

2011 年前 4 月水泥行业利润数据简评

分析师:陈浩武(执业证书编号: S0930510120013)
22169050
chenhaowu@ebscn.com

◇ 事件: 统计局最新将行业利润数据由以往季度公布变为月度公布, 我们月度利润数据简评, 季度利润数据重点分析

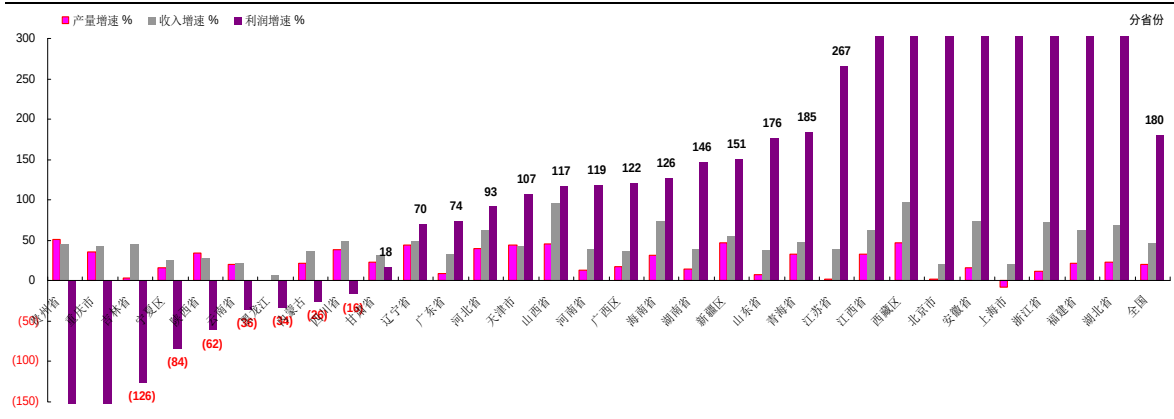
1-4 月水泥产量增速 19.55%, 收入增速 47.21%, 利润增速 180.0%, 毛利率 19.60% (+5.05), 销售利润率 9.87% (+4.70), 具体点评如下:

◆ 全行业角度, 利润增速>>收入增速>产量增速, 盈利质量改善仍在持续当中

◆ 分省份, 由高向低排列湖北、福建、浙江、上海、安徽、北京、西藏、江西、江苏、青海、山东、新疆、湖南、海南、广西、河南、山西、天津等 18 个省市利润增速在 100%以上; 利润负增长的省市由高向低排列依次为贵州、重庆、吉林、宁夏、陕西、云南、黑龙江、内蒙古、四川, 计 9 个省市

图 1: 2011 年 1-4 月各省市水泥行业经营指标数据增速一览

湖北、福建、浙江、上海、安徽、北京、西藏、江西、江苏、青海、山东、新疆、湖南、海南、广西、河南、山西、天津等 18 个省市利润增速在 100%以上



资料来源: WIND、光大证券研究所

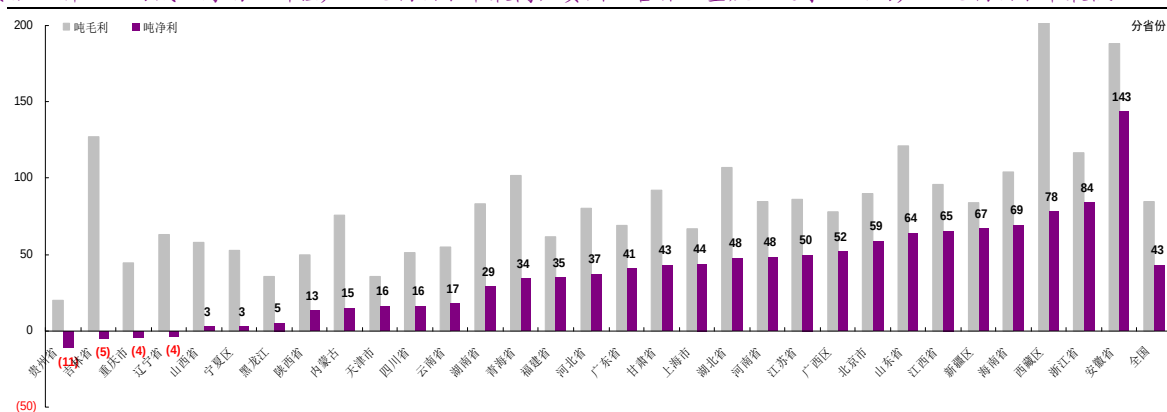
11 年 1-4 月	贵州省	重庆市	吉林省	宁夏区	陕西省	云南省	黑龙江	内蒙古	四川省	甘肃省	辽宁省
产量增速 %	51.72	35.73	3.23	16.42	34.32	20.25	1.16	21.79	38.67	22.84	43.39
收入增速 %	45.52	42.95	45.34	25.73	28.11	21.70	7.75	36.34	49.08	31.61	48.99
利润增速 %	(331.19)	(281.26)	(126.07)	(84.32)	(61.86)	(36.12)	(33.77)	(25.76)	(15.85)	18.04	70.44
11 年 1-4 月	广东省	河北省	天津市	山西省	河南省	广西区	海南省	湖南省	新疆区	山东省	青海省
产量增速 %	9.45	39.49	44.11	46.03	13.78	16.87	30.83	15.12	46.90	6.82	33.16
收入增速 %	32.24	61.78	42.36	95.64	39.99	37.58	73.14	39.24	54.71	38.01	48.33
利润增速 %	73.89	92.51	107.20	117.35	119.10	121.53	126.36	146.38	150.50	176.12	184.88
11 年 1-4 月	江苏省	江西省	西藏区	北京市	安徽省	上海市	浙江省	福建省	湖北省	全国	
产量增速 %	1.77	32.47	46.33	2.41	15.54	(7.73)	11.42	20.95	23.67	19.55	
收入增速 %	40.09	62.46	96.80	20.52	73.24	19.74	72.45	62.23	69.45	47.21	

利润增速 % 266.86 412.78 437.06 438.36 702.51 1454.86 1743.23 1937.67 2631.79 180.02

◆ 2011 年 1-4 月我国水泥行业吨毛利 84.71 元，吨利润 42.65 元。静态角度，产品吨利润水平最高的 5 个省市由高向低排列依次为安徽、浙江、西藏、海南、新疆；产品吨利润水平最低的 5 个省市依次排列为贵州、吉林、重庆、辽宁、山西

图 2：2011 年 1-4 月水泥产品分省份吨毛利、吨净利水平一览

1-4 月安徽、浙江、西藏、海南、新疆产品吨利润水平最高，贵州、吉林、重庆、辽宁、山西产品吨利润水平最低



资料来源：WIND、光大证券研究所

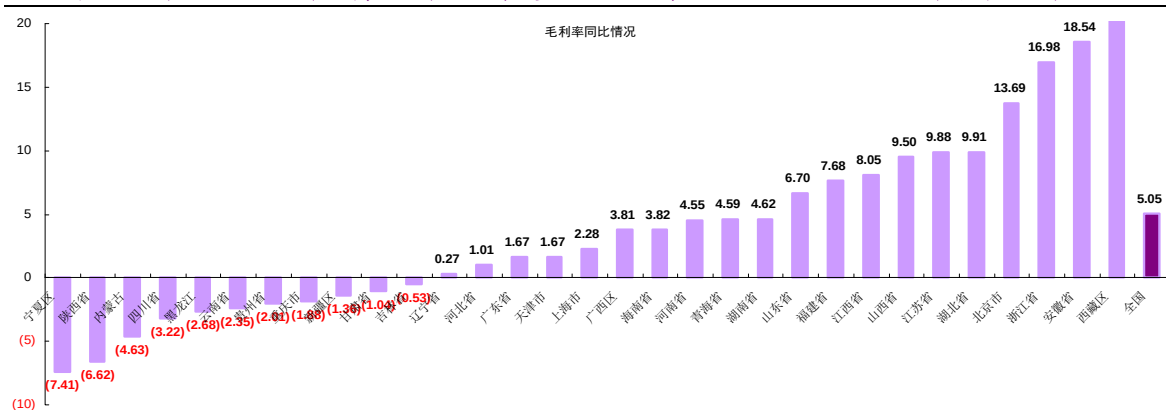
11 年 1-4 月	贵州省	吉林省	重庆市	辽宁省	山西省	宁夏区	黑龙江	陕西省	内蒙古	天津市	四川省
吨毛利	20.25	127.16	44.62	62.94	57.96	52.72	35.68	49.63	75.62	35.39	51.33
吨净利	(11.04)	(4.99)	(4.44)	(3.51)	2.86	3.17	5.36	13.43	15.09	16.24	16.32
11 年 1-4 月	云南省	湖南省	青海省	福建省	河北省	广东省	甘肃省	上海市	湖北省	河南省	江苏省
吨毛利	54.65	83.24	101.66	61.64	80.20	69.19	91.77	66.76	106.83	84.97	86.46
吨净利	17.47	28.65	33.89	34.65	36.71	41.10	42.87	43.50	47.79	48.49	49.63
11 年 1-4 月	广西区	北京市	山东省	江西省	新疆区	海南省	西藏区	浙江省	安徽省	全国	
吨毛利	77.95	89.95	120.87	95.50	83.69	104.20	202.50	116.54	188.46	84.71	
吨净利	52.04	58.63	63.79	65.21	66.92	69.25	77.62	83.56	143.27	42.65	

目前因缺乏同期统计数据，1-4 月同比变化无法用吨毛利、吨利润进行比较，月度比较中用毛利率和净利率变化情况进行分析

◆ 2011 年 1-4 月我国水泥行业毛利率 19.60% (+5.05)，净利率 9.87% (+4.70)。动态角度，产品毛利率提升幅度最优的 5 个省市由高向低排列依次为西藏、安徽、浙江、北京、湖北，产品毛利率下降幅度最大的 5 个省市依次排列为宁夏、陕西、内蒙古、四川、黑龙江；产品净利率提升幅度最优的 5 个省市由高向低排列依次为安徽、西藏、浙江、北京、山西，产品净利率下降幅度最大的 5 个省市依次排列为陕西、宁夏、云南、吉林、四川

图 3：2011 年 1-4 月水泥产品分省份毛利率较 10 年同期变化情况

西藏、安徽、浙江、北京、湖北毛利率提高幅度最优，宁夏、陕西、内蒙古、四川、黑龙江毛利率下降幅度最大

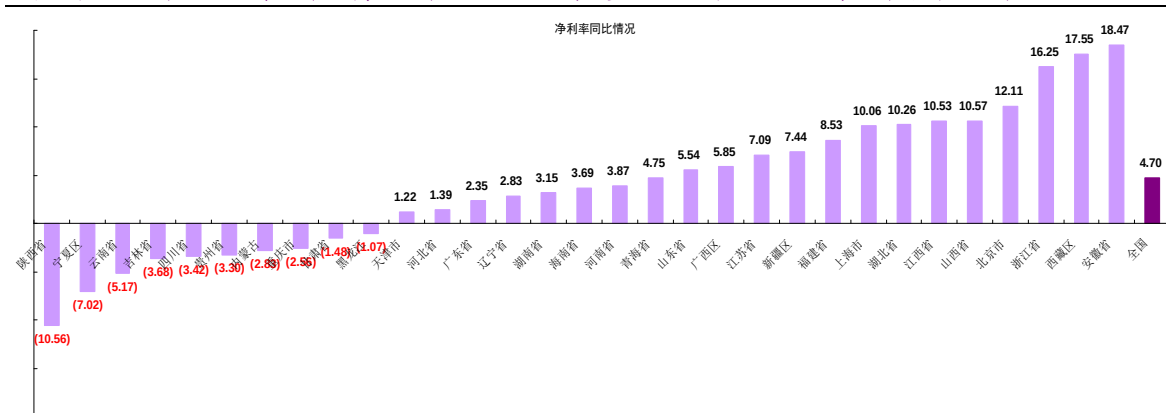


资料来源：WIND、光大证券研究所

毛利率	宁夏区	陕西省	内蒙古	四川省	黑龙江	云南省	贵州省	重庆市	新疆区	甘肃省	吉林省
10 年 1-4 月	23.70	23.14	21.59	17.15	13.97	20.20	11.13	16.21	25.69	28.50	14.90
11 年 1-4 月	16.29	16.52	16.96	13.93	11.29	17.85	9.12	14.33	24.33	27.46	14.37
变化	(7.41)	(6.62)	(4.63)	(3.22)	(2.68)	(2.35)	(2.01)	(1.88)	(1.36)	(1.04)	(0.53)
毛利率	辽宁省	河北省	广东省	天津市	上海市	广西区	海南省	河南省	青海省	湖南省	山东省
10 年 1-4 月	12.29	18.11	14.84	6.86	11.94	19.32	19.73	14.19	25.20	16.46	14.32
11 年 1-4 月	12.56	19.12	16.51	8.53	14.22	23.13	23.55	18.74	29.79	21.08	21.02
变化	0.27	1.01	1.67	1.67	2.28	3.81	3.82	4.55	4.59	4.62	6.70
毛利率	福建省	江西省	山西省	江苏省	湖北省	北京市	浙江省	安徽省	西藏区	全国	
10 年 1-4 月	6.27	14.51	7.78	10.09	11.59	10.17	8.01	12.46	6.43	14.55	
11 年 1-4 月	13.95	22.56	17.28	19.97	21.50	23.86	24.99	31.00	28.85	19.60	
变化	7.68	8.05	9.50	9.88	9.91	13.69	16.98	18.54	22.42	5.05	

图 4：2011 年 1-4 月水泥产品分省份净利率较 10 年同期变化情况

安徽、西藏、浙江、北京、山西净利率提高幅度最优，陕西、宁夏、云南、吉林、四川净利率下降幅度最大



资料来源：WIND、光大证券研究所

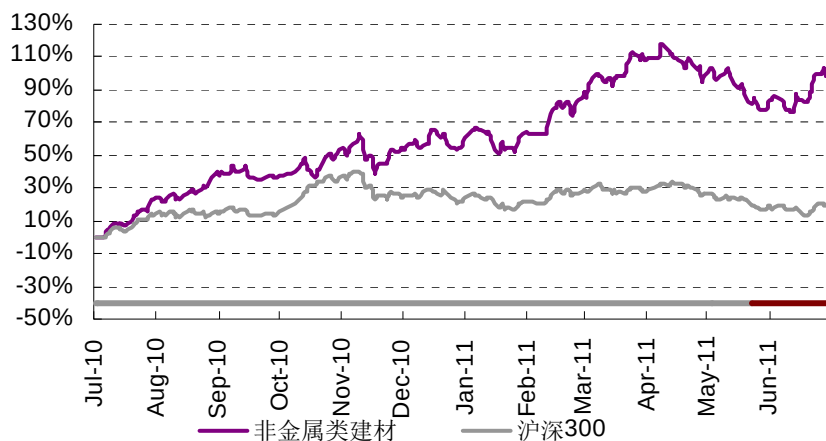
净利率	陕西省	宁夏区	云南省	吉林省	四川省	贵州省	内蒙古	重庆市	甘肃省	黑龙江	天津市
10 年 1-4 月	15.03	8.02	10.88	3.12	7.85	(1.68)	6.21	1.13	14.33	2.77	2.66
11 年 1-4 月	4.47	1.00	5.71	(0.56)	4.43	(4.98)	3.38	(1.43)	12.85	1.70	3.88
变化	(10.56)	(7.02)	(5.17)	(3.68)	(3.42)	(3.30)	(2.83)	(2.56)	(1.48)	(1.07)	1.22
净利率	河北省	广东省	辽宁省	湖南省	海南省	河南省	青海省	山东省	广西区	江苏省	新疆区
10 年 1-4 月	7.36	7.45	(3.53)	4.10	11.99	6.83	5.16	5.55	9.59	4.38	12.02
11 年 1-4 月	8.75	9.80	(0.70)	7.25	15.68	10.70	9.91	11.09	15.44	11.47	19.46
变化	1.39	2.35	2.83	3.15	3.69	3.87	4.75	5.54	5.85	7.09	7.44
净利率	福建省	上海市	湖北省	江西省	山西省	北京市	浙江省	西藏区	安徽省	全国	
10 年 1-4 月	(0.69)	(0.82)	(0.64)	4.88	(9.71)	3.49	1.68	(6.47)	5.09	5.17	
11 年 1-4 月	7.84	9.24	9.62	15.41	0.86	15.60	17.93	11.08	23.56	9.87	
变化	8.53	10.06	10.26	10.53	10.57	12.11	16.25	17.55	18.47	4.70	

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

非金属类建材



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2011-05-23	买入
2011-05-26	买入
2011-05-29	买入
2011-05-31	买入
2011-06-20	买入
2011-06-20	买入
2011-06-27	买入
2011-06-27	买入
2011-06-27	买入
2011-06-27	买入

买入 — 增持 — 中性 —
减持 — 卖出 —

买入 — 增持 — 中性 —
减持 — 卖出 —

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
深圳	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com