

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（2025/08/29-2025/09/11）

建材“防内卷”政策持续落地，行业盈利有所改善

2025 年 09 月 12 日

投资要点：

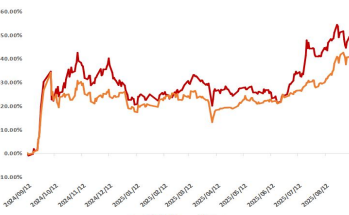
分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-22177163
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

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：9月5日晚，深圳市住建局、人民银行深圳市分行发布《关于进一步优化调整本市房地产政策措施的通知》，核心内容包括：分区优化居民购房政策；企事业单位购房政策放宽；信贷政策调整。这是继北京、上海之后又一一线城市新一轮楼市放松政策落地。楼市基本面方面，根据中指院数据，8月百城新建住宅均价受改善项目带动环比涨0.20%、同比涨2.73%；二手房均价环比跌0.76%、同比跌7.34%，“以价换量”延续。近两个月全国楼市销售数据有所回落，销售动能放缓。与此同时，上市房企2025年中期业绩也继续承压，亏损同比进一步扩大。行业基本面继续探底。而临近9.30传统政策窗口期，预计短期仍将会有更多放松楼市的新政落地，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：水泥：9月5日，为了有效治理低价无序竞争，维护水泥行业健康生态，2025年全国各省区市水泥（建材）协会会长、秘书长联席会在西藏召开。京津冀北区域水泥行业高质量发展大会也于9月4日在唐山召开。会议提出强化刚性错峰生产、改善行业效益，并倡导企业以“一盘棋”思维构建区域命运共同体。水泥上市企业2025年上半年整体业绩呈现盈利显著改善、区域分化明显、成本优化驱动增长等特点。在行业加强自律，执行“防内卷”，错峰生产，以及煤炭价格下降等因素带动下，行业整体实现扭亏为盈。行业“防内卷”持续落实，叠加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，预计未来几个月水泥需求及价格均能逐步实现修复。下半年水泥企业盈利进一步回升值得期待。建议关注基本面稳健，股息率理想的水泥企业，包括：海螺水泥（600585）、塔牌集团（002233）、华新水泥（600801）。

玻璃玻纤：玻璃行业当前仍处于供需弱平衡状态，浮法玻璃价格低位震荡，库存压力逐步显现。短期来看，玻璃价格反弹空间有限，但随着9月施工旺季的到来，若需求端出现改善，价格有望阶段性修复。而政策层面的“反内卷”倡议也对市场情绪形成一定支撑。玻纤行业在“反内卷”政策推动下，供需格局逐步改善，中低端产品仍面临价格压力，但高端产品景气度持续高企。随着风电、消费电子、新能源汽车等新兴领域需求增长，玻纤行业有望迎来结构性机会。建议关注：中国巨石（600176）。

消费建材：2025年上半年消费建材行业毛利率和净利率同比回升，万得消费建材指数显示，2025Q2销售毛利率达25.16%，净利率提升至5.83%，相比Q1分别提升2.34个百分点和1.63个百分点。“防内卷”政策持续落地，其中防水、涂料等细分领域提价，带动盈利修复。与此同时，消费建材龙头聚焦渠道优化及零售业务拓展，提升市场占有率，具备长期增长潜力。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	8
六、建材行业及公司新闻	11
七、建材周观点	11
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 09 月 11 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 11 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，%)	9
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）	10
图 10：光伏玻璃库存（吨）	10

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 11 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 11 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 11 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 11 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 11 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 11 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 11 日）	8
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 09 月 11 日，申万房地产板块近两周上涨 2.86%，跑赢沪深 300 指数 1.72 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 6 位；近一月上涨 5.35%；年初至今累计上涨 6.3%。SW 二级房地产板块方面，近两周 SW 房地产开发上涨 2.76%，SW 房地产服务上涨 4.62%。

图 1：申万房地产板块过去一年行情走势（截至 2025 年 09 月 11 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 11 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	801730.SL	电力设备(申万)	8.26	19.55	28.39
2	801230.SL	综合(申万)	5.93	23.13	46.39
3	801050.SL	有色金属(申万)	3.93	16.98	54.36
4	801760.SL	传媒(申万)	3.85	10.59	33.76
5	801010.SL	农林牧渔(申万)	3.61	9.38	22.85
6	801180.SL	房地产(申万)	2.86	5.35	6.30
7	801140.SL	轻工制造(申万)	2.83	4.58	15.45
8	801890.SL	机械设备(申万)	2.42	8.16	33.57
9	801770.SL	通信(申万)	2.42	31.77	66.79
10	801160.SL	公用事业(申万)	2.38	3.24	2.91
11	801130.SL	纺织服饰(申万)	2.18	0.29	11.53
12	801880.SL	汽车(申万)	1.15	7.88	23.51
13	801120.SL	食品饮料(申万)	1.09	6.06	0.12
14	801200.SL	商贸零售(申万)	1.08	8.16	7.93
15	801970.SL	环保(申万)	1.04	1.57	16.66
16	801980.SL	美容护理(申万)	0.97	4.96	17.04
17	801030.SL	基础化工(申万)	0.94	6.14	25.06

18	801110.SL	家用电器(申万)	0.83	3.23	7.05
19	801150.SL	医药生物(申万)	0.75	3.03	26.45
20	801950.SL	煤炭(申万)	0.47	-2.89	-9.17
21	801780.SL	银行(申万)	0.38	-3.03	9.51
22	801210.SL	社会服务(申万)	0.37	4.92	14.57
23	801710.SL	建筑材料(申万)	0.31	5.40	19.90
24	801170.SL	交通运输(申万)	0.27	0.29	0.33
25	801080.SL	电子(申万)	0.14	19.70	38.54
26	801720.SL	建筑装饰(申万)	0.05	-0.38	4.13
27	801960.SL	石油石化(申万)	-0.80	1.38	0.05
28	801040.SL	钢铁(申万)	-0.97	-0.53	17.68
29	801790.SL	非银金融(申万)	-3.28	3.41	9.78
30	801750.SL	计算机(申万)	-4.36	7.52	24.89
31	801740.SL	国防军工(申万)	-8.53	-3.37	17.07

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 11 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	2.76	5.42	6.09
2	801183.SL	房地产服务	4.62	4.17	11.26

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，首开股份、卧龙地产、苏宁环球、华丽家族、珠江股份近两周涨幅居前；首开股份、万通发展、*ST 中迪、卧龙地产、苏宁环球近一个月涨幅居前；*ST 中润、卧龙地产、莱茵体育、亚太实业、万通发展近一年涨幅居前。

表 3： 申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 09 月 11 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
600376.SH	首开股份	88.35	600376.SH	首开股份	81.52	000506.SZ	*ST 中润	159.19
600173.SH	卧龙地产	44.43	600246.SH	万通发展	56.55	600173.SH	卧龙地产	122.47
000718.SZ	苏宁环球	34.98	000609.SZ	*ST 中迪	48.28	000558.SZ	莱茵体育	107.62
600503.SH	华丽家族	24.43	600173.SH	卧龙地产	37.66	000691.SZ	亚太实业	106.71
600684.SH	珠江股份	22.42	000718.SZ	苏宁环球	33.78	600246.SH	万通发展	93.96

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 11 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

- 中指院：8 月百城新建住宅均价 16910 元/㎡，受改善项目带动环比涨 0.20%、同比涨 2.73%；二手房均价 13481 元/㎡，环比跌 0.76%、同比跌 7.34%，“以价换量”延续。9 月或迎政策密集期，市场活跃度或阶段性回升。
- 发改委专家：从未来趋势看，城市仍然会存在分化现象。少部分城市由于产业结构单一等问题，出现了人口流失、资金外流、土地闲置等，这类城市称之为“收缩型城市”，今后会面临撤并或整合的可能。
- 国务院办公厅：印发《关于释放体育消费潜力进一步推进体育产业高质量发展的意见》，丰富体育场地供给。推动户外运动设施、体育公园等群众身边的体育场地设施建设。支持符合条件的项目发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）
- 住建部：高质量编制“十五五”住房城乡建设立法规划。要找准方位，充分掌握地方、行业发展实际、人民群众的急难愁盼问题，对需要哪些法律制度来支撑，哪些该立、改、废、释，做到心中有数。
- 深圳市住建局、央行深圳市分行：自 9 月 6 日起，符合本市商品住房购买条件的居民家庭在罗湖区、龙岗区、光明区等范围内购买商品住房不限套数。盐田、大鹏新区取消购房资格审核。企事业单位购房，除福田、南山、宝安区新安街道外，其他区域不再审核购房资格。房贷利率不再区分首套二套，由银行自主确定。
- 克而瑞：8 月，TOP100 房企实现销售操盘金额 2070.4 亿元，环比降低 1.9%，同比降低 17.6%，单月业绩规模继续保持在历史较低水平。累计业绩来看，百强房企实现销售操盘金额 20708.8 亿元，同比降低 13.1%，降幅扩大 0.6 个百分点。
- 克而瑞：8 月市场热度稳中有增，30 个重点城市平均开盘去化率为 42%，环比上升 12pcts，同比上升 16pcts，重回年内高位。上海、杭州、宁波等标杆豪宅入市使得整体市场热度稳中有增，杭州滨江、绿城两标杆豪宅入市呈现出“越涨越买”特征。
- 中房报：2025 年中报季收官。虽然房企整体业绩表现不甚理想，但对市场信心有所恢复。绝大多数房企认为，房地产市场已基本触底，但反弹力度偏弱；行业核心主题从“规模扩张”彻底转向“生存质量”与“新模式探索”。
- 深房中协：9 月 1 日-9 月 7 日全市二手房（含自助）录得 1347 套，环比增长 8.2%，

9月5日深圳楼市新政发布后，首周末2天二手房录得量较上周周末增长37%。

10. 央视新闻：2024年北京市60岁及以上常住人口达514.0万人，首次突破500万人大关。这一数字比2023年增加了19.2万人。

三、房地产周观点

9月5日晚，深圳市住建局、人民银行深圳市分行发布《关于进一步优化调整本市房地产政策措施的通知》，核心内容包括：分区优化居民购房政策；企事业单位购房政策放宽；信贷政策调整。这是继北京、上海之后又一一线城市新一轮楼市放松政策落地。楼市基本面方面，根据中指院数据，8月百城新建住宅均价受改善项目带动环比涨0.20%、同比涨2.73%；二手房均价环比跌0.76%、同比跌7.34%，“以价换量”延续。近两个月全国楼市销售数据有所回落，销售动能放缓。与此同时，上市房企2025年中期业绩也继续承压，亏损同比进一步扩大。行业基本面继续探底。而临近9.30传统政策窗口期，预计短期仍将会有更多放松楼市的新政落地，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。

四、建材板块行情回顾及估值

截至2025年9月11日，申万建筑材料板块近两周涨0.31%，跑输沪深300指数0.83个百分点，在申万31个行业中排名23位；近一月涨5.4%；年初至今累计涨19.9%。SW二级板块方面，近两周SW玻璃玻纤涨1.42%，SW水泥跌0.62%，SW装修建材涨0.34%。

图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 09 月 11 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 11 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	1.42	22.33	52.53
2	801713.SL	装修建材	0.34	1.06	5.80
3	801711.SL	水泥	-0.62	-1.70	15.03

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，科创新材、雅博股份、东和新材、鲁阳节能、耀皮玻璃近两周涨幅居前；蒙娜丽莎、国际复材、万邦德、北京利尔、冀东水泥近一个月涨幅居前；中旗新材、森鹰窗业、西藏天路、国际复材、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 09 月 11 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
833580.BJ	科创新材	27.39	002918.SZ	蒙娜丽莎	50.93	001212.SZ	中旗新材	225.22
002323.SZ	雅博股份	14.94	301526.SZ	国际复材	43.14	301227.SZ	森鹰窗业	129.44
839792.BJ	东和新材	14.85	002082.SZ	万邦德	34.74	600326.SH	西藏天路	112.07
002088.SZ	鲁阳节能	13.88	002392.SZ	北京利尔	29.15	301526.SZ	国际复材	97.30
600819.SH	耀皮玻璃	13.78	000401.SZ	冀东水泥	10.08	833580.BJ	科创新材	97.15

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，中旗新材、金刚光伏、开尔新材、国际复材、中铁装配近两周跌幅居前；力诺药包、濮耐股份、西部建设、西藏天路、雄塑科技近一月跌幅居前；*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 11 日）

001212.SZ	中旗新材	-7.85	301188.SZ	力诺药包	-27.21	300117.SZ	*ST 嘉寓	-60.55
300093.SZ	金刚光伏	-7.51	002225.SZ	濮耐股份	-13.55	605158.SH	华达新材	-28.10
300234.SZ	开尔新材	-6.58	002302.SZ	西部建设	-13.28	000786.SZ	北新建材	-12.72
301526.SZ	国际复材	-6.05	600326.SH	西藏天路	-13.24	002372.SZ	伟星新材	-10.96
300374.SZ	中铁装配	-5.51	300599.SZ	雄塑科技	-10.85	600720.SH	中交设计	-10.32

资料来源：iFind、东莞证券研究所

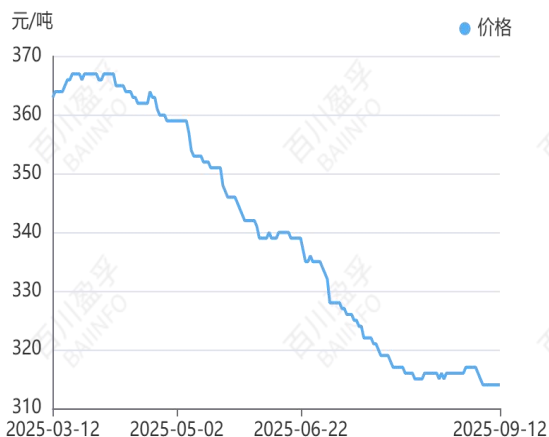
五、建材行业重要数据

➤ 水泥：

本周（2025.9.5-2025.9.11）全国水泥市场需求不佳，水泥价格以稳为主。截止到本周四，水泥市场均价为 314 元/吨，较上周同期市场均价下滑 1 元/吨。从市场获悉，本周全国水泥市场整体需求尚无起色，但市场进入传统“金九银十”旺季阶段，受错峰停

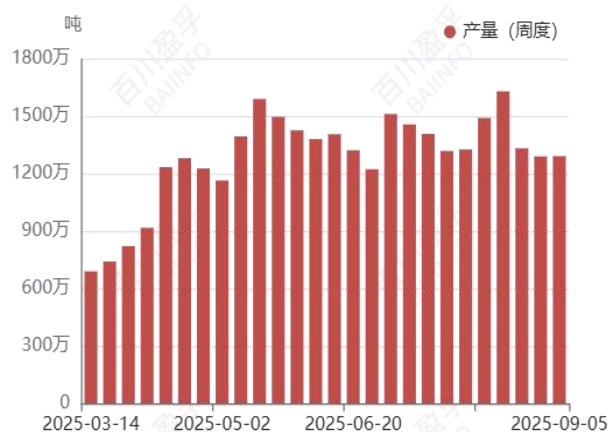
窑带动，叠加前期水泥市场价格低位运行，华东和西北局部地区开始尝试推涨水泥价格。华东地区终端市场需求依旧低迷，水泥企业库存中高位运行，福建地区尝试推涨其他地区稳价；中南地区雨水天气影响，下游需求有限，目前各地区价格持稳；西南需求表现未有恢复，库位较高价格难涨；三北地区需求无明显好转，加之价格竞争激烈，市场对涨价情绪悲观。进入 9 月以来，国内各地区气温逐渐转凉，但降雨天气全国频发，预计下周水泥需求或将继续低迷，但各地区厂家把握“金九银十”意愿强烈，预计后续企业将继续停窑推涨水泥价格。

图 3：全国水泥市场均价(元/吨)



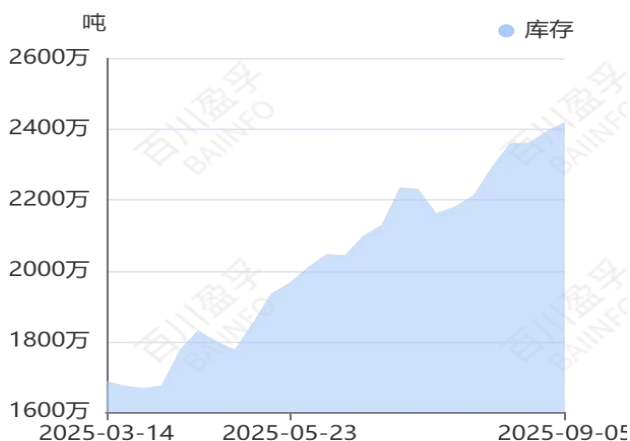
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图 4：全国水泥周度产量(万吨)



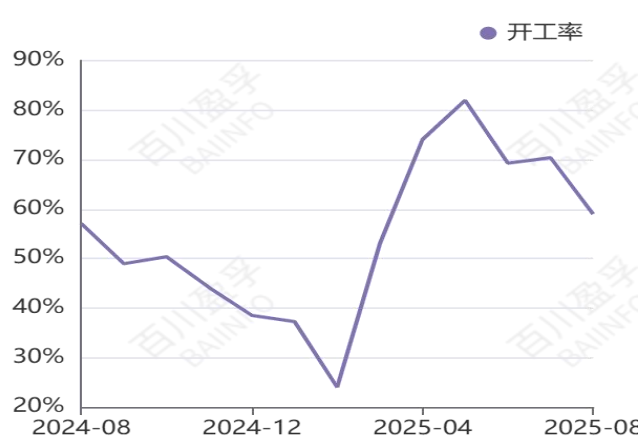
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

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

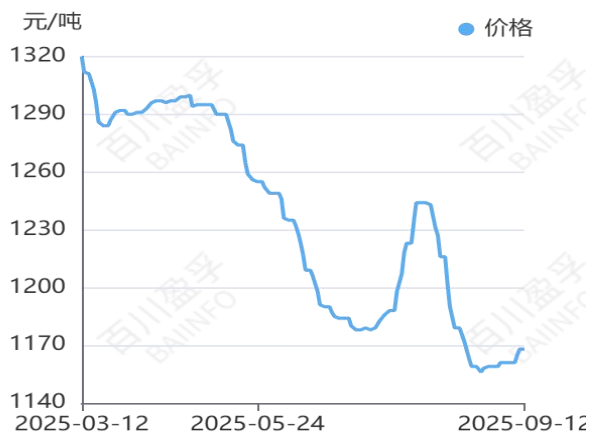
➤ 平板玻璃：

本周（2025.9.5-2025.9.11）平板玻璃市场整体持稳，部分厂家提涨。本周各地区厂家略有好转，主流地区部分厂家产销超百，部分厂家刚需出货。整体来看，本周场内供应

整体偏稳，目前暂无厂家有装置冷修与点火计划，平板玻璃整体走势尚可，部分厂家提涨刺激市场成交，沙河地区市场销售价格灵活盘整，不同品牌和规格涨跌互现，本周平板玻璃市场整体持稳，部分厂家报价上调。

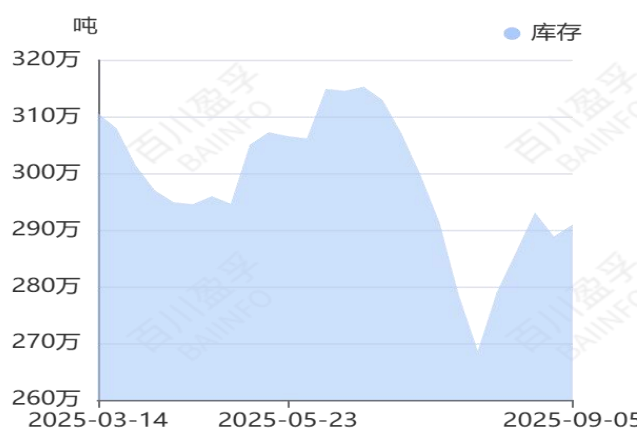
综上所述，本周平板玻璃产销有所好转，但终端需求未有实质性改善，业主对后市需求恢复信心一般，但市场或将小幅度探涨来刺激市场出货，预计下周平板玻璃市场或小幅向上运行。

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（2025.9.5-2025.9.11）光伏玻璃价格稳定，截止到2025年9月11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。3.2mm厚度的光伏玻璃均价为20元/平方米，较上周价格持稳。本周光伏玻璃市场热度不减，部分厂家产销率较好，低价成交减少，报价稍有上调。在行业反内卷情绪提振下，市场维持一定活力。

图 9：光伏玻璃价格（元/吨）

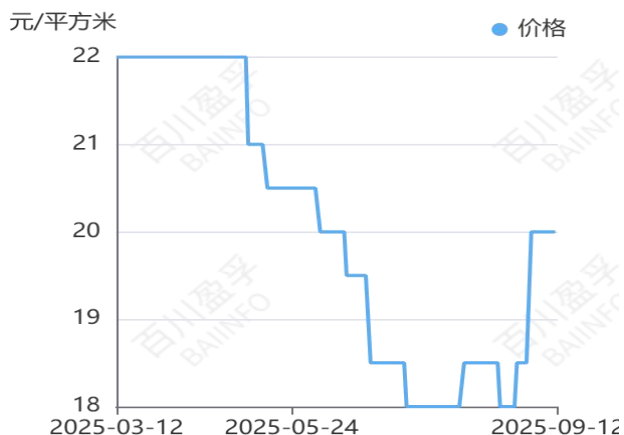
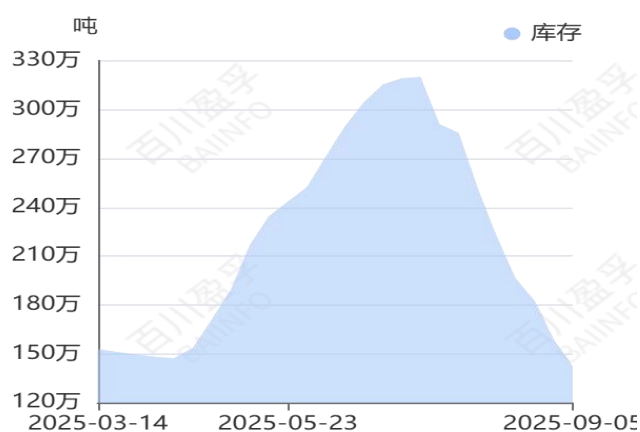


图 10：光伏玻璃库存（吨）



六、建材行业及公司新闻

1. 8月29日，华新海外发展迎来又一个里程碑：成功完成对尼日利亚拉法基非洲股份有限公司（Lafarge Africa Plc）83.81%股权的收购，交易对价7.73亿美元，正式成为该公司第一大股东。
2. 近日，从湖南省发改委获悉，湖南明确将对全省6个重点铁路项目安排1150万元前期经费支持。6个重点铁路项目分别是新建长沙至九江高速铁路（湖南段）、长沙西至沪昆高铁连接线、怀化至桂林高铁（湖南段）、荆州至岳阳高铁项目、岳阳经长沙至衡阳城际铁路（湘潭北—株洲西段）、兴义经永州经郴州至赣州铁路（湖南段），总投资约1875.05亿元。
3. 据Mysteel统计，截至9月1日，共有28家上市建材企业公布2025年上半年业绩情况，合计营业收入3043.80亿元，合计净利润75.16亿元。从净利润来看，19家企业实现盈利，其中，海螺水泥净利润43.68亿元排名第一，海螺水泥、西部水泥、尖峰集团等11家净利润实现同比正增长。
4. 中国水泥协会最新通知，为确保雅下水电站水泥稳定有序供应，全国各省市水泥（建材）协会会长、秘书长联席会于9月4-5日在西藏自治区林芝市召开。
5. 新华财经：8月，地方债实际发行9776亿元，高于此前发行计划公布的9408亿元。9月计划发行的地方债规模合计7265亿元，其中新增专项债为4401亿元。
6. 京津冀北区域水泥行业高质量发展大会于9月4日在唐山召开，旨在落实中国水泥协会关于“反内卷”“稳增长”的工作意见。会议提出强化刚性错峰生产、改善行业效益，并倡导企业以“一盘棋”思维构建区域命运共同体。
7. 中国塑协塑料管道专委会2025年年会提出，塑料管道行业需从“量”的竞争转向“质”的竞争，通过协同创新、产品差异化及智能制造转型摆脱内卷陷阱。
8. 《中国水泥》：9月5日，为了有效治理低价无序竞争，维护水泥行业健康生态，2025年全国各省区市水泥（建材）协会会长、秘书长联席会在西藏召开。西藏、广西、河南等共计28个省区市协会会长、秘书长毫无保留地介绍了各地区行业发展情况、工作经验及存在的问题和建议。

七、建材周观点

水泥：9月5日，为了有效治理低价无序竞争，维护水泥行业健康生态，2025年全国各省区市水泥（建材）协会会长、秘书长联席会在西藏召开。京津冀北区域水泥行业高质

量发展大会也于9月4日在唐山召开。会议提出强化刚性错峰生产、改善行业效益，并倡导企业以“一盘棋”思维构建区域命运共同体。水泥上市企业2025年上半年整体业绩呈现盈利显著改善、区域分化明显、成本优化驱动增长等特点。在行业加强自律，执行“防内卷”，错峰生产，以及煤炭价格下降等因素带动，行业整体实现扭亏为盈。行业“防内卷”持续落实，叠加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，预计未来几个月水泥需求及价格均能逐步实现修复。下半年水泥企业盈利进一步回升值得期待。建议关注基本面稳健，股息率理想的水泥企业，包括：海螺水泥（600585）、塔牌集团（002233）、华新水泥（600801）。

玻璃玻纤：玻璃行业当前仍处于供需弱平衡状态，浮法玻璃价格低位震荡，库存压力逐步显现。短期来看，玻璃价格反弹空间有限，但随着9月施工旺季的到来，若需求端出现改善，价格有望阶段性修复。而政策层面的“反内卷”倡议也对市场情绪形成一定支撑。玻纤行业在“反内卷”政策推动下，供需格局逐步改善，中低端产品仍面临价格压力，但高端产品景气度持续高企。随着风电、消费电子、新能源汽车等新兴领域需求增长，玻纤行业有望迎来结构性机会。建议关注：中国巨石（600176）。

消费建材：2025年上半年消费建材行业毛利率和净利率同比回升，万得消费建材指数显示，2025Q2销售毛利率达25.16%，净利率提升至5.83%，相比Q1分别提升2.34个百分点和1.63个百分点。“防内卷”政策持续落地，其中防水、涂料等细分领域提价，带动盈利修复。与此同时，消费建材龙头聚焦渠道优化及零售业务拓展，提升市场占有率，具备长期增长潜力。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。
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