

建材行业：水泥市场周报（2019.01.26~2019.02.01）

2019年02月11日

一月全国水泥价格同比上涨 6.5%

中性（维持）

⑤ 本周水泥市场综述

本周全国水泥市场价格保持平稳。本周全国跟踪 82 个城市的水泥平均库存为 59%，较上周上升持平；其中省会城市水泥库存为 58.8%，较上周上升持平。

⑤ 本周主要区域价格走势

华东地区水泥价格以稳为主。小年过后，江苏苏锡常地区工人陆续返乡，工程和搅拌站停止施工，水泥企业员工同步休假，水泥市场进入淡季。南京地区部分企业已经发布停发通知，水泥需求大幅减少，市场基本进入休市阶段。江苏 2019 年错峰生产天数 65 天，一季度 30 天，企业开始陆续安排检修。

浙江地区水泥价格平稳，1 月 25 日过后，水泥需求大幅减少，1 月底，企业发货降至 2-3 成，企业按计划错峰生产，库存未现增加。宁温台地区水泥价格平稳，1 月 28 日后，大部分工程已经停工，搅拌站陆续通知放假，水泥市场进入休眠状态。

安徽合肥、芜湖和安庆等地区水泥价格平稳，受雨雪和春节临近影响，下游需求大幅减少，本周部分水泥企业已经开始淡季停窑检修，库存压力不大。皖北地区水泥价格以稳为主，工程和搅拌站停工，袋装市场基本结束。

江西南昌和九江地区水泥价格平稳，前期受雨水和降温天气影响，下游需求受到较大影响，导致本地工程进度不足，周初天气放晴，虽然春节临近，但部分工程仍在赶工，需求尚有 4 成，周末受工人返乡影响，工程和搅拌站才开始大面积停工放假，价格平稳进入淡季。

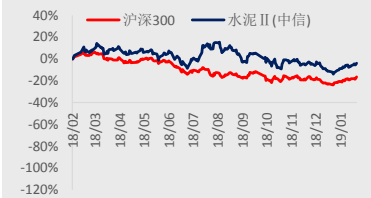
中南地区水泥价格开始走稳。1 月 25 日后，工人开始陆续返乡，工程和搅拌站开工率下降明显，水泥需求大幅减少。春节将至，广东水泥企业错峰生产 10 天，预计库存将继续保持正常水平。广西南宁、玉林和贵港等地价格平稳，工程已经结束，企业员工陆续休假，水泥市场基本停滞。

西南地区水泥价格保持平稳。四川成都及周边价格平稳，随着工人返乡，工程停工，水泥需求骤降，库存略偏高，2019 年四川全年停窑限产 90-100 天，2018 年 11 月至 2019 年 2 月停窑限产 40-50 天，前期需求较好，执行停产企业不多，春节临近，企业开始大面积停产，后期库存再上升压力缓解。云南昆明地区水泥价格稳定，下游需求继续减少，企业开始陆续停窑限产，云南一季度停窑限产 35-45 天。

⑤ 投资策略

春节临近，随着工人返乡、工程停工，各地市场陆续进入休市状态，同时南方各地企业也开启错峰生产或自律停窑检修，预计春节期间水泥价格大体仍以平稳为主。1 月全国水泥价格同比上涨 27.3 元/吨（6.5%），其中华北地区涨幅最大为 56.5 元/吨。建议关注行业和区域龙头。

市场表现 截至 2019.02.01



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.....	3
二、本周分区域水泥价格详情.....	4
1、华北地区水泥价格保持平稳.....	4
2、东北地区水泥价格平稳.....	4
3、华东地区水泥价格以稳为主.....	4
4、中南地区水泥价格开始走稳.....	5
5、西南地区水泥价格保持平稳.....	5
6、西北地区水泥价格平稳.....	5
三、本周水泥库存动态.....	6
四、煤炭价格走势.....	8
五、行业及重点公司跟踪.....	8
六、风险提示.....	10

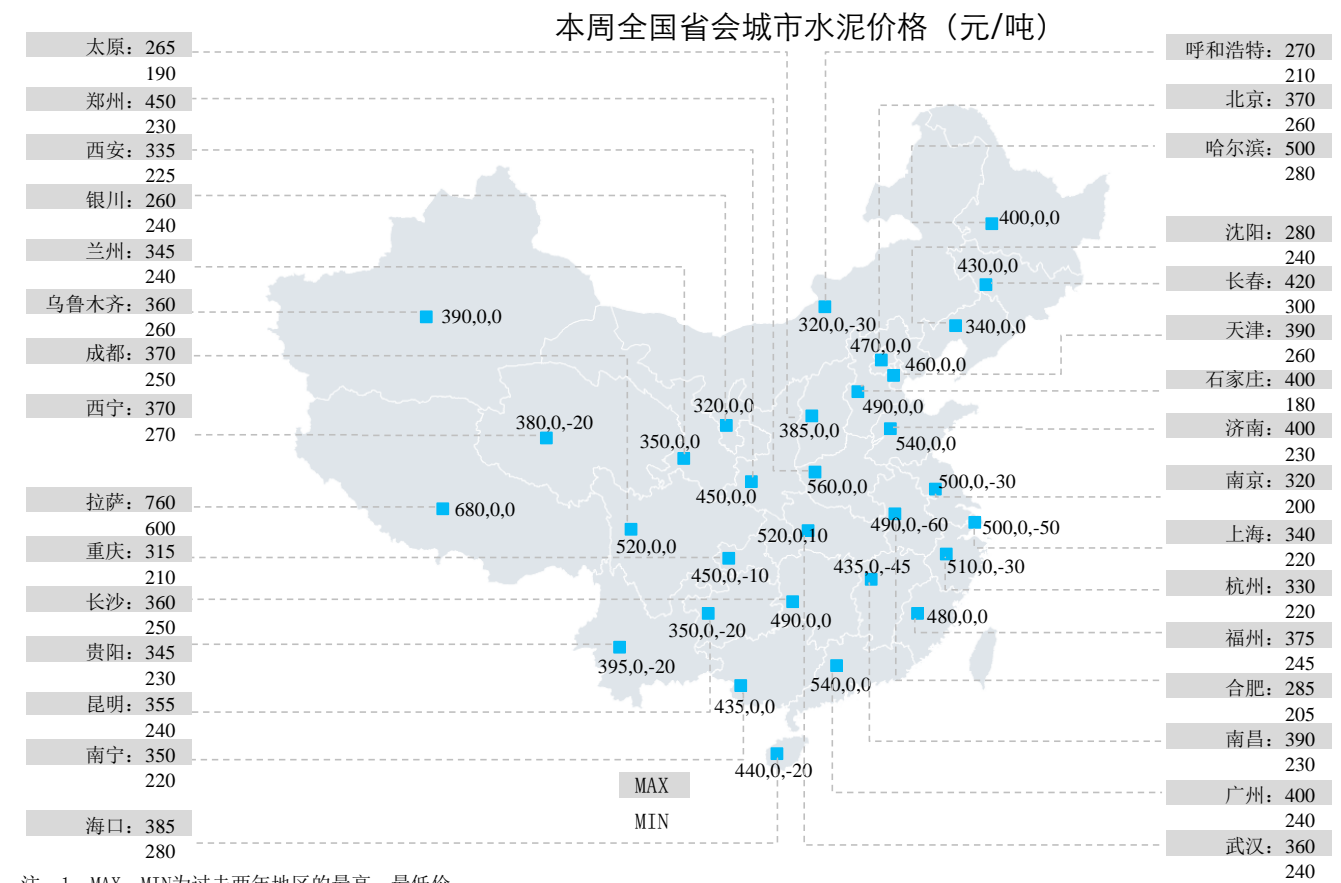
图表目录

图表 1: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥价格 (2019.01.26~2019.02.01)	3
图表 2: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥价格及波动情况	3
图表 3: P O42.5 散装水泥全国均价走势 (2019.01.26~2019.02.01)	5
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	6
图表 5: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥库存 (2019.01.26~2019.02.01)	7
图表 6: P O42.5 散装水泥全国均价及库存走势 (2019.01.26~2019.02.01)	7
图表 7: 秦皇岛港主要动力煤品种价格走势	8
图表 8: P O42.5 水泥全国均价及煤炭价格走势对比	8
图表 9: 水泥板块相对大盘走势	9
图表 10: 主要公司股价跟踪	9
图表 11: 行业 PE7.72 倍, 环比上周上行 0.19 倍	10
图表 12: 行业 PB1.65 倍, 环比上周上行 0.04 倍	10
图表 13: 主要公司吨 EV 及评级	10

一、本周水泥价格跟踪

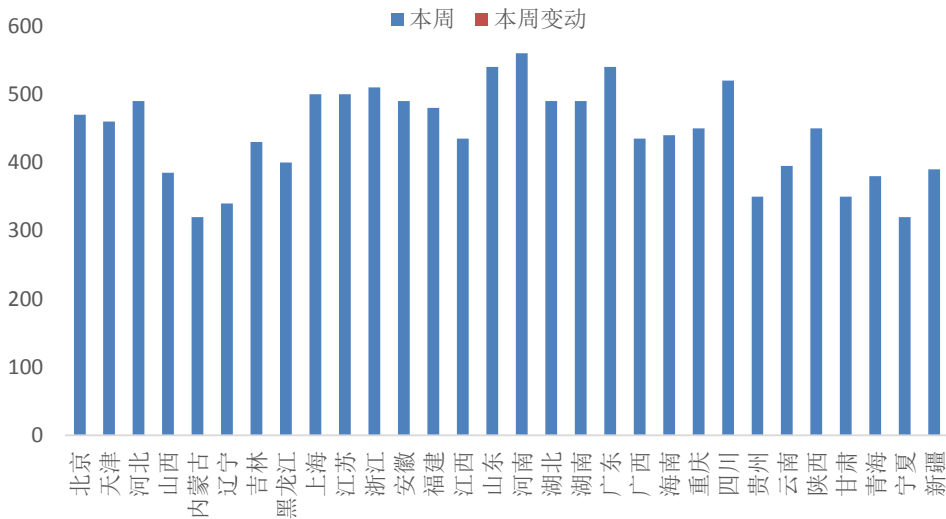
本周全国水泥市场价格保持平稳。春节临近，随着工人返乡、工程停工，各地市场陆续进入休市状态，同时南方各地企业也开启错峰生产或自律停窑检修，预计春节期间水泥价格大体仍以平稳为主。

图表 1：本周省会城市 P·O42.5 散装水泥价格 (2019.01.26~2019.02.01)



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

2、东北地区水泥价格平稳

3、华东地区水泥价格以稳为主

小年过后，江苏苏锡常地区工人陆续返乡，工程和搅拌站停止施工，水泥企业员工同步休假，水泥市场进入淡季。南京地区部分企业已经发布停发通知，水泥需求大幅减少，市场基本进入休市阶段。江苏 2019 年错峰生产天数 65 天，一季度 30 天，企业开始陆续安排检修。

浙江地区水泥价格平稳，1 月 25 日过后，水泥需求大幅减少，1 月底，企业发货降至 2-3 成，企业按计划错峰生产，库存未现增加。宁温台地区水泥价格平稳，1 月 28 日后，大部分工程已经停工，搅拌站陆续通知放假，水泥市场进入休眠状态。

安徽合肥、芜湖和安庆等地区水泥价格平稳，受雨雪和春节临近影响，下游需求大幅减少，本周部分水泥企业已经开始淡季停窑检修，库存压力不大。

皖北地区水泥价格以稳为主，工程和搅拌站停工，袋装市场基本结束。

江西南昌和九江地区水泥价格平稳，前期受雨水和降温天气影响，下游需求受到较大影响，导致本地工程进度不足，周初天气放晴，虽然春节临近，但部分工程仍在赶工，需求尚有 4 成，周末受工人返乡影响，工程和搅拌站才开始大面积停工放假，价格平稳进入淡季。

4、中南地区水泥价格开始走稳

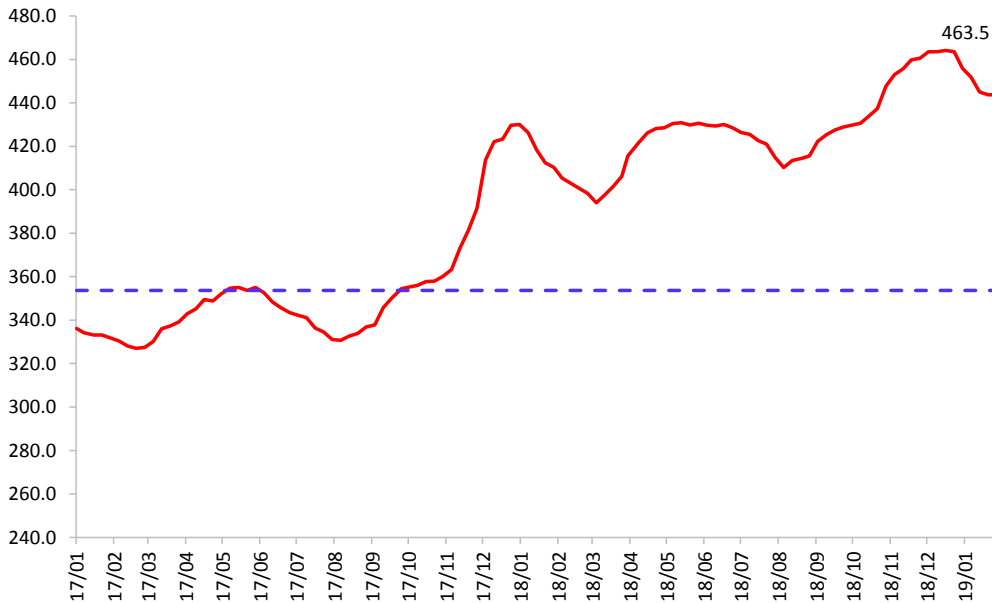
1 月 25 日后，工人开始陆续返乡，工程和搅拌站开工率下降明显，水泥需求大幅减少。春节将至，广东水泥企业错峰生产 10 天，预计库存将继续保持正常水平。广西南宁、玉林和贵港等地价格平稳，工程已经结束，企业员工陆续休假，水泥市场基本停滞。

5、西南地区水泥价格保持平稳

四川成都及周边价格平稳，随着工人返乡，工程停工，水泥需求骤降，库存略偏高，2019 年四川全年停窑限产 90-100 天，2018 年 11 月至 2019 年 2 月停窑限产 40-50 天，前期需求较好，执行停产企业不多，春节临近，企业开始大面积停产，后期库存再上升压力缓解。云南昆明地区水泥价格稳定，下游需求继续减少，企业开始陆续停窑限产，云南一季度停窑限产 35-45 天。

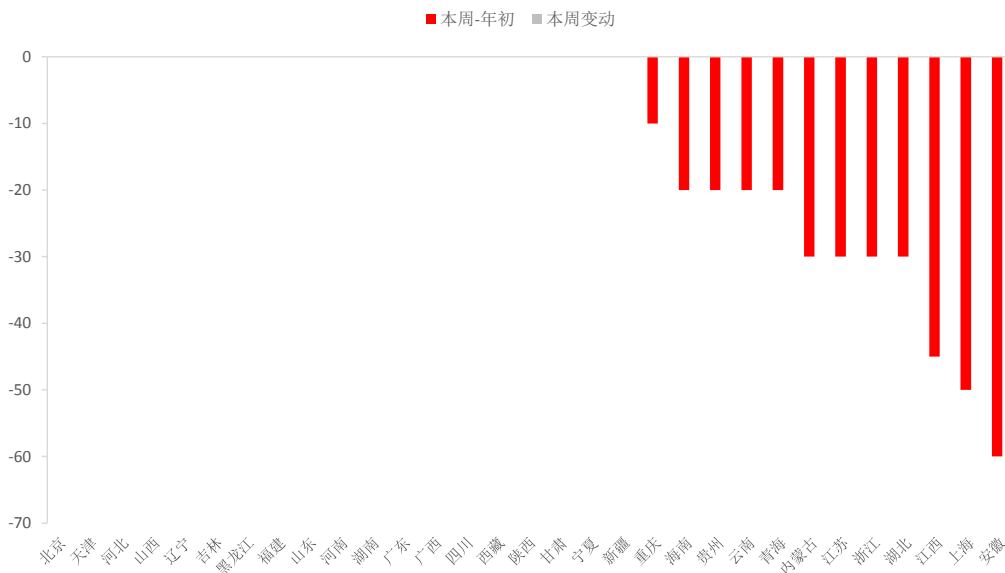
6、西北地区水泥价格平稳

图表 3: P·O42.5 散装水泥全国均价走势 (2019.01.26-2019.02.01)



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

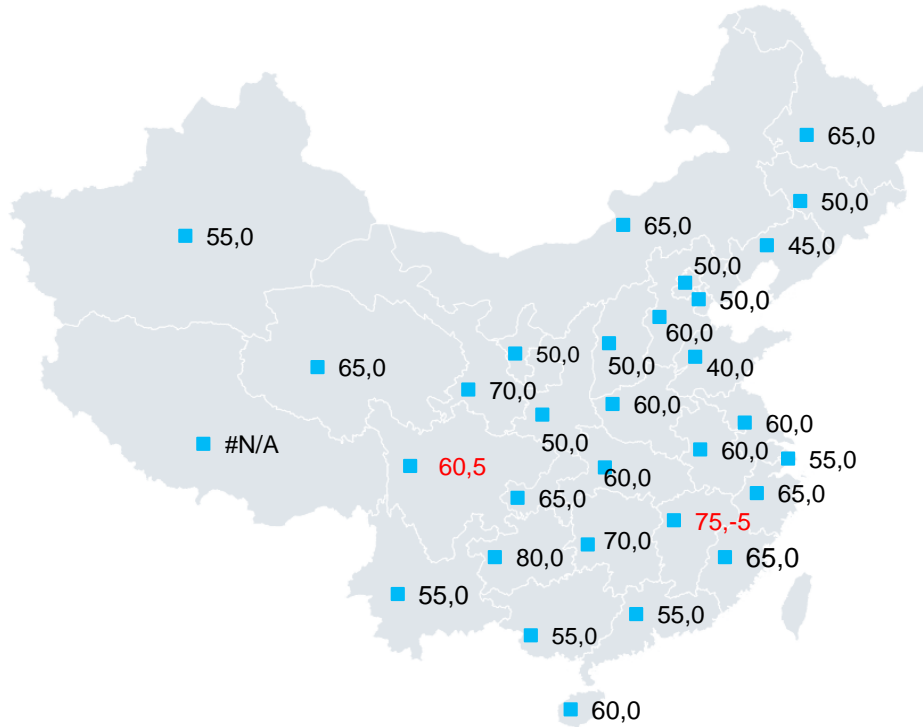
三、本周水泥库存动态

本周全国跟踪 82 个城市的水泥平均库存为 59%，较上周上升持平；
 其中省会城市水泥库存为 58.8%，较上周上升持平。其中四川上升 5 个

百分点，天江西等地下滑 5 个百分点。

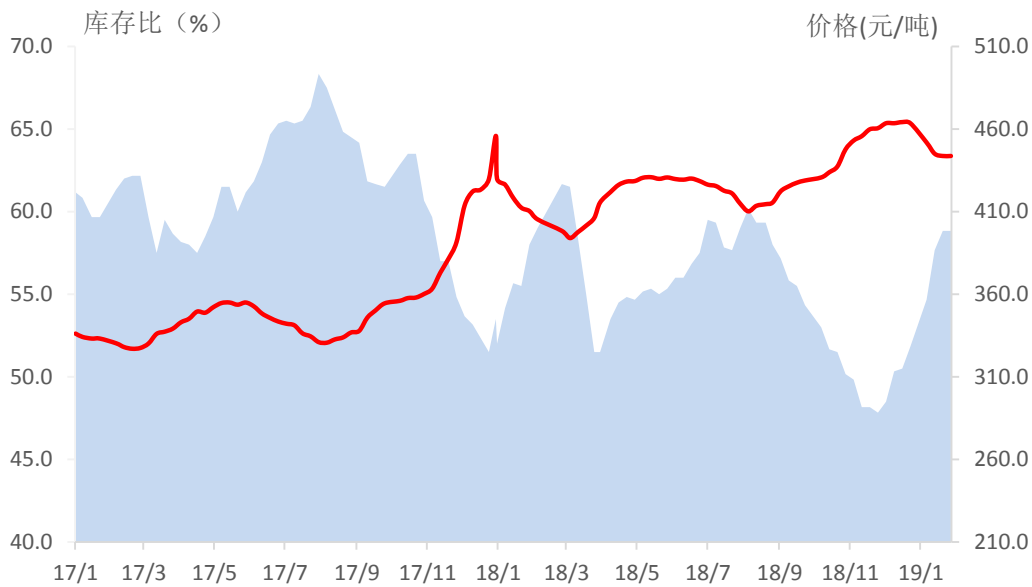
图表 5：本周省会城市 P·O42.5 散装水泥库存 (2019.01.26~2019.02.01)

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 (2019.01.26~2019.02.01)

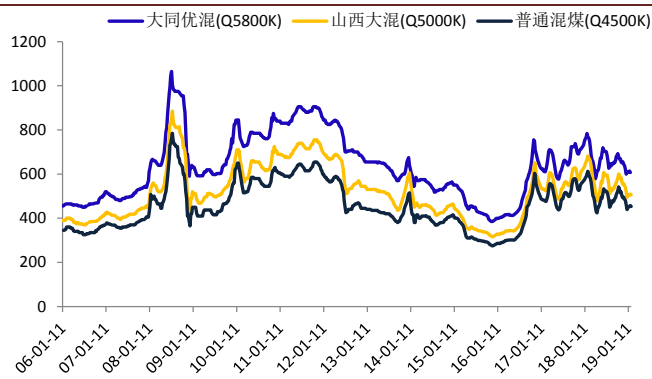


数据来源：DC，华融证券整理

四、煤炭价格走势

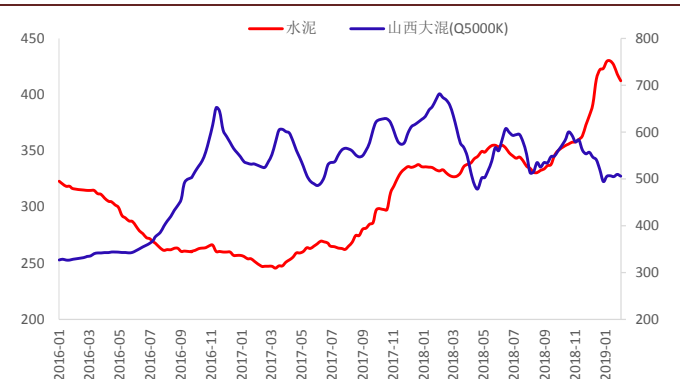
本周秦皇岛港动力煤山西大混(Q5000K)平仓价较上周下调 3.8 元/吨 (0.75%) 至 506 元/吨。本周水泥均价较上周持平，维持在 443.7 元/吨。全国水泥煤炭水泥价缩小 3.8 元/吨至 62.3 元/吨。

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



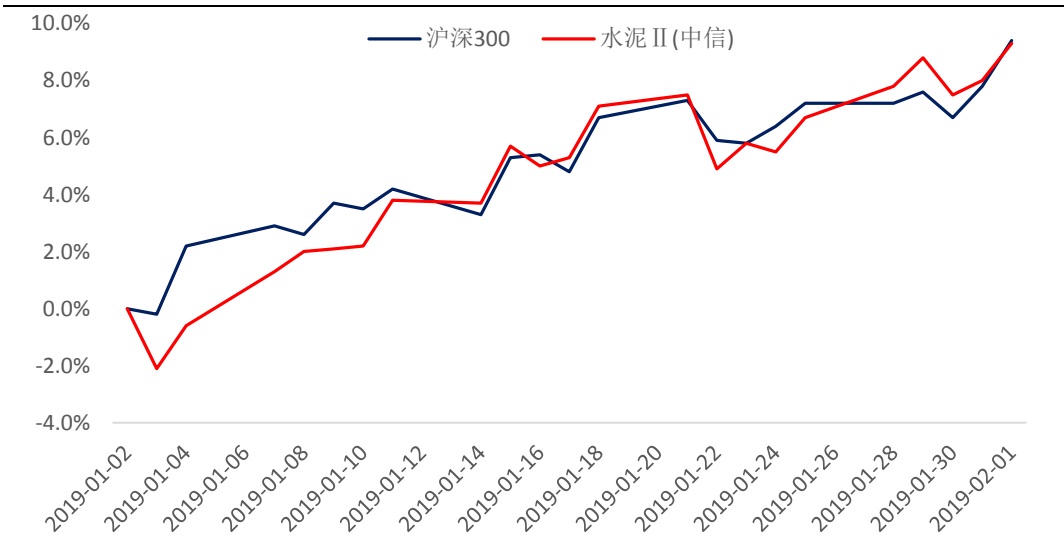
数据来源：DC，华融证券整理

五、行业及重点公司跟踪

本周(01.26~02.01)中信水泥制造指数下跌0.4%，跑输大盘(沪深300)0.9个百分点。

春节临近，随着工人返乡、工程停工，各地市场陆续进入休市状态，同时南方各地企业也开启错峰生产或自律停窑检修，预计春节期间水泥价格大体仍以平稳为主。

图表 9：水泥板块相对大盘走势



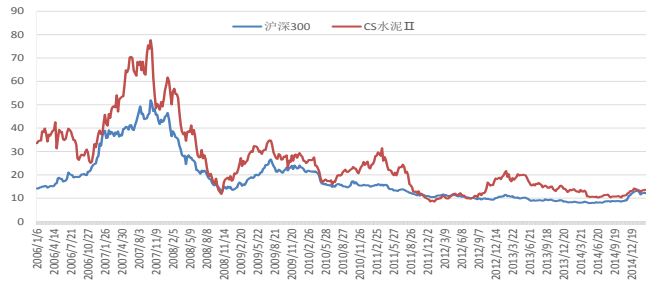
数据来源：Wind，华融证券整理

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	13.38	6.31	14.7	18.54	11.55
000789.SZ	江西水泥	11.29	4.16	5.98	-17.12	5.79
000877.SZ	天山股份	8.27	11.14	14.17	-8.91	17.86
000885.SZ	同力水泥	7.12	2.47	1.5	-39.35	4.04
000935.SZ	四川双马	14.47	3.11	-0.53	-11.15	-0.93
002233.SZ	塔牌集团	10.85	6.47	6.47	-13.56	9.64
600449.SH	宁夏建材	7.73	2.88	3.28	-16.98	6.78
600585.SH	海螺水泥	32.5	4.14	14.47	-13.71	13.46
600720.SH	祁连山	6.88	5.56	7.5	-20.41	8.84
600801.SH	华新水泥	18.05	2.34	10.94	-12.9	9.81
601992.SH	金隅股份	3.43	0.29	2.35	-5.93	-0.29
600425.SH	青松建化	3.13	2.25	4.95	-12.88	8.53

数据来源：Wind，华融证券整理

图表 11: 行业 PE7.72 倍, 环比上周上行 0.19 倍



数据来源: DC, 华融证券整理

图表 12: 行业 PB1.65 倍, 环比上周上行 0.04 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	13.38	14109	45256	11800	120	384
000789.SZ	江西水泥	11.29	4085	11483	1900	215	604
000877.SZ	天山股份	8.27	5756	20751	3300	174	629
000885.SZ	同力水泥	7.12	7967	7093	2100	379	338
000935.SZ	四川双马	14.47	0	14163	750	0	1888
002233.SZ	塔牌集团	10.85	7605	14277	1200	634	1190
600449.SH	宁夏建材	7.73	4839	6927	2000	242	346
600585.SH	海螺水泥	32.5	92317	210893	22000	420	959
600720.SH	祁连山	6.88	5713	11065	2500	229	443
600801.SH	华新水泥	18.05	9859	37188	7400	133	503
601992.SH	金隅股份	3.43	41301	91255	5000	826	1825
600425.SH	青松建化	3.13	5929	7042	1600	371	440

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。

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