

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（2025/07/18-2025/07/31）

基建发力叠加“防内卷”及消费提振，预计建材企业基本面将持续修复

2025 年 08 月 01 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：7月30日中央政治局会议召开，对房地产方面表述为，落实好中央城市工作会议精神，高质量开展城市更新工作。与此同时，财政部部长蓝佛安在学习时报头版撰文称：要加大财政逆周期调节，加快发行超长期特别国债，统筹支持传统产业改造和新兴产业壮大，促消费扩内需，实施贷款财政贴息，推动房地产新模式，完善专项债监管与偿债备付金制度以防范风险。我们预计，年内专项债将持续发行落地，同时将加速推进城市更新及老旧小区改造，对房地产新增需求带来一定支持。

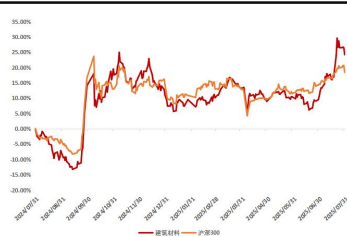
我们认为，房地产近两个月销售动能有所减弱，而板块今年以来维持低位震荡，走势相对落后，短期走势或更受政策出台的影响。近期房地产板块处于政策博弈期，可密切关注政策出台带动板块短期的反弹机会。中期则需要更多关注销售回暖进程及房企基本面的改善。而行业周期筑底向上，竞争格局优化及房企盈利修复等的进程则将影响板块中长期估值的回升。建议可关注经营稳健的头部央国企及聚焦一、二线城市的区域龙头企业，包括保利发展（600048）、华发股份（600325）、滨江集团（002244）、招商蛇口（001979）等。

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：水泥及玻璃方面：7月24日，生态环境部：发布《玻璃工业大气污染防治可行技术指南（征求意见稿）》《矿物棉工业大气污染防治可行技术指南（征求意见稿）》2项国家生态环境标准意见。所规定的可行技术，分别可覆盖玻璃工业、矿物棉工业95%以上相关企业，为地方生态环境部门核发排污许可证提供支撑。国家市场监管总局近期发布了《水泥生产许可证实施细则（征求意见稿）》，政策明确规定，在2025年12月31日前，水泥企业必须完成产能整改并按程序实施产能置换、完善备案手续后，方可向省级主管部门申请许可范围变更。水泥及玻璃行业当前仍面临需求疲软、产能过剩和库存压力等问题，随着政策落地，未来将进一步提升环保标准，控制产能，防止“内卷式”恶性竞争，对企业经营及利润回升将带来正面影响。

另一方面，预计下半年基建将继续发力提振需求，在专项债发行落地带动下，工地资金将得以改善，对水泥需求将带来支撑。我们较看好水泥企业盈利修复的机会，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：根据国家统计局数据，6月建筑及装潢材料类零售额158亿元，同比增长1.0%；1-6月，累计零售额824亿元，同比增长2.6%。建

筑及装潢材料需求平稳。近期中央城市工作会议召开，指出推进城市基础设施生命线安全工程建设，加快老旧管线改造升级。预计城市更新及老旧小区改造将加速推进。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。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、出海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 07 月 31 日）	4
图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 07 月 31 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）	11
图 8：平板玻璃库存（吨）	11
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 07 月 31 日）	4
表 2：申万房地产二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 07 月 31 日）	5
表 3：申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 07 月 31 日）	5
表 4：申万房地产板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 07 月 31 日）	5
表 5：申万建筑材料二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2025 年 07 月 31 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 07 月 31 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 07 月 31 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 07 月 31 日，申万房地产板块近两周上涨 0.66%，跑赢沪深 300 指数 0.24 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 20 位；近一月上涨 4.25%；年初至今累计下跌 2.94%。SW 二级房地产板块方面，近两周 SW 房地产开发上涨 0.59%，SW 房地产服务上涨 2.04%。

图 1：申万房地产板块过去一年行情走势（截至 2025 年 07 月 31 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 07 月 31 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	801040.SL	钢铁(申万)	6.60	16.76	17.91
2	801710.SL	建筑材料(申万)	6.23	13.36	11.96
3	801150.SL	医药生物(申万)	4.91	13.93	22.31
4	801080.SL	电子(申万)	4.11	6.59	10.86
5	801950.SL	煤炭(申万)	3.34	2.61	-10.00
6	801720.SL	建筑装饰(申万)	3.19	5.41	2.18
7	801740.SL	国防军工(申万)	2.87	3.08	16.47
8	801770.SL	通信(申万)	2.84	10.75	21.16
9	801030.SL	基础化工(申万)	2.57	5.87	13.68
10	801760.SL	传媒(申万)	2.47	3.18	16.35
11	801210.SL	社会服务(申万)	1.99	5.13	8.66
12	801050.SL	有色金属(申万)	1.87	5.74	24.91
13	801790.SL	非银金融(申万)	1.83	4.60	4.84
14	801890.SL	机械设备(申万)	1.73	5.67	15.49
15	801980.SL	美容护理(申万)	1.68	1.49	8.50
16	801960.SL	石油石化(申万)	1.38	4.51	-0.50

17	801750. SL	计算机(申万)	0.89	3.86	13.08
18	801200. SL	商贸零售(申万)	0.87	1.91	-0.65
19	801010. SL	农林牧渔(申万)	0.69	3.84	9.62
20	801180. SL	房地产(申万)	0.66	4.25	-2.94
21	801230. SL	综合(申万)	0.47	9.52	13.37
22	801730. SL	电力设备(申万)	-0.21	3.49	2.80
23	801140. SL	轻工制造(申万)	-0.43	0.93	5.52
24	801170. SL	交通运输(申万)	-0.73	-0.22	-2.04
25	801130. SL	纺织服饰(申万)	-1.07	0.72	6.27
26	801970. SL	环保(申万)	-1.35	1.60	9.67
27	801120. SL	食品饮料(申万)	-1.44	0.21	-7.13
28	801880. SL	汽车(申万)	-1.74	0.42	9.37
29	801110. SL	家用电器(申万)	-2.32	0.64	-0.53
30	801160. SL	公用事业(申万)	-2.34	-0.77	-1.97
31	801780. SL	银行(申万)	-3.90	-1.95	10.89

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 07 月 31 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	0.59	4.32	-3.39
2	801183. SL	房地产服务	2.04	3.08	6.53

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，大连友谊、莱茵体育、珠江股份、张江高科、南国置业近两周涨幅居前；大连友谊、莱茵体育、亚太实业、南国置业、衢州发展近一个月涨幅居前；*ST 中润、莱茵体育、亚太实业、中洲控股、大连友谊近一年涨幅居前。

表 3： 申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 07 月 31 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
000679. SZ	大连友谊	51.96	000679. SZ	大连友谊	72.96	000506. SZ	*ST 中润	151.89
000558. SZ	莱茵体育	43.16	000558. SZ	莱茵体育	49.55	000558. SZ	莱茵体育	96.48
600684. SH	珠江股份	30.29	000691. SZ	亚太实业	43.99	000691. SZ	亚太实业	85.13
600895. SH	张江高科	18.34	002305. SZ	南国置业	40.00	000042. SZ	中洲控股	83.22
002305. SZ	南国置业	16.67	600208. SH	衢州发展	39.19	000679. SZ	大连友谊	72.17

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，市北高新、渝开发、*ST 中润、国创高新、卧龙地产近两周跌幅居前；山子高科、津投城开、华远地产、ST 数源、荣丰控股近一月跌幅居前；*ST 卓朗、中交地产、新华联、宁波富达、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 07 月 31 日）

近两周跌幅前五			近一月跌幅前五			年初至今跌幅前五		
600604.SH	市北高新	-11.68	000981.SZ	山子高科	-11.35	600225.SH	*ST 卓朗	-76.61
000514.SZ	渝开发	-11.25	600322.SH	津投城开	-7.21	000736.SZ	中交地产	-44.30
000506.SZ	*ST 中润	-11.11	600743.SH	华远地产	-7.05	000620.SZ	新华联	-25.57
002377.SZ	国创高新	-8.66	000909.SZ	ST 数源	-6.42	600724.SH	宁波富达	-25.44
600173.SH	卧龙地产	-6.36	000668.SZ	荣丰控股	-5.92	000615.SZ	ST 美谷	-21.19

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、房地产行业及公司新闻

- 国务院总理李强签署国务院令，公布《住房租赁条例》，自 9 月 15 日起施行。鼓励多渠道增加租赁住房供给，培育市场化、专业化住房租赁企业。用于出租的住房应当符合建筑、消防等方面的法律和强制性标准，不得危及人身安全和健康，非居住空间不得单独出租用于居住。
- 央行：二季度末，人民币房地产贷款余额 53.33 万亿元，同比增长 0.4%，增速比上年末高 0.6 个百分点。房地产开发贷款余额 13.81 万亿元，同比增长 0.3%。个人住房贷款余额 37.74 万亿元，同比下降 0.1%，增速比上年末高 1.2 个百分点。
- 克而瑞：1-6 月，全国市场成交结构更趋改善，120 m² 以上各个面积段产品成交占比均同比持增，其中，140-160 m² 产品同比增幅最高，为 1.3 个百分点。从总价段来看，环渤海、长三角、珠三角区域趋向高总价段，中西部区域趋向低总价段。
- 广州市：印发《广州市体育强市建设规划（2024—2035 年）》，将积极承办中国职业足球联赛、CBA 俱乐部主场赛事等。到 2030 年，体育产业增加值占 GDP 比重达到 2.2%，培育形成 1-2 个千亿级体育产业集群。
- 住建部：1-6 月，全国新开工改造城镇老旧小区 1.65 万个，河北、辽宁、重庆、黑龙江、上海、福建等 6 个地区开工率超过 80%。2025 年，全国计划新开工改造城镇老旧小区 2.5 万个。
- 第一财经：7 月 25 日上海第六批次土拍中，徐汇区核心宅地以 12.25 亿元成交，成交楼面价 20.03 万元/m²、溢价率 22.38%，刷新全国单价地王纪录。该地块容积率 1.3，低密稀缺。虹口区北外滩 hk315-11 地块由绿城以约 64.72 亿元竞得，溢价率 46.33%，刷新上海溢价率纪录。
- 克而瑞：上半年城投及平台公司参与拿地的建面超过 2200 万平方米，同比微增 4%，占比为 45%，较 2024 年上半年、2024 年全年分别下降 5 个 pcts 和 19 个 pcts。
- 券商中国：全球资管巨头施罗德资本旗下房地产投资部门，近日与浙江企业西子国际联合发起总规模约 30 亿元的私募房地产股权投资基金，聚焦长三角核心城市的写字楼、消费基础设施投资机会。
- 中指院：近年来，在“租购并举”住房制度持续推进背景下，住房租赁市场供给结

构持续优化。关于租住的房源类型，个人房源仍是主流的租住选择。受访租客中，租住个人房源的租客占比 57%，分散式集中公寓租客占比 28%，集中式公寓租客占比 12%。

10. 克而瑞：2025 年以来，新房成交价格同比降幅收窄，上海、杭州等少数核心城市房价已经迎来多月的连续环比上涨；新房成交边际改善，二手房成交同比持增，2025 年上半年新房成交面积同比降幅有所收窄。

三、房地产周观点

7 月 30 日中央政治局会议召开，对房地产方面表述为，落实好中央城市工作会议精神，高质量开展城市更新工作。与此同时，财政部部长蓝佛安在学习时报头版撰文称：要加大财政逆周期调节，加快发行超长期特别国债，统筹支持传统产业改造和新兴产业壮大，促消费扩内需，实施贷款财政贴息，推动房地产新模式，完善专项债监管与偿债备付金制度以防范风险。我们预计，年内专项债将持续发行落地，同时将加速推进城市更新及老旧小区改造，对房地产新增需求带来一定支持。

我们认为，房地产近两个月销售动能有所减弱，而板块今年以来维持低位震荡，走势相对落后，短期走势或更受政策出台的影响。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。而行业周期筑底向上，竞争格局优化及房企盈利修复等的进程则将影响板块中长期估值的回升。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 07 月 31 日，申万建筑材料板块近两周上涨 6.23%，跑赢沪深 300 指数 5.81 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 2 位；近一月上涨 13.36%；年初至今累计上涨 11.96%。SW 二级板块方面，近两周 SW 玻璃玻纤上涨 1.9%，SW 水泥上涨 12.52%，SW 装修建材上涨 3.45%。

图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 07 月 31 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 07 月 31 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	1.90	18.38	24.78
2	801713.SL	装修建材	3.45	4.61	1.21
3	801711.SL	水泥	12.52	19.79	15.96

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，西藏天路、韩建河山、濮耐股份、华新水泥、金刚光伏近两周涨幅居前；冀东水泥、西藏天路、韩建河山、濮耐股份、国际复材近一个月涨幅居前；西藏天路、中旗新材、韩建河山、森鹰窗业、东和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 07 月 31 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
600326.SH	西藏天路	99.90	000401.SZ	冀东水泥	123.71	600326.SH	西藏天路	196.44
603616.SH	韩建河山	70.73	600326.SH	西藏天路	123.71	001212.SZ	中旗新材	146.14
002225.SZ	濮耐股份	25.22	603616.SH	韩建河山	60.75	603616.SH	韩建河山	119.37
600801.SH	华新水泥	17.48	002225.SZ	濮耐股份	46.94	301227.SZ	森鹰窗业	79.38
300093.SZ	金刚光伏	13.05	301526.SZ	国际复材	34.07	839792.BJ	东和新材	55.53

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，海南瑞泽、亚玛顿、万邦德、金圆股份、瑞泰科技近两周跌幅居前；纳川股

份、中旗新材、顾地科技、帝欧家居、亚泰集团近一月跌幅居前；*ST 嘉寓、华达新材、福莱特、蒙娜丽莎、兔宝宝近一年跌幅居前。

表 7：申万建筑材料板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 07 月 31 日）

002596.SZ	海南瑞泽	-9.24	300198.SZ	纳川股份	-9.16	300117.SZ	*ST 嘉寓	-60.55
002623.SZ	亚玛顿	-7.40	001212.SZ	中旗新材	-5.43	605158.SH	华达新材	-25.56
002082.SZ	万邦德	-7.24	002694.SZ	顾地科技	-4.09	601865.SH	福莱特	-17.32
000546.SZ	金圆股份	-6.53	002798.SZ	帝欧家居	-3.92	002918.SZ	蒙娜丽莎	-14.38
002066.SZ	瑞泰科技	-3.97	600881.SH	亚泰集团	-3.76	002043.SZ	兔宝宝	-13.58

资料来源：iFind、东莞证券研究所

五、建材行业重要数据

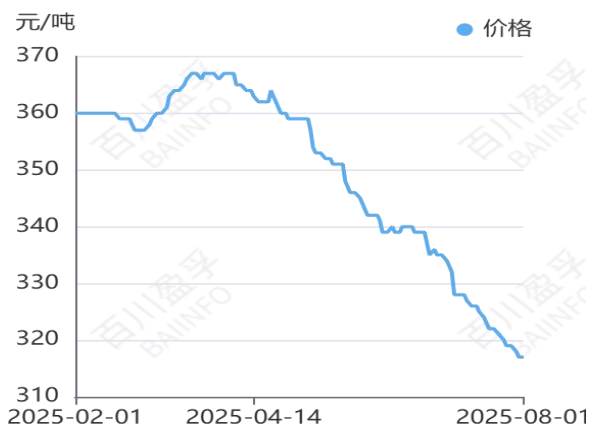
➤ 水泥：

本周（2025.7.25-2025.7.31）全国水泥市场需求疲软，水泥价格弱势运行。截至本周四，水泥市场均价为 320 元/吨，较上周同期均价下滑 4 元/吨。从市场获悉，华东地区本周高温天气持续，外部施工条件较差，随着新一轮台风将至，室外基建项目施工放缓，市场需求低迷；中南地区持续降雨天气影响，加之农忙影响当地水泥行情不佳，厂家出货量维持低位；西南地区下游工程项目较少，水泥生产企业销售压力较大，价格持续走低；三北地区水泥市场错峰停窑执行力度尚可，目前市场供需得到一定改善，东北局部地区计划推涨报价。整体来看，本周水泥市场仍旧需求不振，水泥价格整体以下行趋势为主。

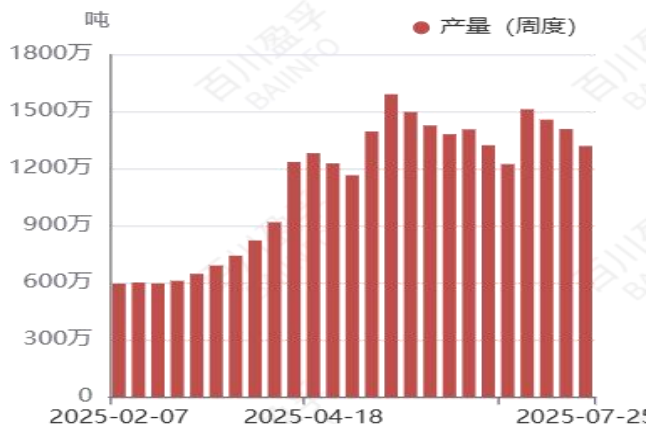
原料面：目前全国多数地区高温多雨，甚至部分地区遭遇洪涝灾害，需求少之又少，水泥熟料均价坚挺运行。煤炭方面，下游企业采购需求稳定，维持刚需拉运，市场情绪好转，站台及贸易商采购积极，煤矿拉运车辆较多，煤炭市场价格持续上涨，但煤炭上涨幅度较低，对水泥市场价格影响不大。供需方面：我国外部气温持续炎热，南方雨季室外降雨天气持续，各地区项目施工条件不佳，预计后续水泥需求继续疲软，全国各地水泥错峰停窑力度持续，预计下周水泥产量不高，水泥市场价格稳中趋弱。

图 3：全国水泥市场均价(元/吨)

图 4：全国水泥周度产量(万吨)

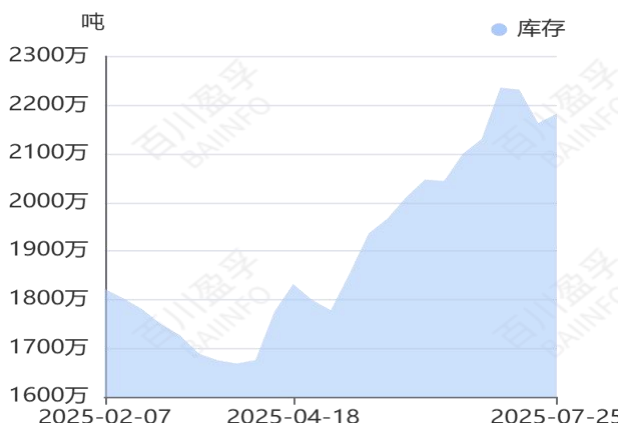


资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所



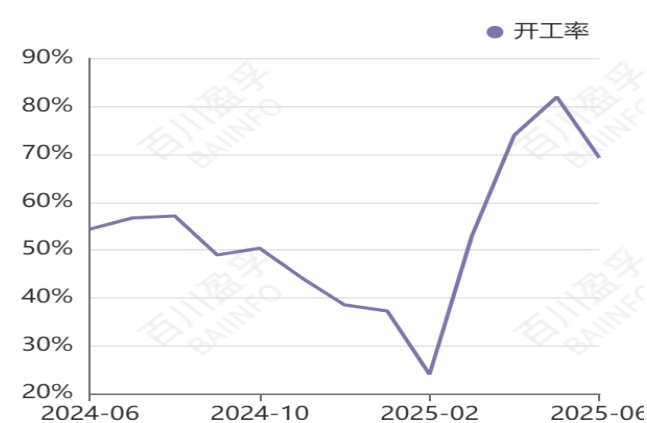
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

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，%）



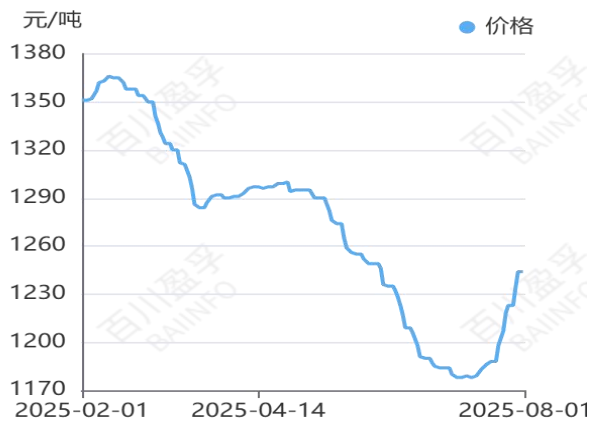
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 平板玻璃：

本周（2025. 7. 25-2025. 7. 31）平板玻璃市场涨后持稳，下游拿货情绪减退，场内观望情绪增加，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小幅增高，周内期货盘面表现不佳，整体盘面弱势为主，沙河以及华中地区市场拿货热情减退，目前下游多处于消化原料库存为主，本周平板玻璃市场稳中向上运行。截至今日发稿前，全国 5mm 平板玻璃均价为 1244 元/吨，环比上涨 26 元/吨。

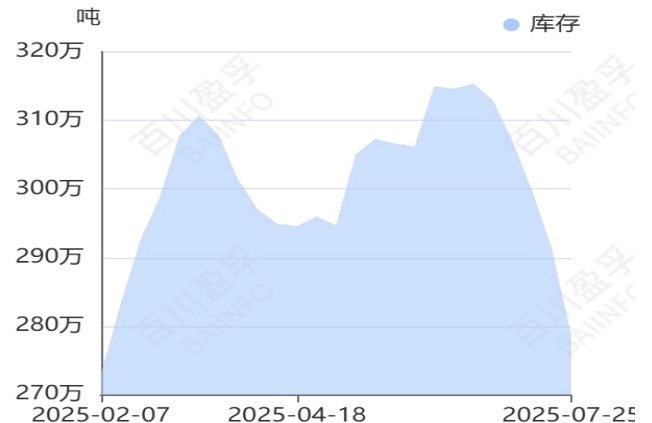
综上所述，目前宏观情绪逐渐消退，7 月下旬玻璃深加工订单弱势运行，需求持续走弱，玻璃日熔量低位震荡。当前玻璃库存明显下降主要是期现商拿货所致，实质上库存下降程度有限，后续市场价格运行驱动仍要回归实际交易情况，若供给不实际收缩，玻璃难有大幅上涨。整体来看，目前平板玻璃市场盘整运行为主。

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）

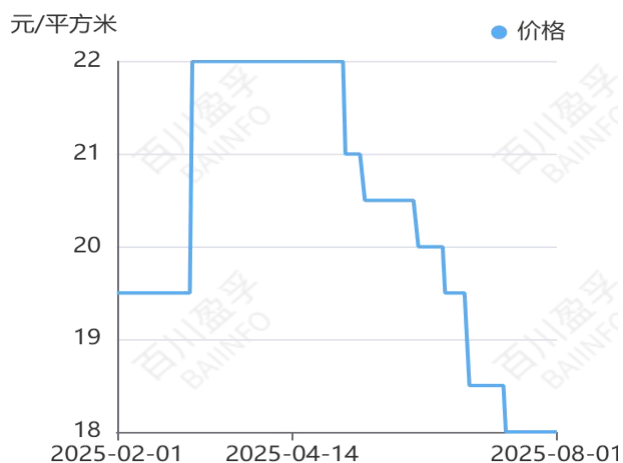


资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 光伏玻璃：

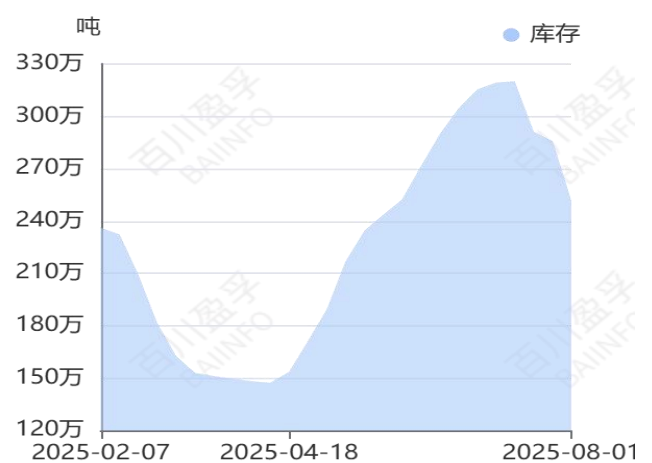
本周（2025.7.25-2025.7.31）光伏玻璃价格平稳运行，截至2025年7月31日，2.0mm厚度的光伏玻璃均价为10.5元/平方米，较上周价格持平。由于目前光伏玻璃产品价格基本处于低位阶段，加之光伏各环节涨价情绪，下游组件厂家近期囤货，本周光伏玻璃厂家多交付订单，库存压力进一步缓解。部分光伏玻璃企业心态乐观，计划上调价格0.5-1.0元/平方米。

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. 第一财经：雅鲁藏布江下游水电工程位于西藏自治区林芝市。工程主要采取截弯取

直、隧洞引水的开发方式，建设 5 座梯级电站，总投资约 1.2 万亿元。工程电力以外送消纳为主，兼顾西藏本地自用需求。

2. 国务院总理李强：签署国务院令，公布《农村公路条例》，自 9 月 15 日起施行。旨在推动农村公路高质量发展，适应推进乡村全面振兴。明确农村公路建设以提升路网质量为重点，与国道、省道建设衔接协调。规定地方各级政府采取措施，推进农村公路与沿线配套设施、产业园区、旅游景区等一体化建设。
3. 生态环境部：发布《玻璃工业大气污染防治可行技术指南（征求意见稿）》《矿物棉工业大气污染防治可行技术指南（征求意见稿）》2 项国家生态环境标准意见。所规定的可行技术，分别可覆盖玻璃工业、矿物棉工业 95% 以上相关企业，为地方生态环境部门核发排污许可证提供支撑。
4. 国务院总理李强：部署逐步推行免费学前教育有关举措。要按照分担比例安排好补助资金。做好家庭经济困难儿童等群体政策衔接和兜底保障。改善幼儿园教师待遇，提升办园质量水平。规范办园行为，切实守护好在园儿童身心健康。
5. 央视新闻：上半年，国债发行规模创历史同期新高，共发行国债 7.88 万亿元，同比增长 35.28%；平均发行利率 1.52%，同比下降 43 个基点。
6. 国务院印发《育儿补贴制度实施方案》推动育儿支持政策落实。财政部社会保障司司长 7 月 30 日在国新办新闻发布会上表示，按照部署，中央财政将设立共同财政事权转移支付项目“育儿补贴补助资金”，今年初步安排预算 900 亿元左右。

七、建材周观点

水泥及玻璃方面：7 月 24 日，生态环境部：发布《玻璃工业大气污染防治可行技术指南（征求意见稿）》《矿物棉工业大气污染防治可行技术指南（征求意见稿）》2 项国家生态环境标准意见。所规定的可行技术，分别可覆盖玻璃工业、矿物棉工业 95% 以上相关企业，为地方生态环境部门核发排污许可证提供支撑。国家市场监管总局近期发布了《水泥生产许可证实施细则（征求意见稿）》，政策明确规定，在 2025 年 12 月 31 日前，水泥企业必须完成产能整改并按程序实施产能置换、完善备案手续后，方可向省级主管部门申请许可范围变更。水泥及玻璃行业当前仍面临需求疲软、产能过剩和库存压力等问题，随着政策落地，未来将进一步提升环保标准，控制产能，防止“内卷式”恶性竞争，对企业经营及利润回升将带来正面影响。

另一方面，预计下半年基建将继续发力提振需求，在专项债发行落地带动下，工地资金将得以改善，对水泥需求将带来支撑。我们较看好水泥企业盈利修复的机会，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：根据国家统计局数据，6 月建筑及装潢材料类零售额 158 亿元，同比增

长 1.0%；1-6 月，累计零售额 824 亿元，同比增长 2.6%。建筑及装潢材料需求平稳。近期中央城市工作会议召开，指出推进城市基础设施生命线安全工程建设，加快老旧管线改造升级。预计城市更新及老旧小区改造将加速推进。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。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、出海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