

建材行业：水泥市场周报（2016.05.30~2016.06.05）

2016年06月06日

多因素促北方水泥价格领涨

中性（维持）

⑤ 本周水泥市场综述

本周全国水泥价格环比上涨 1.43%。价格上涨地区主要是华北、东北和华南，幅度 10-40 元/吨；价格下跌区域集中在华东和华中部分市场，小幅下调 10-15 元/吨。本周全国跟踪 82 个城市的水泥平均库存为 69.31%，较上周上升 0.41 个百分点；其中省会城市水泥库存为 69%，较上周持平。

⑤ 本周主要区域价格走势

华北地区水泥价格再次推涨。5 月底，京津冀地区水泥企业继续推动价格上涨，幅度 20-30 元/吨，京津两地价格全部执行到位后，大企业出厂价累计上调 50 元/吨，其他中小型企业 20-30 元/吨。石家庄、邯郸和邢台水泥和熟料均上调 30 元/吨。此外，为使价格保持稳定，石家庄、邯郸地区企业计划 6 月份停产 15 天，唐山地区企业受世园会影响暂订停产 8 天（非协同停产）。

东北地区报价继续大幅上涨。本周黑龙江也再次大幅上调水泥价格 40 元/吨。综合看，东北地区进入 6 月需求环比 5 月有所改善，三省大企业同时联动，通过限产减少供应，推动报价大幅上调。

华东地区水泥价格继续走低。苏锡常高标号价格下调 10-20 元/吨，南通、盐城和淮安等地区价格小幅暗降 10-15 元/吨，南京下调 10-20 元/吨。据了解，6 月份苏锡常及南京地区企业生产线仍执行停产 7-10 天。浙江杭州地区水泥价格下调 10-15 元/吨。沿海温州和台州地区水泥价格下调 10-15 元/吨。6 月，浙江金建兰瞿州计划停产 10 天，浙南杭州和湖州等地计划停产 7 天。安徽合肥价格下调 15 元/吨。沿江安庆和芜湖等地区熟料价格下调 10 元/吨，皖北宿州水泥价格上调 10-20 元/吨。福建福州地区前期水泥价格上调 20 元/吨，实际执行 10 元/吨。

中南地区水泥价格继续上调。广西南宁、崇左等地区地区水泥价格再次上调，幅度 15 元/度，南宁已累计上调 65-75 元/吨，P.O42.5 散到价位在 285 元/吨。湖南长株潭地区价格下调 15 元/吨。

西南地区水泥价格大稳小动。四川成都地区企业计划 6 月下旬上调散装价格 30 元/吨。云南昆明水泥价格偏弱运行，P.O42.5 散到价 240-250。

西北地区水泥价格以稳为主。5 月中旬，陕西关中公布大幅上调水泥价格，大企业已经基本执行到位。甘肃地区价格整体保持平稳。

⑤ 投资策略

5 月底 6 月初，受持续降雨影响，国内水泥需求整体仍略显疲弱，价格方面，在北方地区价格大幅拉涨带动下继续走高，6 月价格走势或震荡调整为主。建议关注区域协同基础较好以及区域整合预期较强的相关标的。

⑤ 风险提示：房地产投资大幅回调，固定资产投资持续下滑

市场表现 截至 2016.06.06



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.....	4
二、本周分区域水泥价格详情.....	5
1、华北地区水泥价格再次推涨.....	5
2、东北地区报价继续大幅上涨.....	5
3、华东地区水泥价格继续走低.....	6
4、中南地区水泥价格继续上调.....	7
5、西南地区水泥价格大稳小动.....	8
6、西北地区水泥价格以稳为主.....	8
三、本周水泥库存动态.....	9
四、煤炭价格走势.....	11
五、行业及重点公司跟踪.....	12
六、风险提示.....	13
附录：主要省会城市水泥价格及库存走势.....	15

图表目录

图表 1: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥价格 (2016.05.30~2016.06.05)	4
图表 2: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥价格及波动情况	4
图表 3: P O42.5 散装水泥全国均价走势 (2016.05.30~2016.06.05)	8
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	9
图表 5: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥库存 (2016.05.30~2016.06.05)	9
图表 6: P O42.5 散装水泥全国均价及库存走势 (2016.05.30~2016.06.05)	10
图表 7: 秦皇岛港主要动力煤品种价格走势	11
图表 8: P O42.5 水泥全国均价及煤炭价格走势对比	11
图表 9: 水泥板块相对大盘走势	12
图表 10: 主要公司股价跟踪	12
图表 11: 行业 PE19.89 倍, 环比上周上升 0.39 倍	13
图表 12: 行业 PB1.58 倍, 环比上周上升 0.04 倍	13
图表 13: 主要公司吨 EV 及评级	13
图表 14: 北京水泥价格及库存变动趋势	15
图表 15: 天津水泥价格及库存变动趋势	15
图表 16: 石家庄水泥价格及库存变动趋势	15
图表 17: 太原水泥价格及库存变动趋势	15
图表 18: 呼和浩特水泥价格及库存变动趋势	15
图表 19: 沈阳水泥价格及库存变动趋势	15
图表 20: 长春水泥价格及库存变动趋势	16
图表 21: 哈尔滨水泥价格及库存变动趋势	16
图表 22: 上海水泥价格及库存变动趋势	16
图表 23: 南京水泥价格及库存变动趋势	16
图表 24: 杭州水泥价格及库存变动趋势	16
图表 25: 合肥水泥价格及库存变动趋势	16
图表 26: 福州水泥价格及库存变动趋势	17
图表 27: 南昌水泥价格及库存变动趋势	17
图表 28: 济南水泥价格及库存变动趋势	17

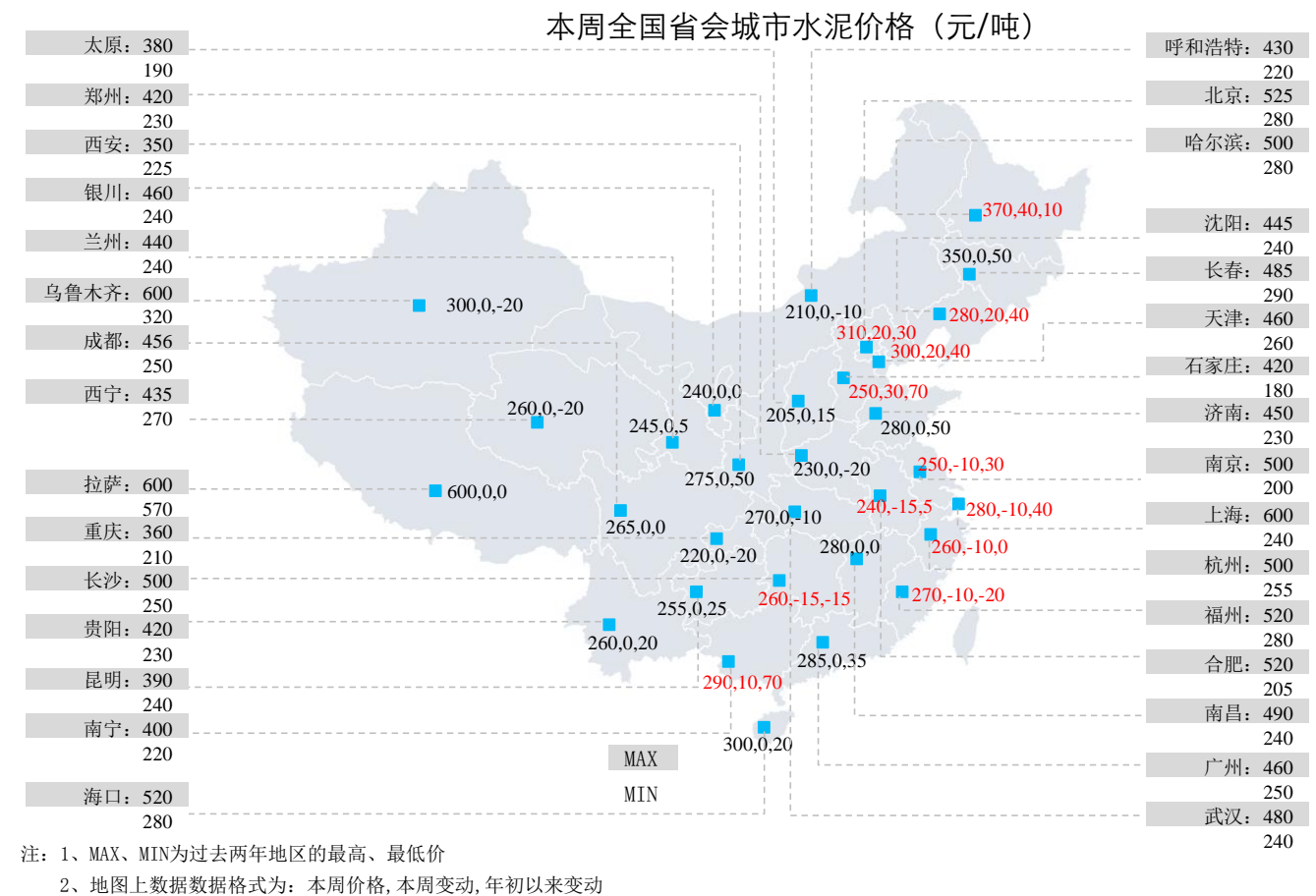
图表 29：郑州水泥价格及库存变动趋势	17
图表 30：武汉水泥价格及库存变动趋势	18
图表 31：长沙水泥价格及库存变动趋势	18
图表 32：广州水泥价格及库存变动趋势	18
图表 33：南宁水泥价格及库存变动趋势	18
图表 34：海口水泥价格及库存变动趋势	18
图表 35：重庆水泥价格及库存变动趋势	18
图表 36：成都水泥价格及库存变动趋势	19
图表 37：贵阳水泥价格及库存变动趋势	19
图表 38：昆明水泥价格及库存变动趋势	19
图表 39：西安水泥价格及库存变动趋势	19
图表 40：兰州水泥价格及库存变动趋势	19
图表 41：西宁水泥价格及库存变动趋势	19
图表 42：银川水泥价格及库存变动趋势	20
图表 43：乌鲁木齐水泥价格及库存变动趋势	20

一、本周水泥价格跟踪

本周全国水泥价格继续攀升，环比涨幅为 1.43%。价格上涨地区主要是华北、东北和华南，幅度 10-40 元/吨；价格下跌区域集中在华东和华中部分市场，小幅下调 10-15 元/吨。

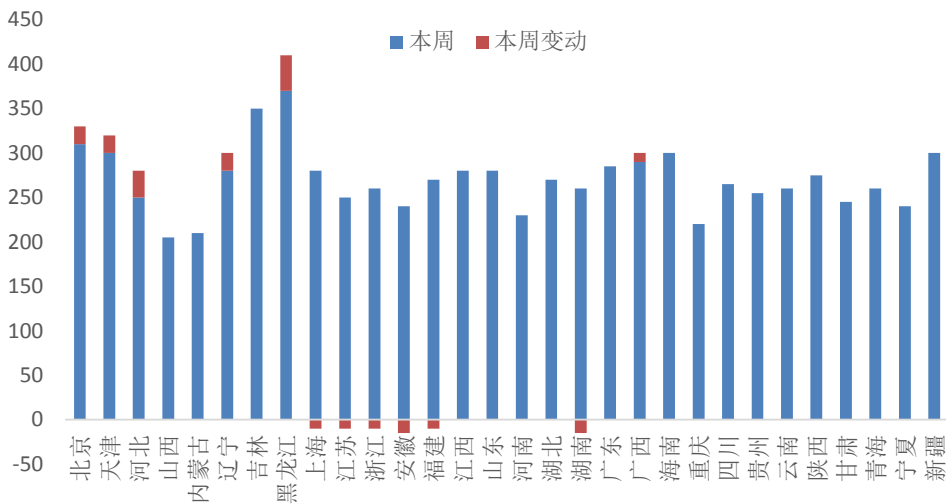
5 月底 6 月初，受持续降雨影响，国内水泥市场需求整体仍略显疲弱，尤其南方地区企业发货明显不及 3、4 月，北方地区环比继续改善，企业发货增加 10%-30% 不等；价格方面，在北方地区价格大幅拉涨带动下继续走高，6 月价格走势维持前期判断，震荡调整为主。

图表 1：本周省会城市 P·O42.5 散装水泥价格 (2016.05.30~2016.06.05)



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、华北地区水泥价格再次推涨

5月底，京津冀地区水泥企业继续推动价格上调，幅度20-30元/吨，京津两地价格全部执行到位后，大企业出厂价累计上调50元/吨，其他中小型企业20-30元/吨。石家庄、邯郸和邢台水泥和熟料均上调30元/吨，上调后P.O42.5散散到价250元/吨，熟料出厂价230元/吨。从跟踪情况看，大企业已在陆续与下游客户谈判，中型企业也在努力跟随上调，但因进入6月份迎来传统淡季，价格实际上涨或将延后，目前整体下游需求表现稳定，北京市场依然相对较好，而天津市场疲软为主，大企业因有重点工程项目供应，并未因价格上调而出现销量大幅减少现象，个别中型企业跟随上调30元/吨，日发货量减少20%左右。此外，为使价格保持稳定，石家庄、邯邢地区企业计划6月份停产15天，唐山地区企业受世园会影响暂订停产8天（非协同停产）。

2、东北地区报价继续大幅上涨

继上周辽宁和吉林报价大幅上调后，本周黑龙江也再次大幅上调水泥价格40元/吨。辽中地区在长达半个月限产后，熟料几乎空库，企业停止外卖熟料，使粉磨站不得不从河北秦皇岛等地购进，沈阳、辽阳和本溪等水泥企业随之报价大幅上涨40-50元/吨，P.O42.5散出厂价由260元/吨上调至300元/吨，同时外运吉林和黑龙江地区价格也有一定走高，短期看辽中本地下游搅拌站实际接受价格仍在230元/吨，预计后期新价格才能陆续被执行。黑龙江哈尔滨报价大幅上调40元/吨，P.O42.5散报405元/吨，早期重点工程项目价格已锁定，

散户价格较前期相比有所上调，目前企业正在与大客户谈判价格上调，后期执行情况有待跟踪。综合看，东北地区进入6月需求环比5月有所改善，辽宁和吉林企业发货量普遍升至6-7成，黑龙江企业仍维持在5-6成，主要是因吉辽两省进入量增加影响；三省大企业同时联动，通过限产减少供应，推动报价大幅上调。

3、华东地区水泥价格继续走低

江苏苏锡常高标号价格下调10-20元/吨，南通、盐城和淮安等地区价格小幅暗降10-15元/吨，南京下调10-20元/吨。雨水天气较多，下游需求减弱，企业发货环比减少10%-20%，企业库存压力不断上升，部分企业水泥库存高达80%-90%，磨机已经停止运转。加上，有个别企业为争抢份额，销售价格不断暗中优惠，致使价格再次小幅下滑。目前，苏南地区金峰P.O42.5散出厂价185-190元/吨，海螺、天山和南方在190-200元/吨；南京地区不同企业高标号出厂价205-230元/吨。从跟踪情况看，偶尔晴天，企业发货能恢复到8-9成，短期主要是受降雨和外来低价货源影响较为明显，重庆希望水泥南京靠岸价仅215元/吨，若不能与其协商，后期南京价格仍有下行压力。据了解，6月份苏锡常及南京地区企业生产线仍执行停产7-10天。

浙江杭州地区水泥价格下调10-15元/吨，本地企业P.O42.5散到位价265元/吨左右。雨水天气频繁，下游需求减弱，企业出货在7成上下，库存环比增加，多数在70%-80%，外来水泥P.O42.5散到位价在250-260元/吨，且熟料连续两次下调后，出厂价仅180-190元/吨，粉磨企业生产成本下降，水泥价格有下调空间。沿海温州和台州地区水泥价格下调10-15元/吨，除了雨水天气因素外，北方低价水泥不断进入对市场冲击较大，目前外来P.O42.5散到位价245元/吨，低于本地企业40元/吨。宁波地区水泥价格以稳为主，偶尔天气放晴时，企业出货能达正常水平，价格暂稳。6月，浙江金建兰瞿州计划停产10天，浙南杭州和湖州等地计划停产7天。

安徽合肥价格下调15元/吨。5月份，合肥雨水天气，下游需求受到影响，企业出货环比减少，库存有所增加，且前期巢湖水泥价格下调10-15元/吨，合肥未跟随下调，企业客户出现流失，为增加竞争力，企业增加返利变相下调水泥价格。

沿江安庆和芜湖等地区熟料价格下调10元/吨，出厂价有200元/吨下调至190元/吨，水泥价格暂稳运行，雨水天气较多，下游需求无明显恢复，企业出货在7成上下。皖北宿州水泥价格上调10-20元/吨，下游需求较好，企业出货在9成上下，库存在正常水平。亳州地区水泥价格平稳运行，农忙将至，部分工程出现赶工现象，下游需求环比略有增加，企业出货在8-9成。

江西地区雨水天气仍旧较多，下游需求无明显增加迹象，南昌地区水泥价格平稳运行，下游需求相对稳定，企业出货在 8 成左右，前期停窑检修的生产线开始陆续恢复生产，企业库存偏高运行。上饶和九江等地区水泥价格以稳为主，下游需求稍差，企业出货在 7 成上下，部分生产线在进行停窑检修。受长江沿线熟料和水泥价格下调影响，江西局部地区如九江、南昌和抚州一带后期价格有下行压力。

福建福州地区前期水泥价格上调 20 元/吨，实际执行 10 元/吨，受降雨影响，下游需求不足，企业出货在 7-8 成，库存偏高运行；闽南龙岩和泉州地区水泥价格平稳运行，雨水天气较多，下游需求疲软，企业出货在 7 成左右。

4、中南地区水泥价格继续上调

广东地区水泥价格公布上调后，珠三角雨水天气再起，企业出货受到影响，主导企业海螺和华润带头上调水泥价格，市场执行情况较好，广州 P.O42.5 散主流到位价 285 元/吨，由于生产线停窑检修，企业库存在 50%左右，熟料库存整体低位运行，熟料价格有再次小幅上调预期。粤西地区水泥价格上调已经基本执行到位，下游需求相对稳定，企业出货能达产销平衡甚至销大于产。

广西南宁、崇左和玉林等地区地区水泥价格再次上调，幅度 15 元/度，南宁已累计上调 65-75 元/吨，P.O42.5 散到位价在 285 元/吨，雨水天气仍旧较多，下游需求略受影响，企业出货在 8 成左右，多数生产线在正常运转，企业库存偏高运行，价格上调主要靠企业自律推动。区域内熟料价格统一上调 15 元/吨，对水泥价格走高有所支撑。

湖南长株潭地区价格下调 15 元/吨，P.O42.5 散到位价 260 元/吨左右。受前期娄邵地区价格下调影响，长株潭地区价格跟进小幅调整，后半周雨水天气稍减，下游需求环比增加，企业出货在 7 成左右，但整体库位压力仍然较大，主导企业为稳定价格，计划后期加大停窑限产，届时水泥和熟料库存会得到缓解。

湖北武汉地区水泥价格以稳为主，P.O42.5 散到位价 260 元/吨，雨水天气频繁，工程和搅拌站开工受到影响，水泥需求疲软运行，企业出货在 6-7 成，前期各企业停窑限产计划未能达成，已有部分胀库企业生产线被迫停产。鄂东黄石、鄂州和黄冈等价格有所松动，部分企业下调 10-15 元/吨，房地产不景气，加之雨水天气较多，企业出货较差，多数在 6 成上下，库存高位运行。宜昌地区水泥价格趋弱运行，前两次累计下调 30-40 元/吨，P.O42.5 散出厂价降至 190 元/吨，新增产能释放过程中，企业竞争较为激烈，后期价格仍有下调预期。

5、西南地区水泥价格大稳小动

四川成都地区水泥价格暂稳运行，企业计划6月下旬上调散装价格30元/吨，下游需求相对稳定，大企业出货在7成上下，库存偏高运行。重庆地区袋装价格小幅调10元/吨后，下游需求稳定，企业出货在7成左右，生产线在正常运转，库存高位运行。

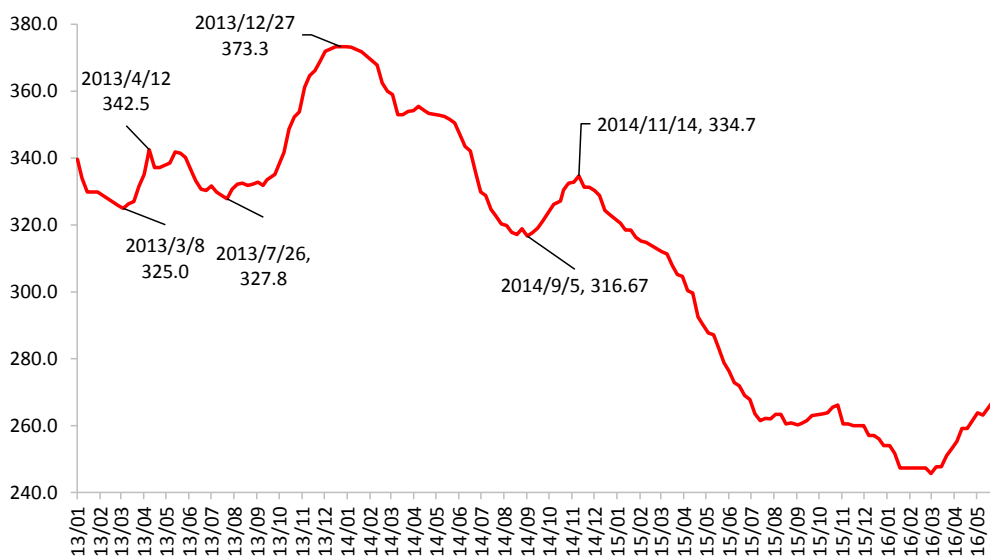
贵州贵阳地区水泥价格平稳运行，房地产不景气，新开工项目较少，下游需求疲软，企业出货在6-7成，市场价格上调乏力。遵义地区水泥价格保持平稳，天气放晴，下游需求增加不明显，企业出货在8成上下，库存高位运行。云南昆明水泥价格偏弱运行，P.O42.5散到位价240-250，雨水天气断断续续，下游需求受到影响，市场成交不畅，库存高位承压。

6、西北地区水泥价格以稳为主

5月中旬，陕西关中公布大幅上调水泥价格，以月底结算上调幅度来看，大企业已经基本执行到位，P.O42.5散到位价270-275元/吨，价格上调后，下游搅拌站抵制，部分企业出货环比减少5%-10%。

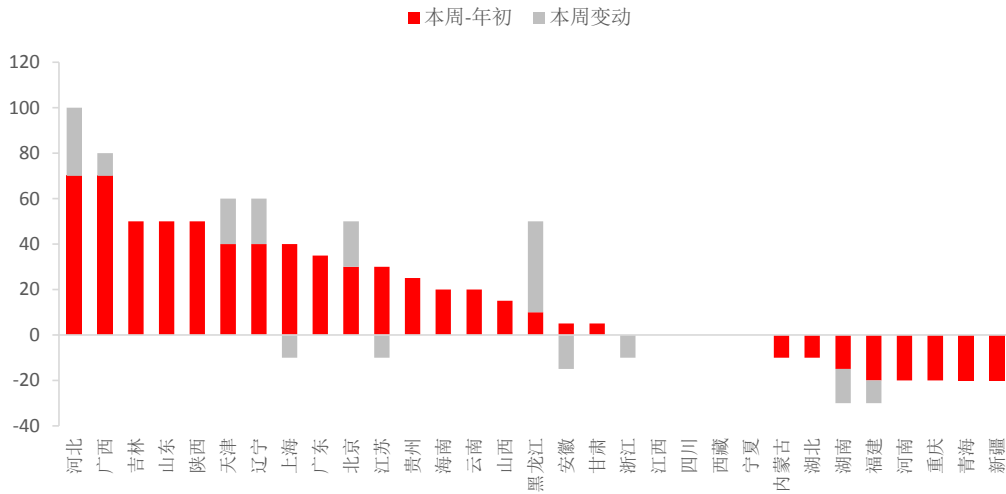
甘肃地区价格整体保持平稳，短期受降雨影响，企业发货有所下降，兰州地区价格继续上调暂缓，新开工的高速连接线若资金到位顺利进行，6月中下旬水泥需求将会体现；平凉地区水泥价格以稳为主，农村硬化路工程结束后，新开工项目较少，下游需求同比减少20%。

图表 3: P.O42.5 散装水泥全国均价走势 (2016.05.30-2016.06.05)



数据来源：DC，华融证券整理

图4：年初以来各省会城市P·O42.5 散装水泥价格累计涨跌

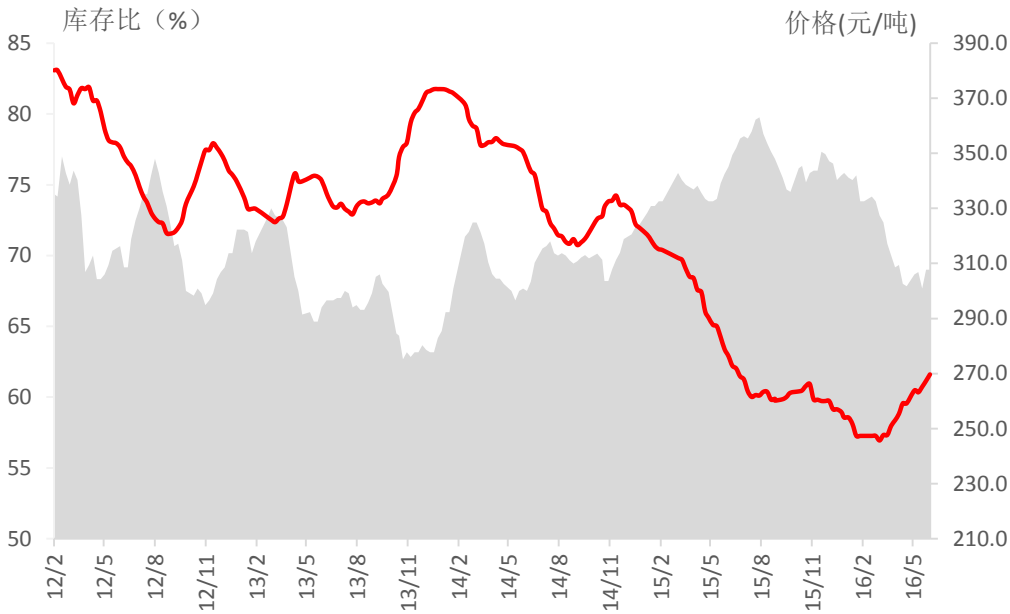


数据来源：DC，华融证券整理

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 69.31%，较上周上升 0.41 个百分点；其中省会城市水泥库存为 69%，较上周持平。

图5：本周省会城市P·O42.5 散装水泥库存 (2016.05.30~2016.06.05)

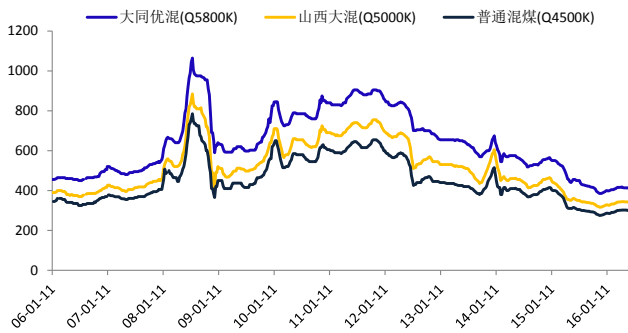


数据来源：DC，华融证券整理

四、煤炭价格走势

本周秦皇岛港动力煤山西大混（Q5000K）平仓价较上周上涨 3.6 元/吨，至 346.8 元/吨。本周全国高标水泥均价上涨 2.4 元/吨至 269.7 元/吨。全国水泥煤炭水泥价格差扩大 1.2 元/吨至 77.1 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



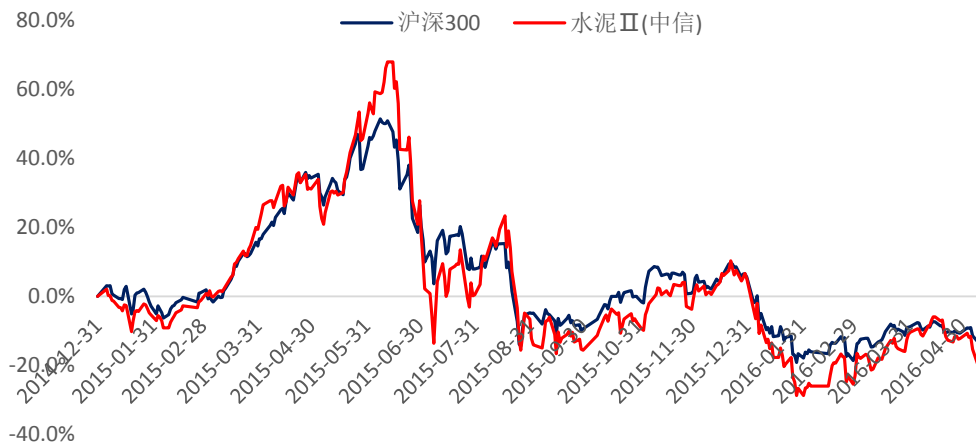
数据来源：DC，华融证券整理

五、行业及重点公司跟踪

本周(05.23~05.29)中信水泥制造指数上涨3.2%，跑输大盘(沪深300)0.9个百分点。

5月底6月初，受持续降雨影响，国内水泥市场需求整体仍略显疲弱，价格方面，在北方地区价格大幅拉涨带动下继续走高，6月价格走势维持前期判断，震荡调整为主。

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：主要公司股价跟踪

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	10.9	0	0	-6.52	0
000789.SZ	江西水泥	6.27	5.08	-1.02	-21.26	-25.53
000877.SZ	天山股份	6.19	3.18	1.15	-21.03	-23.29
000885.SZ	同力水泥	14.51	-8.23	2.16	-1.05	-2.21
000935.SZ	四川双马	6.51	7.04	3.4	-27.39	-19.72
002233.SZ	塔牌集团	8.21	3.95	2.13	-32.52	-43.16
600449.SH	宁夏建材	8.83	3.19	-0.45	-25.53	-21.87
600585.SH	海螺水泥	14.93	0.74	2.54	-10.1	-12.57
600720.SH	祁连山	6.6	2.98	-0.3	-21.9	-25.71
600801.SH	华新水泥	6.49	3.51	-3.29	-18.39	-20.5
601992.SH	金隅股份	8.06	3.48	-1.11	-20.44	-14.41
600425.SH	青松建化	4.46	3.07	4.3	-19.96	-25.17

数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 11: 行业 PE19.89 倍, 环比上周上升 0.39 倍



数据来源: DC, 华融证券整理

图表 12: 行业 PB1.58 倍, 环比上周上升 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	10.9	14688	41335	11800	124	350
000789.SZ	江西水泥	6.27	3809	8226	1900	200	433
000877.SZ	天山股份	6.19	5421	17384	3300	164	527
000885.SZ	同力水泥	14.51	6728	10117	2100	320	482
000935.SZ	四川双马	6.51	4878	7666	750	650	1022
002233.SZ	塔牌集团	8.21	7300	8426	1200	608	702
600449.SH	宁夏建材	8.83	4175	7339	2000	209	367
600585.SH	海螺水泥	14.93	80325	110837	22000	365	504
600720.SH	祁连山	6.6	5092	10707	2500	204	428
600801.SH	华新水泥	6.49	8396	21158	7400	113	286
601992.SH	金隅股份	8.06	47239	103939	5000	945	2079
600425.SH	青松建化	4.46	6025	8683	1600	377	543

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。

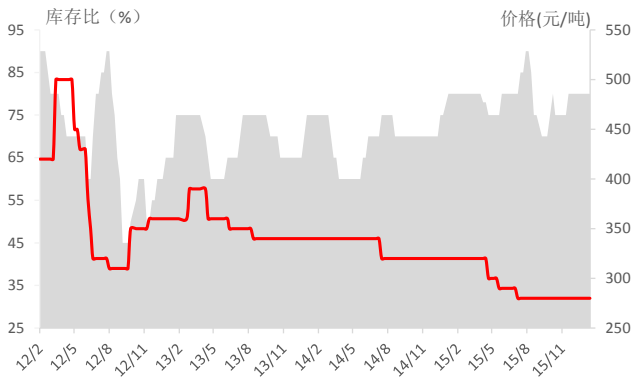
信贷风险。水泥需求受投资拉动影响显著, 信贷收紧将影响开工、续建基

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。

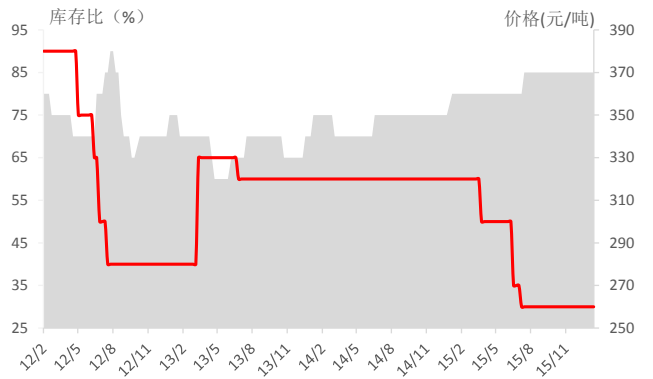
附录：主要省会城市水泥价格及库存走势

图表 14：北京水泥价格及库存变动趋势



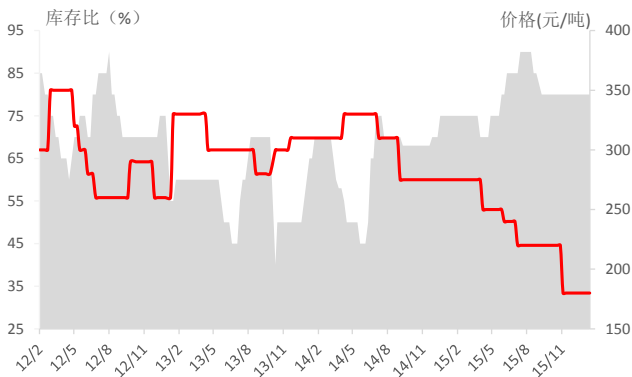
数据来源：DC、华融证券整理

图表 15：天津水泥价格及库存变动趋势



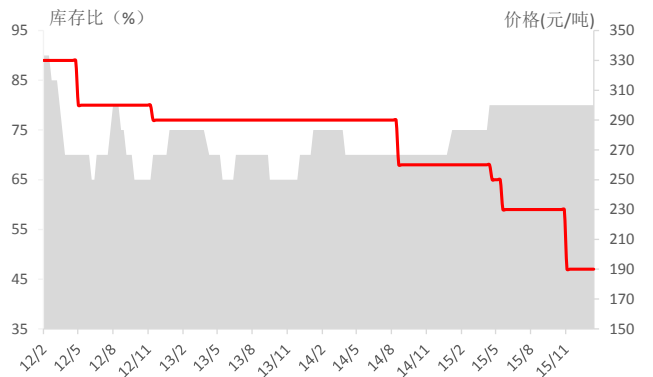
数据来源：DC、华融证券整理

图表 16：石家庄水泥价格及库存变动趋势



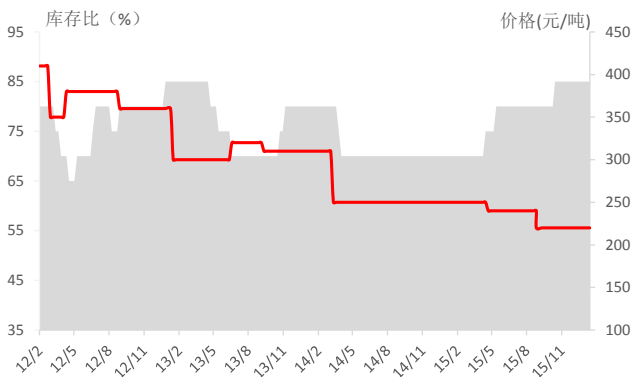
数据来源：DC、华融证券整理

图表 17：太原水泥价格及库存变动趋势

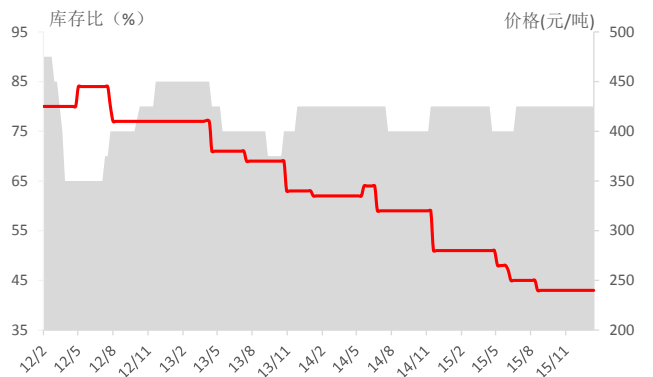


数据来源：DC、华融证券整理

图表 18：呼和浩特水泥价格及库存变动趋势

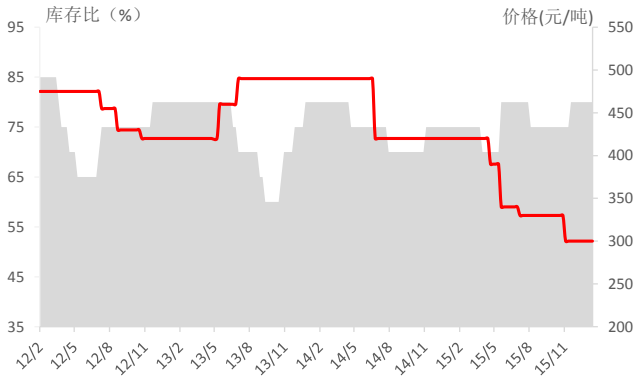


图表 19：沈阳水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

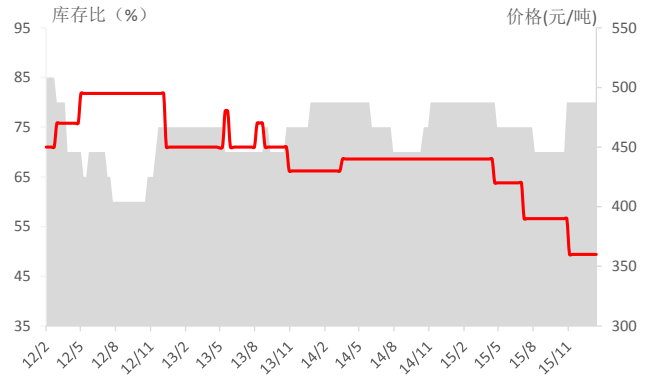
图表 20: 长春水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

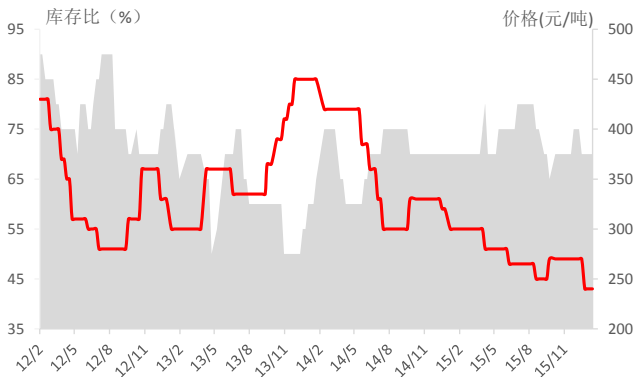
数据来源：DC、华融证券整理

图表 21: 哈尔滨水泥价格及库存变动趋势



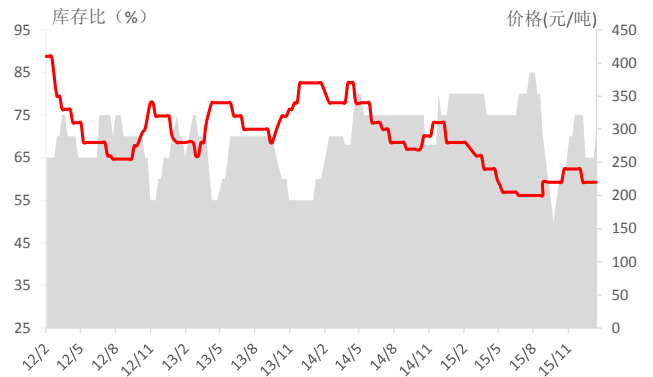
数据来源：DC、华融证券整理

图表 22: 上海水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

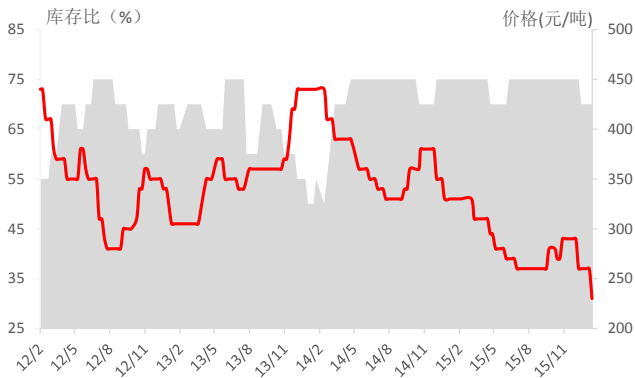
图表 23: 南京水泥价格及库存变动趋势



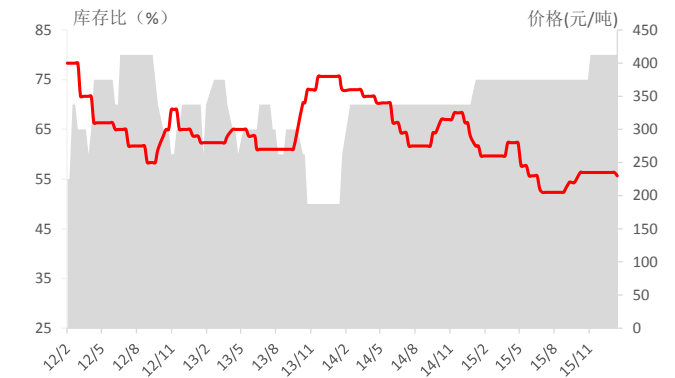
数据来源：DC、华融证券整理

图表 24: 杭州水泥价格及库存变动趋势

图表 25: 合肥水泥价格及库存变动趋势



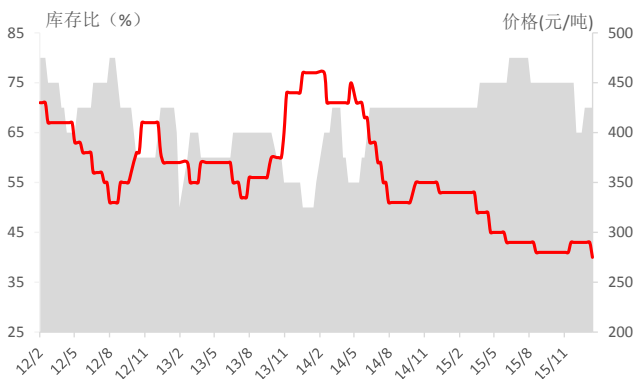
数据来源：DC、华融证券整理



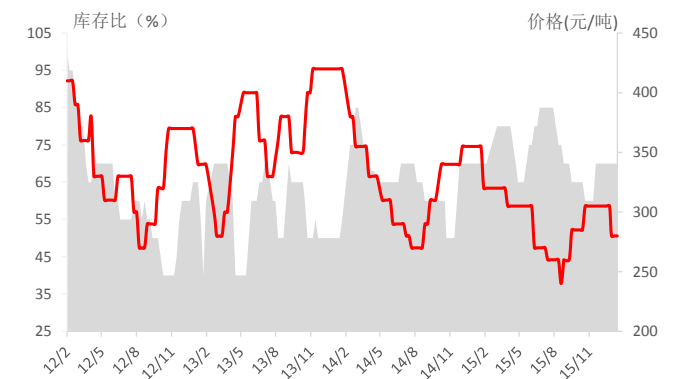
数据来源：DC、华融证券整理

图表 26：福州水泥价格及库存变动趋势

图表 27：南昌水泥价格及库存变动趋势



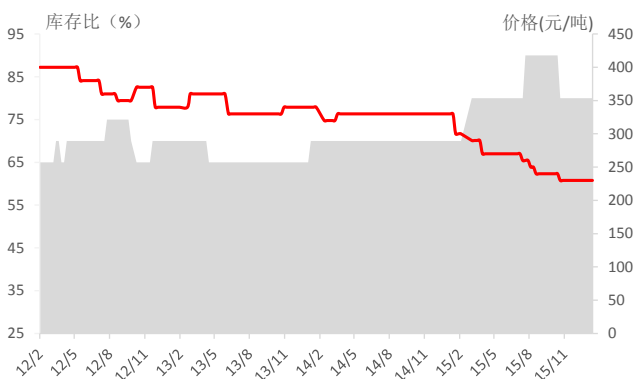
数据来源：DC、华融证券整理



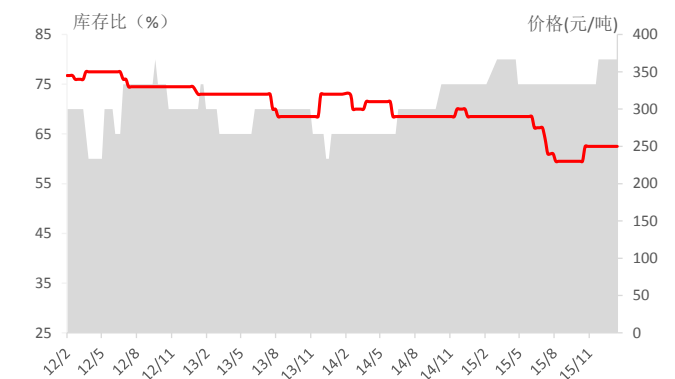
数据来源：DC、华融证券整理

图表 28：济南水泥价格及库存变动趋势

图表 29：郑州水泥价格及库存变动趋势

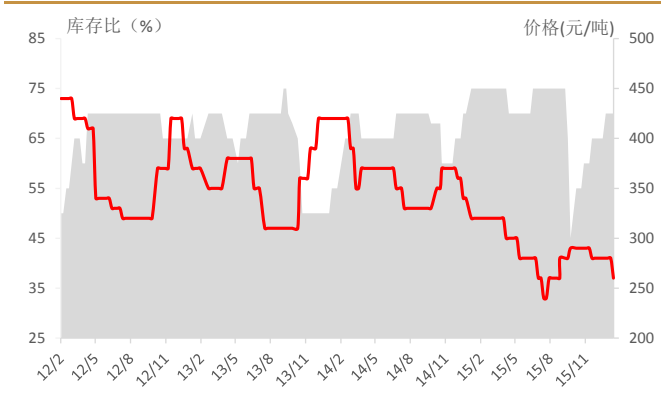


数据来源：DC、华融证券整理



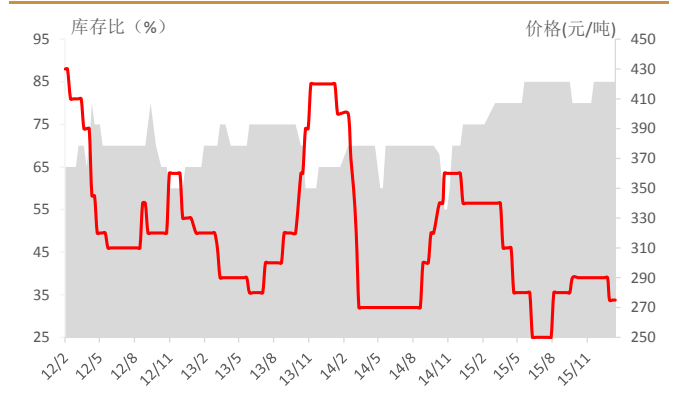
数据来源：DC、华融证券整理

图表 30: 武汉水泥价格及库存变动趋势



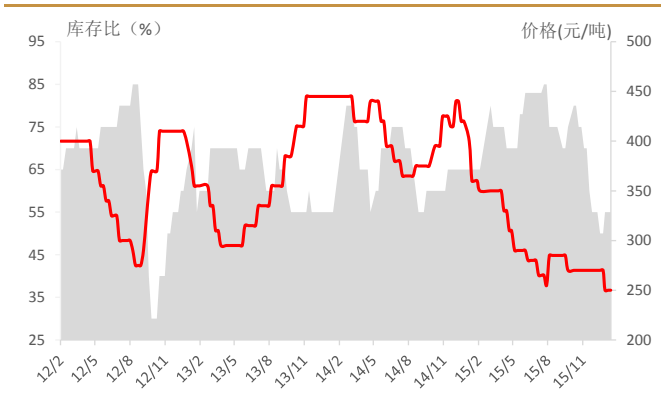
数据来源: DC、华融证券整理

图表 31: 长沙水泥价格及库存变动趋势



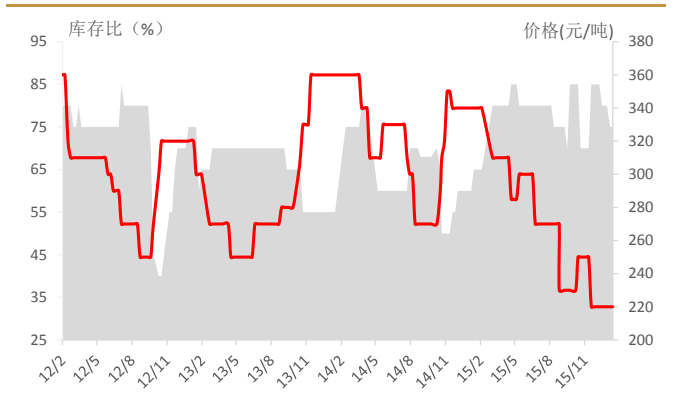
数据来源: DC、华融证券整理

图表 32: 广州水泥价格及库存变动趋势



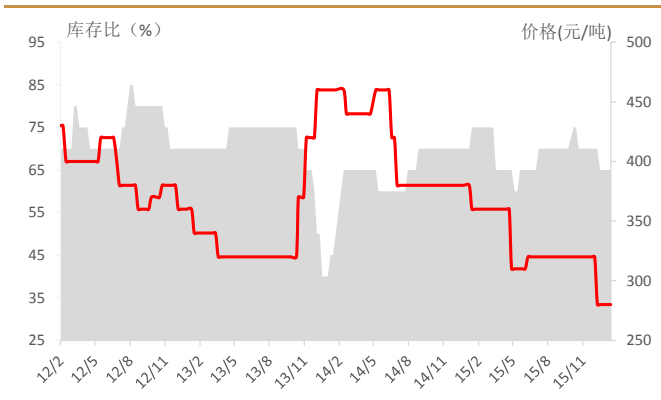
数据来源: DC、华融证券整理

图表 33: 南宁水泥价格及库存变动趋势



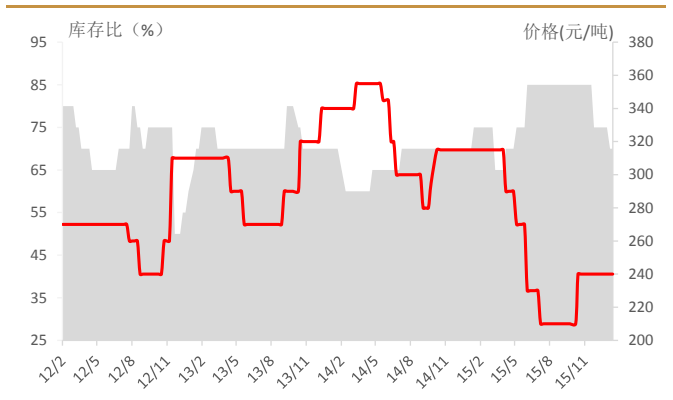
数据来源: DC、华融证券整理

图表 34: 海口水泥价格及库存变动趋势



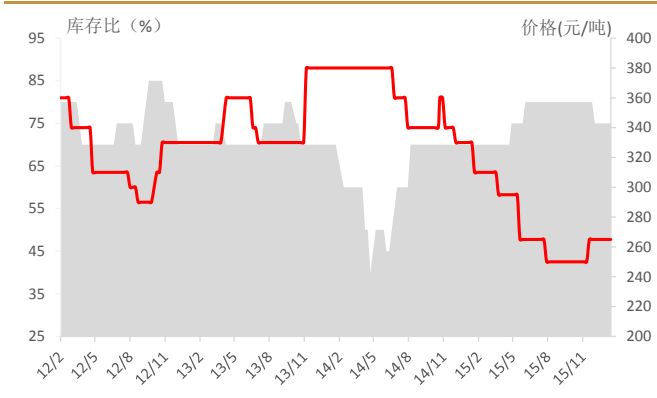
数据来源: DC、华融证券整理

图表 35: 重庆水泥价格及库存变动趋势



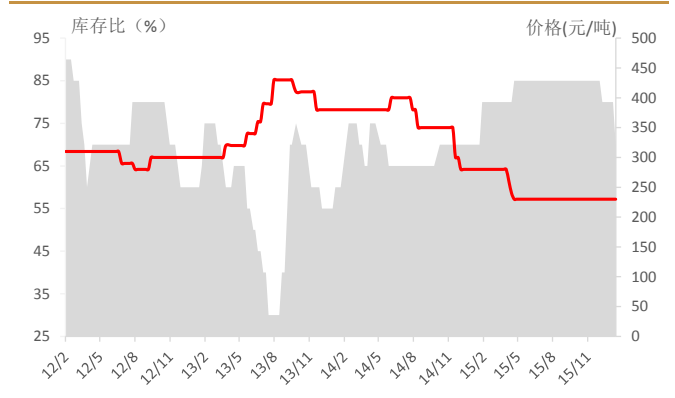
数据来源: DC、华融证券整理

图表 36: 成都水泥价格及库存变动趋势



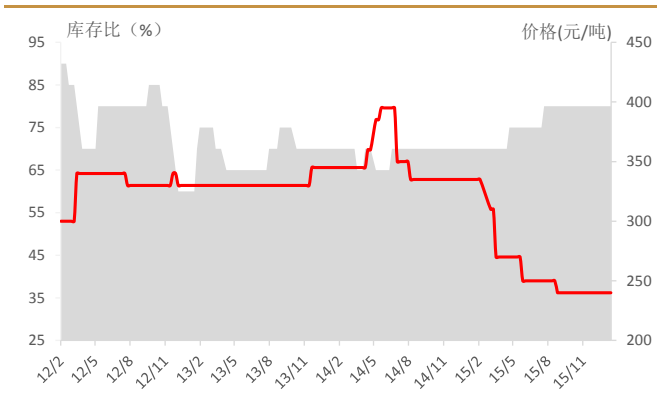
数据来源: DC、华融证券整理

图表 37: 贵阳水泥价格及库存变动趋势



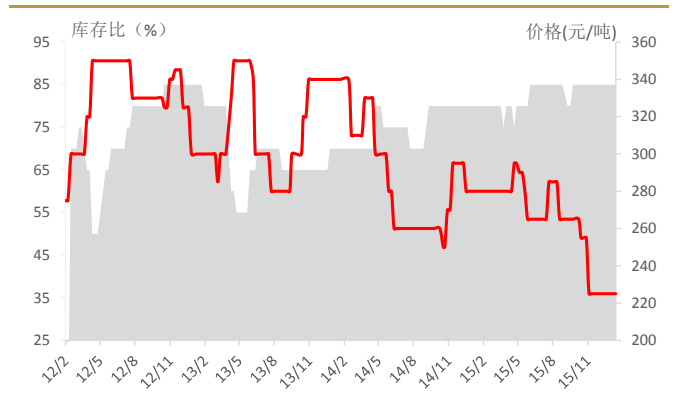
数据来源: DC、华融证券整理

图表 38: 昆明水泥价格及库存变动趋势



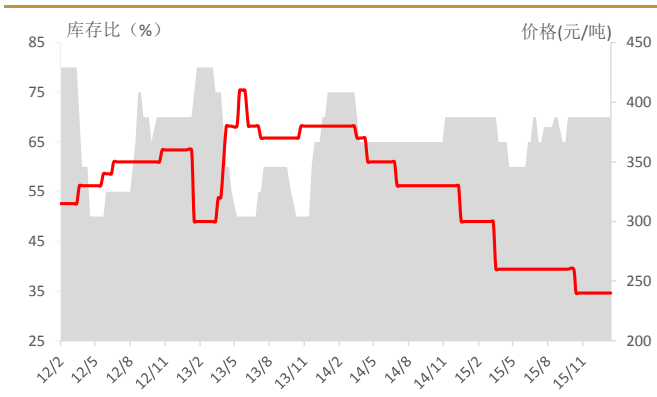
数据来源: DC、华融证券整理

图表 39: 西安水泥价格及库存变动趋势



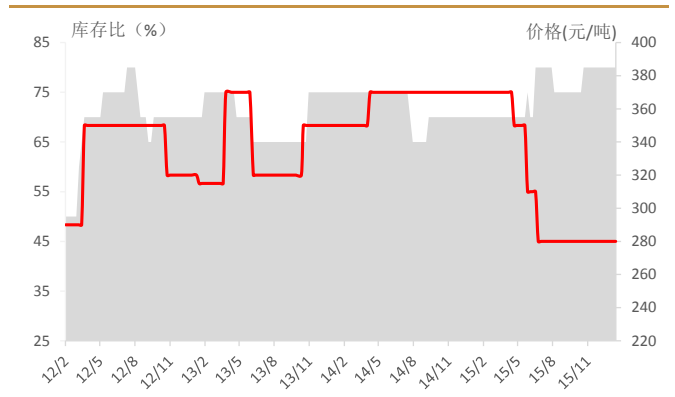
数据来源: DC、华融证券整理

图表 40: 兰州水泥价格及库存变动趋势



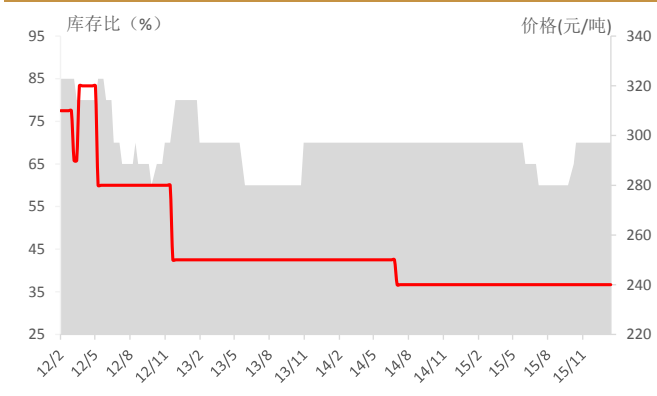
数据来源: DC、华融证券整理

图表 41: 西宁水泥价格及库存变动趋势



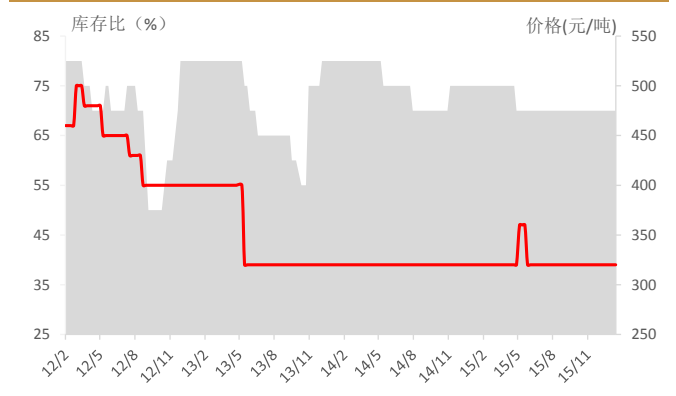
数据来源: DC、华融证券整理

图表 42: 银川水泥价格及库存变动趋势



数据来源: DC、华融证券整理

图表 43: 乌鲁木齐水泥价格及库存变动趋势



数据来源: DC、华融证券整理

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