

2022 年 11 月 13 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

楼市再松绑，Q4 消费建材迎业绩、政策共振

—装修建材点评报告

推荐(维持)

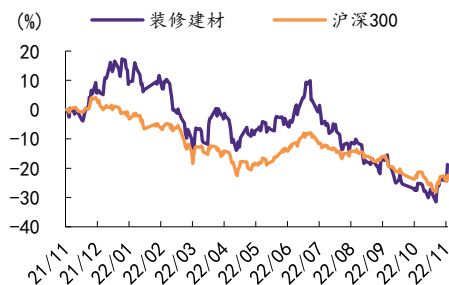
事件

分析师：黄俊伟 S1050522060002
huangjw@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
装修建材(申万)	11.1	-8.5	-18.2
沪深 300	0.1	-9.6	-22.5

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《装修建材行业策略报告：集中度提升拐点将至，消费建材高质量发展时代到来》2022-10-30
- 2、《装修建材点评报告：提标终落地，防水高品质发展新时代到来》2022-10-25
- 3、《装修建材深度报告：消费建材研究方法论系列报告（一）：销售为王，狼性与服务力打造强 α》2022-10-18

2022 年 11 月 10 日，银行间市场交易商协会受理了龙湖集团 200 亿元储架式注册发行，中债增进公司同步受理企业增信业务意向。此外，8 月份以来，中债增进公司共推进十余单房企增信项目，支持新城控股、美的置业、龙湖等多家民营房企发债融资 83.68 亿元，累计带动民营房企发债融资 155 亿元。

据钱江晚报，杭州发布《关于调整杭州市个人住房按揭贷款政策的紧急通知》，2022 年 11 月 11 日起：1) 利率方面，贷款购买普通自住房，首套利率不低于 LPR-20bp，二套不低于 LPR+60bp。政策调整范围为杭州市全辖。2) 限贷政策方面，贷款购买第二套普通自住房，最低首付比例为 40%。政策调整范围为杭州市限购区。

投资要点

■ 地产融资、销售“松绑”，楼市底再度夯实/回暖可期

民营房企融资通道逐渐畅通，“保交楼”望加快推进。近期地产融资端政策暖风频出，本次龙湖发债先行获受理，更释放了支持民营房企融资发债的明确信号。预计随融资纾困政策持续发力，民营房企发债主体范围和发债规模将逐渐扩大，更多房企偿债压力有望边际缓解。

购房信贷放开促销售好转，核心城市有望迎实质性政策松动。杭州本轮政策为 2022 年度力度最大的救市政策，首套/二套房贷最低利率下调为 4.15%/ 4.9%（较今年六月以来首套/二套房贷利率分别为 4.25%/ 4.95%的水平大幅降低），二套住宅最低首付比例从六成调整为四成。此前诸多二三线城市均出台购房宽松政策但效果微弱，而作为新一线城市的杭州出手救市，进一步释放了楼市宽松的政策信号，预计后续可能有更多核心城市跟进。

■ 消费建材 Q4 有望迎来业绩&政策共振

2022 年以来消费建材板块在原材料、疫情、地产多重拖累下明显承压，目前诸多不利因素均现边际改善：下半年以来多个品种大宗原材料价格进入下行通道，11 月疫情管控边际放松或加快施工进度从而加速收入确认；叠加 Q4 旺季效应以及消费建材龙头企业进入年底冲刺阶段，我们判断 Q4 消费建材行业有望迎来业绩和政策共振阶段。建议重点关注三棵树、东方雨虹、皮阿诺、科顺股份、兔宝宝、蒙娜丽莎、东鹏控股、伟星新材、鲁阳节能、箭牌家居等。

风险提示

1) 房企融资后续进展不及预期；2) 疫情影响楼市销售回暖不及预期；3) 消费建材公司现金流恶化风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2022-11-13 股价	EPS			PE			投资评级
			2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
001322.SZ	箭牌家居	15.40	15.40	0.66	0.75	0.90	27.92	20.63	——
002043.SZ	兔宝宝	8.53	8.53	0.98	0.89	1.11	11.34	9.63	——
002088.SZ	鲁阳节能	21.85	21.85	1.06	1.25	1.54	21.21	17.50	——
002271.SZ	东方雨虹	29.79	1.67	1.02	1.83	17.84	29.21	16.28	买入
002372.SZ	伟星新材	20.89	20.89	0.77	0.83	0.99	28.07	25.27	——
002791.SZ	坚朗五金	94.67	94.67	2.77	1.18	2.53	34.55	80.07	——
002853.SZ	皮阿诺	19.42	-3.91	0.80	1.37	-4.97	24.28	14.18	买入
002918.SZ	蒙娜丽莎	15.93	15.93	0.77	-0.21	1.44	22.13	-77.48	——
003012.SZ	东鹏控股	8.12	8.12	0.13	0.53	0.71	206.11	15.38	——
300737.SZ	科顺股份	12.30	12.30	0.60	0.38	0.63	25.39	32.44	——
603737.SH	三棵树	105.27	-1.11	2.60	3.82	-94.84	40.49	27.56	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：除东方雨虹、皮阿诺、三棵树外盈利预测取自万得一致预期）

■ 建筑建材组介绍

黄俊伟：同济大学土木工程学士&复旦大学金融学硕士，超过 5 年建筑建材行业研究经验和 3 年建筑建材实业从业经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。