

分析师： 邹戈 (8621)68751757 zouge@cjsc.com.cn 执业证书编号： S0490511040002

联系人： 邹戈 (8621)68751757 zouge@cjsc.com.cn

京津水泥价格下调，新疆水泥价格继续上涨——5.30-6.5 水泥周报

报告要点

水泥价格小幅下跌、煤价小幅上、水泥煤炭价格差小幅下降

水泥价格小幅下跌

本周全国水泥市场价格环比上周下跌 0.6%。下跌的区域主要体现在华北地区北京、天津和西北地区的甘肃，分别下调 5-60 元/吨不等；上涨区域是贵州和新疆部分地区，幅度 5-65 元/吨。

中转地煤炭价格小幅上升

全国中转地煤价较上周上升 5 元/吨，为 840 元/吨。同比来看，煤价高于去年同期（755 元/吨）。

水泥煤炭价格差小幅下降，但大幅高于去年同期水平

6 月 7 日全国平均 334.88 元/吨，与上周相比下降 2.67 元/吨，高于去年同期水平（280.46 元/吨）。

从各区域水泥煤炭价格差与上周相比的情况来看，西南地区盈利能力上扬，上升 1 元/吨，华北和西北地区盈利能力下降，分别下跌 16 元/吨和 1 元/吨，东北地区，华东地区和中南地区保持不变。

同比来看，华北，东北，华东，中南盈利能力均大幅高于去年同期水平，西北地区略高于去年同期，西南地区与去年同期水平相比有一定程度下滑。

维持行业“看好”评级

自上周水泥价格结束连续八周的上涨后，本周出现下滑，京津地区价格回调有多方面的原因，一是紧缩环境下市场需求减弱（兑现预期而已），二是今年 4 月京津地区水泥价格一次性上调幅度过大，周边地区价格未及时跟进，差价拉大后周边水泥进入京津（据数字水泥网统计，2010 年河北省新增熟料产能 2100 万吨，折合水泥 3500 万吨，这对整个京津区域价格形成压力）。目前北京的水泥价格仍保持全国较高水平，天津的水泥价格也高于去年同期水平，我们认为本次价格回调只是正常变化，水泥企业今年盈利高增长仍然很确定，维持看好行业。

再次成为亮点的仍然是新疆，本周南疆阿克苏水泥价格再次上调 65 元/吨（按照数字水泥网统计，年初至今价格上涨约 275 元/吨，同比上涨约 235 元/吨），高价格弹性得到进一步体现，在紧缩大环境下更凸显其稀缺性，维持推荐积极财政的最大受益者青松建化和天山股份。

水泥价格小幅下跌、煤价小幅上升、水泥煤炭价格差小幅下降

水泥价格小幅下跌

本周全国水泥市场价格环比上周下跌 0.6%。下跌的区域主要体现在华北地区北京、天津和西北地区的甘肃，分别下调 5-60 元/吨不等；上涨区域是贵州和新疆部分地区，幅度 5-65 元/吨。

京津冀价格大幅下调除受新增产能影响以外，目前市场反馈最为严重的是下游需求减弱。根据调查情况，受房地产调控、货币紧缩政策影响，京津冀地区大多数工程处于缓建、停建的状态，很多搅拌站开工率不足去年的 60%，也使水泥需求减弱。目前来看，京津冀地区建筑工程受宏观调控政策影响较为明显，特别是资金短缺使一些重点工程不能按时开工和正常建设。

西北甘肃价格小幅下调 5 元/吨，市场出现供略大于求的状态，但由于主导企业控制市场力度较大，因此下跌幅度不大。

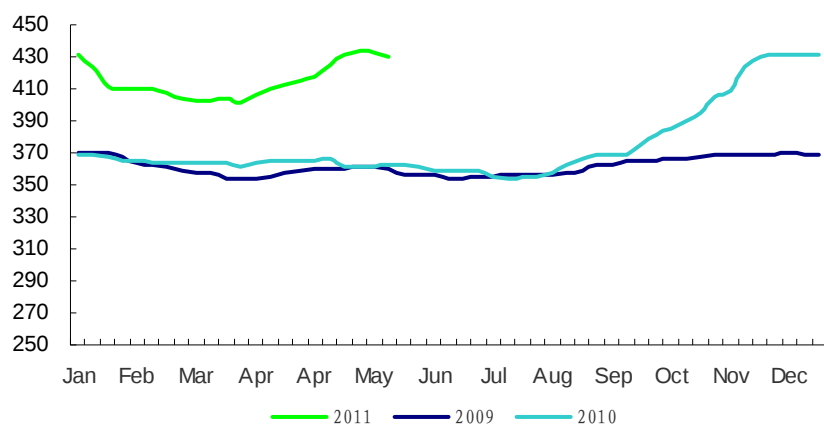
贵州地区因有局部限电的现象，因此价格略有上调，幅度 5-15 元/吨。目前贵州市场需求比较不错，但市场仍处于消化新增产能阶段，所以短期价格大幅走高的趋势不强。

新疆南疆阿克苏地区价格再次上调 65 元/吨，上调后的低标号 495 元/吨，高标号 595 元/吨；呼和浩特地区价格保持平稳。

本周其他地区价格继续保持平稳。另外，浙江地区 6 月 1 日起将有 10 天左右的停产。

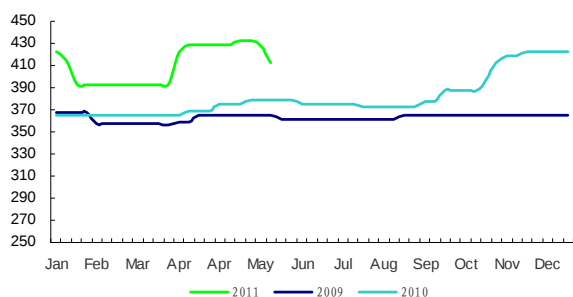
注：来自数字水泥网

图 1：全国水泥价格小幅下跌



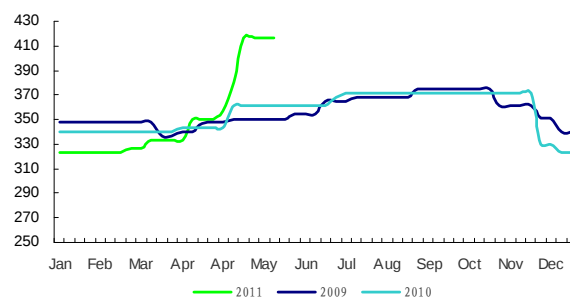
资料来源：数字水泥网，长江证券研究部（注：水泥价格采用的是各地的算术平均价格，由于拉萨价格偏高，且产量较少，为排除干扰，作为异常值剔除）

图 2：华北水泥价格大幅下跌



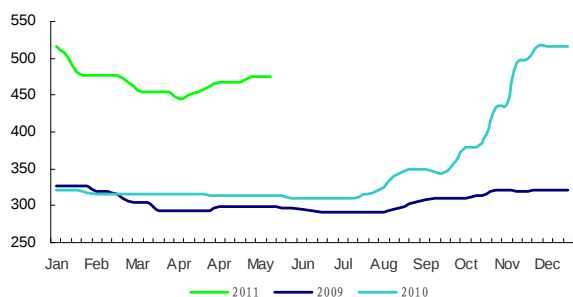
资料来源：数字水泥网，长江证券研究所

图 3：东北水泥价保持不变



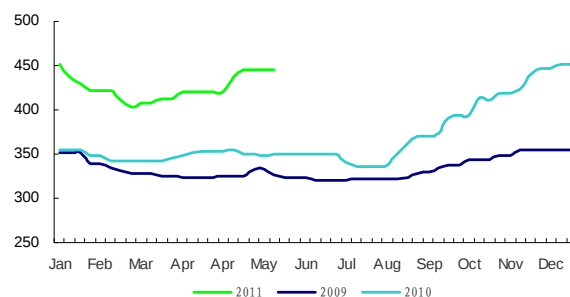
资料来源：数字水泥网，长江证券研究所

图 4：华东水泥价格保持不变



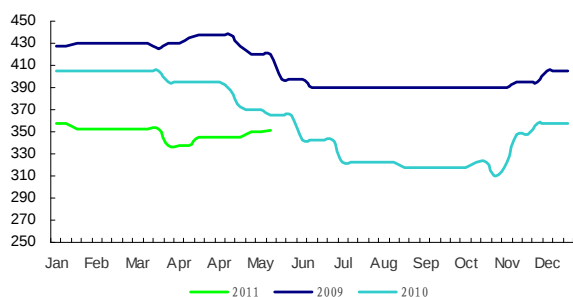
资料来源：数字水泥网，长江证券研究所

图 5：中南水泥价格保持不变



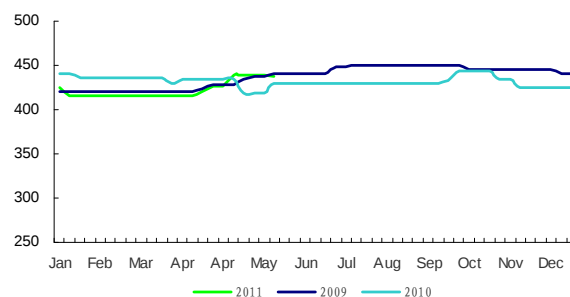
资料来源：数字水泥网，长江证券研究所（注：不含拉萨）

图 6：西南水泥价格小幅上涨



资料来源：数字水泥网，长江证券研究所

图 7：西北水泥价格小幅下跌

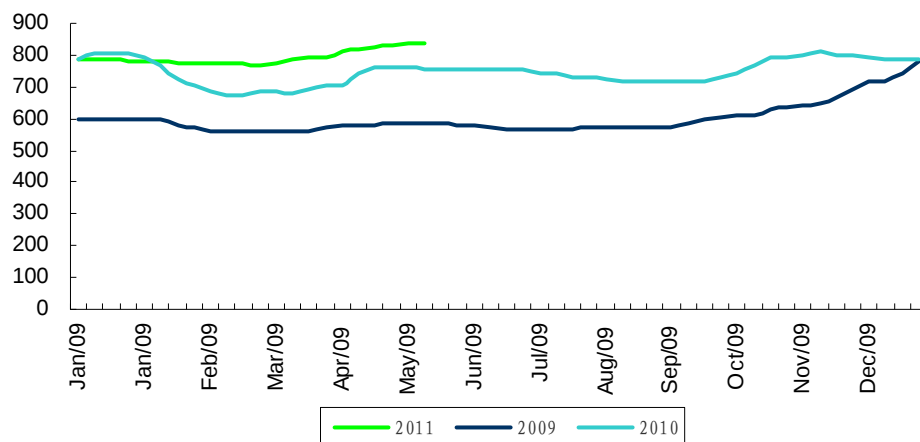


资料来源：数字水泥网，长江证券研究所

中转地煤炭价格小幅上升

全国中转地煤价较上周上升 5 元/吨，为 840 元/吨。同比来看，煤价高于去年同期（755 元/吨）。

图 8：山西优混煤价本周价格小幅上涨

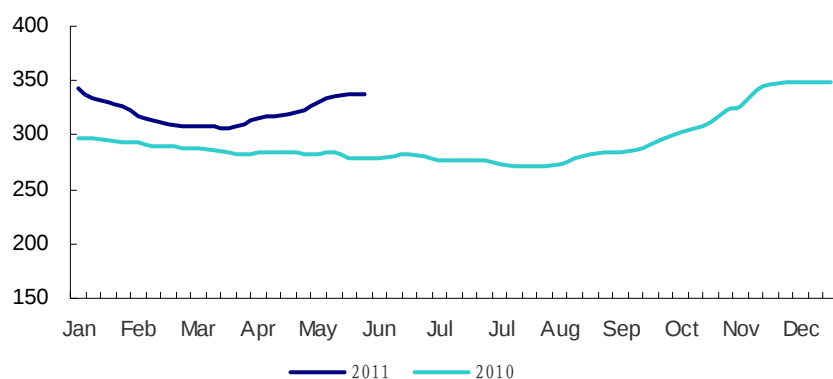


资料来源：wind，长江证券研究部

水泥煤炭价格差小幅下降，但大幅高于去年同期水平

6月7日全国平均 334.88 元/吨，与上周相比下降 2.67 元/吨，高于去年同期水平（280.46 元/吨）

图 9：全国水泥煤炭价格差与上周相比小幅下降，但大幅高于去年同期水平

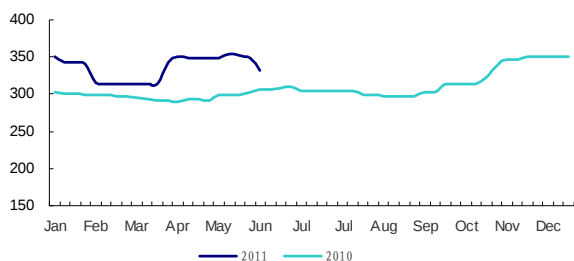


资料来源：数字水泥网，中国煤炭资源网，长江证券研究部

从各区域水泥煤炭价格差与上周相比的情况来看，西南地区盈利能力上扬，上升 1 元/吨，华北和西北地区盈利能力下降，分别下跌 16 元/吨和 1 元/吨，东北地区，华东地区和中南地区保持不变。

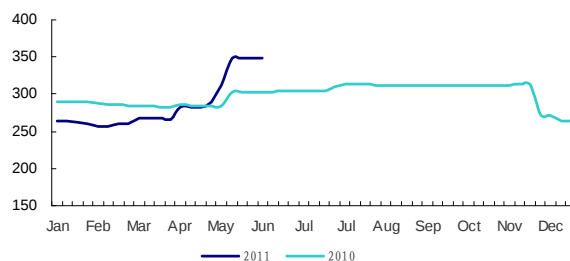
同比来看，华北，东北，华东，中南盈利能力均大幅高于去年同期水平，西北地区略高于去年同期，西南地区与去年同期水平相比有一定程度下滑。

图 10: 华北水泥煤炭价格差大幅下降



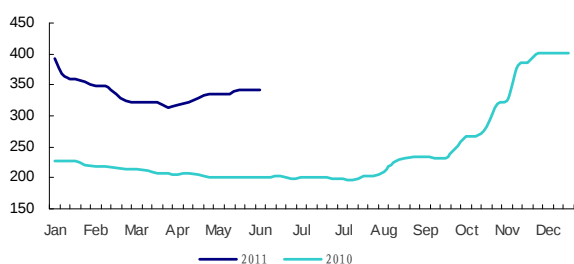
资料来源: 数字水泥网, 中国煤炭资源网, 长江证券研究所

图 11: 东北水泥煤炭价格差维持不变



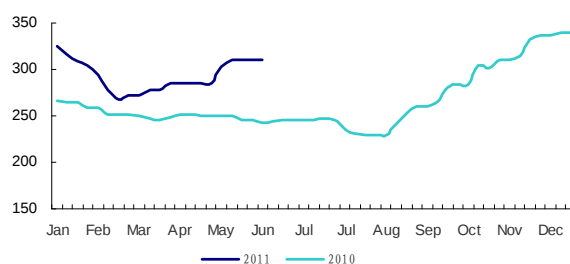
资料来源: 数字水泥网, 中国煤炭资源网, 长江证券研究所

图 12: 华东水泥煤炭价格差维持不变



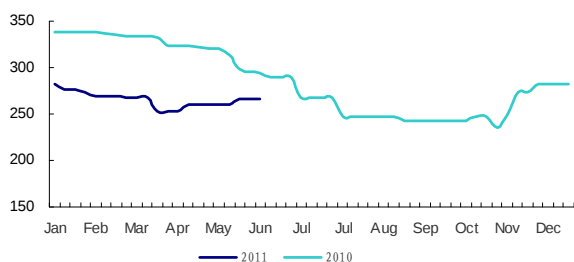
资料来源: 数字水泥网, 中国煤炭资源网, 长江证券研究所

图 13: 中南水泥煤炭价格差维持不变



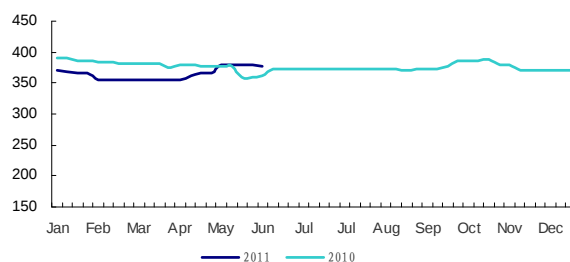
资料来源: 数字水泥网, 中国煤炭资源网, 长江证券研究所

图 14: 西南水泥煤炭价格差小幅上升



资料来源: 数字水泥网, 中国煤炭资源网, 长江证券研究所

图 15: 西北水泥煤炭价格差小幅下降



资料来源: 数字水泥网, 中国煤炭资源网, 长江证券研究所

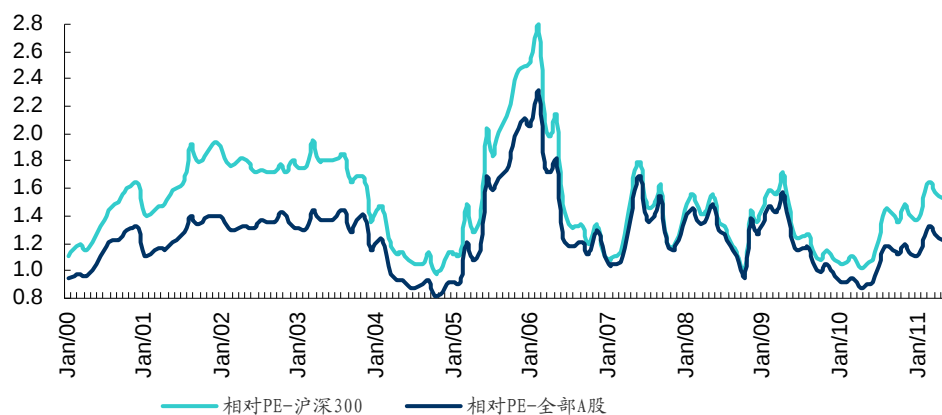
维持行业“看好”评级

自上周水泥价格结束连续八周的上涨后, 本周出现下滑, 京津地区价格回调有多方面的原因, 一是紧缩环境下市场需求减弱(兑现预期而已), 二是今年 4 月京津地区水泥价格一次性上调幅度过大, 周边地区价格未及时跟进, 差价拉大后周边水泥进入京津(据数字水泥网统计, 2010 年河北省新增熟料产能 2100 万吨, 折合水泥 3500 万吨, 这对整个京津区域价格形成压力)。目前北京的水泥价格仍保持全国较高水平, 天津的水泥价格也高于去年同期水平, 我们认为本次价格回调只是正常变化, 水泥企业今年盈利高增长仍然很确定, 维持看好行业。

再次成为亮点的仍然是新疆, 本周南疆阿克苏水泥价格再次上调 65 元/吨(按照数字水泥网统计, 年初至今价格上涨约 275 元/吨, 同比上涨约 235 元/吨), 高价格弹性得到进一步体现, 在紧缩大环境下更凸显其稀缺性, 维持推荐积极

财政的最大受益者青松建化和天山股份。

图 16: 相对 PE 估值下降



资料来源: Wind, 长江证券研究部

表 2: 行业重点上市公司估值指标与评级变化 (更新至 6 月 7 日)

公司简称	股价	EPS (元)				P/E (X)				评级
		10A	11E	12E	13E	10A	11E	12E	13E	
青松建化	23.3	0.64	1.68	3.14	4.28	36.41	13.87	7.42	5.44	推荐
天山股份	36.55	1.30	3.37	5.13	6.36	28.12	10.85	7.12	5.75	推荐
海螺水泥	36.23	1.75	3.89	4.42	4.95	20.70	9.31	8.20	7.32	推荐
华新水泥	24.05	0.71	1.83	2.14	2.70	33.87	13.14	11.24	8.91	推荐
江西水泥	14.28	0.39	1.05	1.35	1.63	36.62	13.60	10.58	8.76	推荐
同力水泥	13.39	0.50	1.02	1.51		26.78	13.13	8.87		推荐
冀东水泥	22.84	1.15	1.94	2.55	3.02	19.86	11.77	8.96	7.56	推荐
塔牌集团	9.11	0.39	0.58	0.71	0.99	23.36	15.71	12.83	9.20	推荐
祁连山	17.99	1.04	1.38	1.95	2.53	17.30	13.04	9.23	7.11	推荐
赛马实业	32.9	2.34	2.96	3.49	4.06	14.06	11.11	9.43	8.10	推荐

资料来源: WIND, 长江证券研究部

附录：一周行业要闻

部分城市保障房开工率不到三成

按照计划，今年 1000 万套保障性住房必须在 10 月底前全部开工。但从部分城市今年以来保障房开工情况来看，成绩并不乐观，一些城市开工率不到三成。

记者调查发现，目前保障房开工率不高，既是项目进程自身规律使然，也与融资困难等因素有关。预计下半年各地将逐渐迎来开工高峰期，但资金难题依然是制约保障房建设的一大障碍。

资料来源：新华网

前 4 个月水泥制品业固定资产投资增速加快

今年以来，全国水泥制品业固定资产投资完成额保持了较快增长，前 4 月完成固定资产投资额 291 亿元，同比增长 30.8%，比去年全年平均增长速度加快 3.3 个百分点。预计下半年有望超过水泥制造业，成为建材工业固定资产投资规模最大的行业。从地区固定资产的投资结构来看，1~4 月东部地区水泥制品业固定资产投资完成额达 148 亿元，同比增长 38.1%，已率先向延伸水泥产业链方面转化。

资料来源：山西新闻网-山西晚报

新疆水泥需求逐月趋旺

新疆北疆乌鲁木齐未来一周天气最低气温 15 度、最高气温 32 度，天气以晴朗为主仅一天阵雨转多云。南疆阿克苏未来一周天气最低温度 15 度、最高温度 28 度，未来一周天气以晴朗和多云相间。天气进入施工旺季所需基础，同时有利于需求释放和逐月增加。不同于华东 6 月中旬至 8 月因降雨导致淡季，新疆需求逐月趋旺。

资料来源：中证网

分析师介绍

邹戈，上海交通大学安泰经济与管理学院会计系毕业，从事建材行业研究

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。