

华新水泥 (600801.SH) 水泥行业

评级：增持 维持评级

公司点评

黄诗涛

分析师 SAC 执业编号：S1130512080004
(8621)61357457
huangst@gjzq.com.cn

贺国文

分析师 SAC 执业编号：S1130512040001
(8621)61038234
hegw@gjzq.com.cn

收购公告点评

事件

华新水泥于 2013 年 1 月 23 日发布公告：公司以 4.2 亿元收购湖北华祥水泥有限公司 70% 股权，以 9944 万元收购湖北华祥水泥鄂州有限公司 70% 股权。

工信部网站于 1 月 22 日发布《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》，要求到 2015 年，前 10 家水泥企业产业集中度达到 35%，形成 3-4 家熟料产能 1 亿吨以上，矿山、骨料、商品混凝土、水泥基材料制品等产业链完整，核心竞争力和国际影响力强的建材企业集团。

评论

收购增加产能，提升区域集中度：在新建生产线严格限制审批的背景下，收购成为企业扩张的主要途径，该收购价格低于 400 元/吨，较为合理。华祥水泥拥有 2500t/d 和 5000t/d 两条熟料线，华祥鄂州拥有 200 万吨粉磨站。该收购增加公司 230 万吨（约 6%）熟料产能，且提升了湖北地区集中度水平，利于行业协同。

水泥景气中期回升步伐坚定：华东地区 3 季度协同破裂后的价格出现自由下落，限制了湖北地区景气回升，随着华东企业 4 季度重回协同，长江中下游区域景气回升态势明显。在未来没有新增产能和高集中度的背景下，依靠协同华东水泥行业盈利将从盈亏平衡回升至合理水平。湖北区域同样没有新增产能和高集中度的特点，未来景气上升趋势较为明显。而以目前的价格来看，目前淡季形成的价格水平基本能确定是今年的一个底部价格。

环保业务稳步推进：公司着力布局水泥窑协同处置垃圾业务，目前已在湖北、北京、重庆、广东、河南、上海等地开展业务。依托大股东的技术优势，公司在该领域具有先发优势。虽然短期受制于政府补贴不到位等因素，无法贡献业绩，但环保已成为未来社会发展的大趋势，水泥窑协同处置业务具有良好的长期发展潜力。

意见或促行业整合加速：该意见提出，1、重点支持优势骨干水泥企业开展跨地区、跨所有制兼并重组。2、鼓励水泥企业延伸产业链。3、支持重组企业整合内部资源，走以内涵为主的发展之路。此意见由 12 家单位联合发布，未来各成员单位也将按照职责分工，细化有关政策和配套措施。在后续相关配套政策的支持下，骨干企业有望加快整合步伐。

投资建议

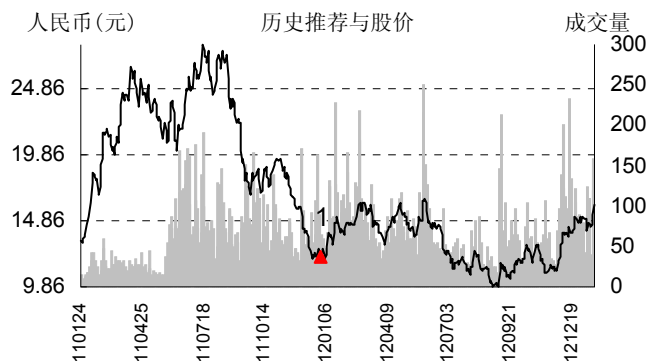
在未来没有新增产能和高集中度的背景下，水泥依靠协同实现景气度震荡上升的趋势未变。目前时点上，基于景气回升的确定性，我们建议投资者重视水泥行业 2013 年的投资机会。华新具备弹性和估值双重优势，是我们主要推荐的品种之一。预计公司 2012~2014 年 EPS 分别为 0.58、0.97、1.20 元/股，对应于前一收盘价估值分别为 28、16、13 倍。维持推荐。

而对于水泥行业的观点：我们建议投资者在这个淡季积极买入，从目前基本面走势来看，华东大面积时间长的停窑行动，以及今年旺季可能较往年来得更加积极些的特征，基本面能确定目前价格水平是 2013 年的一个最低水平，而价格上涨现象的发生可能来得比往年早些。继续推荐海螺华新等华东水泥股，关注冀东和祁连山等公司。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2011-12-27	增持	12.15	N/A

来源：国金证券研究所



www.jztzw.net

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

投资评级的说明:

买入: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上;
 增持: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%;
 中性: 预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%;
 减持: 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net