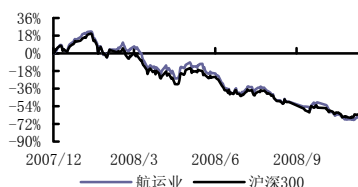


投资品 - 建材

2010 年 2 月 1 日

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
航运业	-10.15%	-30.93%	-65.08%
沪深 300	-5.51%	-26.28%	-63.81%

建材小组

+86 755 83199427
liangxm@csc.com.cn

分析师申明

建材小组，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

短期提升行业估值，长期跟踪企业盈利

—建材下乡正式写入中央一号文件点评

评级： 强于大市

- **“建材下乡”首次正式写入中央一号文件。**中央一号文件中提出，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。“建材下乡”首次正式写入中央一号文件，这是继“家电下乡”、“汽车下乡”后，中央提出的又一刺激农村消费、扩大内需的重大举措。
- **政策文件草拟的补贴标准。**中国建材联合会草拟的《扩大建材下乡政策及实施建议（初稿）》，倾向于对农民新建住房的建材消费按一定比例进行财政补贴，农民个人按 13% 的比例补贴；在县级以上和新村建设区内集中集资建房的，按农户实际集资额的 20% 进行补贴，并设置的最低消费和最高补贴限额。
- **“建材下乡”政策将给整体建材行业带来利好，短期内行业估值将获得提升，长期看，相关企业盈利将增加。**“建材下乡”目录产品的标准以及补贴方式，尚未出台具体规定。仅就目前的信息判断，新型建材如塑钢门窗、石膏板、装饰材料领域，相对于水泥和平板玻璃等传统建材产品，可望受到农村建材消费升级的影响，获益程度更为明显。
- **参照家电下乡和汽车下乡的市场经验，建材类的小市值股票将得到市场较大的关注。**在新型建材领域，推荐海螺型材、北新建材、斯米克、成霖股份；水泥板块，主要推荐农村市场销售占比较大的塔牌集团、江西水泥、冀东水泥；玻璃板块，主要推荐在新型节能玻璃方面快速发展的南玻 A、中航三鑫。
- **投资建议。**预计市场将首先呈现出“建材下乡”的主题性投资机会，小市值股票将率先而动，之后随着具体政策支持方案的落地，实际受益公司将展开业绩增长行情。由于北新建材、海螺型材等公司已有不小的升幅，建议投资者不宜追高、看好长期趋势、低位建仓。

“建材下乡”首次正式写入中央一号文件

今日公布的中央一号文件中提出，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。这是继“家电下乡”、“汽车下乡”后，中央提出的又一刺激农村消费、扩大内需的重大举措。目前，中国建材联合会牵头已草拟了《扩大建材下乡政策及实施建议（初稿）》和《新型房屋下乡意见和建议》两个政策文件初稿。

文件初稿预计每年可增加国内消费至少 500-600 亿元。“建材下乡”政策一旦启动，将使全国 1500-2000 万户、约 6000-8000 万农民受益。该政策实施时限暂定为 3 年。据初步测算，我国农村居民每年用于建房和房屋维修消费近 5000 亿元。通过财政补贴等政策，如能激发并拉动农民建房在原有基础上净增长 10%-15%，则每年可增加国内消费至少 500-600 亿元。

文件初稿倾向于对农民新建住房的建材消费按一定比例进行财政补贴。文件初步订立四种“建材下乡”方案：其一，补贴对象包括所有农村建材消费，包括农民建房、维修以及农村基础设施建设；其二，仅针对少数最主要、最基本的建材产品（水泥、钢材、平板玻璃）进行补贴；其三，对达到规定面积，购买建材达到规定金额的农民建房按户进行定额补贴；其四，对农民新建住房的建材消费按一定比例进行财政补贴，并设置起步消费额和最高补贴额。该文件较为倾向于第四套方案。

文件初稿提出的补贴标准。农民个人在宅基地自建住房可按照购买建材发票上所标明的销售价格，按 13% 的比例补贴；在县级以上和新村建设区内集中集资建房的，按农户实际集资额的 20% 进行补贴。设置的最低消费和最高补贴限额分别为：每户农民自建房建材最低消费额不低于 1 万元，最高补贴额不超过 5000 元；在新村建设区内集中集资建房及建设节能集成房屋最高补贴额不超过 2 万元。用于“建材下乡”的补贴资金来源计划由中央财政承担 80%，省级财政承担 20%。其中，新疆、内蒙古、西藏等 5 个少数民族自治区及汶川等 51 个重灾县的补贴资金全部由中央财政承担。

对行业和上市公司的影响

“建材下乡”政策将给整体建材行业带来利好，短期内行业估值将获得提升，长期看，相关企业盈利将增加。与“家电下乡”和“汽车下乡”相比，建材行业品种多，市场集中度低，品牌优势不明显。“建材下乡”目录产品的标准以及补贴方式，尚未出台具体规定。仅就目前的信息判断，新型建材如塑钢门窗、石膏板、装饰材料领域，相对于水泥和平板玻璃等传统建材产品，可望受到农村建材消费升级的影响，获益程度更为明显。

水泥和平板玻璃等传统建材产品的实际受益程度有待观察。2009年农村住宅建房用水泥及玻璃的消费量仅占全国的7.4%和3.8%左右，如果“建材下乡”政策补贴仅适用于农村住宅建设方面，则传统建材行业供大于求的基本现状难以改变，行业受益不明显。如果“建材下乡”的政策支持可延续到农村基础服务与设施建设、西部大开发等领域，由于目前农村基础设施等新农村建设对水泥的需求占全国水泥消费量的30%，政策支持将会更大程度上利好水泥和玻璃领域。

新型建材包括塑钢门窗、LOW-E中空玻璃、石膏板、装饰材料等将成为重点推广方向。由于该领域市场集中度高、销售区域广，其推广力度将大于传统产品。新型节能整体房屋的材料主要包括：内墙材料纸面石膏板、外墙材料聚氨酯板和聚苯乙烯板，门窗为塑钢门窗，玻璃为low-e中空玻璃。新型节能材料和装饰材料将因农村建材消费升级和政策支持，市场需求可望得到强劲增长。目前较发达地区（华东南）农村市场具备整体节能房屋的推广空间。

参照家电下乡和汽车下乡的市场经验，建材类的小市值股票将得到市场较大的关注。在新型建材领域，推荐海螺型材、北新建材、斯米克、成霖股份；水泥板块，主要推荐农村市场销售占比较大的塔牌集团、江西水泥、冀东水泥；玻璃板块，主要推荐在新型节能玻璃方面快速发展的南玻A、中航三鑫。

投资建议。预计市场将首先呈现出“建材下乡”的主题性投资机会，小市值股票将率先而动，之后随着具体政策支持方案的落定，实际受益公司将展开业绩增长行情。由于北新建材、海螺型材等公司已有不小的升幅，建议投资者不宜追高、看好长期趋势、低位建仓。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.