



水泥制造业

2010.03.08

评级: **增持**

上次评级: 增持

细分行业评级

水泥制造业 增持

2010 年第一次水泥提价比以往时候更早了一些



韩其成

021-38676162

hanqicheng@gjas.co

本报告导读:

受煤价高企和需求复苏影响, 2010 年第一次水泥提价比以往时候更早了一些, 2009 年从 4 月才开始提价, 水泥有阶段性行情, 推荐冀东海螺江西天山青松塔牌亚泰。

摘要:

- 本周华北的京、津、冀、晋需求量已经开始逐渐回升, 内蒙受近日一场大雪影响, 需求仍未打开。冀东水泥华北区正月十五之前每天出货量 1.2 万吨, 目前 1.8 万吨、每天增加 20% 左右, 估计 3 月底可达到 4.5 万吨左右, 5 万吨产销平衡。
- 长三角地区受连日雨水天气影响, 水泥需求仅略有放量, 但熟料价格却普遍上调 5-10 元/吨。原停产大部分生产线都将再延长 10 天左右, 因为需求受天气影响未完全打开, 计划 3.10-3.15 日价格是否能够上涨需要看天气和发货情况而定。
- 江西省的赣西和赣南地区价格都已上涨成功, 幅度 10-15 元/吨, 南昌以及附近价格目前尚未调整, 后期也有望上调。山东省除济南市场外, 其他淄博、济宁、枣庄、临沂等区价格均上调 5-10 元/吨, 水泥价格上调到目前的 265-280/吨。
- 2010 年第一次水泥提价比以往时候来的更早了一些, 2009 年 4 月才开始逐步提价, 考虑到今年春节晚更超预期。今年本次价格上涨主要是为减轻前期煤炭价格上涨带来的成本压力, 另外市场需求已经开始恢复, 因此价格上调比较理想。
- 事实上我们在上篇周报中已经指出: 2010 年水泥价格与 2009 年同期相比有所不同, 大部分地区稳定、仅少数部分地区价格下降: 一是因为煤炭价格今年呈高走趋势支撑水泥价格; 二是 2009 年下半年新开工项目需求支撑 (管桩数据印证需求上半年依旧旺盛)。
- 日前从冀东水泥调研了解到, 北方 1 季度因春节和冬天寒冷影响施工业绩一般亏损, 但今年前 2 个月仍为盈利, 估计今年冀东水泥 1 季度可以扭亏, 主要因为淡季水泥价格未跌和陕西盈利仍非常好所致。事实上海螺水泥 1 季度业绩亦将呈现大幅增加趋势。
- 过去 2 个月股价反映政策调控地产和通胀、信贷收缩压制投资预期, 4 月年报期焦点将逐步转移到业绩上, 水泥行业将逐步反映好消息: 如 3-5 月水泥提价、4 月建材下乡政策、淘汰落后细则出台、1 季度良好业绩、5 月京津冀和新疆振兴规划。有阶段性机会。
- 行业首配冀东水泥 (淘汰落后最受益、京津冀振兴规划、产能增速行业第一)。淘汰落后主题推荐冀东、塔牌。建材下乡主题推荐江西水泥、塔牌。旺季和 1 季度业绩推荐海螺水泥、塔牌。新疆主题推荐天山和青松。适度关注亚泰、华新、祁连山、赛马机会。

相关报告

水泥制造业:《水泥业界交流系列 12: 江西水泥无烟煤改造》

2010.02.25

水泥制造业:《3 月中旬进入旺季、静待淘汰落后细则》

2010.02.23

水泥制造业:《水泥业界交流系列 11: 江西水泥销售交流》

2010.02.22

水泥制造业:《11 月 31 省区水泥盈利拆解》

2009.12.30

水泥制造业:《需求进入淡季, 深圳路演小结》

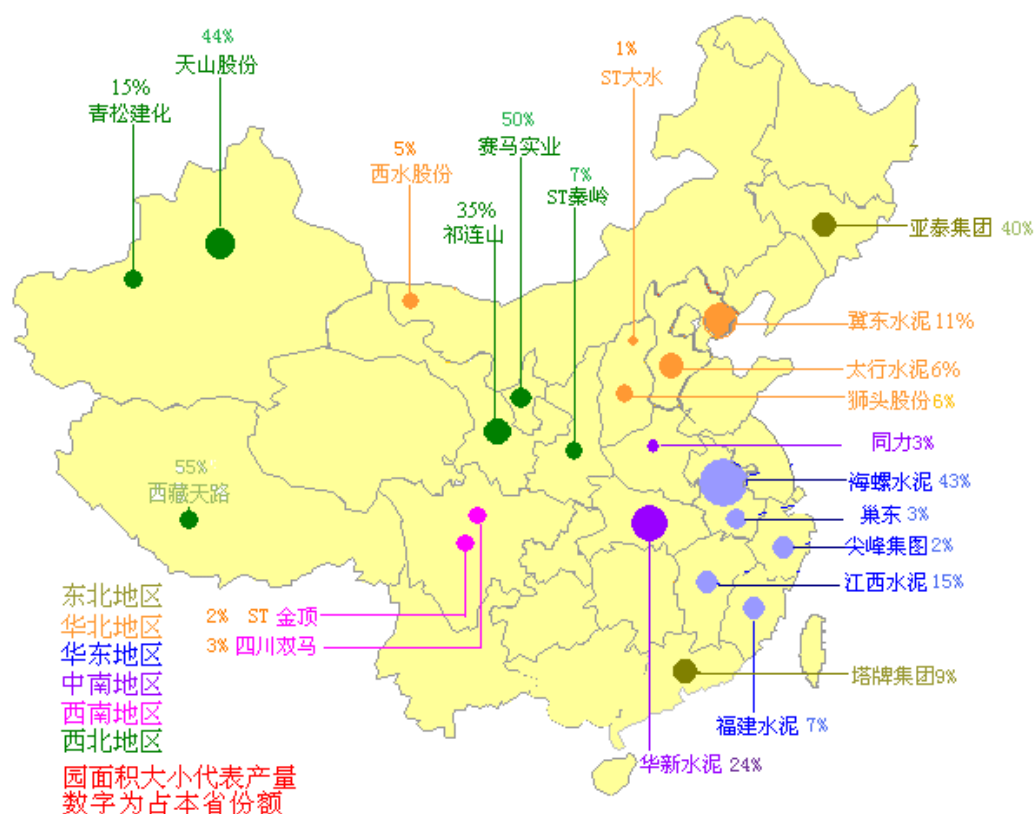
2009.12.29

表 1: 重点水泥公司盈利预测及投资评级

公司名称	股价	2008EPS	2009EPS	2010EPS	2008PE	2009PE	2010PE	PB	市值	投资评级
冀东水泥	16.5	0.37	0.75	1.25	45	22	13	3.1	200	增持
海螺水泥	41.5	1.48	2.00	2.80	28	21	15	2.7	732	增持
江西水泥	9.6	0.12	0.18	0.43	78	54	22	3.8	38	谨慎增持
青松建化	21.1	0.33	0.57	0.72	63	37	29	5.2	78	谨慎增持
天山股份	22.6	0.62	1.05	0.96	37	21	24	6.3	70	谨慎增持
塔牌集团	14.7	0.49	0.54	0.80	30	27	18	3.1	59	谨慎增持
亚泰集团	8.8	0.26	0.36	0.50	34	24	18	2.5	167	谨慎增持
祁连山	16.4	0.45	0.80	1.00	37	20	16	3.9	78	谨慎增持
华新水泥	22.1	1.14	1.23	0.96	19	18	23	2.1	89	谨慎增持
赛马实业	36.3	1.40	2.26	2.66	26	16	14	3.6	71	谨慎增持
10 家均值	21.0	0.67	0.97	1.21	40	26	19	3.6	158	
A 股						23	18	3.5		
玻璃						38	28	5.9		
钢铁						52	17	1.9		
建筑						23	16	2.6		
地产						24	17	3.4		
有色						81	34	4.9		
煤炭						20	16	3.8		
化工						22	17	3.5		

数据来源: WIND, 国泰君安证券研究

图 1: 水泥上市公司区域分布



数据来源: 国泰君安证券研究

作者简介:**韩其成:**

建材、建筑行业研究员。上海财经大学投资经济学硕士，山科大采矿工程学学士。2005 年进入国泰君安证券研究所。

2008、2009 年新财富最佳分析师非金属建材第三名，2009 年新财富最佳分析师建筑与工程行业第二名。2008、2009 年水晶球奖最佳分析师非金属建材第三名。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		