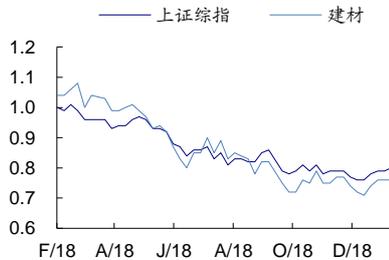


一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《非金属建材行业 2018 年年报业绩前瞻: 年报业绩分化, 优质企业增长无忧》——2019-02-14
 《非金属建材周报 (19 年第 4 周): 淡季行业继续走弱, 逢低布局优质企业》——2019-01-28
 《非金属建材周报 (19 年第 3 周): 关注玻璃冷修进程》——2019-01-21
 《非金属建材行业 1 月投资策略: 淡季密切关注行业运行, 重申年度策略观点》——2019-01-17
 《非金属建材周报 (19 年第 2 周): 价格继续走弱, 库存小幅上扬》——2019-01-14

证券分析师: 黄道立

电话: 0755-82130685
 E-MAIL: huangdl@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980511070003

证券分析师: 陈颖

E-MAIL: chenying4@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518090002

行业投资策略

白马股估值修复, 优质小盘股超跌反弹

● 1 月市场回顾: 行业走势较强, 龙头表现突出

2019 年开年以来建材整体走势向上, 涨幅 7.11%, 较沪深 300 指数低 0.76 个百分点, 龙头企业上涨 10.58%, 跑赢沪深 300 指数 2.71 个百分点。细分板块, 水泥更为强势, 涨幅 8.11%, 玻璃和其他建材板块分别上涨 1.21% 和 7.06%。

● 龙头估值修复, 优质企业超跌反弹, 股息率提升安全边际

在 18 年股价大幅调整下跌的背景下, 建材行业的估值遭遇杀跌, 各板块 PE、PB 水平纷纷大幅回落并触及历史低位, 充分反应此前市场对建材行业的悲观预期, 目前行业较高的盈利水平、需求边际改善以及新均衡的优化或重塑等将提供较高的安全边际, 优质龙头白马企业估值已十分低廉。在业绩持续增长下, 企业经营性现金流增加, 资本开支减少, 企业分红意愿增加, 经过股价大幅回调, 行业股息率进一步上升, 进一步增加优质公司安全边际。

● 淡季走向尾声, 把握春季行情

①水泥: 随着淡季走向尾声, 年内首个价格低点即将锚定, 全年盈利中枢初步显现, 前期市场悲观预期有望缓解, 加之板块内优质龙头企业较高的分红水平, 白马股有望迎来估值修复, 推荐海螺水泥、塔牌集团、华新水泥等; 此外, 随着基建补短板相关政策的不断推进, 区域需求有望出现差异, 建议关注华北及雄安新区相关标的, 推荐冀东水泥、金隅集团;

②玻璃: 行业短期出现库存积聚现象, 依旧维持年度策略玻璃期待再均衡的判断, 若后续价格调整引发更多产能进入冷修, 行业运行将有望走向更优。而玻璃板块龙头公司此前股价跌幅较深, 已基本反映对需求下滑的悲观预期, 目前估值已达安全区域, 企业产品升级战略亦在稳步推进, 再加之企业股息率较高, 建议把握年报窗口期, 推荐旗滨集团、信义玻璃;

③其他建材: 地产产业链相关——12 月地产竣工跳升有望阶段性缓解市场对产业链相关企业基本面下行的担忧, 建议在数据证伪前捕捉优质企业超跌反弹机会, 推荐东方雨虹、伟星新材、帝欧家居、三棵树、科顺股份等; 大国制造——在过去数年发展中, 建材板块出现一批在技术、管理、成本控制等各领域均实现全球领先的先进制造企业, 这类企业建议逢低买入, 长线持有, 伴随企业成长, 推荐中国巨石、北新建材; 其他细分领域——建议关注细分行业龙头, 企业基本面持续向好, 18 年错杀的相关标的, 推荐再升科技、坤彩科技, 关注坚朗五金

● 风险提示: (1) 宏观经济快速下行导致行业需求端出现超预期下滑; (2) 行业价格受到行政干预; (3) 产能限制政策松动, 供给超预期。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2018E	2019E	2018E	2019E
600585	海螺水泥	买入	34.58	187,899	5.67	5.10	6.1	6.8
601636	旗滨集团	买入	4.24	11,398	0.48	0.38	8.9	11.1
600176	中国巨石	买入	11.26	39,436	0.74	0.88	15.2	12.8
000786	北新建材	买入	17.50	29,566	1.66	1.96	10.5	8.9
002372	伟星新材	买入	16.91	22,168	0.77	0.91	21.9	18.6
002271	东方雨虹	买入	16.48	24,590	1.05	1.28	15.6	12.9

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

内容目录

1月市场回顾：行业走势较强，龙头表现突出	5
开年建材板块走势较强，全行业排名靠前	5
各板块龙头公司表现突出	5
1月水泥板块相对较强，玻璃板块较弱	6
需求呈现边际改善迹象，行业淡季已近尾声	8
基建增速释放企稳信号，地产竣工出现跳升	8
水泥：年内首个低点即将锚定，等待开春复工	10
玻璃：淡季库存压力显现，价格回落企稳	12
水泥、玻璃产量全年保持平稳	13
年报业绩分化，优质企业增长无忧	13
水泥：盈利能力达到历史高位	13
玻璃：盈利承压，但整体处于高位水平	14
板块业绩增长依旧，分化前行	15
关注具有稳定现金分红潜力的优质上市公司	16
龙头白马估值低廉，中小市值股票超跌明显	16
股息率提升进一步增加优质公司安全边际	17
把握春季行情，白马估值修复，优质小盘股有望超跌反弹	20
风险提示	21
国信证券投资评级	22
分析师承诺	22
风险提示	22
证券投资咨询业务的说明	22

图表目录

图 1: 建材行业 1 月涨跌幅 (%)	5
图 2: 申万一级行业 2019 年年初至今涨跌幅排名 (%)	5
图 3: 水泥板块及龙头公司 2019 年年初至今涨跌幅 (%)	6
图 4: 玻璃板块及龙头公司 2019 年年初至今涨跌幅 (%)	6
图 5: 其他板块及龙头公司 2019 年年初至今涨跌幅 (%)	6
图 6: 1 月建材各板块涨跌幅 (%)	7
图 7: 申万一级行业 1 月单月涨跌幅排名 (%)	7
图 8: 建材板块单月涨跌幅 (%)	7
图 9: 建材行业单月涨跌幅在全行业中排名	7
图 10: 建材行业 2019 年全年涨跌幅前后五名 (%)	8
图 11: 建材行业年初 1 月涨跌幅前后五名 (%)	8
图 12: 基础设施建设投资增速降幅放缓	8
图 13: 固定资产投资增速持续小幅回升	8
图 14: 房地产开发投资增速维持较高水平	9
图 15: 土地购置费增速逐渐回落	9
图 16: 商品房销售面积增速处于低位	9
图 17: 房屋新开工面积增速维持较高水平	9
图 18: 房屋竣工面积增速低位企稳	9
图 19: 房屋施工面积增速持续回升	9
图 20: 全国高标水泥均价淡季回落企稳 (元/吨)	10
图 21: 全国水泥均价处于历史高位	10
图 22: 华北地区水泥价格走势 (元/吨)	10
图 23: 东北地区水泥价格走势 (元/吨)	10
图 24: 华东地区水泥价格走势 (元/吨)	10
图 25: 中南地区水泥价格走势 (元/吨)	10
图 26: 西南地区水泥价格走势 (元/吨)	11
图 27: 西北地区水泥价格走势 (元/吨)	11
图 28: 全国水泥库容比 (%)	11
图 29: 水泥库容比处于历史同期低位 (%)	11
图 30: 华北地区库容比 (%)	11
图 31: 东北地区库容比 (%)	11
图 32: 华东地区库容比 (%)	12
图 33: 中南地区库容比 (%)	12
图 34: 西南地区库容比 (%)	12
图 35: 西北地区库容比 (%)	12
图 36: 玻璃现货价格 12 月维持平稳	12
图 37: 玻璃价格维持历史高位 (元/重箱)	12
图 38: 淡季价格回落	13
图 39: 浮法玻璃生产线库存积压 (万重箱)	13
图 40: 水泥累计产量及同比增速	13
图 41: 平板玻璃累计产量及同比增速	13
图 42: 2018 年动力煤价格下降明显	14
图 43: 2018 年水泥煤炭价格差刷新高位	14
图 44: 2018 年纯碱价格中枢下移	14
图 45: 2018 年燃料油价格上涨	14
图 46: 2018 年玻璃纯碱重油价格差小幅下降	14
图 47: 2018 年业绩预告中预增数量最多	15
图 48: 2018 年预计净利润增速 $\geq 100\%$ 的公司占比最高	15
图 49: 水泥板块 PE Band	17
图 50: 水泥板块 PB Band	17
图 51: 玻璃板块 PE Band	17
图 52: 玻璃板块 PB Band	17
图 53: 其他建材板块 PE Band	17
图 54: 其他建材板块 PB Band	17
图 55: 2018 年建材行业股息率持续提升	18
图 56: 2017 年建材行业子版块股息率进一步上升	18

表 1: 2018 年建材行业上市公司业绩预告	15
表 2: 建材行业过去三年分红率及平均值	18
表 3: 建材行业上市公司 2018 年股息率排名	19
表 4: 股息率敏感性测试	19
表 5: 建材行业上市公司未来潜在分红 2018 年排名	20

1 月市场回顾：行业走势较强，龙头表现突出

开年建材板块走势较强，全行业排名靠前

从我们关注的 84 家建材公司样本（其中：水泥行业 15 家、玻璃行业 10 家、其他建材行业 59 家）来看，2019 年开年以来整体走势向上，但小幅跑输于沪深 300，截至 2 月 1 日，建材板块上涨 7.11%，较沪深 300 指数低 0.76 个百分点，建材龙头企业上涨 10.58%，跑赢沪深 300 指数 2.71 个百分点。

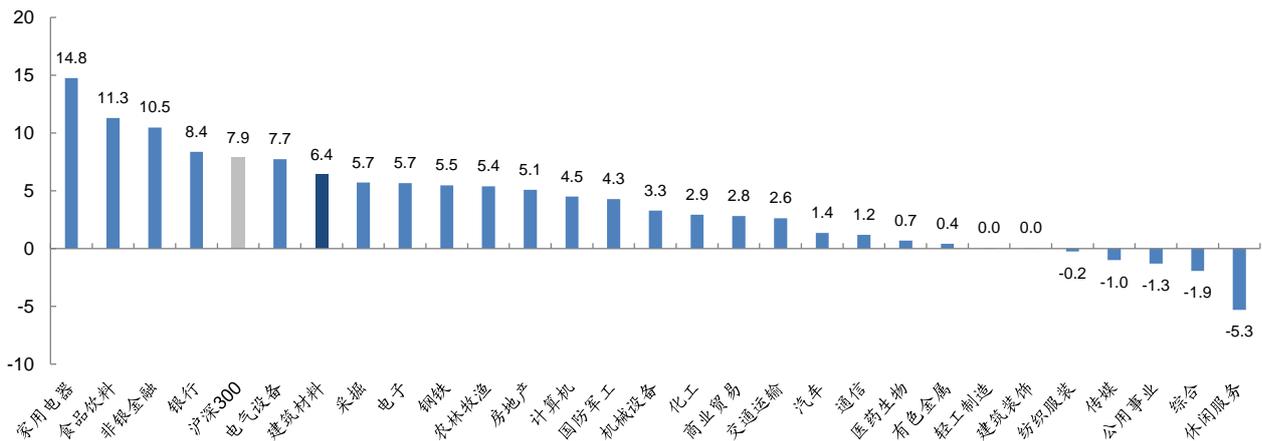
根据申万一级行业划分，建筑材料板块年初至今上涨 6.4%，小弱于沪深 300 指数的涨幅（7.86%），在 28 个行业中排名第 6，处于全行业中靠前水平。

图 1：建材行业 1 月涨跌幅（%）



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 2：申万一级行业 2019 年年初至今涨跌幅排名（%）



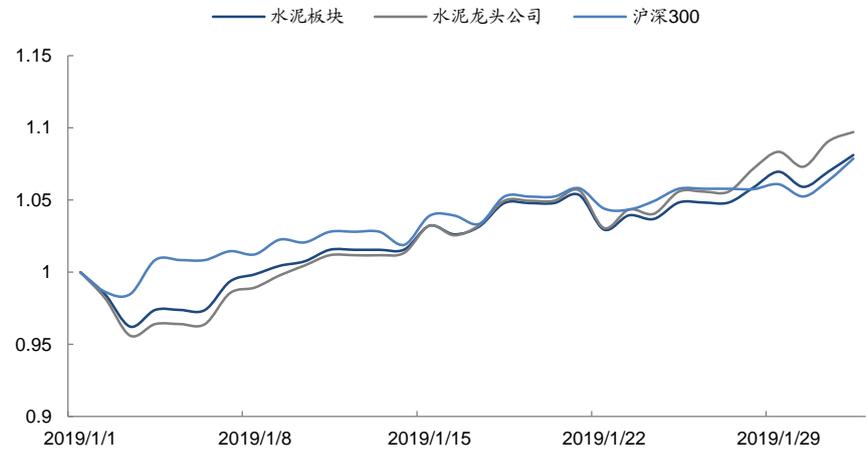
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

各板块龙头公司表现突出

从建材行业各细分板块表现来看，2019 年以来年水泥板块和其他建材板块表现更优，玻璃板块相对较弱，但各板块均实现上涨。截至 2 月 1 日，与沪深 300 指数相比，水泥更为强势，涨幅 8.11%，跑赢沪深 300 指数 0.25 个百分点，水

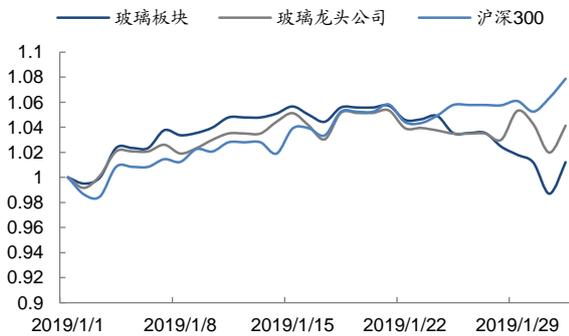
泥龙头公司涨幅 9.7%，跑赢沪深 300 指数 1.83 个百分点；其他建材板块小幅弱于沪深 300 指数，但整体实现上涨，涨幅 7.06%，其中龙头公司上涨 13.11%，分别跑赢沪深 300 指数-0.81 个百分点和 5.25 个百分点；玻璃板块走势相对较弱，今年以来实现涨幅 1.21%，龙头公司上涨 4.12%，分别跑输沪深 300 指数 6.65 和 3.74 个百分点。

图 3: 水泥板块及龙头公司 2019 年年初至今涨跌幅 (%)



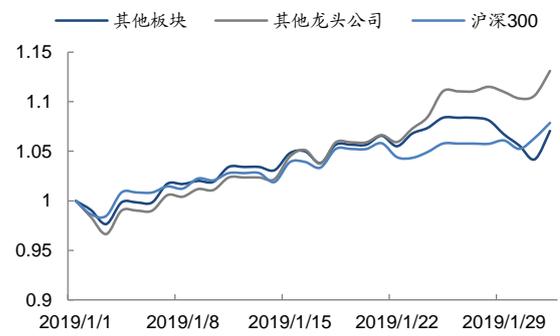
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 4: 玻璃板块及龙头公司 2019 年年初至今涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 5: 其他板块及龙头公司 2019 年年初至今涨跌幅 (%)

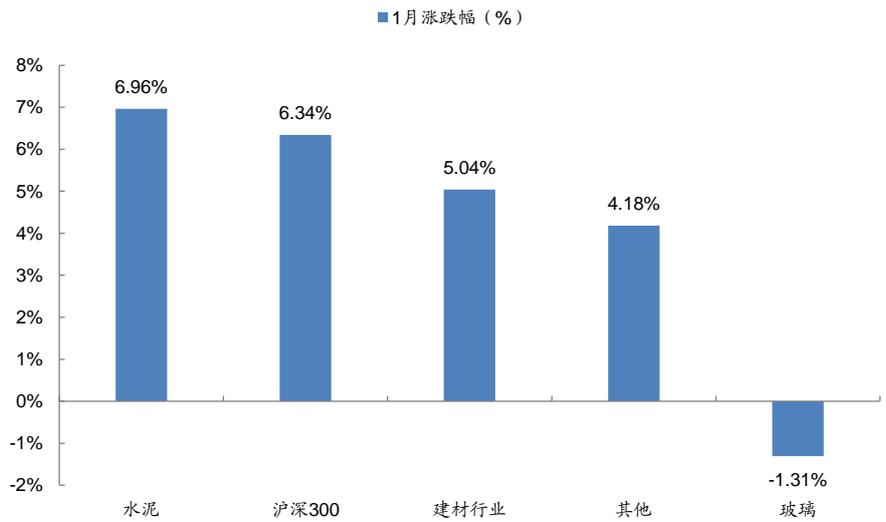


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

1 月水泥板块相对较强，玻璃板块较弱

2019 年 1 月 A 股整体保持上涨趋势，建材行业跟随走势，单月涨幅 5.04%。细分板块中水泥板块涨幅最高，实现 6.96%，其他建材板块上涨 4.18%，分别跑赢沪深 300 指数 0.62 和-2.16 个百分点，仅玻璃板块表现相对较弱，单月下跌 1.31%，跑输沪深 300 指数 7.65 个百分点。

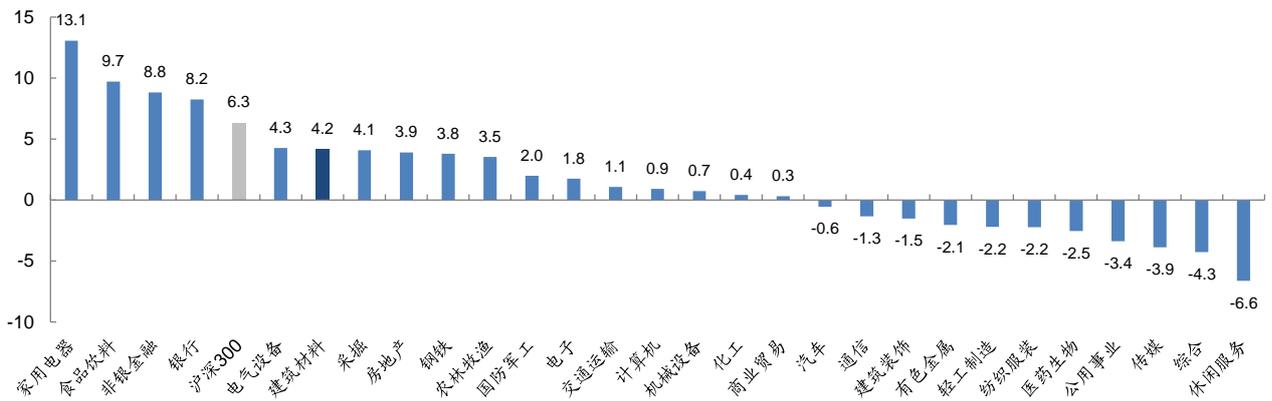
图 6: 1月建材各板块涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

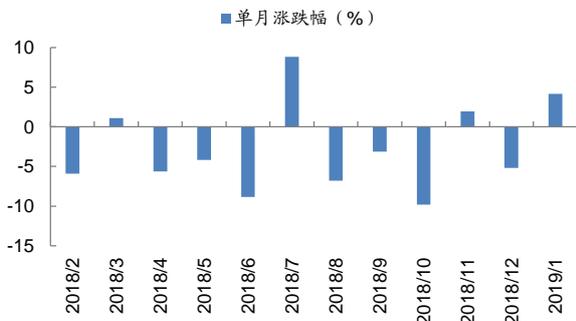
从 1 月份单月表现来看, 建筑材料板块 (申万一级行业) 上涨 4.2%, 居所有行业中第 6 位, 小幅弱于沪深 300 指数 (6.3%)。

图 7: 申万一级行业 1 月单月涨跌幅排名 (%)



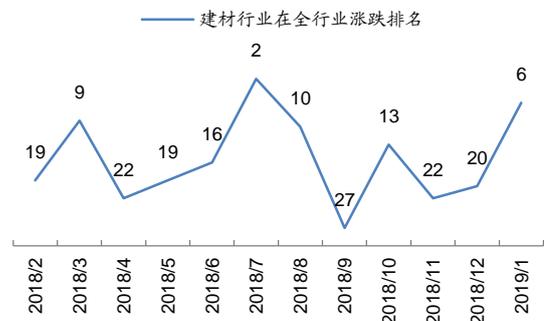
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 8: 建材板块单月涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 9: 建材行业单月涨跌幅在全行业中排名

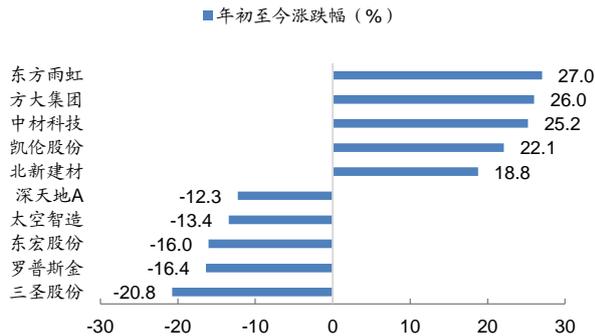


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

从个股表现来看, 今年以来涨跌幅排名前五位的公司分别为: 东方雨虹

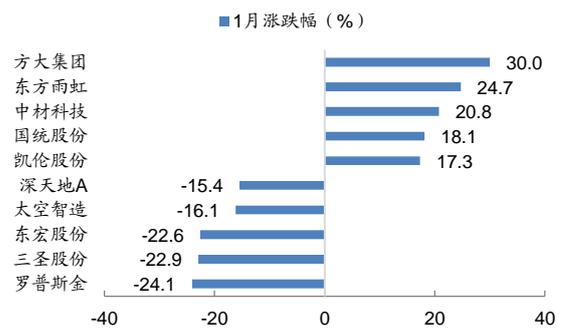
(+27.0%)、方大集团(+26.0%)、中材科技(+25.2%)、凯伦股份(+22.1%)、北新建材(+18.8%)，主要集中于其他建材板块；涨跌幅排名后五位的公司分别为：三圣股份(-20.8%)、罗普斯金(-16.4%)、东宏股份(-16.0%)、太空智造(-13.4%)、深天地A(-12.3%)；1月单月涨跌幅排名前五位的公司分别为：方大集团(+30.0%)、东方雨虹(+24.7%)、中材科技(+20.8%)、国统股份(+18.1%)、凯伦股份(+17.3%)，排名后五位的公司分别为：罗普斯金(-24.1%)、三圣股份(-22.9%)、东宏股份(-22.6%)、太空智造(-16.1%)、深天地A(-15.4%)。

图 10: 建材行业 2019 年全年涨跌幅前后五名 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 11: 建材行业年初 1 月涨跌幅前后五名 (%)



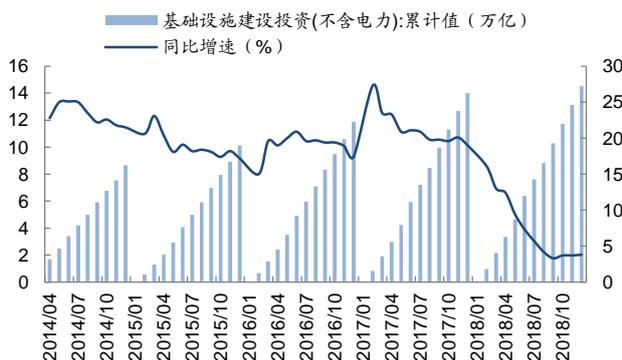
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

需求呈现边际改善迹象，行业淡季已近尾声

基建增速释放企稳信号，地产竣工出现跳升

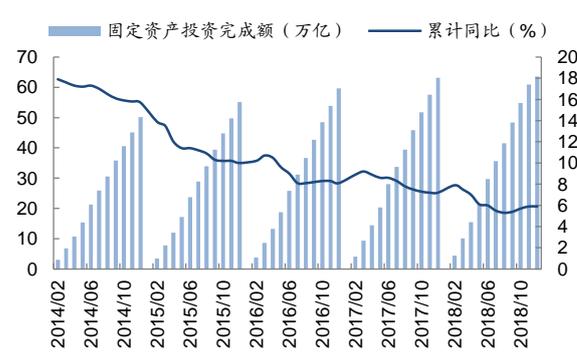
2018 年全国基建投资(不含电力)总计实现约 14.53 万亿元,累计增速为 3.8%,较上月提升 0.1 个百分点,基建投资目前已呈现企稳迹象。2018 年全国固定资产投资完成 63.56 万亿,同比增长 5.9%,增速较上月保持持平,较去年全年降低 1.3 个百分点。

图 12: 基础设施建设投资增速降幅放缓



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 13: 固定资产投资增速持续小幅回升



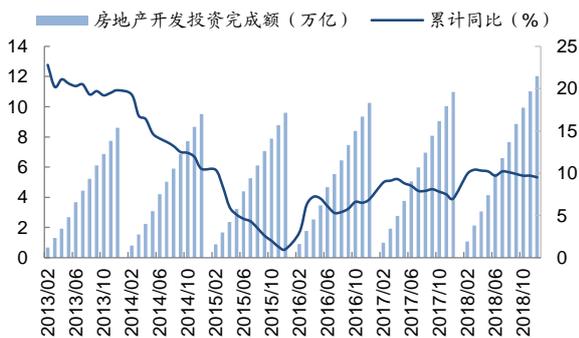
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

2018 年全国房地产开发投资完成额总计实现 12.03 万亿,较去年同期增长 9.5%,增速较 11 月降低 0.2 个百分点,较去年全年提高 2.5 个百分点。从细分组成来看,土地购置费增速从高位持续回落,2018 年全年累计增速实现 44.07%,建筑工程、安装工程和设备工器具购置投资增速分别为-2.28%、-10.47%和-1.68%)。

2018 年全国商品房累计销售面积 17.17 亿平,同比增长 1.3%,较 11 月环比继

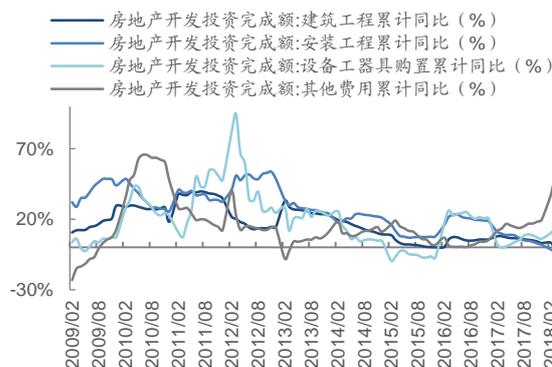
续回落 0.1 个百分点；房屋新开工面积达 20.93 亿平米，同比增长 17.2%，较 11 月继续小幅提高 0.4 个百分点，较去年全年提高 10.2 个百分点；全年竣工面积增速在 12 月出现较快速跳升，单月同比增加 5.76%，全年累计增速实现-7.8%，较 11 月大幅提高 4.5 个百分点；2018 年全年房屋施工面积增速实现持续提升，实现 5.2%，较 2017 年提高 2.2 个百分点。目前来看，房屋新开工的增速持续高位运行，以及竣工面积的跳升，有助于阶段性修复市场对于需求端过度悲观的预期。

图 14: 房地产开发投资增速维持较高水平



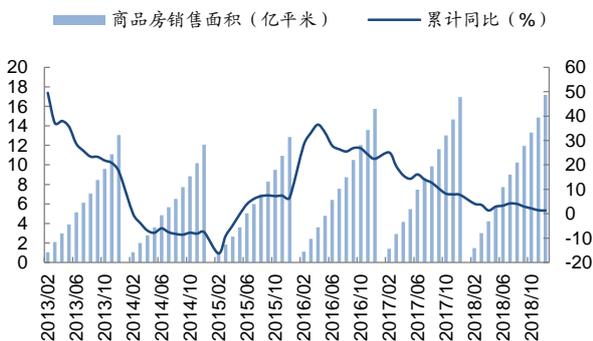
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 15: 土地购置费增速逐渐回落



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 16: 商品房销售面积增速处于低位



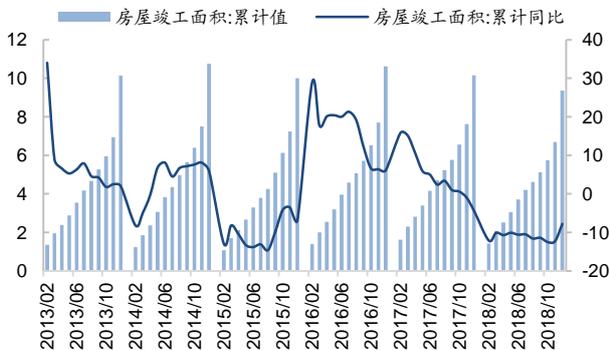
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 17: 房屋新开工面积增速维持较高水平



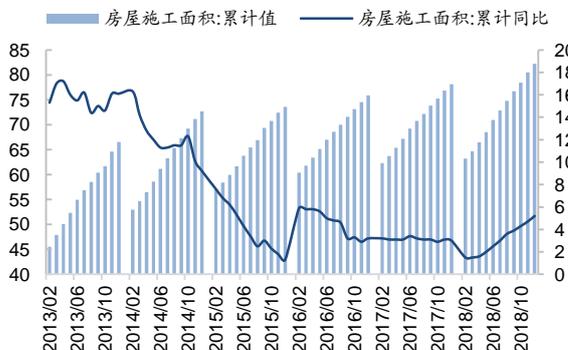
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 18: 房屋竣工面积增速低位企稳



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 19: 房屋施工面积增速持续回升



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

水泥：年内首个低点即将锚定，等待开春复工

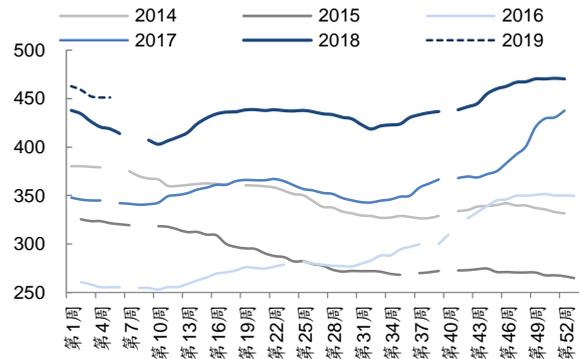
12月份进入淡季以来，水泥价格出现明显回调，主要由于一方面下游需求逐渐走弱，另一方面受到降雨、降雪、降温等不利天气因素影响，需求进一步减弱。春节期间，各地工人返乡、工程停工，各地水泥市场进入休市状态，同时南方各地企业开启错峰生产或自律停窑检修，价格已平稳为主。截至2月11日，全国高标水泥平均价为456元/吨，较去年同期上涨6.01%，仍然处于历史同期高位。

图 20：全国高标水泥均价淡季回落企稳（元/吨）



资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 21：全国水泥均价处于历史高位



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 22：华北地区水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 23：东北地区水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 24：华东地区水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 25：中南地区水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 26: 西南地区水泥价格走势 (元/吨)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 27: 西北地区水泥价格走势 (元/吨)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

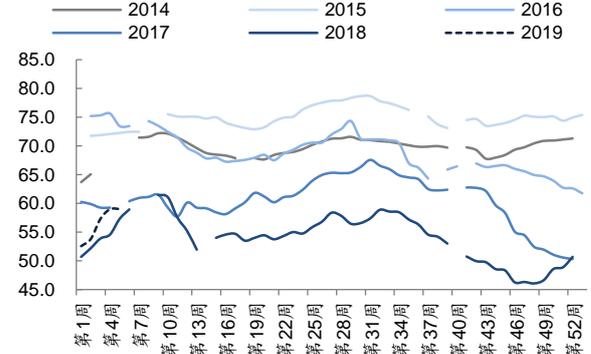
在下游需求放缓、发货减少的环境下, 水泥库存在今年淡季同样呈现季节性回升。截至 2 月 1 日, 全国水泥平均库容比为 59%, 较去年同期高 1.7 个百分点, 处于历史同期较低水平。

图 28: 全国水泥库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 29: 水泥库容比处于历史同期低位 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 30: 华北地区库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 31: 东北地区库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 32: 华东地区库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 33: 中南地区库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 34: 西南地区库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 35: 西北地区库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

玻璃: 淡季库存压力显现, 价格回落企稳

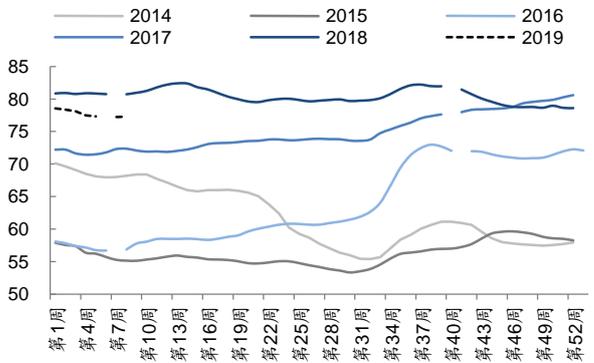
进入传统淡季窗口, 由于玻璃行业具有开工刚性的特征, 行业出现阶段性的库存压力, 因此也导致现货价格承受下行压力, 经过春节后, 目前价格维持节前稳定。截至 2 月 14 日, 玻璃现货平均价 77.21 元/重箱, 较年初下降 1.76%, 同比下降 4.32%, 生产线库存从年初持续增加至 2 月 8 日的 3520 万重箱, 同比增加 6.89%, 较年初增加 11.5%。

图 36: 玻璃现货价格 12 月维持平稳



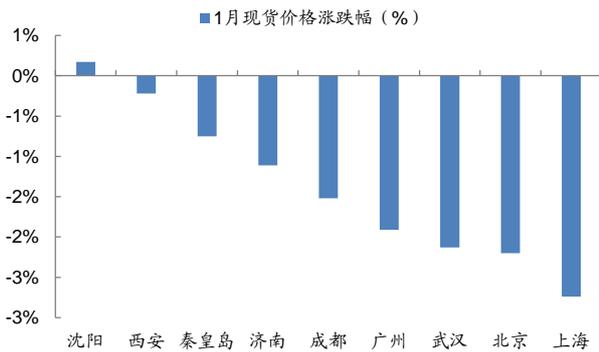
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 37: 玻璃价格维持历史高位 (元/重箱)



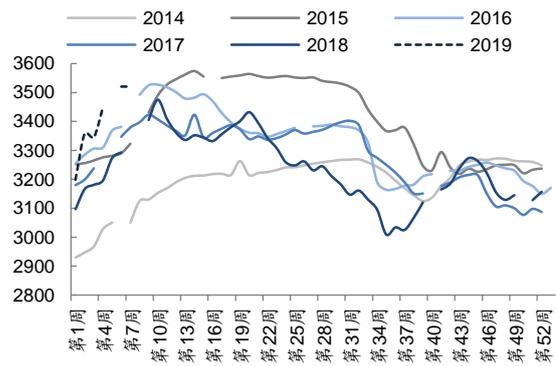
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 38: 淡季价格回落



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 39: 浮法玻璃生产线库存积压 (万重箱)



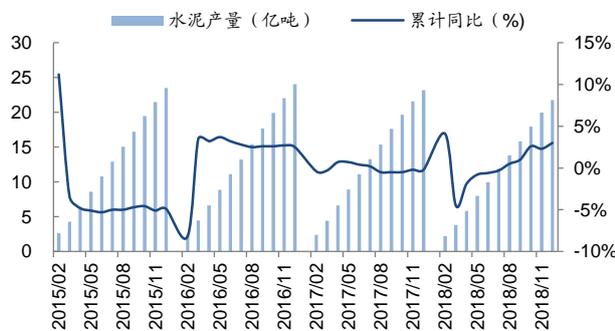
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

水泥、玻璃产量全年保持平稳

2018 年基建投资增速快速走低, 房地产市场降温明显, 商品房销售面积增速持续放缓, 投资端中的建安工程增速处于低位, 整体投资增速主要由之前土地购置费的快速增长支撑, 仅新开工增速持续走高。受此叠加影响, 水泥需求总体保持基本平稳, 2018 年全国水泥产量 21.77 亿吨, 同比增长 3%, 主要受基建和房地产。

受下游房地产市场持续降温影响, 房地产销量增速下滑明显, 工程进度持续偏缓, 房屋竣工增速持续低迷, 同时汽车销量持续降低, 玻璃出口全年保持负增长, 且两者在玻璃需求中占比较小, 玻璃需求 2018 年整体表现平平, 玻璃平板玻璃产量为 8.69 亿重箱, 同比增长 2.1%, 较上年下降 1.4 个百分点。

图 40: 水泥累计产量及同比增速



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 41: 平板玻璃累计产量及同比增速



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

年报业绩分化, 优质企业增长无忧

水泥: 盈利能力达到历史高位

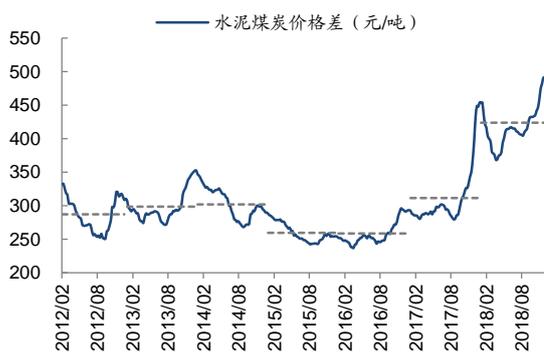
2018 年动力煤价格呈现前高后低, 整体下降趋势, 年末秦皇岛 5500 动力煤报价 570 元/吨, 全年降幅 9.5%。受益水泥价格全年高景气以及核心成本震荡下行, 水泥煤炭价格差从二季度开始持续攀升, 并刷新历史高位水平, 全年盈利中枢显著提高。

图 42: 2018 年动力煤价格下降明显



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 43: 2018 年水泥煤炭价格差刷新高位

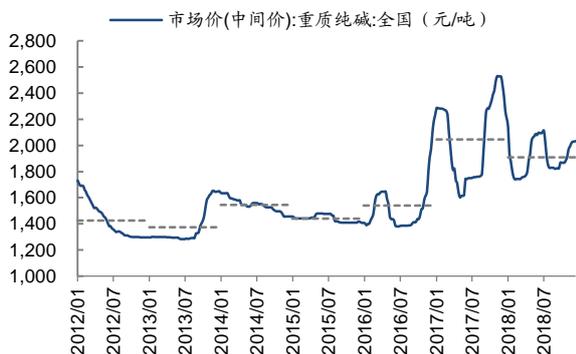


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

玻璃: 盈利承压, 但整体处于高位水平

作为玻璃生产的核心原材料之一, 纯碱价格在 2018 年相对波动明显, 全年价格中枢较上年下降 6.7%, 但仍然保持相对高位, 主要由于环保限产和计提检修是的纯碱实际投产产能偏少, 供给受限。此外, 燃料油价格的上涨也给玻璃企业盈利带来一定压力。由于玻璃行业去年整体表现相对偏弱, 价格全年小幅下跌, 玻璃纯碱重油价格差在二季度后开始下降, 全年平均水平较上年小幅降低, 整体保持历史相对高位。

图 44: 2018 年纯碱价格中枢下移



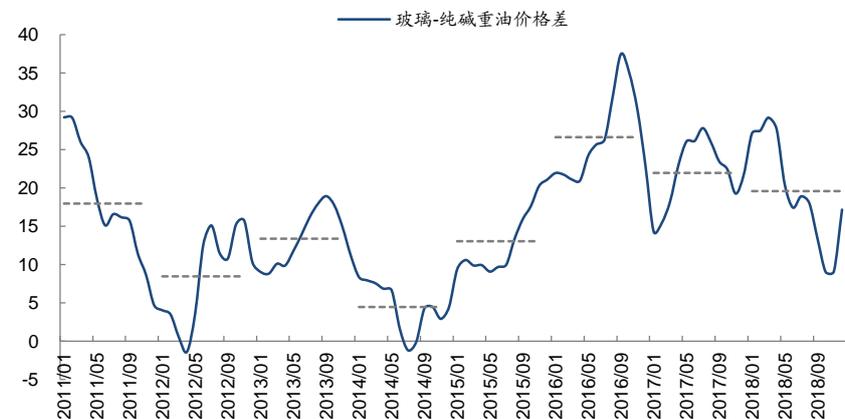
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 45: 2018 年燃料油价格上涨



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 46: 2018 年玻璃纯碱重油价格差小幅下降

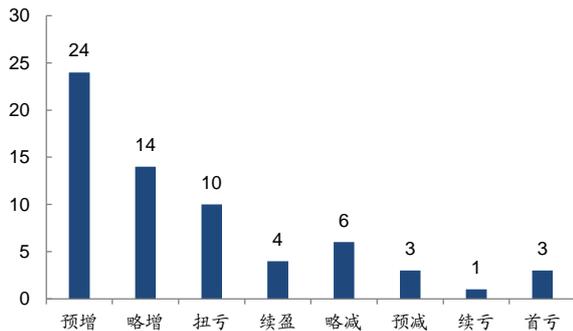


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

板块业绩增长依旧，分化前行

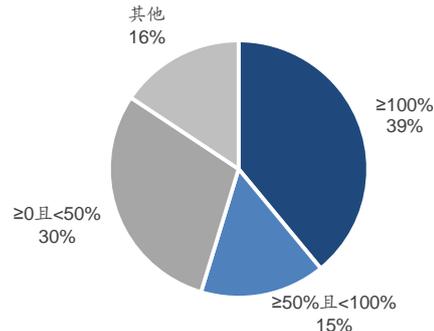
接近年报披露之间，建材行业企业 2018 年业绩预告已经陆续披露完毕，在企业盈利能力处于高位的条件下，整体业绩表现优异。截至当前，已公布业绩预告的公司共有 65 家，其中预增 24 家，略增 14 家，扭亏 10 家，续盈 4 家，略减 6 家，预减 3 家，续亏 1 家，首亏 3 家。所有实现盈利的建材公司合计 61 家，占比高达 92.42%。在已披露业绩预告的公司中，业绩增幅超过 100% 的公司有 25 家，占比最高，达到 39.06%，增幅 50%~100% 的公司 10 家，增幅 0%~50% 的公司 19 家，分别占比 15.63% 和 29.69%。

图 47：2018 年业绩预告中预增数量最多



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 48：2018 年预计净利润增速 > 100% 的公司占比最高



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

表 1：2018 年建材行业上市公司业绩预告

证券代码	名称	预警类型	2018 年净利润 (万)		2018 年同比 (%)		2017 净利润同比 (%)	业绩变动原因
			下限	上限	下限	上限		
000055.SZ	方大集团	预增	205,000	240,000	79.13	109.72	63.97	幕墙系统及材料业务增长；投资性房地产确认
000401.SZ	冀东水泥	预增	145,000	153,000	1,213.60	1,286.08	108.72	重组完成，区域格局改善，数你熟料量价齐升
000789.SZ	万年青	预增	106,400	125,000	130.00	170.00	101.80	水泥、商砼量价齐升
002088.SZ	鲁阳节能	预增	27,788	34,200	30.00	60.00	104.22	陶瓷纤维中高端产品销量增加
002225.SZ	濮耐股份	预增	23,298	24,407	950.00	1,000.00	112.00	量价齐升
002233.SZ	塔牌集团	预增	155,010	191,059	115.00	165.00	58.73	错峰生产，产销两旺
002302.SZ	西部建设	预增	26,435	31,722	150.00	200.00	-66.57	毛利率提升
002392.SZ	北京利尔	预增	29,200	35,689	80.00	120.00	9.97	收入规模增长，成本费用得到控制
002398.SZ	建研集团	预增	22,931	30,575	20.00	60.00	14.23	新领域业务业绩贡献比例提升；外加剂新材料行业集中度提高
002457.SZ	青龙管业	预增	6,800	7,700	252.92	299.63	-9.15	合同发货增加，计提贷款损失准备减少
002798.SZ	帝欧家居	预增	35,987	38,713	560.00	610.00	7.69	并表欧神诺，销售情况良好
300699.SZ	光威复材	预增	36,766	39,138	55.00	65.00	18.99	军品业务稳定增长，风电碳梁业务较快增长
600585.SH	海螺水泥	预增	2,853,900	3,171,000	80.00	100.00	85.87	产品销价同比涨幅较大
600801.SH	华新水泥	预增	497,164	538,664	139.00	159.00	359.72	水泥、混凝土及骨料价格、销量上涨
000672.SZ	上峰水泥	预增	145,000	160,000	83.00	102.00	445.19	水泥价格上涨，优化产业布局，提高运营效率，成本管控取得进步
000877.SZ	天山股份	预增	100,000	100,000	277.47	277.47	165.50	供需改善，售价上升
000935.SZ	四川双马	预增	58,000	70,000	185.00	244.00	140.91	水泥价格上涨，加强管理
300599.SZ	雄塑科技	预增	17,375	21,385	30.00	60.00	33.49	改进经营策略，业务效率提升规模扩大
300715.SZ	凯伦股份	预增	6,240	7,131	40.00	60.00	10.77	加快业务拓展，销售规模增长
600425.SH	青松建化	预增	36,067	36,067	613.00	613.00	108.79	水泥价格大幅上升，加强成本控制和管理
600668.SH	尖峰集团	预增	55,061	62,031	58.00	78.00	22.18	水泥价格上涨，成本控制取得成效
600819.SH	耀皮玻璃	预增	8,795	8,795	83.00	83.00	-78.76	主营业务稳定增长
603601.SH	再升科技	预增	15,858	18,158	40.00	60.00	40.52	产能提升，需求旺盛
603826.SH	坤彩科技	预增	17,703	18,883	50.00	60.00	8.52	量价齐升，产品结构优化
000910.SZ	大亚圣象	略增	65,919	85,694	0.00	30.00	21.82	毛利率上升，利息支出减少，汇兑收益增加
002080.SZ	中材科技	略增	76,728	92,074	0.00	20.00	91.15	玻璃纤维产业持续向好，风电叶片产业改善

表 1：2018 年建材行业上市公司业绩预告

002271.SZ	东方雨虹	略增	148,660	173,437	20.00	40.00	20.43	产能释放，直销和渠道业务规模扩，张生产管理水平的提高
002372.SZ	伟星新材	略增	82,129	106,767	0.00	30.00	22.45	产销规模有一定增长
002795.SZ	永和智控	略增	6,383	8,124	10.00	40.00	-13.88	产品优势明显，高端客户稳定，订单拓展顺利
002918.SZ	蒙娜丽莎	略增	30,172	39,224	0.00	30.00	29.50	主营业务收入稳步增长
600678.SH	四川金顶	略增	3,000	3,500	3.66	20.94	202.46	销售增加，价格上升
300093.SZ	金刚玻璃	略增	1,827	2,346	2.00	31.00	282.36	优化布局，调整机构，业务向好
300196.SZ	长海股份	略增	25,000	28,000	23.80	38.65	-21.62	募投项目投产，生产效率提升，成本降低
300374.SZ	恒通科技	略增	7,000	8,100	0.10	15.82	39.26	业务稳定增长
300395.SZ	菲利华	略增	14,613	18,266	20.00	50.00	12.72	受军工、半导体市场增长拉动
603737.SH	三棵树	略增	22,167	22,167	25.97	25.97	31.66	涂料产品销量同比增长
002641.SZ	永高股份	略增	24,563	24,563	27.50	27.50	-10.33	销量增长
002066.SZ	瑞泰科技	略增	1,521	1,521	0.21	0.21	-39.87	加大市场开发力度，财务费用降低，
002163.SZ	中航三鑫	扭亏	1,000	4,000	209.38	537.51	-267.44	股权公允价值变动，控股子公司效益增长
002333.SZ	罗普斯金	扭亏	0	800	100.00	120.54	-127.66	出售全资子公司，产生投资收益
002201.SZ	九鼎新材	扭亏	1,500	1,900	570.96	696.55	-166.47	业务稳步发展，产能释放，效益提升
002613.SZ	北玻股份	扭亏	3,364	6,327	156.76	206.76	-345.91	投资收益和深加工玻璃的订单增长较大
002623.SZ	亚玛顿	扭亏	8,000	8,800	447.95	482.75	-219.78	电子消费类产品订单量增加，部分土地房屋征收补偿，计提资产减值准备
002785.SZ	万里石	扭亏	800	1,100	224.21	270.79	-127.90	人民币贬值，出口业务盈利水平提高
600802.SH	福建水泥	扭亏	32,300	36,000	312.78	337.15	-1,198.99	供需关系改善，量增价涨
300344.SZ	太空智造	扭亏	3,250	3,750	199.12	214.37	-232.63	资产减值得到控制，财务费用减少，经营能力提高
600539.SH	*ST 狮头	扭亏	650	850	112.81	116.76	-384.05	经营稳定，业务规模扩张
603616.SH	韩建河山	扭亏	1,000	1,500	116.86	125.29	-552.11	清环环保并表
002043.SZ	兔宝宝	续盈	31,015	41,961	-15.00	15.00	40.43	装饰材料行业竞争加剧，加快布局新的业绩增长业务
002162.SZ	悦心健康	续盈	1,500	2,500	-25.64	23.93	18.48	生产经营情况正常
002652.SZ	扬子新材	续盈	5,971	10,236	-30.00	20.00	4.95	出口业务下降，境外子公司产线转固
002718.SZ	友邦吊顶	续盈	10,336	15,504	-20.00	20.00	2.15	产品结构变化导致综合毛利率下降、研发费用增加、渠道拓展
002596.SZ	海南瑞泽	略减	12,000	17,000	-31.90	-3.52	150.94	园林绿化业绩下降，财务、管理费用增长，坏账计提增加，PPP 项目进度未达预期
002742.SZ	三圣股份	略减	11,099	14,066	-38.45	-22.00	52.93	去年同期有并购投资收益
002791.SZ	坚朗五金	略减	14,332	19,110	-25.00	0.00	-24.52	订单增长良好，但新产品尚处于培育期毛利较低
600876.SH	洛阳玻璃	略减	1,257	1,857	-39.00	-10.00	78.60	政府补助减少，光伏玻璃价格下降
300737.SZ	科顺股份	略减	17,414	21,768	-20.00	0.00	-17.68	生产成本增加
300117.SZ	嘉寓股份	略减	5,300	6,000	-16.85	-5.87	-16.34	光伏业务减少
002205.SZ	国统股份	预减	100	800	-93.71	-49.70	19.31	部分工程进展缓慢导致收入确认推迟，融资成本上升，财务费用增加
300198.SZ	纳川股份	预减	500	1,500	-92.98	-78.93	11.45	塑料米供应减少，汇兑损失，进口成本、财务费用增加
600881.SH	亚泰集团	预减	1,000	9,000	-98.68	-88.56	629.83	控股子公司项目土地挂牌价格及面积降低，参股公司业绩下降
300234.SZ	开尔新材	续亏	-7,500	-7,000	-1,132.00	-1,050.00	-121.39	订单减少，竞争激烈，计提商誉减值等
300160.SZ	秀强股份	首亏	-17,000	-14,000	-253.00	-226.00	-7.23	计提商誉减值 2.9 亿
002694.SZ	顾地科技	首亏	-11,000	-7,000	-196.67	-161.52	186.02	公司文旅板块折旧摊销及费用增大，财务费用、资产减值增加
002671.SZ	龙象股份	首亏	-9,800	-5,000	-282.89	-193.31	78.47	工程进度缓慢，原材料上涨，计提资产减值准备

资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

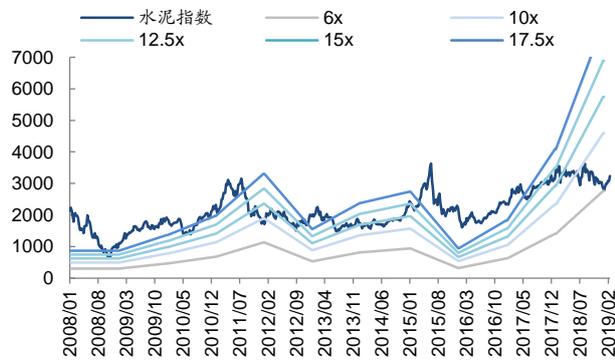
关注具有稳定现金分红潜力的优质上市公司

龙头白马估值低廉，中小市值股票超跌明显

在股价大幅调整、下跌的背景下，2018 年建材行业的估值遭遇杀跌，PE、PB 水平纷纷大幅回落。从细分板块来看，水泥、玻璃和其他建材板块的当前 PE 分别为 6.2x、5.8x 和 16.2x 左右，均已下降至近 10 年以来的低位，与此前 2008 年、2011 年、2013 年的低位水平相当或更低；PB 方面，玻璃板块下降至十年前水平，目前为 1.2x，水泥板块仅次于 2008 年、2013-2014 年以及 2016 年中

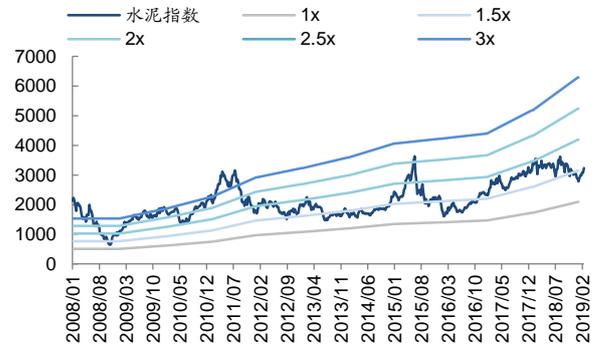
期的低位，其他建材板块仅次于 2008 年和 2013 年左右的低位，目前 PB 分别为 1.3x 和 2.0x。股价大幅调整带来的估值下杀，反应此前市场对建材行业的悲观预期，目前行业较高的盈利水平、需求边际改善以及新均衡的优化或重塑等将提供较高的安全边际，优质龙头白马企业估值已十分低廉。

图 49: 水泥板块 PE Band



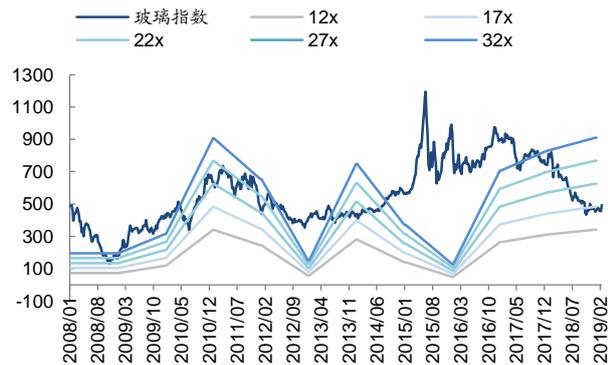
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 50: 水泥板块 PB Band



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 51: 玻璃板块 PE Band



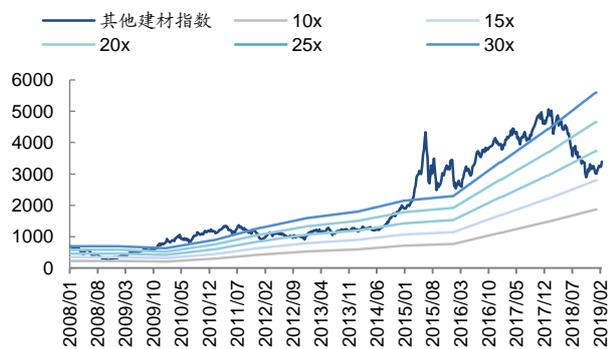
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 52: 玻璃板块 PB Band



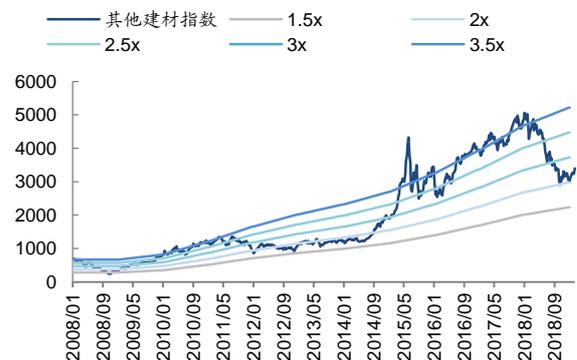
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 53: 其他建材板块 PE Band



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 54: 其他建材板块 PB Band



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

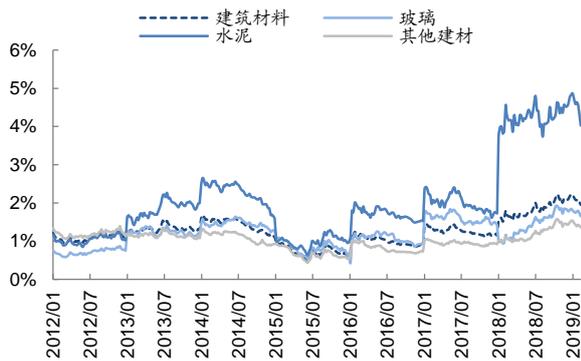
股息率提升进一步增加优质公司安全边际

建材行业自 2017 年进入“新均衡”格局后，企业盈利稳定性增强，周期性波动明显减弱，如前文业绩预告所述，2018 年行业整体收获亮眼业绩表现。随着

经营性现金流的增加和资本开支的减少，以及政策督促，企业分红意愿逐步增加。经过去年股价的大幅回调，行业股息率进一步上升，提升优质企业安全边际。

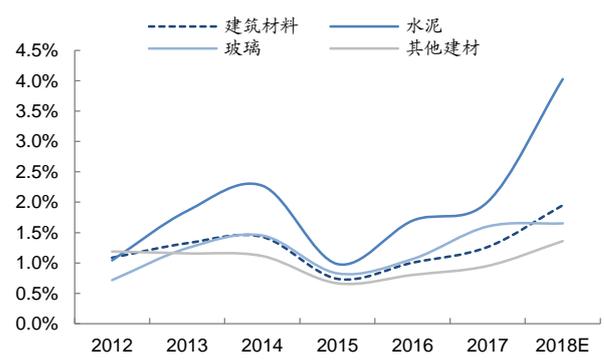
我们采用上市公司过去三年平均分红率、已经公布的2018年业绩预告以及wind一致预测2018年净利润对建材行业及各子板块2018年股息率进行预估，其中建材板块平均股息率有望实现1.95%，水泥、玻璃、其他建材三大子板块分别为4.03%、1.65%和1.36%，分别较上年分别提升0.69、2.02、0.05和0.41个百分点。

图 55: 2018 年建材行业股息率持续提升



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 56: 2017 年建材行业子版块股息率进一步上升



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

针对个股，我们使用建材板块各公司（剔除 2017 年后上市的公司）过去三年平均分红率、股息率和潜在分红性筛选，分别筛选出前 20 名，其筛选条件如下：

1. 过去三年连续进行分红；
2. 2015-2017 年未连续分红，但至少其中有两年分红，且有披露未来股东回报计划；
3. 为保持稳定性，剔除当年分红率较上年增长幅度超过 100 个百分点的个股；

（注：2018 年股息率测算使用 2019/2/13 市值，使用过去三年平均分红率，2018 业绩预告以及 wind 一致预测净利润估算分红金额；表格中加粗个股为每张表均上榜的公司。）

表 2: 建材行业过去三年分红率及平均值

序号	证券代码	证券简称	2015-12-31	2016-12-31	2017-12-31	三年平均
1	002372.SZ	伟星新材	73.91%	69.39%	73.67%	72.32%
2	601636.SH	旗滨集团	58.96%	48.22%	70.66%	59.28%
3	601996.SH	丰林集团	52.15%	54.01%	47.70%	51.29%
4	002798.SZ	帝欧家居	48.51%	51.18%	48.92%	49.54%
5	002088.SZ	鲁阳节能	40.66%	22.35%	82.10%	48.37%
6	002043.SZ	兔宝宝	73.61%	16.57%	54.36%	48.18%
7	000012.SZ	南玻 A	99.66%	26.02%	15.05%	46.91%
8	002233.SZ	塔牌集团	42.27%	41.36%	49.61%	44.41%
9	600801.SH	华新水泥	72.87%	33.14%	20.18%	42.06%
10	000789.SZ	万年青	24.67%	53.51%	46.40%	41.53%
11	300395.SZ	菲利华	38.91%	45.54%	36.86%	40.44%
12	002302.SZ	西部建设	14.88%	21.21%	83.57%	39.89%
13	600449.SH	宁夏建材	48.07%	33.18%	31.19%	37.48%
14	600176.SH	中国巨石	35.09%	39.98%	33.94%	36.33%
15	002652.SZ	扬子新材	38.83%	39.38%	30.02%	36.07%
16	000023.SZ	深天地 A	25.95%	55.77%	22.75%	34.82%
17	600585.SH	海螺水泥	30.32%	31.06%	40.11%	33.83%
18	600883.SH	博闻科技	33.39%	33.19%	34.59%	33.72%

表 2: 建材行业过去三年分红率及平均值

19	002718.SZ	友邦吊顶	34.18%	34.64%	27.13%	31.98%
20	600720.SH	祁连山	30.32%	30.29%	31.07%	30.56%

资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

表 3: 建材行业上市公司 2018 年股息率排名

序号	证券代码	证券简称	股息率 (%)				2018 年涨跌幅 (%)
			2015	2016	2017	2018E/A	
1	600801.SH	华新水泥	0.53%	1.37%	2.60%	7.80%	20.61%
2	601636.SH	旗滨集团	0.99%	4.30%	6.45%	6.82%	-35.72%
3	000789.SZ	万年青	1.16%	2.91%	4.15%	6.69%	6.38%
4	002233.SZ	塔牌集团	1.53%	2.38%	3.12%	5.82%	-10.01%
5	000055.SZ	方大集团	0.98%	2.49%	1.90%	5.59%	-32.40%
6	600585.SH	海螺水泥	2.14%	3.13%	5.28%	5.56%	3.30%
7	000672.SZ	上峰水泥	0.32%	0.44%	0.98%	4.56%	-12.23%
8	002088.SZ	鲁阳节能	0.71%	0.65%	4.09%	4.18%	-32.57%
9	600449.SH	宁夏建材	0.17%	0.41%	1.87%	4.14%	-33.40%
10	002043.SZ	兔宝宝	1.41%	0.55%	1.82%	4.01%	-57.45%
11	600720.SH	祁连山	0.76%	0.91%	2.43%	3.87%	-35.55%
12	600668.SH	尖峰集团	1.24%	1.68%	0.58%	3.28%	-24.85%
13	002372.SZ	伟星新材	3.80%	4.24%	3.71%	3.08%	14.70%
14	000012.SZ	南玻 A	2.72%	0.89%	0.59%	3.04%	-45.26%
15	000546.SZ	金圆股份	0.00%	4.79%	0.45%	2.96%	-51.28%
16	000786.SZ	北新建材	1.13%	2.27%	2.37%	2.56%	-37.88%
17	600176.SH	中国巨石	1.79%	2.46%	2.42%	2.43%	-27.59%
18	000877.SZ	天山股份	0.00%	0.55%	0.80%	2.43%	-31.00%
19	603601.SH	再升科技	0.00%	1.43%	1.02%	2.25%	-19.14%
20	601996.SH	丰林集团	0.64%	1.20%	1.18%	1.97%	-40.71%

资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

表 4: 股息率敏感性测试

序号	证券代码	证券简称	2018 股息率排名	三年平均分红率 (%)	分红率+5%	股息率 (%)	分红率 (+10%)	股息率 (%)
1	600801.SH	华新水泥	1	42.06%	47.06%	8.72%	52.06%	9.65%
2	601636.SH	旗滨集团	2	59.28%	64.28%	7.40%	69.28%	7.97%
3	000789.SZ	万年青	3	41.53%	46.53%	7.50%	51.53%	8.30%
4	002233.SZ	塔牌集团	4	44.41%	49.41%	6.48%	54.41%	7.13%
5	600585.SH	海螺水泥	6	33.83%	38.83%	6.38%	43.83%	7.21%
6	000672.SZ	上峰水泥	7	22.33%	27.33%	5.59%	32.33%	6.61%
7	002088.SZ	鲁阳节能	8	48.37%	53.37%	4.61%	58.37%	5.04%
8	600449.SH	宁夏建材	9	37.48%	42.48%	4.69%	47.48%	5.24%
9	002043.SZ	兔宝宝	10	48.18%	53.18%	4.43%	58.18%	4.84%
10	600720.SH	祁连山	11	30.56%	35.56%	4.50%	40.56%	5.13%
11	600668.SH	尖峰集团	12	23.62%	28.62%	3.98%	33.62%	4.67%
12	002372.SZ	伟星新材	13	72.32%	77.32%	3.29%	82.32%	3.51%
13	000012.SZ	南玻 A	14	46.91%	51.91%	3.36%	56.91%	3.69%
14	000546.SZ	金圆股份	15	35.87%	40.87%	3.38%	45.87%	3.79%
15	000786.SZ	北新建材	16	27.39%	32.39%	3.03%	37.39%	3.50%
16	600176.SH	中国巨石	17	36.33%	41.33%	2.77%	46.33%	3.10%
17	000877.SZ	天山股份	18	21.14%	26.14%	3.00%	31.14%	3.58%
18	603601.SH	再升科技	19	54.33%	59.33%	2.45%	64.33%	2.66%
19	601996.SH	丰林集团	20	51.29%	56.29%	2.16%	61.29%	2.36%
20	002398.SZ	建研集团	21	24.56%	29.56%	2.36%	34.56%	2.76%

资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

表 5: 建材行业上市公司未来潜在分红 2018 年排名

序号	证券代码	证券简称	每股未分配利润和盈余公积 (元)			
			2015-12-31	2016-12-31	2017-12-31	2018-9-30
1	600585.SH	海螺水泥	10.15	11.33	13.82	16.53
2	002718.SZ	友邦吊顶	4.98	5.66	6.64	7.32
3	600801.SH	华新水泥	3.74	4.00	5.28	7.28
4	600668.SH	尖峰集团	3.50	4.15	4.92	6.24
5	000910.SZ	大亚圣象	3.35	4.30	5.19	5.88
6	603737.SH	三棵树	6.16	5.55	6.77	5.75
7	000786.SZ	北新建材	3.27	3.10	4.24	5.34
8	000789.SZ	万年青	2.84	3.12	3.67	4.74
9	600449.SH	宁夏建材	3.47	3.57	4.21	4.72
10	000619.SZ	海螺型材	4.52	4.63	4.56	4.57
11	002791.SZ	坚朗五金	5.65	5.51	4.10	4.36
12	600720.SH	祁连山	3.04	3.19	3.86	4.34
13	000401.SZ	冀东水泥	2.63	2.67	2.75	3.93
14	000672.SZ	上峰水泥	1.65	1.91	2.85	3.88
15	002623.SZ	亚玛顿	3.18	3.20	3.05	3.45
16	002271.SZ	东方雨虹	2.32	3.25	4.50	3.31
17	002088.SZ	鲁阳节能	3.55	3.90	3.14	3.20
18	002233.SZ	塔牌集团	2.63	2.95	2.66	2.99
19	300196.SZ	长海股份	3.35	4.11	2.38	2.74
20	000877.SZ	天山股份	1.93	2.04	1.93	2.58

资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

把握春季行情，白马估值修复，优质小盘股有望超跌反弹

综合分析，从全年角度，我们依旧维持年度策略《远山初见疑无路，曲径徐行渐有村》中水泥全年稳定是主基调，玻璃有望再均衡，其他建材选择优质个股长线投资的大方向判断。现阶段，我们建议把握春季行情，认为龙头有望迎来估值修复，优质小盘股有望超跌反弹，各细分子行业判断如下：

①**水泥**：随着淡季走向尾声，年内首个价格低点即将锚定，全年盈利中枢初步显现，前期市场悲观预期有望缓解，加之板块内优质龙头企业较高的分红水平，白马股有望迎来估值修复，**推荐海螺水泥、塔牌集团、华新水泥等**；此外，随着基建补短板相关政策的不断推进，区域需求有望出现差异，建议关注华北及雄安新区相关标的，**推荐冀东水泥、金隅集团**；

②**玻璃**：行业短期出现库存积聚现象，依旧维持年度策略玻璃期待再均衡的判断，若后续价格调整引发更多产能进入冷修，行业运行将有望走向更优。而玻璃板块龙头公司此前股价跌幅较深，已基本反映对需求下滑的悲观预期，目前估值已达安全区域，企业产品升级战略亦在稳步推进，再加之企业股息率较高，建议把握年报窗口期，**推荐旗滨集团、信义玻璃**；

③**其他建材**：地产产业链相关——12月地产竣工跳升有望阶段性缓解市场对产业链相关企业基本面下行的担忧，建议在数据证伪前捕捉优质企业超跌反弹机会，**推荐东方雨虹、伟星新材、帝欧家居、三棵树、科顺股份等**；大国制造——在过去数年发展中，建材板块出现一批在技术、管理、成本控制等各领域均实现全球领先的先进制造企业，这类企业建议逢低买入，长线持有，伴随企业成长，**推荐中国巨石、北新建材**；其他细分领域——建议关注细分行业龙头，企业基本面持续向好，18年错杀的相关标的，**推荐再升科技、坤彩科技，关注坚朗五金**

风险提示

- (1) 宏观经济快速下行导致行业需求端出现超预期下滑;
- (2) 行业价格受到行政干预;
- (3) 产能限制政策松动, 供给超预期。

附表: 重点关注公司盈利预测表

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB 最新
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
600585.SH	海螺水泥	买入	34.58	2.99	5.67	5.10	11.56	6.10	6.78	1.77
600801.SH	华新水泥	买入	18.50	1.39	3.45	2.83	13.33	5.36	6.53	1.86
601992.SH	金隅集团	买入	3.58	0.27	0.31	0.38	13.48	11.52	9.52	0.68
002233.SZ	塔牌集团	买入	11.02	0.60	1.54	1.46	18.22	7.15	7.52	1.54
000401.SZ	冀东水泥	买入	14.16	0.08	1.11	1.46	172.86	12.71	9.70	1.68
000789.SZ	万年青	买入	11.66	0.75	1.89	1.60	15.46	6.18	7.27	1.90
000877.SZ	天山股份	买入	8.21	0.25	0.95	0.72	32.50	8.61	11.48	1.08
002205.SZ	国统股份	增持	14.59	0.14	0.04	0.05	106.56	355.21	322.92	1.84
002066.SZ	瑞泰科技	增持	7.99	0.07	0.05	0.05	121.63	162.17	154.45	4.38
600720.SH	祁连山	买入	7.04	0.74	0.78	0.74	9.51	9.06	9.53	0.96
002372.SZ	伟星新材	买入	16.88	0.63	0.77	0.91	26.94	21.91	18.56	6.67
002623.SZ	亚玛顿	增持	17.06	-0.14	0.53	0.40	-118.72	32.11	42.82	1.25
601636.SH	旗滨集团	买入	4.26	0.43	0.48	0.38	10.02	8.95	11.19	1.55
002398.SZ	建研集团	增持	4.82	0.28	0.39	0.35	17.47	12.48	13.87	1.38
600449.SH	宁夏建材	买入	8.05	0.71	0.83	0.67	11.41	9.67	12.09	0.81
000012.SZ	南玻 A	买入	4.66	0.29	0.22	0.25	16.17	21.55	18.74	1.49
300160.SZ	秀强股份	买入	3.62	0.19	-0.25	0.19	19.35	-14.31	19.51	1.70
002641.SZ	永高股份	增持	3.47	0.17	0.22	0.25	20.23	15.87	14.04	1.38
000786.SZ	北新建材	买入	17.30	1.39	1.66	1.96	12.47	10.39	8.81	2.11
600176.SH	中国巨石	买入	11.17	0.61	0.74	0.88	18.20	15.04	12.74	2.87
002271.SZ	东方雨虹	买入	16.16	0.83	1.05	1.28	19.46	15.33	12.67	3.10
000546.SZ	金圆股份	买入	8.86	0.49	0.61	0.58	18.05	14.44	15.20	1.69
002671.SZ	龙泉股份	增持	4.38	0.11	-0.16	0.10	38.62	-27.59	45.98	0.98
300285.SZ	国瓷材料	买入	16.96	0.38	0.84	1.22	44.49	20.22	13.95	3.55
002043.SZ	兔宝宝	买入	5.47	0.45	0.50	0.55	12.08	10.88	9.98	2.50
000910.SZ	大亚圣象	买入	11.63	1.19	1.44	1.71	9.77	8.06	6.79	1.60
600586.SH	金晶科技	增持	3.11	0.10	0.20	0.17	31.39	15.85	18.65	1.04
600881.SH	亚泰集团	买入	3.39	0.24	0.02	0.03	13.93	139.33	110.76	0.74
002718.SZ	友邦吊顶	买入	27.11	1.47	1.67	1.83	18.39	16.27	14.79	2.01
603737.SH	三棵树	买入	39.68	1.32	1.67	2.13	30.02	23.83	18.62	4.34
000672.SZ	上峰水泥	买入	9.09	0.97	1.85	1.48	9.34	4.92	6.15	2.40
603826.SH	坤彩科技	买入	15.89	0.25	0.39	0.54	63.01	40.39	29.48	5.92

资料来源: WIND、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032