

水泥行业周报（2011. 5. 2-5. 9）

建材行业

限电导致局部“小供给”下降，维持行业“看好”评级

2011 年 5 月 9 日

评级：看好

水泥行业走势变化



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：sxzqyjfb@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环比上周继续大幅上涨，幅度为 1.57%。主要体现在中南地区湖南、广西和西北地区的宁夏、新疆，不同地区上涨 10-80 元/吨。湖南地区水泥价格受电荒影响价格大幅上涨，幅度 60-80 元/吨。广西地区近期天气较好，并且西江运输也已恢复，水泥价格随需求增加开始小幅回升，水泥上调 10 元/吨。新疆和宁夏价格上调幅度较大，40 和 60 元/吨。本周其他地区继续持平。

行业要闻

- 山东枣庄关停所有水泥立窑生产线。
- 山西今年淘汰落后产能水泥企业 82 家。
- 辽宁今年维修改造 4 0 0 0 公里农村公路。
- 礼泉海螺第二条 4500t/d 水泥熟料生产线点火。
- 华润水泥首季水泥售价升 15%。

煤炭价格变化

■ **国内煤炭价格：港口价小幅上涨，库存有所回升。**秦皇岛价格：截至 5 月 2 日，秦皇岛大同优混和山西优混分别 865 元/吨和 820 元/吨，比上周上涨 0.58%和 0.61%；港口煤炭库存量 583.16 万吨，库存下降 18.8%。大同坑口煤：目前大同南郊弱粘煤（5500 大卡）600 元/吨，价格无变化。**国外煤炭价格：上涨 0.33%。**截止到 4 月 28 日，澳大利亚 BJ 现货价格 122.6 美元/吨，上涨 0.33%。

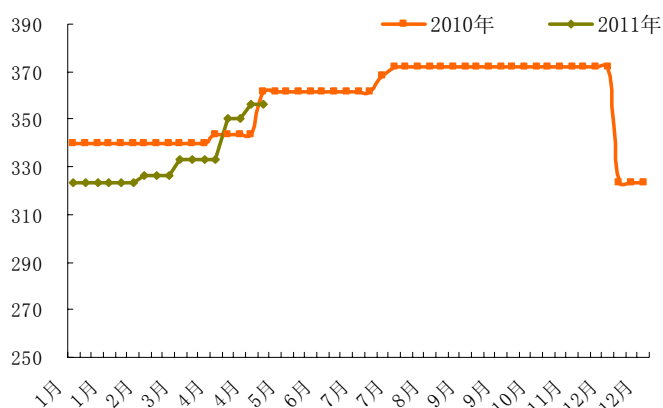
■ **评论：**本周水泥板块继续小幅调整，周跌幅 0.72%，低于沪深 300 指数 0.22 个百分点，涨幅较高的个股有塔牌集团、福建水泥、天山股份、狮头股份，分别位 4.97%、4.52%、3.97%和 1.66%；资金流入上，板块资金净流入量 1.73 亿元，是第 7 大净流入量板块。（按照申万三级行业统计）。进入 4 月，水泥消费旺季如期到来，全国 31 个省市有 14 个省市水泥价格上涨，且涨幅超过 2%，其中有 10 个省市上涨幅度超过 6%，而湖南、新疆、宁夏、福建、江西涨幅则达到 23.5%、20%、17.95%、13.6%和 12.5%。目前，水泥行业的需求侧以保障房、水利投资建设、城市轨道交通等为代表的固定资产投资仍将是拉动水泥需求增速的主要引擎，高铁建设、公路投资等投资规模不会减少；在供给侧，淘汰落后产能的“大供给”减法仍是大方向，而短期因电荒所采取的限电将造成局部地区“小供给”明显下降，因此我们认为从供需关系考虑，5 月的水泥基本面无任何问题。水泥行业目前估值水平 14 倍，处于较低水平，而且我们认为水泥价格上涨是可以预期的，价格上涨必将带来业绩的超预期和估值的进一步修复，维持行业“看好”评级，我们本月的投资组合分积极和保守型：积极型组合，推荐：海螺水泥、江西水泥、天山股份、华新水泥、福建水泥、巢东股份；保守型组合推荐 PE 和吨市值较低的公司，如：冀东水泥、赛马实业、祁连山。

【水泥价格一周走势】

本周全国水泥市场价格环比上周继续大幅上涨，幅度为 1.57%。主要体现中南地区湖南、广西和西北地区的宁夏、新疆，不同地区上涨 10-80 元/吨。

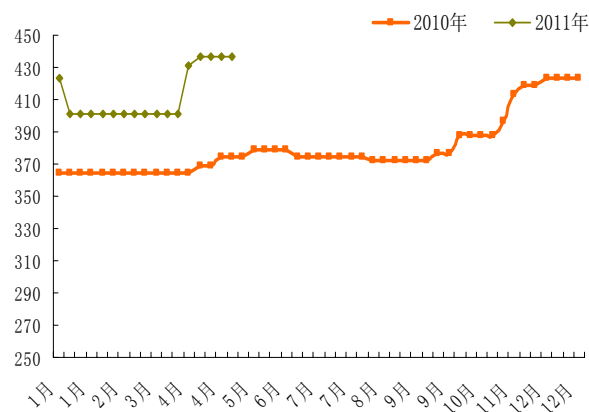
- 湖南地区水泥价格受电荒影响价格大幅上涨，幅度 60-80 元/吨。
- 广西地区近期天气较好，并且西江运输也已恢复，水泥价格随需求增加开始小幅回升，水泥上调 10 元/吨。
- 本周新疆和宁夏价格上调幅度较大，40 和 60 元/吨。新疆地区仍然是受需求拉动价格持续大幅上涨，乌鲁木齐高标号价格涨至 600 元/吨左右，阿克苏地区价格涨至 530 元/吨，零售价格较工程价格还要高 20-50 元/吨；宁夏地区受前期的治理超载影响，前期仅是中小型价格上调 20-30 元/吨，5 月 1 日起主导企业将价格一次性大幅上调，是继去年价格下跌以来的第一次回调，银川高标号价格到位 450-460 元/吨。
- 本周其他地区继续保持平，至于部分地区限电的情况，针对水泥行业还没有出来具体的执行措施。（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

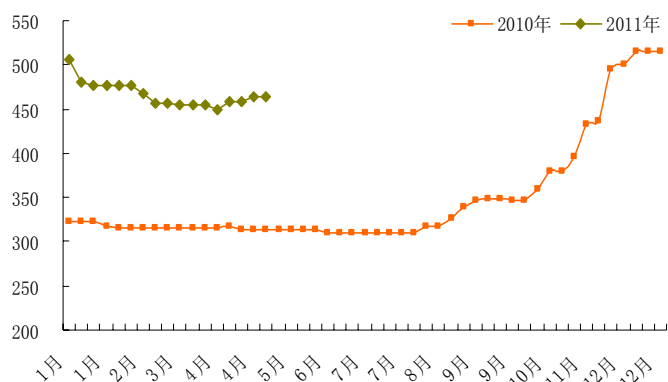
图：华北区域水泥价格变化



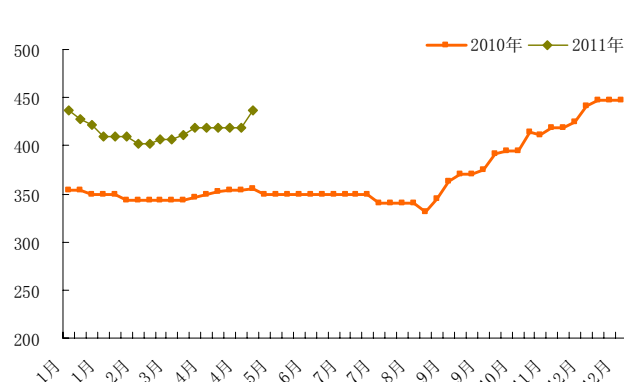
资料来源：数字水泥网，山西证券

图：华东区域水泥价格变化

图：中南区域水泥价格变化



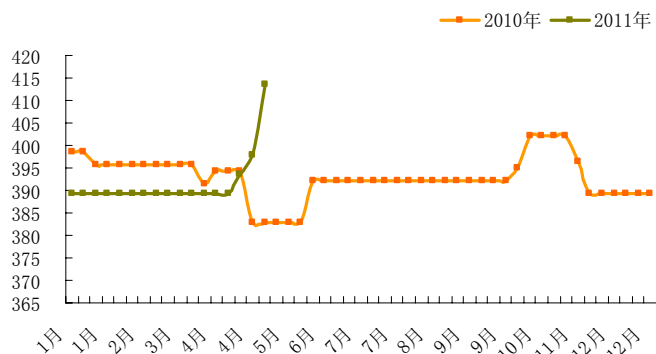
资料来源：数字水泥网，山西证券



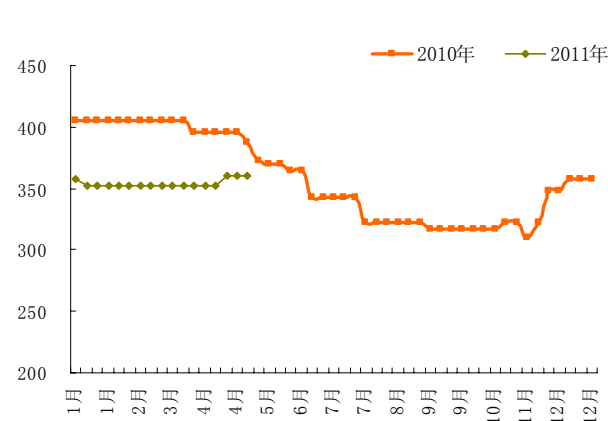
资料来源：数字水泥网，山西证券

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】

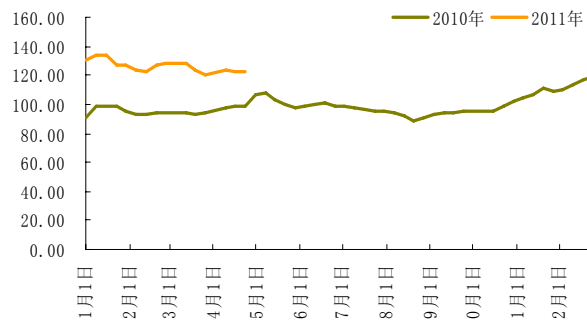
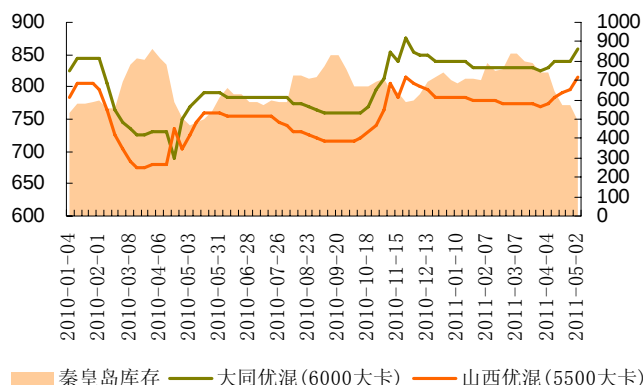
■ 国内煤炭价格：港口价小幅上涨，库存有所回升

- 秦皇岛价格：截至5月2日，秦皇岛大同优混和山西优混分别865元/吨和820元/吨，比上周上涨0.58%和0.61%；港口煤炭库存量583.16万吨，库存下降18.8%。
- 大同坑口煤：目前大同南郊弱粘煤（5500大卡）600元/吨，价格无变化。

■ 国外煤炭价格：上涨0.33%

- 截止到4月28日，澳大利亚BJ现货价格122.6美元/吨，上涨0.33%。

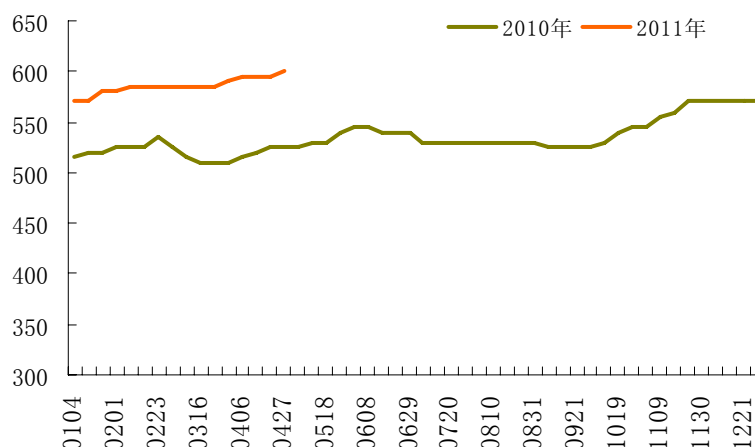
图：2009年以来山西优混和大同优混价格及煤炭库存变化 图：澳大利亚 BJ 煤炭现货价格变化（单位：美元）



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

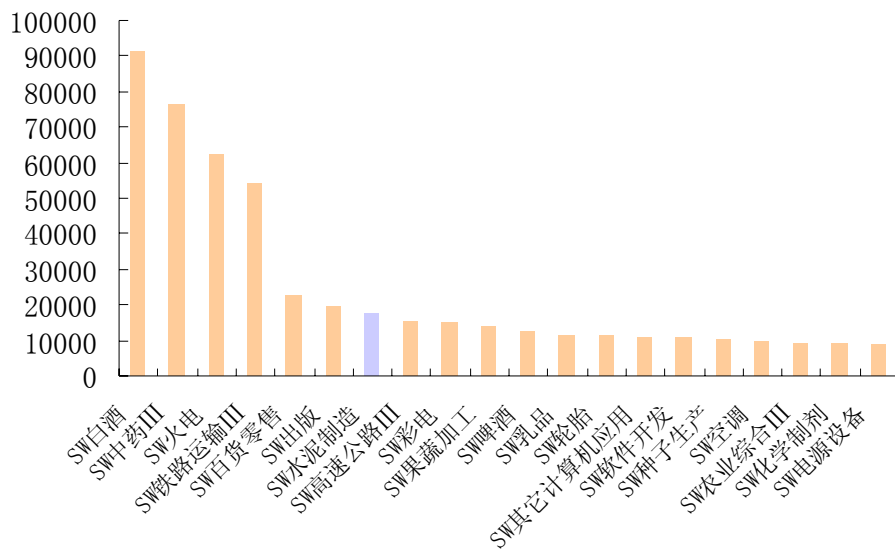
【上市公司涨幅排行榜及投资策略】

- 本周水泥板块继续小幅调整，周跌幅 0.72%，低于沪深 300 指数 0.22 个百分点，涨幅较高的个股有塔牌集团、福建水泥、天山股份、狮头股份，分别位 4.97%、4.52%、3.97%和 1.66%；资金流入方面，板块资金净流入量 1.73 亿元，是第 7 大净流入量板块。（按照申万三级行业统计）。
- 进入 4 月，水泥消费旺季如期到来，全国 31 个省市有 14 个省市水泥价格上涨，且涨幅超过 2%，其中有 10 个省市上涨幅度超过 6%，而湖南、新疆、宁夏、福建、江西涨幅则达到 23.5%、20%、17.95%、13.6%和 12.5%。目前，水泥行业的需求侧以保障房、水利投资建设、城市轨道交通等为代表的固定资产投资将是拉动水泥需求增速的主要引擎，高铁建设、公路投资等投资规模不会减少；

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”。

在供给侧，淘汰落后产能的“大供给”减法仍是大方向，而短期因电荒所采取的限电将造成局部地区“小供给”明显下降，因此我们认为从供需关系考虑，5月的水泥基本面无任何问题。水泥行业目前估值水平14倍，仍处于较低水平，而且我们认为水泥价格上涨是可以预期的，价格上涨必将带来业绩的超预期和估值的进一步修复，维持行业“看好”评级，我们本月的投资组合分积极和保守型：积进型组合，推荐：海螺水泥、江西水泥、天山股份、华新水泥、福建水泥、巢东股份；保守型组合推荐PE和吨市值较低的公司，如：冀东水泥、赛马实业、祁连山。

图：各子行业资金净流入量统计（按照申万三级行业统计）



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 黑色金属	2.72	SW 黑色金属	13.91	SW 水泥制造	43.24
SW 玻璃制造	2.69	SW 水泥制造	8.61	SW 黑色金属	25.62
SW 医药生物	1.91	SW 金融服务	6.52	SW 家用电器	23.37
SW 综合	1.83	SW 房地产	5.4	SW 综合	21.31
SW 房地产	1.55	SW 化工	5.09	SW 纺织服装	20.01
SW 纺织服装	1.54	SW 公用事业	4.54	SW 轻工制造	16.01
SW 轻工制造	1.45	SW 综合	4.42	SW 有色金属	15.94
SW 商业贸易	1.36	SW 有色金属	4.37	SW 餐饮旅游	15.52
SW 化工	1.18	SW 纺织服装	3.5	SW 公用事业	14.24
SW 信息服务	0.55	SW 轻工制造	3.43	SW 建筑建材	13.74
SW 餐饮旅游	0.36	沪深 300	3.31	SW 房地产	13.19
SW 公用事业	0.09	SW 交通运输	3.28	SW 化工	13.07

SW 交通运输	-0.16	SW 餐饮旅游	3.09	SW 机械设备	12.39
SW 电子元器件	-0.27	SW 采掘	2.96	SW 商业贸易	12.24
SW 家用电器	-0.34	SW 建筑建材	2.15	SW 采掘	12.09
SW 建筑建材	-0.49	SW 医药生物	1.81	SW 信息设备	11.69
SW 信息设备	-0.59	SW 家用电器	1.79	SW 玻璃制造	11.68
SW 水泥制造	-0.72	SW 商业贸易	1.37	SW 金融服务	9.77
SW 采掘	-0.87	SW 信息服务	1.17	沪深 300	9.73
沪深 300	-0.94	SW 农林牧渔	-0.92	SW 交运设备	8.78
SW 食品饮料	-1	SW 交运设备	-2.43	SW 医药生物	8.76
SW 农林牧渔	-1.01	SW 玻璃制造	-2.46	SW 农林牧渔	8.72
SW 机械设备	-1.16	SW 电子元器件	-2.67	SW 电子元器件	8.19
SW 有色金属	-1.27	SW 机械设备	-2.88	SW 信息服务	6.36
SW 金融服务	-1.35	SW 信息设备	-3.23	SW 交通运输	5.29
SW 交运设备	-1.65	SW 食品饮料	-3.25	SW 食品饮料	2.78

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	4.97	10.03	47.97	23.57
600802.SH	福建水泥	4.52	21.15	54.92	43.00
000877.SZ	天山股份	3.97	2.33	62.31	33.67
600678.SH	*ST 金顶	1.76	12.48	29.72	13.03
600539.SH	狮头股份	1.66	-2.85	48.43	42.89
600801.SH	华新水泥	1.23	24.02	174.99	75.32
600425.SH	青松建化	1.05	15.06	39.30	28.30
000885.SZ	同力水泥	0.55	3.19	45.29	41.55
600553.SH	太行水泥	0.00	0.00	17.21	17.95
600585.SH	海螺水泥	-0.37	10.62	58.79	34.77
600720.SH	祁连山	-0.38	-2.69	14.99	22.57
600291.SH	西水股份	-0.67	1.97	-10.24	6.81
600318.SH	巢东股份	-1.09	16.82	125.23	71.38
600881.SH	亚泰集团	-1.22	1.13	15.59	20.60
000401.SZ	冀东水泥	-1.52	5.32	20.26	15.53
600668.SH	尖峰集团	-1.85	14.47	65.24	7.15
000789.SZ	江西水泥	-3.46	8.19	94.89	41.84
600449.SH	赛马实业	-4.91	-2.68	18.27	5.12
000935.SZ	四川双马	-9.89	-9.24	9.11	19.92
600217.SH	*ST 秦岭	-15.19	19.97	37.91	41.86



【本周行业新闻回顾】

■山东枣庄关停所有水泥立窑生产线。

■华润水泥首季水泥售价升 15%。公司首季的水泥销量同比大增 60%，售价亦升 15%，相信全年售价亦可保持这一增幅，最少也能增长 10%以上。对于内地一些地区“限电”对生产造成影响，他指有关措施主要针对高耗能企业，公司采用的是新型先进技术，故生产完全未受到限制。

■华中地区初现全年全区域性电力短缺。自去年下半年至今，华中地区的电力供需一直处于紧张态势。国家电网华中公司最新推出的 2011 年迎峰度夏电力供需形势分析报告认为，全网电力供需开始出现明显拐点，正由季节性、局部性电力短缺转变为全年、全区域性电力短缺。

■陕西秦岭水泥通过清洁生产审核。陕西省及铜川市清洁生产专家组对陕西秦岭水泥（集团）股份有限公司进行了审核评估，专家组最终评审意见为“优良”。

■成渝经济区规划正式获批 目标：西部中心、全国最强。从国家发改委了解到，国务院日前正式批复了《成渝经济区区域规划》（以下简称“《规划》”）。依据《规划》，成渝经济区的战略定位是西部地区重要的经济中心、全国重要的现代产业基地、深化内陆开放的试验区、统筹城乡发展的示范区和长江上游生态安全的保障区。

■拉法基第一季度运营利润 3.34 亿美元。全球最大水泥制造商拉法基(Lafarge SA)(LG)今天发布了 2011 财年第一季度财报。报告显示，拉法基第一季度运营利润出人意料地同比下滑，主要原因水泥价格下跌、能源成本上涨以及埃及的动荡状态抵销了其他市场上的需求增长。

■十一五间昆明淘汰水泥落后产能 465 万吨。日前，昆明市召开了 2011 年全市节能降耗工作会议。会议指出，“十一五”期间，昆明市全面完成了省政府下达的节能降耗目标任务，5 年间全市单位 GDP 能耗下降了 23.51%；共淘汰炼铁落后产能 58.95 万吨、炼钢 16 万吨、水泥 465 万吨、黄磷 3.32 万吨，火电 20 万千瓦。

■辽宁今年维修改造 4 0 0 0 公里农村公路。从省公路管理局了解到，今年我省交通部门将投入 4 亿元专项资金，继续增加农村公路的通达深度，提高农村公路通畅水平。预计今年底，全省农村公路总里程将达 8.76 万公里。

■山西今年淘汰落后产能水泥企业 82 家。根据工信部 2011 年工业行业淘汰落后产能目标任务，山西淘汰落后产能目标也正式出炉，共涉及 11 个行业的 190 家企业。本月底前，淘汰任务将分解到各市县，并落实到企业。根据山西省 2011 年工业行业淘汰落后产能企业名单，在 190 家面临产能淘汰的企业中，水泥行业企业数达 82 家，占比达 43%。

■中建材拟在印尼合资兴建大型水泥厂。由中国建材集团与印尼 Grobogan 水泥公司共同投资 3.5 亿美元兴建的大水泥厂日前在温家宝总理和印尼副总统的见证下签署了合作协议书。

■礼泉海螺第二条 4500t/d 水泥熟料生产线点火。礼泉海螺一期第二条日产 4500 吨水泥熟料生产线成功点火。在集团公司和区域的正确引导和统筹管理下，力争早日实现二期 12000 吨水泥熟料生产线的开工建设和点火投产。

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。