

2024年05月20日

建材

SDIC

行业快报

证券研究报告

## 房地产新政多箭齐发，国资收储有望加快，持续看好地产链建材表现

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

**事件：**2024年5月17日，中国人民银行连发三则重要通知，宣布取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限、下调个人住房公积金贷款利率、调整个人住房贷款最低首付款比例。明确将新设立保障性住房再贷款，规模3000亿元，可带动银行贷款5000亿元。

**央行房贷放松政策力度超预期，多地取消限购助力地产销售改善。**继4月30日政治局会议关于地产政策的积极定调后，5月以来购房侧政策密集发布，多个城市取消限购或继续优化限购政策。5月17日，央行发布3项购房端房贷政策，涉及降低房贷首付比例（最低首付比例：首套房降至15%、二套房降至25%）、降低公积金贷款利率（5年以下及5年以上首套利率下调0.25个pct至2.35%、2.85%，二套利率调整为不低于2.775%、3.325%）、取消商业贷款利率下限，政策放松力度超预期。目前限购和房贷宽松政策持续加码，后续房地产销售数据回暖值得期待，充分助力地产链建材企业需求改善以及估值修复。

**60+城支持地产“以旧换新”，国资收储去库进程有望提速。**2023年以来，我国已有60余城表态支持住房“以旧换新”，通过中介“优先售”或国企收购存量房等多种模式，将消化存量二手房和新房去库销售相结合，未来有望在更多城市推广，带动二手房和新房销售。此外，国资收储商品房进程或将提速，5月14日，杭州临安区宣布收购一批商品住房用作公共租赁住房。5月17日，住建部提出城市政府坚持“以需定购”，可以组织地方国有企业以合理价格收购一部分存量商品住房用作保障性住房，且央行明确将新设立保障性住房再贷款，规模3000亿元，按照贷款本金的60%发放再贷款，可带动银行贷款5000亿元，结合超长期国债的发行，我们认为后续国资在收储新房去库上或将持续发力，和“三大工程”中的保障房建设结合。

**保交楼工作基调不改，房企融资协调机制持续。**2023年保交楼政策积极推进，全年地产竣工面积维持高增，此前市场预期在高基数基础上2024年竣工面积或承压，且此前政策基调尚不明确。5月17日的国新办会议上，住房城乡建设部表示，住建部会同金融监管总局等部门将出台城市商品住房项目保交房攻坚战工作方案，分类处置在建已售未交付的商品住房项目，推动项目建设交

首选股票	目标价（元）	评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	6.8	2.6	-4.9
绝对收益	10.0	11.9	-12.0

董文静 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522030004

dongwj@essence.com.cn

陈依凡 联系人

SAC 执业证书编号：S1450122070023

chenyf4@essence.com.cn

相关报告

政治局会议地产政策定调积极，购房+融资端多策并举，助力地产链建材市场表现	2024-05-06
房企再融资迎重磅利好，看好消费建材后续行情表现	2022-11-29
消费建材：政策宽松有望迎来估值修复，行业基本面筑底改善可期	2022-11-13
看好需求回暖成本改善，α属性绩优股韧性强劲	2022-06-30

付。2024年1月，住房和城乡建设部发布《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》，提出建立城市房地产融资协调机制，近期住建部再次提出城市政府推动符合“白名单”条件的项目“应进尽进”，商业银行对合规“白名单”项目“应贷尽贷”，满足在建项目合理融资需求。未来随相关资金支持的落地使用，有助于化解房企资金压力，优先利好地产竣工端复苏，消费建材回款、现金流、需求及盈利指标有望充分受益。

**目 消费建材经营指标有望改善，地产回暖预期非房需求稳健。**此前消费建材受地产下行、疫情以及原材料价格影响较大，经营增速放缓、盈利能力下滑，目前迎来修复预期。原材料价格压力减小，大B、小B和C端共同发力，新产品新业务快速成长，同时行业集中度有一定提升，行业龙头发展更为平稳，毛利率有所改善。地产行业下行背景下，部分企业在2021-2023年间对应收账款进行大规模减值计提，风险释放较为充分。随政策落地执行，地产端业务需求复苏和业务回款有望好转，未来行业龙头业绩增速、盈利水平、现金流持续改善值得期待。头部消费建材公司大多基于传统地产需求拓展基建类及C端零售业务，优化下游客户结构。2024年我国基建投资稳增长基调持续，C端属性明显的品种受益存量房重装需求增长，非房需求提供建材行业发展的有力支撑。

**目 投资建议：**房地产行业迎来重磅利好政策，多地放松限购，房贷放松政策超预期，以旧换新和国资收储有望提速，销售端和融资端多策并举，助力建材行业需求回暖及回款改善，地产链消费建材优先受益，建议关注各细分领域优质龙头，受益下游供需关系改善预期、房企资金压力缓解、项目需求逐步回暖及行业集中度提升。建议关注：三棵树、兔宝宝、亚士创能、东方雨虹、北新建材、伟星新材等。

**目 风险提示：**政策执行不及预期，原材料价格上涨，市场竞争加剧，回款不及预期。

## 目 行业评级体系

收益评级：

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上；

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034