

建材行业：水泥市场周报（2018.09.10~2018.09.16）

2018年09月17日

多地价格进入普涨模式

中性（维持）

⑤ 本周水泥市场综述

本周全国水泥市场价格继续走高，环比涨幅为 0.9%。价格上涨地区主要有山西、山东、贵州，以及江苏北部、安徽北部、辽宁中部等地，幅度 10-50 元/吨不等；无回落区域。本周全国跟踪 82 个城市的水泥平均库存为 54.56%，较上周下降 1.8 个百分点；其中省会城市水泥库存为 55.8%，较上周下滑 1.33 个百分点。

⑤ 本周主要区域价格走势

华北地区水泥价格趋强运行。9月15日，唐山民营企业针对北京市场公布价格大幅上调 50 元/吨。山西太原地区水泥价格公布上调 50 元/吨，大部分企业执行上行 20 元/吨。

东北地区水泥价格大稳小动。辽宁沈阳及周边地区熟料价格上调 20-30 元/吨，后期价格有继续上涨预期。黑龙江哈尔滨地区水泥价格平稳。

华东地区水泥价格继续上调。江苏南京江南水泥价格上调已经落实，江北水泥企业高标号价格跟随上调 30 元/吨。苏北盐城、淮安和徐州等地区高标号价格上调 20-30 元/吨。徽安庆和宣城等地区水泥价格上调 20-30 元/吨。皖北亳州和宿州等地区部分企业袋装价格上调，幅度 20-30 元/吨。江西九江地区水泥价格上调 20 元/吨。赣西地区水泥价格上调 20-30 元/吨。山东济南和青岛水泥价格上调 10-20 元/吨。据了解，9月16日，企业有继续推涨价格预期，幅度 20-30 元/吨。

中南地区水泥价格再次上调。湖南常德和张家界地区水泥价格第二次公布上调，幅度 30-50 元/吨。湖北武汉及鄂东地区水泥价格计划第二轮价格上调，幅度 30-50 元/吨。宜昌和襄阳第二轮价格上调执行 15-20 元/吨。河南郑州地区水泥价格累计落实上调 70 元/吨。

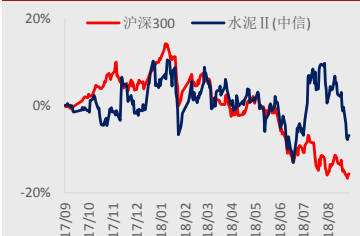
西南地区水泥价格大幅拉涨。贵州贵阳地区水泥价格大幅上调 50 元/吨。遵义地区散装价格上调 30 元/吨，云南曲靖地区水泥价格公布上调 30 元/吨。

西北地区水泥价格以稳为主。陕西汉中地区企业大幅推涨 40-50 元/吨，执行情况待确认。甘肃兰州地区价格下调后趋稳运行。新疆乌鲁木齐由于部分项目被叫停，下游需求有限，降价对增加发货量毫无作用，企业一直稳定价格为主，预计最后一至两个月需求旺季价格也多是平稳为主。南疆阿克苏地区水泥价格保持在 480 元/吨，下游需求也较疲软，企业发货 3 成左右。

⑤ 投资策略

9月中旬，国内水泥市场需求保持温和提升，企业发货量恢复到 8-9 成或产销平衡，水泥价格延续季节性上涨，预计后期水泥价格继续以稳中有升态势为主，考虑到目前价格处于中高位水平，在无强制供给收缩情况下，各地均会以小幅上涨为主。建议关注华东地区相关受益标的。

市场表现 截至 2018.09.16



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、华北地区水泥价格趋强运行.....	5
2、东北地区水泥价格大稳小动.....	5
3、华东地区水泥价格继续上调.....	6
4、中南地区水泥价格再次上调.....	7
5、西南地区水泥价格大幅拉涨.....	7
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.....	15

图表目录

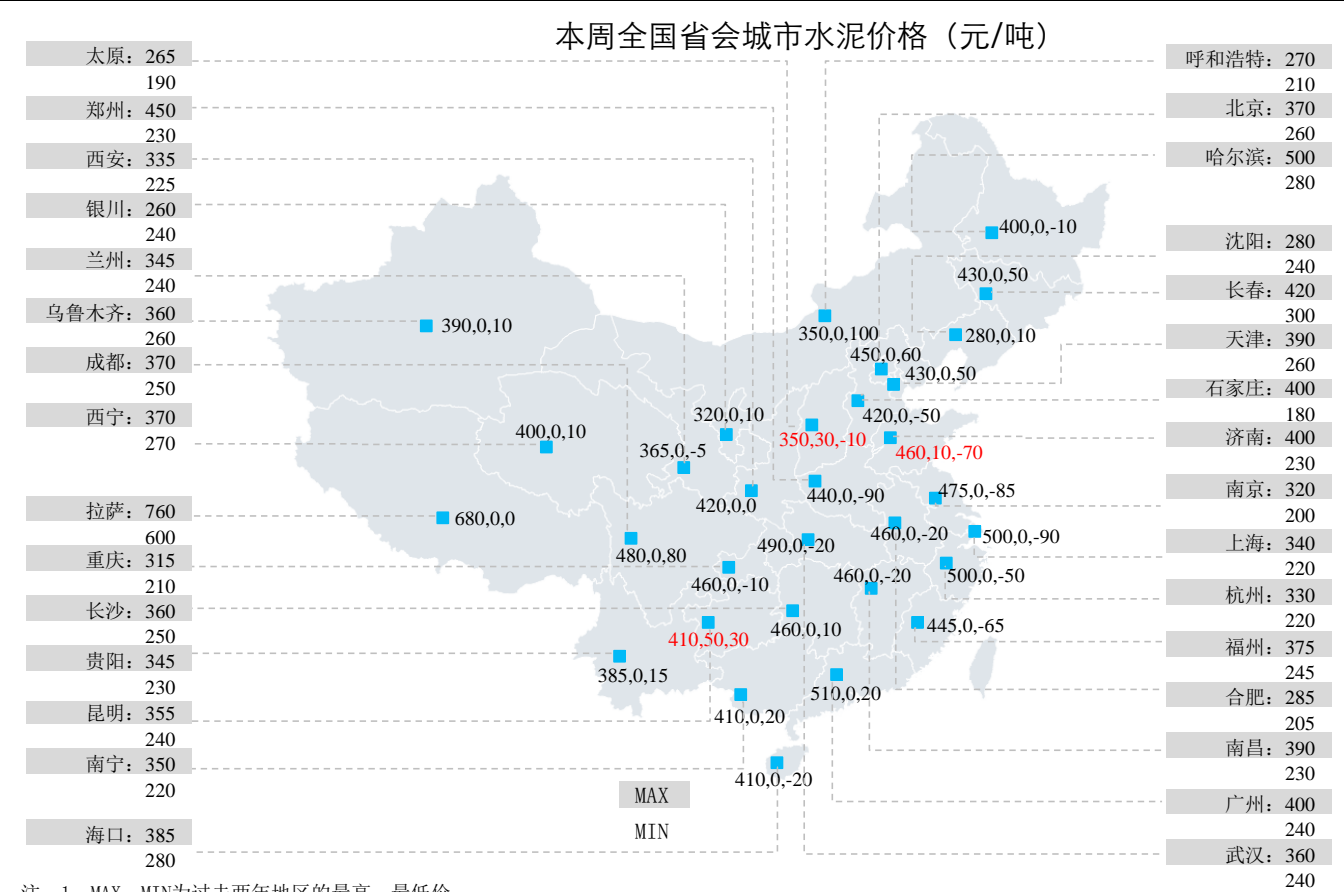
图表 1: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥价格 (2018.09.10~2018.09.16)	4
图表 2: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥价格及波动情况	4
图表 3: P O42.5 散装水泥全国均价走势 (2018.09.10~2018.09.16)	8
图表 4: 年初以来各省会城市 P O42.5 散装水泥价格累计涨跌	9
图表 5: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥库存 (2018.09.10~2018.09.16)	10
图表 6: P O42.5 散装水泥全国均价及库存走势 (2018.09.10~2018.09.16)	10
图表 7: 秦皇岛港主要动力煤品种价格走势	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 PE9.6 倍, 环比上周下行 0.8 倍	13
图表 12: 行业 PB1.8 倍, 环比上周下行 0.14 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	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	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	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	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	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

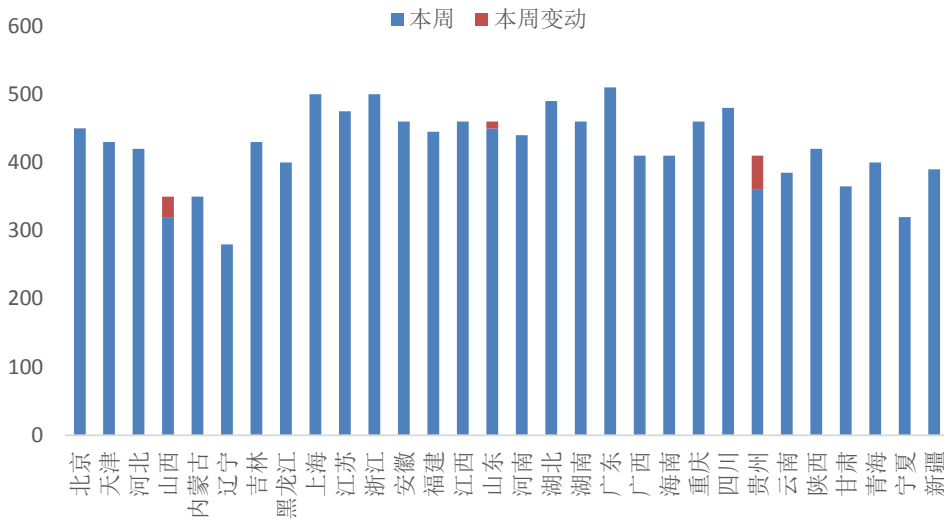
本周全国水泥市场价格继续走高，环比涨幅为 0.9%。价格上涨地区主要有山西、山东、贵州，以及江苏北部、安徽北部、辽宁中部等地，幅度 10-50 元/吨不等；无回落区域。9 月中旬，国内水泥市场需求保持温和提升，企业发货量恢复到 8-9 成或产销平衡，水泥价格延续季节性上涨，预计后期水泥价格继续以稳中有升态势为主，考虑到目前价格处于中高位水平，在无强制供给收缩情况下，各地均会以小幅上涨为主。

图表 1：本周省会城市 P·O42.5 散装水泥价格 (2018.09.10~2018.09.16)



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、华北地区水泥价格趋强运行

9月15日，唐山民营企业针对北京市场公布价格大幅上调50元/吨，金隅冀东因此前价格偏高，暂未发布新通知，进入9月份，工程和搅拌站恢复施工，水泥需求迅速提升，加之唐山一直停窑限产，熟料供应偏紧，企业有推涨价格意愿。天津地区水泥价格稳定，部分工程正在赶工，水泥需求表现较好，本地企业发货能达9成或正常水平，后期价格趋强运行。河北唐山地区水泥价格平稳，受环保影响，水泥企业仍在停产，熟料供应紧缺，企业正在酝酿价格上行。石家庄地区水泥价格平稳，下游需求相对稳定，企业发货7成左右，库存略有增加，目前在中等水平。

山西太原地区水泥价格公布上调50元/吨，大部分企业执行上行20元/吨，受水泥企业停窑限产影响，熟料供应减少，企业库存得到消化，前期晋南临汾和运城等地区价格已经上调，太原企业跟随推涨价格。

2、东北地区水泥价格大稳小动

辽宁沈阳及周边地区熟料价格上调20-30元/吨，出厂价265-270元/吨，价低民营企业水泥价格上调5元/吨，P.O42.5散出厂价235-250元/吨，因熟料不断外运，以及本地市场需求也有所恢复，企业库存下降明显，价格随之走高（与自律无关），后期价格有继续上涨预期。黑龙江哈尔滨地区水泥价格平稳，P.O42.5散主流出厂价350元/吨，下游需求相对稳定，外来低价水泥减少，

本地企业发货恢复至 5-6 成，主导企业准备推涨水泥价格。

3、华东地区水泥价格继续上调

江苏南京江南水泥价格上调已经落实，江北水泥企业高标号价格跟随上调 30 元/吨，下游需求相对稳定，企业发货在 8 成以上，库存在 40%-60% 不等。苏锡常地区水泥价格上调执行情况较好，下游需求稳定，企业发货 8-9 成，库存仍多在中等水平。苏北盐城、淮安和徐州等地区高标号价格上调 20-30 元/吨，受前期山东停窑限产影响，熟料供应偏紧，企业库存普遍偏低，在外围山东价格已经推涨情况下，苏北价格跟随上行，下游需求无明显变化，企业发货能达 8 成。

浙江杭绍地区水泥价格上调后保持平稳，下游需求表现仍旧较好，企业发货在 9 成或产销平衡，熟料库存持续偏低，磨机正常生产，水泥库存略有上升。宁温台地区水泥价格稳定，前期外围价格上调后，水泥企业有跟调意愿，但由于外来低价水泥仍有进入，且与本地企业价差较大，为防客户流失，水泥价格暂稳为主。金衢丽地区水泥价格平稳，前期外围浙北和赣东北价格上调后，水泥企业有跟随上调价格计划，但受雨水天气影响，价格上调未能成行，预计后期需求恢复，价格将继续趋强运行。

安徽安庆和宣城等地区水泥价格上调 20-30 元/吨，熟料供应紧张，企业库存一直在偏低水平，且前期外围水泥价格已经陆续推涨，水泥企业跟涨积极性较强。合肥、铜陵和芜湖地区水泥价格上调基本落实到位，下游需求比较稳定，企业发货在 8 成左右，芜湖地区大部分水泥企业已经恢复正常生产，海螺因正常检修暂未恢复，企业库存偏低。皖北亳州和宿州等地区部分企业袋装价格上调，幅度 20-30 元/吨，受外围停窑限产影响，熟料供应偏紧，企业库存低位运行，价格出现连续上调。

江西九江地区水泥价格上调 20 元/吨，除个别企业外，大部分企业价格上调已经落实到位，下游需求较好，企业发货能达正常水平，库存低位。赣西地区水泥价格上调 20-30 元/吨，个别企业价格未能跟进，目前各企业正在积极沟通，确保落实到位，避免影响外围地区。南昌和赣东北地区水泥价格上调已经执行，下游需求稳定，库存保持在 40%-50%。

福建地区水泥价格稳定，随着外围长三角和珠三角价格上调，本地企业也有跟涨意愿，但短期因下游需求恢复仅在 8 成左右，加之又发布台风预警，企业暂时推迟上调计划。

山东济南和青岛水泥价格上调 10-20 元/吨，熟料价格平稳，出厂价 420

元/吨。进入9月份，下游需求有所好转，企业发货环比增加10%-15%，日发货达到8成以上。另外，由于前期水泥企业停窑限产20天，熟料供应比较紧张，企业库存普遍处于低位，价格上调相对顺利。据了解，9月16日，企业有继续推涨价格预期，幅度20-30元/吨。

4、中南地区水泥价格再次上调

周初，广东地区天气晴好，下游需求恢复正常水平，珠三角企业发货基本能达产销平衡，周末受台风影响，雨水天气较多，尤其是粤西，水泥市场需求基本停滞。梅州、汕头粤东地区水泥价格上调计划推迟，主要因台风和降雨预警，后期可能会阶段性减弱，企业暂稳为主。

广西南宁和崇左地区水泥价格稳定，受东博会影响，工地停工，水泥需求大幅减少，企业库存上升明显，目前多在60%-70%。玉林和贵港地区水泥价格保持平稳，下游需求较好，企业发货能达9成，库存在正常水平。

湖南长株潭地区水泥价格上调落实情况较好。据了解，受新开工项目不足影响，下游需求仍旧疲软，企业发货维持在7成左右，通过停窑限产控制供给，以保持库存在安全水平。常德和张家界地区水泥价格第二次公布上调，幅度30-50元/吨，因与第一轮上调时间较短，执行上或将延后，下游需求稍好，企业发货能达8成或以上，部分水泥企业正在停窑限产，库存在正常或偏低水平。

湖北武汉及鄂东地区水泥价格计划第二轮价格上调，幅度30-50元/吨，企业库存持续低位，熟料供应仍旧偏紧，以及下游需求环比增加，企业发货多已恢复正常。宜昌和襄阳第二轮价格上调执行15-20元/吨，由于企业停窑限产，导致熟料供应偏紧，企业连续上调水泥价格。

河南郑州地区水泥价格累计落实上调70元/吨，P.O42.5散到位价460元/吨，前期受环保检查影响停工的项目已全部恢复正常，目前处于赶工状态，下游需求明显恢复，企业发货能达8成或正常水平，熟料库存较低，支撑水泥价格连续上调。内蒙乌海熟料已有少量进入，出厂价120元/吨，运费高达300元/吨，到位价420元/吨，运距较远尚未形成批量，对市场影响不大。

5、西南地区水泥价格大幅拉涨

四川成都地区水泥价格上调已经落实，本次价格上调执行情况较好，天气放晴，下游需求环比增加，企业发货能达7-8成，且前期外围水泥价格已经上调，对成都价格上调起到带动作用。据了解，水泥企业一直在停窑限产，库存在中等或偏低水平，企业销售无压力。重庆地区水泥价格上调后，阴雨天气较多，但降雨量有限，下游需求尚可，企业发货可达8成，库存在40%-60%，

价低企业继续小幅跟涨。

贵州贵阳地区水泥价格大幅上调 50 元/吨，前期部分企业价格出现暗降，为防价格全面回落，各企业采取以涨促稳策略，再加上进入 9 月中旬，下游市场需求环比也有好转，企业发货已达 8 成或以上，价格成功上调。遵义地区散装价格上调 30 元/吨，9 月份遵义地区水泥企业停窑限产 10 天，市场供应减少，前期袋装价格上调落实 30 元/吨，加之外围贵阳地区水泥价格大幅推涨，促进遵义价格继续上行。

云南曲靖地区水泥价格公布上调 30 元/吨，雨水天气减少，下游需求恢复较快，企业发环比增加 10%-20%，且前期外围昆明地区价格已经上调到位，曲靖水泥企业跟随推涨价格。昆明地区水泥价格上调后稳定，雨水天气频繁，下游需求受到影响，企业发货仍旧疲软，多在 6-7 成。

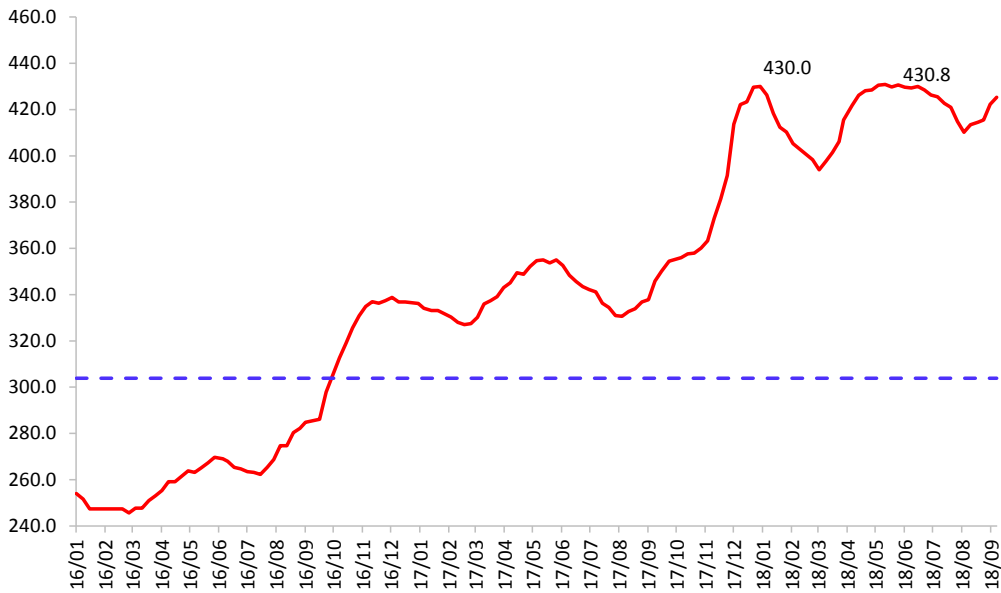
6、西北地区水泥价格以稳为主

陕西关中地区水泥价格稳定，雨水天气较多，搅拌站开工率不足，水泥需求清淡，企业发货在 6-7 成，库存在 80% 高位运行，主导企业正在努力稳价。汉中地区企业大幅推涨 40-50 元/吨，执行情况待确认。榆林地区水泥价格平稳，天气放晴，下游需求有所恢复，企业发货能达 6 成，库存在 60%-70%。

甘肃兰州地区价格下调后趋稳运行，目前农村民用市场需求不佳，需求同比减少 10% 左右，依靠在建重点工程项目需求拉动，企业发货能在 7 成左右，部分企业需要停窑限产配合，控制库存在 50%-60%，维稳价格。平凉和陇南地区水泥价格平稳，有重点工程支撑，下游需求表现较好，企业发货在 8-9 成或产销平衡，库存在 50% 左右。

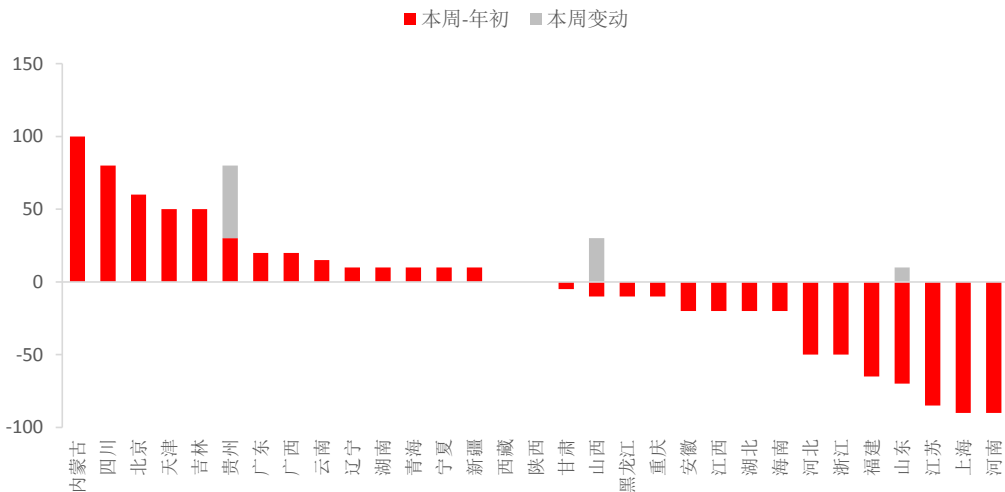
新疆乌鲁木齐水泥价格平稳，受资金短缺影响，新开工项目不多，下游需求仍旧欠佳，企业发货 4 成左右，青松和天山两家大企业出货略好。由于部分项目被叫停，下游需求有限，降价对增加发货量毫无作用，企业一直稳定价格为主，预计最后一至两个月需求旺季价格也多是平稳为主。南疆阿克苏地区水泥价格保持在 480 元/吨，下游需求也较疲软，企业发货 3 成左右。

图表 3: P·O42.5 散装水泥全国均价走势 (2018.09.10~2018.09.16)



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



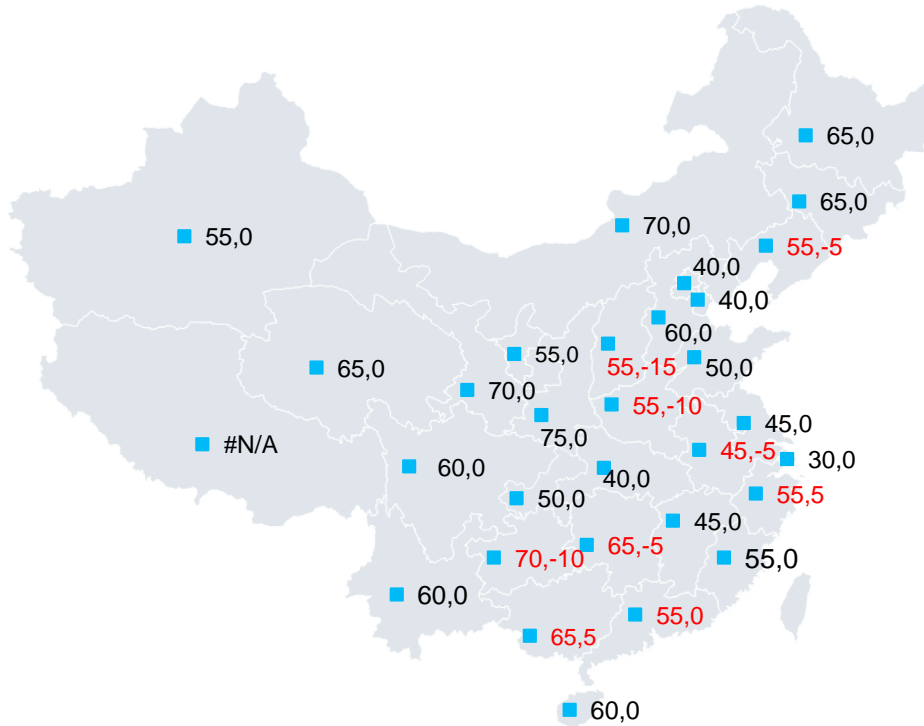
数据来源：DC，华融证券整理

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 54.56%，较上周下降 1.8 个百分点；其中省会城市水泥库存为 55.8%，较上周下滑 1.33 个百分点。其中山西下降 15 个百分点，贵州、河南等下降 10 个百分点，安徽等下降 5 个百分点，广西上升 5 个百分点。

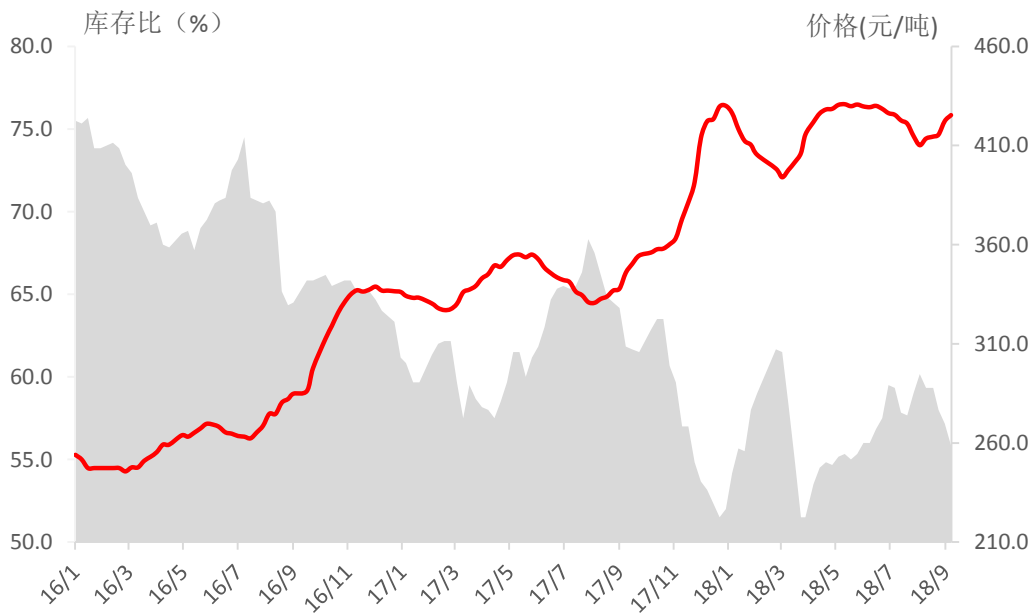
图表 5: 本周省会城市 P·O42.5 散装水泥库存 (2018.09.10~2018.09.16)

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 (2018.09.10~2018.09.16)

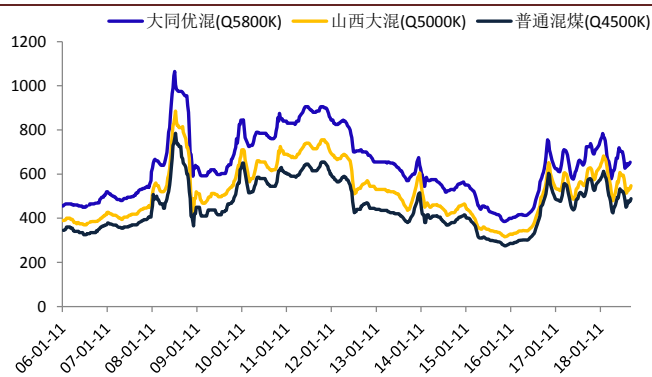


数据来源：DC，华融证券整理

四、煤炭价格走势

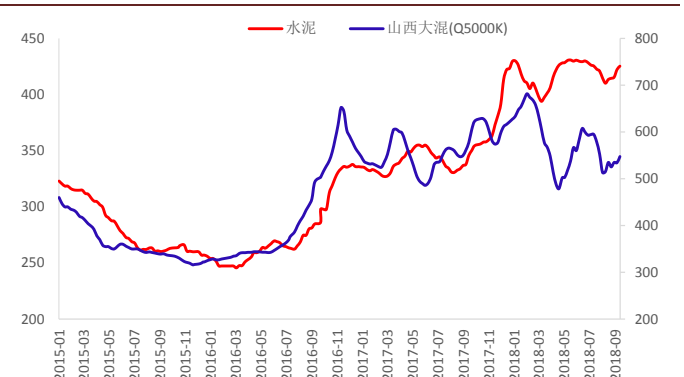
本周秦皇岛港动力煤山西大混（Q5000K）平仓价较上周上涨 13.2 元/吨（2.47%）547 元/吨。本周水泥均价较上周上涨 3 元/吨(0.7%)，至 425.43 元/吨。全国水泥煤炭水泥价扩大 10.2 元/吨至 122.2 元/吨。

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



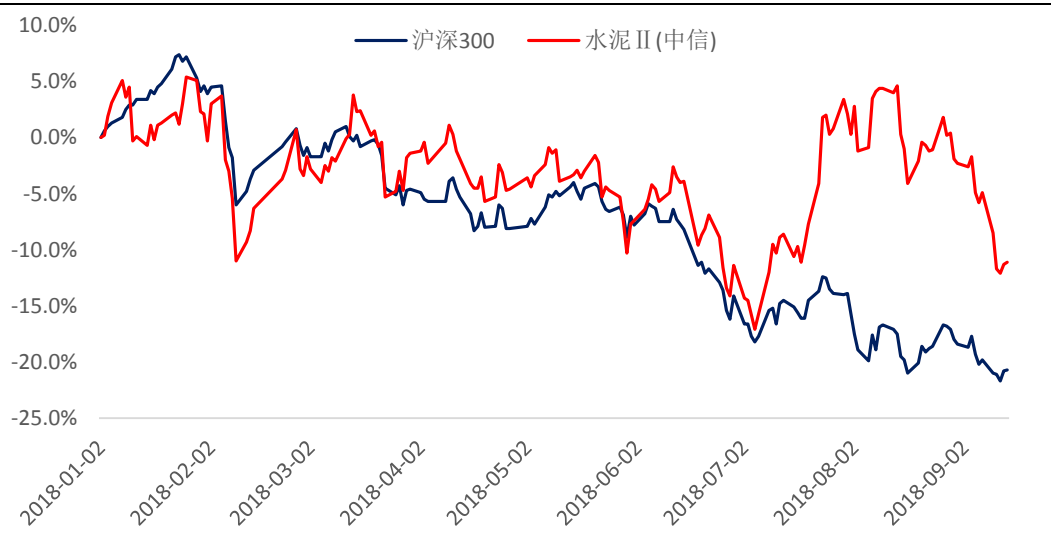
数据来源：DC，华融证券整理

五、行业及重点公司跟踪

本周(09.10~09.16)中信水泥制造指数下跌6.6%，跑输大盘(沪深300)5.5个百分点。

9月中旬，国内水泥市场需求保持温和提升，企业发货量恢复到8-9成或产销平衡，水泥价格延续季节性上涨，预计后期水泥价格继续以稳中有升态势为主，考虑到目前价格处于中高位水平，在无强制供给收缩情况下，各地均会以小幅上涨为主。

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	10.34	-2.33	-11.15	-24.57	-27.19
000789.SZ	江西水泥	11.15	-6.5	-15.9	2.95	5.4
000877.SZ	天山股份	7.46	-9.46	-17.94	-29.3	-30.32
000885.SZ	同力水泥	9.74	1.23	-7.93	-31.3	-36.18
000935.SZ	四川双马	14.9	1.8	-4.45	-29.74	-7.97
002233.SZ	塔牌集团	10.83	-8.49	-18.33	5.95	-3.75
600449.SH	宁夏建材	8.24	-4.99	-9.09	-27.19	-27.7
600585.SH	海螺水泥	32.95	-4.13	-10.36	7.79	15.4
600720.SH	祁连山	7.09	-8.32	-15.68	-29.51	-31.76
600801.SH	华新水泥	17.6	-4.82	-11.73	26.8	25.37
601992.SH	金隅股份	3.63	-0.57	2.63	-24.82	-34.37
600425.SH	青松建化	3	-2.66	-9.01	-19.73	-25.06

数据来源：Wind，华融证券整理

图表 11: 行业 PE9.6 倍, 环比上周下行 0.8 倍



数据来源: DC, 华融证券整理

图表 12: 行业 PB1.8 倍, 环比上周下行 0.14 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	10.34	14109	40176	11800	120	340
000789.SZ	江西水泥	11.15	4085	11036	1900	215	581
000877.SZ	天山股份	7.46	5756	19492	3300	174	591
000885.SZ	同力水泥	9.74	7967	8289	2100	379	395
000935.SZ	四川双马	14.9	0	14415	750	0	1922
002233.SZ	塔牌集团	10.83	7605	13955	1200	634	1163
600449.SH	宁夏建材	8.24	4839	6990	2000	242	350
600585.SH	海螺水泥	32.95	92317	210132	22000	420	955
600720.SH	祁连山	7.09	5713	10917	2500	229	437
600801.SH	华新水泥	17.6	9859	35786	7400	133	484
601992.SH	金隅股份	3.63	41301	91043	5000	826	1821
600425.SH	青松建化	3	5929	6697	1600	371	419

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。

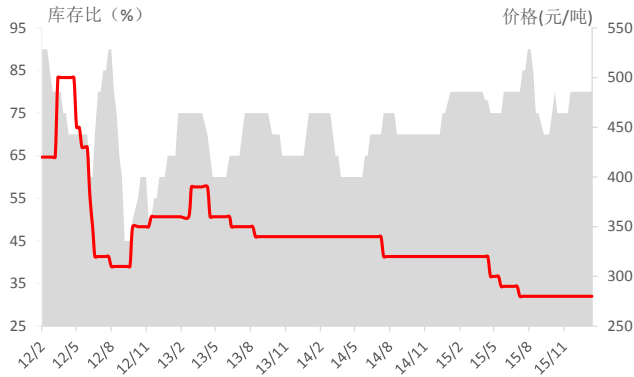
信贷风险。水泥需求受投资拉动影响显著, 信贷收紧将影响开工、续建基建项目的资金到位, 制约水泥的需求。

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。

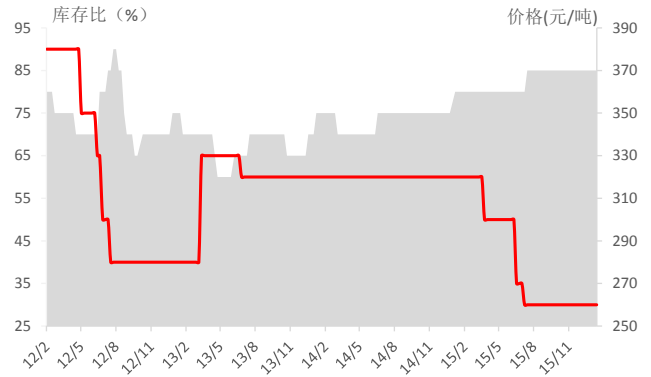
附录：主要省会城市水泥价格及库存走势

图表 14：北京水泥价格及库存变动趋势



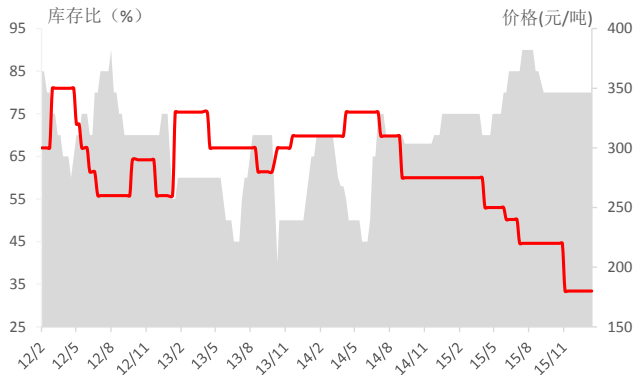
数据来源：DC、华融证券整理

图表 15：天津水泥价格及库存变动趋势



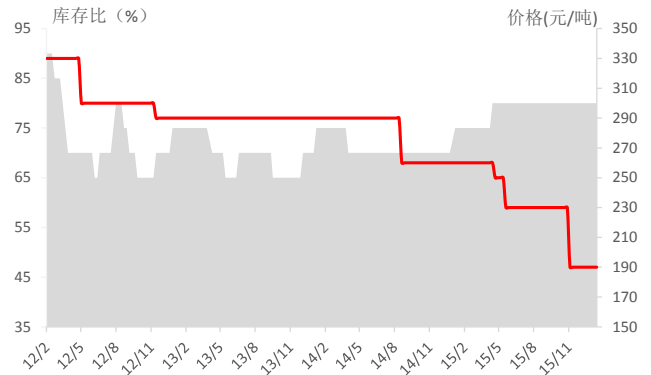
数据来源：DC、华融证券整理

图表 16：石家庄水泥价格及库存变动趋势



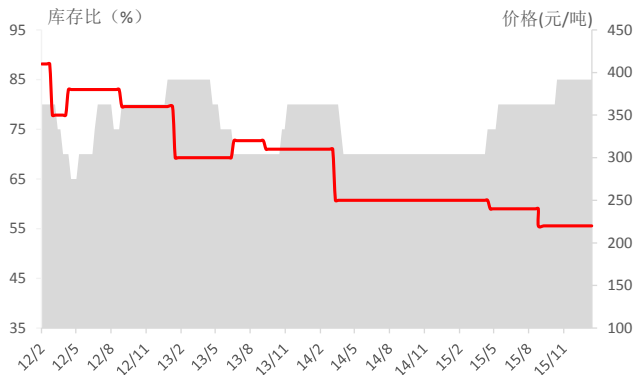
数据来源：DC、华融证券整理

图表 17：太原水泥价格及库存变动趋势

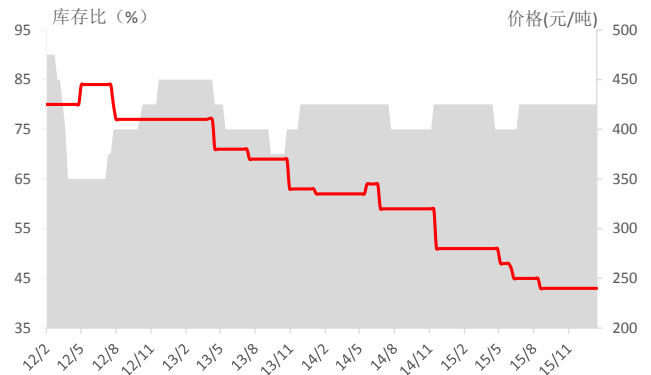


数据来源：DC、华融证券整理

图表 18：呼和浩特水泥价格及库存变动趋势

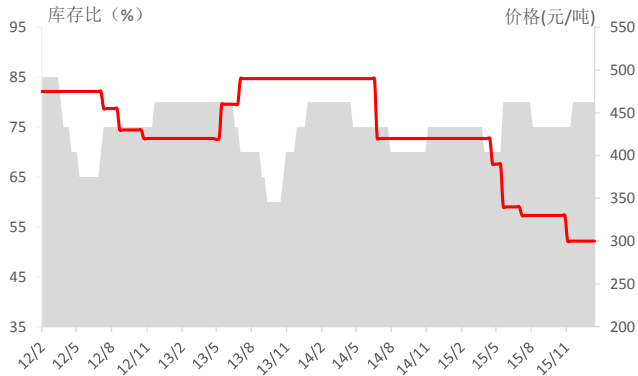


图表 19：沈阳水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

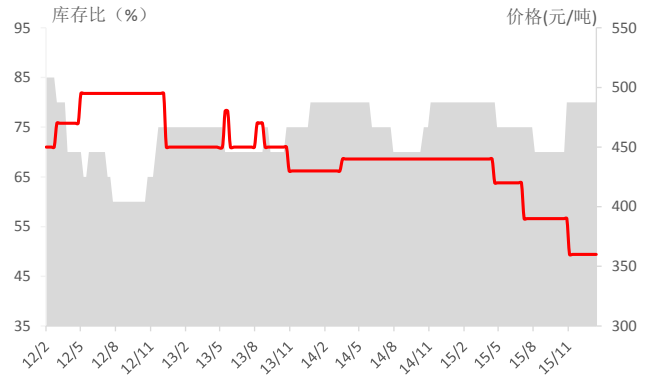
图表 20: 长春水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

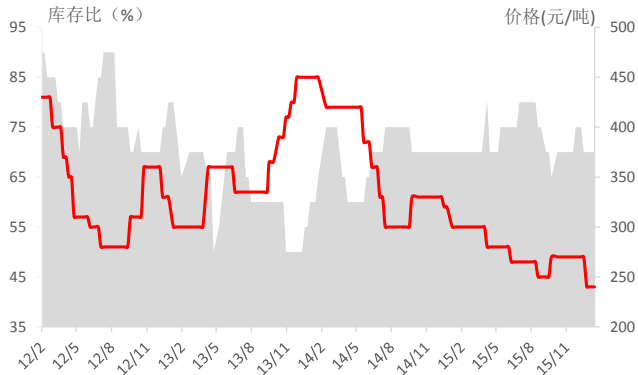
数据来源：DC、华融证券整理

图表 21: 哈尔滨水泥价格及库存变动趋势



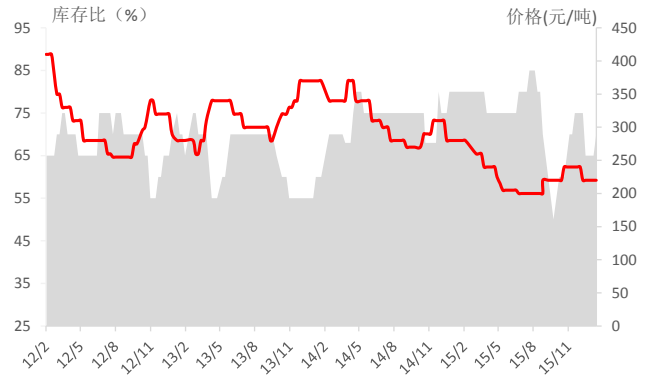
数据来源：DC、华融证券整理

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

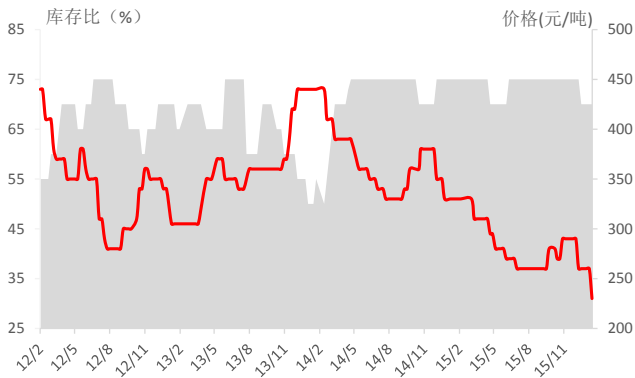
图表 23: 南京水泥价格及库存变动趋势



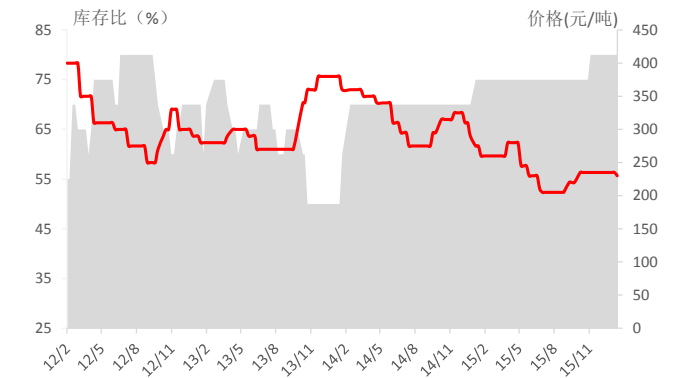
数据来源：DC、华融证券整理

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



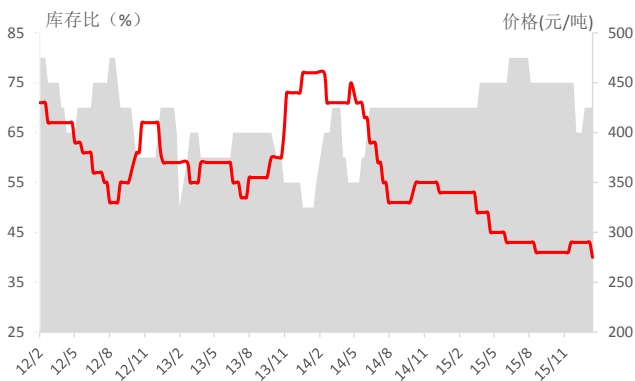
数据来源：DC、华融证券整理



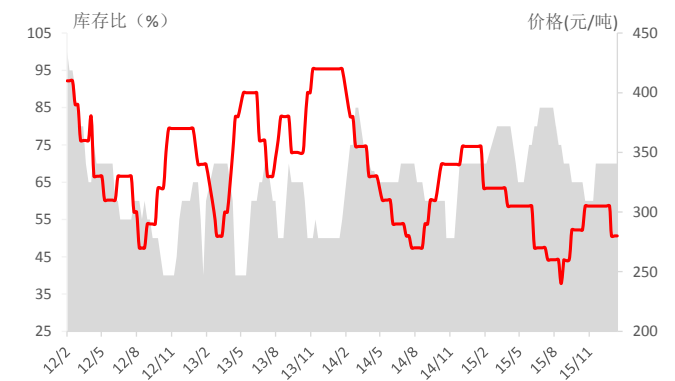
数据来源：DC、华融证券整理

图表 26：福州水泥价格及库存变动趋势

图表 27：南昌水泥价格及库存变动趋势



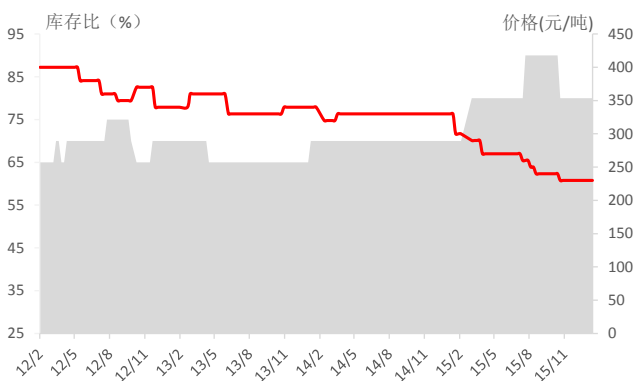
数据来源：DC、华融证券整理



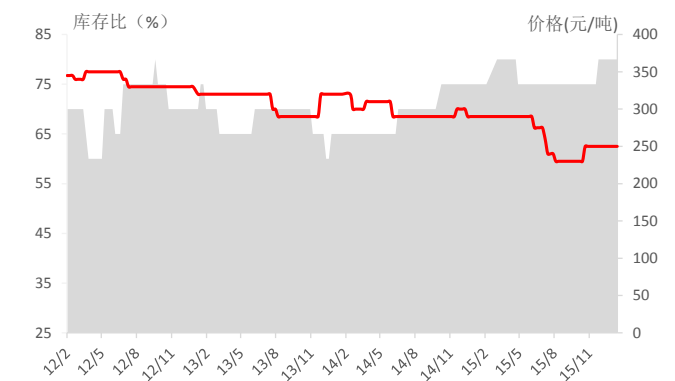
数据来源：DC、华融证券整理

图表 28：济南水泥价格及库存变动趋势

图表 29：郑州水泥价格及库存变动趋势

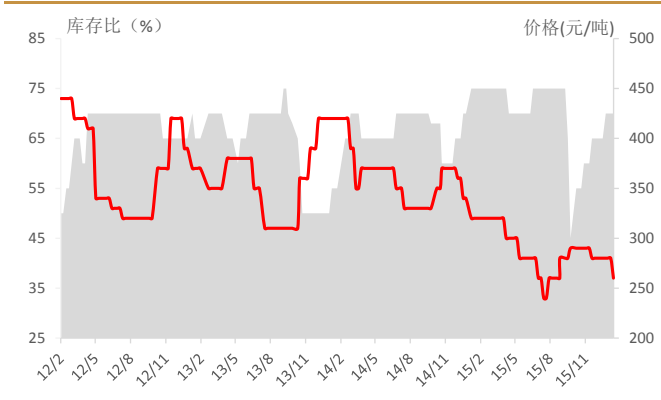


数据来源：DC、华融证券整理



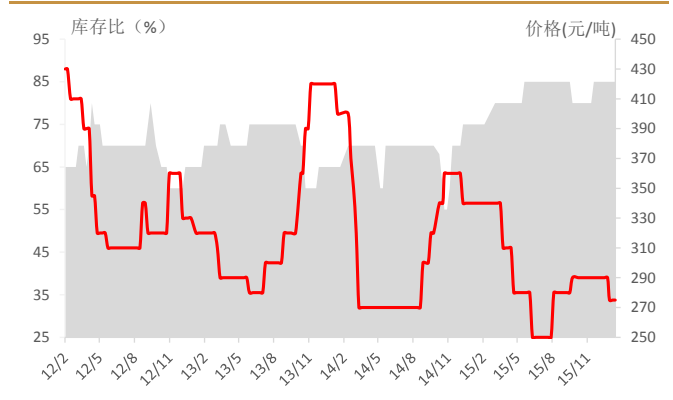
数据来源：DC、华融证券整理

图表 30: 武汉水泥价格及库存变动趋势



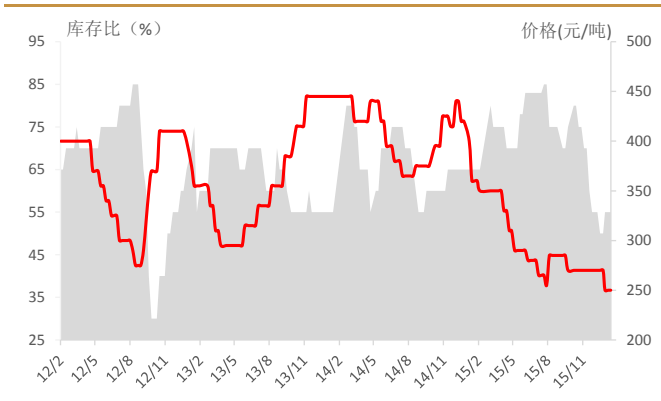
数据来源: DC、华融证券整理

图表 31: 长沙水泥价格及库存变动趋势



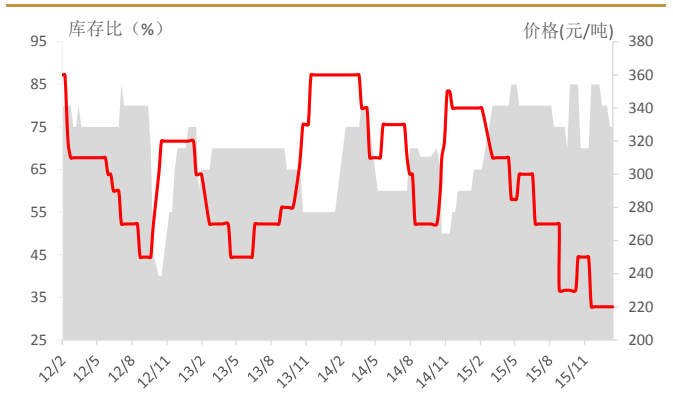
数据来源: DC、华融证券整理

图表 32: 广州水泥价格及库存变动趋势



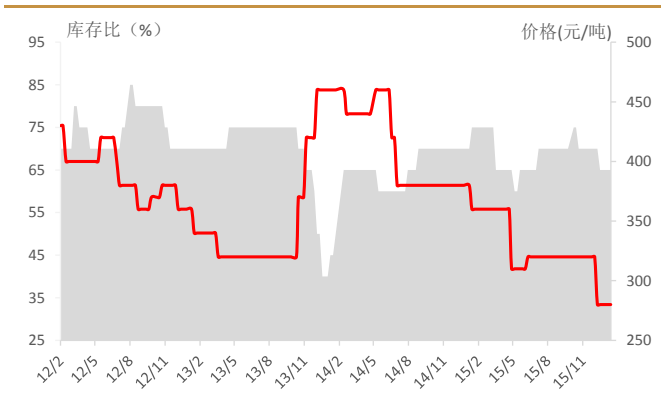
数据来源: DC、华融证券整理

图表 33: 南宁水泥价格及库存变动趋势



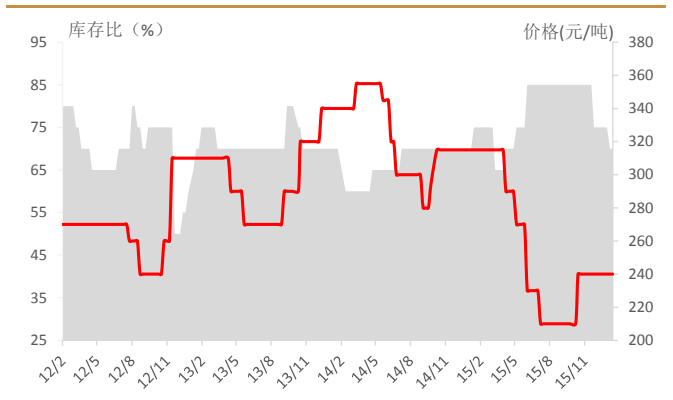
数据来源: DC、华融证券整理

图表 34: 海口水泥价格及库存变动趋势



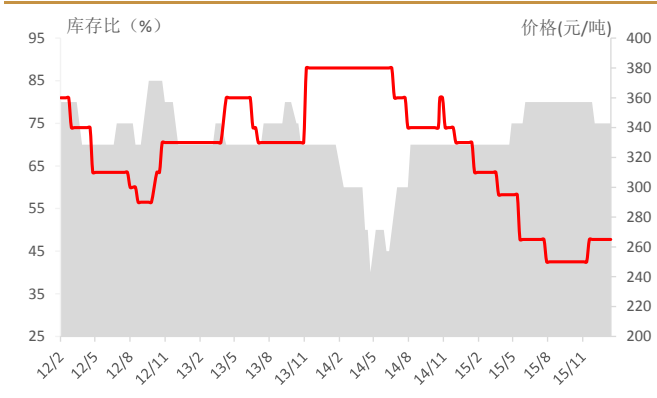
数据来源: DC、华融证券整理

图表 35: 重庆水泥价格及库存变动趋势



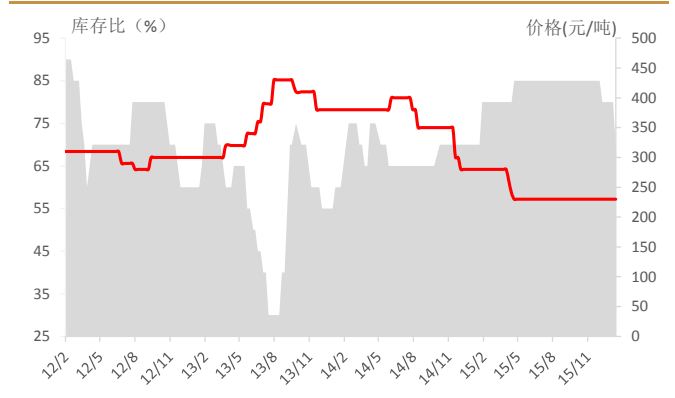
数据来源: DC、华融证券整理

图表 36: 成都水泥价格及库存变动趋势



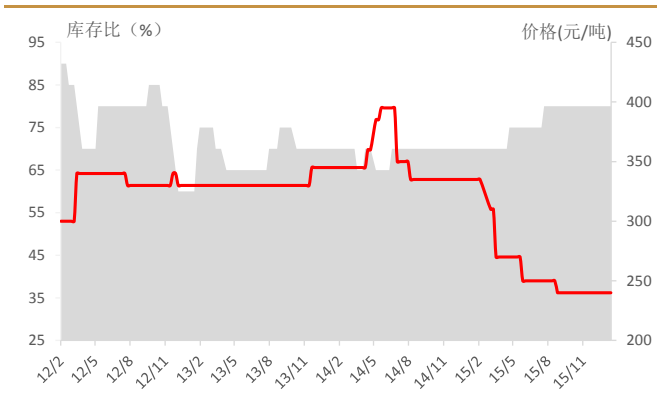
数据来源: DC、华融证券整理

图表 37: 贵阳水泥价格及库存变动趋势



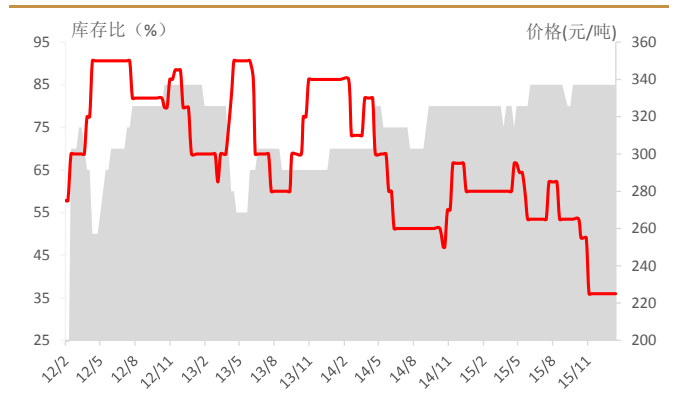
数据来源: DC、华融证券整理

图表 38: 昆明水泥价格及库存变动趋势



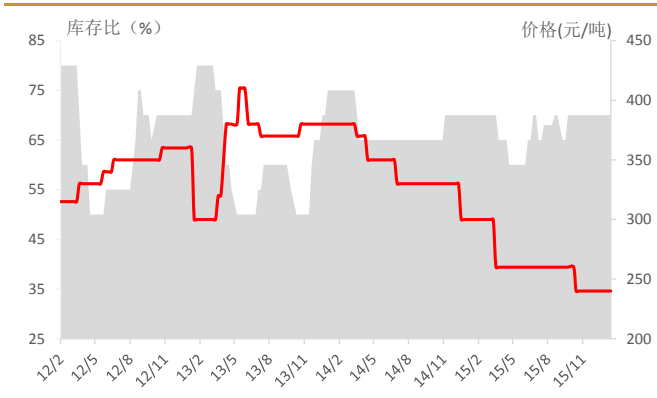
数据来源: DC、华融证券整理

图表 39: 西安水泥价格及库存变动趋势



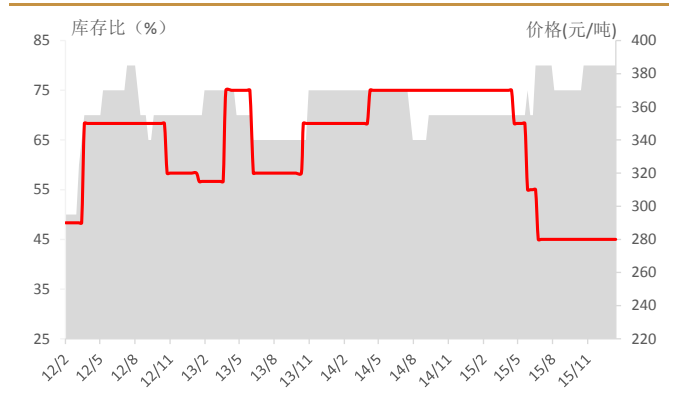
数据来源: DC、华融证券整理

图表 40: 兰州水泥价格及库存变动趋势



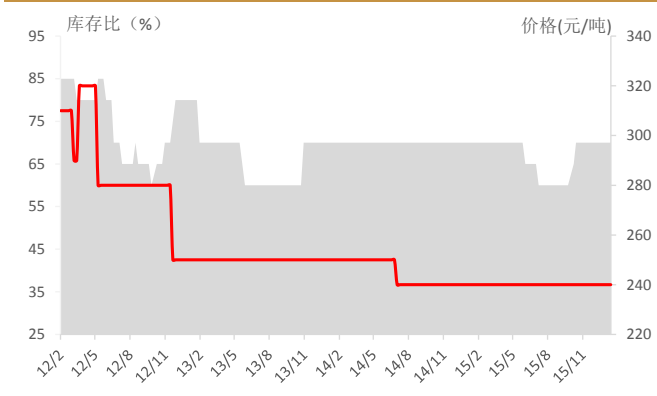
数据来源: DC、华融证券整理

图表 41: 西宁水泥价格及库存变动趋势



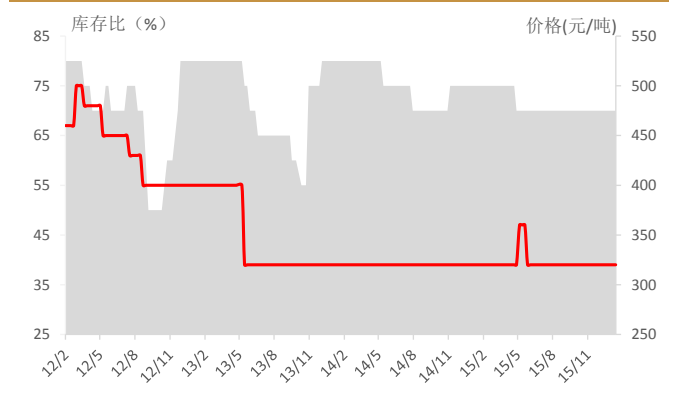
数据来源: DC、华融证券整理

图表 42: 银川水泥价格及库存变动趋势



数据来源: DC、华融证券整理

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

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