

分析师：徐永超

执业证书编号：S0050209050129

Tel: 010-59355747

Email: xuyc@chinans.com.cn

地址：北京市金融大街5号新
盛大厦7层(100140)



建筑建材

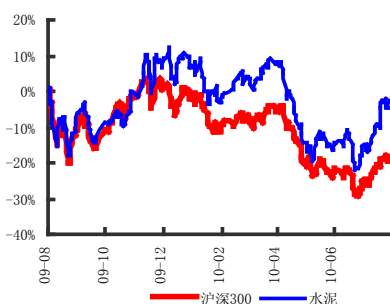
投资评级

本次评级：	推荐
跟踪评级：	维持

市场数据

建筑建材行业指数	4177.04
沪深300指数	2897.66
上证指数	2658.39
深证成指	10942.93
中小板指数	6151.27

行业指数相对沪深300表现



相关研究

行业研究小组

工信部公布落后产能淘汰企业名单

投资要点

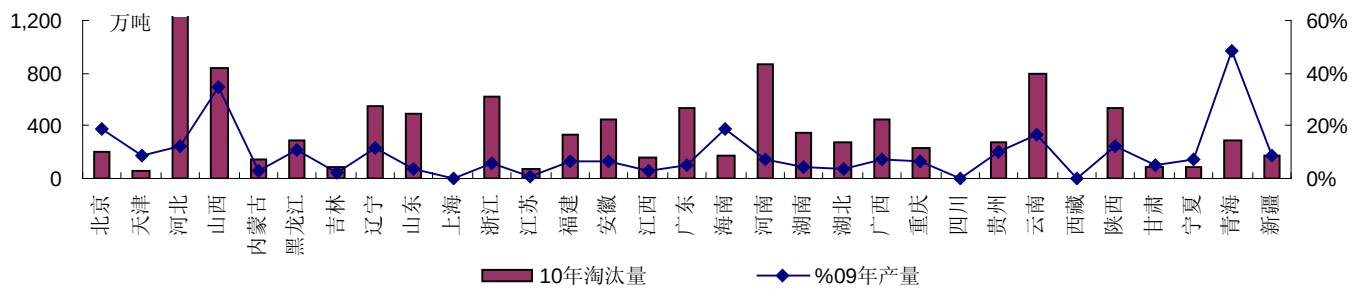
● 8月8日，工信部公布18个工业行业淘汰落后产能企业名单，涉及水泥企业762家，总产能1.07亿吨，并要求确保在9月底前关停。

● 华北、西北落后水泥产能淘汰受益大，看好冀东水泥、祁连山。本次规划淘汰产能1.07亿吨，占09年水泥产量的6.5%。绝对量排名前5个省是河北、河南、山西、云南、浙江；从占09年水泥产量的比例来看，排名前5的是青海、山西、北京、海南、云南。分区域看，华北、西北规划淘汰量分别占09年产量的13.0%、11.9%。

● 对落后水泥产能淘汰效果持乐观态度。(1)出发点：节能减排任务进入攻坚阶段，淘汰意愿坚决。根据国家统计局公布的数字，“十一五”前四年单位GDP能耗下降了15.61%，今年单位GDP能耗需下降5%左右，规模以上单位工业增加值能耗则需要下降7%。(2)淘汰措施严厉。通知称：对未按规定限期淘汰落后产能的企业，吊销排污许可证，在银行授信、项目审批、新增用地方面受到限制，并依法吊销工商营业执照、必要时相关部门可对其停止供电。本次落后产能淘汰，将目标任务分解落实到地、市、县和企业，加强舆论监督，在市场机制、行政手段、考核机制等多方面配套措施较好。(3)淘汰效果：推动水泥价格走强。上半年需求拉动下，水泥产量快速增加，然而受新增产能冲击、南方水灾等因素影响，水泥价格表现平平。8月底，影响价格的积极因素增多：随着雨季结束，各地工程建设速度加快，迎来传统旺季；保障性住房建设速度加快，7月底进入开工高峰，预计在9-11月将进入水泥用量高峰；落后水泥产能淘汰，减少区域供给，将对水泥价格产生进一步的积极影响。

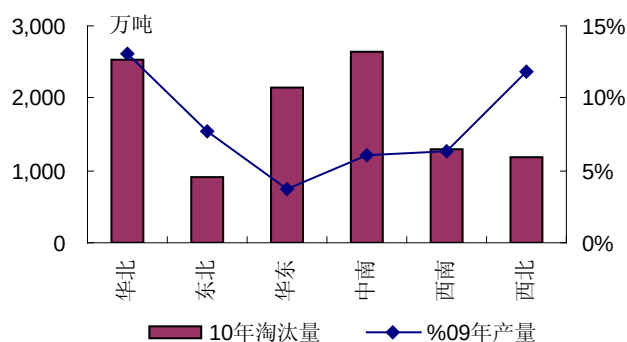
● 延续中期策略观点，维持行业“推荐”评级，关注四类投资机会：(1)落后水泥产能淘汰，广东、河北、山西、湖南受益大；(2)保障房建设，财政实力较强的东部城市及直辖市有望超预期；(3)新疆主题投资，十二五期间固定资产投资同比翻番拉动水泥需求高速增长；(4)并购重组，通过区域市场整合提升市场控制力。个股方面，维持冀东水泥、祁连山、海螺水泥“推荐”评级；关注青松建化、天山股份。

图1 2010年各省规划淘汰落后水泥



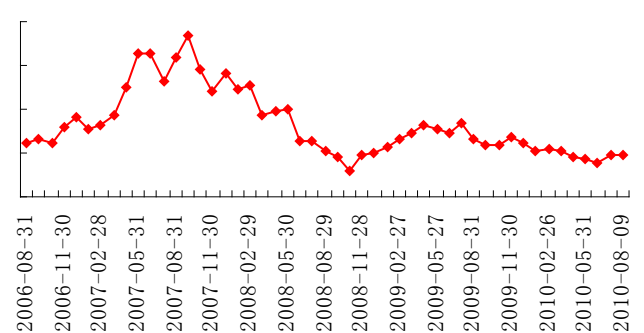
资料来源：民族证券

图2 2010年淘汰落后水泥产能区域分布



资料来源：民族证券

图3 水泥板块PE



资料来源：招股说明书、民族证券

表1 重点跟踪公司估值

股票代码	股票简称	每股收益 (EPS)			市盈率 (PE)		2009-8-6 收盘价	目标价位	投资评级
		2009	2010	2011	2010	2011			
000401	冀东水泥	0.81	1.17	1.62	15.6	11.3	18.25	21.645	推荐
600720	祁连山	0.86	1.17	1.74	14.3	9.6	16.68	19.89	推荐
600585	海螺水泥	1.00	1.42	1.77	13.9	11.2	19.75	22.72	推荐
600449	赛马实业	2.28	2.30	2.53	10.9	9.9	25.05	27.6	谨慎推荐
000877	天山股份	0.90	1.34	1.61	17.1	14.2	22.90	24.12	谨慎推荐
600425	青松建化	0.57	0.92	1.33	23.2	16.0	21.30	22.08	谨慎推荐
002233	塔牌集团	0.54	0.82	1.07	14.99	11.49	12.29	14.76	谨慎推荐
600801	华新水泥	1.24	0.69	0.93	26.8	19.9	18.47	19.32	中性

资料来源：民族证券

分析师简介

徐永超：建筑建材行业分析师。工学学士、经济学硕士，2007年毕业于南京大学商学院。实业和证券研究双重背景：4年建筑行业从业经验，任职于中国中铁，从事工程管理、经营预算等工作；2年证券行业研究经验，先后在天相投顾、民族证券从事行业研究工作，善于从投资和基本面两个角度挖掘上市公司投资价值。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	推 荐	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中 性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	推 荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	谨慎推荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中 性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数10%以上

免责声明

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。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

姓 名	电 话	手 机	邮 箱
袁 泉	010—59355995	13671072405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010—59355762	13426225346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010—59355412	15801398822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010—59355897	13701002591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010—59355950	13911571192	yaol@chinans.com.cn