

水泥行业区域专题（华北站）——调研实录

评级业务部

分析师：

白洁

电话：010-88090252

邮件：baijie@chinaratings.com.cn

谷仕平

电话：010-88090063

邮件：gushiping@chinaratings.com.cn

李超

电话：010-8809117

邮件：lichao@chinaratings.com.cn

第 15 期（总第 643 期） 2016 年 1 月

市场部

电话：010-88090123

邮件：cs@chinaratings.com.cn

中债资信是国内首家以采用投资人付费营运模式为主的新型信用评级公司，以“依托市场、植根市场、服务市场”为经营理念，按照独立、客观、公正的原则为客户提供评级等信用信息综合服务。

公司网站：www.chinaratings.com.cn

电 话：010-88090001

地 址：北京市西城区金融大街 28 号院
盈泰中心 2 号楼 6 层

需求下行期，如何预判水泥企业风险？

供给侧改革背景中，企业将何去何从？

同样深处产能过剩泥淖，水泥行业会否成为下一个钢铁、煤炭？

带着上述疑问，中债资信于 2015 年 12 月至 2016 年 1 月间对全国主要区域代表性水泥企业展开了走访、电话等多种形式的调研，调研范围涵盖东北、华北、华东、中南、西南和西北的十余家水泥企业。

结合调研一手资料，我们将从今日起陆续推出六大区域调研专题，每期专题将分为调研实录、区域展望和企业点评三部分。在**调研实录**中，我们将分享展示调研记录的部分摘要，让您聆听企业声音足不出户；在**区域展望**中，我们将分享区域供求、竞合等方面的展望和观点，帮您遍观群雄逐鹿一览无余；在**企业点评**中，我们结合企业特点点评企业风险点和竞争优势，助您穿越茫茫雷区凌波微步。

本期为第一期华北区域专题的第一篇——调研实录。

调研实录

在华北站调研期间，我们选取了 3 家区域代表性企业，考虑到部分内容可能涉及重要信息，特此隐去企业名称。

Q1: 请介绍公司对 2016 年水泥行业的预判

A 公司: 水泥行业整体有压力，一方面产能过剩，另一方面需求放缓（净减少）。中国新兴经济产业尚不足以在现阶段取代和支撑发展要求（GDP 增速 6.5%），这与我国目前的产业结构相关；转型需要时间，之前的高增长（20%以上的投资增速）将不复存在；在上述背景下，水泥行业需求边际基本清楚，不超过 30 亿吨，未来一段平台期稳定后再下行，稳定时间取决于中国经济转型进程。

B 公司: 水泥行业整体产能过剩，目前需求已经降至低位；不过，未来国家战略、政策引导等方面都会给行业带来一定的利好，所以对明年的水泥行业相对乐观。

C 公司: 未来水泥需求空间还很大，中国水泥市场将步入一个平台期，不会很快下行（2015 年基建投资拉动不够，主要是资金不到位），平台期的量可能稳定在 16~18 亿吨。在产能绝对过剩的背景下，大企业间须做好协同限产。2016 年水泥需求谨慎乐观，不会比 2015 年差，预计利好传递需要半年左右时间。

Q2: 华北区域水泥运行情况及景气度展望

A 公司: 内蒙水泥市场亟须整合，煤炭市场衰落、经济下行导致水泥需求下降，供需差过大，且区域协同较差。受多方因素影响，山西基建项目审批进度较慢，基建投资对水泥需求的拉动一般，区域景气度较差。

B 公司: 京津冀地区水泥价格下滑明显，内蒙古房地产去库存压力较大，山西受政府领导层更替影响，地区基建投资放缓，需求大幅下滑。预计 2016 年，京津冀协同战略的落地或拉动水泥需求触底反弹。

C 公司: 华北区域水泥行业整体仅有 65% 左右运转率，目前区域售价已低于成本，吨毛利不断下降，且 2015 年三季度以来加快下跌；不过，鉴于目前售价已经接近现金成本，水泥价格进一步下降的空间不大。京津冀一体化主要是基础设施建设、公共资源的再疏导，核心是北京人口资源负载的疏解，2016~2017 年间京津冀地区可能有部分大项目落地，固定资产投资将拉动水泥需求正向增长，水泥价格有望止跌回到平稳水平。

Q3: 请介绍公司 2016 年区域的竞合策略

A 公司: 公司 2015 年在部分区域采取协同策略，整体较为保守。2016 年经营策略考虑继续发挥产能优势，摊薄固定成本。2016 年水泥价格不会继续下跌，但涨幅或有所放缓，预计 6 月可触底反弹。

B 公司: 价格协同在产能过剩、需求下行的行业背景下较难实现，只有通过产权整合才能实现

区域价格主导。未来水泥需求增长有限，在区域范围内整合现有产能是关键。

C 公司：2016 年部分大企业已经达成共识，不打价格战，很多小企业也无实力继续打下去。大集团的整合兼并有利于协同的开展，但公司 2016 年不会轻易进行收购，除非是对核心市场有重要影响的资源或产线，不过会考虑通过市场置换、股权置换或交叉持股等多种方式参与整合。之前与小企业的协同主要依靠市场，现在增加了沟通机制，未来也不排除引入行政手段，行业协同自律将依靠工信部、发改委和行业协会共同推进。

以上为华北区域调研部分内容，如需获取更多信息，请联系中债资信市场部：010-88090123。

免责声明：本报告系根据公开信息做出的独立判断。对于公开信息，本公司不保障其真实性和准确性。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见不构成任何机构或个人做出证券买卖出价或询价的依据。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不承担任何法律责任。本报告版权归中债资信评估有限责任公司所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。
