

建材行业：水泥市场周报（2018.08.06~2018.08.12）

2018年08月14日

## 淡季临近尾部，多地涨跌互现

中性（维持）

### ⑤ 本周水泥市场综述

本周全国水泥市场价格环比继续回落，跌幅为 1.2%。价格下跌区域主要是辽宁、湖南、海南、云南和陕西等地，幅度 20-70 元/吨不等；价格上涨地区为浙江，幅度 20 元/吨。本周全国跟踪 82 个城市的水泥平均库存为 58.88%，较上周上升 1.5 个百分点；其中省会城市水泥库存为 60.2%，较上周上升 1.2 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。**河北唐山熟料价格回落 30 元/吨左右，大企业出厂价 350 元/吨，其他企业 310-320 元/吨。石家庄、邯郸和邢台地区企业将进行自律停产，同时推动价格大幅上涨 30 元/吨，价格执行情况有待确认。

**东北地区水泥价格继续下调。**辽宁沈阳及周边水泥价格继续下调，累计幅度达 60 元/吨，P.042.5 散出厂价 230-250 元/吨，低的 220 元/吨。

**华东地区水泥价格出现上调。**苏南地区熟料仍显紧张，天山和南方 8 月 11 日起熟料出厂价将上调 20 元/吨。浙江金建衢水泥价格上调 20 元/吨。杭绍湖和嘉兴一带水泥价格保持平稳，南方对外熟料价格公布上调 20 元/吨，海螺预计后期将会跟进上调。安徽沿江上峰水泥的熟料装船价上调 20 元/吨至 440 元/吨，海螺预计下周将会跟进上调。福建福州地区水泥价格以稳为主，部分企业价格小幅暗降 10 元/吨。山东济南、潍坊和淄博等地区水泥价格大幅下调后保持平稳。8 月 17 日起，水泥企业将再次停窑限产 20 天。

**中南地区水泥价格大体维稳。**广东珠三角地区水泥价格以稳为主，受事故影响，惠州光大水泥被限制发货，周边小水泥粉磨站价格上调 20 元/吨。海南地区水泥价格大幅下调 30-50 元/吨。湖南地区水泥价格松动下行。长株潭地区部分企业价格下调 30-40 元/吨。常德和益阳地区部分企业价格下调 10 元/吨。河南计划 8 月 11 日起全省大幅推涨水泥价格 50 元/吨，同时于 8 月 25 日开始自律停窑限产 20 天。

**西南地区水泥价格保持平稳。**四川成都地区水泥价格未能上调。重庆地区水泥价格以稳为主。沿江外运长江中下游水泥企业价格继续小幅上调 10 元/吨，近日再次试探性小幅上调。贵州遵义地区部分企业价格暗降 10 元/吨。预计 8 月底，永福贵新增产能水泥产品将投放市场，市后期其他企业价格会陆续跟调。云南昆明地区除 P.042.5 散装水泥外，其他品种价格下调 30 元/吨。

**西北地区水泥价格涨跌互现。**陕西关中地区水泥价格下调 20 元/吨。甘肃陇南水泥企业公布散装价格上调 20 元/吨。

### ⑤ 投资策略

8 月上旬，全国水泥市场需求表现仍显疲软，部分地区淡季出现首次回落。考虑市场即将走出淡季，以及部分地区将会再次启动自律限产措施，8 月下旬水泥价格将会迎来正式反弹。建议关注中报超预期相关标的。

市场表现

截至 2018.08.12



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、东北地区水泥价格继续下调.....	5
3、华东地区水泥价格出现上调.....	6
4、中南地区水泥价格大体维稳.....	7
5、西南地区水泥价格保持平稳.....	8
6、西北地区水泥价格涨跌互现.....	9
三、本周水泥库存动态.....	10
四、煤炭价格走势.....	12
五、行业及重点公司跟踪.....	12
六、风险提示.....	14
附录：主要省会城市水泥价格及库存走势.....	15

图表目录

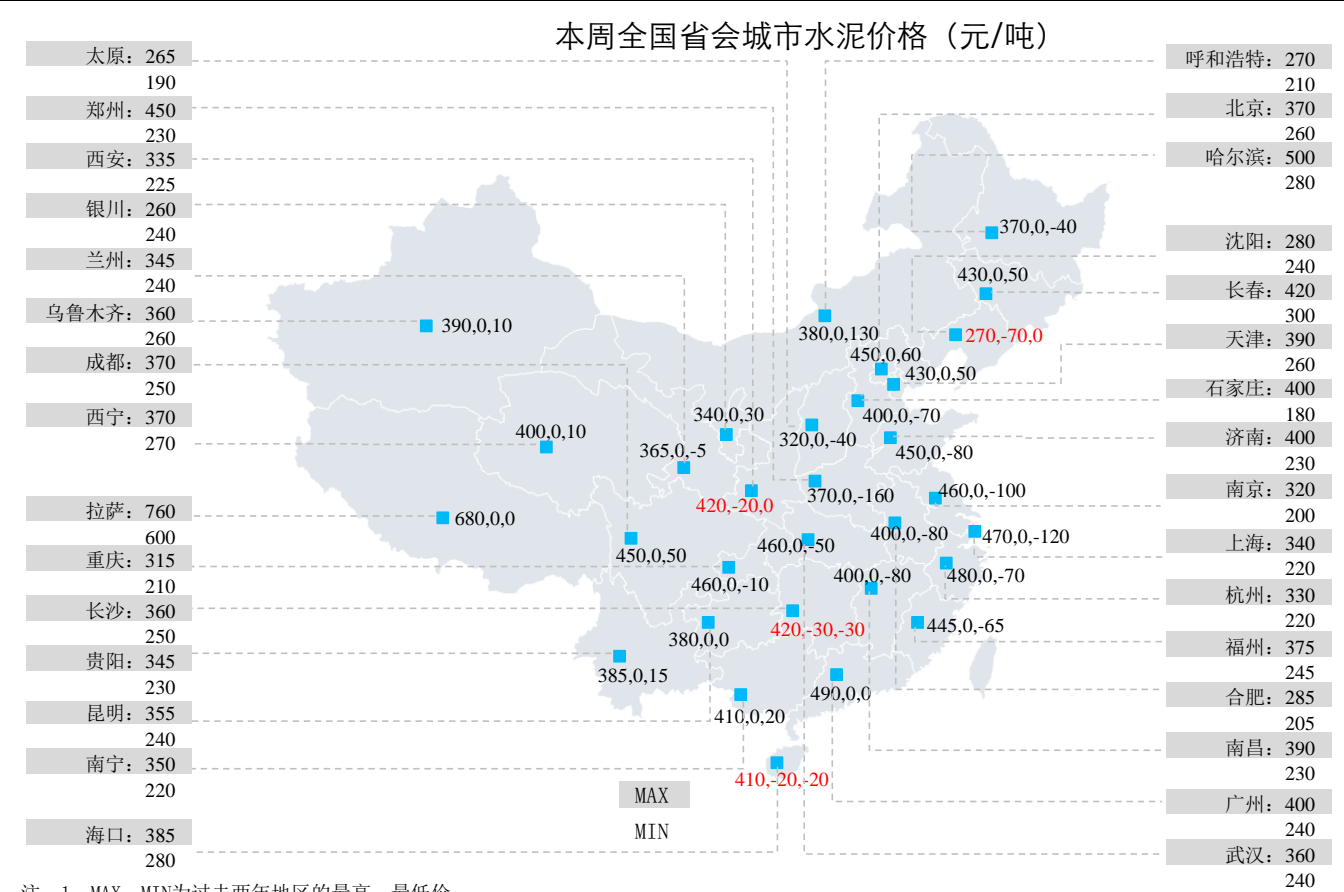
图表 1: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥价格 (2018.08.06~2018.08.12)	4
图表 2: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥价格及波动情况	4
图表 3: P O42.5 散装水泥全国均价走势 (2018.08.06~2018.08.12)	9
图表 4: 年初以来各省会城市 P O42.5 散装水泥价格累计涨跌	9
图表 5: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥库存 (2018.08.06~2018.08.12)	10
图表 6: P O42.5 散装水泥全国均价及库存走势 (2018.08.06~2018.08.12)	11
图表 7: 秦皇岛港主要动力煤品种价格走势	12
图表 8: P O42.5 水泥全国均价及煤炭价格走势对比	12
图表 9: 水泥板块相对大盘走势	13
图表 10: 主要公司股价跟踪	13
图表 11: 行业 PE13.25 倍, 环比上周上行 0.8 倍	14
图表 12: 行业 PB2.28 倍, 环比上周上行 0.1 倍	14
图表 13: 主要公司吨 EV 及评级	14
图表 14: 北京水泥价格及库存变动趋势	16
图表 15: 天津水泥价格及库存变动趋势	16
图表 16: 石家庄水泥价格及库存变动趋势	16
图表 17: 太原水泥价格及库存变动趋势	16
图表 18: 呼和浩特水泥价格及库存变动趋势	16
图表 19: 沈阳水泥价格及库存变动趋势	16
图表 20: 长春水泥价格及库存变动趋势	17
图表 21: 哈尔滨水泥价格及库存变动趋势	17
图表 22: 上海水泥价格及库存变动趋势	17
图表 23: 南京水泥价格及库存变动趋势	17
图表 24: 杭州水泥价格及库存变动趋势	17
图表 25: 合肥水泥价格及库存变动趋势	17
图表 26: 福州水泥价格及库存变动趋势	18
图表 27: 南昌水泥价格及库存变动趋势	18
图表 28: 济南水泥价格及库存变动趋势	18

图表 29: 郑州水泥价格及库存变动趋势 .....	18
图表 30: 武汉水泥价格及库存变动趋势 .....	18
图表 31: 长沙水泥价格及库存变动趋势 .....	18
图表 32: 广州水泥价格及库存变动趋势 .....	19
图表 33: 南宁水泥价格及库存变动趋势 .....	19
图表 34: 海口水泥价格及库存变动趋势 .....	19
图表 35: 重庆水泥价格及库存变动趋势 .....	19
图表 36: 成都水泥价格及库存变动趋势 .....	19
图表 37: 贵阳水泥价格及库存变动趋势 .....	19
图表 38: 昆明水泥价格及库存变动趋势 .....	20
图表 39: 西安水泥价格及库存变动趋势 .....	20
图表 40: 兰州水泥价格及库存变动趋势 .....	20
图表 41: 西宁水泥价格及库存变动趋势 .....	20
图表 42: 银川水泥价格及库存变动趋势 .....	20
图表 43: 乌鲁木齐水泥价格及库存变动趋势 .....	20

## 一、本周水泥价格跟踪

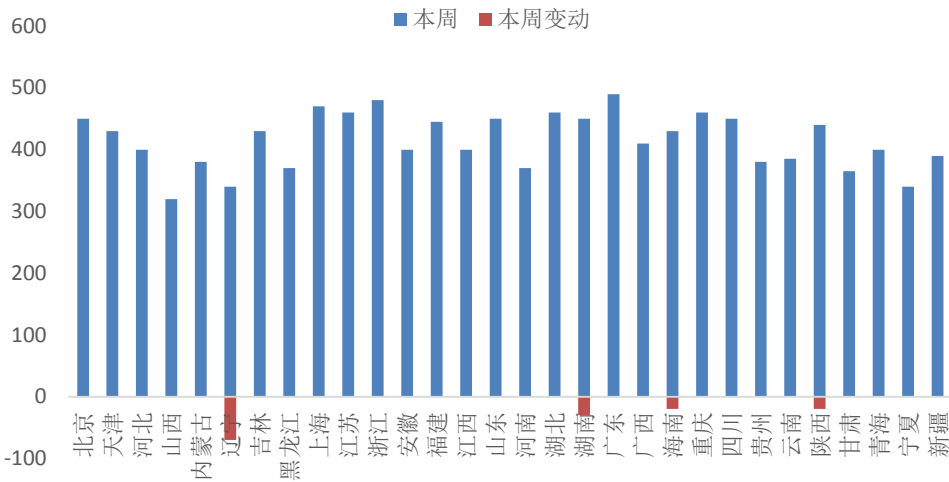
本周全国水泥市场价格环比继续回落，跌幅为 1.2%。价格下跌区域主要是辽宁、湖南、海南、云南和陕西等地，幅度 20-70 元/吨不等；价格上涨地区为浙江，幅度 20 元/吨。8 月上旬，受高温和降雨影响，全国水泥市场需求表现仍显疲软，企业发货维持在 6-8 成水平，部分地区受库存增加以及外来低价水泥冲击影响，淡季出现首次回落。考虑市场即将走出淡季，以及部分地区将会再次启动自律限产措施，8 月下旬水泥价格将会迎来正式反弹。

图表 1：本周省会城市 P·O42.5 散装水泥价格 (2018.08.06~2018.08.12)



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

京津地区受雨水天气影响，下游需求疲软，企业发货多在 5-7 成。河北唐山熟料价格回落 30 元/吨左右，大企业出厂价 350 元/吨，其他企业 310-320 元/吨，主要是受外圈内蒙和辽宁低价熟料冲击。据了解，受环保影响，唐山水泥企业仍在停窑限产，熟料供应偏紧，大企业已经开始控制外卖熟料量。另外，除重点工程在正常施工外，环保不达标工程和搅拌站有停工现象，水泥需求较差，经过长时间的停窑限产，企业库存不高，价格继续保持平稳。石家庄、邯郸和邢台地区水泥价格稳定，雨水和高温天气持续，下游需求较差，加之受山西和河南低价水泥冲击，本地企业发货仅在 5-6 成。据了解，企业将进行自律停产，同时推动价格大幅上涨 30 元/吨，因刚刚公布以及需求偏弱，价格执行情况有待确认。

### 2、东北地区水泥价格继续下调

辽宁沈阳及周边水泥价格继续下调，累计幅度达 60 元/吨，P.O42.5 散出厂价 230-250 元/吨，低的 220 元/吨，辽宁地区价格近期持续下滑，主要还是因为市场竞争比较激烈，企业间已无行业自律，各自根据销售情况进行调整。且目前水泥企业均在正常生产，外运量也在不断增加。黑吉两地水泥报价较为混乱，下游需求较差，本地企业发货疲软，目前大企业有回升价格意愿，但后期平台体系能否重新构建需进一步跟踪。

### 3、华东地区水泥价格出现上调

江苏南京地区水泥价格继续平稳，下游需求未见恢复，企业发货 7-8 成，主因环保检查，建筑工地和搅拌站开工受到限制，影响到水泥需求恢复，本周区域内水泥企业均已恢复正常生产，短期库存仍偏低。苏锡常地区水泥价格大体以稳为主，仅太仓地区高标号价格上调 10 元/吨。常州市政并未强制水泥企业停产，企业仍在正常生产。因安徽水泥恢复供应，苏南地区水泥企业水泥供应正常，熟料仍显紧张，天山和南方 8 月 11 日起熟料出厂价将上调 20 元/吨，各企业水泥综合发货 8 成水平。盐城和淮安等地区水泥价格上调后趋稳，受高温天气影响，下游需求仍旧疲软，企业发货在 7 成上下，由于熟料供应紧张，水泥库存多处低位。

浙江地区价格稳中有升，金建衢水泥价格上调 20 元/吨，价格上调主要是因建德海螺粉磨搬迁，水泥供应减少，再加上下游需求表现不差，企业发货均在 8-9 成，企业部分生产线仍在进行停窑检修，库存低位，推动水泥价格上调。宁温台地区水泥价格继续稳定，下游需求较好，企业发货在 8-9 成，原计划 8 日价格上调，但外来低价水泥和熟料不断进入，加之常州暂未执行停产，水泥和熟料价格暂缓上调。杭绍湖和嘉兴一带，水泥价格保持平稳，南方对外熟料价格公布上调 20 元/吨，海螺预计后期将会跟进上调。目前各大企业在控制熟料外卖量，流动资源不多，所以区域部分中小型企业开始增加外量。

安徽合肥地区水泥价格暂稳，高温天气持续，下游需求比较清淡，大企业发货仅在 7 成，由于外围停窑限产，该地区库存一直维持在正常水平。沿江芜湖和铜陵等地区水泥价格平稳，下游需求稍好，企业发货可达 7-8 成，前期沿江水泥企业进行正常检修，目前库存多在中等或偏低水平。皖北亳州和宿州等地水泥价格以稳为主，雨水天气减少，下游需求略有恢复，企业发货在 7 成上下，外围水泥企业均恢复正常生产，该区域熟料供应得到缓解，库存在 50% 左右。安徽沿江上峰水泥的熟料装船价上调 20 元/吨至 440 元/吨，海螺预计下周将会跟进上调。因前期沿江熟料生产供应不正常，库存低位，近期下游粉磨站开始加大备货量，同时大企业也在主动备货，所以外卖资源不多，导致下游采购出现紧张现象，企业适当小幅上调价格。整体来看，受高温影响，长三角下游需求未见明显恢复，因下游粉磨开始备货，熟料供应持续紧张，所以尽管江苏常州没有进行停产，熟料仍然具备上涨条件，上峰、南方和天山等企业陆续公布上调熟料价格 20 元/吨，水泥价格普涨将会在 8 月下旬。

江西南昌地区水泥价格保持平稳，高温天气持续，加之砂石供应不足，搅拌站开工率偏低，导致水泥需求疲软，但由于熟料供应紧张，水泥库存维持在 50% 左右。受长三角价格开始上调影响，8 月中下旬，本地企业有跟随上调计划。赣东北地区水泥价格下调后保持稳定，受高温天气影响，下游需求较差，

企业发货仅在 7 成，但由于本地企业库存维持在正常水平，且外围浙江价格已经开始上调，企业意向趋稳观望。

福建福州地区水泥价格以稳为主，部分企业价格小幅暗降 10 元/吨，受高温和雨水天气影响，下游需求仍旧偏弱，企业发货在 7-8 成。据了解，由于外来熟料减少，本地粉磨站熟料紧缺，水泥库存在正常或偏低水平。闽南地区水泥价格下调后暂稳运行，高温天气持续，下游需求疲软，企业出货在 7 成左右，后期需求恢复缓慢，价格仍有向下行风险。

山东济南、潍坊和淄博等地区水泥价格大幅下调后保持平稳，但受高温和雨水天气影响，水泥需求未见好转，企业发货在 6 成左右，库存环比增加。8 月 17 日起，水泥企业将再次停窑限产 20 天，短期价格再下调的可能性不大，各企业均有借助停产时机再次大幅推涨价格计划，考虑山东下游需求偏弱，价格实际落实仍有难度。

#### 4、中南地区水泥价格大体维稳

广东珠三角地区水泥价格以稳为主，受事故影响，惠州光大水泥被限制发货，周边小水泥粉磨站价格上调 20 元/吨，区域内大型水泥企业价格均保持平稳，并未盲目上调，仍在等待最佳上涨时机，以确保价格成功执行。目前，珠三角地区受环保治理、砂石料短缺影响，下游需求减少 10% 左右，因水泥企业在停窑限产，所以供应也有减少，整体库存上升不明显，保持适中水平，待后期下游需求恢复后，水泥和熟料价格都将会出现上调。

广西南宁地区水泥价格平稳，受阴雨天气和砂石紧缺影响，搅拌站和工程开工率偏低，水泥需求表现一般，企业发货在 7-8 成，由于外围停窑限产和本地企业正常检修，水泥库存多维持在正常水平。另外，玉林和贵港地区水泥价格稳定，外运熟料较多，本地水泥企业库存维持在 50% 上下，预计短期内价格将会继续趋稳。

海南地区水泥价格大幅下调 30-50 元/吨，受房地产调控政策影响，岛上新开工项目不多，加之淡季期间，雨水天气频繁，企业发货仅在 7-8 成，价格下调主要是受河北低价水泥大量进入影响，岛内企业为维护客户稳定，大幅下调价格。

湖南地区水泥价格松动下行。长株潭地区部分企业价格下调 30-40 元/吨，受新开项目较少影响，下游需求趋弱，企业综合发货同比减少 15%，目前日发货仅在 6-7 成，库存 70%-80%，部分企业急于增加出货量，价格出现明显回落。常德和益阳地区部分企业价格下调 10 元/吨，下游需求疲软，企业发货不

足，库存高位运行，价格出现松动。

湖北武汉及鄂东地区水泥价格暂稳，高温天气持续，下游需求略显清淡，因外来熟料和水泥同比明显减少，企业发货尚可，目前在8成左右，水泥企业继续停窑限产，库存低位，部分企业已有价格上调意愿。鄂西地区水泥价格稳定，受高温天气影响，搅拌站开工率不足，农村民用需求有所减少，企业发货在7-8成，库存环比增加。

河南郑州地区水泥价格稳定，受环保影响，搅拌站开工不足，加之正在治理查超，企业发货较差，目前日发货仅6-7成。经过近两个月左右的自由竞争，河南部分地区水泥价格跌到成本线，近期再次商讨后，计划8月11日起全省大幅推涨水泥价格50元/吨，同时于8月25日开始自律停窑限产20天。考虑下游需求仍然偏弱，再加上价格上调幅度较大，以及停产时间靠后，价格全部上调到位的可能性不大，价格偏低地区或能执行到位。豫西价格下调后保持平稳，受外来低价水泥影响，该地企业发货较差，部分不足5成，后期价格能否跟随上涨待确认。

## 5、西南地区水泥价格保持平稳

四川成都地区水泥价格未能上调，主要是由于雨水天气频繁，下游需求明显减少，企业发货仅在6-7成，导致企业库存增加，各企业观望情绪浓厚，短期以平稳为主。自贡和泸州等地区水泥价格上调后暂稳，部分水泥企业正在停窑限产，库存继续低位运行。

重庆地区水泥价格以稳为主，受高温天气影响，下游需求不佳，大企业有重点工程支撑，发货尚可，加之水泥企业继续停窑限产，库存多在正常水平。沿江外运长江中下游水泥企业价格继续小幅上调10元/吨，前期价格上调后，企业发货仍旧较好，近日再次试探性小幅上调。

贵州贵阳地区高温和雨水天气持续，水泥需求疲软，企业发货仅在7成，水泥企业检修结束后，陆续复产，库存上升，为缓解库存压力，下调价格以增加出货量。遵义地区部分企业价格暗降10元/吨，新开工项目较少，随着在建工程陆续完工，下游需求同比减少，企业发货在7成左右。预计8月底，永福贵新增产能水泥产品将投放市场，市场供应将进一步增加，后期其他企业价格会陆续跟调。

云南昆明地区除P.O42.5散装水泥外，其他品种价格下调30元/吨，雨水天气持续，搅拌站和工程开工率低，水泥需求清淡，企业发货在5成上下，且目前仅有安宁嘉华一条线正在停产，其他陆续恢复生产，库存在80%或以上。

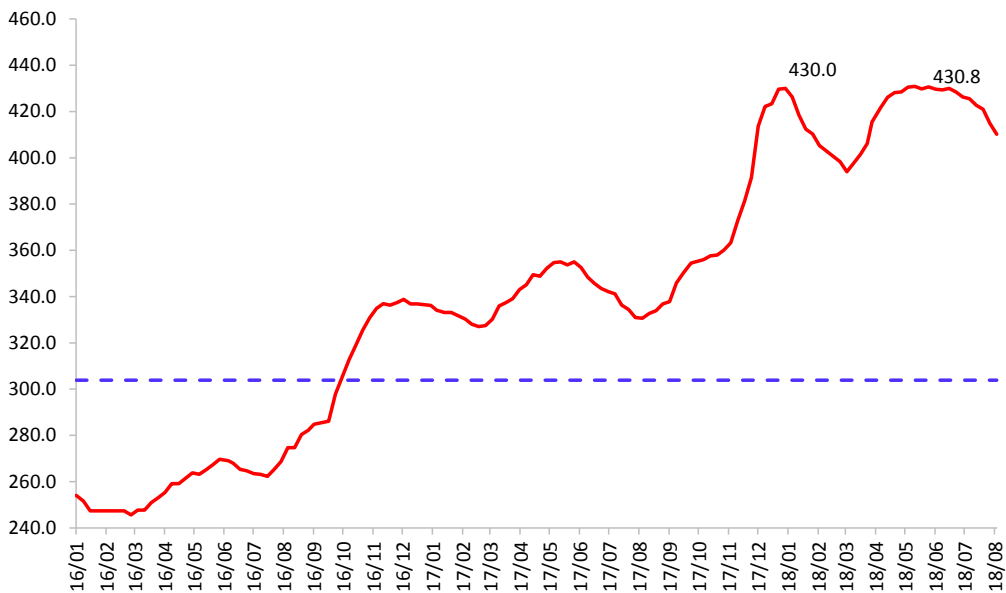
## 6、西北地区水泥价格涨跌互现

陕西关中地区水泥价格下调 20 元/吨，受环保影响，部分不合规搅拌站被拆除，导致水泥需求明显下滑，企业发货在 6 成上下，虽然水泥企业限产 30%，但库存还是不断升，水泥企业销售压力较大，为刺激下游拿货，价格出现回落。

甘肃陇南水泥企业公布散装价格上调 20 元/吨，有重点工程支撑，下游需求表现较好，企业发货能达 8-9 成，库存在正常水平，且淡季时期，外围价格出现回落，为防止该地区价格走低，以涨促稳。兰州地区水泥价格保持平稳，雨水天气较多，下游需求受到影响，大企业发货仅在 7 成，库存环比增加至 60%-70%。

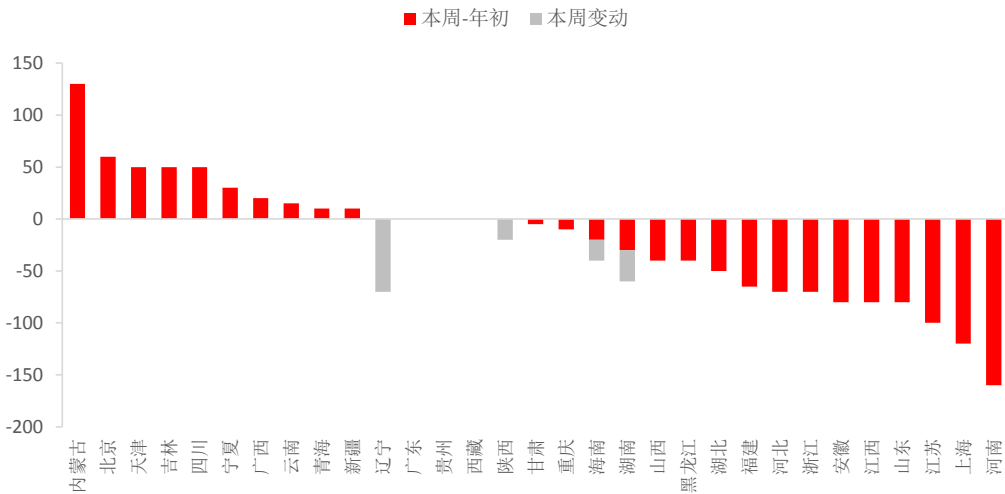
青海西宁地区水泥价格保持平稳，基础建设和房地产不景气，工程和搅拌站开工偏弱，水泥需求疲软，企业发货在 6-7 成。据了解，7-9 月份，水泥企业停窑限产 30%，但目前库存仍旧偏高运行。

图表 3：P·O42.5 散装水泥全国均价走势（2018.08.06~2018.08.12）



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



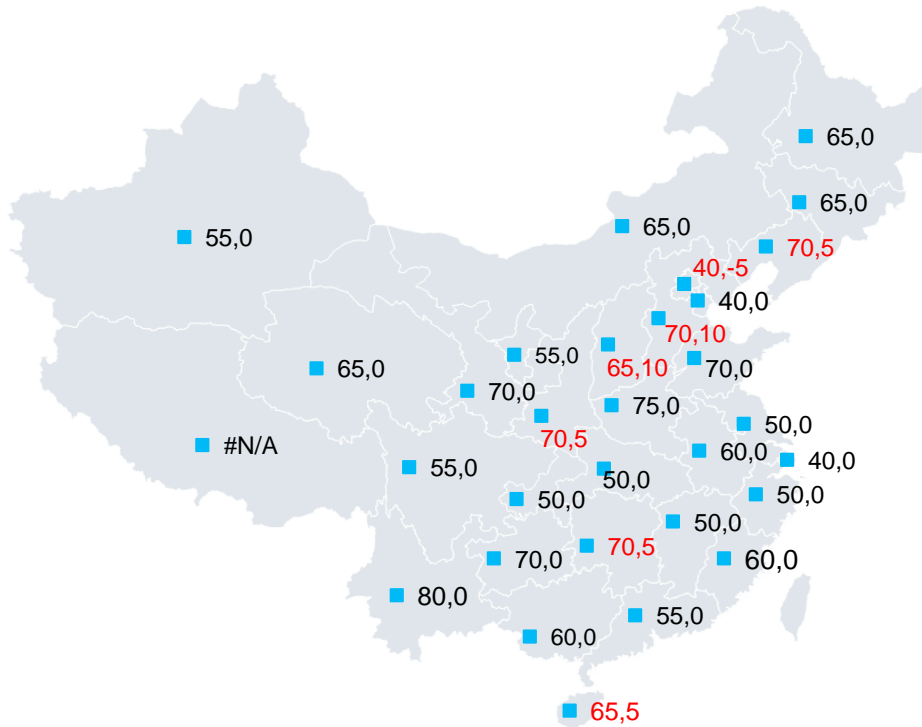
数据来源：DC，华融证券整理

### 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 58.88%，较上周上升 1.5 个百分点；其中省会城市水泥库存为 60.2%，较上周上升 1.2 个百分点。其中河北、山西等地上升 10 个百分点，海南、陕西等上升 5 个百分点，北京下降 5 个百分点。

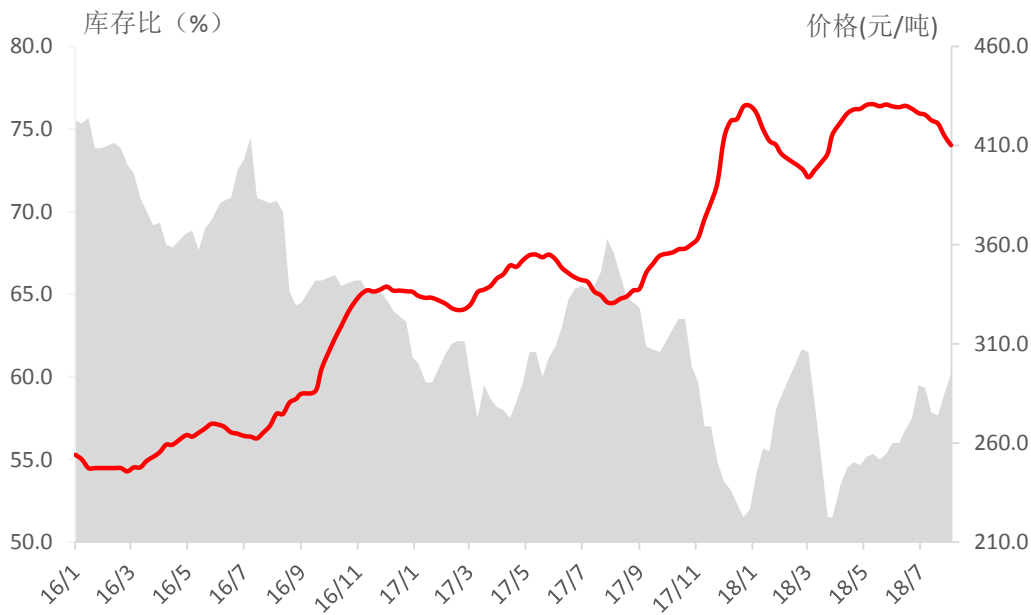
图表 5：本周省会城市 P·O42.5 散装水泥库存 (2018.08.06~2018.08.12)

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（2018.08.06~2018.08.12）

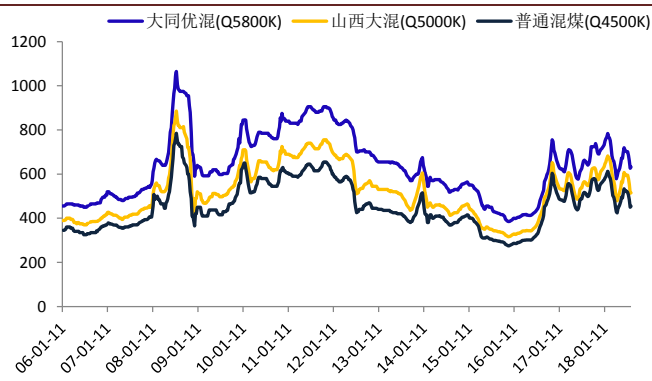


数据来源：DC，华融证券整理

#### 四、煤炭价格走势

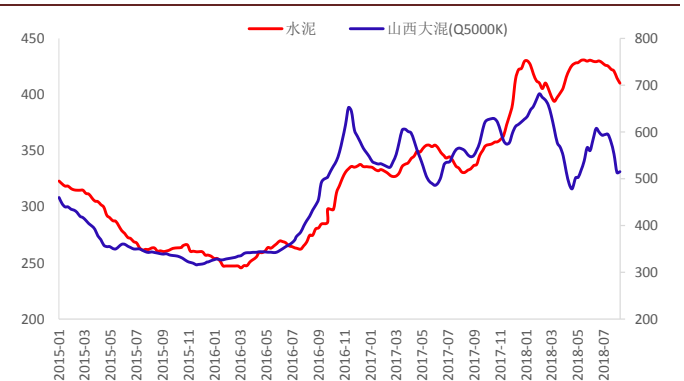
本周秦皇岛港动力煤山西大混(Q5000K)平仓价较上周上调 1.6 元/吨 (-0.31%) 515.2 元/吨。本周水泥均价较上周下调 4.7 元/吨(-1.1%)，至 410.2 元/吨。全国水泥煤炭水泥价扩大 6.3 元/吨至 105 元/吨。

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



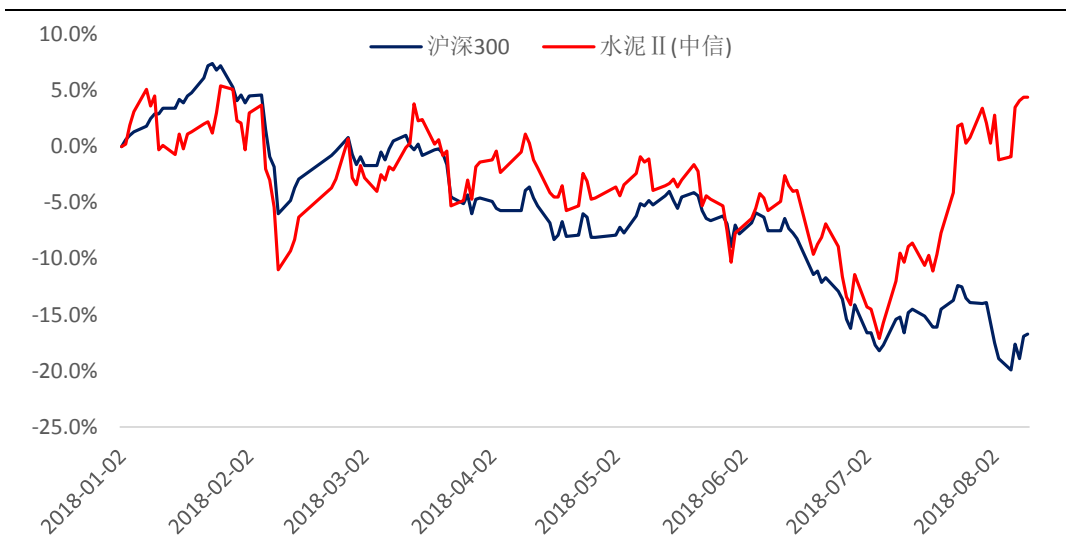
数据来源：DC，华融证券整理

#### 五、行业及重点公司跟踪

本周(08.06~08.12)中信水泥制造指数上涨 5.6%，跑赢大盘(沪深 300) 2.9 个百分点。

8 月上旬，受高温和降雨影响，全国水泥市场需求表现仍显疲软，企业发货维持在 6-8 成水平，部分地区受库存增加以及外来低价水泥冲击影响，淡季出现首次回落。考虑市场即将走出淡季，以及部分地区将会再次启动自律限产措施，8 月下旬水泥价格将会迎来正式反弹。

**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：主要公司股价跟踪**

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	11.82	4.63	25.31	5.74	-13.13
000789.SZ	江西水泥	13.95	5.46	20.62	44.18	37.73
000877.SZ	天山股份	9.15	2.77	29.33	-6.17	-10.14
000885.SZ	同力水泥	11.8	-4.08	16.39	-16.88	-22.41
000935.SZ	四川双马	16.84	1.75	4.92	14.05	1.82
002233.SZ	塔牌集团	13.59	9.74	30.51	37.68	22.42
600449.SH	宁夏建材	9.41	-1.78	18.28	-16.05	-15.23
600585.SH	海螺水泥	38.48	0.1	14.95	24.78	36.18
600720.SH	祁连山	8.73	-1.02	28.53	-14	-12.67
600801.SH	华新水泥	21.35	3.34	23.45	68.58	54.15
601992.SH	金隅股份	3.7	-0.54	8.19	-21.08	-30.82
600425.SH	青松建化	3.49	-4.41	19.24	6.77	-11.25

数据来源：Wind，华融证券整理

**图表 11: 行业 PE13.25 倍, 环比上周上行 0.8 倍**


数据来源: DC, 华融证券整理

**图表 12: 行业 PB2.28 倍, 环比上周上行 0.1 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	11.82	14109	42574	11800	120	361
000789.SZ	江西水泥	13.95	4085	12974	1900	215	683
000877.SZ	天山股份	9.15	5756	21558	3300	174	653
000885.SZ	同力水泥	11.8	7967	9247	2100	379	440
000935.SZ	四川双马	16.84	0	15644	750	0	2086
002233.SZ	塔牌集团	13.59	7605	17329	1200	634	1444
600449.SH	宁夏建材	9.41	4839	7664	2000	242	383
600585.SH	海螺水泥	38.48	92317	239697	22000	420	1090
600720.SH	祁连山	8.73	5713	12392	2500	229	496
600801.SH	华新水泥	21.35	9859	39809	7400	133	538
601992.SH	金隅股份	3.7	41301	93505	5000	826	1870
600425.SH	青松建化	3.49	5929	7470	1600	371	467

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。

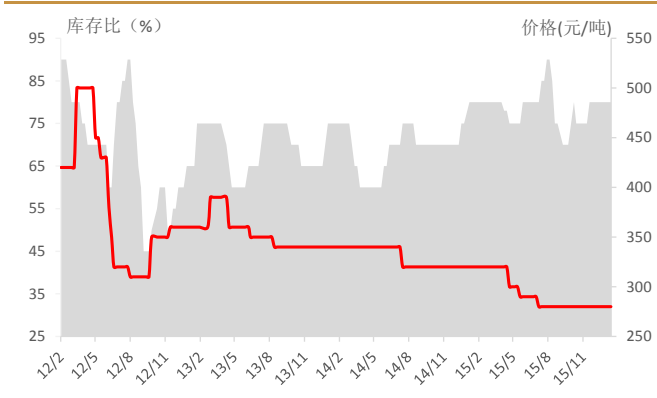
**信贷风险。**水泥需求受投资拉动影响显著, 信贷收紧将影响开工、续建基建项目的资金到位, 制约水泥的需求。

**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。

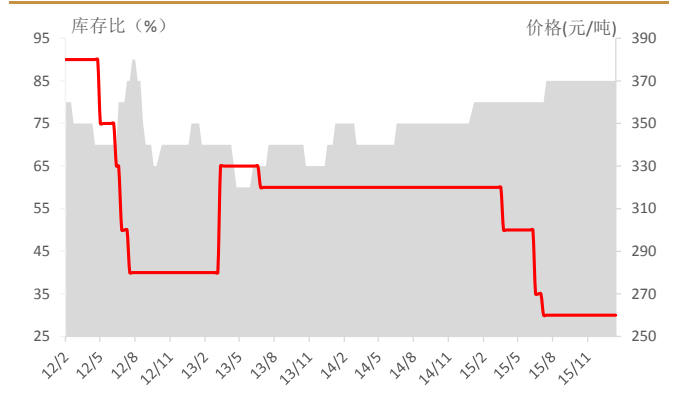
附录：主要省会城市水泥价格及库存走势

**图表 14: 北京水泥价格及库存变动趋势**



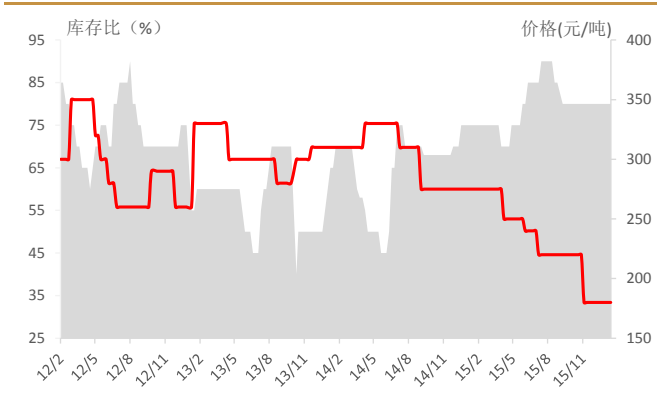
数据来源: DC、华融证券整理

**图表 15: 天津水泥价格及库存变动趋势**



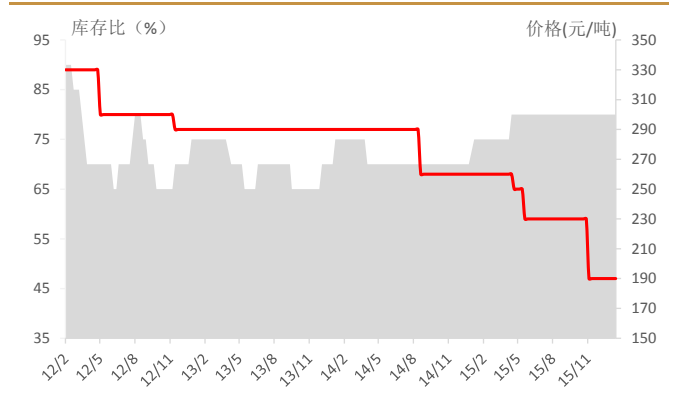
数据来源: DC、华融证券整理

**图表 16: 石家庄水泥价格及库存变动趋势**



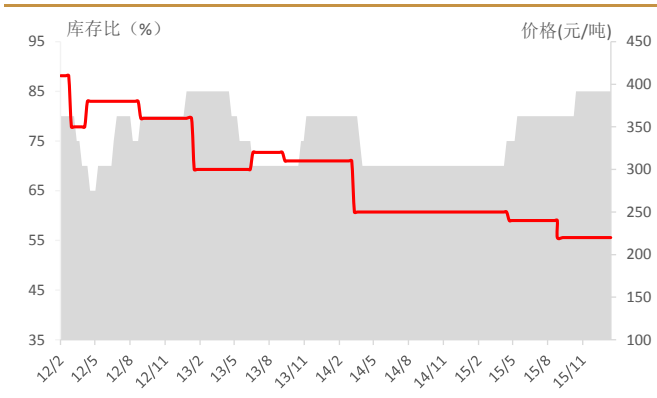
数据来源: DC、华融证券整理

**图表 17: 太原水泥价格及库存变动趋势**



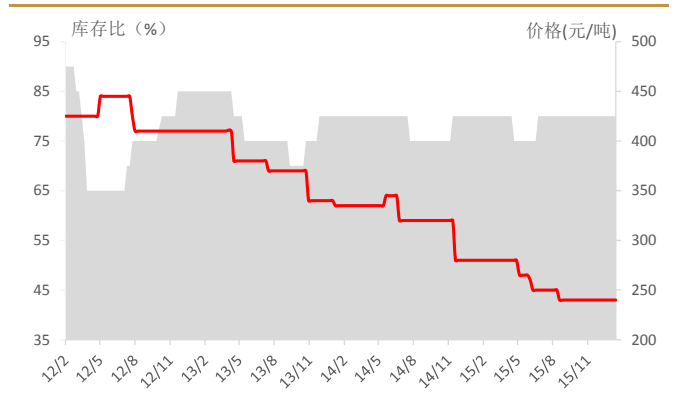
数据来源: DC、华融证券整理

**图表 18: 呼和浩特水泥价格及库存变动趋势**



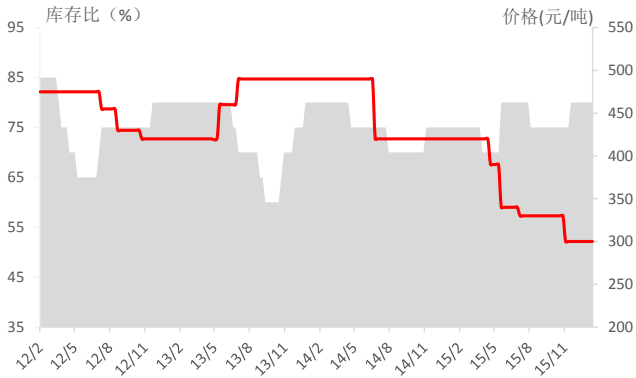
数据来源: DC、华融证券整理

**图表 19: 沈阳水泥价格及库存变动趋势**



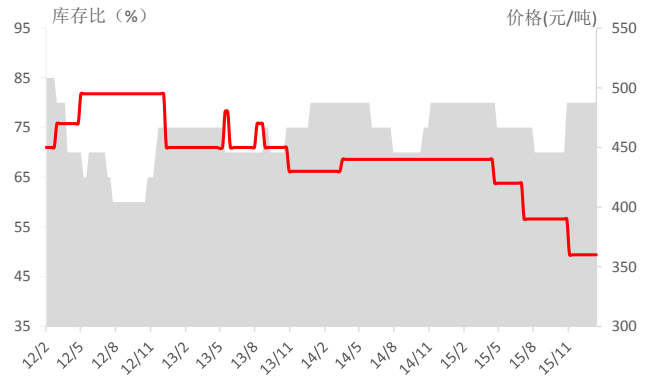
数据来源: DC、华融证券整理

图表 20: 长春水泥价格及库存变动趋势



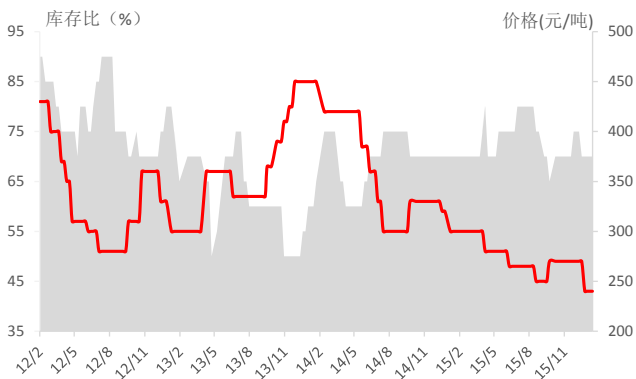
数据来源: DC、华融证券整理

图表 21: 哈尔滨水泥价格及库存变动趋势



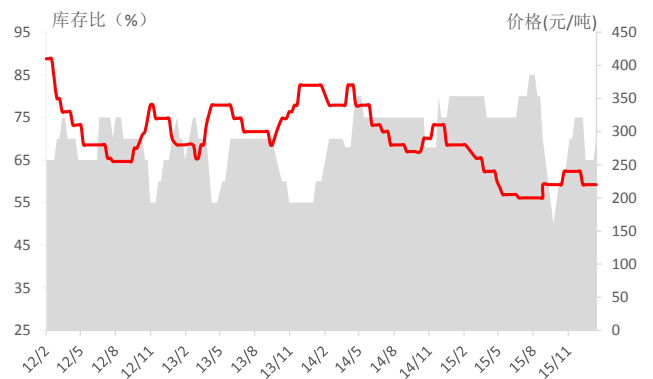
数据来源: DC、华融证券整理

图表 22: 上海水泥价格及库存变动趋势



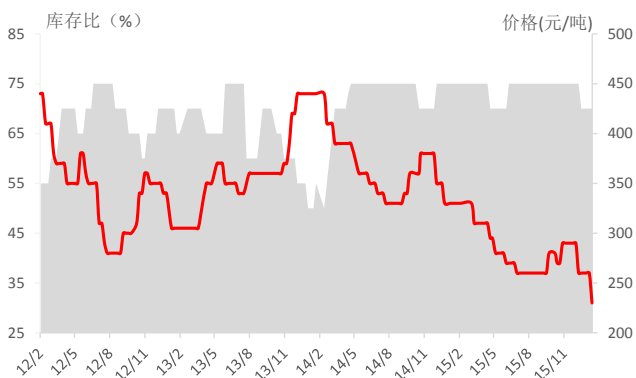
数据来源: DC、华融证券整理

图表 23: 南京水泥价格及库存变动趋势

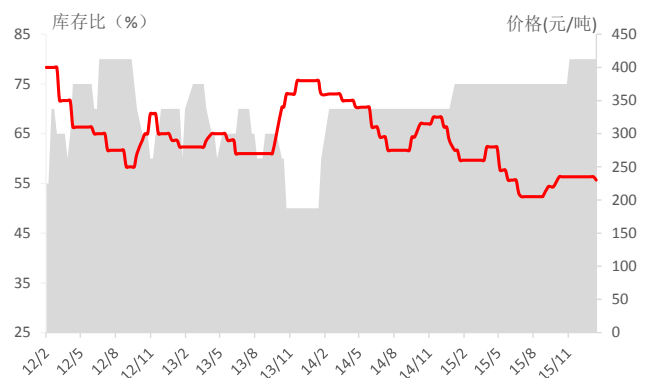


数据来源: DC、华融证券整理

图表 24: 杭州水泥价格及库存变动趋势

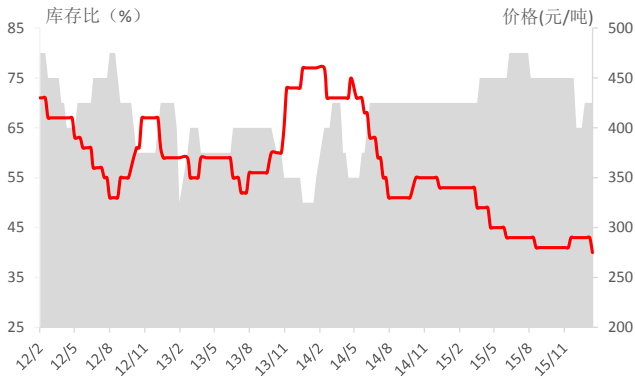


图表 25: 合肥水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

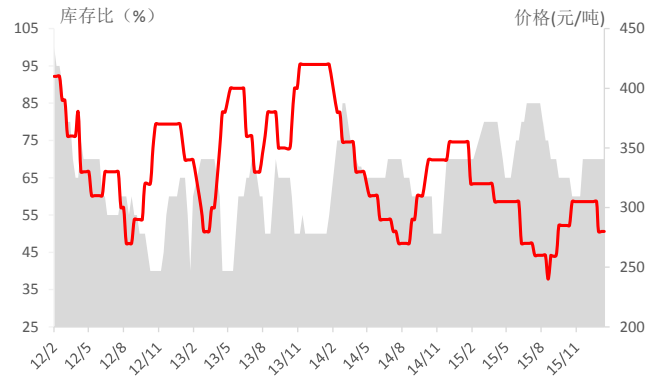
**图表 26：福州水泥价格及库存变动趋势**



数据来源：DC、华融证券整理

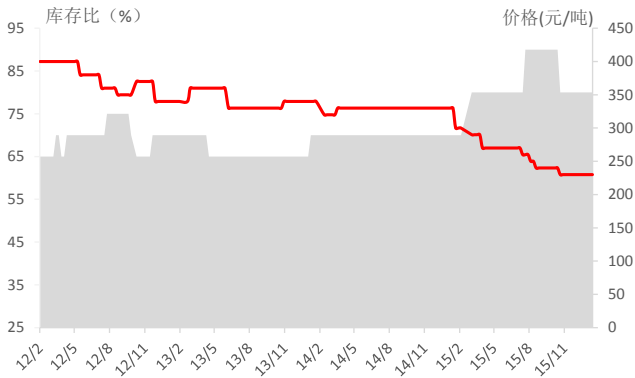
数据来源：DC、华融证券整理

**图表 27：南昌水泥价格及库存变动趋势**



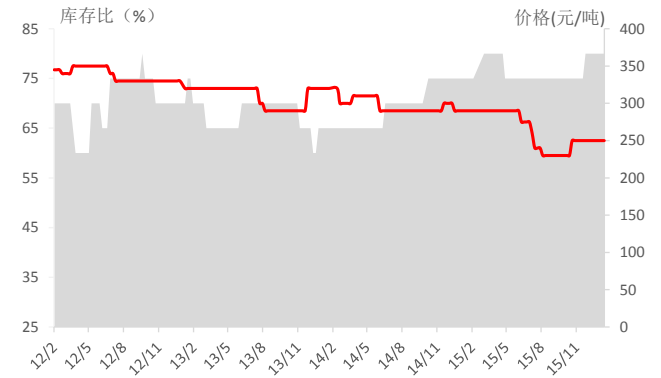
数据来源：DC、华融证券整理

**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

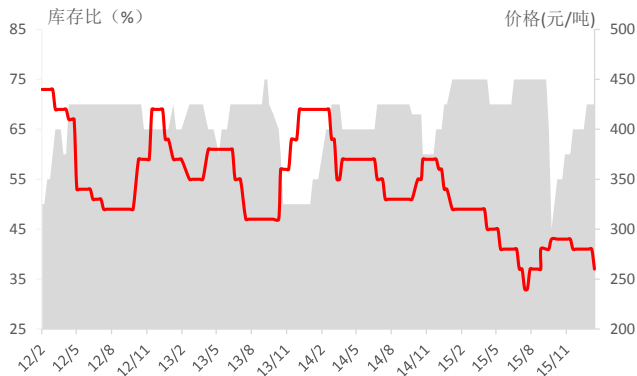
**图表 29：郑州水泥价格及库存变动趋势**



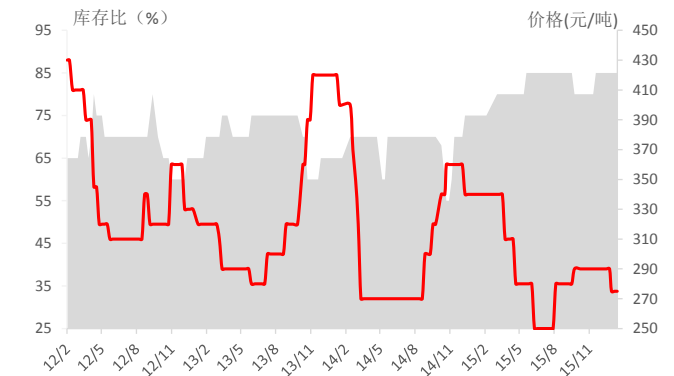
数据来源：DC、华融证券整理

**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**



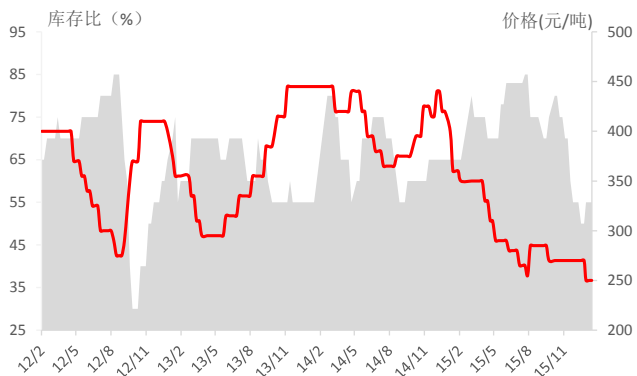
数据来源：DC、华融证券整理



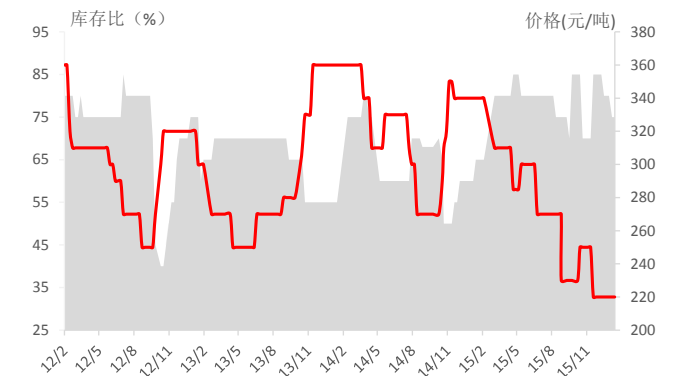
数据来源：DC、华融证券整理

**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**



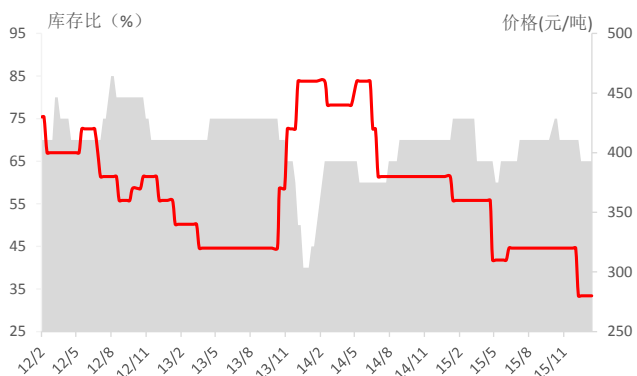
数据来源：DC、华融证券整理



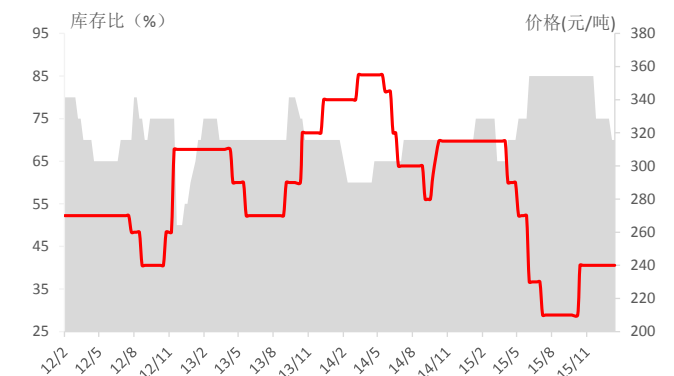
数据来源：DC、华融证券整理

**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**



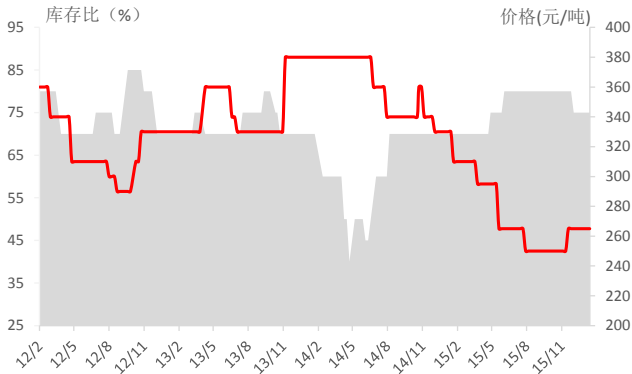
数据来源：DC、华融证券整理



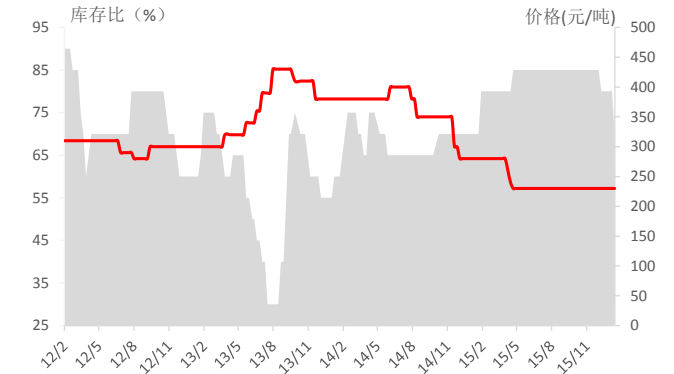
数据来源：DC、华融证券整理

**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**

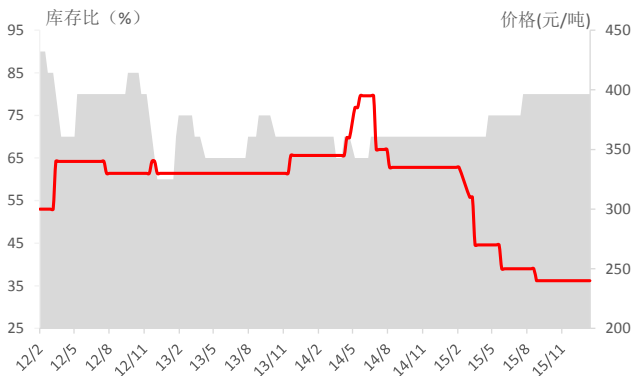


数据来源：DC、华融证券整理



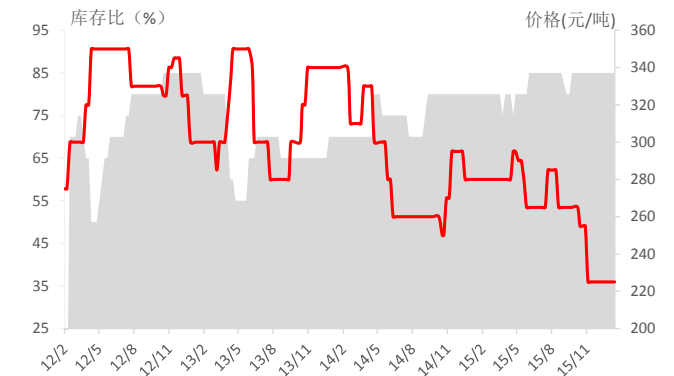
数据来源：DC、华融证券整理

**图表 38：昆明水泥价格及库存变动趋势**



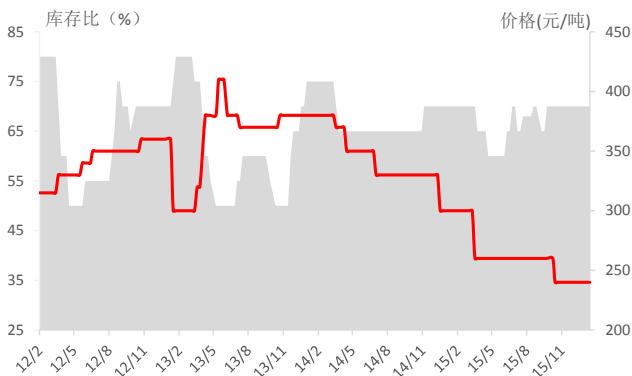
数据来源：DC、华融证券整理

**图表 39：西安水泥价格及库存变动趋势**



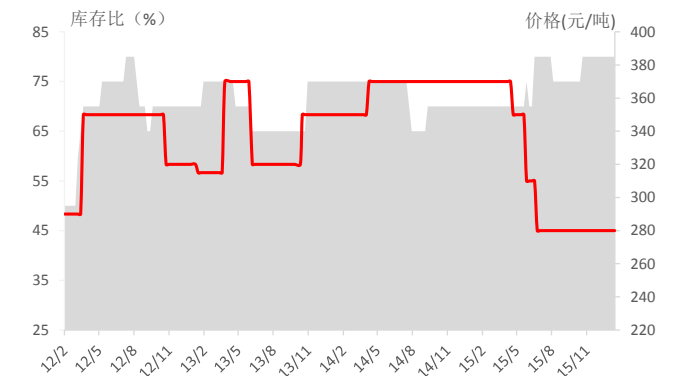
数据来源：DC、华融证券整理

**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

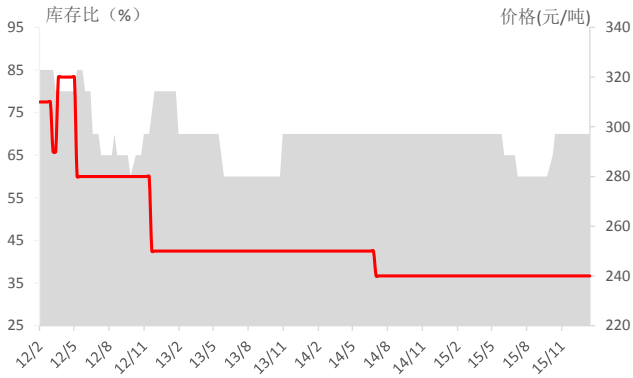
**图表 41：西宁水泥价格及库存变动趋势**



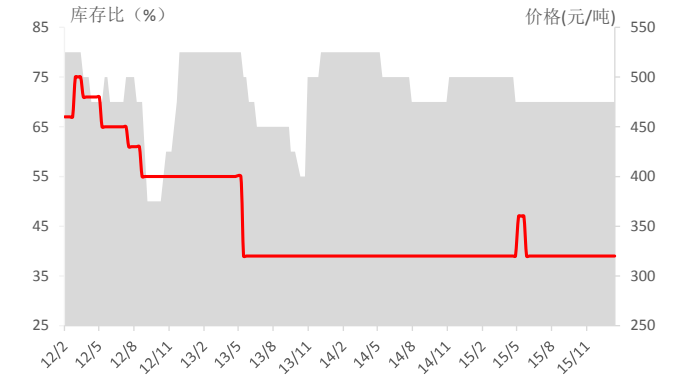
数据来源：DC、华融证券整理

**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](http://www.hrsec.com.cn)