



# 建材行业动态点评：悲观 预期修正 地产产业链存 反弹需求



## 核心观点

恒大风险逐步释放，房地产行业信用悲观预期或见底。今年来，在融资收紧和“三条红线”严监管的背景下，以恒大为代表的高杠杆房企频发信用危机，导致市场对地产行业前景趋于悲观。8月10日晚，恒大公告称拟出售本公司旗下包括物业和汽车板块在内的部分资产，另一方面恒大也在通过打折促销或整体转让在售项目实现资金快速回笼，我们判断转让所得资金可部分缓解债务兑付的压力，公司负债率和经营风险有望稳步下降。恒大风险事件的缓解，或预示着当前房地产行业的悲观预期将得到部分修正。

集中供地叫停，控制拿地价格，集采格局有望加速向建材龙头集中。近期深圳、青岛等多地的第二批集中供地中止，我们认为主要原因在于上半年集中供地造成的高溢价致使房价出现上涨，与政策调控“稳地价、稳房价”的初衷发生背离。为了使土地市场回归理性，后续土拍规则或进行调整并严控高溢价，房企拿地成本与资金压力也将减小，房企盈利和现金流的改善可保障后续新开工及在建项目的顺利推进。中长期看，在本轮信用危机后地产行业迎来洗牌，经营稳健、资金实力强劲的龙头房企通过收并购进一步提升市占率，随着未来集采份额继续集中到龙头房企手中，提前占据优质客户资源的龙头建材供应商的集中度也将得到提升，行业格局有望持续向好。

我们判断地产产业链建材板块存反弹机会。建材中的瓷砖/管材/防水/

涂料等细分板块的龙头公司，在过去几年由于地产精装修带来的集采需求大幅增长，经历了业绩的高速发展，此趋势在今年依然延续。但受地产政策调控加码和地产商拿地放缓影响，市场对地产产业链的建材公司估值相对谨慎，不断下修。此外，由于原材料的涨价，相当建材公司 21H1 的盈利能力有所下滑，更加剧了对业绩不确定性的担心。我们认为目前股价已体现上述悲观预期，在地产政策边际不继续收紧的情况下，相关标的存在反弹机会。另外，相当建材企业也意识到非地产大客户的重要性，大力开拓政府/经销商渠道。

### 投资建议与投资标的

从股价弹性，我们筛选与地产集采相关度较高，风险可控（恒大在其业务中占比不超过 5%），且满足以下条件的标的：1) 21 年 PEG 估值 < 0.5；2) 股价从高点至今跌幅超过 30%，且近期反弹幅度不超过 20%。建议关注瓷砖行业的帝欧家居（002798，未评级）和蒙娜丽莎（002918，未评级），以及涂料行业的亚士创能（603378，未评级）。在已覆盖标的中，防水行业的凯伦股份（300715，买入），瓷砖行业的东鹏控股（003012，买

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_34274](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34274)

