



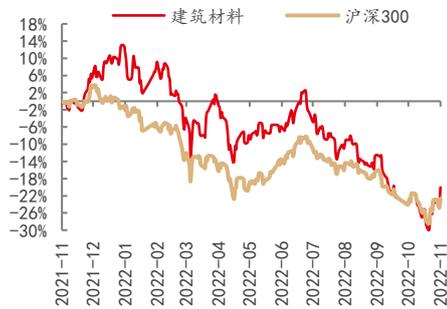
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	5918.08
52周最高	8418.32
52周最低	5170.30

行业相对指数表现



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

研究所

分析师：丁士涛

SAC 登记编号：S1340522090005

Email: dingshitao@cnpsec.com

政策端持续加码，建材龙头配置价值凸显

● 杭州等一线城市限购调整，房地产销售或将回暖

2022/11/11起，杭州市差异化住房信贷政策调整。调整后，在杭州市无住房且无未结清住房贷款记录的家庭最低首付比例为30%，为改善居住条件贷款购买第二套住房的家庭最低首付比例为40%，首套房贷款利率不低于相应期限贷款市场报价利率减20个基点，二套房贷款利率不低于相应期限贷款市场报价利率加60个基点。此前，杭州首套、二套利率最低分别为4.3%和4.95%；二套首付最低60%。调整后，首套、二套利率均已至央行规定的下限（符合阶段性调整差异化住房信贷政策的城市除外），即首套LPR减20个基点至4.1%、二套LPR加60个基点至4.9%。最新一期5年期以上LPR为4.3%。2022/11/08，北京市住建委、经开区管委会、通州区政府发布通知，划归北京经济技术开发区管理的通州区台湖、马驹桥地区（约78平方公里）商品住房（包括新建商品住房和二手住房）执行北京经济技术开发区商品住房政策有关规定，即京籍家庭可拥有两套住房，非京籍家庭连续5年社保或纳税可拥有一套住房。此前上述区域执行的是通州区的“双限购”。杭州等一线城市首付比例放开、限购调整，对于市场信心修复具备较强的信号意义，或将刺激房地产销售端回暖，房企压力边际缓解，下游消费建材需求有望改善。

● 房地产再获政策、资金支持，消费建材业绩改善可期

2022/11/11，人民银行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展。2022/11/08，交易商协会公告将继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具（即“第二支箭”），支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资，预计可支持约2500亿元民营企业债券融资。2022/11/10，交易商协会受理龙湖集团200亿元储架式注册发行，除龙湖集团外，还有多家民营房企也在沟通对接发债注册意向，交易商协会、中债增进公司正在积极推进受理评议工作。随着民营企业发债融资支持范围和规模的扩大，支持工具作用将进一步充分发挥，对于提振投资者信心，稳定和扩大民营企业的融资起到积极作用。近日多项政策出台支持房企融资，房企资金压力有望减轻，“保交楼”推进力度或将加快。对于下游消费建材企业来说，一方面，房企信用收缩问题获得缓解、资金压力减轻，将提升其还款意愿，消费建材企业的

应收账款回款、现金流水平将有望获得改善；另一方面，“保交楼”进展得到提振，涂料等竣工端消费建材的需求有望回暖。

● 疫情防控政策优化，“稳增长”实物工作量或加速落地

2022/11/12起，北京市调整密切接触者和入境人员的隔离期限，不再甄别密接的密接，调整风险区等级和入境人员阳性判定标准。北京市疫情防控政策优化，有望推动施工进度。2022年以来，“稳增长”强化背景下，以基建重大项目为主要抓手，基建投资保持较高增速。2022年1-9月，全国基建投资增速（不含电力）为8.60%。建筑企业基础设施新签订单显著提高；2022年1-9月，中国建筑/中国中铁新签基础设施建设订单合同金额达6675/17,524亿元，分别同比增长30.9%/30.8%。而高增的基建项目订单受制于疫情管控等影响，实物工作量未能及时落地。当前正值年底项目赶工期，疫情防控政策的优化将加速项目施工进度，水泥等开工端建材的需求有望得到回补。

● 投资建议

2022年以来，在房地产基本面走弱、疫情影响基建实物量落地导致建材需求疲软，且原材料、燃料价格高企，成本端压力增加，开工端水泥、地产链消费建材等业绩持续承压。当前来看，房地产政策、资金支持加码，市场信心预期修复。房地产销售端有望呈现边际回暖，“保交楼”落地进展亦将加快。地产链消费建材需求回暖、应收账款回款压力减轻；此外，Q4以来，原材料价格有所回落，成本端压力逐步缓解；消费建材企业将有望获得业绩与估值的双重改善。中长期来看，消费建材龙头在规模、渠道、客户结构等方面优势显著，市场集中度进一步提升的逻辑将持续演绎。同时，疫情政策的优化调整，将推动年底赶工进程，基建项目实物工作量加速落地，水泥等建材品种需求有望回暖。我们推荐：天山股份（推荐）、三棵树（谨慎推荐）、东方雨虹（推荐）、科顺股份（谨慎推荐）、伟星新材（推荐）。

● 风险提示

基建、房地产投资增速大幅下滑风险；疫情反复风险；原材料价格大幅上涨风险；应收账款减值损失风险。

重点公司盈利预测与投资评级

代码	简称	投资 评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE (倍)	
					2022E	2023E	2022E	2023E
000877.SZ	天山股份	推荐	8.77	759.78	0.62	0.81	14.11	10.77
603737.SH	三棵树	谨慎推荐	105.27	396.28	1.61	2.68	60.65	36.39
002271.SZ	东方雨虹	推荐	29.79	750.64	1.12	1.65	23.42	15.86
300737.SZ	科顺股份	谨慎推荐	12.30	145.25	0.33	0.60	33.01	18.24
002372.SZ	伟星新材	推荐	20.89	332.59	0.82	0.97	22.61	18.92

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

注：股价为 2022 年 11 月 11 日收盘价

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取： A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		谨慎推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。