

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（2025/08/01-2025/08/14）

地方房地产优化政策或进一步出台

2025 年 08 月 15 日

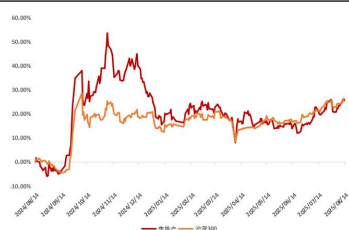
投资要点：

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：2025年8月8日，北京市住房和城乡建设委员会、北京住房公积金管理中心发布《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》，宣布自2025年8月9日起，符合条件的居民家庭在五环外购买商品住房不限套数，成年单身人士按照居民家庭执行商品住房限购政策，并对公积金贷款套数认定、贷款额度、最低首付比例等进行调整。上海市：将积极探索符合实际的城市更新新模式新机制，制定《上海市城市更新行动方案（2026-2028年）》，2026年全面启动城中村整体改造项目。苏州市住房公积金管理中心：明确下调住房公积金贷款首付款比例，使用住房公积金贷款购买家庭首套或第二套自住住房的，首付款比例调整为不低于住房总价的15%。

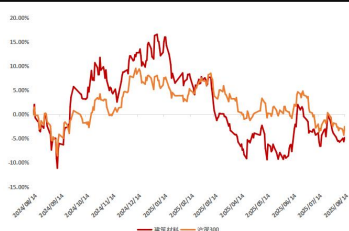
整体看，近期部分城市进一步优化房地产政策，放宽限购、启动城中村改造或优化公积金贷款政策等，预计将对当地楼市需求带来刺激作用。房地产近两个月销售动能有所减弱，我们预计后续将有更多城市出台新一轮楼市刺激政策，对楼市需求及市场信心带来提振作用。近期房地产板块处于政策博弈期，可密切关注政策出台带动板块短期的反弹机会。中期则需要更多关注销售回暖进程及房企基本面的改善。建议可关注经营稳健的头部央国企及聚焦一、二线城市的区域龙头企业，包括保利发展（600048）、滨江集团（002244）、招商蛇口（001979）等。

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

建材周观点：水泥方面：中国水泥行情中心消息显示，8月起，长三角地区主要熟料线企业陆续开始停窑15天左右，库存压力有所减小。受此带动，加之区域水泥价格已普遍跌至低谷，企业经营压力较大，涨价意愿强烈。8月12日起，长三角区域部分企业率先通知上调熟料价格30元/吨。另一方面，今年水泥受益于超产管控等政策红利以及在保障性住房、旧城改造、农村公路建设等支撑下，预计需求降幅将收窄。同时煤炭价格下降也降低水泥生产成本；价格在“防内卷”式竞争及施工旺季带动下，有望延续企稳回升。水泥企业将实现盈利修复。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）。

消费建材方面：财政部等三部门印发《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》。2025年9月1日至2026年8月31日，符合条件的个人消费贷款（不含信用卡）享财政贴息。范围包括单笔5万元以下消费及单笔5万元及以上的家用车、养老生育、教育、文旅、家装、电子产品、医疗等，贴息按5万元额度上限，年贴息比例1个百分点，最高不超贷款利率50%。

预计对家装需求带来一定提振。叠加年内二手房市场在“以价换量”带动下成交提升；而新一轮消费补贴资金也将分批投放，均对消费建材需求带来刺激。在建材企业普遍经历收入、利润下行压力之下，部分企业发布提价公告，相信未来包括消费建材企业的“反内卷”行动也将持续执行，将加速行业出清及竞争格局的优化。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，销售及利润率有望得到改善。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	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 08 月 14 日）	4
图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 08 月 14 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）	11
图 10：光伏玻璃库存（吨）	11

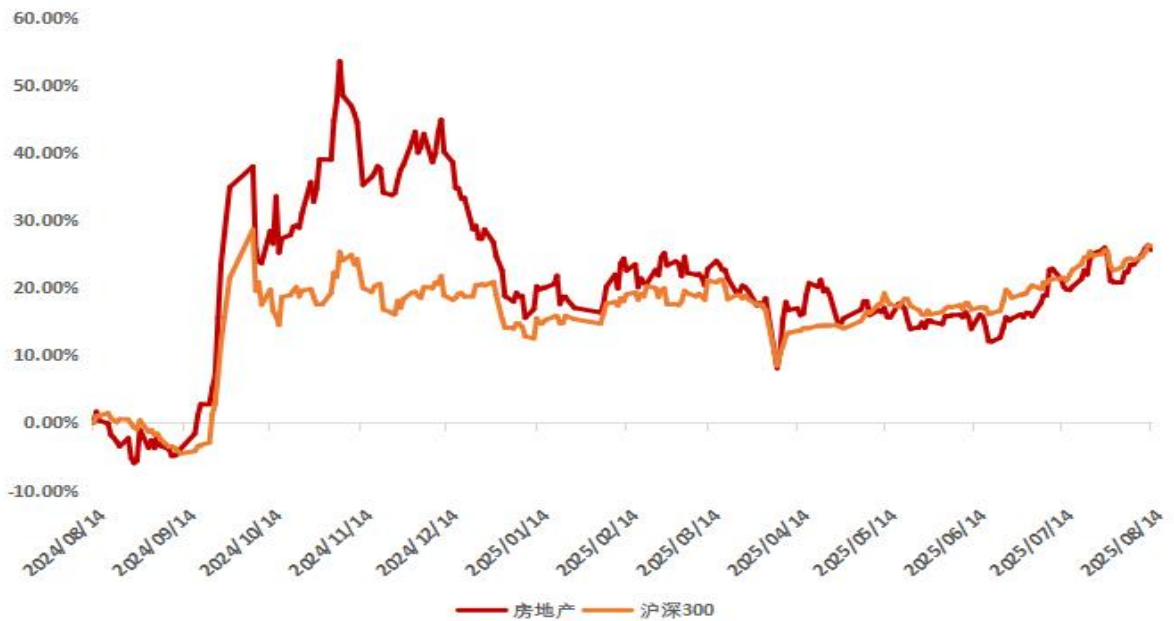
表格目录

表 1：申万 31 个行业板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 08 月 14 日）	4
表 2：申万房地产二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 08 月 14 日）	5
表 3：申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 08 月 14 日）	5
表 4：申万房地产板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 08 月 14 日）	6
表 5：申万建筑材料二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 08 月 14 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 08 月 14 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 08 月 14 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 08 月 14 日，申万房地产板块近两周上涨 3.99%，跑赢沪深 300 指数 1.07 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 8 位；近一月上涨 3.58%；年初至今累计上涨 0.7%。SW 二级房地产板块方面，近两周 SW 房地产开发上涨 4.18%，SW 房地产服务上涨 0.44%。

图 1：申万房地产板块过去一年行情走势（截至 2025 年 08 月 14 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 08 月 14 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)	8.42	18.25	29.97
2	801050.SL	有色金属(申万)	7.22	10.49	33.79
3	801890.SL	机械设备(申万)	6.67	10.37	23.25
4	801080.SL	电子(申万)	6.60	12.31	17.07
5	801730.SL	电力设备(申万)	4.90	5.59	8.42
6	801740.SL	国防军工(申万)	4.77	9.10	20.23
7	801880.SL	汽车(申万)	4.15	5.59	14.35
8	801180.SL	房地产(申万)	3.99	3.58	0.76
9	801790.SL	非银金融(申万)	3.83	4.68	8.01
10	801110.SL	家用电器(申万)	3.75	2.70	3.71
11	801140.SL	轻工制造(申万)	3.37	3.25	9.78
12	801230.SL	综合(申万)	3.31	4.00	15.99
13	801970.SL	环保(申万)	3.19	2.36	14.17
14	801760.SL	传媒(申万)	2.80	5.12	20.58
15	801030.SL	基础化工(申万)	2.71	6.52	16.69

16	801750. SL	计算机(申万)	2. 55	7. 25	16. 67
17	801130. SL	纺织服饰(申万)	2. 14	1. 00	8. 92
18	801950. SL	煤炭(申万)	2. 13	3. 76	-8. 44
19	801710. SL	建筑材料(申万)	1. 77	6. 77	13. 38
20	801010. SL	农林牧渔(申万)	1. 47	1. 92	11. 07
21	801980. SL	美容护理(申万)	1. 12	2. 49	9. 99
22	801120. SL	食品饮料(申万)	1. 07	0. 22	-6. 14
23	801150. SL	医药生物(申万)	1. 04	9. 65	23. 58
24	801170. SL	交通运输(申万)	0. 81	0. 19	-0. 88
25	801720. SL	建筑装饰(申万)	0. 69	2. 58	2. 77
26	801780. SL	银行(申万)	0. 52	-4. 67	11. 72
27	801160. SL	公用事业(申万)	0. 50	-3. 95	-1. 24
28	801200. SL	商贸零售(申万)	0. 06	1. 61	-1. 09
29	801960. SL	石油石化(申万)	-0. 06	-0. 23	-2. 34
30	801040. SL	钢铁(申万)	-0. 26	5. 20	16. 13
31	801210. SL	社会服务(申万)	-0. 87	3. 08	8. 15

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 08 月 14 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	4. 18	3. 85	0. 55
2	801183. SL	房地产服务	0. 44	-1. 36	5. 61

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，万通发展、电子城、南国置业、深物业 A、衢州发展近两周涨幅居前；万通发展、南国置业、电子城、衢州发展、亚太实业近一个月涨幅居前；*ST 中润、南国置业、中洲控股、亚太实业、莱茵体育近一年涨幅居前。

表 3： 申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 08 月 14 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
600246. SH	万通发展	52. 08	600246. SH	万通发展	72. 17	000506. SZ	*ST 中润	151. 64
600658. SH	电子城	34. 50	002305. SZ	南国置业	60. 57	002305. SZ	南国置业	98. 49
002305. SZ	南国置业	34. 35	600658. SH	电子城	48. 29	000042. SZ	中洲控股	97. 32
000011. SZ	深物业 A	21. 46	600208. SH	衢州发展	47. 77	000691. SZ	亚太实业	91. 84
600208. SH	衢州发展	20. 87	000691. SZ	亚太实业	32. 66	000558. SZ	莱茵体育	73. 90

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，莱茵体育、大连友谊、*ST 中迪、福瑞达、空港股份近两周跌幅居前；绿地控股、卧龙地产、皇庭国际、渝开发、光大嘉宝近一月跌幅居前；*ST 卓朗、中交地产、新华联、宁波富达、阳光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 08 月 14 日）

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			年初至今跌幅前五		
000558.SZ	莱茵体育	-19.54	600606.SH	绿地控股	-18.78	600225.SH	*ST 卓朗	-76.61
000679.SZ	大连友谊	-13.43	600173.SH	卧龙地产	-17.35	000736.SZ	中交地产	-44.07
000609.SZ	*ST 中迪	-4.91	000056.SZ	皇庭国际	-13.02	000620.SZ	新华联	-26.48
600223.SH	福瑞达	-4.00	000514.SZ	渝开发	-11.93	600724.SH	宁波富达	-25.12
600463.SH	空港股份	-3.40	600622.SH	光大嘉宝	-10.67	000608.SZ	阳光股份	-20.89

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、房地产行业及公司新闻

1. 麟评居住大数据研究院：截至 7 月底，监测的重点 14 城成交量约为 81.11 万套，同比上升 10.8%。尽管单月成交量有所下滑，但 1-7 月累计成交规模仅次于 2021 年成交水平，为四年新高。7 月二手住宅挂牌量环比微升而同比降幅显著，全年去化压力同比有所缓解。
2. 中指院：7 月，全国百城新建住宅均价为 16877 元/㎡，环比上涨 0.18%，同比上涨 2.64%；百城二手住宅均价为 13585 元/㎡，环比下跌 0.77%，同比下跌 7.32%。一线及部分强二线城市的新房市场表现相对稳健；核心城市二手房市场成交保持一定活跃度，但价格短期仍有压力。
3. 证券时报：7 月房地产行业债券融资总额为 713.9 亿元，同比增长 90.3%。受上年低基数效应影响，7 月单月融资总额同比增长，5-7 月，单月融资总额保持增长态势。
4. 上海市：将积极探索符合实际的城市更新新模式新机制，制定《上海市城市更新行动方案（2026-2028 年）》，2026 年全面启动城中村整体改造项目。
5. 2025 年 8 月 8 日，北京市住房和城乡建设委员会、北京住房公积金管理中心发布《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》，宣布自 2025 年 8 月 9 日起，符合条件的居民家庭在五环外购买商品住房不限套数，成年单身人士按照居民家庭执行商品住房限购政策，并对公积金贷款套数认定、贷款额度、最低首付比例等进行调整。
6. 中房报：土地市场历来是楼市的信号灯，关系楼市未来走势。1-7 月，全国百强企业拿地总额 5783 亿元，同比增长 34.3%，300 个城市住宅用地出让金同比增长 25%。这显露出企业的投资信心已经得到有效恢复。
7. 克而瑞：7 月，法拍房供应规模 4.4 万套、成交 4942 套，双双创下年内新高。但溢价成交占比环比回落，高折扣房源更为买方所青睐，买方向竞争有所趋缓。
8. 苏州市住房公积金管理中心：明确下调住房公积金贷款首付款比例，使用住房公积金贷款购买家庭首套或第二套自住住房的，首付款比例调整为不低于住房总价的

15%。

9. 福建省：印发《关于推动建设生育友好型社会的若干措施》。适当提高多子女家庭住房公积金最高贷款额度和租住商品住房公积金的提取额度。根据养育未成年子女负担情况实施差异化租赁和购买房屋的优惠政策。

三、房地产周观点

2025年8月8日，北京市住房和城乡建设委员会、北京住房公积金管理中心发布《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》，宣布自2025年8月9日起，符合条件的居民家庭在五环外购买商品住房不限套数，成年单身人士按照居民家庭执行商品住房限购政策，并对公积金贷款套数认定、贷款额度、最低首付比例等进行调整。上海市：将积极探索符合实际的城市更新新模式新机制，制定《上海市城市更新行动方案（2026-2028年）》，2026年全面启动城中村整体改造项目。苏州市住房公积金管理中心：明确下调住房公积金贷款首付款比例，使用住房公积金贷款购买家庭首套或第二套自住住房的，首付款比例调整为不低于住房总价的15%。

整体看，近期部分城市进一步优化房地产政策，放宽限购、启动城中村改造或优化公积金贷款政策等，预计将对当地楼市需求带来刺激作用。房地产近两个月销售动能有所减弱，我们预计后续将有更多城市出台新一轮楼市刺激政策，对楼市需求及市场信心带来提振作用。近期房地产板块处于政策博弈期，可密切关注政策出台带动板块短期的反弹机会。中期则需要更多关注销售回暖进程及房企基本面的改善。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8月14日，申万建筑材料板块近两周上涨1.77%，跑输沪深300指数1.15个百分点，在申万31个行业中排名第19位；近一月上涨6.77%；年初至今累计上涨13.38%。SW二级板块方面，近两周SW玻璃玻纤上涨2.8%，SW水泥上涨1.01%，SW装修建材上涨1.82%。

图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 08 月 14 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 08 月 14 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	2.80	5.82	27.54
2	801713.SL	装修建材	1.82	3.82	3.29
3	801711.SL	水泥	1.01	10.66	15.75

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，中旗新材、森鹰窗业、蒙娜丽莎、四川金顶、丽岛新材近两周涨幅居前；西藏天路、冀东水泥、森鹰窗业、力诺药包、韩建河山近一个月涨幅居前；中旗新材、西藏天路、森鹰窗业、力诺药包、韩建河山年初至今涨幅居前。

表 6：申万建筑材料板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 08 月 14 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
001212.SZ	中旗新材	28.44	600326.SH	西藏天路	78.37	001212.SZ	中旗新材	220.77
301227.SZ	森鹰窗业	17.82	000401.SZ	冀东水泥	26.40	600326.SH	西藏天路	154.02
002918.SZ	蒙娜丽莎	15.58	301227.SZ	森鹰窗业	26.40	301227.SZ	森鹰窗业	108.95
600678.SH	四川金顶	12.94	301188.SZ	力诺药包	25.51	301188.SZ	力诺药包	66.55
603937.SH	丽岛新材	12.12	603616.SH	韩建河山	22.67	603616.SH	韩建河山	64.96

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，韩建河山、科创新材、西藏天路、扬子新材、东和新材近两周跌幅居前；亚

玛顿、四方新材、东宏股份、顾地科技、耀皮玻璃近一月跌幅居前；*ST 嘉寓、华达新材、福莱特、兔宝宝、金晶科技近一年跌幅居前。

表 7：申万建筑材料板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 08 月 14 日）

603616.SH	韩建河山	-19.13	002623.SZ	亚玛顿	-27.30	300117.SZ	*ST 嘉寓	-60.55
833580.BJ	科创新材	-10.13	605122.SH	四方新材	-18.55	605158.SH	华达新材	-28.33
600326.SH	西藏天路	-9.84	603856.SH	东宏股份	-10.26	601865.SH	福莱特	-18.74
002652.SZ	扬子新材	-6.90	002694.SZ	顾地科技	-10.20	002043.SZ	兔宝宝	-12.72
839792.BJ	东和新材	-6.36	600819.SH	耀皮玻璃	-9.93	600586.SH	金晶科技	-11.86

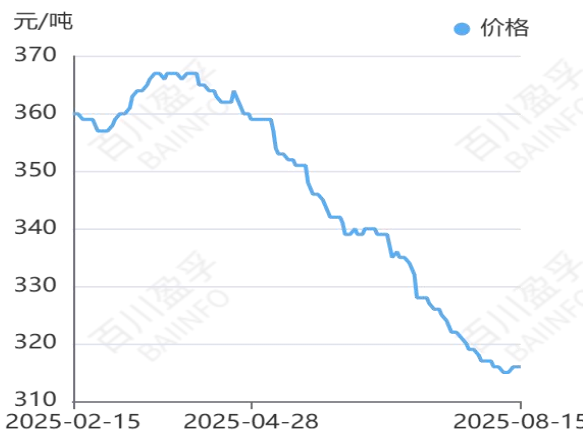
资料来源：iFind、东莞证券研究所

五、建材行业重要数据

➤ 水泥：

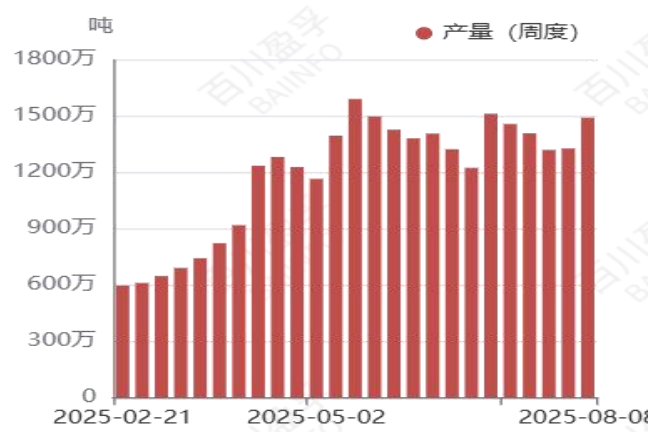
本周（2025.8.8-2025.8.14）全国水泥市场需求疲软，水泥价格涨跌互现。截止到本周四，水泥市场均价为 316 元/吨，较上周同期均价略有下滑。从市场获悉，本周水泥市场受需求疲软影响，各地区价格仍旧承压。华南地区受到新一轮台风影响，室外降雨天气不断，水泥出货持续低迷价格弱势运行；西南地区下游拿货偏弱，水泥价格持稳不动；三北地区水泥企业仍在停窑，但基建和工程端需求极度疲弱，企业多次推涨市场价格，但落实情况不佳；华东和华中一带熟料价格跌至低谷，市场涨价意愿强烈，近期河南和沿海一带水泥价格推涨。

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

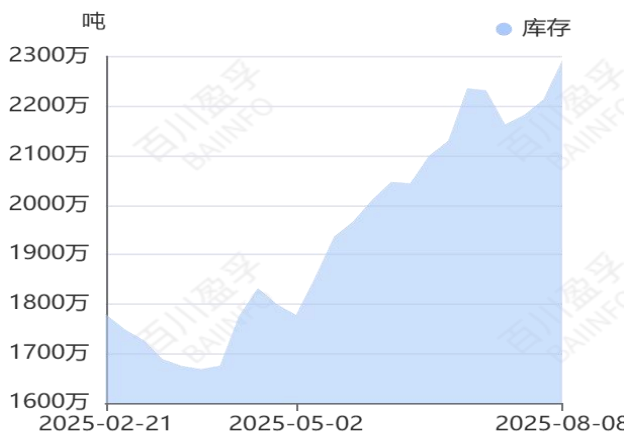
图 4：全国水泥周度产量(万吨)



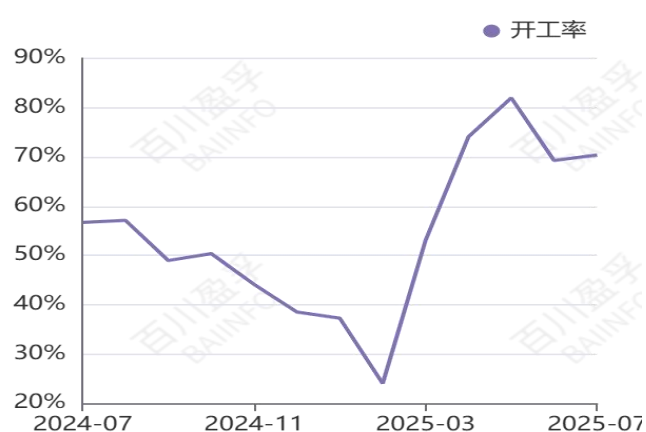
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图 5：全国水泥库存(万吨)

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



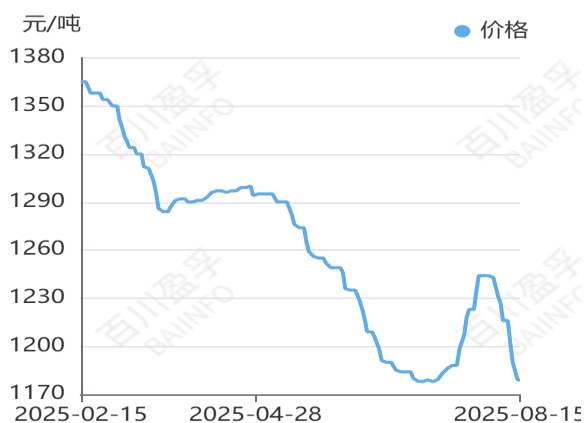
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 平板玻璃：

本周（2025.8.8-2025.8.14）平板玻璃市场弱势向下运行，场内缺乏利好消息提振，中下游补货态度消极，个别企业商谈较为灵活，提供不同优惠政策。整体来看，目前平板玻璃本周产量暂无明显波动，东北、西北地区小幅走弱外，其余地区市场均有不同程度下跌，整体需求端表现偏弱，本周平板玻璃市场弱势向下运行。

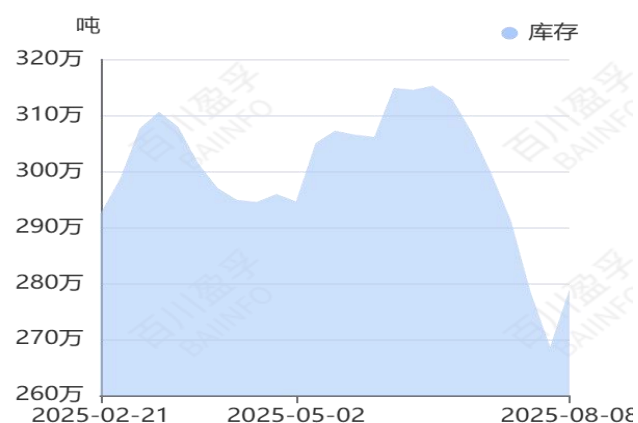
综上所述，目前需求端表现不佳，加之降价氛围下，中下游拿货态度更显消极，沙河、湖北、西南地区产销率多数在 5 成附近，华东、华南地区产销率多数在 8-9 成左右，玻璃企业整体出货表现不佳，不排除企业存在降价换量操作。

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）

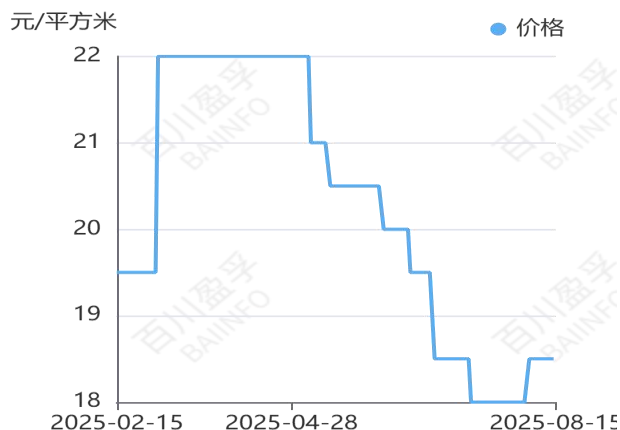


资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 光伏玻璃：

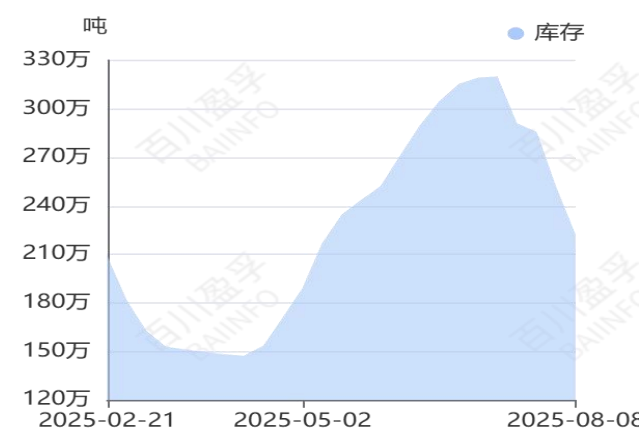
本周（2025.8.8-2025.8.14）光伏玻璃价格维稳，截止到2025年8月14日，2.0mm厚度的光伏玻璃均价为11元/平方米，较上周价格持平。本周光伏玻璃行业市场表现相对平稳，企业接单交货。近期关于出口退税政策消息传出，刺激海外采购增加。加之一直存在的减产预期，为规避光伏玻璃价格继续上涨对成本造成压力，下游组件厂家的囤货操作较为活跃，利好光伏玻璃价格。

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. 国务院办公厅：印发《关于逐步推行免费学前教育的意见》，从2025年秋季学期起，免除公办幼儿园学前一年在园儿童保育教育费。免保育教育费标准按照县级以上地方人民政府及其教育、价格主管部门批准的公办幼儿园保育教育费收费标准执行。
2. 交通运输部等三部门：印发《新一轮农村公路提升行动方案》，到2027年，全国完成新建农村公路30万公里；实施修复性养护工程30万公里，技术状况优良路率保持在70%以上，实施安全生命防护工程15万公里，改造危旧桥梁9000座，建制村通公交率达到55%以上。
3. 上半年，雄安新区投资同比增长13.5%。当前雄安新区已进入大规模建设与承接北京非首都功能疏解并重的阶段。第二批疏解项目基本选址落位，央企目前在雄安已设立各类分支机构300多家。
4. 财政部等三部门：印发《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》。2025年9月1日至2026年8月31日，符合条件的个人消费贷款（不含信用卡）享财政贴息。范围包括单笔5万元以下消费及单笔5万元及以上的家用车、养老、教育、文旅、家装、电子产品、医疗等，贴息按5万元额度上限，年贴息比例1个百分点，最高不超贷款利率50%。
5. 央行：7月末，广义货币(M2)余额329.94万亿元，同比增长8.8%。社会融资规模

存量 431.26 万亿元，同比增长 9%。前 7 个月，社会融资规模增量累计 23.99 万亿元，同比多 5.12 万亿元；对实体经济发放的人民币贷款增加 12.31 万亿元，同比少增 694 亿元。

- 中国水泥行情中心：8 月起，长三角地区主要熟料线企业陆续开始停窑 15 天左右，库存压力有所减小。受此带动，加之区域水泥价格已普遍跌至低谷，企业经营压力较大，涨价意愿强烈。8 月 12 日起，长三角区域部分企业率先通知上调熟料价格 30 元/吨。

七、建材周观点

水泥方面：中国水泥行情中心消息显示，8 月起，长三角地区主要熟料线企业陆续开始停窑 15 天左右，库存压力有所减小。受此带动，加之区域水泥价格已普遍跌至低谷，企业经营压力较大，涨价意愿强烈。8 月 12 日起，长三角区域部分企业率先通知上调熟料价格 30 元/吨。另一方面，今年水泥受益于超产管控等政策红利以及在保障性住房、旧城改造、农村公路建设等支撑下，预计需求降幅将收窄。同时煤炭价格下降也降低水泥生产成本；价格在“防内卷”式竞争及施工旺季带动下，有望延续企稳回升。水泥企业将实现盈利修复。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）。

消费建材方面：财政部等三部门印发《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》。2025 年 9 月 1 日至 2026 年 8 月 31 日，符合条件的个人消费贷款（不含信用卡）享财政贴息。范围包括单笔 5 万元以下消费及单笔 5 万元及以上的家用车、养老生育、教育、文旅、家装、电子产品、医疗等，贴息按 5 万元额度上限，年贴息比例 1 个百分点，最高不超过贷款利率 50%。预计对家装需求带来一定提振。叠加年内二手房市场在“以价换量”带动下成交提升；而新一轮消费补贴资金也将分批投放，均对消费建材需求带来刺激。在建材企业普遍经历收入、利润下行压力之下，部分企业发布提价公告，相信未来包括消费建材企业的“反内卷”行动也将持续执行，将加速行业出清及竞争格局的优化。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，销售及利润率有望得到改善。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。
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