

建筑建材行业

2009 年 5 月 25 日

执笔人:

赵红

E-mail:zhaohong@sxzq.com

TEL:010-82190392

联系人

焦春成

0351-8686990

sxzqyjfbz@i618.com.cn

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686990

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

请务必阅读正文之后的特别声明部分

水泥行业 5 月跟踪月报: 环比回暖迹象明显

行业研究

投资要点:

1-4 月产销环比数据显示有所回暖。1-4 月水泥产量 4.29 亿吨, 同比增长 13.05%, 4 月份单月水泥产量 1.5 亿吨, 同比增长 12.9%, 环比增长 22.88%。据中国建材信息网统计, 重点联系企业 4 月水泥销量 5676.23 万吨, 同比增长 14.6%, 环比增长 13.87%。我们认为 4 月份作为销售旺季的首个月份, 产量和销量均实现环比增长, 符合旺季来临的特征。

1 区域增长差别较大, 东北和西部增速靠前。水泥产品受运输半径区域之间需求和投资结构各异影响, 呈现出明显的区域差异性。1-4 月东北地区水泥产量 2910.79 万吨, 同比增长 46%, 为增速最高的地区, 西南地区水泥产量 5788.99 万吨, 同比增速 27%, 西北地区产量 2271.51 万吨, 同比增速 23%; 增速最低的为华东地区, 仅同比增长 2%。

1-4 月全国水泥平均价格小幅上扬, 华东地区价格企稳。4 月水泥价格止跌企稳的迹象较为明显, 以 P.O42.5 水泥为例, 4 月全国平均价格 359 元/吨, 比 3 月提高 6 元/吨, 除了中南地区外, 其他地区价格均上涨, 但是价格最高的仍是需求旺盛及供需关系较好的西南和西部地区; 华东地区本月 P.O42.5 水泥已接近 300 元/吨, 比 3 月环比上涨 2%。

1-4 月城镇固定资产投资增速为近三年同期最高。1-4 月我国城镇固定资产投资 3.7 万亿元, 同比增长 30.5%, 为近三年同期增速最高值, 增速最高的仍为东北、西南和西北地区。其中, 道路运输 1-4 月完成投资 3384.05 亿元, 同比增长 46%, 增长最快的为铁路, 1-4 月铁路固定资产投资为 1180.37 亿元, 同比增长 127.9%, 连续 5 个月保持三位数增长。

1-4 月房地产开发投资环比增速提高。1-4 月房地产开发投资 7289.98 亿元, 同比增长 4.9%, 其中, 4 月单月投资额为 2409.69 亿元, 同比增长 6.41%。

1-4 月水泥投资有所回落 但仍保持高位增长。1-4 月全国累计完成水泥投资 363.15 亿元, 同比增长 91.72%, 比 1-3 月同比增速回落 18.7 个百分点, 但远高出去年全年投资增速 30.9 个百分点。

1 投资建议。从近几个月的固定资产投资区域结构和增速上看, 西部和中部所占比重及增速均高于东部, 对于水泥区域景气的判断, 我们仍然认为西部、中部和东北地区景气度相对较高, 09 年相关上市公司如青松建化、祁连山、赛马实业和东北的亚泰集团等将会明显受益。此外, 1-4 月房地产投资同比增长虽大幅下滑, 但环比有逐渐回暖的趋势, 如回暖可持续, 对于房地产投资占比较高的的东部地区上市公司, 如海螺集团、华新水泥、塔牌集团等可持续关注。

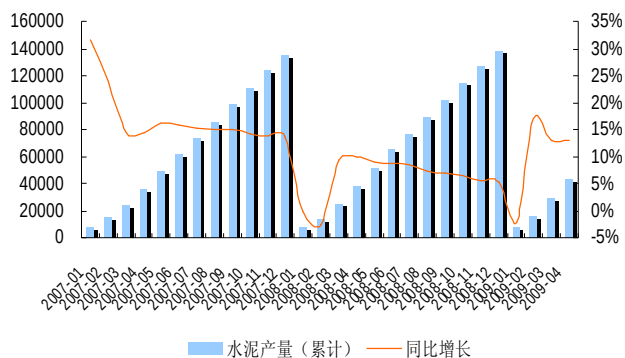
4 月回暖迹象显现

1—4 月水泥产量 4.29 亿吨，同比增长 13.05%，增速提高 3.15 个百分点，4 月份单月水泥产量 1.5 亿吨，同比增长 12.9%，环比增长 22.88%。据中国建材信息网统计，重点联系企业 4 月生产水泥 5522 万吨，同比增长 12.49%，环比增长 13.98%，水泥销量 5676.23 万吨，同比增长 14.6%，环比增长 13.87%，产销率达到 102.8%，环比增长 0.04 个百分点。

除水泥产量和产销率均有所提升外，重点联系企业 4 月出厂价格也比上年呈上升趋势，其中，P.O42.5 价格 321.96 元/吨，同比上涨 14 元/吨，环比上涨 10 元/吨；PC32.5 水泥价格 276.46 元/吨，同比上涨 20 元/吨，但与 3 月价格持平。

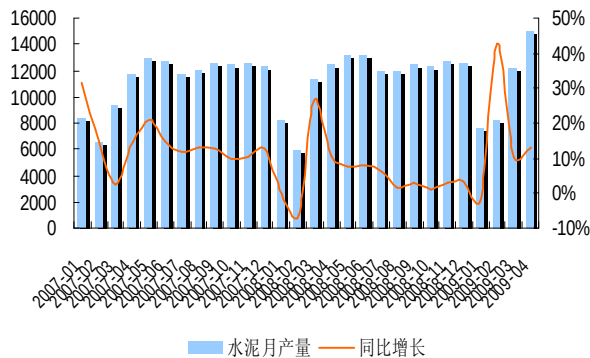
4 月份为今年销售旺季的第一个月份，从产量和价格同比和环比数据上看，我们认为水泥行业回暖的迹象比较明显，预计随着开工项目的逐步推进，景气度有望进一步提升。

1—4 月累计产量同比增速 13.05%，加快 3.15 个百分点



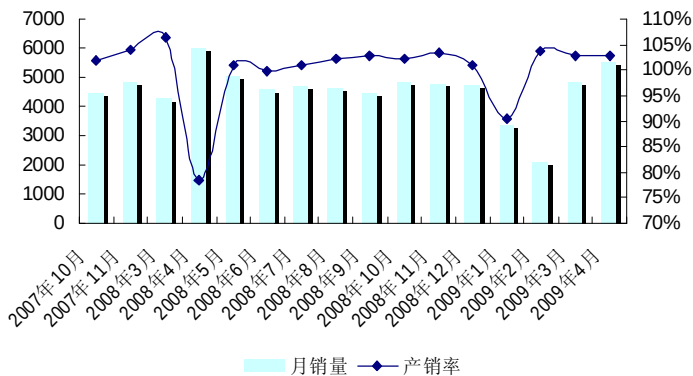
资料来源：WIND，山西证券研究所

4 月产量同比增速 12.9%，加快 2.1 个百分点



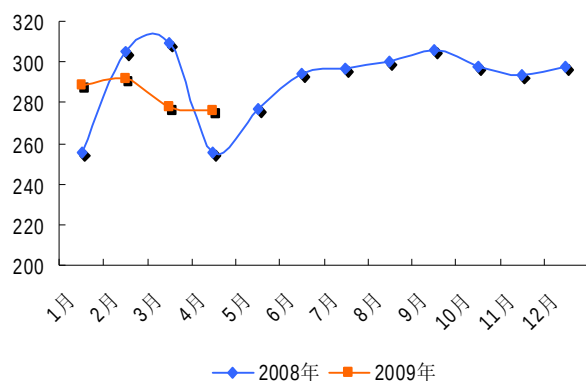
资料来源：WIND，山西证券研究所

重点联系企业 4 月销量同比增长 14.6%和产销率环比提高



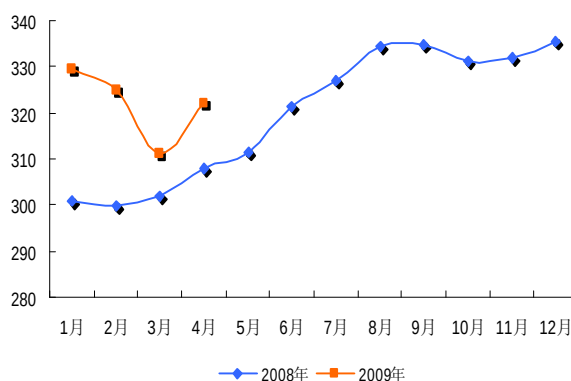
资料来源：中国建材信息网，山西证券研究所

4 月 P.C32.5 水泥出厂价格与上月持平



资料来源：中国建材信息总网，山西证券研究所

4 月 P.O42.5 水泥出厂价格环比回升 10 元/吨

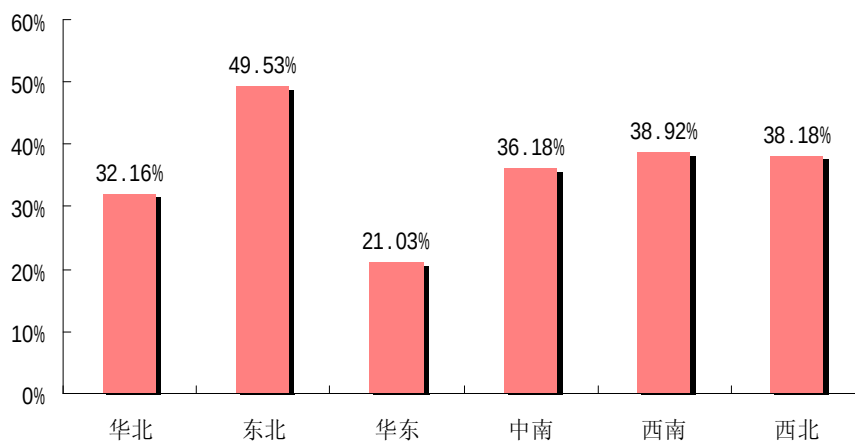


资料来源：中国建材信息总网，山西证券研究所

4 月固定资产投资增速为近三年同期最高

水泥行业作为典型的投资拉动性行业，固定资产投资变化决定下游需求趋势。1-4 月我国城镇固定资产投资 3.7 万亿元，同比增长 30.5%，为近三年同期增速最高值，但增速最高的地区为东北、西南和西北地区。

1—4 月区域城镇固定资产投资增速比较



资料来源：WIND，山西证券研究所

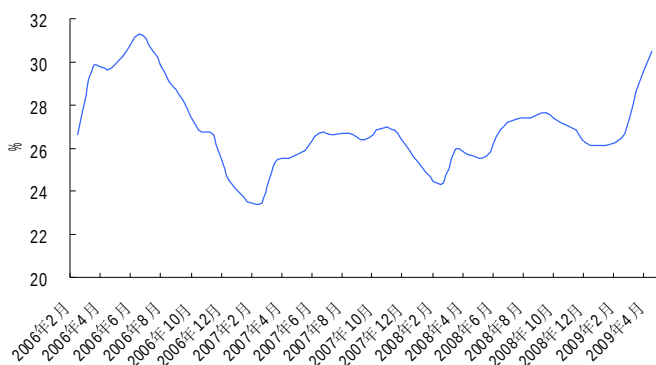
4 月铁路、公路等交通设施建设投资继续高速增长。据铁道部统计显示，1—4 月铁路固定资产投资为 1180.37 亿元，同比增长 127.9%，其中，铁路基建投资 1034.22 亿元，同比增长 167%，继国家出台 4 万亿投资计划后，铁路

基建投资已经连续 5 个月保持三位数增长。道路运输 1-4 月完成投资 3384.05 亿元，同比增长 46%，其中，4 月投资 1807 亿元，同比增长 50.2%；城市公共交通 1-4 月投资 985 亿元，同比增长 58%，其中，4 月投资 460.15 亿元，同比增长 50.6%。

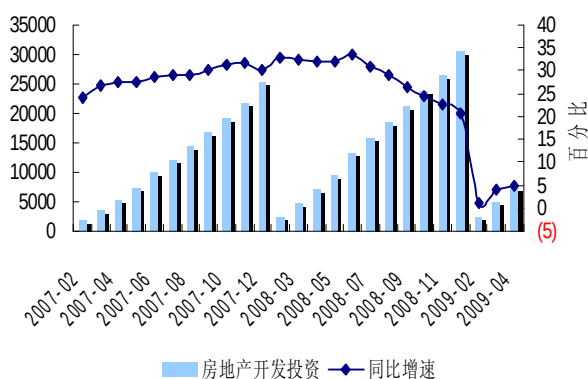
4 月房地产开发投资环比增速提高。1-4 月房地产开发投资 7289.98 亿元，同比增速 4.9%，环比增速加快 0.8 个百分点，其中，4 月单月投资额为 2409.69 亿元，同比增速 6.41%，高于 1-4 月累计增速 1.5 个百分点。

1-4 月土地购置面积为 7266.1 万平米，同比下降 28.6%，但 4 月份单月土地购置面积 2524.1 万平米，同比增长 12%，为去年 3 月以来首次正增长；1-4 商品房新开工面积 27836.75 万平米，同比下降 15.6%，4 月份新开工面积 7736.75 万平米，同比下降 14%，降幅比 3 月收窄 3 个百分点。

城镇固定资产投资 1-4 月累计同比增速 30.5%



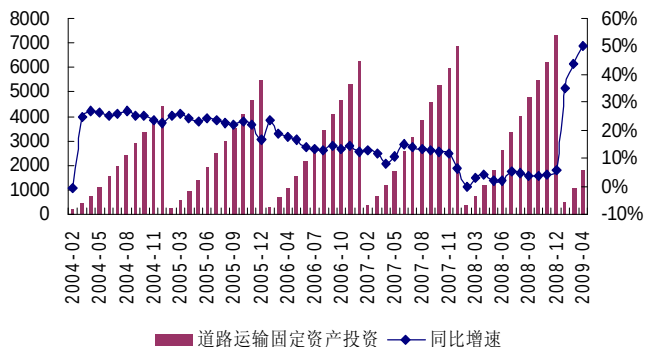
房地产开发投资 4 月增速 6.41%，高于 1-4 月累计增速



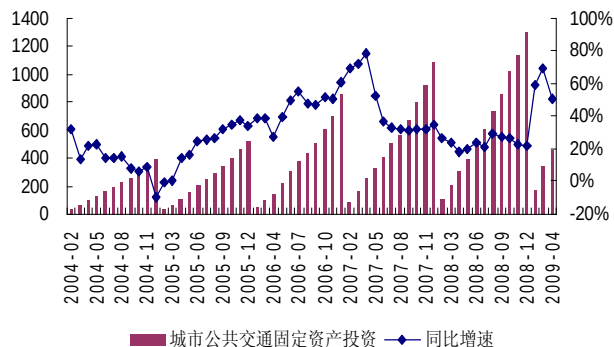
资料来源：WIND，山西证券研究所

资料来源：WIND，山西证券研究所

道路运输固定资产投资增速 1-4 月累计同比增长 50.2%



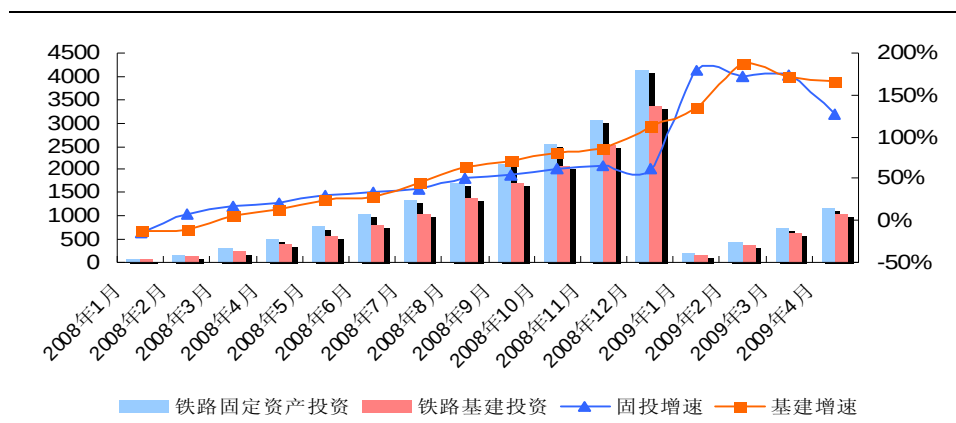
城市公共交通 1-4 月累计同比增长 50.6%



资料来源：WIND，山西证券研究所

资料来源：WIND，山西证券研究所

铁路基建投资连续 5 个月保持三位数高增长



资料来源：铁道部，山西证券研究所

4 月东北和西部地区水泥产量增速最高

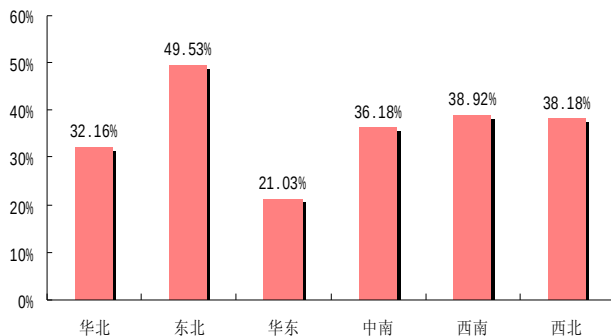
水泥产品受运输半径和区域之间需求结构、投资结构各异影响，呈现出明显的区域差异性。1—4 月东北地区水泥产量 2910.79 万吨，同比增长 46%，为增速最高的地区，其中 4 月产量达到 1634 万吨，同比增长 95%，环比增长 126%；西部地区水泥产量 4 月仍维持较高的增速，西南地区水泥产量 5788.99 万吨，同比增速 27%，西北地区产量 2271.51 万吨，同比增速 23%；增速最低的为华东地区，1—4 月仅同比增速 2%，与固定资产投资增速相一致，受房地产占比较高、投资下滑及其他因素影响，华东地区固定资产投资增速仅有 21.03%，低于全国平均水平近 10 个百分点。

各区域 4 月产量和增速比较

	4 月产量	月增速	1—4 月累计产量	累计增速
华北地区	1,658.47	9.00%	4,133.74	3.00%
东北地区	1,634.00	95.00%	2,910.79	46.00%
华东地区	15,946.15	2.00%	15,946.15	2.00%
中南地区	3,512.64	18.00%	11,703.21	17.00%
西南地区	1,674.73	20.00%	5,788.99	27.00%
西北地区	923.45	19.00%	2,271.51	23.00%

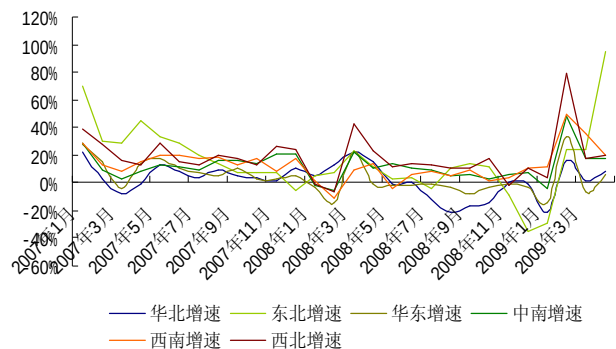
资料来源：WIND，山西证券研究所

1—4 月各区域固定资产投资增速比较



资料来源: WIND , 山西证券研究所

自 2007 年区域之间月产量增速变化



资料来源: WIND , 山西证券研究所

4 月各省市产量及增速变化

	单月产量	同比增速	环比增速
北京	103.67	-15.2%	22.8%
天津	66.43	5.4%	27.4%
河北	884.48	3.8%	14.3%
山西	226.75	1.7%	23.7%
内蒙古	377.14	41.1%	76.1%
辽宁	374.29	6.2%	27.4%
吉林	1,024.78	258.8%	277.0%
黑龙江	234.93	17.6%	49.5%
上海	64.91	-13.2%	20.4%
江苏	1,337.92	11.7%	19.6%
浙江	978.04	2.7%	28.8%
安徽	627.81	23.1%	19.4%
福建	428.19	11.5%	-1.9%
江西	457.98	9.7%	5.2%
山东	1,379.41	-3.3%	22.0%
河南	998.24	17.8%	10.9%
湖北	588.92	10.9%	4.7%
湖南	525.84	27.1%	-0.5%
广东	819.40	11.0%	8.0%
广西	497.68	24.4%	2.6%
海南	82.56	41.6%	27.5%
重庆	299.16	10.9%	4.9%
四川	723.60	21.5%	-4.5%
贵州	211.69	25.3%	5.2%
云南	420.76	21.7%	-0.4%
西藏	19.52	7.3%	44.1%
陕西	399.39	29.3%	9.0%

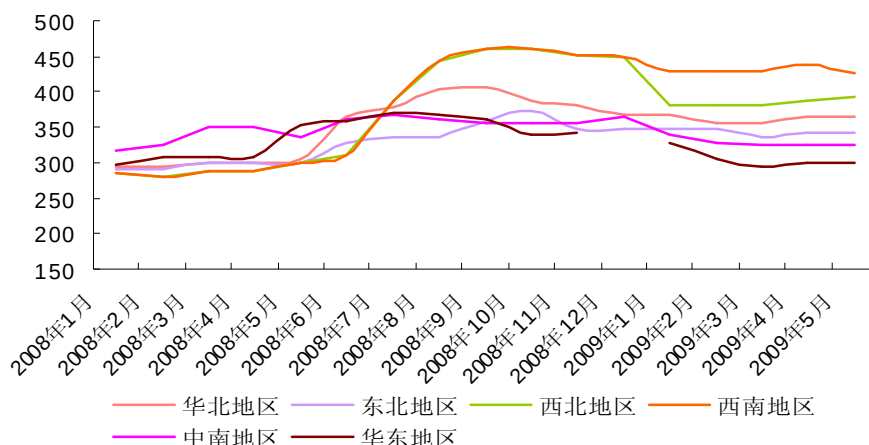
甘肃	162.84	12.5%	14.2%
青海	52.83	25.8%	15.7%
宁夏	116.75	23.3%	51.9%
新疆	191.64	0.04	0.84

资料来源：WIND，山西证券研究所

4 月全国水泥平均价格止跌企稳

4 月水泥价格止跌企稳的迹象较为明显，以 P.O42.5 水泥为例，4 月的全国平均价格 359 元/吨，比 3 月提高 6 元/吨，除了中南地区外，其他地区价格均上涨，但是价格最高的仍是需求旺盛及供需关系较好的西南和西部地区，分别为 428 元/吨和 391 元/吨。华东地区的地区价格最低，但 P.O42.5 水泥已接近 300 元/吨，比 3 月环比上涨 2%，主要由于浙江省实行为期 12 天的限产提价政策，带动华东地区水泥价格企稳，我们认为对于该地区上涨能否持续未来还靠房地产投资带动，如果房地产投资回暖，将是受益最大的地区。

六区域 P.O42.5 水泥平均价格走势



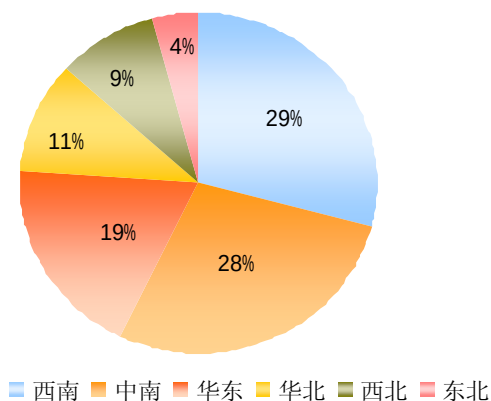
资料来源：数字水泥网，山西证券研究所

1—4 月水泥投资有所回落 但仍保持高位增长

水泥作为典型的投资拉动型行业，国家推出 4 万亿投资计划后，2008 年我国水泥固定资产投资额超过千亿元，同比增长 60.7%，自进入 09 年水泥投资仍维持很高的投资热情。1—4 月全国累计完成水泥投资 363.15 亿元，同比增长 91.72%，比 1—3 月同比增速回落 18.7 个百分点，但远高出去年全年投资增速 30.9 个百分点，主要投资领域西南和中南地区，投资占比已经过半，西南地区不但占比高且增速已经达到 203.18%，而华北和西北地区，增速也达到 156%和 131.22%。

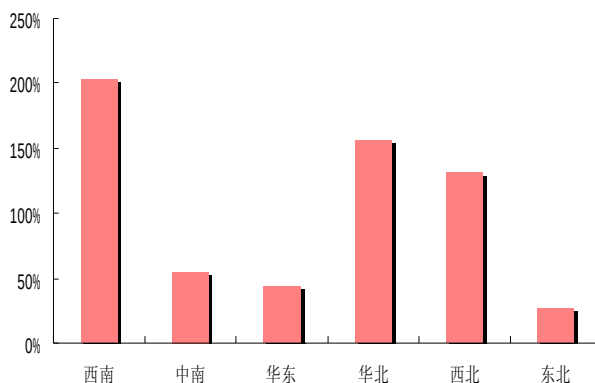
水泥生产线的建设周期一般为 1—1.5 年，随着新建生产线的陆续投产，水泥供给压力高峰期将在明年显现，尤其是目前供需较好的西部和中部区域水泥市场或将发生转化，但是对于今年，我们的判断依然为全国整体供需平衡，但各区域之间情况各异。

1—4 月西南和中南水泥投资占比过半



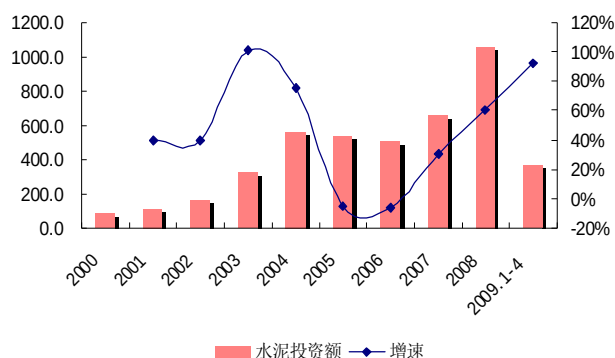
资料来源：数字水泥网，山西证券研究所

1—4 月西南和华北增速居高不下



资料来源：数字水泥网，山西证券研究所

水泥固定资产投资及增速变化



资料来源：数字水泥网，山西证券研究所

投资建议

从近几个月的固定资产投资区域结构和增速上看，西部和中部所占比重及增速均高于东部，对于水泥区域景气的判断，我们仍然认为西部、中部和东北地区景气度相对较高，09 年相关上市公司如青松建化、祁连山和赛马实业和东北的亚泰集团等将会明显受益。此外，1—4 月房地产投资同比增速大幅下滑，环比看有逐渐回暖的趋势，如回暖可持续，对于房地产投资占比较高的东部地区上市公司，如海螺集团、华新水泥、塔牌集团等可持续关注。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上

增持： 相对强于市场表现 5~20%

中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现

中性： 行业与整体市场表现基本持平

看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。