

如何看待近期水泥的持续提价？

2024年10月22日

看好/维持

建材

行业报告

事件：2024年9月底以来水泥价格开始上涨。

点评：

在华东水泥的引领下，全国水泥价格持续上涨已经一个月时间。从2024年9月20日以来全国水泥价格从393.33元/吨，开始持续上涨，到10月18日已涨至413.07元/吨，涨幅为5.02%。其中以南方区域的水泥价格为引领，华东地区涨幅已经达到16.39%，西南地区水泥价格涨幅为7.69%，中南地区涨幅为6.18%，西北地区为2.27%。但是华北地区和东北地区价格处于回落的态势，跌幅分别为3.88%和2.66%。从同比看，当前全国水泥价格水平已经超过去年同期水平，全国水泥价格同比涨幅为2.97%。其中华东地区、东北地区和西南地区同比涨幅分别为7.37%、33.91%和2%；而中南、华北和西北地区水泥价格同比还处于下跌态势，分别同比下降为0.26%、7.66%和3.93%。

错峰生产和旺季需求改善行业底部供需状态。随着雨季的结束，水泥行业需求开始环比回升。同时企业错峰生产进入新阶段像河北、河南、贵州、云南、四川、湖南、湖北、甘肃、新疆和江西等地开始错峰生产，供给受到控制。并且前期价格水泥一直处于较低水平，企业盈利水平较差，涨价意愿强烈。所以，从9月下旬以来以南方企业为引领开始涨价，华东地区水泥较9月20日低点已经上涨60.51元/吨，西南地区较8月下旬低点已上涨41.20元/吨。在需求改善和企业错峰生产的情况下，水泥行业的供需情况在底部得到一定的改善。

水泥产能优化趋势好，逐步推进长期供需改善。水泥行业从2021年4季度的行业盈利水平高点快速回落，经过一年的时间，在2022年4季度跌至历史最低水平。至今为止，行业一直在历史的最低水平波动，已经有2年的时间。导致水泥企业优胜劣汰加剧，落后产能退出。全国水泥产量从2021年以来至今已经累计下降了21.85%。一些性价比比较低的生产线被关停，像天山股份、塔牌集团等龙头公司的产能都有所下降和关停。同时，除了行业优胜劣汰加剧，相关的环保政策、行业生产标准提升以及产能置换政策趋严等行业政策的出台也加速了落后产能的淘汰，行业供给优化趋势较好。这从长期角度有利于行业健康的发展，有利于行业长期供需状态的改善。

政策持续发力推动地产回归长期健康发展，推动行业估值修复和长期供需改善。我们在2023年11月28日发布的年度行业报告《2024年建筑建材行业展望（宏观篇）：内需之重下的新平衡》和2024年7月29日发布的行业报告《2024年半年度行业宏观展：内需之重下静待新平衡》中提出：地产无收敛负向循环不得到控制，地产和宏观政策还会不断地出台，直到地产能够回归长期健康发展轨道，这将推动行业估值的修复。叠加供需改善后带来的业绩改善会带来行业的戴维斯双升。

投资建议：龙头和优秀的公司拥有优良的资产，受益行业供给端的优化，一旦供需改善业绩弹性较高，不管是阶段性的改善还是后续长期拐点的到来，受益公司为：海螺水泥、上峰水泥、华新水泥、冀东水泥、天山股份和塔牌集团等。建议关注海螺水泥。

未来3-6个月行业大事：

无

资料来源：同花顺

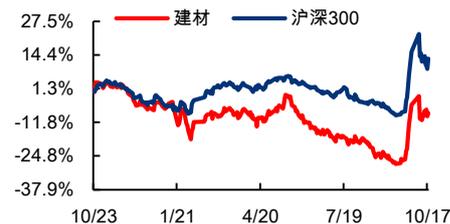
行业基本资料

占比%

股票家数	75	1.65%
行业市值(亿元)	7148.51	0.78%
流通市值(亿元)	5527.6	0.75%
行业平均市盈率	38.7	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：赵军胜

010-66554088

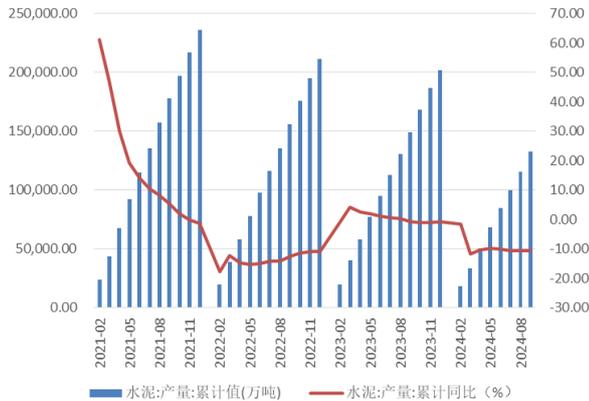
zhaojis@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480512070003

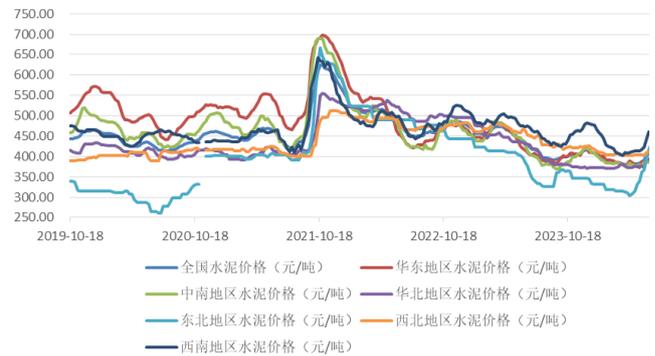
风险提示： 房地产政策效果低于预期、需求促进政策效果低于预期、国际贸易保护超预期发展、能源和原材料成本冲击超出预期。

图1：全国水泥累计产量和增速



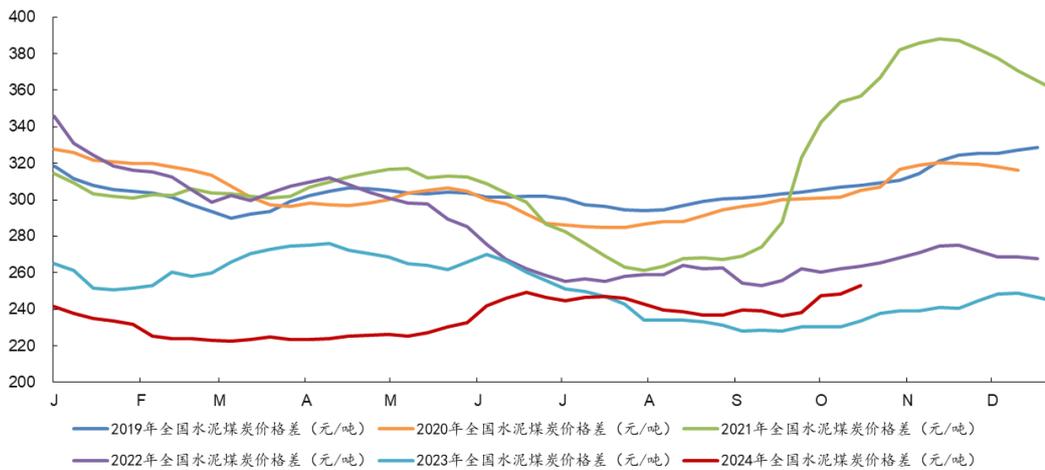
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：全国各区域水泥价格变化



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：全国水泥煤炭价格差



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	专项债发行加速提升行业需求，财政协同提效助质变	2024-10-10
行业深度报告	建筑建材行业：行业长期历史低位波动，等待供给优化和政策量变到质变	2024-09-30
行业普通报告	关注政策发力下龙头和优秀公司的估值修复	2024-08-20
行业普通报告	着眼供给端变化，内需之重下政策推进行业估值修复	2024-08-13
行业普通报告	非金属材料：内需之重下政策推进行业估值修复—非金属材料周报	2024-08-07
行业深度报告	内需之重下静待新平衡—建筑建材行业 2024 年半年度宏观展望	2024-07-29
行业普通报告	建材行业：双重发力加速水泥落后产能淘汰，等待新平衡	2024-06-20
行业深度报告	2024 年建筑建材行业展望（宏观篇）：内需之重下的新平衡	2023-11-28
公司普通报告	海螺水泥（600585.SH）：历史底部持续蓄力，等待改善	2024-08-29
公司普通报告	中国巨石（600176.SH）：玻纤龙头经营稳定抗风险能力强	2024-08-27
公司普通报告	北新建材（000786.SZ）：“两翼”业务和海外拓展带来新成长	2024-08-23
公司普通报告	北新建材（000786.SZ）：嘉宝莉并表资产协同优化，央企建材龙头逆势继续扩张	2024-04-30
公司普通报告	伟星新材（002372.SZ）：市占率逆势向上，现金牛分红提升	2024-04-10
公司普通报告	中国巨石（600176.SH）：玻纤龙头行业底部孕育新变化	2024-01-31

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

赵军胜

中央财经大学硕士，首席分析师，2011年加盟东兴证券，从事建材、建筑等行业研究。金融界慧眼识券商行业最佳分析师2014和2015年第4和第3名。东方财富中国最佳分析师2015年、2016年和2017年建材第3名、建材第1名和建材第3名和建筑装饰第1名。卖方分析师水晶球奖2016和2017年公募基金榜连续入围。2018年今日投资“天眼”唯一3年五星级分析师，2014、2016、2017和2018年获最佳分析师、选股第3和第1名、盈利预测最准确分析师等。2019年“金翼奖”第1名。2020年WIND金牌分析师第3名、东方财富最佳行业分析师第3名。2021年wind金牌分析师第2名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526