

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（2025/12/12-2025/12/25）

北京楼市新政发布 新一轮稳地产政策落地预期提升

2025 年 12 月 26 日

投资要点：

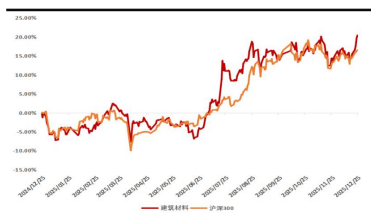
分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-22177163
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

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：全国住房城乡建设工作会议：2026年要着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给。推动收购存量商品房用作保障性住房、安置房、宿舍、人才房等。北京市住建委等四部门：印发《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》，自12月24日起施行。放宽非京籍家庭购房条件，购买五环内商品住房的社保或个税缴纳年限，调减为“2年”；购买五环外商品住房的，调减为“1年”。商贷利率不再区分首套二套。使用公积金个人住房贷款购买二套住房的，最低首付款比例调整为不低于25%。整体来看，行业当前仍面临销售承压、投资收缩的挑战，但预期政策工具箱将持续加码。政策将推动行业实现转型及修复。未来一段时间，加码政策出台及行业基本面站稳回升的进程，将主导板块行情走势。中长期来看，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。

建材周观点：水泥：工信部等六部门发布《建材行业稳增长工作方案2025—2026年》，明确严禁新增水泥熟料产能，新建项目需按1.5:1或2:1比例实施产能置换，要求企业2025年底前制定超备案产能置换方案。2025年12月上旬，多地公示产能置换方案，显示行业正通过“以新换旧”实现产能结构升级。根据统计，截至2025年11月，全国累计退出熟料产能超8359万吨。全国水泥价格指数于2025年12月24日达102.75点，较11月低点回升近1%，华东地区高标水泥均价回升至380元/吨，库存周转天数由60天降至45天，行业盈利从“亏损边缘”转向“微利修复”。当前板块估值处于历史低位，部分个股股息率具备显著吸引力，具备防御配置性与长期投资性。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）、华新建材（600801）。

浮法玻璃：2025年12月全国浮法玻璃均价弱稳于1080元/吨，较年初下跌约19%。行业整体库存压力增加，部分区域厂家库存高位，产销率不足。2025年9月工信部印发《建材行业稳增长工作方案（2025-2026年）》，严禁新增平板玻璃产能，推动落后产能退出，“反内卷”政策逐步落地，部分区域（如沙河）产线冷修带动短期供应收缩。整体看，房地产需求疲软与产能过剩导致行业盈利持续承压，而政策与技术预计将驱动长期改善。**光伏玻璃：**短期来看，行业供需矛盾仍存，价格或继续承压，行业需等待需求复苏与库存去化。中期看，技术迭代（薄型化、功能化）

与政策引导（产能控制、“反内卷”）将推动行业格局优化，头部企业凭借成本与技术优势有望率先实现盈利修复。而在“双碳”目标下，光伏行业长期增长明确，双玻组件渗透率提升与BIPV、海上光伏等新兴场景将持续拉动光伏玻璃需求。**玻纤：**传统无碱粗纱市场受房地产与出口需求疲软影响，库存压力犹存，2025年10月行业库存为86.5万吨，同比+14.4%。而受AI服务器、5G-A通信、高端PCB及先进封装技术驱动，高端电子纱与特种电子布需求爆发式增长。低介电一代（Low-DK1）、二代（Low-DK2）、低热膨胀系数（Low-CTE）及石英纤维布等产品供不应求，价格持续坚挺。10月起，中国巨石、国际复材、中材科技等龙头企业陆续发布调价函，高端产品调价幅度达10%-20%，价格传导机制趋于顺畅。玻纤需求正从传统建材向高增长新兴领域迁移。建议关注：中国巨石（600176）。

消费建材：绿色建材被纳入《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》重点支持领域，2027年目标培育3个万亿级消费领域，智能家居、旧房翻新等场景获政策倾斜。与此同时，二手房成交有所回暖，存量房翻新需求增长，均利好消费建材需求提升。2025年以来，随着“反内卷”政策的逐步落地，防水、涂料、管材等品类陆续启动价格上调，虽落地节奏待观察，但行业价格战明显缓和。Q3行业盈利整体修复，龙头公司收入利润率先改善。预计龙头企业将继续通过优化渠道、产品结构升级、拓展C端及零售业务，积极出海等，提升经营质量与市场份额，实现业绩进一步修复。建议关注：北新建材（000786）、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	8
五、建材行业重要数据	9
六、建材行业及公司新闻	12
七、建材周观点	13
八、风险提示	15

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 12 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 12 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）	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 12 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 12 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 12 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 12 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 12 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 12 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 12 月 25 日）	9
表 8：建议关注标的推荐理由	14

一、房地产板块行情回顾及估值

截至 2025 年 12 月 25 日，申万房地产板块近两周下跌 2.41%，跑输沪深 300 指数 3.52 个百分点，在申万 31 个行业中排名倒数第 2 位；近一月下跌 3.25%；年初至今累计上涨 2.14%。SW 二级房地产板块方面，近两周 SW 房地产开发下跌 2.33%，SW 房地产服务下跌 4%。

图 1：申万房地产板块过去一年行情走势（截至 2025 年 12 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 12 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	801740.SL	国防军工(申万)	7.52	11.06	29.05
2	801050.SL	有色金属(申万)	5.05	13.42	87.05
3	801030.SL	基础化工(申万)	4.90	7.19	32.84
4	801790.SL	非银金融(申万)	4.52	8.56	11.58
5	801710.SL	建筑材料(申万)	3.55	6.99	23.69
6	801040.SL	钢铁(申万)	3.28	3.07	25.69
7	801960.SL	石油石化(申万)	2.85	2.84	6.85
8	801890.SL	机械设备(申万)	2.45	9.56	39.45
9	801140.SL	轻工制造(申万)	2.42	8.09	21.50
10	801200.SL	商贸零售(申万)	2.01	7.28	9.06
11	801080.SL	电子(申万)	1.89	11.78	49.17
12	801730.SL	电力设备(申万)	1.84	5.23	42.99
13	801170.SL	交通运输(申万)	1.75	2.63	1.54
14	801970.SL	环保(申万)	1.74	2.75	18.57
15	801770.SL	通信(申万)	1.72	23.66	88.53
16	801880.SL	汽车(申万)	1.55	6.00	21.81

17	801720. SL	建筑装饰(申万)	1.34	1.72	6.99
18	801120. SL	食品饮料(申万)	0.90	-2.00	-7.22
19	801010. SL	农林牧渔(申万)	0.71	0.02	17.07
20	801980. SL	美容护理(申万)	0.59	-1.27	0.33
21	801160. SL	公用事业(申万)	0.37	1.10	3.50
22	801780. SL	银行(申万)	0.21	-2.38	6.35
23	801750. SL	计算机(申万)	0.08	-1.13	16.43
24	801210. SL	社会服务(申万)	0.04	1.72	10.40
25	801130. SL	纺织服饰(申万)	-0.01	1.08	12.75
26	801110. SL	家用电器(申万)	-0.03	2.44	8.50
27	801150. SL	医药生物(申万)	-0.58	-0.39	14.67
28	801950. SL	煤炭(申万)	-1.36	-2.55	-4.84
29	801760. SL	传媒(申万)	-1.74	-3.22	24.59
30	801180. SL	房地产(申万)	-2.41	-3.25	2.14
31	801230. SL	综合(申万)	-4.37	3.61	45.08

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 12 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	-2.33	-3.27	2.21
2	801183. SL	房地产服务	-4.00	-2.80	1.97

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，华联控股、山子高科、三湘印象、*ST 中润、大名城近两周涨幅居前；华联控股、中国武夷、*ST 中润、亚太实业、万通发展近一个月涨幅居前；*ST 中迪、*ST 中润、亚太实业、首开股份、ST 中珠近一年涨幅居前。

表 3： 申万房地产板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 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
000036. SZ	华联控股	47.00	000036. SZ	华联控股	68.25	000609. SZ	*ST 中迪	282.87
000981. SZ	山子高科	9.26	000797. SZ	中国武夷	24.18	000506. SZ	*ST 中润	238.29
000863. SZ	三湘印象	9.17	000506. SZ	*ST 中润	16.99	000691. SZ	亚太实业	170.26
000506. SZ	*ST 中润	8.74	000691. SZ	亚太实业	13.33	600376. SH	首开股份	125.10
600094. SH	大名城	5.10	600246. SH	万通发展	12.50	600568. SH	ST 中珠	96.15

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，财信发展、华夏幸福、皇庭国际、沙河股份、世荣兆业近两周跌幅居前；万科 A、*ST 中迪、财信发展、金地集团、海泰发展近一月跌幅居前；*ST 卓朗、中交地产、万科 A、金地集团、保利发展近一年跌幅居前。

表 4： 申万房地产板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 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		
000838.SZ	财信发展	-20.60	000002.SZ	万科 A	-20.70	600225.SH	*ST 卓朗	-76.61
600340.SH	华夏幸福	-13.91	000609.SZ	*ST 中迪	-20.45	000736.SZ	中交地产	-36.74
000056.SZ	皇庭国际	-13.08	000838.SZ	财信发展	-16.84	000002.SZ	万科 A	-34.02
000014.SZ	沙河股份	-10.86	600383.SH	金地集团	-15.22	600383.SH	金地集团	-28.77
002016.SZ	世荣兆业	-10.37	600082.SH	海泰发展	-14.74	600048.SH	保利发展	-27.73

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、房地产行业及公司新闻

1. 统计局：1-11 月，全国房地产开发投资 78591 亿元，同比下降 15.9%；其中，住宅投资 60432 亿元，下降 15.0%；新建商品房销售面积 78702 万平，同比下降 7.8%；其中住宅销售面积下降 8.1%。新建商品房销售额 75130 亿元，下降 11.1%；其中住宅销售额下降 11.2%。
2. 财政部：1-11 月，全国政府性基金预算收入 40274 亿元，同比下降 4.9%。中央政府性基金预算收入 3938 亿元，同比增长 0.6%；地方政府性基金预算本级收入 36336 亿元，同比下降 5.5%，其中，国有土地使用权出让收入 29119 亿元，同比下降 10.7%。
3. 证券日报：明年将有更多针对性政策继续聚焦降低购房门槛、降低购房成本等方面。北上深等城市限制性政策具备进一步优化空间。预计明年会继续通过降低房贷利率、降低中介费用、加大房贷利息抵扣个税力度等方式推进，加大购房补贴力度也将是各地推动住房需求释放的重要举措。
4. 中指院：未来 5 年，尽管新房市场总量峰值已过，但全国每年新增城镇人口规模仍较为庞大，全国城镇住房需求总量约为 49.8 亿平方米。综合按照 70%至 80%的转化比例，未来 5 年新建商品住宅销售面积年均预计为 7 亿至 8 亿平方米。
5. 中指院：11 月，百城二手住宅均价环比下跌 0.94%，同比下跌 7.95%；十大城市二手住宅均价环比下跌 1.17%，同比下跌 6.32%。北京、上海、南京、武汉成交量环比增长均在两成左右，但“以价换量”现象仍在延续，年末价格调整压力有所加大。
6. 万科 A：2022 年度第四期中期票据存续期内的本息兑付日之宽限期延长至 30 个交易日，宽限期内不设罚息，未偿付本金宽限期内按照本期中期票据票面利率继续支付利息。
7. 国务院总理李强：主持召开国务院“十五五”规划《纲要草案》编制工作领导小组会议。要谋划一批带动全局的重大工程、重大项目、重大载体。要充分体现民生温度，回应社会关切，推出一批惠民生暖民心的重大政策和项目，切实解决群众急难愁盼问题。
8. 央行：12 月，1 年期 LPR 为 3.0%，5 年期以上 LPR 为 3.5%。连续 7 个月持平。
9. 中指院：11 月百城二手住宅均价为 13143 元/平，环比下跌 0.94%，跌幅环比扩大

0.1 个百分点，同比下跌 7.95%。百城新建住宅均价为 17036 元/平，环比上涨 0.37%，同比上涨 2.68%。50 城住宅平均租金为 34.36 元/平/月，环比下跌 0.60%，同比下跌 3.57%。

10. 全国住房城乡建设工作会议：2026 年要着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给。推动收购存量商品房用作保障性住房、安置房、宿舍、人才房等。商品房销售推进现房销售制，实现“所见即所得”从根本上防范交付风险。
11. 中指院：12 月 23 日，杭州出让 2025 年的最后一宗涉宅地，溢价 1.74%。2025 年杭州十区共成交 92 宗涉宅地，成交总金额 1420.8 亿元，在出让数量、成交额上均远超 2024 年，暂时成交金额位居全国第一。
12. 北京市住建委等四部门：印发《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》，自 12 月 24 日起施行。放宽非京籍家庭购房条件，购买五环内商品住房的社保或个税缴纳年限，调减为“2 年”；购买五环外商品住房的，调减为“1 年”。商贷利率不再区分首套二套。使用公积金个人住房贷款购买二套住房的，最低首付款比例调整为不低于 25%。
13. 央行：保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配，促进社会综合融资成本低位运行。要继续实施适度宽松的货币政策，加大逆周期和跨周期调节力度。建议发挥增量政策和存量政策集成效应，把握好政策实施的力度、节奏和时机。
14. 每经网：近日，位于深圳湾核心地段的中信城开信悦湾取得预售许可证，以最高备案单价 38 万元/㎡的惊人数据，超过 11 月底深圳湾沄玺花园的 35 万元/㎡，一举刷新深圳新房住宅备案价纪录。

三、房地产周观点

全国住房城乡建设工作会议：2026 年要着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给。推动收购存量商品房用作保障性住房、安置房、宿舍、人才房等。北京市住建委等四部门：印发《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》，自 12 月 24 日起施行。放宽非京籍家庭购房条件，购买五环内商品住房的社保或个税缴纳年限，调减为“2 年”；购买五环外商品住房的，调减为“1 年”。商贷利率不再区分首套二套。使用公积金个人住房贷款购买二套住房的，最低首付款比例调整为不低于 25%。整体来看，行业当前仍面临销售承压、投资收缩的挑战，但预期政策工具箱将持续加码。政策将推动行业实现转型及修复。未来一段时间，加码政策出台及行业基本面站稳回升的进程，将主导板块行情走势。中长期来看，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 12 月 25 日，申万建筑材料板块近两周涨 4.87%，跑赢沪深 300 指数 3.53 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 5 位；近一月涨 6.99%；年初至今累计涨 23.69%。SW 二级板块方面，近两周 SW 玻璃玻纤涨 11.48%，SW 水泥涨 1.02%，SW 装修建材涨 3.4%。

图 2：申万建筑材料板块过去一年行情走势（截至 2025 年 12 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 12 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	11.48	20.25	61.54
2	801713.SL	装修建材	3.40	2.60	9.92
3	801711.SL	水泥	1.02	1.60	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，法狮龙、海南发展、金刚光伏、中旗新材、扬子新材近两周涨幅居前；海南发展、四川金顶、冀东水泥、国际复材、中旗新材近一个月涨幅居前；中旗新材、法狮龙、森鹰窗业、友邦吊顶、海南发展年初至今涨幅居前。

表 6：申万建筑材料板块涨幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 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
605318.SH	法狮龙	29.20	002163.SZ	海南发展	53.64	001212.SZ	中旗新材	226.13
002163.SZ	海南发展	23.24	600678.SH	四川金顶	35.74	605318.SH	法狮龙	220.15
300093.SZ	金刚光伏	18.76	000401.SZ	冀东水泥	21.21	301227.SZ	森鹰窗业	204.14

001212.SZ	中旗新材	18.20	301526.SZ	国际复材	26.17	002718.SZ	友邦吊顶	167.13
002652.SZ	扬子新材	14.20	001212.SZ	中旗新材	26.85	002163.SZ	海南发展	121.18

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，海南瑞泽、福建水泥、四川金顶、塔牌集团、纳川股份近两周跌幅居前；顾地科技、亚泰集团、中铁装配、韩建河山、华立股份近一月跌幅居前；*ST 嘉寓、华达新材、福莱特、顾地科技、北新建材近一年跌幅居前。

表 7： 申万建筑材料板块跌幅前五的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 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		
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
002596.SZ	海南瑞泽	-8.53	002694.SZ	顾地科技	-15.79	300117.SZ	*ST 嘉寓	-60.55
600802.SH	福建水泥	-4.96	600881.SH	亚泰集团	-10.43	605158.SH	华达新材	-36.43
600678.SH	四川金顶	-4.38	300374.SZ	中铁装配	-9.83	601865.SH	福莱特	-19.91
002233.SZ	塔牌集团	-4.08	603616.SH	韩建河山	-8.80	002694.SZ	顾地科技	-16.16
300198.SZ	纳川股份	-3.91	603038.SH	华立股份	-8.56	000786.SZ	北新建材	-15.61

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（2025.12.19-2025.12.25）全国市场行情仍旧一般，水泥价格变动不大。截止到本周四，水泥市场均价为 319 元/吨，较上周同期市场均价下降 1 元/吨。从市场获悉，华东地区江皖一带市场需求持续清淡，厂家出货量减弱，库存偏高运行，水泥价格回落；中南地区市场整体持稳，湖北地区受大气污染预警影响，当地管控较为严格，借此市场价格略有上调；西南地区市场价格表现平稳，四川需求尚可，云贵一带行情弱势；三北地区再度迎来大面积降温降雪天气，市场供需低迷，水泥价格不变。

原料面：水泥熟料市场受环保环控影响，企业出货情况较差，局部地区企业价格回落，预计后续熟料价格仍旧弱势运行。国内动力煤下游维持刚需采购，需求释放力度不大，站台及贸易商操作谨慎，场内交易氛围冷清，市场观望情绪仍存，利好支撑薄弱，煤价走势低迷。供需方面：北方地区大面积降温，市场需求已经十分低迷，南方地区部分处于赶工阶段，市场存在复价情绪，预计后续水泥市场需求继续下滑，但市场挂牌价推涨。

图 3：全国水泥市场均价(元/吨)

图 4：全国水泥周度产量(万吨)

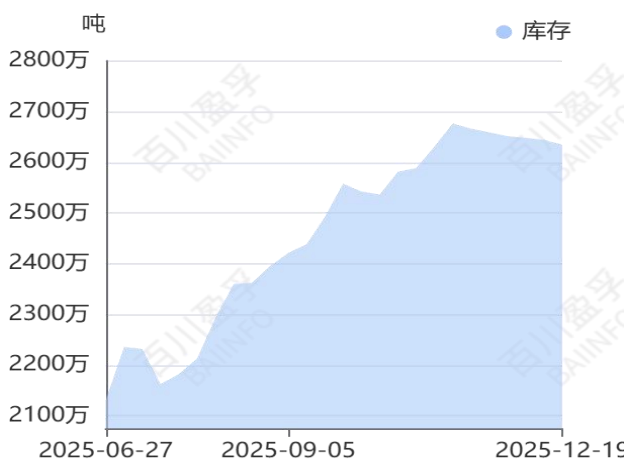


资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所



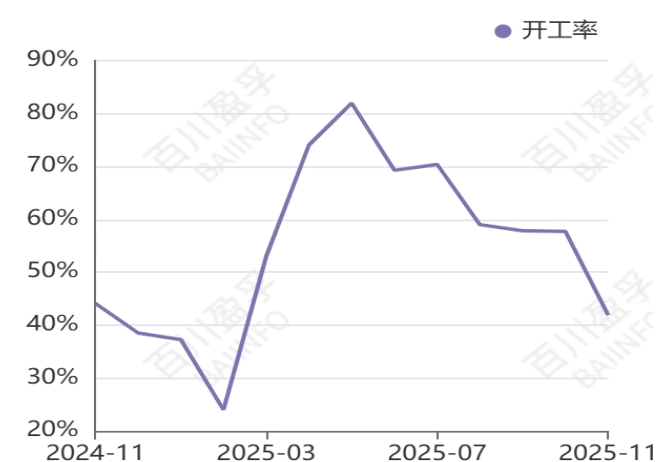
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

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

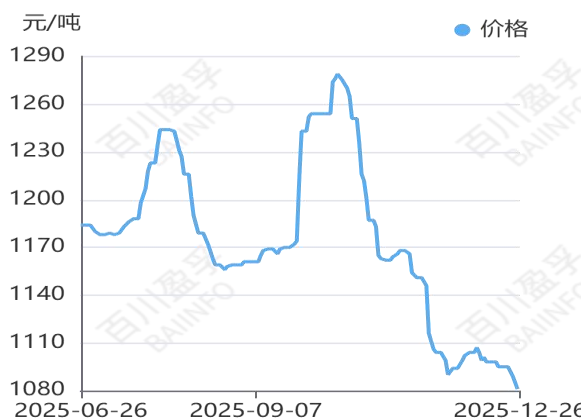
➤ 平板玻璃：

本周（2025.12.19-2025.12.25）平板玻璃市场小幅下跌。本周整体市场成交表现一般，多地维持刚需拿货，下游采购态度谨慎，部分厂家库存压力进一步升高，市场供应虽有降低，但整体来说仍处于供大于求格局。周内东莞一厂家装置冷修，涉及产能 900 吨/日，市场供应量有所降低。整体来看，本周需求端整体表现清淡，厂家多积极出货为主，但整体产销表现一般，本周平板玻璃市场弱势向下运行。

综上所述，目前北方需求减弱，中下游消化库存为主。近期价格弱势运行，多地区产销

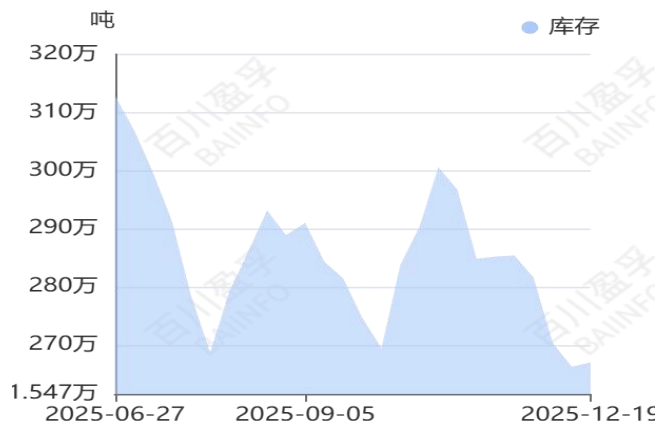
氛围较为平淡，生产端为促进出货报价接连下调。随着产线冷修预期，局部地区供应端或有减少，但市场仍呈现局部收缩，整体宽松特征，整体供应过剩格局仍未得到实质性改变。随着施工渐停，淡季氛围越发明显，后期价格亦不排除仍有继续下跌的可能。

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）



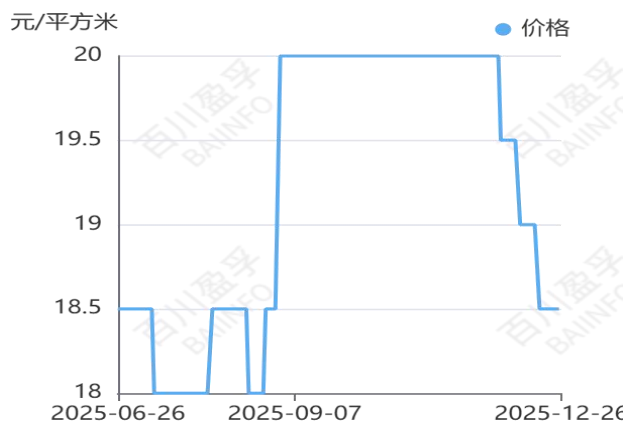
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 光伏玻璃：

本周（2025. 12. 19-2025. 12. 25）光伏玻璃价格延续弱势。截止到 2025 年 12 月 25 日，2.0mm 厚度的光伏玻璃均价为 11.3 元/平方米，较上周价格持稳。3.2 mm 厚度的光伏玻璃均价为 18.5 元/平方米，较上周价格持稳。

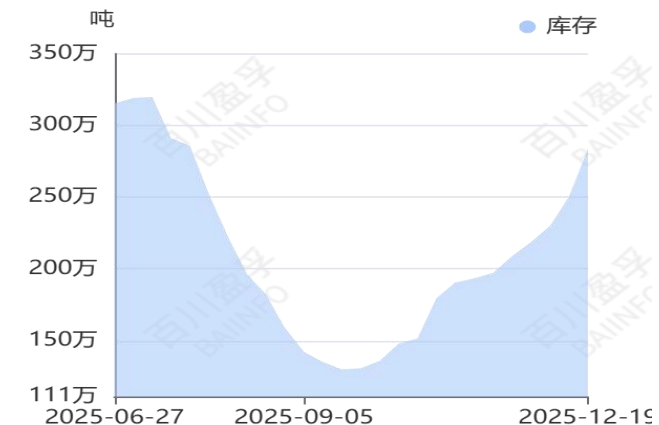
整体看，本周光伏玻璃市场缺乏驱动，多厂家反馈新单寥寥，销售压力较大，仅头部企业凭借渠道优势接单情况尚可。

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. 人社部：1至11月，全国城镇新增就业1210万人，城镇调查失业率平均值为5.2%。将实施稳岗扩容提质行动，全力以赴稳定就业大局；聚焦就业重点群体，精准施策稳定和扩大就业。
2. 12月22日至23日，全国住房城乡建设工作会议在北京召开。会议指出，2026年，要加快建筑业提质升级，重点是：推动产业转型升级，大力发展智能建造、绿色建筑，培育现代化建筑产业链，加快新型建材研发应用，加快培育绿色建筑新增长点；规范建筑市场秩序，深入开展房屋和市政领域工程招标投标突出问题专项整治；强化现场监督管理，扎实推动安全生产治本攻坚三年行动，建立房屋全生命周期安全管理制度。
3. 国务院总理李强：“十五五”时期是基本实现社会主义现代化夯实基础、全面发力的关键时期，中央企业要适度超前开展新型基础设施建设。要在实现产业链供应链自主可控中当好担纲主力。要进一步深化国资国企改革，在提升国资监管效能等方面走在前列。
4. 福建日报：12月23日，福建平潭新一轮封关运作进入攻坚阶段，主岛首次明确为海关监管区域，一线由放宽转为放开，政策项目业态三板块同步推进。平潭将持续推进一、二线出入岛通道提升改造项目（二期）等工程建设，夯实封关基础。
5. 12月以来，广东珠三角区域水泥价格持续走强，12月4日，珠三角散装水泥价格推涨20-30元/吨，12月15日，区域内水泥价格再度上调20-30元/吨。加之10月、11月珠三角水泥推涨的情况来看，四季度广东珠三角核心区域水泥价格已连续推涨四至五轮，累计涨幅70-80元/吨，袋装水泥及熟料价格同步上涨30-50元/吨。
6. 今年的地方债发行工作接近尾声，在四季度5000亿地方政府债务结存限额的集中落地下，2025年地方债发行规模已突破10万亿元。该部分结存限额一方面持续助力化债，另一方面支持投资建设，业内分析认为，地方专项债结存限额的“续力”，成为年末广义财政支出的重要支撑与补充。
7. 12月23日，成都市财政局等四部门联合印发《成都市政府采购（投资）支持绿色建材促进建筑品质提升工作实施方案》。其中提出，以推动城乡建设绿色发展为目标，以政府采购工程项目、政府投资项目为载体，积极推广应用绿色建筑和绿色建材，提升项目建筑品质。到2027年，全市形成政府采购支持绿色建材促进建筑品质提升的长效机制，建设绿色建材应用示范工程（典型案例）不少于12个。
8. 12月25日，国家发展改革委基础设施发展司发布文章《加快构建现代化基础设施体系》。文章指出，扎实推进“十五五”现代化基础设施体系建设。完善空间布局。以联网补网强链为重点，提高网络覆盖广度、通达深度和国际联通水平，拓展国家发展和安全战略空间。交通领域，高质量建设沿海沿边沿江、出疆入藏、西部陆海新通道等战略骨干通道，完善铁路、公路、水运、民航等交通网络，加快补齐西部、边境等薄弱地区交通短板，加强基础设施更新和数智化改造，健全多元化、韧性强

的国际运输通道体系。

七、建材周观点

水泥：工信部等六部门发布《建材行业稳增长工作方案 2025—2026 年》，明确严禁新增水泥熟料产能，新建项目需按 1.5:1 或 2:1 比例实施产能置换，要求企业 2025 年底前制定超备案产能置换方案。2025 年 12 月上旬，多地公示产能置换方案，显示行业正通过“以新换旧”实现产能结构升级。根据统计，截至 2025 年 11 月，全国累计退出熟料产能超 8359 万吨。全国水泥价格指数于 2025 年 12 月 24 日达 102.75 点，较 11 月低点回升近 1%，华东地区高标水泥均价回升至 380 元/吨，库存周转天数由 60 天降至 45 天，行业盈利从“亏损边缘”转向“微利修复”。当前板块估值处于历史低位，部分个股股息率具备显著吸引力，具备防御配置性与长期投资性。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）、华新建材（600801）。

浮法玻璃：2025 年 12 月全国浮法玻璃均价弱稳于 1080 元/吨，较年初下跌约 19%。行业整体库存压力增加，部分区域厂家库存高位，产销率不足。2025 年 9 月工信部印发《建材行业稳增长工作方案（2025-2026 年）》，严禁新增平板玻璃产能，推动落后产能退出，“反内卷”政策逐步落地，部分区域（如沙河）产线冷修带动短期供应收缩。整体看，房地产需求疲软与产能过剩导致行业盈利持续承压，而政策与技术预计将驱动长期改善。**光伏玻璃：**短期来看，行业供需矛盾仍存，价格或继续承压，行业需等待需求复苏与库存去化。中期看，技术迭代（薄型化、功能化）与政策引导（产能控制、“反内卷”）将推动行业格局优化，头部企业凭借成本与技术优势有望率先实现盈利修复。而在“双碳”目标下，光伏行业长期增长明确，双玻组件渗透率提升与 BIPV、海上光伏等新兴场景将持续拉动光伏玻璃需求。**玻纤：**传统无碱粗纱市场受房地产与出口需求疲软影响，库存压力犹存，2025 年 10 月行业库存为 86.5 万吨，同比+14.4%。而受 AI 服务器、5G-A 通信、高端 PCB 及先进封装技术驱动，高端电子纱与特种电子布需求爆发式增长。低介电一代（Low-DK1）、二代（Low-DK2）、低热膨胀系数（Low-CTE）及石英纤维布等产品供不应求，价格持续坚挺。10 月起，中国巨石、国际复材、中材科技等龙头企业陆续发布调价函，高端产品调价幅度达 10%-20%，价格传导机制趋于顺畅。玻纤需求正从传统建材向高增长新兴领域迁移。建议关注：中国巨石（600176）。

消费建材：绿色建材被纳入《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》重点支持领域，2027 年目标培育 3 个万亿级消费领域，智能家居、旧房翻新等场景获政策倾斜。与此同时，二手房成交有所回暖，存量房翻新需求增长，均利好消费建材需求提升。2025 年以来，随着“反内卷”政策的逐步落地，防水、涂料、管材等品类陆续启动价格上调，虽落地节奏待观察，但行业价格战明显缓和。Q3 行业盈利整体修复，龙头企业收入利润率先改善。预计龙头企业将继续通过优化渠道、产品结构升级、拓展 C 端及零售业务，积极出海等，提升经营质量与市场份额，实现业绩进一步修复。建议关注：北新建材（000786）、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	华新建材	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