均价暂稳不变。煤炭方面，下游化工、水泥等企业节前补库需求释放，买货氛围良好，煤矿普遍销售情况尚可，到矿拉运车辆较多，站台及贸易商采购积极，国内动力煤价格走势上行，预计后续对水泥价格起到一定带动。供需方面：进入 9 月下旬，北方地区多处于赶工阶段，但市场工程较少，预计后续水泥市场需求变动不大，南方地区雨水天气预计有所减少，台风过去市场需求将有所恢复，虽然市场竞争持续，但各地区厂家把握“金九银十”涨价意愿强烈，预计后续局部地区企业将继续推涨水泥价格。

图 3：全国水泥市场均价(元/吨)

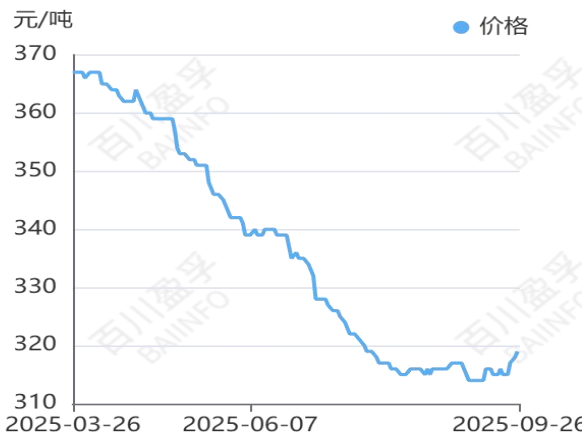
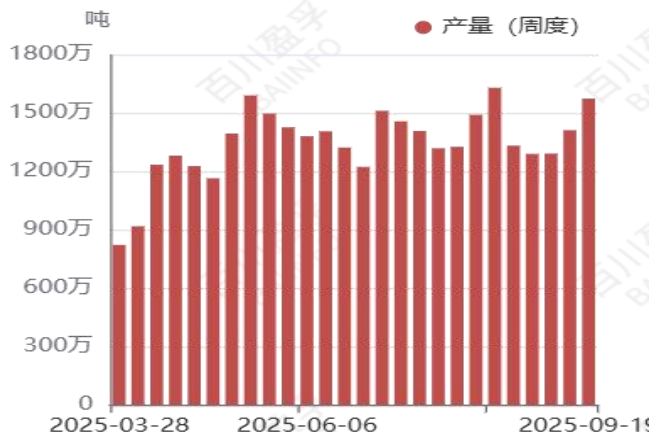


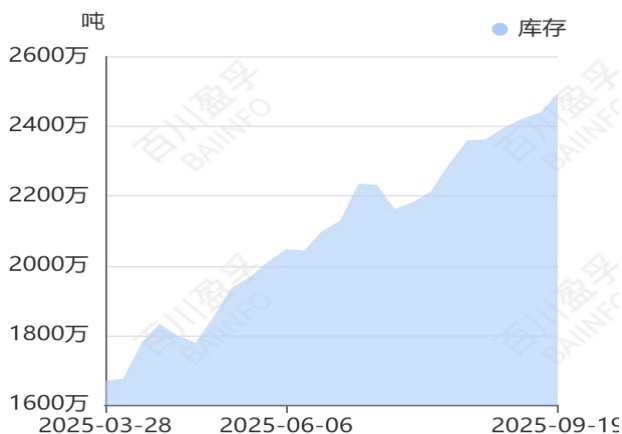
图 4：全国水泥周度产量(万吨)



资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

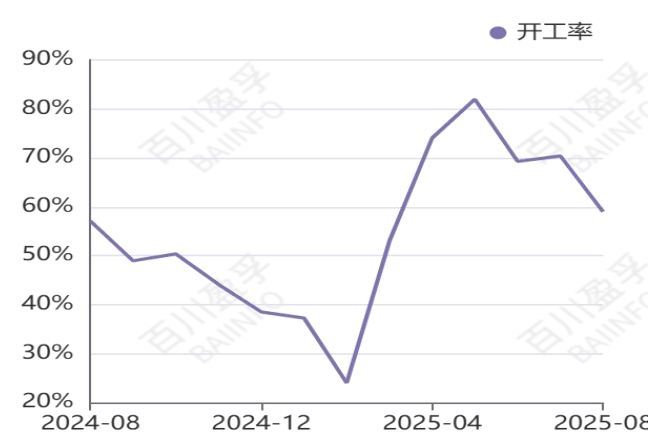
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

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（2025.9.19-2025.9.25）平板玻璃市场向上运行。本周初各地区厂家出货一般，市场表现疲软，周三上午工信部召开关于浮法玻璃行业座谈会，会议上强调反内卷以及产能调控等问题，大大提振了玻璃市场心态，而后，市场受此影响，强势向上运行。整体来看，本周场内供应变化不大，目前暂无厂家有装置冷修与点火计划，平板玻璃目前成交表现较好，下游整体拿货态度表现积极，市场产销多超百。

综上所述，本周平板玻璃产销较好，需求端有所提振，中下游拿货意愿提升，市场仍存有上涨预期，预计下周平板玻璃市场或向上运行。

图 7：平板玻璃价格（元/吨）

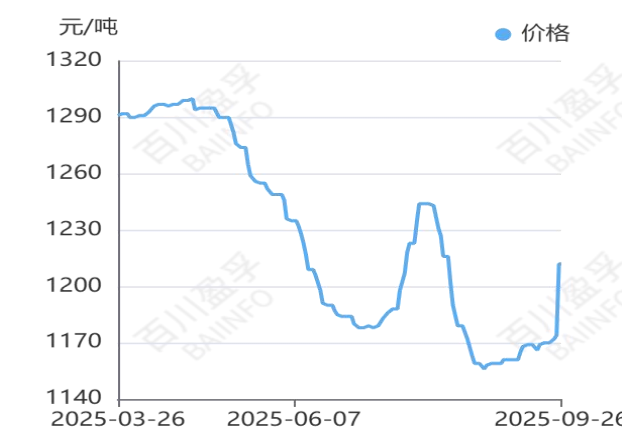
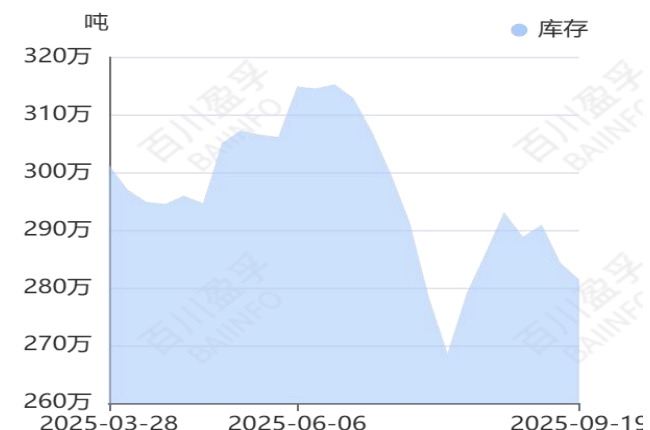


图 8：平板玻璃库存（吨）



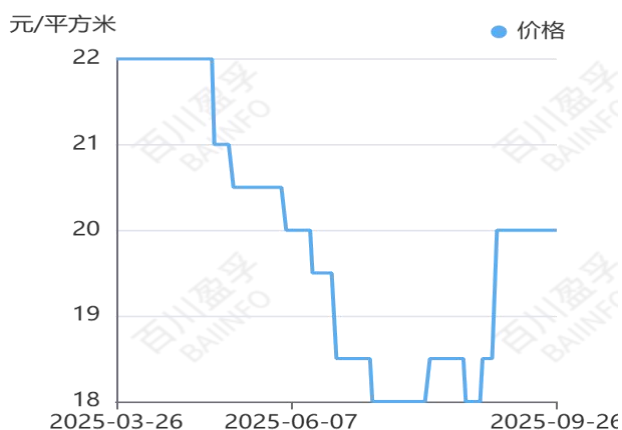
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 光伏玻璃：

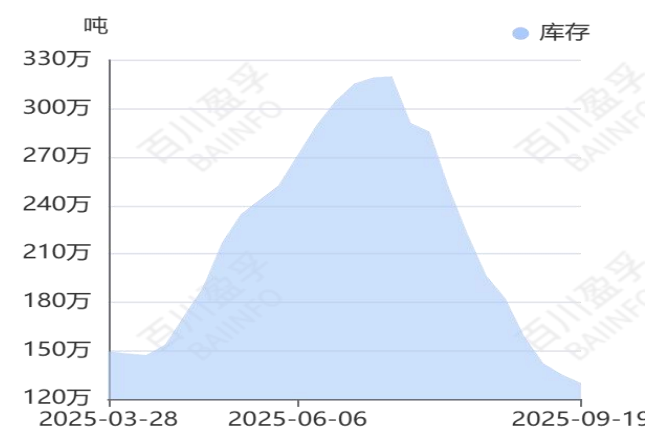
本周（2025.9.19-2025.9.25）光伏玻璃价格稳定，截止到 2025 年 9 月 25 日，2.0mm 厚度的光伏玻璃均价为 13 元/平方米，较上周价格持平。3.2 mm 厚度的光伏玻璃均价为 20 元/平方米，较上周价格持稳。本周光伏玻璃市场销售情况一般，生产企业按订单排产供货，现货流通尚可。随着下游组件厂十一假期放假、减产，对光伏玻璃采购预期价格有所下降。

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. 工信部批准的《防水卷材沥青技术要求》行业标准（征求意见稿）已公示，明确技术指标及编制依据，意见反馈截止至 2025 年 10 月 18 日。该标准将强化建材行业质量管控，推动产业升级。
2. 中国能建：国家重大水利工程项目——新疆大石峡水利枢纽工程，正式下闸蓄水。这一世界最高混凝土面板砂砾石坝，正式从建设施工阶段全面转入运行准备阶段。
3. 央视新闻：“十四五”以来，我国累计投产抽水蓄能电站超过 3000 万千瓦。截至目前，抽水蓄能电站总装机容量达到 6236.5 万千瓦，已完成“十四五”规划确定的 6200 万千瓦的装机目标。
4. 9 月 22 日，据央视新闻，工业和信息化部等部门联合印发《钢铁行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》，明确未来两年钢铁行业增加值年均增长目标设定在 4% 左右。

右。《工作方案》提出，实施产能产量精准调控、推进钢铁企业分级分类管理，严禁新增产能，引导资源要素向优势企业集聚，通过产量调控促进优胜劣汰，实现供需动态平衡。

5. 体育总局：印发《关于推动运动促进健康事业高质量发展的指导意见》。到 2030 年基本建成政府主导、社会协同、全民共享的运动促进健康服务体系；人民群众健康水平和科学健身素养明显提升，科学运动逐渐成为群众自觉践行的健康生活方式。
6. 央行行长潘功胜：到 6 月末，融资平台数量较 2023 年 3 月下降超过 60%，金融债务规模下降超过 50%。地方政府融资平台债务风险水平大幅度收敛。此外，当前中国货币政策立场是支持性的，实施适度宽松的货币政策。将根据宏观经济运行情况和形势变化，综合运用多种货币政策工具，促进社会综合融资成本下降。
7. 能源局：7、8 月连续两个月全社会用电量超万亿千瓦时，这在全球也是首次。用电量如此之高首先与夏季高温天气直接相关。更值得关注的是，在政策拉动下，宏观经济保持回暖态势，各行业产能持续释放。8 月，工业用电量达到 5909 亿千瓦时，占比近 6 成，全国制造业用电量同比增长 5.5%，为今年以来最高。
8. 央行：9 月，1 年期 LPR 为 3.0%，5 年期以上 LPR 为 3.5%。均较上月保持不变。
9. 工业和信息化部会同自然资源部、生态环境部、住房城乡建设部、水利部、农业农村部等六部门近日印发《建材行业稳增长工作方案(2025-2026 年)》(以下简称方案)。方案提出，严禁新增水泥熟料、平板玻璃产能，新建改建项目须制定产能置换方案。水泥企业要在 2025 年底前对超出项目备案的产能制定置换方案，以促进实际产能与备案产能统一。

七、建材周观点

工业和信息化部会同自然资源部、生态环境部、住房城乡建设部、水利部、农业农村部等六部门近日印发《建材行业稳增长工作方案(2025-2026 年)》。方案提出，严禁新增水泥熟料、平板玻璃产能，新建改建项目须制定产能置换方案。水泥企业要在 2025 年底前对超出项目备案的产能制定置换方案，以促进实际产能与备案产能统一。工信部批准的《防水卷材沥青技术要求》行业标准（征求意见稿）已公示，明确技术指标及编制依据，意见反馈截止至 2025 年 10 月 18 日。该标准将强化建材行业质量管控，推动产业升级。水泥、平板玻璃等严禁新增产能进一步加强，防水卷材沥青等行业标准有望提升。整体来看，建材行业“反内卷”政策持续推进，行业供需矛盾有望逐步缓解，而价格也有望逐步修复向上，带来企业盈利的提升。

水泥：城中村及老旧小区改造加速，农村公路建设及基建建设等支撑，以及施工旺季到来，将助力水泥需求及价格的修复。与此同时，部分水泥企业股息率理想，具备投资价值。建议关注：海螺水泥（600585）、塔牌集团（002233）、华新水泥（600801）。

玻璃玻纤：玻璃行业整体低迷，光伏玻璃库存持续下降，价格企稳。玻纤随着风电、消费电子、新能源汽车等新兴领域需求增长，行业有望迎来结构性机会。建议关注：中国巨石（600176）。

消费建材：随着城市更新政策的推进，旧改、修缮需求将拉动消费建材市场需求。龙头企业通过优化渠道结构、拓展 C 端及零售业务，提升经营质量与市场份额。与此同时，部分产品提价预期提升，将进一步改善企业盈利。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