

水泥行业区域专题（东北站）——上篇

评级业务部

分析师：

李超

电话：010-88090117

邮件：lichao@chinaratings.com.cn

聂玉玲

电话：010-88090143

邮件：nieyuling@chinaratings.com.cn

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，我们将陆续推出六大区域调研专题，每期专题分为调研实录、区域展望和企业点评三部分。

本期为第一期东北区域专题的上篇——调研实录及黑龙江省区域展望。

第 85 期（总第 713 期） 2016 年 03 月

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

调研实录

在东北站调研期间，我们选取了一家区域代表性企业，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 年东北区域水泥行业景气度展望

需求方面，整体认为东北三省的需求仍有较大的空间，主要体现在基础设施建设方面，但是财政支持力度不足，民间资本不够活跃，导致项目真正落地较少。东北三省的房地产主要是去库存的压力较大，并且建造技术的提升对水泥需求没有之前旺盛。**看好黑龙江地区**，基础设施落后，交通不便，包括高铁、高速路、省级公路网络不完善；城镇化率较低，包括棚户区改造、海绵城市建设；重点工程如同江大桥、哈尔滨机场改造、哈尔滨地铁二期等如期开工，或能保障明年的需求企稳或者小幅回升。**吉林的需求略差**，主要是与辽宁省较近，辽宁的低价水泥扰乱了市场。需求来源依旧主要为基础设施建设，城市管网、机场及城轨的建设或带来一定需求拉动，**对吉林的预期是不会再差**。辽宁省前期发展较快，基建较为完善，高速路、铁路、城市建设都较好，而且房地产库存较大。区域市场竞争激烈，协同很差，地区银行惜贷，天瑞拿下山水后，局面更加混乱，**对辽宁的预期不乐观**。

供给方面，整体控制较好。黑龙江仅有冀东一条 7,200T/D 产线在建，项目的建成后将扰乱市场。吉林没有新增，公司在辽宁有一条 4,000 吨的产线在建，但是会观望市场，不会快速投产。

Q2: 请介绍 2016 年公司各区域竞合策略

从历史表现来看，公司主要在黑龙江和吉林市场**主导水泥价格协同**，重点企业的竞合关系较好，区域价格水平高于全国平均水平，但是辽宁市场较为混乱，市场竞争者较多，价格战较为激烈，**协同无力**，但公司本身产能占比较小，未来不会重点发展

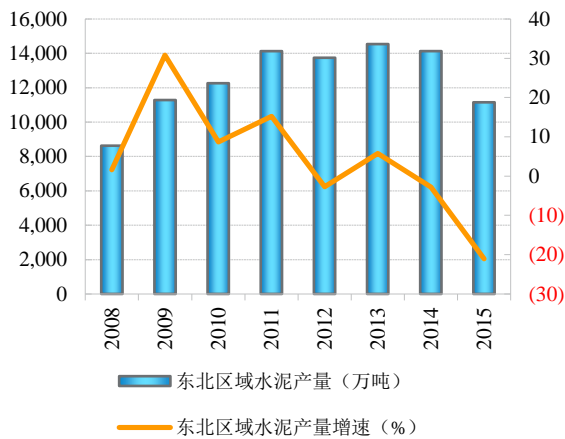
区域展望

1、区域运行回顾

需求大幅下滑，东北区域逼近盈亏平衡点

受区域经济增长回落，固定资产投资大幅放缓的影响，东北区域水泥需求在 2012 年即出现负增长的状况，2015 年东北区域累计生产水泥 1.11 亿吨，同比下降 21.08%，降幅居全国首位。受需求下滑的影响，水泥价格从高位滑落，全年下滑 15.14%，但区域的产能集中度、地域封闭性较其它地区均较好，水泥平均价格仍处于全国最高水平。受水泥量价齐跌影响，东北区域水泥行业利润同比下滑 84.93%，区域水泥行业盈利逼近盈亏平衡点。

图 1：东北区域近年水泥产量（万吨、%）



数据来源：国家统计局、中债资信整理

图 2：东北区域近年固定资产投资（亿元、%）



数据来源：国家统计局、中债资信整理

图 3：全国各区域水泥需求增速变动情况 (%)

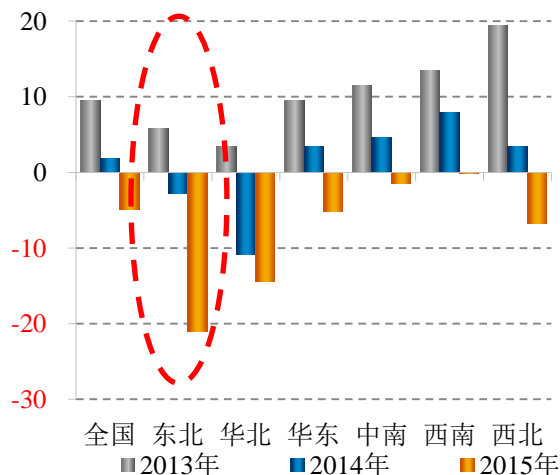
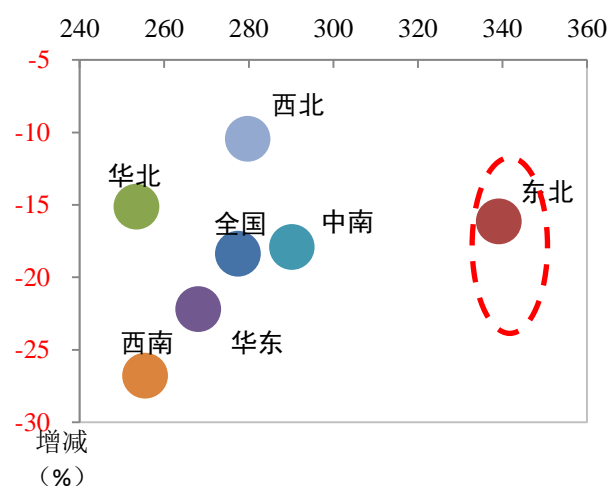


图 4：全国各区域 2015 年水泥均价 (元/吨)



数据来源：国家统计局、数字水泥网、中债资信整理

数据来源：国家统计局、数字水泥网、中债资信整理

2、黑龙江景气度展望

2.1 需求展望

煤炭、石油为支柱的产业结构拖累经济发展，导致财政乏力和人口加速外流，基建项目落地情况有望改善，短期内预计黑龙江省的水泥需求或将延续下滑的趋势，但跌幅收窄。

从历史表现来看，2012年之前，黑龙江省房地产建设是影响水泥需求的主导因素，但2012年以来房地产施工面积增速与水泥需求表现呈现明显的背离，期间，预计基建投资成为影响水泥需求的主导因素。2015年黑龙江累计水泥产量0.30亿吨，同比下降11.17%。受需求下滑的影响，2015年黑龙江水泥均价同比下滑80元/吨左右，但受益于较为封闭的市场和相对良好的竞争秩序，水泥价格仍远高于全国平均水平。

图5：黑龙江省水泥产量与房地产运行情况（%）

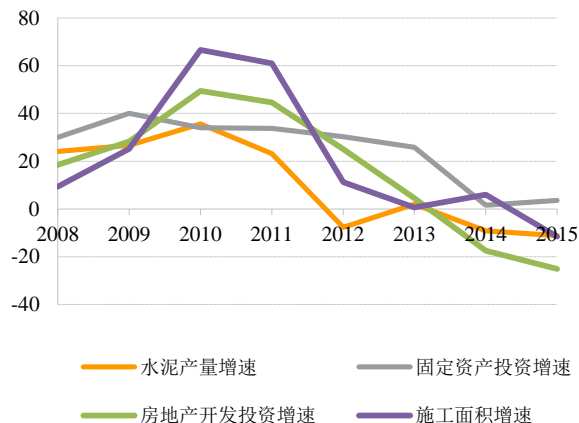
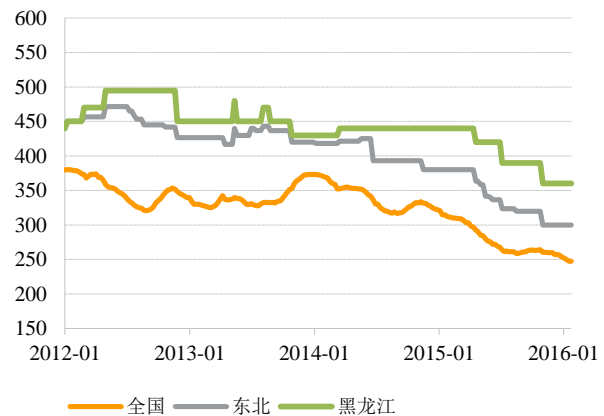


图6：黑龙江 P.042.5 水泥价格表现（元/吨）



数据来源：国家统计局、数字水泥网、中债资信整理

数据来源：国家统计局、数字水泥网、中债资信整理

展望2016年，**基建投资方面**，随着新东北振兴战略的提出，国家加快了东北地区基建项目的批复速度。近三年来，国家发改委批复的铁路、城轨、机场等重大工程总投资达1,080亿元，占东北三省46%左右，并且全部在建。但受地理位置、气候、人口外流、工业增长乏力等多方面的影响，区域经济持续低迷，地方政府财力受限，项目配套资金到位情况不理想，项目实际落地情况未达预期，未能有力拉动水泥需求。

随着《“中蒙俄经济走廊”黑龙江陆海丝绸之路经济带规划》于2014年提出，“龙江丝路经济带”上升为国家战略，黑龙江省成为“一带一路”国家战略中的重要组成部分。2014年中旬，黑龙江省制定出台《黑龙江省促进经济稳增长的若干措施》，提出未来两年将投资2,320亿元用于全省基础设施建设，其中铁路建设、国省干道和农村公路建设等基础设施建设预计投入830亿元。

2015年末，哈尔滨国家级新区获得批复，进一步确立了黑龙江省重要的战略地位；同时，全省经济工作会议中提出要深入推进“龙江丝路带”建设，预计前期已经批复的重大基建工程有望加速建设。具体包括：铁路方面，哈齐客运专线、牡绥铁路扩能改造，开哈佳快速、哈牡客运专线、牡丹江至佳木斯环线等一批重点铁路项目。城轨方面，哈尔滨地铁1期加速推进，2期工程已经获得相关批复，短期内有望开工；另外，黑龙江省将继续推进“三供三治”市政基础设施建设及“海绵城市”规划建设等。整体来看，基建投资对水泥需求的拉动有一定的正向作用，但仍在较大程度上受地方政府财政乏力制约。

表 1：“十二五”期间批复黑龙江省重大基建工程（在建）

地区	批复日期	工程类型	项目名称	工程总投资额（亿元）
黑龙江	2012.6	城轨	哈尔滨2号线一期、3号线	409.3
	2014.1	铁路	哈尔滨至佳木斯铁路	322.14
	2014.11	铁路	哈尔滨至牡丹江铁路	336.4
	2015.6	机场	黑龙江省五大连池民用机场工程	6.91
	2015.7	机场	黑龙江三江民用机场工程	6.13
合计	—	—	—	1080.88

资料来源：国家发改委、中债资信整理

注：以上时间均为可行性报告批复时间

房地产投资方面，受人口流失、基础设施配套不完善的影响，区域去化压力较大、房地产销售持续低迷，2015年新开工面积增速下滑33.53%，施工面积增速近十年来首次出现负增长，达-11.53%。房地产投资延续去年大幅下滑的趋势，全年下滑25.10%。预计短期内区域内房地产仍将以去库存为主旋律，黑龙江新开工面积增速仍将持续下滑（按-20%的增速测算），2016黑龙江房屋施工面积或将同比下滑13%左右，继续延续前期大幅下滑态势，进一步缩减对水泥的需求。

表 2：黑龙江省水泥行业下游主要需求历史表现及预测

项目	历史数据				2016E	对 2016 需求量影响
	2012	2013	2014	2015		
房地产施工面积增速	11.24	0.61	6.04	-11.53	-13	水泥需求继续下滑
基础设施建设投资增速*	27.11	9.65	4.65	12.92	15.00	对水泥需求拉动有限

资料来源：Wind 资讯、中债资信预测

注：基础设施建设投资增速主要根据交通运输、仓储和邮政业，电力、燃气及水的生产和供应业和水利、环境和公共设施管理业简单测算。

整体来看，黑龙江省重大基建工程有望加速建设，对水泥需求拉动有一定的正向作用，但房地产下行趋势将维持，短期内预计黑龙江省的水泥需求仍将延续下滑的趋势，但降幅收窄。

2.2 供给展望

未来新增产能将冲击区域市场，新型干法线“去产能”任重道远

新增产能方面，区域内产能过剩严重，但受限于较小的需求规模、较好的行业秩序，新增产能历来保持较小的规模，据不完全统计，近五年仅新增 270 万吨熟料产能。但值得关注的是，鸡西赛龙 2,500T/D 产线、冀东水泥 7,200T/D 产线仍在建，预计 2017 年建成开工，共释放 300 万吨产能，产能释放后将对区域市场造成较大的冲击。

淘汰落后产能方面，黑龙江省在 2014 年提前完成“十二五”淘汰落后产能任务，根据《国务院办公厅关于印发 2014~2015 年节能减排低碳发展行动方案的通知》，2015 年将再淘汰落后水泥（熟料及粉磨能力）60 万吨。截至 2014 年底，黑龙江仍有落后产能 100 万吨左右，如果计划执行完成，仅剩 40 万吨左右的落后产能，未来落后产能出清的压力不大。

新型干法的产能出清方面，黑龙江省熟料产能为年产 2000 万吨左右，目前产能利用率仅为 57.70%。根据中债资信测算，要达到 75% 左右的产能利用率，需淘汰全部 2,500T/D（不含）以下的新型干法线，共需淘汰 550 万吨熟料产能，在“十三五”期间稳增长为主基调的大背景下，去产能任重道远。

表 3：黑龙江省水泥熟料产线分布情况

规模	产能（万吨）	占比（%）	数量（条）
4000T/D 以上	775	38.88%	5
2500T/D~4000T/D（含）	666.5	33.44%	8
2500T/D 以下（不含）	551.8	27.68%	12
合计	1993.3	100.00%	25

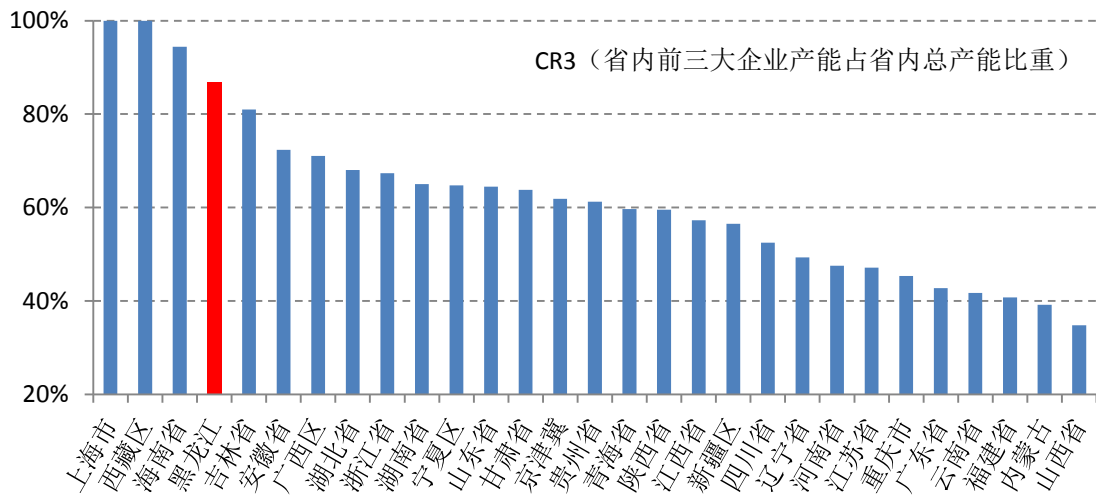
资料来源：数字水泥网、中债资信整理

2.3 竞合关系展望

短期内区域内竞合关系仍有望延续较好的状态，长期来看弱平衡将受到较大的冲击

黑龙江省水泥产能集中度较高（截至 2015 年 6 月末 CR3 为 86.78%），规模排前两位的北方水泥、吉林亚泰保持较好的竞合关系，短期内仍将延续。但目前冀东在哈尔滨布局的 7,200T/D 产线已经开工建设，待产能释放后，黑龙江市场的竞争格局将发生较大变化，冀东或将超过亚泰，形成三强鼎立的格局。按照以往冀东的竞争策略，区域内的弱平衡将受到较大的冲击，水泥价格竞争压力加大。结合我们之前的调研情况，2016 年黑龙江地区的主导企业将继续维持较好的协同关系，但未来地区新增产能的释放对区域弱平衡带来较大冲击。

图 7：黑龙江省水泥企业产能集中度情况（%）



数据来源：中债资信水泥行业数据库

2.4 小结

中债资信认为，随着黑龙江在“一带一路”战略地位的确立，区域基建投资仍有望保持平稳增长，但资金落实情况仍将制约项目落地，加之未来房地产仍将以“去库存”为主，基建投资对水泥需求的拉动有限，短期内黑龙江地区水泥需求仍将延续下滑态势。新型干法线产能出清任重道远，短期内区域将保持较好的竞合关系，供需边际预计小幅改善，水泥价格将保持稳定。

延伸阅读：

[水泥行业区域专题（华北站）-区域展望](#)

[水泥行业区域专题（西南站）-区域展望](#)

[中国水泥行业 2016 年展望——产能利用率走低但短期供求边际弱改善，关注产业整合与需求下降](#)

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 and 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。