



建筑材料：消费建材 Q3 环比改善 建议布局



投资要点

上半年成本压制业绩甚于需求，目前部分原材料价格降幅较大，悲观预期下即使需求未见改善，业绩底部也已明确，建议布局收入继续增长、份额持续扩大的消费建材龙头；部分龙头受益下游领域高景气，有望获得超额收益。

我们继续重点推荐：截至 10 月 28 日收盘，①【三棵树】（预计 2022 年 PE61.5X）零售高增长，渠道结构改善，成本快速下行带来盈利改善。②【伟星新材】（预计 2022 年 PE22.5X）渠道+零售品牌力强，受益成本下行及二手房成交回暖。③【东方雨虹】

（预计 2022 年 PE21.7X）一体化公司通过投资建厂、税收下沉，效果显著，驱动非房业务增长，防水主业市占率持续提升。④【兔宝宝】（预计 2022 年 PE9.1X）渠道下沉，板材业务稳健增长；中长期业绩明确，助力估值提升。⑤【坚朗五金】（预计 2022 年 PE143.2X）直营渠道逆势扩张，助力份额提升，受益于原材料成本下降。⑥【鲁阳节能】（预计 2022 年 PE16.2X）外资大股东高溢价要约收购完成，技术赋能有望打开成长上限。⑦【亚玛顿】（预计 2022 年 PE47.6X）超薄玻璃长单奠定成长基础，原片产能收购完善产业链。⑧【凯盛科技】（预计 2022 年 PE29.8X）UTG 稀缺标的，新材料业务持续突破。

(1)消费建材：成本改善，弱复苏下业绩已经见底，积极布局底部区域。

①上半年是消费建材业绩低点，并且成本压制业绩甚于需求，目前成本端

已经有所改善；②不少地方地产政策改善，地产政策改善传导至销售/开工端的时滞将长于以往，但不会缺席；③去年 6 月开始地产销售负增长，叠加政策效果，判断后续销售有望改善，进而进入中长期拐点。④配置方向上，精选业绩韧性强的一线龙头+安全边际高的低估值龙头。

推荐【三棵树】【伟星新材】【东方雨虹】【兔宝宝】【坚朗五金】，建议关注【蒙娜丽莎】【科顺股份】。

(2)水泥：本周全国水泥市场平均价格大体保持平稳，局部地区涨跌互现。价格上涨地区主要是上海、浙江、江西和贵州遵义等部分地区；回落区域为辽宁、重庆和四川达州。10 月底，国内水泥市场需求量环比略有减弱，一方面东北、西北部分地区受气温下降影响，市场需求开始逐步进入淡季；另一方面，华东、中南部分省份受疫情复发影响，工程施工受限，水泥需求阶段性下滑。价格方面，在错峰生产加持，以及生产成本增加支撑下，价格保持平稳为主。预计 11 月份，水泥价格将会保持平稳或略有小幅上升走势。龙头【海螺水泥】PE、PB 均处于较低水平，同时股息率较高，安全边际较强，其他龙头包括【华新水泥】【上峰水泥】。

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_48011

