

水泥行业周报（2011. 4. 18-4. 25）

建材行业

价格上涨可持续，调整时期进入更安全

2011 年 4 月 25 日

评级：看好

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：sxzqyfz@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

- 本周全国水泥市场价格继续环比上涨，周涨幅为 0.89%。主要体现江西和新疆地区，分别上调 50-80 元/吨。江西地区水泥价格上调 30-50 元/吨。新疆地区如前期所言，乌鲁木齐低标号价格涨至 500 元/吨，高标号达到 560-580 元/吨；南疆阿克苏地区也上调至 420 元/吨，超出预期 20 元/吨。河南局部地区有限电停产情况，安阳、鹤壁原价格偏低地区正在逐步回升，较前期相比上调 20-30 元/吨；宁夏地区受治理超载超限影响，水泥原材料进厂成本增加，价格将会逐步上升；本周上海地区低标号价格补涨 20 元/吨。

行业要闻

- 南宁 2010 年淘汰落后水泥产能 103.8 万吨。
- 商务部：预计水泥价格将继续上涨。
- 南方水泥成为福建水泥第二大股东。
- 工信部加码水泥落后淘汰力度 2011 年淘汰 1.3 亿吨

煤炭价格变化

- 国内煤炭价格：港口价上涨，坑口煤价不变。秦皇岛价格：截至 4 月 25 日，秦皇岛大同优混和山西优混分别 840 元/吨和 795 元/吨，比上周上涨 0%和 0.63%；港口煤炭库存量 576.08 万吨，库存增加 0.25%。大同坑口煤：目前大同南郊弱粘煤（5500 大卡）595 元/吨，与上周持平。国外煤炭价格：上涨 2%。截止到 4 月 7 日，澳大利亚 BJ 现货价格 122.2 美元/吨，下降 0.61%。

评论

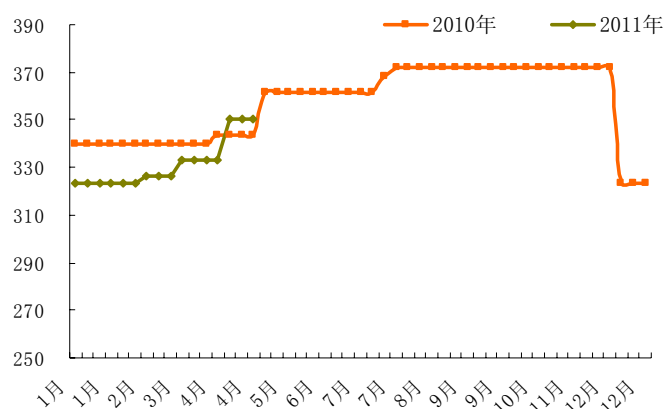
- 水泥板块步入调整，本周水泥板块跌幅 0.9%，跌幅较大的个股 ST 秦岭、四川双马、巢东股份、江西水泥，跌幅分别为 14.2%、11.3%、7.93%和 4.8%；资金净流入量-8.3 亿元，是净流出量最大的前 20 个行业之一（按照申万三级行业统计）。
- 近期水泥板块调整主要原因在于前期涨幅较大，但我们认为调整幅度不会太大，首先，限电导致的水泥价格涨价还可能持续，四月上旬以来，受电煤紧缺、水电厂来水较少等因素影响，东部和中部省市出现用电紧张，而且随着用电旺季的紧张，电荒可能还会持续，拉闸限电将引起水泥供给短期下降进而导致水泥价格提升，有利于提高水泥行业的估值水平；其次，工信部加码水泥落后淘汰力度 2011 年淘汰 1.3 亿吨，可能超过市场之前预计的 1 亿吨目标，如果能实现（在目前新建产能受限的前提下），将使得供需环境更加健康；最后，由于去年前三季度的低基数效应，今年部分上市公司业绩高增长是确定的，而且还有超预期的可能。我们认为在调整时期，积极布局业绩弹性大的公司仍能获取阶段性投资机会，推荐的投资组合：海螺水泥、江西水泥、天山股份、华新水泥、福建水泥、巢东股份。

【水泥价格一周走势】

本周全国水泥市场价格继续环比上涨，周涨幅为 0.89%。主要体现江西和新疆地区，分别上调 50-80 元/吨。

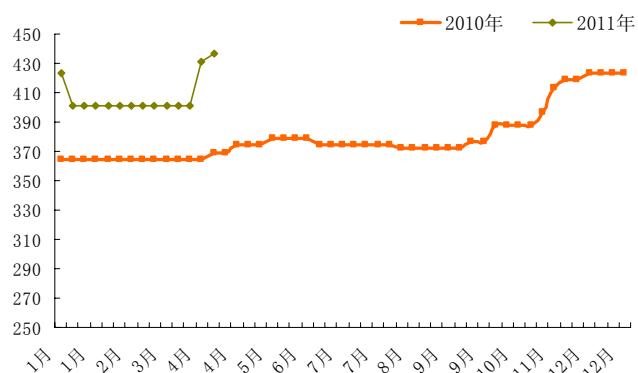
- 本周江西地区水泥价格上调 30-50 元/吨。由于江苏的限电减产，使安徽、福建等地价格都有所回升，江西地区企业也跟随上调，基本回升至下跌前的水平，南昌一带上调 50 元/吨，九江、抚州上调 30 元/吨。
- 新疆地区如前期所言，进入 4 月份后出现持续上涨的局面，乌鲁木齐低标号价格涨至 500 元/吨，高标号达到 560-580 元/吨；南疆阿克苏地区也上调至 420 元/吨，超出预期 20 元/吨。从目前的情况来看，供应紧张态势短期无法得到缓解，价格也将居高不下。
- 本周河南局部地区有限电停产情况，安阳、鹤壁原价格偏低地区正在逐步回升，较前期相比上调 20-30 元/吨。
- 宁夏地区受治理超载超限影响，水泥原材料进厂成本增加，价格将会逐步上升。
- 本周上海地区低标号价格补涨 20 元/吨。（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

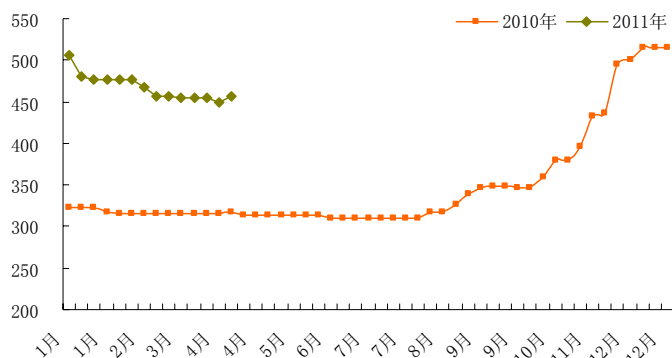
图：华北区域水泥价格变化



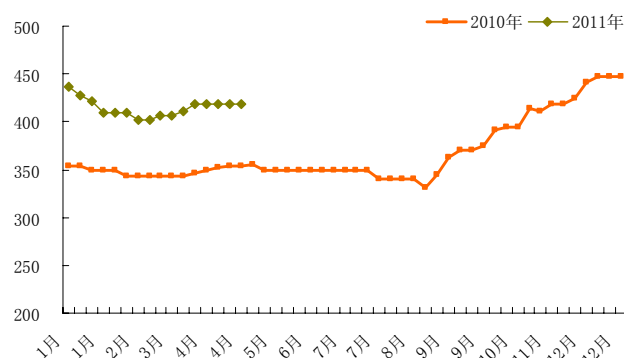
资料来源：数字水泥网，山西证券

图：华东区域水泥价格变化

图：中南区域水泥价格变化



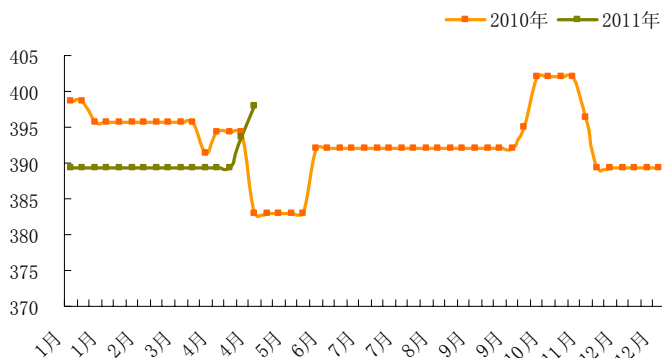
资料来源：数字水泥网，山西证券



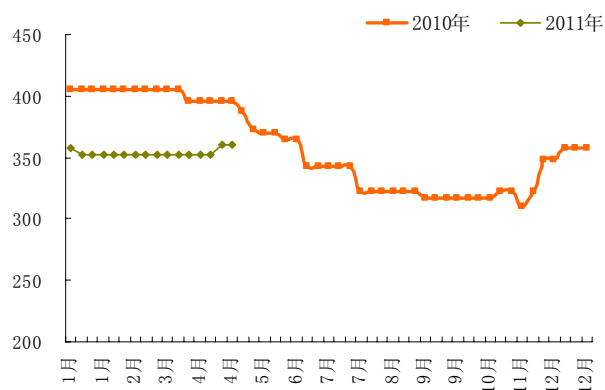
资料来源：数字水泥网，山西证券

图：西北区域水泥价格变化

图：西南区域水泥价格变化



资料来源：数字水泥网，山西证券



资料来源：数字水泥网，山西证券

【煤炭价格一周走势】

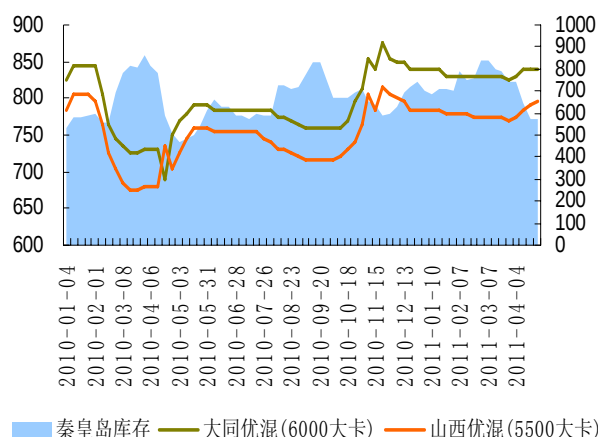
■ 国内煤炭价格：港口价上涨，坑口煤价不变

- 秦皇岛价格：截至4月25日，秦皇岛大同优混和山西优混分别840元/吨和795元/吨，比上周上涨0%和0.63%；港口煤炭库存量576.08万吨，库存增加0.25%。
- 大同坑口煤：目前大同南郊弱粘煤（5500大卡）595元/吨，与上周持平。

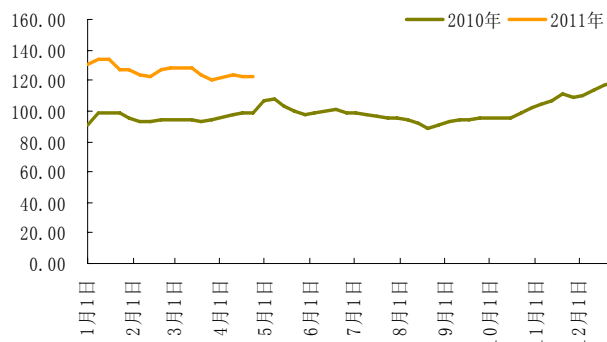
■ 国外煤炭价格：上涨2%

- 截止到4月7日，澳大利亚BJ现货价格122.2美元/吨，下降0.61%。

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）

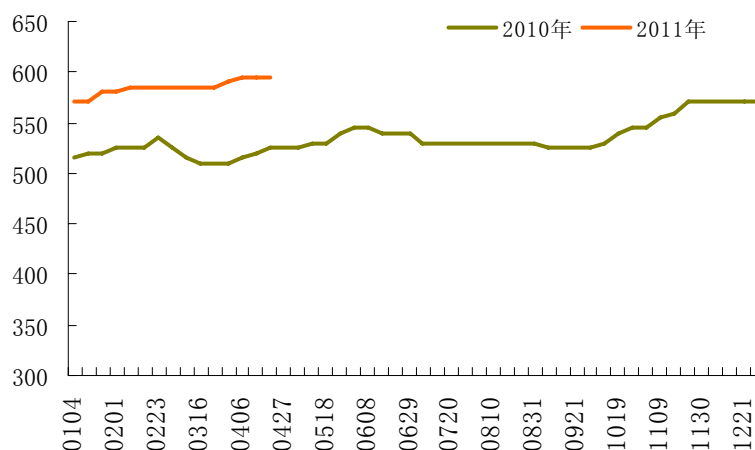


资料来源：wind，山西证券



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】

- 随着利好兑现，水泥板块步入调整，本周水泥板块跌幅 0.9%，跌幅较大的个股 ST 秦岭、四川双马、巢东股份、江西水泥，跌幅分别为 14.2%、11.3%、7.93%和 4.8%；资金净流入量-8.3 亿元，是净流出量最大的前 20 个行业之一（按照申万三级行业统计）。
- 近期水泥板块调整主要原因在于前期涨幅较大，但我们认为调整幅度不会太大，首先，限电导致的水泥价格涨价还可能持续，四月上旬以来，受电煤紧缺、水电厂来水较少等因素影响，东部和中部省市出现用电紧张，而且随着用电旺季的紧张，电荒可能还会持续，拉闸限电将引起水泥供给短期下降进而导致水泥价格提升，有利于提高水泥行业的估值水平；其次，工信部加码水泥落后淘汰力

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”。

度2011年淘汰1.3亿吨，可能超过市场之前预计的1亿吨目标，如果能实现（在目前新建产能受限的前提下），将使得供需环境更加健康；最后，由于去年前三季度的低基数效应，今年部分上市公司业绩高增长是确定的，还有超预期的可能。我们认为在调整时期，布局业绩弹性大的公司获取阶段性投资机会，推荐的投资组合：海螺水泥、江西水泥、天山股份、华新水泥、福建水泥、巢东股份。

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 轻工制造	2.96	SW 黑色金属	13.28	SW 水泥制造	42.49
SW 餐饮旅游	2.44	SW 公用事业	5.55	SW 黑色金属	24.85
SW 黑色金属	2.35	SW 房地产	4.81	SW 家用电器	24.08
SW 玻璃制造	1.77	SW 金融服务	4.6	SW 综合	20.65
SW 家用电器	1.5	SW 综合	3.84	SW 纺织服装	18.99
SW 医药生物	1.4	SW 化工	3.84	SW 餐饮旅游	17.63
SW 公用事业	1.36	SW 餐饮旅游	3.78	SW 轻工制造	16.67
SW 综合	0.94	SW 交通运输	3.64	SW 有色金属	15.66
SW 纺织服装	0.63	SW 有色金属	3.61	SW 公用事业	15.47
SW 商业贸易	0.56	SW 轻工制造	3.5	SW 建筑建材	12.98
SW 交通运输	0.55	SW 水泥制造	3.44	SW 机械设备	12.48
SW 农林牧渔	0.02	沪深 300	2.32	SW 房地产	12.35
SW 食品饮料	-0.18	SW 采掘	2.13	SW 化工	11.69
SW 信息服务	-0.19	SW 纺织服装	2.12	SW 商业贸易	11.5
SW 电子元器件	-0.65	SW 家用电器	1.9	SW 采掘	11.2
SW 机械设备	-0.66	SW 医药生物	1.52	SW 玻璃制造	11.1
SW 建筑建材	-0.82	SW 商业贸易	0.72	SW 信息设备	10.07
SW 水泥制造	-0.9	SW 建筑建材	0.21	沪深 300	9.11
SW 有色金属	-1.1	SW 信息服务	0.03	SW 农林牧渔	9.07
SW 房地产	-1.23	SW 农林牧渔	-0.47	SW 金融服务	8.91
SW 交运设备	-1.31	SW 玻璃制造	-2.06	SW 交运设备	8
SW 化工	-1.35	SW 机械设备	-2.41	SW 医药生物	7.77
SW 采掘	-1.38	SW 食品饮料	-2.74	SW 电子元器件	6.99
沪深 300	-1.69	SW 交运设备	-3.39	SW 交通运输	6.1
SW 信息设备	-1.92	SW 电子元器件	-3.55	SW 信息服务	5.52
SW 金融服务	-3.21	SW 信息设备	-4.73	SW 食品饮料	2.66

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%
002233.SZ	塔牌集团	11.41	14.79	57.29	32.80
000877.SZ	天山股份	4.07	-0.92	61.07	33.67

600425.SH	青松建化	3.42	11.00	36.05	28.59
600801.SH	华新水泥	3.05	16.85	174.13	75.32
000673.SZ	*ST 当代	2.44	20.92	15.14	12.18
600881.SH	亚泰集团	0.87	-0.12	16.98	21.34
600678.SH	*ST 金顶	0.60	7.67	25.28	9.77
600553.SH	太行水泥	0.00	0.00	20.90	17.95
600802.SH	福建水泥	-0.35	18.80	55.43	44.26
600585.SH	海螺水泥	-0.37	5.60	52.15	34.77
600720.SH	祁连山	-0.87	-9.74	11.37	19.94
000885.SZ	同力水泥	-1.52	-2.88	41.45	39.14
600539.SH	狮头股份	-1.80	-8.90	43.18	39.51
000401.SZ	冀东水泥	-2.38	-2.63	11.90	12.99
600449.SH	赛马实业	-4.25	-6.61	13.53	4.56
600291.SH	西水股份	-4.41	-3.93	-12.55	3.05
000789.SZ	江西水泥	-4.80	-0.80	91.78	39.42
600318.SH	巢东股份	-7.93	9.00	109.74	66.07
000935.SZ	四川双马	-11.32	-12.59	5.80	16.49
600217.SH	*ST 秦岭	-14.24	15.28	33.97	39.00



【本周行业新闻回顾】

■亚泰集团一季度净利润同比降 16.46%。亚泰集团（600881）4 月 22 日公布一季度季报，公司第一季度营业总收入 18.32 亿元；归属于上市公司股东的净利润 9131.55 万元，同比下降 16.46%；基本每股收益 0.05 元。

■南宁 2010 年淘汰落后水泥产能 103.8 万吨。

■“十二五”甘肃水泥发展突出五重点。“十一五”期间，甘肃省水泥工业发展取得巨大成绩，到“十一五”末，甘肃省水泥产量超过 2400 万吨，比 2005 年的 1553 万吨增长 54.5%，年均增长 9.1%；新型干法水泥占比超过 70%，成为水泥工业的主导力量。

■福建水泥一季度净利 2389 万元。报告期公司实现营业收入 3.77 亿元，同比增长 49.98%。主要是公司商品售价上涨及商品销量略有增加所致，2011 年一季度实现净利润 2389.09 万元，每股收益为 0.063 元。福建水泥表示，一季度业绩同比扭亏为盈主要是因为公司水泥平均售价同比上涨较多而大幅增加营业利润及转让部分住宅获得收益，使公司利润总额大幅增加。

■海螺水泥：业绩超预期。海螺水泥在 4 月 18 日发布公告称，2011 年一季度实现营业收入 93 亿元，同比增长 53.5%，营业利润 28.25 亿元，同比增长 244.3%，净利润 22.2 亿元，同比增长 180%，每股收益（EPS）为 0.63 元。

■辽宁省房产投资增近三成。一季度，全省房地产开发投资继续平稳增长，共完成投资 312.1 亿元，同比增长 29.7%。其中，住宅投资完成 222.7 亿元，同比增长 28.5%；商业营业用房完成 55.9 亿元，同比增长 40.3%，占比为 17.9%。

■商务部：预计水泥价格将继续上涨。商务部 21 日商务预报，上周(4 月 11 日至 17 日)国内水泥价格比前一周(下同)上涨 2.0%，其中 42.5#复合硅酸盐水泥、42.5#普通硅酸盐水泥价格分别上涨 2.9%和 2.6%。近期东北、新疆等地建筑施工逐步增加，消费旺季到来，预计后期水泥价格将继续上涨。

■华润水泥（武宣）2×4500t/d 熟料项目一期投产。华润水泥（武宣）有限公司 2×4500t/d 熟料新型干法水泥生产线项目一期工程正式点火投产。

■国资委：央企一季度净利润同比增 22.4%。2011 年一季度中央企业累计实现营业收入 44496.8 亿元，同比增长 25.7%；应交税费总额 4217.1 亿元，同比增长 26.6%；累计实现净利润 2085.8 亿元，同比增长 22.4%，其中，归属于母公司所有者的净利润同比增长 27.6%。

■南方水泥成为福建水泥第二大股东。南方水泥受让中国建筑材料集团有限公司（下称：中国建材）持有的公司股份 3009.0951 万股（占总股本的 7.88%）已于 2011 年 4 月 18 日办理了过户登记手续。上述股份过户后，南方水泥即成为公司第二大股东，中国建材不再直接持有公司股份。

■2011 年一季度固定资产投资 3.95 万亿元。2011 年一季度，固定资产投资[1]（不含农户）3.95 万亿元，同比增长 25%。

■华新水泥 3.63 亿元收购湖北金龙水泥公司资产。华新水泥 4 月 19 日公告，公司以 3.63 亿元价格收购陕西金龙水泥有限公司持有的湖北金龙水泥有限公司 80%的股权。

■工信部加码水泥落后淘汰力度 2011 年淘汰 1.3 亿吨。从工信部了解到，水泥工业 2011 年的落后产能淘汰总量已经确定为 1.3 亿吨，较 2010 年的 9155 万吨进一步“加码”。今年大企业还需继续加强兼并



重组，两三年后全国水泥企业减少到 2000 家之内。



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。