

雪球访谈

后地产时代，防水行业的机会在哪里？

2021年12月22日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



张平原 V 消费行业研究达人

访谈简介

在“房住不炒”等政策调控下，房地产行业在今年遇到了前所未有的困境，过去高歌猛进的地厂商不断传来“暴雷”的消息。房地产一直是防水行业的最大金主，在今年房地产惨淡、原材料上涨的双重夹击下，防水行业的业绩受到了不小的影响。

为了摆脱困境，北新防水、科顺股份、凯伦股份在今年7月份成立了供应链管理公司，通过强强联手提升采购方面的议价权；行业老大东方雨虹继续在全国布局产能，扩大市占率。

那么后地产时代，防水行业还有哪些看点？今天我们邀请到@张平原做客雪球访谈与大家共同探讨防水板块的投资机会，感兴趣的球友们快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：东方雨虹(SZ002271),北新建材(SZ000786),科顺股份(SZ300737),凯伦股份(SZ300715)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 彼此之间168:

对 @张平原 说：你好，我想问一下，防水新规出来的话对上市公司影响有多大，最近会不会推出

[答] 张平原：

你好，新规对业内头部公司肯定是利好。原来记得说今年年内会推出，现在看要晚些时间了。

[问] Matt_Damon:

对 @张平原 说：大规模保障性住房建设对防水的需求是否近似于集采的概念？利润率是否能有基本保障？对防水龙头企业构成利空还是利好？

[答] 张平原：

您说的有道理，利好头部公司。

[问] Matt_Damon:

对 @张平原 说：房地产开工周期下行之后，如何看待防水行业的长期增长空间？

[答] 张平原：

即使房地产的需求下降，因为还有基建、民建需求增长、防水新规等正面因素发挥作用，对于头部公司来说还是可以继续增长。

[问] 龙坤宝:

对 @张平原 说：您对防水材料新应用场景的市场前景怎么看？

[答] 张平原：

我觉得防水屋顶、防水新规等会开拓防水材料新的增量。我对防水市场头部公司的前景乐观。

[问] 天上掉钱用桶接：

对 @张平原 说：平原前辈 在雨虹的高压扩张下 如何看待未来5-10年
北新防水和科顺的位置

[答] 张平原：

我理解目前的防水行业还处于跑马圈地的阶段，各个头部公司还远没有进入短兵相接的
竞争阶段。未来3年内，各个公司都还能发展的不错，5-10年我不敢说。

[问] stupidmoneyy：

对@张平原 说：下游的地产企业的行业的集中发生了变化，对于雨虹来说怎么去
迎接这个变化？抢占更多的市占率？

[答] 张平原：

下游地产企业的集中度提高，对于雨虹等头部公司来说是好事。因为越是大的地产
商，越倾向于选择质量、供应有保证的大防水提供商。雨虹只要做好自己，相信
可以继续提升市占率。

[问] JustinCY8485：

对 @张平原 说：平原君 季报老二-28%增速 老三-50%增速 老
四北新好像也是-20%增速 三棵树直接亏损 东方雨虹利润双位数增长 足
以证明自己在市场承压期的雄厚实力 死道友 不死贫道 请问平原君这次
准备雨虹拿到啥时候再考虑跑路？

[答] 张平原：

我持有标的如果估值不是特别高、基本面没有变坏、没有其他更好的标的，我不会卖
出。对雨虹也是一样。

[问] riverfund：

对@张平原 说：平原老师，聊聊东方雨虹的估值？

[答] 张平原：

目前雨虹的估值我认为属于正常偏低。

[问] 双手插袋514：

对 @张平原 说：平原君，后地产时代，叠加石油沥青价格的上涨，毛利率势必被压制。雨虹30倍的估值不可持续。相比于北新和科顺，你是否认可目前雨虹仍不便宜？

[答] 张平原：

现在的雨虹估值属于正常范围，算不上特别低估。

[问] 格桑曲西：

对 @张平原 说：请问为什么不选估值更低北新和科顺呢

[答] 张平原：

我一般喜欢买入龙头公司。

[问] 契丹人萧枫：

对 @张平原 说：张老师好，防水行业今后的估值是否要往下调？如东方雨虹，券商2021年给20至40倍PE，2022给的是17至30倍PE。

[答] 张平原：

证券公司的研报，参考一下就好，不要太当真。

[问] 爬山的小老鼠：

对@张平原 说：两个问题请教平原老师：①雨虹2021年前三季度、2020年前三季度研发投入占收入均为1.4%，科顺、凯伦、北新均为4%-5%间，雨虹的研发投入似乎有点低啊？

②雨虹2021年前三季度应收占收入将近50%，雨虹后续发展趋势能否解决这一经营质

量问题，2022-

2024年雨虹将投入更多资金覆盖前期近350亿布局新建基地，2024年后本轮资金投入才告一段落。

[答] 张平原：

我记得以前雨虹的研发强度也很大，应该不低于科顺等。现在科顺等公司的研发强度加大，说明未来防水行业的竞争会更大。至少目前雨虹的竞争优势还是比较明显。

雨虹的应收问题已经有了较大好转。雨虹的发展模式就是各地兴建生产基地，需要很大的资本开支，过去10几年都是这种模式。我相信这次雨虹做的还是对的。

[问] Hophill笑到最后：

对 @张平原 说：请教平原老师，水泥行业的联合重组的经验对于防水行业有哪些借鉴，两个市场在容量上有较大差异，但共同点有哪些？

[答] 张平原：

水泥和防水材料有很多共同点，比如产品的同质化较高、都有运输半径的限制等。我认为水泥行业的今天就是防水行业的明天。

[问] 卫斯理的投资世界：

对 @张平原 说：您好，后地产时代对该行业最大的影响是不是估值下行？

[答] 张平原：

地产行业对防水行业的影响应该没有市场想象的那么大，因为还有防水新规、民建需求、光伏屋顶等新增需求。我认为可能短期的市场情绪对估值会有影响，长期看还是决定于公司的业绩。

[问] 花开两面人生佛魔：

对 @张平原 说：平原老师好，在住房使用时间会逐渐延长的后地产时代，住宅楼的防水需求是否会逐渐增加，还是说是以商业用房的需求为主？谢谢

[答] 张平原：

抱歉，这个我搞不清。

[问] 想一想笑一笑：

对 @张平原 说：东方雨虹对比宋建平治理体系下的企业有哪些优缺点？主要还是担心建材产品没有护城河，很容易被别家企业攻陷。

[答] 张平原：

其实看看建材各细分行业，都有各领域内的龙头企业，而且格局非常稳定。这说明建材行业的护城河还是比较宽。这也是建材行业牛股多的基本逻辑。我没有研究过宋建平，也说不出雨虹对比宋建平体系企业的优缺点。

[问] hekkkesai：

对 @张平原 说：高分子卷材会不会成为东方雨虹新的增长曲线？潜在的空间有如研报上的600亿到1000亿吗？谢谢

[答] 张平原：

随着防水新规以及市场对防水的重视程度加大，高分子卷材的用量会逐渐加大，作为龙头的雨虹，应当能够分得最大一块蛋糕。至于具体的市场空间有多大，我没有研究，抱歉。

[问] 番茄炒蛋233：

对 @张平原 说：老师您好，请问明年的保障房建设，对防水行业影响如何，对龙头公司的份额扩张会起到加速作用吗，谢谢！

[答] 张平原：

会

[问] 股言谈：

对@张平原说：请问怎么看待BIPV光伏建筑对防水增量的影响？

[答] 张平原：

记得有个数据，雨虹占光伏屋顶防水市场的40%。这块增量应该会有利于雨虹。

[问] 哲思的柯基：

对@张平原说：雨虹改善现金流的拐点什么时候会出现？

[答] 张平原：

雨虹的现金流已经在改善中。

[问] 小虫子xc：

对@张平原说：修屋顶呗！

还想让房地产绑架经济啊，老百姓也不傻了

[答] 张平原：

抱歉，没搞懂你的意思。

[问] 阿彪--运动营养：

对@张平原说：您好！目前地产行业确实在进入一个转型年代，请问与地产直接相关的家居、建材等等一系列产业链接下来走势会怎么样呢？

[答] 张平原：

抱歉，对于其他行业我不太清楚，但是防水行业我相信还是有较大的增长空间。

[问] 健康更长久：

对@张平原说：您好，请问行业的风险点在哪里？何种情况会触发？

[答] 张平原：

防水需求属于刚需，应该没有长期的风险点，除非发明新的建造材料，天然防水。

[问] 狮山宁采臣：

对 @张平原 说：地产销量越来越差，人口越来越少，怎么看待防水企业的未来？还能正增长多久？

[答] 张平原：

虽然有不利于防水行业的因素，但是也还是有有利因素，比如正规防水材料的渗透率提高、防水新规等，我相信在可预期的一段时间，防水行业的头部企业还可以继续增长。

[问] Haiyanaa：

对 @张平原 说：张老师，你好！请问东方雨虹和科顺哪一个成长性会更好？谢谢。

[答] 张平原：

我一般选择龙头。供参考。

[问] KnightstaR：

对 @张平原 说：请问张老师 明年bipv的防水市场如何？国内的巨头东方雨虹和国外企业比市占率如何？

[答] 张平原：

记得有个数据，雨虹占据防水屋顶防水市场的40%。供参考。

[问] 郭荆璞：

对 @张平原 说：东方雨虹防水业务最大的风险是什么？

[答] 张平原：

我觉得雨虹所有的业务，不仅仅是防水业务，最大的风险是自己经营上出现失误，目前的雨虹竞争对手很难击败它。

[问] 专家学者：

对@张平原说：沥青等石油相关原材料价格上涨，对防水材料企业的影响有多大？龙头企业是否有定价权？

[答] 张平原：

原材料价格上涨，肯定对于行业整体不利，但是对于龙头企业扩大市场份额有利。目前雨虹等龙头企业的定价权还不大。

[问] 一种长势良好蔬菜：

对@张平原说：老师好，聚氨酯防水和丙烯酸防水是2个不同赛道。公建和民建。为什么你说3-5年没有问题

[答] 张平原：

抱歉，您说的太专业，我回答不了。

[问] 双手插袋514：

对@张平原说：市占率的提升没有疑问，只是是否意味着股价的提升？如果未来三年利润在增加，可估值在下滑，有这种可能吗？

[答] 张平原：

利润增加，股价短期下滑完全有可能。但是长期看，股价一定会反映业绩。

[问] 不懂装清楚：

对@张平原说：防水龙头企业最大的优势是不是市场份额集中度持续增长。到后期行业格局明显二分天下或者说垄断行业大部分份额。前期先抢市场份额！后期在谈利润。

[答] 张平原：

我觉得您说的有道理。其实现在龙头企业的利润情况也不错。

[问] 价值区鉴：

对 @张平原 说：您对雨虹和科顺等估值中枢变化的看法。科顺比雨虹低不少，另外雨虹比前几年也是降低了的。为何会这样？以后呢？估值会提升吗？

[答] 张平原：

科顺的估值比雨虹低，应该是雨虹有龙头溢价。雨虹的估值将来还不会提升，我搞不清，但是我知道雨虹将来的业绩会越来越越好。

[问] 前世没有今生：

对 @张平原 说：

恒大系后续会不会再有变数，比如供应商欠款无法全额兑现？

[答] 张平原：

好像雨虹和恒大的业务非常少。

[问] Daniel谈股论金：

对 @张平原 说：平原兄对于头部几家未来的判断是怎么样的？谁的增长会最大？谁目前最低估？

[答] 张平原：

个人认为，将来雨虹的确定性更高。谁低估我说不清，抱歉。

[问] 西部赌侠：

对 @张平原 说：平原大爷！晚饭吃了嘛？

[答] 张平原：

马上吃。谢谢！

[问] 刀城：

对 @张平原 说：张总怎么看科顺股份的成长空间，这个行业会出现第二名向第

一名靠拢的态势吗？就像曾经的美的和格力那样。谢谢

[答] 张平原：

个人看法，除非雨虹自己犯大的错误，否则竞争对手很难追赶。

[问] 雨后天晴6124：

对 @张平原 说：老师您好，您觉得雨虹、海控、长高？您最看好哪个标的？比方说从确定性、公司发展潜力等方面聊聊。

[答] 张平原：

这几个标的的确定性、发展潜力我都很看好。

[问] 高山流水c37：

对 @张平原 说：这个访谈，没有视频的？点半天找不到入口

[答] 张平原：

没有视频，都是文字。

[问] 蓝海上的逆行者：

对 @张平原 说：最近北新建材也进入了防水行业，是否会引起市场竞争的加剧？会产生不利的的影响吗

[答] 张平原：

目前的防水行业，个人认为，还没有进入短兵相接的直接竞争阶段。

[问] 追高秒变苦命人：

对 @张平原 说：请问平原老师，雨虹四季度业绩如何，后续利润增长点在哪里？对光伏屋顶防水，雨虹和科顺等相比优势在哪？

[答] 张平原：

我一般不太关注单个季度的业绩。后续雨虹在传统的防水材料以及涂料、砂浆等方面继续为股东创造利润。光伏屋顶，雨虹自己的说法是占40%的市场份额。

[问] 绿茶蒋劲夫：

对@张平原说：张总怎么看中锐股份

[答] 张平原：

抱歉，没有研究过。

[问] 郭荆璞：

对@张平原说：东方雨虹防水业务最大的风险是什么？

[答] 张平原：

回复@郭荆璞：比如雨虹去做汽车，或者手机。//@郭荆璞:回复@张平原:哪些类型的失误？

[问] 润哥：

Xeneta表示，目前市场上有各种各样的报价，按照Xeneta的数据计算，2022年亚欧航线长约价格约为11900美元/FEU。

根据阳明海运透露的数据，2021年亚欧航线长约价格约为3000-5000美元/FEU。可见，2022年长约价格比2021年增长约3倍。

[答] 张平原：

海控的每年欧线长协，董总在沟通会说是今年2800美元的2-3倍。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即下载[雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里