

建材行业：水泥市场周报（2016.07.25~2016.07.31）

2016年08月01日

华北价格推涨，多地供给端发力欲调涨

中性（维持）

⑤ 本周水泥市场综述

本周全国水泥市场价格环比上涨1%。价格走高主要是受京津冀和陕西关中地区价格上涨带动，京津冀报价上调30-40元/吨，陕西关中上调20元/吨。本周全国跟踪82个城市的水泥平均库存为71.38，较上周下滑0.12个百分点；其中省会城市水泥库存为69.8%，较上周下滑0.17个百分点。

⑤ 本周主要区域价格走势

华北地区水泥价格再次推涨。河北唐山地区水泥熟料价格7月连续两次上调，累计上调50元/吨，至230元/吨。京津冀水泥报价再次上调30-40元/吨，预计实际涨幅在20元/吨左右。河北石家庄、邯郸和邢台地区水泥和熟料价格大幅上调30-40元/吨，熟料出厂价上调至260元/吨，P.042.5散到价300元/吨。内蒙古呼和浩特地区水泥价格推涨30元/吨，P.042.5散到价240-250元/吨。

东北地区水泥价格暂稳运行。辽宁沈阳及周边地区计划8月1日上调水泥价格30元/吨。吉林长春、黑龙江哈尔滨地区水泥价格保持平稳。

华东地区水泥价格稳中有跌。苏锡常地区水泥价格以稳为主，P.042.5散出厂价180元/吨。淮安、盐城和南通地区水泥价格震荡趋稳，部分企业小幅恢复性上调10元/吨，P.042.5散到价255-265元/吨。皖北亳州和宿州等地区散装价格下调10-20元/吨，P.042.5散到价250-260元/吨。山东进入9月份将会继续执行秋季错峰生产，预计价格会继续走高。

中南地区水泥价格大稳小动。珠三角地区水泥价格以稳为主，广州P.042.5散到价280元/吨左右。湖南益阳和常德地区部分企业小幅暗降10元/吨。湖北武汉及鄂东地区主导企业计划8月份停窑限产30%，并在8月1日推动价格上调。

西南地区水泥价格以稳为主。四川成都、重庆区、贵州贵阳水泥价格平稳运行，P.042.5散出厂价分别报220元/吨，170-200元/吨，240-260元/吨，和240-245元/吨。

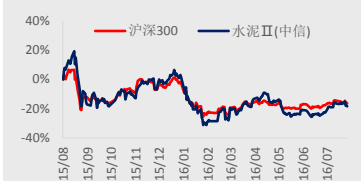
西北地区水泥价格有所上调。陕西关中地区熟料价格上调30元/吨，出厂价180元/吨，水泥上调20元/吨，P.042.5散到价270元/吨。西北会议后，企业计划8月1日开始推动价格上调。

⑤ 投资策略

7月底，受供给端主动收缩影响，全国水泥价格走势提前迎来回暖。进入8月，河南、湖北、黑吉辽以及甘青等省也将会陆续推动价格上涨。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2016.07.31



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、东北地区水泥价格暂稳运行.....	5
3、华东地区水泥价格稳中有跌.....	6
4、中南地区水泥价格大稳小动.....	7
5、西南地区水泥价格以稳为主.....	8
6、西北地区水泥价格有所上调.....	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 (2016.07.25~2016.07.31)	4
图表 2: 本周省会城市 P O42.5 散装水泥价格及波动情况	5
图表 3: P O42.5 散装水泥全国均价走势 (2016.07.25~2016.07.31)	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 (2016.07.25~2016.07.31)	10
图表 6: P O42.5 散装水泥全国均价及库存走势 (2016.07.25~2016.07.31)	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 PE20.62 倍, 环比上周下滑 0.39 倍	13
图表 12: 行业 PB1.64 倍, 环比上周下滑 0.03 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

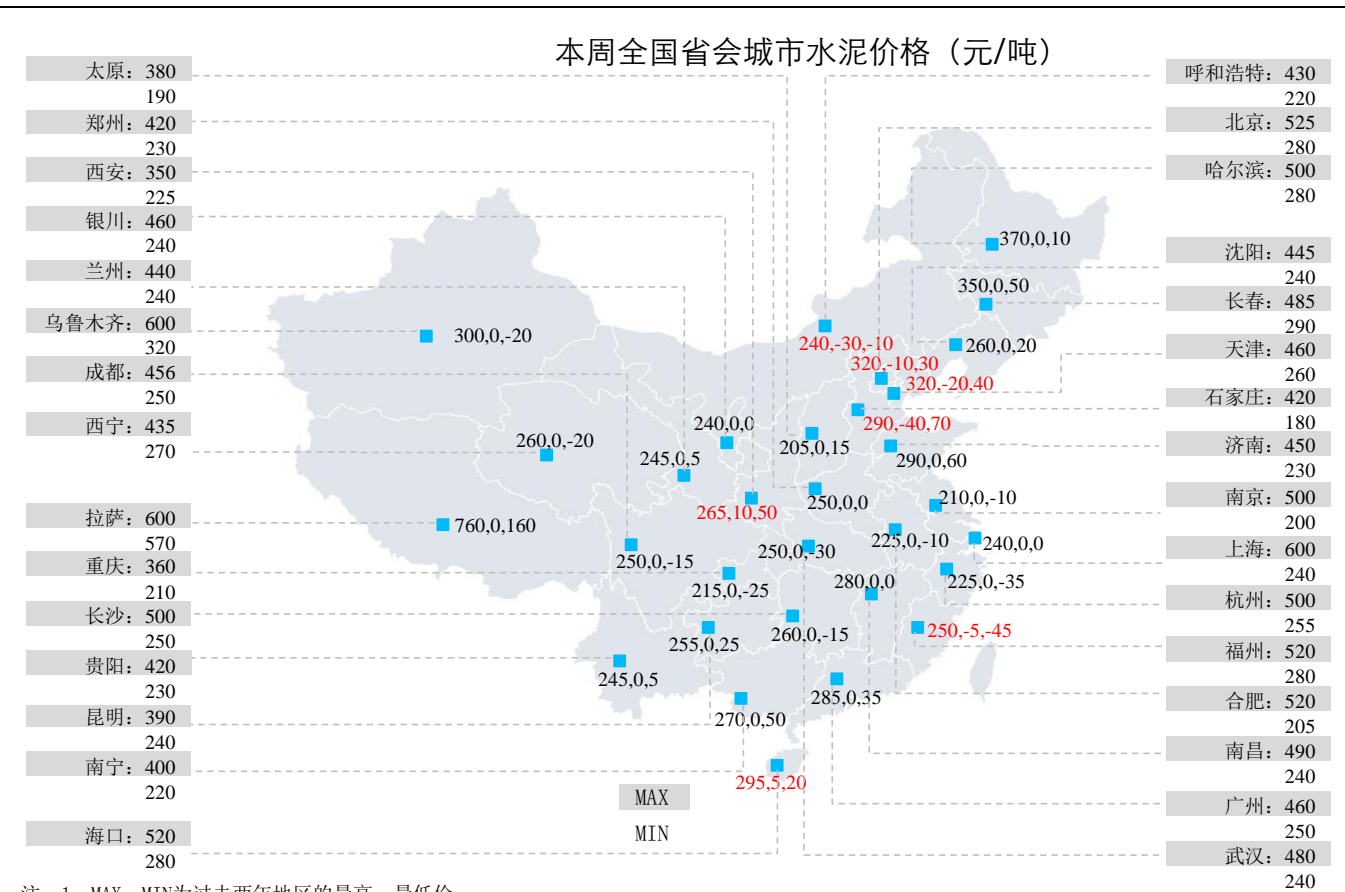
图表 29: 郑州水泥价格及库存变动趋势	17
图表 30: 武汉水泥价格及库存变动趋势	18
图表 31: 长沙水泥价格及库存变动趋势	18
图表 32: 广州水泥价格及库存变动趋势	18
图表 33: 南宁水泥价格及库存变动趋势	18
图表 34: 海口水泥价格及库存变动趋势	18
图表 35: 重庆水泥价格及库存变动趋势	18
图表 36: 成都水泥价格及库存变动趋势	19
图表 37: 贵阳水泥价格及库存变动趋势	19
图表 38: 昆明水泥价格及库存变动趋势	19
图表 39: 西安水泥价格及库存变动趋势	19
图表 40: 兰州水泥价格及库存变动趋势	19
图表 41: 西宁水泥价格及库存变动趋势	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环比上涨 1%。价格走高主要是受京津冀和陕西关中地区价格上涨带动，京津冀报价上调 30-40 元/吨，陕西关中上调 20 元/吨。7 月底，尽管国内水泥市场需求仍处于淡季当中，但在局部地区价格恢复性上涨带动下，全国水泥价格走势提前迎来回暖。

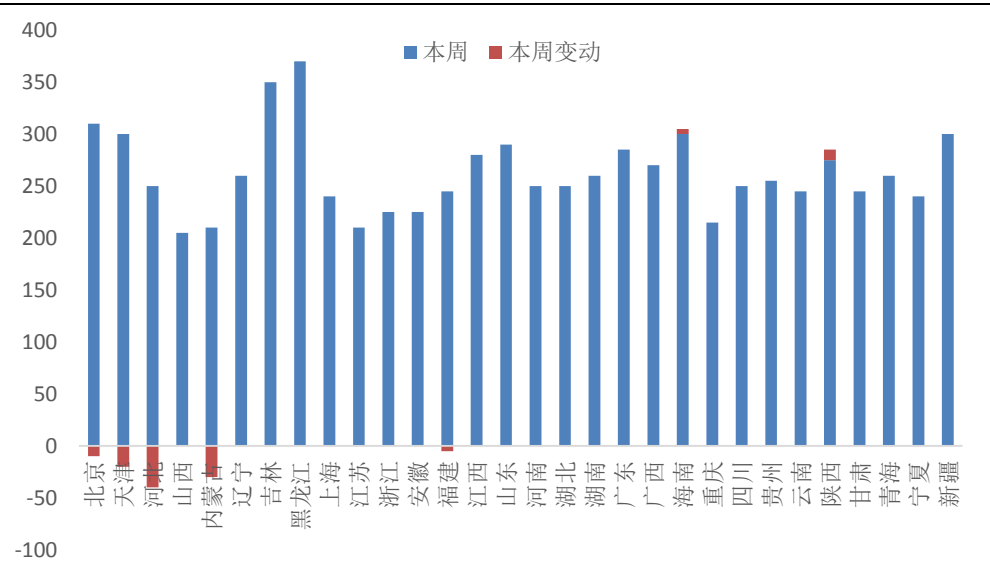
从跟踪情况看，价格上涨地区多是因为供给受到收缩，企业主动推涨为主，京津冀和关中地区市场相对封闭，即使价格恢复性上调，受外来水泥冲击也较为有限，加之淡季需求量固定，价格上涨对于企业盈利会有所提升，企业提价意愿较强。另据了解，进入 8 月，河南、湖北、黑吉辽以及甘青等省也将会陆续推动价格上涨；长三角地区受高温天气影响，水泥下游需求仍显偏弱，预计熟料价格或将继续恢复性上调，水泥价格短期以稳为主。

图 1：本周省会城市 P·O42.5 散装水泥价格 (2016.07.25~2016.07.31)



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

河北唐山地区水泥熟料价格 7 月连续两次上调，累计上调 50 元/吨，由 180 元/吨上调至 230 元/吨，受唐山大地震纪念日活动影响，7 月下旬企业生产线停窑限产 30%，供给受到收缩，企业借势再次推动价格上调。京津冀水泥报价再次上调 30-40 元/吨，预计实际涨幅在 20 元/吨左右。北京和天津 P.O42.5 散到位价 300-320 元/吨，唐山熟料价格上调后，天津粉磨站熟料到厂价达到 280 元/吨，成本大幅攀升，水泥价格必然跟随上调。河北石家庄、邯郸和邢台地区水泥和熟料价格大幅上调 30-40 元/吨，熟料出厂价上调至 260 元/吨，P.O42.5 散到位价 300 元/吨，本次价格上调主要依靠企业自律推涨，企业在行业协会协助下有序进行限产，使市场供需保持相对平衡，且随着煤价的走高，各企业生产成本也有所增加，所以为了提高盈利企业再次推涨价格。

内蒙古呼和浩特地区水泥价格推涨 30 元/吨，P.O42.5 散到位价 240-250 元/吨，一方面金隅和冀东战略合作后，积极推动价格上调，P.O42.5 散出厂价由 180-190 元/吨，上调至 230 元/吨，树立企业涨价信心。另一方面冀东粉磨站因环保问题暂时关停，其他企业出货与去年同期相比有所增加，供需矛盾略有缓解，企业共同推动价格上涨。

2、东北地区水泥价格暂稳运行

辽宁沈阳及周边地区水泥价格保持平稳，下游需求相对稳定，企业根据销量进行生产，库存保持正常水平，计划8月1日上调水泥价格30元/吨，能否成功执行，需进一步跟踪。大连地区为维护市场稳定，企业熟料仅供自身使用，不对外销售。吉林长春地区水泥价格震荡趋稳，市场价差较大，企业出货参差不齐，多数集中在5-6成，库存仍处高位。黑龙江哈尔滨地区水泥价格保持平稳，雨水天气稍多，下游需求略有减少，加之企业生产线在正常生产，导致库存高位承压。

3、华东地区水泥价格稳中有跌

苏锡常地区水泥价格以稳为主，P.O42.5 散出厂价180元/吨，短期因前期被抑制需求集中释放后，供需矛盾得到缓解，但因高温天气持续，下游需求又有下滑，库存处于上升中。南京地区水泥价格继续平稳运行，前期需求短暂增加后，近日已趋于正常水平，企业出货7成上下，生产线陆续恢复生产，库存偏高运行，市场竞争比较激烈。淮安、盐城和南通地区水泥价格震荡趋稳，部分企业小幅恢复性上调10元/吨，P.O42.5 散到位价255-265元/吨，前期受长时间降雨影响，水泥价格连续回落，近日天气放晴后，为提升自身利润，部分企业小幅回调。

浙江杭州地区水泥价格平稳运行，P.O42.5 散到位价225元/吨，杭州温度较高，下游需求恢复有限，加之月底部分工程开始出现停工，目前企业出货仅在7成左右，后期水泥需求会大幅下降。受G20峰会影响，各企业为做好后期停产准备，正在进行熟料储备，水泥和熟料库存均在高位运行。温州、台州和宁波地区水泥价格以稳为主，天气放晴，下游需求相对稳定，出货好的企业可达8成，库存多数在60%-70%。

安徽中部和南部地区水泥价格暂稳运行，北部地区出现下调。皖北亳州和宿州等地区散装价格下调10-20元/吨，P.O42.5 散到位价250-260元/吨，随着气温逐步升高，下游需求环比下降，企业出货5-8成，库存偏高运行，全能工厂为降低库存选择降价促销，粉磨站企业随后跟调。合肥地区水泥价格保持平稳，天气放晴，下游需求有所恢复，但受高温影响，企业出货仍旧不佳，在6-8成徘徊，生产线陆续恢复生产，库存高位运行。沿江安庆和芜湖等沿江地区水泥价格暂稳运行，P.O42.5 散到位价240-250元/吨，下游需求有所回升，企业出货在7成左右，袋装市场好于散装，库存在60%-70%。

上海地区水泥价格平稳运行，P.O42.5 散到位价240-250元/吨，7月下旬，上海地区雨水天气减少，下游需求集中释放一段时间后，近日受高温天气影响，企业出货环比减少，目前多数在7-8成，加之航道恢复，外来货源正常，本地企业库存随之增加，短期价格趋稳。

江西南昌地区水泥价格保持平稳，P.O42.5 散到位价 285 元/吨，进入 7 月下旬，南昌地区雨水天气减少，下游需求有所恢复，企业出货环比增加 20% 左右，多数在 7-8 成徘徊，前期停窑限产的生产线开始恢复生产，企业库存仍旧偏高运行，在外围水泥价格陆续走低的情况下，本地主导企业努力稳定市场价格。赣东北地区水泥价格下调后，受高温天气影响，下游需求未再继续增加，企业出货多在 7 成上下，部分生产线在停窑检修，库存在 70% 左右。

山东济南地区水泥价格以稳为主，P.O42.5 散到位价 280 元/吨，受高温和雨水天气影响，下游需求环比减少，企业出货多在 5-6 成。山东省政府下发《关于化解过剩产能提升大气质量实施水泥行业夏季错峰生产的通知》281 号文，也被称为夏季错峰生产，因是区域内企业统一停产，执行情况相对较好，是保障水泥价格持续上调后并能稳定的核心因素。进入 9 月份将会继续执行秋季错峰生产，预计价格会继续走高。

4、中南地区水泥价格大稳小动

广东珠三角地区水泥价格以稳为主，广州 P.O42.5 散到位价 280 元/吨左右，雨水天气断断续续，下游需求不稳定，企业出货在 7-9 成徘徊，生产线恢复正常生产后，库存略有增加，目前多数在 60%-70%。阳江和茂名地区水泥价格保持平稳，天气晴好，下游需求恢复较快，企业出货在 8-9 成，部分可达产销平衡。

广西南宁地区水泥价格继续偏弱运行，前期部分企业价格下调后，其他企业陆续跟随，受高温和雨水天气影响，下游需求疲软，企业出货在 6-7 成，企业生产线停窑限产 30%-40%，库存得到缓解。贵港和玉林地区水泥价格暂稳运行，雨水天气减少，下游需求略有恢复，企业出货在 7 成左右，企业生产线开始停窑 10-15 天，预计后期库存压力会有所下降。

湖南长株潭地区水泥价格趋稳运行，P.O42.5 散到位价 260 元/吨，雨水天气减少，但高温天气持续，下游需求恢复有限，企业出货在 6 成上下，企业根据销量磨机时开时停，水泥库存维持在 70% 左右。益阳和常德地区水泥价格偏弱运行，部分企业小幅暗降 10 元/吨，一方面是下游需求较差，企业库存在 70%-90%，另一方面是受外来湖北低价水泥冲击，市场竞争比较激烈，为抢占市场份额，价格出现下调。

湖北武汉及鄂东地区水泥价格暂稳运行，天气放晴，下游需求明显增加，但受高温天气影响，企业尚不能达到产销平衡，多数在 7-8 成，库存仍在高位，市场价格低位运行，黄石和黄冈地区 P.O42.5 散出厂价仅在 180-200 元/吨，企业利润微薄。据了解，主导企业计划 8 月份停窑限产 30%，并在 8 月 1 日推

动价格上调，后期价格能否上涨，需看企业停窑限产执行情况。

5、西南地区水泥价格以稳为主

四川成都地区水泥价格平稳运行，P.O42.5 散出厂价 220 元/吨，雨水天气持续，下游需求无明显变化，企业出货在 5 成上下，库存维持高位。重庆地区水泥价格下调后低位持稳，P.O42.5 散出厂价 170-200 元/吨，天气放晴，下游需求有所恢复，但受高温天气影响，下游需求仍旧疲软，企业出货在 7 成上下，库存在 70%-80%。

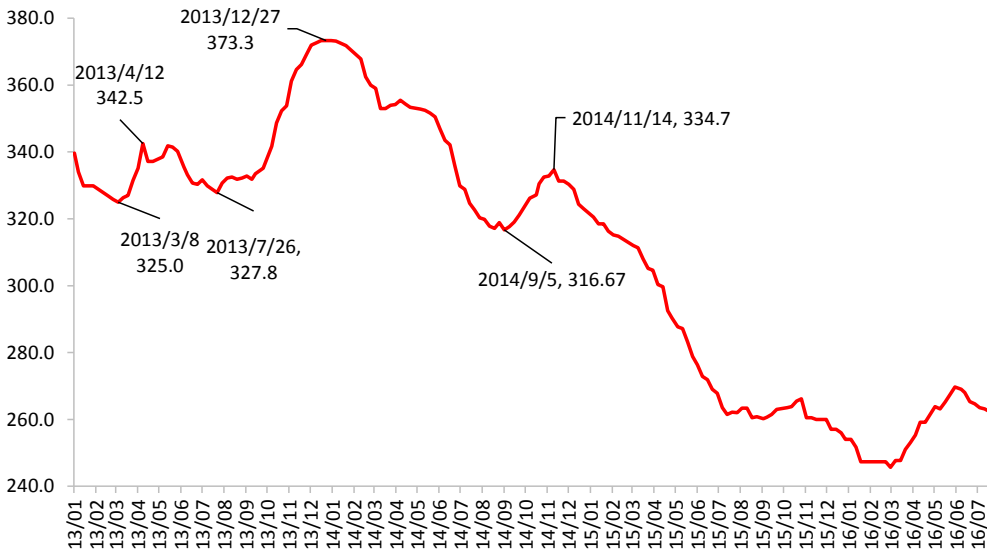
贵州贵阳地区水泥价格暂稳运行，P.O42.5 散到位价 240-260 元/吨，贵州贵阳地区天气晴好，下游需求相对稳定，企业出货在 6-7 成，在部分生产线停窑检修情况下，库存偏高运行，企业销售压力较大，为保障行业利润，主导企业计划自律推动价格上涨，以涨促稳。遵义地区水泥价格保持稳定，但市场不稳定因素仍旧较多，一方面江葛水泥低价冲击市场，对本地企业企业出货造成一定影响；另一方面外围重庆地区水泥价格连续下调，并逐渐向遵义渗透。后期价格能否跟涨需进一步跟踪。

云南雨水天气频繁，下游需求异常清淡。德宏、保山和大理等地区水泥价格平稳运行，企业出货不足 5 成，库存在 80% 左右，后期价格将会偏弱运行。昆明地区水泥价格以稳为主，P.O42.5 散到位价 240-245 元/吨，下游需求较差，企业出货在 5 成上下，在企业生产线停窑限产 35%-50% 的情况下，库存缓慢上升至高位。

6、西北地区水泥价格有所上调

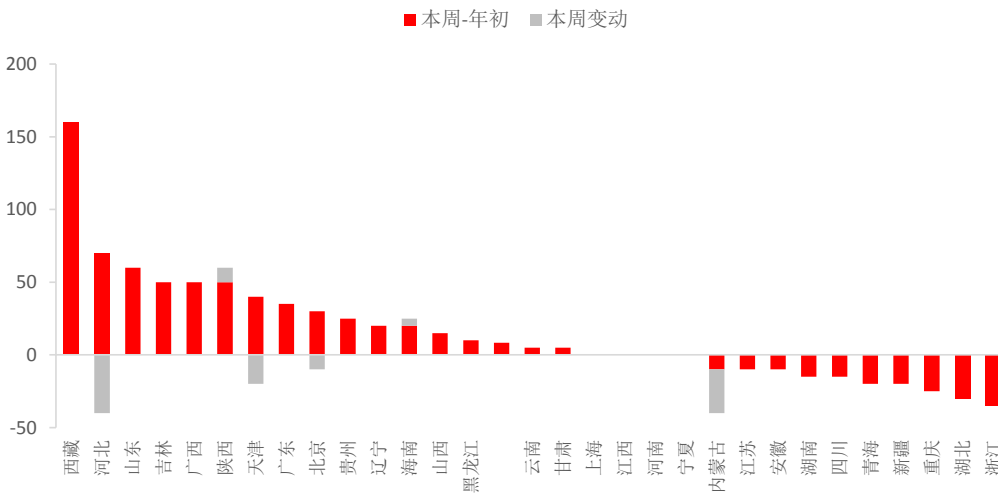
陕西关中地区熟料价格上调 30 元/吨，出厂价 180 元/吨，水泥上调 20 元/吨，P.O42.5 散到位价 270 元/吨。农忙过后，受断断续续雨水天气影响，下游需求恢复较差，出货好的企业在 6 成上下，加之市场价格偏低运行，导致企业利润微薄，为提升利润，企业自律推动价格上调。另据了解，6-7 月份，各企业陆续安排停窑限产，目前有 35%-50% 生产线在停窑检修，库存多在正常水平。甘肃兰州地区水泥价格暂稳运行，受高温和降雨影响，下游需求疲软，企业出货明显不足，库存偏高运行，西北会议后，企业计划 8 月 1 日开始推动价格上调。

图表 3: P.O42.5 散装水泥全国均价走势 (2016.07.25-2016.07.31)



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



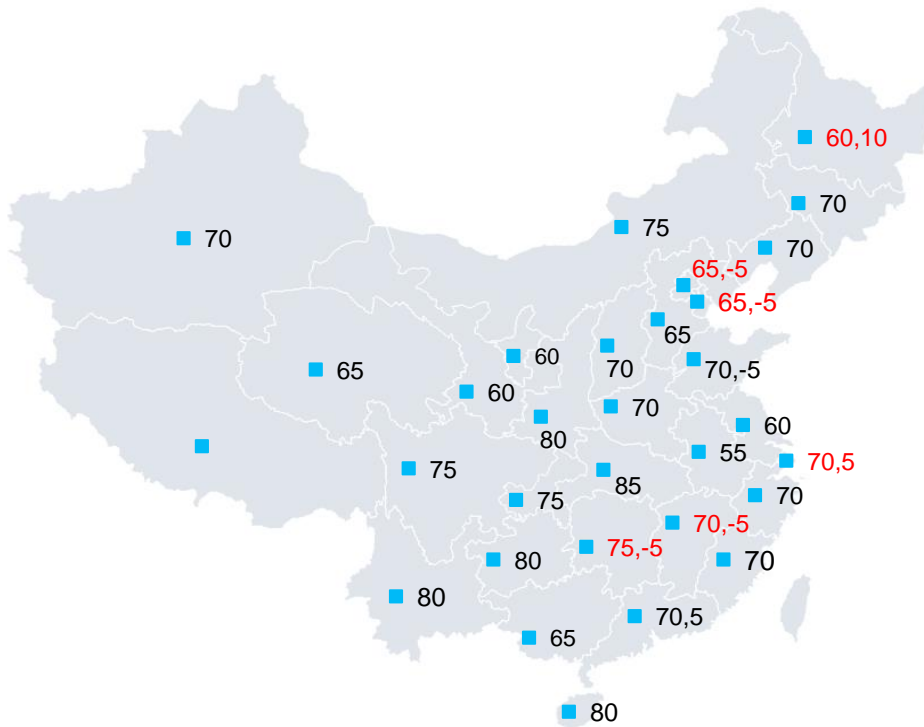
数据来源：DC，华融证券整理

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 71.38 较上周下滑 0.12 分点；其中省会城市水泥库存为 69.8%，较上周下滑 0.17 个百分点。其中黑龙江上升 10 个百分点；上海、广东等地上升 5 个百分点；北京、天津、江西等下滑 5 个百分点。

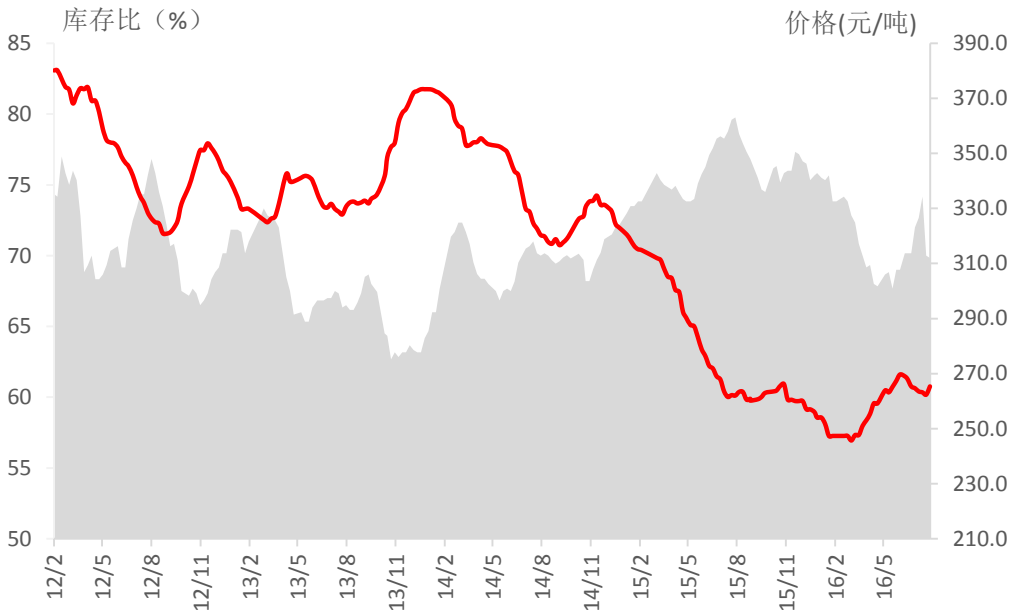
图表 5: 本周省会城市 P·O42.5 散装水泥库存 (2016.07.25~2016.07.31)

本周全国水泥库存变动情况



数据来源: DC, 华融证券整理

图表 6: P·O42.5 散装水泥全国均价及库存走势 (2016.07.25~2016.07.31)

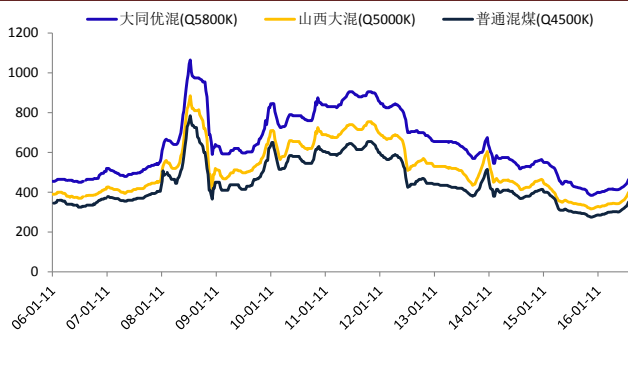


数据来源：DC，华融证券整理

四、煤炭价格走势

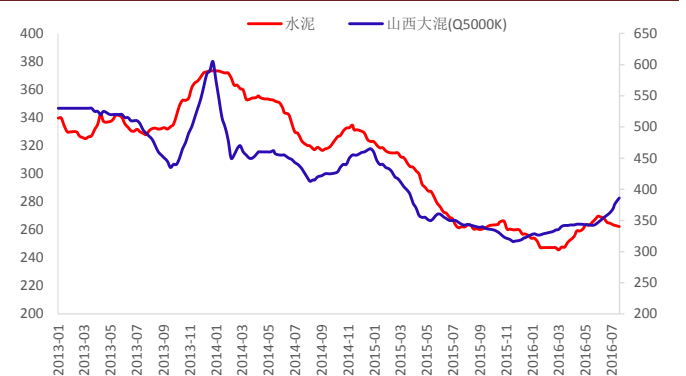
本周秦皇岛港动力煤山西大混(Q5000K)平仓价较上周上涨 13 元/吨，至 399 元/吨。本周全国高标水泥均价下跌 3.0 元/吨至 265.3 元/吨。全国水泥煤炭水泥价格差扩大 10 元/吨至 133.7 元/吨。

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(07.25~07.31)中信水泥制造指数下跌 1.9%，跑输大盘(沪深 300) 1.2 个百分点。

7 月底，尽管国内水泥市场需求仍处于淡季当中，但在局部地区价格恢复性上涨带动下，全国水泥价格走势提前迎来回暖。从跟踪情况看，价格上涨地区多是因为供给受到收缩，企业主动推涨为主，京津冀和关中地区市场相对封闭，即使价格恢复性上调，受外来水泥冲击也较为有限，加之淡季需求量固定，价格上涨对于企业盈利会有所提升，企业提价意愿较强。另据了解，进入 8 月，河南、湖北、黑吉辽以及甘青等省也将会陆续推动价格上涨；长三角地区受高温天气影响，水泥下游需求仍显偏弱，预计熟料价格或将继续恢复性上调，水泥价格短期以稳为主。

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

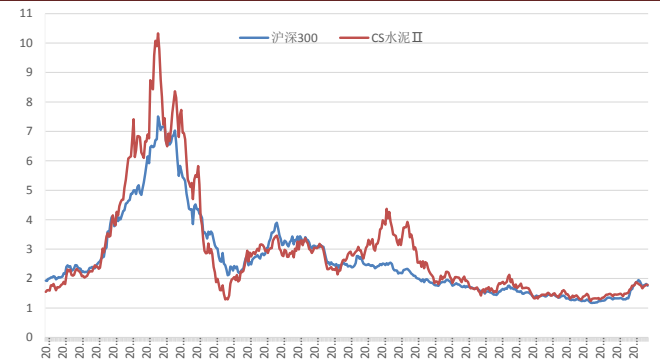
代码	名称	最新价格(元)	一周涨幅 (%)	一个月涨幅 (%)	半年涨幅 (%)	年初至今涨幅 (%)
000401.SZ	冀东水泥	10.23	13785	40432	11800	117
000789.SZ	江西水泥	6.34	3846	8263	1900	202
000877.SZ	天山股份	6.35	5509	17472	3300	167
000885.SZ	同力水泥	14.69	7250	10640	2100	345
000935.SZ	四川双马	0	0	2788	750	0
002233.SZ	塔牌集团	7.94	7121	8247	1200	593
600449.SH	宁夏建材	9.62	4557	7721	2000	228

600585.SH	海螺水泥	16.25	86063	116574	22000	391
600720.SH	祁连山	7.01	5457	11072	2500	218
600801.SH	华新水泥	7.11	9046	21808	7400	122
601992.SH	金隅股份	4.08	39309	96009	5000	786
600425.SH	青松建化	4.15	5694	8352	1600	356

数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 11: 行业 PE20.62 倍, 环比上周下滑 0.39 倍


数据来源: DC, 华融证券整理

图表 12: 行业 PB1.64 倍, 环比上周下滑 0.03 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	10.23	3.13	-6.15	20.21	-6.15	10.23
000789.SZ	江西水泥	6.34	-2.34	1.95	4.52	-24.81	6.34
000877.SZ	天山股份	6.35	-1.73	1.62	7.56	-22.04	6.35
000885.SZ	同力水泥	14.69	3.11	15.86	24.23	5.38	14.69
000935.SZ	四川双马	0	0	4.01	31.52	-11.93	0
002233.SZ	塔牌集团	7.94	-4.33	-0.5	1.92	-44.55	7.94
600449.SH	宁夏建材	9.62	-1.14	6.36	13.99	-14.71	9.62
600585.SH	海螺水泥	16.25	0	9.77	26.79	-4.57	16.25
600720.SH	祁连山	7.01	-0.71	4.93	13.57	-20.39	7.01
600801.SH	华新水泥	7.11	0.85	12.36	25.12	-12.34	7.11
601992.SH	金隅股份	4.08	-0.74	4.4	9.94	-13.76	4.08
600425.SH	青松建化	4.15	-4.62	-2.36	5.9	-29.28	4.15

数据来源: Wind, 华融证券整理

六、风险提示

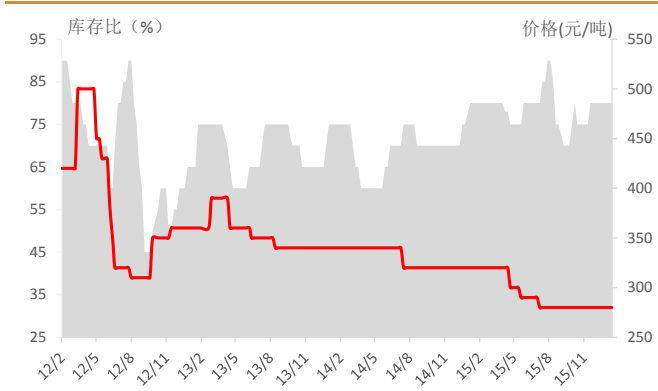
原材料价格风险。煤炭是水泥的主要原材料成本之一，当前动力煤价格仍处于低位，但一旦大幅上涨，将影响水泥企业的盈利能力。

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。

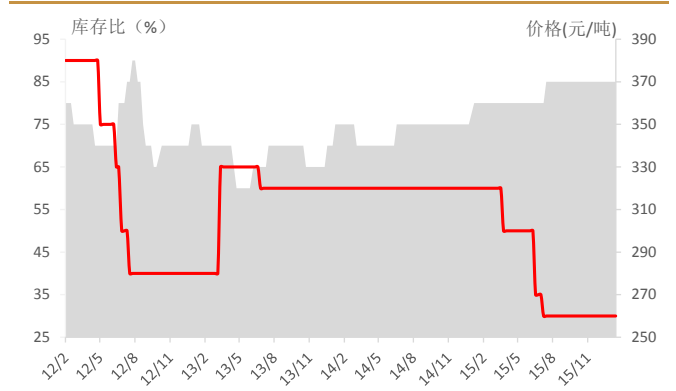
附录：主要省会城市水泥价格及库存走势

图表 14：北京水泥价格及库存变动趋势



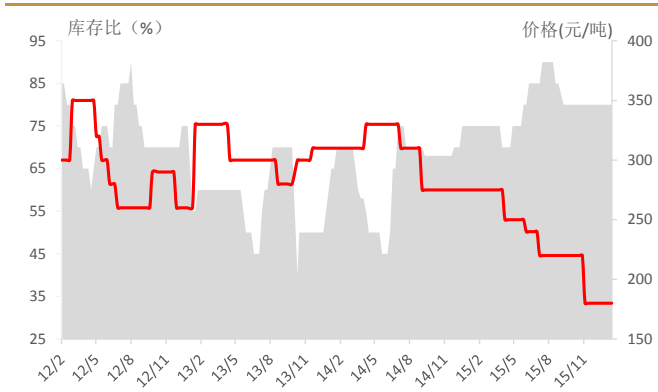
数据来源：DC、华融证券整理

图表 15：天津水泥价格及库存变动趋势



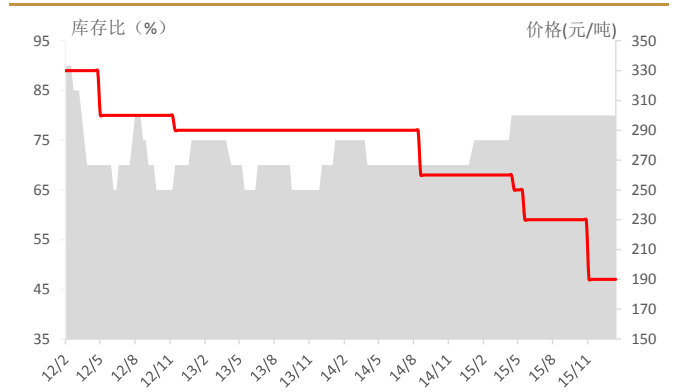
数据来源：DC、华融证券整理

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

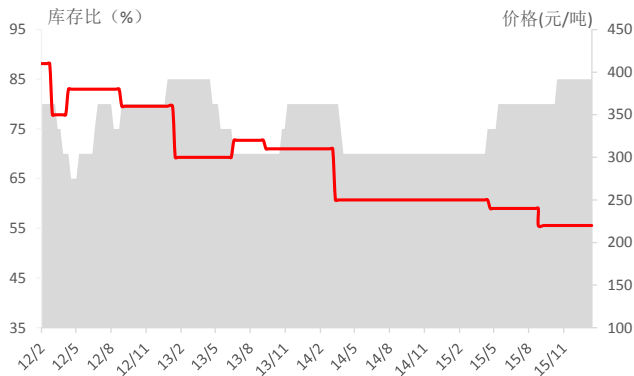
图表 17：太原水泥价格及库存变动趋势



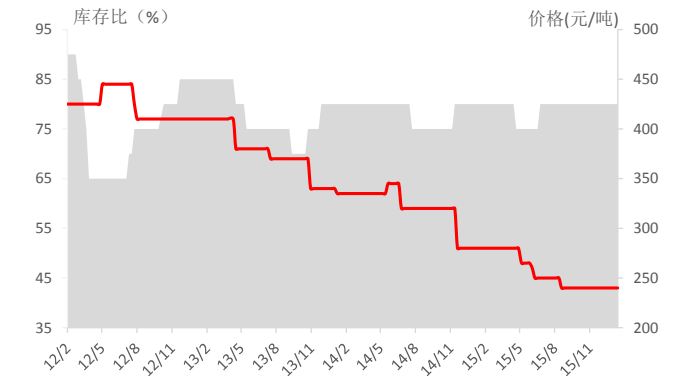
数据来源：DC、华融证券整理

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

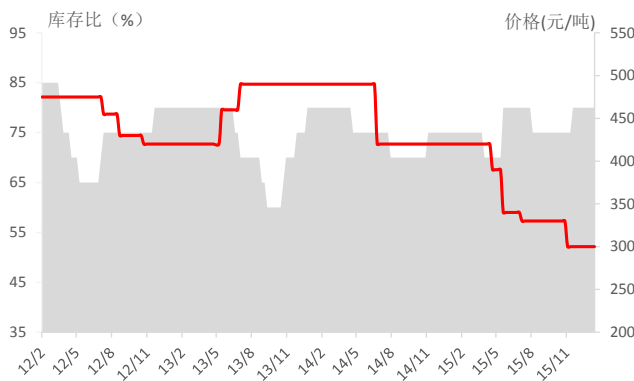


数据来源：DC、华融证券整理



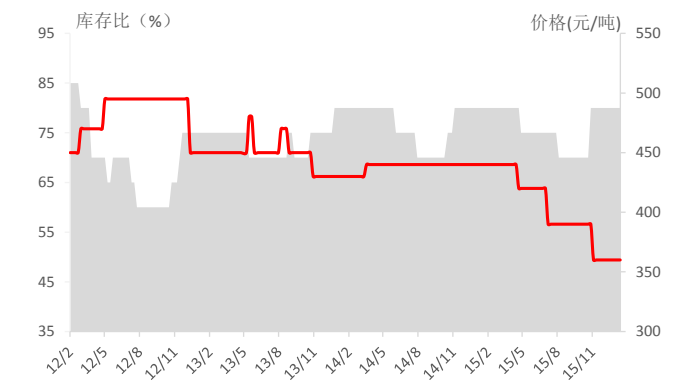
数据来源：DC、华融证券整理

图表 20：长春水泥价格及库存变动趋势



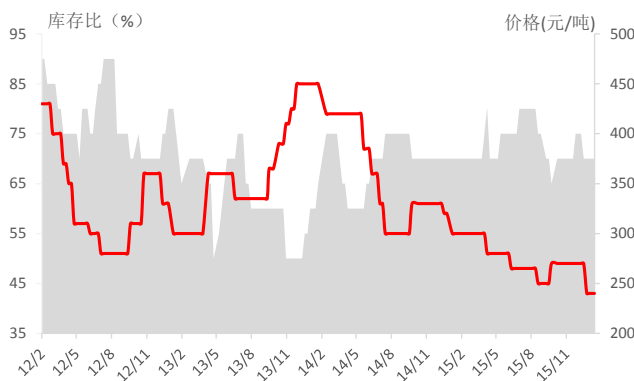
数据来源：DC、华融证券整理

图表 21：哈尔滨水泥价格及库存变动趋势



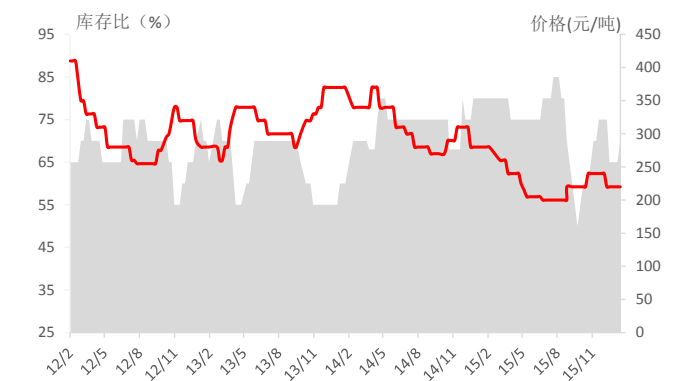
数据来源：DC、华融证券整理

图表 22：上海水泥价格及库存变动趋势



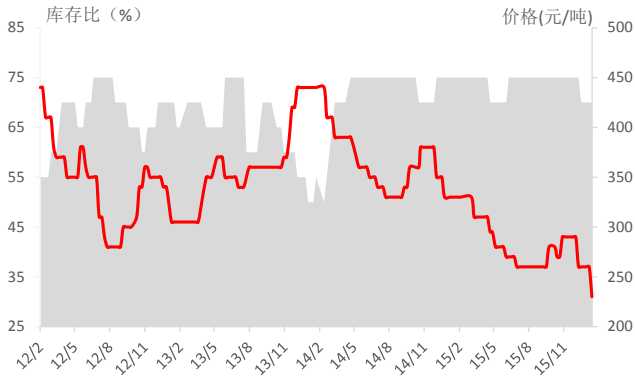
数据来源：DC、华融证券整理

图表 23：南京水泥价格及库存变动趋势



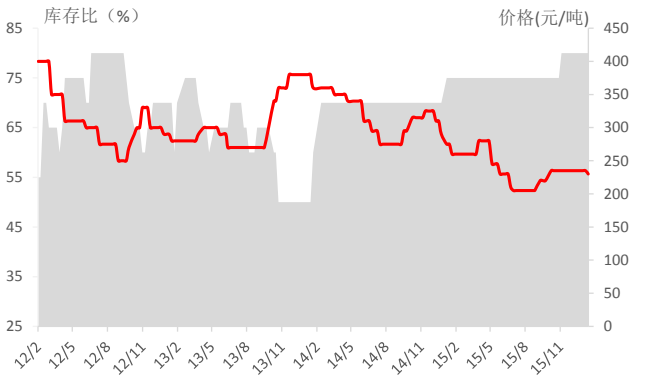
数据来源：DC、华融证券整理

图表 24: 杭州水泥价格及库存变动趋势



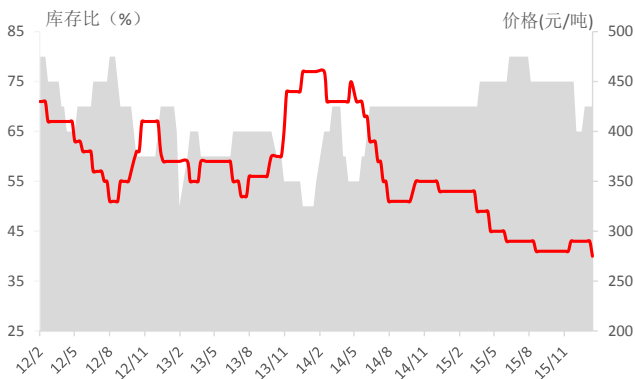
数据来源: DC、华融证券整理

图表 25: 合肥水泥价格及库存变动趋势



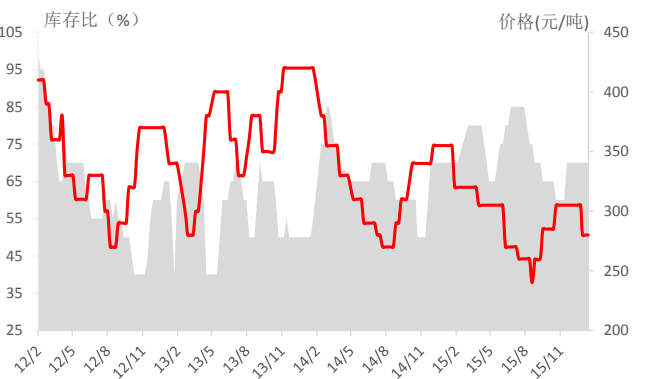
数据来源: DC、华融证券整理

图表 26: 福州水泥价格及库存变动趋势



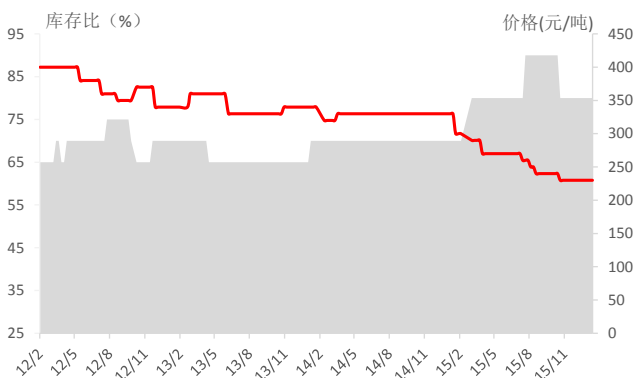
数据来源: DC、华融证券整理

图表 27: 南昌水泥价格及库存变动趋势

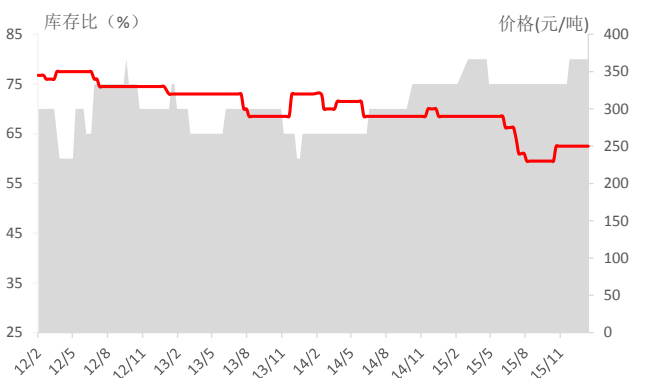


数据来源: DC、华融证券整理

图表 28: 济南水泥价格及库存变动趋势

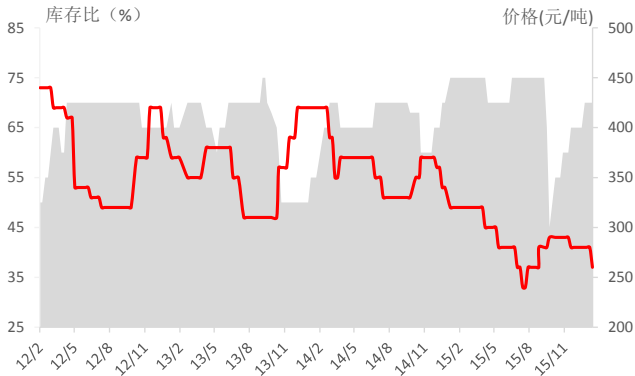


图表 29: 郑州水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

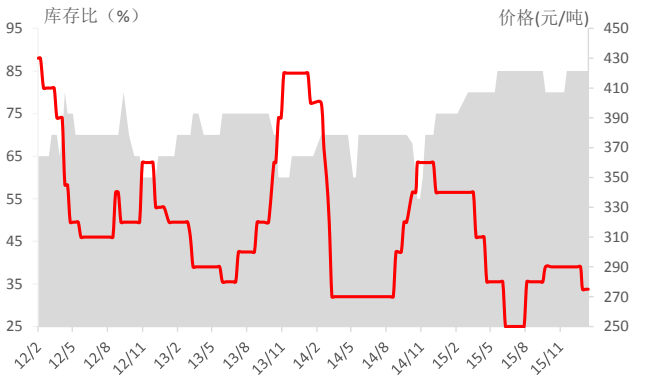
图表 30：武汉水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

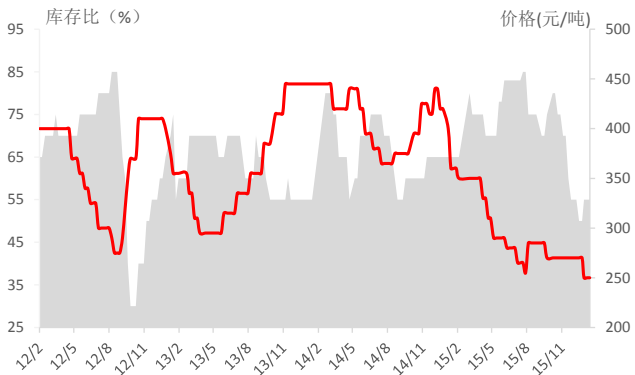
数据来源：DC、华融证券整理

图表 31：长沙水泥价格及库存变动趋势



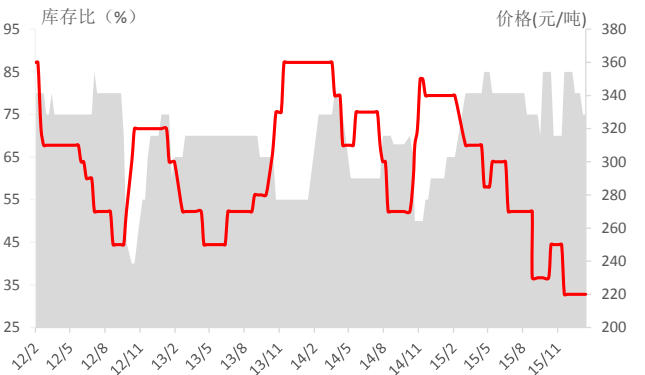
数据来源：DC、华融证券整理

图表 32：广州水泥价格及库存变动趋势



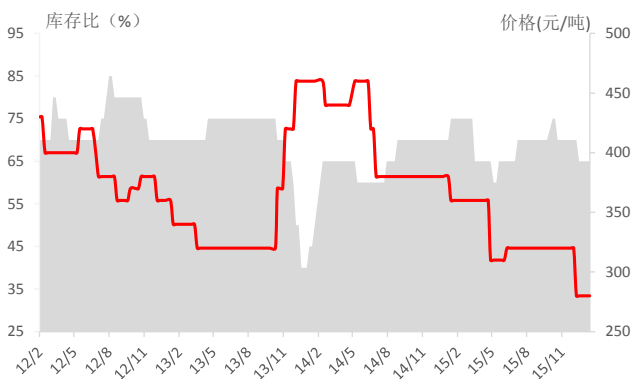
数据来源：DC、华融证券整理

图表 33：南宁水泥价格及库存变动趋势

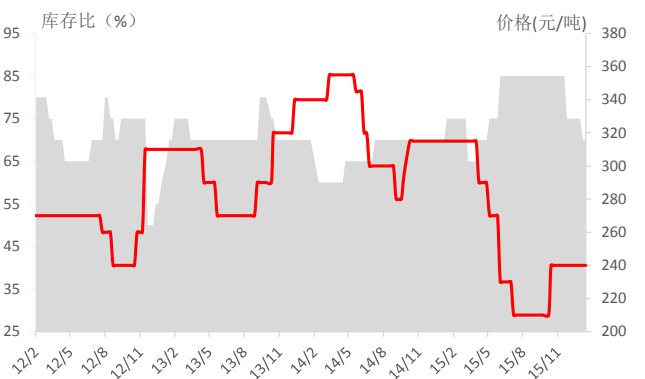


数据来源：DC、华融证券整理

图表 34：海口水泥价格及库存变动趋势

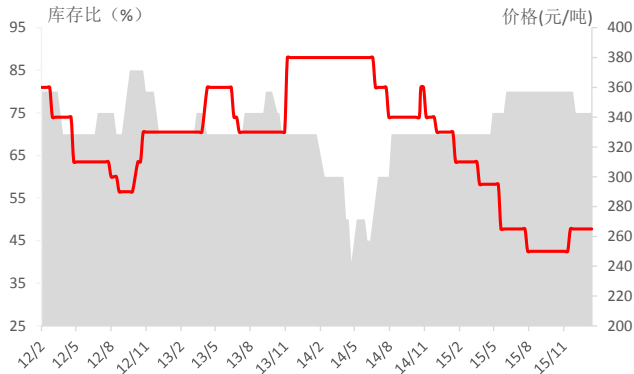


图表 35：重庆水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

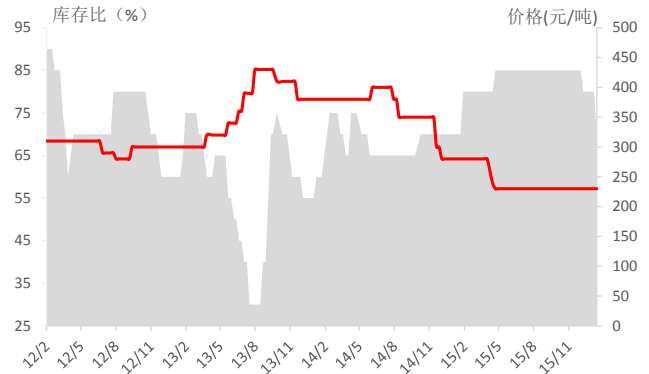
图表 36：成都水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

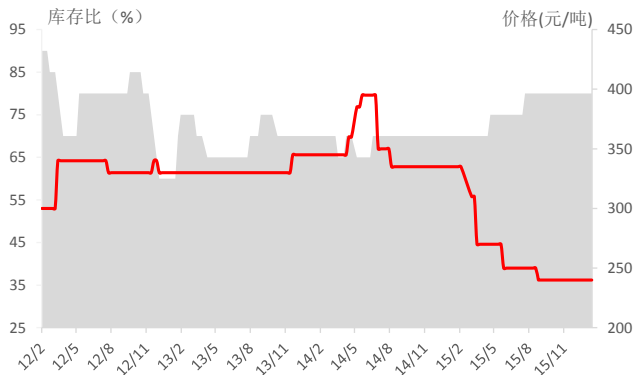
数据来源：DC、华融证券整理

图表 37：贵阳水泥价格及库存变动趋势



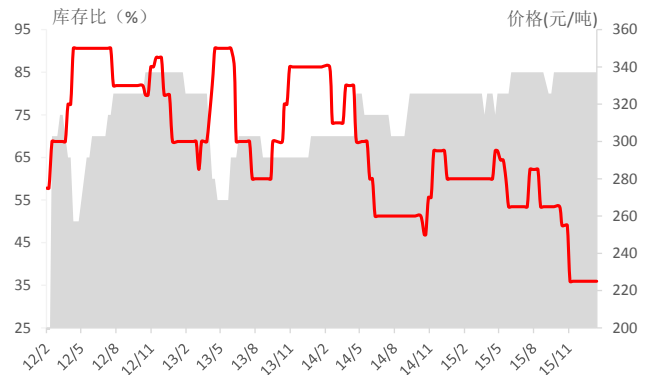
数据来源：DC、华融证券整理

图表 38：昆明水泥价格及库存变动趋势



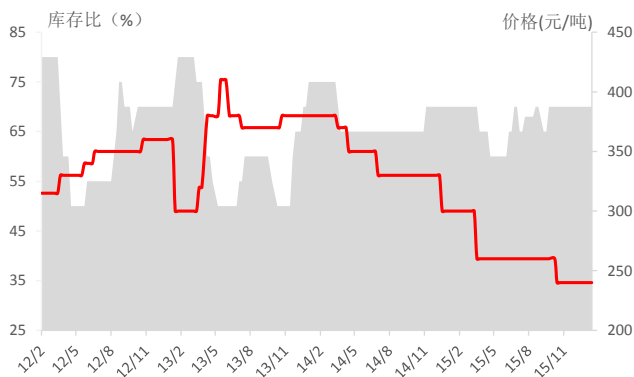
数据来源：DC、华融证券整理

图表 39：西安水泥价格及库存变动趋势

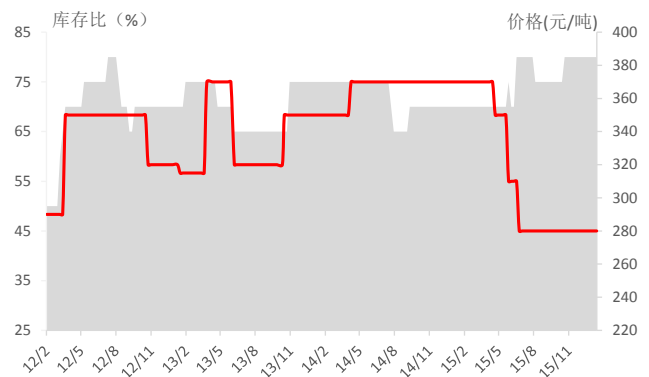


数据来源：DC、华融证券整理

图表 40：兰州水泥价格及库存变动趋势

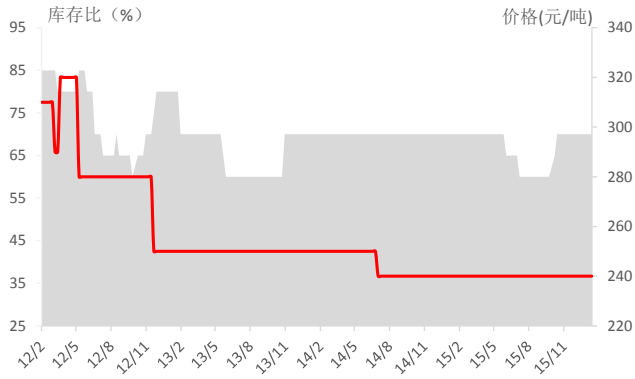


图表 41：西宁水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

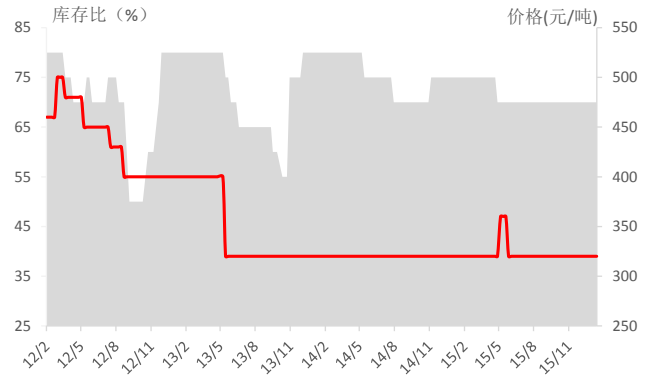
图表 42：银川水泥价格及库存变动趋势



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