

建材行业：水泥市场周报（2017.05.22~2017.05.30）

2017年05月31日

需求减弱价格维稳迎考验

中性（维持）

⑤ 本周水泥市场综述

本周全国水泥市场价格大体平稳，局部略有波动。价格上涨地区有河南郑州、四川成都和江西上饶，幅度 10-20 元/吨；下跌区域有江苏北部、安徽六安和福建福州等地，幅度 10-20 元/吨。本周全国跟踪 82 个城市的水泥平均库存为 60.19%，较上周下降 1 个百分点；其中省会城市水泥库存为 60%，较上周下行 1.5 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。京津冀地区价格继续保持平稳，大企业 P.042.5 散到价 400-440 元/吨。

东北地区水泥价格保持平稳。辽宁沈阳地区环保督查结束后，下游需求恢复缓慢，熟料生产线刚刚恢复生产，6 月份停窑限产事宜尚未发布具体通知。

华东地区水泥价格涨跌互现。江苏苏北徐州、淮安和盐城等地区水泥价格下调 20 元/吨左右，P.042.5 散到价 330-340 元/吨。5 月 27 日，浙南金衢丽袋装价格上调 10 元/吨，散装价格上调 20 元/吨。六安地区水泥价格下调 20 元/吨，P.042.5 散到价 360 元/吨。江西赣东北地区水泥价格上调 20 元/吨，上饶 P.042.5 散到价 290-310 元/吨。福建福州因部分企业水泥价格暗降 10-15 元/吨，P.042.5 散出厂价 320-330 元/吨。

中南地区水泥价格再现上涨。广西南宁和崇左地区于 5 月 27 日起水泥价格上调 20 元/吨，目前 P.042.5 散到价 290 元/吨。湖南长株潭地区水泥价格上调后趋稳运行。湖北鄂西北水泥企业价格上调仅执行 10 元/吨，P.042.5 散到价 400-410 元/吨。河南地区水泥和熟料价格再次推涨 20-30 元/吨，郑州 P.042.5 散到价 410 元/吨，6 月 1 日起，水泥企业开始为期一个月的停窑限产；其他地区也将从 6 月 6 日起停窑限产 20 天。

西南地区水泥价格震荡调整。四川成都在主导企业领涨带动下，其他中小型企业袋装水泥价格陆续跟涨 10-20 元/吨。重庆地区水泥价格震荡下行，本周散装水泥价格跟随下调 10 元/吨左右。据了解，主导企业有意拉涨袋装价格，幅度 10-20 元/吨。

西北地区水泥价格有所回落。自 5 月上旬开始，受外来低价水泥进入影响，甘肃兰州及周边地区水泥企业价格陆续走低 20 元/吨，P.042.5 散到价 355 元/吨。陇南地区水泥价格上调执行 20-30 元/吨，P.042.5 散到价 340 元/吨，陇南地区水泥价格一直偏低，随着需求提升，价格再次补涨。

⑤ 投资策略

临近 5 月底，水泥价格在各地主导企业大力维护下，继续在高位震荡调整，并且个别地区如广西和浙江南部仍在继续推涨价格。建议关注供给侧改革推进较早、执行到位相关标的。

市场表现

截至 2017.05.30



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、华北地区水泥价格以稳为主.....	5
2、东北地区水泥价格保持平稳.....	5
3、华东地区水泥价格涨跌互现.....	6
4、中南地区水泥价格再现上涨.....	7
5、西南地区水泥价格震荡调整.....	8
6、西北地区水泥价格有所回落.....	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.....	11
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 (2017.05.22~2017.05.30)	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 (2017.05.22~2017.05.30)	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 (2017.05.22~2017.05.30)	10
图表 6: P O42.5 散装水泥全国均价及库存走势 (2017.05.22~2017.05.30)	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 PE22.31 倍, 环比上周下行 0.19 倍	13
图表 12: 行业 PB1.90 倍, 环比上周下行 0.08 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

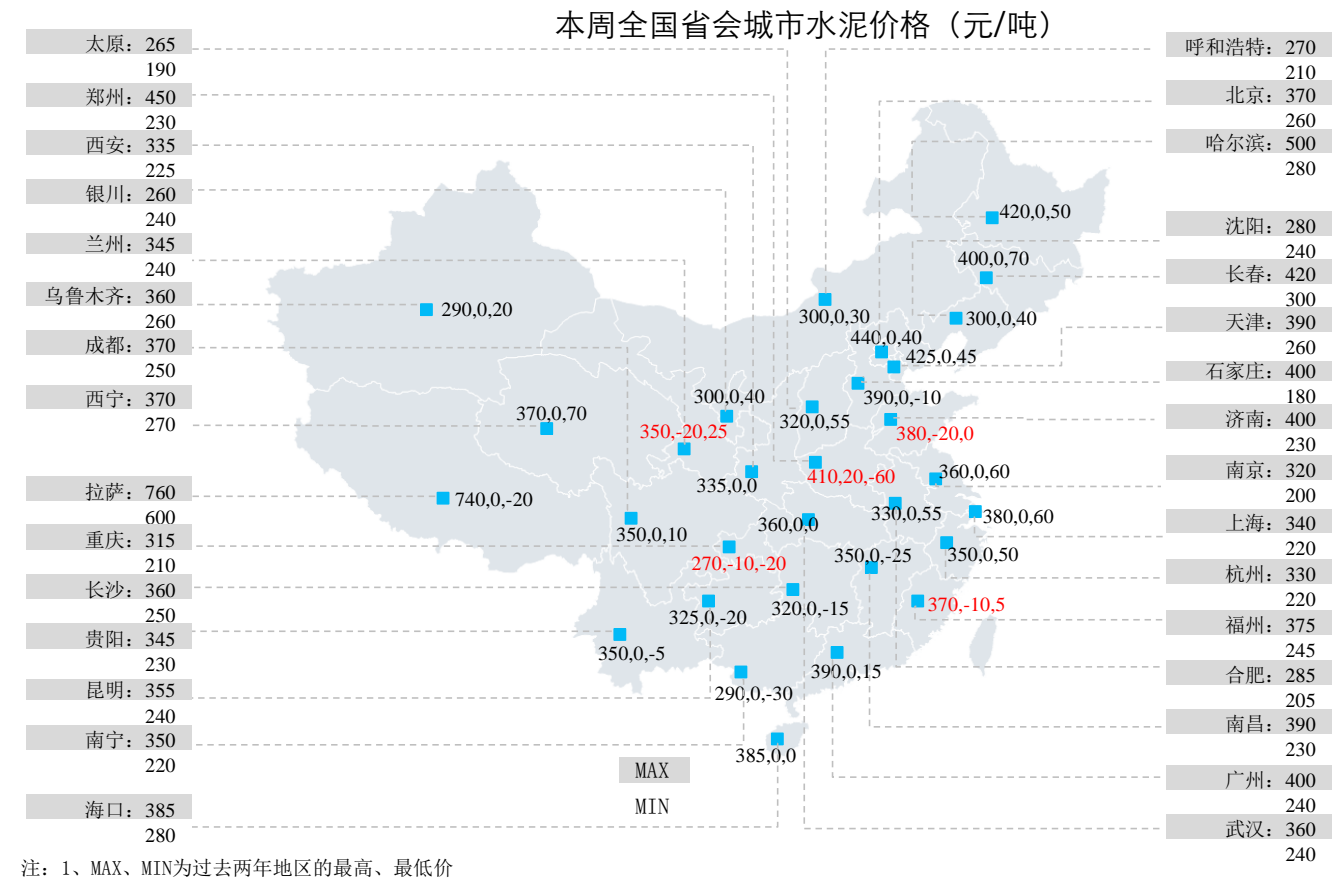
图表 29: 郑州水泥价格及库存变动趋势	17
图表 30: 武汉水泥价格及库存变动趋势	18
图表 31: 长沙水泥价格及库存变动趋势	18
图表 32: 广州水泥价格及库存变动趋势	18
图表 33: 南宁水泥价格及库存变动趋势	18
图表 34: 海口水泥价格及库存变动趋势	18
图表 35: 重庆水泥价格及库存变动趋势	18
图表 36: 成都水泥价格及库存变动趋势	19
图表 37: 贵阳水泥价格及库存变动趋势	19
图表 38: 昆明水泥价格及库存变动趋势	19
图表 39: 西安水泥价格及库存变动趋势	19
图表 40: 兰州水泥价格及库存变动趋势	19
图表 41: 西宁水泥价格及库存变动趋势	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大体平稳，局部略有波动。价格上涨地区有河南郑州、四川成都和江西上饶，幅度 10-20 元/吨；下跌区域有江苏北部、安徽六安和福建福州等地，幅度 10-20 元/吨。

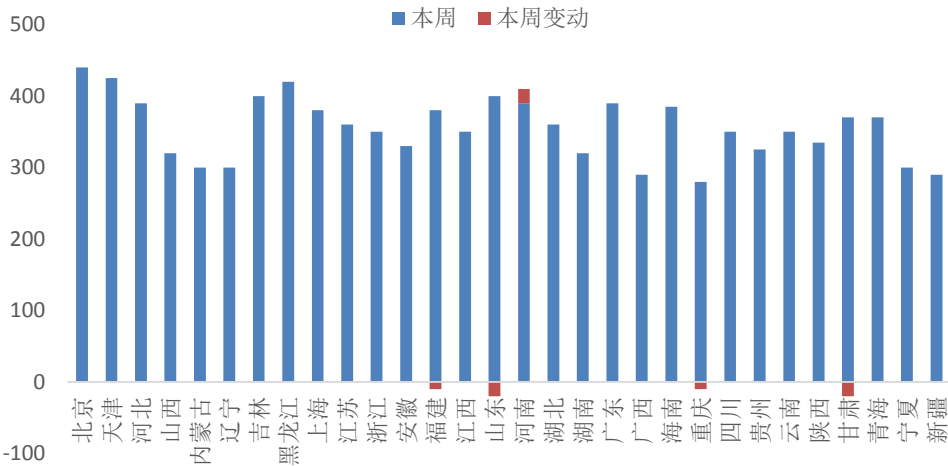
临近 5 月底，部分地区受降雨和农忙影响，下游需求开始减弱，水泥价格在各地主导企业大力维护下，继续在高位震荡调整，暂未出现大范围回落，并且个别地区如广西和浙江南部仍在继续推涨价格。维持前期判断，短期价格仍将在高位震荡调整为主，后期受农忙、中高考和梅雨等因素影响，价格才会有所走低。

图表 1：本周省会城市 P·O42.5 散装水泥价格（2017.05.22~2017.05.30）



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

京津冀地区价格继续保持平稳，大企业 P.O42.5 散到位价 400-440 元/吨，天津地区水泥下游需求稍差，企业出货不温不火，唐山中小粉磨站低价抢量明显，天津本地粉磨站因熟料成本较高，多处于半停产状态。河北邯郸和邢台地区水泥价格平稳运行，P.O42.5 散出厂价 350 元/吨，熟料出厂价 380 元/吨，下游需求疲软，企业出货在 7-8 成，由于停窑限产刚刚结束，各企业熟料库存较低，水泥价格稳定。

山西太原地区水泥价格继续保持平稳，P.O42.5 散到位价 330 元/吨左右，下游需求同比略有好转，但房地产和工程开工率仍旧偏低，价格能维持在高位主要是由于前期企业进行停窑限产，市场供应减少，在生产线陆续复产后，库存开始逐渐增加。

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，P.O42.5 散出厂报价 315 元/吨，环保督查结束后，下游需求恢复缓慢，企业出货在 3-4 成，熟料生产线刚刚恢复生产，各企业库存低位运行，目前 6 月份停窑限产事宜尚未发布具体通知。吉林长春地区水泥价格保持平稳，P.O42.5 散出厂报价 410 元/吨，下游需求仍旧不佳，企业出货在 5-6 成，半数以上生产线在停窑限产，库存在正常水平。黑龙江哈尔滨地区水泥价格保持平稳，P.O42.5 散出厂报价 440 元/吨，下游需求相比辽

吉两地略好，企业出货多在 6 成左右。

3、华东地区水泥价格涨跌互现

江苏市场大稳小动，苏北徐州、淮安和盐城等地区水泥价格下调 20 元/吨左右，P.O42.5 散到位价 330-340 元/吨，降价前本地价格相对偏高，并且当地开始进入农忙时期，下游需求环比减少，再加上为防止外来低价水泥进入，企业适当下调水泥价格。苏锡常地区水泥价格保持平稳，P.O42.5 散到位价 310-320 元/吨，下游需求稳定，企业出货在 9 成或产销平衡，苏北地区价格出现回落，以及部分企业再次上涨意向不强，水泥价格上调计划尚未达成统一。南京地区主导企业价格上调基本执行到位，P.O42.5 散到位价 350-360 元/吨，“江苏发展大会”结束，熟料生产线都已正常生产，下游需求也在恢复当中。

浙江杭州地区水泥价格保持平稳，P.O42.5 散到位价 360 元/吨，下游需求稳定，企业出货在 9 成或正常水平，熟料库存偏低，水泥库存在中等处运行，由于苏南外来水泥到位价低于本地企业 20-30 元/吨，本地部分企业价格上调意愿较弱，水泥价格继续平稳为主。沿江宁台温地区水泥价格趋稳运行，P.O42.5 散到位价 350-390 元/吨，下游需求较好，企业出货能达产销平衡，水泥库存在中等或偏低运行。5 月 27 日，浙南金衢丽袋装价格上调 10 元/吨，散装价格上调 20 元/吨，近期下游需求稳定，企业出货产销平衡，库存一直处于偏低水平，再加上外围江西地区水泥价格成功上调，浙南价格再次推涨。

安徽合肥地区水泥价格保持平稳，受前期环保巡视检查影响，下游需求尚未恢复到正常水平，但由于部分熟料生产线同时停窑限产，企业熟料库存偏低运行，水泥库存在正常水平。沿江芜湖和铜陵等地区水泥价格以稳为主，P.O42.5 散到位价 335 元/吨，下游需求较好，企业出货在 8 成以上，熟料库存在 30%-40%，水泥库存在 50%左右。六安地区水泥价格下调 20 元/吨，P.O42.5 散到位价 360 元/吨，水泥价格相对偏高，外围低价水泥不断进入，为保障客户稳定，主导企业首先调整水泥价格，其他粉磨企业陆续跟随。皖南黄山地区粉磨企业水泥价格上调 10-20 元/吨，海螺价格保持平稳，前期熟料价格上调后，粉磨企业积极推涨水泥价格。

江西赣东北地区水泥价格上调 20 元/吨，上饶 P.O42.5 散到位价 290-310 元/吨，5 月中旬，赣东北地区天气持续晴好，下游需求比较稳定，企业出货基本能达产销平衡，库存得到消化，加之江西其他区域水泥价格均有上涨，对赣东北水泥价格上调起到带动作用。南昌和九江地区水泥价格上调基本执行到位，P.O42.5 散到位价 350 元/吨，下游需求比较稳定，企业出货在正常水平，库存在中等处运行。

福建福州因部分企业水泥价格暗降 10-15 元/吨，成交价格有所下行，P.O42.5 散出厂价 320-330 元/吨。价格下调一方面因前期中央环保督察组进驻，部分工地和搅拌站停工，水泥需求不温不火，企业出货疲软；另一方面南平和三明等外围低价水泥进入，市场竞争加剧，部分企业销量下滑，为稳定客户，价格出现松动下调。

4、中南地区水泥价格再现上涨

广东珠三角地区受频繁雨水天气影响，下游需求环比 4 月下月明显，减少 10%-15%，目前企业水泥和熟料库存均上升，普遍在 60%或以上。进入 6-7 月后，本地企业计划停产 10 天，市场压力将会有所缓解，广西的停产以及价格走向对珠三角亦有影响，若广西价格稳中有升，广东价格也将会趋于稳定。

广西南宁和崇左地区于 5 月 27 日起水泥价格上调 20 元/吨，目前 P.O42.5 散到价 290 元/吨，雨水天气减少，下游需求略有增加，企业出货在 8 成左右，库存在 60%-70%，因区域价格一直偏低，为提升利润，企业通过行业自律推涨价格。玉林和贵港地区水泥价格以稳为主，P.O42.5 散到价 280-300 元/吨，天气放晴，下游需求恢复较快，企业出货能达 9 成，部分出货好的企业能达产销平衡，生产线在正常运转，库存在 50%-60%，后期亦有跟涨可能。

湖南长株潭地区水泥价格上调后趋稳运行，P.O42.5 散到价 320 元/吨，环保巡视组已离开，天气放晴，工程和搅拌站开始复工，需求环比略有增加，预计后期外来水泥也会增多，价格或再次产生波动。常德地区水泥价格上调执行较好，P.O42.5 散到价 340 元/吨，下游需求稳定，企业出货在正常水平，熟料库存在中等偏低处，但受湖北低价水泥影响，预计短期难再大幅上调。

湖北鄂西北水泥企业价格上调仅执行 10 元/吨，P.O42.5 散到价 400-410 元/吨，受雨水天气和农忙影响，下游需求环比减少，企业出货略有不足；另外，前期南阳地区水泥价格上调未能执行到位，低于鄂西北地区，为防止河南低价水泥流入，本地企业价格上调未能完全执行。武汉及鄂东地区水泥价格趋稳运行，P.O42.5 散出厂价 290-300 元/吨，下游需求恢复一般，企业出货仍不能达到正常水平，熟料生产线多在正常运行，库存偏高，企业销售压力稍大。

河南地区水泥和熟料价格再次推涨 20-30 元/吨，郑州 P.O42.5 散到价 410 元/吨，因价格偏高，其他中小企业争抢份额明显，具体执行情况仍需确认。平顶山出台大气污染防治计划，6 月 1 日起，水泥企业开始为期一个月的停窑限产；河南其他地区也将从 6 月 6 日起停窑限产 20 天。据了解，受农忙影响，下游需求已有减弱迹象，目前企业出货在 7 成左右，新一轮的停窑限产开启，企业库存有望维持适中水平。

5、西南地区水泥价格震荡调整

四川成都在主导企业领涨带动下，其他中小型企业袋装水泥价格陆续跟涨 10-20 元/吨，散装价格保持平稳，下游需求稳定，企业出货能达 9 成，库存在 50%-70%。川北广达地区水泥价格偏弱，受前期部分企业袋装水泥价格下调影响，近期其他企业价格出现下调，下游需求疲软，企业日发货仅在 7 成左右，库存在 60%-70%。

重庆地区水泥价格震荡下行，受前期袋装价格下调影响，本周散装水泥价格跟随下调 10 元/吨左右。据了解，主导企业有意拉涨袋装价格，幅度 10-20 元/吨，从跟踪看，各企业执行上调未能统一，多是观望为主，下游需求无明显增减变化，企业出货多在 8 成，库存仍在偏高处运行。

贵州贵阳地区水泥价格保持平稳，P.O42.5 散出厂价 250-270 元/吨，下游需求环比无明显变化，企业出货在 7-8 成，库存仍在高位，主导企业正在努力维稳水泥价格。遵义地区水泥价格高位持稳，P.O42.5 散到位价 370 元/吨，环保巡视组离开后，工程和搅拌站相继恢复施工，下游需求有所恢复，半数以上熟料生产线在停窑限产，库存在控制范围内。

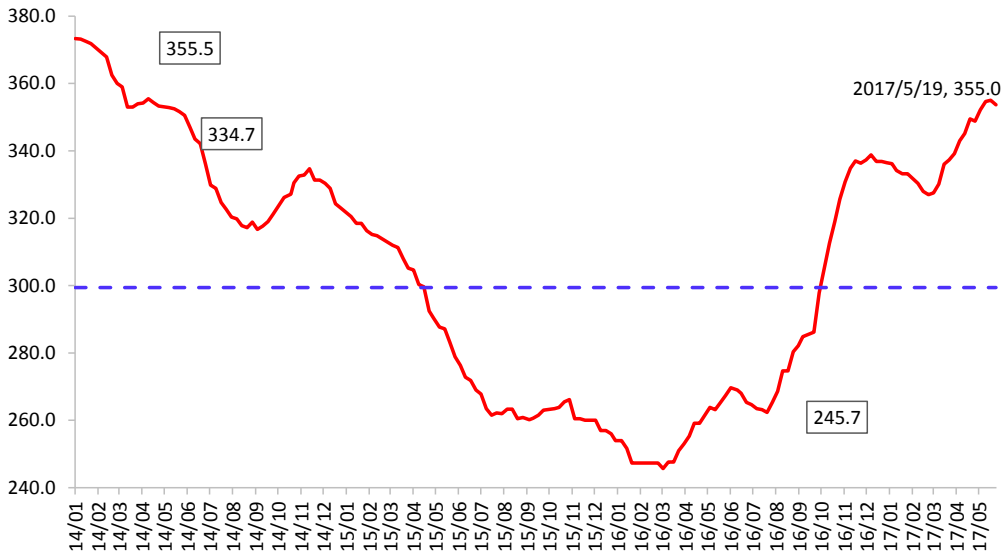
云南昆明地区水泥价格保持平稳，P.O42.5 散到位价 350 元/吨，下游需求较好，企业出货能达 9 成甚至产销平衡，但库存仍旧偏高，短期以稳为主。保山和德宏地区水泥价格保持平稳，德宏 P.O42.5 散到位价 390 元/吨，雨水天气较多，下游需求疲软，企业出货仅在 7 成上下，库存偏高运行。

6、西北地区水泥价格有所回落

自 5 月上旬开始，受外来低价水泥进入影响，甘肃兰州及周边地区水泥企业价格陆续走低 20 元/吨，P.O42.5 散到位价 355 元/吨。据了解，部分重点工程原计划开工有所推迟，下游需求尚未达到正常产销平衡，加之水泥价格偏高，外来水泥不断进入，本地企业价格有所回落，短期看，各企业仍以稳定价格为主，大幅向下调整可能性不大。陇南地区水泥价格上调执行 20-30 元/吨，P.O42.5 散到位价 340 元/吨，陇南地区水泥价格一直偏低，随着需求提升，价格再次补涨。

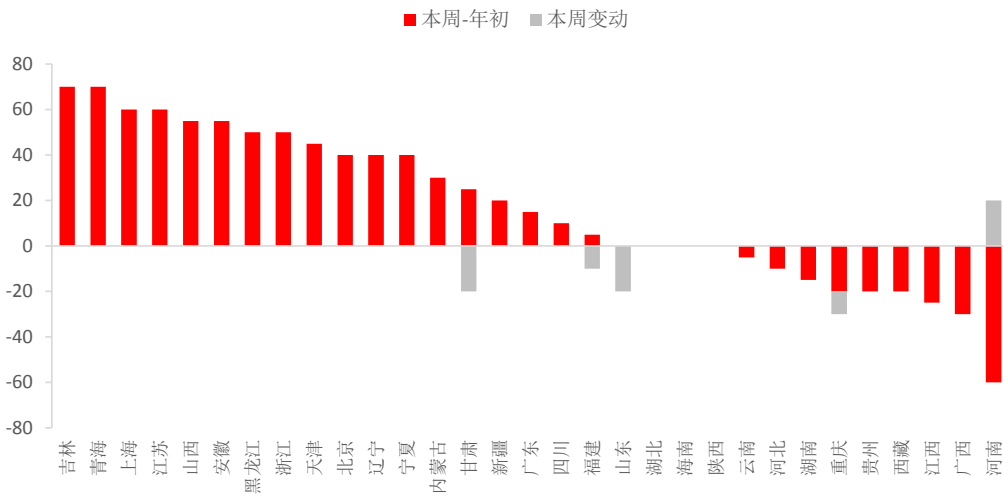
陕西地区水泥价格平稳，西安 P.O42.5 散出厂价 300-310 元/吨，夏季错峰生产开始执行，高库存压力将会很快得到缓解，目前下游需求仍旧不温不火，袋装需求尚可，基本在正常水平，散装发货仍在 7 成左右，短期水泥价格继续保持平稳。

图表 3: P.O42.5 散装水泥全国均价走势 (2017.05.22~2017.05.30)



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



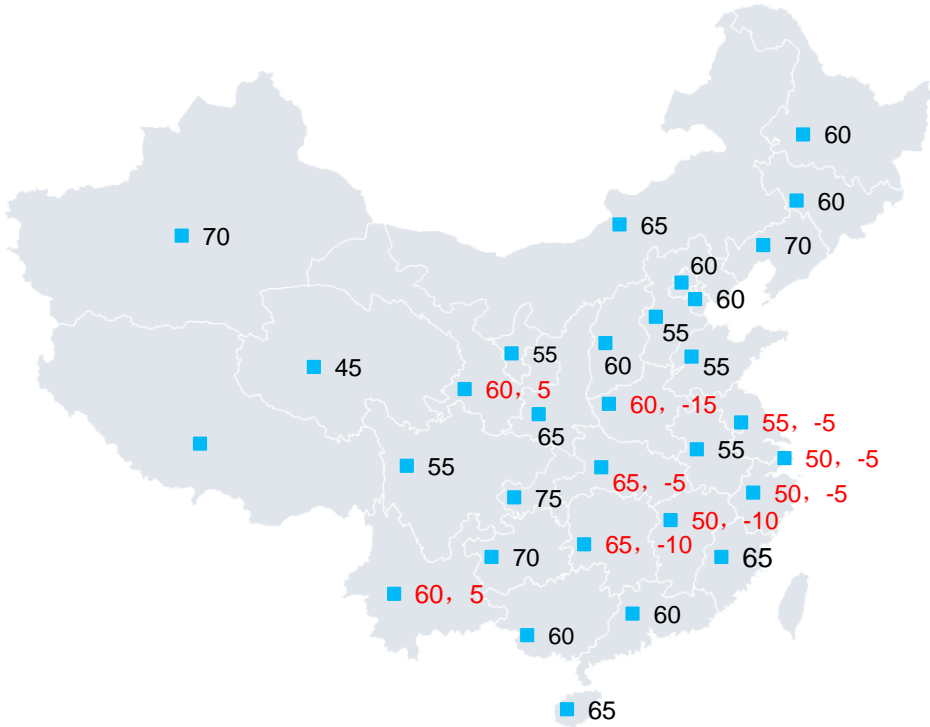
数据来源：DC，华融证券整理

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 60.19%，较上周下降 1 个百分点；其中省会城市水泥库存为 60%，较上周下行 1.5 个百分点。其中云南、甘肃上升 5 个百分点；上海、江苏、浙江等下降 5 个百分点；江西、湖南下滑 10 个百分点；河南下滑 15 个百分点。

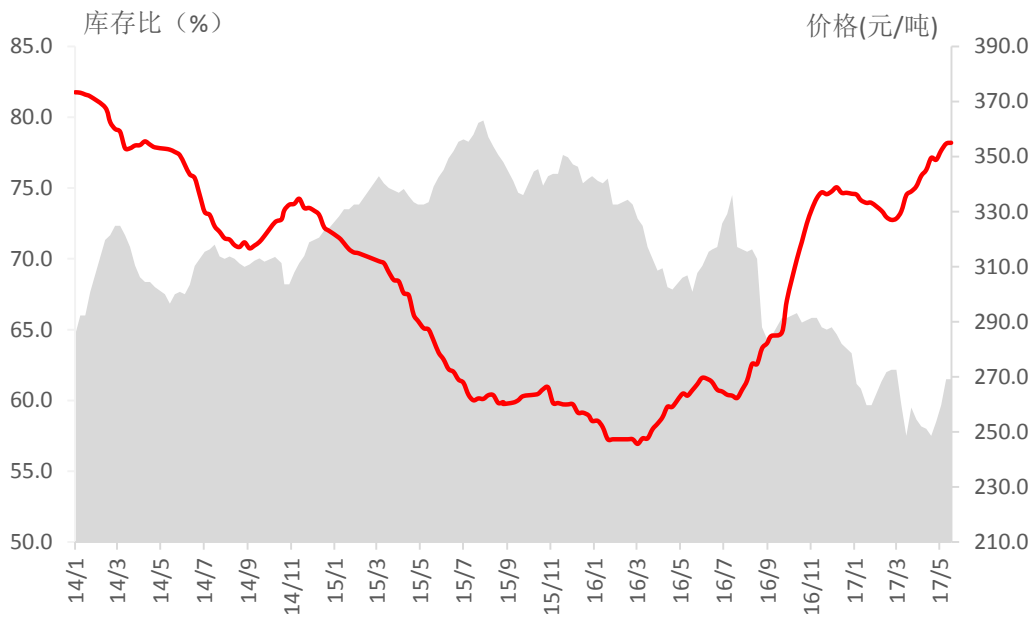
图表 5: 本周省会城市 P·O42.5 散装水泥库存 (2017.05.22~2017.05.30)

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 (2017.05.22~2017.05.30)

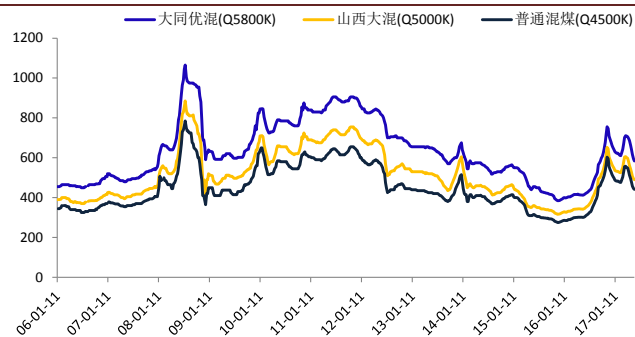


数据来源：DC，华融证券整理

四、煤炭价格走势

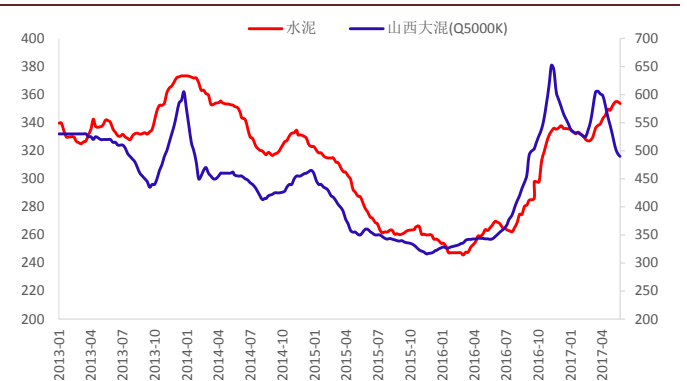
本周秦皇岛港动力煤山西大混（Q5000K）平仓价较上周下调 5.4 元/吨（-1.1%）至 490 元/吨。本周全国高标水泥均价较上周小调 1.3 元/吨（-0.4%），至 353.7 元/吨。全国水泥煤炭水泥价格缩小 4.1 元/吨至 136.3 元/吨。

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(05.22~05.30)中信水泥制造指数下跌2.9%，跑输大盘(沪深300)5.1个百分点。

临近5月底，部分地区受降雨和农忙影响，下游需求开始减弱，水泥价格在各地主导企业大力维护下，继续在高位震荡调整，暂未出现大范围回落，并且个别地区如广西和浙江南部仍在继续推涨价格。

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	17.14	-6.19	-14.19	42.43	43.87
000789.SZ	江西水泥	6.8	-6.23	-19.31	-15.06	-15.69
000877.SZ	天山股份	11.41	-16.75	-20.49	52.77	56.89
000885.SZ	同力水泥	19.3	0	-1.53	17.54	1.37
000935.SZ	四川双马	23.06	0	0	-25.42	-22.95
002233.SZ	塔牌集团	11.96	-4.87	-8.38	18.92	29.48
600449.SH	宁夏建材	9.5	-10.52	-18.68	-11.86	-23.09
600585.SH	海螺水泥	21.04	2.08	-0.14	14.46	24.65
600720.SH	祁连山	7.42	-7.84	-16.01	-7.49	-10.77
600801.SH	华新水泥	8.08	-3.43	-13.92	-1.69	5.29
601992.SH	金隅股份	6.83	-8.41	-12.45	42.71	51.35
600425.SH	青松建化	3.34	-12.63	-20.19	-32.66	-28.6

数据来源：Wind，华融证券整理

图表 11: 行业 PE22.31 倍, 环比上周下行 0.19 倍



数据来源: DC, 华融证券整理

图表 12: 行业 PB1.90 倍, 环比上周下行 0.08 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	17.14	14109	49716	11800	120	421
000789.SZ	江西水泥	6.8	4085	8570	1900	215	451
000877.SZ	天山股份	11.41	5756	21670	3300	174	657
000885.SZ	同力水泥	19.3	7967	12970	2100	379	618
000935.SZ	四川双马	23.06	0	20393	750	0	2719
002233.SZ	塔牌集团	11.96	7605	11781	1200	634	982
600449.SH	宁夏建材	9.5	4839	7640	2000	242	382
600585.SH	海螺水泥	21.04	92317	144399	22000	420	656
600720.SH	祁连山	7.42	5713	11274	2500	229	451
600801.SH	华新水泥	8.08	9859	23407	7400	133	316
601992.SH	金隅股份	6.83	41301	120886	5000	826	2418
600425.SH	青松建化	3.34	5929	7235	1600	371	452

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。

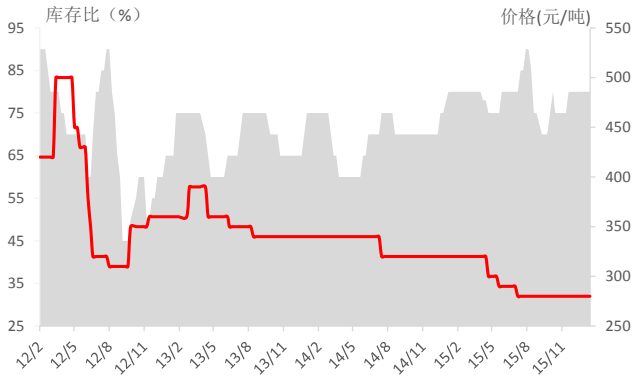
信贷风险。水泥需求受投资拉动影响显著, 信贷收紧将影响开工、续建基建项目的资金到位, 制约水泥的需求。

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。

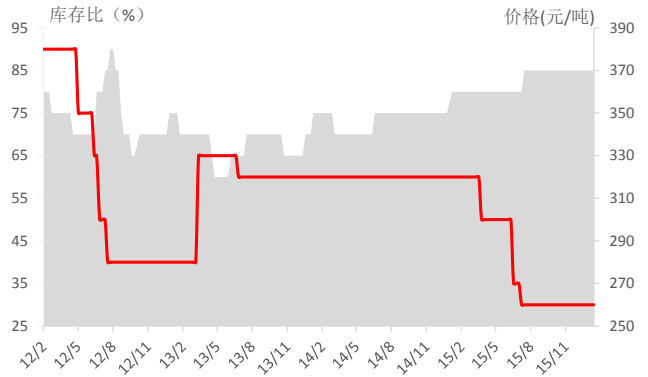
附录：主要省会城市水泥价格及库存走势

图表 14：北京水泥价格及库存变动趋势



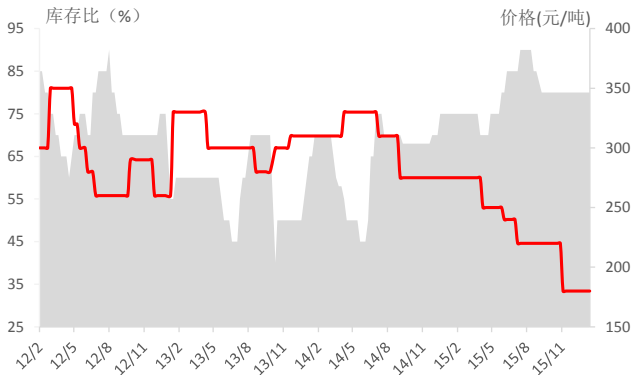
数据来源：DC、华融证券整理

图表 15：天津水泥价格及库存变动趋势



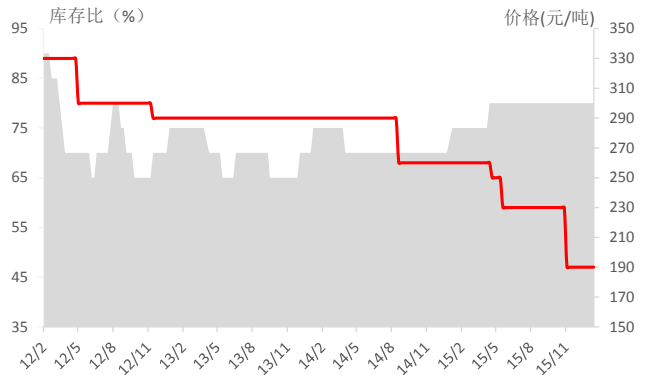
数据来源：DC、华融证券整理

图表 16：石家庄水泥价格及库存变动趋势



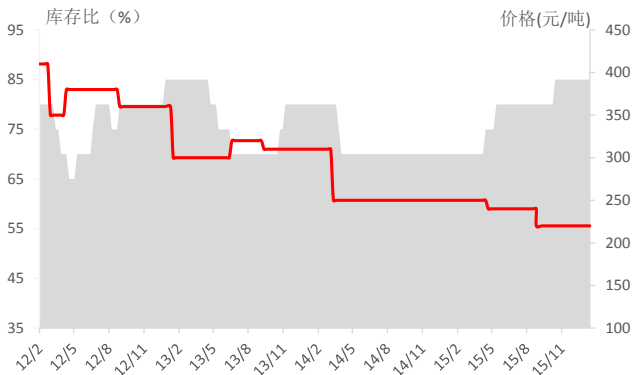
数据来源：DC、华融证券整理

图表 17：太原水泥价格及库存变动趋势

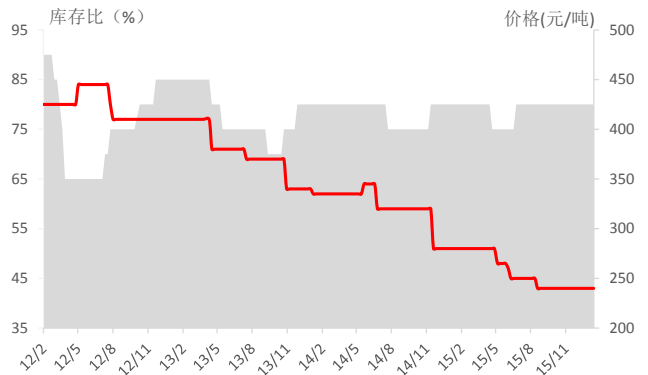


数据来源：DC、华融证券整理

图表 18：呼和浩特水泥价格及库存变动趋势

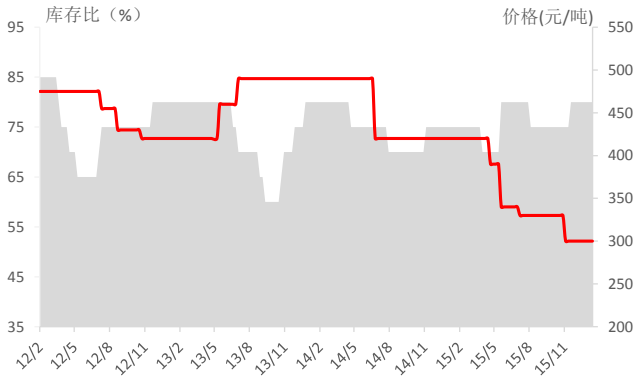


图表 19：沈阳水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

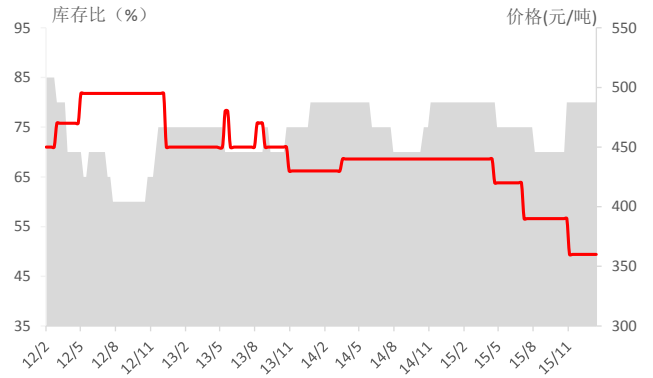
图表 20: 长春水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

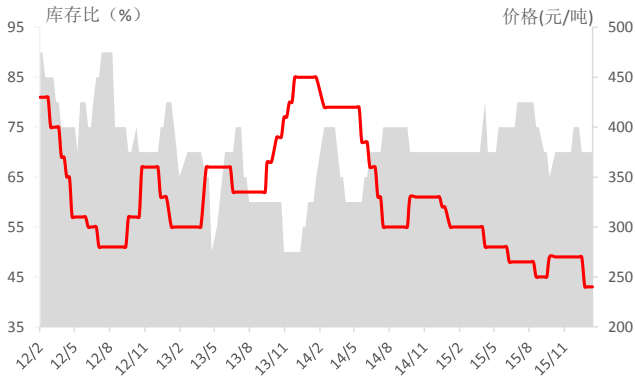
数据来源：DC、华融证券整理

图表 21: 哈尔滨水泥价格及库存变动趋势



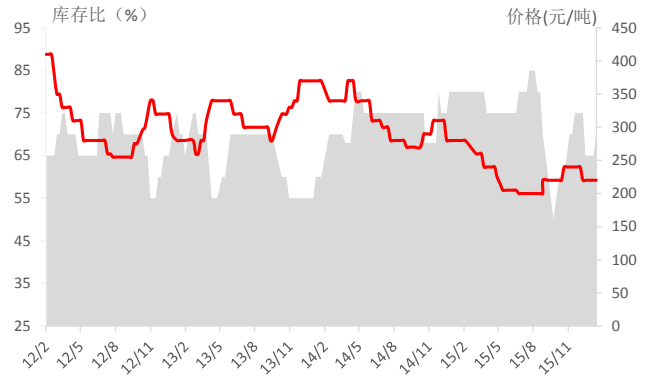
数据来源：DC、华融证券整理

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

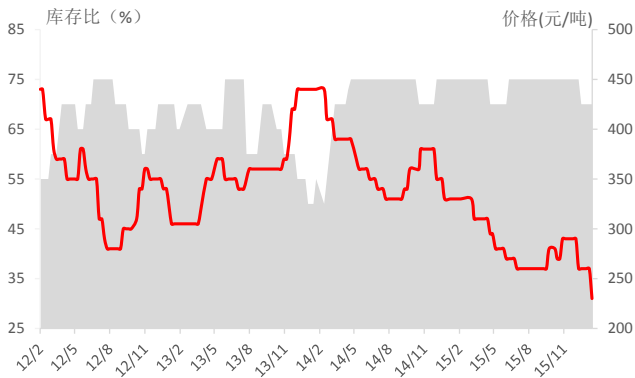
图表 23: 南京水泥价格及库存变动趋势



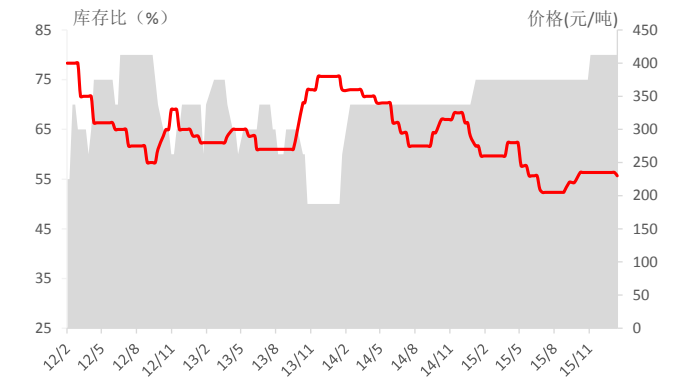
数据来源：DC、华融证券整理

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



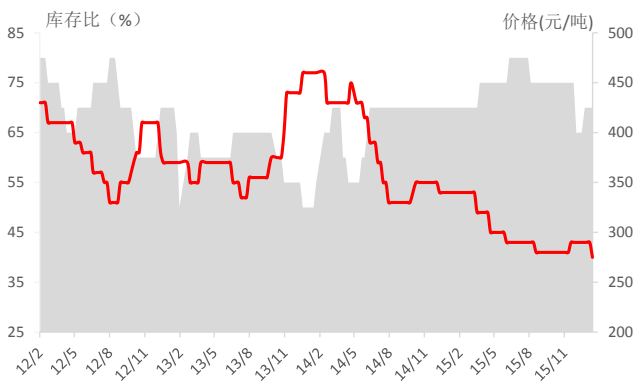
数据来源：DC、华融证券整理



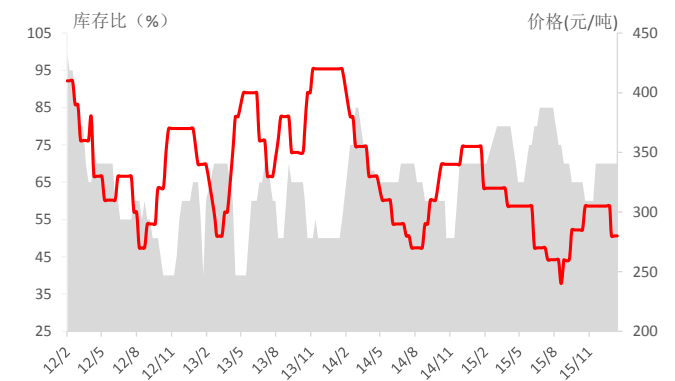
数据来源：DC、华融证券整理

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



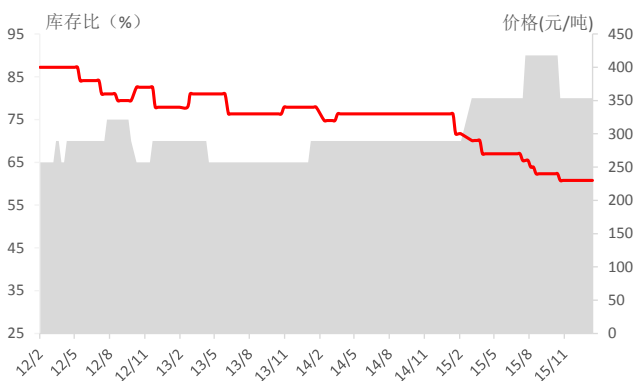
数据来源：DC、华融证券整理



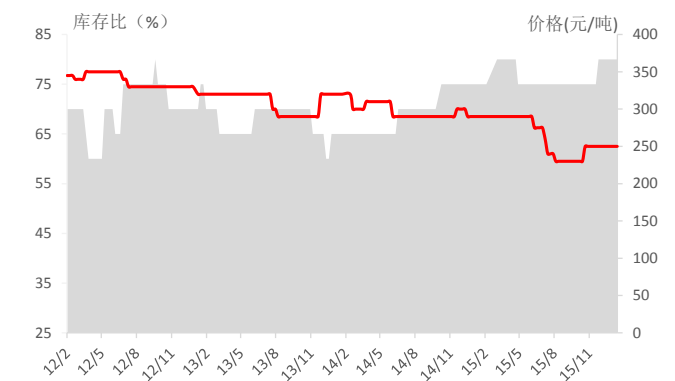
数据来源：DC、华融证券整理

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

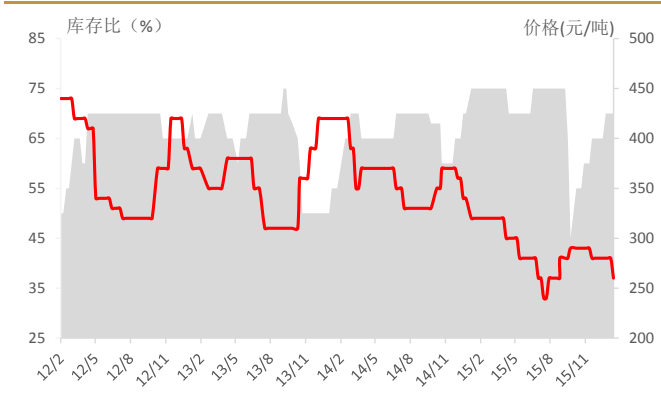


数据来源：DC、华融证券整理



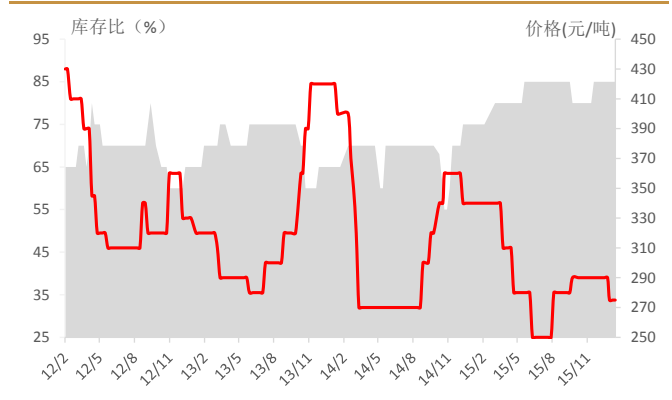
数据来源：DC、华融证券整理

图表 30: 武汉水泥价格及库存变动趋势



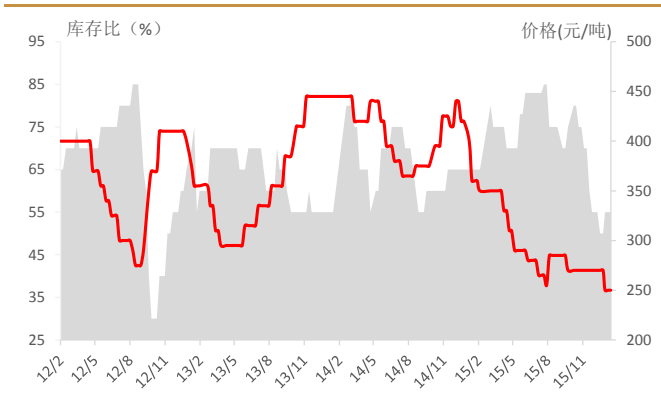
数据来源: DC、华融证券整理

图表 31: 长沙水泥价格及库存变动趋势



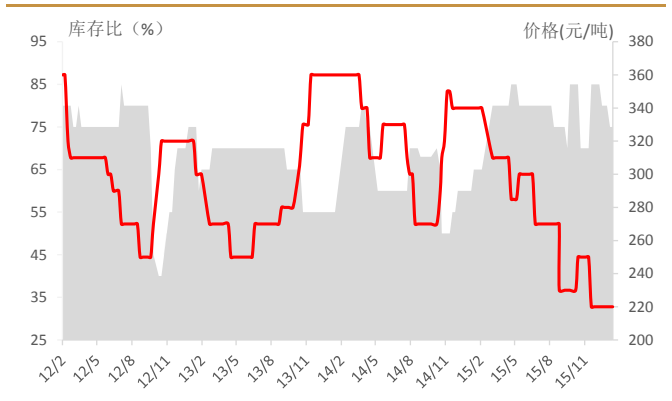
数据来源: DC、华融证券整理

图表 32: 广州水泥价格及库存变动趋势



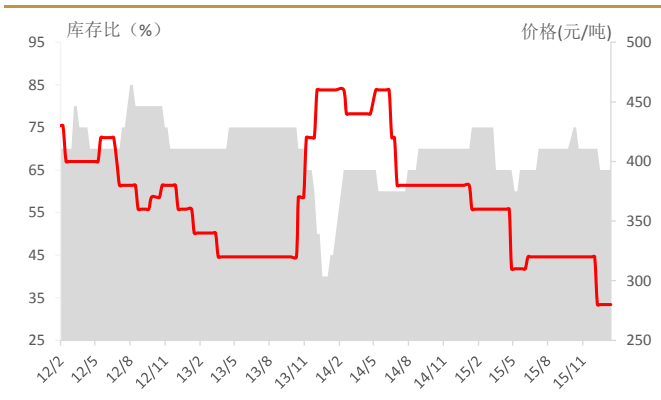
数据来源: DC、华融证券整理

图表 33: 南宁水泥价格及库存变动趋势



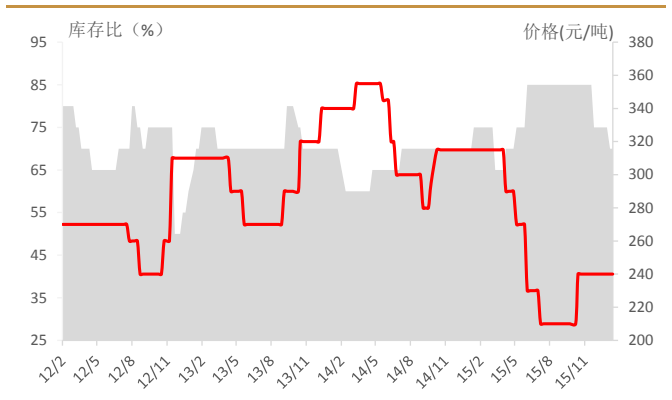
数据来源: DC、华融证券整理

图表 34: 海口水泥价格及库存变动趋势



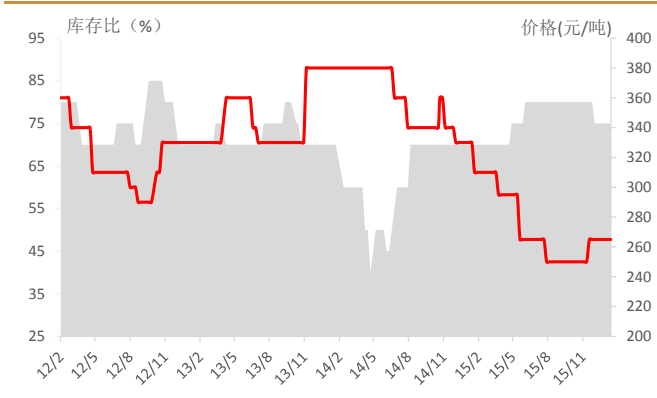
数据来源: DC、华融证券整理

图表 35: 重庆水泥价格及库存变动趋势



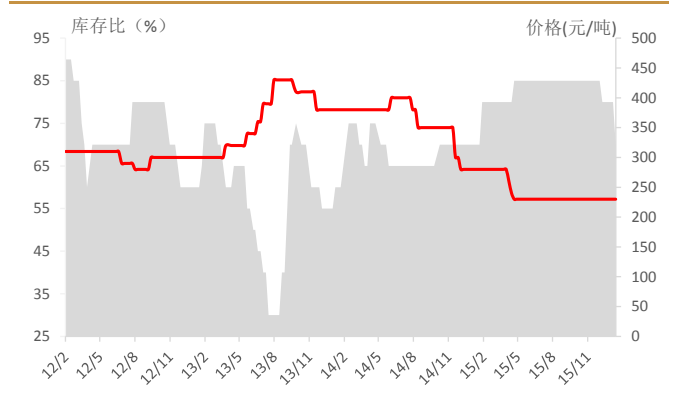
数据来源: DC、华融证券整理

图表 36: 成都水泥价格及库存变动趋势



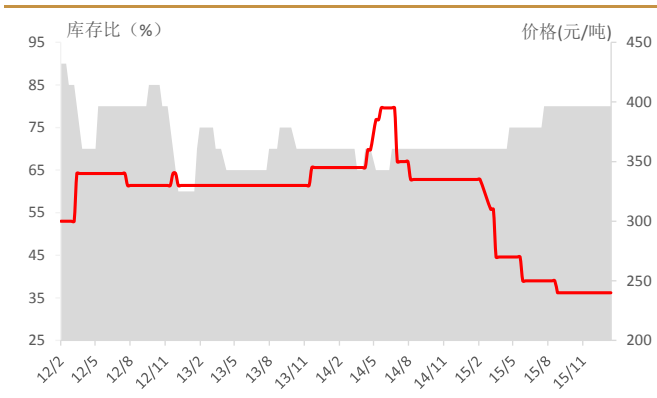
数据来源: DC、华融证券整理

图表 37: 贵阳水泥价格及库存变动趋势



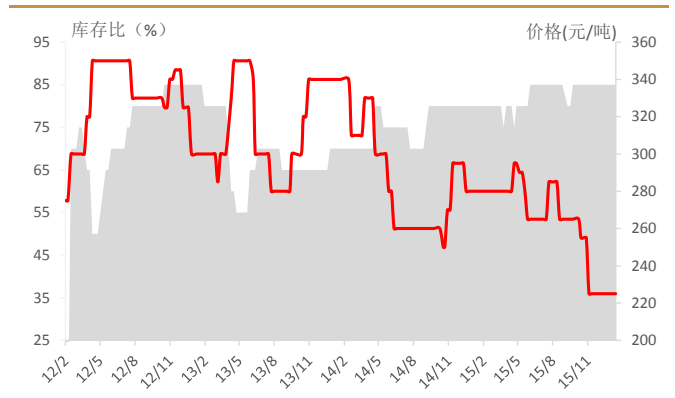
数据来源: DC、华融证券整理

图表 38: 昆明水泥价格及库存变动趋势



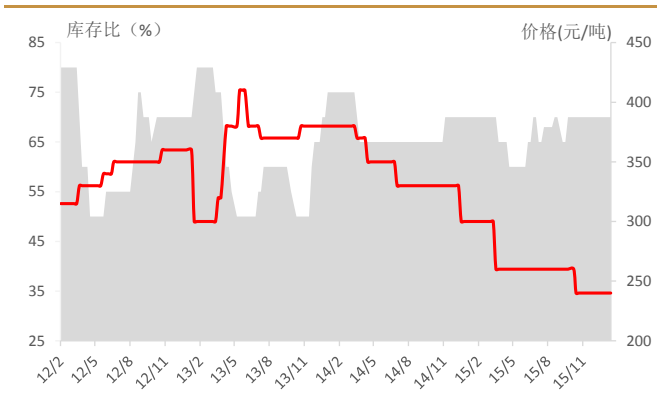
数据来源: DC、华融证券整理

图表 39: 西安水泥价格及库存变动趋势



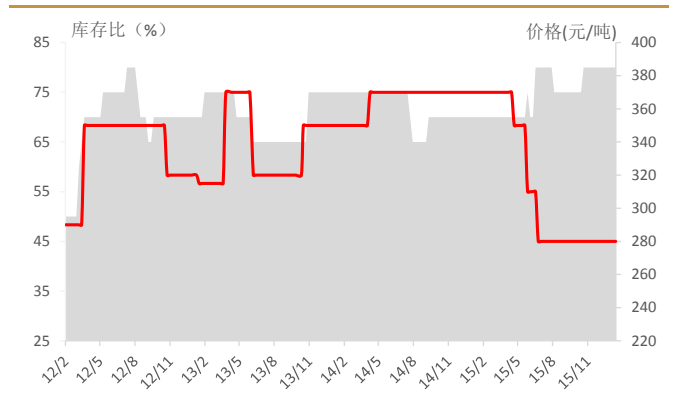
数据来源: DC、华融证券整理

图表 40: 兰州水泥价格及库存变动趋势



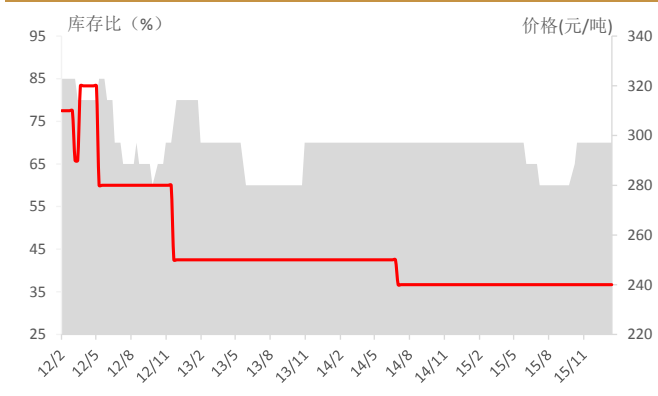
数据来源: DC、华融证券整理

图表 41: 西宁水泥价格及库存变动趋势



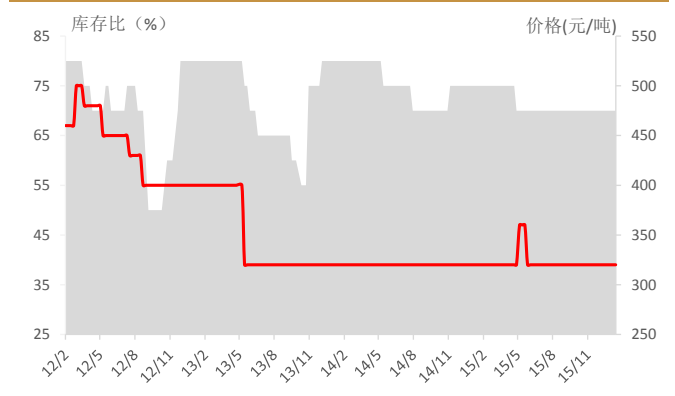
数据来源: DC、华融证券整理

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