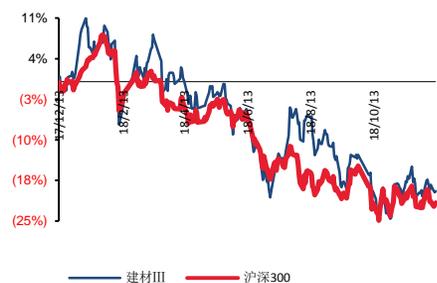


材料 材料 II

## 发改委通知点评：房地产、建筑及消费建材龙头企业有望受益

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

建材

中性

#### 相关研究报告：

《11月宏观数据点评：企稳中仍存隐忧，2019年水泥需求承压》  
--2018/12/12

《建材行业2019年投资策略：坚守行业龙头，把握迷你周期》  
--2018/12/11

《10月数据点评：水泥旺季良好态势持续，但中期下行风险仍存》  
--2018/11/14

#### 证券分析师：闫广

电话：0755-83688850

E-MAIL: yanguang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518090001

### 报告摘要

**事件：**国家发改委12月12日发布《关于优质企业直接融资进一步增强企业债券服务实体经济能力的通知》，提出支持信用优良、经营稳健、对产业结构转型升级或区域经济发展具有引领作用的优质企业发行企业债券；优质企业债券申报阶段，对债券资金用途实行正负面清单管理。优质企业经营财务指标参考标准：资产总额及收入达到相关标准，资产负债率不超过所在行业资产负债率重点监管线，未明确重点监管线的，原则上资产负债率不得超过85%。

**房地产和建筑龙头企业受益大，市场份额有望进一步提升。**我们根据2017年年报数据对主要建材及主要相关产业链公司进行了梳理。根据统计，建材行业本身没有符合条件的公司，而建筑业（8家）和房地产行业（16家）龙头公司成为受益者。我们认为国家对房地产龙头企业的支持有望使得其更加平稳的度过即将到来的地产下行周期，并有望使得上述企业在地产下行周期中拉大与小公司的差距从而扩大市场份额；同时，国家对于建筑龙头企业的支持也有望加速其订单执行，从而有助于国家贯彻基建补短板方针，并一定程度上加速基建的复苏；**就建材行业而言，我们认为消费建材龙头企业将间接受益于该政策。**由于1)近年来大型地产公司为了实现地域扩张，采购权利上移，采购品牌范围往往由总部统一指定及2)消费建材占房地产开发成本较小，但一旦出现质量问题更换修补较为繁琐，消费建材的行业集中度随房地产行业集中度的上升而提高，新品牌难以弯道超车进入大型房地产企业采购清单。以防水材料为例，十大品牌合计首选率由2014年的77%上升至2017年的96%。而由于大型房地产企业融资受益于发改委政策从而有望在此轮下行周期中进一步扩大市场份额，我们认为消费建材龙头企业将间接受益于该政策；

**由于产品同质化程度较高，水泥及玻璃行业从中获益较小。**我们认为发改委政策更多将利好房地产及建筑行业龙头企业，而就行业总量而言，我们认为在棚改货币化暂停、一二线城市限购限售政策及去杠杆执行仍然严格的情况下，房地产行业总体仍将进入下行周期，而基建的复苏力度仍难以抵消地产下行带来的负面影响。因此，考虑到水泥、玻璃行业产品同质化程度相对较高，品牌黏性差，我们认为水泥及玻璃行业从发改委政策中获益不大；

**投资建议:**在此轮下行周期中,我们建议投资者坚守相对高景气度地区的龙头企业,把握迷你周期参与机会。建议关注海螺水泥、塔牌集团。

**风险提示:**固定资产投资大幅下滑,错峰生产不及预期,原材料价格大幅上涨

## 关键图表

图表 1: 发改文政策中优质企业经营财务指标参考标准

序号	行业分类	资产总额 (亿元)	营业收入 (亿元)	资产负债率
第一类	农林渔牧业; 批发和零售业; 住宿和餐饮业; 租赁和商务服务业; 科学研究和技术服务业; 居民服务、修理和其他服务业; 教育; 卫生和社会工作; 文化、体育和娱乐业	>1000	>1000	
第二类	交通运输、仓储和邮政业; 水利、环境和公共设施管理业; 电力、热力、燃气及水生产和供应业;	>1000	>100	不得超过行业重点监管线, 未明确重点监管线的, 原则上资产负债率不得高于 85%
第三类	采矿业; 制造业; 信息传输、软件和信息技术服务业	>1200	>800	
第四类	建筑业; 房地产业	>1500	>300	

资料来源: 发改委, 太平洋证券研究院

图表 2: 符合条件建筑及房地产公司梳理

股票代码	公司名称	收入 (亿元) >300	总资产 (亿元) >1500	资产负债率 (%)	行业
000002.SZ	万科 A	2,429	11,653	84.0	房地产
001979.SZ	招商蛇口	755	3,326	72.1	房地产
002146.SZ	荣盛发展	387	1,917	84.7	房地产
600048.SH	保利地产	1,463	6,965	77.3	房地产
600340.SH	华夏幸福	596	3,759	81.1	房地产
600376.SH	首开股份	367	2,405	80.6	房地产
600383.SH	金地集团	373	2,079	72.1	房地产
0813.HK	世茂房地产	704	3,076	68.5	房地产
3377.HK	远洋集团	458	1,919	69.4	房地产
1109.HK	华润置地	991	4,803	70.0	房地产
0817.HK	中国金茂	311	2,220	70.1	房地产
0960.HK	龙湖集团	721	3,628	70.7	房地产
3383.HK	雅居乐集团	516	1,634	73.0	房地产
0884.HK	旭辉控股集团	318	1,518	77.4	房地产
2777.HK	富力地产	593	2,981	78.2	房地产
3900.HK	绿城中国	420	2,358	80.2	房地产
600170.SH	上海建工	1,421	1,957	84.5	建筑
601668.SH	中国建筑	10,541	15,510	78.0	建筑
600068.SH	葛洲坝	1,068	1,869	72.7	建筑
601186.SH	中国铁建	6,810	8,219	78.3	建筑
601390.SH	中国中铁	6,899	8,441	79.9	建筑
601618.SH	中国中冶	2,440	4,146	76.5	建筑
601669.SH	中国电建	2,661	5,759	79.4	建筑

---

601800.SH	中国交建	4,828	8,502	75.8	建筑
-----------	------	-------	-------	------	----

---

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

# 投资评级说明

## 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

## 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售

张卓粤

13554982912

zhangzy@tpyzq.com

华南销售

王佳美

18271801566

wangjm@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。