

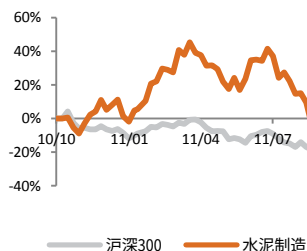
水泥行业：大企业主动调升致价格环比上涨，但持续性有待观察

相关研究：

《水泥行业周报：水泥价格跌势不改》，2011-10-16；

《水泥行业周报：水泥价格走势依旧震荡》，2011-10-09；
2011-09-25；

水泥板块走势图：



分析师：

许雯

(8621) 68634510-8221

xw3315@xcsc.com

执业证书编号：

S0500511050001

地址：上海市浦东新区陆家嘴环路
958号华能联合大厦5层湘财证券研
究所

<http://www.xcsc.com>

投资要点：

□ 水泥价格在部分大企业主动上调价格的情况下环比上涨

上周全国水泥均价 381.75 元/吨，环比上涨 0.17%。其中，高标号上涨 0.17%，低标号上涨 0.18%。

□ 分区域看，华中、华东上涨，华南下跌

上周上涨最为明显的地区是河南，河南省价格目前正处于上调期，东南部的信阳、南阳、驻马店、周口等地价格已上调完成，高标号价格在 380-390 元/吨；其他如安阳等地区的主导企业已经发布上调通知，全省的上调幅度预计在 40-50 元/吨。上周省会郑州的高低标号分别上调 40 元/吨。整个华中区域的均价上涨约 13 元/吨。

华东区域整体均价环比上涨 1.43 元/吨，分省市看有涨有跌。其中，杭州地区、济南地区上涨 10 元/吨，南昌地区下跌 10 元/吨。浙江省内大企业均已基本公布上调，小企业还没有完全上调到位。山东在中联的带领下已全面上调，南部上调幅度大于北部。江西南昌价格下调主要是由于受城运会的召开影响了下游需求。

华南区域整体均价环比下跌 10 元/吨，原因如上周所述，主要是受到广西市场价格走低的影响。其中广州高低标号价格上周均下调 30 元/吨。

其他区域基本保持稳定。

□ 上周全国水泥—煤炭价差略有增加

我们跟踪的水泥—煤炭价差（考虑三个月煤炭库存）显示，上周全国价差环比增加 0.6 元/吨。其中，华中区域增加 13 元/吨；华东区域增加 1.4 元/吨，华北区域减少 0.1 元/吨；西南区域减少约 0.3 元/吨，华南区域减少 10 元/吨。上周各区域水泥-煤炭价差由大到小依次为东北、西北、华中、华北、西南、华东和华南。

□ 上周水泥板块跑输沪深 300

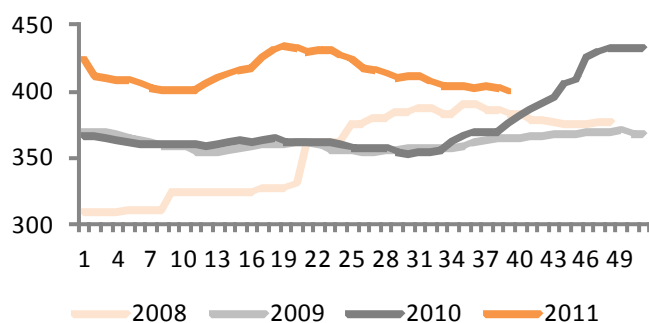
市场表现方面，上周水泥板块下跌 7.95%，跑输沪深 300 指数 2.45 个百分点。水泥制造行业 PE (TTM, 整体法) 11.42 倍，PB (整体法) 2.65 倍。

□ 由于需求好转不明显，价格上调的持续性有待观察，建议战略性配置

我们注意到，目前市场需求稍有回暖，在此供需环境之下山东、河南等地的大型水泥企业已主动上调水泥价格。但是由于需求端的好转并不十分明显，所以市场还未完全接受价格的上调，上调可否持续还有待观察。我们认为短期之内可战略性配置水泥板块。

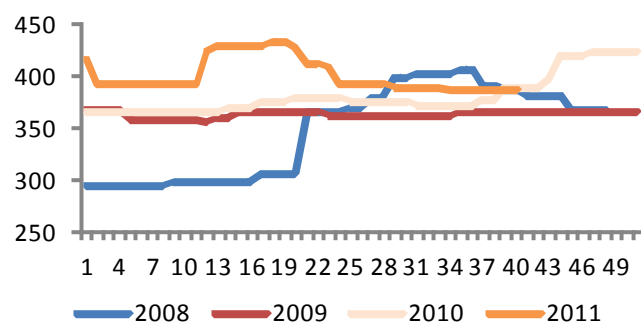
公司方面，我们继续看好具有成本优势、业务多元化、产业链发展较为完善等方面的企业，建议关注海螺水泥、金隅股份、华新水泥、瑞泰科技。

图 1：全国水泥均价（元/吨）



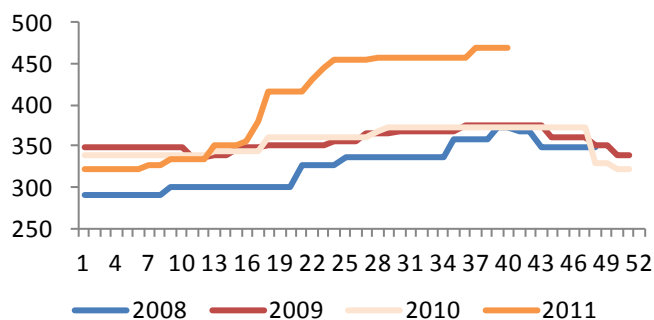
资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

图 2：华北地区 P.O42.5 级水泥价格走势（元/吨）



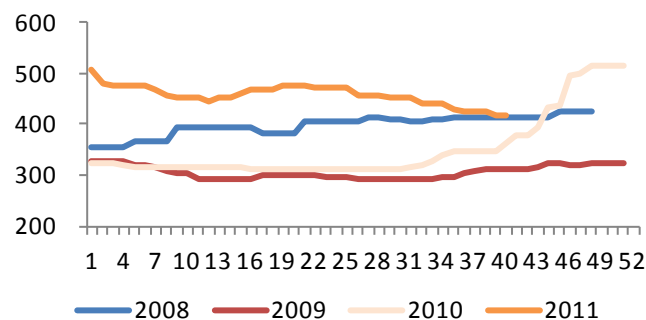
资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

图 3：东北地区 P.O42.5 级水泥价格走势（元/吨）



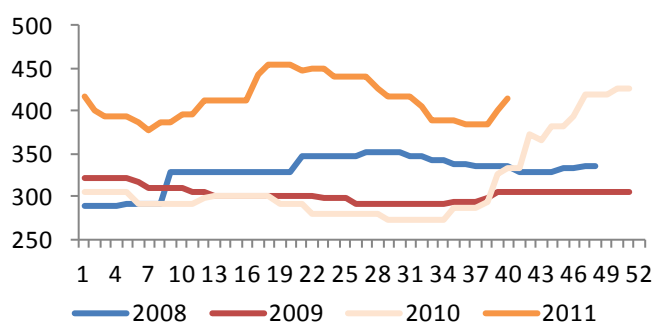
资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

图 4：华东地区 P.O42.5 级水泥价格走势（元/吨）



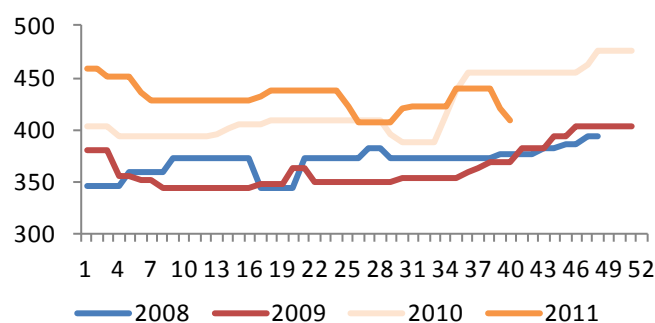
资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

图 5：华中地区 P.O42.5 级水泥价格走势（元/吨）



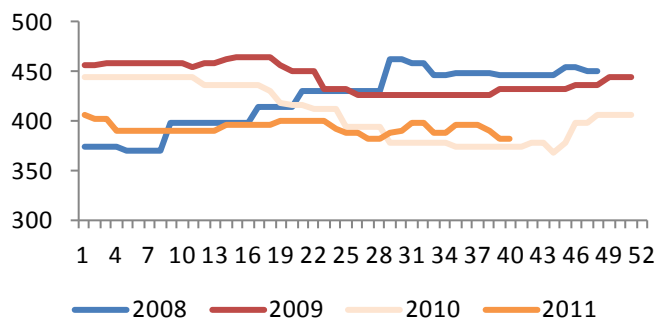
资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

图 6：华南地区 P.O42.5 级水泥价格走势（元/吨）



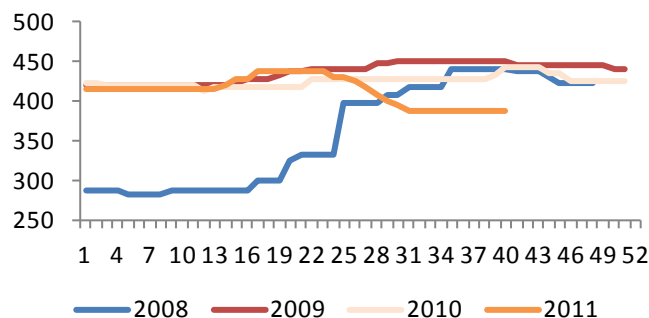
资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

图 7：西南地区 P.O42.5 级水泥价格走势（元/吨）



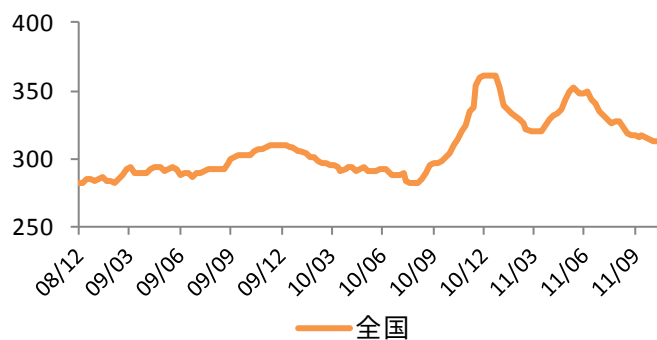
资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

图 8：西北地区 P.O42.5 级水泥价格走势（元/吨）



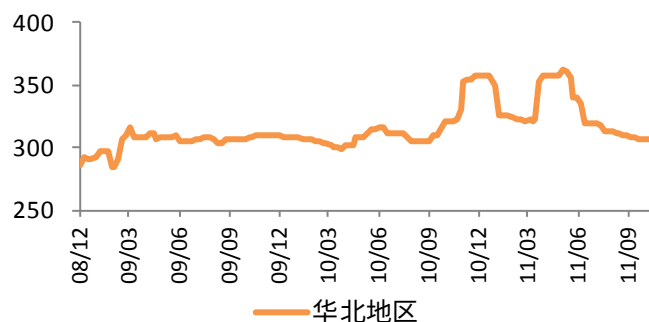
资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

图 9：全国水泥与煤炭的价差情况（元/吨）



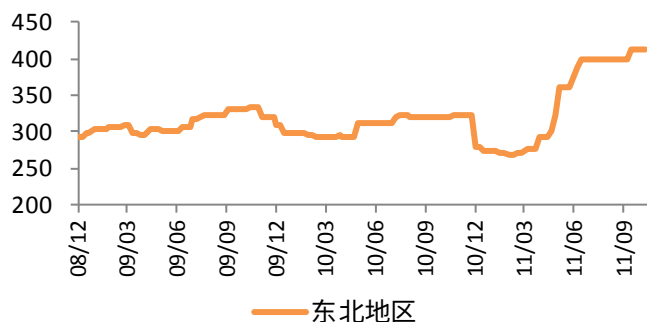
资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

图 10：华北地区水泥与煤炭的价差情况（元/吨）



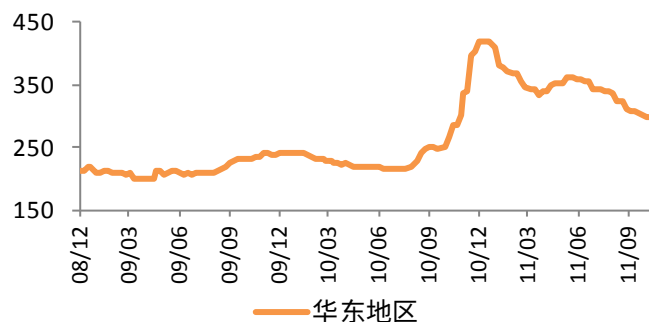
资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

图 11：东北地区水泥与煤炭的价差情况（元/吨）



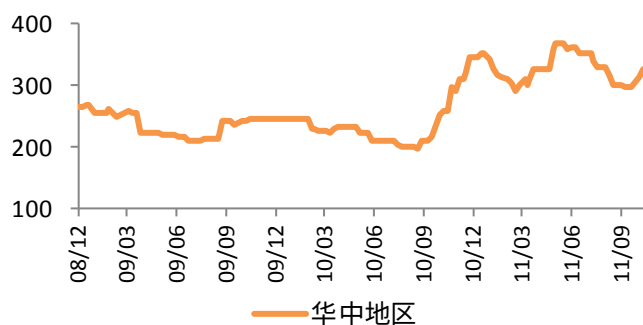
资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

图 12：华东地区水泥与煤炭的价差情况（元/吨）



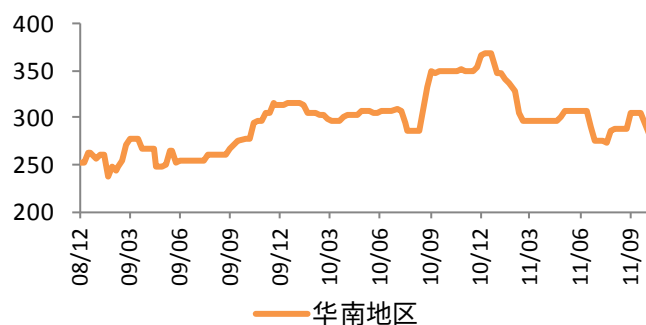
资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

图 13：华中地区水泥与煤炭的价差情况（元/吨）



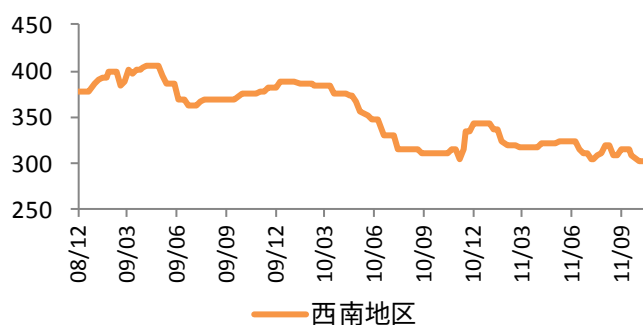
资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

图 14：华南地区水泥与煤炭的价差情况（元/吨）



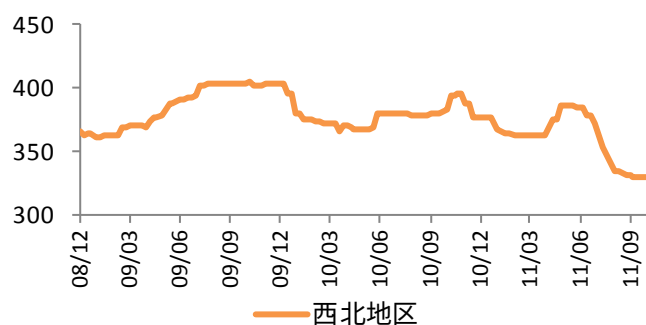
资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

图 15：西南地区水泥与煤炭的价差情况（元/吨）



资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

图 16：西北地区水泥与煤炭的价差情况（元/吨）



资料来源：数字水泥网，湘财证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

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%以上；

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。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。