

水泥行业周报（2011.2.13-2.20）

建材行业

——广西、河南、山东价格下降其他地区不变

2011年2月20日

评级：看好

今年年初至今水泥板块走势变化



分析师：赵红

执业证书编号：S0760511010022

邮箱：zhaohong@sxzq.com

电话：010-82190392

联系人：

张小玲

邮箱：sxzqyjfbz@i618.com.cn

电话：0351-8686990

孟军

邮箱：mengjun@sxzq.com

电话：010-82190365

山西证券股份有限公司

<http://www.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

一周走势概览

春节过后，全国水泥市场价格较节前相比出现下跌，跌幅0.84%。主要体现在河南、山东、广西三个地区，价格分别下跌10-100元/吨。

- 华南地区南宁以及周边市场价格出现最大幅度下跌，较春节前相比低标号下调90-100元/吨。
- 河南、山东两地市场价格小幅回落10-20元/吨；华东地区价格继续维持在高位，与春节前相比没有明显调整。
- 华北、东北、西北、西南等地区因市场需求仍处于淡季，成交量较少，价格也并没有实质性的调整，都保持平稳。

行业要闻

- 今年铁路固定资产投资计划总规模为8500亿。
- 住建部：积极推动小城镇建设 扩大建材下乡试点。
- 2011年吉林投资规划出台：湖南增700亿投资高速。
- “十二五”期间中央对农村公路投资将超2000亿。

煤炭价格变化

- 国内煤炭价格：港口价和坑口煤价均不变。秦皇岛价格：截至：2月14日，秦皇岛大同优混和山西优混分别830元/吨和780元/吨，与上周持平；大同坑口煤：目前大同南郊弱粘煤（5500大卡）580元/吨，价格无变化。
- 国外煤炭价格：小幅下跌。截止到2月10日，澳大利亚BJ现货价格123.5美元/吨，比上周下降3.7元/吨。

评论

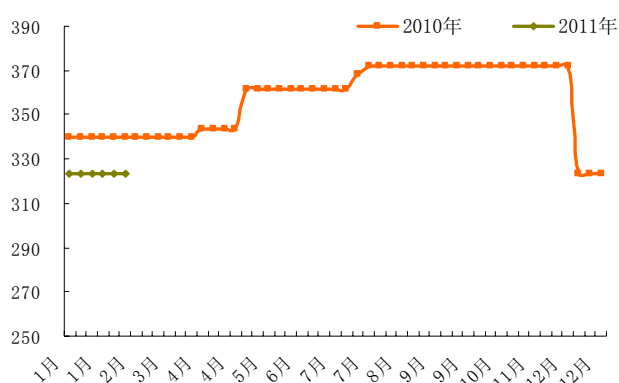
- 近期水泥板块涨幅较大，周涨幅、月涨幅分别达到13.4%和25.5%，处各行业板块之首，同时也是资金净流入量居前五的板块之一。个股中，以我们前期比较看好的中东部水泥股上涨为主，如同力水泥、华新水泥、冀东水泥、塔牌集团、福建水泥等，涨幅分别为36.48%、20.39%、20.35%、19.31%和19.24%。我们认为此轮水泥股较强走势是去年四季度以来水泥价格大幅上涨在二级市场的适时反应，这种反应是建立在从价格上涨→业绩上升→估值修复的一个逻辑关系。从已公布的业绩预告中可看到，巢东股份（净利润增长800%）、江西水泥（净利润增长150%）、海螺水泥（净利润增长50%）、塔牌集团（净利润增长50%）等净利润均增长50%以上。
- 从行业基本面考虑，我们认为基本面没有出现变化，今年仍是需求在增长、新增供给减少以及竞争秩序改善的一年，同时重组和并购整合也是今年行业的一大亮点，我们维持行业“看好”评级，目前行业2011PE16.5倍，从估值角度考虑PE仍较低，但是短期涨幅偏高使得部分个股估值优势降低，个股推荐次序变为海螺水泥、冀东水泥、祁连山、天山股份、江西水泥、华新水泥。
- 风险提示：短期涨幅较高导致股价回落的风险、水泥价格继续下降。

【水泥价格一周走势】

春节过后，全国水泥市场价格较节前相比出现下跌，跌幅 0.84%。主要体现河南、山东、广西三个地区，价格分别下跌 10-100 元/吨。

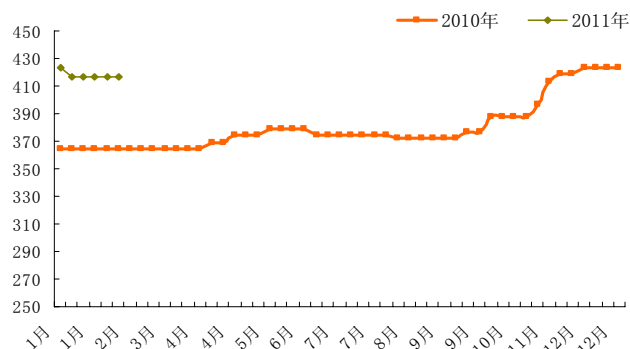
- 华南地区南宁以及周边市场价格出现最大幅度下跌，较春节前相比低标号下调 90-100 元/吨。从市场方面反馈：下调主要原因一是由于春节前后有 3 条 5000 吨生产线投产（扶绥海螺 1 条，隆安四合 1 条，华润田阳 1 条）；二是由于春节过后民工未到位，市场需求启动较慢；三是近期持续雨水天气，一定程度上影响发运和施工；四是春节期间大多数生产线都是正常生产。四个方面造成企业压库现象，使价格出现大幅回落。
- 河南、山东两地市场价格小幅回落 10-20 元/吨。主要是由于春节过后市场成交仍然比较清淡，特别农村需求较弱，企业为减轻库存压力，价格略有下调以吸引下游客户拉货，元月十五以后需求将会逐步增加，后市价格可保持平稳。
- 华东地区价格继续维持在高位，与春节前相比没有明显调整。后市的高价格并不是坚不可摧，现阶段水泥企业库存都在高位线附近（70%以上），到 20 号后原停窑企业也将陆续恢复生产，供给与需求开始寻找平衡点，估计到 3 月中旬供给将明显大于需求，过高的价格会出现回落。
- 节后，华北、东北、西北、西南等地区因市场需求仍处于淡季，成交量较少，价格也并没有实质性的调整，都保持平稳。（以上信息来源：数字水泥网）

图：东北区域水泥价格变化



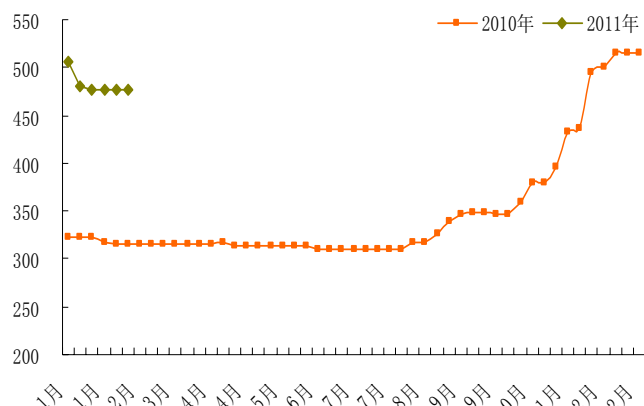
资料来源：数字水泥网，山西证券

图：华北区域水泥价格变化



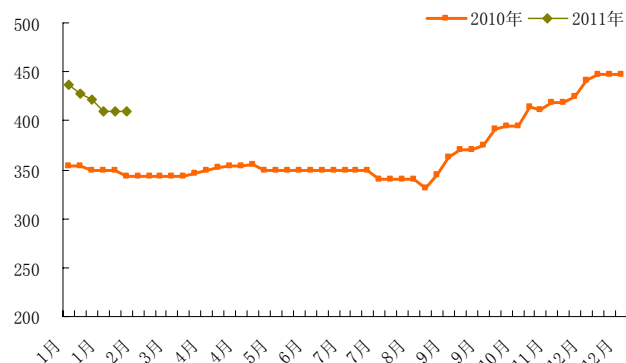
资料来源：数字水泥网，山西证券

图：华东区域水泥价格变化



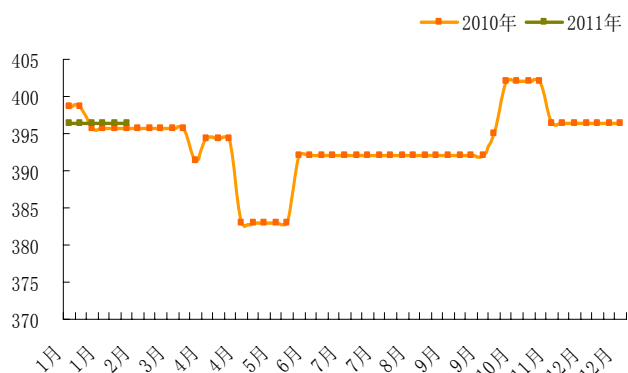
资料来源：数字水泥网，山西证券

图：中南区域水泥价格变化



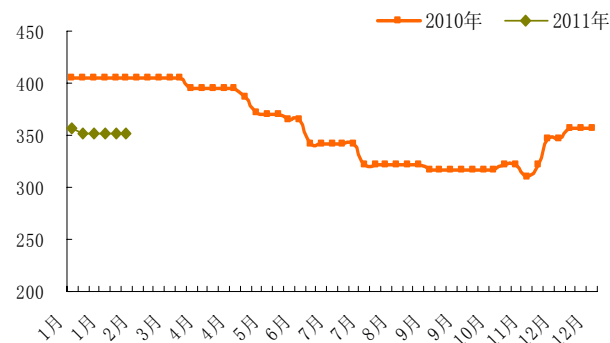
资料来源：数字水泥网，山西证券

图：西北区域水泥价格变化



资料来源：数字水泥网，山西证券

图：西南区域水泥价格变化



资料来源：数字水泥网，山西证券

【煤炭价格一周走势】

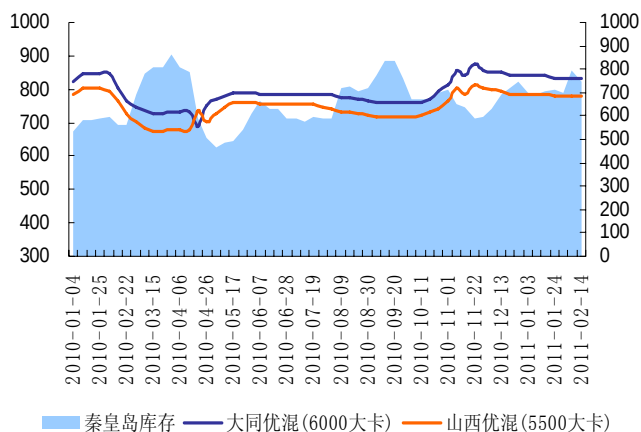
■ 国内煤炭价格：港口价和坑口煤价均不变

- 秦皇岛价格：截至：2月14日，秦皇岛大同优混和山西优混分别830元/吨和780元/吨，与上周持平；港口煤炭库存量747.7万吨，比上周下降5.56%。
- 大同坑口煤：目前大同南郊弱粘煤（5500大卡）580元/吨，价格无变化。

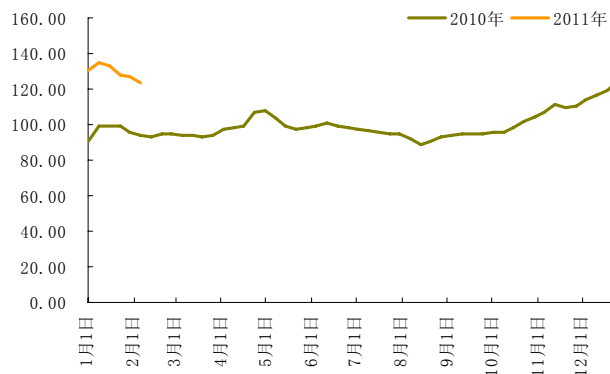
■ 国外煤炭价格：小幅下跌

- 截止到2月10日，澳大利亚BJ现货价格123.5美元/吨，比上周下降3.7元/吨。

图：2009年以来山西优混和大同优混价格及煤炭库存变化 图：澳大利亚BJ煤炭现货价格变化（单位：美元）

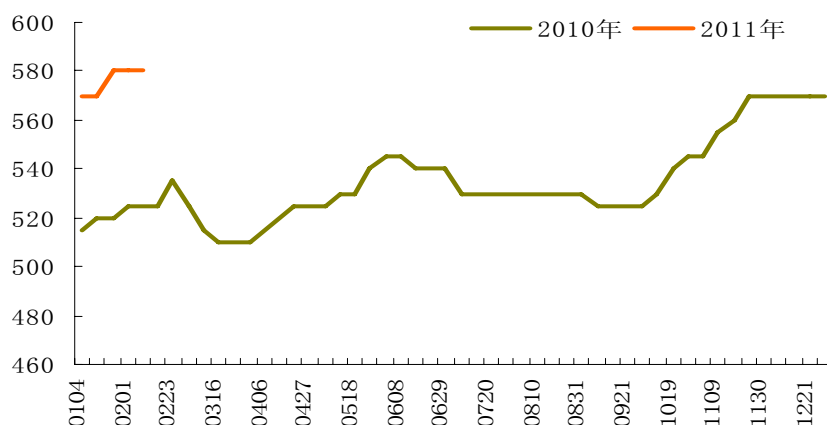


资料来源：wind，山西证券



资料来源：wind，山西证券

图：大同南郊弱粘煤 5500 坑口价格变化



资料来源：CCTD，山西证券

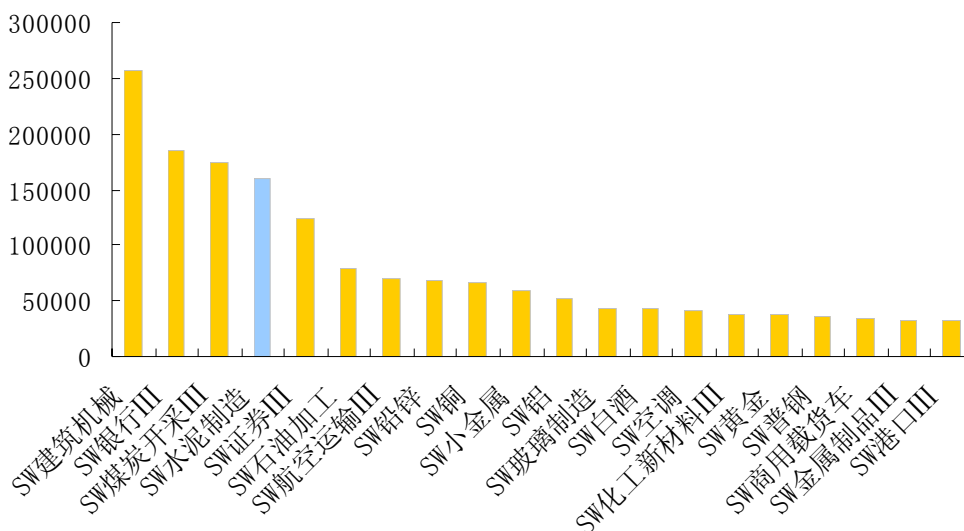
【上市公司涨幅排行榜及投资策略】

- 近期水泥板块涨幅较大，周涨幅、月涨幅分别达到 13.4%和 25.5%，处各行业板块之首，同时也是资金净流入量居前五的板块之一。个股中，以我们前期比较看好的中东部水泥股上涨为主，如同力水泥、华新水泥、冀东水泥、塔牌集团、福建水泥等，涨幅分别为 36.48%、20.39%、20.35%、19.31%和 19.24%。我们认为此轮水泥股较强走势是去年四季度以来水泥价格大幅上涨在二级市场的适时反应，这种反应是建立在从价格上涨→业绩上升→估值修复的一个逻辑关系。从已公布的业绩预告中可看到，巢东股份（净利润增长 800%）、江西水泥（净利润增长 150%）、海螺水泥（净利润增长 50%）、塔牌集团（净利润增长 50%）等净利润均增长 50%以上。

本公司或其关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告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。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 sxzqyjfb@i618.com.cn。客户应全面理解本报告结尾处的“免责声明”。

- 从行业基本面考虑，我们认为基本面没有出现变化，今年仍是需求在增长、新增供给减少以及竞争秩序改善的一年，同时重组和并购整合也是今年行业的一大亮点，我们维持行业“看好”评级，目前行业 2011PE16.5 倍，从估值角度考虑 PE 仍较低，但是短期涨幅偏高使得部分个股估值优势降低，个股推荐次序变为海螺水泥、冀东水泥、祁连山、天山股份、江西水泥、华新水泥。
- 风险提示：短期涨幅较高导致股价回落的风险、水泥价格继续下降。

图：本周前二十子行业资金净流入量变化



资料来源：WIND 资讯，注：行业按照申万三级行业分类

图：板块最近涨跌幅一览

板块名称	最近一周涨幅	板块名称	最近一月涨幅	板块名称	最近三月涨幅
SW 水泥制造	13.41	SW 水泥制造	25.52	SW 水泥制造	38.44
SW 有色金属	8.92	SW 玻璃制造	18.8	SW 建筑建材	22.11
SW 玻璃制造	8.05	SW 建筑建材	18.52	SW 机械设备	16.13
SW 机械设备	7.18	SW 机械设备	17.53	SW 家用电器	14.06
SW 建筑建材	6.84	SW 交运设备	17.27	SW 玻璃制造	12.99
SW 电子元器件	6.31	SW 家用电器	14.1	SW 黑色金属	11.15
SW 黑色金属	6.12	SW 农林牧渔	12.65	SW 交运设备	10.42
SW 餐饮旅游	5.99	SW 信息设备	12.58	SW 化工	7.58
SW 信息设备	5.71	SW 黑色金属	12.33	SW 有色金属	6.78
SW 纺织服装	5.19	SW 有色金属	12.14	SW 信息设备	6.24
SW 轻工制造	5.07	SW 化工	10.84	SW 电子元器件	6.07
SW 交通运输	5.05	SW 餐饮旅游	10.34	SW 综合	4.72
SW 综合	5.02	SW 综合	10.33	SW 采掘	3.91
SW 交运设备	4.89	SW 交通运输	10.19	SW 交通运输	3.52

SW 化工	4.79	SW 电子元器件	9.85	SW 房地产	3.26
SW 家用电器	4.5	SW 纺织服装	8.3	沪深 300	3.1
SW 房地产	4.33	SW 轻工制造	8.3	SW 信息服务	2.9
SW 商业贸易	4.03	SW 公用事业	8.03	SW 纺织服装	1.99
沪深 300	3.79	沪深 300	7.59	SW 食品饮料	1.02
SW 公用事业	3.74	SW 信息服务	7.51	SW 农林牧渔	0.85
SW 采掘	3.19	SW 商业贸易	6.7	SW 轻工制造	0.29
SW 农林牧渔	3.01	SW 医药生物	5.6	SW 公用事业	0.05
SW 金融服务	2.86	SW 食品饮料	4.71	SW 餐饮旅游	-0.31
SW 医药生物	2.49	SW 金融服务	4.46	SW 医药生物	-3.04
SW 信息服务	1.96	SW 采掘	4	SW 商业贸易	-3.7
SW 食品饮料	0.57	SW 房地产	3.64	SW 金融服务	-4.43

注：板块涨跌幅按照流通市值加权平均计算

图：行业内上市公司周涨幅比较

证券代码	证券简称	周涨跌幅%	最近月涨跌幅%	最近 6 月涨跌幅%	今年以来涨跌幅%
000885. SZ	同力水泥	36.48	50.14	36.25	40.34
600801. SH	华新水泥	20.39	47.56	106.55	23.59
000401. SZ	冀东水泥	20.35	33.43	36.60	12.15
002233. SZ	塔牌集团	19.31	18.40	31.36	4.92
600802. SH	福建水泥	19.24	23.97	25.04	10.21
600539. SH	狮头股份	19.19	35.76	60.61	41.14
000789. SZ	江西水泥	19.16	48.10	98.85	25.61
000877. SZ	天山股份	17.31	29.50	59.61	18.06
600585. SH	海螺水泥	13.68	28.95	75.54	15.09
600720. SH	祁连山	11.56	17.02	5.52	5.83
600449. SH	赛马实业	10.25	17.32	48.98	3.78
600881. SH	亚泰集团	9.70	11.27	-0.71	4.63
600425. SH	青松建化	8.66	6.66	2.80	-2.72
000935. SZ	四川双马	5.42	22.85	7.01	7.63
600291. SH	西水股份	5.21	17.22	-5.72	4.93
600318. SH	巢东股份	4.17	38.62	116.73	47.64
600217. SH	*ST 秦岭	4.11	9.38	7.37	4.29
600668. SH	尖峰集团	3.11	3.21	58.78	-7.99
600678. SH	*ST 金顶	2.39	-2.28	9.67	-2.12
000673. SZ	*ST 大水	2.21	-2.22	7.18	-3.96

表：重点跟踪公司业绩预测及评级

证券简称	收盘价	EPS			PE		评级
		2009A	2010E	2011E	2010E	2011E	
冀东水泥	26	0.81	1.17	1.73	22.15	15.04	买入

本公司或其关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告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。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 sxzqyjfb@i618.com.cn。客户应全面理解本报告结尾处的“免责声明”。

海螺水泥	33.5	1.04	1.51	2.24	22.22	14.98	买入
天山股份	37.07	0.90	1.52	1.92	24.34	19.27	增持
青松建化	19.7	0.43	0.65	0.82	30.45	24.07	增持
祁连山	18.16	0.86	1.08	1.73	16.79	10.50	↑ 买入
江西水泥	16.02	0.17	0.42	0.83	38.51	19.25	↓ 增持
华新水泥	36.5	1.24	1.04	1.80	35.07	20.29	增持
狮头股份	11.9	0.003	——	——	——	——	↓ 增持

【本周行业新闻回顾】

■ **湖南增 700 亿投资高速 京珠复线湖南段有望通车。**据湖南省高速公路管理局介绍，今年将继续投入约 700 亿元用于当地高速公路建设。潭衡西高速亦有望在年内成为京珠复线湖南省境内首段建成通车的高速公路。

■ **今年铁路固定资产投资计划总规模为 8500 亿。**2 月 14 日，铁道部发布的公告显示，2011 年中国铁路固定资产投资计划总规模为 8500 亿元。据公告显示，7000 亿元为基本建设投资，其中：基建大中型计划规模为 6990 亿元，基建小型计划规模为 10 亿元；而更新改造投资计划规模为 240 亿元；铁路机车车辆购置投资规模则为 1260 亿元。

■ **住建部：积极推动小城镇建设 扩大建材下乡试点。**

■ **商务部：预计短期内煤价将继续趋于平稳。**

■ **2011 年吉林投资规划出台。**从刚刚结束的吉林省人大四次会上了解到，基础设施建设、水利工程建设以及长吉图开发区建设将成为 2011 年吉林投资拉动经济的主要领域，在基础设施建设上，2011 年吉林正处在工业化和城镇化加快推进的关键阶段，投资仍将是当前经济增长的主要动力。吉林提出，将力争新建梅河至通化、抚民至白山等 9 条高速公路；建成吉林至草市、通化至新开岭、汪清至延吉等 4 条高速公路，争取新增通车里程 400 公里；启动建设长春至白城、四平至松江河快速铁路，加快吉林至珲春高速铁路施工，确保哈大客运专线、东北东部铁路通道通化至灌水段、和龙至南坪段通车。

■ **湖南投资 4500 亿元改善综合运输交通条件。**湖南省交通运输厅厅长贺仁雨的工作报告介绍，十二五全省交通运输领域投资规模约 4500 亿元，其建设重点分别是：投资 3000 亿元，建设高速公路 6334 公里，建成通车 4887 公里。

■ **“十二五”期间中央对农村公路投资将超 2000 亿。**在 10 日召开的全国农村公路工作会议上，交通运输部部长李盛霖透露，“十二五”中央对农村公路建设投资将逾 2000 亿元，超过“十一五”投资力度，补助标准也会提高。资金投放优先考虑西部地区建制村通沥青(水泥)路建设，同时要加强对危桥改造、安保工程建设，支持尚未通沥青(水泥)路的乡镇和建制村的农村公路建设、县乡道改造、连通工程、乡镇客运站等。

■ **内蒙古清水河蒙西 5000t/d 熟料生产线投产。**

■ **山西南娄集团 2500t/d 熟料生产线顺利点火投产。**

■ **云南昆钢镇康 2000t/d 水泥项目竣工达产。**

■ **江西水泥筹划再融资。**江西水泥拟以不低于 10.64 元/股的价格定向增发不超过 6500 万股，募集资金上限 6.92 亿元。募资资金拟用于收购锦溪水泥 50%股权及补充流动资金；纯低温余热发电项目；万年商品

本公司或其关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告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。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 sxzqyjfb@i618.com.cn。客户应全面理解本报告结尾处的“免责声明”。



混凝土搅拌站项目和兴国商品混凝土搅拌站项目。

■四川双马定向增发获批。

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：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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。