

# 建材行业：地产政策边际松动有助 2B 模式及后周期建材基本面改善

2021 年 11 月 29 日

看好/维持

建材

行业报告

**事件：**2021 年 11 月 24 日成都出台了对于地产行业积极的政策，近期全国很多城市地产政策也陆续出现一系列的变化，引起我们的关注是否在地产开发端和购房需求端有所改善。

**点评：**地产政策近期的变化主要是防止地产风险的举措。10 月以来以广州、佛山和深圳等为代表的 20 个城市房贷利率有所下降，上海、郑州等多个城市房贷放款速度有所加快。这次成都出台的政策，不但有购房政策的支持，还有地产企业的资金支持：信用等级 A 级及以上的地产企业可用外地银行保函替代相应下浮的监管额度，项目主体完成 3/4 及封顶的预售资金支取比例上限可提高 5%，同时增加房地产信贷投放额度和加快发放速度，保障企业和刚需购房的合理资金需求，给重点企业开发贷展期和降息。从这些政策的陆续出台和力度的加大可以看到：保证地产行业健康发展，防止风险发生成为后续政策的落地着力点。中央政府、人民银行和银保监会等政府部门近期也在表示：房地产合理的资金需求正在得到满足，要维护房地产行业的健康稳定发展。成都的政策是中央精神的进一步具体落地，是预售资金监管政策的进一步扩大，随着地产行业风险的防范力度加大，类似的政策范围进一步扩大的概率大。

**政策边际松动有望改善地产企业现金流状况。**地产行业随着“三条红线”政策的落地，外部融资受到制约，行业中一些企业因资金流动性问题出现了信用危机，像中国恒大、华夏幸福、花样年华控股和佳兆业集团等一些龙头的地产公司出现债务和理财产品的违约。资金紧张成为了地产行业当前的现状，已销售项目作为地产建设动力最不足的项目容易出现风险，“保交楼”保障已销售项目竣工成为政策着力点。房贷利率下降和审批速度加快、地产企业预售资金支取宽松、重点企业开发贷展期和降息等全流程的政策组合对地产公司现金流提供支持，地产政策的松动有利于地产公司现金流状况的改善。

**政策松动对后周期建材需求有改善作用。**地产资金面紧张的问题会影响到项目的建设进度，特别是已经对外销售完的项目。当前政策松动主要满足于地产公司合理的资金需求，特别是要保证项目竣工的资金需求。地产资金的改善有利于地产公司对存量和待竣工项目建设的支取，有利于存量项目加快销售和竣工。后周期建材的需求和地产项目竣工情况相关性较强，在当前松动政策下将得到积极的改善。2017 年以来房地产销售面积绝对量，并且和竣工面积的剪刀差不断扩大，也就是前期积累了大量面积的房屋项目有待竣工。这些项目在政策松动针对性支持下，地产公司项目竣工需要的资金改善，竣工面积将得到较好地释放。后周期建材玻璃作为房屋建设后期使用的材料以及消费建材作为房屋装饰的材料需求将得到进一步释放。

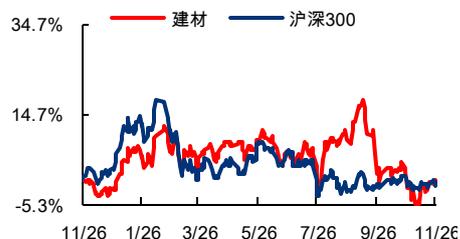
**政策松动有利 2B 模式建材企业收益质量改善和业绩增长。**建材行业中 2B 模式的建材企业，直接对地产企业供货，对地产企业有一定期限的收款账期。房地产企业规模大，市场地位高，地产企业现金流紧张会直接影响 2B 模式的企业经营现金流流入。如果地产企业的资金面紧张，2B 模式的建材企业的应收款回款损失的风险将会提升。如果回款延期就会影响到建材企业的资金面，影响建材

## 未来 3-6 个月行业大事：

2021 年 12 月中旬发布地产和固定资产投资数据。

行业基本资料		占比%
股票家数	81	1.62%
行业市值(亿元)	23198.58	1.2%
流通市值(亿元)	15727.93	1.08%
行业平均市盈率	12.67	/

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：赵军胜

010-66554088

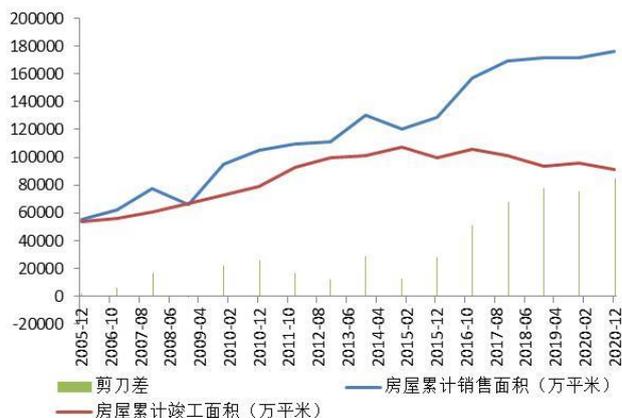
执业证书编号：

zhaojs@dxzq.net.cn

S1480512070003

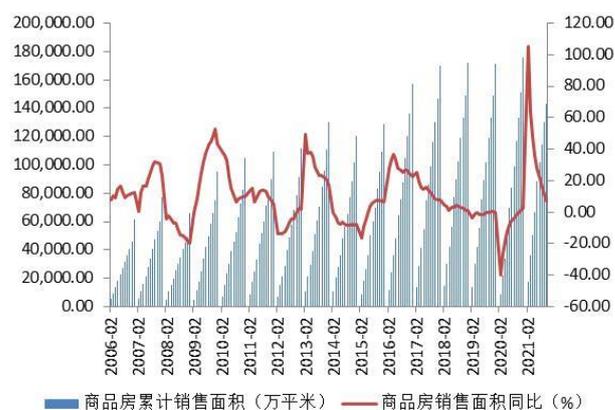
企业进一步的正常运营。如果形成坏账，将影响到企业的营业收入的质量，形成损失和风险。在地产政策松动的情况下，地产行业的资金面得到改善，这些2B模式的建材企业的收益质量将会得到相应的改善。2B模式也不会因为地产行业的回款风险而不愿意给地产企业供货，影响公司的营业收入增长。

图1：图 1：地产销售面积和竣工面积剪刀差



资料来源：wind，东兴证券研究所

图2：图 2：中国房地产销售面积和增速



资料来源：wind，东兴证券研究所

继续看好消费和供给刚性等后期建材，着眼政策变化。随着经济增速的下行，稳增长的需求会进一步加大，地产政策进一步松动，保项目竣工的政策支持力度进一步加大的概率大。项目竣工情况的改善对后期建材的需求起到积极的推动作用。2B模式和后期建材从需求和收益质量受益当前的政策方向较大。相关公司蒙娜丽莎(品牌和供应能力优势叠加2B和2C双轮驱动模式)、东方雨虹(规模兼布局下的成本、品牌和销售优势)、伟星新材(品牌、销售网络和服务优势)、旗滨集团(玻璃龙头低成本和原料优势等)将在行业的变化中受益。

风险提示：地产政策改善力度和节奏不及预期。

### 行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			PB	评级
	20A	21E	22E	20A	21E	22E		
蒙娜丽莎	1.39	1.58	2.05	17	15	12	2.66	强推
东方雨虹	1.44	1.7	2.12	29	24	19	4.21	强推
北新建材	1.69	2.2	2.5	17	13	11	2.64	强推
伟星新材	0.75	0.82	0.99	26	23	19	6.96	强推
旗滨集团	0.68	1.95	2.07	25	9	8	3.65	强推

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	建材行业 2021 年 3 季度基金重仓股分析：着眼外需和供给刚性，等待政策变化	2021-11-08
行业深度报告	2021 年下半年建筑材料行业策略报告之一：集中度提升趋势下看好消费建材企业成长性	2021-07-06
公司普通报告	濮耐股份 (002225)：产业链一体化继续打造当中	2021-11-19
公司普通报告	濮耐股份 (002225)：市占率提升进行中	2021-03-24
公司普通报告	北新建材 (000786)：产品结构优化和协同驱动发展	2021-08-20
公司普通报告	北新建材 (000786)：厚积等薄发，渐进新阶段	2021-04-29
公司普通报告	伟星新材 (002372)：强大议价力护航毛利稳定，看好 ROE 持续提升	2021-08-12
公司普通报告	伟星新材 (002372)：双轮驱动战略清晰，稳健高质成长依然在路上	2021-04-30
公司普通报告	中国巨石 (600176)：深挖护城河，外延式发展可期	2021-10-27
公司普通报告	中国巨石 (600176)：精进成长穿越周期，继续坐稳头把交椅	2021-08-18
公司普通报告	东方雨虹 (002271)：成本优势继续扩大	2021-08-11
公司普通报告	东方雨虹 (002271)：规模、质量增长和新布局助市占率持续提升	2021-04-20
公司普通报告	长海股份 (300196)：新产线完善产业链，后发优势助力快发展	2021-11-19
公司普通报告	长海股份 (300196)：扩张渐进加速期，顺势而为是黑马	2021-08-21
公司普通报告	旗滨集团 (601636)：原片盈利再攀巅峰，玻璃综合制造龙头蔚然兴起	2021-08-20
公司深度报告	旗滨集团 (601636) 深度报告：后来居上，继往开来	2021-07-02
公司普通报告	蒙娜丽莎 (002918)：双模式、新产能和品牌齐发力，市占率持续提升	2021-04-05
公司普通报告	蒙娜丽莎 (002918)：绽露大瓷砖战略新布局，保稳健和持续成长	2021-01-05

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 赵军胜

中央财经大学硕士，首席分析师，2011 年加盟东兴证券，从事建材、建筑等行业研究。金融界慧眼识券商行业最佳分析师 2014 和 2015 年第 4 和第 3 名。东方财富中国最佳分析师 2015 年、2016 年和 2017 年上半年建材第 3 名、建材第 1 名和建材第 3 名和建筑装饰第 1 名。卖方分析师水晶球奖 2016 和 2017 年公募基金榜连续入围。2018 年今日投资“天眼”唯一 3 年五星级分析师，2014、2016、2017 和 2018 年获最佳分析师，选股第 3 和第 1 名、盈利预测最准确分析师等。2019 年“金翼奖”第 1 名。2020 年 WIND 金牌分析师第 3 名、东方财富最佳行业分析师第 3 名。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300/恒生指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300/恒生指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526