

建材行业：水泥市场周报（2016.07.04~2016.07.10）

2016年07月11日

强降雨抑制需求，价格小幅调整

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 0.39%。价格下跌区域主要有南京、杭州和广州等地，下调幅度 10-20 元/吨；价格上涨区域主要是四川的广元和巴中，恢复性上调 20 元/吨。本周全国跟踪 82 个城市的水泥平均库存为 72.94 较上周上升 0.94 百分点；其中省会城市水泥库存为 72.7%，较上周上升 0.67 个百分点。

⑤ 本周主要区域价格走势

华北地区水泥价格以稳为主。7 月中旬河北南部石家庄、保定和邯邢等地各企业仍有价格上调计划，幅度 20-30 元/吨，若继续推涨成功，企业盈利将会大幅改善。京津唐地区也将会同步推涨，由于前期 50-60 元/吨并非全部执行到位，所以预计是未达到涨幅的企业继续上调为主。

东北地区水泥价格保持平稳。辽宁沈阳地区水泥价格平稳运行，库存在正常水平。吉林长春地区水泥价格平稳运行，库存处在高位。黑龙江哈尔滨地区水泥价格继续维稳，库存偏高运行。

华东地区水泥价格继续下调。南京地区水泥价格小幅下调 10-15 元/吨，浙江杭州地区水泥价格小幅下调 10 元/吨，P.042.5 散出厂价低至 185 元/吨，据了解，企业计划 7 月份再次停窑限产 10 天。温州、台州和宁波沿海部分区域水泥价格小幅下调 10 元/吨，本地 P.042.5 散出厂价 260-270 元/吨。安徽沿江芜湖和安庆等地区水泥价格偏弱运行，部分区域价格出现小幅下调。福建福州地区水泥价格下调后趋稳运行，P.042.5 散到到位价 260 元/吨，雨水天气持续，下游需求较差，企业日均发货不足 5 成，库存环比增加。

中南地区水泥价格偏弱运行。广东珠三角地区水泥价格陆续回调 10-15 元/吨，广州 P.042.5 散到到位价 280 元/吨左右。湖南长沙地区水泥价格震荡趋稳。湖北武汉地区水泥价格以稳为主，P.042.5 散到到位价 220-250 元/吨。

西南地区水泥价格涨跌互现。四川广元和巴中等地区水泥价格回升 20-30 元/吨，P.042.5 散出厂价 205-215 元/吨。雅安和甘孜地区价格小幅下调 10 元/吨。

西北地区水泥价格平稳运行。甘肃兰州和定西等中部地区水泥价格平稳运行。陕西西安地区水泥价格平稳运行，P.042.5 散到到位价 250-270 元/吨。

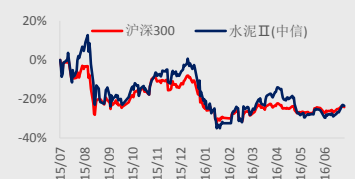
⑤ 投资策略

整体来看，全国水泥市场需求受持续强降雨天气影响，继续疲软为主，预计 7 月份全国水泥市场价格整体将会趋稳或小幅调整为主。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 2016.07.11



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.....	6
1、华北地区水泥价格平稳运行.....	6
2、东北地区水泥价格震荡趋稳.....	6
3、华东地区水泥价格继续下行.....	6
4、中南地区水泥价格大稳小动.....	7
5、西南地区水泥价格弱势运行.....	8
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 (2016.07.04~2016.07.10)	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 (2016.07.04~2016.07.10)	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 (2016.07.04~2016.07.10)	10
图表 6: P O42.5 散装水泥全国均价及库存走势 (2016.07.04~2016.07.10)	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 PE20.2 倍, 环比上周上升 0.98 倍	13
图表 12: 行业 PB1.63 倍, 环比上周上升 0.07 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	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

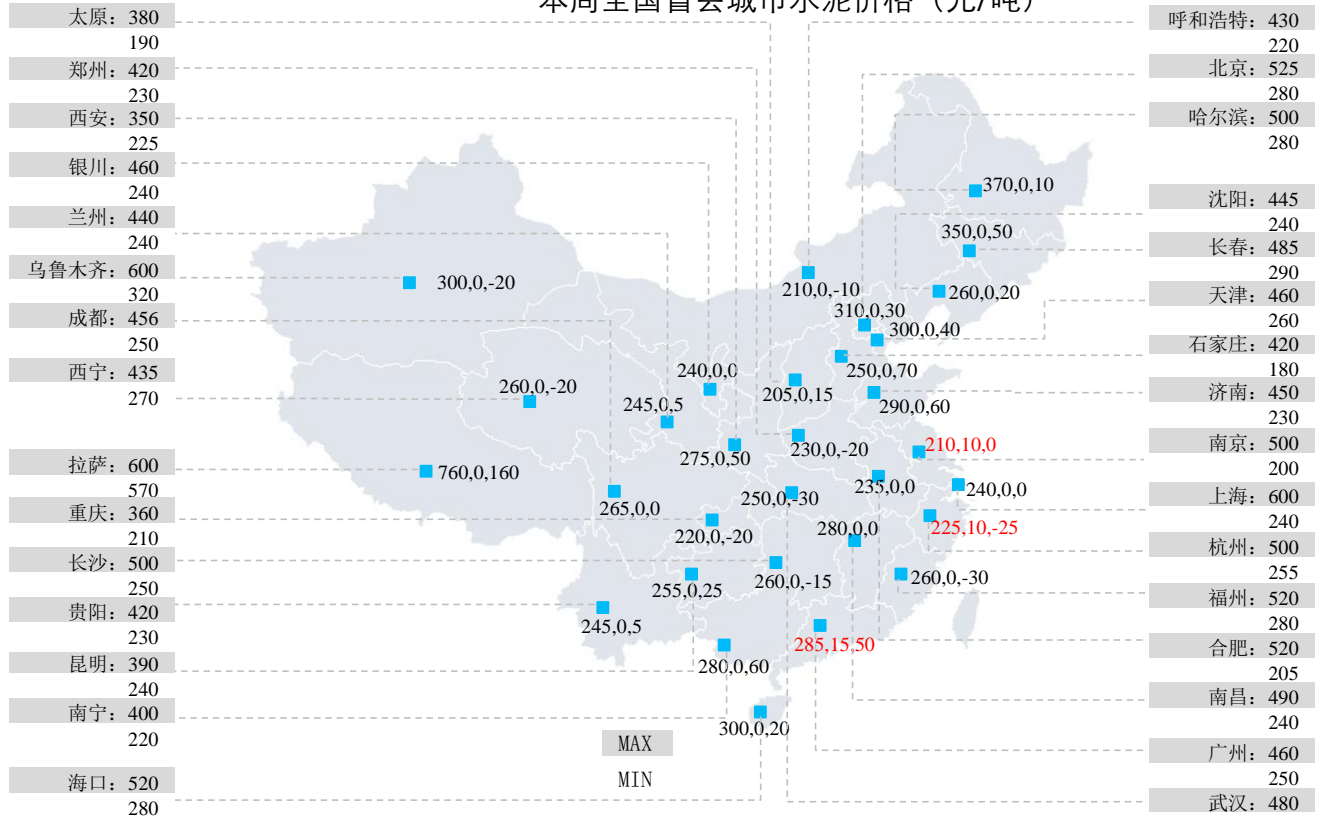
本周全国水泥市场价格继续走低，环比回落 0.39%。价格下跌区域主要有南京、杭州和广州等地，下调幅度 10-20 元/吨；价格上涨区域主要是四川的广元和巴中，恢复性上调 20 元/吨。

整体来看，全国水泥市场需求受持续强降雨天气影响，继续疲软为主，尤其是长江流域部分地区受内涝影响需求基本停滞，有些企业生产线也因此被迫停产，局部地区水泥价格出现回落。

进入 7 月份，市场仍处于淡季时期，因此下游需求环比提升幅度有限，考虑到近期跌价较为频繁的长三角已基本跌回底部，再下跌可能性较小；而京津冀和北方地区尚处于推涨中，价格回调的概率不大；两广地区价格虽有波动，但在主导企业的维护下相对稳定。所以，7 月份全国水泥市场价格整体将会趋稳或小幅调整为主。

图表 1：本周省会城市 P·O42.5 散装水泥价格 (2016.07.04~2016.07.10)

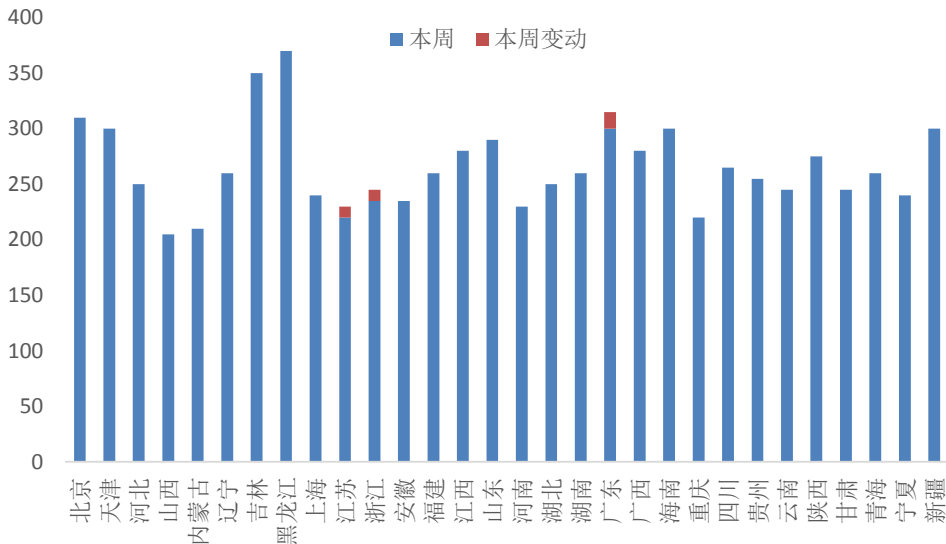
本周全国省会城市水泥价格（元/吨）



注：1、MAX、MIN为过去两年地区的最高、最低价
2、地图上数据数据格式为：本周价格，本周变动，年初以来变动

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、华北地区水泥价格以稳为主

河北石家庄地区水泥价格平稳，P.O42.5 散出厂价 230-250 元/吨，随着雨水天气减少，下游需求开始陆续恢复，加之企业生产线连续 20 天轮流停窑检修，企业库存一直维持在正常水平。邯郸和邢台地区水泥价格平稳运行，P.O42.5 散到价 250 元/吨，淡季时期，下游需求疲软，企业出货在 6 成上下，由于生产线一直在停窑限产，熟料库存在偏低运行。据了解，7 月中旬，河北南部石家庄、保定和邯邢等地各企业仍有价格上调计划，幅度 20-30 元/吨，若继续推涨成功，企业盈利将会大幅改善。京津唐地区也将会同步推涨，由于前期 50-60 元/吨并非全部执行到位，所以预计是未达到涨幅的企业继续上调为主。

2、东北地区水泥价格保持平稳

辽宁沈阳地区水泥价格平稳运行，下游需求依旧疲软，目前大企业出货可达 6-7 成，库存在正常水平。吉林长春地区水泥价格平稳运行，下游需求相对稳定，P.O42.5 散到价 330-370 元/吨不等，企业出货在 4-6 成徘徊，库存处在高位。黑龙江哈尔滨地区水泥价格继续维稳，下游需求相对稳定，企业出货在 6 成上下，生产线恢复正常生产，库存偏高运行。

3、华东地区水泥价格继续下调

华东地区雨势加强，多地出现暴雨天气，部分陆路和河道瘫痪，企业出货受阻，市场价格低位下探。江苏苏锡常地区水泥价格趋弱运行，受大雨天气影响，工程和搅拌站出现停工，水运受阻，库存处在高位，大多企业生产线迫于压力出现停产。南京地区水泥价格小幅下调 10-15 元/吨，雨水天气较多，下游需求疲软，企业库存高位承压，为减轻库存压力企业开始安排生产线停窑检修。南通、淮安和盐城地区水泥价格下调后暂稳运行，农忙过后，下游需求恢复缓慢，企业出货不稳定，磨机根据销量时开时停，库存保持在 70%左右。

浙江杭州地区水泥价格小幅下调 10 元/吨，P.O42.5 散出厂价低至 185 元/吨，由于雨水天气持续时间较长，企业库存不断增加，为缓解库存压力，目前大部分生产线在停窑检修，据了解，企业计划 7 月份再次停窑限产 10 天。温州、台州和宁波沿海部分区域水泥价格小幅下调 10 元/吨，本地 P.O42.5 散出厂价 260-270 元/吨，受间歇性雨水天气影响，下游需求疲软，企业出货明显不足，库存处在高位，且前期外围水泥价格陆续下调，低价进入 P.O42.5 散到价

价仅在 250-260 元/吨，与本地企业价差进一步拉大，为维护客户稳定，水泥价格再次下调。

安徽地区雨水天气不断，合肥巢湖地区降水量破记录，水泥市场需求已经基本停滞，部分道路瘫痪，企业出货受到阻碍，日发货量寥寥无几，库存高位运行，企业生产线自律或被迫停产，预计后期短暂放晴对市场恢复帮助不大，待雨季过后，在建工程项目施工恢复正常，需求才会有所提升。沿江芜湖和安庆等地区水泥价格偏弱运行，部分区域价格出现小幅下调，受暴雨天气影响，企业出货受到阻碍，库存在 80%左右。

江西南昌地区水泥价格保持平稳，P.O42.5 散到位价 285 元/吨，南昌地区受持续降雨影响，工程和搅拌站处在停滞状态，市场成交异常清淡，前期各企业自律停窑限产计划未达统一，近期大部分企业出现库满被迫停产现象。赣东北地区水泥价格暂稳运行，同样受雨水天气影响，下游需求疲软，企业出货在 5 成上下，生产线安排淡季停窑限产，库存在 80%上下。

福建福州地区水泥价格下调后趋稳运行，P.O42.5 散到位价 260 元/吨，雨水天气持续，下游需求较差，企业日均发货不足 5 成，库存环比增加。泉州和厦门等地区水泥价格偏弱运行，受持续雨水天气影响，下游需求疲软，企业出货不温不火，大部分企业库存高位承压。

4、中南地区水泥价格偏弱运行

广东珠三角地区水泥价格陆续回调 10-15 元/吨，广州 P.O42.5 散到位价 280 元/吨左右，广东雨水天气频繁，珠三角地区企业出货受到阻碍，库存环比增加，部分达到 70%-80%，此外前期第四次涨价执行不彻底，部分企业价格上调未能执行，为维护客户稳定，价格上调企业陆续回落。

进入 7 月份，广西南宁地区水泥价格以稳为主，受间歇性雨水天气影响，下游需求恢复不佳，企业出货不稳定，一般在 6-8 成徘徊，库存继续增加，多数在 80%上下。贵港和玉林地区水泥价格保持平稳，雨水天气又起，下游需求受到影响，企业出货不温不火，库存高位运行，华润和台泥等企业开始陆续安排生产线停产检修。

湖南长沙地区水泥价格震荡趋稳，雨水天气断断续续，下游需求变化不大，企业发货在 6-7 成，由于部分生产线一直在停窑检修，库存保持在中等偏高处，预计短期内市场价格将会继续震荡趋稳为主。娄邵地区水泥价格平稳运行，P.O42.5 散到位价 240 元/吨，下游需求相对稳定，企业出货在 6 成上下，库存继续偏高运行。常德和益阳地区水泥价格暂稳运行，雨水天气减少，下游需求

略有增加，但由于前期雨水持续时间较长，库存仍处在高位，企业停窑限产计划尚未达成统一。

湖北武汉地区水泥价格以稳为主，P.O42.5 散到位价 220-250 元/吨，武汉及鄂东地区受大到暴雨天气影响，工程和搅拌站出现停工，部分道路瘫痪，市场成交停滞，大多企业库存处于库满状态，被迫停产生产线数量不断增加。黄石和黄冈水泥价格低位运行，P.O42.5 散出厂价低至 170 元/吨，下游需求清淡，企业出货疲软。

5、西南地区水泥价格涨跌互现

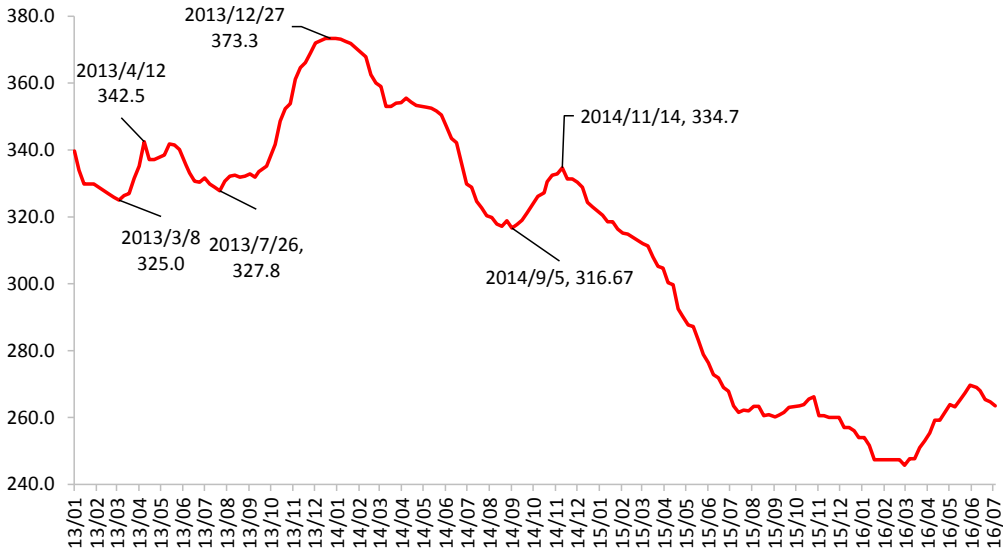
四川广元和巴中等地区水泥价格回升 20-30 元/吨，P.O42.5 散出厂价 205-215 元/吨，本次价格回调主要依靠行业自律推动，6 月中旬价格下调后，部分企业出现亏损，维持营业比较困难，企业协商后价格回调。据了解，雅安和甘孜地区水泥价格小幅下调 10 元/吨，价格下调原因：一方面是雨水天气较多，下游需求偏弱，企业库存压力增加；另一方面是甘孜地区需求开始启动，市场竞争比较激烈，为抢占市场份额，企业纷纷下调水泥价格。进入 7 月份，成都地区水泥价格平稳运行，下游需求依旧疲软，企业出货在 6 成徘徊，库存高位承压，部分可达 80%，目前处在淡季时期，大企业正在努力稳价，预计后期价格继续震荡趋稳。

重庆地区受高温天气影响，下游需求依旧疲软，企业出货在 6-7 成，库存存在 70%-80%，市场价格低位运行。贵阳地区水泥价格平稳，P.O42.5 散到位价 240-260 元/吨，下游需求比稳定，企业出货在 6-7 成，库存高位运行。遵义地区价格保持平稳，地方协会极力引导新投产的江葛水泥提升售价，以防止区域价格整体继续下调，同时大企业努力也在稳定市场价格。云南昆明地区水泥价格下调后以稳为主，雨水天气略有减少，下游需求稍有好转，企业出货在 5-6 成，库存高位运行，企业生产线根据自身库存情况进行停窑限产。

6、西北地区水泥价格平稳运行

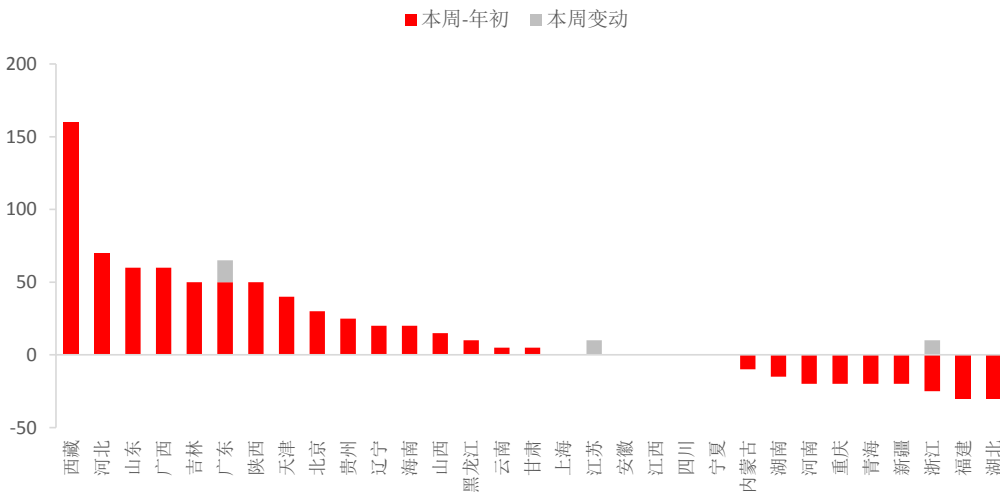
甘肃兰州和定西等中部地区水泥价格平稳运行，农忙基本结束，下游需求略有恢复，短期因阶段性降雨天气，企业出货增加不明显，仍在 6-7 成，库存存在中等偏高处；陇东地区受农忙影响，下游需求大幅减少，企业出货较差，库存环比增加。陕西西安地区水泥价格平稳运行，P.O42.5 散到位价 250-270 元/吨，下游需求恢复缓慢，企业出货在 5-6 成，企业按计划继续停产检修，库存存在 70%-80%。

图表 3: P.O42.5 散装水泥全国均价走势 (2016.07.04-2016.07.10)



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



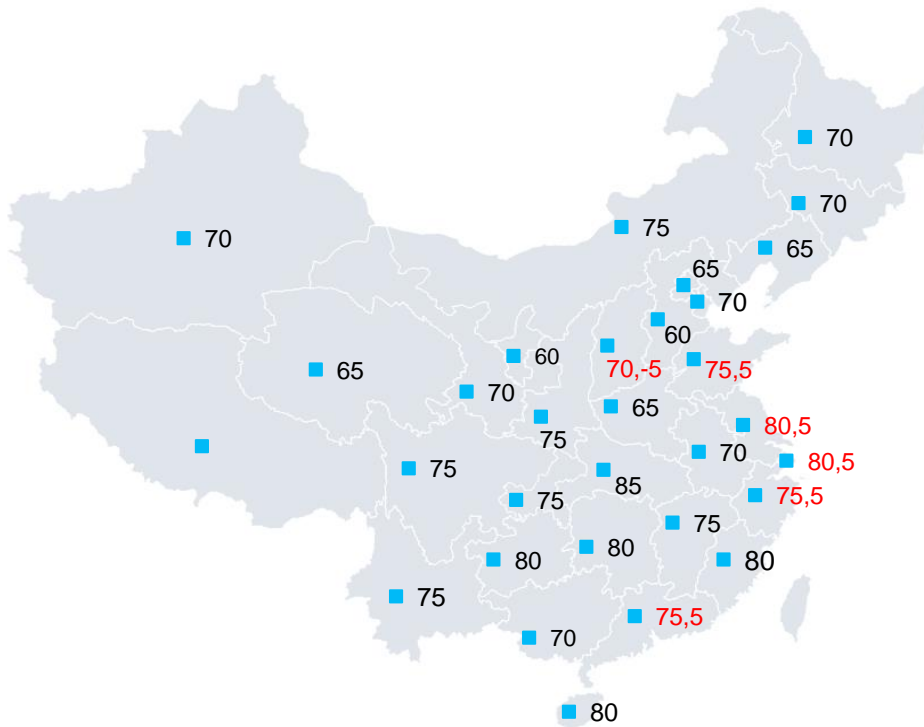
数据来源：DC，华融证券整理

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 72.94 较上周上升 0.94 百分点；其中省会城市水泥库存为 72.7%，较上周上升 0.67 个百分点。其中山西下降 5 个百分点；上海、江苏、浙江、山东等地上升 5 个百分点。

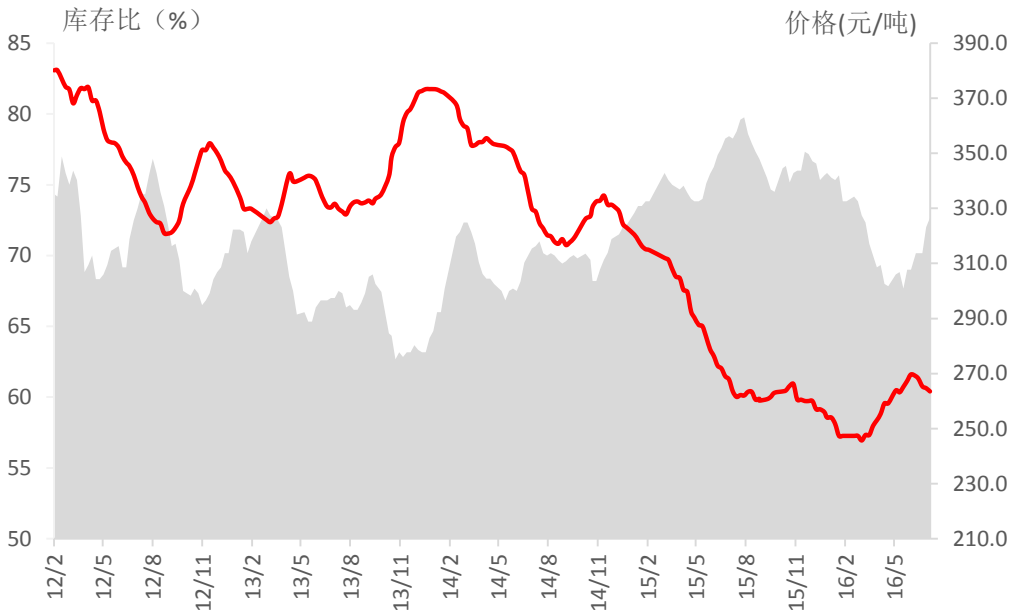
图表 5: 本周省会城市 P·O42.5 散装水泥库存 (2016.07.04~2016.07.10)

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 (2016.07.04~2016.07.10)

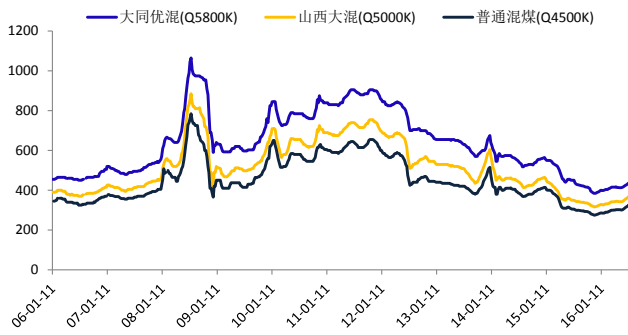


数据来源：DC，华融证券整理

四、煤炭价格走势

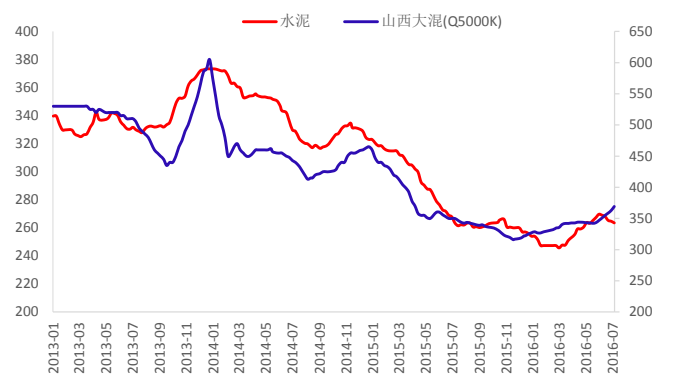
本周秦皇岛港动力煤山西大混（Q5000K）平仓价较上周上涨 6.4 元/吨，至 369.2 元/吨。本周全国高标水泥均价下跌 1.2 元/吨至 263.5 元/吨。全国水泥煤炭水泥价格差扩大 7.6 元/吨至 105.7 元/吨。

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(07.04~07.10)中信水泥制造指数上涨4.5%，跑赢大盘(沪深300)3.3个百分点。

进入7月份，市场仍处于淡季时期，因此下游需求环比提升幅度有限，考虑到近期跌价较为频繁的长三角已基本跌回底部，再下跌可能性较小；而京津冀和北方地区尚处于推涨中，价格回调的概率不大；两广地区价格虽有波动，但在主导企业的维护下相对稳定。所以，7月份全国水泥市场价格整体将会趋稳或小幅调整为主。

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

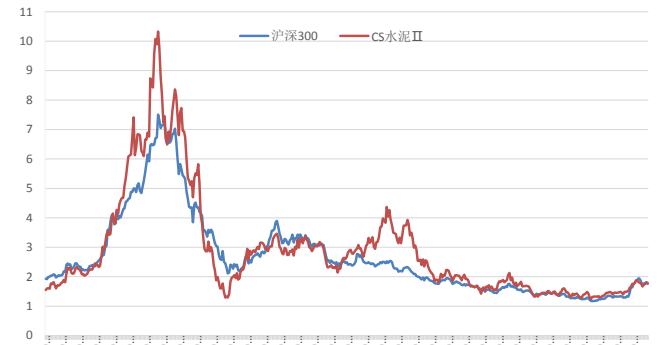
代码	名称	最新价格(元)	一周涨幅(%)	一个月涨幅(%)	半年涨幅(%)	年初至今涨幅(%)
000401.SZ	冀东水泥	10.9	0	0	1.3	0
000789.SZ	江西水泥	6.44	1.26	8.6	-4.68	-22.78
000877.SZ	天山股份	6.31	0.8	2.77	-11.52	-21.54
000885.SZ	同力水泥	13.6	1.89	3.05	13.52	-6.83
000935.SZ	四川双马	7.01	3.24	16.25	15.11	-11.93
002233.SZ	塔牌集团	8.2	-0.24	5.81	-13.83	-42.95
600449.SH	宁夏建材	9.5	1.61	6.4	1.85	-15.25
600585.SH	海螺水泥	14.75	-0.33	6.53	0	-10.29
600720.SH	祁连山	7.01	2.48	8	-9.3	-20.5
600801.SH	华新水泥	7.12	6.1	15.75	0.07	-11.84

601992.SH	金隅股份	3.94	-0.13	3.66	-3.53	-15.48
600425.SH	青松建化	4.31	1.39	5.3	-29.52	-25.17

数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 11: 行业 PE20.2 倍, 环比上周上升 0.98 倍


数据来源: DC, 华融证券整理

图表 12: 行业 PB1.63 倍, 环比上周上升 0.07 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	6.44	3950	8367	1900	208	440
000877.SZ	天山股份	6.31	5545	17507	3300	168	531
000885.SZ	同力水泥	13.6	6410	9799	2100	305	467
000935.SZ	四川双马	7.01	5352	8140	750	714	1085
002233.SZ	塔牌集团	8.2	7327	8453	1200	611	704
600449.SH	宁夏建材	9.5	4528	7692	2000	226	385
600585.SH	海螺水泥	14.75	80607	111118	22000	366	505
600720.SH	祁连山	7.01	5450	11065	2500	218	443
600801.SH	华新水泥	7.12	9185	21947	7400	124	297
601992.SH	金隅股份	3.94	37836	94536	5000	757	1891
600425.SH	青松建化	4.31	6025	8683	1600	377	543

数据来源: Wind, 华融证券整理

六、风险提示

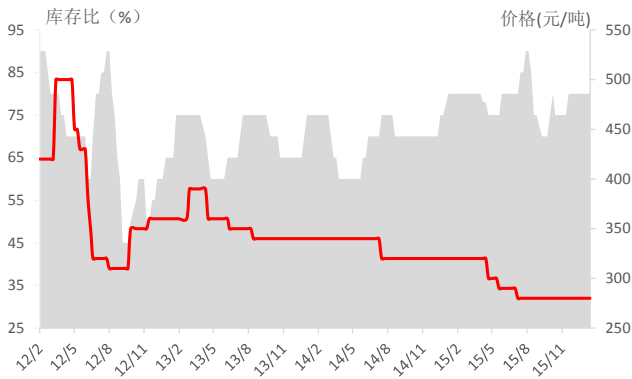
原材料价格风险。煤炭是水泥的主要原材料成本之一, 当前动力煤价格仍处于低位, 但一旦大幅上涨, 将影响水泥企业的盈利能力。

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。

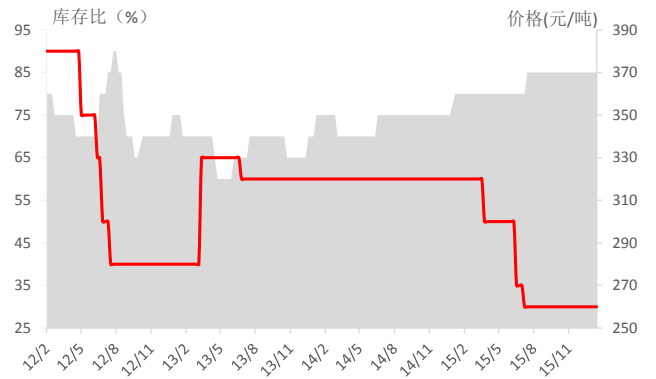
附录：主要省会城市水泥价格及库存走势

图表 14：北京水泥价格及库存变动趋势



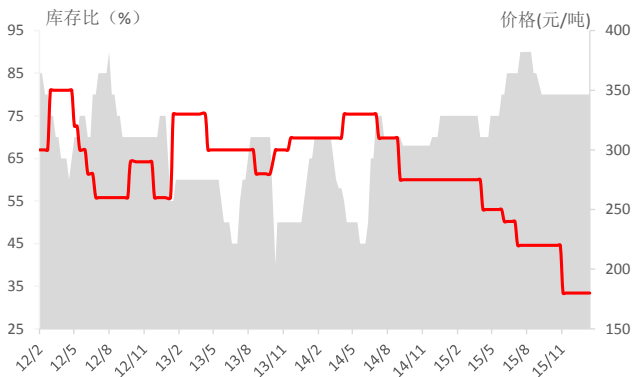
数据来源：DC、华融证券整理

图表 15：天津水泥价格及库存变动趋势



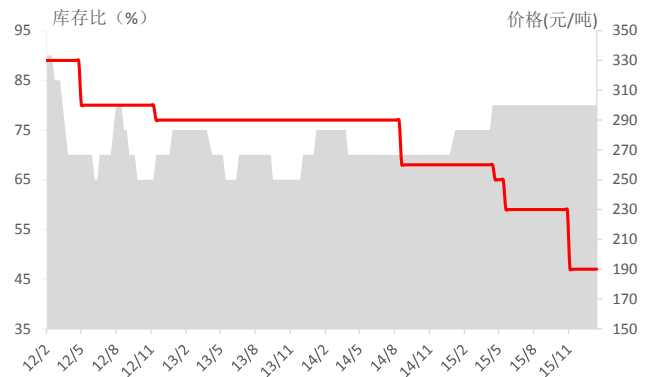
数据来源：DC、华融证券整理

图表 16：石家庄水泥价格及库存变动趋势



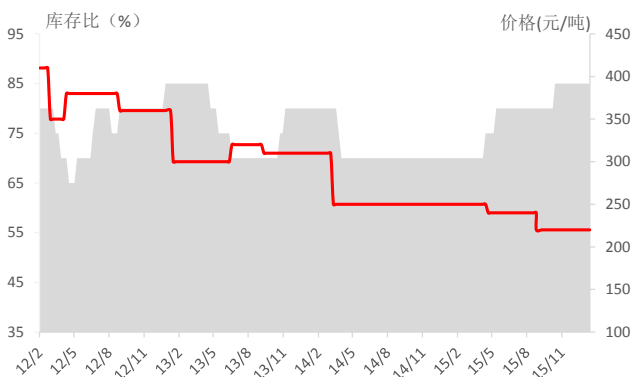
数据来源：DC、华融证券整理

图表 17：太原水泥价格及库存变动趋势

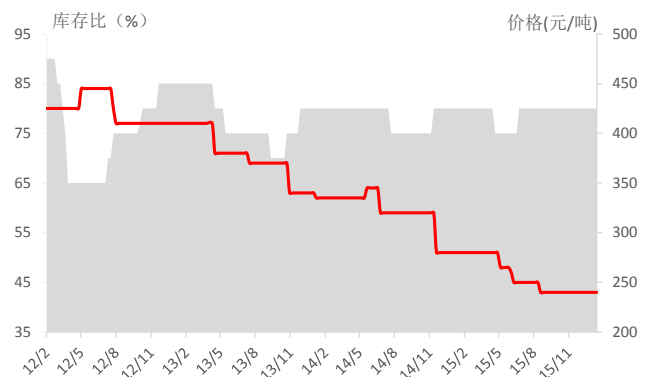


数据来源：DC、华融证券整理

图表 18：呼和浩特水泥价格及库存变动趋势

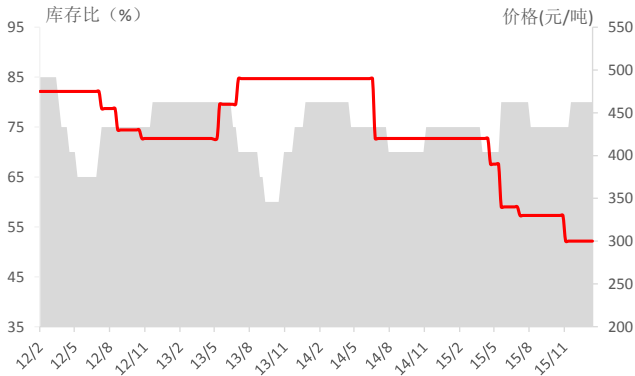


图表 19：沈阳水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

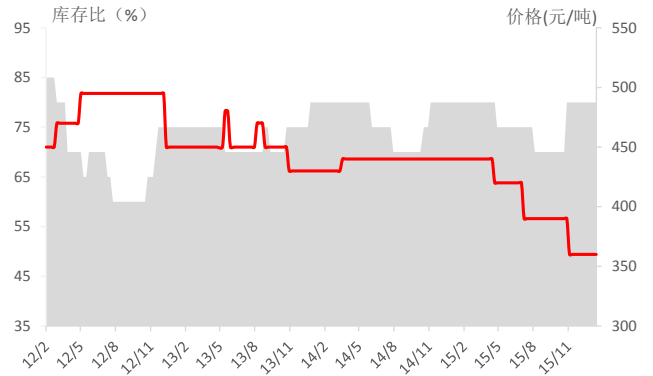
图表 20: 长春水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

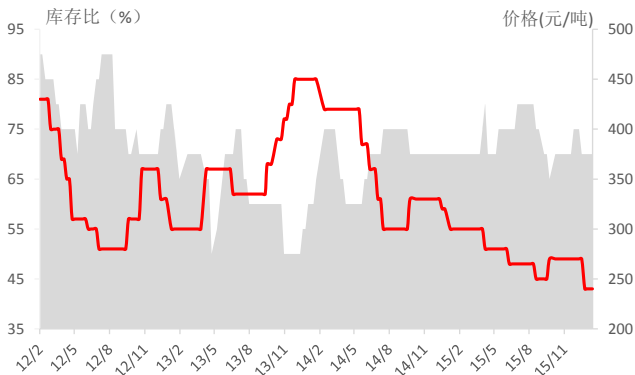
数据来源：DC、华融证券整理

图表 21: 哈尔滨水泥价格及库存变动趋势



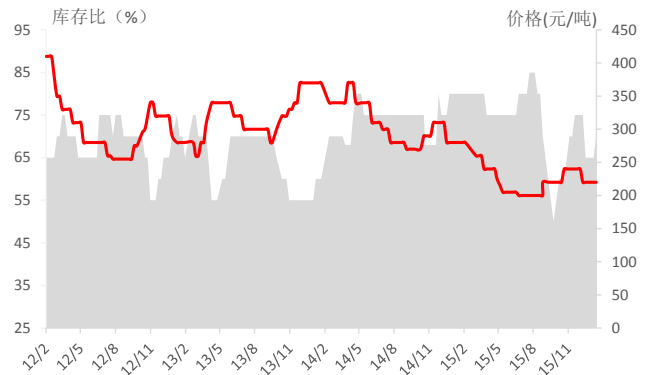
数据来源：DC、华融证券整理

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

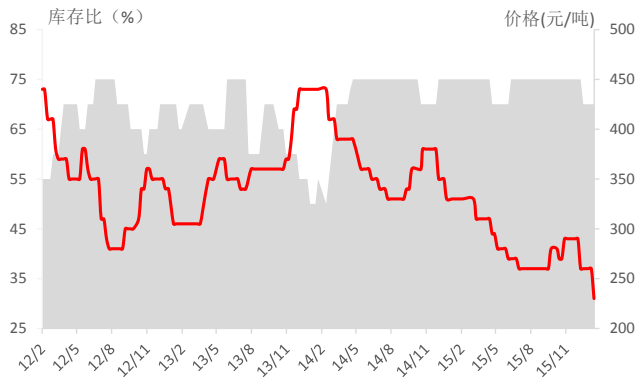
图表 23: 南京水泥价格及库存变动趋势



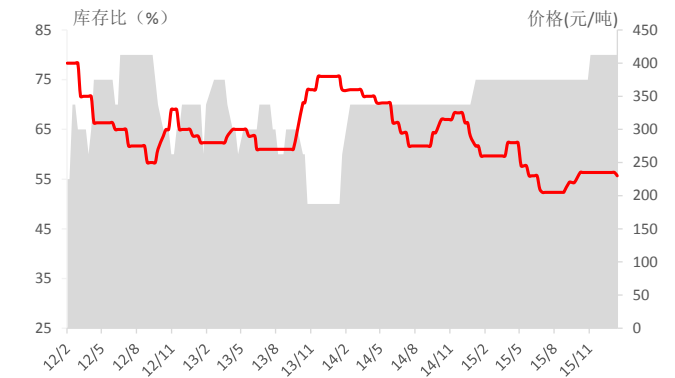
数据来源：DC、华融证券整理

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



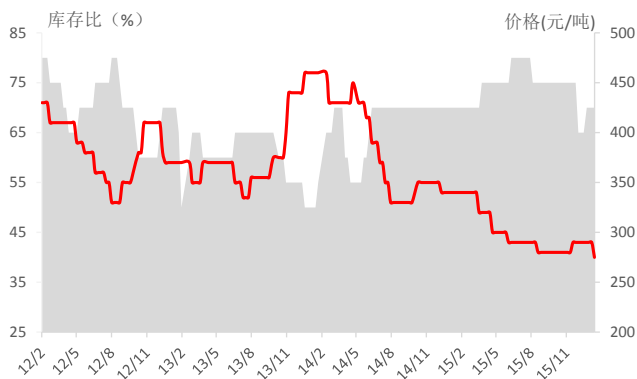
数据来源：DC、华融证券整理



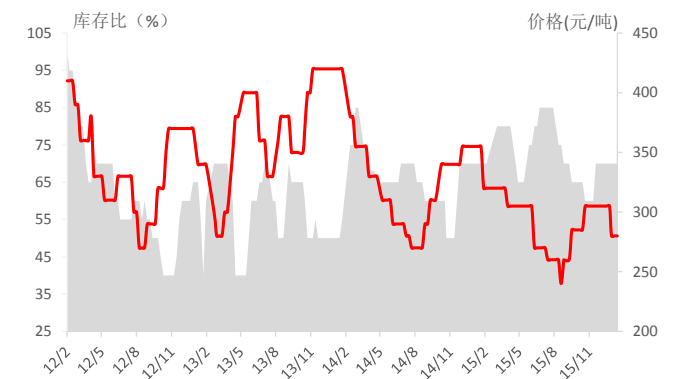
数据来源：DC、华融证券整理

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



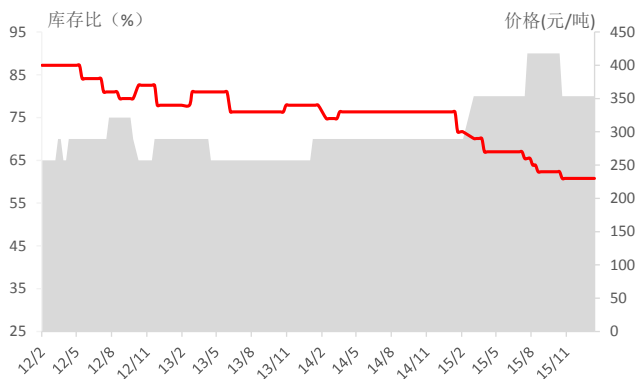
数据来源：DC、华融证券整理



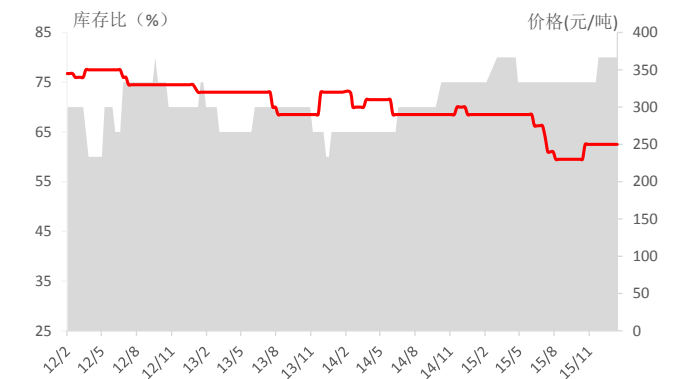
数据来源：DC、华融证券整理

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

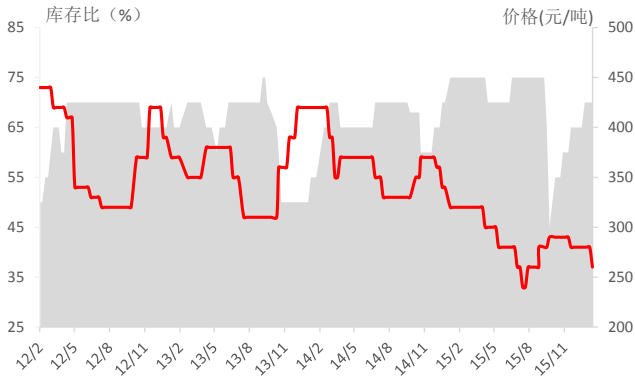


数据来源：DC、华融证券整理



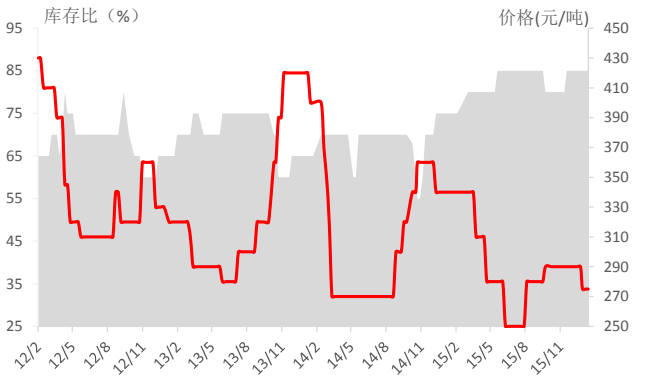
数据来源：DC、华融证券整理

图表 30: 武汉水泥价格及库存变动趋势



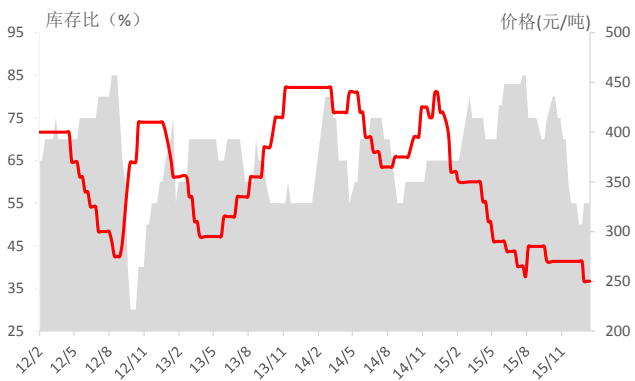
数据来源: DC、华融证券整理

图表 31: 长沙水泥价格及库存变动趋势



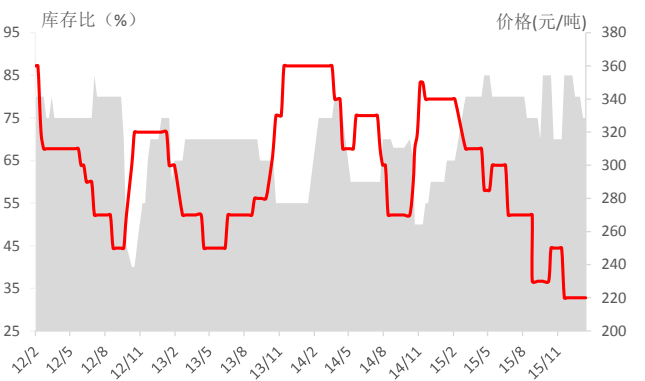
数据来源: DC、华融证券整理

图表 32: 广州水泥价格及库存变动趋势



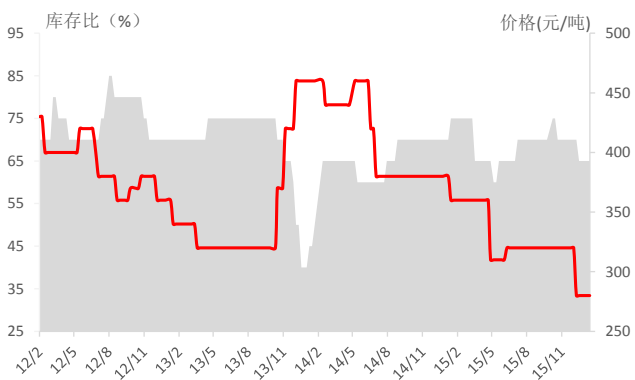
数据来源: DC、华融证券整理

图表 33: 南宁水泥价格及库存变动趋势



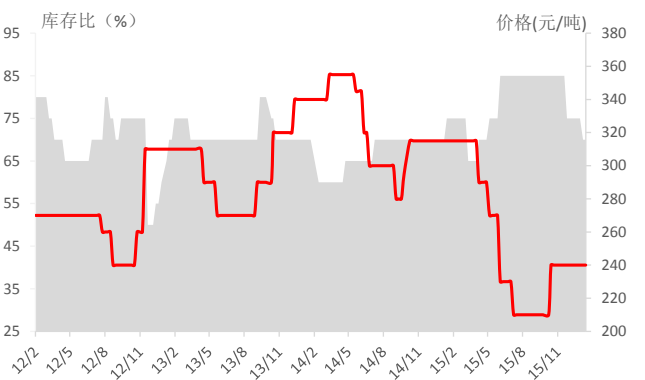
数据来源: DC、华融证券整理

图表 34: 海口水泥价格及库存变动趋势



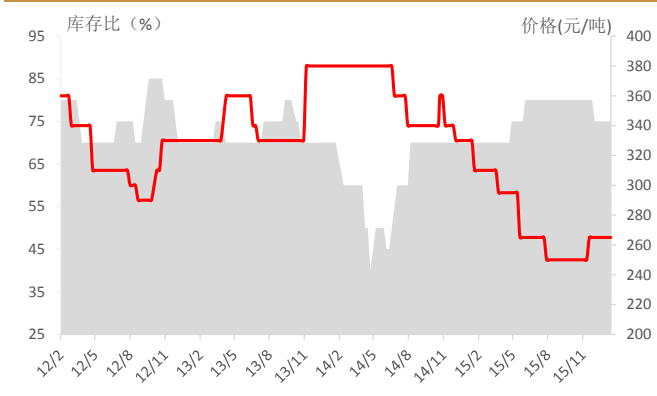
数据来源: DC、华融证券整理

图表 35: 重庆水泥价格及库存变动趋势



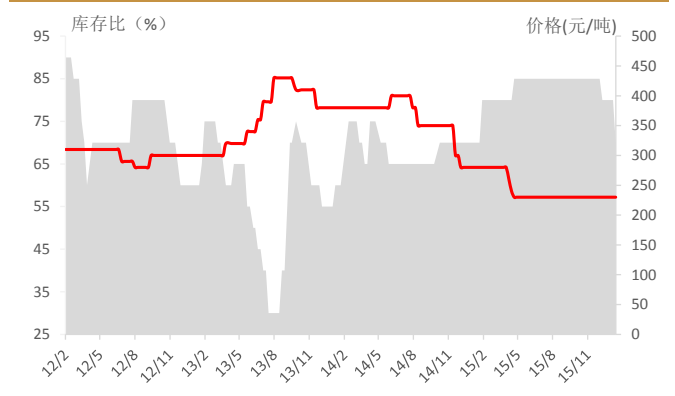
数据来源: DC、华融证券整理

图表 36: 成都水泥价格及库存变动趋势



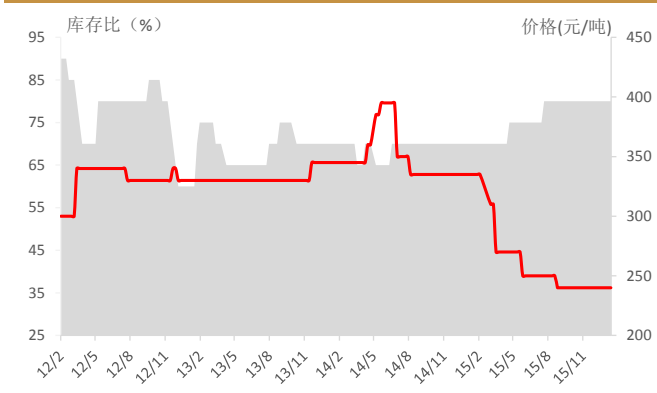
数据来源: DC、华融证券整理

图表 37: 贵阳水泥价格及库存变动趋势



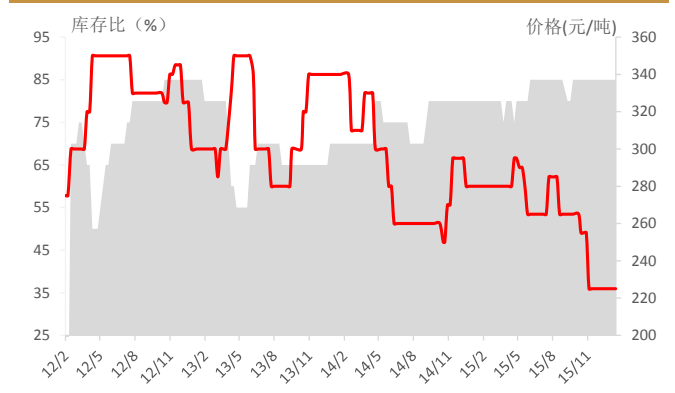
数据来源: DC、华融证券整理

图表 38: 昆明水泥价格及库存变动趋势



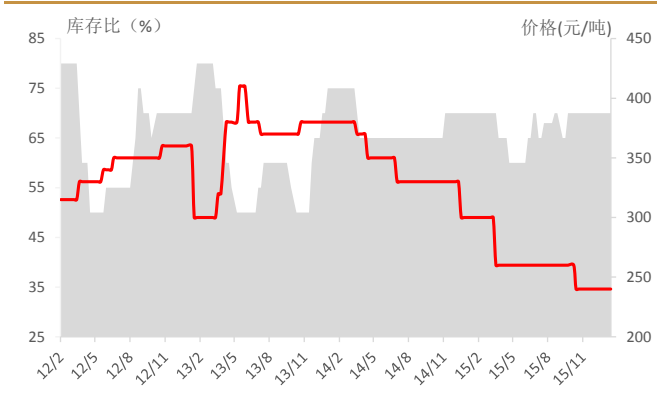
数据来源: DC、华融证券整理

图表 39: 西安水泥价格及库存变动趋势



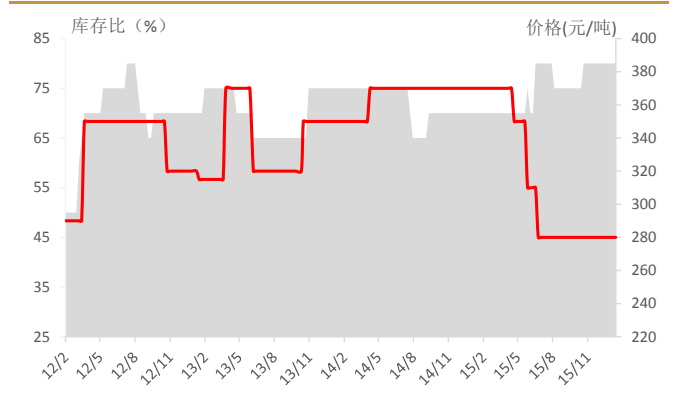
数据来源: DC、华融证券整理

图表 40: 兰州水泥价格及库存变动趋势



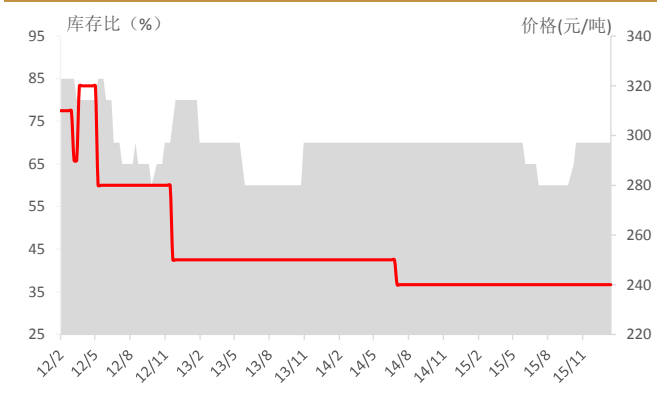
数据来源: DC、华融证券整理

图表 41: 西宁水泥价格及库存变动趋势



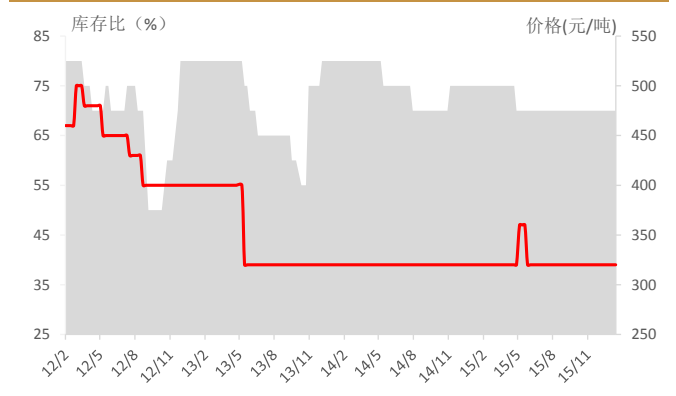
数据来源: DC、华融证券整理

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