

## 水泥产业景气指数 解读

## 化解产能过剩正逐步推进

E 产业观察

水泥行业  
旺季行情可期

工行投资银行部研究中心 赵婷婷

水泥市场呈现出明显的量价齐升态势。四季度,需求超预期和供给受限的双重因素将继续叠加发酵,带动水泥价格上涨。种种有利因素将推升水泥企业盈利预期

进入四季度,水泥行业又迎来了一个旺季周期。近期,气候条件有利于建筑施工,水泥价格通常在这一时期达到全年高点,此时也是冬季到来之前水泥企业提升业绩的最关键时期。

从今年的情形来看,水泥市场表现一扫早前的悲观预期,呈现出明显的量价齐升态势。

在价格方面,三季度水泥价格稳中见涨,华东等地已显现出涨价的苗头。进入10月,水泥价格继续保持上调步伐,随着天气转好,下游需求快速恢复,企业发货量环比提升20%至30%,熟料供给吃紧,部分地区甚至出现了空库现象。华东、华中、华南三大水泥主产区再次大幅上调水泥及熟料价格,多地价格已经超越去年四季度的高位。

从需求端来看,房地产投资增速有所回落但基建投资增速环比继续提升,保证了水泥需求维持在高位。从供给端来看,1至8月份水泥累计产量增速为9.24%,年初以来新增产能较去年同期大幅缩减,供需边际进一步改善,此外,节能减排等政策性因素也导致水泥供给在短时间内萎缩。例如江浙部分企业于国庆节前停产检修,造成区域内水泥供应紧张。

展望四季度,我们预计水泥行业景气度将持续向好,需求超预期和供给受限的双重因素将继续叠加发酵,带动水泥价格上涨。今年四季度水泥价格走势有望复制2010年四季度时的情形。与此同时,煤炭价格的持续低位也使水泥生产成本同比下降约10%,种种有利因素将推升水泥企业盈利预期。

在政策方面,需要关注大气污染防治工作对行业产生的影响。今年9月,国务院发布《大气污染防治行动计划》,与各省市区人民政府签订大气污染防治目标责任书,并实施严格的考核制度。大气污染防治将对水泥企业生产带来巨大影响,河北石家庄就要求区域内全部水泥粉磨站及大部分熟料产能自10月15日起连续关停5个月。除河北外,其他区域的限制措施也将陆续出台。对大气污染防治的治理在短期内将推动水泥价格上涨,而由此导致的小型粉磨站的关停和取缔,将对水泥行业调整及发展形成长期利好。

## 三季度水泥行业运行

水泥产量  
同比增长9.7%主营业务收入  
同比增长12.6%利润总额  
同比增长23.3%产成品资金增速  
放缓0.7个百分点

## E 专家解读

三季度,水泥市场总体向好,需求继续增长。水泥产量、利润总额、主营业务收入等指标同比增速与二季度相比有所加快,价格跌幅继续收窄。

在调控政策影响下,三季度水泥行业投资增速有所下降,化解产能过剩正逐步推进



中国水泥协会常务副会长、秘书长 张林生

据中经水泥产业景气指数报告,三季度中经水泥产业景气指数为100.3,较上季度上升0.2点,已连续4个季度保持上升趋势。从具体指标看,水泥产量、利润总额、主营业务收入等指标同比增速与二季度相比有所加快,价格跌幅继续收窄。

据中国水泥协会统计,前8个月全国累计完成水泥产量达15.22亿吨,同比增长9.24%,全年预计增速将接近10%。由此可见,三季度水泥市场总体向好,需求继续增长,价格有所提升。

三季度水泥市场需求增长的主要原因有两个方面:一是由于气候变暖,北方和西北地区施工时间较往年有所延长,拉动市场需求继续保持增长;二是城镇化建设推进较快,基础设施建设力度加大,全国各地新上项目较多,带动水泥需求增长。

从区域来看,东部地区水泥需求增长有限,西南地区需求增长态势良好,这主要得益于大企业实施兼并重组,维护市场竞争格局,推动价格从持续下跌转为缓慢回升。南方广东地区也因交通基础设施建设的投资启动,水泥市场需求在季末快速拉升。市场需求的提升促使行业收入

增加,水泥价格呈上行趋势。从区域来看,三季度,东北地区水泥价格基本维持原有水平不变,广东市场表现突出,水泥价格有明显提升,标号425水泥价格在350元至400元之间,这得益于广东省对城际铁路等基础设施加大投入,西部地区水泥价格总体上升空间不大,表明该地区水泥产能过剩和淘汰落后力度还有待加强。

在政策影响下,三季度水泥行业投资增速有所下降,产能过剩问题进一步化解。从区域来看,东部、西南地区新增产能都得到较好控制。西南地区除云南省外,其余省市新上项目基本停止。现在产能过剩比较严重的是西北地区。由于前两年过度投入导致西北地区各省区新上项目增多,一批大规模的生产线没有市场销路。

随着《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》(下称《指导意见》)近日出台,西北地区将成为未来水泥行业整合的重点区域。建议当地大企业加快推进整合,共同推动西北地区水泥产业平稳健康发展。

目前,国家发展改革委等部门为贯彻落实《指导意见》,正在制定细则。其中涉及水泥行业的范围包

括取消标号325复合水泥。原因在于许多325复合水泥加入的混合材品种较多较乱,无法检测,导致产品质量隐患。再加上325复合水泥是众多小粉磨站的主要产品,因此,取消标号325复合水泥的好处在于提高水泥产品质量,增大高标号水泥的使用,同时对于加快淘汰生产效率低、环保不达标、能效指标超标的落后水泥产能也将产生积极影响,这也是化解产能过剩的重要手段。

然而,逐步减少低标号水泥的使用,并不意味着取消标号325普通硅酸盐水泥。标号325普通硅酸盐水泥对工业废渣处理利用率高,是消纳我国工业废渣的主要处置手段,是水泥工业在环境保护和资源综合利用上作出特殊贡献的亮点。

展望四季度,水泥行业预期比较乐观,气候因素加上城镇化建设启动明显,预计水泥市场需求将维持较高水平。就价格走势而言,四季度水泥价格上涨空间不大,将延续三季度末的价格,保持平稳走势。如果各地能够深入贯彻落实《指导意见》,四季度地方投资新建水泥项目将得到根本遏制,为明年水泥市场运行奠定良好基础。

## E 前瞻

## 企业家预期乐观

经模型测算,四季度与2014年一季度,中经水泥产业景气指数为100.2和100.8,延续了稳中向好的态势。中经水泥产业预警指数同为96.7,将继续处于平稳运行的绿灯区。

从整体来看,预计四季度水泥行业表现与前两个季度走势相似,呈前平后高之势,供需之间不会出现过分失衡,基础设施建设及房地产投资将支撑水泥需求稳定增长,农村市场的巨大需求潜力不容忽视。

相较于景气指数的预测,企业家对于四季度水泥行业运营状况的判断相对更为乐观一些。三季度水泥行业企业家对四季度企业经营状况预测的预期指数为128.8,比反映三季度企业经营状况判断的即期指数高7.0个点。

四季度水泥行业将进入传统的产销旺季。分指标来看,下游需求的持续回暖,使得国内外的订单继续增加;三季度订货增加及持平的企

业占76.6%,比二季度增加2.3个百分点。随着供需关系的改善、库存的下降以及企业订货的不断增长,企业的用工需求应保持平稳。但考虑到本季度水泥行业从业人数增速较快,三季度用工计划增加及持平的企业占85.0%,比二季度回落4.3个百分点。此外,在产能过剩的大背景下,企业依然没有扩张投资规模的意愿:三季度投资计划增加及持平的企业占73.4%,比二季度下降1.1个百分点。

