

# 水泥行业运行分析报告

## Performance Analysis Of Cement Sector

2015. 03

### 本月行情要点:

- 2015 年 1-2 月，投资、产出及消费均出现增速下滑的走势，固定资产投资同比增速为 13.9%，较去年全年大幅下滑；工业增加值增速较去年全年下滑 1.1 个百分点至 6.8%；社会消费品零售总额累计同比增长 10.71%，增速较去年全年下滑 1.24 个百分点。
- 1-2 月全国水泥产量累计为 2.64 亿吨，同比增长 11.2%；预拌混凝土产量累计 1.97 亿立方米，同比增长 21.66%。
- 1-2 月水泥价格从新进入下降甬道，2 月底全国水泥价格指数为 97.44，较 12 月底下降 2.62 个点。

中国水泥研究院·版权所有

China Cement Research Institute

# 目 录

1. 宏观 .....	3
1.1 工业增加值 .....	3
1.2 PMI .....	4
1.3 CPI、PPI .....	4
1.4 M1、M2 .....	5
2. 需求 .....	6
2.1 固定资产投资 .....	6
2.2 基础设施建设 .....	7
2.3 房地产业 .....	8
3. 水泥量价 .....	9
3.1 产量 .....	9
3.2 价格 .....	10
4. 成本 .....	11
5. 资本市场 .....	11
6. 进出口 .....	12
7. 预拌混凝土 .....	13
7.1 产量 .....	13
7.2 价格 .....	13
中国水泥研究院 .....	15

## 1. 宏观

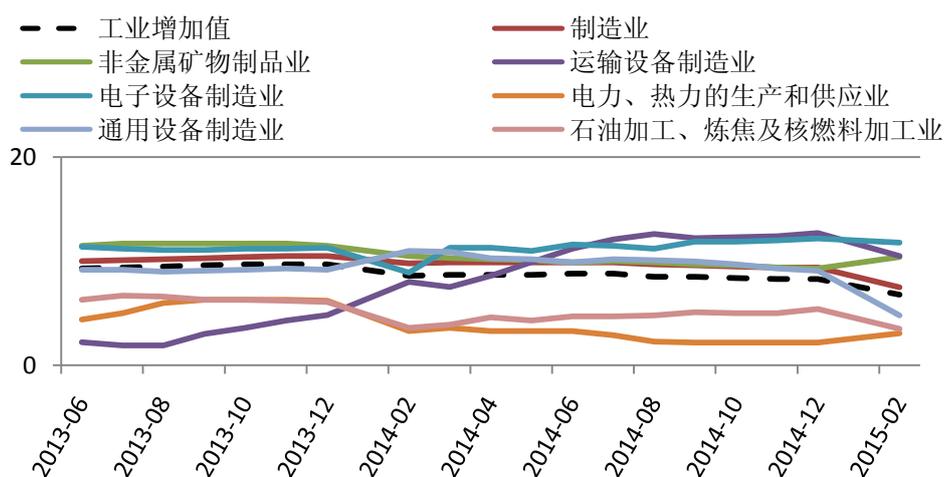
2015年1-2月，全国投资、工业产出及社会消费累计同比增速均较2014年回落，尽管有春节淡季因素，但三个方面同时回落仍显现出经济下行的压力继续加大。各项宏观经济指标及先行指标保持回落走势，工业产品出厂价格继续回落，需求不足疲态尽显。2月初，央行下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，同时，为进一步增强金融机构支持结构调整的能力，加大对小微企业、“三农”以及重大水利工程建设的支持力度，对小微企业贷款占比达到定向降准标准的城市商业银行、非县域农村商业银行额外降低人民币存款准备金率0.5个百分点，对中国农业发展银行额外降低人民币存款准备金率4个百分点。2月份社会融资规模远高于预期，银行系统发放的人民币贷款也高于预期，刺激效果初步显现。

澳新银行大中华区首席经济学家表示中国经济活动数据大幅下滑让市场感到意外，这表明中国第一季度GDP增长很可能降至7%以下。全国两会结束当天总理李克强在记者会上表示：“如果速度放缓影响了就业收入等，逼近合理区间的下限，我们会在稳定政策与稳定市场对中国长期预期的同时，加大定向调控的力度，来稳定市场的当前信心。”1-2月PMI指数中就业分项指标延续去年11月以来的下滑走势，同时汇丰3月份预览值中的就业分项指标较2月份大幅下滑，就业趋势的悲观促进人们对定向调控力度加大的期待值。从1-2月的宏观经济指标数据来看一季度GDP及其他宏观数据将不容乐观，预计后期从金融政策到投资政策等刺激力度将会加大。

### 1.1 工业增加值

2015年1-2月，全国规模以上工业增加值累计同比增长6.8%，较去年12月下滑1.1个百分点，较去年同期下滑1.8个百分点。制造业工业增加值累计同比增长7.5%，较去年12月份下降1.9个百分点，较去年同期下降2.3个百分点。

图 1：各行业工业增加值同比增速走势图（%）



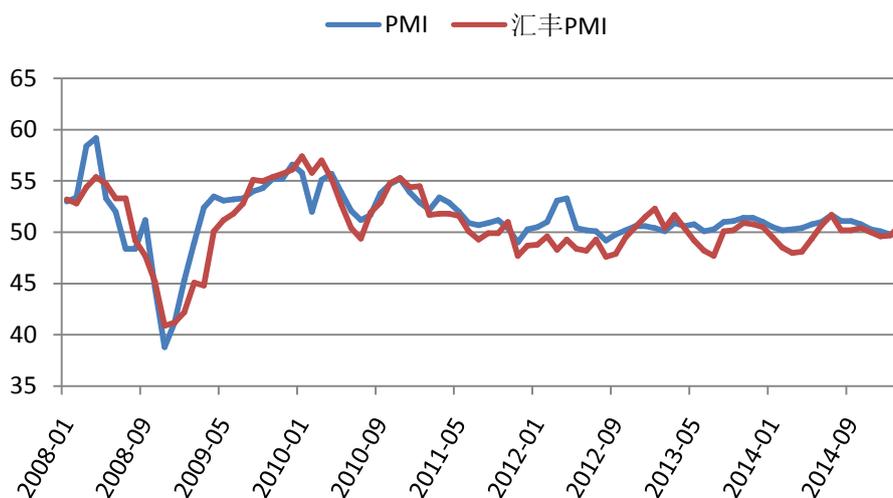
数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

分行业看，除了煤炭开采、纺织业以及其他一些比重较小的制造业工业增加值增速较去年同期有小幅上涨以外，大部分制造业工业增加值增速均为同比下降且低于去年整体水平。

## 1.2 PMI

1、2 月份，全国制造业采购经理指数 PMI 分别为 49.8%和 49.9%，较去年底有小幅下滑。从分项指标来看，生产、采购量指标逐月下滑，2 月份生产指标指数为 51.4%，较 1 月下滑 0.3 个百分点，较去年同期下滑 1.2 个百分点，一方面由于春节因素影响，另一方面由于需求整体疲软。2 月从业人员指标指数为 47.8%，较 1 月下降 0.1 个百分点，较去年同期下降 0.2 个百分点，就业指标的下滑为缓解经济下行增添更大压力。

图 2：PMI 走势图（%）



数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

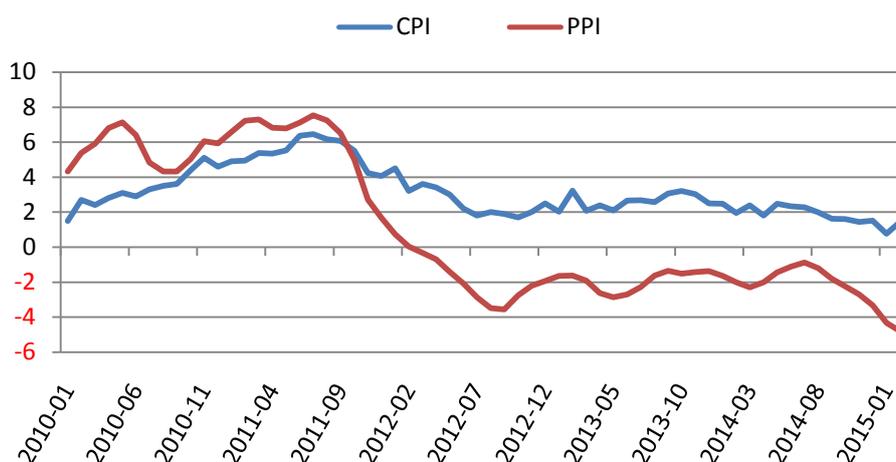
2 月汇丰 PMI 为 50.7%，高于 1 月份 1 个百分点，高于去年同期 2.2 个百分点，2 月份产出、新订单及就业分项指标均高于 1 月份及去年同期水平，产出及新订单指数由去年 12 月份的 50% 以下上升至 51% 以上，就业指标仍停留在荣枯线之下。3 月份汇丰 PMI 预览值为 49.2%，重回荣枯线之下，其中产出为 50.8%，新订单为 49.3%，就业为 47%，向下抵消了 2 月份的大幅回升。可以看出春节之前的赶工、增加库存的企业在节后为等待消化阶段，复工力度较弱。

## 1.3 CPI、PPI

1、2 月份，CPI 涨幅出现下降-上升的走势，1 月份 CPI 为 0.76，创 2010 年以来新低，气候因素致使鲜菜价格同比下降、春节错月因素、汽油及柴油价格下降是主要原因；2 月份 CPI 同比上涨 1.4%，食品价格同比上涨 2.4%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.81 个百分点。

2 月份全国工业生产者出厂价格 PPI 同比下降 4.8%，其中生产资料价格同比下降 6.2%，生活资料价格同比下降 0.1%。在 PPI 同比下降的 4.8 个百分点中，去年价格变动的翘尾因素约为 -3.0 个百分点，新涨价因素约为 -1.8 个百分点。与 1 月份相比，2 月份 PPI 降幅扩大 0.48 个百分点。

图 3: CPI、PPI 当月同比增速走势图 (%)

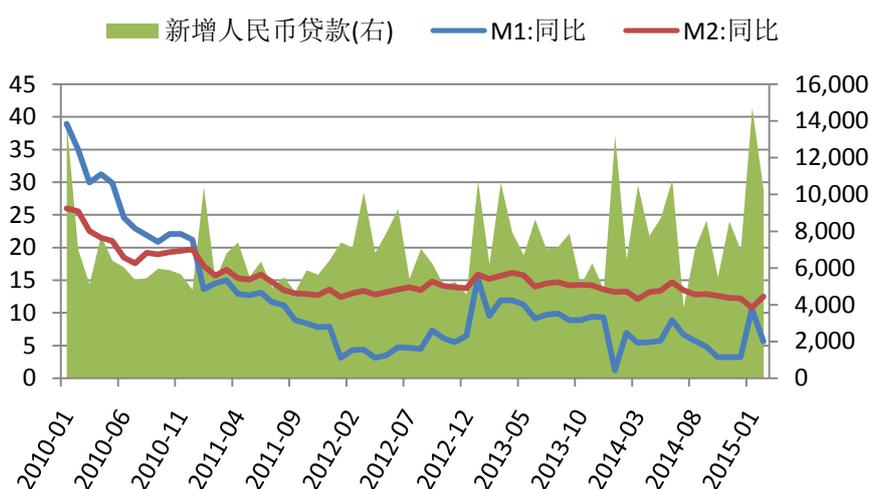


数据来源: 国家统计局、中国水泥研究院

### 1.4 M1、M2

1-2 月份, 全国新增人民币贷款共 24907 亿元, 比去年同期增加 5269 亿元, 2 月份新增 10200 亿元, 超出市场预期。同时, 2 月份 M0、M2 分别同比增长 17%、12.5%。对于 1-2 月份货币增量及信贷新增量超预期业内有两种不同看法, 一种认为稳增长政策逐步实施, 一系列重大项目加快推进是带动信贷增长的主要原因, 同时 2 月初下调金融机构人民币存款准备金率及前期调整贷存比口径也为信贷供需关系起到了积极的刺激作用; 另一种观点认为 2 月信贷数据高但用于投资的不多, 多数是借新债还旧债, 产能过剩和库存高企的制造业和房地产企业难以通过自身经营现金流去杠杆, 只能通过借新还旧避免信用违约, 凸显了信贷投放效率下降、杠杆难去的困顿。

图 4: 新增人民币贷款及 M1、M2 同比增速走势图 (% , 亿元)



数据来源: 国家统计局、中国水泥研究院

1-2 月累计社会融资规模为 34163 亿元, 较去年同期减少 1237 亿元, 结构上依然“表内抢眼, 表外萎缩”, 人民币贷款大幅提升, 其他信托贷款、委托贷款、未贴现银行承兑汇票等融资同比大幅下滑。

## 2. 需求

### 2.1 固定资产投资

2015年1-2月，全国固定资产投资累计完成额为3.45万亿元，同比增长13.9%，增速继续保持下滑走势。其中中央项目完成投资额同比增长6%，增速较去年全年下降4.8个百分点；地方项目累计完成投资额同比增长14.3%，增速较去年全年下降1.62个百分点。

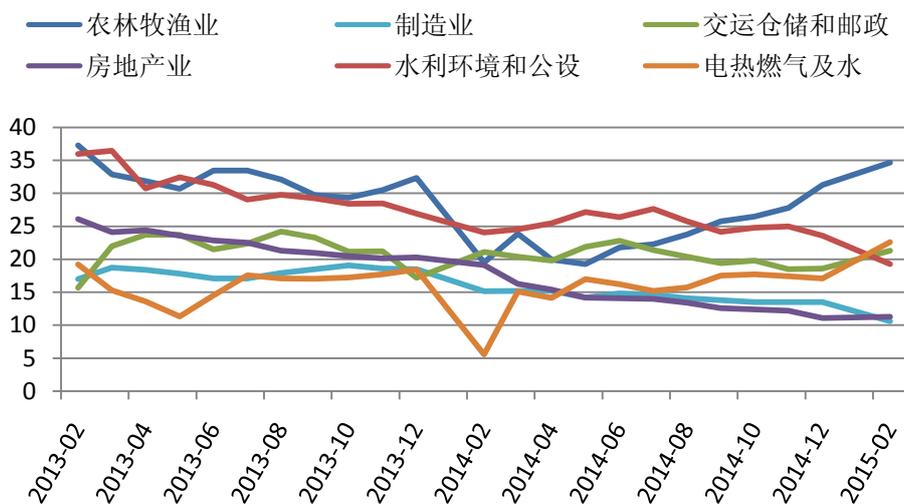
图5：全国固定资产投资及同比增速走势图（亿元，%）



数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

分产业看，1-2月第一产业投资554亿元，同比增长36.3%；第二产业投资13055亿元，增长11.5%；第三产业投资20869亿元，增长14.8%。第二产业中，工业投资12856亿元，同比增长11.2%，其中，制造业投资10851亿元，增长10.6%。

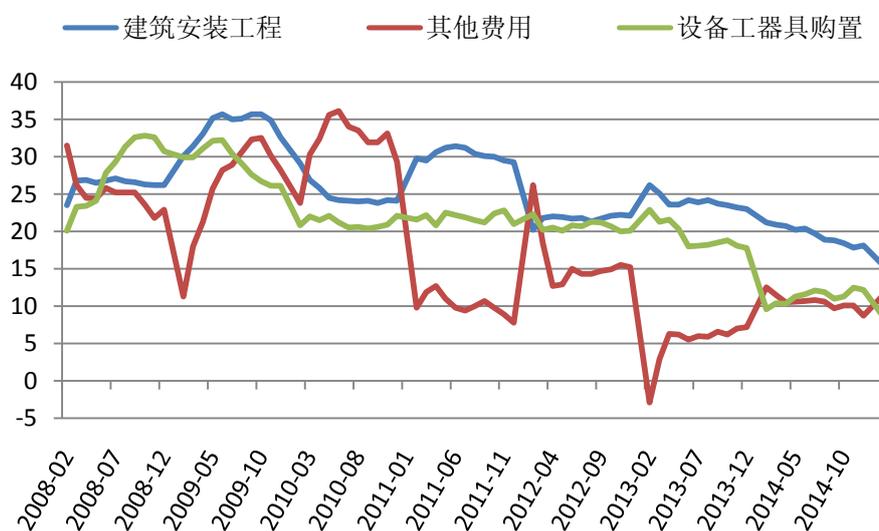
图6：不同行业固定资产投资同比增速走势图（%）



数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

从固定资产投资构成来看，1-2月建筑安装工程完成24793.55亿元，同比增长15.5%，增速较去年全年下滑2.6个百分点；设备工器具购置及其他费用投资完成额增速均比去年同期有所下降。

图7：不同构成固定资产投资完成额同比增速（%）

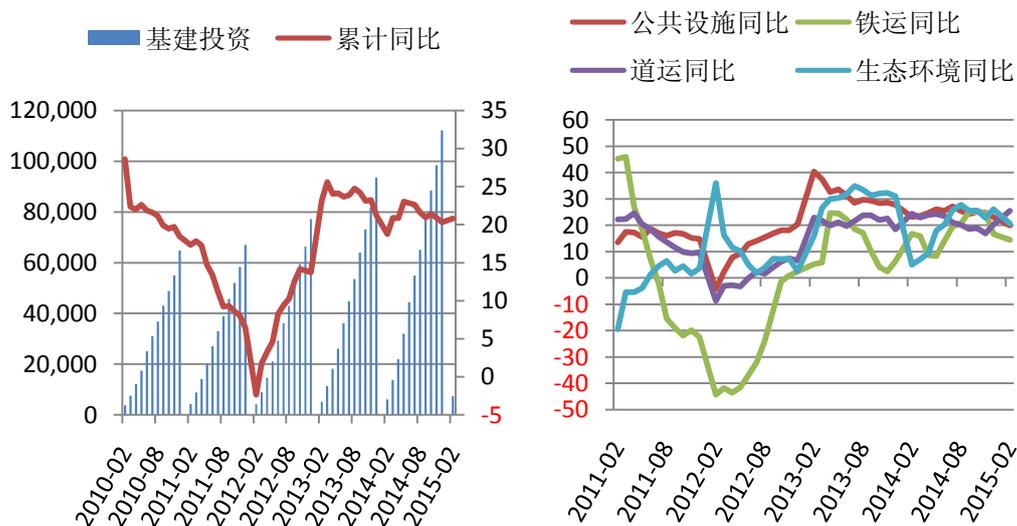


数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

## 2.2 基础设施建设

2015年前两个月全国基础设施建设完成投资7335.89亿元，同比增长20.79%，增速较去年同期及去年全年略有增长。分行业看，除道路运输业出现投资快速增长，且增速较去年同期及去年全年有明显加快以外，其余行业增速均有所下滑，水利管理业投资增长15.6%，公共设施管理业投资增长19.9%，道路运输业投资增长25.5%，铁路运输业投资增长14.5%。

图8：基础设施固定资产投资同比增速走势图（亿元，%）



数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

## 2.3 房地产业

2015年1-2月，房地产业开发投资完成8786.36亿元，同比增长10.4%，增速继续下滑。房地产开发企业土地购置面积出现大幅下滑，同比下滑幅度达31.7%，土地成交价款699亿元，下降30.2%。1-2月房地产开发企业到位资金21613亿元，同比增长1.6%，增速好于去年整体水平，但大幅低于去年同期。2月份国房景气指数为93.77，比去年12月回落0.16点。

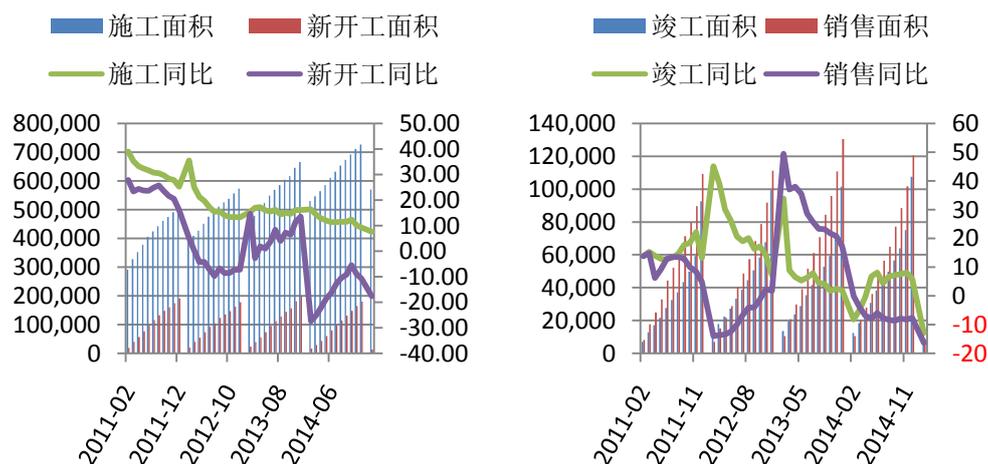
图9：房地产开发投资及同比增速走势图（亿元，%）



数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

1-2月份，房屋施工面积57亿平方米，同比增长7.6%；新开工面积1.37亿平方米，同比下降17.7%，增速继续大幅下滑，其中住宅新开工面积同比下滑19.8%，拖累了房地产新开工的步伐。前两个月房屋竣工面积及商品房销售面积分别同比下滑12.9%、16.3%。

图10：房地产施工、销售面积及同比增速情况（万平方米，%）



数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

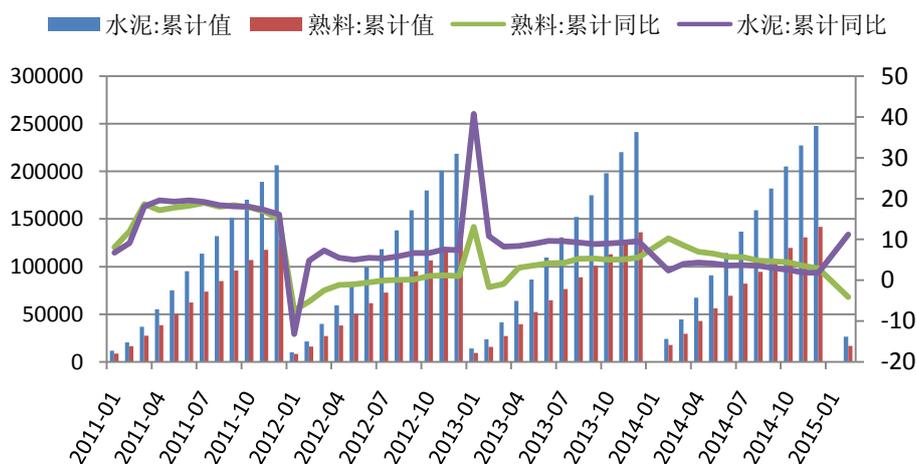
2月末商品房待售面积6.39亿平方米，比去年末增加1753万平方米，其中住宅待售面积增加1493万平方米，可见自去年四季度出台楼市放宽政策后商品房库存的清理及销售并未出现明显好转。

### 3. 水泥量价

#### 3.1 产量

1-2月全国水泥累计产量为2.64亿吨，同比增长11.2%，增速出现大幅反转，1-2月水泥产量的大幅增长主要是由于春节晚于往年，1月份正值南方地区项目抢工水泥需求旺季，因此南方地区水泥产量大量释放，带动1-2月整体产量大幅增长。熟料累计产量1.69亿吨，同比下滑4.11%，全国大范围错峰停产行动有效控制了熟料产能的发挥。

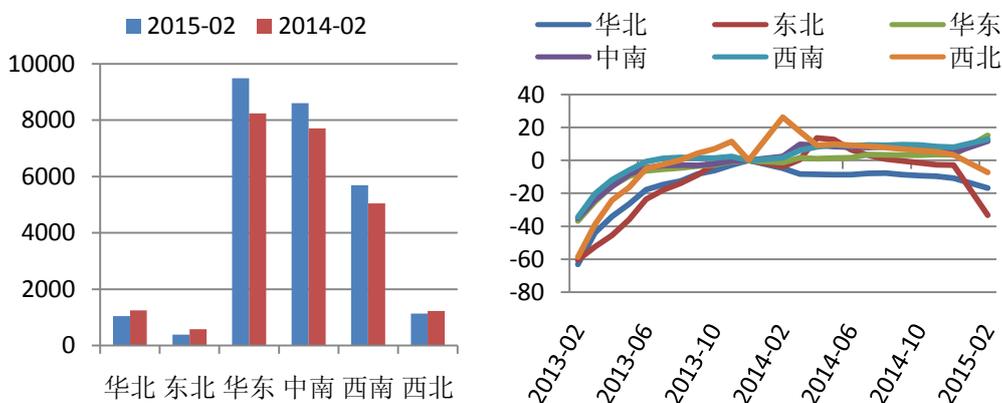
图 11：水泥累计产量及同比增速走势图（万吨，%）



数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

分地区来看，北方地区由于冬季停工及错峰停产双料叠加的影响，水泥产量及熟料产量均较去年同期有较大幅度下降，其中华北地区水泥累计产量同比下降16.85%，熟料产量同比下降36.5%；东北地区水泥累计产量同比下降33.17%，熟料产量同比下降72.5%；西北地区水泥累计产量同比下降7.27%，熟料产量累计同比下降41%。华东、中南、西南地区水泥产量均出现同比增长，其中华东地区增幅最大。

图 12：地区水泥累计产量及同比增速走势图（万吨，%）

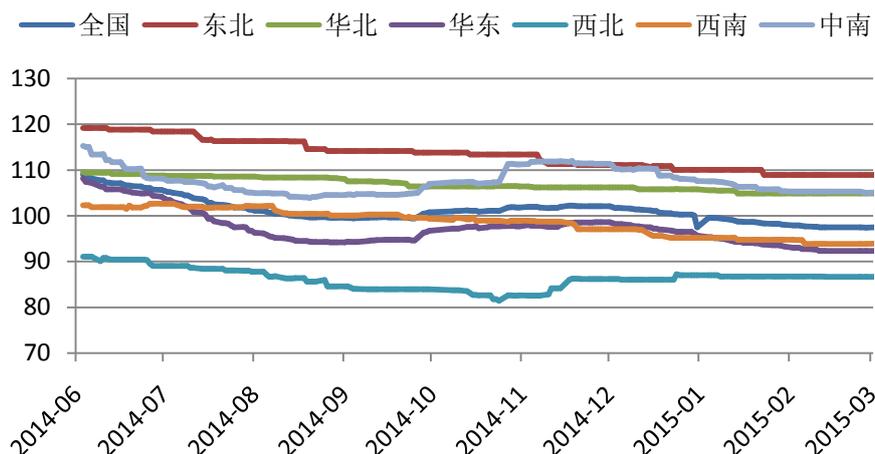


数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

## 3.2 价格

1-2月，水泥价格略显平稳，2月底全国水泥价格指数为97.44，较去年底下降2.62。整体来看1月份水泥价格波动较2月份更加明显，由于春节假期在2月下旬，1月份南方地区正值项目施工年前抢工期阶段，水泥企业为清理库存提高销量有降价促销现象，2月初价格指数小幅走低，从2月中开始全国水泥市场基本进入春节假期供需停滞阶段，水泥价格保持稳定。春节开市之后3月初需求恢复缓慢，水泥价格继续小幅回落。

图 13：全国及区域水泥价格指数走势图



数据来源：中国水泥网、中国水泥研究院

分地区来看，1月份，东北地区除零星冬季施工项目（地铁等地下或室内施工项目）以外户外施工进入全面停工期，水泥需求接近停滞，由于去年实施冬储的经销商或下游客户出现亏损，因此今年水泥经销商以及水泥客户未出现冬储行为，水泥企业也没制定冬储价格，黑龙江地区由于没有了往年主导企业制定的统一的冬储价格，企业价格出现了不同往年的小幅波动。2月份，仅主导企业保持少量出货，水泥企业停窑放假，市场处于冬休平稳期。

华北地区自1月中旬开始错峰停产计划全面展开，京津冀晋主导企业陆续停窑检修，除少数厂家年底清库调整售价，总体价格保持平稳运行，连续两月来水泥日均销量已下降四到六成左右。内蒙古各主要企业熟料生产线基本处于自主停窑检修状态，水泥市场行情维持平稳。

1、2月份华东水泥市场行情延续12月的下跌态势，且安徽、江西、浙江等个别省份的行情加速回落。市场步入淡季外加部分省份雨雪天气影响，销量节节下滑，山东、江苏部分地区实施停窑。

中南地区水泥价格继续震荡下行行情，量价齐跌致市场进一步冷清。春节前，水泥需求继续保持下滑走势，多地有降雨情况，企业出货受到极大影响，高、低标水泥价格均有走低现象。值得一提的是，广西一带受新增产能投放影响，主导厂家报价走低明显。

西南地区1、2月份整体步入淡季，水泥需求月内环比不断下滑，多地企业库存压力大增，企业停窑有所增加，高标散装价格呈稳中有跌走势，部分省份处于底部运行状态，短期市场难有

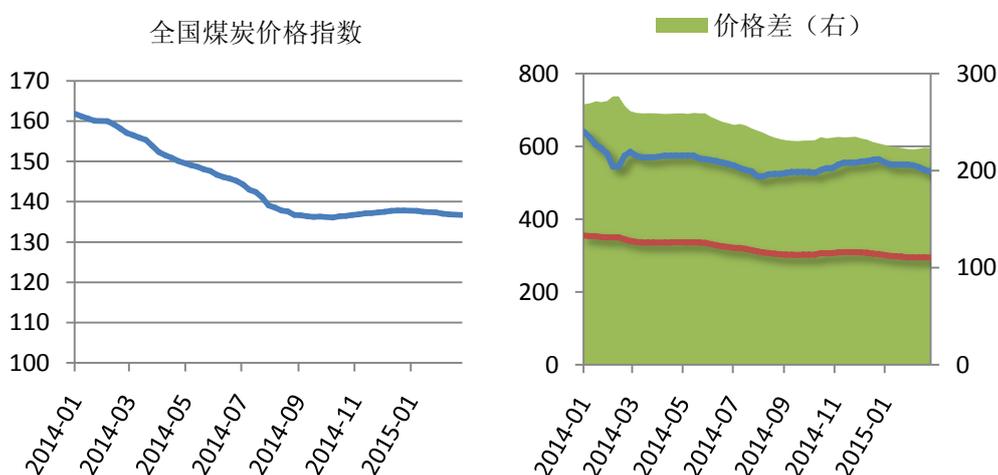
大的波动，预计春节前保持平稳走势。需要注意的是，因需求特别是民用需求下滑明显，部分省份袋装低标号水泥价格仍有不断走跌现象。

受严寒天气影响，西北水泥市场早已进入传统淡季。1、2 月期间，各地区水泥价格鲜有变动，仅部分地区有零星调整，价格整体趋稳运行。

## 4. 成本

2015 年煤炭价格未延续去年 11-12 月的上涨行情，1 月初便进入下行通道，2 月底全国煤炭价格综合指数较去年 12 月底下降 1.1 个百分点。2 个月内秦皇岛港大同优混（Q5800K）平仓价下降 35 元/吨，2 月底价格未 535 元/吨。随着煤炭价格的大幅下滑，煤炭水泥价格差在 2 月底出现小幅回升。

图 14：煤炭价格指数及水泥-煤炭价格差（元/吨）

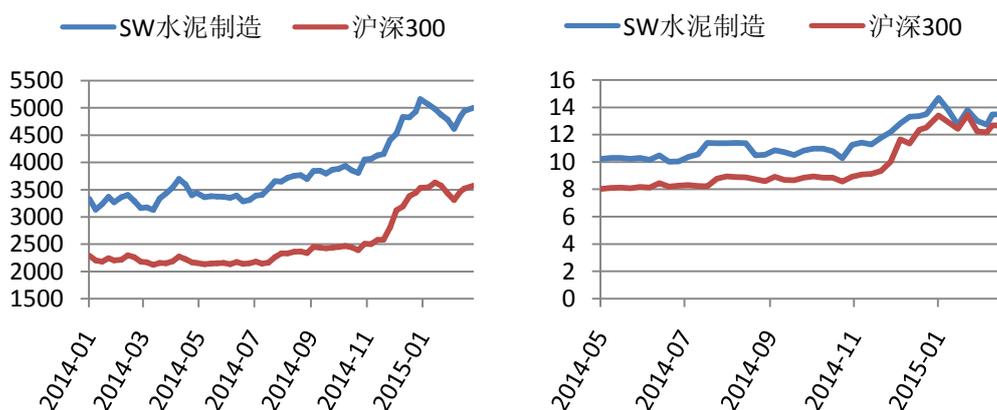


数据来源：中国煤炭工业协会、中国水泥网、中国水泥研究院

## 5. 资本市场

2015 年初资本市场一度高位回调，一直到春节前夕才再次底部回升，春节之后沪深市场指数快速攀升，沪深 300 指数在 2 月底上涨至 3572.84 点，3 月底涨至 3971.7 点，冲上 2007 年牛市之后的最高点。SW 水泥制造指数出现同样走势，一方面由于资本市场整体受政策面利好刺激开始“牛”起来，另一方面，水泥等基础建材板块相关利好消息刺激不断，水泥上市企业实现较好盈利，为水泥板块指数的上扬打下坚实基础。2 月底 SW 水泥制造指数市盈率为 13.51%，相对于沪深 300 指数的溢价率为 106.7%，估值更趋合理。

图 15: SW 水泥制造指数与沪深 300 指数涨跌 (左) 及市盈率 (右) 变化情况

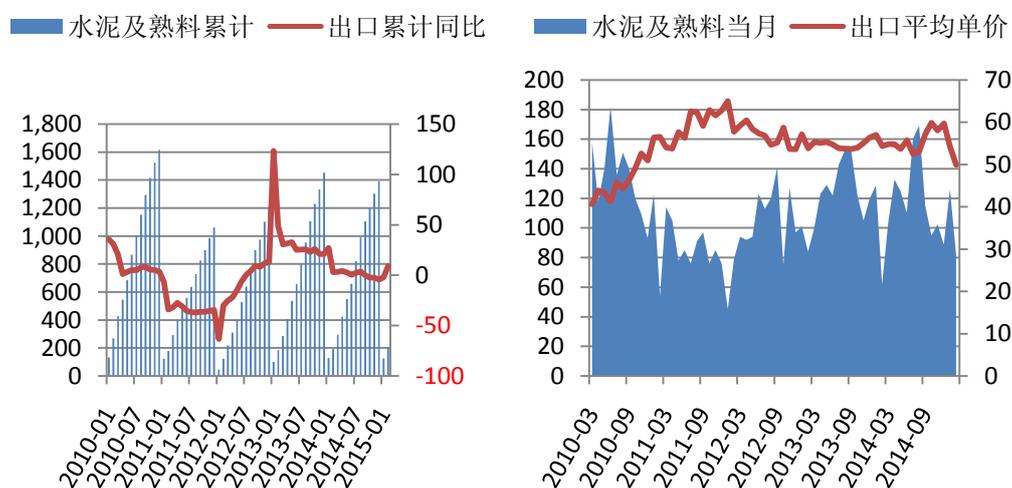


数据来源: WIND、中国水泥研究院

## 6. 进出口

1-2 月, 全国水泥及熟料累计出口 207.88 万吨, 同比增长 9.1%, 其中水泥出口量累计 120.2 万吨。1 月份水泥及熟料出口 125.97 万吨, 平均出口单价为 54.16 美元/吨; 2 月出口量为 81.91 万吨, 平均出口单价为 49.9 美元/吨, 低于去年当季水平。

图 16: 水泥及水泥熟料累计出口量及当月平均出口单价 (万吨, %)



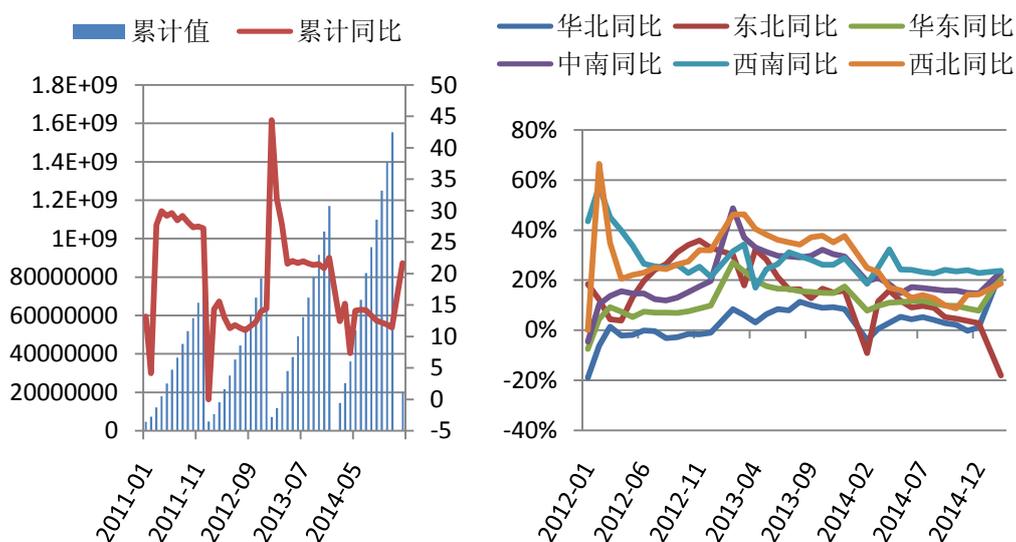
数据来源: WIND、中国水泥研究院

## 7. 预拌混凝土

### 7.1 产量

2015年1-2月，全国商品混凝土产量达到1.97亿立方米，同比增长21.66%，从省市来看，除东北三省产量出现同比负增长，其他省市产量均为正向增长；其中涨幅最大的仍是青海、宁夏等西北地区，一方面随着散装水泥在西部地区推广力度的加大，这些区域预拌混凝土比例快速提升，另一方面西部地区混凝土整体增速在快速上升。

图 17：全国及各地区商混产量及增速情况（立方米，%）

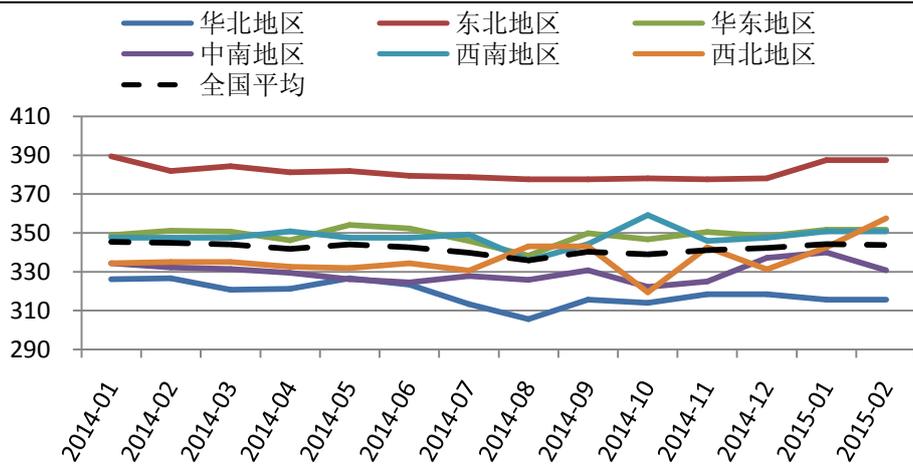


数据来源：WIND、中国水泥研究院

### 7.2 价格

1-2月全国商品混凝土价格变化不大，在东北地区 and 西北地区价格拉涨的带动下全国均价有小幅上扬。分地区来看，华北对价格仍是全国最低，1-2月价格变化不大；西北地区1-2月价格逆市上扬，主要由于陕西个别城市价格出现大幅波动；西南地区价格较为稳定，四川、贵州、等主要城市价格未发生明显波动，云南昆明价格较去年底略降10元；华东地区1月份价格略涨，2月份价格未发生明显波动；中南地区2月价格略有下降，主要是湖南、湖北及广西多地混凝土价格出现下滑；东北地区由于吉林省个别城市价格上调混凝土售价，拉高了区域市场均价。

图 18: 各地区 C30 商品混凝土价格走势 (元/立方米)



数据来源: 中国水泥研究院

3 月份南方地区水泥需求将逐渐启动, 北方由于气候原因项目施工稍缓, 从今年各地水泥市场启动情况来看, 全国施工市场在两会之后才见初步启动, 预计 3 月底 4 月初大范围施工及混凝土需求将陆续开启, 而从前两个月全国几个地区固定资产投资情况来看, 上半年的建设进程并不乐观, 预计混凝土市场竞争将加剧, 价格下行风险加大。

## 中国水泥研究院

中国水泥研究院，成立于 2009 年 10 月，是中国水泥网旗下致力于整个水泥产业链研究和咨询的专业部门。我们以加强水泥及关联行业经济运行监测分析，密切关注行业发展动态，帮助企业改进市场研究和预测能力，引导企业经营决策为己任，积极推出具有前瞻性、高品质的服务产品。

- ✚ **行业研究：** 行业运行与前瞻分析/热点观察 / 行情评论
  - ✚ **市场调研：** 区域市场调研 / 竞争对手调研 / 深度访谈调研
  - ✚ **项目咨询：** 区域发展规划 / 企业战略规划 / 可行性研究 / 课题研究
  - ✚ **数据服务：** 宏观及行业数据资料库
  - ✚ **期刊报告：** 《水泥观察》、《行业年度报告》等
- ✓ 欢迎**定制**其他各类**个性化**咨询服务！

咨询热线：0571-85871670

网址：[yjy.ccement.com](http://yjy.ccement.com)

邮箱：[yjy@ccement.com](mailto:yjy@ccement.com)