

消费建材 C 端属性占优，水泥/玻纤或迎底部上行

需求：地产销售面积有望企稳，竣工和新开工需求仍承压，基建为 2025 年投资稳定器。2024 年地产行业维持宽松政策基调，购房侧、供给侧政策齐发，在 5 月 17 日和 9 月 24 日发布地产新政周，重点城市全面跟进落地，销售数据有所改善，6 月起，累月新房销售面积同比降幅持续收窄。9 月新政后，10 月起二手房成交量快速上行，预计 2024 年全年维持同比正向增长，为地产销售面积提供支撑，2025 年新房+二手房销售面积有望企稳。房屋新开工和竣工数据仍呈快速下行态势，拿地数据降幅扩大，2025 年新开工和竣工需求仍承压。2024 年狭义基建投资同比增速为 4.4%，为固定投资数据稳定器，2025 年财政政策定调积极，资金面宽松支撑基建投资提速，创造非房建材需求，化债实施助力存量项目各建材供应商回款和业绩改善。

消费建材：二手房/存量房释放消费建材需求，渠道变革+扩品类战略占优。消费建材板块 2024 年仍受地产行业拖累，营收和业绩均同比下滑，部分优质龙头企业在渠道建设和品类扩张上战略有效，业绩增长维持一定韧性。消费建材 2025 年需求支撑更多转向至二手房交易回暖后的装修需求和存量房重装需求，C 端和小 B 端渠道建设发力且有效的建材企业充分受益，订单、盈利能力、现金流均有改善预期。自 2021 年起，受地产调控政策影响，消费建材总体开始进行大规模计提，对业绩形成严重拖累，2024 年或为地产信用风险释放尾声阶段，2025 年业绩修复弹性大。历经 4 年行业需求下行和信用风险冲击，消费建材多数中小企业经营承压，龙头市占率呈提升趋势，2025 年龙头企业表现更具潜力。

水泥：行业龙头竞争战略转向，价格提涨业绩逐季优化，2025 年价格有望维稳。2024 年，水泥行业仍呈现需求萎缩、供给过剩的态势，地产侧需求持续探底，基建投资进度前期放缓。水泥行业业绩连续承压，2024Q2 起，行业龙头竞争战略变化，行业利润诉求增强，水泥企业逐步恢复竞合机制，配合错峰和涨价，2024Q4 华东和华中区域旺季价格提涨落地，为 2025 年价格奠定基础。2025 年地产新开工仍为水泥需求拖累项，基建端资金支持充足，基建项目实物工作量提速创造水泥需求。供给侧优化政策出台，随产能置换要求执行，行业中小产能有望退出，水泥行业供给侧出清为长期看点，供需矛盾缓解支撑水泥价格和盈利修复。

玻纤：行业竞合意识增强，多轮产品复价落地，2025 年板块有望底部震荡上行。2023 年起，玻纤板块受需求拖累，经营表现持续承压，2024Q1 仍面临景气度下行压力，3 月底起，玻纤企业开启第一轮复价工作，玻纤价格逐步气温回升，板块业绩表现逐季改善，11 月底第二轮大规模复价启动，有望在 2025 年体现价格传导效果。2025 年，风电下游需求或有改善，风电需求预期向好，光伏边框等新应用需求逐步释放，汽车销量维持增长，部分玻纤产品具备价格提升弹性。供给侧产能规模仍有增长，仍存在一定供需压力，关注后续投产和冷修节奏，玻纤企业挺价意愿较明确，2025 年价格和盈利表现有望提升。

目 内容目录

1. 需求端：地产销售面积有望企稳，竣工和新开工投资仍承压，基建稳增长可持续 6

1.1. 地产侧：政策维持宽松基调，二手房销量亮眼，2025 年销售面积有望企稳 6

1.2. 基建端：化债推进+2025 年财政加码预期，基建投资有望发挥稳定器作用 10

2. 消费建材：C 端布局者盈利/现金流占优，龙头企业品类扩张战略有效，竞争格局优化为长期看点..... 11

2.1. 需求+风险因素致板块营收业绩下行，优质个股战略实施有效经营韧性突出... 11

2.2. C 端渠道支撑现金流/盈利改善，扩品类战略谋求长期发展 14

2.3. 房企信用风险释放或为尾声，计提影响减弱助力业绩修复..... 16

3. 水泥：龙头企业竞争战略转向，价格提涨业绩逐季改善，供给侧优化为长期看点 16

3.1. 需求：2024 年水泥需求仍下行，地产端需求降幅或将收窄，基建端需求有望维持稳定 17

3.2. 价格：龙头竞争战略调整，水泥价格多轮提涨，归母业绩逐季改善..... 18

3.3. 供给：多政策促进供给侧优化，供需矛盾缓解为长期逻辑..... 20

4. 玻纤：玻纤企业竞合意识增强，周期底部景气度震荡上行 21

4.1. 需求下滑致营收/业绩持续承压，年内复价助力业绩降幅逐季收窄..... 22

4.2. 2024 年玻纤启动 2 轮复价，2025 年盈利改善有望持续..... 22

5. 玻璃：冷修提速库存下降价格回升，关注后续供给侧冷修节奏 26

5.1. 营收承压业绩大幅下滑，冷修提速后 Q4 盈利改善 26

5.2. 库存下降价格回升，关注供给侧冷修节奏 27

目 图表目录

图 1. 2024 年以来房地产行业相关政策..... 6

图 2. 商品房销售面积：累计值及同比（亿m²，%） 7

图 3. 商品房销售面积：当月值及同比（亿m²，%） 7

图 4. 商品房销售面积：住宅：累计值及同比（亿m²，%） 8

图 5. 商品房销售面积：住宅：当月值及同比（亿m²，%） 8

图 6. 上海二手房单月成交套数（套） 8

图 7. 重点一线城市二手房当月成交面积（万m²） 8

图 8. 重点二线城市二手房当月成交面积（万m²） 8

图 9. 全国二手房成交面积及同比增速（亿m²，%） 8

图 10. 百强房企拿地金额及同比（亿元，%） 9

图 11. 房地产开发投资完成额累计值及同比（亿元，%） 9

图 12. 房屋新开工面积累计值及同比（万m²，%） 10

图 13. 房屋竣工面积累计值及同比（亿m²，%） 10

图 14. 2024 年 Q4 以来稳增长预期加码..... 10

图 15. 2015 年-2024 年累月基建投资同比增速（%） 11

图 16. 2023 年-2024 年逐月基建投资同比增速（%） 11

图 17. 2019-2024. 3Q 消费建材营收及同比（亿元，%） 12

图 18. 2019-2024. 3Q 消费建材归母净利润及同比（亿元，%） 12

图 19. 2022Q1-2024 消费建材单季度营收及同比（亿元，%） 12

图 20. 2022Q1-2024 消费建材单季度归母净利润及同比（亿元，%） 12

图 21. 2024Q1-Q3 消费建材重点公司营收及同比（亿元，%）..... 13

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/187011000136010033>