

城市内涝看管材

2011 年 7 月 11 日

邓咸锋

S0600511010014

0512-62938650

dengxf@gsjq.com.cn

联系人

李雅娜

021-63122950

liyn@gsjq.com.cn

投资要点

■ **市场回顾-板块及个股表现:** 板块在本月内先弱后强, 后期走势大幅强于大盘, 板块在下跌阶段明显快于大盘, 但后期反弹阶段亦显著较快。据 Wind 统计, 申万分类建材板块指数本区间上涨 9.54%, 同期沪深 300 指数下跌 3.49%。从细分行业涨跌幅来看, 建筑建材板块在二十三个申万一级行业中涨幅居前, 排在行业涨跌幅榜倒数第五。细分行业方面, 水泥制造整体表现强于大盘; 玻璃制造也要强于大盘, 不过水泥制造要先于玻璃制造反弹。从估值来看, 建筑建材板块的估值有所回落。根据万得资讯统计, 目前全部 A 股 11 年 PE 为 14.03, 12 年 PE 为 11.39, 较上月上行。建筑建材 11 年 PE 为 14.82, 12 年 PE 为 11.35, 较上期上升。从滚动市盈率历史序列来看, 申万建筑建材与沪深 300 估值差较上一区间扩大到 12.58, 较上期已经出现一定回升, 建筑建材的估值处于历史较高状态。

■ **动态跟踪-行业要闻:** 工业和信息化部公告 2011 年工业行业淘汰落后产能企业名单, 水泥淘汰 1.5 亿吨; 水泥股受益保障房密集开工; 原煤价格连涨六周, 建材行业成本压力增加; 建材十二五着眼发展新材料, 特种玻璃向好; 工信部严令抑制平板玻璃产能过快增长。

■ **动态跟踪-公司公告:** 华新水泥、*ST 金顶、ST 狮头、柘中建设、天山股份重要股东减持; 国统股份、华新水泥、*ST 金顶大宗交易较多; 四川双马、同力水泥、青松建化非公开发行股票预案、伟星新材公布股权激励预案; 亚泰集团设立海南子公司; 国栋建设转让子公司股权等。

■ **动态跟踪-价格变化:** 本时段内 (6 月 3 日至 7 月 1 日) 水泥价格在旺季各地涨跌不一, 但总体上下跌的省份较多, 尤其是在 6 月底这段时间。其中东北的水泥价格较为坚挺, 华北、华东、中南等地区下跌较多。但是在 6 月底的这周, 全国各省除沈阳外水泥价格均出现下跌。过去两周玻璃价格基本平稳, 部分城市出现下滑, 广州浮法下跌 3 元/平方米, 其他跟踪城市浮法玻璃价格保持平稳; 广州普通平板玻璃下跌 2 元/平方米, 其他跟踪城市普通平板玻璃价格保持不变。煤炭价格继续上涨, 但近期逐渐走平。

■ **本期观点及投资建议:** 继今年聚焦水利的“一号文件”发布, 高规格的中央水利工作会议又于 7 月召开, 水利建设史无前例地作为中央年中的一项重大议题得到高度重视。我们认为水利建设将成为贯穿整个“十二五”的投资主题, 结合近期武汉、北京等城市排水系统严重落后, 城市内涝灾害突出, 我们认为城市排水系统的加强建设将是大概率事件。我们研究了 A 股主营管材的上市公司, 主要有生产 PCCP 管的国统股份、青龙管业等, 生产球墨铸铁管的新兴铸管, 生产塑料管材的伟星新材、纳川股份等。我们看好涉及市政、园区、工厂给排水的国统股份、青龙管业、纳川股份。

行业走势



相关研究

建筑建材: 攻防兼备, 受益十二五规划启动-行业双周报 (11 年第 1 期)

建筑建材: 成长个股机会显现, 年报行情值得关注-行业双周报 (11 年第 2 期)

建筑建材: 先抢周期, 再布成长-行业双周报 (11 年第 3 期)

建筑建材: 周期股持续活跃, 成长股有待守望-行业双周报 (11 年第 4 期)

建筑建材: 周期渐逝, 守望成长, 关注钢结构-行业双周报 (11 年第 5 期)

建筑建材: 水泥持续强势, 大建筑估值低-行业双周报 (11 年第 6 期)

建筑建材: 石油价格连创新高, 关注石油化工工程-行业双周报 (11 年第 7 期)

建筑建材: 关注一季报, 看好建筑施工-行业双周报 (11 年第 8 期)

建筑建材: 年报季报发布完毕, 回调现低吸机会-行业双周报 (11 年第 9 期)

建筑建材: 水泥持续回调, 基本面未改-行业双周报 (11 年第 10 期)

建筑建材: 还看边疆建材-行业双周报 (11 年第 11 期)

1. 走势回顾

板块在本月内先弱后强，后期走势大幅强于大盘，板块在下跌阶段明显快于大盘，但后期反弹阶段亦显著较快。据 Wind 统计，申万分类建材板块指数本区间上涨 9.54%，同期沪深 300 指数下跌 3.49%。

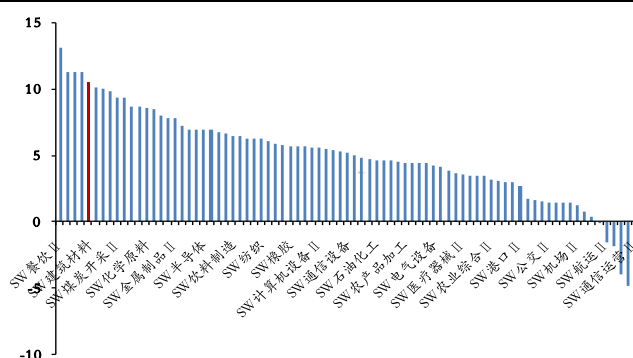
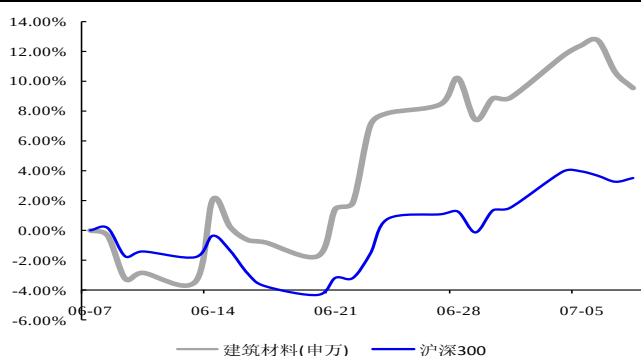
从细分行业涨跌幅来看，建筑建材板块在二十三个申万一级行业中涨幅居前，排在行业涨跌幅榜倒数第五。细分行业方面，水泥制造整体表现强于大盘；玻璃制造也要强于大盘，不过水泥制造要先于玻璃制造反弹。

从估值来看，建筑建材板块的估值有所回落。根据万得资讯统计，目前全部 A 股 11 年 PE 为 14.03，12 年 PE 为 11.39，较上月上行。建筑建材 11 年 PE 为 14.82，12 年 PE 为 11.35，较上期上升。从滚动市盈率历史序列来看，申万建筑建材与沪深 300 估值差较上一区间扩大到 12.58，较上期已经出现一定回升，建筑建材的估值处于历史较高状态。

从个股来看，东部水泥股在保障房概念带动下强势反弹，表现较好，主要有塔牌集团、江西水泥、尖峰集团、福建水泥等。而下跌方面，西北水泥股以及部分玻璃个股出现下跌，如天山股份、青松建化、祁连山、方兴科技等，此外此轮新股行情中建材板块的开尔新材亦有较好表现。前期活跃的濮耐股份、塔牌集团、开尔新材、ST 狮头等换手率较高。

图 1: 申万建材与沪深 300 月走势对比

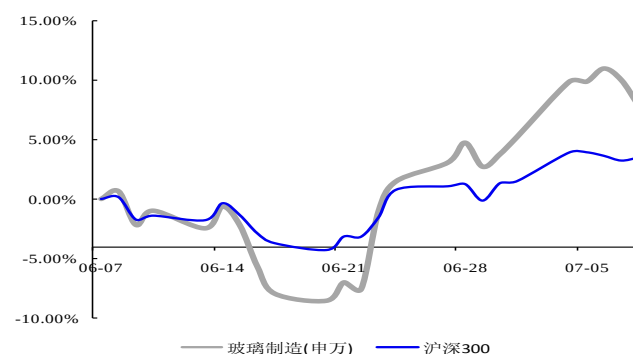
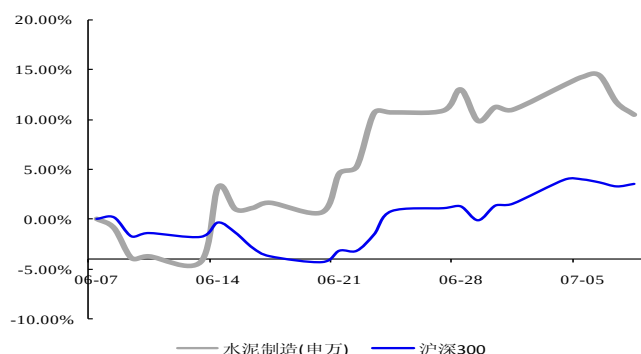
图 2: 申万行业月涨幅



资料来源: wind 资讯, 东吴证券研究所

图 3: 申万水泥制造与沪深 300 月走势对比

图 4: 申万玻璃制造与沪深 300 月走势对比



资料来源: wind 资讯, 东吴证券研究所

图 7: 申万板块动态 PE

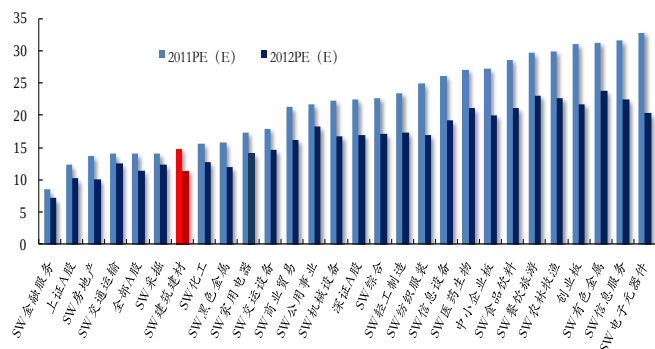
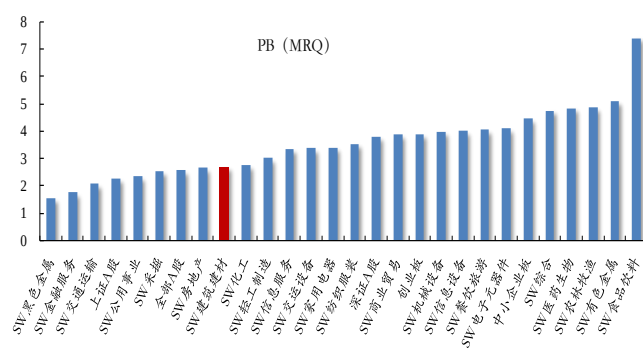
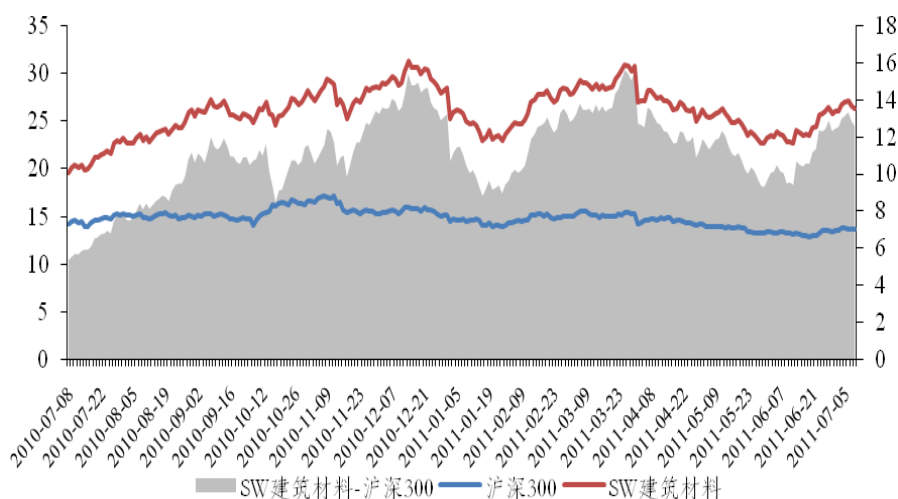


图 8: 申万板块 PB



资料来源: wind 资讯, 东吴证券研究所

图 9: 板块估值 (PE (TTM)) 与沪深 300 比较



资料来源: wind 资讯, 东吴证券研究所

表 1: 申万分类建筑建材行业月涨跌幅前 10 名

证券代码	证券简称	月涨跌幅 (%)	月换手率 (%)	总股本 (百万股)	流通 A 股 (百万股)	PB
002233.SZ	塔牌集团	47.55	248.37	894.66	453.66	5.13
300234.SZ	开尔新材	36.15	526.72	80.00	16.00	4.72
000789.SZ	江西水泥	26.59	88.69	395.91	395.89	5.63
002398.SZ	建研集团	24.27	71.99	156.00	39.00	3.01
601992.SH	金隅股份	23.37	182.05	4283.74	316.13	3.76
600668.SH	尖峰集团	22.90	138.06	344.08	343.72	3.71
002205.SZ	国统股份	21.84	74.00	116.15	98.39	3.75
600318.SH	巢东股份	20.77	78.65	242.00	242.00	8.84
600539.SH	ST 狮头	20.73	247.73	230.00	160.44	2.97
600802.SH	福建水泥	20.60	161.48	381.87	381.87	3.70

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

表 2: 申万分类建筑建材行业月涨跌幅后 10 名

证券代码	证券简称	月涨跌幅 (%)	月换手率 (%)	总股本 (百万股)	流通 A 股 (百万股)	PB
600425.SH	青松建化	-15.34	56.17	478.70	478.70	3.93
000877.SZ	天山股份	-9.22	66.70	388.95	335.66	3.82
002162.SZ	斯米克	-2.67	31.69	418.00	418.00	5.42
600720.SH	祁连山	-0.49	89.52	474.90	474.80	3.25
600552.SH	方兴科技	-0.19	15.74	117.00	117.00	10.87
600293.SH	三峡新材	0.68	17.53	344.50	344.50	5.92
600819.SH	耀皮玻璃	0.82	17.03	731.25	543.75	4.72
300093.SZ	金刚玻璃	2.27	130.30	216.00	133.38	3.60
002372.SZ	伟星新材	2.59	31.73	253.40	63.40	3.02
000401.SZ	冀东水泥	3.35	23.31	1212.77	1212.25	3.72

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

表 3: 申万分类建筑建材行业月换手率前 10 名

证券代码	证券简称	月涨跌幅 (%)	月换手率 (%)	总股本 (百万股)	流通 A 股 (百万股)	PB
300234.SZ	开尔新材	36.15	526.72	80.00	16.00	4.72
002225.SZ	濮耐股份	6.85	323.31	730.47	147.57	7.98
002233.SZ	塔牌集团	47.55	248.37	894.66	453.66	5.13
600539.SH	ST 狮头	20.73	247.73	230.00	160.44	2.97
601992.SH	金隅股份	23.37	182.05	4283.74	316.13	3.76
002468.SZ	艾迪西	11.03	180.19	192.00	48.00	4.43
000885.SZ	同力水泥	17.32	179.13	252.54	85.11	3.23
000935.SZ	四川双马	17.76	177.98	615.86	137.95	2.10
600802.SH	福建水泥	20.60	161.48	381.87	381.87	3.70
600586.SH	金晶科技	9.46	148.97	1422.71	724.57	2.72

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

2. 行业要闻

工业和信息化部公告 2011 年工业行业淘汰落后产能企业名单

2011 年 18 个工业行业淘汰落后产能共涉及 2255 家企业。其中水泥 15327 万吨、涉及 782 家企业, 平板玻璃 2940.7 万重量箱、涉及 45 家企业。按照中国建材流通协会全年水泥产量为 21.4 亿吨的预测, 那么今年水泥行业的落后产能淘汰比例在 7.16% 左右。而根据工信部名单, 在水泥行业淘汰落后产能任务中, 河北、辽宁、四川、山西等省较重。

图表 10: 2011 各省水泥落后产能淘汰量 (万吨)

省份	落后产能淘汰量	省份	落后产能淘汰量
北京	-	湖北	299.8
天津	21	湖南	438.6
河北	2500	广东	342.5
山西	1315	广西	303.8
内蒙古	143.5	海南	78
辽宁	1629.9	云南	102.6

行业月报

吉林	349.6	贵州	337.4
黑龙江	304.4	重庆	460
江苏	538	四川	1421.7
浙江	1015.4	西藏	-
安徽	549.5	陕西	222.2
上海	-	宁夏	85
江西	370	甘肃	140
福建	310	青海	-
山东	865.8	新疆	-
河南	985		

资料来源：东吴证券研究所整理

水泥股受益保障房密集开工

截至5月底，今年保障房建设任务的开工率为34%。尽管时间近半，而保障房的开工率还远不足一半。由于问责制的存在以及发改委对地方发债建设保障房政策的开启，今年第三季度将迎来保障房开工高峰。参与保障房开发建设的地方龙头建筑企业以及钢铁、水泥等材料供应商有望获益。

商务部：原煤价格连涨六周

国内原煤价格已经连续六周保持上涨，上周国内原煤价格涨幅为0.2%，此前保持下跌的涨幅出现反弹。其中无烟煤价格上涨0.5%。部分地区涨幅较大，山西阳泉无烟块煤车板含税价1190元/吨，比前一周上涨9.2%。推动原煤价格继续增长的主因仍在于并未大幅减退的煤炭需求，夏季，居民用电高峰到来，煤炭需求上升，拉动原煤价格连续六周上涨。

然而，利空煤价上涨的因素如涌而至，或使得其连涨的态势得到降温。就煤炭上下游市场而言，煤炭价格保持稳定的信号逐渐增强。据悉，上周山西地区煤炭车板价格、秦皇岛港等北方主要中转港口煤炭价格均处于平稳运行的状态，而下游电厂的煤炭价格则出现3个月以来的首次下跌，此前紧张的煤炭供需关系得到缓和，煤炭需求出现明显减弱。

建材十二五着眼发展新材料

工信部组织制定的《建材工业“十二五”发展规划》和水泥、平板玻璃、建筑卫生陶瓷、非金属矿工业和新型建筑材料等5个专项规划，已经通过专家论证。《意见》指出，“十二五”时期，要把调整结构、产业升级作为发展的着眼点和落脚点。其中，传统建材业要在改造提升水平的基础上，延长产业链，增加制品业，淘汰落后产能，在提升技术、产品标准与提高进入门槛的前提下，依据市场容量适度发展。更为重要的是，“十二五”期间建材业要重点支持和发展新材料、新兴产业和深加工制品、高档特种建材产品，使其成为未来增长的主要来源。

《意见》将特种玻璃包括太阳能玻璃、超薄基板玻璃、高性能玻璃纤维列为重点发展产业。其主要产品包括，精深加工玻璃及制品，太阳能玻

璃、超薄基板玻璃、低辐射镀膜玻璃、特种石英玻璃、风挡玻璃、建筑用结构功能一体化玻璃制品、耐热玻璃等。根据该《意见》预测，2012 年我国平板玻璃需要量在 7.5 亿重量箱，镀膜玻璃 1.4 亿平方米，太阳能光伏玻璃 1.6 亿平方米，汽车安全玻璃 2.2 亿平方米，超薄屏显基板玻璃 1.2 亿平方米。

工信部严令抑制平板玻璃产能过快增长

针对近来一些地方出现的平板玻璃行业盲目投资并导致产能增长过快的现象，工业和信息化部日前下发《关于抑制平板玻璃产能过快增长引导产业健康发展的通知》，要求各地相关部门采取有效措施，坚决抑制产能过快增长势头，引导产业健康发展。我国平板玻璃产业发展虽然总体向好，但从产业发展态势看，产品同质、结构雷同、重复建设仍然严重，低端产品过剩、高端产品短缺、精深加工偏低等结构性矛盾十分突出。

2010 年全国新增平板玻璃生产线 34 条，新增产能 1.3 亿重量箱，总产能已达 8.9 亿重量箱，而 2010 年平板玻璃产量只有 6.3 亿重量箱，产能利用率已降至 70% 左右。目前各地尚有在建、拟建生产线 30 余条，待释放产能高达 1 亿重量箱，重复建设严重，产能过剩苗头已经凸显。

3. 公司动态

未来一月限售股解禁情况：无

重要股东持股变化

表 8：六月重要股东持股变化（6 月 6 日-7 月 8 日）

代码	名称	变动次数	涉及股	总变动方向	净买入股份数合计(万股)
600801.SH	华新水泥	3	1	减持	-3000
600678.SH	*ST 金顶	5	1	减持	-666.65
600539.SH	ST 狮头	1	1	减持	-163.36
002346.SZ	柘中建设	1	1	减持	-0.25
000877.SZ	天山股份	1	1	减持	-0.21

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

六月大宗交易情况

表 8：过去两周大宗交易情况

代码	名称	交易日期	成交价	当日收盘价	成交量(万股)	成交额(万)
002205.SZ	国统股份	2011-6-28	21	25.63	100	2100
600678.SH	*ST 金顶	2011-6-23	5.3	5.55	330	1749
600801.SH	华新水泥	2011-6-21	22.21	23.38	228.8	5081.65
600801.SH	华新水泥	2011-6-21	22.21	23.38	182.8	4059.99
600678.SH	*ST 金顶	2011-6-21	5.4	5.36	80	432
600801.SH	华新水泥	2011-6-20	21.48	22.61	230	4940.4
600801.SH	华新水泥	2011-6-20	21.48	22.61	167	3587.16
600801.SH	华新水泥	2011-6-17	21.14	22.25	278	5876.92
600801.SH	华新水泥	2011-6-16	21.26	22.38	600	12756
600801.SH	华新水泥	2011-6-15	21.07	22.18	202	4256.14
600801.SH	华新水泥	2011-6-15	21.07	22.18	144	3034.08

600678.SH	*ST 金顶	2011-6-15	5.45	5.54	125	681.25
600801.SH	华新水泥	2011-6-14	20.81	22.56	187	3891.47
600801.SH	华新水泥	2011-6-14	20.81	22.56	137	2850.97
600678.SH	*ST 金顶	2011-6-13	5.45	5.43	60	327
600678.SH	*ST 金顶	2011-6-13	5.45	5.43	60	327
600801.SH	华新水泥	2011-6-8	22.42	23.6	262	5874.04
600801.SH	华新水泥	2011-6-7	22.85	24.05	125	2856.25
600801.SH	华新水泥	2011-6-7	22.85	24.05	116	2650.6

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

江西水泥(000789)非公开发行股票获得江西省国资委批复

青松建化(600425)公布非公开发行股票预案

本次非公开发行股票数量不超过 18,000 万股, 发行价格不低于 20.84 元/股。根据本次非公开发行股票方案, 本次非公开发行募集资金总额不超过 378,500 万元。非公开发行募集资金将用于克州青松水泥有限责任公司年产 260 万吨熟料新型干法水泥(配套纯低温余热发电)改扩建项目、库车青松水泥有限责任公司年产 300 万吨新型干法水泥改扩建(配套纯低温余热发电)项目、新疆青松建材有限责任公司 2×7500t/d 熟料新型干法水泥生产线项目。

同力水泥(000885)公布非公开发行股票预案

本次不低于 10.54 元/股, 本次非公开发行股票数量不超过 7,630 万股。本次非公开发行股票拟募集资金总额不超过 80,400 万元。

冀东水泥(000401)非公开发行股票申请获发审委审核通过

四川双马(000935)非公开发行股票预案

本次非公开发行预计发行数量不超过 25,000 万股。发行价格不低于 11.25 元/股。本次募集资金将用于收购都江堰拉法基 25%股权、收购贵州顶效 75%股权、收购贵州新蒲 75%股权、收购遵义三岔 100%股权。

华新水泥(600801)非公开发行股票申请获发审委审核通过

国栋建设(600321)关于子公司广元国栋股权变动公告

伟星新材(002372)公布股权激励草案

本次激励计划拟授予的股票期权涉及的标的股票总数为 1,000 万股, 占激励计划公告日公司股本总额 25,340 万股的 3.95%。本次激励计划授予的 1,000 万份股票期权的行权价格为 17.39 元。公司本次授予激励对象的股票期权总数为 1,000 万份, 已获公司董事会确认并经监事会核实的激励对象共 13 人。

亚泰集团(600881)对外投资

对海南兰海实业集团有限公司的全资子公司——海南兰海集团投资控股有限公司进行增资, 增资金额为人民币 112,928.57 万元, 占海南兰海集团投资控股有限公司增资后注册资本的 51%。

4. 主要建材数据跟踪

1、各地区水泥价格

本时段内（6月3日至7月1日）水泥价格在旺季各地涨跌不一，但总体上下跌的省份较多，尤其是在6月底这段时间。其中东北的水泥价格较为坚挺，华北、华东、中南等地区下跌较多。但是在6月底的这周，全国各省除沈阳外水泥价格均出现下跌。

图 10：华北 PO42.5 水泥价格（元/吨）

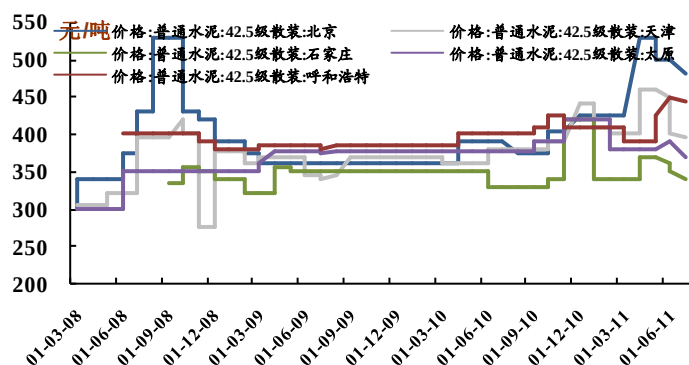
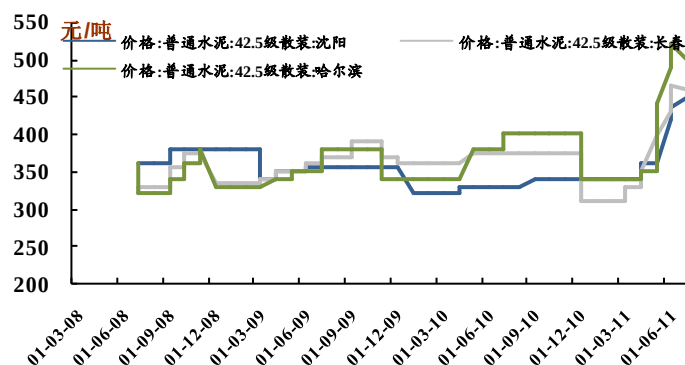


图 11：东北 PO42.5 水泥价格（元/吨）



资料来源：wind 资讯，东吴证券研究所

图 12：华东 PO42.5 水泥价格（元/吨）

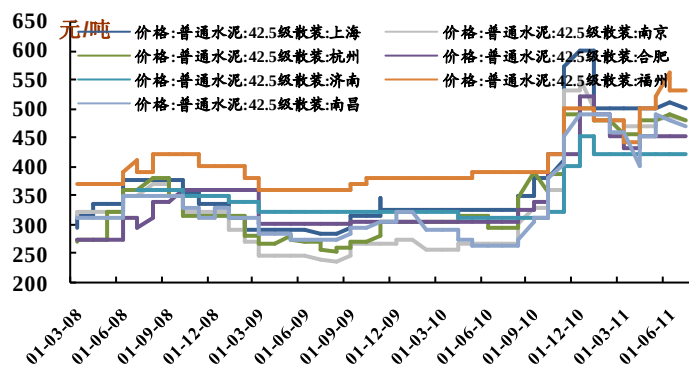
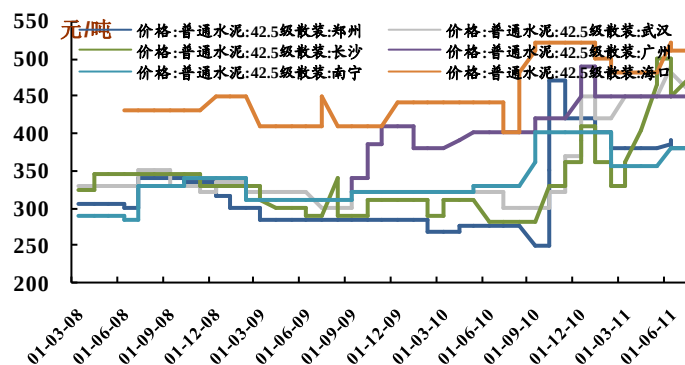


图 13：中南 PO42.5 水泥价格（元/吨）



资料来源：wind 资讯，东吴证券研究所

图 14：西南 PO42.5 水泥价格（元/吨）

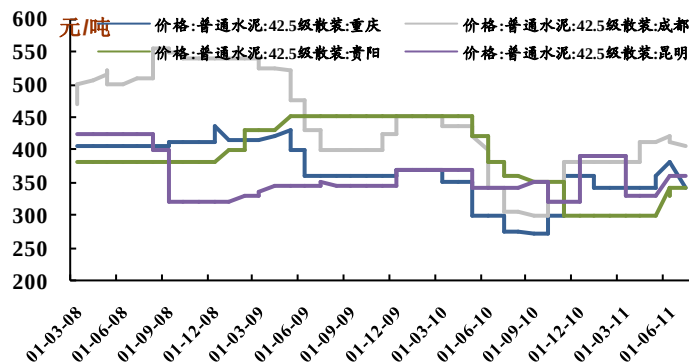
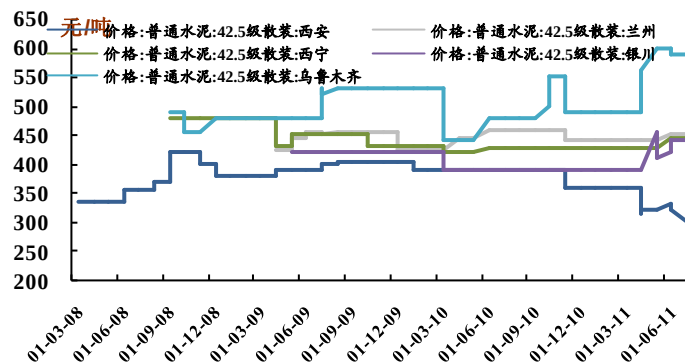


图 15：西北 PO42.5 水泥价格（元/吨）



资料来源：wind 资讯，东吴证券研究所

2、玻璃价格走势

过去两周玻璃价格基本平稳，部分城市出现下滑，广州浮法下跌 3 元/平方米，其他跟踪城市浮法玻璃价格保持平稳；广州普通平板玻璃下跌 2 元/平方米，其他跟踪城市普通平板玻璃价格保持不变。

图 16: 普通平板玻璃价格走势 (5mm 含税价)

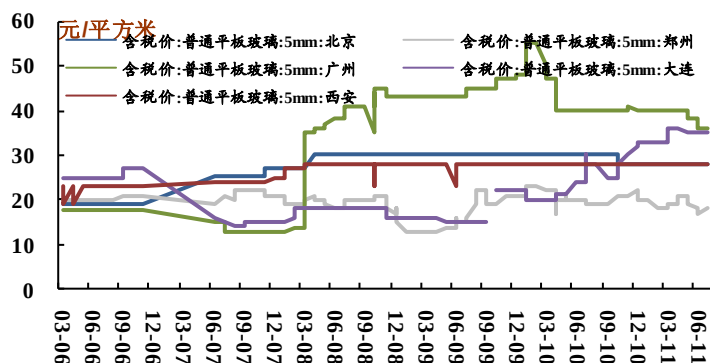
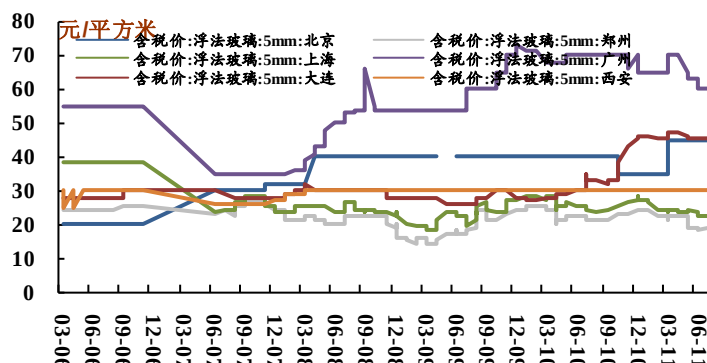


图 17: 浮法玻璃 (5mm 含税价)



资料来源: wind 资讯, 东吴证券研究所

3、原材料价格走势

煤炭价格维持上涨趋势，山西优混、大同优混、山西大混、普通混煤两周分别上涨 5、15、5、5 元/吨，价格继续上涨，但是从后半月价格走势来看，煤炭价格正在逐步走稳。澳洲 BJ 煤炭两周上涨 2.5 美元/吨。

图 18: 秦皇岛动力煤平仓价

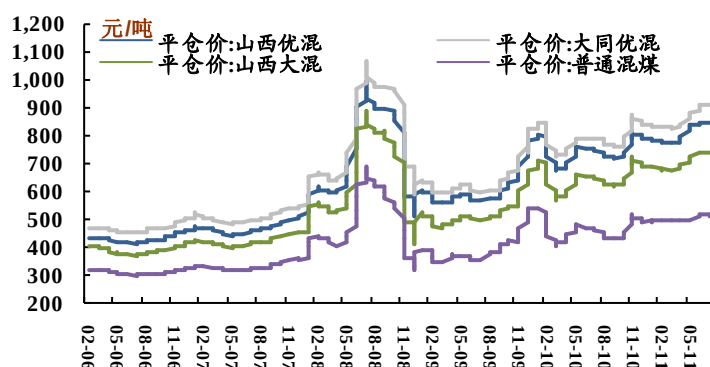


图 19: 澳大利亚 BJ 煤矿现货价格



资料来源: wind 资讯, 东吴证券研究所

5. 投资建议

继今年聚焦水利的“一号文件”发布，高规格的中央水利工作会议又于 7 月召开，水利建设史无前例地作为中央年中的一项重大议题得到高度重视。我们认为水利建设将成为贯穿整个“十二五”的投资主题，结合近期武汉、北京等城市排水系统严重落后，城市内涝灾害突出，我们认为城市

排水系统的加强建设将是大概率事件。

我们研究了 A 股主营管材的上市公司，主要有生产 PCCP 管的国统股份、青龙管业等，生产球墨铸铁管的新兴铸管，生产塑料管材的伟星新材、纳川股份等。我们看好涉及市政、园区、工厂给排水的国统股份、青龙管业、纳川股份。

免责声明

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，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、刊发，需注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

行业投资评级：

买入：行业股票指数在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 10%以上；

增持：行业股票指数在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 5% ~ 10%；

中性：行业股票指数在未来 6 个月内表现介于沪深 300 指数-5% ~ +5%之间；

减持：行业股票指数在未来 6 个月内表现弱于沪深 300 指数 5%以上。

股票投资评级：

买入：股票价格在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 20%以上；

增持：股票价格在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 5% ~ 20%；

中性：股票价格在未来 6 个月内表现介于沪深 300 指数-5% ~ +5%之间；

减持：股票价格在未来 6 个月内表现弱于沪深 300 指数 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区翠园路 181 号
邮政编码：215028
传真：（0512）62938663
公司网址：<http://www.gsjq.com.cn>