



中性

建材行业月报

关注玻璃行业边际改善，水泥行业区域分化

1月份以来水泥价格有所下调，板块整体行情将逐步演化为区域局部行情。玻璃行业各项数据向好，但年后库存增加较为明显。建材行业四季度业绩有所下滑，市场关注度减少，机构持股集中在建材白马股板块。

- 建材行业关注度有所下降，持股份额集中到少数机构以及市场关注度集中到建材白马股是主要趋势：2018年三季度以来，水泥板块行情逐步进入尾声，建材板块关注度有所下降，持股份额从2018年半年度15.44亿股下降到5.56亿股。持股份额集中到少数机构以及市场关注度集中到少数个股同样是近期机构持股的主要趋势。当前市场的主要关注度从水泥板块逐步转移到中国巨石、东方雨虹等建材白马股上。
- 全年业绩总体向好，四季度业绩增速有所下滑：截至2月14日，建材板块共有61个股披露业绩预告，其中共有39个股业绩预增，22个股业绩预减。其中7个股全年业绩增速中位数在0%-20%的区间，全年业绩增速超过100%的个股有19个，主要原因是水泥行业全年景气度较高，行业整体全年业绩高增长。四季度单季度业绩同比预增个股37个，同比预减个股24个。全板块已披露业绩预告的61个股全年业绩平均增速区间为70.15%-93.47%，四季度单季度平均增速区间为-8.42-72.30%。总体来看，建材行业业绩受益水泥板块拉动业绩实现较快增长，四季度业绩增速相比前三季度有明显下滑。
- 玻璃行业情况边际好转：12月份以来，浮法玻璃在产产能持续减少，部分产能集中冷修；尽管有季节性因素，但重点省份库存下滑依然较为明显。需求端2019年建议关注房屋竣工面积好转，玻璃作为中后端建材，预计需求端有边际改善。成本端关注四季度石油价格下降，利好燃料成本下降，利润空间提升。但石油价格影响因素较多，未来利润空间走势依然有不确定性。
- 水泥价格下调，关注未来的趋于行情分化：1月份全国水泥均价由439.40元/吨下降到423.32元/吨，熟料价格由411.72元/吨下调至350.52元/吨。2019年，水泥价格有望保持相对高位，具体行情区域有所分化。华北受益雄安新区建设加速，并且未有新产能投放，行业景气度有望提升；华东地区预期保持平稳；华南需求旺盛但2019年产能投放预计较多，稳中有降；西南地区新增产能较多并且未来需求预计下滑明显，行业景气度将明显下行。

相关研究报告

《建材行业周报》20190128
《建材行业周报》20190121
《建材行业周报》20190115

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

建筑材料

田世欣

(8621)20328519

shixin.tian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300512080002

*余斯杰为本报告重要贡献者

评级面临的主要风险

- 上游原材料价格调整不及预期，房屋竣工未有改善，地产需求进一步下探，环保限产放松。

重点推荐

- 建议从竣工、原材料下调、内生增长三个主线选股：一是竣工增速释放后，受益装修需求提升的伟星新材；二是基本面稳健，石化系原料下调后短期内有超预期盈利的建研集团，东方雨虹；三建议关注企业内生性增长能力较强的坤彩科技。



目录

主要观点与策略.....	4
建材行业持股情况.....	4
板块行情.....	7
个股表现.....	8
资金流入与成交.....	8
市场一致预期.....	9
公司事件.....	11
股本变动与解禁.....	11
质押与增减持.....	11
定增与员工激励.....	12
产能与供给.....	13
水泥.....	13
玻璃.....	13
玻纤.....	14
行业数据.....	15
水泥及其上游.....	15
玻璃及其上游.....	15
建筑行业需求.....	16
行业新闻与重点公告.....	18
重点推荐.....	19
风险提示.....	20



图表目录

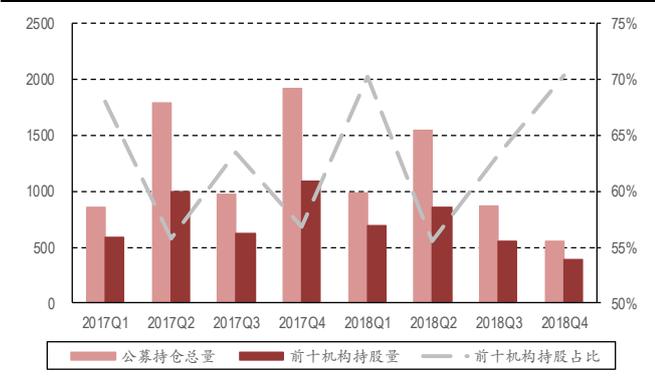
图表 1. 近期玻璃在产产能下滑	4
图表 2. 玻璃近期价格、库存、产量情况	4
图表 3. 2018Q4 建筑板块重仓个股与机构 (单位:万股)	4
图表 4. 2018Q4 主要机构增减持情况 (单位:万股)	4
图表 5. 2018Q4 主要个股增减持情况 (单位:万股)	5
图表 6. 2018Q4 主要个股增减持情况 (单位:万股)	5
图表 7. 2018Q4 主要个股增减持情况 (单位:万股)	5
图表 8. 已披露业绩预告的建筑板块上市公司	6
图表 12. 本周建筑建材板块涨跌幅排名	8
图表 13. 本周停复牌情况	8
图表 14. 本月大宗交易股票汇总	8
图表 16. 融资融券情况	9
图表 17. 市场评价变化	10
图表 18. 限售解禁一览表	11
图表 19. 股本变动情况	11
图表 20. 股东增减持一览表	11
图表 21. 本月质押一览表	12
图表 22. 股权激励与员工持股	12
图表 23. 行业定增预案	12
图表 24. 全国水泥错峰停窑情况一览	13
图表 25. 近年水泥价格、库存、产量	15
图表 26. 近年煤炭价格、库存、产量	15
图表 27. 近年玻璃价格、库存、产量	16
图表 28. 近年石油焦价格、库存、产量	16
图表 29. 建筑行业施工数据	16
图表 30. 近年玻纤进口数据	16
附录图表 31. 报告中提及上市公司估值表	21

主要观点与策略

建材行业持股情况

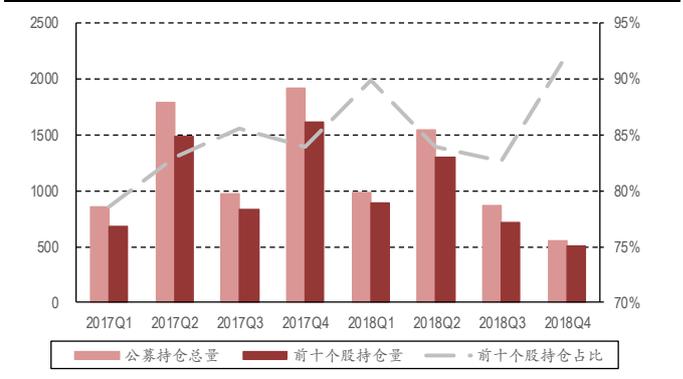
建材行业整体关注度有所下降，持股份额集中到少数机构以及市场关注度集中到少数个股是近期机构持股的主要趋势：2018年三季度以来，随着水泥板块行情逐步进入尾声，建材板块关注度相比2018年上半年有所下降，根据万得数据统计，建材板块持股份额从2018年半年度15.44亿股下降到5.56亿股。持股份额集中到少数机构以及市场关注度集中到少数个股同样是近期机构持股的主要趋势。2018年半年度以来，建筑板块排名前十重仓个股持股份额占比从83.88%提升到92.17%；而排名前十的机构持股份额占比从55.50%提升到70.37%。这一方面反映了机构头部化集中的趋势，另一方面也反映当前市场的主要关注度从水泥板块逐步转移到中国巨石、东方雨虹等建材白马股上。

图表 1. 近期玻璃在产产能下滑



资料来源：卓创资讯，中银国际证券

图表 2. 玻璃近期价格、库存、产量情况



资料来源：万得，中银国际证券

建材白马股是机构主要持股对象，华安、易方达、天弘、富国增持，兴全、嘉实、华夏等减持：四季度建筑板块公募基金主要重仓的个股主要是中国巨石、东方雨虹、海螺水泥、北新建材、伟星新材等建材白马股；而重仓建筑行业的公募基金主要是富国、兴全、华夏、博时、广发等大型公募。其中，富国基金2018年四季度继续增持建材板块，华安基金、易方达基金、天弘基金等也有较大增持份额。兴全基金、嘉实基金、华夏基金、光大保德信、南方基金等均减持建筑板块。

图表 3. 2018Q4 建筑板块重仓个股与机构 (单位: 万股)

排名	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
重仓机构	富国基金	兴全基金	华夏基金	博时基金	广发基金	南方基金	景顺长城	易方达基金	融通基金	华安基金
持股数量	8,899.88	4,974.57	4,310.74	4,149.38	3,887.88	3,221.42	3,103.74	2,772.41	2,079.96	1,705.29
重仓个股	中国巨石	东方雨虹	海螺水泥	北新建材	金圆股份	伟星新材	华新水泥	冀东水泥	再升科技	南玻 A
持股数量	15,419.71	10,748.08	7,548.58	4,832.42	3,547.69	3,532.39	1,831.66	1,566.38	1,223.40	965.69

资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 2018Q4 主要机构增减持情况 (单位: 万股)

排名	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
增仓机构	华安基金	易方达基金	天弘基金	富国基金	大摩华鑫	益民基金	金鹰基金	诺安基金	英大基金	大成基金
增仓数量	1,034.62	842.04	574.43	540.66	406.94	404.67	255.36	219.02	166.00	137.96
减仓机构	兴全基金	嘉实基金	华夏基金	光大保德信	南方基金	东方资管	汇添富基金	富安达基金	安信基金	中海基金
减仓数量	(2,274.81)	(3,785.80)	(3,553.70)	(2,174.38)	(2,070.18)	(1,998.95)	(1,327.20)	(1,137.77)	(1,128.18)	(1,112.04)

资料来源：万得，中银国际证券

玻纤于二线水泥是主要增持对象，水泥龙头是主要减持对象：2018年四季度，中国巨石、再生科技、金圆股份、西部建设、亚泰集团等个股是机构主要增持对象，主要集中在玻纤板块和二线水泥股，其中中国巨石四季度公募基金合计增持 803.87 万股，再生科技增持 609.32 万股。东方雨虹、北新建材、海螺水泥、塔牌集团、华新水泥、万年青等个股是机构主要减持对象，主要 2018 年表现较好的区域水泥龙头和部分建材白马，其中东方雨虹机构四季度减持 0.65 亿股，海螺水泥减持 0.32 亿股。相比中国巨石的增持份额，建材板块减持份额明显大于增持份额，反映当前建材板块市场关注度有所下降。

图表 5.2018Q4 主要个股增减持情况 (单位:万股)

排名	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
增持个股	中国巨石	再升科技	金圆股份	西部建设	城发环境	亚泰集团	宁夏建材	长海股份	恒通科技	*ST 百特
增仓数量	803.87	609.32	156.86	100.00	49.16	47.44	44.43	26.49	11.04	0.48
减持个股	东方雨虹	兔宝宝	祁连山	海螺水泥	北新建材	旗滨集团	天山股份	华新水泥	塔牌集团	万年青
减仓数量	(6,463.58)	(5,372.45)	(3,226.25)	(3,185.07)	(2,501.19)	(2,471.89)	(1,743.88)	(1,254.76)	(1,151.44)	(930.81)

资料来源：万得，中银国际证券

建材行业业绩快报情况

全年业绩总体向好，四季度业绩增速有所下滑：截至 2 月 14 日，建材板块共有 61 个股披露业绩预告，其中共有 39 个股业绩预增，22 个股业绩预减。其中 7 个股全年业绩增速中位数在 0%-20% 的区间，全年业绩增速超过 100% 的个股有 19 个，主要原因是水泥行业全年景气度较高，行业整体全年业绩高增长。四季度单季度业绩同比预增个股 37 个，同比预减个股 24 个。全板块已披露业绩预告的 61 个股全年业绩平均增速区间为 70.15%-93.47%，四季度单季度平均增速区间为-8.42-72.30%。总体来看，建材行业业绩受益水泥板块拉动业绩实现较快增长，四季度业绩增速相比前三季度有明显下滑。

图表 6.2018Q4 主要个股增减持情况 (单位:万股)

	公司数量	增速上限(%)	增速下限(%)	Q4 下限(%)	Q4 上限(%)	Q1-Q3 增速(%)	Q4 比前三季(%)
水泥	13	94.22	115.91	27.46	83.48	136.40	(80.93)
玻璃	4	212.82	243.07	138.33	304.55	229.39	(7.95)
管材	9	(21.90)	12.11	(98.10)	(28.25)	50.42	(113.59)
玻纤	4	10.30	29.80	(46.83)	44.84	25.74	(26.73)
耐火	6	103.33	138.32	48.86	191.28	121.08	(1.01)
其他	25	(18.77)	9.32	(70.36)	37.32	(0.57)	(15.95)
合计	61	70.15	93.47	8.42	72.30	105.64	(65.28)

资料来源：万得，中银国际证券

图表 7.2018Q4 主要个股增减持情况 (单位:万股)

	大于 100%	50%-100%	20%-50%	10%-20%	0%-10%	-10%-0%	-20%--10%	-50%--20%	-100%--50%	小于-100%
全年增速中位数	19	5	8	5	2	5	4	2	6	5
Q4 增速中位数	14	12	8	1	2	5	2	4	5	8

资料来源：万得，中银国际证券

水泥、耐火业绩向好，其他板块业绩增长保持平稳，四季度细分板块业绩增速均有所下滑：分行业看，水泥、玻璃、耐火材料业绩表现较好。玻纤板块保持平稳增长，管材于其他建材板块预计全年业绩有小幅下滑。水泥板块全年业绩较好主要受益于供给侧限产以及需求端全年新开工增速超预期提升。耐火材料业绩向好主要受益于 2018 年上游原材料业绩较好固定资产投资增加，拉动耐火材料需求。管材于其他建材等主要为消费类建材，需求与竣工面积增速相关性较大，2018 年竣工面积增速持续下行，相关建材需求收到影响。预计 2019 年后端建材需求将随着竣工面积的回升有所改善。2018 年四季度建材所有细分板块业绩增速均有所下滑。

图表 8.已披露业绩预告的建筑板块上市公司

证券代码	名称	利润下限	利润上限(%)	增速上限(%)	增速下限(%)	Q4 下限(%)	Q4 上限(%)	Q1-Q3 增速 (%)	Q4 比前三季 (%)
000877.SZ	天山股份	1,000.00	1,000.00	277.47	277.47	579.60	579.60	143.90	435.70
600425.SH	青松建化	360.67	360.67	613.00	613.00	(289.81)	(289.81)	18,509.88	(18,799.69)
600883.SH	博闻科技	8.74	14.20	(68.00)	(48.00)	87.59	121.23	(75.29)	179.70
600668.SH	尖峰集团	550.61	620.31	58.00	78.00	9.36	131.45	67.53	2.88
002233.SZ	塔牌集团	1,550.10	1,910.59	115.00	165.00	39.43	206.11	147.38	(24.61)
000672.SZ	上峰水泥	1,450.00	1,600.00	83.00	102.00	58.11	102.72	101.61	(21.19)
600585.SH	海螺水泥	28,539.00	31,710.00	80.00	100.00	29.39	81.84	111.20	(55.59)
000789.SZ	万年青	1,064.00	1,250.00	130.00	170.00	(15.98)	65.38	272.58	(247.88)
000935.SZ	四川双马	580.00	700.00	185.00	244.00	(25.17)	83.94	431.24	(401.86)
600801.SH	华新水泥	4,971.64	5,386.64	139.00	159.00	51.79	92.16	224.98	(153.00)
000401.SZ	冀东水泥	1,450.00	1,530.00	188.11	204.01	116.96	155.27	343.17	(207.06)
600881.SH	亚泰集团	10.00	90.00	(98.68)	(88.56)	(115.38)	(102.46)	(38.45)	(70.47)
600802.SH	福建水泥	323.00	360.00	312.78	337.15	101.62	153.31	501.20	(373.73)
002333.SZ	罗普斯金	0.00	8.00	100.00	120.54	346.58	376.37	(447.16)	808.64
002785.SZ	万里石	8.00	11.00	224.21	270.79	89.48	103.03	(34.22)	130.47
600321.SH	*ST 正源	37.50	40.50	922.19	987.97	8,444.65	9,778.85	482.11	8,629.64
002163.SZ	中航三鑫	10.00	40.00	209.38	537.51	55.08	137.98	(1.74)	98.27
002302.SZ	西部建设	264.35	317.22	150.00	200.00	549.07	1,379.85	124.44	840.01
300117.SZ	嘉寓股份	53.00	60.00	(16.85)	(5.87)	20.90	96.37	(17.36)	76.00
002791.SZ	坚朗五金	143.32	191.10	(25.00)	0.00	403.30	1,322.09	(36.98)	899.68
002346.SZ	柘中股份	60.00	90.00	(76.86)	(65.29)	(47.63)	154.45	(78.63)	132.04
002742.SZ	三圣股份	110.99	140.66	(38.45)	(22.00)	(41.29)	23.64	(37.49)	28.67
002082.SZ	万邦德	78.57	117.86	(20.00)	20.00	(27.66)	76.61	(15.23)	39.71
300715.SZ	凯伦股份	62.40	71.31	40.00	60.00	35.09	90.52	42.77	20.03
002652.SZ	扬子新材	59.71	102.36	(30.00)	20.00	(57.29)	113.08	(18.66)	46.56
002162.SZ	悦心健康	15.00	25.00	(25.64)	23.93	(344.13)	586.50	(6.94)	128.12
002271.SZ	东方雨虹	1,486.60	1,734.37	20.00	40.00	0.59	67.54	28.27	5.80
002918.SZ	蒙娜丽莎	301.72	392.24	0.00	30.00	(48.13)	89.60	13.40	7.33
002043.SZ	兔宝宝	310.15	419.61	(15.00)	15.00	(56.51)	47.66	1.79	(6.21)
002718.SZ	友邦吊顶	103.36	155.04	(20.00)	20.00	(77.69)	57.96	4.12	(13.99)
002398.SZ	建研集团	229.31	305.75	20.00	60.00	(54.67)	75.28	53.21	(42.90)
300737.SZ	科顺股份	174.14	217.68	(20.00)	0.00	(75.52)	10.79	(3.26)	(29.10)
002795.SZ	永和智控	63.83	81.24	10.00	40.00	(78.66)	44.11	38.67	(55.94)
002596.SZ	海南瑞泽	120.00	170.00	(31.90)	(3.52)	(87.21)	(16.71)	5.36	(57.32)
002323.SZ	*ST 百特	(400.00)	(300.00)	(251.34)	(213.51)	(581.39)	(462.05)	(98.14)	(423.58)
300234.SZ	开尔新材	(75.00)	(70.00)	(1,132.00)	(1,050.00)	(801.80)	(739.91)	(207.70)	(563.16)
000509.SZ	华塑控股	(25.00)	(20.00)	(299.90)	(259.92)	(159.70)	(141.82)	46.22	(196.98)
600678.SH	四川金顶	30.00	35.00	3.66	20.94	(103.51)	(86.57)	5,474.97	(5,570.01)
002225.SZ	濮耐股份	232.98	244.07	950.00	1,000.00	420.04	478.38	317.88	131.33
002392.SZ	北京利尔	292.00	356.89	80.00	120.00	12.05	148.54	108.17	(27.88)
002088.SZ	鲁阳节能	277.88	342.00	30.00	60.00	(36.15)	49.79	65.48	(58.66)
300374.SZ	恒通科技	70.00	81.00	0.10	15.82	(33.33)	10.03	19.12	(30.78)
002066.SZ	瑞泰科技	10.62	12.14	(30.00)	(20.00)	(67.88)	(48.08)	8.78	(66.76)
300344.SZ	太空智造	32.50	37.50	199.12	214.37	35.86	55.46	772.29	(726.63)
002205.SZ	国统股份	1.00	8.00	(93.71)	(49.70)	(56.46)	(3.05)	(268.15)	238.40
300198.SZ	纳川股份	5.00	15.00	(92.98)	(78.93)	(101.97)	(74.24)	(83.74)	(4.37)
002372.SZ	伟星新材	821.29	1,067.67	0.00	30.00	(39.52)	49.58	20.06	(15.03)
002641.SZ	永高股份	192.65	250.45	0.00	30.00	(51.66)	40.57	24.90	(30.44)
603616.SH	韩建河山	10.00	15.00	116.86	125.29	108.19	123.21	127.96	(12.26)
300599.SZ	雄塑科技	173.75	213.85	30.00	60.00	(53.26)	33.87	73.73	(83.43)
002694.SZ	顾地科技	(110.00)	(70.00)	(196.67)	(161.52)	(235.40)	(192.90)	(11.33)	(202.82)
002671.SZ	龙泉股份	(98.00)	(50.00)	(282.89)	(193.31)	(249.78)	(188.42)	177.79	(396.89)
002457.SZ	青龙管业	68.00	77.00	252.92	299.63	(66.12)	(56.09)	153.29	(214.40)
002201.SZ	九鼎新材	15.00	19.00	570.96	696.55	188.20	234.85	37.95	173.57
300196.SZ	长海股份	250.00	280.00	23.80	38.65	47.60	127.54	18.37	69.20
603601.SH	再升科技	158.58	181.58	40.00	60.00	12.27	81.24	51.00	(4.24)
002080.SZ	中材科技	767.28	920.74	0.00	20.00	(87.03)	4.69	24.27	(65.44)
600819.SH	耀皮玻璃	87.95	87.95	83.00	83.00	(110.12)	(110.12)	215.83	(325.95)
300093.SZ	金刚玻璃	18.27	23.46	2.00	31.00	(3.22)	123.59	3.57	56.62
600876.SH	洛阳玻璃	12.21	18.21	(86.00)	(79.00)	(51.17)	(21.17)	329.63	(365.81)
002623.SZ	亚玛顿	80.00	88.00	447.95	482.75	149.21	174.19	611.26	(449.56)

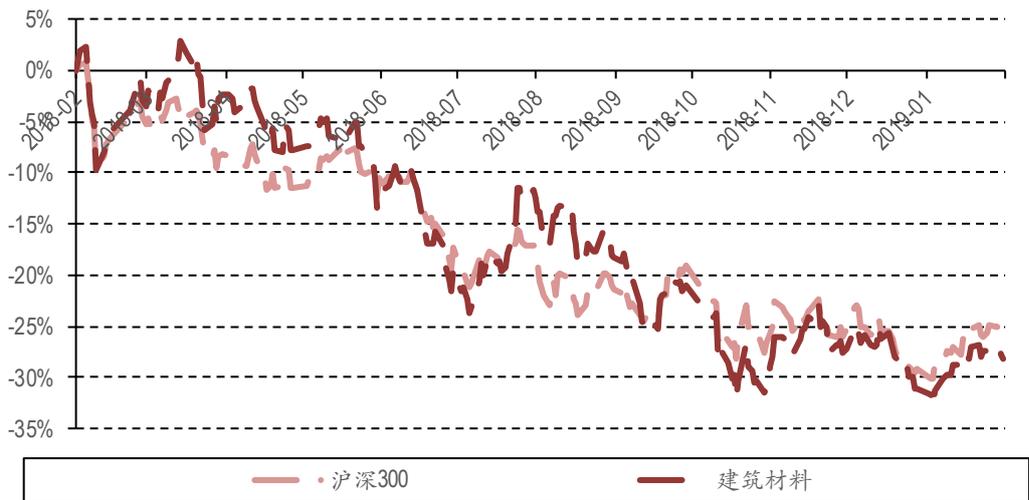
资料来源: 万得, 中银国际证券

板块行情

建材指数

板块整体表现平稳，小幅跑输大盘：1月份申万建材指数收盘 4,358.09 点，周涨幅 4.17%，小幅跑输大盘。板块整体估值 10.73 倍 PE，1 月估值提升 0.49 倍。在 1 月份这波反弹行情中，玻璃、管材、耐火板块涨幅较低是拖累板块表现的主要原因。

图表 9. 建材行业近期走势

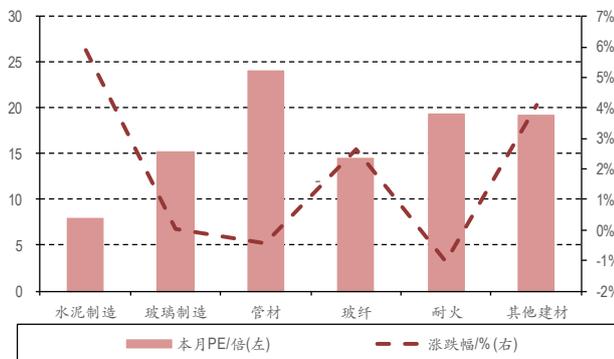


资料来源：万得，中银国际证券

细分板块与概念指数

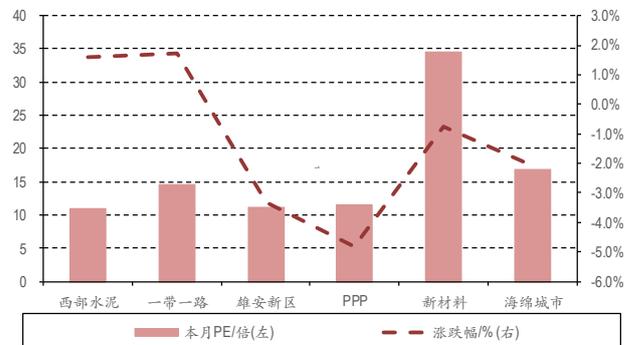
水泥与玻纤、其他建材表现较好，玻璃涨幅不及预期：细分板块中，大部分板块有所反弹。管材指数一月份下跌 0.42%，耐火指数一月份下跌 1.02%，玻璃涨幅仅为 0.03%。其他板块中，水泥指数上涨 5.90%，玻纤指数上涨 2.66%，其他建材上涨 4.09%。相关概念板块中除西部水泥和一带一路外均有所下跌。

图表 10. 主要板块本周涨跌幅与估值



资料来源：万得，中银国际证券

图表 11. 相关概念指数涨跌幅与估值



资料来源：万得，中银国际证券

个股表现

全月上涨个股较多，中后端建材涨幅较大：本月建材板块 78 个股，上涨个股 41 支，下跌 34 支，持平个股 1 支，*ST 新亿与*ST 百特持续停牌。东方雨虹、凯伦股份、北新建材等中后端建材表现建委突出，涨幅 15%-25% 不等。罗普斯金、三生股份、东宏股份、太空智造、深天地等个股跌幅较大，跌幅在 15%-25% 不等。

图表 12. 本周建筑建材板块涨跌幅排名

上涨排名	公司简称	涨幅(%)	下跌排名	公司简称	涨幅(%)
1	东方雨虹	24.71	1	罗普斯金	(24.06)
2	中材科技	20.77	2	三圣股份	(22.94)
3	国统股份	18.12	3	东宏股份	(22.56)
4	凯伦股份	17.32	4	太空智造	(16.14)
5	北新建材	14.46	5	深天地 A	(15.42)

资料来源：万得，中银国际证券

图表 13. 本周停复牌情况

代码	简称	停复牌状态	停牌原因
600145.SH	*ST 新亿	持续停牌	重整事项
002323.SZ	*ST 百特	持续停牌	重大事项
002785.SZ	万里石	2 日复牌	拟披露重大事项

资料来源：万得，中银国际证券

资金流入与成交

个股资金流向未有明显分化：1 月海螺水泥、中材科技、祁连山、海螺型材、坚朗五金等个股资金流入较多；分属于水泥、玻纤等板块；东宏股份、金刚玻璃、三圣股份、福建水泥、中航三鑫等个股资金流出较多。塔牌集团与中国巨石、西部建设一月份有较大份额大宗交易。

图表 14. 本月大宗交易股票汇总

大宗交易	名称	交易次数	成交量	成交额	成交均价
002233.SZ	塔牌集团	6	630.00	5,833.30	9.26
600176.SH	中国巨石	3	228.58	2,217.71	9.70
002302.SZ	西部建设	2	118.18	1,039.33	8.79
600425.SH	青松建化	1	85.00	276.25	3.25
300737.SZ	科顺股份	1	211.80	1,609.68	7.60
000401.SZ	冀东水泥	1	200.00	2,638.00	13.19
002271.SZ	东方雨虹	1	15	214.5	14.3

资料来源：万得，中银国际证券

图表 15. 资金出入情况

资金流入个股					
证券代码	证券简称	主力流入额/万	成交额/万	主力流入率/%	主力流入额占比/%
600585.SH	海螺水泥	41,814.30	366,889.99	11.40	0.32
002080.SZ	中材科技	5,422.62	53,266.12	10.18	0.87
600720.SH	祁连山	2,077.32	27,522.57	7.55	0.40
000619.SZ	海螺型材	534.89	7,324.21	7.30	0.28
002791.SZ	坚朗五金	326.16	4,469.57	7.30	0.39
资金流出个股					
证券代码	证券简称	主力流入额/万	成交额/万	主力流入率/%	主力流入额占比/%
603856.SH	东宏股份	(2,790.60)	24,113.27	(11.57)	(3.13)
300093.SZ	金刚玻璃	(2,292.77)	19,520.96	(11.75)	(2.05)
600802.SH	福建水泥	(2,714.66)	19,808.49	(13.70)	(0.99)
002163.SZ	中航三鑫	(1,317.89)	8,223.58	(16.03)	(0.34)
002742.SZ	三圣股份	(8,354.69)	50,665.14	(16.49)	(4.90)

资料来源：万得，中银国际证券

水泥板块融资融券较为活跃，集中在中西部以及东北水泥龙头：宁夏建材、尖峰集团、福建水泥、亚泰集团均有较大比例的融资买入。天山股份、西部建设、宁夏建材、北新建材、福建水泥均有较大比例的融券卖出。

图表 16. 融资融券情况

主要融资个股						
证券代码	证券简称	融资余额/万	融资买入额/万	融资净买额/万	融资余额占流通市值/%	融资买入占成交额/%
600449.SH	宁夏建材	37,682.28	17,139.90	(113.41)	10.40	23.08
600668.SH	尖峰集团	59,573.55	24,022.17	25.44	15.07	21.68
000012.SZ	南玻 A	50,335.16	13,511.75	(610.38)	6.95	18.49
600802.SH	福建水泥	28,039.12	15,471.30	(2,070.92)	10.27	17.28
600881.SH	亚泰集团	69,105.97	7,763.69	(689.17)	6.98	16.28
主要融券个股						
证券代码	证券简称	融券余额/万	融券卖出额/万	融券净卖额/万	融券余额占流通市值/%	融券卖出占成交额/%
000877.SZ	天山股份	380.96	2,551.77	41.24	0.05	1.11
600802.SH	福建水泥	124.12	819.86	55.44	0.05	0.92
002302.SZ	西部建设	463.67	2,508.49	(223.49)	0.04	0.73
600449.SH	宁夏建材	9.10	370.09	(29.46)	0.00	0.50
000786.SZ	北新建材	157.03	1,640.08	(16.66)	0.01	0.42

资料来源：万得，中银国际证券

市场一致预期

水泥预期业绩回落，市场关注点趋于分化：水泥行业 2019 年受房屋建筑开工增速下滑预期以及新产能投放和置换预期影响下，预计 2019 年量价将有所放缓，业绩有所下滑。市场关注度分化，冀东水泥、祁连山、鲁阳节能、蒙娜丽莎、科顺股份是过去一个月卖方机构关注度相对较高的个股，并未集中于某一个行业。

图表 17. 市场评价变化

		市场评价调升		
代码	名称	预测机构数	一致预测	调整幅度/%
000401.SZ	冀东水泥	9	1.48	4.24
600720.SH	祁连山	10	1.11	0.00
002088.SZ	鲁阳节能	8	1.12	0.00
002918.SZ	蒙娜丽莎	6	1.83	0.00
300737.SZ	科顺股份	4	0.56	0.00
		市场评价调降		
代码	名称	预测机构数	一致预测	调整幅度/%

资料来源：万得，中银国际证券

公司事件

股本变动与解禁

2-3 月份有 2 个限售股解禁，友邦吊顶解禁份额相对较大：近期建材板块有友邦吊顶和兔宝宝两个限售股解禁。其中友邦吊顶解禁份额占流通股份额为 236.63%，相对较大，预计对股票价格有一定压力。建材行业限售解禁个股近期有所减少。

图表 18.限售解禁一览表

股票代码	股票简称	解禁日	解禁数量/万	流通股/万	占流通股/%	解禁类型
002718.SZ	友邦吊顶	2019-02-15	6,160.00	2,603.19	236.63	追加承诺
002043.SZ	兔宝宝	2019-02-26	10,162.60	69,301.80	14.66	定增

资料来源：万得，中银国际证券

1 月份建材板块股本变动记录有所减少，海南瑞泽、科顺股份、鲁阳节能有较大变动：1 月份股本变动主要来自限售解禁和高管股份变动，股本变动记录相对 12 月份有小幅减少。科顺股份和鲁阳节能因限售解禁流通股本分别增加 1.26 与 1.02 亿股，海南瑞泽增发实施，总股本增加 0.84 亿股。

图表 19.股本变动情况

股票代码	股票简称	变动日期	变动原因	新增股本	新增流通股	变动后股本	变动后流通股
002596.SZ	海南瑞泽	2019-01-18	增发，高管变动	8,356.40	(20.00)	115,416.62	86,243.85
300737.SZ	科顺股份	2019-01-25	IPO 解禁、高管变动	0.00	12,636.27	61,066.66	27,256.88
002088.SZ	鲁阳节能	2019-01-09	追加承诺、高管变动	0.00	10,241.07	36,195.80	31,057.34
601636.SH	旗滨集团	2019-01-11	股权激励限售股份上市	0.00	515.48	268,835.99	260,902.41

资料来源：万得，中银国际证券

质押与增减持

股东增减持份额较低，质押股票数量有所减少：1 月份，共有 3 个股发生大股东增减持，并且份额均极小，科顺股份大股东增持 1000 股；顾地科技和扬子新材大股东分别减持 9 万股和 53.95 万股，分别占流通股本 0.02%与 0.11%，对股价影响极小。1 月份建材板块共有 9 个股发生质押，相比 12 月份有所减少，其中永和智控、上峰水泥、三圣股份、金圆股份四个股质押股份超过 2000 万股。三圣股份、开尔新材、海南瑞泽累计质押股份占总股本均超过 40%。

图表 20.股东增减持一览表

股票代码	股票简称	变动次数	涉及股东	总变动方向	净买入/万	参考市值/万	占流通股/%
300737.SZ	科顺股份	1	1	增持	0.10	0.89	0.00
002694.SZ	顾地科技	2	1	减持	(9.00)	(40.37)	(0.02)
002652.SZ	扬子新材	3	2	减持	(53.95)	(208.88)	(0.11)

资料来源：万得，中银国际证券

图表 21. 本月质押一览表

股票代码	股票简称	质押次数	本月累计质押	质押率变动(%)	股份质押比例
002795.SZ	永和智控	1	3,000.00	15.00	26.24
000672.SZ	上峰水泥	2	3,350.00	4.12	16.76
002742.SZ	三圣股份	7	1,752.00	4.06	43.64
000546.SZ	金圆股份	2	2,362.00	3.31	20.23
300234.SZ	开尔新材	1	200.00	0.69	46.35
002641.SZ	永高股份	1	700.00	0.62	20.04
300198.SZ	纳川股份	1	500.00	0.48	28.41
002225.SZ	濮耐股份	1	300.00	0.34	37.45
002596.SZ	海南瑞泽	2	53.62	0.05	43.65

资料来源：万得，中银国际证券

定增与员工激励

海南瑞泽定增计划顺利实施，1月份未有新增预案：1月份建材板块上市公司未有新增员工股权激励或持股计划和定增预案。海南瑞泽定增计划1月份顺利实施，濮耐股份定增计划发审委通过。

图表 22. 股权激励与员工持股

股票代码	股票简称	最新公告日期	方案进度	股权激励			行权/转让价	有效期/年
				激励标的物	激励总数/万	占总股本/%		
002785.SZ	万里石	2019-01-02	董事会预案	股票	400.00	2.00	4.80	4

股票代码	股票简称	实施进度	资金规模/万	员工持股			员工比例	锁定期/月
				预计持股/股	股票来源	持有人数		
002233.SZ	塔牌集团	股东大会通过	2,357.08	242.00	上市公司回购	150	74.17	12

资料来源：万得，中银国际证券

图表 23. 行业定增预案

股票代码	股票简称	最新公告日	方案进度	增发价格	增发数量/万	募集资金/亿	定价方式	认购方式	定增目的
600876.SH	洛阳玻璃	2018-03-20	证监会核准		10,535.34	5.12	竞价	现金	配套融资
300117.SZ	嘉寓股份	2014-10-09	股东大会通过	2.26	37,689.54	8.60	定价	现金	补充资金
002225.SZ	濮耐股份	2018-12-25	发审委通过		17,727.31	7.57	竞价	现金	项目融资
002742.SZ	三圣股份	2018-02-23	董事会预案		8,640.00	9.62	竞价	现金	项目融资
002694.SZ	顾地科技	2017-06-24	董事会预案		11,943.93	30.00	竞价	现金	项目融资
002082.SZ	万邦德	2019-01-28	董事会预案	7.18	47,325.90	33.98	定价	资产	融资收购

资料来源：万得，中银国际证券

产能与供给

图表 24. 全国水泥错峰停窑情况一览

区域	地区	限产时间	控制产能
东北	辽宁	2018年11月1日-2019年4月5日	错峰停窑, 大连11月5日开始错峰停窑, 辽中曾复窑
	吉林	2018年11月-2019年3月	错峰停窑
	黑龙江	2018年10月20日-2019年4月20日	错峰停窑
华北	河北	2018年3月16日-11月14日	非采暖季石家庄、唐山限产30%; 邢台、邯郸限产20%, 邯郸实际未停产
	唐山	2018年10月-2019年3月	除供暖等民生熟料线外, 其他全部秋冬季停产, 1月上旬要求全部停窑
	山西	2018年9月	太原、临汾、运城分两批停窑20天, 吕梁停窑一个月
	内蒙古	2018年11月15日-2019年4月15日	呼伦贝尔、兴安盟、通辽、赤峰停产至4月15日, 其他停产至3月15日
华东	山东	2018年11月15日-2019年3月15日	错峰生产
	芜湖	2018年11-12月	企业限产40%
	安徽	2018年12月	部分生产线复产
	江苏	2018年11月-2019年2月	限产30%-50%
	常州	2018年8-12月	熟料限产50%
	浙江	2019年1-3月	1月10日-3月15日停产35天
	江西	2019年一季度	全省停窑检修30-35天, 集中在1月底至2月
	华中	河南	2018年11月-2019年3月
华中	湖北	2018年全年	全年停产时间超过70天, 其中非冬季错峰期要达到30天以上
	湖南	2019年一季度	一季度停窑40-45天
	华南	广西	2019年全年
西南	四川	2019年全年	全年停窑100天, 其中一季度50天
	重庆	2018-2020年	主城区与渝西每年停窑110天, 渝东每年停窑85天, 实际并未执行
	贵州	2018年全年	协同处置停窑90天, 其他产能全年停窑120天

资料来源: 卓创资讯、中银国际证券

水泥

浙江: 1月10日至3月15日错峰停窑35天。

湖南: 全省熟料线一季度停窑时间延长为40-45天

江西: 一季度停窑检修30-35天, 集中在1月末-2月。

四川: 计划2019年全年停窑100天。

贵州: 计划2019年全年停窑90-120天, 有协同处置停产90天。

玻璃

截至2019年1月31日, 全国浮法玻璃生产线共计289条, 在产234条, 日熔量共计155620吨。1月份生产线共计冷修3条, 改产4条。

改产:

醴陵旗滨500t/d白玻三线1月5日改产海洋蓝。

滕州金晶玻璃600t/d二线金晶灰1月10日改产福特蓝。

河北海生玻璃600t/d一线原产欧茶, 1月10日改产白玻。

中玻陕西500t/d二线原产白玻, 1月10日改产福特蓝。

冷修:

河北建祥玻璃 1100t/d 一线元旦冷修停产。

广州富明玻璃 650t/d 浮法线 1 月 10 日放水冷修，将更换主要燃料为天然气。

广东新大明玻璃 170t/d 浮法线 1 月 12 日防水冷修。

玻纤

本月暂无产能变动

来源：卓创资讯

行业数据

水泥及其上游

水泥价格下调，关注未来的趋于行情分化：1月份全国水泥均价由439.40元/吨下降到423.32元/吨，熟料价格由411.72元/吨下调至350.52元/吨，价格开始调整。11-12月份华东地区价格调涨幅度较大，1月份价格回调也较为明显，平均价格由523.59元/吨下调为479.32元/吨；熟料价格由516.25元/吨暗掉为383.75元/吨。全国范围内熟料价格均有所下调，华南地区价格相对保持稳定。2019年，水泥价格有望保持相对高位，具体行情区域有所分化。华北受益雄安新区建设加速，并且未有新产能投放，行业景气度有望提升；华东地区预期保持平稳；华南需求旺盛但2019年产能投放预计较多，稳中有降；西南地区新增产能较多并且未来需求预计下滑明显，行业景气度将明显下行。

制约水泥板块估值因素较多，建议关注开工启动后库存：当前影响水泥板块估值的主要原因有三，一是2018年水泥业绩较高，高基数效应下，水泥板块2019年难以创造超预期增速；二是市场环保限产执行力度依然有担忧，一旦环保放松，支撑水泥价格最关键的供给因素将走弱，而市场参与者也正在以各种方式规避限产，使得政策实际力度打折扣；三是尽管2019年有基建补短板加持，但是2018年房屋新开工持续高企以及地产土地购置数据疲软使得市场预期未来新开工增速将有所下滑。2019年建议关注上半年基建补短板启动与当前开工高增速的需求叠加带来的短期机会，建议跟踪行业库存情况。

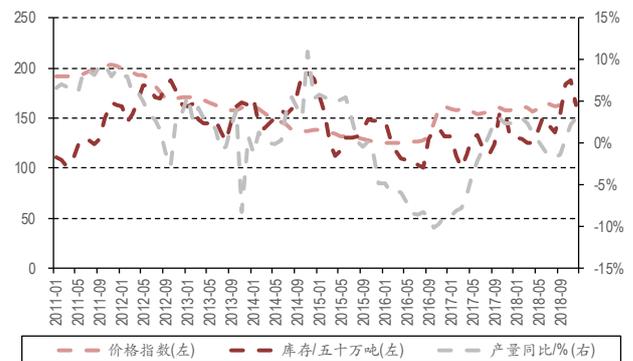
煤炭1月份价格保持平稳，煤炭产量与库存出现背离：2018年12月份至2019年1月份全国煤炭价格基本保持平稳，单吨煤价基本稳定在545元的水平。全国煤炭产量增速有所回升，2018年12月份全国煤炭产量7,095.5万吨，同比增长3.00%，增速环比提升6.2pct；全年产量6.34亿吨，增速-6.31%。全国部分重点煤炭库存合计为1,813.59万吨，库存水平稳中有降。相比之下，煤炭的供给相对缓和，价格波动也小于水泥的价格波动，水泥行业的成本压力相对较小。

图表 25. 近年水泥价格、库存、产量



资料来源：万得，中银国际证券

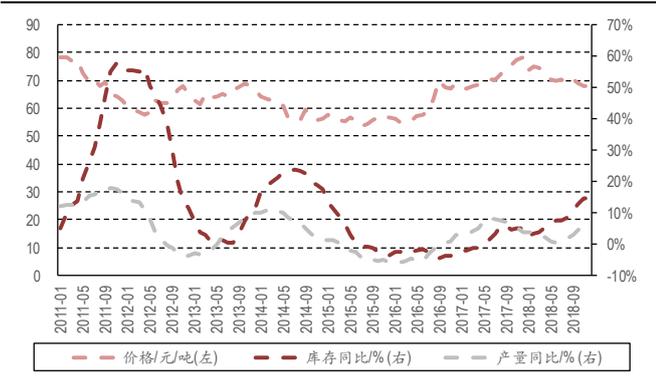
图表 26. 近年煤炭价格、库存、产量



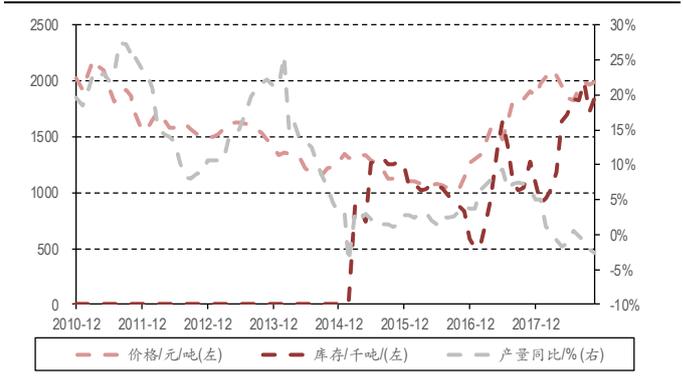
资料来源：万得，中银国际证券

玻璃及其上游

玻璃行业情况边际好转：12月份以来，浮法玻璃在产产能持续减少，部分产能集中冷修；尽管有季节性因素，但重点省份库存下滑依然较为明显。需求端2019年建议关注房屋竣工面积好转，玻璃作为中后端建材，预计需求端有边际改善。成本端关注四季度石油价格下降，利好燃料成本下降，利润空间提升。但石油价格影响因素较多，未来利润空间走势依然有不确定性。

图表 27. 近年玻璃价格、库存、产量


资料来源：万得，中银国际证券

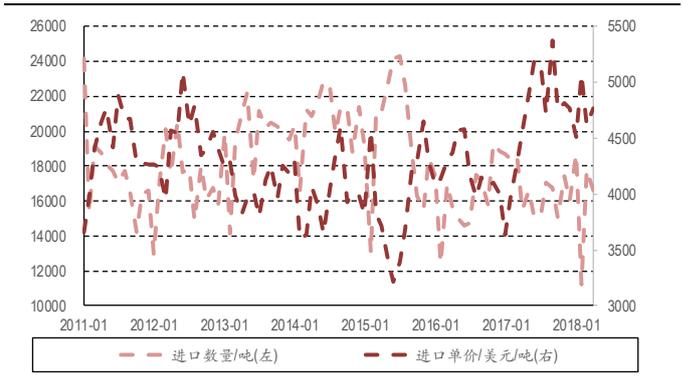
图表 28. 近年石油焦价格、库存、产量


资料来源：万得，中银国际证券

原油价格大幅反弹，相关行业短期内仍存业绩提升空间：波斯湾近期原油出口减少，石油价格大幅反弹。原油价格影响因素较多，行情较为不明朗。多种建材上游原材料为石油化工产品，原油价格对其成本影响至关重要。2018 年四季度原油价格下调，减水剂、防水材料、玻璃等细分产业原材料价格因此下降，利润空间得以提升。但原油价格影响因素多，原材料价格的变动无法影响企业长期的利润。减水剂、防水材料、玻璃等行业短期内依然有业绩提升空间。

图表 29. 建筑行业施工数据


资料来源：万得，中银国际证券

图表 30. 近年玻纤进口数据


资料来源：万得，中银国际证券

建筑行业需求

普通上市公司 1 月新签订单与新中标项目环比小幅下降，总体依然较多：1 月份上市建筑企业（剔除建筑大央企）新签重大合同 26 项，总额 323.82 亿元；数额和金额均有所回落，但签署订单金额相比 11 月份金额仍有较大幅度增长。提出中工国际喀麦隆项目后，新签订单金额依然超过 200 亿元，也是历史较高水平。新中标订单金额 71 项，总金额 1,322.6 亿元，数量与金额环比明显提升。剔除重庆建工、中铝国际和粤水电过百亿元项目后，新中标订单总额约为 600 亿元。

中国建筑、中国化学、中国中冶订单需求下滑，基本符合预期：2018 年四季度中国建筑、中国中冶、中国化学分别新签订单 6,954.11 亿元、2,158.40 亿元、373.31 亿元，当季同比分别为-6.65%、-10.59%、-5.73%。中国建筑的订单主要来自房屋建筑板块，中国中冶和中国化学的订单主要来自工业建筑板块。房屋建筑由于开工持续高速增长，房企土地成交数量持续走弱，未来开工需求下滑是可预见的，中国建筑订单增速小幅下滑总体符合预期。2018 年工业企业固定资产投资持续走高的主要原因是工业企业产能周期推动并且部分上游企业产品价格上涨利润改善。在工业企业整体盈利水平下滑，上游产品价格下降的前提下，工业企业难以长期保持较高的固定资产投资增速，中国中冶与中国化学订单增速下滑符合预期。

中建、中电建订单需求增长；中化、中冶订单需求下降：11月份中国建筑新签订单 2,541.11 亿元，同增 49.39%，ttm 同比提升至 4.03%，订单增速有明显回升；中电建新签订单 284.74 亿元，同增 157.40%，ttm 同比由负转正为 7.02%；中建与中电建订单的提升反映基建与电力建设领域投资需求的回升。中国中冶新签 616.40 亿元，同增 15.52%，ttm 同比下降为 9.02%；中国化学新签 150.87 亿元，同减 22.57，ttm 同比下降为 37.97%；中国中冶与中国化学订单的下滑反映工业投资领域需求已经开始下滑。

基建板块央企四季度新签订单订单总体有所改善：2018 年四季度，中国铁建、中国中铁、中国电建、葛洲坝分别新签订单 6,928.16 亿元、7,408.60 亿元、819.40 亿元、759.25 亿元；当季同比增速分别为 4.69%、12.45%、66.78%、66.68%。增速整体有所改善。我们依旧维持 2019 年度策略的判断，建筑板块全年需求中基建板块将一枝独秀，房屋建筑与工业建筑需求将有所回落。

竣工增速 16 个月以来首度回正，未来竣工有望逐步回暖：12 月份建筑行业新开工面积为 2.04 亿方，竣工面积为 2.67 亿方，当月同比增速分别为 20.45%、5.76%。开工增速继续保持高速增长，竣工增速 16 个月以来首度回正。根据历史上开工数据与竣工数据的关系，开工滞后 20 个月与竣工数据相关度最高，按照这个规律，2018 年四季度竣工增速回升在预期之中。我们认为未来竣工增速将逐步回暖，而开工增速由于房建储备项目逐步减少，未来将有所下滑。

四季度订单与产值增速均有所好转：统计局数字显示 2018 年四季度行业新签订单总额 9.36 万亿元，行业总产值 8.28 万亿元；同比增速分别为 6.55% 与 10.81%，订单增速与产值增速相比三季度均有所改善。结合建筑行业央企订单以及上市公司订单数据来看，我们认为四季度建筑行业订单与业绩均有所好转，但尚未进入业绩释放时期。

行业新闻与重点公告

1. 2019 年中铁总工作会议召开

2019 年 1 月 2 日中铁总召开铁路工作会议, 2018 年铁路投资超年初预期完成, 全年铁路投资目标 7,320 亿元, 实际完成 8,028 亿元; 铁路通车历程目标 4,000 公里, 实际完成 4,683 公里; 其中高铁 5,100 公里; 2018 年铁路新开工 26 个项目, 相比 2017 年数量下滑 9 个。

点评: 考虑以往的五年计划, 最后两年一般都是建成通车大年。“十三五”规划期间, 铁路领域投资完成进度相对较慢, 预计 2019-2020 年建设将进一步加速。铁路投资领域国家掌控力强, 率先受益“补短板”政策, 存在投资目标进一步上调可能。从铁路产业链上看, 工程建设的投资、订单投放先于设备车辆。预计未来两年铁路设备订单逐步释放; 同时为“十四五”铁路建设蓄力, 铁路建设招投标及订单有望企稳回升, 相应对水泥行业需求形成一定支撑。

来源: 中铁总

2. 央行全面降准释放 8000 亿元增量资金

1 月 4 日宣布降准一个百分点释放资金 1.5 万亿元, 考虑 MLF 不续做, 本次降准净释放资金约 8,000 亿元。

点评: 基建补短板最大的市场分歧在于资金到位的情况。当前降准一个百分点在市场的普遍预期内, 但是却引发市场关于增加 2019 年年内降准次数的预期。在数量型货币政策进一步宽松的前提下, 未来银行信贷释放空间有望提升。在银行资金投向结构不发生明显变化的情况下, 对基建资金到位情况也有明显的边际改善, 对 2019 年基建项目资金落地构成良好的支撑。

来源: 中国人民银行

3. 海螺水泥发布业绩预告

海螺水泥发布 2018 年业绩预告, 预计全年归母净利润 126.84-158.55 亿元, 同增 80%-100%; 全年扣非净利润 140.78-168.93 亿元, 同增 100%-120%。

点评: 预计公司全年归母净利润 285.39-317.10 亿元, 中位数 301.24 亿元; 其中四季度为 78.23-109.94 亿元, 同增 29.38%-81.83%。考虑四季度华东地区水泥价格加速上涨, 同比增速大幅下滑至 29%可能性不大。假设四季度日出货量为 80 万吨, 公司吨净利在三季度水平上在提升 35-40 元, 则预计全年净利润在 307.06-310.76 亿元, 基本符合预期。

来源: 公司公告

重点推荐

1. 坤彩科技

推荐理由：高端产品壁垒突破，高毛利高端产品有望放量，未来三年内市场占有率向 20%-30% 看齐，复合增长率接近 100%；毛利率也有结构性提升机会。自建天然云母产能，对冲海外采购波动；自建前驱体产能实现自给自足，毛利率有内生性提升空间。金融性负债为零，杠杆提升空间较高，未来有充分扩充潜力，随着未来需求稳步提升，2020 年后将有年均万吨的新的产能扩充计划。

业绩预测：预计未来三年公司收入为 6.98、9.33、12.21 亿元；归母净利润为 1.94、2.93、4.00 亿元；对应 EPS 分别为 0.42 元、0.63 元和 0.85 元。

2. 建研集团

推荐理由：公司是国内减水剂行业龙头，通过并购与新建产能，已经建成遍布全国的生产与营销网络。近期上游原材料价格下滑，公司成本优势凸显。而基建补短板以及新开工增速的持续高企更推动了减水剂产品的需求。同时公司通过全国范围内收购检测站开展监测业务，毛利与现金流情况较好。双主业运行，公司盈利能力强劲；上游原材料价格下行条件下，公司业绩放量可期。

业绩预测：预计 2018-2020 年，公司营收分别为 29.79、33.44、36.70 亿元；归母净利润分别为 2.91、3.94、4.87 亿元；EPS 为 0.42、0.57、0.70。

3. 伟星新材

推荐理由：公司渠道优势明显，“工程+零售”双轮驱动战略为公司提供新的业绩增长点。产品结构上，公司持续加大 PE、PVC 等产品线以及渠道的建设，产品结构持续优化。区域结构上，西部、华南等非优势区域持续发力，区域收入趋于均衡，公司通过产品、区域、渠道等方面的开拓不断寻找新的业务增长点。

业绩预测：预计 2018-2020 年，公司营收分别为 46.93、55.79、65.58 亿元；归母净利润分别为 10.09、12.20、14.57 亿元；EPS 为 0.77、0.93、1.11。

4. 东方雨虹

推荐理由：公司成本端近期将受益于石油产品价格下调，需求端将受益房企开工超预期上行以及基建补短板加持，供给端受益于 2019 年大部分募投项目将进入投产，总体盈利提升确定性较高。

业绩预测：预计 2018-2020 年，公司营收分别为 138.96、180.64、225.80 亿元；归母净利润分别为 15.52、21.13、25.63 亿元；EPS 为 1.04、1.42、1.72。

风险提示

1. **上游原材料价格调整不及预期：**石油价格回调，但相关原材料价格调整机制并不通畅。或产品价格端较为透明，下游调整更为迅速，毛利率并无明显改善空间。
2. **房屋竣工未有改善：**房企资金趋紧，尽管存在合同约定，不排除部分项目“力不从心”，未能竣工，相关产业需求难有改善。
3. **地产需求进一步下探：**居民现金余额进一步下滑，终端需求并不充足，即使地产政策放开，部分地区需求依然不振；而地产政策放开目前也仅仅是市场预期。
4. **环保限产放松：**环保限产是导致当前水泥行业供不应求局面的根本原因，放松环保限产将导致当前水泥价格支撑因素荡然无存，水泥板块基本面将发生根本性变化。

附录图表 31. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净 资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
600585.SH	海螺水泥	买入	34.88	1,893.67	2.99	5.84	11.7	6.0	19.56
600801.SH	华新水泥	买入	18.57	251.30	1.39	3.04	13.4	6.1	9.95
000789.SZ	万年青	买入	11.83	72.56	0.75	1.77	15.7	6.7	6.14
002233.SZ	塔牌集团	买入	11.49	136.99	0.60	1.52	19.0	7.6	7.17
002372.SZ	伟星新材	买入	16.85	220.89	0.63	0.77	26.9	21.9	2.53
600176.SH	中国巨石	买入	11.15	390.51	0.61	0.78	18.2	14.3	3.90
002088.SZ	鲁阳节能	买入	10.04	36.34	0.59	0.73	17.0	13.8	5.37
603737.SH	三棵树	买入	40.44	53.84	1.32	1.92	30.6	21.1	9.16
002398.SZ	建研集团	买入	4.93	34.15	0.28	0.42	17.9	11.7	3.50
603826.SH	坤彩科技	买入	15.93	74.55	0.25	0.42	63.2	37.9	2.69
601636.SH	旗滨集团	增持	4.29	115.32	0.43	0.49	10.1	8.8	2.76
000012.SZ	南玻 A	增持	4.82	113.05	0.29	0.31	16.7	15.5	3.13
002271.SZ	东方雨虹	增持	17.45	260.37	0.83	1.04	21.0	16.8	4.91
002043.SZ	兔宝宝	增持	5.62	45.28	0.45	0.49	12.4	11.5	2.12
000786.SZ	北新建材	未有评级	17.25	291.44	1.39	1.65	12.4	10.4	8.20

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 2 月 18 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371