



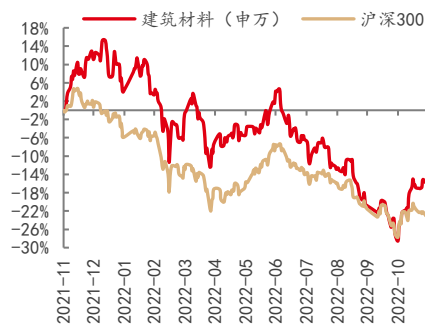
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	6102.00
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

研究助理：刘依然

SAC 登记编号：S1340122090020

Email: liuyiran@cnpsec.com

“三箭齐发”，关注建筑建材板块估值修复机会

● **事件**：2022/11/28，证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问中表示，证监会决定在房地产企业股权融资方面调整优化5项措施，并自即日起施行。

● **房企股权融资优化调整，“三箭齐发”稳地产**

此次房企股权融资优化调整主要涉及五项措施：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) 积极发挥私募股权投资基金作用。对于并购重组募集配套资金而言，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，募集资金用于与“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。11月以来，交易商协会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具“第二支箭”，支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资；央行、银保监会出台“金融16条”保持房地产融资平稳有序；叠加此次房企股权融资的优化调整，信贷、债券、股权“三箭齐发”，对于修复市场信心，稳定和拓宽房企融资渠道起到关键作用。

● **“保交楼”获资金支持，消费建材有望率先受益**

近期政策端持续加码，“保交楼”项目资金获保障，短期内房地产竣工端修复确定性逐渐增强，涂料、瓷砖等竣工端消费建材的需求将有望率先回暖。2021年以来，房企资金链紧张、信用风险暴露事件频发，部分消费建材企业计提了较大额度的信用减值损失。2021年及2022年前三季度，三棵树、东方雨虹、东鹏控股、亚士创能、蒙娜丽莎等计提信用减值损失合计分别为9.71/8.81/8.15/8.06/6.94亿元。“三箭齐发”助力房企缓解资金压力叠加消费建材企业自身优化调整客户结构，后续其应收账款坏账风险将有望显著下降，业绩弹性释放更值得期待。同时，行业压力期导致中小企业出清速度加快，消费建材细分赛道龙头在渠道、客户结构、资金实力等方面优势显著，市占率将获得逆势提升。

● **涉房建筑央企直接受益，估值空间有望获系统性修复**

本次房企股权融资放开的措施涵盖恢复涉房上市公司并购重组及配套融资，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。涉房建筑

企业融资渠道增加，有助于其补充资金，加快在手项目的落地；降低建筑企业资产负债率，可在一定程度上化解其经营风险，拓宽业务发展边界。另外，建筑央国企在股权融资方面既受制于涉房因素，又存在国资委对 PB 大于 1 的要求，此次涉房企业股权融资放开将显著强化其市值管理动力，有望迎来价值重估。

### ● 投资建议

房地产政策、资金支持加码，信贷、债券、股权“三箭齐发”，修复市场信心，意义重大。“三箭齐发”助力房企缓解资金压力叠加消费建材企业自身优化调整客户结构，后续其应收账款坏账风险将有望显著下降，业绩弹性释放更值得期待。我们持续推荐**三棵树、东方雨虹、科顺股份、伟星新材**。同时，本次涉房企业股权融资放开将显著强化优质涉房建筑央国企的市值管理动力，重构估值体系。建议关注**中国建筑**（未覆盖）、**中国电建**（未覆盖）。

### ● 风险提示

房地产宽松政策落地不及预期；房地产基本面持续下滑风险；疫情反复风险；原材料价格大幅上涨风险。

#### 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
603737.SH	三棵树	谨慎推荐	121.22	456.32	1.61	2.68	60.65	36.39
002271.SZ	东方雨虹	推荐	32.09	808.18	1.12	1.65	23.42	15.86
300737.SZ	科顺股份	谨慎推荐	13.04	153.99	0.33	0.60	33.01	18.24
002372.SZ	伟星新材	推荐	21.79	346.92	0.82	0.97	22.61	18.92
601668.SH	中国建筑	未评级	5.64	2365.10	1.35	3.73	4.16	3.73
601669.SH	中国电建	未评级	7.74	1172.30	0.73	9.38	10.49	9.38

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

注：股价为 2022 年 11 月 28 日收盘价，未评级公司盈利预测来自 iFinD 一致预测

## 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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 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。