

建材行业：水泥市场周报（2018.07.28~2018.08.05）

2018年08月06日

东北大幅下调拖累全国均价

中性（维持）

⑤ 本周水泥市场综述

本周全国水泥价格环比大幅回落 1.45%。价格大幅回落，主要是受东北地区水泥价格暴跌带动，导致全国水泥均价出现明显下滑；价格上调地区江苏中部、重庆，幅度 20-30 元/吨，其他地区价格仍在高位保持平稳。本周全国跟踪 82 个城市的水泥平均库存为 57.38%，较上周上升 0.82 个百分点；其中省会城市水泥库存为 59%，较上周上升 1.33 个百分点。

⑤ 本周主要区域价格走势

华北地区水泥价格保持平稳。京津地区水泥价格稳定。河北唐山受环保影响，8月1日-5日水泥企业将继续停窑限产。石家庄于8月10-20日，水泥企业停产10天，后期库存压力将缓解。邯郸和邢台地区水泥价格下调后趋稳。

东北地区水泥价格大幅下调。吉林长春地区水泥价格下调 40-50 元/吨，P.042.5 散出厂价 420 元/吨。黑龙江地区水泥价格大幅下调，P.042.5 散出厂价 320-370 元/吨不等。另据了解，周末黑龙江哈尔滨大企业经过商讨后，出厂报价又上调 30 元/吨。

华东地区水泥价格平稳为主。江苏南京 7 月 29 日至 8 月 7 日，全市水泥停产，目前价格暂未出现上调。盐城、泰州和扬州等地区水泥价格上调 20 元/吨。受环保影响，常州地区水泥企业将停窑限产，预计将于 8 月 5 日后执行，价格将会继续上调。浙江杭绍地区水泥价格保持平稳，预计江浙沪地区 8 月 5 日-10 日开始正式水泥价格上调。皖北宿州和淮南等地前期部分企业袋装价格下调 20-30 元/吨。江西赣东北地区部分企业袋装价格下调 15 元/吨。福建龙岩、泉州和厦门等地区水泥价格走低 10-20 元/吨。山东济南、潍坊淄博等地水泥价格下调 20-40 元/吨。据了解，8 月 17 日-9 月 5 日，水泥企业将会再次停窑限产 20 天，后期部分企业存有上调价格计划。

中南地区水泥价格大稳小动。广东珠三角地区水泥价格平稳。洛阳地区水泥价格下调 15 元/吨。郑州和平顶山地区水泥价格稳定。

西南地区水泥价格继续上调。四川自贡、乐山、泸州和资阳等地区水泥价格上调 20-40 元/吨。重庆沿江外运水泥价格跟随上调 20 元/吨。7 月份，重庆本地水泥价格陆续公布上调 20-30 元/吨，据了解，大部分企业价格执行上调 20 元/吨，外运水泥价格随之上调。前期，贵阳部分企业价格下调 20-30 元/吨；近期，大企业跟随下调 10-20 元/吨。

西北地区水泥价格以稳为主。榆林地区部分企业价格暗降 10-20 元/吨。青海西宁地区水泥价格平稳，主导企业暂无下调价格计划。

⑤ 投资策略

8 月初下游市场需求仍处于淡季，预计 8 月中旬随着各地区需求陆续好转，水泥价格也将会季节性上调。近期，进入中报密集披露期，水泥行业业绩整体向好，建议关注中报超预期相关标的。

市场表现 截至 2018.08.05



分析师：贺众营

执业证书号：S1490514050001

电话：010- 85556195

邮箱：hezongying@hrsec.com.cn

证券研究报告

目 录

一、本周水泥价格跟踪.....	4
二、本周分区域水泥价格详情.....	5
1、华北地区水泥价格保持平稳.....	5
2、东北地区水泥价格大幅下调.....	5
3、华东地区水泥价格平稳为主.....	6
4、中南地区水泥价格大稳小动.....	7
5、西南地区水泥价格继续上调.....	8
6、西北地区水泥价格以稳为主.....	8
三、本周水泥库存动态.....	9
四、煤炭价格走势.....	11
五、行业及重点公司跟踪.....	11
六、风险提示.....	13
附录：主要省会城市水泥价格及库存走势.....	14

图表目录

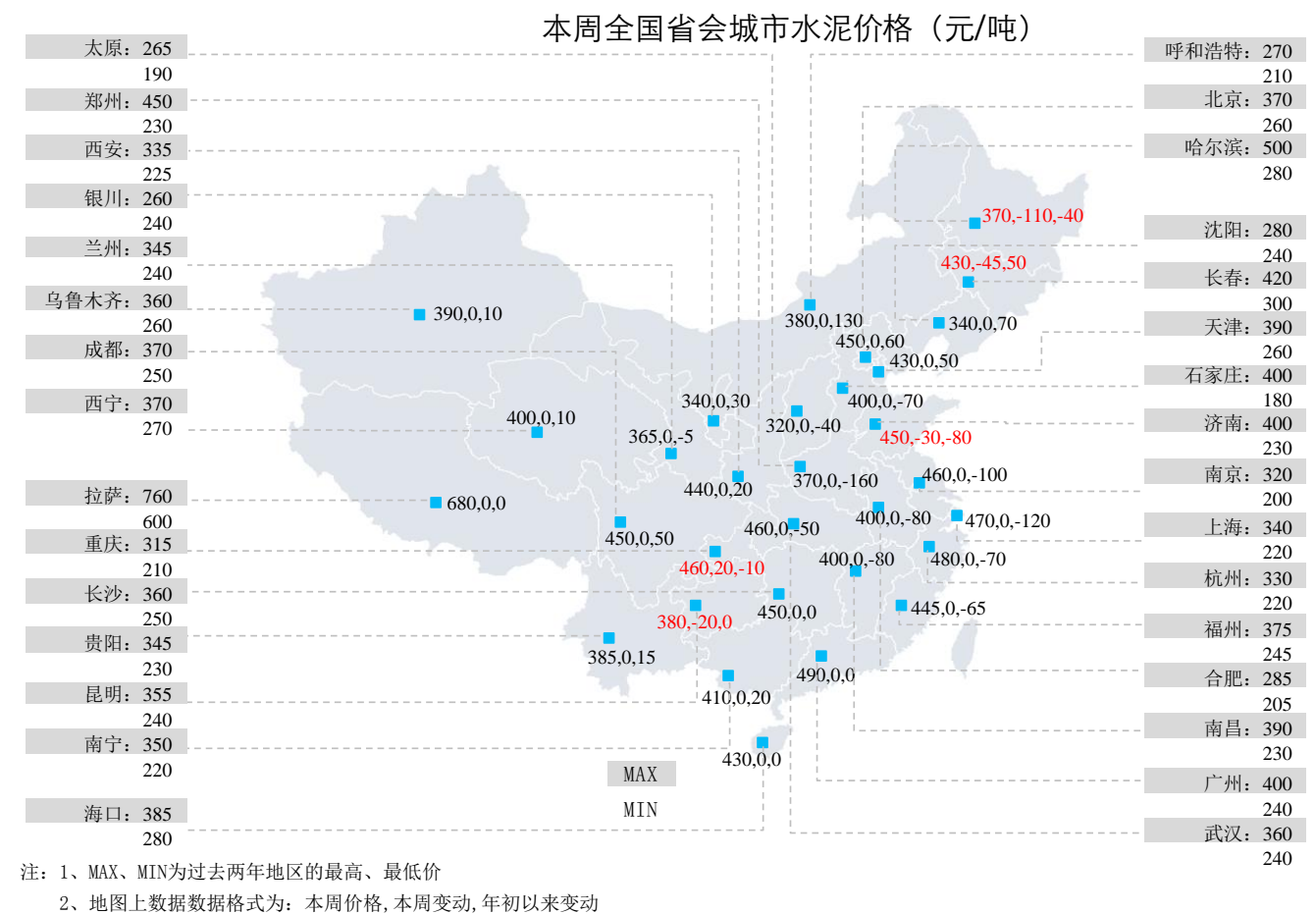
图表 1: 本周省会城市 P·O42.5 散装水泥价格 (2018.07.28~2018.08.05)	4
图表 2: 本周省会城市 P·O42.5 散装水泥价格及波动情况	4
图表 3: P·O42.5 散装水泥全国均价走势 (2018.07.28~2018.08.05)	8
图表 4: 年初以来各省会城市 P·O42.5 散装水泥价格累计涨跌	9
图表 5: 本周省会城市 P·O42.5 散装水泥库存 (2018.07.28~2018.08.05)	10
图表 6: P·O42.5 散装水泥全国均价及库存走势 (2018.07.28~2018.08.05)	10
图表 7: 秦皇岛港主要动力煤品种价格走势	11
图表 8: P·O42.5 水泥全国均价及煤炭价格走势对比	11
图表 9: 水泥板块相对大盘走势	12
图表 10: 主要公司股价跟踪	12
图表 11: 行业 PE12.48 倍, 环比上周下行 0.45 倍	13
图表 12: 行业 PB2.18 倍, 环比上周上行 0.05 倍	13
图表 13: 主要公司吨 EV 及评级	13
图表 14: 北京水泥价格及库存变动趋势	15
图表 15: 天津水泥价格及库存变动趋势	15
图表 16: 石家庄水泥价格及库存变动趋势	15
图表 17: 太原水泥价格及库存变动趋势	15
图表 18: 呼和浩特水泥价格及库存变动趋势	15
图表 19: 沈阳水泥价格及库存变动趋势	15
图表 20: 长春水泥价格及库存变动趋势	16
图表 21: 哈尔滨水泥价格及库存变动趋势	16
图表 22: 上海水泥价格及库存变动趋势	16
图表 23: 南京水泥价格及库存变动趋势	16
图表 24: 杭州水泥价格及库存变动趋势	16
图表 25: 合肥水泥价格及库存变动趋势	16
图表 26: 福州水泥价格及库存变动趋势	17
图表 27: 南昌水泥价格及库存变动趋势	17
图表 28: 济南水泥价格及库存变动趋势	17

图表 29: 郑州水泥价格及库存变动趋势	17
图表 30: 武汉水泥价格及库存变动趋势	17
图表 31: 长沙水泥价格及库存变动趋势	17
图表 32: 广州水泥价格及库存变动趋势	18
图表 33: 南宁水泥价格及库存变动趋势	18
图表 34: 海口水泥价格及库存变动趋势	18
图表 35: 重庆水泥价格及库存变动趋势	18
图表 36: 成都水泥价格及库存变动趋势	18
图表 37: 贵阳水泥价格及库存变动趋势	18
图表 38: 昆明水泥价格及库存变动趋势	19
图表 39: 西安水泥价格及库存变动趋势	19
图表 40: 兰州水泥价格及库存变动趋势	19
图表 41: 西宁水泥价格及库存变动趋势	19
图表 42: 银川水泥价格及库存变动趋势	19
图表 43: 乌鲁木齐水泥价格及库存变动趋势	19

一、本周水泥价格跟踪

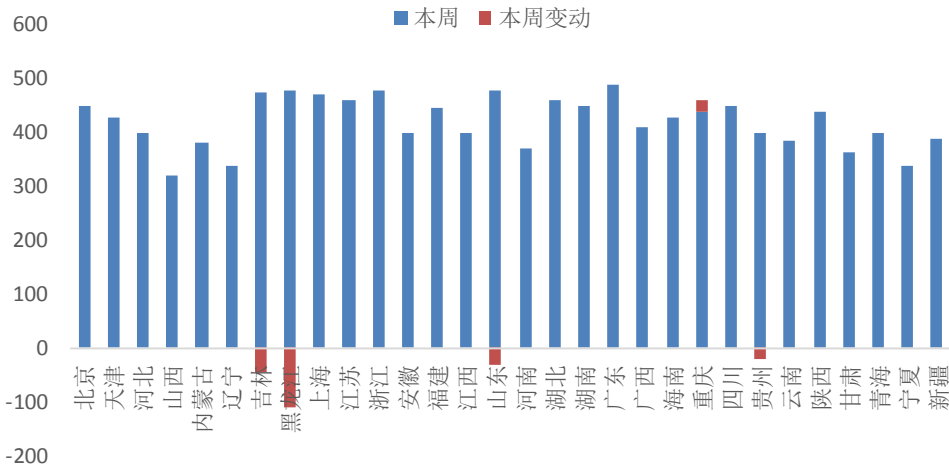
本周全国水泥价格环比大幅回落 1.45%。价格大幅回落，主要是受东北地区水泥价格暴跌带动，导致全国水泥均价出现明显下滑；价格上调地区江苏中部、重庆，幅度 20-30 元/吨，其他地区价格仍在高位保持平稳。8 月初，下游市场需求仍处于淡季，环比无明显提升，预计 8 月中旬，随着各地区需求陆续好转，水泥价格也将会季节性上调。

图表 1：本周省会城市 P·O42.5 散装水泥价格 (2018.07.28~2018.08.05)



数据来源：DC，华融证券整理

图表 2：本周省会城市 P·O42.5 散装水泥价格及波动情况



数据来源：DC，华融证券整理

二、本周分区域水泥价格详情

1、华北地区水泥价格保持平稳

京津地区水泥价格稳定，受高温天气影响，下游需求疲软，企业发货在 5-7 成，山西低价水泥已少量进去北京市场，对本地企业发货也有一些影响。河北唐山受环保影响，8 月 1 日-5 日水泥企业将继续停窑限产，因需求偏弱，水泥价格继续维稳。石家庄地区水泥价格暂稳，下游需求较差，且有河南、山西等低价水泥进入影响，企业发货仅在 6 成左右，库存呈上升态势，由于 8 月 10-20 日，水泥企业停产 10 天，后期库存压力将缓解。邯郸和邢台地区水泥价格下调后趋稳，受高温和雨水天气影响，企业发货仅在 5 成上下。山西太原地区水泥价格稳定，高温和雨水天气持续，下游需求较差，企业发货 5 成左右，加之水泥企业已经恢复正常生产，库存继续增加，企业销售压力较大。

2、东北地区水泥价格大幅下调

辽宁沈阳及周边地区水泥价格以稳为主，P.O42.5 散出厂价 280-310 元/吨，新开工项目几乎没有，水泥需求较差，大企业发货不足 4 成。吉林长春地区水泥价格下调 40-50 元/吨，P.O42.5 散出厂价 420 元/吨，辽宁和内蒙低价水泥不断进入，对本地企业发货造成较大影响，为维护客户稳定，大企业针对不同客户给予一定优惠，变相下调价格。黑龙江地区水泥价格大幅下调，P.O42.5 散出厂价 320-370 元/吨不等，受辽宁低价水泥和新增产能释放，以及本地需求较差影响，各企业发货均不佳，为抢占市场份额，企业价格继续下调。另据了解，周末黑龙江哈尔滨大企业经过商讨后，出厂报价又上调 30 元/吨，

且后续计划继续恢复上调，因此前价格下调有成交量，新上调价格待确认。

3、华东地区水泥价格平稳为主

江苏南京7月29日至8月7日，全市水泥停产，据了解，信宁和中国水泥厂等企业已经停产，但由于前期熟料有备库，熟料外卖较少，目前价格暂未出现上调。盐城、泰州和扬州等地区水泥价格上调20元/吨，价格上调主要是由于南京停产，熟料供应紧缺，该区域以粉磨站为主，原材料不足，水泥库存均处低位，企业顺势拉涨价格。苏锡常地区水泥价格上调后暂稳运行，受环保影响，常州地区水泥企业将停窑限产，预计将于8月5日后执行，后期熟料供应减少，价格将会继续上调。

浙江杭绍地区水泥价格保持平稳，雨水天气频繁，下游需求受到影响，企业发货环比减少，但外围部分企业正在停窑检修，熟料市场供应减少，企业库存多在中等或偏低水平，由于后期外围常州存有停窑预期，预计后期该区域价格会跟随外围上调。宁温台地区水泥价格以稳为主，雨水天气较多，下游需求不足，企业发货8成上下，受辽宁和河北秦皇岛外来低价熟料和水泥影响，温州地区复价计划未能落实。金衢地区水泥价格平稳，高温和雨水天气持续，下游需求偏弱，因外来低价熟料和水泥同比明显减少，本地企业发货尚可，目前在7-8成，部分水泥生产线在正常检修，企业库存保持在40%-50%。预计江浙沪地区8月5日-10日开始正式水泥价格上调。

安徽合肥地区水泥价格平稳，气温较高，搅拌站和工程开工率不足，水泥需求仍旧疲软，企业发货多在7-8成。据了解，由于本地及周边部分水泥企业在停窑检修，熟料供应依旧偏紧，水泥库存在正常水平。皖北宿州和淮南等地前期部分企业袋装价格下调20-30元/吨，近期其他企业陆续出现下调，受高温和雨水天气影响，下游需求较差，企业发货在6-8成，部分企业为抢占市场份额，率先下调价格，其他企业为维护客户稳定，陆续跟随走低。沿江铜陵、安庆和芜湖地区水泥价格保持平稳，高温和雨水天气持续，下游需求偏淡，企业发货在7-8成，水泥企业陆续进行正常检修，熟料供应略显偏紧，价格继续高位持稳。

江西赣东北地区部分企业袋装价格下调15元/吨，受高温天气影响，下游需求较弱，企业发货不足，库存环比增加，部分企业库存偏高运行，且前期各企业价格暗降后，价差拉大，近期库高企业为增加发货量，适当小幅下调价格。南昌和九江地区水泥价格平稳，受搅拌站压缩方量影响，水泥需求环比继续减少，企业发货仅在7-8成。

福建龙岩、泉州和厦门等地区水泥价格走低10-20元/吨，受高温和雨水天

气影响，下游需求较弱，企业发货在 6-7 成，市场竞争比较激烈，为抢占市场份额，水泥价格连续下调。福州地区水泥价格稳定，下游需求仍旧疲软，但由于江浙皖停窑限产，熟料供应比较紧张，粉磨站熟料短缺，主导企业稳价意愿较强，水泥价格得以持稳。

山东济南、潍坊淄博等地水泥价格下调 20-40 元/吨，受持续雨水天气影响，需求下滑明显，企业发货仅在 6 成，库存增加，为抢占市场份额，水泥价格陆续回落。据了解，8 月 17 日-9 月 5 日，水泥企业将会再次停窑限产 20 天，后期部分企业存有上调价格计划。

4、中南地区水泥价格大稳小动

广东珠三角地区水泥价格平稳，受砂石供应减少影响，水泥需求略显偏弱，企业发货多在 7-9 成，库存环比略有增加，由于前期库存不高，目前企业销售压力不大。粤西地区水泥价格保持稳定，虽然砂石价格大幅上调，但搅拌站仍在正常施工，水泥需求表现稍好，企业发货能达 9 成。

广西南宁和百色地区水泥价格稳定，雨水天气频繁，加之砂石紧缺，搅拌站开工率略受影响，水泥需求疲软，企业发货在 7 成上下，库存增加至 50%-60%。玉林和贵港地区水泥价格平稳，受高温和雨水天气影响，下游需求不足，但水泥企业外运较多，库存仍在正常水平，预计短期内价格将会趋稳运行。

湖南长株潭地区水泥价格继续维稳，高温天气持续，且受砂石短缺影响，搅拌站开工率偏低，企业发货仅在 6-7 成，水泥库存上升至 70%左右。常德和益阳地区水泥价格稳定，雨水天气频繁，企业发货受阻，库存环比增加 10%-15%，目前在 60%-70%。

湖北武汉及鄂东地区水泥价格保持平稳，高温天气影响，下游需求表现一般，由于外来低价水泥和熟料较少，企业发货与去年同期相比略有增加。部分企业正在停窑检修，库存偏低运行。鄂西地区水泥价格下调后趋稳运行，搅拌站和工程开工率偏低，水泥需求偏弱，企业发货在 7-8 成，企业库存偏高运行。

河南洛阳地区水泥价格下调 15 元/吨，雨水天气较多，下游需求疲软，加之山西低价水泥不断进入，本地企业发货偏弱，企业发货仅在 5-6 成，库存环比增加，为抢占市场份额，消化库存，本地企业价格出现走低。郑州和平顶山地区水泥价格稳定，目前正在查超，水泥需求环比减少，企业发货 6-7 成，库存存在 70%-80%高位运行。

5、西南地区水泥价格继续上调

四川自贡、乐山、泸州和资阳等地区水泥价格上调 20-40 元/吨，由于水泥企业停窑限产，熟料供应减少，水泥库存偏低，企业采取以涨促稳策略。据了解，近期雨水天气稍多，成都地区下游需求疲软，水泥企业观望情绪浓厚，虽有部分企业公布价格同幅度上调，但市场成交仍旧以原价格为主，后期能否落实待跟踪。

重庆沿江外运水泥价格跟随上调 20 元/吨。7 月份，重庆本地水泥价格陆续公布上调 20-30 元/吨，据了解，大部分企业价格执行上调 20 元/吨，外运水泥价格随之上调。8 月份，水泥企业仍在执行停窑限产，熟料供应略显紧张，企业库存普遍偏低。

前期，贵阳部分企业价格下调 20-30 元/吨；近期，大企业跟随下调 10-20 元/吨，受高温和雨水天气影响，下游需求偏弱，企业发货在 7 成上下，虽然部分水泥企业在正常检修，市场供应减少，但库存仍旧有所增加，目前多在 60%-70%。

云南昆明地区水泥价格稳定，受雨水天气影响，搅拌站和工程近半数停工，水泥需求较差，目前日发货不足 5 成。目前有 40% 左右水泥企业正在停窑限产，但库存仍旧高位运行。

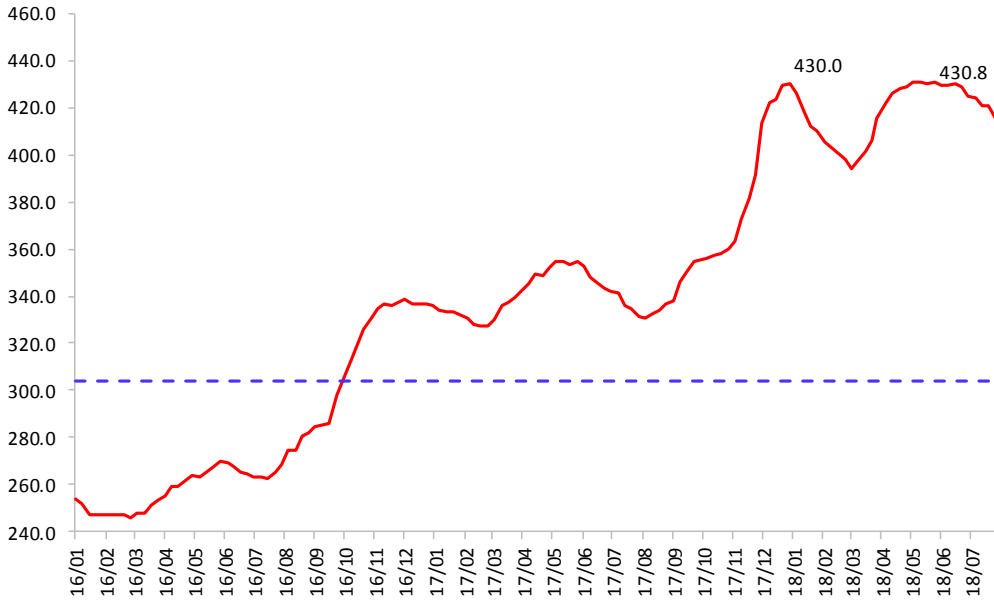
6、西北地区水泥价格以稳为主

陕西关中地区水泥价格平稳，高温天气持续，下游需求疲软，企业发货在 6-7 成，库存环比增加，目前多中等偏上。榆林地区部分企业价格暗降 10-20 元/吨，下游需求环比减少 5%-10%，企业发货在 5-6 成，库存 70% 高位，部分企业为增加发货，开始下调价格，预计后期其他企业会陆续跟随。

甘肃兰州地区水泥价格稳定，受高温和雨水天气影响，下游需求仍旧较差，企业发货在 7 成左右，库存普遍处在高位。平凉地区水泥价格下调后暂稳运行，因市场处于淡季，价格下调后，下游需求无明显增加，企业发货维持在 8-9 成，库存在 60%-70% 高位，短期企业无计划再下调。

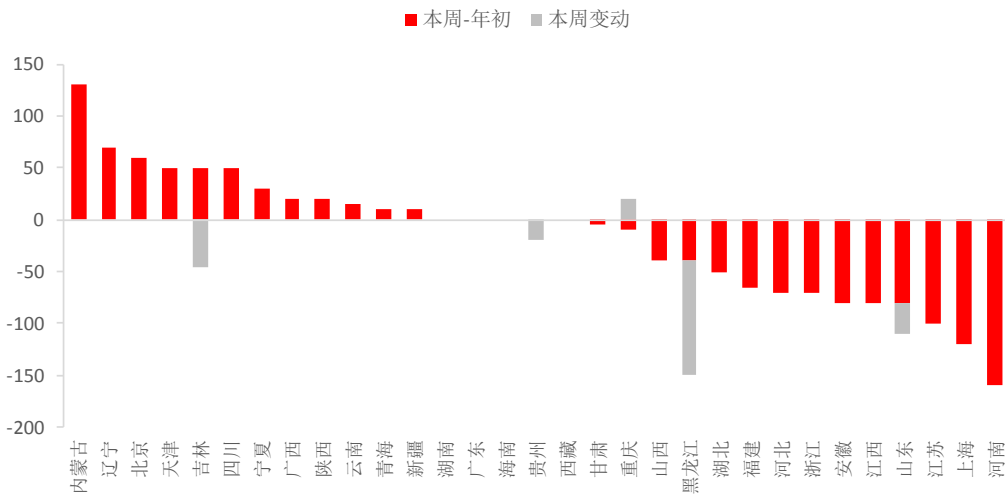
青海西宁地区水泥价格平稳，雨水天气频繁，下游需求疲软，企业发货不足 6 成，库存环比增加，因需求减弱受短期降雨影响，主导企业暂无下调价格计划。

图表 3: P·O42.5 散装水泥全国均价走势 (2018.07.28~2018.08.05)



数据来源：DC，华融证券整理

图表 4：年初以来各省会城市 P-O42.5 散装水泥价格累计涨跌



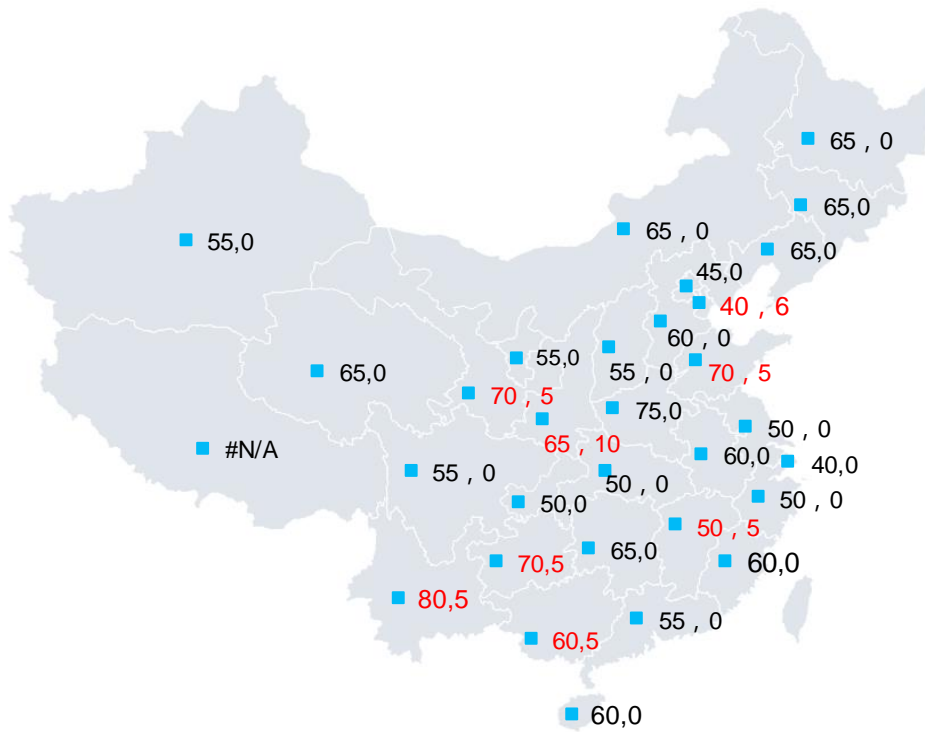
数据来源：DC，华融证券整理

三、本周水泥库存动态

本周全国跟踪 82 个城市的水泥平均库存为 57.38%，较上周上升 0.82 个百分点；其中省会城市水泥库存为 59%，较上周上升 1.33 个百分点。其中陕西等地上升 10 个百分点，江西、福建等上升 5 个百分点。

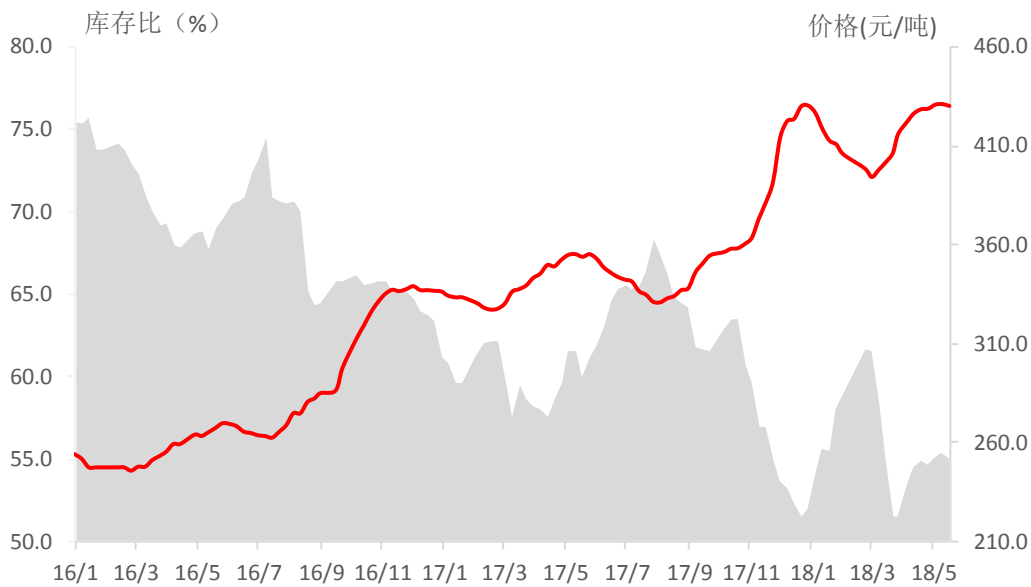
图表 5: 本周省会城市 P·O42.5 散装水泥库存 (2018.07.28~2018.08.05)

本周全国水泥库存变动情况



数据来源: DC, 华融证券整理

图表 6: P·O42.5 散装水泥全国均价及库存走势 (2018.07.28~2018.08.05)

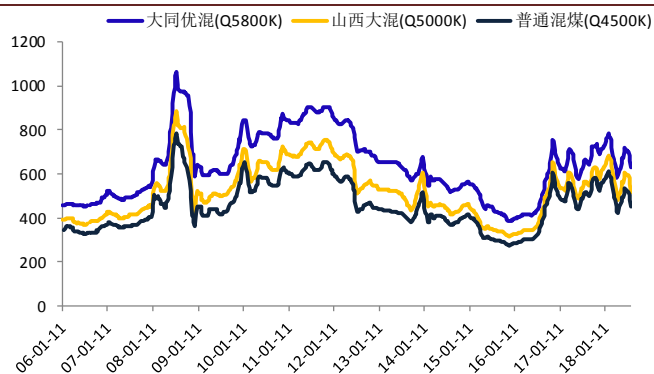


数据来源：DC，华融证券整理

四、煤炭价格走势

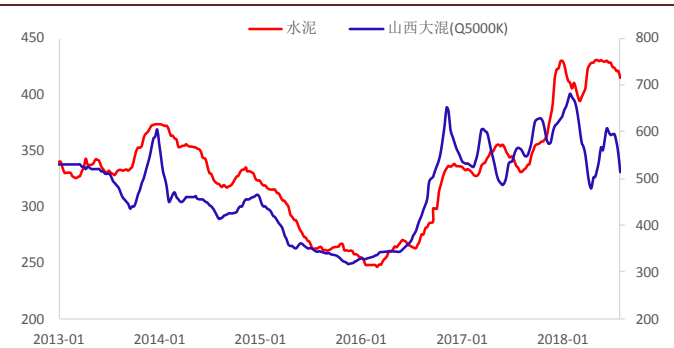
本周秦皇岛港动力煤山西大混（Q5000K）平仓价较上周下调 39.4 元/吨（-7.1%）513.6 元/吨。本周水泥均价较上周下调 6.2 元/吨（-1.5%），至 413.8 元/吨。全国水泥煤炭水泥价格扩大 33.2 元/吨至 98.8 元/吨。

图表 7：秦皇岛港主要动力煤品种价格走势



数据来源：DC，华融证券整理

图表 8：P·O42.5 水泥全国均价及煤炭价格走势对比



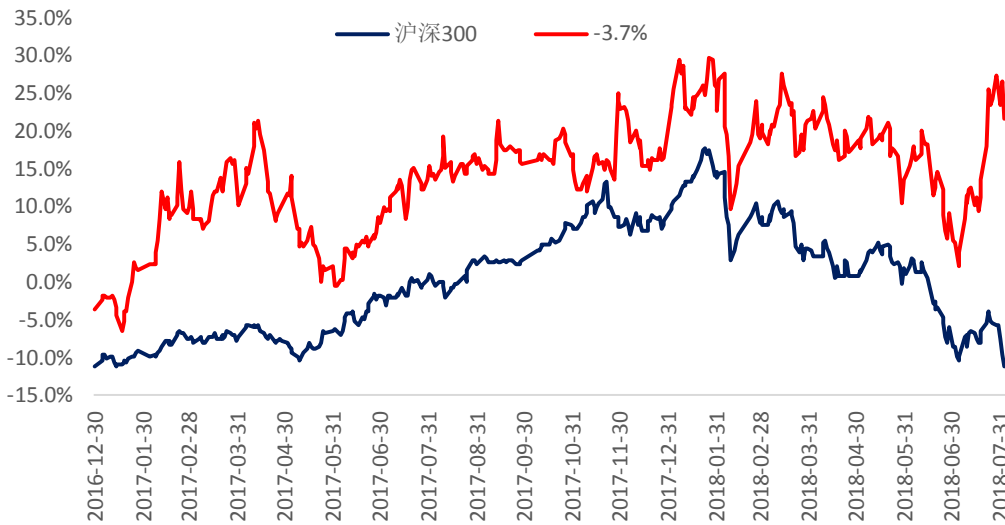
数据来源：DC，华融证券整理

五、行业及重点公司跟踪

本周（07.28-08.05）中信水泥制造指数上涨-2.0%，跑赢大盘（沪深 300）3.8 个百分点。

8 月初，下游市场需求仍处于淡季，环比无明显提升，预计 8 月中旬，随着各地区需求陆续好转，水泥价格也将会季节性上调。

图表 9：水泥板块相对大盘走势



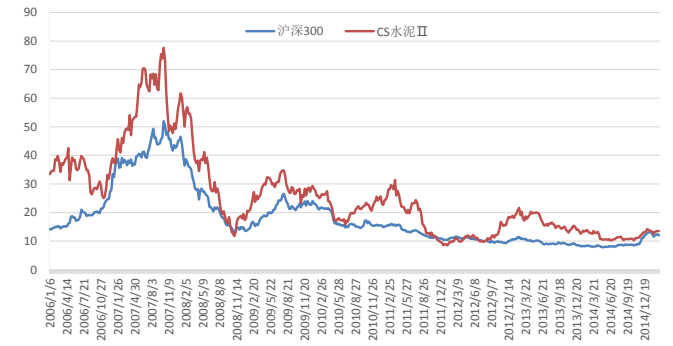
数据来源：Wind，华融证券整理

图表 10：主要公司股份跟踪

代码	名称	最新价格(元)	一周涨幅 (%)	一个月涨幅 (%)	半年涨幅 (%)	年初至今涨幅 (%)
000401.SZ	冀东水泥	10.95	2.88	17.08	-2.14	-16.97
000789.SZ	江西水泥	12.82	0.38	14.67	26.51	30.6
000877.SZ	天山股份	8.75	9.21	23.26	-12.31	-12.56
000885.SZ	同力水泥	12.05	10.51	21.1	-16.86	-19.11
000935.SZ	四川双马	15.92	-1.55	0.98	8.52	0.07
002233.SZ	塔牌集团	11.88	6.41	16.79	22.12	11.56
600449.SH	宁夏建材	9.16	4.6	20.13	-22.02	-13.7
600585.SH	海螺水泥	36.76	0.08	14.25	13.9	36.04
600720.SH	祁连山	8.39	7.81	31.39	-23.46	-11.77
600801.SH	华新水泥	19.26	1.67	24.73	43.78	49.17
601992.SH	金隅股份	3.55	0.54	11.08	-22.29	-30.44
600425.SH	青松建化	3.54	8.04	26.92	8.68	-7.16

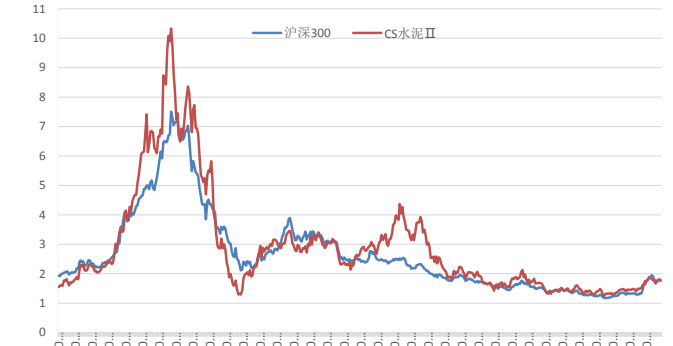
数据来源：Wind，华融证券整理

图表 11: 行业 PE12.48 倍, 环比上周下行 0.45 倍



数据来源: DC, 华融证券整理

图表 12: 行业 PB2.18 倍, 环比上周上行 0.05 倍



图表 13: 主要公司吨 EV 及评级

代码	名称	最新股价(元)	总市值(百万)	EV(百万)	产能(万吨)	吨市值(元/吨)	吨 EV(元/吨)
000401.SZ	冀东水泥	10.95	14109	42076	11800	120	357
000789.SZ	江西水泥	12.82	4085	12618	1900	215	664
000877.SZ	天山股份	8.75	5756	21411	3300	174	649
000885.SZ	同力水泥	12.05	7967	9599	2100	379	457
000935.SZ	四川双马	15.92	0	15430	750	0	2057
002233.SZ	塔牌集团	11.88	7605	16554	1200	634	1380
600449.SH	宁夏建材	9.16	4839	7731	2000	242	387
600585.SH	海螺水泥	36.76	92317	240031	22000	420	1091
600720.SH	祁连山	8.39	5713	12470	2500	229	499
600801.SH	华新水泥	19.26	9859	38880	7400	133	525
601992.SH	金隅股份	3.55	41301	93777	5000	826	1876
600425.SH	青松建化	3.54	5929	7663	1600	371	479

数据来源: Wind, 华融证券整理

六、风险提示

原材料价格风险。煤炭是水泥的主要原材料成本之一, 当前动力煤价格仍处于低位, 但一旦大幅上涨, 将影响水泥企业的盈利能力。

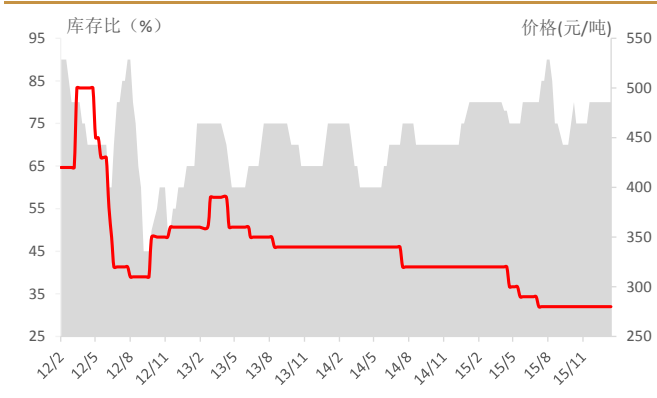
信贷风险。水泥需求受投资拉动影响显著, 信贷收紧将影响开工、续建基建项目的资金到位, 制约水泥的需求。

房地产政策风险。房地产调控政策继续加码将对房地产投资产生负面影

响。

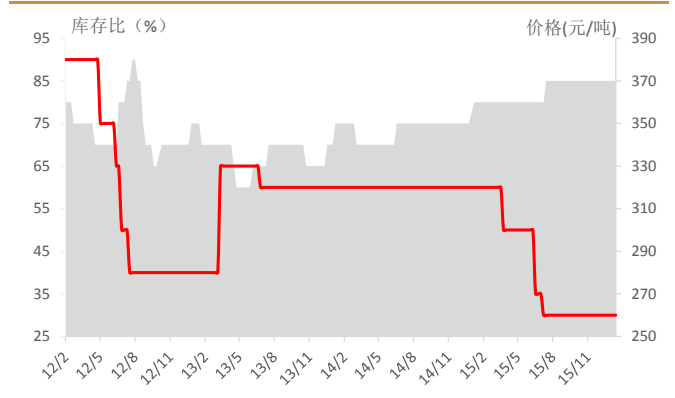
附录：主要省会城市水泥价格及库存走势

图表 14: 北京水泥价格及库存变动趋势



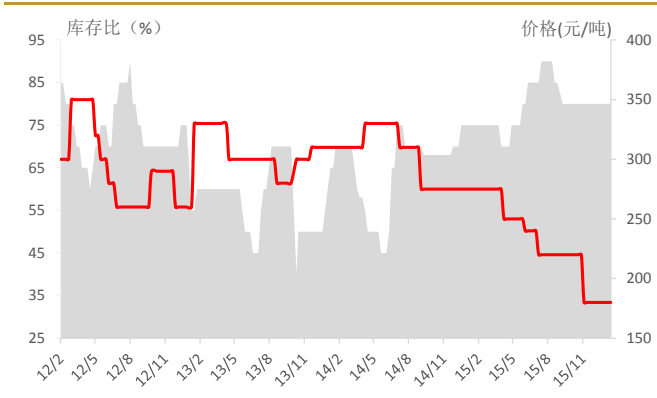
数据来源: DC、华融证券整理

图表 15: 天津水泥价格及库存变动趋势



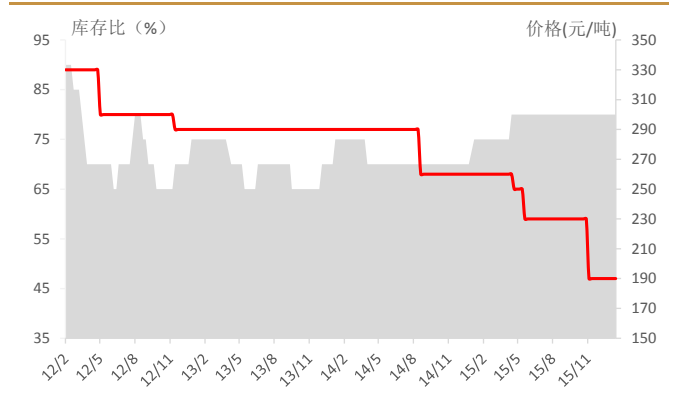
数据来源: DC、华融证券整理

图表 16: 石家庄水泥价格及库存变动趋势



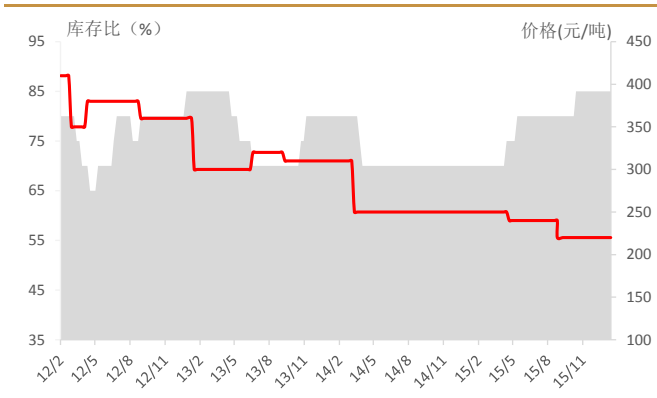
数据来源: DC、华融证券整理

图表 17: 太原水泥价格及库存变动趋势



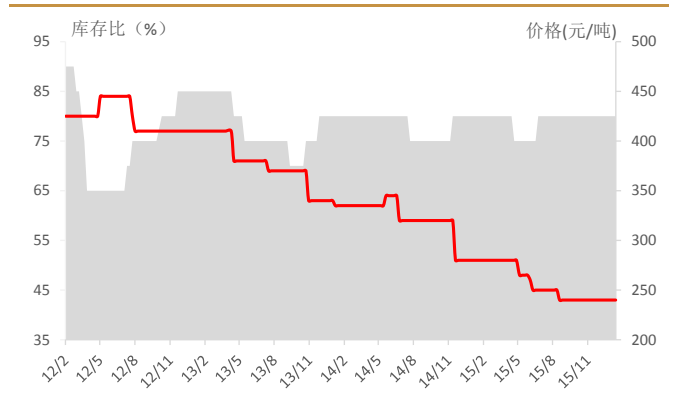
数据来源: DC、华融证券整理

图表 18: 呼和浩特水泥价格及库存变动趋势



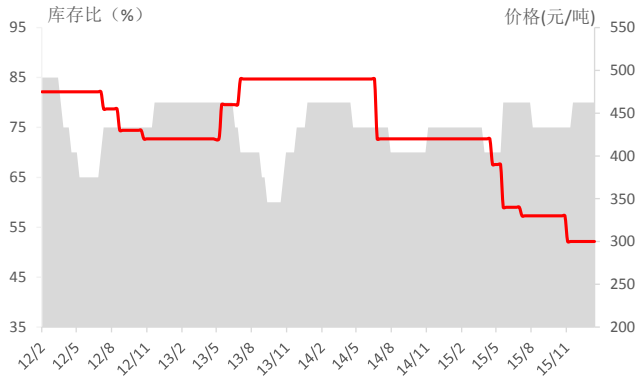
数据来源: DC、华融证券整理

图表 19: 沈阳水泥价格及库存变动趋势



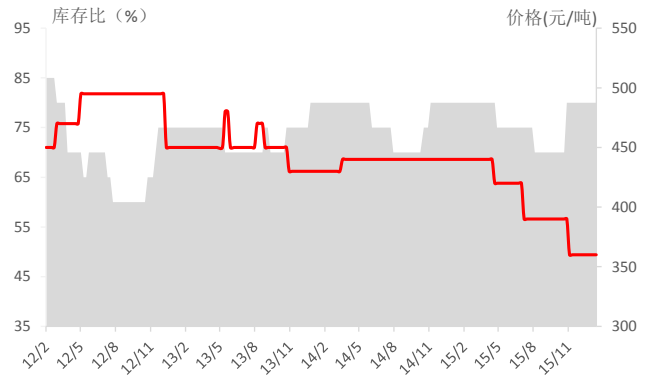
数据来源: DC、华融证券整理

图表 20: 长春水泥价格及库存变动趋势



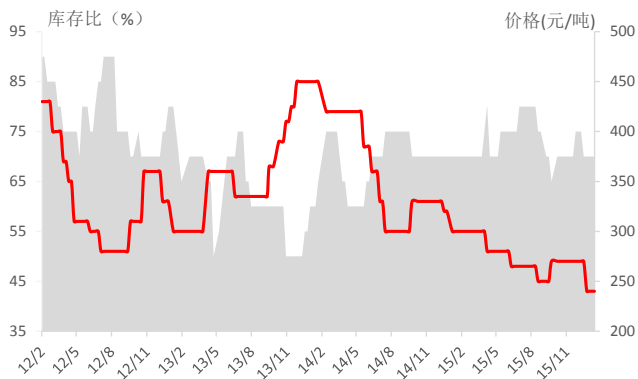
数据来源: DC、华融证券整理

图表 21: 哈尔滨水泥价格及库存变动趋势



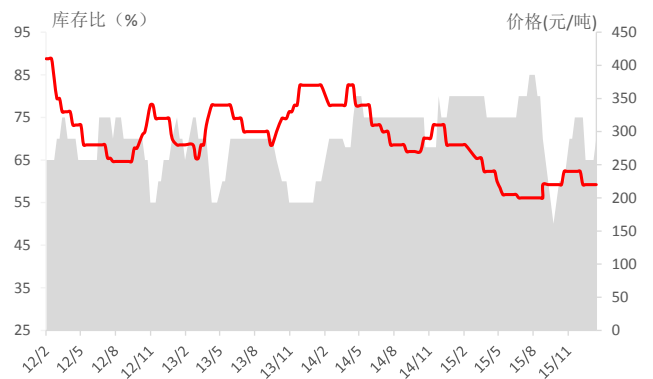
数据来源: DC、华融证券整理

图表 22: 上海水泥价格及库存变动趋势



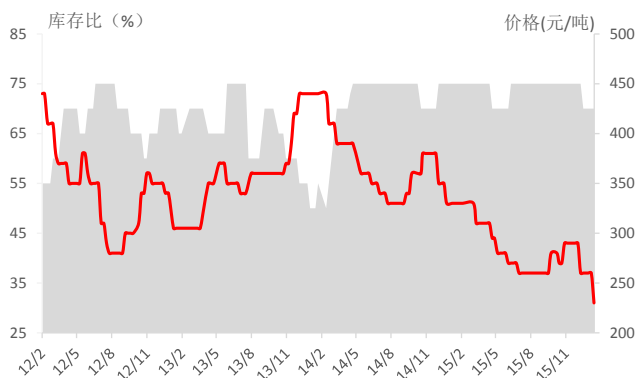
数据来源: DC、华融证券整理

图表 23: 南京水泥价格及库存变动趋势

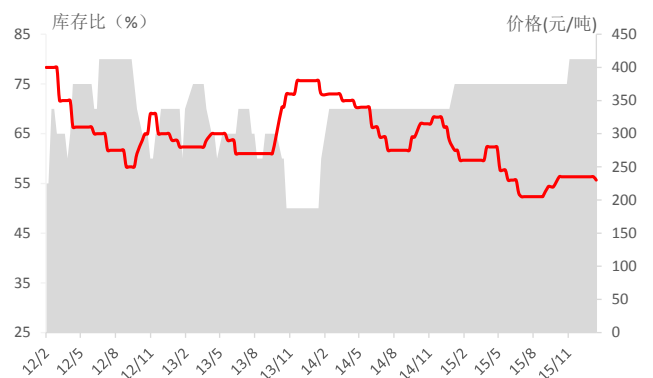


数据来源: DC、华融证券整理

图表 24: 杭州水泥价格及库存变动趋势

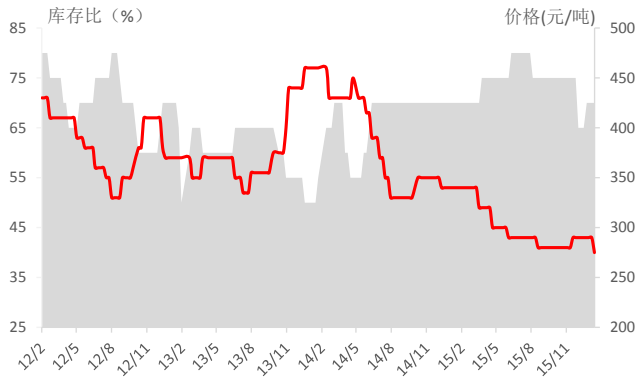


图表 25: 合肥水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

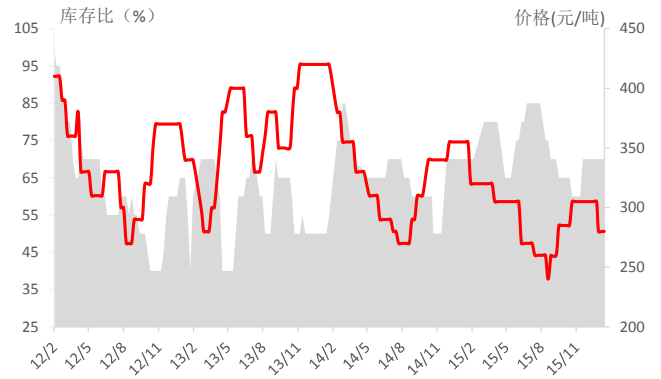
图表 26：福州水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

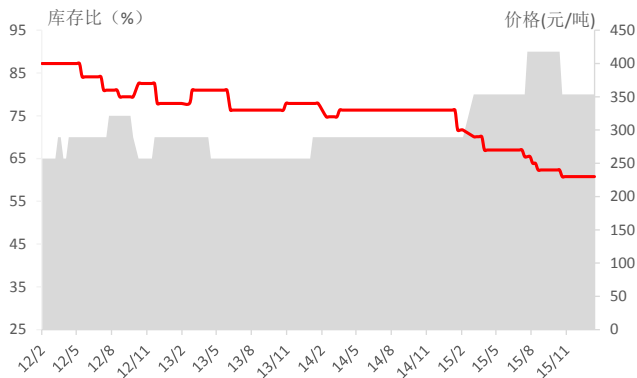
数据来源：DC、华融证券整理

图表 27：南昌水泥价格及库存变动趋势



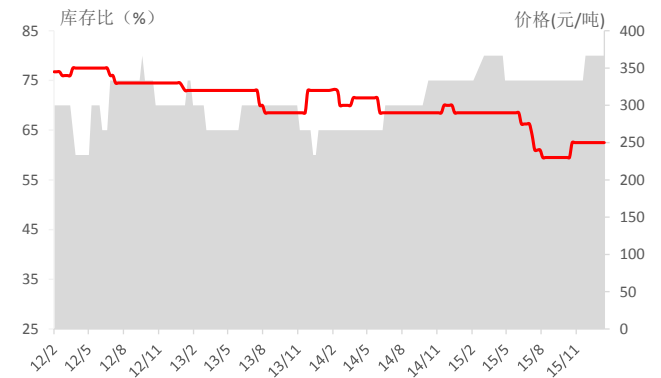
数据来源：DC、华融证券整理

图表 28：济南水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

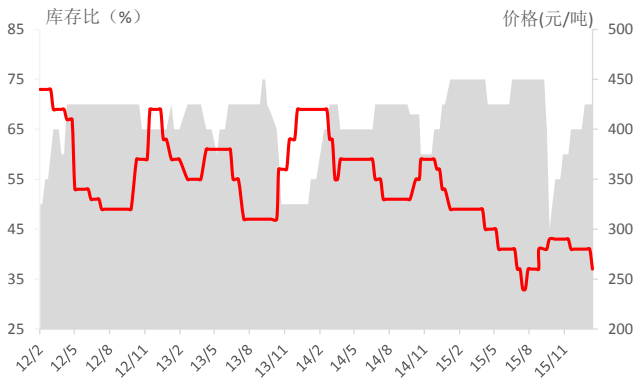
图表 29：郑州水泥价格及库存变动趋势



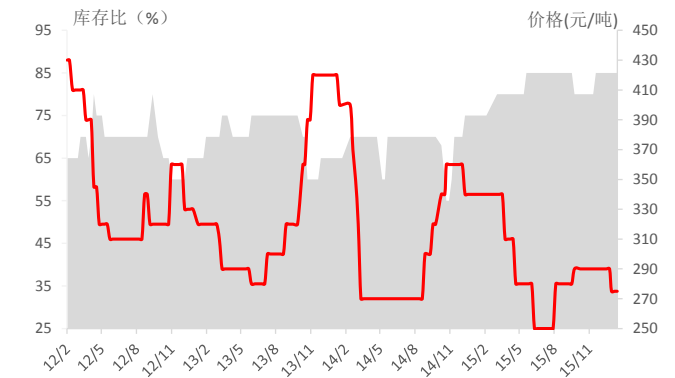
数据来源：DC、华融证券整理

图表 30：武汉水泥价格及库存变动趋势

图表 31：长沙水泥价格及库存变动趋势



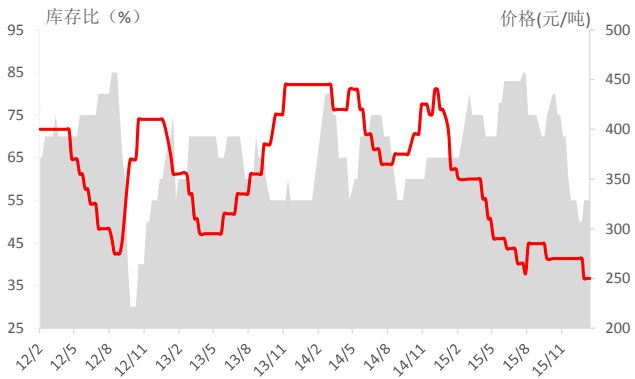
数据来源：DC、华融证券整理



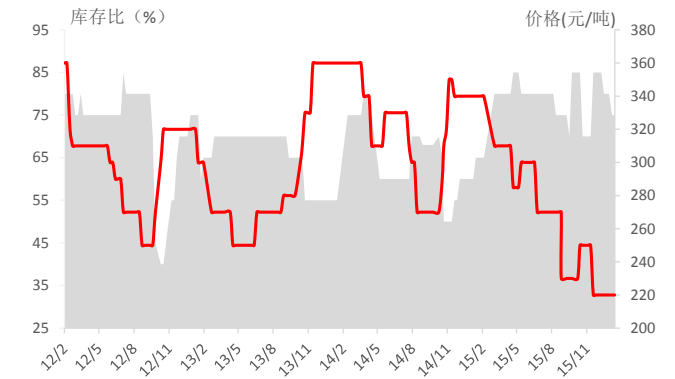
数据来源：DC、华融证券整理

图表 32：广州水泥价格及库存变动趋势

图表 33：南宁水泥价格及库存变动趋势



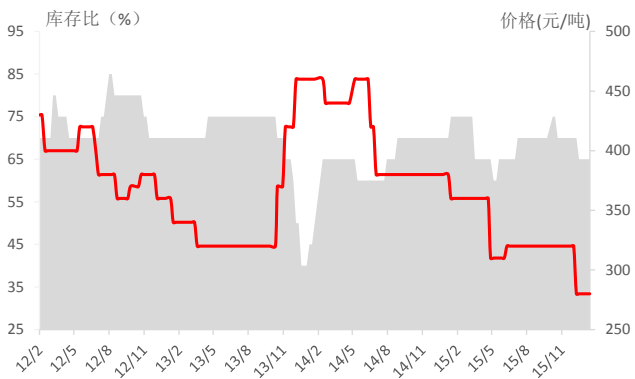
数据来源：DC、华融证券整理



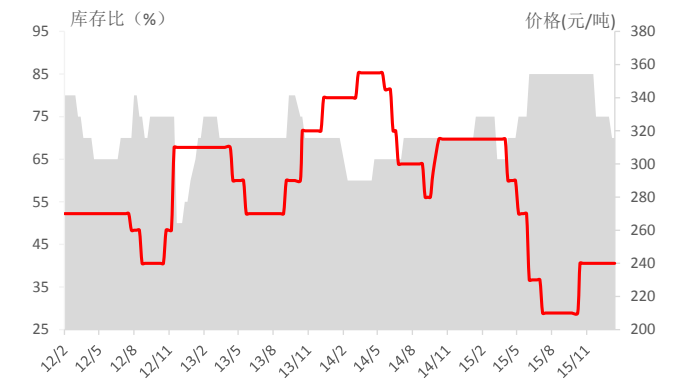
数据来源：DC、华融证券整理

图表 34：海口水泥价格及库存变动趋势

图表 35：重庆水泥价格及库存变动趋势



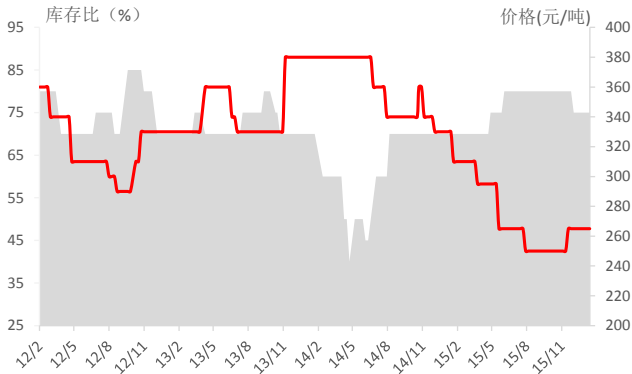
数据来源：DC、华融证券整理



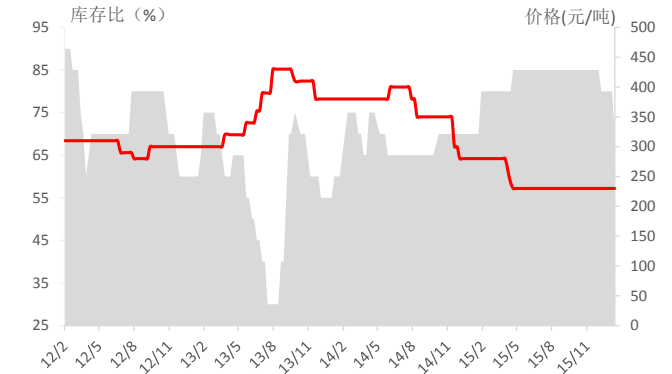
数据来源：DC、华融证券整理

图表 36：成都水泥价格及库存变动趋势

图表 37：贵阳水泥价格及库存变动趋势

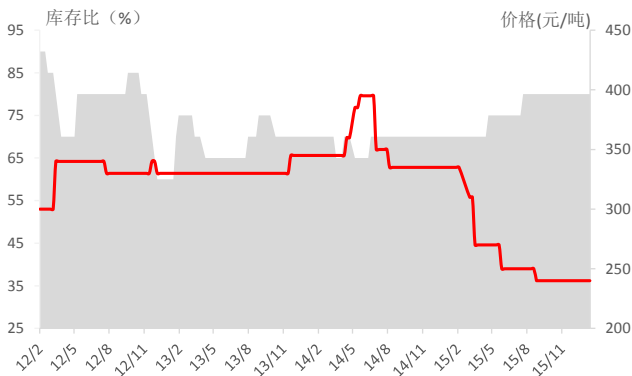


数据来源：DC、华融证券整理



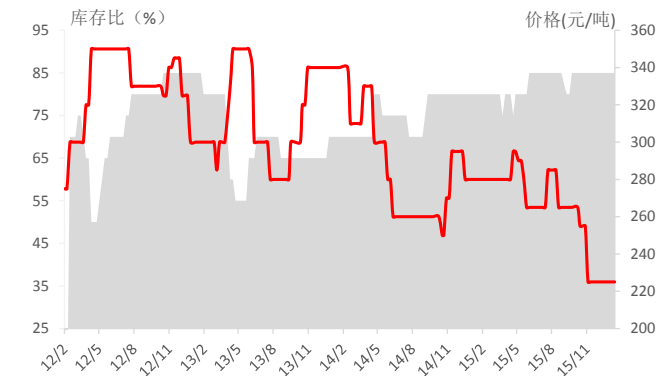
数据来源：DC、华融证券整理

图表 38：昆明水泥价格及库存变动趋势



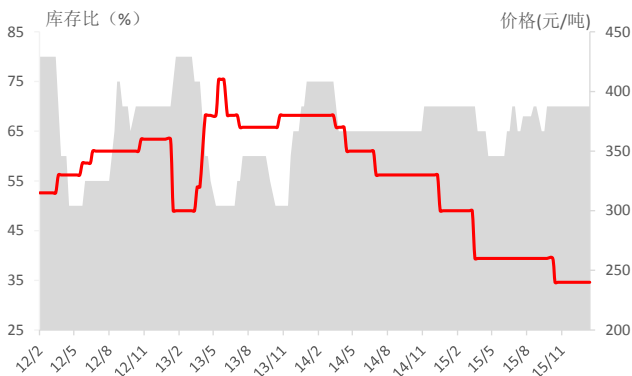
数据来源：DC、华融证券整理

图表 39：西安水泥价格及库存变动趋势



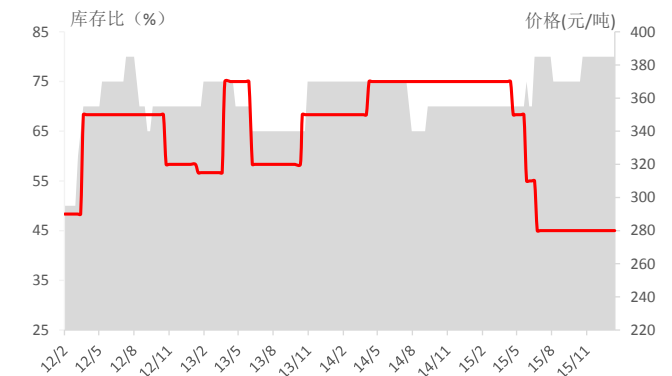
数据来源：DC、华融证券整理

图表 40：兰州水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

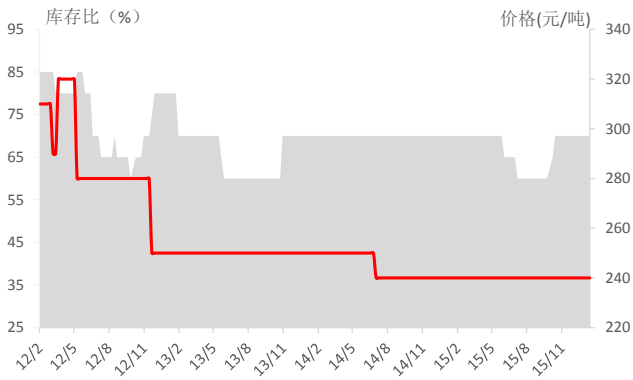
图表 41：西宁水泥价格及库存变动趋势



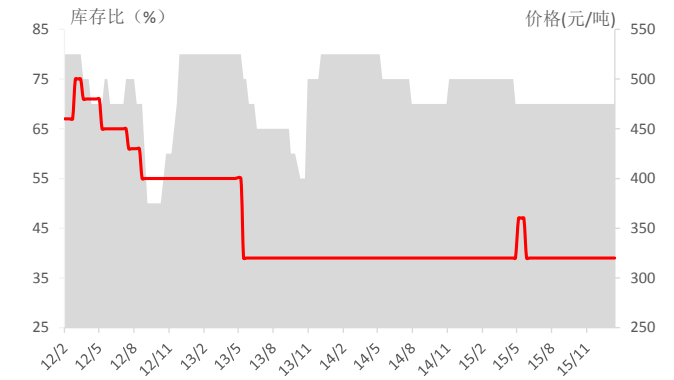
数据来源：DC、华融证券整理

图表 42：银川水泥价格及库存变动趋势

图表 43：乌鲁木齐水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理



数据来源：DC、华融证券整理

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

贺众营，在此声明，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号 15 层(100020)

传真：010-85556195

网址：www.hrsec.com.cn