

行业研究

地产链龙头集中度或加速提升，看好中建、玻璃、后周期龙头

——证监会恢复涉房上市公司再融资点评

要点

事件：根据证监会 2022 年 11 月 28 日晚官方消息，证监会决定在股权融资方面调整优化 5 项措施，并自即日起施行：1) 恢复涉房上市公司并购重组及配套融资；2) 恢复上市房企和涉房上市公司再融资；3) 调整完善房地产企业境外市场上市政策；4) 进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用；5) 积极发挥私募基金股权投资作用。

资源向优质地产商集中，中建系或可逆势扩张。

五项措施中提到：“允许符合条件的房地产企业实施重组上市，允许房地产行业上市公司发行股份或支付现金购买涉房资产”。

此项政策目的在于为优质头部房企提供融资支持，助力其通过收并购来加速行业资源整合，加快低端产能出清，从而使地产链尽早恢复正常经营秩序、稳定经济大盘。中建系旗下中海地产等房企以经营稳健著称，或将受益于此项政策，通过收并购来加快地产业务开拓。结合中国建筑 21H2 以来加大拿地力度，22 年前 10 月新增土地货值位列行业第一，看好其在新一轮地产周期中市场份额快速提升，地产业务竞争力更加不可撼动。**推荐中国建筑。**

募集资金主要用于存量项目，利好玻璃及消费建材后周期龙头。

政策原文中提到：“发行股份购买资产时，可以募集配套资金；募集资金用于存量涉房项目和支付交易对价、补充流动资金、偿还债务等，不能用于拿地拍地、开发新楼盘等”，“允许上市房企非公开方式再融资，引导募集资金用于政策支持的房地产业务，包括与‘保交楼、保民生’相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等”。

此前由于缺乏资金支持，“保交付”实际执行层面落地效果不及预期，竣工端修复逻辑迟迟不见兑现，缺钱是核心因素。本次政策明确指出资金引导至“保交楼、保民生”，用于存量房涉房项目，为“保交付”落地提供了重要的资金来源。判断本次政策最受益的环节是偏竣工端，利好玻璃及消费建材后周期龙头，**推荐旗滨集团、伟星新材，关注坚朗五金、蒙娜丽莎等。**

政策助推行业整合加速，看好地产链龙头集中度提升。

政策原文中提到：“建筑等与房地产紧密相关行业的上市公司，参照房地产行业上市公司政策执行，支持‘同行业、上下游’整合”，“允许其他涉房上市公司再融资，要求再融资募集资金投向主业”，“恢复主业非房地产业务的其他涉房 H 股上市公司再融资”。

判断：1) 建筑等地产链上下游行业同样可获得再融资放开支持，利好资产状况良好的建筑建材龙头企业；2) 多家建筑央企涉及房地产业务，可通过再融资募集资金加速主业开拓。**推荐中国中铁、中国铁建、东方雨虹等。**

建筑和工程

买入（维持）

非金属类建材

增持（维持）

作者

分析师：孙伟风

执业证书编号：S0930516110003

021-52523822

sunwf@ebsecn.com

分析师：冯孟乾

执业证书编号：S0930521050001

010-58452063

fengmq@ebsecn.com

联系人：陈奇凡

021-52523819

chenqf@ebsecn.com

联系人：高鑫

021-52523872

xingao@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

基本面回暖尚需时日，推荐建筑央企及地产链弹性标的——2022 年 1-10 月固定资产投资数据点评（2022-11-15）

地产周期拐点再度明确，Q4 二线标的表现或更优——建材、建筑及基建公募 REITs 周报（11 月 5 日-11 月 11 日）（2022-11-14）

国内首座漂浮式海上光伏电站落地山东，保障房 REITs 再添新成员——建材、建筑及基建公募 REITs 周报（10 月 29 日-11 月 4 日）

（2022-11-07）

保障性租赁住房 REITs 或将加速发行，装配式建筑行业有望受益。

政策原文中提到：“进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用。会同有关方面加大工作力度，推动保障性租赁住房 REITs 常态化发行，努力打造 REITs 市场的‘保租房板块’”。

此前已有多例保障房 REITs 项目成功发行上市，本次政策明确提及推动保障房 REITs 常态化发行，提速条件或已成熟，后续发行速度有望加快。保障房是装配式建筑、装配式装修的重要应用场景，作为政府主导类项目，对成本敏感度相对较低，更适合培育新产业。判断保障性租赁住房的发展加快将助推装配式建筑行业保持成长性。**推荐鸿路钢构、精工钢构等，关注中国建筑国际、亚厦股份等。**

地产链坏账风险至暗时刻已过，关注计提充分的龙头企业。

政策原文中提到，募集资金用于包括“补充流动资金、偿还债务等”。判断随着房企再融资放开，房企及地产链流动性均有望得到改善，建筑建材供应商坏账风险或将弱化。此前计提充分的企业，有望出现减值冲回，进而带动业绩修复超预期。**关注金螳螂。**

风险分析：房企及涉房企业再融资进度不及预期，流动性修复不及预期，竣工修复不及预期，疫情扰动影响下游需求。

附：政策原文

问：证监会易会满主席在不久前召开的金融街论坛年会上表达了资本市场支持房地产市场平稳健康发展的政策态度，在支持房地产企业股权融资方面，具体有哪些政策措施？

答：房地产市场平稳健康发展事关金融市场稳定和经济社会发展全局。证监会坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，积极发挥资本市场功能，支持实施改善优质房企资产负债表计划，加大权益补充力度，促进房地产市场盘活存量、防范风险、转型发展，更好服务稳定宏观经济大盘。证监会决定在股权融资方面调整优化 5 项措施，并自即日起施行。

一、恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司。允许房地产行业上市公司发行股份或支付现金购买涉房资产；发行股份购买资产时，可以募集配套资金；募集资金用于存量涉房项目和支付交易对价、补充流动资金、偿还债务等，不能用于拿地拍地、开发新楼盘等。建筑等与房地产紧密相关行业的上市公司，参照房地产行业上市公司政策执行，支持“同行业、上下游”整合。

二、恢复上市房企和涉房上市公司再融资。允许上市房企非公开方式再融资，引导募集资金用于政策支持的房地产业务，包括与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等。允许其他涉房上市公司再融资，要求再融资募集资金投向主业。

三、调整完善房地产企业境外市场上市政策。与境内 A 股政策保持一致，恢复以房地产为主业的 H 股上市公司再融资；恢复主业非房地产业务的其他涉房 H 股上市公司再融资。

四、进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用。会同有关方面加大工作力度，推动保障性租赁住房 REITs 常态化发行，努力打造 REITs 市场的“保租房板

块”。鼓励优质房地产企业依托符合条件的仓储物流、产业园区等资产发行基础设施 REITs，或作为已上市基础设施 REITs 的扩募资产。

五、积极发挥私募股权投资基金作用。开展不动产私募投资基金试点，允许符合条件的私募股权基金管理人设立不动产私募投资基金，引入机构资金，投资存量住宅地产、商业地产、基础设施，促进房地产企业盘活经营性不动产并探索新的发展模式。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE