

水泥行业运行分析报告

Performance Analysis Of Cement Sector

2015. 04

本月行情要点:

- 一季度全国 GDP 增速为 7%，投资、消费继续保持增速回落走势，净出口增速逆势增长。统计局 PMI 徘徊在荣枯线，汇丰 PMI 降至分水岭以下，中小企业承压继续增大。
- 一季度全国水泥产量累计为 4.28 亿吨，同比减少 3.4%；熟料产量 2.6 亿吨，同比减少 11.12%；预拌混凝土产量累计 3.07 亿立方米，同比增长 10.5%。
- 3 月份水泥价格下跌幅度大于前两个月，3 月底全国水泥价格指数为 94.84，较 1 月初下降 4.77 点。

中国水泥研究院·版权所有

目 录

1. 宏观	3
1.1 工业增加值	3
1.2 PMI	3
1.3 CPI、PPI	4
1.4 M1、M2	4
2. 需求	5
2.1 固定资产投资	5
2.2 基础设施建设	5
2.3 房地产业	6
3. 水泥量价	7
3.1 产量	9
3.2 价格	9
4. 成本	10
5. 资本市场	11
6. 进出口	12
7. 预拌混凝土	14
7.1 产量	14
7.2 价格	14
中国水泥研究院	16

1. 宏观

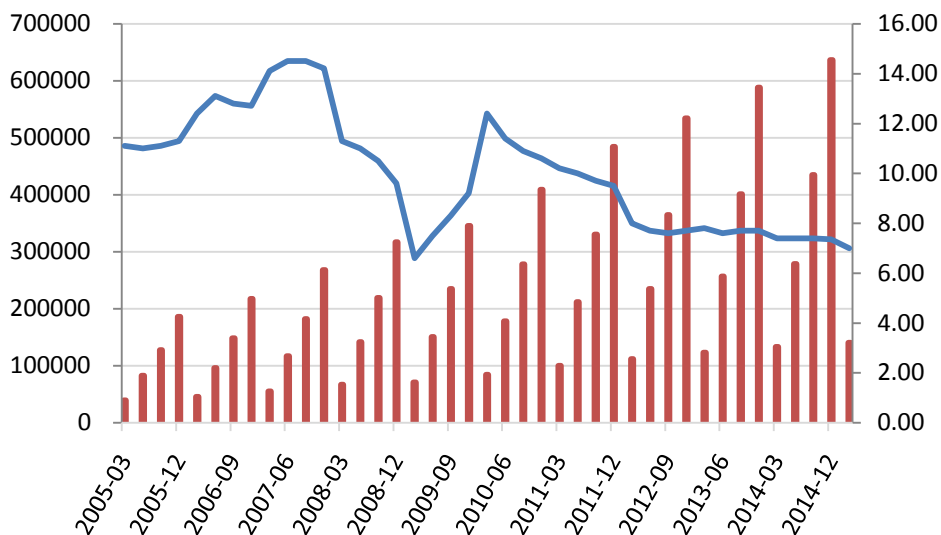
一季度，GDP 增速达到六年来新低，降落到两会公布的全年经济增速目标 7% 上。拉动经济增长的“三驾马车”除净出口以外，投资和消费均出现增速下降的情况：净出口同比大幅增长，涨幅达 6 倍之多，但出口增速降至 13 个月低位；固定资产投资投资同比增速较去年同期下滑 4.1 个百分点；社会消费品零售总额同比增速较去年同期下滑 1.36 个百分点。同时，全国规模以上工业增加值累计同比增速继续下降至 6.4%，增速较去年同期下滑 2.3 个百分点，较 2 月下滑 0.4 个百分点。剔除季节因素后，内、外需仍双双面临较大下行压力。

尽管从去年开始不断有国内外媒体或一些经济专家称中国应出台更宽松的财政、货币等制度以防经济加速下滑，但从政策出台的情况来看，无论是银行降息降准还是房地产限购宽松政策的出台似乎都有些滞后，但在经济改革阵痛期，过快过频繁的出台宽松政策组合将对经济发展的连续性及后期经济平稳健康发展起到负面作用。有报道称政府的智库和经济顾问们对于经济下滑的态度也出现两级分化，一种认为应加大刺激力度以遏制增长放缓，另一种则强调结构性改革是实现持续增长的路径。

1.1 GDP

2015 年一季度，全国 GDP 增速回落至 7%，恰好落在全年经济增速发展目标上。尽管经济下行压力有增无减，但一季度经济发展中仍有一些亮点出现。消费对经济增长的贡献明显提升，其中电子商务成长相当快。分产业看，第三产业增速继续超越第一、二产业，且第三产业经济产值总量继去年 9 月份开始超越第二产业之后今年持续保持三产中最大产值规模地位。

图 1：中国 GDP 增速走势图（%）

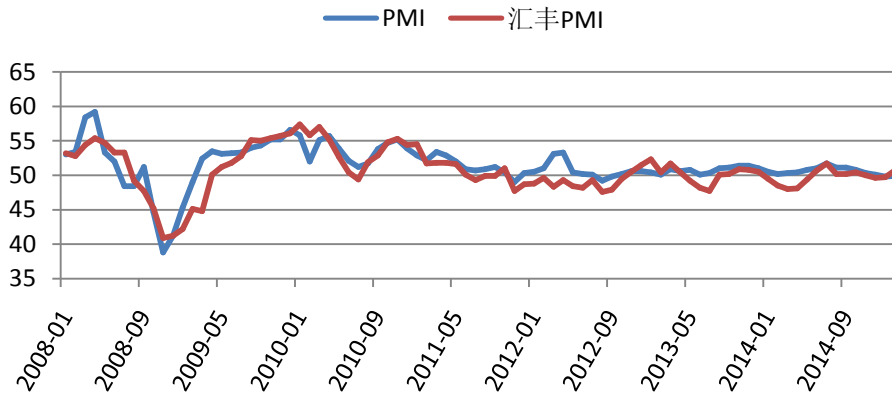


数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

1.2 PMI

3 月份，全国制造业采购经理指数 PMI 为 50.1%，比 2 月有小幅上涨；汇丰 PMI 指标较 2 月下滑 1.1 个百分点至 49.6%。从分项指标来看生产指标出现季节性回升，但国内订单和出口订单出现下降，在手积压订单指标较上月有所上升，产成品库存也出现上涨；汇丰 PMI 分项指标的产出、新订单和就业指标均有所下降，可见中小企业的状态恢复不及大型企业。

图 2：PMI 走势图（%）



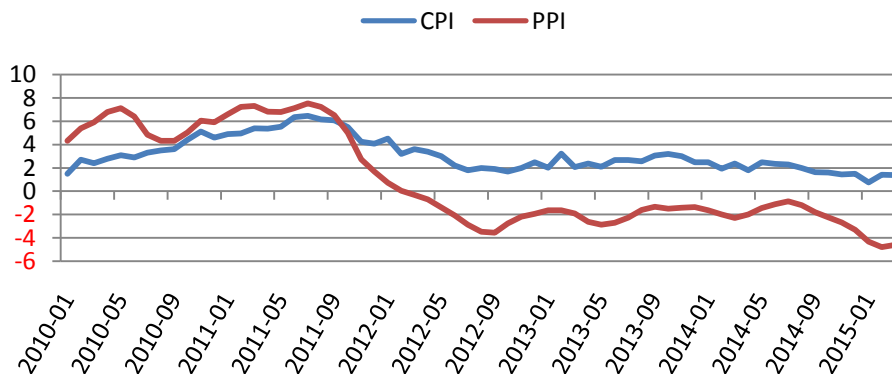
数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

4 月汇丰 PMI 预览值为 49.2，较 3 月再次下滑，其中产出指标下滑至 50.4%，比 3 月份降低 0.9 个百分点，表明中小制造业企业承压继续加大，企业对未来市场需求仍持较为悲观的态度。

1.3 CPI、PPI

3 月份 CPI 增速在 2 月出现反转上行之后重现微幅下滑的走势，国家统计局相关人士表示 3 月份 CPI 环比下降主要是受春节后价格回调的影响。核心 CPI 环比下滑 0.03 个百分点，其中服务价格指数环比下跌 0.22 个百分点。

图 3：CPI、PPI 当月同比增速走势图（%）

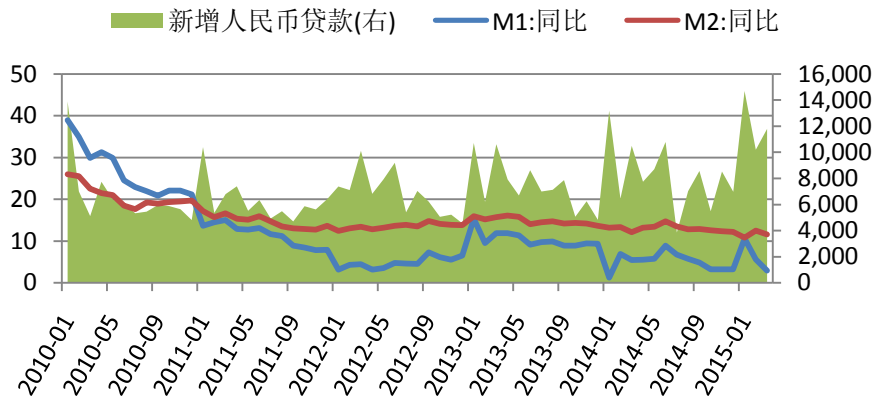


数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

1.4 M1、M2

第一季度，全国新增人民币贷款 36800 亿元，比去年同期增加 9200 亿元，放贷力度大增。其中中长期人民币贷款累计新增 21628 亿元，同比增加 23.68%；短期贷款及票据融资累计新增 13250 亿元，同比增长 14.38%。

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

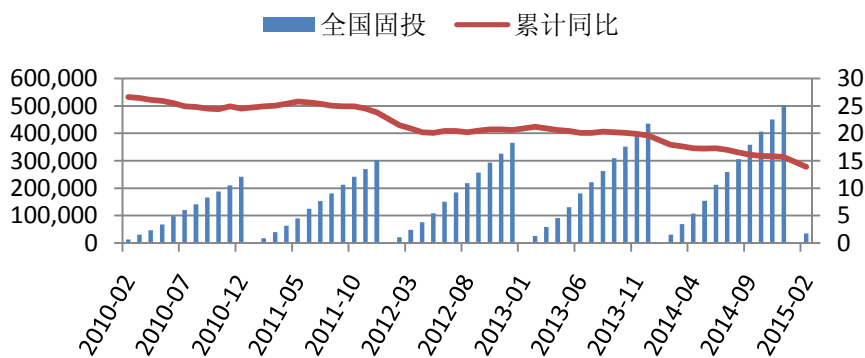
据中国人民银行初步统计，2015 年 3 月末社会融资规模存量为 127.52 万亿元，同比增长 12.9%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 85.09 万亿元，同比增长 14.0%。从结构看，截止到 3 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 2/3。

2. 需求

2.1 固定资产投资

一季度，全国固定资产投资完成 77511 亿元，同比增长 13.5%，增速继续保持下滑走势，较去年同期低 4.1 个百分点。分行业看，第一产业投资 1553 亿元，同比增长 32.8%；第二产业投资 31361 亿元，增长 11.0%，其中制造业投资 26038 亿元，同比增长 10.4%；第三产业投资 44597 亿元，增长 14.7%。

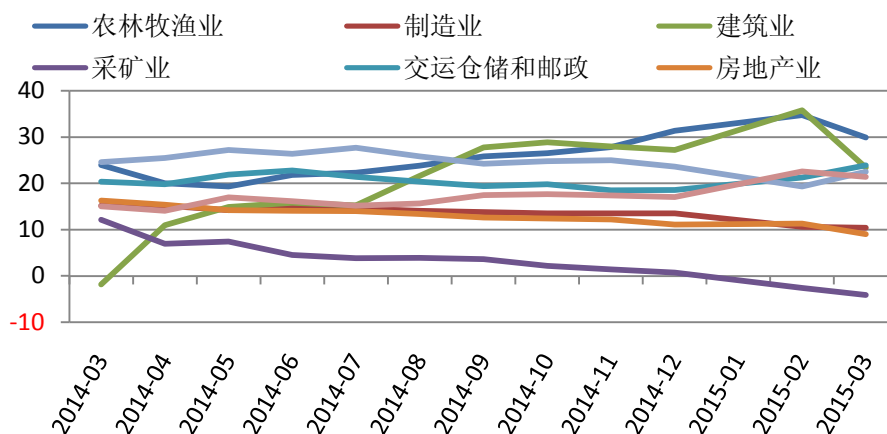
图 5：全国固定资产投资及同比增速走势图（亿元，%）



数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

分行业看，建筑业固定资产投资增速在去年第四季度出现较大涨幅之后今年一季度延续了较大的上涨态势；采矿业固定资产投资出现同比回落走势；房地产业固定资产投资增速仍保持低速回落的走势；交通运输业投资摆脱了去年下半年的下滑走势，开始回升。

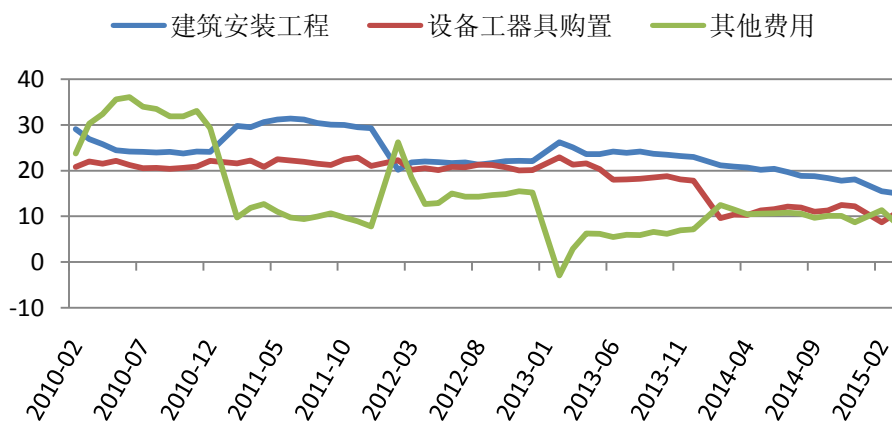
图 6：不同行业固定资产投资同比增速走势图（%）



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，一季度建筑安装工程完成 54273.51 亿元，同比增长 15.1%，增速较去年同期下滑 5.8 个百分点，高于固定资产投资整体增速下滑幅度；设备工器具购置投资增速较去年同期略有上涨，占比最小的其他费用投资完成额增速低于去年同期 2.7 个百分点。

图 7：不同构成固定资产投资完成额同比增速（%）



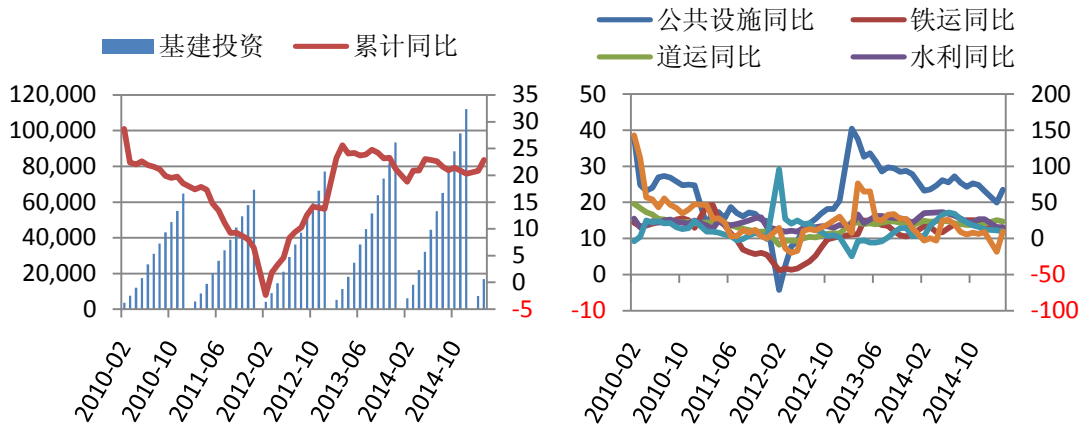
数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

2.2 基础设施建设

一季度全国基础设施建设完成投资 16786.43 亿元，同比增长 22.83%，增速较去年同期上涨近 2 个百分点，较 2 月上上涨超过 2 个百分点。分行业看，除道路运输业、水上运输业固定资产投资增速出现环比回落，其他行业铁路运输业、水利管理业、航空运输业、公共设施

管理业及生态环境管理业固定资产投资增速环比均呈现上涨走势。

图 8：基础设施固定资产投资同比增速走势图（亿元，%）



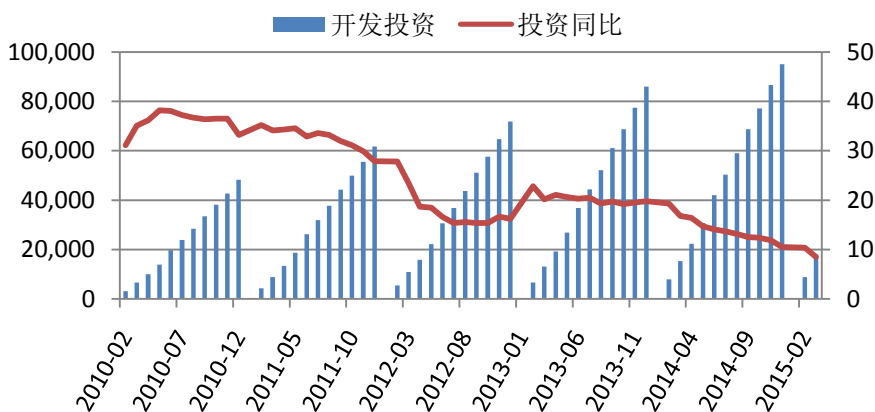
数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

基础设施建设投资仍是拉动整体固定资产投资的主要力量，占固定资产投资比例为 21.66%，但对于固定资产投资 13.5% 涨幅的贡献率达到 34%。在整体经济下行压力不断加大的过程中，基建投资起到了稳定经济的作用，由于后期稳增长压力仍然较大，预计基建投资增速仍将维持高位。

2.3 房地产业

一季度，房地产业开发投资完成 16650.64 亿元，同比增长 8.5%，增速继续下滑，环比下降近 2 个百分点。房地产开发企业到位资金 27892 亿元，同比下降 2.9%；其中国内贷款同比下降 6.1%，利用外资同比增长 11.3%，自筹资金增长 1.1%，其他资金下降 5.2%。房地产行业资金面再度恶化。一季度土地购置面积同比大幅减少 32.4%，显示房及银行对房地产市场走势颇为谨慎。3 月份国房景气指数再探新低，环比回落 0.66 点至 93.11。

图 9：房地产开发投资及同比增速走势图（亿元，%）

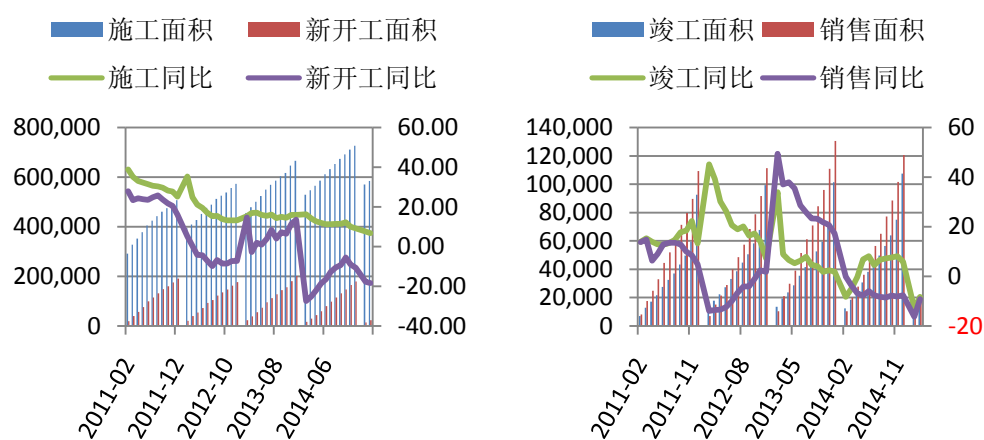


数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

一季度，全国房屋施工面积 58.4 亿平方米，同比增长 6.8%，增速继续下滑；新开工面积 2.37 亿平方米，同比下降 18.4%，同比下跌幅度继续扩大。商品房住宅市场是房地产行

业的主要市场，一季度住宅房屋新开工面积同比下滑 20.9%，直接导致整体房地产新开工面积下滑幅度继续扩大。

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

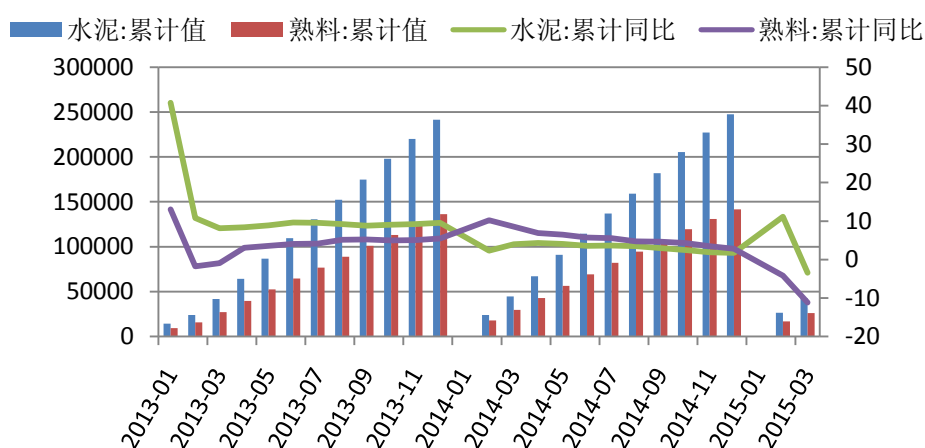
截至 3 月底，商品房待售面积 6.5 亿平方米，同比增长 24.6%，其中住宅待售面积累计达到 4.28 亿平方米，同比增长 23.5%。房地产库存压力依旧巨大，仍在供需关系继续在非常规地极端化。

3. 水泥量价

3.1 产量

一季度全国水泥累计产量为 4.28 亿吨，同比下滑 3.4%；熟料产量 2.6 亿吨，同比下跌 11.12%。前两个月水泥产量出现了大幅上涨，但 3 月份产量大幅下降，而往年由于 3 月份各地水泥企业已经开始放量，而今年 3 月份全国水泥市场遭遇需求不振、企业延长停窑时间等因素的影响，3 月整体放量大幅减少，直接导致一季度累计产量同比下滑。

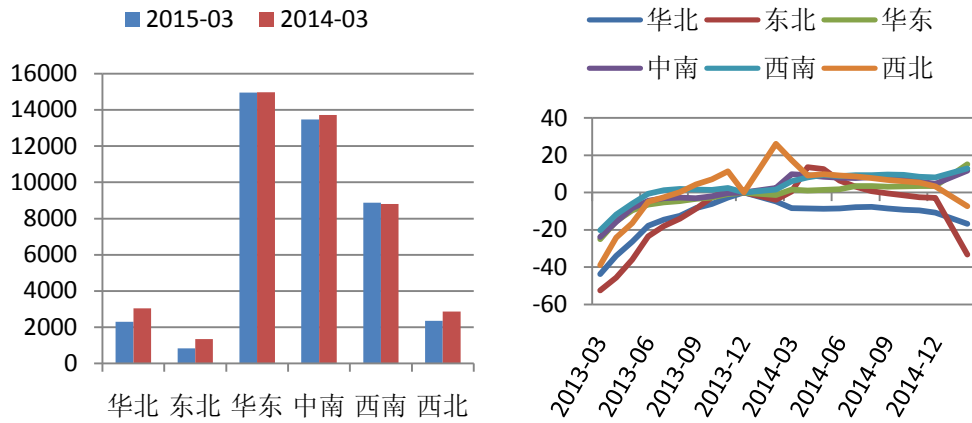
图 11：水泥累计产量及同比增速走势图（万吨，%）



数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

分地区来看，北方水泥企业在气候、需求及临时因素（北京全国两会）的影响下延长停产时间，京津冀区域水泥熟料生产线基本在 3 月下旬才陆续全面启动，粉磨站则视市场需求启动时间更显之后，整体需求仍显疲软；北地区由于气候因素导致需求未能有效启动，企业停窑时间略有延长，3 月底辽宁地区市场略有启动，但由于下游资金紧张、工程进展缓慢，市场需求量仍显清淡；西北地区同样下游房地产及搅拌站开工率偏低，需求量恢复有限。华北、东北、西北三个地区一季度水泥产量均出现同比下滑的情况，同比跌幅分别为-24%、-37%和-18%。唯一出现产量同比增长的是西南地区，产量同比增速也只有 0.95%，华东地区、中南地区 3 月份产量同比大幅下滑，导致一季度累计产量分别下滑 0.14%、1.81%。

图 12：地区水泥累计产量及同比增速走势图（万吨，%）

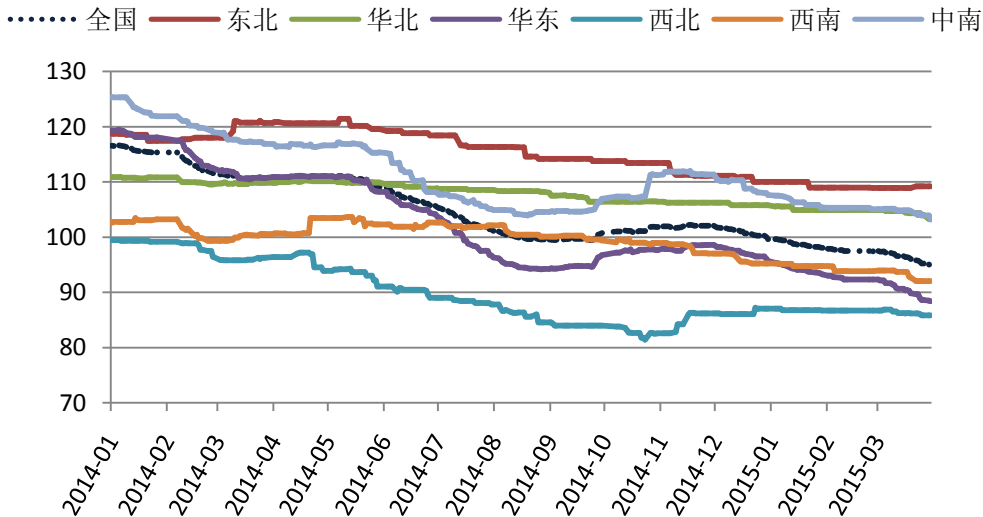


数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

3.2 价格

一季度，全国水泥价格保持缓慢下行的走势，1-2 月价格变化幅度不大，3 月份出现较为明显的下行，3 月底水泥价格综合指数为 94.84，较 1 月初下降 4.77 点。3 月份，随着各地停窑结束企业熟料生产线陆续开启，然而各地区却未见有效回升，生产启动较早的南方地区如华东、中南、西南一季度价格出现明显下跌，北方地区华北、东北、西北则由于产能控制市场价格也得到较好的稳定。

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，东北地区由于气候因素需求恢复较晚，辽宁地区 3 月底略见需求回升，但由于需求仍然有限，企业出货量仍然偏低，且由于辽宁地区水泥价格已处低位，因此在需求恢复初期未见竞争降价现象。吉林、黑龙江两地需求尚未明显启动，错峰停产的企业在 3 月底 4 月初才有恢复生产的情况，到 3 月底东北地区水泥价格仍显平稳。

华北地区到3月底熟料生产基本恢复，但粉磨站磨机开启参差不齐，受3月全国两会、北京市为治理空气对施工工地进行停工限制等因素影响，北京区域水泥需求受到较大抑制；河北石家庄地区需求在3月底略有启动，但由于企业库存较大，市场仍处于消化库存阶段，价格变化不大；山西、内蒙古需求启动缓慢，价格低位稳定。

华东地区仅马鞍山、镇江、南京等部分地区水泥需求小幅恢复，多数地区工程开工缓慢，需求尚未启动。安徽、浙江、江苏部分熟料价格率先调涨，但多数中小企业以观望为主，而水泥价格因前期跌幅低于熟料、需求不佳等仍然继续向下。此外，华东地区3月多雨，水泥企业出货环比下降。目前，各地企业库存普遍较高，亦有部分企业联合推涨但实际执行不理想。

中南地区3月雨水较多，两湖、两广、河南受雨水影响水泥出货受阻，再加之需求恢复不济，月内水泥价格难以止跌。不过，部分地区如湖北武汉月底市场状况略有好转，工程陆续开工刺激企业提价，熟料外销价格也有所上调。总体而言，中南各省库存依旧偏高，水泥价格下行压力仍大。

西南地区3月份企业总体销量状况不佳，各地需求恢复程度不一，其中四川广元、广安、贵州贵阳、云南保山等地因需求恢复较好，价格出现调涨，亦有部分地区如贵州安顺因长期低位而有回涨需求，但多数地区价格因需求恢复缓慢而呈现跌势。月内，企业虽提价意愿强烈，但鉴于雨水、工程开工率低等因素，多地涨价计划未能如愿，

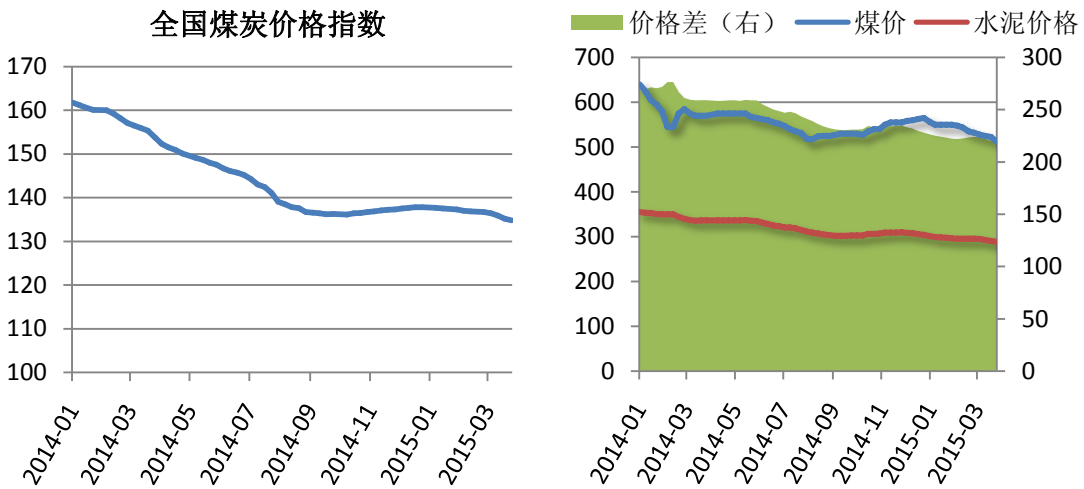
西北地区错峰停窑企业陆续开窑，除关中渭南、汉中及甘肃平凉一带价格出现上涨外，西北各省价格基本表现平稳。3月西北仍处淡季，随着错峰停窑的结束，该地区库存呈缓慢上升趋势，而今年该地区新增产能的投放依然继续施压，新疆等产能过剩严重市场年内不容乐观。

4. 成本

中国煤炭价格已经跌至九年低位，而因中国政府对进口煤政策的升级，3月中国煤炭进口量同比均出现不同程度下滑，这给跌跌不休的中国煤价吹来一丝暖风，但深陷低谷的煤价要想触底反弹恐未到时候。进口煤政策收紧的直接后果是众多煤炭贸易商不得不转做煤炭内贸，部分进口煤甚至到港后没法通过新的检测而遭遇退回，进口贸易商积极性受到打击；另一方面，大型煤炭企业甚至动起了“抢占出口市场”的念头，以助力消化国内产能过剩。

1-3月，全国煤炭价格继续走下行甬道，2月底价格出现明显回落后3月回落幅度加大。3月底全国煤炭价格综合指数为134.8，较上月底下降近2个点。3月底秦皇岛港大同优混（Q5800K）平仓价为515元/吨左右，较2月底下降20元/吨。

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

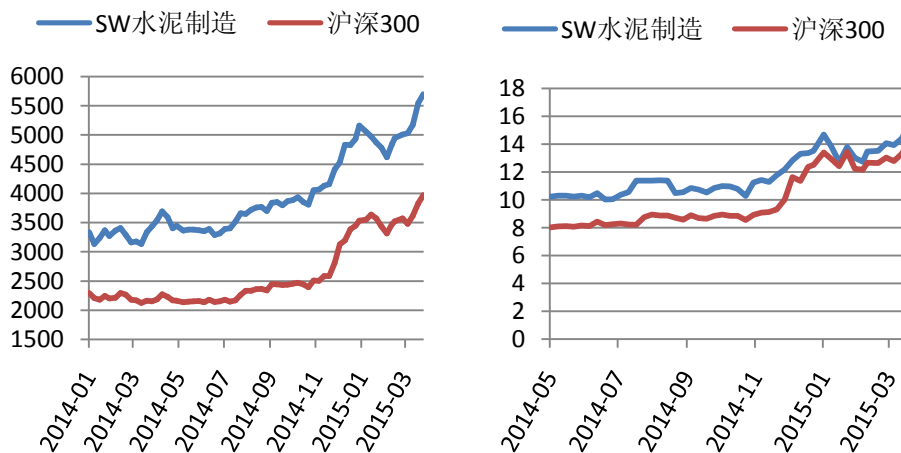
煤炭价格与水泥价格同样处于下行走势，尽管水泥生产成本得到压缩，但由于水泥价格的下滑使得水泥行业整体利润空间仍未能得到明显改善。

5. 资本市场

一季度，资本市场出现牛市走势，春节之前在下探回调之后春节过后开启快速上涨模式，沪深 300 指数在 3 月底上涨 3971.7 点，不断冲击新高，4 月首周突破 4000 点大关。SW 水泥制造指数同样在春节之后出现不断冲高走势，3 月底，指数涨至 5698.65 点，4 月首周更是突破 6000 点大关，4 月下旬突破 6700 点关口，有望在 5 月冲击甚至突破 7000 点大关。

3 月底 SW 水泥制造指数市盈率为 21.02%，相对于沪深 300 指数的溢价率为 126.9%，略显资本市场泡沫风险。

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

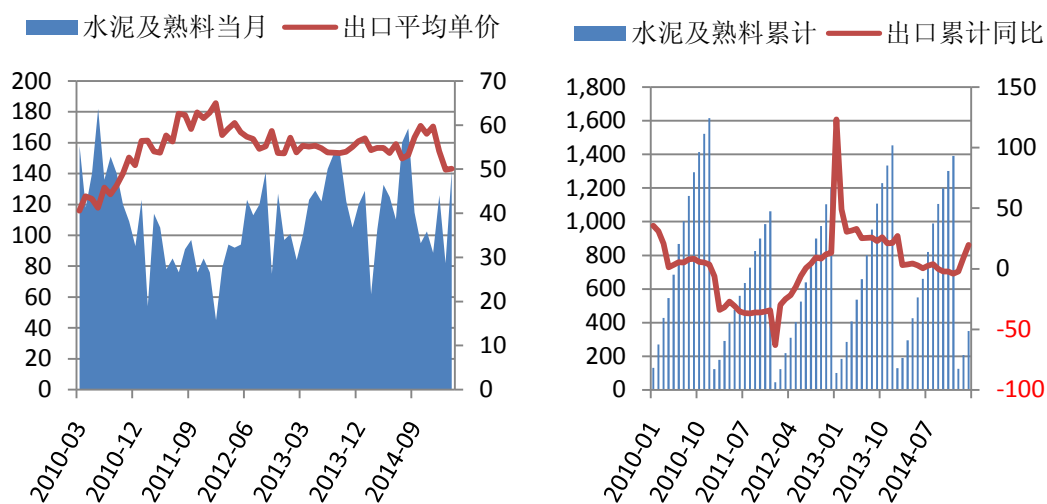


数据来源：WIND、中国水泥研究院

6. 进出口

一季度，全国水泥及熟料累计出口 349.8 万吨，同比增长 19.6%；累计出口金额达到 1.8 亿美元，综合出口单价为 51.46 美元/吨，较去年同期下降 4.2 美元/吨。

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

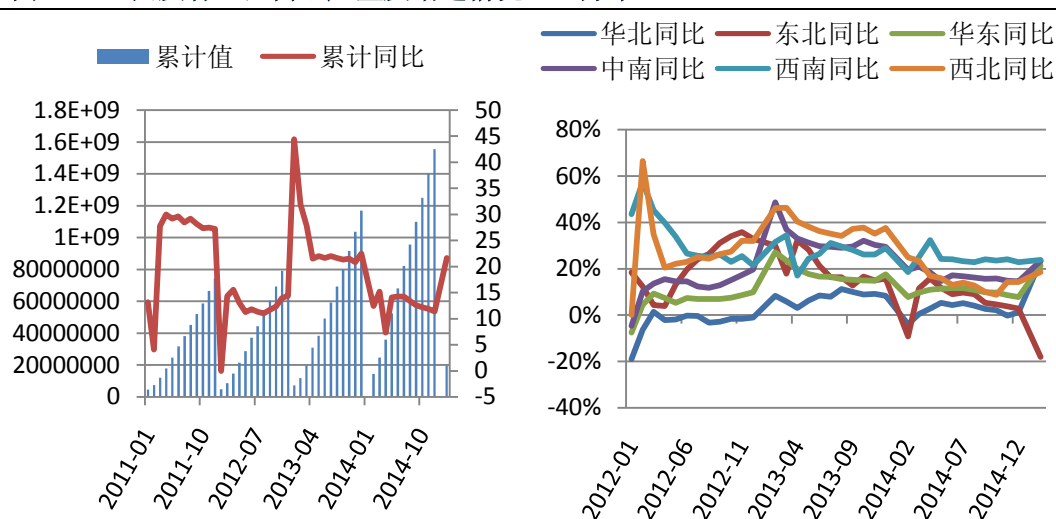
7. 预拌混凝土

7.1 产量

2015 年第一季度，全国商品混凝土产量达到 3.07 亿立方米，同比增速从 2 月的 21.66% 花落至 10.5%。3 月份商品混凝土敞亮为 1.05 亿立方米，同比下滑 5.99%。分区域来看，除东北地区产量为负增长以外，其他五个地区产量出现正向增长，东北地区产量同比下滑 33.15%，下滑幅度环比加大；华北地区产量同比增长 4.76%；消费量最大的华东地区产量增速环比大幅下降，一季度整体产量增速为 83.15%；中南、西南、西北地区产量增速同样环比下滑，一季度累计产量增速分别为 14.77%、15.88%、12.9%。

从省市来看，产量出现同比负增长的省市较 2 月增加，除东北三省延续负增长以外，内蒙古、海南、北京、江苏由于 3 月当月产量大幅下滑致使一季度总产量出现同比下降。

图 17：全国及各地区商混产量及增速情况（立方米，%）

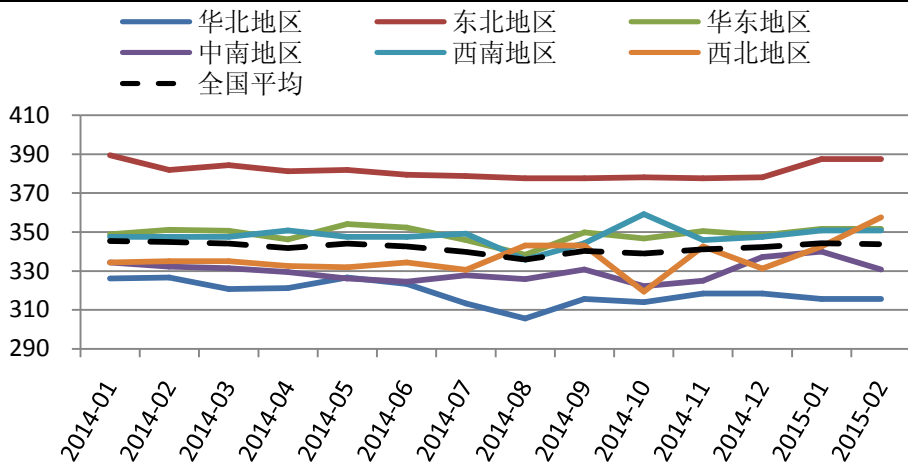


数据来源：WIND、中国水泥研究院

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

邮箱：yjy@ccement.com