

## 建筑材料

2022年11月29日

## 地产股权融资夯实底部，消费建材配置价值再凸显

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

朱思敏（联系人）

zhangxucheng@kysec.cn

zhusimin@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

证书编号：S0790122050026

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《央行降准&地产政策宽松，板块迎底部布局良机——行业周报》-2022.11.27

《政策预期持续改善，板块迎底部布局良机——行业周报》-2022.11.20

《政策宽松利多，底部反转可期——2023年度策略报告》-2022.11.15

### ● 地产股权融资夯实底部，消费建材配置价值再凸显

自2022年11月28日起，证监会实施五项股权融资调整优化措施（“第三支箭”）：

（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，与境内A股政策保持一致；（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。本轮政策聚焦“保主体”，股权融资政策立足中长期缓释房企流动性风险，地产信用或将筑底渐企稳；同时在2023Q1房企偿债高峰期以及销售尚未显著改善的背景下，我们认为“保交楼”仍是未来政策主基调，地产宽松政策尚有进一步扩展空间，为2022Q4以及2023年地产竣工端修复提供较强的支撑，地产后周期的消费建材行业或将率先受益，配置价值逐步显现。受益标的：（1）**东方雨虹、坚朗五金**，盈利预期改善且估值较低；（2）**三棵树、伟星新材**，深耕零售业务，业绩韧性较强。持续跟踪：**北新建材、兔宝宝、科顺股份**。

### ● 地产信用或将筑底渐企稳，宽松政策有望进一步延续

自2022年11月以来地产宽松政策持续加码，主要原因：（1）2022年10月地产销售仍弱势运行，房企销售回款有限；（2）2022年11月旭辉、中粮等民企停止支付境外债本息；（3）疫情形势严峻，呈现点多、面广、频发的特点；（4）2023Q1将迎来偿债高峰期。本轮宽松政策焦点由“促需求”、“保项目”转变为“保主体”，一方面，融资支持政策主要针对国内债务未出现违约的房企，相对于债务融资，股权融资具备独特优势：在化解企业融资压力的同时优化资产负债结构，立足中长期缓释企业流动性风险，进一步有效控制行业信用风险蔓延；另一方面，政策释放“稳增长”积极信号，有望提振市场信心，逐步带动销售端触底企稳。**本轮政策聚焦“保主体”，立足中长期防止行业流动性风险蔓延，我们认为，地产信用或将筑底渐企稳；在2023Q1房企偿债高峰期以及销售复苏节奏缓慢的背景下，我们认为“保交楼”仍是未来政策主基调，地产宽松政策尚有进一步扩展空间。**

### ● 保交楼仍为政策主基调，地产后周期消费建材或将率先受益

股权融资募集资金主要用于存量涉房项目和支付交易对价、“保交楼”项目、经济适用房、棚户区改造或旧城改造、补充流动资金、偿还债务等，不得用于拿地拍地、开发新楼盘等。**地产后周期消费建材或将率先受益**：一方面，“保交楼”仍是地产政策主基调，叠加预售资金监管新规的实施，为2022Q4以及2023年地产竣工端修复提供较强的支撑；另一方面，房企融资环境改善有望助推上游建材企业降低应收坏账风险，且随着原材料价格回落以及部分企业提价措施逐步落地，消费建材企业盈利有望迎来拐点。

● **风险提示**：经济增速下行风险；房地产销售不及预期的风险；疫情反复风险；政策落地不及预期风险；应收账款坏账风险。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 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。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn