

水泥行业周报（2011.12.28-1.4） 明年需求增速下滑，一、二季度利润增速见底

建材行业

2012 年 1 月 4 日

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

- 元旦临近，全国水泥市场整体需求与前期相比继续回落，主要表现华北、华中、以及西北和东北部分地区，大部分企业已开始例行停产检修；华东和华南地区赶工的项目需求尚可，各地水泥市场价格也保持平稳运行。
- 从跟踪的情况来看，本周最为突出的是长三角地区沿江熟料价格下调 20-30 元/吨，下调原因主要是部分企业想在春节前清空库存，据传安徽沿江熟料最低出厂价格已在 300 元/吨。
- 短期来看，熟料价格大跌对水泥价格影响不大，一方面现阶段赶工的工程对水泥需求没有减少（需求可持续到 1 月上旬），另一方面江浙企业停产检修时间已由原来 1 月 20 日提前至 1 月 15 日。
- 另外，江西九江一带水泥价格已有松动迹象，据相关人员介绍，元旦期间或将整体下调 10-15 元/吨，南昌市场价格可以保持平稳直到春节。（以上信息来源：数字水泥网）

煤炭周变化

- 国内港口价下降和大同坑口价格不变。秦皇岛价格：截至 12 月 26 日，秦皇岛大同优混 870 元/吨，山西优混为 820 元/吨，分别下降 15 元/吨和 5 元/吨，港口库存量 676.23 万吨，比上周下降 8.02%。大同坑口煤：截至 12 月 19 日，大同南郊弱粘煤（5500 大卡）坑口价 615 元/吨，价格没有变化。国外煤炭价格没变化。截至 12 月 22 日，澳大利亚 BJ 现货价格 110.65 美元/吨，价格没有变化。

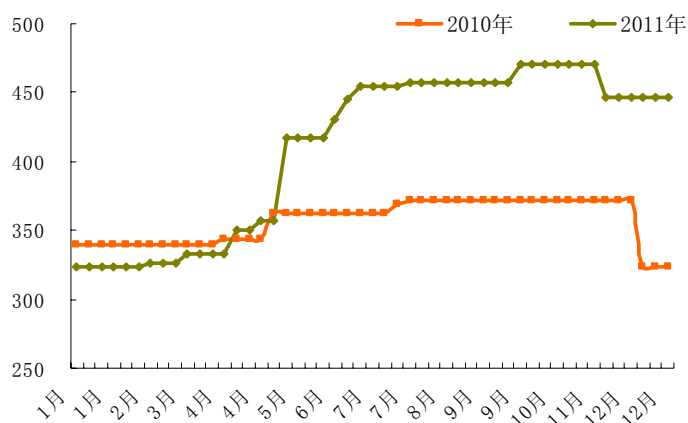
评论：

- 本周水泥板块在住建部与各省市签署明年保障房 700 万套利好刺激下，先涨后落，周跌幅 0.46%，排在申万行业前列，个股中表现较好的有四川双马、同力水泥、塔牌集团、金隅股份，涨幅分别达到 25.5%、18.5%、15.6%和 11.8%，远跑赢行业和大盘指数。
- 上周我们发布 2012 年建材行业投资策略，对水泥行业降低评级至“中性”。我们认为影响水泥需求的主要因素来自房地产和基建投资增速的下降，根据我们的固定资产投资水泥消耗系数与投资增速敏感性测试模型，测算明年需求增速降至个位数 5.5%-7.4%，比今年增速下降 3-5 个百分点。从价格上判断，在宏观政策没有出现大变化前，我们预计明年上半年水泥价格稳中有降，下半年趋稳上升，因今年高基数，明年利润增速降低，一季度和二季度将是全年低点。水泥个股以选择低供给区域最佳，数据显示今明 2 年山西、青海、甘肃、贵州、重庆是供给过快区域，价格存下行压力，东中部地区新增供给持续减少，仍旧是盈利水平最好区域，尤其是东北地区，个股中看好冀东水泥、亚泰集团、金隅股份、同力水泥。

【水泥价格一周走势】

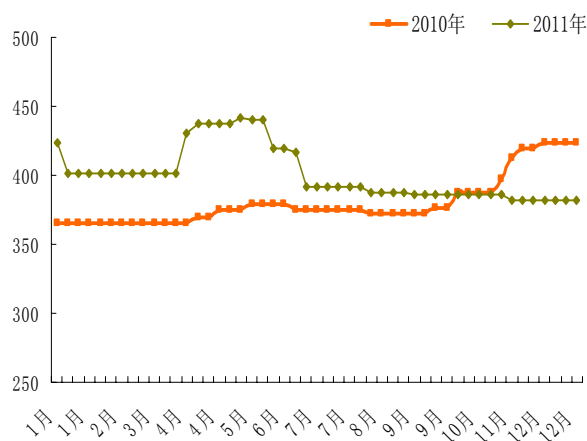
- 元旦临近，全国水泥市场整体需求与前期相比继续回落，主要表现华北、华中、以及西北和东北部分地区，大部分企业已开始例行停产检修；华东和华南地区赶工的项目需求尚可，各地水泥市场价格也保持平稳运行。
- 从跟踪的情况来看，本周最为突出的是长三角地区沿江熟料价格下调 20-30 元/吨，下调原因主要是部分企业想在春节前清空库存，据传安徽沿江熟料最低出厂价格已在 300 元/吨。
- 短期来看，熟料价格大跌对水泥价格影响不大，一方面现阶段赶工的工程对水泥需求没有减少（需求可持续到 1 月上旬），另一方面江浙企业停产检修时间已由原来 1 月 20 日提前至 1 月 15 日。
- 另外，江西九江一带水泥价格已有松动迹象，据相关人员介绍，元旦期间或将整体下调 10-15 元/吨，南昌市场价格可以保持平稳直到春节。（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

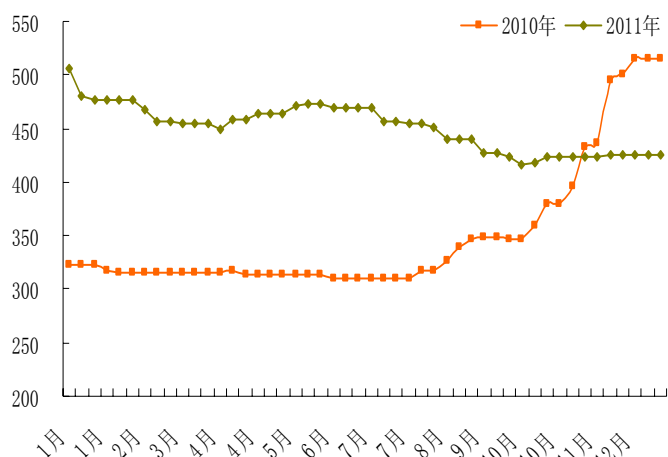
图：华北区域水泥价格变化



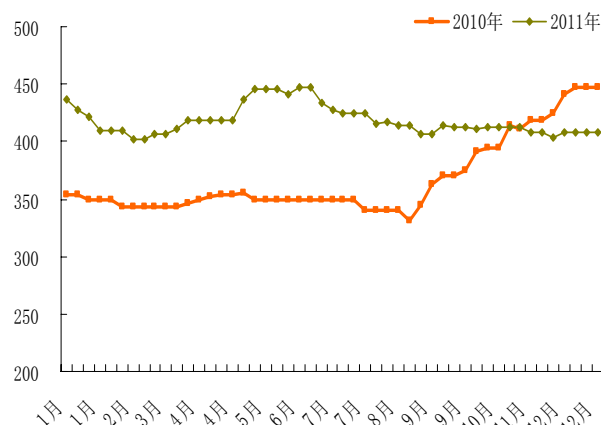
资料来源：数字水泥网，山西证券

图：华东区域水泥价格变化

图：中南区域水泥价格变化



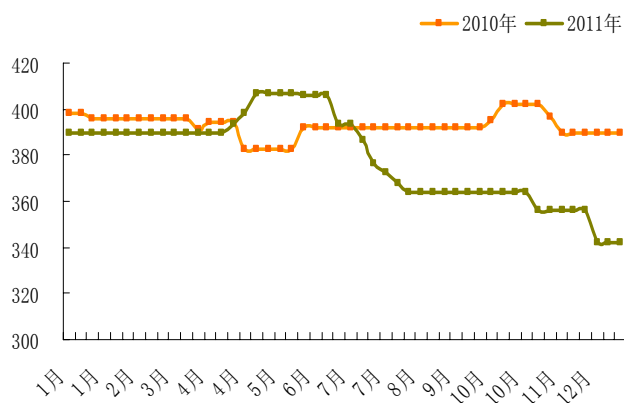
资料来源：数字水泥网，山西证券



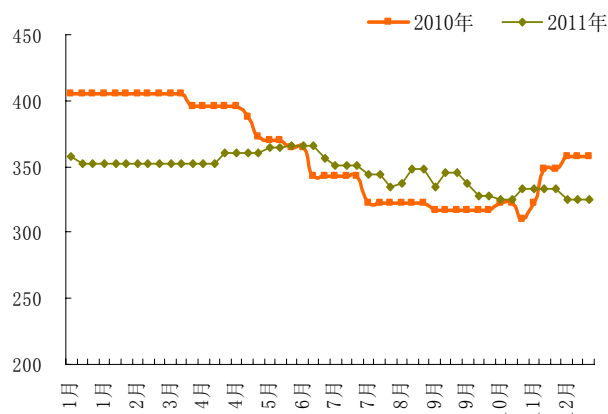
资料来源：数字水泥网，山西证券

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】

■ 国内港口价下降和大同坑口价格不变

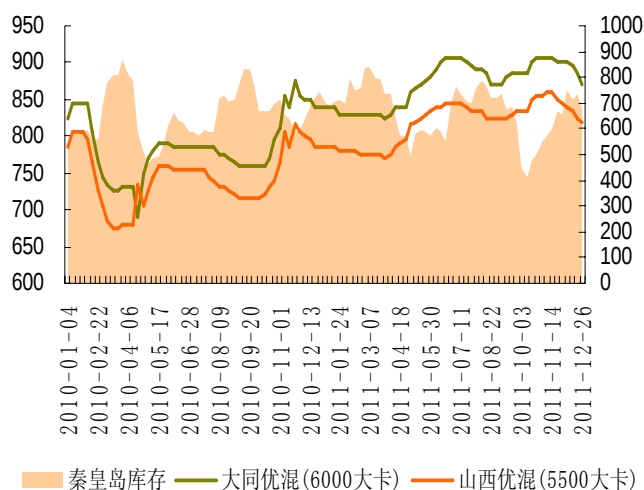
- 秦皇岛价格：截至12月26日，秦皇岛大同优混870元/吨，山西优混为820元/吨，分别下降15元/吨和5元/吨，港口库存量676.23万吨，比上周下降8.02%。
- 大同坑口煤：截至12月19日，大同南郊弱粘煤（5500大卡）坑口价615元/吨，价格没有变化。

■ 国外煤炭价格没变化

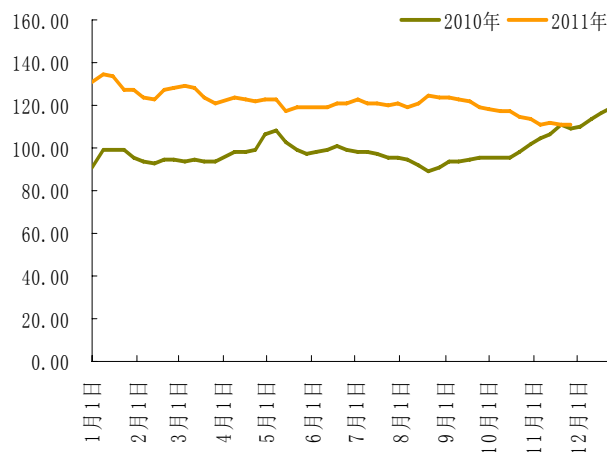
- 截至12月22日，澳大利亚BJ现货价格110.65美元/吨，价格没有变化。

图：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）

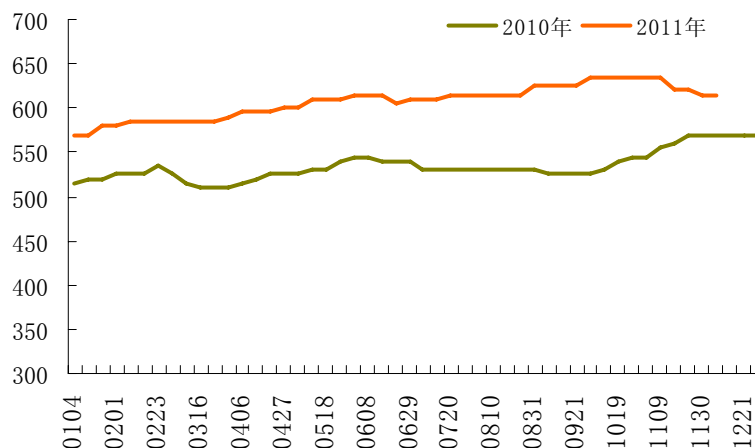


资料来源：wind，山西证券



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】

- 本周水泥板块在住建部与各省市区签署明年保障房 700 万套利好刺激下，先涨后落，周跌幅 0.46%，排在申万行业前列，个股中表现较好的有四川双马、同力水泥、塔牌集团、金隅股份，涨幅分别达到 25.5%、18.5%、15.6%和 11.8%，远跑赢行业和大盘指数。
- 上周我们发布 2012 年建材行业投资策略，对水泥行业降低评级至“中性”。影响水泥需求的主要因素来自房地产和基建投资增速的下降，根据我们的固定资产投资水泥消耗系数与投资增速敏感性测试模型，测算明年需求增速降至个位数 5.5%-7.4%，比今年增速下降 3-5 个百分点。从价格上判断，在宏观政策没有出现大变化时，我们预计明年上半年水泥价格稳中有降，下半年趋稳上升，因今年高基数，明年利润增速降低，一季度和二季度将是全年低点。水泥个股以选择低供给区域最佳，数据显示今明 2 年山西、青海、甘肃、贵州、重庆是供给过快区域，价格存下行压力，东中部地区新增供给持续减少，仍旧是盈利水平最好区域，尤其是东北地区，个股中看好冀东水泥、亚泰集团、金隅股份、同力水泥。

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 黑色金属	1.7	SW 金融服务	0.07	SW 金融服务	2.66
SW 金融服务	0.97	SW 采掘	-1.19	SW 公用事业	1
SW 家用电器	0.72	沪深 300	-3.88	SW 信息服务	-3.84
沪深 300	-0.07	SW 房地产	-5.19	沪深 300	-5.01
SW 有色金属	-0.09	SW 家用电器	-5.4	SW 采掘	-6.04
SW 采掘	-0.19	SW 水泥制造	-5.65	SW 食品饮料	-6.38
SW 水泥制造	-0.46	SW 公用事业	-5.95	全部 A 股	-7.99
SW 公用事业	-0.6	全部 A 股	-7.18	SW 房地产	-8.35
全部 A 股	-0.62	SW 黑色金属	-7.51	SW 餐饮旅游	-9.34
SW 交运设备	-0.62	SW 交通运输	-9.18	SW 医药生物	-9.36
SW 化工	-0.67	SW 信息服务	-9.39	SW 信息设备	-9.67
SW 房地产	-0.82	SW 交运设备	-9.59	SW 化工	-11.44
SW 餐饮旅游	-1.02	SW 信息设备	-9.62	SW 交通运输	-11.45
SW 商业贸易	-1.17	SW 化工	-10.46	SW 农林牧渔	-11.8
SW 交通运输	-1.36	SW 建筑建材	-10.98	SW 水泥制造	-12.47
SW 机械设备	-1.39	SW 商业贸易	-11.78	SW 纺织服装	-13.93
SW 建筑建材	-1.59	SW 机械设备	-12.64	SW 交运设备	-14.61
SW 农林牧渔	-1.63	SW 餐饮旅游	-12.84	SW 建筑建材	-14.61
SW 信息设备	-1.91	SW 医药生物	-13.22	SW 黑色金属	-15.01
SW 信息服务	-2.22	SW 食品饮料	-13.69	SW 家用电器	-15.24
SW 纺织服装	-2.35	SW 纺织服装	-14	SW 商业贸易	-15.6
SW 综合	-2.77	SW 农林牧渔	-16.02	SW 机械设备	-16.11
SW 食品饮料	-2.97	SW 有色金属	-16.45	SW 综合	-16.75
SW 医药生物	-3.49	SW 综合	-16.92	SW 轻工制造	-17.46
SW 轻工制造	-3.52	SW 轻工制造	-17.11	SW 有色金属	-22.08
SW 玻璃制造	-3.71	SW 玻璃制造	-21.01	SW 玻璃制造	-28.86

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%
000935.SZ	四川双马	25.46	-13.79	-38.55
000885.SZ	同力水泥	18.49	-10.70	-29.58
002233.SZ	塔牌集团	15.62	-11.15	-25.04
601992.SH	金隅股份	11.84	-14.01	-45.95
600802.SH	福建水泥	8.54	-14.99	-33.95
600217.SH	ST 秦岭	7.86	-25.62	-55.52
600318.SH	巢东股份	6.67	-17.31	-41.96
600668.SH	尖峰集团	5.37	-18.65	-31.32
000789.SZ	江西水泥	5.32	-16.00	-38.27
000877.SZ	天山股份	5.00	-10.55	-40.10
600801.SH	华新水泥	4.26	-21.27	-49.78
000401.SZ	冀东水泥	4.19	5.84	-34.19
600720.SH	祁连山	3.41	-17.96	-49.31
600449.SH	宁夏建材	3.15	-11.40	-42.90
600585.SH	海螺水泥	2.62	-9.06	-42.31
600425.SH	青松建化	2.16	-12.42	-42.62
600881.SH	亚泰集团	1.94	-11.40	-41.28
600291.SH	西水股份	0.78	-22.79	-47.31
600678.SH	*ST 金顶	0.00	0.00	8.86
600539.SH	ST 狮头	-3.51	-32.10	-69.12



【本周行业新闻回顾】

■ 青松建化非公开发行股票募集资金 35.44 亿元申请获准通过

本次非公开发行股票数量不超过 26,200 万股（含 26,200 万股），单一发行对象认购的本次发行的股票数量不超过 12,000 万股。发行价格不低于 13.53 元/股。本次非公开发行股票募集资金总额不超过 354,417.48 万元，扣除发行费用后募集资金净额不超过 345,994.89 万元。募集成功后，青松建化将成为新疆历史上单次募集资金额最高的上市公司。

■ 包头东方希望 6000t/d 水泥熟料生产线竣工点火

东方希望包头科技公司一期 6000t/d 水泥熟料生产线顺利实现竣工点火烘窑。

■ 中国建材母公司收购川煤水泥及攀煤水泥

中国建材(03323)宣布,母公司中国建材集团,与北新集团及川煤水泥现有股东,订立收购川煤水泥协议,母公司及北新集团同意分别收购川煤水泥 99%及 1%股权连同川煤水泥结欠其现有股东的股东贷款。

■ 铁道部再启还款行动 南北车四季度共收 500 亿

从多家渠道获悉，临近 2011 年末的最后几天，铁道部再次重启了新一批，或是今年年底最后一批还款行动。有铁路消息人士告诉记者，四季度，中国南车和中国北车共收到铁道部还款约 500 亿元，两家约各占一半。

■ 今年 2/3 省份预计 GDP 超万亿 中西部提速

中国建材集团（下称中建材）正式成立西南水泥有限公司（下称西南水泥）。西南水泥是中建材继组建中联水泥、南方水泥和北方水泥后的第四家水泥公司。希望西南水泥“用两至三年时间，通过联合重组等方式，在云、贵、川、渝三省一市水泥产能超过 1 亿吨，占西南区域 20%-25%市场份额，成为区域内最大的专业水泥公司”。

■ 华新红塔水泥西双版纳 2000t/d 生产线投产

2011 年 12 月 28 日，云南西双版纳第一条由华新红塔水泥（景洪）有限公司投资建设的新型干法水泥熟料生产线正式投产。这条生产线日产量为 2000 吨，年可生产水泥 100 万吨，将满足西双版纳各项建设事业对各种水泥的需求。

■ 2011 河南预计基础设施投资 1200 亿元

河南省政协十届二十次常委会在郑州召开，会上通报了 2011 年全省经济社会发展情况。初步估计，2011 年河南全年生产总值达到 2.7 万亿元，比上年增长 11.7%左右，约高出全国平均水平 2.5 个百分点。

■ 华新水泥公司 B 股获大股东增持

大股东及一致行动人在 12 月 23 日通过二级市场增持 B 股，占总股本的 1.74%。

■ 重庆在建铁路项目 9 个 总投资超过 1100 亿元

从重庆市发改委获悉，今年以来，市境内铁路项目完成投资 140 亿元，截至 11 月，市今年承担的地方资金全部到位，工程进度取得喜人进展。



■工信部将出台水泥等行业兼并重组实施方案

工信部昨日召开 2012 年全国工业和信息化工作会议，分析当前形势，部署 2012 年工作。工信部部长苗圩表示，预计明年规模以上工业增加值增长 11%左右。据了解，这一增速将比今年下降 3 个百分点左右。苗圩指出，明年将大力推动传统产业的优化升级。其中，推动出台国家层面的新时期加强工业技术改造的指导意见，制定“十二五”技术改造方案，同时要把兼并重组作为全年着力突破的工作重点，将出台钢铁、汽车、水泥等重点行业兼并重组的实施方案，推动完善促进企业兼并重组的政策体系。



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。市场有风险，投资需谨慎。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。