

评级：增持 维持评级

行业点评

贺国文

分析师 SAC 执业编号：S1130208120261
 (8621)61038234
 hegwa@gjzq.com.cn

《关于开展推动建材下乡试点的通知》点评

事件

10 月 12 日，住建部发布《关于开展推动建材下乡试点的通知》，山东、宁夏成为开展推动建材下乡试点，探索各类推动建材下乡的具体措施、操作办法和工作模式，为制定建材下乡政策提供经验。为保证试点工作效果，在试点期间，建材下乡以推动水泥产品下乡为主。

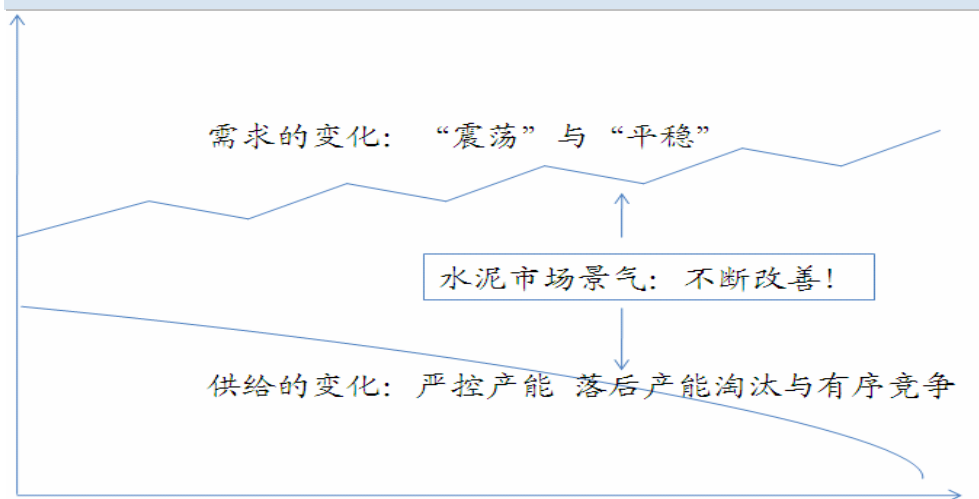
评论

该事件是建材行业、尤其是水泥行业的一个利好：在水泥的销售去向中，新农村建设占到 30% 左右，是水泥需求方的重要组成部分，建材下乡的试点、以及预期的后续稳定推广，预计将构成水泥需求的显著增量，但是具体的增量还要观察。

建材下乡将显著有益于水泥上市公司：1、在建材选用方面，六部委要求要有利于建材行业结构调整、严防落后产能向农村市场扩散。建材下乡严禁采用按产业发展政策应予淘汰的产品。2、六部委还要求，试点省区住房城乡建设部门要会同省级工业和信息化、商务主管部门制定下乡建材（水泥）生产经营企业资格、产品标准、流通渠道覆盖率、经销网点条件等具体要求，招标确定建材下乡企业，并向社会公告。3、中标企业应制定代储代存、保证质量、及时供货的具体方案，实行水泥直接配送到户。水泥直接配送流程要实行闭环管理，以便于检查核对。而上市公司无疑在以上几点都有明显的优势。该政策本身也会加快落后产能的淘汰。

目前时点下如何看待水泥股：国庆节之后，煤炭、地产、银行等周期类行业走出了井喷行情，这种情况下如何看待现在的水泥？1、我们再次强调“供给逻辑”对于水泥价格、从而对于水泥业绩、最终提振水泥股价的持续作用，从 8、9 月份的水泥价格来看，集中度的提高、市场有序竞争、尤其是供需弱平衡下的自发的供给调整已经给华东地区的水泥企业带来的可观的利润，具体请见我们的分析《深化供给逻辑-2009 年的煤炭，未来的水泥！》。2、从需求端来看，地产调控成为需求摇摆的一个因素，但是“保增长”的需要又使得 FAI 保持在高位，从而水泥需求保证相对较快增长。3、在供需的双重作用下，水泥景气将持续位于高位，目前的估值并不算高。

图表1：“供给逻辑”将成为水泥股优异表现的下一个导火索



来源：国金证券研究所

投资建议

在需求有保障、供给上存在众多积极因素的情况下，我们看好水泥股未来的行情，水泥行业仍是获得超额收益的重要选择。行业评级：增持。重点推荐海螺水泥和冀东水泥（并列第一）、祁连山、赛马实业、塔牌集团、青松、天山等公司。

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；

卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20% 以上。

行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% 以上；

持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；

减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61038311

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 200011

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8832

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-82805115

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 2805 室