

建材行业：水泥市场周报（2016.09.05~2016.09.11）

2016年09月12日

## 价格继续上扬，酝酿第三轮上涨

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上扬，环比涨幅为 0.74%。价格上涨区域主要有江西、湖北、湖南和浙江等地，幅度 20-30 元/吨。本周全国跟踪 82 个城市的水泥平均库存为 64.31%，较上周下滑 1.0 个百分点；其中省会城市水泥库存为 64.5%，较上周上升 0.17 个百分点。

### ⑤ 本周主要区域价格走势

**华北地区水泥价格保持平稳。**京津冀地区水泥价格保持平稳，下游需求环比略有增加。河北唐山地区近日市政府口头通知水泥企业限产，具体停产情况有待跟踪。

**东北地区价格稳中略有下滑。**吉林长春地区水泥价格以稳为主，下游需求偏弱，为求出货，部分企业价格小幅下调 10 元/吨左右。

**华东地区水泥价格延续上调。**9 月 7 日，浙江杭绍地区水泥和熟料价格上调 20-30 元/吨，9 月 8 日，金建瞿和温台等地价格同步上行，宁波地区受外来水泥影响，仅低标号涨 20 元/吨，以上区域为下半年以来第二次上涨。江苏南京以及苏锡常地区下周或将迎来第三轮上调，预计幅度 20-30 元/吨。安徽亳州、宿州等北部地区水泥价格继续上调，幅度 10-15 元/吨，是继 8 月底价格上调以来第二次推涨。9 月 4 日，南昌及九江地区水泥价格推涨 20 元/吨，南昌 P.042.5 散到价 335 元/吨，9 月 7 日宁德地区价格袋装价格上调 15 元/吨。

**中南地区水泥价格继续上调。**本周桂林地区水泥和熟料上调 10-20 元/吨，9 月 8 日，玉林地区散装水泥价格跟随上调 10-20 元/吨。9 月 9 日，湖南长沙、娄底和常德地区水泥价格上调 30-35 元/吨。湖南岳阳继 9 月初再次推涨，幅度 30 元/吨，P. C32.5 袋到价 300 元/吨。湖北武汉地区水泥价格散装第二次推涨，报价大幅上调 50 元/吨，预计实际涨幅 30 元/吨，

**西南地区水泥价格大稳小动。**四川成都地区企业公布上调高标号散装价格 30-50 元/吨，截止 9 日新价格仍未能得到有效执行。贵州地区第二次价格上调，多数企业仅上调 10-15 元/吨，

**西北地区水泥价格后市看涨。**陕西关中地区水泥价格保持平稳，目前企业仍在进行停窑限产，提价信心明显增加。甘肃兰州地区水泥趋强运行。

### ⑤ 投资策略

整体来看，在行业自律推动下水泥价格保持上升势头。长三角地区 9 月中旬主导企业有计划推动价格第三轮上调，也将带动全国价格继续攀升。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 2016.09.12



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、华北地区水泥价格保持平稳.....	5
2、东北地区价格稳中略有下滑.....	5
3、华东地区水泥价格延续上调.....	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.....	7
6、西北地区水泥价格后市看涨.....	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 (2016.09.05~2016.09.11)	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 (2016.09.05~2016.09.11)	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 (2016.09.05~2016.09.11)	10
图表 6: P O42.5 散装水泥全国均价及库存走势 (2016.09.05~2016.09.11)	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 PE25.23 倍, 环比上周下升 0.82 倍	13
图表 12: 行业 PB1.83 倍, 环比上周上升 0.08	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

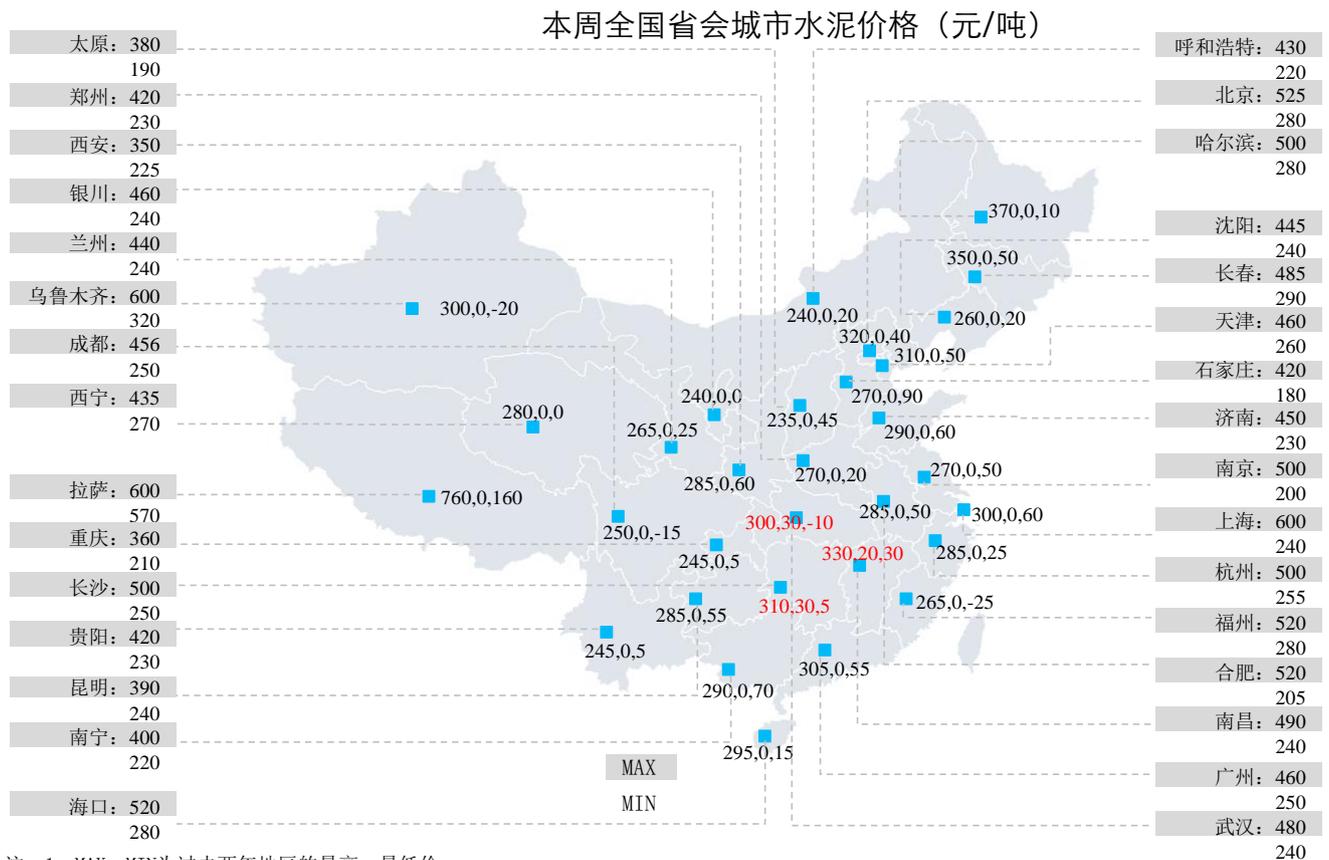
## 一、本周水泥价格跟踪

本周全国水泥市场价格继续上扬，环比涨幅为 0.74%。价格上涨区域主要有江西、湖北、湖南和浙江等地，幅度 20-30 元/吨。

整体来看，随着天气好转以及工程恢复正常施工，下游市场需求继续提升，除东北以外，其他地区企业出货基本恢复到 7-9 成，受此支撑并在行业自律推动下，水泥价格保持上升势头。

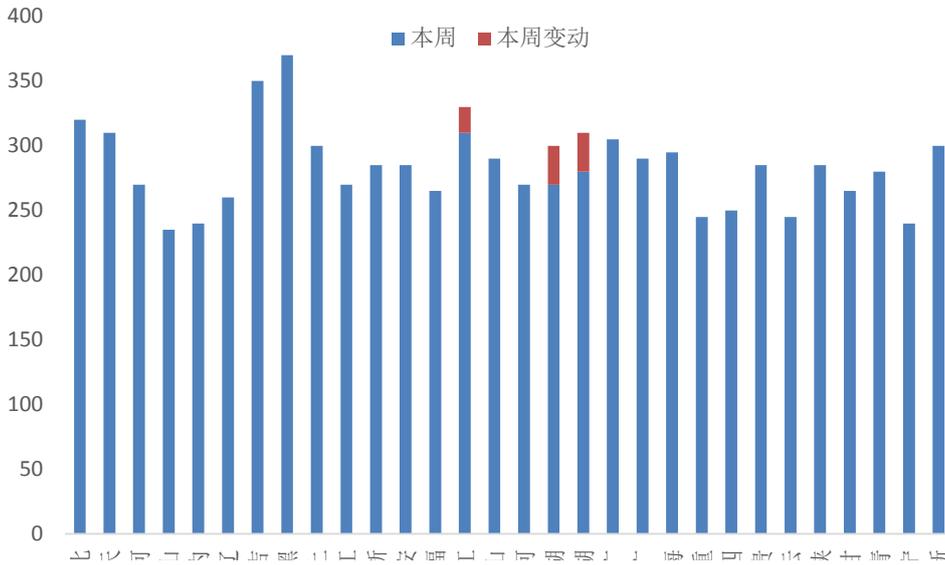
G20 结束后，长三角地区水泥和熟料库存普遍较低，9 月中旬主导企业有计划推动价格第三轮上调，也将带动全国价格继续攀升。

图表 1：本周省会城市 P·O42.5 散装水泥价格 (2016.09.05~2016.09.11)



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、华北地区水泥价格保持平稳

京津冀地区水泥价格保持平稳, 下游需求环比略有增加。河北唐山地区水泥价格平稳, 下游需求继续恢复, 各中型企业出货情况均较好, 基本都是正常水平, 由于前期熟料生产线停窑限产, 目前熟料库存普遍不高, 据了解, 因环保治理检查, 近日市政府口头通知水泥企业限产, 具体停产情况有待跟踪。石家庄、邯郸和邢台等地区水泥价格以稳为主, 下游需求有所恢复, 出货好的企业能达 7-8 成, 前期最后一次停窑限产执行情况力度稍差, 库存有所上升。

内蒙呼和浩特地区水泥价格保持平稳, P.O42.5 散出厂价 220-240 元/吨, 进入 9 月份, 前期工程项目接近尾声, 而新的工程项目如新机场、地铁 1 号和 2 号线均在明年才能开工, 下游市场需求出现萎缩, 短期看, 各大企业通过行业自律能够将目前价格维持至淡季来临。

### 2、东北地区价格稳中略有下滑

辽宁沈阳地区水泥价格平稳, P.O42.5 散出厂价 220-250 元/吨, 8 月中下旬企业刚刚执行停窑 15 天, 目前企业水泥和熟料库存偏低, 但价格因部分企业低价水泥冲击市场仍无法上调。吉林长春地区水泥价格以稳为主, P.O42.5 散到位价 355 元/吨, 雨水天气稍多, 下游需求偏弱, 为求出货, 部分企业价格小幅下调 10 元/吨左右。黑龙江哈尔滨地区水泥价格保持平稳, 下游需求相对稳定, 企业出货 5-6 成, 库存仍旧处在高位。

### 3、华东地区水泥价格延续上调

9月7日，浙江杭绍地区水泥和熟料价格上调20-30元/吨，9月8日，金建瞿和温台等地价格同步上行，宁波地区受外来水泥影响，仅低标号跟涨20元/吨，以上区域为下半年以来第二次上涨，因8月底苏沪皖价格公布上调后，浙江市场便进入短期停滞期，因此在G20峰会结束后跟随第二轮上调。9月8日起，浙江地区熟料生产线、磨机以及各大工程项目均恢复生产和施工，临近9月中旬，按惯例市场已经正式进入需求旺季，今年杭州地区因G20峰会召开，部分相关配套项目在前期已经完工，后期施工项目多是房地产和部分市政工程，水泥需求表现或将不及前期旺盛，浙中南以及沿海地区需求将会正常表现。

江苏南京以及苏锡常地区下周或将迎来第三轮上调，预计幅度20-30元/吨。本周江苏地区水泥和熟料价格保持平稳，G20峰会结束后，原管控区域企业生产线陆续恢复正常生产，各企业水泥和熟料库存继续在较低水平，随着下游需求提升，企业计划推动第三轮价格上调。苏锡常地区在第二轮水泥价格上调过程中，不同企业执行幅度不等，第三轮价格上调将会上调至同一价格水平。预计苏北地区市场也将会跟随继续上调。

安徽亳州、宿州等北部地区水泥价格继续上调，幅度10-15元/吨，是继8月底价格上调以来第二次推涨，进入9月北部地区下游需求环比继续增加，企业出货达到8-9成，库存维持正常水平，加上熟料价格连续上调后，粉磨站企业生产成本增加，进而再次推动水泥价格上行。安徽沿江熟料价格预计下周将会与江浙同步上调，目前沿江熟料库位基本都处于空库状态，原停产生产线7日开始陆续复产，即使后期市场需求表现一般，企业补库时间估计也需要2-3周。

上海地区水泥价格上调已执行到位，P.O42.5散到位价300元/吨，上海地区建筑工程和搅拌站已全面复工，水泥需求恢复正常水平，宝山熟料生产线开始生产，企业库存处在中等位置，外围地区水泥和熟料上调后，上海价格也将会同步上调。

江西地区水泥价格继续上涨。9月4日，南昌及九江地区水泥价格推涨20元/吨，南昌P.O42.5散到位价335元/吨，环保巡视组调查结束后，下游工程和搅拌站恢复较快，水泥需求明显增加，企业出货能达产销平衡，库存快速下降至50%-60%，企业再次推动价格上调。赣东北地区水泥价格上调基本执行到位，下游需求略有增加，熟料生产线开始恢复生产，各企业库存情况相差较大，上饶玉山地区企业库存较低，其他地区仍旧偏高运行。

福建地区价格大体平稳，个别地区价格略有上涨。9月7日宁德地区价格

袋装价格上调 15 元/吨，主要是雨水天气减少，下游需求环比好转，企业推动价格走高。此外，海螺针对福州地区价格再次微幅上调 5 元/吨，其他地区价格继续保持平稳，短期看，因安徽水泥和熟料供应紧张，进入福建市场明显减少，本地企业发货有所增加，环比提升 10%-20%，目前企业均以抢量为主，价格平稳。

#### 4、中南地区水泥价格继续上调

广东珠三角地区价格保持平稳，广州 P.O42.5 散到位价 300 元/吨，下游需求恢复较好，企业出货能达产销平衡甚至销大于产，但由于雨水天气仍旧较多，企业出货略受影响。江门地区下游需求稍差，企业出货在 9 成上下，部分企业价格上调尚未完全执行，预计后期将会陆续落实到位。

广西南宁、崇左、贵港等地区水泥价格上调已经执行到位，下游需求继续恢复，部分企业出货量能达 9 成，库存稳中有降，维持在 60% 中等略高水平。本周桂林地区水泥和熟料上调 10-20 元/吨，外围地区水泥价格纷纷上调，带动桂林价格推涨，雨水天气较多，下游需求一般。9 月 8 日，玉林地区散装水泥价格跟随上调 10-20 元/吨，雨水天气减少，下游需求有所恢复，出货较好企业能达产销平衡，库存在 60% 左右。

湖南地区价格再次大幅上调 30 元/吨。9 月 9 日，湖南长沙、娄底和常德地区水泥价格上调 30-35 元/吨，下游需求继续恢复，且外围湖北宜昌和荆州地区水泥价格大幅上调，进入湖南的水泥和熟料供应量有所减少，本地企业出货恢复到 8 成左右，企业再次推动价格上调。湖南岳阳继 8 月底水泥价格大幅上调后，9 月初再次推涨，幅度 30 元/吨，P.C32.5 袋到位价 300 元/吨，下游需求继续提升，企业出货已达 9 成，加上前期熟料生产线停窑限产，企业库存在正常水平。

湖北武汉地区水泥价格散装第二次推涨，报价大幅上调 50 元/吨，预计实际涨幅 30 元/吨，下游需求继续恢复，企业出货在 8-9 成，由于前期熟料生产线进行停窑限产，企业库存环比继续下滑，部分降至中等水平。鄂西和鄂北地区襄阳、宜昌和荆州等地区价格上调已经基本执行到位，襄阳及周边地区下游需求恢复较好，企业出货能达产销平衡，库存在正常水平；宜昌和荆州地区严重产能过剩，企业尚不能达到完全产销平衡。

#### 5、西南地区水泥价格大稳小动

四川成都地区企业公布上调高标号散装价格 30-50 元/吨，截止 9 日新价格仍未能得到有效执行，预计后期随着下游需求恢复，企业才能将价格彻底上调到位。目前各企业出货情况不一，好的能达 8 成，一般均在 6-7 成水平。

重庆地区水泥价格上调后趋稳运行，下游需求有所恢复，搅拌站逐步接受新价格，企业出货可达8成，熟料生产线在停窑限产，库存压力减轻。另外，由于长江中下游熟料紧缺，重庆库区可沿江外运企业水泥和熟料库存迅速减少，部分企业熟料空库，供不应求。

贵州地区价格保持平稳，目前企业出货能达8成，前期停产生产线陆续恢复生产，据了解，各企业熟料和水泥多在50%左右，第二次价格上调，多数企业仅上调10-15元/吨，导致区域内价差有所拉大，预计短期价格再次推涨可能性较小，多将趋稳运行。黔东南地区水泥价格上调不彻底，P.O42.5散到价275元/吨，下游需求明显好转，企业出货环比增加10%，一般在8-9成甚至产销平衡，由于前期熟料生产线实施停窑限产，目前各企业熟料和水泥库存降至70%，个别企业为增加出货量，第二次涨价未能执行。

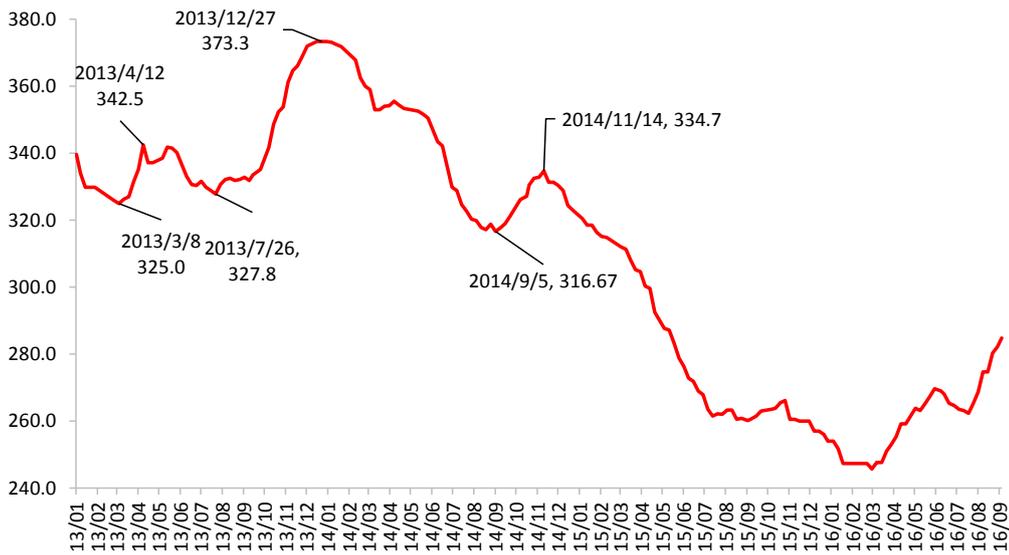
云南昆明地区水泥价格继续保持平稳，雨水天气仍旧较多，下游需求恢复缓慢，企业出货仅在5成上下，库存处在高位。德宏和保山等地区下游需求稍差，企业出货不足5成，水泥价格低位徘徊，预计9月下旬雨水减少后，下游需求将会好转。

## 6、西北地区水泥价格后市看涨

陕西关中地区水泥价格保持平稳，西安P.O42.5散到价270-290元/吨，入9月份，陕西下游需求有所好转，企业出货环比略有增加，日发货能达7成左右，目前企业仍在进行停窑限产，固定出货量，提价信心明显增加，企业有继续提价计划，后期视实际执行情况再做调整。铜川地区水泥价格上调后仍旧偏低，P.O42.5散出厂价210-220元/吨，下游需求疲软，企业库存偏高，市场竞争稍显激烈。

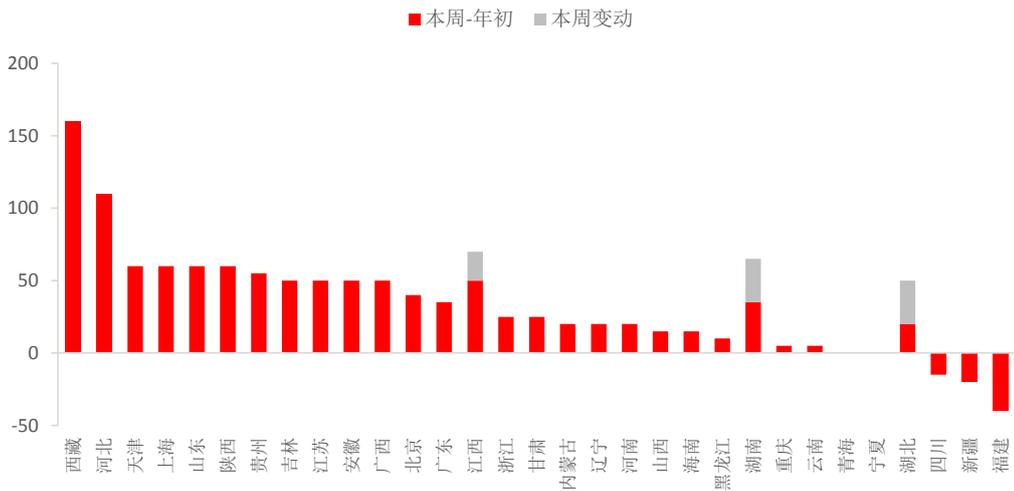
甘肃兰州地区水泥价格暂稳运行，重点工程开工率增加，下游需求恢复较快，企业出货能达产销平衡甚至销大于产，库存在正常水平，水泥价格趋强运行。平凉地区水泥价格平稳，P.O42.5散到价265元/吨，新开工项目正式开始施工，对水泥需求拉动明显，粗略估计较上半年增加30%左右，目前区域内企业出货能达产销平衡。定西地区水泥价格以稳为主，前期部分工程结束，新项目尚未启动，下游需求不及兰州和平凉等地，价格在主导企业维持下保持平稳。

图表 3: P-O42.5 散装水泥全国均价走势 (2016.09.05~2016.09.11)



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



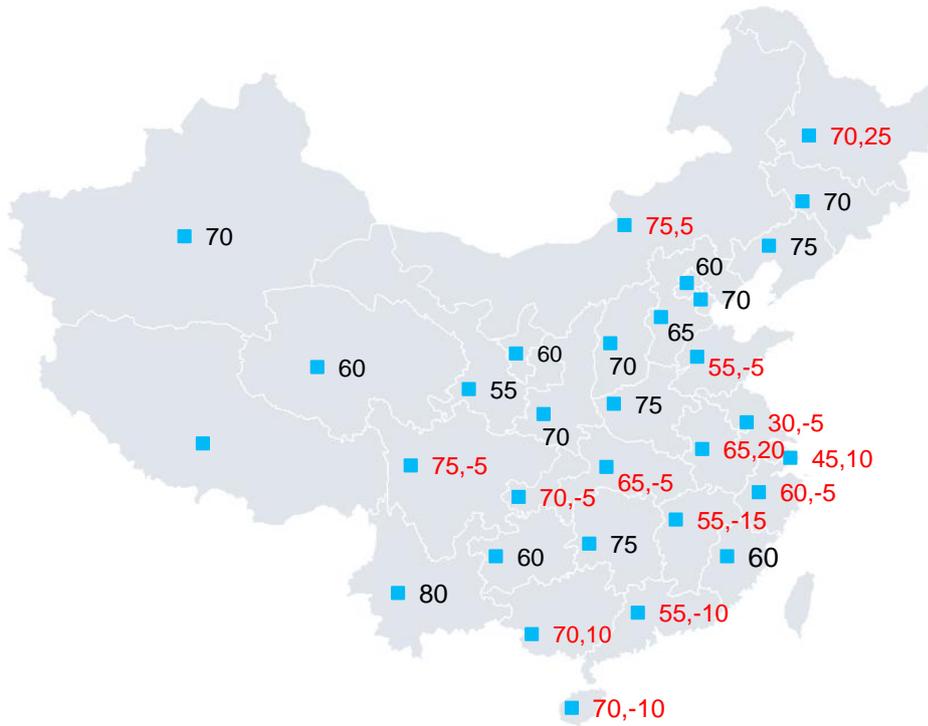
数据来源：DC，华融证券整理

### 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 64.31%，较上周下滑 1.0 个百分点；其中省会城市水泥库存为 64.5%，较上周上升 0.17 个百分点。其中黑龙江上升 25 个百分点，安徽上升 20 个百分点。广东，海南下滑 10 个百分点。

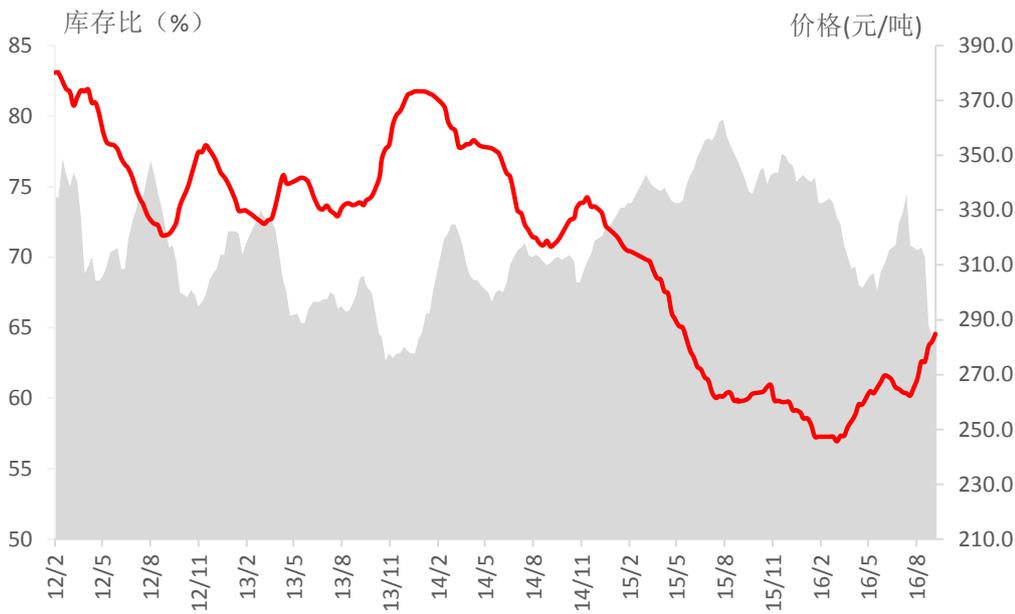
图表 5: 本周省会城市 P·O42.5 散装水泥库存 (2016.09.05~2016.09.11)

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 (2016.09.05~2016.09.11)

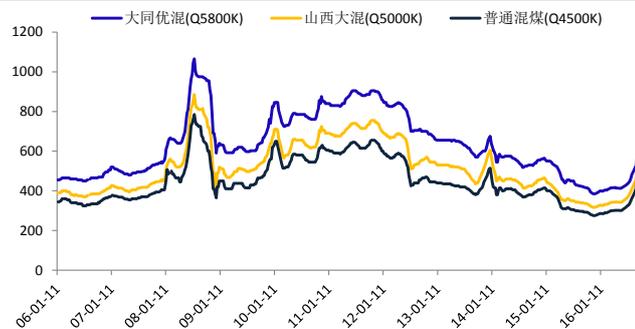


数据来源：DC，华融证券整理

#### 四、煤炭价格走势

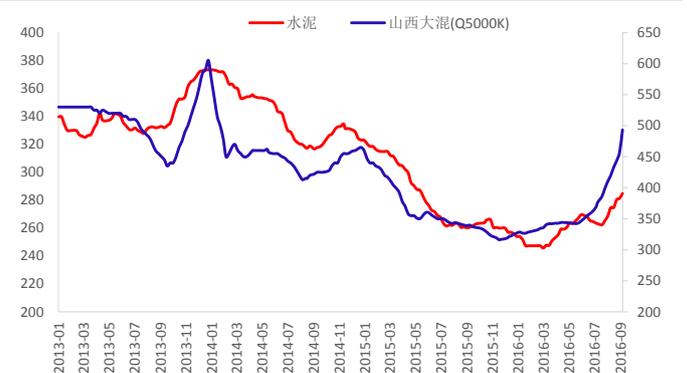
本周秦皇岛港动力煤山西大混（Q5000K）平仓价较上周上涨 36.2 元/吨，至 493.2 元/吨。本周全国高标水泥均价较上周上涨 1.4 元/吨，至 284.8 元/吨。全国水泥煤炭水泥价格差扩大 32.7 元/吨至 208.4 元/吨。

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



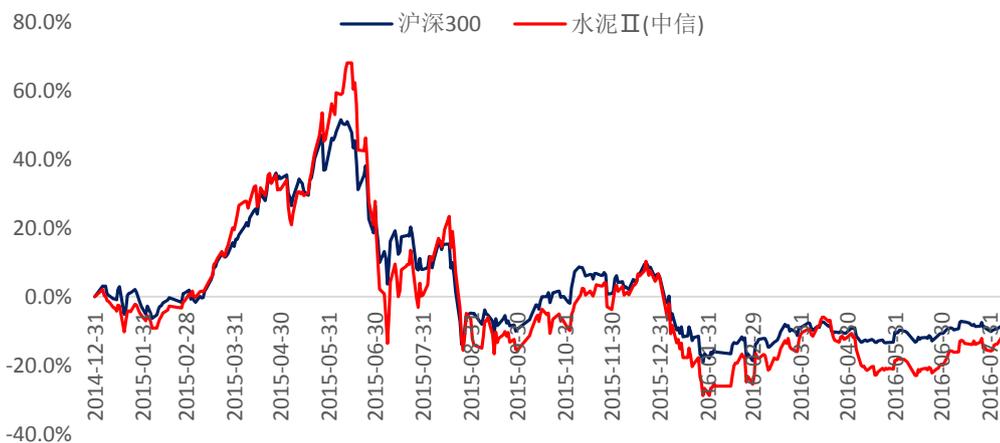
数据来源：DC，华融证券整理

## 五、行业及重点公司跟踪

本周(09.05~09.11)中信水泥制造指数上涨4.7%，跑赢大盘(沪深300)4.6个百分点。

G20结束后，长三角地区水泥和熟料库存普遍较低，9月中旬主导企业有计划推动价格第三轮上调，也将带动全国价格继续攀升。

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	10.52	0.4	-6.38	-1.75	-7.06
000789.SZ	江西水泥	6.95	-1.46	-0.88	-4.67	-19.06
000877.SZ	天山股份	6.68	-3.01	-3.3	-2.27	-19.68
000885.SZ	同力水泥	16.18	-5.82	-8.75	10.92	9.39
000935.SZ	四川双马	16.46	53.34	158.35	166.72	127.51
002233.SZ	塔牌集团	8.85	-0.35	-3.28	-6.87	-40.37
600449.SH	宁夏建材	9.79	-4.72	-8.49	0.77	-15.16
600585.SH	海螺水泥	17.49	0.06	-0.46	10.53	3.74
600720.SH	祁连山	7.19	-4.99	-6.38	1.54	-19.51
600801.SH	华新水泥	8.01	-1.3	-8.33	-6.73	-6.15
601992.SH	金隅股份	4.31	-1.42	-6.7	-3.67	-10.55
600425.SH	青松建化	4.46	2.29	1.83	-14.4	-23.63

数据来源：Wind，华融证券整理

图表 11: 行业 PE25.23 倍, 环比上周下升 0.82 倍



数据来源: DC, 华融证券整理

图表 12: 行业 PB1.83 倍, 环比上周上升 0.08



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	10.52	14109	40297	11800	120	342
000789.SZ	江西水泥	6.95	4085	8558	1900	215	450
000877.SZ	天山股份	6.68	5756	17639	3300	174	535
000885.SZ	同力水泥	16.18	7967	10915	2100	379	520
000935.SZ	四川双马	16.46	0	16614	750	0	2215
002233.SZ	塔牌集团	8.85	7605	8784	1200	634	732
600449.SH	宁夏建材	9.79	4839	7697	2000	242	385
600585.SH	海螺水泥	17.49	92317	123599	22000	420	562
600720.SH	祁连山	7.19	5713	11080	2500	229	443
600801.SH	华新水泥	8.01	9859	22378	7400	133	302
601992.SH	金隅股份	4.31	41301	97569	5000	826	1951
600425.SH	青松建化	4.46	5929	8807	1600	371	550

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。

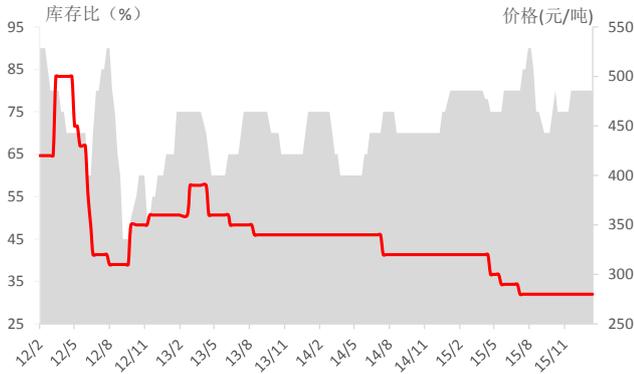
**信贷风险。**水泥需求受投资拉动影响显著, 信贷收紧将影响开工、续建基建项目的资金到位, 制约水泥的需求。

**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。

响。

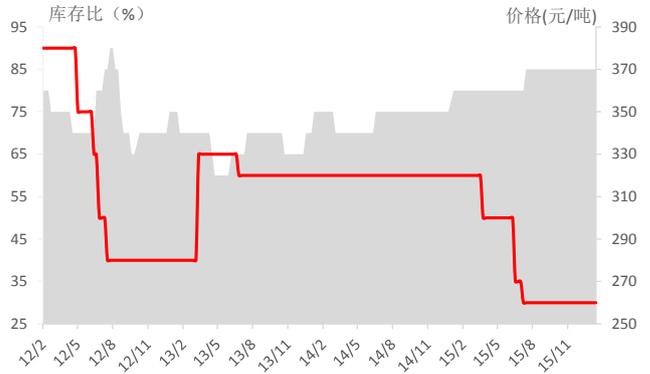
附录：主要省会城市水泥价格及库存走势

图表 14：北京水泥价格及库存变动趋势



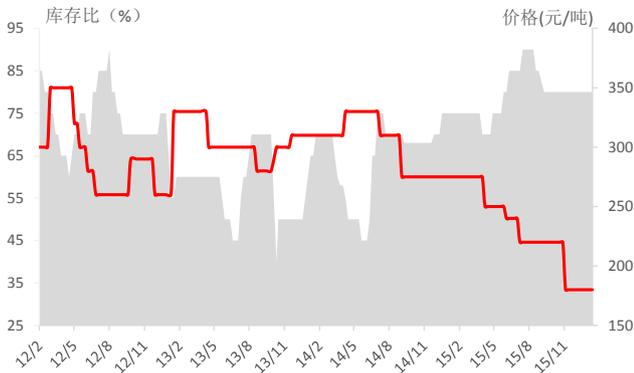
数据来源：DC、华融证券整理

图表 15：天津水泥价格及库存变动趋势



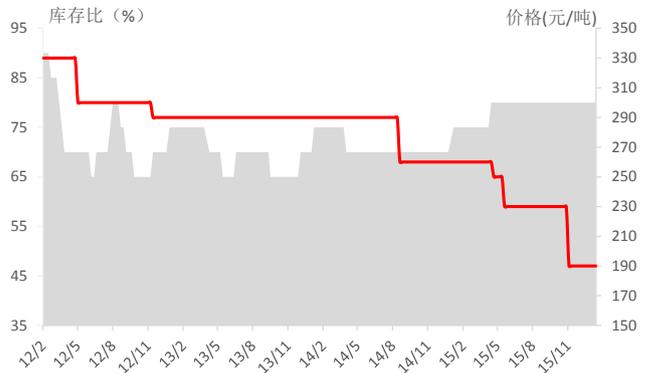
数据来源：DC、华融证券整理

图表 16：石家庄水泥价格及库存变动趋势



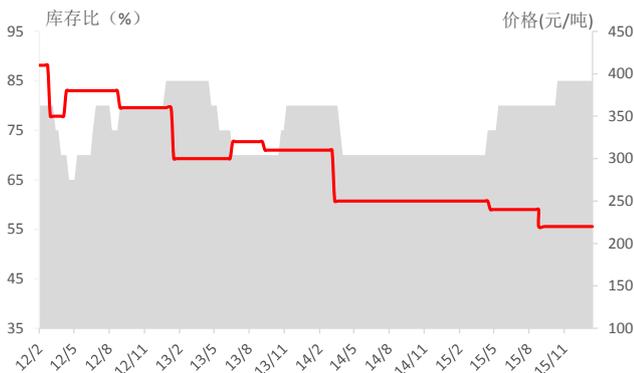
数据来源：DC、华融证券整理

图表 17：太原水泥价格及库存变动趋势

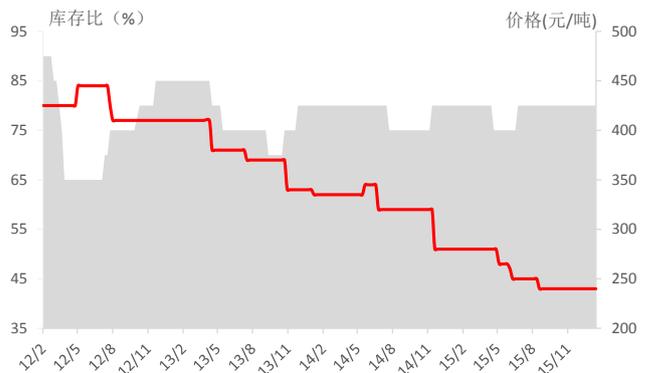


数据来源：DC、华融证券整理

图表 18：呼和浩特水泥价格及库存变动趋势

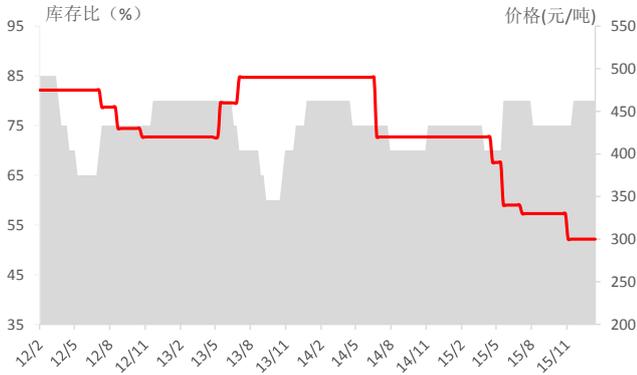


图表 19：沈阳水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

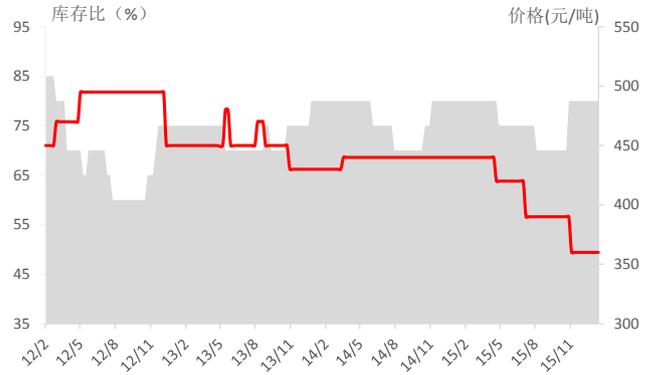
**图表 20: 长春水泥价格及库存变动趋势**



数据来源：DC、华融证券整理

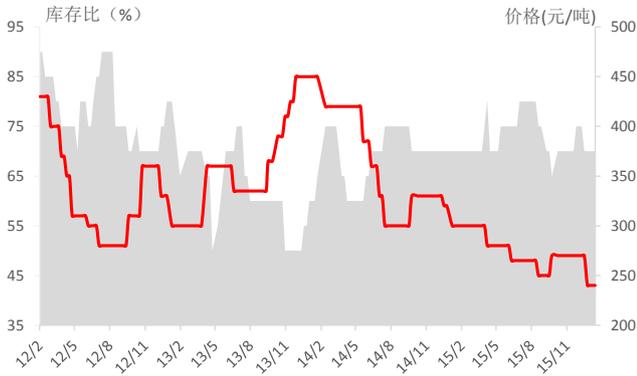
数据来源：DC、华融证券整理

**图表 21: 哈尔滨水泥价格及库存变动趋势**



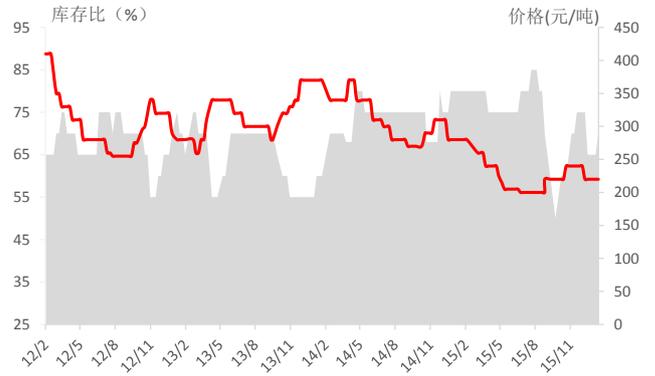
数据来源：DC、华融证券整理

**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

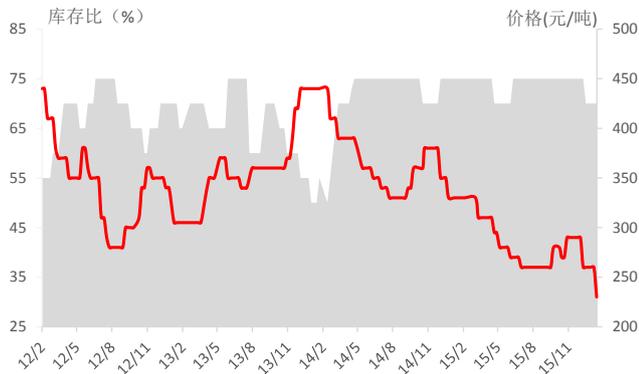
**图表 23: 南京水泥价格及库存变动趋势**



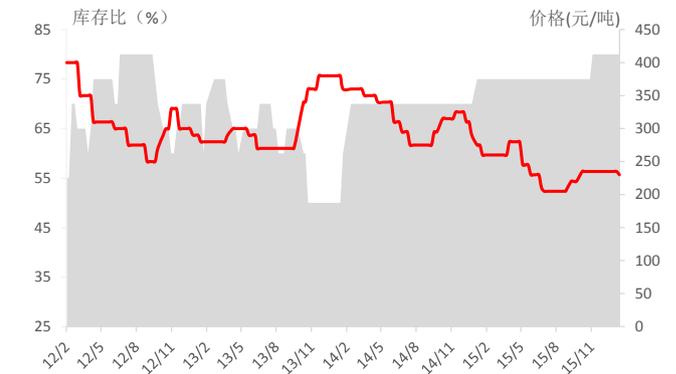
数据来源：DC、华融证券整理

**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**



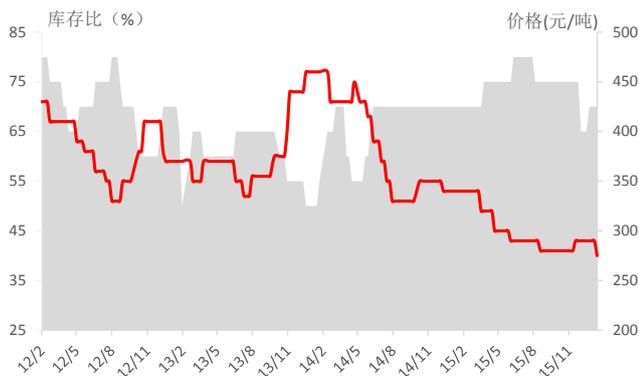
数据来源：DC、华融证券整理



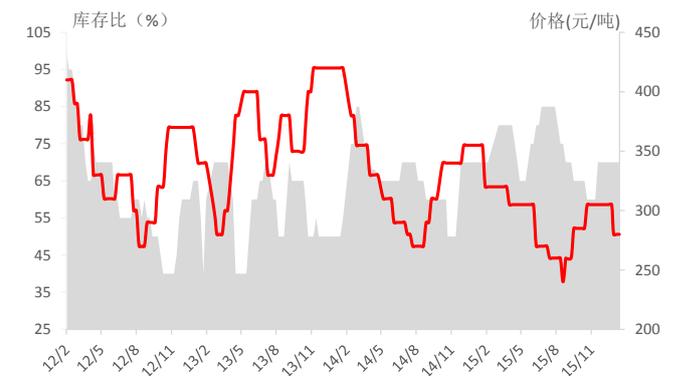
数据来源：DC、华融证券整理

**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**



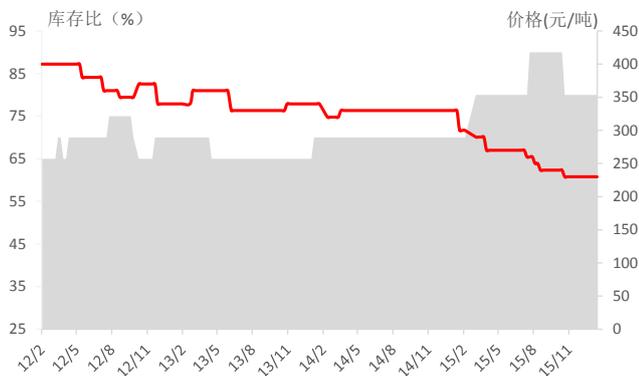
数据来源：DC、华融证券整理



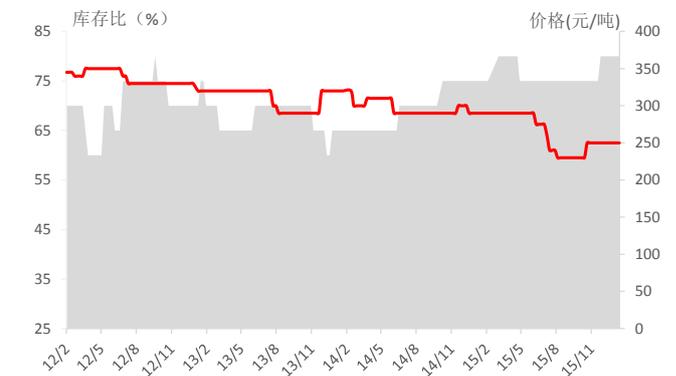
数据来源：DC、华融证券整理

**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**

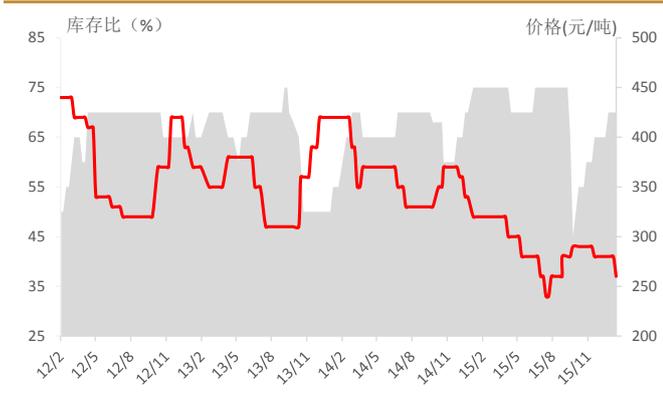


数据来源：DC、华融证券整理



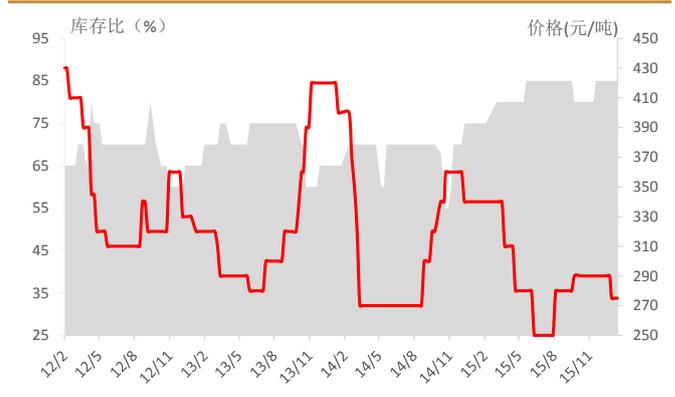
数据来源：DC、华融证券整理

**图表 30: 武汉水泥价格及库存变动趋势**



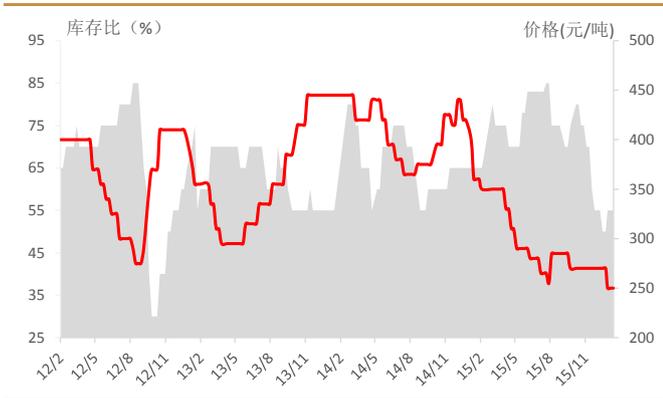
数据来源: DC、华融证券整理

**图表 31: 长沙水泥价格及库存变动趋势**



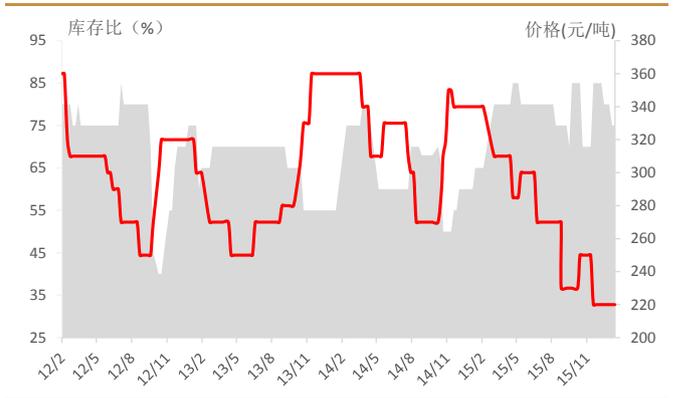
数据来源: DC、华融证券整理

**图表 32: 广州水泥价格及库存变动趋势**



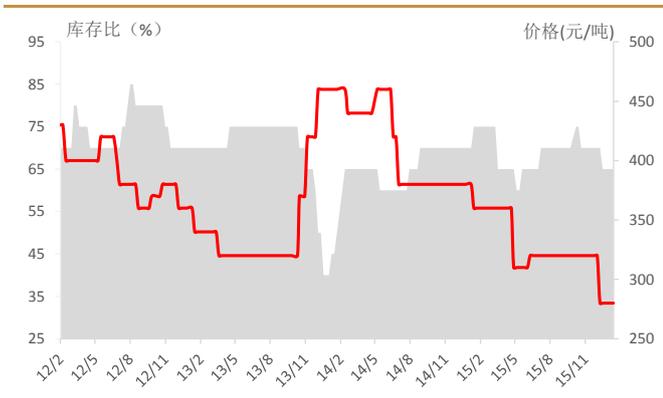
数据来源: DC、华融证券整理

**图表 33: 南宁水泥价格及库存变动趋势**



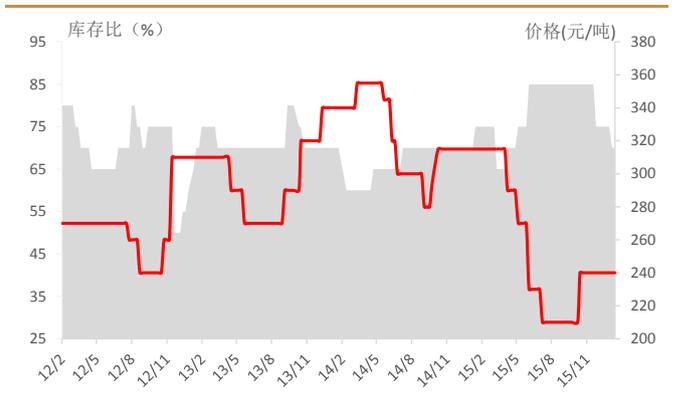
数据来源: DC、华融证券整理

**图表 34: 海口水泥价格及库存变动趋势**



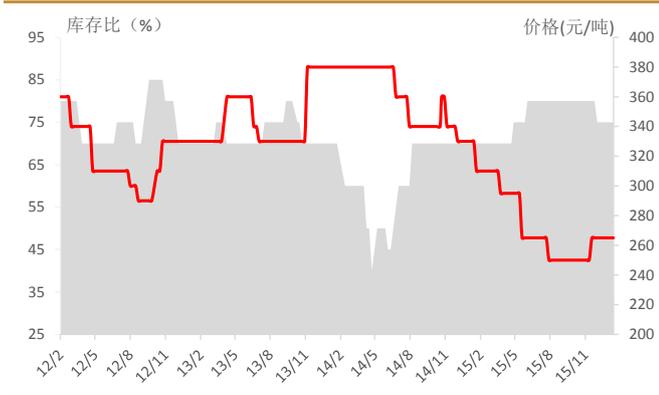
数据来源: DC、华融证券整理

**图表 35: 重庆水泥价格及库存变动趋势**



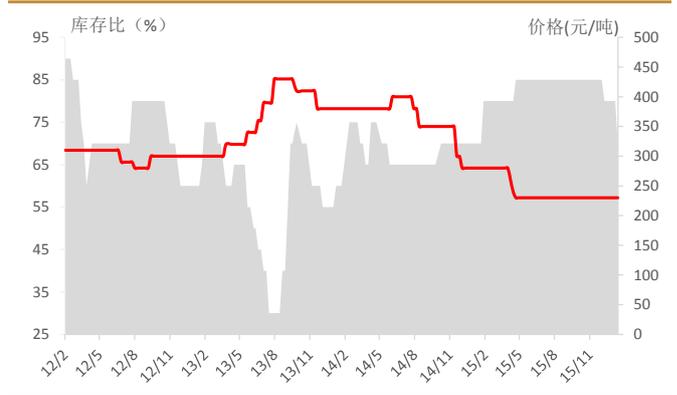
数据来源: DC、华融证券整理

图表 36: 成都水泥价格及库存变动趋势



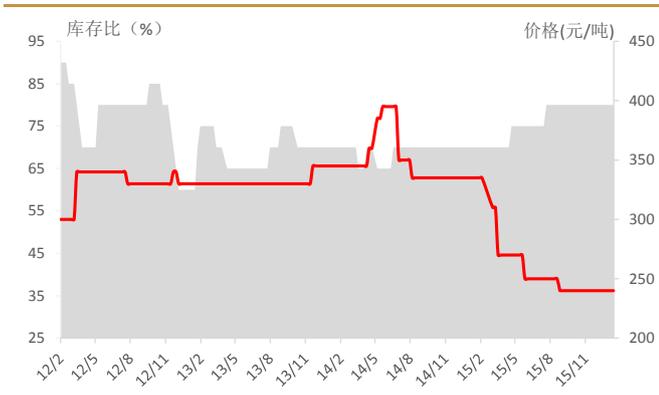
数据来源: DC、华融证券整理

图表 37: 贵阳水泥价格及库存变动趋势



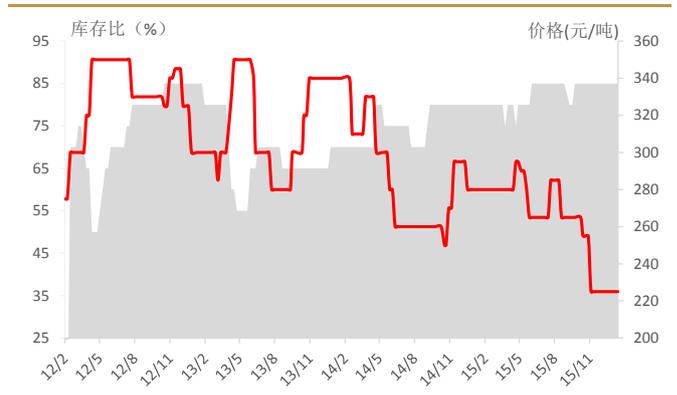
数据来源: DC、华融证券整理

图表 38: 昆明水泥价格及库存变动趋势



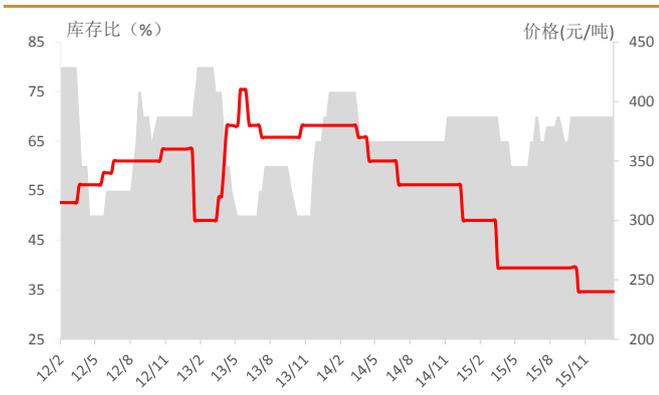
数据来源: DC、华融证券整理

图表 39: 西安水泥价格及库存变动趋势



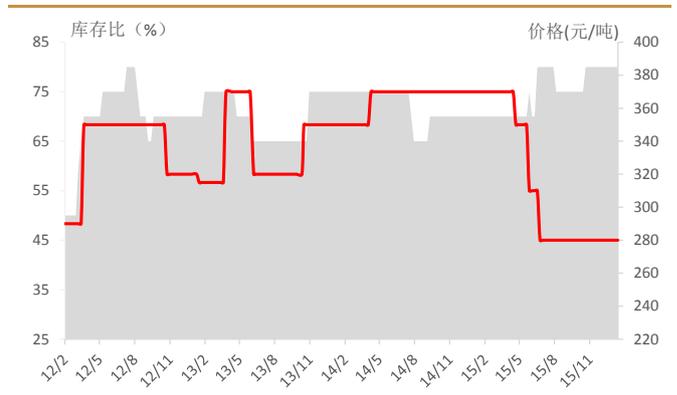
数据来源: DC、华融证券整理

图表 40: 兰州水泥价格及库存变动趋势



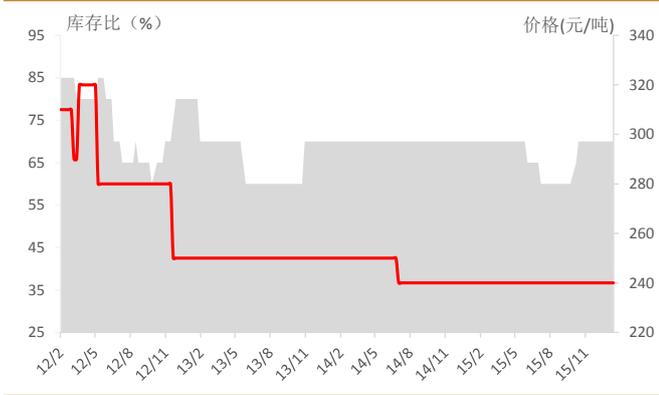
数据来源: DC、华融证券整理

图表 41: 西宁水泥价格及库存变动趋势



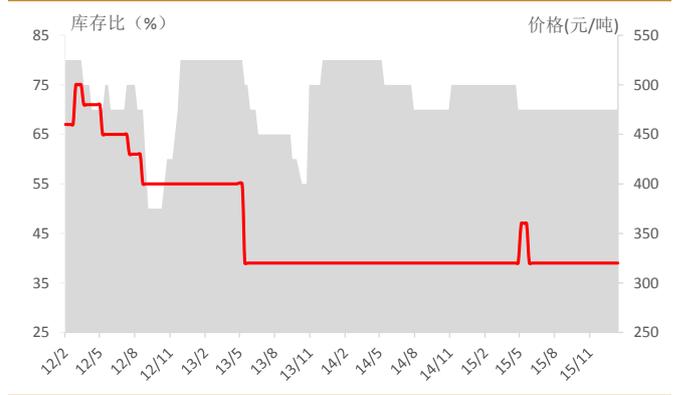
数据来源: DC、华融证券整理

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