

水泥行业周报（2011.5.12-5.19）

建材行业

股价调整而数据给力 估值更具优势维持“看好”评级

2011年5月19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：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

■ 本周全国水泥市场价格环比上涨1.4%。主要体现东北三省、内蒙、湖北、海南等地区，价格上调20-70元/吨不等。华北北京、河北地区价格有下跌迹象，截止5月13日，唐山企业出现30-50元/吨的暗降。内蒙市场进入需求期价格上调20元/吨。东北三省水泥价格随着需求不断增加继续稳步上调，不同地区上调20-70元/吨。其他受电荒影响的省份，价格也有不同程度的上调。湖北省不同地区价格上调30-50元/吨；江西抚州一带上调30元/吨。江苏企业已接到限电通知，估计5月20日开始执行。

行业要闻

- 安徽尚未出现拉闸限电 对高耗能企业采取错峰供电。
- 海螺水泥拟发95亿元公司债。
- 云南今年将淘汰水泥落后产能102.6万吨。
- 浙江：74企业淘汰落后产能水泥1015万吨。
- 青海祁连山二线4500T/D水泥线投产。

煤炭价格变化

- **国内煤炭价格：港口价和库存小幅上涨。**秦皇岛价格：截至5月16日，秦皇岛大同优混和山西优混分别870元/吨和820元/吨，比上周上涨0.58%和0.61%；港口煤炭库存量592.68万吨，库存上升1.63%。大同坑口煤：目前大同南郊弱粘煤（5500大卡）610元/吨，上涨10元/吨。**国外煤炭价格：下跌0.8美元/吨。**截止到5月12日，澳大利亚BJ现货价格123.15美元/吨，下降0.8美元/吨。
- **评论：**本周水泥板块继续调整，周跌幅6.6%，高出沪深300指数6.4个百分点，跌幅较的是冀东水泥、巢东股份、天山股份和福建水泥，跌幅分别为10.22%、10.2%、9.58%和8.56%；资金净流出方面，水泥净流出量较大，是流出量最大的第三大行业。（按照申万三级行业统计）。
- 与水泥股最近鲜明对比的是近期公布的行业数据比较给力，统计数据显示，1-4月水泥产量5.5亿吨，同比增长19.55%，比1-3月加快1.4个百分点，比去年同期还提高0.6个百分点，说明水泥需求非常旺盛；在供给侧，1-4月水泥固定资产投资319.58亿元，同比下降20%，其中，西南、中南、华北降幅最高，分别同比下降30.7%、26.3%、30.2%，降幅非常明显。我们认为，近期水泥股集体调整是前期较高涨幅导致的调整压力释放，随着此轮下跌之后，水泥股的估值优势会再次显现。另外，随着用电旺季到来，电荒现象会更明显，限电使得水泥供给下降导致价格上涨，进而带来业绩超预期可能。反观，行业内首先被限电将是高煤耗、高电耗的小水泥，而区域龙头企业更多采取提高价格以弥补销量的下降，尤其是配备余热发电的企业会更加受益。我们建议在调整期增持涉及电荒区域的水泥上市公司如海螺水泥、华新水泥、江西水泥、天山股份和估值、吨市值均较低的水泥股如冀东水泥、祁连山等。

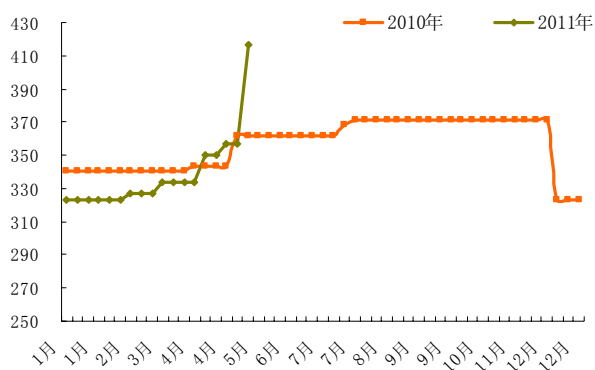


【水泥价格一周走势】

本周全国水泥市场价格环比上涨 1.4%。主要体现东北三省、内蒙、湖北、海南等地区，价格上调 20-70 元/吨不等。

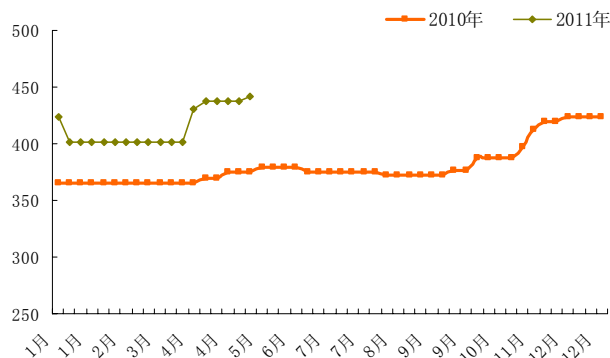
- 本周华北北京、河北地区价格有下跌迹象，由于前期北京水泥价格上调 100 元/吨，而河北部分地区价格上调并没有及时跟上，使价差进一步拉大，截止 5 月 13 日，唐山企业出现 30-50 元/吨的暗降。
- 内蒙市场进入需求期价格上调 20 元/吨。
- 东北三省水泥价格随着需求不断增加继续稳步上调，不同地区上调 20-70 元/吨。
- 其他受电荒影响的省份，价格也有不同程度的上调。湖北省不同地区价格上调 30-50 元/吨；江西抚州一带上调 30 元/吨
- 江苏企业已接到限电通知，估计 5 月 20 日开始执行。
- 宁夏地区 5 月 2 日发布的涨价通知，后期并没有执行到位，不同企业仅上调 5-20 元/吨左右。（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

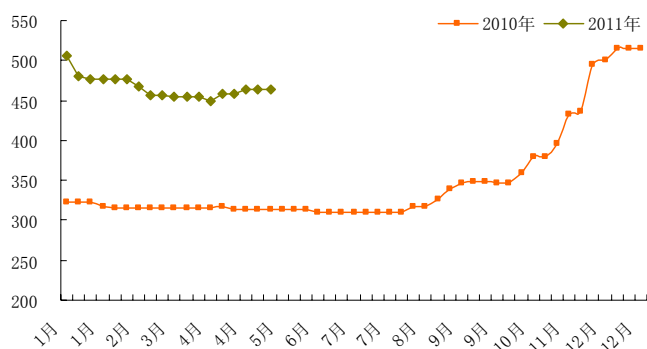
图：华北区域水泥价格变化



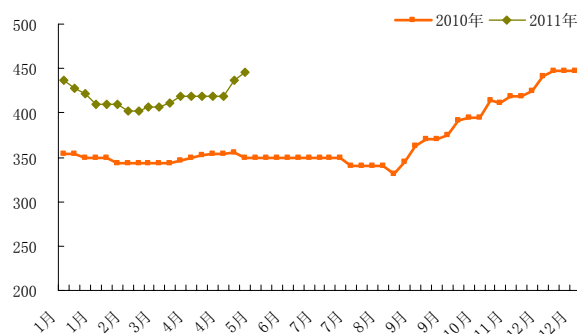
资料来源：数字水泥网，山西证券

图：华东区域水泥价格变化

图：中南区域水泥价格变化



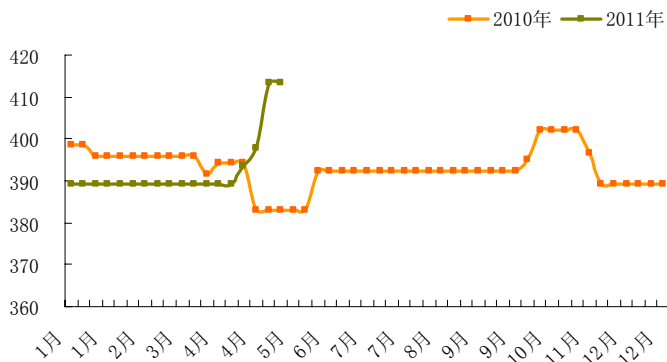
资料来源：数字水泥网，山西证券



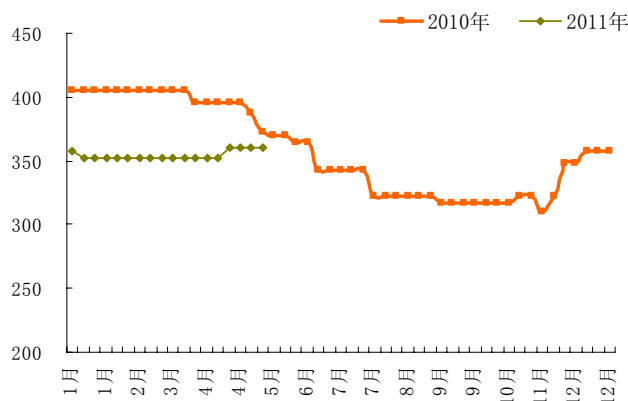
资料来源：数字水泥网，山西证券

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：港口价和库存小幅上涨

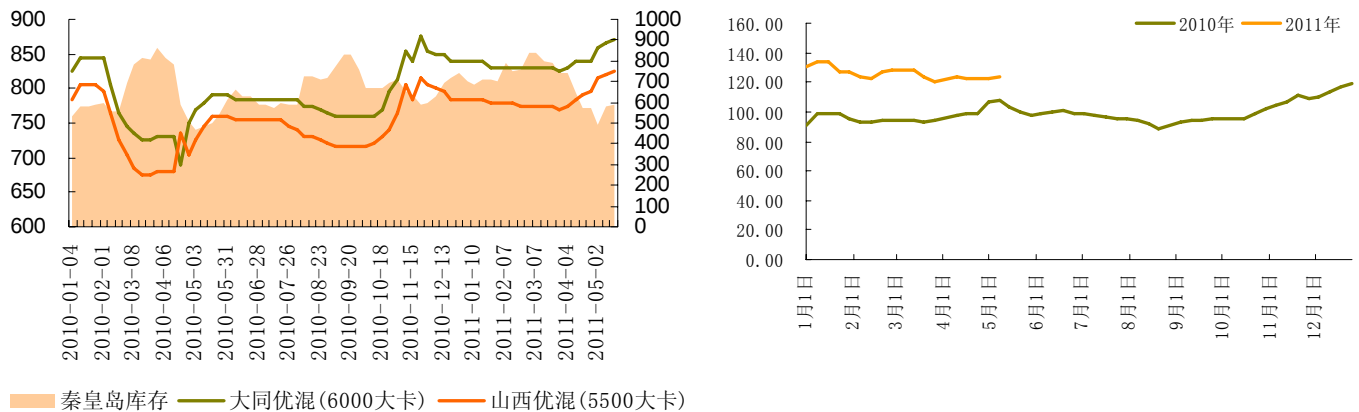
- 秦皇岛价格：截至5月16日，秦皇岛大同优混和山西优混分别870元/吨和820元/吨，比上周上涨0.58%和0.61%；港口煤炭库存量592.68万吨，库存上升1.63%。
- 大同坑口煤：目前大同南郊弱粘煤（5500大卡）610元/吨，上涨10元/吨。

■ 国外煤炭价格：下跌0.8美元/吨

- 截止到5月12日，澳大利亚BJ现货价格123.15美元/吨，下降0.8美元/吨。



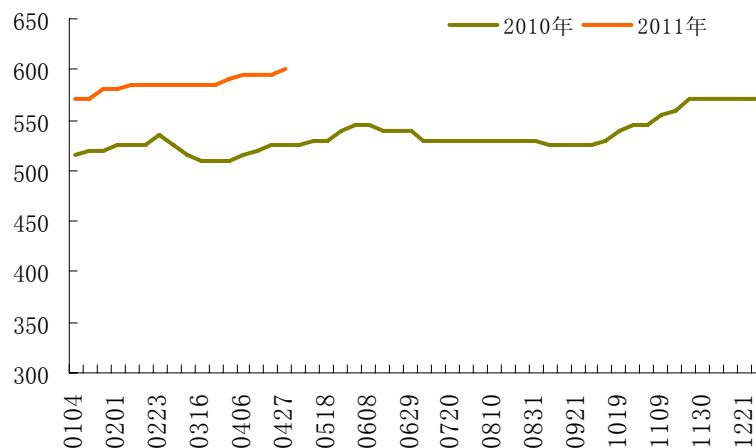
图：2009年以来山西优混和大同优混价格及煤炭库存变化 图：澳大利亚BJ煤炭现货价格变化（单位：美元）



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



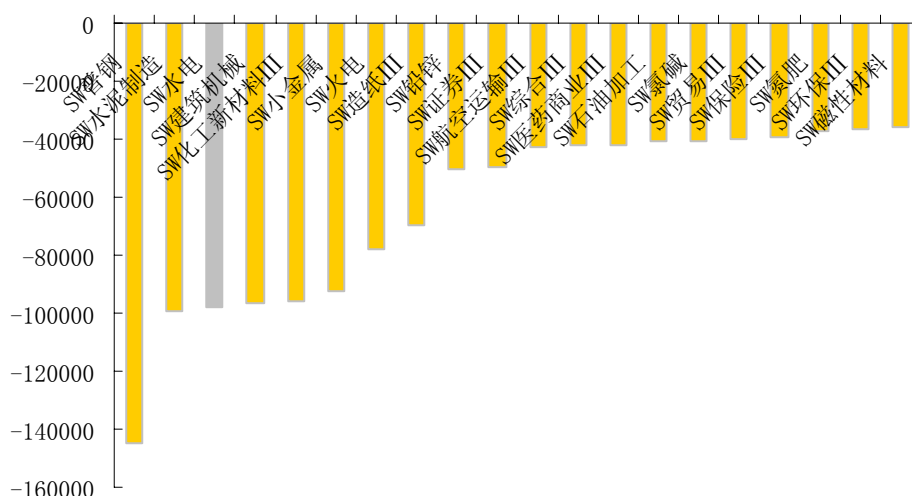
资料来源：CCTD，山西证券

【上市公司涨幅排行榜及投资策略】

- 本周水泥板块继续调整，周跌幅 6.6%，高出沪深 300 指数 6.4 个百分点，跌幅较的是冀东水泥、巢东股份、天山股份和福建水泥，跌幅分别为 10.22%、10.2%、9.58%和 8.56%；资金净流出方面，水泥净流出量较大，是流出量最大的第三大行业。（按照申万三级行业统计）。
- 与水泥股最近鲜明对比的是近期公布的行业数据比较给力，统计数据显示，1-4 月水泥产量 5.5 亿吨，同比增长 19.55%，比 1-3 月加快 1.4 个百分点，比去年同期还提高 0.6 个百分点，说明水泥需求非常旺盛；在供给侧，1-4 月水泥固定资产投资 319.58 亿元，同比下降 20%，其中，西南、中南、华北降幅最高，分别同比下降 30.7%、26.3%、30.2%，降幅非常明显。我们认为，近期水泥股集体调

整是前期较高涨幅导致的调整压力释放，随着此轮下跌之后，水泥股的估值优势会再次显现。另外，随着用电旺季到来，电荒现象会更明显，限电使得水泥供给下降导致价格上涨，进而带来业绩超预期可能。反观，行业内首先被限电将是高煤耗、高电耗的小水泥，而区域龙头企业更多采取提高价格以弥补销量的下降，尤其是配备余热发电的企业会更加受益。我们建议在调整期增持涉及电荒区域的水泥上市公司如海螺水泥、华新水泥、江西水泥、天山股份和估值、吨市值均较低的水泥股如冀东水泥、祁连山等。

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 食品饮料	2.31	SW 食品饮料	4.34	SW 家用电器	9.48
SW 房地产	2.01	SW 公用事业	1.56	SW 公用事业	8.5
SW 金融服务	0.42	SW 玻璃制造	1.08	SW 房地产	6.23
SW 交运设备	0.36	SW 家用电器	0.86	SW 纺织服装	6.2
SW 综合	0.26	SW 商业贸易	-2.31	SW 综合	5.88
SW 家用电器	0.19	SW 轻工制造	-2.76	SW 水泥制造	5.47
SW 采掘	0.05	SW 医药生物	-2.86	SW 轻工制造	3.83
SW 餐饮旅游	-0.02	SW 综合	-3.42	SW 商业贸易	2.41
SW 农林牧渔	-0.05	SW 纺织服装	-3.9	SW 金融服务	1.63
沪深 300	-0.21	SW 交通运输	-4.31	SW 黑色金属	1.14
SW 电子元器件	-0.31	SW 房地产	-4.62	SW 食品饮料	0.81
SW 纺织服装	-0.45	SW 信息服务	-4.84	SW 采掘	-0.96
SW 商业贸易	-0.84	SW 农林牧渔	-5.04	SW 化工	-1.46

SW 医药生物	-0.9	SW 金融服务	-5.74	沪深 300	-2.29
SW 信息设备	-0.99	SW 电子元器件	-5.87	SW 餐饮旅游	-2.61
SW 信息服务	-1.03	SW 信息设备	-6.16	SW 医药生物	-3.01
SW 轻工制造	-1.31	沪深 300	-6.43	SW 玻璃制造	-4.73
SW 机械设备	-1.36	SW 建筑建材	-6.64	SW 交通运输	-5.6
SW 化工	-1.38	SW 交运设备	-7.71	SW 信息服务	-5.84
SW 交通运输	-1.45	SW 机械设备	-7.74	SW 信息设备	-6.35
SW 玻璃制造	-1.64	SW 化工	-7.97	SW 农林牧渔	-6.44
SW 有色金属	-1.66	SW 水泥制造	-8.25	SW 建筑建材	-6.53
SW 公用事业	-1.77	SW 餐饮旅游	-8.42	SW 电子元器件	-7.15
SW 建筑建材	-2.16	SW 采掘	-8.53	SW 有色金属	-7.21
SW 黑色金属	-3.1	SW 黑色金属	-10.15	SW 机械设备	-8.37
SW 水泥制造	-6.63	SW 有色金属	-11.49	SW 交运设备	-10.27

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%
000935.SZ	四川双马	6.64	-3.20	20.91	24.02
600539.SH	狮头股份	2.43	-2.15	42.41	37.76
600553.SH	太行水泥	0.00	0.00	23.80	17.95
600678.SH	*ST 金顶	-0.93	-9.23	12.11	4.07
600217.SH	*ST 秦岭	-1.34	-16.19	28.95	31.48
600291.SH	西水股份	-2.50	-12.04	-9.00	-5.73
000673.SZ	*ST 当代	-4.30	-12.11	-20.52	-2.97
002233.SZ	塔牌集团	-5.30	6.15	49.32	28.55
600801.SH	华新水泥	-5.31	-7.02	113.73	55.71
600881.SH	亚泰集团	-6.10	5.59	26.10	24.03
600585.SH	海螺水泥	-6.23	-9.24	57.26	20.75
000885.SZ	同力水泥	-7.08	-10.39	34.66	27.38
600449.SH	赛马实业	-7.13	-11.43	14.47	-3.64
600720.SH	祁连山	-7.44	-8.99	16.57	10.32
000789.SZ	江西水泥	-7.95	-9.40	81.92	30.05
600425.SH	青松建化	-8.23	-1.98	22.54	20.00
600802.SH	福建水泥	-8.56	-4.59	52.86	41.49
000877.SZ	天山股份	-9.58	-9.73	53.07	16.95
600318.SH	巢东股份	-10.21	-11.66	93.84	53.81
000401.SZ	冀东水泥	-10.22	-12.12	23.49	1.90



【本周行业新闻回顾】

■安徽尚未出现拉闸限电 对高耗能企业采取错峰供电。针对有媒体报道安徽省已出现“拉闸限电”现象。16 日，安徽省经信委电力处副处长卞忠庆在接受记者采访时透露，今夏，安徽省用电压力确实不小，而且提前到来。但截至目前，安徽省尚未出现“拉闸限电”情况。

■限电形势严峻 重庆水泥或减产六成。

■吉林省逐步加快水泥工业结构调整步伐。目前，吉林省水泥和水泥熟料产量过剩约 400 万吨，到 2012 年年底，吉林省将淘汰落后水泥产能近 800 万吨。

■海螺水泥拟发 95 亿元公司债。海螺水泥公告，公司拟发行总额不超过 95 亿元的公司债券。此次债券面值 100 元，按面值平价发行。

■江西水泥拟收购锦溪水泥股权降至 40%。江西水泥昨日晚间发布非公开增发修订稿，调整年初的增发价格及以募资拟收购的水泥资产数量。修订稿显示，由于公司进行了上年度利润分配，本次非公开发行股票发行底价相应地由不低于 10.64 元/股调整为 10.56 元/股。此外，江西水泥拟以募资 3.44 亿元收购锦溪水泥 40%股权，而非此前预案披露的 50%。

■云南今年将淘汰水泥落后产能 102.6 万吨。云南省工信委透露，今年云南省上报淘汰落后产能总量 516.51 万吨，涉及 10 个行业。其中，分行业来看，焦炭行业将淘汰落后产能 180 万吨，位居全省各行业之首；炼铁为 168 万吨，居全省淘汰落后产能行业第二位；此外，炼钢行业将淘汰 35 万吨落后产能、铁合金 6.15 万吨、电石 11.2 万吨、电解铝 1.3 万吨、铜冶炼 3.2 万吨、锌冶炼 8.78 万吨、水泥 102.6 万吨、造纸 0.28 万吨。

■垃圾处理产业将进入建设高峰期。

■青海祁连山二线 4500T/D 水泥线投产。海祁连山水泥有限公司举行了二线日产 4500 吨水泥生产线竣工点火投产仪式。

■中国建材拟回归 A 股。

■浙江：74 企业淘汰落后产能 水泥 1015 万吨。浙江 2011 年淘汰落后产能的计划任务为：水泥 1015.4 万吨，涉及企业 42 家；造纸 15.75 万吨，涉及企业 15 家；印染 2.051 亿米，涉及企业 13 家；化纤 21.1 万吨，涉及企业 4 家；省里下达的粘土砖瓦窑共 72 座。在今年 9 月底前（粘土砖瓦窑在 12 月底前），这些企业必须拆除列入计划的落后产能主体设备、生产线。

■甘肃京兰水泥公司日产 4600 吨水泥生产线点火。甘肃京兰水泥公司日产 4600 吨水泥生产线正式点火生产，该项目的投产，不仅标志着原榆中县国有水泥厂重组改制成功，而且，该生产线首次增加的城市污泥处置项目，将年“吃掉”城市污泥 18 万吨，成为我省首个环保水泥厂。

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。