



水泥行业运行分析报告

Performance Analysis Of Cement Sector

2016. 05

本月行情要点:

- 4 月份宏观经济指标未能延续一季度的向好势头，出现回落走势。投资增速下滑、工业产出增速止涨、制造业景气指数下降。经济增长动能减弱，房地产投资一枝独秀。
- 1-4 月全国水泥累计产量 6.6 亿吨，同比增长 3.2%，增速较一季度下滑 0.3 个百分点；熟料累计产量继续保持同比下降走势，但降幅收窄。4 月全国水泥价格指数继续上涨，华东呈现价格普涨局面，长江流域水泥价格指数涨幅超过全国平均，但下半月涨势明显放缓。

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	3
1.3 CPI、PPI	4
1.4 M0、M1、M2	5
2. 需求面	5
2.1 固定资产投资	5
2.2 基础设施建设	6
2.3 房地产业	7
3. 水泥量价	7
3.1 产量	7
3.2 价格	9
4. 成本	10
5. 资本市场	10
6. 进出口	11
中国水泥研究院	13

1. 宏观

4 月份各项宏观数据未能延续一季度的向好行情，投资增速下滑、工业产出增速停止上涨、制造业景气指数下降，似乎 3 月份的经济好转只是昙花一现。经济增长动能减弱，但房地产投资仍然加速增长，基建投资增速尽管回落但仍保持较高水平，交通运输业投资保持继续增长，房地产与基建拉动水泥需求继续增长，但增速较 3 月略有回落。

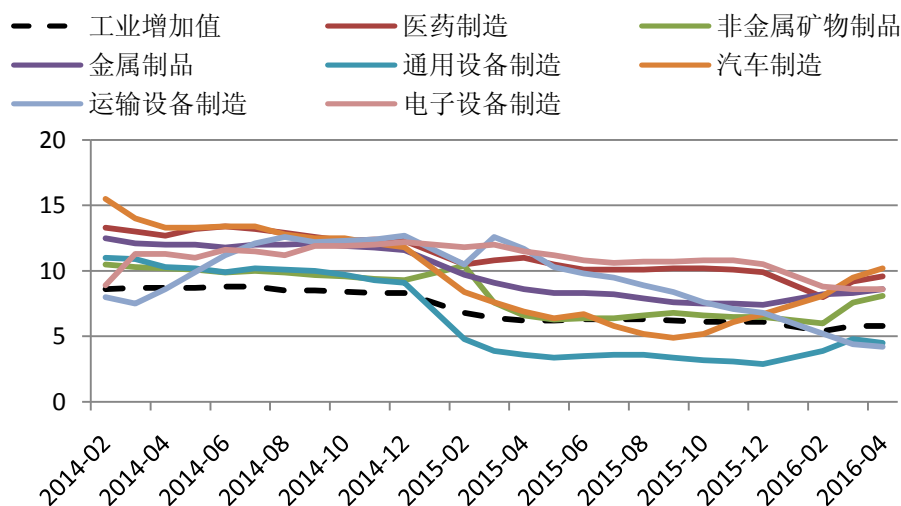
经济人士认为 4 月份经济转弱有些超出预期，宏观经济和货币信贷数据大幅低于预期，使得经济弱复苏至少持续到二季度底的愿望落空。也有人表示受季节性因素影响 3 月份工业生产明显加快，4 月增速回落属正常现象。

1.1 工业增加值

1-4 月规模以上工业增加值同比增长 5.8%，增速与一季度持平，上涨势头被遏制。4 月规模以上工业增加值同比增长 6%，较 3 月下滑 0.8 个百分点。4 月份工业增加值增速下降一方面与外需偏弱有关，另一方面与采矿业、高耗能行业生产增速回落幅度较大有关。

尽管 4 月份工业生产增速有所回落，但结构调整继续显现积极态势：高新技术制造业增长加快，支撑工业转型升级的高端细分行业仍然保持较快增长，符合消费升级方向的新兴产品快速增长。

图 1：主要行业工业增加值同比增长率走势图（%）



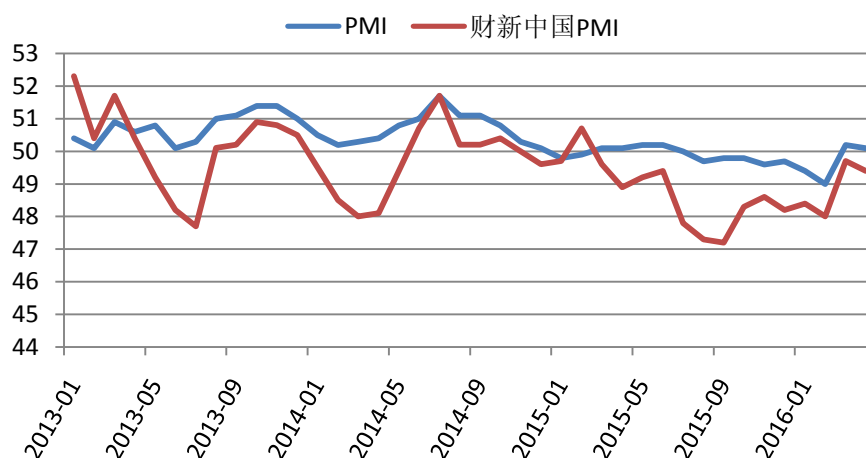
数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

1.2 PMI

4 月官方 PMI 与财新中国 PMI 双双回落，走出与 3 月份相反的路径。统计局 PMI 个分项指标中除主要原材料购进价格环比上涨，其余分项指标均呈现环比下降的走势，生产、新订单及新出口订单回落但仍处于扩张区间，4 月份制造业固定资产投资增速继续回落，将影响后期制造业生产指标的进一步回升。1 月份以来原材料购进价格不断上涨，4 月份涨至 57.6，但

随着生产及需求的回落，价格上涨将遭遇一定压力。

图 2：PMI 走势图（%）



数据来源：国家统计局、WIND、中国水泥研究院

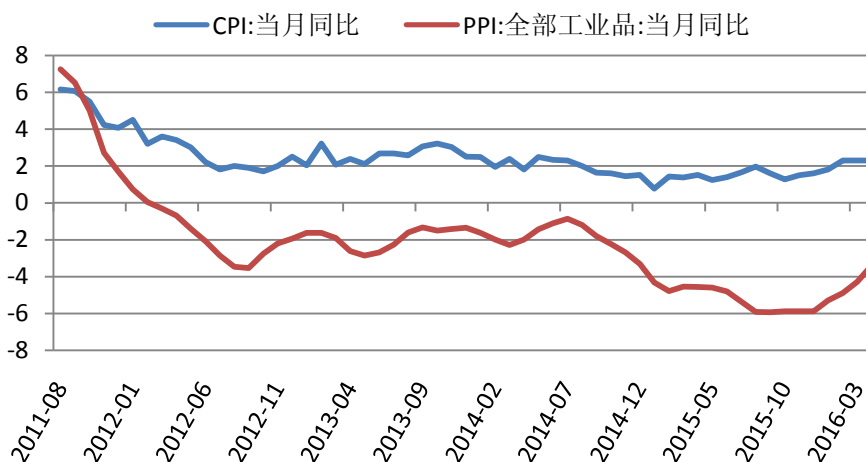
4 月财新中国 PMI 走势与国家统计局 PMI 走势相同，且同样除价格指数外其他如产出、新订单、新出口订单、就业、采购等分项指标均出现环比回落走势，其中产出指数再次跌至分水岭之下，环比下降 0.5 个点至 49.9。4 月份 PMI 指标下行表明经济仍然在波动筑底过程中，经济复苏依然缺乏有力基础。

1.3 CPI、PPI

4 月份 CPI 同比涨幅与上月持平，环比继续下降 0.2 个百分点，食品价格下降引起 CPI 环比下滑，不包含食品和能源的核心 CPI 环比涨幅为 1.5%，与上月持平。

4 月 PPI 同比下降 3.4%，降幅继续收窄，环比上涨 0.7%，出现连续两个月的价格上涨。4 月份生产资料与生活资料均出现环比上涨、同比降幅收窄走势。

图 3：CPI、PPI 当月同比增速走势图（%）

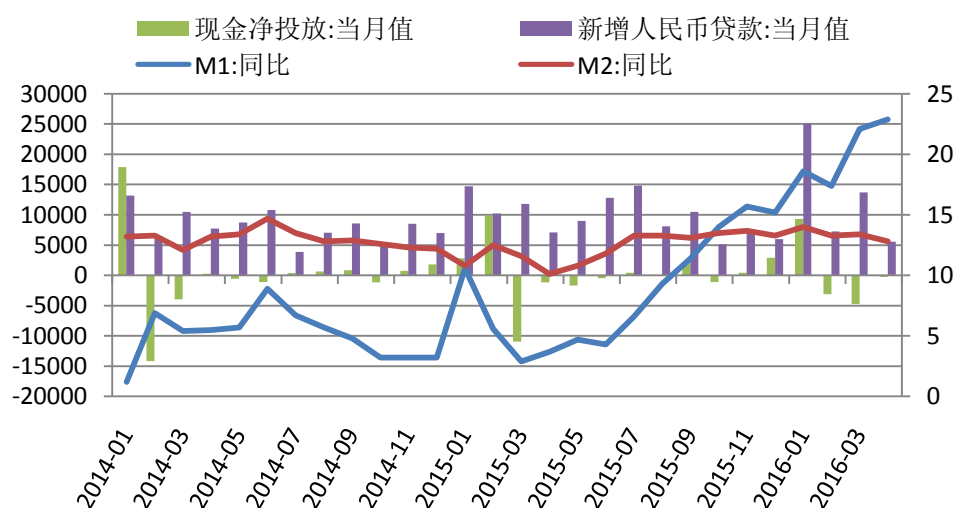


数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

1.4 M0、M1、M2

4月末，广义货币（M2）余额 144.52 万亿元，同比增长 12.8%，增速比上月末低 0.6 个百分点；狭义货币（M1）余额 41.35 万亿元，同比增长 22.9%，增速比上月末高 0.8 个百分点；当月净回笼现金 248 亿元。月末本外币贷款余额 104.27 万亿元，同比增长 13.1%，其中人民币贷款余额 99.12 万亿元，同比增长 14.4%，增速比上月末低 0.3 个百分点。

图 4：M1、M2 当月同比及当月新增人民币贷款与现金净投放量走势图（亿元，%）



数据来源：中国人民银行、中国水泥研究院

初步统计，2016 年 1-4 月社会融资规模增量累计为 7.40 万亿元，同比多 1.69 万亿元。4 月份当月社会融资规模增量为 7510 亿元，比去年同期少 3072 亿元。其中，当月对实体经济发放的人民币贷款增加 5642 亿元，同比少增 2403 亿元。

2. 需求面

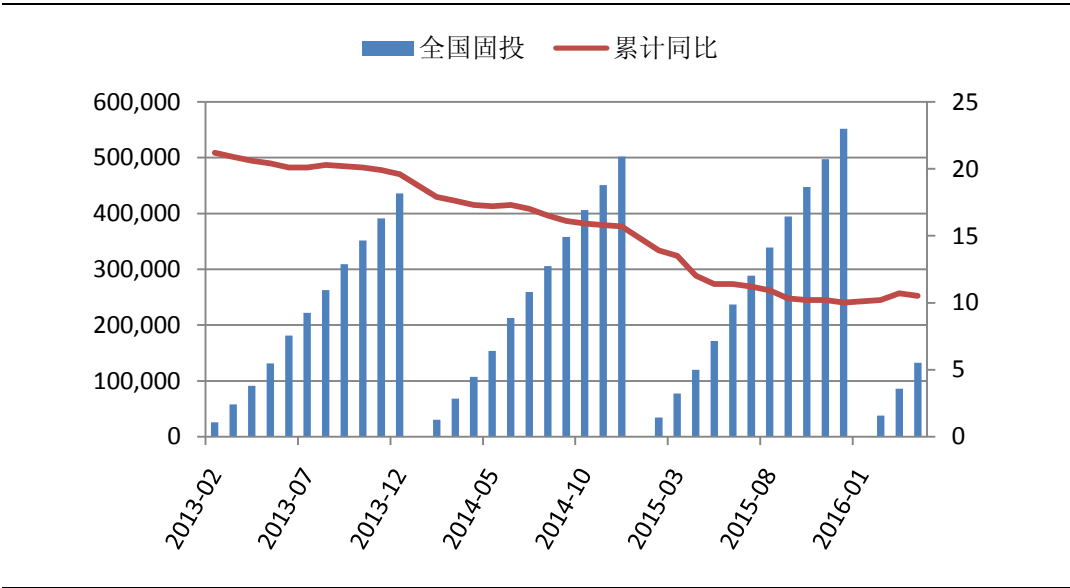
2.1 固定资产投资

1-4 月，全国固定资产投资（不含农户）132592 亿元，比上年名义增长 10.5%，增速比一季度回落 0.2 个百分点。分产业来看，除第二产业 1-4 月累计投资同比增速与一季度持平，第一、第三产业累计投资增速较一季度均有下滑。第二产业中工业投资同比增长 6.9%，增速比一季度加快 0.2 个百分点；制造业投资同比增长 6%，增速回落 0.4 个百分点。制造业不景气仍是牵制全国经济及投资增长的重要因素。

1-4 月固定资产投资到位资金 158077 亿元，同比增长 8.1%，增速比一季度加快 1.7 个百分点，其中国家预算资金增长 22.9%，增速较一季度加快 6 个百分点；国内贷款增长 11.4%，增速回落 2.5 个百分点；自筹资金增长 1.5%，一季度为下降 0.2%。从施工和新开工项目情况来看，新开工项目计划总投资 128804 亿元，同比增长 38%，增速比一季度回落 1.5 个百分点；施工项目计划总投资 680325 亿元，同比增长 8.3%，增速比一季度加快 1.6 个百分点。从到位资金和施工项目来看 1-4 月固定资产投资进展较好，新开工项目计划总投资尽管增速略有回落

但仍保持高速增长态势，对下一阶段投资稳增长有一定的支撑作用。

图 5：全国固定资产投资及同比增速走势图（亿元，%）

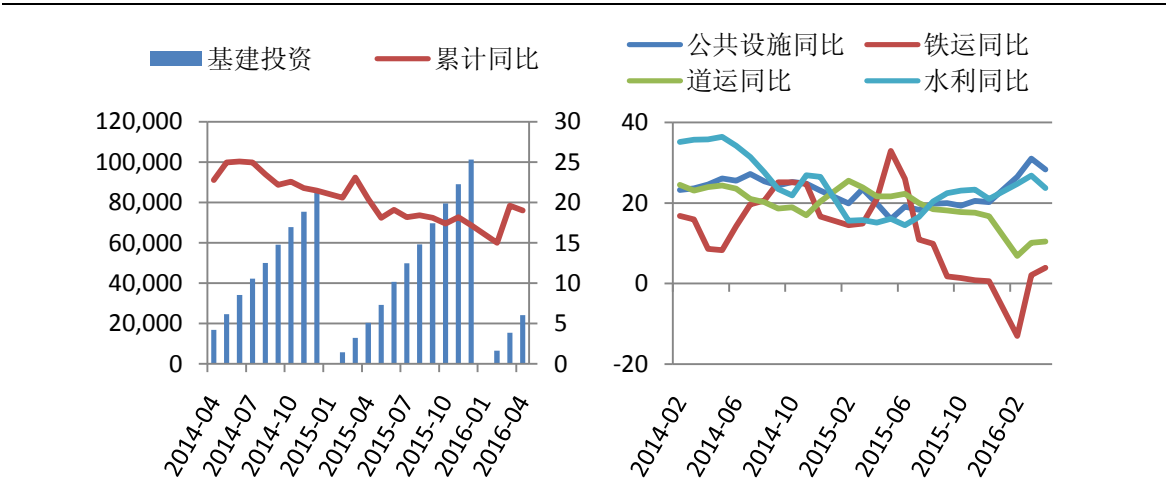


数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

2.2 基础设施建设

1-4 月基础设施累计投资（不含电力）24159 亿元，同比增长 19%，增速比 1-3 月份回落 0.6 个百分点。其中，水利管理业投资增长 23.7%，增速回落 3.1 个百分点；公共设施管理业投资增长 28.3%，增速回落 2.7 个百分点；道路运输业投资增长 10.4%，增速加快 0.3 个百分点；铁路运输业投资增长 3.9%，增速加快 1.8 个百分点。

图 6：基础设施固定资产投资同比增速走势图（亿元，%）



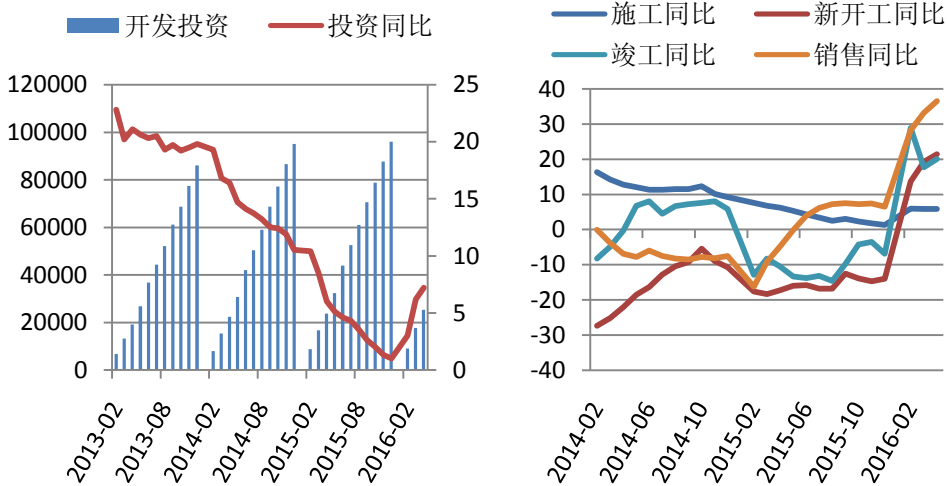
数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

虽然稳增长政策措施不断落地使基础设施投资增长有较强支撑，但增速维持高位难度较大。1-4 月份，基础设施投资增速比一季度回落 0.6 个百分点，其中公共设施管理业、水利管理业、生态保护和环境治理业投资增速也出现环比回落。

2.3 房地产业

1-4 月，全国房地产开发投资 25376 亿元，同比名义增长 7.2%，增速比一季度提高 1 个百分点。其中，住宅投资 16887 亿元，增长 6.4%，增速提高 1.8 个百分点。房地产投资增速的继续提高是支撑全国固定资产投资增速没有大幅下滑的主要力量。1-4 月房地产开发企业房屋施工面积同比增长 5.8%，增速与一季度持平；房屋新开工面积同比增长 21.4%，增速较一季度提高 2.4 个百分点。可见房地产项目开工及施工进度较去年明显加快，有力拉动了水泥需求。

图 7：房地产开发投资及施工、竣工、销售面积同比增速走势图（亿元，%）



数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

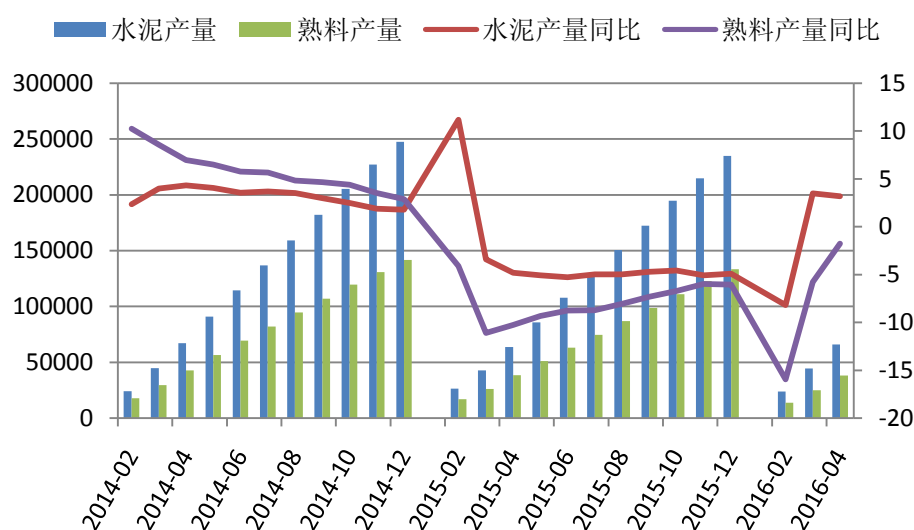
1-4 月全国商品房销售面积为 36012 万平方米，同比增长 36.5%，增速比一季度提高 3.4 个百分点，其中住宅销售面积增长 38.8%。今年以来，商品房售价也在不断上涨，4 月份百城均价同比上涨 8.98%，环比上涨 1.45%，尽管较 3 月份的环比上涨 1.9%略有回落，但已经是近几年环比涨幅较高的水平。房地产供销两旺使得全国房地产开发景气指数继续回升，4 月国房景气指数为 94.41，比 3 月提高 0.23 个点。

3. 水泥量价

3.1 产量

1-4 月，全国水泥产量累计 6.6 亿吨，同比增长 3.2%，增速较一季度下降 0.3 个百分点；熟料累计产量 3.8 亿吨，同比减少 1.78%，降幅较一季度收窄 4 个百分点。4 月当月，水泥产量 2.16 亿吨，同比增长 2.8%，较 3 月份当月产量同比增长 24%有大幅下滑；熟料当月产量 1.32 亿吨，同比增长 6.99%，较 3 月份的 15.07%也有明显下滑。

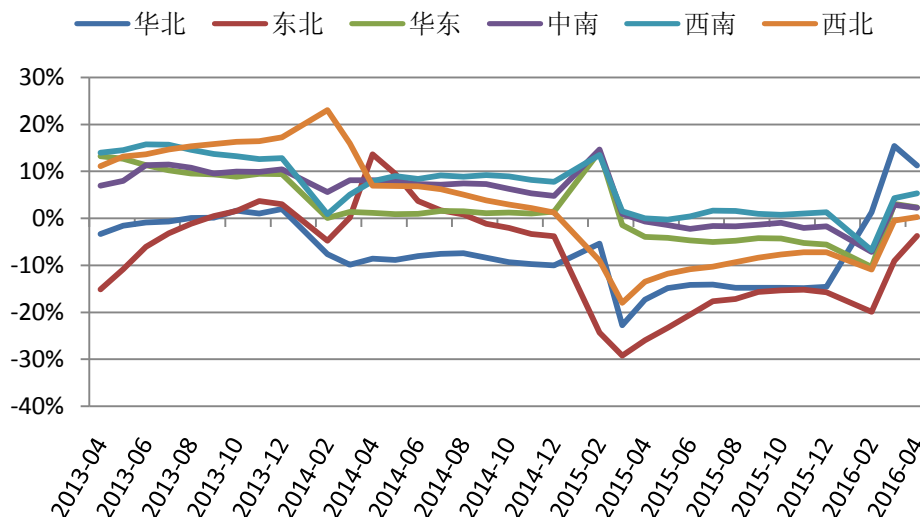
图 8：水泥累计产量及同比增速走势图（万吨，%）



数据来源：国家统计局，中国水泥研究院

从各区域水泥产量增长情况来看，华北地区在去年基数较低的情况下今年 1-4 月产量出现 11.26% 的大幅增长，除了东北地区仍然保持负增长，其他四个区域也都开始产量同比增长，西北地区涨幅最小，只有 0.29%，而一季度西北地区还是负增长水平。

图 9：各地区水泥累计产量同比增速走势图（万吨，%）



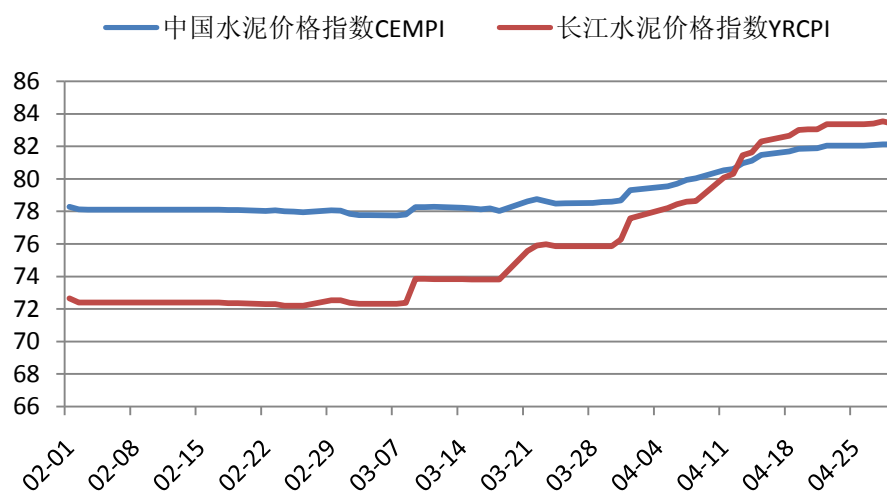
数据来源：国家统计局，中国水泥研究院

分省份来看，全国 31 个省市 1-4 月份水泥累计产量同比增长的有 15 个，同比下降的有 16 个，其中上海、北京、天津这些本身熟料产能较小的直辖市水泥产量均为同比下降，上海降幅最大，达到 12.09%。产量增长幅度最大的为西藏、河北、云南、山西、贵州，其中西藏涨幅达到 40.66%，上述其余四个省份涨幅也超过了 10%。

3.2 价格

4 月份，华东水泥价格引领全国超预期上涨，北方地区整体涨幅微弱。月末中国水泥价格指数（CEMPI）为 82.13 点，环比上涨 4.37 个点。月内，华东地区呈现价格普涨行情，需求上升及企业联合推涨导致价格出现轮番上调，西南地区云贵渝涨势尚可，中南两广地区企业双双推涨，两湖涨势相对较弱。北方地区除河北南部地区、甘肃局部地区企业推涨价格，其他地区价格暂显稳定。从下图可以看出，4 月份长江流域水泥价格指数涨幅超过全国平均水平，但在 4 月下旬，价格上涨势头放缓。

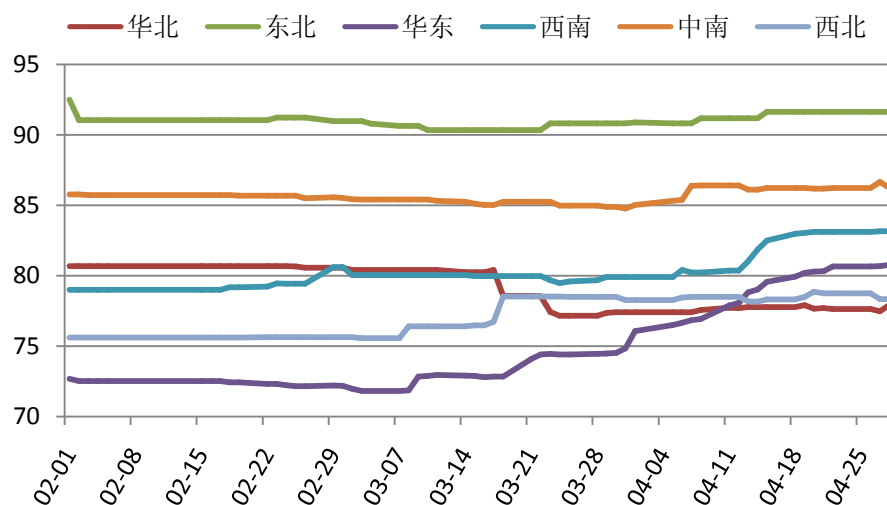
图 10：近三个月全国及长江流域水泥价格指数走势比较



数据来源：中国水泥网、中国水泥研究院

分区域来看，4 月份六大区域水泥价格指数均呈上涨走势，华东、西南领涨，环比涨幅分别达到 7.91%、4.07%，中南、东北、华北、西北涨幅相对较小。

图 11：近三个月各区域水泥价格指数走势比较



数据来源：中国水泥网、中国水泥研究院

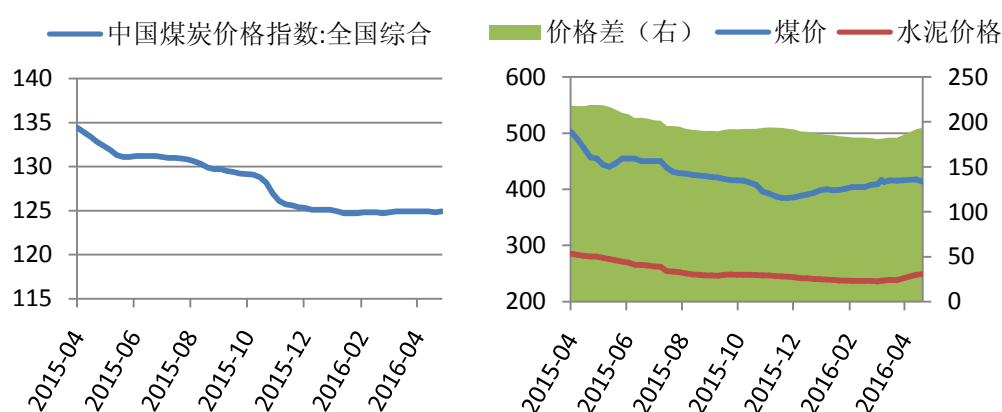
4 月全国各区域水泥市场价格出现较大波动的是华北、华东地区。**华北地区**京、冀需求上升明显，冀南石家庄、邯郸、邢台一带率先复苏，低标号袋装水泥价格率先上调，随后水泥、熟料价格普遍上涨，月中冀中保定地区价格跟涨，月末其余地区企业报价纷纷上调。山西、内蒙古需求启动仍显缓慢，行情继续低位徘徊，更有部分地区价格出现下行走势。

华东地区月内出现多轮涨价行情，江苏、安徽涨幅最大，江苏省内企业报价普遍上涨 10-35 元/吨，个别品牌涨幅甚至达到 50 元/吨；安徽各地涨幅高者也达到 50 元/吨，低的地区有 10 元/吨的涨幅。受周边市场熟料、水泥价格上涨的推动上海市场价格也普遍上涨 20 元/吨。福建、山东涨幅较小。

4. 成本

4 月份煤炭价格并没有延续一季度的上涨势头，稳中略见下滑。有研究机构认为煤炭目前价格是全行业亏损，作为不可再生资源，价格长期低于全行业完全成本的局面难以长期维持，但随着 4 月份制造业采购意愿进一步趋弱，煤炭价格预期再次转向偏悲观，预计还将有一轮探底过程。但也有业内人士表示国内四大煤矿 6 月份或酝酿价格上涨。

图 12：全国煤炭价格综合指数（左）及水泥煤炭价格差（右，元/吨）



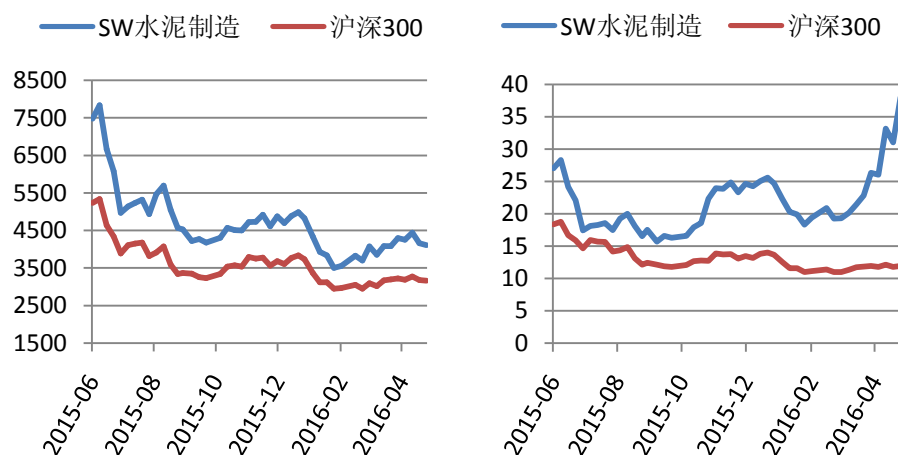
数据来源：中国煤炭工业协会、中国水泥网行情数据中心、中国水泥研究院

4 月份煤炭价格的稳定给价格上涨的水泥行业带来了利润空间，水泥毛利率有所上升。

5. 资本市场

4 月份，资本市场呈现震荡下行走势，最后一个交易日沪深 300 指数收盘 3156.76 点，SW 水泥制造收盘 4109.41 点。随着水泥量价的回升水泥行业在资本市场又再次受到热捧，4 月份以来 SW 水泥制造指数市盈率不断创新高，月末达到 37.98，相对沪深 300 的估值溢价达到 318.09%，估值风险增加。

图 13: 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

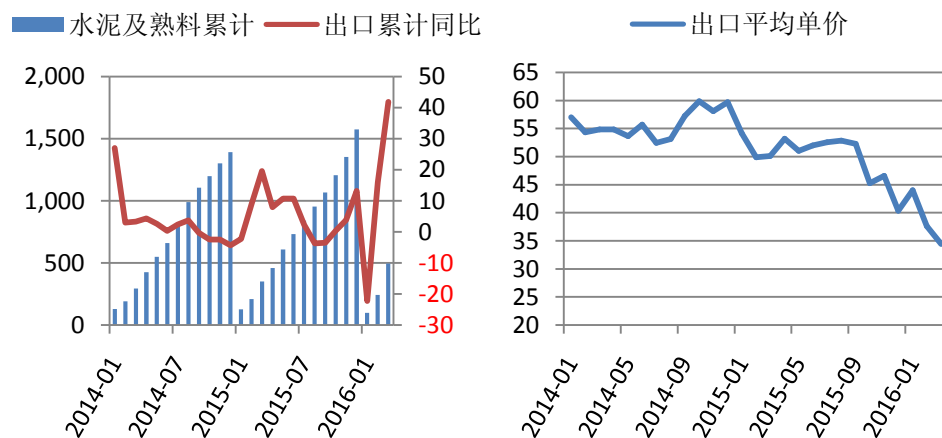


数据来源: WIND、中国水泥研究院

6. 进出口

1-4 月水泥及熟料累计出口量为 684 万吨, 同比增长 49%, 出口量及增速达到金融危机后同期最高值。4 月份随着国内水泥价格的回升, 出口水泥及熟料产品价格也有所上涨, 当月水泥及熟料出口平均单价为 37.15 美元/吨, 环比上涨 2.69 美元/吨。

图 14: 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、中国水泥研究院



中国水泥网理事会
China Cement Net Council

理事会电话：0571-85871515 传真：0571-85304444 电子邮箱：lsh@ccement.com

研究院电话：0571-85871670 传真：0571-85304444 电子邮箱：yjy@ccement.com

杭州总部：杭州市北部软件园祥园路28号乐富·智汇园3号楼 310011

24小时服务热线：0571-85999833

商务热线：0571-85871580、18958055770

服务热线：0571-85871590

媒体热线：0571-85871525

传 真：0571-85304444

北京新闻总部：北京市三里河路11号建材南配楼417室

电 话：010-57811203

传 真：010-57811204

服务邮箱：huiyuan@ccement.com

投稿邮箱：news@ccement.com

©版权所有 2013年 中国水泥网·中国水泥研究院

本报告谨代表个人观点，不构成投资建议。

本报告作为内部资料传播，未经授权，严禁以任何形式复制、转发和公开传播。

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：yjjy.ccement.com

邮箱：yjjy@ccement.com