

2022 年 11 月 14 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

重磅政策稳楼市，地产链夯实底部拐点将至

—建筑建材行业点评报告

推荐(维持)

事件

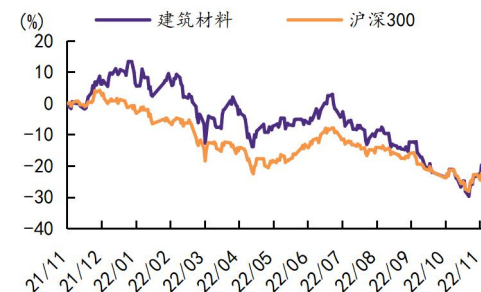
分析师：黄俊伟 S1050522060002

huangjw@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
建筑材料(申万)	4.5	-12.2	-19.7
沪深 300	1.0	-9.6	-22.5

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《华鑫证券*行业策略报告*消费建材龙头重塑竞争力，经营质量有望进入提升通道*20220701*黄俊伟》2022-07-01

11 月 11 日，央行和银保监会联合发布《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》（下文简称《通知》），《通知》包含 16 项具体措施，从供给和需求两端全面落实房地产长效机制、促进房地产市场平稳健康发展。在 11 月一系列房地产政策组合拳下，悲观情绪加速出清，房地产底部基本确立。

投资要点

■ 供需两端齐发力，市场信心大幅提振

供给端挽狂澜于既倒，主要边际改善有：1)对国企、民企一视同仁。过去一年地产央国企发债渠道通畅，地产民企债市寒冷难获支持，此次纠偏结合“第二支箭”2500 亿元民企债券融资可更大强度恢复地产债市场再融资，稳定市场对地产民企的信心；2)救项目与救企业并存。鼓励金融机构重点支持治理完善、聚焦主业、资质良好的房地产业稳健发展，合理区分项目子公司风险与集团控股公司风险，此前市场所谓“保项目不保企业”的预期被纠偏，部分短期出险问题不严重的房企有望迎信用修复；3)多渠道、多方位进行融资支持。信贷支持之外，民营房企债券融资的力度持续加码，并鼓励信托重出江湖支持房地产合理融资需求。

需求端扶大厦之将倾，主要边际改善有：1)优化新市民住房金融服务。合理明确新市民首套个人住房贷款标准，我们预计未来政策将通过信贷支持、公积金支持等方式刺激一二线城市销售端刚性需求；2)保障住房金融消费者合法权益。鼓励自主协商延期还本付息、保护延期贷款个人征信权益，站在“保民生”角度从需求端强信心、稳预期。

■ “保交楼”加码持续推动竣工端修复，消费建材有望暖冬待春

“保交楼”政策体系再健全，彰显决心。除加快落实此前专项借款以外，《通知》支持通过存量贷款展期、调整还款安排等方式促进项目完工交付，鼓励金融机构提供配套融资支

持。地产竣工端数据有望呈现触底反弹态势，叠加全球交易衰退背景下原材料价格有望下降，竣工端消费建材品类有望迎来政策、业绩共振期，我们认为议价能力高、品牌优势突出的消费建材企业或将受益，其中，“小 B+C”端占比较高的企业有望随竣工端修复而显著回暖，大 B 端占比较高的企业今年普遍以“小 B+C”端为目标调整客户结构并大量计提坏账减值损失，轻装上阵弹性更足。建议重点关注“小 B+C”端占比较高的国产涂料龙头三棵树、瓷砖零售龙头东鹏控股、PPR 零售龙头伟星新材、板材零售龙头兔宝宝、皮阿诺、箭牌家居等；以及积极布局非房业务的防水龙头东方雨虹、科顺股份、蒙娜丽莎、保温龙头鲁阳节能、五金龙头坚朗五金等。

■ 首提稳定建筑企业信贷投放，底部布局正当时

建筑业是资金密集型行业，近年来工程总承包模式逐渐推广，建筑企业资金需求持续扩大。今年受地产下行、原材料价格上升、疫情冲击等影响，建筑企业盈利能力阶段性承压。近期 2023 年提前批专项债额度已向地方下达，早于去年下发的 12 月，且多个省份获得额度相比 2022 年显著增长，叠加《通知》优化建筑企业信贷服务，稳增长政策有望持续深化，更加利于实体经济，明年基建投资有望获得更强支撑。首推受益于竣工端修复、融资改善边际受益更显著的建筑装饰公司与潜在融资需求较高的保竣工“中军”建筑央企。建议重点关注建筑装饰企业金螳螂、龙元建设、亚厦股份等；以及建筑央企中国建筑、中国能建、中国铁建、中国中铁、中国交建、中国电建等。

■ 风险提示

1) 政策松绑落实进度不及预期；2) 疫情影响楼市销售回暖不及预期；3) 原材料价格波动风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2022-11-13 股价	EPS			PE			投资评级
			2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
001322.SZ	箭牌家居	15.40	0.66	0.75	0.90	27.92	20.62	17.11	——
002043.SZ	兔宝宝	8.53	0.98	0.89	1.11	11.34	9.63	7.71	——
002081.SZ	金螳螂	4.74	-1.85	0.71	0.79	-2.53	6.72	5.99	——
002088.SZ	鲁阳节能	21.85	1.06	1.25	1.54	21.21	17.50	14.22	——
002271.SZ	东方雨虹	29.79	1.67	1.02	1.83	17.84	29.21	16.28	买入
002372.SZ	伟星新材	20.89	0.77	0.83	0.99	28.07	25.27	21.01	——
002375.SZ	亚厦股份	4.80	-0.66			-6.83			——
002791.SZ	坚朗五金	94.67	2.77	1.18	2.53	34.55	80.07	37.49	——
002853.SZ	皮阿诺	19.42	-3.91	0.80	1.37	-4.97	24.28	14.18	买入
002918.SZ	蒙娜丽莎	15.93	0.77	-0.21	1.44	22.13	-77.48	11.05	——
003012.SZ	东鹏控股	8.12	0.13	0.53	0.71	206.11	15.38	11.51	——
300737.SZ	科顺股份	12.30	0.60	0.38	0.63	25.39	32.44	19.53	——

600491.SH	龙元建设	6.36	0.44	0.48	0.52	27.82	13.20	12.24	——
601186.SH	中国铁建	7.18	1.60	2.04	2.29	4.35	3.51	3.14	——
601390.SH	中国中铁	5.29	1.04	1.26	1.41	5.02	4.19	3.74	——
601668.SH	中国建筑	5.18	1.25	1.36	1.52	4.39	3.81	3.42	——
601669.SH	中国电建	7.37	0.50	0.71	0.82	13.79	10.32	8.95	——
601800.SH	中国交建	7.24	1.02	1.26	1.41	8.02	5.75	5.12	——
601868.SH	中国能建	2.37	0.19	0.19	0.22	19.48	12.69	10.86	——
603737.SH	三棵树	105.27	-1.11	2.60	3.82	-94.84	40.49	27.56	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：除东方雨虹、皮阿诺、三棵树外盈利预测取自万得一致预期）

■ 建筑建材组介绍

黄俊伟：同济大学土木工程学士&复旦大学金融学硕士，超过5年建筑建材行业研究经验和3年建筑建材实业从业经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。