

拉闸限电与旺季需求增加促使 部分区域水泥价格大幅上涨

2010 年 9 月 7 日

看好/维持

水泥

事件点评

银国宏	执业证书编号: S1480109050668
俞鹏程	建筑材料行业, 010-66507325, MSN: penny2517457@hotmail.com

事件:

9 月 7 日水泥板块整体涨幅达 3.08%, 列行业涨幅榜首位。其中, 江西水泥涨幅 9.26%, 华新水泥涨幅 7.38%, 冀东水泥涨 7.28%, 塔牌水泥涨 6.57%。

观点:

- 我们认为近期水泥和钢铁板块的轮番上涨有着共同的主要原因, 就是各省相继展开的拉闸限电行动, 人为造成了短时供给的紧缺, 进而促成限电地区及周边地区水泥价格的上涨, 部分地区水泥和熟料价格涨幅较大。涨幅较大的地区主要集中在浙江, 江苏, 江西, 湖南, 广西和海口南一带。其中拉闸限电最为积极的杭州地区水泥价格自 7 月份以来上涨了 85 元 (涨幅达 28.8%), 南京和上海分别上涨了 65 元 (涨幅为 24.5%) 和 60 元 (19.4%), 江西上涨了 45 元 (涨幅 17%), 湖南上涨了 30 元 (涨幅为 10.9%), 海口大幅上涨 95 元 (涨幅 24.4%), 广西上涨 40 元 (上涨 12.9%)。
- 东部和南部区域水泥价格的快速上涨的另一个刺激因素是 9、10 月份为水泥行业的传统旺季, 水泥企业通常在这个时候酝酿涨价, 今年由于拉闸限电行为的配合以及落后产能淘汰步伐的加快 (9 月底完成), 进一步促进了水泥价格的快速上涨。同时, 行业间的兼并重组提高了区域水泥大企业间协调提价能力也是水泥价格较往年相比上涨幅度较大的一个原因。
- 江西地区虽未对水泥行业进行限电, 但水泥价格也出现较大幅度的上涨, 主要属恢复性上涨, 前期价格受水灾等因素影响一直在低位徘徊, 随着灾后重建和施工旺季导致的需求逐渐增加, 以及受江、浙一带价格上涨的影响, 区域水泥价格出现了较大幅度的上涨。
- 新疆地区水泥价格也出现了小幅上涨 (7.1%), 主要是因为 8 月是区域传统旺季, 且因为今年新疆冬季时间较长, 基建项目施工期明显缩短, 北疆在旺季时对大工程集中供货导致民用低标号水泥价格上涨。南疆区域水泥价格保持平稳
- 另外, 四川和重庆地区的水泥价格仍在持续下跌中 (7 月以来跌幅分别为 17.2% 和 24.2%), 主要原因还是前期生产线扩建泛滥导致的产能大幅过剩。

结论:

从 9 月 4 日至 12 月底对水泥企业实施限额供电的措施将继续促使东部和南部地区后市水泥价格的上涨。

同时, 基于以下逻辑, 我们推荐海螺水泥、塔牌水泥和江西水泥:

海螺水泥的产品主要通过水路运往江苏, 浙江和上海等区域, 该区域水泥价格的上涨对海螺水泥形成明显利好, 同时安徽省安省安省政府还没有正式开始对水泥企业进行限电, 只是发出通知水泥企业准备停窑检修, 而能否像浙江省一样的执行力度尚不确定, 也就是说海螺水泥享受到了“价增量平”的好处。

根据数字水泥网的消息, 珠三角企业已经在酝酿价格上涨, 估计下周会有体现。我们认为这种情况出现的概率较大, 广东的水泥有相当一部分从广西运入, 广西水泥价格的大幅上涨必将带动广东水泥价格的提升, 因此看好塔牌集团。

江西地区受暴雨影响，前期累计的需求在 8 月份开始释放，同时进入需求旺季以及灾后重建使得的水泥价格的快速上涨趋势已有体现，预计江西水泥将充分享受下半年区域水泥行业的量价齐增行情，因此看好江西水泥。

表 1、盈利预测与评级

公司	EPS（元）			PE			投资评级
海螺水泥	1.4	1.7	2.0	17.2	14.1	11.8	推荐
塔牌集团	0.73	1	1.16	19.7	14.4	12.4	推荐
江西水泥	0.3	0.46	0.53	32	20.7	18.2	推荐

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

俞鹏程

厦门大学数量经济学硕士，2009 年加盟东兴证券研究所，从事建筑材料行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。