粤开证券 YUEKAI SECURITIES

建筑材料

【粤开建材 5 月水泥数据点评】西部基建需求较好带动区域量价齐升

2020 年 06 月 23 日

事项：

2020 年 5 月份，全国水泥产量 2.49 亿吨，同口径增长 8.6%，增速环比回升 4.8 个百分点，全口径增长 9.6%，环比回升 4.9 个百分点。

增持(维持)

分析师：刘萍
执业编号：S0300517100001
电话：0755-83331495
邮箱：liuping_bf@ykzq.com

近期报告

《建筑装饰行业报告_粤开建筑建材周观点：多地出台 20 年重点项目投资计划，基建有望加码》2020-03-01

《建筑装饰行业报告_粤开建筑建材行业点评：25 万亿投资计划是否靠谱？》2020-03-04

《建筑装饰行业报告_粤开建筑建材周观点：需求复苏较慢，期待 3 月复工节奏加快》2020-03-08

评论：

1-5 月累计增速下滑继续收窄，全年产量增速有望正增长

从 1-5 月数据来看，全国累计水泥产量 7.69 亿吨，同口径同比下滑 8.2%，降幅环比收窄 6.2 个百分点，全口径同比下滑 7.7%，增速环比收窄 6.3 个百分点。5 月水泥产量创历史新高，结合 5 月基建投资数据，需求端基建发力明显。根据我们情景分析的结果，如果从 6 月开始，每月平均全口径增速 8%，全年水泥累计产量增速为 2.1%，月平均增速达到 10%，全年水泥累计产量增速约 3.3%；如果产量增速进一步提升到 12%，全年水泥累计增速将达到 4.6%。

从价格来看，截止 6 月 10 日，PO42.5 全国均价 431.6 元/吨，低于去年同期约 4.3 元/吨。

华北：5 月水泥产量转正，但受京津地区拖累，弱于全国平均水平，且价格走低

从华北地区来看，5 月水泥产量 2409.85 万吨，同比增长 3.98%，华北 5 省市中，北京、天津继续两位数负增长，内蒙 5 月产量增速转正，河北和山西维持个位数正增长。

从累计产量看，1-5 月华北水泥产量 5914 万吨，同比下滑 7.03%。

从价格来看，截止 6 月 19 号，华北区域 PO42.5 水泥均价 428 元/吨，环比下跌 5.8 元/吨，较去年同期低 13.8 元/吨。

东北：5 月产量增长较快，但本地需求不振，价格继续下行

从东北地区来看，5 月水泥产量 1063.43 万吨，同比增长 14.56%，东北 3 省本月均实现两位数正增长，辽宁当月增速达 16.5%。

从累计产量看，1-5 月东北水泥产量 2205 万吨，同比增长 3.92%。

从价格来看，截止 6 月 19 号，东北区域 PO42.5 水泥均价 297 元/吨，环比下跌 15 元/吨，较去年同期低 88 元/吨。

东北地区水泥价格较低，由于价差较大，东北水泥南下现象在今年比较明显。

华东：需求恢复较好，5 月产量同比增长 9.8%

从华东地区来看，5 月水泥产量 7964.76 万吨，同比增长 9.77%，华东 7 省市中，安徽、江西和福建产量增速均达到两位数的增长，上海依然负增长，但降幅收窄，而浙江增长仅 5.2%。

从累计产量看，1-5 月华东水泥产量 25678 万吨，同比下滑 7.91%。

从价格来看，截止 6 月 19 号，华东区域 PO42.5 水泥均价 495 元/吨，环比下跌 11 元/吨，较去年同期低 7.9 元/吨，华东地区受外来熟料影响，价格有所下调，但需求整体不错。

中南：需求较好，5 月产量同比增长 9.49%

从中南地区来看，5 月水泥产量 6434 万吨，同比增长 9.49%，中南 6 省中，河南、湖南、广东和广西产量增速均达到 2 位数，湖北 5 月产量同比仅下滑 0.38%。

从累计产量看，1-5 月中南区域水泥产量 20891 万吨，同比下滑 10.70%。

从价格来看，截止 6 月 19 号，中南区域 PO42.5 水泥均价 507 元/吨，较去年同期高 32 元/吨。

西南：量价齐升，5 月产量同比增长 10.75%

从西南地区来看，5 月水泥产量 4675 万吨，同比增长 10.75%，西南 5 省市中，重庆、四川产量增速均达到 2 位数，表现较差的是西藏负增长。

从累计产量看，1-4 月西南水泥产量 16482 万吨，同比下滑 7.22%。

从价格来看，截止 6 月 19 号，西南区域 PO42.5 水泥均价 401 元/吨，环比上涨 17.8 元/吨，较去年同期低 29 元/吨。

西北： 5 月产量同比增长 10.73%，新疆量价表现突出

从西北地区来看，5 月水泥产量 2322 万吨，同比增长 10.73%，西北 5 省中，新疆、甘肃和宁夏产量增速均达到两位数，其中新疆增速高达 21.85%，增速全国第一。

从累计产量看，1-4 月西北水泥产量 5713 万吨，同比下滑 1.41%。

从价格来看，截止 6 月 19 号，西北区域 PO42.5 水泥均价 445 元/吨，环比上涨 8 元/吨，较去年同期高 10.8 元/吨。

投资建议及个股推荐

5 月水泥产量增速（全口径）从 4 月的 4.69%快速上行至 9.57%，显示下游复工、赶工情况理想，需求旺盛，结合 5 月固定资产投资数据来看，基建投资增速进一步上行，而地产投资依然保持较强韧性，水泥产量增速与基建和地产投资增速数据趋势吻合。

从各区域来看，区域间分化明显，华北地区量的表现较差，主要还是受京津地区拖累，其余各区产量增速均显著恢复，部分省、市、自治区如新疆、重庆、甘肃等增速均超过 15%，说明西部地区在基建发力的背景下，需求表现强劲。

从价格来看，西强东弱明显，西北和西南地区价格上行，而华东地区近期受外来熟料冲击，价格走弱；华北和东北地区受需求端制约，价格走弱。

从个股的选择来看，除了核心标的海螺水泥，我们建议还可关注几个省内景气度较高，业绩有望超预期的弹性标的如祁连山、万年青、天山股份等。

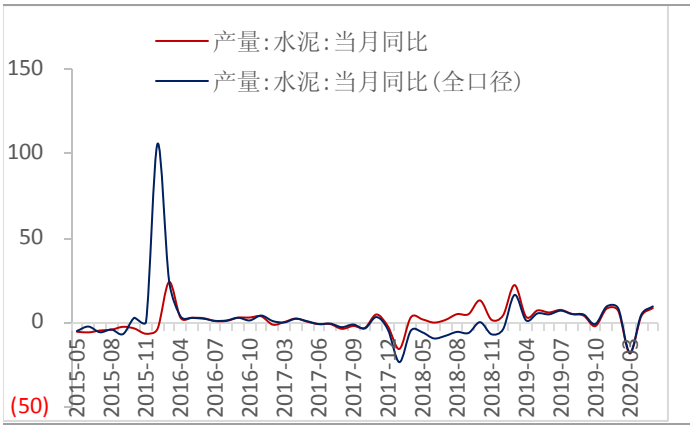
风险提示

环保政策变化；产品价格大幅下跌；

基建投资增速和房地产投资增速预期。

水泥产量和价格主要数据

图表1：水泥产量当月增速



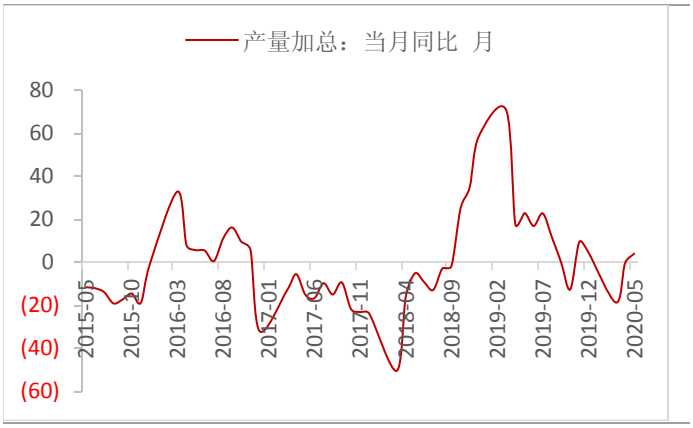
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表2：水泥均价



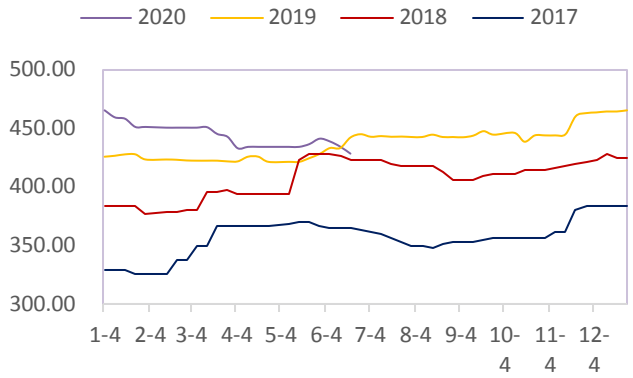
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表3：华北产量增速



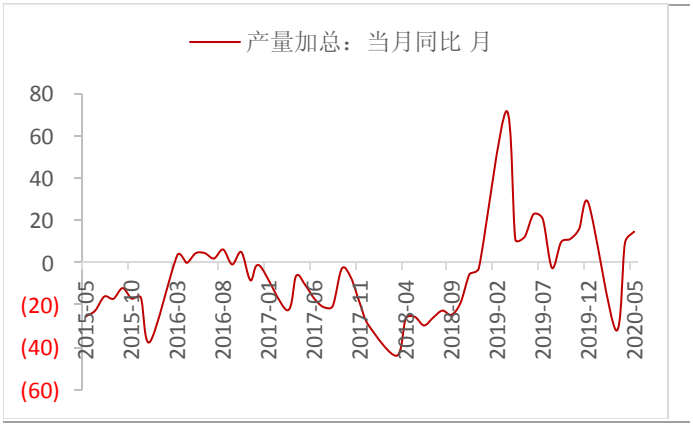
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表4：华北价格对比



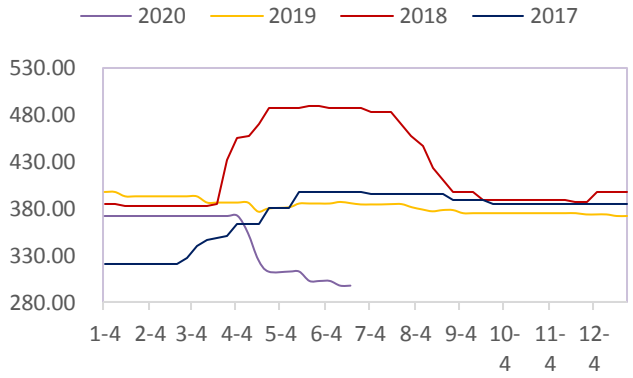
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表5：华北产量增速



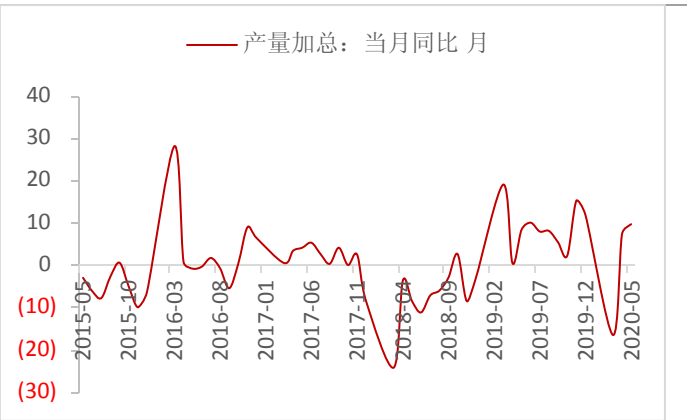
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表6：东北价格对比



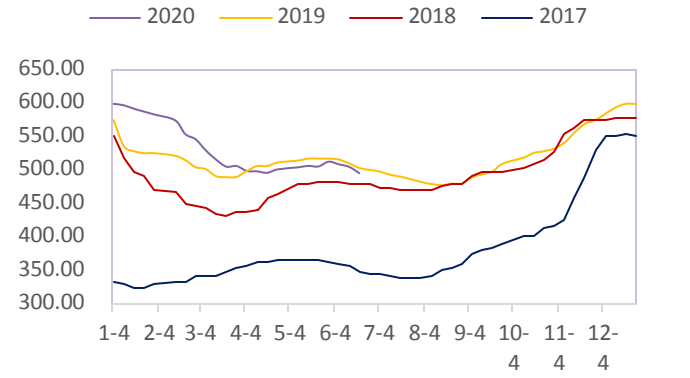
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表7：华东产量增速



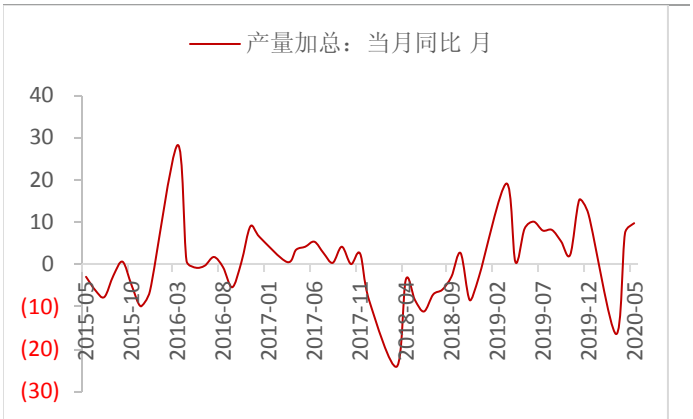
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表8：华东价格对比



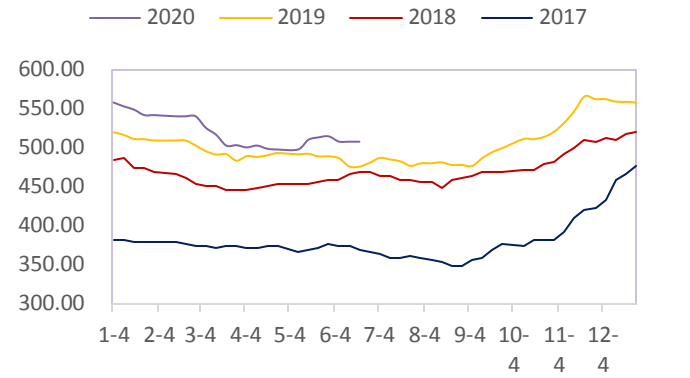
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表9：中南产量增速



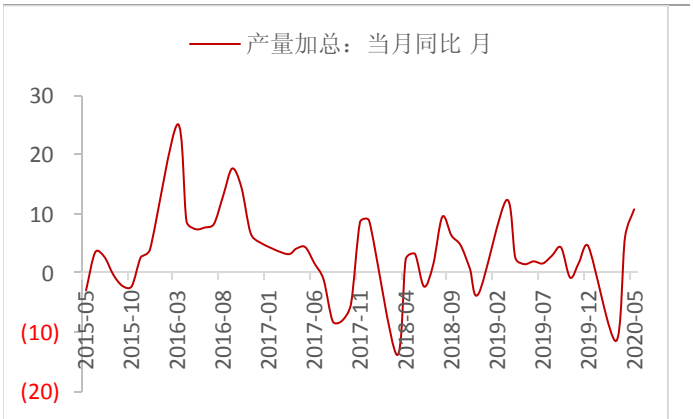
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表10：中南价格对比



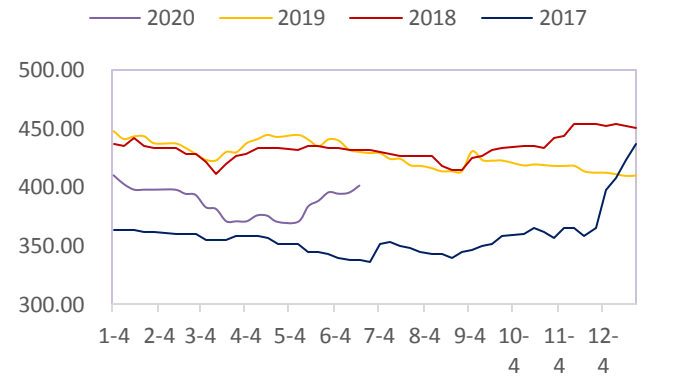
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表11：西南产量增速



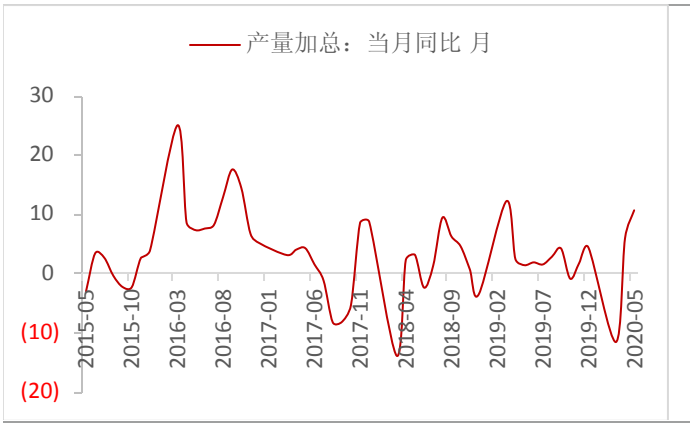
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表12：西南价格对比



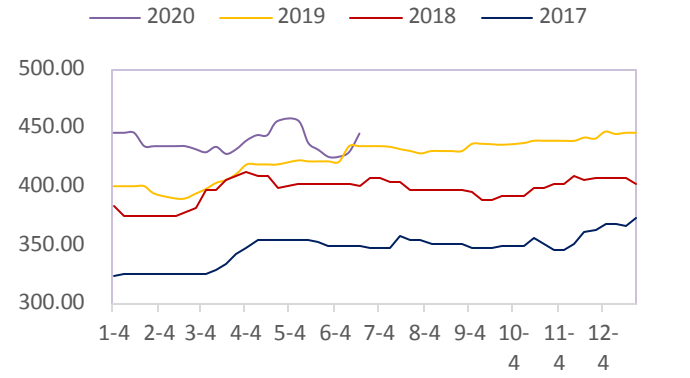
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表13：西北产量增速



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表14：西北价格对比



资料来源：wind、粤开证券研究院

分析师简介

刘萍，西安交通大学硕士，2017 年 10 月加入粤开证券研究院，现任建筑建材行业首席分析师。证书编号：S0300517100001。

研究院销售团队

北京 王爽 010-66235719 18810181193 wangshuang@ykzq.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供 ,旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测 ,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com