

水泥行业运行分析报告

Performance Analysis Of Cement Sector

2016. 01

本月行业要点：

- 2015 年，GDP 以 6.9% 的增速收官；投资增速大幅回落的情况下消费成为支撑经济增长的最主要支柱。12 月官方 PMI 环比小幅上涨，财新中国 PMI 背道而驰，两个数据相背离也体现出经济还未朝着一个特定的方向稳定发展。
- 2015 年，水泥累计产量 23.48 亿吨，同比减产 4.9%，熟料累计产量 13.35 亿吨，同比减少 6.05%；全年水泥价格延续 2014 年的下跌走势，年末全国水泥价格指数为 79.25，同比下降 18.24 个点。

中国水泥网研究院·版权所有

China Cement Research Institute

目 录

1.宏观	3
1.1 GDP.....	3
1.2 PMI.....	4
1.3 CPI、PPI.....	5
1.4 M0、M1、M2	6
2.需求面	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.....	7
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	12
6.进出口	13
7.预拌混凝土	13
7.1 产量.....	13
7.2 价格.....	14
中国水泥网研究院	15

1.宏观

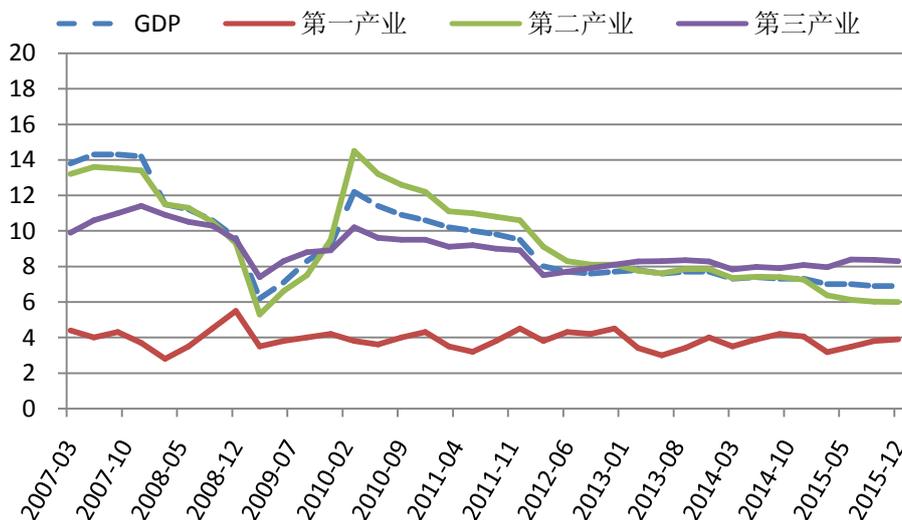
2015 年，GDP 以 6.9%的增速收官，经济发展速度尚在政府年初制定的 7%左右增长目标范围之内。投资对经济增长的贡献下滑之后消费相应地成为支撑经济增长的支柱，但无论是投资还是消费均显示出增速下降的趋势，内需不足生产缺乏动力仍然制约经济发展，且这种情况在短期内很可能不会得到明显改善。

投资增速大幅回落导致基础建材产业深受其苦，水泥行业近二十多年首现量价齐跌，行业利润腰斩，众多中小水泥企业在盈亏平衡点苦苦挣扎。下游环节混凝土与水泥制品同样出现利润增速大幅下滑、部分产品产量增速下滑、部分产品产量同比下降的情况。对于 2016 年经济发展走势，部分经济人士认为上半年经济仍将底部徘徊，下半年有可能企稳出现回暖迹象。而目前产能过剩的行业未来需求似乎已经确定了从高峰期向平台期过渡的认识，从发达国家水泥需求高峰期之后的发展情况，结合中国水泥网研究院水泥景气指数的走势来看，中国水泥行业尚未到最低谷时期，而高峰期向平台期过渡将会是一个很缓慢很长的过程。

1.1 GDP

2015 年，全年 GDP 增速为 6.9%，分季度来看第一季度 7%、第二季度 7%、第三季度 6.9%、第四季度 6.8%，呈逐季递减的增长走势。6.9%的经济增速符合前期机构和经济业内专家的预期，对实体经济来说也在可以承受的范围之内。2015 年“三期叠加”效应更加明显，资源环境条件、市场环境条件、供需条件都发生了变化，中国能够取得 6.9%的中高速增长已经很难得。

图 1：全国 GDP 及三大产业 GDP 同比增速走势图（%）

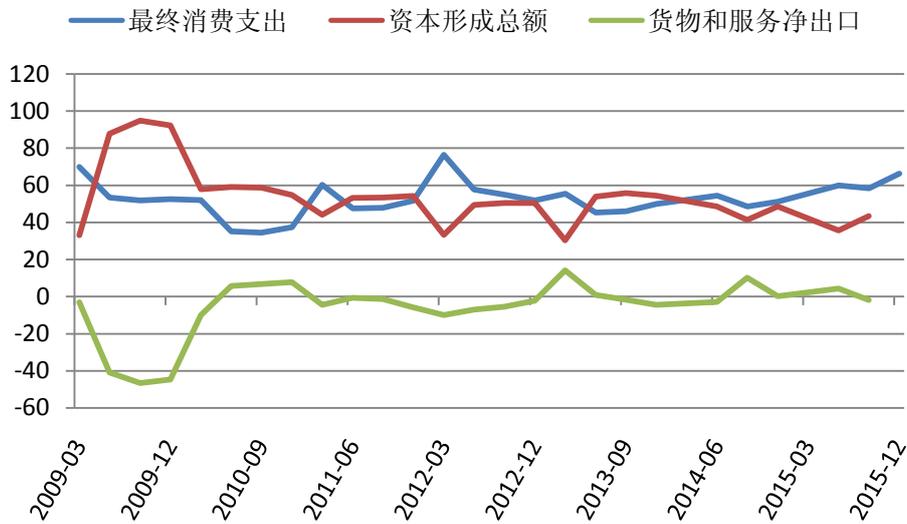


数据来源：国家统计局、中国水泥网研究院

从“三驾马车”拉动 GDP 的贡献率来看，消费已经成为支撑经济增长的支柱力量，投资增速大幅放缓，进出口依然受国际市场较大制约。尽管经济结构已经发生明显转变，但 2015 年消费累计同比增速为 10.7%，比去年下降 1.3 个百分点。消费增速下滑较小，投资增速较去

年下降 5.7 个百分点，投资的快速下滑也成为成就消费为拉动经济增长第一动力的主要原因。

图 2：“三驾马车”对 GDP 增长的贡献率变化情况（%）



数据来源：国家统计局、中国水泥网研究院

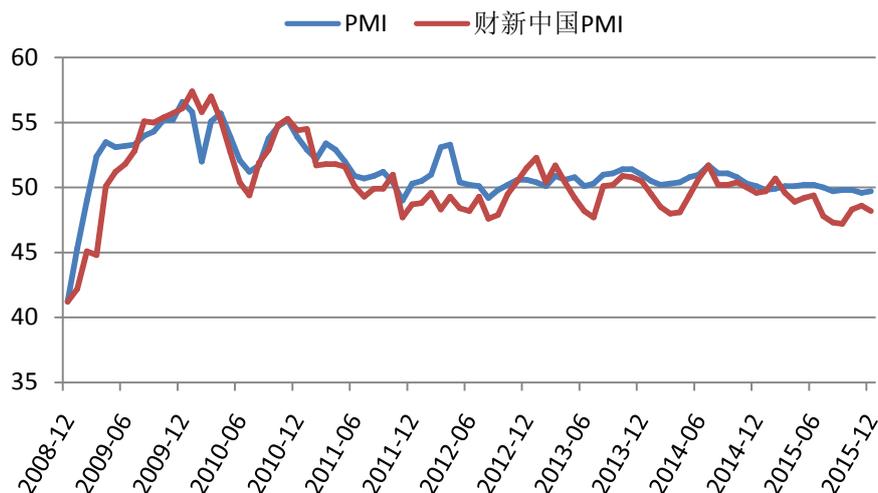
尽管经济结构在向好的方向调整，但整体经济增长情况仍需警惕。一些经济人士认为中国经济发展的压力仍然很大，旧的发展模式下工业及投资为主导地位的情况已经发生改变，而新兴产业当前仍无法有力拉动经济增长，无法成为经济增长的绝对依靠，在传统工业结构调整升级的时期经济将承受很大的增长压力。

1.2 PMI

2015 年，国家统计局官方 PMI 在荣枯线上下不断徘徊，财新中国 PMI 则基本维持在荣枯线之下。12 月官方 PMI 为 49.7，较 11 月小幅上升 0.1 个百分点，从分项指标来看，生产和新订单指标出现好转，均升至荣枯线之上，产成品库存、从业人员、生产经营活动预期指标环比略有下降，其余指标均出现环比上升的现象。从个分项指标的数据变化来看，供给侧和需求侧双双环比略有回暖；分行业来看，消费品制造业 PMI 环比上涨 1 个百分点至 54.4%，继续稳定增长，另外产业结构升级不断推进，高技术制造业 PMI 为 53%，年均值高于制造业总体 2.9 个百分点。随着生产的回升，企业采购意愿有所增强，采购量指标为 50.3%，回升至临界点上方。

12 月财新中国 PMI 继续出现于国家统计局 PMI 相背离的走势，环比下降 0.4 个百分点至 48.2。财新智库经济专家在解读 12 月财新中国 PMI 数据时表示制造业还未出现稳定的迹象，在去产能、去杠杆、去库存的要求下，制造业未来仍将继续承压。对于财新中国数据与国家统计局数据的背离专家表示短期的数据背离是正常现象，表明我国经济还没有朝着一个特定的方向稳定发展，短期内制造业 PMI 指数难以出现反弹。

图 3: PMI 走势图 (%)



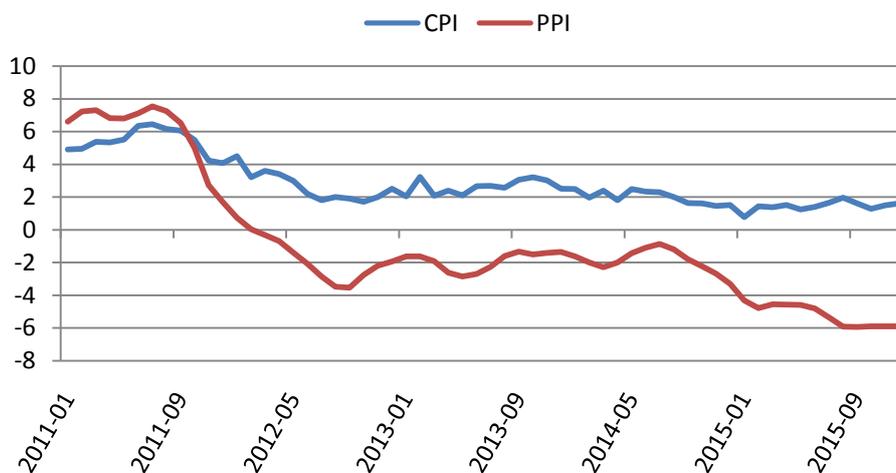
数据来源: 国家统计局、WIND、中国水泥网研究院

1.3 CPI、PPI

2014年8月开始, CPI 同比增速保持在 2% 以下, 从全年看 2015 年全国 CPI 上涨 1.4%, 其中食品价格上涨 2.3%, 非食品价格上涨 1%, 非食品中服务价格上涨 2%。12 月份, 全国部分地区受降温雨雪天气影响, 食品价格环比上涨 1.5%, 是 CPI 环比上涨的主要原因。非食品价格环比持平, 七大类非食品价格环比四平两降一涨。从同比来看, 12 月 CPI 同比涨幅较 11 月扩大 0.1 个百分点。

自 2012 年 3 月起 PPI 持续保持同比负增长走势, 2015 年同比降幅持续扩大, 第四季度止跌企稳, 全年来看工业生产者出厂价格同比下降 5.2%。12 月份, PPI 环比下降 0.6%, 主要原因一是石油天然气开采、黑色金属矿采选、石油加工、黑色金属冶炼和压延加工价格环比分别下降 9.2%、2.3%、2.4%、2.2%, 二是燃气生产和供应价格环比由升转降。

图 4: CPI、PPI 当月同比增速走势图 (%)



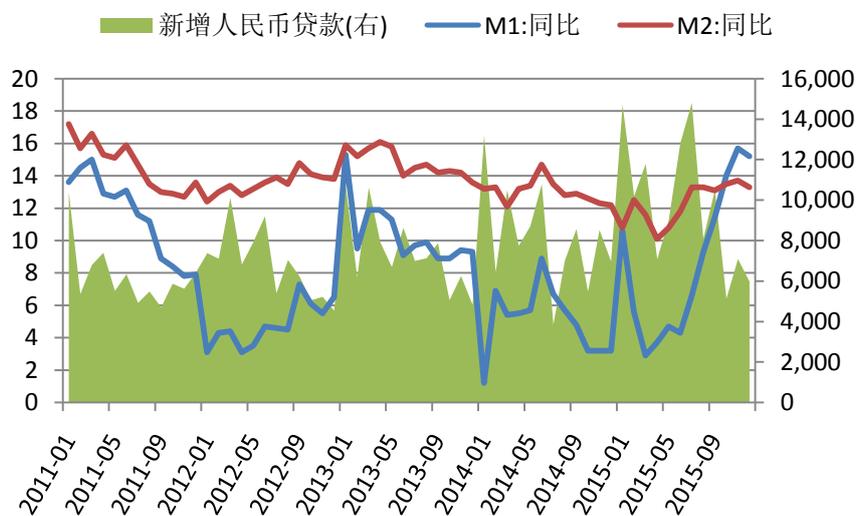
数据来源: 国家统计局、中国水泥网研究院

1.4 M0、M1、M2

12月末, 广义货币(M2)余额 139.23 万亿元, 同比增长 13.3%; 狭义货币(M1)余额 40.10 万亿元, 同比增长 15.2%; 流通中货币(M0)余额 6.32 万亿元, 同比增长 4.9%。2015 年全年净投放现金 2957 亿元。

2015 年全年人民币贷款增加 11.72 万亿元, 同比多增 1.81 万亿元, 外币贷款减少 502 亿美元; 12 月末, 本外币贷款余额 99.35 万亿元, 同比增长 13.4%, 其中人民币贷款余额 93.95 万亿元, 同比增长 14.3%。分部门看, 住户部门贷款增加 3.87 万亿元, 同比多增 5813 亿元; 非金融企业及机关团体贷款增加 7.38 万亿元, 同比多增 8988 亿元; 非银行业金融机构贷款增加 3767 亿元。

图 5: M1、M2、及当月新增人民币贷款当月同比增速走势图 (%)



数据来源: 中国人民银行、中国水泥网研究院

初步统计, 2015 年末社会融资规模存量为 138.14 万亿元, 同比增长 12.4%。其中, 对实体经济发放的人民币贷款余额为 92.75 万亿元, 同比增长 13.9%; 从结构看, 2015 年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 67.1%, 同比高 0.9 个百分点。

2.需求面

2.1 固定资产投资

2015 年, 全国固定资产投资 (不含农户) 551590 亿元, 比上年名义增长 10% (扣除价格因素, 实际增长 12%), 增速比 1-11 月份回落 0.2 个百分点。分产业看, 第一产业投资 15561 亿元, 比上年增长 31.8%; 第二产业投资 224090 亿元, 增长 8%; 第三产业投资 311939 亿元, 增长 10.6%。第二产业中, 工业投资 219957 亿元, 比上年增长 7.7%; 第三产业中, 基础设施投资 (不含电力) 101271 亿元, 比上年增长 17.2%。

图 6: 全国固定资产投资及同比增速走势图 (亿元, %)



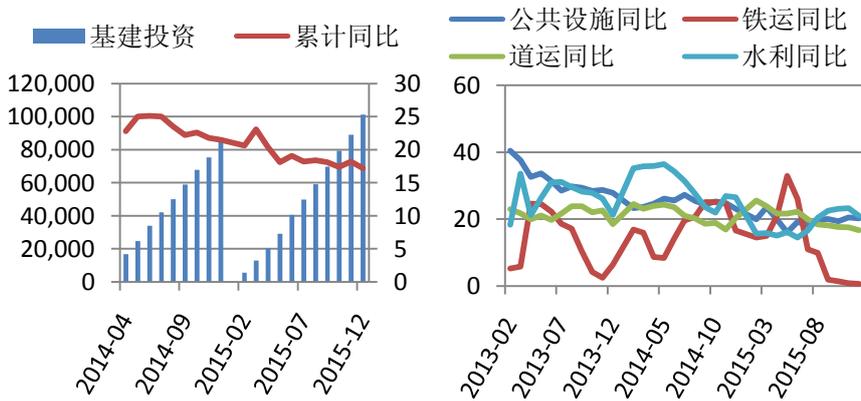
数据来源: 国家统计局、中国水泥网研究院

全国固定资产投资增速降至 10%，创 15 年新低，房地产投资和制造业投资显著下降，基建投资成为唯一一个保持相对稳定的支撑力量，很大程度上体现了政府希望通过拉动基建投资来对冲房地产投资和制造业投资下滑从而达到稳增长促改革的目的。

2.2 基础设施建设

2015 年全国基础设施投资（不含电力）101271 亿元，比上年增长 17.2%。分行业看水利管理业投资增长 21%，公共设施管理业投资增长 20.2%，道路运输业投资增长 16.7%，铁路运输业投资增长 0.6%。

图 7: 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、中国水泥网研究院

基础设施建设同比增速较 2014 年下滑 4.3 个百分点，但仍以超过 15% 的投资增速成为维持全国固定资产投资增长的主要力量。铁路运输投资增速出现 2011 年动车事故之后 2012 年铁路投资降速之后增速最低的一年，只有水利管理业和公共设施管理业仍能保持较好增速。

2.3 房地产业

2015 年，全国房地产开发投资完成 95979 亿元，同比名义增长 1%，其中住宅投资 64595

亿元，同比增长 0.4%。由于库存高企及销售平淡，新开工房屋面积同比增速大幅回落，造成 2015 年房地产开发投资同比增速从 2014 年的 10.5% 大幅跌至 1.0%。2015 年房地产开发企业土地购置面积 22811 万平方米，同比下降 31.7%，土地成交价款 7622 亿元，同比下降 23.9%。

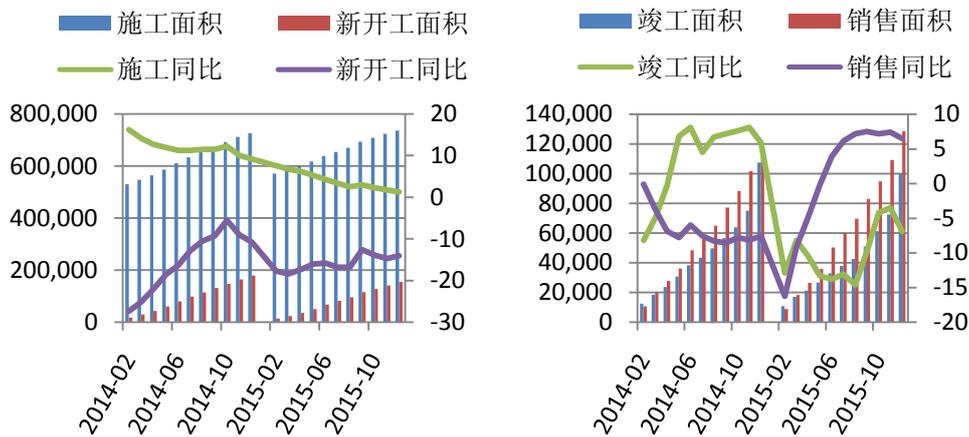
图 8：房地产开发投资及同比增速走势图（亿元，%）



数据来源：国家统计局、中国水泥网研究院

2015 年，房地产开发企业房屋施工面积 735693 万平方米，比上年增长 1.3%；房屋新开工面积 154454 万平方米，同比下降 14.0%；房屋竣工面积 100039 万平方米，同比下降 6.9%。全年商品房销售面积 128495 万平方米，比上年增长 6.5%；2015 年末，商品房待售面积 71853 万平方米。

图 9：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、中国水泥网研究院

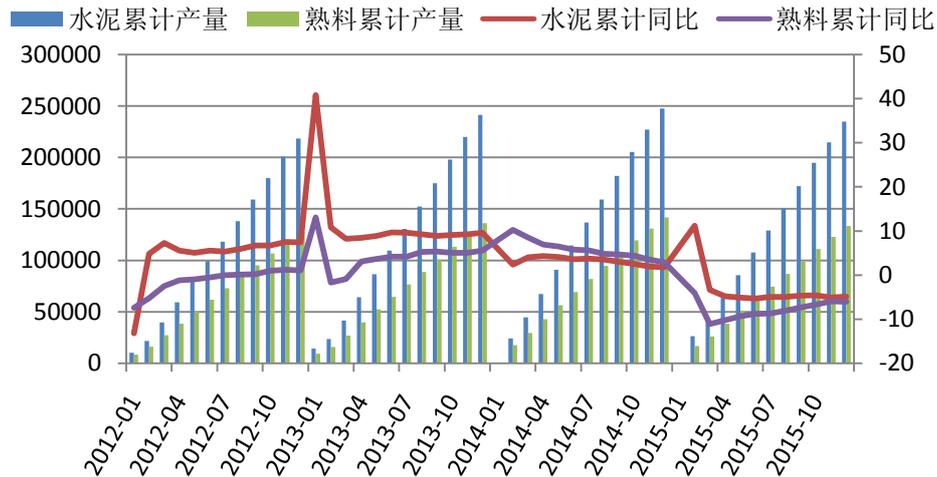
2015 年，房地产开发企业到位资金 125203 亿元，比上年增长 2.6%；其中，国内贷款 20214 亿元，同比下降 4.8%；自筹资金 49038 亿元，同比下降 2.7%；其他资金 55655 亿元，增长 12.0%，其中定金及预收款 32520 亿元，同比增长 7.5%，个人按揭贷款 16662 亿元，同比增长 21.9%。

3.水泥量价

3.1 产量

2015年，全国水泥累计产量23.48亿吨，同比减少4.9%；水泥熟料累计产量13.35亿吨，同比减少6.05%。水泥产量出现25年以来首次负增长。从单月产量来看，2015年各月水泥、熟料产量均保持同比负增长。

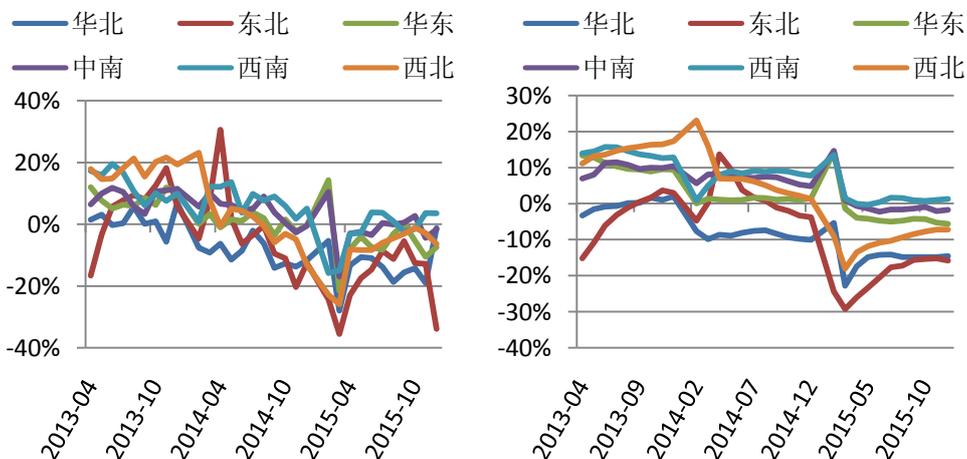
图 10：水泥、熟料累计产量及同比增速走势图（万吨，%）



数据来源：国家统计局、中国水泥网研究院

分地区来看，六大区域中初西南地区以外其他五个区域无一例外均出现了产量同比下滑，其中东北、华北地区产量同比跌幅均超过10%，产量跌幅最小的为中南地区，全年产量同比减少1.8%；西南地区产量同比增长1.3%。从各月产量来看华北、东北、西北三北地区单月产量均为同比下降，其中华北地区从3月至11月单月产量均为同比10%以上的下滑，东北地区3月、12月停窑期产量同比下滑超过30%；华东、中南、西南均有超过半年的时间单月产量同比下滑。

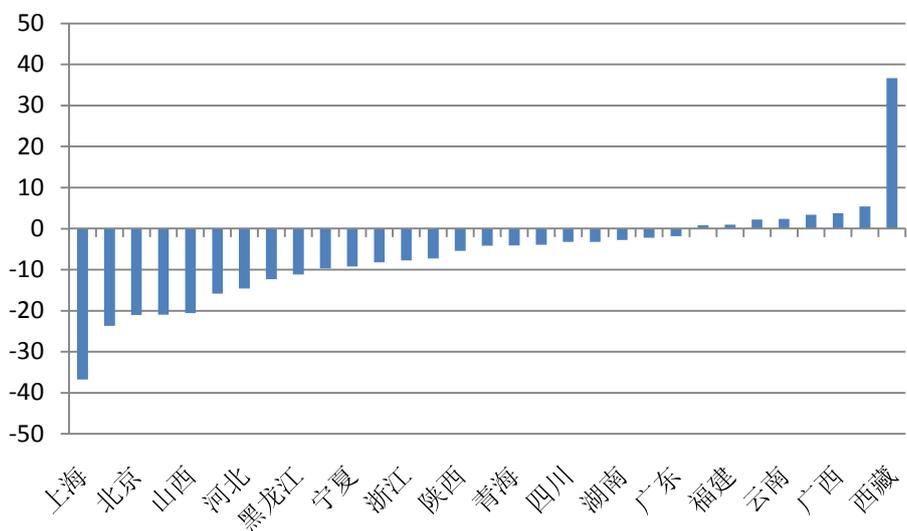
图 11：地区水泥当月（左图）及累计（右图）产量同比增速走势图



数据来源：国家统计局、中国水泥网研究院

根据国家统计局数据，分省市来看，全国 31 各省市自治区中只有 8 个省市自治区产量出现同比上涨，分别为华东地区的安徽、福建，中南地区的海南、广西，西南地区的云南、重庆、贵州、西藏，其中西藏产量增速最大，达到 36.72%。产量下跌的 23 各省市自治区中有 9 个跌幅为两位数，其中跌幅最大的为上海，产量同比下降 36.79%。

图 12：2015 年各省市水泥产量同比增长率比较 (%)

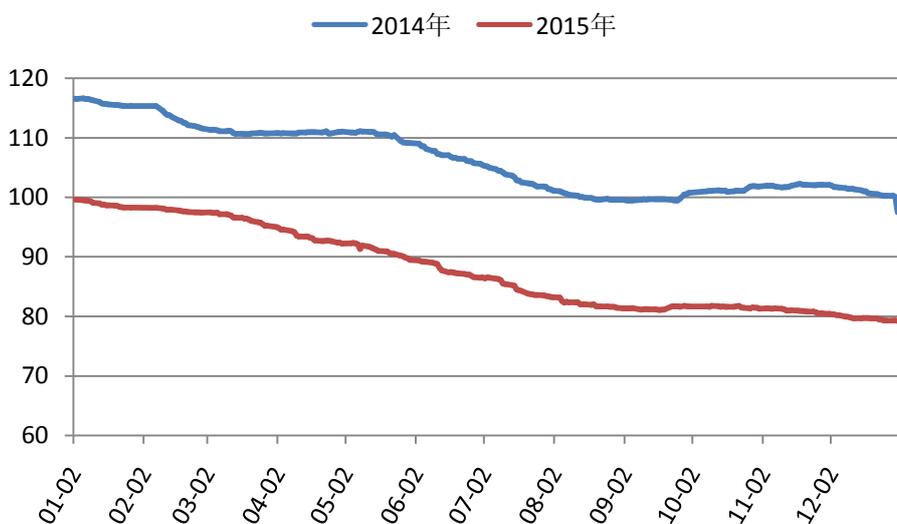


数据来源：国家统计局、中国水泥网研究院

3.2 价格

2015 年，全国水泥价格延续 2014 年的下跌走势，从另一个层面反映了水泥行业的景气状况每况愈下。从中国水泥网研究院的水泥景气指数来看，一致指数、先行指数和之后指数均呈现下行走势，水泥价格是景气指数中一个重要组成指标，两者相互印证了 2015 年水泥行业的疲软态势。截止到 2015 年末，全国水泥价格指数为 79.25，较去年年底下降 18.24 个点。

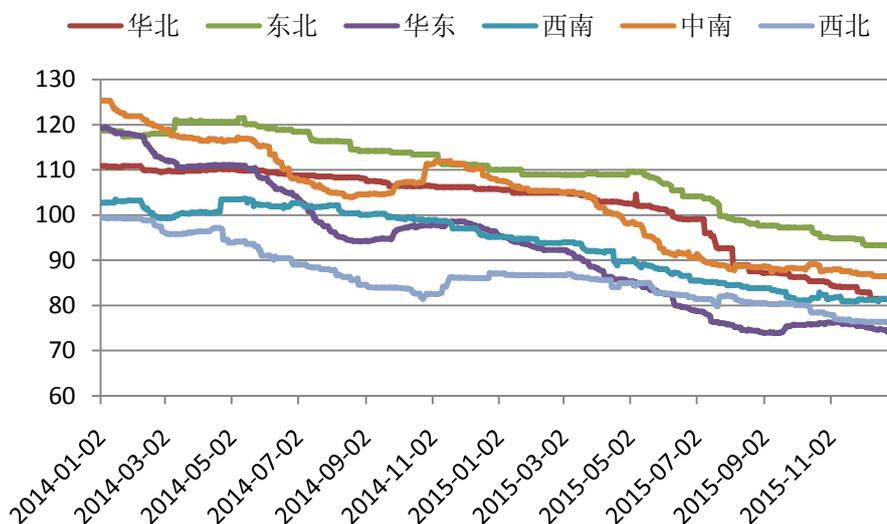
图 13：2014、2015 年全国水泥价格指数走势比较



数据来源：中国水泥网、中国水泥网研究院

分区域来看，年末东北、华东、中南地区水泥价格较年初下滑幅度超过 20%，东北超过 15%，西南、西北地区价格下滑幅度在 10%-14%之间。纵观全年，华北、东北地区水泥价格一路下滑，其余地区则呈阶段性下滑的走势，中南、西南华东地区曾有短暂的价格回升。

图 14：六大区域 2014-2015 年水泥价格指数走势比较



数据来源：中国水泥网、中国水泥网研究院

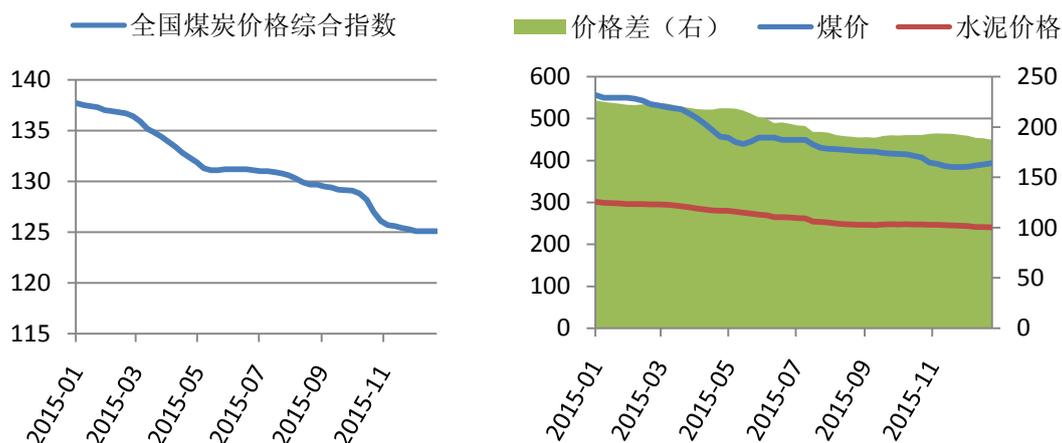
12 月底，六大区域水泥价格指数分别为华北 81.42，东北 93.23，华东 73.8，西南 81.4，中南 86.39，西北 76.2；同比下跌幅度分别为华北 24.15%，东北 16.81%，华东 21.53%，西南 13.81%，中南 21.24%，西北 10.85%。

12 月份，北方地区基本全面进入停窑期，只有部分地区企业停窑时间安排略微错后，价格大稳小动；南方华东、中南地区价格受降雨天气及北方水泥南下等多重因素的影响价格也难以为继，江浙沪一带价格领跌。西南局部地区价格有所上涨，属于个别现象，大部分地区下滑，厂家进一步下调价格的风险较大。

4.成本

2015 年煤炭价格保持持续下行的走势，12 月底中国煤炭价格指数为 125.1，较年初下降 12.6 个百分点。以秦皇岛港大同优混（Q5800K）平仓价为例，2015 年年末价格为 394 元/吨，较年初下降 156 元/吨，下滑幅度达到 28.4%。煤炭价格的大幅下滑很大程度上成为水泥价格不断下滑的刺激因素，2015 年水泥-煤炭价格差也呈下行走势，导致水泥产品毛利水平不断下降。简单通过水泥、煤炭价格估算水泥产品吨毛利，2015 年年底吨毛利较年初下滑 25 元/吨，毛利率下降 3.4 个百分点。

图 15: 全国煤炭价格综合指数（左）及水泥煤炭价格差（右，元/吨）



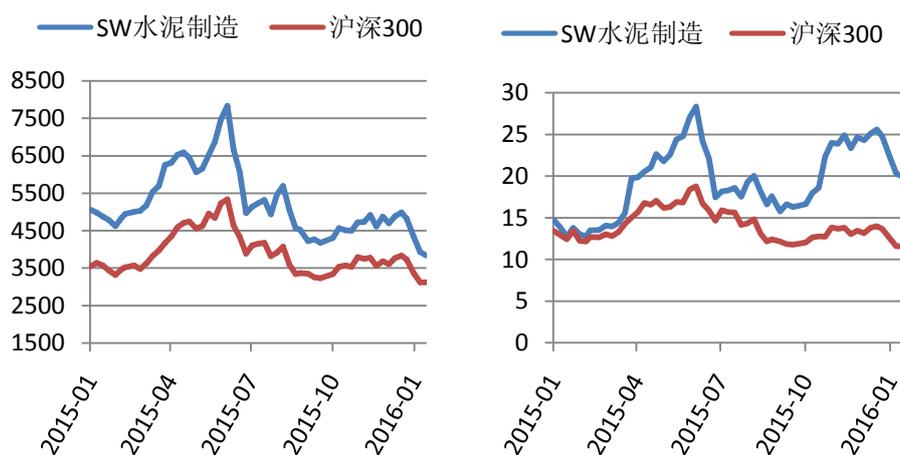
数据来源：中国煤炭工业协会、中国水泥网行情数据中心、中国水泥网研究院

5. 资本市场

2015 年资本市场出现了继 2007-2008 年的大起大落之后再一次牛市快速转熊市的大喜大悲。6 月份成为牛转熊的转折点，尽管下半年有几个好转的点，但对于扭转大局仍无济于事。SW 水泥制造指数同样出现了巨大转折，6 月份全年高峰点收盘指数达到 7839.93 点，9 月下旬跌至全年最低点 4177.05 点，落差达 3662.88 点。2016 年 1 月份资本市场再次出现大幅跳水，1 月末 SW 水泥制造指数较 2015 年 12 月末跳水 1320 点，沪深 300 跳水 785 点。

SW 水泥制造市盈率不断做出相应调整，但市盈率走势与指数走势出现一些不一样的地方：市盈率走势在第四季度仍然高开高走，这表明资本市场在指数低位运行时对于水泥行业的追捧仍受一部分概念性或其他因素的刺激作用，对于 2016 年开年起点起到一个较好的提振作用。

图 16: 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

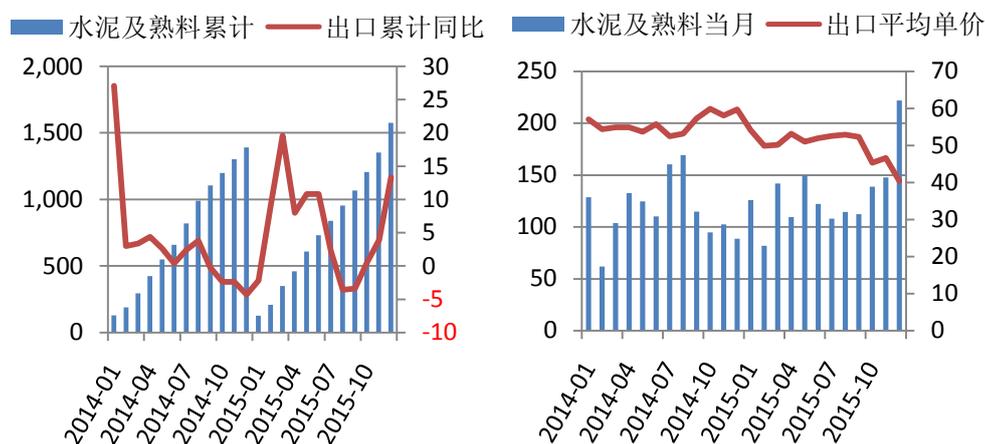


数据来源：WIND、中国水泥网研究院

6.进出口

2015年全国水泥及熟料累计出口1575.29万吨，同比增长13.3%。整体来看，2015年水泥及熟料出口均价不到50美元/吨，较2014年下降6.3美元/吨。从单月出口情况来看，全年12月份出口量最大，但出口价格最低，只有40美元/吨。

图 17：水泥及熟料累计出口量及当月平均出口单价（万吨，美元/吨，%）



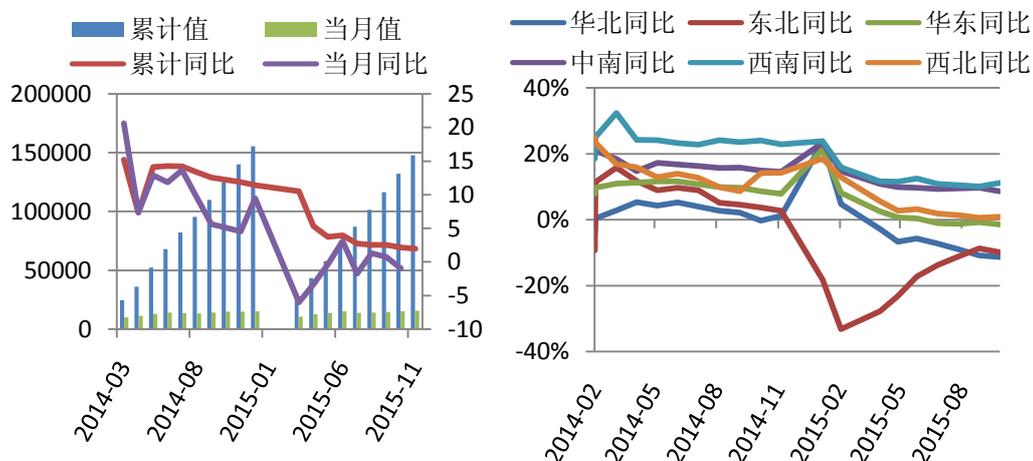
数据来源：WIND、中国水泥网研究院

7.预拌混凝土

7.1 产量

中国混凝土与水泥制品协会统计数据显示，2015年1-11月全国RMC产量累计14.8亿立方米，同比增长1.96%，增速较去年同期下滑近10个百分点。从各月生产供应情况来看自4月份开始累计产量增速开始降至个位数，3-5月单月产量出现同比下降，下半年的7、10月单月产量再次出现同比下降，传统旺季已经消失。

图 18：全国及各地区商混产量及增速情况（万立方米，%）



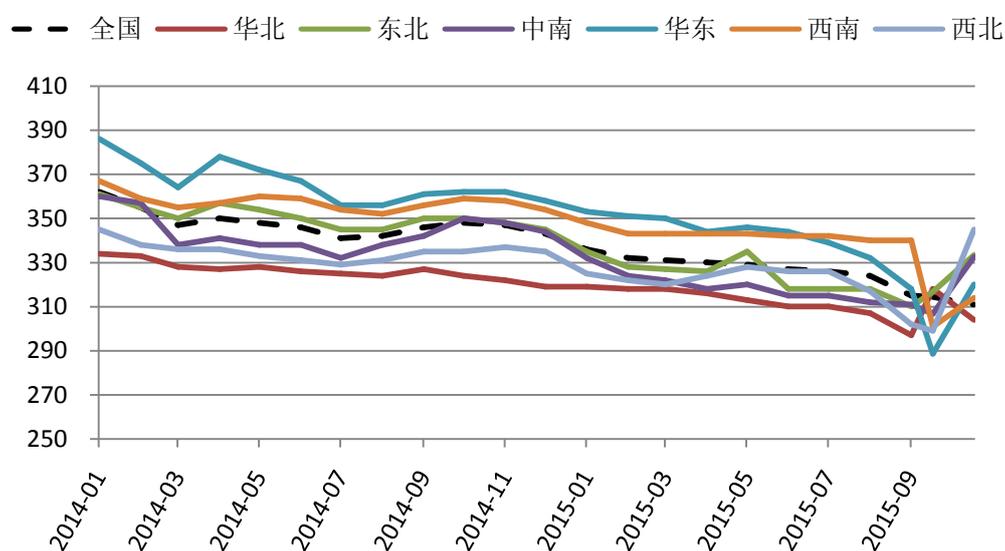
数据来源：国家统计局、中国水泥网研究院

分区域来看，2015年1-10月华北、东北、华东地区RMC产量同比下降，中南、西南、西北地区产量同比上涨，其中西北地区产量增速只有不到1%。从11-12月两个月华北、东北地区生产情况来看，全年维持产量同比大幅下降已成定局；华东地区1-10月单月RMC产量均为同比下降，11、12月水泥产量同样出现同比下滑，预计RMC产量难有反转，全年RMC产量同比下降同样已成定局。

7.2 价格

从市场价格走势来看，1-11月混凝土市场价格延续2014年下半年的下行走势，11月份全国C30平均价格同比下降38元/立方米，比去年同期跌幅增加一倍。分区域来看除西南地区价格下跌幅度略小以外，其余几个区域价格下跌幅度均超过30元/立方米，下滑幅度最大的是华东地区，11月份价格同比下降52元/立方米。

图 19：全国及各地区混凝土价格走势（C30，元/立方米）



数据来源：中国水泥网研究院

中国水泥网研究院

中国水泥网研究院，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、010-57811203

网址：yjy.ccement.com

邮箱：yjy@ccement.com

©版权所有 2016年 中国水泥网研究院
本报告仅代表个人观点，不构成投资建议。
本报告为内部资料传播，未经授权，严禁以任何形式复制、转发和公开传播