

北新建材 (000786)

评级: 买入

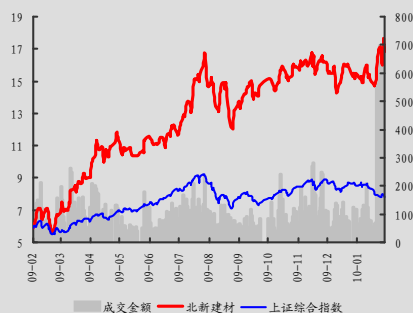
化工行业研究员

祖广平

010-88086830-693

zugp@rxzq.com.cn

000786 与上证指数走势对比



北新建材 (000786): 产能扩张带动业绩持续增长

■ 石膏板: 性能优异的新型建材。

石膏板是以熟石膏为主要原料掺入添加剂与纤维制成的, 具有安全、舒适、快速、环保等特点, 是一种性能优异的新型建材。近年来国内纸面石膏板需求年均增速达到 31.78%, 但人均石膏板的占有量仍然只有发达国家的 10%。因此, 石膏板在中国仍然是朝阳行业, 在今后的几年内石膏板用量还会呈快速上升趋势。

■ 应用前景广阔。

◆ **住宅推广: 更大的市场亟待开发。**目前我国石膏板主要用于建筑吊顶装修及非承重隔墙, 这些场所的石膏板用量占到石膏板总消费量的 80% 左右。对近年来国内房屋竣工面积统计显示, 住宅竣工面积一直为商业用房竣工面积的 9 倍左右; 因此在住宅领域, 纸面石膏板将获得更大的市场。

◆ **国家政策带来广阔前景。**与纸面石膏板应用的相关国家政策可分为三类: 建筑节能类、新型建材推广类及近期出台的建材下乡政策。

基于目前一系列有利的发展条件, 预来未来行业需求量将保持 37% - 40% 的高速增长。预计 09 - 11 年, 国内纸面石膏板需求量分别可达 14.4 亿、18.7 亿、24.3 亿平米。随着住宅市场的不断开拓, 纸面石膏板供不应求的状况将逐步显现。

■ 北新建材 (000786): 产能扩张带动业绩持续增长。

◆ **石膏板产能快速扩张, 国内市场占有率逐年提高。**09-11 年, 公司石膏板产能分别达 7.9 亿平米、11 亿平米、13 亿平米, 产能扩张很快。09 年公司在国内市场占有率近 40%, 预计 2010 年将提升到 40% 以上。

◆ **盈利能力不断增强, 业绩将有持续增长。**近年以来, 公司石膏板产品盈利能力不断增强, 其毛利率在 09 年中期达到了 32.76% 的历史新高。公司石膏板产品盈利能力不断提高, 一是因为石膏板产品性能优良, 销售形势良好; 另一重要原因为原材料资源丰富, 价格低廉。

■ 业绩预测及评级。

未来公司业绩增长点: 石膏板产能不断扩张, 较低的原材料价格水平。

预计公司 09-11 年可实现 EPS 分别为 0.48 元、0.76 元、0.90 元, 按 2010 年 2 月 5 日收盘价 16.73 元计算, 相应 PE 分别为 34.9 倍、22.0 倍、18.6 倍。与同行业其它公司相比, 公司估值水平偏低, 且未来业绩增长快, 给予“买入”评级。

1、石膏板：性能优异的新型建材

石膏板是以熟石膏为主要原料掺入添加剂与纤维制成的，具有安全、舒适、快速、环保等特点，是一种性能优异的新型建材。

安全特性好。石膏建材的主要成份为二水硫酸钙，遇到火灾时，只有等其中的两个结晶水全部分解完毕后，温度才能从其分解温度 140℃ 的基础上继续上升；在分解过程中产生的大量水蒸气幕对火焰的蔓延起着阻隔的作用，从而赢得救火时间。

舒适性高。石膏建材是多孔材料，在室内湿度大时，可将水分吸入；在室内湿度小时，又可将孔隙内的水分释放出来，自动调节室内湿度，使得室内湿度保持在适宜的区间内。

重量轻。纸面石膏板的厚度一般为 9.5~12mm，每平方米自重只有 6~12kg。用两张纸面石膏板中间夹轻钢龙骨就是很好的隔墙，每平方米重量在 30~45kg，仅为普通砖墙的五分之一左右。

施工效率高。一般建筑石膏的初终凝时间在 6 分钟-30 分钟之间，而普通硅酸盐水泥的凝结时间在 45 分钟-6.5 小时之间；与水泥制品相比，使用石膏建材不论是施工速度、还是板材的生产效率都将大大提高。

隔音性能好：采用单一轻质材料，如加气砼、膨胀珍珠岩板等构成的单层墙体其厚度很大时才能满足隔声的要求；而纸面石膏板、轻钢龙骨和岩棉制品制成的隔墙利用空腔隔音，隔音效果好于其它材料。

环保，是指石膏建材在生产、使用过程中具有的一系列优势特征，石膏板与其它两种常用材料的性能比较见下表。

图表 1 几种建材性能比较

	实心黏土砖	水泥	纸面石膏板
单位面积生产能耗	4.5kg 标准煤	6kg 标准煤	1.5kg 标准煤
密度（千克/立方米）	1500	3000	110-400
导热系数（W·m ⁻² ·K ⁻¹ ）	0.48	1.74	0.41
原材料	黏土（来于农田），煤炭	黏土、石灰石、煤炭	石膏（电厂废弃物）、废纸、煤炭
生产中的污染	破坏农田，大量废气	三废较多	排放物为水蒸气

数据来源：日信证券

由于种种优越的性能，石膏建材在国外的运用比较广泛，目前国外的住宅装修市场需求占石膏建材总消费量的 80% 以上，其余 20% 的石膏建材应用于公共建筑领域；而目前国内石膏板总消费量的 80% 来自于公共建筑领域，在住宅市场仍有较大的开发空间。

2002 年全国石膏板市场的总需求量 2.1 亿平方米，08 年需求达 11 亿平米，需求年均增速达到 31.78%。即使是如此大的增长速度，中国人均石膏板的占有量仍然只有发达国家的 10%；2008 年美国石膏板总消费量达 25 亿平米，人均 8.3 平米；而我国仅 11 亿平米，人均 0.85 平米。因此，

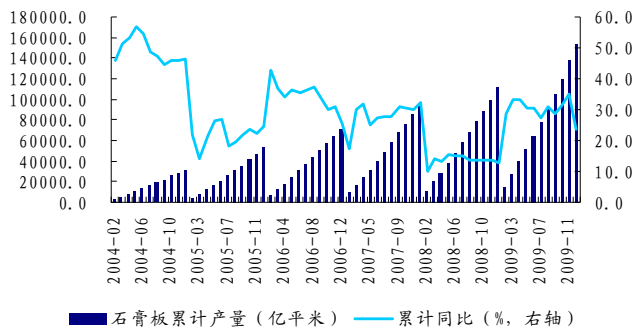
石膏板在中国仍然是朝阳行业，在今后的几年内石膏板用量还会呈快速上升趋势。

目前国内的石膏板企业中，以北新建材产能最大，已达 7.9 亿平米/年，而且正处于快速扩张中；拉法基、可耐福、圣戈班三家公司的产能均在 1 亿平米/年左右；其余 40% 左右的市场由一批小企业占有。

2、应用前景广阔

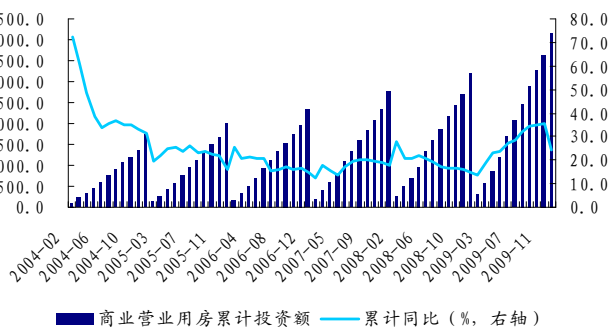
目前我国石膏板主要用于建筑吊顶装修及非承重隔墙，且主要应用于公共建筑领域，如学校、医院、酒店、机场、车站、公共场馆等，这些场所的石膏板用量占到石膏板总消费量的 80% 左右。由于主要用于公共场所，近年来我国石膏板的销售情况与商业用地投资增长情况较为一致，见下面图表。

图表 2 国内石膏板产量增长情况



数据来源：WIND 资讯

图表 3 国内商业用房累计投资额度



数据来源：WIND 资讯

2.1、住宅推广：更大的市场亟待开发

在美国，目前近 100% 的住宅使用了纸面石膏板作为隔墙材料，而我国不到 30% 的石膏板用作隔墙，其余均用于吊顶。

图表 4 石膏板比其它建材拥有明显优势

材料	厚度 (mm)	质量 (kg/m ²)	造价 (元/ m ²)	其它性能
实心黏土砖	240	507	112-150	隔音差，可承重
空心黏土砖	120	279	100-130	隔音较好，可承重
加气混凝土砌块	150	141	90-110	隔音效果好，强度高
单层石膏板+轻钢龙骨	120	40	70-90	单层板隔音稍差，不能承重

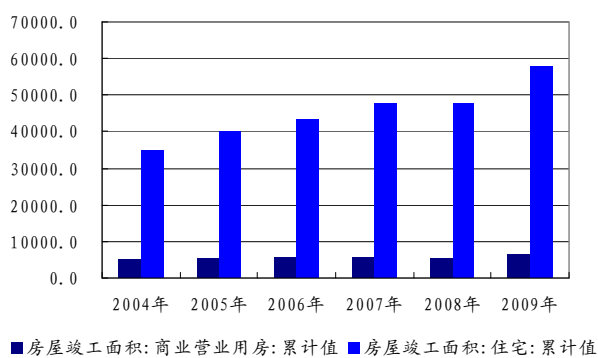
数据来源：日信证券

作为住宅的隔墙材料，石膏板比其它材料拥有更优异的性能，如前文所述。另外，使用石膏板，施工成本也将明显降低。首先，石膏板隔墙的切割、安装等施工过程全部用螺钉、螺栓连接，相对于黏土砖、混凝土砌块等施工材，石膏板隔墙的机械化程度大大提高，节省了大量的人力及工时；第二，石膏板隔墙厚度大大低于其它传统建筑材料，利于节省室内空间，且更加容易改装、

拆除，使得住宅格局可以方便地改变；再有，价格较为合理，在保温、隔音效果基本相同的情况下，石膏板隔墙的造价在所有建筑材料中处于中等偏下的水平。由于以上一系列优势，未来纸面石膏板在住宅中的推广应用将成为必然趋势。

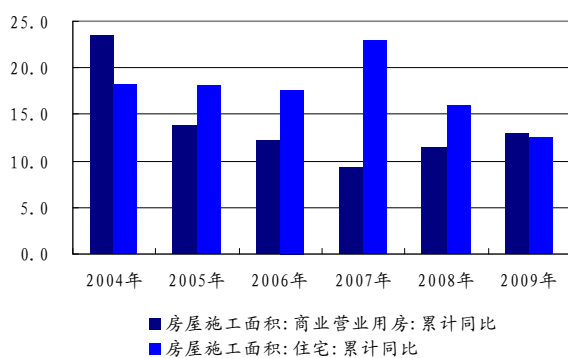
根据国内房地产市场统计数据，可以预见石膏在住宅市场中将获得更大的发展空间。如图表 5，对近年来国内房屋竣工面积统计显示，住宅竣工面积一直为商业用房竣工面积的 9 倍左右。例如 09 年全年国内商业用房竣工面积为 6515.36 万平米，而住宅用房竣工面积达 57694.43 万平米；从两类房屋施工面积同比变动情况分析，近年来国内住宅用房施工面积增速也远大于商业用房同比增速（图表 6）。

图表 5 近年来国内商业用房、住宅用房竣工面积情况（万平米）



数据来源：WIND 资讯

图表 6 近年来国内商业用房、住宅用房竣工面积同比增长（%）



数据来源：WIND 资讯

目前国内住宅领域内石膏板用量较小，主要是由以下一些原因造成。首先，黏土砖、空心砖等传统建材使用时间长，性能为消费者熟识，已经被市场所广泛接受；第二，国内纸面石膏板产品在几年以前主要面向公共建筑领域，国家、厂商有意识地向民用住宅领域推广时间较晚（07 年以后才开始向住宅领域发展），因此石膏板材料对于多数人来说都不熟悉，制约了其在住宅领域的推广；再有，国家政策对这种新型建材的扶持力度有待加强，才能使其在较短时间内在住宅市场中占有一席之地；最后，部分小的石膏板企业以假冒伪劣产品冒充高档产品，给新市场的开拓造成了一定影响。未来石膏板在住宅市场中的推广应用，在性能方面不存在任何障碍，关键在于国家的引导政策是否能发挥应有作用。

2.2、国家政策带来广阔前景

与纸面石膏板应用的相关国家政策可分为三类：建筑节能类、新型建材推广类及近期出台的建材下乡政策。

节能减排政策力度将不断加强。从全球发展趋势看，传统的化石能源耗用量越来越大，贮量越用越小；而经济过快增长也带来了气候变暖、环境日益恶化等一系列问题；这些问题在我国更加严重。近期国家关于节能减排、发展新能源等低碳政策陆续出台，哥本哈根会议后将提出的控制温室气体排放目标，使我们有理由认为未来节能减排政策力度将不断加强。

图表 7 近年来我国建筑节能相关法规

颁布时间	法规标准
1986-8-1	《民用建筑节能设计标准（采暖居住建筑部分）》（JGJ26-86）
1993-3-17	《民用建筑热工设计规范》（GB50176-93）
1996-12-7	《民用建筑节能设计标准（采暖居住建筑部分）》修订版（JGJ26-95）
1997-11-1	《中华人民共和国节能法》
2001-7-5	《夏热冬冷地区居住建筑节能设计标准》（JGJ134-2001）
2004-10-12	《关于加强民用建筑工程项目建筑节能审查工作的通知》（建科（2004）174号）
2005-4-4	《公共建筑节能设计标准》（GB50189-2005）
2005-4-15	《关于新建居住建筑严格执行节能设计标准的通知》（建科（2005）179号）
2005-12-5	《民用建筑太阳能热水系统应用技术规范》（GB50364-2005）
2005-11-10	《民用建筑节能管理规定》（建设部令第143号）
2006-3-7	《绿色建筑评价标准》（GB/T50378-2006）
2007-10-28	《中华人民共和国节约能源法》
2008-8-1	《公共机构节能条例》
2008-8-8	《民用建筑节能条例》
制定中	《建筑节能三年规划》

数据来源：日信证券

2009年11月25日国务院常务会议，决定到2020年中国单位国内生产总值二氧化碳排放比2005年下降40%—45%。之后的中央经济工作会议提出：要强化节能减排目标责任制，加强节能减排重点工程建设，坚决管住产能过剩行业新上项目，开展低碳经济试点，努力控制温室气体排放，加强生态保护和环境治理，加快建设资源节约型、环境友好型社会。再有09年底的哥本哈根峰会，说明世界各国对节能减排、控制气候变暖等问题都已经有了足够的重视。2010年1月27日国家发布《国务院办公厅关于成立国家能源委员会的通知》，国务院决定成立国家能源委员会，预期未来国内节能减排相关政策将继续得到强化。

建筑节能材料将迎来快速发展时期。我国每年城乡新建房屋建筑面积近20亿平方米，其中80%以上为高耗能建筑；既有建筑近400亿m²，95%以上是高能耗建筑。目前，中国每年建筑耗能为2.5亿吨标准煤，占国家煤炭产量近10%；按这一趋势，2020年建筑耗能将达到7亿吨标准煤，因此建筑节能方面仍有大量工作需要。建筑节能政策的推广，给相关材料带来了快速发展的时期。

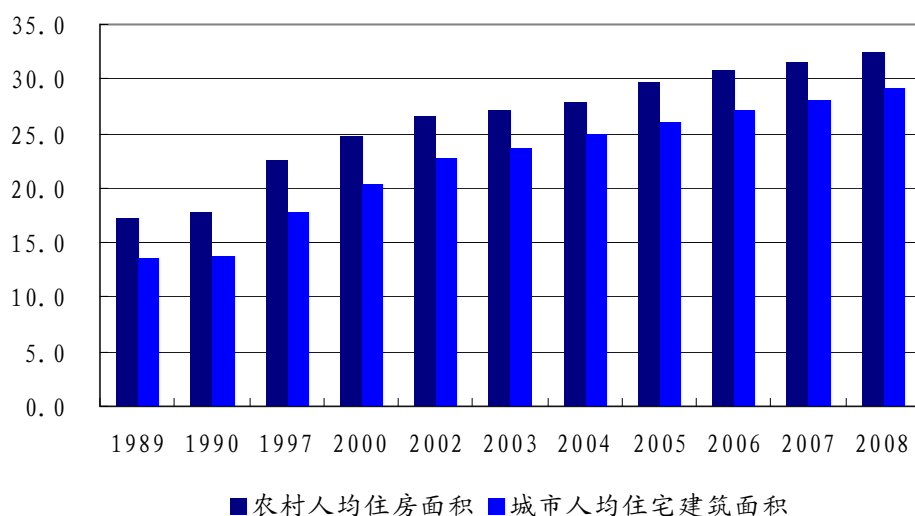
在节能方面，纸面石膏板比传统建材优势明显：首先是在生产过程中，纸面石膏板的耗能少，

相同体积的建材生产过程，纸面石膏板的能耗是黏土实心砖的 1/3、水泥的 1/4；再有其保温性能优越，其导热系数仅 0.41，与木材导热系数相近，远低于其它传统建材（图表 1）；另外，石膏建材可回收利用性能好（可重复利用），无毒无害，对环境基本没有污染。因而石膏建材不仅性能好，也是绿色建材，完全符合可持续发展战略和循环经济方针。

新型建材推广政策逐步体现效果。从 2000 年起国家就开始限制传统高耗能建材的使用，例如 2000 颁布的《关于公布“在住宅建设中逐步限时禁止使用实心黏土砖”大中城市名单的通知》，该政策实施以来，已经有近 600 个大中型城市停止了实心黏土砖的使用。2005 年，国家颁布的《关于进一步推进墙体材料革新和推广节能建筑的通知》要求，“2010 年底，全国所有城市都要禁止使用实心粘土砖”，同时要求，“到 2010 年，新型墙体材料产量占墙体材料总量的比重达到 55%以上，建筑应用比例达到 65%以上”。实心黏土砖的退出，给新型墙体材料带来了巨大的市场空间。

除了上述行业政策，09 年 1 月份颁布的《关于资源综合利用及其他产品增值税政策的通知》，则对纸面石膏板生产企业构成了直接利好。该政策规定“销售符合规定的纸面石膏实现的增值税实行即征即退 50%”，这将增强石膏板产品在市场上的竞争力，利于产品的迅速推广使用。

图表 8 近年来国内农村、城镇人均住宅面积（平米）



数据来源：WIND 资讯，日信证券

建材下乡政策带来更多机会。随着中央“一号文件”的提出，“建材下乡”成为今年建材业拓展市场的重点方向。一号文件中指出，抓住当前农村建房快速增长和建筑材料供给充裕的时机，把支持农民建房作为扩大内需的重大举措，采取有效措施推动“建材下乡”，鼓励农民依法依规建设自用住房。

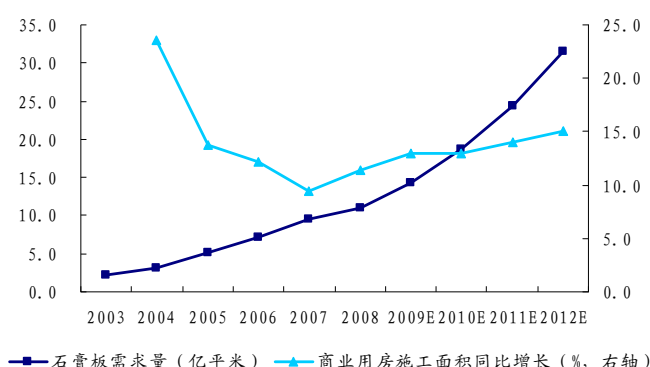
截止 08 年底，农村人均住房面积 32.42 平米，农村人口数为 7.2 亿，测算得到农村建筑住房面积为 233 亿平米，占全国总建筑面积的 60%左右。而 08 年底城镇人均住宅建筑面积为 29.1 平米，城镇人口 6 亿，总的住宅建筑面积 174.6 亿平米，约为农村建筑住房面积的 75%。由以上简单测算，可知农村市场应用新型建材的空间更广阔。

农村市场巨大。按农村人均住房面积年增长 2.5%（近年来最低增速）人口总量保持在 7.2 亿，

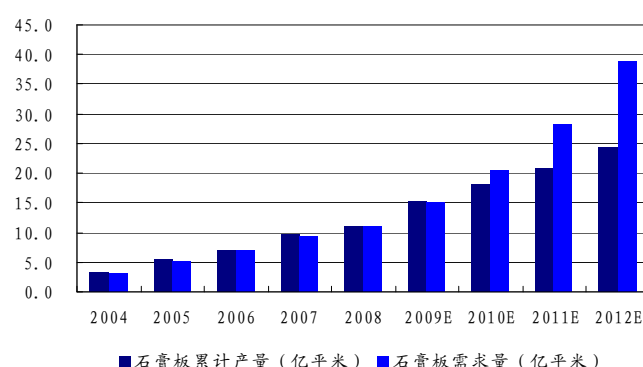
则每年农村将新增住宅 5.825 亿平米；目前农村建房成本约 1000 元/平米，那么理论上建材下乡将有 5825 亿元的市场容量。目前石膏板材料在我国部分中小城市、沿海地区农村的住宅领域已有一定的应用；若石膏板在这个市场中能够占有 1% 的份额，其产业销售额每年将新增 58.2 亿元，相当于北新建材 2008 年销售收入的 24 倍。

基于以上一系列有利的发展条件，对纸面石膏板的需求保持高速增长为必然，预来未来行业需求量将保持 30% 左右的高速增长（相当于近年来平均增速）。预计 09-11 年，国内纸面石膏板需求量分别可达 14.4 亿、18.7 亿、24.3 亿平米。

图表 9 纸面石膏板需求情况预测



图表 10 纸面石膏板供求情况预测



数据来源：日信证券

数据来源：日信证券

纸面石膏板的供应方面，目前国内北新建材的产能扩张速度最快，未来几年每年都将在 20% 以上；而其它几家外企、小企业等产能扩张速度每年约 10% 左右。按行业整体开工率 75% 来估计 09-11 年纸面石膏板产量，分别可达 15.4、18.2、20.6 亿平米。随着住宅市场的不断开拓，纸面石膏板供不应求的状况将逐步显现。

3、北新建材（000786）：产能扩张带动持续增长

3.1、石膏板产能快速扩张，国内市场占有率逐年提高

石膏板产能快速扩张。公司是国内纸面石膏板领域的最大生产企业，09 年底纸面石膏板产能达 7.9 亿平米，远大于其它石膏板企业。公司目前有“龙牌”、“泰山”两个石膏板品牌，均为中国驰名商标，市场占有率已经接近 40%。此外公司还有轻钢龙骨、矿棉板等系列产品。

近年来公司以纸面石膏板为主业，不断加强石膏板产品的开发、扩张石膏板产品的产能。近年来公司产能扩张情况见图表 11。迅速扩张的产能保证了公司业绩的持续快速增长，为公司不断提高市场占有率奠定了坚实基础。

09 年底，公司发布公告，新建几条石膏板生产线：在江苏镇江新建两条 3000 万平米纸面石膏板生产线及配套年产 5000 吨轻钢龙骨生产线项目；在江苏南通、宁夏银川、湖北荆门分别新建 3000 万平米纸面石膏板生产线。预计上述项目陆续于 2010 年底、2011 年底投产，届时公司石膏板产能分别可达 11 亿平米、13 亿平米。08 年公司产能利用率近 72%，以此水平计算公司未来几年石膏板产量如下。

图表 11 北新建材纸面石膏板产能产量统计

(亿平米)	2006	2007	2008	2009E	2010E	2011E
石膏板产能	4.0	4.0	5.6	7.9	11.2	13.5
同比增长		0.00%	40.00%	41.07%	41.77%	20.54%
石膏板产量	2.87	3.16	4.00	5.53	7.84	9.72
同比增长		10.10%	26.58%	38.25%	41.77%	23.98%

数据来源：日信证券

图表 12 北新建材纸面石膏板销售网络情况



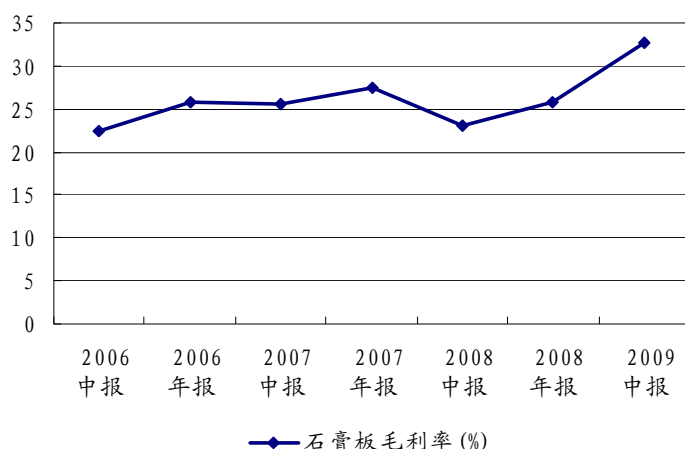
数据来源：公司资料

市场占有率逐年提高。近年来公司产能扩张速度远快于国内其它相关公司，其市场占有率呈现逐年提高态势。目前，公司在国内纸面石膏板市场中占有率近 40%，其中主产品龙牌石膏板的国内市场占有率已超过 50%；预计 2010 年公司的市场占有率将提升到 40%以上。另外，由于石膏板产品单位价值较低，运输半径较小，因此区域性特征较强，销售网络的建设对相关企业的经营业绩影响重大。目前公司的全国销售网络正逐步完善，基本覆盖了全国大型城市，进入到深入开发二线城市、新兴市场阶段。（公司销售网络见图表 12）

3.2、盈利能力不断增强，业绩将有持续增长

毛利率不断提升。近年以来，公司石膏板产品盈利能力不断增强，其毛利率在 09 年中期达到了 32.76%的历史新高。公司石膏板产品盈利能力不断提高，一方面原因是石膏板产品性能优良，销售形势良好；另一重要原因为原材料资源丰富，价格低廉。纸面石膏板的主要原材料有：废纸（占生产成本 30%）、石膏（占生产成本 30%）、煤炭及电力（占生产成本 15%）、泡发剂（占生产成本 5%），其它为人工、用量较小的材料等。

图表 13 北新建材纸面石膏板毛利率情况



数据来源：公司公告

08 年中期废纸价格上涨达历史高点，造成了公司石膏板毛利率有所下降；由于成本上升，公司石膏板产品也相应提高了销价。进入 09 年后，废纸价格重新进入了一个上涨周期，但 09 年全年平均价格与正常年份相当。目前废纸价格已经进入较高区间，这其中有季节性因素影响，也有通胀、升值等因素影响。从全年来看，2010 年造纸行业的有效产能约 1.05 亿吨，纸及纸板的消费量约为 9600 万吨，供求基本平衡，因此国内纸品价格在 2010 年将保持在一个相对合理的水平上，这也利于废纸价格回调至正常水平，降低石膏板企业的生产成本。

图表 14 废纸（美废 3#）进口价格（美元/吨）

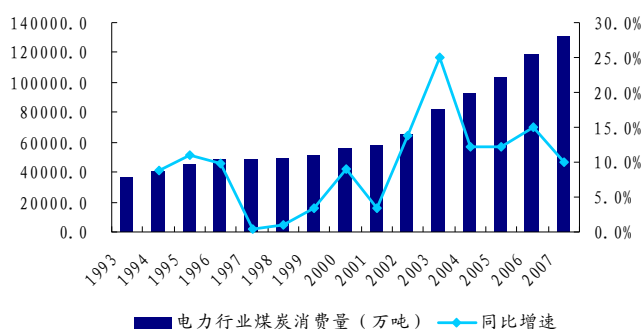


数据来源：WIND 资讯，日信证券

在另一重要原料石膏资源上，公司拥有其它企业无法比拟的优势。石膏资源可分为天然石膏、火电厂的废弃物脱硫石膏。天然石膏主要分布在西北、山东、河北等地，开采、运输成本高，仅能局限在较小的范围内使用。

火电厂脱硫石膏资源极其丰富。05 年国家发改委颁布《关于加快火电厂烟气脱硫产业化发展的若干意见》，要求“燃用煤含硫量大于 1%（含 1%），容量大于 200MW（含 200MW）的机组，建设脱硫设施应采用石灰石—石膏湿法脱硫工艺技术，脱硫效率应达到 95%以上”。

图表 15 近年来国内电煤消费量及增长情况



数据来源：WIND 资讯

近年来国内电煤消耗量持续快速上升，相应脱硫石膏产量也有较快增长。预计 09 年全国电煤消费量在 13 亿吨左右；假设燃煤硫分含量 1%（假定硫分主要为黄铁矿），其中 70%采用石膏湿法脱硫工技术，则 09 年全年脱硫石膏的产量有 2000 万吨。而 09 年纸面石膏板生产所需石膏总量约 980 万吨（按石膏板密度 0.41kg/m^3 、全国石膏板产能 20 亿平米、石膏板厚度 12mm，开工率 100% 计算而得）。

根据以上估计结果可见，脱硫石膏资源极其丰富，主要下游石膏板产能有限（仅能消耗脱硫石膏总量的 50%），因此脱硫石膏价格也相当低廉。

公司已与一批大型电厂建立了稳定的合作关系。由于公司的下游市场规模大，对脱硫资源需求量大，因此也容易与大型电厂建立长期稳定的合作关系。目前公司在布局全国生产销售网络的过程中，也注重与消费地燃煤电厂的合作关系，对脱硫石膏资源的控制，已经成为公司的核心竞争力之一。

4、业绩预测及评级。

业绩预测假设。公司石膏板产品产销量见图表 11；假设石膏板产品价格保持在较稳定的水平上，毛利率按 09-11 年分别为 33%、29%、29%计算；所得税方面，根据《资源综合利用企业所得税优惠目录》规定，利用脱硫石膏生产石膏板取得的收入，在计算应纳税所得额时，减按 90%计入当年收入总额；08 年北新建材母公司以及苏州北新被认定为高新技术企业而享受所得税率为 15%的优惠政策，泰山石膏（重庆）因西部大开发而享受所得税率为 15%的优惠政策。目前公司实际所得税率水平在 10%左右。

预计公司 09-11 年可实现 EPS 分别为 0.48 元、0.76 元、0.90 元，按 2010 年 2 月 5 日收盘价 16.73 元计算，相应 PE 分别为 34.9 倍、22.0 倍、18.6 倍。与同行业其它公司相比，公司估值水平偏低，且未来业绩增长快，给予“买入”评级。

图表 16 公司业绩预测 (万元)

	2008 年报	2009E	2010E	2011E
一、营业总收入	249614.52	326128.21	439563.03	526043.03
营业收入	249614.52	326128.21	439563.03	526043.03
二、营业总成本	234312.06	282412.91	368680.18	442142.77
营业成本	193973.38	231551.03	300127.37	361528.17
营业税金及附加	632.67	568.85	766.71	917.55
销售费用	15512.08	22734.25	30641.74	35244.88
管理费用	16034.68	19457.62	26225.42	31385.04
财务费用	6696.32	7582.64	10220.06	12230.76
资产减值损失	1462.92	518.52	698.88	836.37
三、其他经营收益				
公允价值变动净收益				
投资净收益	13062.26	1000.00	1000.00	1000.00
四、营业利润	28364.72	44715.29	71882.85	84900.25
加：营业外收入	4227.84	2000.00	2000.00	2000.00
减：营业外支出	415.02	1000.00	1000.00	1000.00
五、利润总额	32177.55	45715.29	72882.85	85900.25
减：所得税	3044.55	5792.49	9234.83	10884.24
六、净利润	29133.00	39922.80	63648.02	75016.01
减：少数股东损益	5074.79	12519.72	19959.91	23524.89
归属于母公司所有者的净利润	24058.21	27403.08	43688.11	51491.12
七、基本每股收益(元)	0.42	0.48	0.76	0.90

数据来源：公司公告，日信证券

图表 17 同行业公司估值情况比较

代码	简称	价格 (2-5)	每股收益 (元)			市盈率		
			09E	10E	11E	09E	10E	11E
000619	海螺型材	14.85	0.68	0.80	0.84	21.8	18.5	17.7
000786	北新建材	16.73	0.48	0.75	0.90	34.9	22.0	18.6
002082	栋梁新材	14.94	0.46	0.68	0.83	32.6	22.0	18.0
002163	中航三鑫	14.02	0.29	0.50	0.80	47.8	27.9	17.5
002225	濮耐股份	10.91	0.25	0.40	0.49	43.8	27.3	22.1
002271	东方雨虹	52.91	0.89	1.53	2.24	59.5	34.6	23.6
002302	西部建设	30.50	0.61	0.69	0.77	50.3	44.4	39.5
002314	雅致股份	20.70	0.51	0.64	0.73	40.8	32.1	28.2
300019	硅宝科技	40.35	0.62	0.82	1.16	65.0	49.4	34.7

数据来源：WIND 资讯，日信证券

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy) : 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform) : 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight) : 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight) : 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布, 需注明出处为日信证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。