



建材行业：双重发力加速水泥落后产能淘汰，等待新平衡

2024年6月20日

看好/维持

建材

行业报告

事件：近期水泥行业的相关产能标准和文件陆续出台和落地，有利水泥行业落后产能淘汰，加速供需新平衡重建。

点评：

相关政策持续推动水泥落后产能淘汰，优化水泥供给端。工业和信息化部组织制定的GB 175-2023《通用硅酸盐水泥》国家强制标准在2024年6月1日落地实施。该标准对水泥的组分、水泥生产用材料、水泥的化学成分要求、水泥物理性要求等提出了新标准要求，水泥产品和生产的标准得到进一步的提高。该标准为国家强制标准，之前标准较低的企业将会受到影响，将提高前期低标准生产企业的生产成本。这些水泥企业由于产能落后，生产成本较高，在当前的行业低迷环境下经营处于困境。新标准会进一步提高他们的生产成本，降低其市场竞争力，加大淘汰风险。

2024年5月国家发改委、工业和信息化部等5部门联合印发《水泥行业节能降碳专项行动计划》，提出要优化产业布局和产能调控，加快水泥行业节能降碳改造和用能设备更新，实施低碳燃料替代和资源循环，推动水泥生产管理数字化和绿色转型。计划中提出2025年水泥熟料产能控制目标为18亿吨左右，能效基准水平以下的要么技术改造要么淘汰，落后的产能会因为节能不达标而被淘汰。

2024年6月18日工信部公布《水泥玻璃行业产能置换实施办法（2024年本）（征求意见稿）》，该征求意见稿对产能置换的要求较2021年的办法进一步趋严。除了减量置换标准不变，仍是大气污染防治重点区域和非重点区域水泥熟料保持2:1和1.25:1的置换比例。但不能置换的产能由“连续两年及以上停产”改为“连续两年每年产量不足年产能30%”，并且达不到最新版《工业重点领域能效标杆水平和基准水平》以及不在每年向工业和信息化部报送的合规清单范围内的水泥熟料的产线也不能成为置换产线。而且大气污染防治区域或水泥熟料产能利用率低于50%省区原则上也不能够从省外置换产能，还要求产能置换方案的有效期限为两年。在新增产能受控的情况下，更严格的产能置换，将进一步控制产能总量，使得水泥熟料总产能逐渐下降。

我们可以看到这些标准、计划和办法的出台和落地，对于水泥企业生产提出了更高的要求，同时对于产能置换也提出了更高的要求，不但进一步控制水泥熟料的产能总量，同时对水泥供给的落后产能淘汰进行了淘汰，并进一步加快了生产线的产业升级改造。这在水泥需求较大回落的情况下，进一步优化水泥行业的供给端，加快行业供给和需求新平衡的建立。

行业正在经历着很差的环境，市场力量加快水泥行业的优胜劣汰。在地产业景气度持续下滑的影响下，2022年水泥行业从2021年4季度的盈利高点快速下滑，2022年4季度达到盈利的历史低位，2023年全年历史低位波动。以生产成本处于行业最低水平的海螺水泥为例：2022年毛利率从一季度的31.35%快速降至第4季度的13.88%，并且在2023年全年毛利率水平在历史低位水平波动，2023年第4季度毛利率降至12.42%，为历史单季度最低水平，作为

未来3-6个月行业大事：

无

资料来源：同花顺

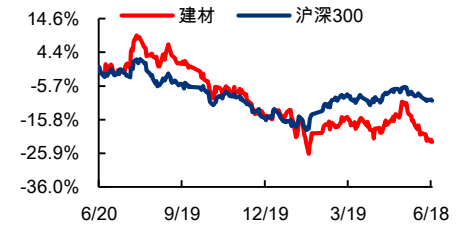
行业基本资料

占比%

股票家数	77	1.68%
行业市值(亿元)	6863.94	0.82%
流通市值(亿元)	5187.94	0.77%
行业平均市盈率	26.48	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：赵军胜

010-66554088

zhaojis@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480512070003

行业龙头公司的经营情况处于历史最差的状态。行业中的生产线落后的一些企业面临的困难更大，总体水泥行业当前处于历史上很差的状态。但是这种环境会加速水泥行业的优胜劣汰，通过市场的力量对行业的供给端进行优化。龙头和优秀的公司反而在当前的环境下能够抵御风险，在供给端优化后得到更好的发展。

继续看好龙头和优秀公司的发展，等待新平衡。在政策和市场的双重力量下行业供给端产线会更快更好地优化，龙头和优秀企业的市场份额会得到提升，一旦供需达到新平衡后，将会带来企业更快更好地发展和更大的价格弹性。在地产政策不断出台的情况下，地产的负向循环改善是大概率事件，叠加水泥供给端不断的优化，我们等待供需新平衡的到来。建议关注水泥龙头公司像海螺水泥等。

风险提示：房地产政策效果不及预期。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	2024 年建筑建材行业展望（宏观篇）：内需之重下的新平衡	2023-11-28
行业深度报告	2023 年中期建筑建材行业报告：回归下的修复与成长	2023-07-26
行业深度报告	2023 年中期建筑建材行业报告：回归下的修复与成长	2023-07-06
公司普通报告	北新建材（000786.SZ）：嘉宝莉并表资产协同优化，央企建材龙头逆势继续扩张	2024-04-30
公司普通报告	伟星新材（002372.SZ）：市占率逆势向上，现金牛分红提升	2024-04-10
公司普通报告	北新建材（000786.SZ）：“一体”现金牛，“两翼”双起飞	2024-03-21
公司普通报告	中国巨石（600176.SH）：玻纤龙头行业底部孕育新变化	2024-01-31
公司普通报告	伟星新材（002372）：品牌和渠道优势下成长确定，低迷期显现战略灵活	2023-08-28
公司普通报告	东鹏控股（003012）：精益运营和产品赋能有成效，业绩进入释放期	2023-08-25
公司普通报告	东方雨虹（002271）：民建引领和渠道优化提效下进稳健发展阶段	2023-08-14

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

赵军胜

中央财经大学硕士，首席分析师，2011年加盟东兴证券，从事建材、建筑等行业研究。金融界慧眼识券商行业最佳分析师2014和2015年第4和第3名。东方财富中国最佳分析师2015年、2016年和2017年建材第3名、建材第1名和建材第3名和建筑装饰第1名。卖方分析师水晶球奖2016和2017年公募基金榜连续入围。2018年今日投资“天眼”唯一3年五星级分析师，2014、2016、2017和2018年获最佳分析师、选股第3和第1名、盈利预测最准确分析师等。2019年“金翼奖”第1名。2020年WIND金牌分析师第3名、东方财富最佳行业分析师第3名。2021年wind金牌分析师第2名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526