

水泥行业周报（2011.6.27-7.4）

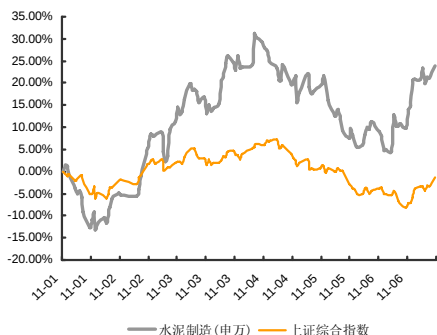
建材行业

水泥股正如盛夏的果实，关注下半年阶段性机会

2011年7月4日

评级：看好

年初至今水泥行业走势



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

■ 本周全国水泥价格环比上周出现小幅下跌，幅度为0.16%。主要体现在四川成都及周边地区，下调20元/吨；价格下跌原因：主要是受前期绵阳、德阳以及成都部分企业暗降价格影响，主流市场价格普遍下调，幅度20元/吨。从市场情况看，价格下跌后，各企业库存仍然没有得到缓解，后期部分企业或许将继续下调价格；本周其他地区市场价格继续保持平稳。

煤炭价格变化

■ 国内港口煤炭价不变、库存上升。秦皇岛价格：截至7月4日，秦皇岛大同优混和山西优混分别为905元/吨和845元/吨，连续3周不变；港口煤炭库存量765万吨，库存下降8.05%。大同坑口煤：截至7月4日，大同南郊弱粘煤（5500大卡）610元/吨，与上周不变。国外煤炭价格微涨0.45美元/吨。截止到6月30日，澳大利亚BJ现货价格120.9美元/吨，上涨0.45美元/吨。

评论：

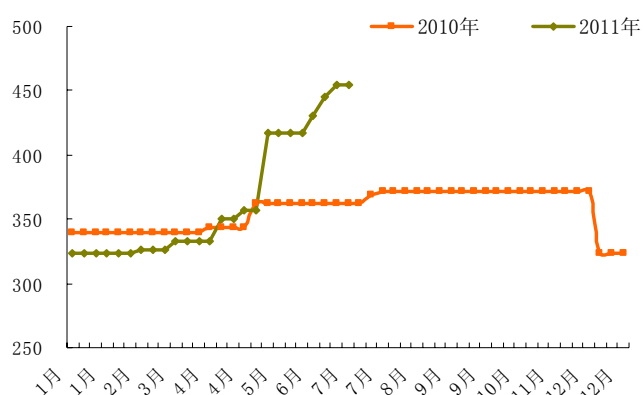
■ 本周水泥行业涨幅同步于沪深300指数，微涨0.42%，是涨幅最少的板块之一，同时也是资金流出量最大的板块之一，仅次于银行。但行业内也有涨幅可观的个股，如塔牌集团、尖峰集团、四川双马、西水股份，涨幅达到19.3%、14.18%、7.71%和7.37%。

■ 本周我们推出了下半年行业策略《水泥正如盛夏的果实，玻璃尚未成熟》，对水泥行业的主要观点是维持“看好”评级，下半年个股将呈现阶段性机会，目前水泥行业2011年PE14倍，与其他行业和历史PE比较，具备估值优势，在个股选择上，我们认为看业绩弹性和估值推荐华新水泥、江西水泥、亚泰集团、塔牌集团、海螺水泥；看未来增长推荐天山股份、青松建化；看整合预期推荐狮头股份、祁连山。主要逻辑：首先，我们不能判断CPI拐点或许真的如市场所预计的在7月出现，但至少可以肯定的是离拐点越来越近，货币政策进一步紧缩的频率在降低，投资额增速下滑可能性比较低，对水泥需求的整个大环境是有利的；其次，行业环境与前几年有了明显变化，行业集中度在不断提高同时带来了企业之间的协同效应增强和盈利能力提升，目前水泥行业盈利水平处于历史高位，我们认为随着大企业话语权不断提高这种高盈利水平是可持续的；再次，水泥行业今年盈利大幅好转，是所有行业中利润增速最大的行业，尤其是东中部水泥个股；第四，今年水泥投资额下降将保障明年新增供给继续减少，我们认为在调整产业结构和节能减排的大背景下，淘汰水泥落后产能是未来行业主旋律；最后，我国城镇化进程还处于加速阶段，保障房、商品房、城市基建、轨道交通等配套设施修建均将带来水泥需求增长，中长期看，我们认为水泥消费拐点远未到来，距离拐点至少还有5年以上的时间。

【水泥价格一周走势】

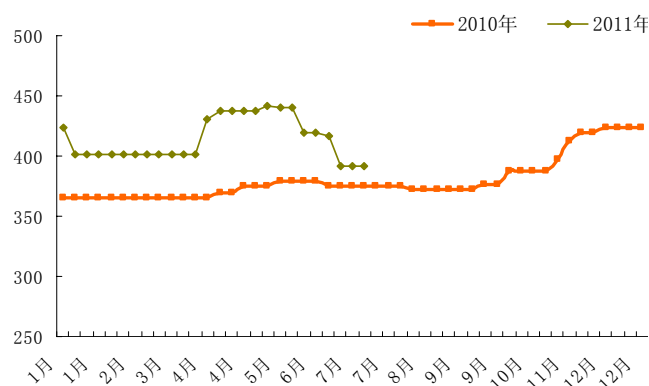
- 本周全国水泥价格环比上周出现小幅下跌，幅度为 0.16%。主要体现在四川成都及周边地区，下调 20 元/吨。
- 价格下跌原因：主要是受前期绵阳、德阳以及成都部分企业暗降价格影响，主流市场价格普遍下调，幅度 20 元/吨。从市场情况看，价格下跌后，各企业库存仍然没有得到缓解，后期部分企业或许将继续下调价格。
- 本周其他地区市场价格继续保持平稳。（以上信息来源：数字水泥网）

图：东北区域水泥价格变化



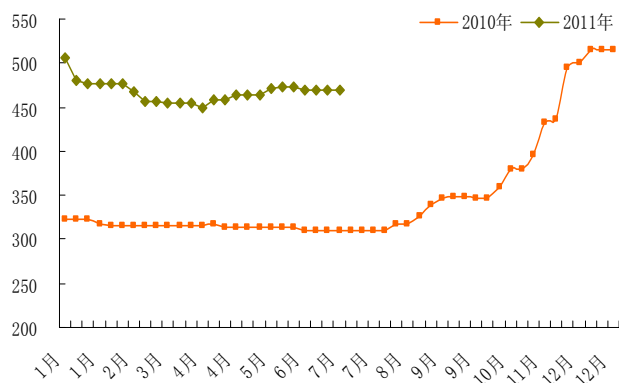
资料来源：数字水泥网，山西证券

图：华北区域水泥价格变化



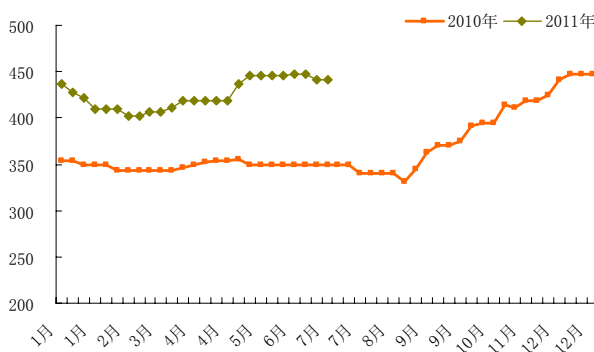
资料来源：数字水泥网，山西证券

图：华东区域水泥价格变化



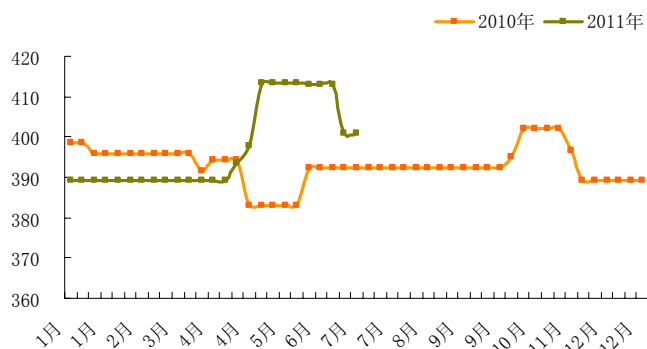
资料来源：数字水泥网，山西证券

图：中南区域水泥价格变化



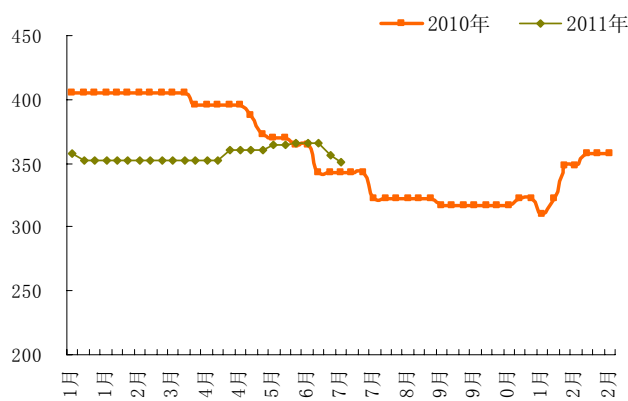
资料来源：数字水泥网，山西证券

图：西北区域水泥价格变化



资料来源：数字水泥网，山西证券

图：西南区域水泥价格变化



资料来源：数字水泥网，山西证券

【煤炭价格一周走势】

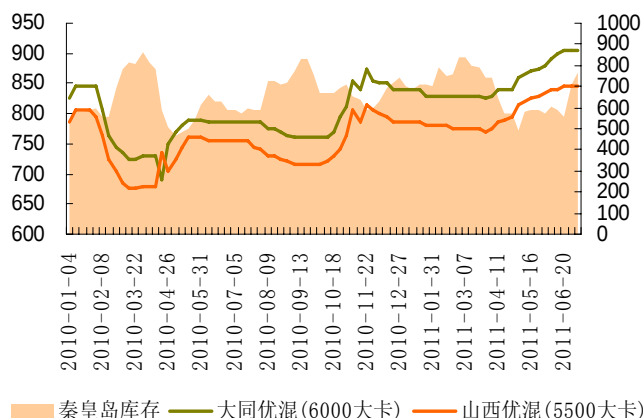
■ 国内港口煤炭价不变、库存上升

- 秦皇岛价格：截至7月4日，秦皇岛大同优混和山西优混分别为905元/吨和845元/吨，连续3周不变；港口煤炭库存量765万吨，库存下降8.05%。
- 大同坑口煤：截至7月4日，大同南郊弱粘煤（5500大卡）610元/吨，与上周不变。

■ 国外煤炭价格微涨0.45美元/吨

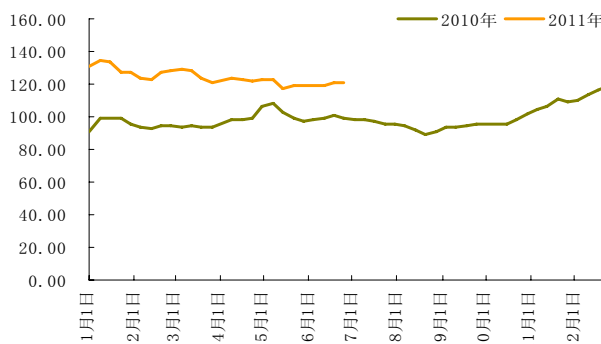
- 截止到6月30日，澳大利亚BJ现货价格120.9美元/吨，上涨0.45美元/吨。

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）



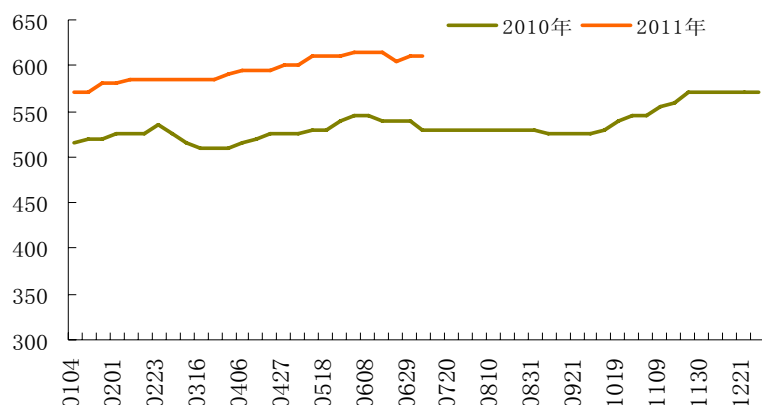
■ 秦皇岛库存 ■ 大同优混(6000大卡) ■ 山西优混(5500大卡)

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



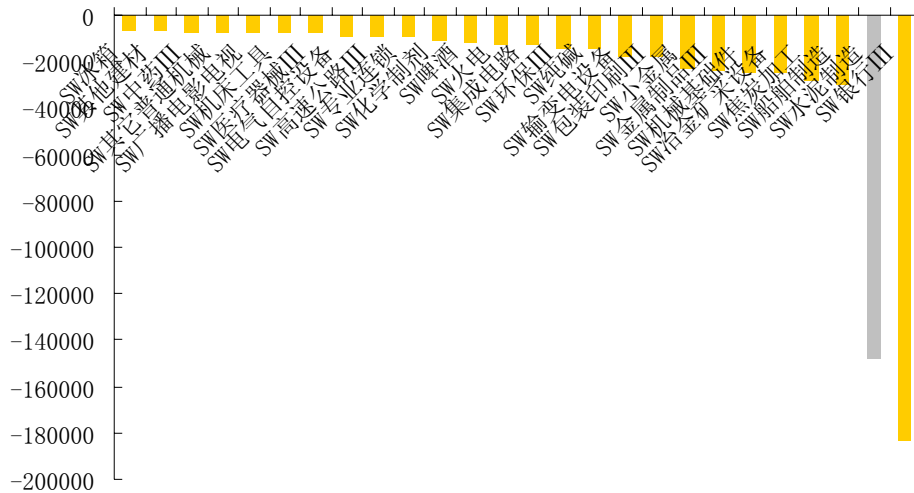
资料来源：CCTD，山西证券

【上市公司涨幅排行榜及投资策略】

- 本周水泥行业涨幅同步于沪深 300 指数，微涨 0.42%，是涨幅最少的板块之一，同时也是资金流出量最大的板块之一，仅次于银行。但行业内也有涨幅可观的个股，如塔牌集团、尖峰集团、四川双马、西水股份，涨幅达到 19.3%、14.18%、7.71%和 7.37%。
- 本周我们推出了下半年行业策略《水泥正如盛夏的果实，玻璃尚未成熟》，对水泥行业的主要观点是维持“看好”评级，下半年个股将呈现阶段性机会，目前水泥行业 2011 年 PE14 倍，与其他行业和历史 PE 比较，具备估值优势，在个股选择上，我们认为看业绩弹性和估值推荐华新水泥、江西水泥、亚泰集团、塔牌集团、海螺水泥；看未来增长推荐天山股份、青松建化；看整合预期推荐狮头股份、祁连山。主要逻辑：首先，我们不能判断 CPI 拐点或许真的如市场所预计的在 7 月出现，但至少可以肯定的是离拐点越来越近，货币政策进一步紧缩的频率在降低，投资额增速下滑可能性比较低，对水泥需求的整个大环境是有利的；其次，行业环境与前几年有了明显变化，行业集中度在不断提高同时带来了企业之间的协同效应增强和盈利能力提升，目前水泥行业盈利水平处于历史高位，我们认为随着大企业话语权不断提高这种高盈利水平是可持续的；再次，水泥行业今年盈利大幅好转，是所有行业中利润增速最大的行业，尤其是东中部水泥个股；第四，今年水泥投资额下降将保障明年新增供给继续减少，我们认为在调整产业结构和节能减排的大背景下，淘汰水泥落后产能是未来行业主旋律；最后，我国城镇化进程还处于加速阶段，保障房、商品房、城市基建、轨道交通等配套设施修建均将带来水泥需求增长，中长期看，我们认为水泥消费拐点远未到来，距离拐点至少还有 5 年以上的时间。



图：水泥子行业资金净流出量居前（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 综合	3.29	SW 水泥制造	10.55	SW 食品饮料	5.98
SW 玻璃制造	3.15	SW 房地产	8.03	SW 水泥制造	-1.41
SW 电子元器件	2.97	SW 交运设备	6.26	SW 家用电器	-1.56
SW 信息设备	2.82	SW 建筑建材	5.2	SW 化工	-3.05
SW 房地产	2.79	SW 家用电器	5.04	SW 房地产	-4.21
SW 有色金属	2.78	SW 综合	4.26	SW 综合	-4.35
SW 纺织服装	2.69	SW 化工	4.21	SW 金融服务	-5.07
SW 农林牧渔	2.59	SW 电子元器件	4.16	SW 采掘	-5.1
SW 食品饮料	2.48	SW 有色金属	4.16	沪深 300	-5.19
SW 轻工制造	2.25	SW 玻璃制造	3.95	SW 商业贸易	-5.61
SW 医药生物	2.23	SW 机械设备	3.31	SW 公用事业	-5.63
SW 采掘	1.87	SW 食品饮料	3.25	SW 农林牧渔	-5.87
SW 机械设备	1.78	SW 采掘	3.12	SW 轻工制造	-6.16
SW 餐饮旅游	1.76	SW 轻工制造	2.76	SW 医药生物	-6.28
SW 信息服务	1.69	SW 黑色金属	2.51	SW 纺织服装	-6.54
SW 化工	1.43	SW 纺织服装	2.5	SW 黑色金属	-7.2
SW 建筑建材	1.36	SW 信息设备	2.16	SW 建筑建材	-7.28
SW 交运设备	1.2	沪深 300	2.11	SW 交运设备	-7.41
SW 商业贸易	1.18	SW 医药生物	1.29	SW 交通运输	-8.87
SW 公用事业	0.5	SW 商业贸易	0.9	SW 信息服务	-9.01
SW 家用电器	0.48	SW 餐饮旅游	0.87	SW 有色金属	-10.71
沪深 300	0.43	SW 金融服务	-0.57	SW 电子元器件	-10.73

SW 水泥制造	0.42	SW 农林牧渔	-0.73	SW 玻璃制造	-11.57
SW 黑色金属	0.01	SW 信息服务	-0.77	SW 机械设备	-11.58
SW 交通运输	-0.09	SW 交通运输	-1.42	SW 信息设备	-12.65
SW 金融服务	-1.8	SW 公用事业	-2.12	SW 餐饮旅游	-13.38

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	19.31	47.69	65.71	65.71
600668.SH	尖峰集团	14.18	23.50	6.98	6.98
000935.SZ	四川双马	7.71	20.76	35.84	35.84
600291.SH	西水股份	7.37	13.12	9.68	9.68
600678.SH	*ST 金顶	5.56	7.09	-4.07	-4.07
600802.SH	福建水泥	4.28	23.05	53.47	53.47
000789.SZ	江西水泥	3.97	27.89	44.42	44.42
600217.SH	*ST 秦岭	3.93	5.86	22.90	22.90
000885.SZ	同力水泥	2.34	18.50	35.28	35.28
600585.SH	海螺水泥	1.50	14.22	41.08	41.08
600318.SH	巢东股份	0.64	21.39	74.55	74.55
600801.SH	华新水泥	0.51	10.90	70.38	70.38
000673.SZ	ST 当代	0.45	4.46	-11.88	-11.88
600881.SH	亚泰集团	0.24	9.65	23.72	23.72
600553.SH	太行水泥	0.00	0.00	17.95	17.95
000401.SZ	冀东水泥	-1.55	0.33	2.33	2.33
600449.SH	赛马实业	-2.45	6.07	-2.36	-2.36
600539.SH	ST 狮头	-6.27	29.25	49.88	49.88
600720.SH	祁连山	-6.54	0.89	5.89	5.89
600425.SH	青松建化	-7.68	-11.62	3.99	3.99



【本周行业新闻回顾】

■俄罗斯水泥价格大幅上涨。俄罗斯建筑商协会主席尼古拉·科什曼近日在俄新社举行的新闻发布会上说，俄罗斯水泥价格从3月开始上涨了一倍，达到每吨6000卢布。

■海螺水泥计划在印尼新建水泥厂和电厂。据外媒报道，印度尼西亚工业部称，中国最大的水泥公司海螺水泥计划投资23.5亿美元，在印度尼西亚新建4个水泥厂。这4个水泥厂分别位于南加利曼丹岛，东加利曼丹岛，西加利曼丹岛和西巴布亚岛。

■湖南益阳海螺4500t/d新型干法水泥生产线工程奠基。

■2011年甘肃将淘汰落后水泥产能140万吨。今年，国家下达甘肃淘汰落后产能目标任务为：炼铁34万吨，焦炭5万吨，铁合金16万吨，电石4万吨，电解铝17万吨，铜冶炼1万吨，锌冶炼3万吨，水泥140万吨，造纸6.9万吨，酒精0.3万吨，制革120万标张，印染14000万米。

■亚东水泥增资扩建6000t/d生产线。日前，江西亚东水泥在2008年扩建第四条水泥生产线的基础上，为配合再次扩建第五条水泥生产线扩建之需，再次分别增加投资总额9960万美元和注册资本4000万美元。公司完成增资后，投资总额达到6亿美元。

■2012年越南将新增投产水泥生产项目55个。根据建设部2011-2020年阶段水泥工业发展规划草案，2011年，各水泥生产企业的总功率预计达7200万吨。在增加生产的同时，对能源和自然资源的消耗总量也在不断攀升。以平均每吨水泥耗电100KWh计算，则6800万吨水泥，总耗电量达68亿KWh左右。根据发展规划，至2012年，越南将新增加投产水泥生产项目55个，新增设计总功率6696万吨。2020年全行业累计设计总功率将达1.2952亿吨。

■江西水泥：预计2011年中期实现同比扭亏。江西水泥今日公告，其从参股的南方水泥公司可分配到4398.90万元现金红利，计入2011年中期收益。其2011年中期净利润将达到2.7亿元—3亿元，实现同比扭亏为盈。

■四川双马拟28亿收购大股东优质水泥资产。四川双马（000935.SZ）公告称，公司拟非公开增发不超过2.5亿股，用以收购大股东旗下的都江堰拉法基25%股权、贵州顶效75%股权、贵州新蒲75%股权和遵义三岔100%股权。本次定向增发的发行价格为不低于11.25元/股，金额约28亿元。

■冀东水泥定增募资方案过会 菱石投资19亿元入股。冀东水泥29日晚间公告，公司非公开发行A股股票的申请获证监会有条件审核通过。根据此前公告，公司拟向菱石投资有限公司非公开发行1.34亿股，发行价格为14.21元/股，募集资金总额为19.14亿元。将全部用于补充本公司流动资金。本次交易完成后，菱石投资将持有公司10%股份。

■亚泰集团11亿增资兰海控股。亚泰集团今日公告称，根据公司地产产业战略发展规划，为了实现亚泰地产外埠扩张，实现房地产业务的强强联合，公司决定对海南兰海实业集团有限公司的全资子公司——海南兰海集团投资控股有限公司增资11.29亿元，其中5.2亿元计入实收资本，6.09亿元计入资本公积。增资后，亚泰集团出资占兰海控股注册资本的51%，兰海实业持股占兰海控股增资后注册资本的49%。

■祁连山水泥2011年力争实现营收超37亿元。

■祁连山水泥2011年力争实现营收超37亿元。贵州毕节金沙县人民政府与华润水泥控股有限公司举行2×4500吨/日熟料新型干法水泥生产线项目签约仪式。



- 华润水泥以 18.87 亿元收购内蒙古蒙西水泥 40.6%权益。蒙西水泥股权转让签约仪式在深圳举行，高盛公司向华润水泥转让持有的 40%的蒙西水泥股权。
- 冀东启新水泥 5000t/d 项目正式投产。



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。