

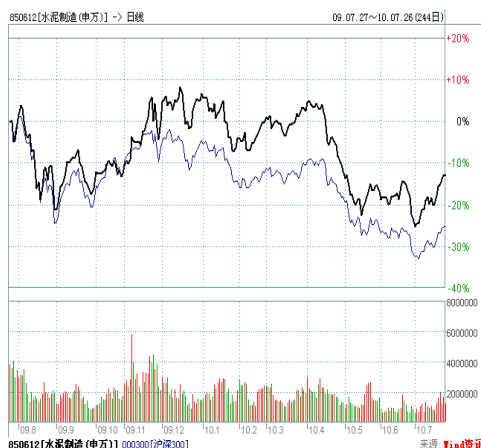
华东，华南进入淡季，三北地区保持较高景气度 ——水泥行业月度跟踪报告

研究员：朱勤
执业证书编号：S0570210030026
电话：025-83290910(办公室)
E-mail: chuqinghome@163.com
地址：南京市中山东路90号

行业评级：增持(首次评级)增持

建筑材料 水泥行业

市场走势图



相关研究

- 6月水泥行业跟踪报告 2010—6—21
- 5月建材行业跟踪报告 2010—5—28

投资要点：

6月固定资产投资稳定增长，水泥销量保持增长。国家统计局数据显示，2010年6月我国城镇固定资产投资同比增长26%，6月固定资产投资增速保持了高位稳定。西北增长最快，同比增长达31.3%。预计10年固定资产投资总额将保持高位稳定，增幅会有所下降。5月水泥产量1.61亿吨，同比增幅16%。其中，西南月度增幅超过30%，华北陕西，河北增幅也达30%以上。

华东南中南地区进入雨季，水泥价格出现小幅下调，西北华北水泥价格稳步上涨。由于今年南方地区雨水提前并且较多，使水泥市场提前进入淡季，从本月跟踪全国主要城市市场情况看，市场成交清淡，价格延续上周走势继续保持平稳。淡季各地区市场表现不一，最大压力仍在西南地区，市场竞争激烈，价格又有暗降现象，未来价格将会继续走低；西北地区价格表现比较不错，稳在高位，除甘肃平凉一带略有松动，其他区域未见有下滑迹象；华北、东北继续保持平稳；华东地区的企业也在尽力维持价格的稳定。本月黑龙江高标号价格上调20元/吨。据了解，黑龙江水泥市场需求一直保持供销两旺态势，水泥价格每次都小幅度的上涨方式进入调整，7月上旬累计上涨20元/吨，各企业发货仍显紧张。目前，哈尔滨高标号价格已到400元/吨，其他佳木斯、牡丹江等地已在420元/吨，而市场需求还没有进入最后的旺季（9-10月），所以后市哈尔滨地区价格仍会有继续走高的可能。中南地区价格走低。武汉价格下调主要是受天气的影响。海口高标号价格也有下调，主要原因：一是近期两次台风来袭，需求有所下降；二是外来水泥低价格冲击市场。海口缺口部分主要由广西、广东供应，近期两广地区因胀库价格均有所调整，而广西有的企业为了保护本地价格稳定，针对海口市场进行了价格打压。另外，今年海南省将有500万吨产能释放，后续外省进入量将会逐渐减少，本地将形成供需平衡或略有缺口的态势。

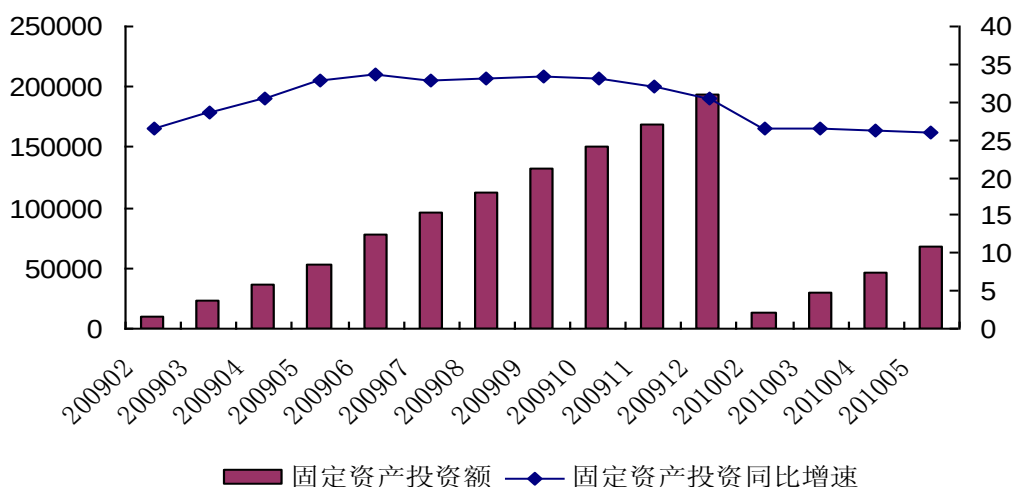
维持行业“增持”评级。水泥股经过大幅下跌投资价值已经出现，通过区域分析和估值，我们认为海螺水泥，冀东水泥全国性的大型企业具有较强的抵御风险能力，值得重点关注。

6月固定资产投资稳定增长，水泥销量保持增长。

◆ 固定资产投资保持增长

国家统计局数据显示，2010年6月我国城镇固定资产投资同比增长26%，5月固定资产投资增速保持了高位稳定。西北增长最快，同比增长达31.3%。预计10年固定资产投资总额将保持高位稳定，增幅会有所下降。5月水泥产量1.61亿吨，同比增幅16.1%。其中，西南月度增幅超过30%，华北陕西，河北增幅也达30%以上。

图1：固定资产投资情况（单位：百万，%）

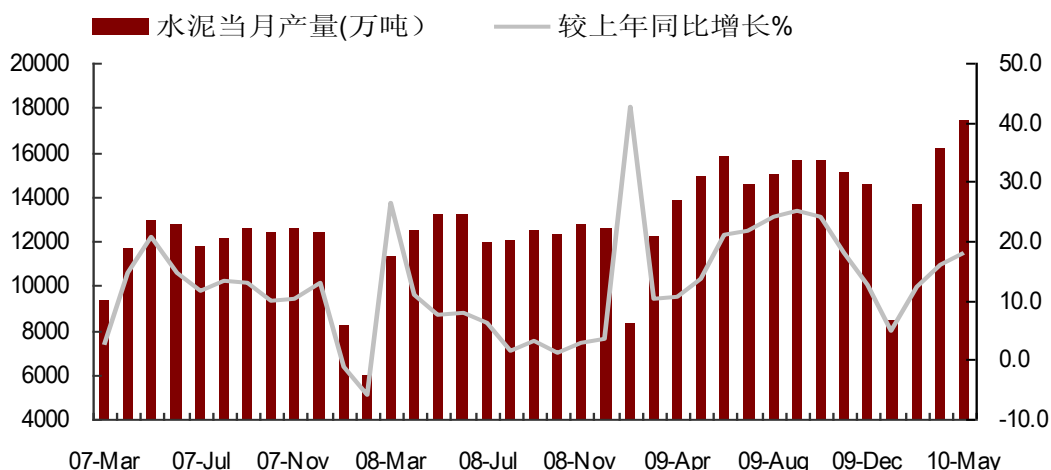


资料来源：WIND

◆ 水泥产量保持高速增长

5月水泥产量1.61亿吨，同比增幅16.1%。其中，西南月度增幅超过30%，华北陕西，河北增幅也达30%以上。

图2：5月水泥产量变化情况



资料来源：WIND

三季度水泥行业景气度区域分化明显

◆华东华南中南地区进入雨季，水泥价格出现小幅下调，西北华北水泥价格稳步上涨。

由于今年南方地区雨水提前并且较多，使水泥市场提前进入淡季，从本月跟踪全国主要城市市场情况看，市场成交清淡，价格延续上周走势继续保持平稳。淡季各地区市场表现不一，最大压力仍在西南地区，市场竞争激烈，价格又有暗降现象，未来价格将会继续走低；西北地区价格表现比较不错，稳在高位，除甘肃平凉一带略有松动，其他区域未见有下滑迹象；华北、东北继续保持平稳；华东地区的企业也在尽力维持价格的稳定。

浙江省原计划 7 月 11 日拉闸限电时间又推延至 7 月 21 日开始，限电共分为两次，分别为 7 月 21 日-7 月 29 日，8 月 21-8 月 29 日，每次时间为 7 天左右，水泥企业也在其中，后续对市场供应量将会有所减少，对价格稳定起到很大作用。

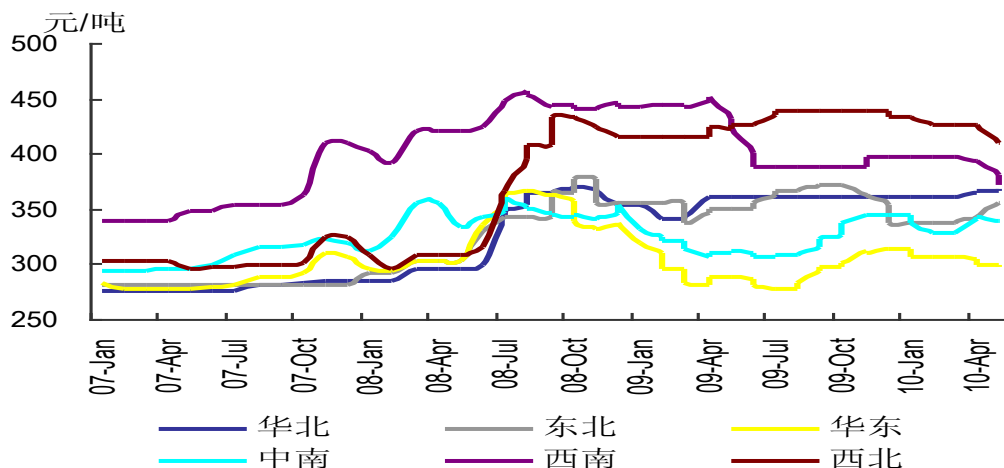
本月黑龙江高标号价格上调 20 元/吨。据了解，黑龙江水泥市场需求一直保持供销两旺态势，水泥价格每次都以小幅度的上涨方式进入调整，7 月上旬累计上涨 20 元/吨，各企业发货仍显紧张。目前，哈尔滨高标号价格已到 400 元/吨，其他佳木斯、牡丹江等地已在 420 元/吨，而市场需求还没有进入最后的旺季（9-10 月），所以后市哈尔滨地区价格仍会有继续走高的可能。

本月广东珠三角市场低标号 P. C32.5 水泥价格回落，下调 15-20 元/吨，跌幅 5.7%。据了解，此次价格下跌主要是受长期雨水天气影响，广西贵港及广东部分企业库满，为减少库存压力，所以将低标号价格进行调整。另外，广西贵港价格也有同样幅度的下调。

西南跌价区仍然是延续前期的跌势，本周将价格做统一整理，现重庆市场到位价格 P. 042.5 散 270-280 元/吨，成都市到位价 P. 042.5 散 300-310 元/吨（企业出厂 260-290 元/吨），贵阳市到位价 P. 042.5 散 360 元/吨。从市场情况来看，未来价格能够维持一段时间的平稳，一是目前四川、重庆仅大企业尚有盈利，中型企业微利或保本，小企业几乎都已亏损，二是近期生产线集中释放较少，估计 8 月中旬左右新一批生产线才会投放市场。

本月中南地区价格走低。武汉价格下调主要是受天气的影响。海口高标号价格也有下调，主要原因：一是近期两次台风来袭，需求有所下降；二是外来水泥低价格冲击市场。海口缺口部分主要由广西、广东供应，近期两广地区因胀库价格均有所调整，而广西有的企业为了保护本地价格稳定，针对海口市场进行了价格打压。另外，今年海南省将有 500 万吨产能释放，后续外省进入量将会逐渐减少，本地将形成供需平衡或略有缺口的态势。

图 3：7 月各地水泥价格（po42.5）



资料来源:数字水泥网

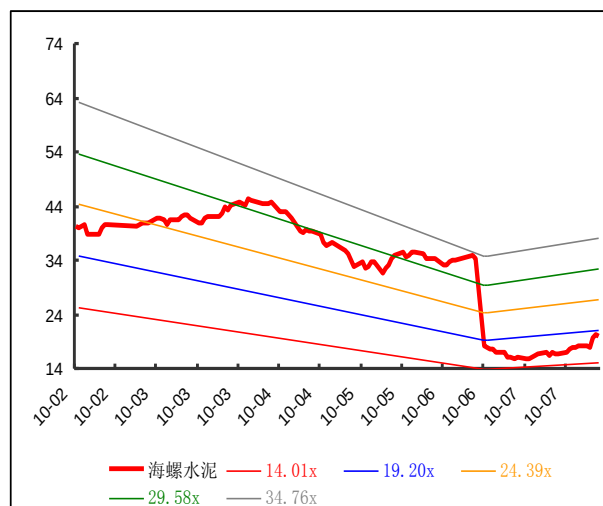
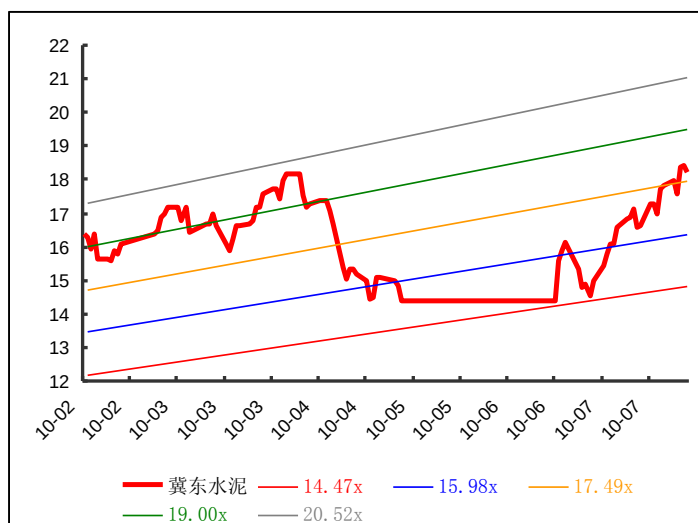
维持行业“增持”评级

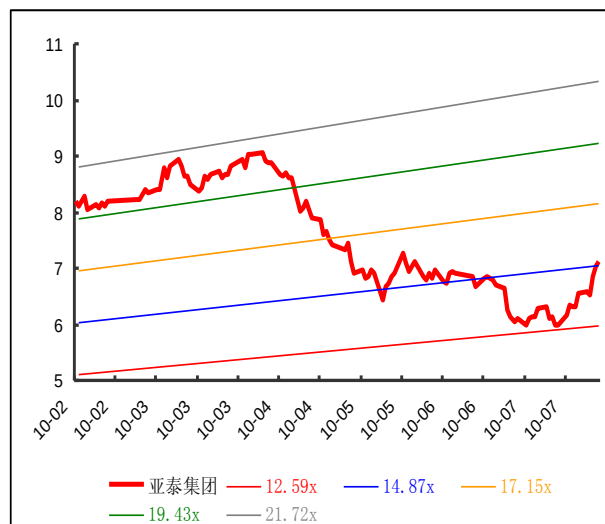
◆维持行业“增持”评级。伴随着政策的变化，我们看好全国性的大型公司

2010 年水泥行业的区域投资特征不会改变，华北，东北，西北地区的水泥市场仍然景气度较高。在三地都有产能布局的冀东水泥值得重点关注；东北的亚泰集团在收购兼并方面经验丰富，在东北水泥产能的整合中已经占得先机，是我们长期看好得公司。另外，新疆地区正在进入大规模基础建设期，相关水泥公司受益明显，业绩弹性强，建议重点关注青松建化。在 09 年水泥市场表现较差的华东，华南地区，在整体经济逐渐恢复的背景下，10 年水泥价格表现将强于 09 年，海螺水泥，塔牌集团业绩增速将加快，值得关注。

我们认为，随着一系列政策的推出，水泥行业的进入门槛将不断提高，国内大规模的基础建设投资将拉动水泥的需求，行业基本面正在出现明显的改善，整个行业的投资机会已经出现。2010 年行业盈利预期比较明确，维持行业评级为“增持”。

◆ 重点公司历史 PE 水平





华泰证券行业投资价值等级评判标准

一报告发布日后的6个月内的行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持：超越大盘；

中性：基本与大盘持平；

减持：明显弱于大盘。

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

一报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上；

推荐：相对强于市场表现5%~20%；

观望：市场表现在-5%~+5%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。