



华林证券
CHINALION SECURITIES



职业投融资专家

水泥行业：浙江水泥超预期涨价 继续看好行业

事由：8月4日-5日浙江水泥价格上涨40元/吨，涨价时间早于预期，幅度远超预期。由于8月仍为浙江水泥需求季节淡季，从往年情况来看虽也有限产报价，但价格保持平稳运行。今年8月上旬价格就出现上涨，远超市场预期。同时就浙江地区而言，每年旺季涨价幅度约在10-20元左右，本次涨价两天涨幅达到40元/吨，幅度远超往年。目前杭州市场P. 042.5水泥价格已经达到340元/吨，较09年最高点310元/吨，还要高出30元。

本次涨价原因主要有几方面：1)供给受限：浙江省由于节能减排压力加大，7月对高耗能行业包括水泥企业进行限电，企业供给能力下滑，导致熟料、水泥库存大幅下降。2)市场需求逐步恢复：8月雨水逐步减少，浙江省淡季效应逐步减弱，水泥市场需求环比7月回升。未来8月还将有一次限电，价格上涨势头可能会持续，涉及区域可能将延伸至苏南等。

主要受益企业：本次价格上涨主要受益企业为海螺水泥，其在浙江销量每月约在100万吨，若8月单月上涨40元，对其EPS贡献为0.1元。同时公司在浙江销售水泥的熟料来源于安徽，再沿江运往浙江粉磨基地，这些熟料生产线均不受限电影响，仅有建德拥有生产熟料在浙江，因此限电对其生产影响较小，我们维持公司10-12年盈利预测1.4/2/2.4元。

我们认为，本次涨价充分表明水泥供需关系十分微妙，节能减排带来供给略有下滑，则价格将大幅提升。我们认为，未来落后产能淘汰，将会导致水泥有效新增供给下滑，供需结构不断转好。同时我们近期对保障房以及落后产能调研显示，政府本次政策执行力度非常坚决，计划的数据一定会完成，这对行业供给、需求提供了支撑，我们维持中期策略行业“看好”评级，首推冀东水泥、祁连山、青松建化、海螺水泥、天山股份，关注赛马实业、亚泰集团。

点评：随着国家加大对落后产能的淘汰，市场的无序供给将会得到治理，从而导致供需不均，最终导致价格上涨，同时基于今年自然灾害的频繁，灾后重建有望拉动水泥的需求，因此我们认为投资者可以重点关注行业龙头以及灾后重建区域内的水泥行业，如海螺水泥。

(殷海波点评)

殷海波（执业资格证书：S1280209030056）

华林证券公司股票投资评级标准：

增持：股票价格在未来 6 个月内上升 10%以上。

中性：股票价格在未来 6 个月内变动幅度为-10%——10%。

减持：股票价格在未来 6 个月内下跌 10%以上。

华林证券公司行业投资评级标准：

增持：在未来 6 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上

中性：在未来 6 个月内行业指数表现相对市场指数变动在-5%-5%之间。

减持：在未来 6 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

重要声明：

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准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归华林证券有限责任公司所有。未获得华林证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“华林证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。