

建材行业：水泥市场周报（2016.06.20~2016.06.26）

2016年06月27日

## 需求持续疲软，全国水泥价格走低

中性（维持）

### ⑤ 本周水泥市场综述

本周全国水泥市场价格继续走低，环比回落 0.45%。价格下跌主要集中在华东地区，幅度 10-20 元/吨，暂无上涨区域。本周全国跟踪 82 个城市的水泥平均库存为 70.66 较上周上升 0.01 分点；其中省会城市水泥库存为 70.2%，较上周整体持平。

### ⑤ 本周主要区域价格走势

**华北地区水泥价格平稳运行。**京津冀受农忙影响下游需求环比减少。北京地区水泥价格暂稳运行，P.O42.5 散到位价 260-300 元/吨，预计短期市场价格以小幅震荡趋稳为主。河北石家庄、邯郸和邢台等地区水泥价格平稳运行。

**东北地区水泥价格震荡趋稳。**前期辽宁价格上调未能执行，P.O42.5 散出厂价仍在 220-230 元/吨。吉林地区市场价格上调执行 10-20 元/吨。黑龙江哈尔滨地区水泥价格上调执行较好，P.O42.5 散到位价 370-390 元/吨。

**华东地区水泥价格继续下行。**22-23 日，苏锡常地区高标号价格再次下调 10 元/吨，P.O42.5 散出厂价下调至 170 元/吨左右。南京及镇江地区水泥价格下调 20 元/吨，P.O42.5 散出厂价 170-200 元/吨。浙江杭州部分企业市场价格继续下滑 10-15 元/吨，P.O42.5 散出厂价低至 190-200 元/吨。安徽沿江芜湖和巢湖等地水泥价格下调 10-20 元/吨，P.O42.5 散到位价 265-275 元/吨，预计后期铜陵和池州等地会陆续下调。皖北宿州地区水泥价格下调 10-20 元/吨，P.O42.5 散到位价 260-270 元/吨。江西南昌地区高标号回调 20 元/吨，P.O42.5 散到位价 285 元/吨。

**中南地区水泥价格大稳小动。**15 日，广东珠三角公布第四次价格上调，幅度 10-15 元/吨。广州 P.O42.5 散主流到位价 280-300，佛山和江门等地区 310-320 元/吨。广西崇左和白色部分区域价格小幅回落 5-10 元/吨。

**西南地区水泥价格弱势运行。**四川广元、巴中和广安等地区水泥价格下调 20-30 元/吨，广元 P.O42.5 散到位价 210-220 元/吨。前期企业价格上调计划推迟。重庆渝东北地区袋装价格第三次下调，幅度 20-30 元/吨，自五月中旬起，累计下调 70 元/吨左右，P.C32.5R 袋到位价 210 元/吨。

**西北地区水泥价格以稳为主。**陕西关中地区、甘肃兰州地区水泥价格平稳运行，P.O42.5 散到位价 250-275 元/吨和 245 元/吨。

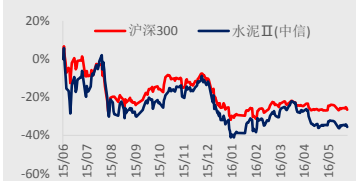
### ⑤ 投资策略

6 月中下旬，受梅雨、农忙和中考影响，下游需求仍较为疲软；长三角市场因企业限产执行不力，价格持续回落并带动全国价格下行。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 2016.06.27



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、华北地区水泥价格平稳运行.....	5
2、东北地区水泥价格震荡趋稳.....	5
3、华东地区水泥价格继续下行.....	5
4、中南地区水泥价格大稳小动.....	6
5、西南地区水泥价格弱势运行.....	7
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

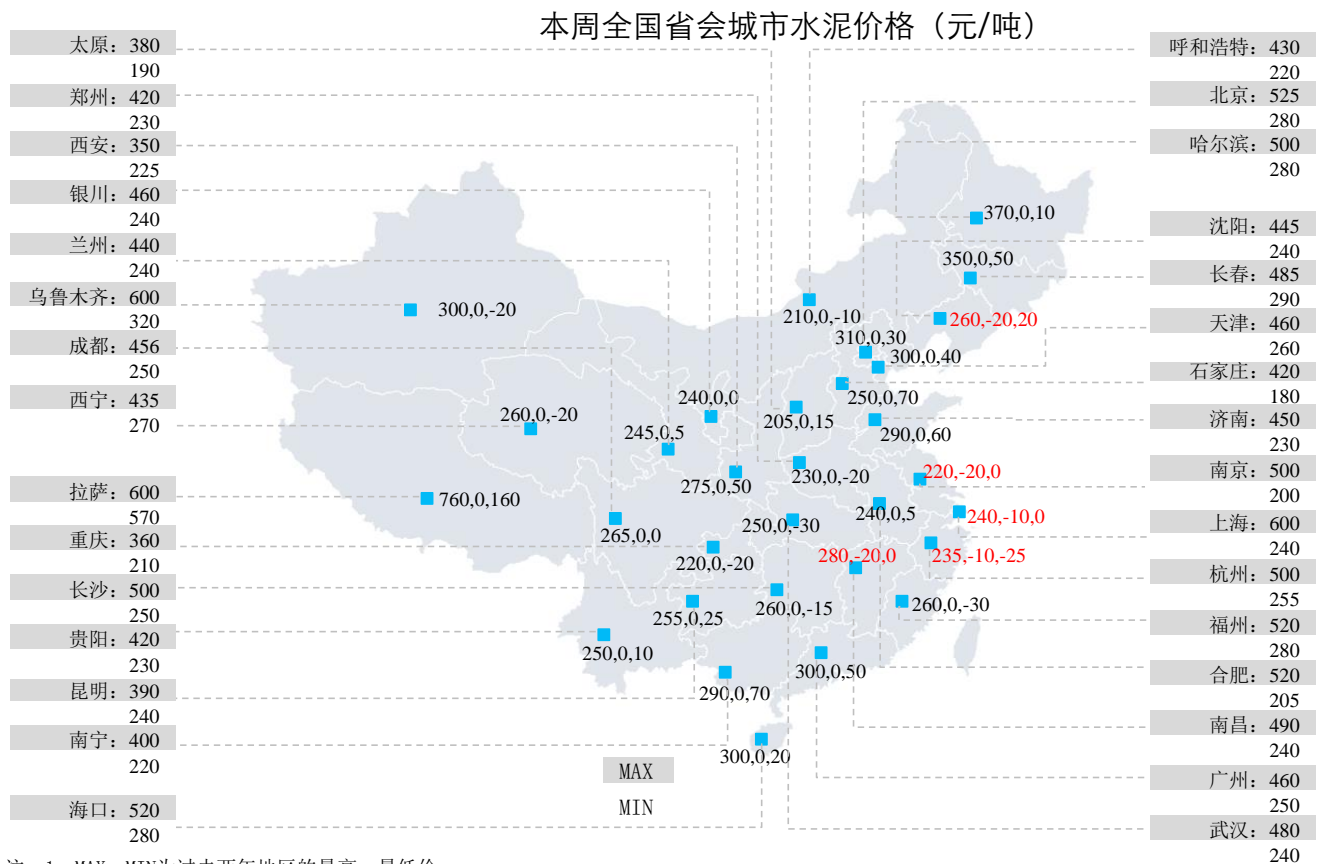
图表 1: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥价格 (2016.06.20~2016.06.26) .....	4
图表 2: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥价格及波动情况 .....	4
图表 3: P O42.5 散装水泥全国均价走势 (2016.06.20~2016.06.26) .....	8
图表 4: 年初以来各省会城市 P O42.5 散装水泥价格累计涨跌 .....	8
图表 5: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥库存 (2016.06.20~2016.06.26) .....	9
图表 6: P O42.5 散装水泥全国均价及库存走势 (2016.06.20~2016.06.26) .....	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 PE18.83 倍, 环比上周下滑 0.45 倍 .....	13
图表 12: 行业 PB1.52 倍, 环比上周下滑 0.01 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 .....	17
图表 25: 合肥水泥价格及库存变动趋势 .....	17
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

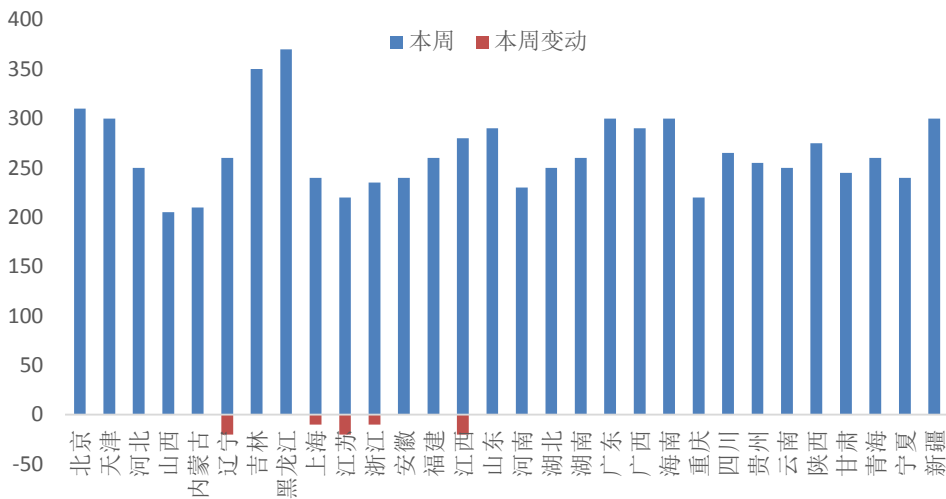
本周全国水泥市场价格继续走低，环比回落 0.45%。价格下跌主要集中在华东地区，幅度 10-20 元/吨，暂无上涨区域。6 月中下旬，受梅雨、农忙和中考影响，下游需求仍较为疲软，企业日出货量普遍在 5-7 成，个别地区如两广可达 8 成；价格方面，大部分地区保持平稳，仅长三角市场因企业限产执行不力，价格持续回落并带动全国价格下行。

图表 1：本周省会城市 P·O42.5 散装水泥价格（2016.06.20~2016.06.26）



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、华北地区水泥价格平稳运行

京津冀受农忙影响，下游需求环比减少。北京地区水泥价格暂稳运行，不同企业之间价差较大，P.O42.5 散到位价 260-300 元/吨，主导企业发货量环比前期有所减弱，预计短期市场价格以小幅震荡趋稳为主。河北石家庄、邯郸和邢台等地区水泥价格平稳运行，P.O42.5 散出厂价 220-230 元/吨，受农忙影响，下游需求明显下滑，企业生产线继续停窑限产，库存保持在中等水平。

### 2、东北地区水泥价格震荡趋稳

前期，辽宁中部地区水泥价格上调未能执行，P.O42.5 散出厂价仍在 220-230 元/吨，在建项目进度缓慢，新开工项目较少，下游需求不及去年同期，企业积极拓展外部市场。吉林地区市场价格上调执行 10-20 元/吨，下游需求稳定，但外来低价水泥不断进入，本地企业出货偏弱运行。黑龙江哈尔滨地区水泥价格上调执行较好，P.O42.5 散到位价 370-390 元/吨，受重点工程支撑，下游需求同比有所增加，但受外来低价水泥影响，本地企业出货变化不大。

### 3、华东地区水泥价格继续下行

6 月 22-23 日，苏锡常地区高标号价格再次下调 10 元/吨，P.O42.5 散出厂价下调至 170 元/吨左右，个别企业出厂价保持在 180-190 元/吨，前期价格下调后，雨水天气持续，下游需求清淡，大多数企业出货仅在 6-7 成，导致库

存不断上升，市场竞争比较激烈，为抢占市场份额，增加出货量，各企业继续下调价格。南京及镇江地区水泥价格下调 20 元/吨，P.O42.5 散出厂价 170-200 元/吨，到位价 220 元/吨，雨水天气较多，下游需求趋弱，加之各企业生产线均正常生产，库存环比增加，价格继续回落。淮安和盐城等地区水泥价格以稳为主，农忙过后，下游需求无明显增加迹象，企业出货仍在 5 成上下，库存在 60%-80%。

浙江杭州地区水泥价格弱势运行，部分企业市场价格继续下滑 10-15 元/吨，P.O42.5 散出厂价低至 190-200 元/吨，下游需求环比上周变化不大，企业出货在 7 成上下，大多数生产线在正常运转，企业库存高位运行。浙江沿海温州和台州水泥价格下调后趋稳运行，受北方外来水泥和雨水天气影响，本地企业出货疲软，库存偏高运行。宁波地区水泥价格暂稳运行，外围水泥价格不断下调，本地市场价格相对偏高，预计后期市场价格将会下调。

安徽沿江芜湖和巢湖等地水泥价格下调 10-20 元/吨，P.O42.5 散到位价 265-275 元/吨，进入 6 月份，安徽地区雨水天气频繁，沿江地区下游需求环比大幅下滑，企业出货减少 20%左右，目前在 5 成上下徘徊，库存继续增加，部分在 80%高位运行，为增加出货量，缓解库存压力，企业市场价格纷纷下调，预计后期铜陵和池州等地会陆续下调。皖北宿州地区水泥价格下调 10-20 元/吨，P.O42.5 散到位价 260-270 元/吨，受农忙影响和降雨影响，下游需求大幅减少，企业出货仅在 5-6 成，库存环比增加。亳州和淮南等地区价格下调后趋稳运行，雨水天气持续，下游需求疲软，市场成交比较清淡。

江西南昌地区高标号回调 20 元/吨，P.O42.5 散到位价 285 元/吨，江西地区雨水天气减少，南昌下游需求恢复缓慢，企业出货仍在 7 成徘徊，由于前期雨水天气持续时间较长，各水泥企业库存均在高位运行，且进入 6 月后，本地市场价格有所上调，与外围地区价差拉大，为维护客户缓解库存压力，市场价格回调至涨价前水平。赣东北地区水泥价格平稳运行，天气放晴，下游需求有所好转，企业出货在 7 成上下，部分生产线继续停窑检修。

福建福州地区水泥价格以稳为主，福州地区雨水天气较多，下游需求疲软，企业库存高位运行，市场竞争比较激烈，前期价格上调出现回落后，外来低价水泥仍旧不断进入，企业销售压力较大，后期价格仍有下调预期。

山东济南地区水泥价格偏弱运行，P.O42.5 散到位价 280 元/吨，济南地区水泥价格上调后，受农忙和降雨影响，下游需求明显下滑，企业出货环比减少 10%-20%，虽然部分生产线在停窑检修，但磨机在正常运转，水泥库存较高。

#### 4、中南地区水泥价格大稳小动

6月15日，广东珠三角公布第四次价格上调，幅度10-15元/吨，据了解，广州地区企业执行情况较好，江门和佛山等地区新价格执行情况不佳，进入6月份，广东地区雨水天气频繁，下游需求受到影响，大企业积极推动价格上调，部分中小企业价格并未跟随上调或出现回调，广州P.O42.5散主流到位价280-300，佛山和江门等地区310-320元/吨。最近一次涨价，企业更多是为稳定前期涨价成果，预计短期受降雨影响，价格趋稳为主。

广西崇左和白色部分区域价格小幅回落5-10元/吨，南宁地区价格暂稳，P.O42.5散到位价285元/吨，广西地区受阶段性雨水天气影响，下游需求恢复缓慢，企业出货仍旧不佳，库存在80%左右。6月6日，崇左天等2500t/d熟料生产线点火投产，加之红狮原停产生产线复产，市场供应压力较前期加大，南宁及周边地区价格后期有回落预期。玉林和贵港地区水泥价格平稳运行，雨水天气减少，下游需求略有恢复，企业出货在8成上下。

湖南长株潭地区水泥价格以稳为主，市场价格参差不齐，天气放晴，下游需求略有回升，企业出货在7成上下，部分企业小幅上调水泥价格5-10元/吨，但部分企业为求出货，增加优惠幅度。娄邵地区水泥价格暂稳运行，雨水天气减少，下游需求环比增加5%-10%，企业出货在6成左右，库存中等略偏上。

湖北武汉地区水泥价格低位运行，P.O42.5散出厂价210元/吨，农忙基本结束，雨水天气依旧较多，下游需求受到影响，企业出货不稳定，日发货平均仅在5成上下，导致库存高位承压。由于水泥价格处于低位水平，企业利润微薄，市场价格下调空间有限，预计后期市场价格将会以稳为主。

## 5、西南地区水泥价格弱势运行

四川广元、巴中、达州和广安等地区水泥价格下调20-30元/吨，广元P.O42.5散到位价210-220元/吨。进入6月淡季，雨水天气稍多，四川紧邻重庆地区下游需求有所下滑，企业出货环比减少5%-10%。成都地区水泥价格暂稳运行，下游需求疲软，企业出货在6成上下，库存偏高运行，前期企业价格上调计划推迟。

重庆渝东北地区袋装价格第三次下调，幅度20-30元/吨，自五月中旬起，累计下调70元/吨左右，P.C32.5R袋到位价210元/吨，雨水天气较多，下游需求偏弱运行，加之中高考期间，部分工程出现停工，导致市场成交不畅，库存高位运行，为缓解库存压力，企业再次下调袋装水泥价格，散装价格暂稳。

贵州贵阳地区水泥价格平稳，房地产不景气，新开工项目较少，下游需求无明显变化，企业出货在6-7成，为维持价格稳定主导企业海螺、红狮和西南



水泥等一直有部分生产线停产，因需求较差，目前企业库存仍在 70%-80%。遵义地区水泥价格保持平稳，受修建高速公路重点工程支撑，水泥需求尚可，企业出货在 8 成上下，库存在 50%-70%。

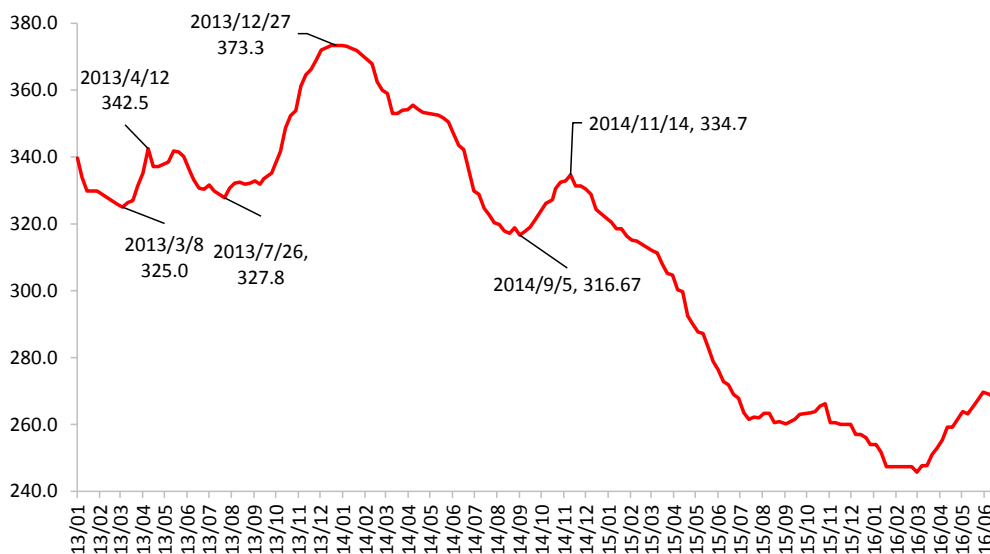
云南地区水泥价格偏弱运行，前期部分企业价格下调后，近期其他企业陆续跟随，雨水天气持续，下游需求受到影响，昆明企业出货在 6-7 成，库存高位运行，部分生产线在停窑检修。

## 6、西北地区水泥价格以稳为主

陕西关中地区水泥价格平稳运行，P.O42.5 散到位价 250-275 元/吨，受农忙和降雨影响，陕西关中地区下游需求环比明显下滑，企业出货减少 10%-15%，各大企业无论是自律或库满被迫均有部分生产线在停窑检修。

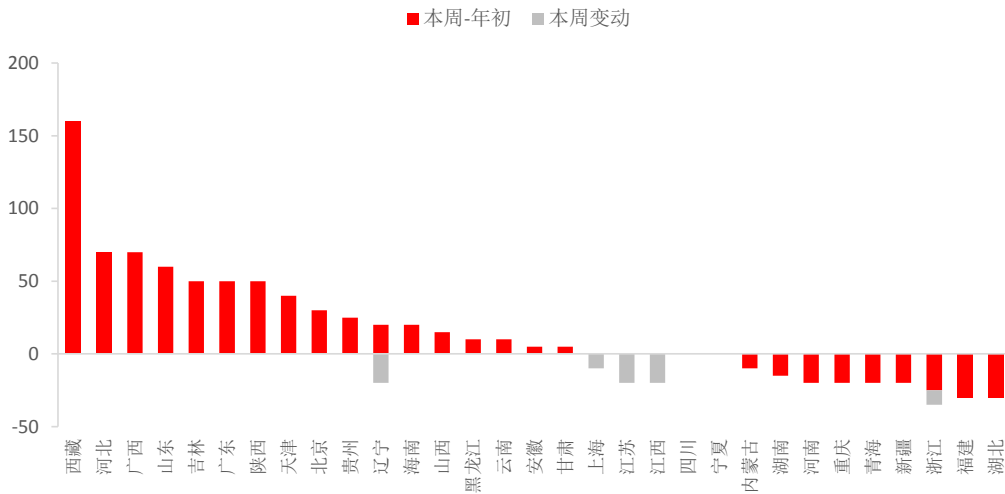
甘肃兰州地区水泥价格以稳为主，P.O42.5 散到位价 245 元/吨，受农忙和雨水天气影响，下游需求大幅下滑，环比 6 月中旬减少 20%，企业出货多数在 6-7 成，加之生产线在正常运转，库存有所增加，部分在 60%-70%，企业对于稳价意愿较强，预计短期内市场价格趋稳运行。

图表 3: P·O42.5 散装水泥全国均价走势 (2016.06.20~2016.06.26)



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



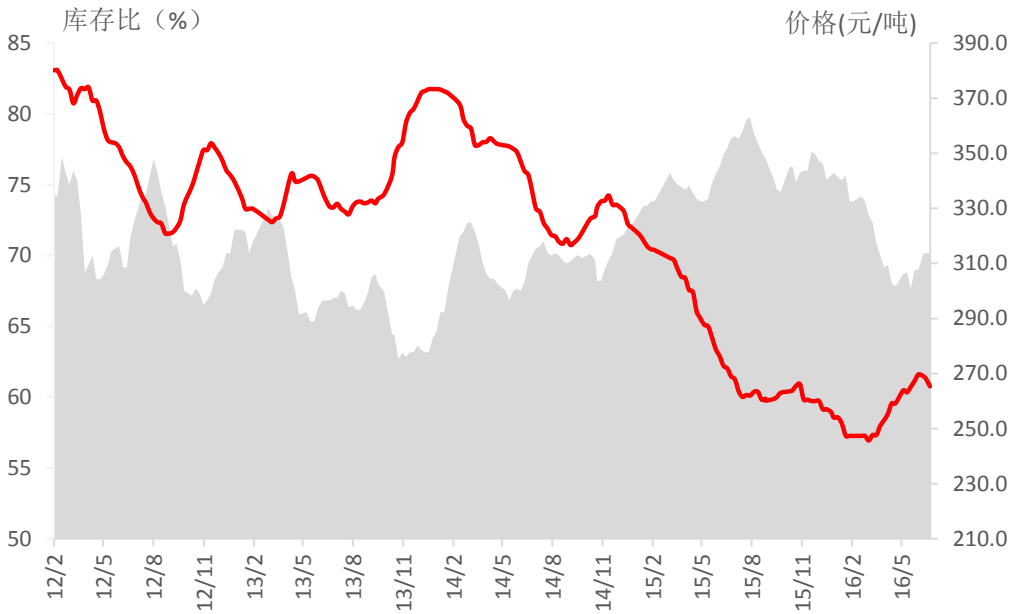
数据来源：DC，华融证券整理

### 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 70.66 较上周上升 0.01 分点；其中省会城市水泥库存为 70.2%，较上周整体持平。其中新疆下降 10 个百分点；吉林，湖南、广西等地下降 5 个百分点，辽宁，湖北，贵州等地上升 5 个百分点。

图表 5：本周省会城市 P·O42.5 散装水泥库存（2016.06.20~2016.06.26）



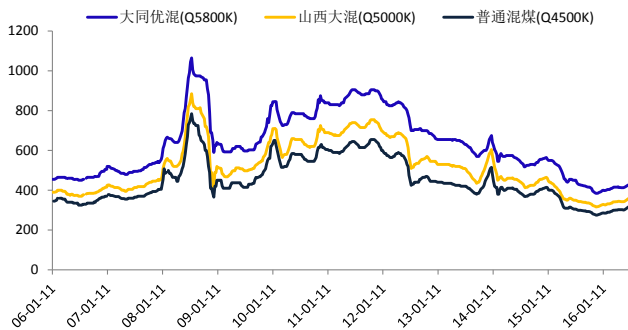


数据来源：DC，华融证券整理

#### 四、煤炭价格走势

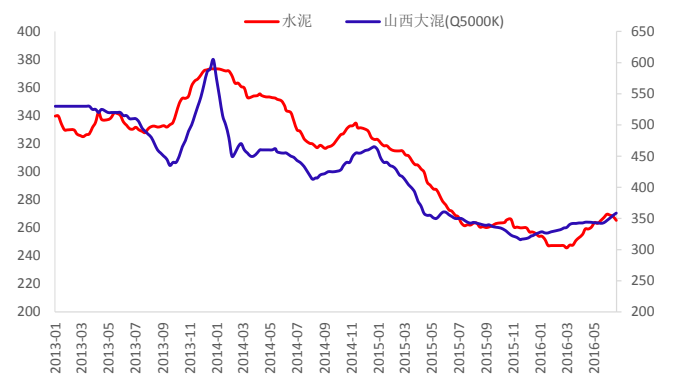
本周秦皇岛港动力煤山西大混（Q5000K）平仓价较上周上涨 3.6 元/吨，至 358.6 元/吨。本周全国高标水泥均价下跌 2.7 元/吨至 265.3 元/吨。全国水泥煤炭水泥价格差扩大 6.3 元/吨至 93.3 元/吨。

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(06.20~06.26)中信水泥制造指数下跌1.4%，跑输大盘(沪深300)0.3个百分点。

6月中下旬，受梅雨、农忙和中考影响，下游需求仍较为疲软，企业日出货量普遍在5-7成，个别地区如两广可达8成；价格方面，大部分地区保持平稳，仅长三角市场因企业限产执行不力，价格持续回落并带动全国价格下行。

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	-1	0
000789.SZ	江西水泥	6.06	1.66	3.2	-27.89	-26.61
000877.SZ	天山股份	6.13	1.47	4.19	-21.46	-22.54
000885.SZ	同力水泥	12.41	-4.24	-15.17	-22.64	-12.77
000935.SZ	四川双马	6.48	2.37	8.71	-17.11	-18.47
002233.SZ	塔牌集团	7.79	-0.13	-0.13	-45.96	-45.04
600449.SH	宁夏建材	8.78	0.23	4.95	-20.98	-20.35
600585.SH	海螺水泥	13.98	-0.31	-1.93	-15.32	-15.17
600720.SH	祁连山	6.61	3.09	4.38	-22.42	-24.35
600801.SH	华新水泥	6.11	-1.9	-0.67	-20.41	-23.34
601992.SH	金隅股份	7.56	0.26	-1.42	-17.48	-18.36
600425.SH	青松建化	4.08	-0.24	-2.8	-27.15	-28.77

数据来源: Wind, 华融证券整理

**图表 11: 行业 PE18.83 倍, 环比上周下滑 0.45 倍**


数据来源: DC, 华融证券整理

**图表 12: 行业 PB1.52 倍, 环比上周下滑 0.01 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	6.06	3754	8171	1900	198	430
000877.SZ	天山股份	6.13	5474	17437	3300	166	528
000885.SZ	同力水泥	12.41	6001	9391	2100	286	447
000935.SZ	四川双马	6.48	4955	7743	750	661	1032
002233.SZ	塔牌集团	7.79	7059	8185	1200	588	682
600449.SH	宁夏建材	8.78	4256	7420	2000	213	371
600585.SH	海螺水泥	13.98	75966	106477	22000	345	484
600720.SH	祁连山	6.61	5186	10801	2500	207	432
600801.SH	华新水泥	6.11	8154	20916	7400	110	283
601992.SH	金隅股份	7.56	44699	101399	5000	894	2028
600425.SH	青松建化	4.08	5736	8393	1600	359	525

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。

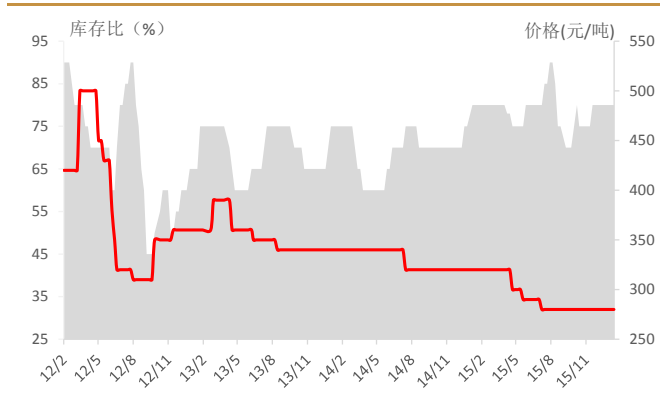
**信贷风险。**水泥需求受投资拉动影响显著, 信贷收紧将影响开工、续建基

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。

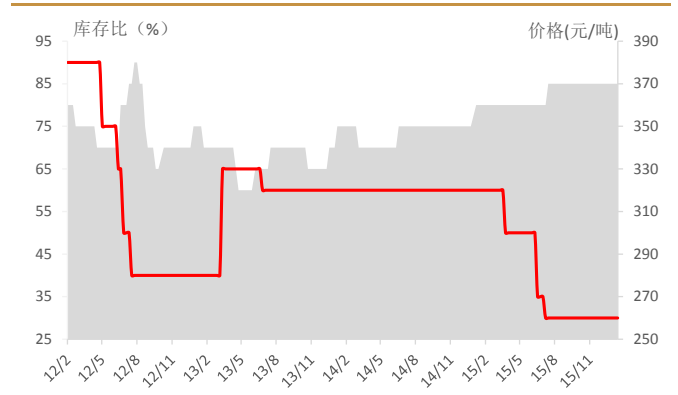
附录：主要省会城市水泥价格及库存走势

图表 14：北京水泥价格及库存变动趋势



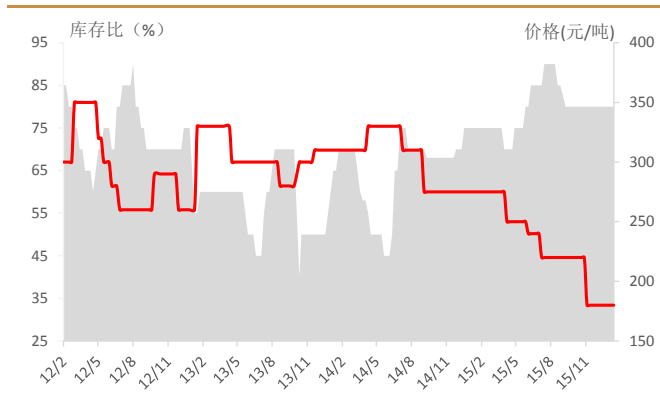
数据来源：DC、华融证券整理

图表 15：天津水泥价格及库存变动趋势



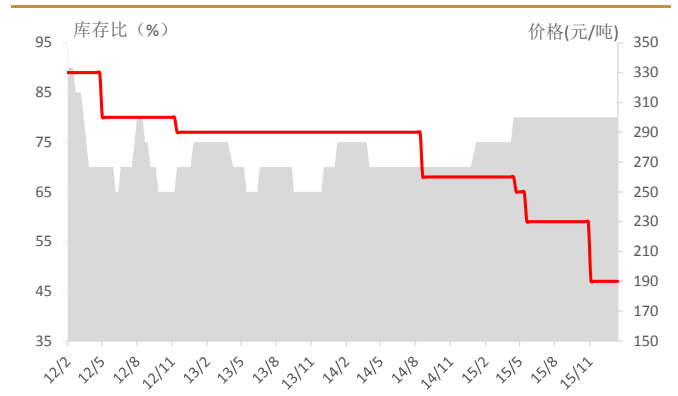
数据来源：DC、华融证券整理

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

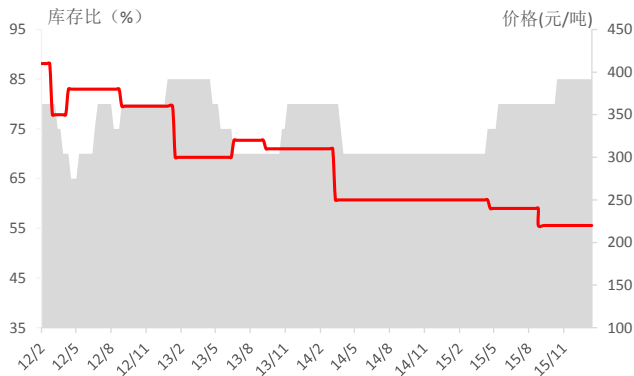


数据来源：DC、华融证券整理

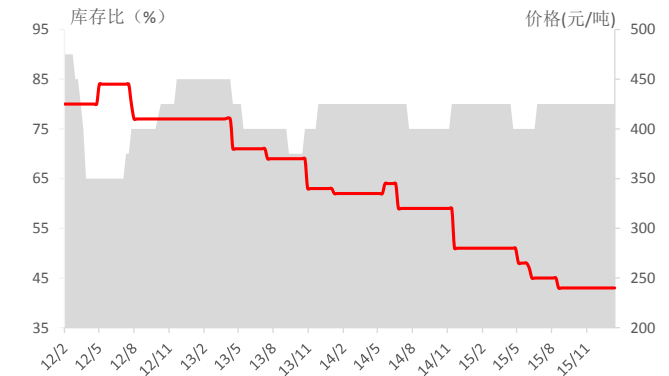
图表 18：呼和浩特水泥价格及库存变动趋势

图表 19：沈阳水泥价格及库存变动趋势



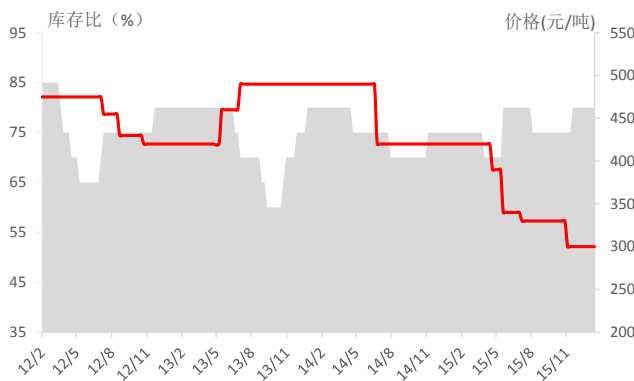


数据来源：DC、华融证券整理



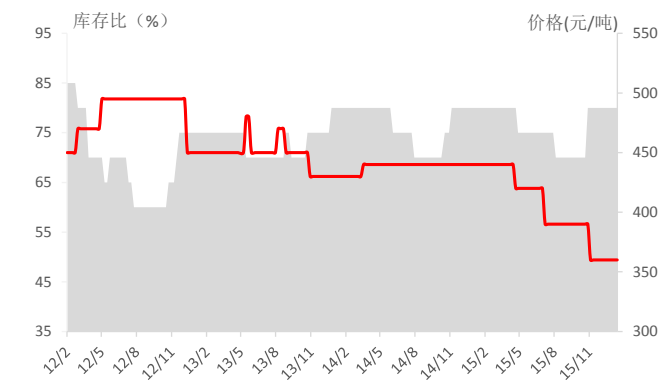
数据来源：DC、华融证券整理

**图表 20：长春水泥价格及库存变动趋势**



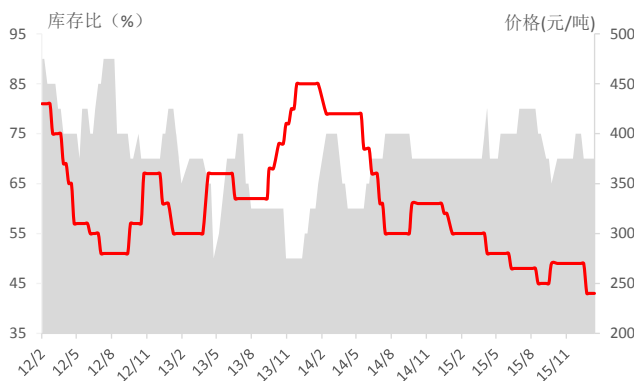
数据来源：DC、华融证券整理

**图表 21：哈尔滨水泥价格及库存变动趋势**



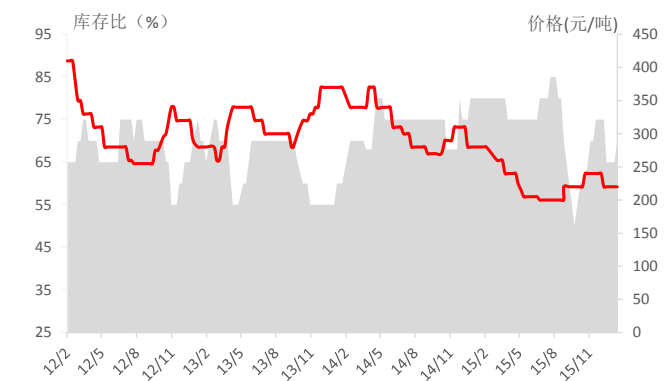
数据来源：DC、华融证券整理

**图表 22：上海水泥价格及库存变动趋势**



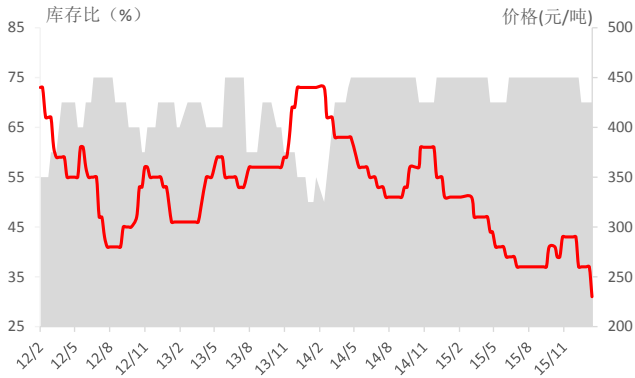
数据来源：DC、华融证券整理

**图表 23：南京水泥价格及库存变动趋势**



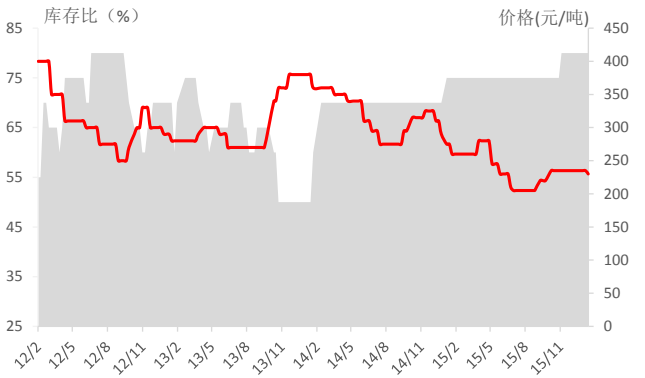
数据来源：DC、华融证券整理

图表 24: 杭州水泥价格及库存变动趋势



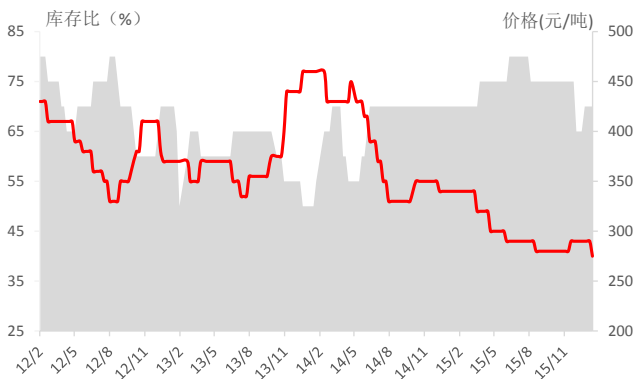
数据来源: DC、华融证券整理

图表 25: 合肥水泥价格及库存变动趋势



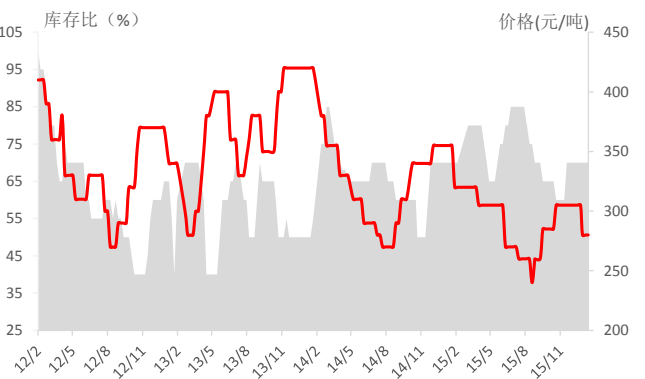
数据来源: DC、华融证券整理

图表 26: 福州水泥价格及库存变动趋势



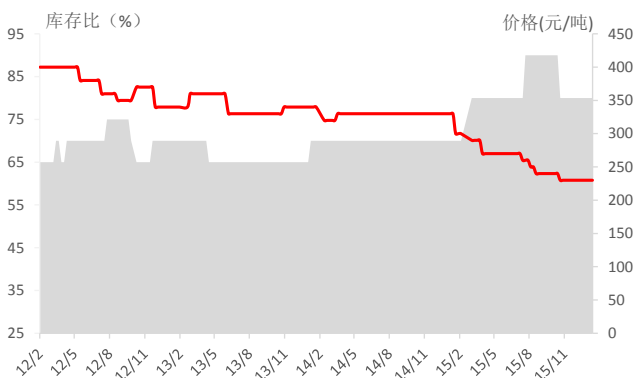
数据来源: DC、华融证券整理

图表 27: 南昌水泥价格及库存变动趋势

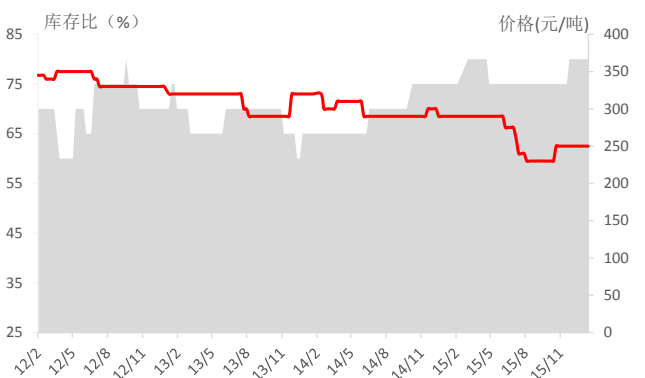


数据来源: DC、华融证券整理

图表 28: 济南水泥价格及库存变动趋势

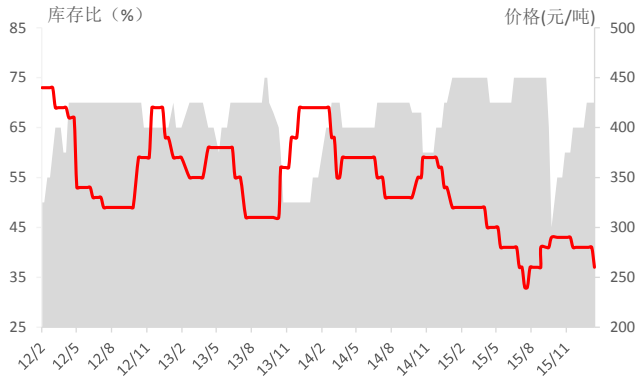


图表 29: 郑州水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

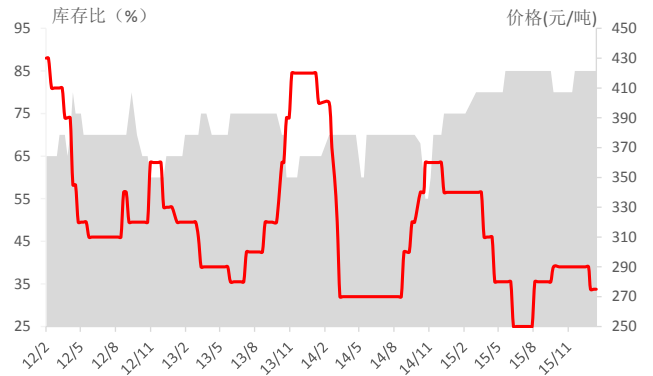
**图表 30：武汉水泥价格及库存变动趋势**



数据来源：DC、华融证券整理

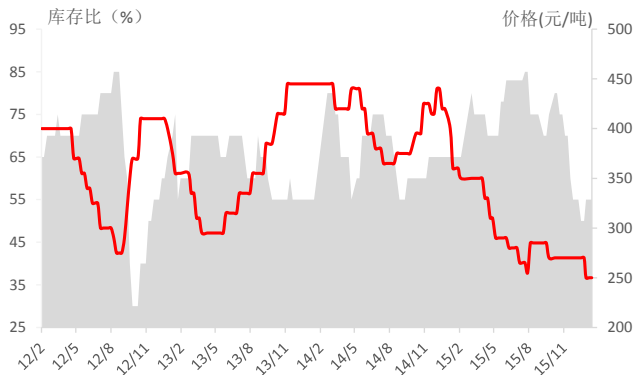
数据来源：DC、华融证券整理

**图表 31：长沙水泥价格及库存变动趋势**



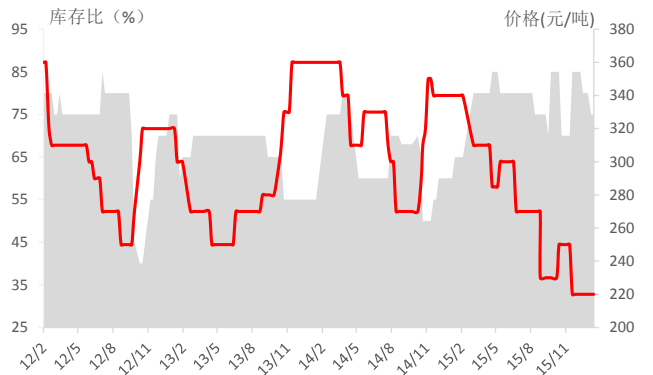
数据来源：DC、华融证券整理

**图表 32：广州水泥价格及库存变动趋势**



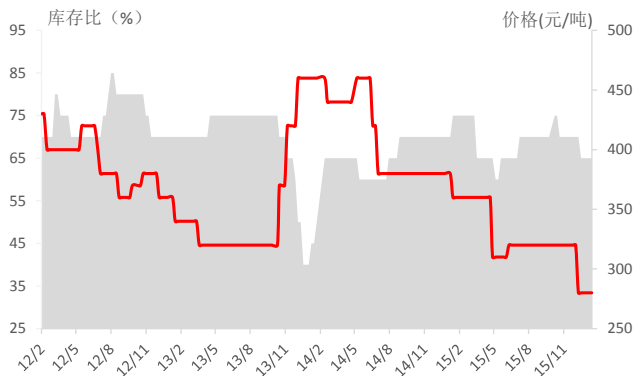
数据来源：DC、华融证券整理

**图表 33：南宁水泥价格及库存变动趋势**

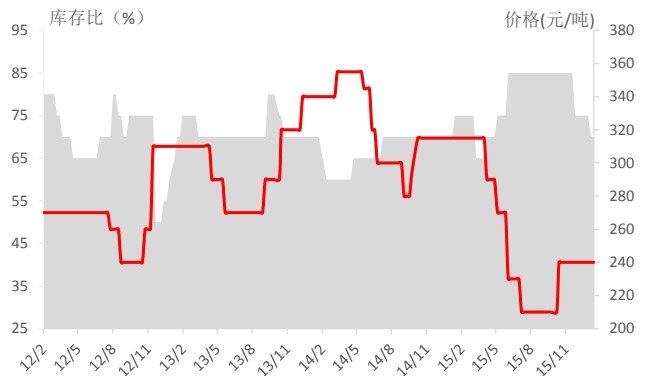


数据来源：DC、华融证券整理

**图表 34：海口水泥价格及库存变动趋势**

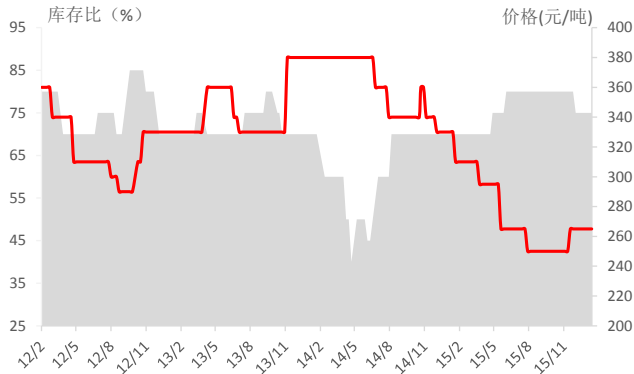


**图表 35：重庆水泥价格及库存变动趋势**



数据来源：DC、华融证券整理

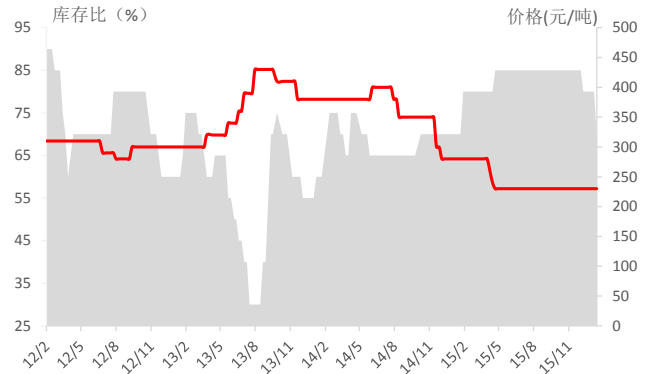
**图表 36: 成都水泥价格及库存变动趋势**



数据来源：DC、华融证券整理

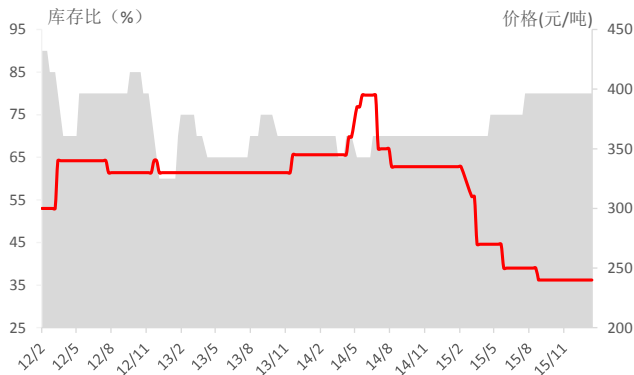
数据来源：DC、华融证券整理

**图表 37: 贵阳水泥价格及库存变动趋势**



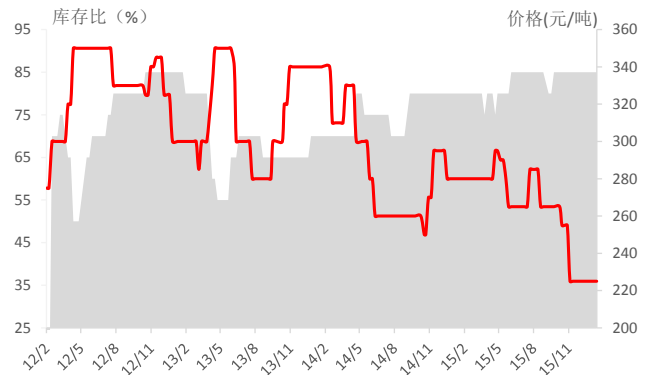
数据来源：DC、华融证券整理

**图表 38: 昆明水泥价格及库存变动趋势**



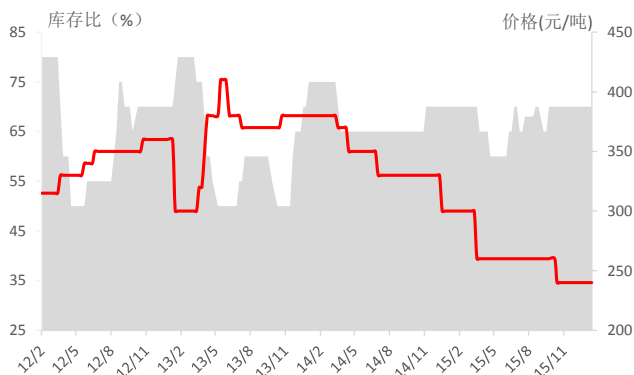
数据来源：DC、华融证券整理

**图表 39: 西安水泥价格及库存变动趋势**

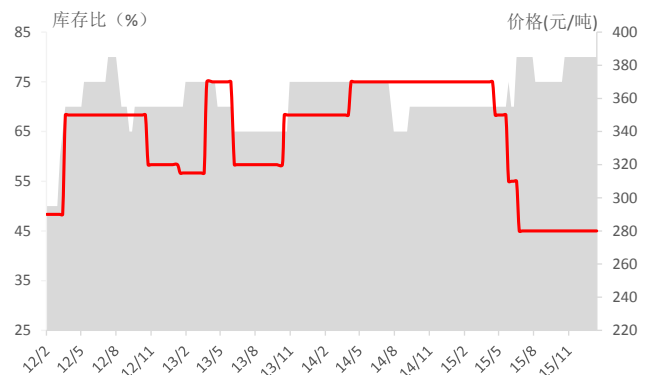


数据来源：DC、华融证券整理

**图表 40: 兰州水泥价格及库存变动趋势**

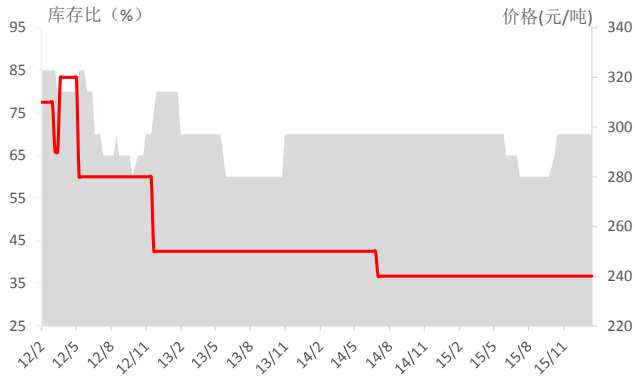


**图表 41: 西宁水泥价格及库存变动趋势**



数据来源：DC、华融证券整理

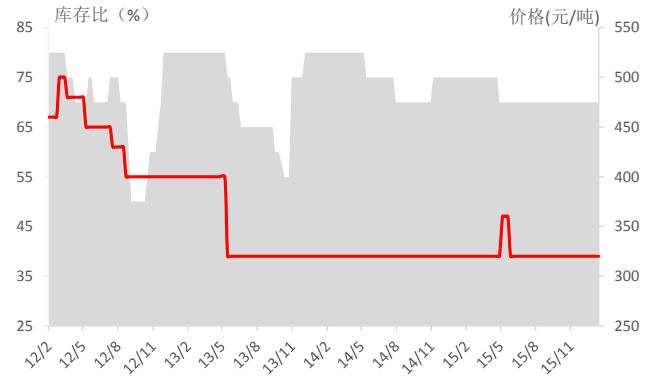
**图表 42：银川水泥价格及库存变动趋势**



数据来源：DC、华融证券整理

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](http://www.hrsec.com.cn)