

证券研究报告—动态报告

建筑工程

建筑&建材周报

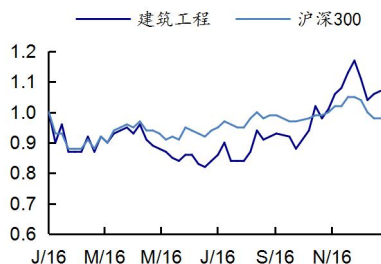
超配

(维持评级)

2017 年 06 月 12 日

一年该行业与沪深 300 走势比较

行业周报



相关研究报告:

《建筑&建材周报:重申看好水泥、玻璃春季行情》——2017-01-03  
《建筑&建材周报:中国建筑股权激励执行在即;玻璃可逐步买入》——2016-12-28  
《建筑&建材周报:中国建筑股权激励执行在即;玻璃可逐步买入》——2016-12-26  
《建筑工程 2017 年投资策略:景气回升大确幸,回款改善待暖春》——2016-12-15  
《建筑&建材周报:转型推广田江河,建筑央企可逢低关注四大两小》——2016-12-11

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码: S0980511070003

证券分析师:刘萍

电话:0755-22940678

E-MAIL: liuping@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980512030001

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。

继续持有优质龙头企业

●过去一周建筑&建材板块表现及涨幅/跌幅居前 3 位的个股

6.5—6.9, 本周沪深 300 指数上涨 2.57%, 建筑装饰指数上涨 3.95%, 跑赢沪深 300 1.38 个百分点; 建筑材料指数上涨 5.10%, 跑赢沪深 300 2.53 个百分点。建筑细分领域, 装饰板块上涨 11.55%, 国际工程板块上涨 9.31%, 园林板块上涨 9.21%。建工板块过去一周涨跌幅居前 3 位的个股: 宝鹰股份 (29.62%)、乾景园林 (28.16%)、元成股份 (27.6%); 过去一周涨幅倒数 3 位个股: 东华科技 (-7.61%)、名雕股份 (-5.00%)、东南网架 (-4.18%)。过去一周建材涨幅居前 3 位的个股: 洛阳玻璃 (31.69%)、上峰水泥 (21.51%)、中航三鑫 (19.5%); 过去一周涨幅倒数 3 位个股: 狮头股份 (-4.15%)、华塑控股 (-3.76%)、三圣股份 (-2.12%)。

●行业观点——建筑: 关注景气高, 增长确定板块的龙头标的

雄安新区建设将主要采用装配式建筑, 建筑工业化渐行渐近, 建议重点关注钢结构 (杭萧钢构、富煌钢构), 3d 打印 (亚厦股份), 住宅全装修 (金螳螂、亚厦股份、广田集团)。其他建议重点关注景气高, 增长确定板块: 1、PPP 项目落地之年, 占比高的公司将看到 ROE 提升和现金流量表改善, 利于估值提升。重点推荐开启 PPP2.0 模式的美尚生态, 具备经营性 PPP 项目研发能力。继续推荐东方园林、蒙草生态、文科园林。基建类推荐起步最早, 占比最大的央企葛洲坝。2、2017 年是煤化工拐点, 依然建议逢低布局。油价站稳 40 美金, 煤化工在油价和政策双重刺激下, 投资回暖是大概率事件, 关注煤化工三剑客: 航天工程、东华科技和中国化学。

●行业观点——建材: 推荐海螺、旗滨、伟星、雨虹、巨石

近期水泥、玻璃价格表现平稳, 高位震荡, 制约市场做多的主要是对宏观经济, 特别是基建和房地产投资增速未来变化的预期。而我们认为当前位置, 我们认为龙头股价已基本反映悲观预期, 市场却忽略了龙头在市场竞争中的优势, 对于各子行业龙头面临着价值重估, 理由如下: ①龙头估值低廉, 无论 PE、PB 均在较低位置, 且在板块内排名也靠后, 再则龙头公司现金流均较好, 看股息率也已开始具备配置价值; ②攻守兼备: 1-4 月宏观数据以及销量数据显示, 至少截至目前, 需求并没有大家前期想的那么悲观, 未来也许会变化, 但是若变差, 龙头的低估值给投资提供足够安全边际, 若变好, 目前估值水平又具备进攻条件; ③龙头公司在企业管控, 成本控制, 人员效率各方面逐步表现出超越行业平均的优越性, 在目前行业运行背景下依旧保持较好的增长, 市占率提升。推荐海螺水泥、旗滨集团、东方雨虹、伟星新材、中国巨石。

重点公司盈利预测及投资评级

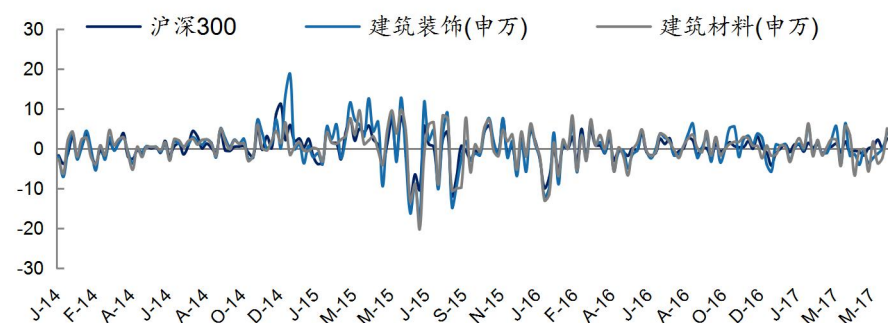
公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS 2016E	EPS 2017E	PE 2016E	PE 2017E
002482	广田集团	买入	9.29	14403	0.26	0.33	35.62	28.06
300495	美尚生态	买入	15.7	9439	0.69	1.62	61.22	29.21
002775	文科园林	买入	20.71	5136	0.57	0.74	45.61	35.14
601636	旗滨集团	买入	4.29	11175	0.24	0.27	15.83	14.07
300160	秀强股份	买入	9.05	5410	0.21	0.32	56.62	37.16
000401	冀东水泥	买入	16.88	22746	0.00	0.48	-	22.38

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 过去一周建筑板块表现及涨幅/跌幅居前 5 位的个股

6.5-6.9, 本周沪深 300 指数上涨 2.57%, 建筑装饰指数(申万)上涨 3.95%, 建筑装饰板块跑赢沪深 300 指数 1.38 个百分点; 建筑材料指数(申万)上涨 5.10%, 建材板块跑赢沪深 300 指数 2.53 个百分点。

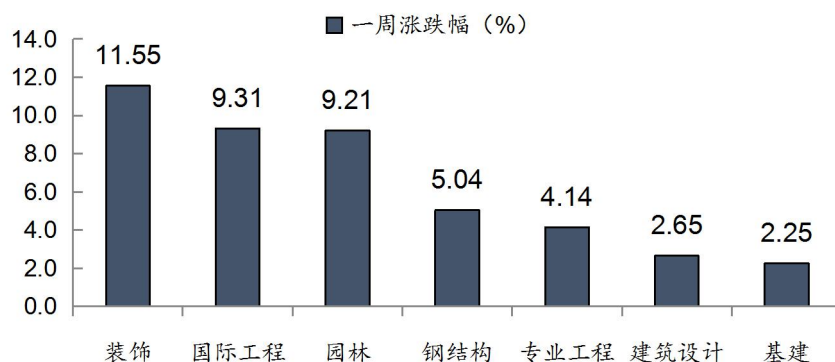
图 1: 建筑&建材板块涨跌幅一览



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

本周建工板块表现强于大盘, 细分板块普涨, 其中装饰板块上涨 11.55%, 国际工程板块上涨 9.31%, 园林板块上涨 9.21%, 钢结构板块上涨 9.21%, 专业工程板块上涨 4.14%, 建筑设计板块上涨 2.65%, 基建板块上涨 2.25%。

图 2: 建筑&建材各板块涨跌幅一览



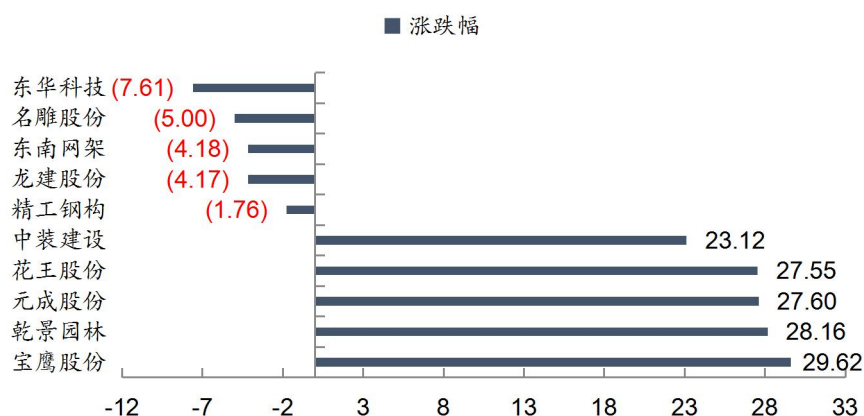
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

建筑工程板块过去一周涨跌幅居前 5 位的个股: 宝鹰股份 (29.62%)、乾景园林 (28.16%)、元成股份 (27.6%)、花王股份 (27.55%)、中装设计 (23.12%); 居后 5 位的个股: 东华科技 (-7.61%)、名雕股份 (-5.00%)、东南网架 (-4.18%)、龙建股份 (-4.17%)、精工钢构 (-1.76%)。

**表 1：建筑工程板块周涨跌幅前 5 名**

代码	股票名称	涨跌幅
002047.SZ	宝鹰股份	29.62
603778.SH	乾景园林	28.16
603388.SH	元成股份	27.60
603007.SH	花王股份	27.55
002822.SZ	中装建设	23.12
600496.SH	精工钢构	-1.76
600853.SH	龙建股份	-4.17
002135.SZ	东南网架	-4.18
002830.SZ	名雕股份	-5.00
002140.SZ	东华科技	-7.61

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

**图 3：建筑工程板块个股过去一周涨跌幅/排名**


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

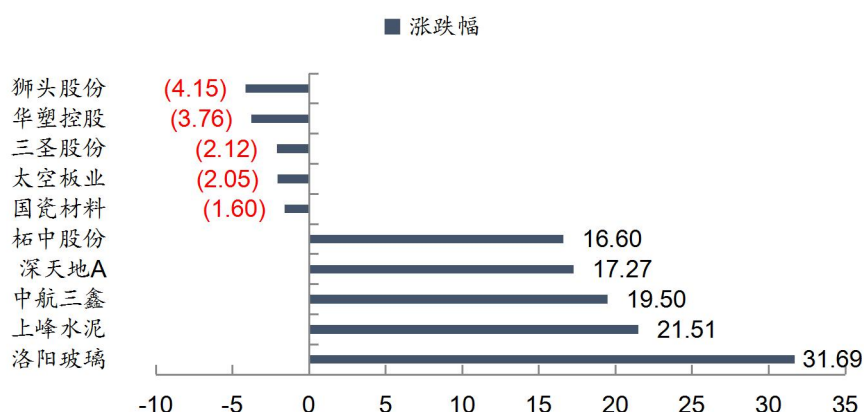
建筑材料板块过去一周涨跌幅居前 5 位的个股：洛阳玻璃（31.69%）、上峰水泥（21.51%）、中航三鑫（19.5%）、深天地 A（17.27%）、柘中股份（16.6%）；居后 5 位的个股：狮头股份（-4.15%）、华塑控股（-3.76%）、三圣股份（-2.12%）、太空板业（-2.05%）、国瓷材料（-1.60%）。

**表 2：建筑材料板块周涨跌幅前 5 名**

代码	股票名称	涨跌幅
600876.SH	洛阳玻璃	31.69
000672.SZ	上峰水泥	21.51
002163.SZ	中航三鑫	19.50
000023.SZ	深天地 A	17.27
002346.SZ	柘中股份	16.60
300285.SZ	国瓷材料	-1.60
300344.SZ	太空板业	-2.05
002742.SZ	三圣股份	-2.12
000509.SZ	华塑控股	-3.76
600539.SH	狮头股份	-4.15

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图 4：建筑材料板块个股过去一周涨跌幅/排名



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

## ■ 近期建材行业产品价格走势概览

### 1、水泥价格

本周全国水泥市场价格环比回落，幅度为 0.6%。价格下跌区域主要有天津、安徽北部、广东、海南和贵州等地，幅度 10-50 元/吨；价格上涨地区主要是湖北武汉及鄂东，幅度 20-30 元/吨。6 月中上旬，受持续降雨、农忙和高考影响，国内水泥市场需求环比有所减弱，企业发货普遍下调 5%-10%，个别地区下降 20%，受此影响局部地区水泥价格开始回落；同时为应对淡季需求减弱，价格下调，停产地区企业价格继续推涨，如湖北和湖南个别地区。整体来看，随着市场逐渐进入淡季，水泥价格开始回落，熟料价格相对稳定，后期水泥价格将会继续震荡下行为主。

**华北地区水泥价格有所回落。**天津地区水泥企业针对部分客户下调 20 元/吨左右，大企业 P.O42.5 散出厂价 380 元/吨。工程和搅拌站开工率仍旧偏低，加之唐山水泥不断进入，低于本地企业 70 元/吨左右，造成本地企业客户明显流失，为增加竞争力，维护客户稳定，企业向适当调整价格。北京地区水泥价格保持平稳，大企业 P.O42.5 散到位价 430 元/吨，受雨水天气和高考影响，下游需求环比略有减弱，后期袋装价格或有回落，高标号有望稳定。河北石家庄、邯郸和邢台地区水泥价格趋稳运行，P.O42.5 散到位价 380-400 元/吨，下游需求继续减少，企业出货多在 7-8 成，熟料库存偏低，水泥库存在中等或偏高水平。

**东北地区水泥价格平稳运行。**辽宁沈阳及周边地区水泥价格继续保持平稳，P.O42.5 散出厂价 315 元/吨，中央环保巡视组走后，下游需求有所恢复，企业出货能达 4 成，因部分企业生产线仍处于停产状态，库存在较低水平。吉林长春地区水泥价格高位运行，P.O42.5 散到位价 420-430 元/吨，下游需求稍好，企业出货在 6 成徘徊，生产线恢复正常生产，库存环比有所增加。黑龙江哈尔滨地区水泥价格平稳运行，P.O42.5 散出厂价 440 元/吨，市场已经进入全年需求旺季，但下游需求环比增加并不明显，企业出货多在 6 成左右，库存偏高运行，预计短期价格将会继续趋稳运行。

**华东地区水泥价格小幅回落。**江苏南京地区水泥价格保持平稳，P.O42.5 散到位价 360 元/吨左右，受高考和雨水天气影响，下游需求环比减少 5%-10%，企业出货在 8-9 成，由于前期企业生产线停窑限产，目前库存压力一般。苏锡常地区水泥价格保持平稳，P.O42.5 散出厂价 280-310 元/吨不等，各企业出货不尽相同，低价

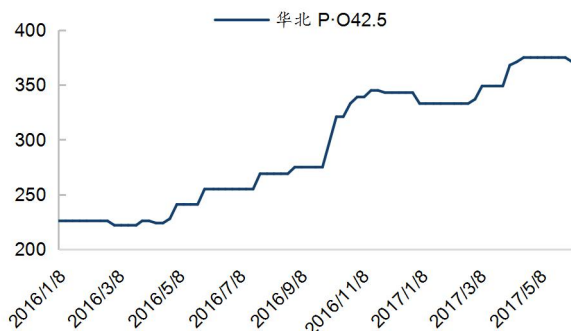
企业发货依旧较好，高价企业发货仅在 7 成左右，水泥库存偏高运行。苏北淮安和徐州等地区水泥价格下调后暂以稳为主，受农忙和高考影响，下游需求继续减少，企业出货在 7-8 成，磨机根据销量时开时停，水泥库存在中等水平。

**中南地区水泥价格涨跌互现。**广东珠三角广州、深圳、中山和珠海等依靠水运区域高标号散装价格下调 10-20 元/吨，广州 P.O42.5 散到位价 370 元/吨。下调主要原因，一方面是受持续降雨天气影响，企业发货有所减弱，另一方面是因广西部分中小企业低价进入量不断增加，本地企业为保持优势，高标号散装价格针对部分市场做下调，以平衡价差。据了解，进入 6 月份后，广东地区企业开始执行停产检修，供应减少，同时价格适当回落后，本地企业发货已基本恢复正常水平，后期珠三角地区水泥价格有望进入一段稳定期。

**西南地区水泥价格出现下调。**四川成都地区水泥价格保持平稳，P.O42.5 散出厂价 310 元/吨左右，下游需求略有下滑，企业出货在 8 成上下，库存多处高位，后期价格将会趋弱运行。川北巴中和广达等地区水泥价格低位运行，部分企业 P.O42.5 散出厂价已跌破 200 元/吨，下游需求较差，企业出货在 6-8 成。

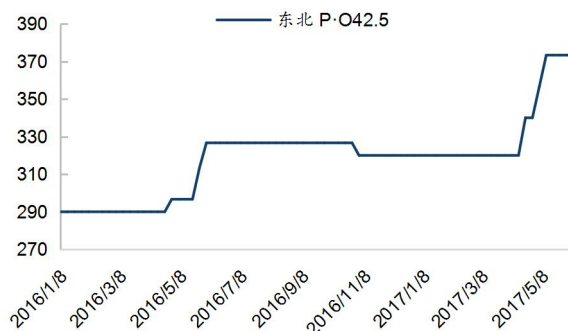
**西北地区水泥价格保持平稳。**陕西西安水泥价格平稳运行，P.O42.5 散出厂价 300-310 元/吨，下游需求疲软，企业出货在 6-7 成，部分企业生产线已经开始执行停产，市场供应量有所减少，价格维稳运行。

图 5：华北地区水泥价格走势



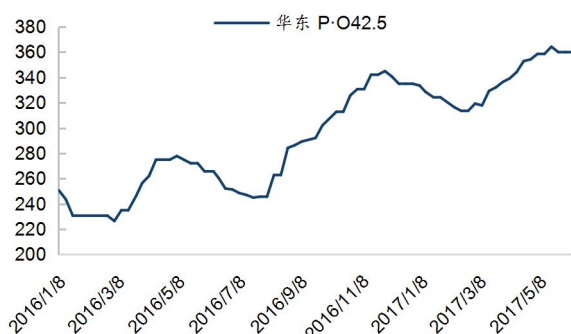
资料来源：数字水泥网，国信证券经济研究所整理

图 6：东北地区水泥价格走势



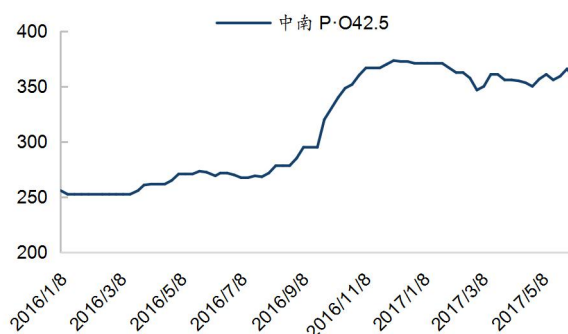
资料来源：数字水泥网，国信证券经济研究所整理

图 7：华东地区水泥价格走势



资料来源：数字水泥网，国信证券经济研究所整理

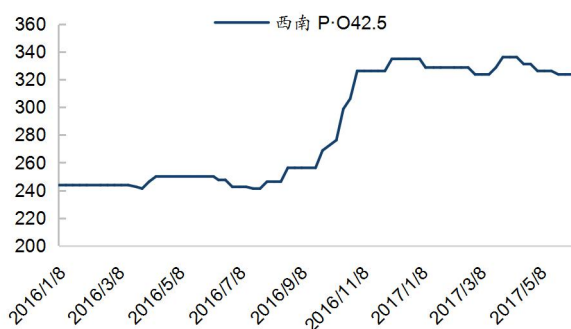
图 8：中南地区水泥价格走势



资料来源：数字水泥网，国信证券经济研究所整理

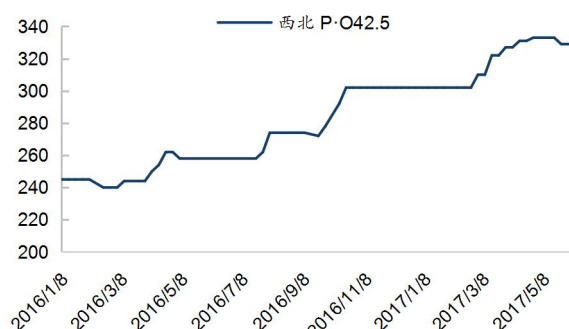


图 9：西南地区水泥价格走势



资料来源：数字水泥网，国信证券经济研究所整理

图 10：西北地区水泥价格走势



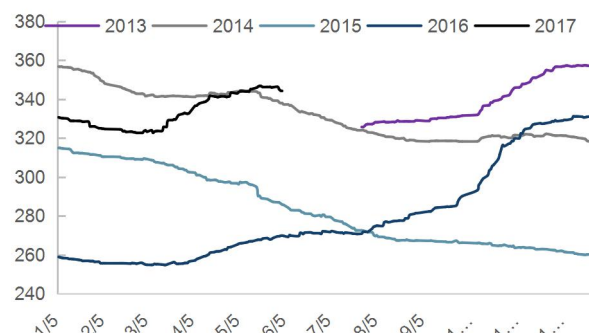
资料来源：数字水泥网，国信证券经济研究所整理

图 11：全国水泥平均价格走势



资料来源：数字水泥网，国信证券经济研究所整理

图 12：各年同期水泥价格走势（元/吨）



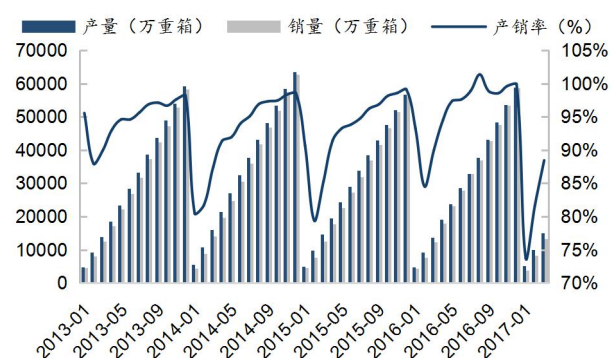
资料来源：数字水泥网，国信证券经济研究所整理

## 2、玻璃价格

本周玻璃生产线库存走势平稳，较上周小幅增加。一周生产线库存为 3342 万重量箱，较上周增加 5 万重量箱，环比增加 0.15%，同比减少 0.74%。本周，我国浮法玻璃生产线总条数 359 条，较上周无变化，开工 234 条，较上周无变化，开工率达 65.18%，总产能 12.86 亿吨，日熔量共计 214,320 吨；几大主要玻璃生产商在产产能 93,260 吨，总产能 120,130 吨，在产率 77.63%，在产产能较上周无变化。

本周玻璃现货市场稳定，价格持续小幅上行。截至 6 月 9 日，玻璃期货活跃合约 1709 报收于 1325 元/吨，较上周上涨 1.69%。现货平均报价为 73.78 元/重量箱，较上周上涨 0.02%，较去年同期增长 21.33%。本周重点厂家玻璃库价全周均价 1489.8 元/吨，较上周上涨 0.04%。华北地区市场价格稳定，产销平衡，贸易商对后市预期较好，较大库存数量；华东地区部分厂商价格小幅下调，贸易商态度相对谨慎，采购量略有减少；华南地区价格走势稳定，目前仍处于雨季，对房地产有一定影响，其余需求保持稳定；华中地区市场尚可，价格走势平稳，整体压力不大；西北地区市场走势相对较好，出库环比增加，报价略有上涨；西南和东北地区价格较上周保持稳定。

图 13: 玻璃产量、销量、产销率走势图



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 15: 玻璃价格走势图



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 17: 期货收盘价走势图



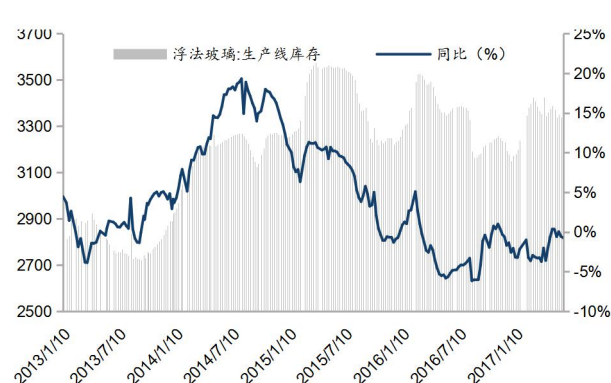
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 19: 浮法玻璃生产线库存走势图



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 14: 玻璃库存与价格走势图



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 16: 玻璃放修停未生产线占生产线总数占比情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 18: 全国重点仓库库价走势图



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 20: 全国重点厂家在产产能走势图



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

“慧博资讯”是中国领先的投资研究大数据分享平台

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

## 过去一周建筑&建材行业重要资讯摘录

### 1、监管风暴下政信信托“新出路” 业内建言关注 PPP 与资产证券化

证券日报

日前，财政部向江苏省政府发函，建议江苏省对已核查确认的违法违规举债担保问题及融资平台违规抵押发债等问题进行依法处理。江苏省财政厅亦联合多个部门以“特急文件”的形式转发了财政部通知，并提出了省级层面的补充意见。

而从财政部“点名”的具体违规事项来看，其中绝大部分为政信类信托计划，其违规之处，正在于地方政府部门提供的还款承诺及将相关债务纳入地方财政预算的举措。而来自地方政府的承诺函，正是政信类信托的重要卖点之一。

作为信托特色业务之一，政信信托自出现于市场后便受到众多投资者青睐。论其受到热捧的原因，主要在于其融资主体实力相对较强，安全性相对更有保障。然而，在监管政策发生变化之下，政信信托是否还具有上述优势？

华融信托研究员袁吉伟指出，2014 年国务院发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“43 号文”），要求地方融资平台不得新增政府债务，新发生或有债务要严格限定在依法担保的范围内。事实上，在“43 号文”后政信类项目开展已经逐步缩减，信托公司需要转变思路，适应新形势，基建领域投融资模式创新发展，加强 PPP、基础设施建设基金、资产证券化等业务探索和实践，充分满足城镇化建设过程中的金融服务需求。

政信类信托规模

预计再回落

据普益标准研究员陈新春介绍，政信信托作为信托特色业务之一，是指信托公司与各级政府合作，各级政府的融资平台作为融资方，信托公司作为普通债权人，为政府基础设施项目、民生工程等提供资金支持的信托。该类信托融资方基本为各级政府融资平台或地方国有企业，投资项目基本为各种基础设施，受到政府支持，包含隐形政府信用。

由于政府信用度相对更高，在全社会风险偏好下降背景下，政府业务资源成为各金融机构争夺的重点对象。相对其它金融机构，信托公司进入时间早，对接银行和政府资源更有优势。事实上，由于一般的基础设施项目实施周期较长，短期很难回款，较难满足银行展期要求。但通过政信信托方式，一方面融资平台可以获得较长期限资金以用于长周期的基础设施建设，另一方面也为信托公司创设新的利润增长点。随着业务发展，信托公司开始自主对接项目，业务熟悉度和获取项目资源能力日益增强，信托公司在政府部门和平台公司融资中优势越发明显。

然而，随着财政部等严查地方政府违法违规举债，从规模上来看，政信类信托自 2016 年达到顶峰后便“风光不再”。信托业协会数据显示，2016 年一季度，政信类信托规模达到峰值，合计规模为 1.44 万亿元，占比 8.71%。而此后，政信类信托规模基本维持在 1.3 万亿元左右。陈新春表示，预计 2017 年一季度将会延续下降趋势。

政信信托亟待转型升级

PPP 项目成为突破口

目前，政信类信托项目作为信托公司的重要业务之一，如何进行转型升级则成了多家信托公司所共同忧心的问题。



“目前来看，PPP 项目和城市产业基金都是政信合作的重要发展模式，但对于如何推动项目的具体落地，我们也还在摸索中。”上海某大型信托公司业务负责人对《证券日报》记者表示。

华融信托研究员袁吉伟指出，“43 号文”，要求地方融资平台不得新增政府债务，新发生或有债务要严格限定在依法担保的范围内。事实上，在“43 号文”后政信类项目开展已经逐步缩减，信托公司需要转变思路，适应新形势下，基建领域投融资模式创新发展，加强 PPP、基础设施建设基金、资产证券化等业务探索和实践，充分满足城镇化建设过程中的金融服务需求。

陈新春则表示，未来 PPP 项目顺利开展的突破口在于增强双方互信，而信托公司在增强互信方面有天然优势。一方面通过主动管理，信托公司可以为社会资本提供相关投融资结构安排；另一方面通过集合投资方式，可以有效分散风险，因此今后信托公司参与 PPP 项目前景被看好。

而针对未来政信类信托发展的前景，陈新春认为，未来政信合作方式的转变需要信托公司转变角色，由债权投资思维转变为资产管理思维。事实上，政府掌握的经济资源依然丰富，无论是国有企业改革还是基础设施改造和建设，都可以成为优势资产，目前欠缺的是精细化管理和资源流动方式。通过推进 PPP 项目和资产证券化业务，一方面可以有效过渡传统的政信合作方式，另一方面有助于提高资源流动效率，改善政府资产负债表，降低政府负债规模。

这对政府机构和信托公司都构成利好，未来政信合作新方式值得期待。

## 2、PPP 进入落地期 园林企业善用杠杆提高收益率

全景网

近年来 PPP 项目进入了加速落地期，而不管是特色小镇还是其他工程项目如地产、景区，都将生态环保作为提供优良人居环境的保障。而想要打造良好的生态环境，就离不开园林行业的参与，包括景观规划、植被修护、石材供应、苗圃供应等细分领域。

而且从财务报表上来看，不少园林公司依靠 PPP 取得了辉煌的业绩。而且那些经营较好的园林公司，往往是在手现金较少、流动负债高，使得经营状况极为活跃。具体的表现为公司积极并购，资金主要耗费在 PPP 项目上，这些经营活动占据了企业的流动资金。而且由于园林企业大多借助其历史业绩、商誉、预期空间，以较低的资金成本获得债务性融资，甚至只需要具备少量的资金就能开展大型项目，这也是不少园林企业业务扩张的基础。

在 PPP 市场的刺激下，切入这一热潮的园林企业，不管是营收增长率还是归属母公司净利润都呈现出快速上升的态势。

再者，园林行业近年来高速增长。但是存货周转率却出现下滑，从五年前的 3.08 到如今的 1.16，虽然存货周转率下降一般都不是什么好事，但是我们也要深究其背后的逻辑。园林企业的存货周转率下降、存货挤压率上升，本质上是由于园林类企业从单一的园林工程施工向全产业链发展所导致的。目前大多数园林类企业都将自身业务板块从前端的施工环节向后端延伸，开辟出了苗木供应板块，但是由于苗木培育周期长，这才使得园林类企业存货量上升。不过这也不是坏事，自建苗木培育基地，是园林类企业降低成本的有效措施，这也是近年来园林类订单虽然单价下滑、人工费用也不断上升，但是很多企业的毛利率仍旧维持在 30% 左右，这也是全产业链运营降本增效作用显著。

因此，对于园林行业玩家来说，最大的利润来源依旧是园林类业务，因此，企业只

有提高园林类业务在营收中的比重,避免非经营性风险,才能获得较为长远的收益。是以,以主营业务为核心,积极开拓市场、获取订单的同时,也需要向产业链上下游延伸,降低苗圃、石材等园林规划所需的材料购买成本,也能提高企业的利润率。

而且,园林企业是最适合开展杠杆经营的,通过向上游供货商缴纳保证金,就能获得充足的供货,进而拿着这些货物,就可以大胆的开展下游市场,与各类地产项目、园林景区项目对接。可以说,园林行业才是杠杆经营的最佳典范,也是投资者用较低的资本金获得成倍回报的有效途径。

毕竟园林行业东风已起,未来前景美好。

### 3、孔祥忠：评产能置换政策对水泥行业去产能的影响

数字水泥网

2015年4月20日工信部以工信部产业【2015】127号文下发了《部分产能严重过剩行业产能置换实施办法》的通知(以下称《实施办法》),作为一项化解部分产能过剩的政策,对于钢铁等其他产能严重过剩行业来说也许起到了严禁新增产能的重要作用,但从近两年水泥行业执行产能置换政策的结果来看,帮助一批建设手续不全且已投产的企业发放了生产许可证,对清理违规项目起到了一定的作用。但是,也带来水泥新增产能现象难以控制,造成企业之间矛盾加剧,已引发多起上访事件,影响了政府在企业中的威信。政策制订的出发点往往都是好的,但行业的性质不同,产品的市场属性不同,如何使得产业政策精准调控,有效干预市场是值得研究和改进的。

水泥行业去产能需要一个好的政策环境和市场环境,产能置换政策在水泥行业出现的问题,需要我们去重新审视政策给去产能工作带来的正负面影响,及时修订完善政策条款,并在修订过程中认真听取企业和行业协会的建议,才能使得产业政策更好地发挥弥补市场缺陷的功能。

#### 一、什么是水泥行业过剩产能的衡量指标

熟料和水泥是市场上两大交易商品,而熟料又只能作为水泥生产的中间原料,熟料产能过剩就会带来水泥产能过剩。在市场需求量不变、品种结构一定的情况下,水泥熟料的供给量决定了水泥产能的过剩程度,水泥行业产能过剩的本质是熟料产能过剩,因此,水泥行业过剩产能的衡量指标应该是熟料产能,严禁新增产能和去产能也应该指的是熟料产能。相对于熟料供给量的水泥粉磨能力大小所产生的水泥产能问题,那只是有米之炊或无米之炊的事。

产业政策的指向必须准确,才能对市场经济进行精准调控。工信部先后出台了两份产能置换政策文件,工信部产业〔2015〕127号《实施办法》文件比已废止的工信部产业〔2014〕296号《关于做好部分产能严重过剩行业产能置换工作的通知》文件更明确的指出,水泥行业的产能严重过剩为熟料,工信部2016年也首次单独公布淘汰水泥熟料产能559万吨。这已说明,水泥行业严禁新增产能和淘汰落后产能都应锁定熟料产能,再也不能用关闭水泥粉磨站的水泥产能来算作“水泥行业淘汰落后产能”。

#### 二、产能置换与严禁新建产能

2013年10月,《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》(国发〔2013〕41号)提出的主要任务就是“严禁建设新增产能项目”。2014年10月,工信部发出了《关于做好部分产能严重过剩行业产能置换工作的通知》,2015年4月,工信部又发布了《关于印发部分产能严重过剩行业产能置换实施办法的通知》,提出“产能严重过剩行业项目建设,须制定产能置换方案”,用淘汰等量落后或过剩产能来

进行项目建设。问题是产能置换会不会带来新增产能？如果置换的结果是新增产能了，那就与“严禁建设新增产能项目”要求不符。工信部 2016 年公布淘汰水泥熟料产能 559 万吨，但是当年新建投产 19 条熟料生产线，新增熟料设计产能 2558 万吨，扣除淘汰量，净增 2000 万吨。

现有熟料产能中确有一部分水泥窑已多年不运行，这部分熟料生产线（企业）就是俗称“僵尸生产线（企业）”，我们称为“无效产能”，它不对市场带来冲击，除非市场需求出现大的增幅。置换后的新建项目产能和现有运行生产线的产能是“有效产能”，新增产能从投产之日起直接对市场产生冲击，形成“有效产能”供给量叠加，市场的过剩程度加剧。更何况，在产能置换中，不排除有些地方利用淘汰水泥粉磨站的水泥产能折算出熟料产能，使得建设项目的熟料产能净增。对新建项目采用淘汰立窑和水泥粉磨站产能指标来进行产能置换，是一种“掩耳盗铃”、“偷梁换柱”行为。即使把全国现有 2000 多家水泥粉磨企业淘汰一半，水泥行业产能严重过剩问题依然不能解决，因为熟料产能没有出现净减量。而且，水泥熟料产能严重过剩问题也许因为产能置换政策将进一步放大，因为产能置换政策为新建项目还带来了“批小上大”的投机隐患。

2016 年，全国水泥熟料产量 13.76 亿吨，而全国 1770 条熟料生产线的熟料实际产能有 20.2 亿吨，熟料产能利用率仅 68.1%，东北、西北许多企业开工率不到 50%。国办发〔2016〕34 号要求达到“产能利用率回到合理区间”目标任务，协会给出“合理区间”产能利用率是 80%。从 2013 年至今 4 年里，全国水泥年产量一致维持在 24 亿吨左右，说明中国水泥产品已处于消费平台期，即使在不考虑有新增熟料产能的前提下，达到 80%合理产能利用率至少要压减 4 亿吨熟料产能。按照产能置换的办法去产能，水泥行业“十三五”要完成国办发〔2016〕34 号文件要求的目标任务，似乎是不可能的。政府部门应积极支持、尽快引导企业设立去产能专项资金，为过剩产能建立市场化退出通道是当务之急。

从近六年的行业数据表格中可以分析出：

- 1、熟料新线投产数逐年减少，但还没有完全停止新增产能建设项目；
- 2、六年来，年平均熟料产量 13.42 亿吨，水泥 23.15 亿吨，市场处于平台期；
- 3、产能过剩逐年加剧。熟料产能利用率低于 80%后的 5 年中，大部分企业效益下滑，市场竞争激烈；
- 4、要达到 2011 年 80%的产能利用率，熟料总产能就要控制在 16 亿吨左右，去产能目标必须锁定压减 4 亿吨熟料产能。

### 三、产能置换与清理违规建设项目

从近两年已建成或在建水泥投资项目来看，都是地方政府帮在本地新建水泥项目找置换产能指标，由于发展理念和体制机制等多种因素的影响，尤其是投资带来的短期 GDP 数字对政府官员的政绩非常重要，而产能过剩带来的长期后患则不被当局地方政府所看中。

按照《实施办法》规定，产能置换适用“新建、改建、扩建，以及按照国发〔2013〕41 号文件要求清理的未经国家核准且有必要继续建设的在建项目（以下统称“建设项目”）”，这就等于给地方政府在清理违规建设项目时开了可以新建项目的口子。产能置换政策的提出本可以理解为，给已建成或“有必要继续建设的在建项目”一次完备手续后转正的机会，时限是 2017 年底。要知道，拿着过去的批文，只要地方政府默认项目开工，就变成了“在建项目”，这样下去，遏制新增产能、清理违规建设项目就没完没了，国务院“严禁建设新增产能项目”的政策严肃性在哪儿呢？

国发〔2013〕41 号文件提出的主要任务之一是：分类妥善处理在建违规项目。如



果将产能置换政策定位于“分类妥善处理在建违规项目”，可能更有时效性。它虽不能解决新增产能问题，却可是分类妥善处理在建违规项目的好方式，适用于“新建”就好像是走偏了。

#### 四、产能置换与保护弱势企业权益

首先，跨地区产能置换无助于化解产能过剩。

产能转移按照逻辑应该是过剩地区向不过剩地区转移，是发达地区向欠发达地区转移。全国除了广东省尚有少量立窑产能指标可供本省置换外，包括广东省在内，全国各省市自治区水泥产能都严重过剩，如果不是政府支持水泥行业错峰生产，大企业带头停窑限产，水泥行业早已一片哀鸿。《实施办法》还提出“支持跨地区产能置换”、“产能置换指标交易”政策，各省区都是水泥产能严重过剩，彼此置换产能，总量还是过剩。即使实行实际控制人的企业间跨地区产能置换，也必然遭到项目建设地的当地同行反对，异地产能置换加剧了项目建设地的产能过剩，损害了当地企业利益，带来了市场不公平。笔者到目前为止，按照《实施办法》所指，在“全国产能置换指标供需信息平台”上没有查到一例水泥产能异地置换指标交易记录。可见，在全国水泥产能严重过剩情况下，为过剩水泥产能找异地置换是不现实的，它不能化解产能过剩，也不存在“优势企业向较优势地区集中”，形不成“分工合理”优化布局，对行业的去产能是无助的。

其次，产能置换要有市场化的交易成本。

我认为，对于即将建成或在建水泥项目，只能在项目所在的区域市场范围内进行产能置换，对退出产能进行资金补偿，才能算完备转正手续。这叫“有偿产能置换”。

市场经济不是“万能经济”、“绝对公平经济”，也会对部分参与者带来极大的不公平。产能就是资产，置换就是交易，交易就应该有价格。落后产能和过剩产能拿来置换就应该有资产的估价，也就是说，新建水泥项目要在同一个区域市场内购买新增产能的资产，（同一实际控制人在同一区域市场内的产能置换不在内）。这既是市场正常交易行为，也是对退出产能（企业）的补偿，体现了政府调控政策是要保护弱势企业权益，有利于社会维稳。

如果在妥善处理在建或已建成违规项目时有了“有偿产能置换”，再加上国务院办公厅（2016）34号文件中提出的“设立产业结构调整专项资金，专门用于奖补主动退出的产能”，这将极大地推动水泥行业的去产能工作。

#### 五、建议

1、将产能置换政策仅限定为“分类妥善处理在建违规项目”。对于即将建成或已建成违规水泥项目，在符合布局规划和环境承载力要求的前提下，实行“有偿产能置换”，取消水泥建设项目异地置换。将产能置换政策作为新增产能的“最后晚餐”，为下一步行业去产能造就好的政策环境。

2、按照国发〔2013〕41号和国办发〔2016〕34号文件要求“建立和完善举报查处制度，鼓励和引导社会参与监管”，“发挥协会作用，反映企业诉求，反馈政策落实情况，提出相关政策建议”。建议对《实施办法》进行修订，增加行业协会对产能置换政策执行的监督和清理违规项目的协调作用。水泥产能是否过剩？是地方政府说了算，还是地方协会说了算？建议国家行业主管部门委托第三方机构做出分析评估报告，列出各省市自治区水泥产能过剩程度的基础数据，为下一步各地去产能营造公开、公平、公正的市场环境。

3、建议政府行业主管部门尽快出台支持设立水泥行业去产能专项资金指导意见，引导水泥行业开展去产能工作，完成国发〔2013〕41号提出的水泥行业“十三五”目标任务。



## 过去一周公司重点信息摘录

**表 1：过去一周公司重点信息摘录**

建工公司	主要内容
岭南园林	发布第一期员工持股计划
中钢国际	独立董事郑东先生辞职
棕榈股份	与梅州市平远县人民政府签署《城乡生态环境综合治理及配套产业发展项目战略合作框架协议书》，项目总投资预计 80 亿
启迪设计	拟以恩民币 4040 万元向北京构力科技有限公司增资，增资完成后公司持有构力科技 10% 股权
山鼎设计	重大事件停牌
建艺集团	控股股东刘海云先生所持有公司的 294 万股份被质押
美尚生态	控股股东王迎燕女士将其所持有公司的 11,650,000 股股份办理了补充质押业务
中毅达	证券事务代表赵工先生辞职
中国核建	首次非公开发行限售股上市流通
名家汇	筹划第一期员工持股计划
奇信股份	公司法定代表人由公司董事长叶家豪先生变更为公司总经理余少雄先生
上海建工	与招商证券资产管理有限公司合作设立产业基金
花王股份	与中国宏泰产业市镇发展有限公司签署的《产业市镇基础设施配套建设项目战略合作协议》
鸿路钢构	与蚌埠市禹会区人民政府签订的《关于绿色生态建筑产业项目》协议，两家全资子公司拟共同出资设立全资子公司“蚌埠市盛鸿科技有限公司”
宝鹰股份	股东深圳市宝贤投资有限公司将其持有的本公司 52,000,000 股股份进行股票质押式回购交易，
美芝股份	董事会同意将法定代表人变更为总经理杨水森先生
广田集团	拟通过招商证券资产管理有限公司设立“招商融创-广田集团应收账款资产支持专项计划”，发行资产支持证券进行融资
中毅达	解聘李春蓉董事会秘书职务，聘任李春蓉为公司副总经理
葛洲坝	与尼泊尔能源部在尼泊尔首都加德满都签署了《关于尼泊尔 Budhi Gandaki 水电站的谅解备忘录》
中衡设计	发布 2017 年股票期权激励计划
山鼎设计	公司控股股东、实际控制人车璐和袁欢通知，因其个人资金需求的原因，将其所持有的 6,900,000 股股份予以质押
东华科技	拟以人民币现金出资 2.04 亿元，参与设立“中化工程集团基础设施建设有限公司”，占注册资本的 20%
东华科技	增加对温州天泽大有环保能源有限公司投资，增资后，对温州环保的累计出资为 2800 万元，仍属于董事会审批的权限
杭萧钢构	2015 年限制性股票激励计划第二次解锁上市
棕榈股份	股东南京栖霞建设股份有限公司计划在本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内，以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份合计不超过 13,769,965 股（占公司总股本比例不超过 1%）
美丽生态	收到中国证监会《行政处罚事先告知书》
中国化学	联合投资设立中化工程集团基础设施建设有限公司，联合投资设立中化工程集团基础设施建设有限公司
花王股份	公司副总经理、财务总监李义荣先生和肖锁龙先生辞职
花王股份	聘任王涛先生为公司副总经理，聘任林晓璐女士为公司财务总监
大千生态	拟以人民币现金出资 1.02 亿元，参与设立“中化工程集团基础设施建设有限公司”，占基础设施公司注册资本的 10%
精工钢构	财务总监张小英女士，聘任齐三六先生为公司财务总监
*ST 弘高	终止非公开发行股票
*ST 弘高	副董事长、总经理甄建涛女士、公司副总经理、董事会秘书王慧龙先生及公司证券事务代表高宇先生辞职
*ST 弘高	聘任贺利双先生为公司财务总监
天域生态	持股 5% 以上股东罗卫国先生将其持有的 6,430,000 股有限售条件的流通股质押给山西证券股份有限公司
龙建股份	拟设立全资子公司龙建路桥新疆有限公司，注册资本金 10,000 万元人民币
柯利达	副总经理姜海峰先生递交书面辞职报告

**表 1：过去一周公司重点信息摘录**

建材公司	主要内容
濮耐股份	大股东刘百宽先生将其所持有的高管锁定股 1,200,000 股与华泰证券（上海）资产管理有限公司进行了补充质押
冀东水泥	2017 年 5 月份，公司及控股子公司收到三废资源综合利用退税等政府补助 13,926,142.29 元
冀东水泥	聘任葛栋先生、王向东先生和刘素敏女士为公司副总经理以及聘任张占民先生为公司总经理助理
雄塑科技	获得发明专利证书，发明名称：一种浮球水封防奥地漏
雅百特	股东拉萨纳贤投资合伙企业（有限合伙）将其持有的 39,149,295 股股份办理解除质押
上峰水泥	控股股东浙江上峰控股集团有限公司将其所持有的 980 万股股份进行质押
开尔新材	控股股东、实际控制人邢翰学先生将持有的 300,000 股股份办理了补充质押
金圆股份	控股股东金圆控股集团有限公司将其所持公司的 1,311,431 股股份质押
四川金顶	收到烟台市福山区人民法院《执行裁定书》，冻结、划拨被执行人四川金顶银行存款 31,255,877.68 元
海南瑞泽	持股 5%以上股东三亚大兴集团有限公司将所持公司的 15,000,000 股股份解除质押
伟星新材	第二期股权激励计划第一个解锁期解锁条件成就
三圣股份	完成收购重庆市春瑞医药化工股份有限公司 60%股权
海螺水泥	总经理助理柯秋壁先生因个人资金需求，计划通过交易所集中竞价交易方式减持其所持有的本公司股份，该股份来源于二级市场购入，本次计划减持的股份数量为 126,000 股，未超过其持股数的 25%，减持价格为不低于 21 元/股
东方雨虹	与湖北省襄阳市襄城区人民政府签订《投资合作协议》
国栋建设	与控股股东正源房地产开发有限公司下属子公司北京正源仓储有限责任公司签订景观工程施工合同，总价暂估为 6035 万元 与控股股东正源房地产开发有限公司下属子公司南京林庄房地产开发有限公司签订景观绿化工程施工合同，总价暂估为 5120.61 万
狮头股份	持股 5%以上股东山西省经贸投资控股集团有限公司计划至多减持本公司股份 7,452,000 股（占公司总股本的 3.24%），减持价格区间为不低于 18.75 元/股
同力水泥	控股股东河南投资集团有限公司终止股份减持计划
上峰水泥	控股股东浙江上峰控股集团有限公司将其所持有的 7,720,000 股股份进行质押
东方银星	股东中庚地产实业集团有限公司将其持有的 2,585,615 股股票进行质押
海南瑞泽	持股 5%以上股东三亚大兴集团有限公司将持有的 15,000,000 股股份质押
四川双马	全资子公司成都和谐双马科技有限公司出资人民币 2,320 万元，通过受让股权并增资的方式收购北京国奥越野足球俱乐部有限公司 46.4%的股权
四川双马	与拉豪（四川）企业管理有限公司签署了《拉豪（四川）企业管理有限公司与北京和谐恒源科技有限公司关于四川双马水泥股份有限公司之补偿协议》
韩建河山	监事高凌霞计划减持股份

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

## 过去一周行业公司重大合同一览

**表 2：重大合同一览**

建工公司	项目	总金额（亿元）
新疆城建	G3012 喀什（疏勒）至叶城至墨玉高速公路二期工程第 KYMGJ—8 标段	5.66
北新路桥	G3012 喀什（疏勒）至叶城至墨玉高速公路二期工程第 KYMGJ-4 标段	4.93
花王股份	丹北镇城镇化基础设施建设及生态环境提升项目	6.65
龙元建设	宁波市轨道交通 5 号线一期土建工程 TJ5112 标段施工项目	2.63
北方国际	伊拉克贾贝尔巴赞水泥厂 EPCC 项目	30.28
华凯创意	乌海市市民中心规划展示馆装修布展项目	0.81
华凯创意	“两中心”规划馆布展工程 EPC（设计、采购、施工总承包）项目	0.75
乾景园林	定兴县旅发大会观摩线路景观绿化工程项目勘察设计施工总承包	1.28
四川路桥	【中国供销·川北农副产品电商批发物流园】建筑工程建筑安装施工总承包(房建),	11.64
四川路桥	马踏洞片区金南大道西延线二期工程设计-采购-施工总承包	4.67

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

“慧博资讯”是中国领先的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>

**表 2：重大合同一览**

四川路桥	S105 线青川木鱼至沙州公路改建工程施工标段	1.75
四川路桥	国道 213 线祁连县城叉路口至大通河桥段公路改建工程 QD-SG3 标段	1.66
四川路桥	成都地铁 18 号线龙泉山隧道 1#斜井主洞区间工程	1.92
四川路桥	省高网 S26 蒙自至孟连高速公路元阳至绿春段惠民隧道工程	7.32
富煌钢构	阜阳市颍泉区棚户区改造抱龙安置区产业化工程（二次）	8.14
国海股份	宁海县越溪乡小城镇综合整治工程设计、施工总承包(EPC)	2.66
美尚生态	秦皇岛昌黎产业小镇项目园林景观工程第一标段施工合同	1.18
城地股份	上海龙湖颛桥项目桩基、基坑围护及临时设施	0.94
华建集团	呼和浩特新机场航站区工程初步设计及施工图设计合同	1.16
文科园林	水浒影视文化体验园（一期）建设项目设计采购施工(EPC)总承包项目合同	7.3
<b>建工公司</b>	<b>PPP 项目</b>	<b>总金额（亿元）</b>
铁汉生态	滨州北海经济开发区水系贯通及综合治理工程 PPP 项目	16.38
中国电建	贵州省凯里环城高速公路北段 PPP 项目	110.13
西藏天路	贵州省凯里环城高速公路北段 PPP 项目	110.13
四川路桥	宜宾临港经济技术开发区沿江老工业区基础设施项目（二期）PPP 项目	24.39
龙元建设	常德市澧县城区路网建设 PPP 项目	43.8
棕榈股份	奉化滨海养生小镇 PPP 项目	19.79
蒙草生态	乌兰察布市创建国家生态园林城市绿化提升改造 PPP 项目	35.72
龙元建设	文山市第一中学城南校区政府和社会资本合作（PPP）项目	3.79
<b>建工公司</b>	<b>项目</b>	<b>总金额（亿元）</b>
龙泉股份	西丁庄至西流湖分水口管径 2.6 米 PCCP 管材	0.93

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

## 2017 年一季报一览

**表 3：一季报一览**

公司名称	收入 (百万)	YOY	净利润 (百万)	YOY	EPS	Q4 收入增 长	Q4 利润 增长	毛利率变 动 (%)	费用率变 动 (%)	资产减值 损失/营 收
建筑										
中国建筑	234827.34	9.70	7083.48	11.03	0.24	9.70	11.03	-1.57	0.30	0.12
中国中冶	44180.00	3.77	1441.74	5.61	0.07	3.77	5.61	0.25	0.47	0.06
中国化学	10514.56	-4.85	310.25	-18.85	0.06	-4.85	-18.85	0.01	0.56	-0.20
隧道股份	5292.85	5.18	353.63	10.42	0.11	5.18	10.42	-2.15	0.28	-1.81
金螳螂	4347.91	3.94	478.26	3.10	0.18	3.94	3.10	-1.42	1.69	-2.40
龙元建设	3966.12	-2.88	119.49	73.49	0.09	-2.88	73.49	0.10	0.87	1.03
中材国际	3899.20	-8.53	149.93	15.94	0.09	-8.53	15.94	2.63	1.70	-0.32
中铁二局	3427.40	-73.57	278.69	-3.81	0.15	-73.57	-3.81	13.29	5.65	-0.07
宁波建工	3295.34	-1.07	52.53	1.71	0.05	-1.07	1.71	-1.71	0.33	-0.47
江河集团	2662.30	-3.98	79.70	5.27	0.07	-3.98	5.27	0.13	1.39	0.08
宏润建设	1928.19	-1.95	69.65	8.36	0.06	-1.95	8.36	-5.53	-0.27	-0.97
广田集团	1863.08	17.94	56.53	23.69	0.04	17.94	23.69	-3.98	0.56	1.17
亚厦股份	1604.33	-15.81	74.06	-29.42	0.06	-15.81	-29.42	-1.12	1.66	1.48
中钢国际	1542.04	0.93	101.70	-0.56	0.15	0.93	-0.56	1.80	1.96	-0.05
东南网架	1531.10	40.90	32.43	69.76	0.04	40.90	69.76	0.24	-0.74	-1.62
中工国际	1497.51	15.39	198.32	21.36	0.21	15.39	21.36	-4.17	1.76	-5.87
粤水电	1487.75	-7.25	20.42	5.17	0.03	-7.25	5.17	-0.85	1.18	0.26
精工钢构	1362.64	-2.03	21.69	-35.53	0.01	-2.03	-35.53	-4.92	-1.86	-0.05
山东路桥	1301.33	108.20	26.82	1375.28	0.02	108.20	1375.28	-3.04	-5.69	-0.14
宝鹰股份	1296.69	-6.53	63.06	17.10	0.05	-6.53	17.10	-0.64	1.51	1.72
东方园林	1229.27	63.39	-35.11	47.35	-0.01	63.39	47.35	6.65	-5.56	2.91
神州长城	1059.87	14.62	99.03	29.30	0.06	14.62	29.30	3.62	4.88	2.06

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

“慧博资讯”是中国领先的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>

**表 3：一季报一览**

公司名称	收入 (百万)	YOY	净利润 (百万)	YOY	EPS	Q4 收入增 长	Q4 利润 增长	毛利率变 动 (%)	费用率变 动 (%)	资产减值 损失/营 收
苏文科	1036.01	112.52	56.52	3.62	0.10	112.52	3.62	-4.45	3.61	0.94
中国海诚	988.47	-15.15	43.57	-9.70	0.10	-15.15	-9.70	-0.63	0.84	0.79
华建集团	917.51	9.79	48.11	84.19	0.13	9.79	84.19	0.28	-0.29	0.81
华电重工	901.81	-26.23	-57.43	-460.13	-0.05	-26.23	-460.13	-5.91	1.45	0.00
北新路桥	846.22	55.49	4.64	7.83	0.01	55.49	7.83	-3.33	-2.80	-0.99
杭萧钢构	797.79	19.60	120.55	229.36	0.11	19.60	229.36	4.98	-6.99	-1.69
鸿路钢构	787.07	18.34	47.94	42.23	0.14	18.34	42.23	-5.83	-0.79	-0.02
铁汉生态	765.43	92.11	-4.09	7.21	0.00	92.11	7.21	-6.23	-6.94	-0.42
洪涛股份	729.53	-23.95	50.32	-38.65	0.04	-23.95	-38.65	-1.03	5.96	-0.61
建艺集团	720.54	68.90	28.03	33.18	0.35	68.90	33.18	-4.91	-0.80	0.05
腾达建设	667.24	-3.46	35.45	6509.88	0.02	-3.46	6509.88	-0.55	-2.23	-1.30
奇信股份	661.90	-6.20	40.10	1.96	0.18	-6.20	1.96	-2.02	0.73	0.62
普邦园林	600.74	38.21	7.27	-22.28	0.00	38.21	-22.28	-3.47	-2.44	-0.65
方大集团	573.55	22.26	67.76	205.38	0.09	22.26	205.38	14.62	-1.66	-0.48
瑞和股份	561.18	8.38	32.27	31.07	0.22	8.38	31.07	0.02	-0.12	1.28
东易日盛	533.73	31.21	-58.73	5.49	-0.23	31.21	5.49	-1.33	-3.79	-0.09
棕榈股份	527.18	24.04	-53.60	31.34	-0.04	24.04	31.34	4.17	-4.24	-2.56
岭南园林	517.68	28.37	47.83	68.12	0.12	28.37	68.12	2.93	0.37	0.53
延长化建	504.27	2.72	15.17	-22.52	0.02	2.72	-22.52	3.35	0.09	0.65
富煌钢构	483.52	1.25	7.06	10.00	0.02	1.25	10.00	-0.87	2.85	-1.92
全筑股份	464.54	73.43	17.30	209.37	0.10	73.43	209.37	0.82	-0.77	-3.78
设计股份	443.71	29.40	49.06	18.69	0.24	29.40	18.69	3.70	-0.76	3.36
东方铁塔	421.19	24.34	21.26	23.74	0.02	24.34	23.74	3.91	-0.09	0.74
中化岩土	410.34	-4.72	38.47	10.13	0.02	-4.72	10.13	2.75	2.87	0.60
国海股份	338.50	-14.83	-1.27	-132.69	0.00	-14.83	-132.69	-3.32	1.99	-0.49
东华科技	308.51	19.16	20.77	19.85	0.05	19.16	19.85	-8.23	-2.45	-7.87
蒙草生态	306.18	160.89	11.46	157.05	0.01	160.89	157.05	4.54	-16.95	-0.37
文科园林	288.99	60.60	10.72	44.21	0.04	60.60	44.21	-4.75	-1.07	-1.41
延华智能	282.22	16.98	-23.90	-360.24	-0.03	16.98	-360.24	-16.57	-0.97	-1.71
柯利达	277.08	-3.71	26.00	39.63	0.14	-3.71	39.63	-0.41	2.62	-6.42
成都路桥	238.08	-35.95	7.30	-18.98	0.01	-35.95	-18.98	0.55	3.91	6.16
中衡设计	194.48	28.35	17.78	9.76	0.07	28.35	9.76	-5.02	-2.48	-0.93
云投生态	177.23	62.06	-7.57	-854.75	-0.04	62.06	-854.75	-15.31	-9.38	-1.46
美尚生态	165.04	29.04	-7.41	-146.87	-0.03	29.04	-146.87	-5.87	11.78	4.41
新疆城建	150.71	-21.55	-32.31	39.10	-0.05	-21.55	39.10	24.49	-1.12	1.74
中毅达	112.94	2492.72	0.64	109.97	0.00	2492.72	109.97	-7.11	-124.74	0.00
美丽生态	105.00	-13.40	-25.51	22.01	-0.03	-13.40	22.01	-4.45	2.83	0.00
百利科技	101.37	117.96	8.85	334.02	0.04	117.96	334.02	3.50	-21.86	-0.40
光正集团	94.53	-1.03	-13.14	-29.42	-0.03	-1.03	-29.42	-18.92	-18.77	0.00
名家汇	94.22	78.62	20.16	103.23	0.07	78.62	103.23	2.44	0.99	3.10
苏州设计	90.04	8.00	9.65	11.35	0.16	8.00	11.35	0.37	0.82	0.00
中泰桥梁	88.91	6.72	1.19	134.72	0.00	6.72	134.72	5.37	3.37	-10.81
合诚股份	64.85	6.21	11.49	-9.46	0.11	6.21	-9.46	-4.98	2.56	2.11
乾景园林	63.58	-12.40	7.02	-43.61	0.04	-12.40	-43.61	0.12	6.63	0.01
三维工程	63.04	-27.04	6.33	-65.10	0.01	-27.04	-65.10	12.70	17.10	0.79
海波重科	56.83	-11.51	4.92	-15.66	0.05	-11.51	-15.66	-4.78	2.92	-3.38
东方新景	32.16	-2.04	-3.97	25.09	-0.04	-2.04	25.09	19.23	16.53	0.00
山鼎设计	30.50	8.13	0.79	179.80	0.01	8.13	179.80	9.38	-5.13	15.27
罗顿发展	8.08	-51.87	-6.66	3.00	-0.02	-51.87	3.00	1.70	30.40	-9.78
平均		51.21		115.09		51.21	115.09	-0.24	-1.46	-0.26
<b>建材</b>										
海螺水泥	13638.98	28.58	2153.22	86.41	0.41	28.58	86.41	4.13	-2.56	0.00
金隅股份	11338.72	52.59	440.59	192.42	0.04	52.59	192.42	0.06	3.39	0.20
华新水泥	3876.40	61.17	94.92	169.59	0.06	61.17	169.59	4.01	-6.74	-0.05
三峡新材	2915.78	1112.47	65.55	6242.42	0.08	1112.47	6242.42	-6.93	-9.08	0.00
栋梁新材	2711.22	52.27	7.48	-21.24	0.03	52.27	-21.24	-0.88	-0.49	0.18
南玻 a	2284.82	17.21	170.13	-16.94	0.08	17.21	-16.94	-2.62	-0.81	0.20
西部建设	2277.27	19.34	-131.04	-265.05	-0.13	19.34	-265.05	-7.38	-0.06	0.07

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

“慧博资讯”是中国领先的投研大数据分享平台

[点击进入 http://www.hibor.com.cn](http://www.hibor.com.cn)



**表 3：一季报一览**

公司名称	收入 (百万)	YOY	净利润 (百万)	YOY	EPS	Q4 收入增 长	Q4 利润 增长	毛利率变 动 (%)	费用率变 动 (%)	资产减值 损失/营 收
艾迪西	2176.99	12.92	322.48	33.09	0.21	12.92	33.09	6.45	-14.46	0.03
亚泰集团	1928.73	-3.83	-197.89	-23.58	-0.08	-3.83	-23.58	4.74	5.02	0.00
北新建材	1779.46	23.93	149.67	48.52	0.08	23.93	48.52	-1.38	-0.10	0.00
冀东水泥	1758.61	22.13	-368.92	54.17	-0.27	22.13	54.17	23.15	-9.27	0.00
旗滨集团	1634.97	33.15	245.48	644.37	0.09	33.15	644.37	12.52	-4.32	-0.08
东方雨虹	1497.79	45.91	78.76	40.81	0.09	45.91	40.81	-1.23	1.27	-0.72
万年青	1159.38	11.49	6.52	24.29	0.01	11.49	24.29	2.12	-0.44	-0.64
塔牌集团	908.45	46.92	135.77	422.98	0.15	46.92	422.98	4.69	-5.69	-0.95
金晶科技	850.32	5.68	47.19	533.00	0.03	5.68	533.00	3.02	-2.07	-0.05
永高股份	828.54	21.97	6.08	-76.74	0.01	21.97	-76.74	-7.58	-4.18	-0.98
中航三鑫	776.91	-19.64	-20.13	-587.40	-0.03	-19.64	-587.40	-1.61	3.04	-0.41
上峰水泥	758.08	62.17	87.74	414.20	0.11	62.17	414.20	19.37	-5.80	0.06
同力水泥	747.28	20.41	0.22	100.51	0.00	20.41	100.51	13.66	3.70	0.00
凯盛科技	734.31	50.45	11.99	15.82	0.03	50.45	15.82	0.75	1.21	-0.06
耀皮玻璃	719.81	3.43	6.29	40.36	0.01	3.43	40.36	-0.42	-4.56	0.71
兔宝宝	676.33	73.22	47.74	122.33	0.06	73.22	122.33	-1.58	-2.41	0.17
天山股份	584.98	46.99	-134.19	29.72	-0.15	46.99	29.72	16.13	-18.68	5.91
祁连山	575.97	43.43	-120.64	37.34	-0.16	43.43	37.34	17.76	-17.50	3.11
濮耐股份	575.82	5.21	34.58	20.18	0.04	5.21	20.18	2.16	2.52	1.15
尖峰集团	566.85	14.97	112.20	339.84	0.33	14.97	339.84	10.37	2.90	0.01
海螺型材	562.97	-1.01	-6.95	-166.14	-0.02	-1.01	-166.14	-10.10	-1.77	0.00
伟星新材	551.76	23.35	83.24	17.74	0.11	23.35	17.74	-0.78	-1.47	0.14
四川双马	538.71	24.02	-4.03	76.40	-0.01	24.02	76.40	1.74	-2.53	0.10
扬子新材	535.63	53.42	29.96	199.54	0.09	53.42	199.54	11.12	6.33	-0.03
坚朗五金	532.81	16.86	2.79	315.87	0.01	16.86	315.87	-2.06	-2.33	2.00
宁夏建材	529.26	98.14	-58.26	36.18	-0.12	98.14	36.18	0.99	-23.87	-0.67
北京利尔	483.11	16.05	40.20	36.72	0.03	16.05	36.72	3.00	2.20	2.28
海南瑞泽	451.63	79.71	7.89	133.59	0.02	79.71	133.59	5.14	-6.33	-0.22
瑞泰科技	440.07	0.40	5.34	12.20	0.02	0.40	12.20	2.70	0.75	0.28
福建水泥	355.32	69.06	-43.54	45.04	-0.11	69.06	45.04	9.35	-26.32	0.27
嘉寓股份	340.59	-5.75	10.90	2.87	0.02	-5.75	2.87	4.74	2.05	-1.48
建研集团	340.19	45.51	30.82	-21.07	0.09	45.51	-21.07	-14.56	-7.36	0.23
亚玛顿	327.04	35.05	6.99	-34.75	0.04	35.05	-34.75	0.16	2.68	-1.73
三圣新材	322.76	4.79	25.89	0.62	0.12	4.79	0.62	3.50	4.32	0.31
南山控股	321.21	-84.50	-74.84	-126.79	-0.04	-84.50	-126.79	-15.07	40.97	-0.32
顾地科技	305.93	3.71	-18.36	-52.95	-0.05	3.71	-52.95	0.89	1.47	0.33
鲁阳节能	267.45	14.00	17.02	130.77	0.07	14.00	130.77	1.50	-1.41	-0.54
深天地 A	229.86	28.62	10.53	2602.21	0.08	28.62	2602.21	-6.71	-2.69	0.00
罗普斯金	214.58	7.84	-10.79	-141.04	-0.02	7.84	-141.04	-3.48	-0.20	-0.75
恒通科技	199.23	628.19	5.55	223.75	0.03	628.19	223.75	-17.51	-50.67	1.19
纳川股份	175.70	-27.38	-14.17	-154.91	-0.01	-27.38	-154.91	-11.40	13.54	-0.17
万里石	175.25	25.63	3.51	33.16	0.02	25.63	33.16	-2.92	-5.16	-1.03
新力金融	160.85	-38.84	19.60	-74.86	0.08	-38.84	-74.86	41.91	-27.26	9.51
雅百特	155.80	68.96	13.19	15.79	0.02	68.96	15.79	3.50	7.24	0.00
悦心健康	146.58	30.20	-10.83	29.58	-0.01	30.20	29.58	-2.67	-8.48	0.00
金圆股份	144.87	20.82	-37.95	-91.07	-0.06	20.82	-91.07	-11.13	-8.22	-1.01
青龙管业	127.22	38.51	-6.10	-367.38	-0.02	38.51	-367.38	-10.14	-16.07	10.66
国栋建设	120.34	12.47	-18.82	0.62	-0.01	12.47	0.62	-3.17	-4.08	0.00
青松建化	107.52	3.38	-153.84	1.18	-0.11	3.38	1.18	-7.43	-28.71	2.48
永和智控	107.16	3.90	12.07	-16.91	0.12	3.90	-16.91	-3.51	-0.98	-0.09
韩建河山	91.47	137.53	0.92	105.05	0.00	137.53	105.05	-9.36	-49.47	-9.18
友邦吊顶	89.07	34.26	17.30	48.69	0.20	34.26	48.69	0.96	5.79	0.00
华塑控股	84.41	328.50	-4.49	48.54	-0.01	328.50	48.54	-2.90	-40.70	0.00
洛阳玻璃	76.36	10.29	1.16	165.03	0.00	10.29	165.03	14.63	12.72	0.00
龙泉股份	66.06	-19.02	-24.89	-1596.90	-0.05	-19.02	-1596.90	-9.82	31.49	-16.19
金刚玻璃	58.46	-10.31	0.46	15.36	0.00	-10.31	15.36	-7.88	-7.49	-0.83
太空板业	58.23	1021.79	-2.26	78.20	-0.01	1021.79	78.20	-9.55	-277.80	-11.14
拓中股份	57.95	-5.61	17.37	63.66	0.04	-5.61	63.66	1.43	-7.10	0.00

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

“慧博资讯”是中国领先的投资研究大数据分享平台

[点击进入 http://www.hibor.com.cn](http://www.hibor.com.cn)

**表 3：一季报一览**

公司名称	收入 (百万)	YOY	净利润 (百万)	YOY	EPS	Q4 收入增 长	Q4 利润 增长	毛利率变 动 (%)	费用率变 动 (%)	资产减值 损失/营 收
开尔新材	52.27	-41.16	-2.28	-121.17	-0.01	-41.16	-121.17	5.17	22.23	2.01
国统股份	47.18	306.10	-11.77	7.27	-0.10	306.10	7.27	-3.00	-117.72	-2.34
四川金顶	23.81	65.05	-8.48	1.40	-0.02	65.05	1.40	12.12	-19.19	0.35
ST 狮头	14.97	40.75	0.76	113.21	0.00	40.75	113.21	31.04	-77.18	0.00
博闻科技	5.57	-2.54	38.56	2658.79	0.16	-2.54	2658.79	23.75	23.52	-5.63
东方银星	0.01	-99.87	-0.93	-4080.59	-0.01	-99.87	-4080.59	-416.42	7912.81	0.00
*ST 新亿	0.00	0.00	-0.17	89.68	0.00	0.00	89.68	0.00	0.00	0.00
平均		67.02		123.38		67.02	123.38	(4.01)	99.74	(0.19)

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

## 下周重大事项提醒

**表 5：下周重大事项提醒 (06.12-06.16)**

日期	建工公司	事项
2017/6/12	美尚生态	股东大会召开
2017/6/12	上海建工	纳入重要指数
2017/6/12	中国核建	限售股份上市流通
2017/6/12	隧道股份	股东大会现场会议登记起始
2017/6/12	成都路桥	分红股权登记
2017/6/12	隧道股份	股东大会召开
2017/6/12	中国化学	纳入重要指数
2017/6/12	隧道股份	股东大会互联网投票起始
2017/6/13	成都路桥	分红除权
2017/6/13	金螳螂	分红股权登记
2017/6/13	成都路桥	分红派息
2017/6/13	中装建设	分红股权登记
2017/6/14	中装建设	分红除权
2017/6/14	金螳螂	分红除权
2017/6/14	金螳螂	分红派息
2017/6/14	柯利达	股东大会现场会议登记起始
2017/6/14	中装建设	红股上市
2017/6/14	中装建设	分红派息
2017/6/14	亚厦股份	股东大会现场会议登记起始
2017/6/14	杭萧钢构	限售股份上市流通
2017/6/14	亚翔集成	分红股权登记
2017/6/14	中国铁建	股东大会现场会议登记起始
2017/6/14	宁波建工	分红股权登记
2017/6/15	中国建筑	分红股权登记
2017/6/15	宁波建工	分红派息
2017/6/15	宁波建工	分红除权
2017/6/15	亚翔集成	分红除权
2017/6/15	亚翔集成	分红派息
2017/6/15	蒙草生态	分红股权登记
2017/6/15	航天工程	分红股权登记
2017/6/15	华凯创意	分红股权登记
2017/6/15	维业股份	股东大会现场会议登记起始
2017/6/15	维业股份	股东大会互联网投票起始
2017/6/15	中国铁建	股东大会召开
2017/6/15	中国铁建	股东大会互联网投票起始
2017/6/15	中国交建	股东大会现场会议登记起始
2016/6/16	蒙草生态	分红除权
2016/6/16	蒙草生态	红股上市
2016/6/16	蒙草生态	分红派息
2016/6/16	中国交建	股东大会互联网投票起始
2016/6/16	航天工程	分红除权
2016/6/16	航天工程	分红派息

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

“慧博资讯”是中国领先的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>

**表 5：下周重大事项提醒（06.12-06.16）**

2016/6/16	华电重工	股东大会现场会议登记起始
2016/6/16	中国建筑	分红除权
2016/6/16	中国建筑	分红派息
2016/6/16	岭南园林	股东大会现场会议登记起始
2016/6/16	华凯创意	分红派息
2016/6/16	北新路桥	股东大会现场会议登记起始
日期	建材公司	事项
2017/6/12	万里石	股东大会互联网投票起始
2017/6/12	西部建设	股东大会召开
2017/6/12	三峡新材	股东大会召开
2017/6/12	东方银星	复牌
2017/6/12	金隅股份	纳入重要指数
2017/6/12	国瓷材料	股东大会召开
2017/6/12	三峡新材	股东大会互联网投票起始
2017/6/12	三峡新材	分红除权
2017/6/12	三峡新材	分红派息
2017/6/12	上峰水泥	股东大会召开
2017/6/12	冀东水泥	股东大会现场会议登记起始
2017/6/12	万年青	股东大会召开
2017/6/12	上峰水泥	分红除权
2017/6/12	上峰水泥	分红派息
2017/6/12	兔宝宝	分红股权登记
2017/6/13	三峡新材	红股上市
2017/6/13	兔宝宝	分红除权
2017/6/13	青龙管业	业绩发布会
2017/6/13	宁夏建材	业绩发布会
2017/6/13	兔宝宝	分红派息
2017/6/13	韩建河山	股东大会现场会议登记起始
2017/6/13	冀东水泥	股东大会互联网投票起始
2017/6/13	万里石	股东大会召开
2017/6/14	冀东水泥	股东大会召开
2017/6/14	龙泉股份	分红股权登记
2017/6/15	凯盛科技	分红股权登记
2017/6/15	海南瑞泽	股东大会现场会议登记起始
2017/6/15	龙泉股份	分红除权
2017/6/15	龙泉股份	分红派息
2017/6/16	韩建河山	股东大会互联网投票起始
2017/6/16	韩建河山	股东大会召开
2017/6/16	凯盛科技	分红除权
2017/6/16	凯盛科技	分红派息

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

## 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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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。



**国信证券机构销售团队**

华北区（机构销售一部）	华东区（机构销售二部）	华南区（机构销售三部）	海外销售交易部
李文英 010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	汤静文 021-60875164 13636399097 tangjingwen@guosen.com.cn	赵晓曦 0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	赵冰童 0755-82134282 13693633573 zhaobt@guosen.com.cn
王 玮 13726685252	吴 国 15800476582	邵燕芳 0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	梁 佳 0755-25472670 13602596740 liangjia@guosen.com.cn
许 婧 18600319171	梁轶聪 021-60873149 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	颜小燕 0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	程可欣 886-0975503529(台湾) chengkx@guosen.com.cn
边祎维 13726685252	倪 婧 18616741177	黄明燕 18507558226	夏 雪 18682071096
王艺汀 13726685252	林 若 13726685252	刘紫微 13828854899	吴翰文 13726685252
陈雪庆 18150530525	张南威 13726685252	简 洁 13726685252	
杨云崧 18150530525	周 鑫 13726685252	欧子炜 18150530525	
赵海英 010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	张欣慰 13726685252		