



水泥行业运行分析报告

Performance Analysis Of Cement Sector

2016. 06

本月行情要点:

- 5 月份从拉动经济增长的三驾马车来看，投资端累计投资增速继续下滑，消费端国内社会消费品零售总额同比增速小幅下滑，当月净出口同比下降。
- 1-5 月，全国水泥产量累计 8.86 亿吨，同比增长 3.7%，增速较 1-4 月上涨 0.5 个百分点；5 月当月水泥产量 2.27 亿吨，同比增长 2.9%，增速较 4 月上涨 0.1 个百分点。
- 5 月，全国水泥市场价格继续保持上行走势，但上行趋势已经大大放缓。月末全国水泥价格指数（CEMPI）为 83.7，环比上涨 1.57 个点，涨幅较上月下跌 1.87 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 M0、M1、M2	5
2. 需求面	6
2.1 固定资产投资	6
2.2 基础设施建设	6
2.3 房地产业	7
3. 水泥量价	8
3.1 产量	8
3.2 价格	8
4. 成本	11
5. 资本市场	11
6. 进出口	12
中国水泥研究院	14

1. 宏观

5 月份部分宏观经济数据较 4 月份略有反弹，例如工业增加值增速小幅上涨，信贷规模保持增长，然而从拉动经济增长的三驾马车来看，投资端增速继续下滑，消费端国内社会消费品零售总额同比增速小幅下滑，净出口同比下降。政策端进入二季度后货币政策重回“稳中偏松”基调，财政政策继续维持适度的扩张力度，体现为基础设施建设增速继续走高，但目的仍然是托底而非拉动经济向上。

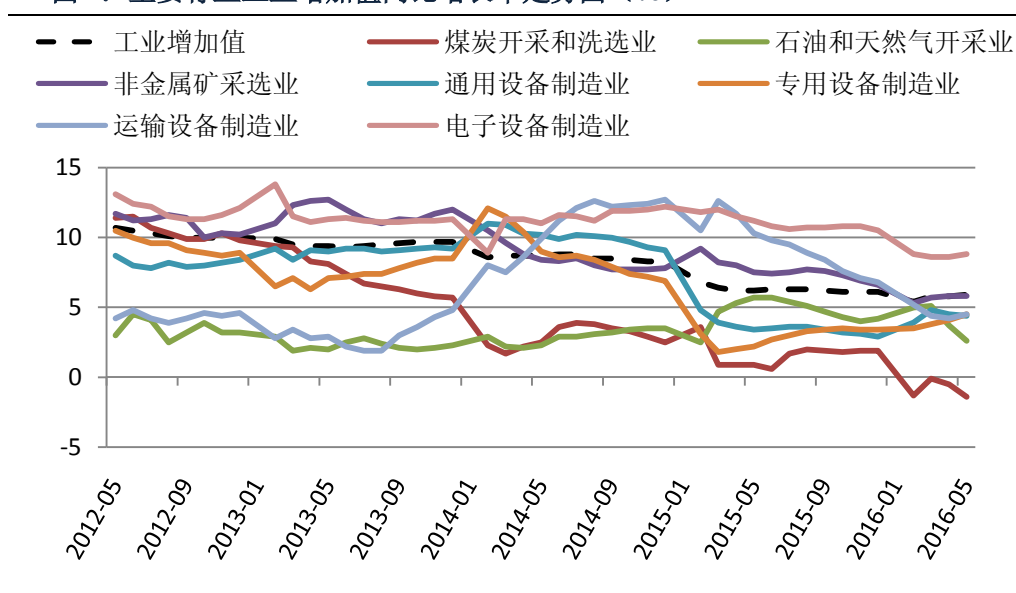
从宏观经济数据及政策的调整背景下，部分机构下调了对全年及二季度 GDP 增速的预测，机构人士认为宏观政策具有较高的不确定性，对各方积极性有可能带来负面影响，同时二季度实体经济增长不及之前预期，二季度 GDP 增速有可能与一季度持平，而对经济下行压力的悲观预期令人们对三季度政策调整的预期升温。

1.1 工业增加值

1-5 月，规模以上工业增加值累计同比增长 5.9%，较 1-4 月上涨 0.1 个百分点；5 月份规模以上工业增加值同比实际增长 6.0%，与 4 月份持平。分三大门类看，制造业增长 7.2%，采矿业同比下降 2.3%，电力、热力、燃气及水的生产和供应业增长 2.4%。

从各行业工业增加值来看，工业结构继续优化，高技术产业和装备制造业增加值同比分别增长 11.5%和 8.5%，分别比规模以上工业快 5.5、2.5 个百分点。

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

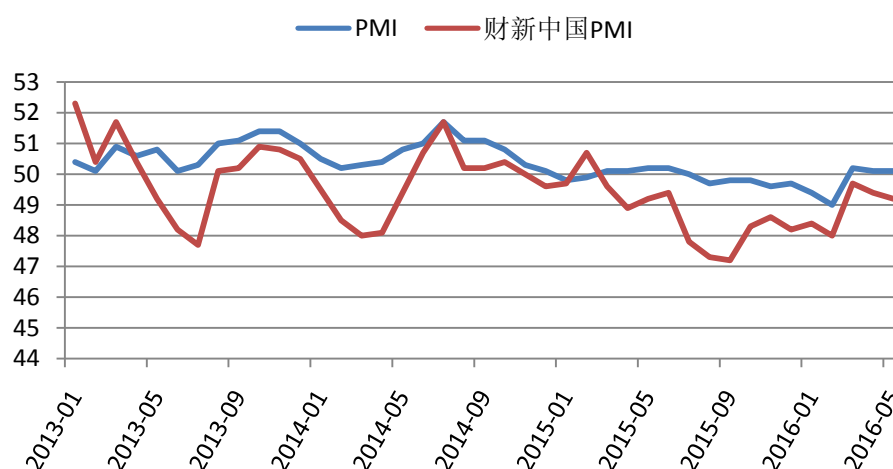
5 月份工业用电量同比增长 0.93%，增速较 4 月上涨 0.35 个点，而重工业用电量增速只有 0.56%，轻工业用电量增速为 2.76%。

1.2 PMI

5月官方制造业PMI为50.1%，与上月持平，连续三个月保持50%以上保持基本稳定走势。从分项指标来看生产指数为52.3%比上月微升0.1个百分点，企业采购活动略有加快。但新订单及新出口订单指标较上月略有下降，导致制造业产成品库存上升。

财新PMI5月初值为49.2，再次出现与官方PMI相背离的走势，连续四个月呈下降走势。分项来看，新业务总量再现萎缩，新出口业务量亦有回落，但制造业用工规模降幅略有收窄，成品库存降幅较4月大幅放缓，且采购库存也仅温和回落。

图 2：PMI 走势图（%）



数据来源：国家统计局、WIND、中国水泥研究院

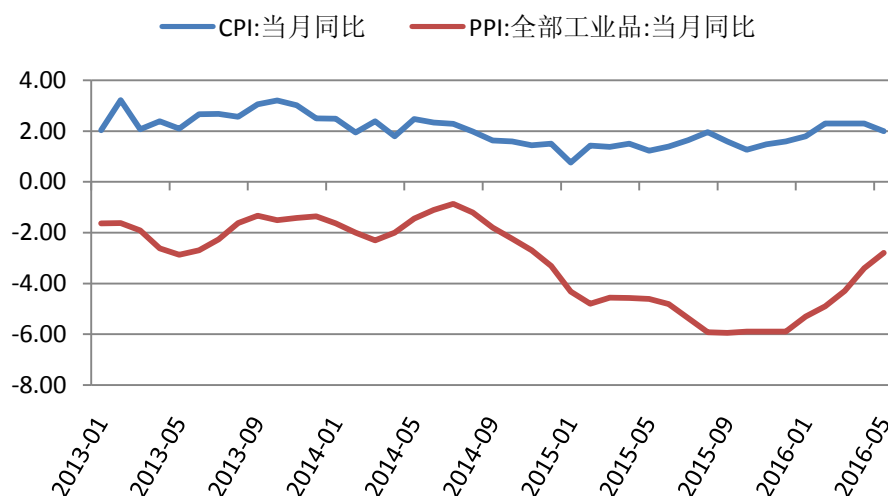
财新指数的连续下滑让部分机构对未来经济走势不乐观。近期政策方面的不确定性导致政策刺激力度减弱，经济增长面临更大阻力。

1.3 CPI、PPI

5月CPI同比上涨2.0%，涨幅较上月回落0.3个百分点；CPI环比下降0.5%，主要是受鲜菜价格下降较多影响。食品当月CPI同比增长5.9%，环比下降2.7%；核心CPI当月同比增长1.6%，环比增长0.1%。

5月PPI同比下降2.8%，涨幅较上月继续收窄0.6个百分点；分行业看，石油和天然气开采、石油加工、煤炭开采和洗选等制造业价格同比分别下降21.5%、15.6%、10.2%，下降幅度最大。PPI环比上涨0.5%，涨幅比上月缩小0.2个百分点，主要原因是部分工业行业价格涨幅缩小。

图 3: CPI、PPI 当月同比增速走势图 (%)

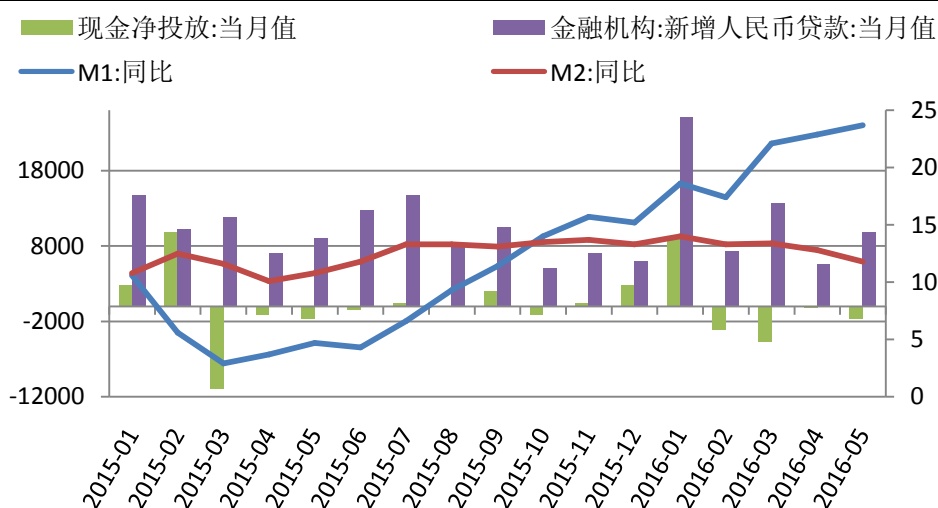


数据来源: 国家统计局、中国水泥研究院

1.4 M0、M1、M2

5 月末, 广义货币 (M2) 余额 146.17 万亿元, 同比增长 11.8%, 增速比上月末低 1.0 个百分点; 狭义货币 (M1) 余额 42.43 万亿元, 同比增长 23.7%, 增速分别比上月末和去年同期高 0.8 个和 19.0 个百分点; 当月净回笼现金 1622 亿元。5 月末, 本外币贷款余额 105.23 万亿元, 同比增长 13.0%; 人民币贷款余额 100.10 万亿元, 同比增长 14.4%, 增速与上月末持平, 比去年同期高 0.4 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, 5 月末社会融资规模存量为 146.33 万亿元, 同比增长 12.6%。其中, 对实体经济发放的人民币贷款余额为 98.92 万亿元, 同比增长 14.0%, 占同期社会融资规模存量的 67.6%。

1-5 月社会融资规模增量累计为 8.10 万亿元，同比多 1.15 万亿元；5 月份当月社会融资规模增量为 6599 亿元，比去年同期少 5798 亿元；其中，当月对实体经济发放的人民币贷款增加 9374 亿元，同比多增 864 亿元。

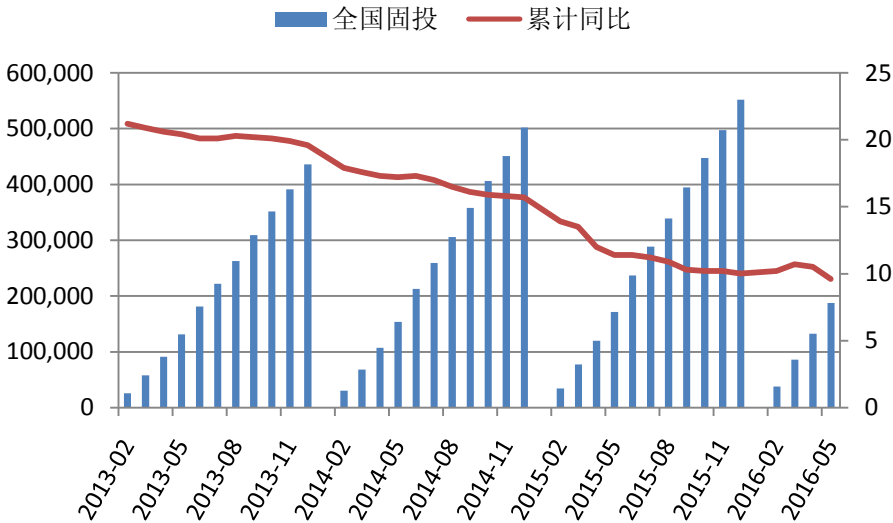
2. 需求面

2.1 固定资产投资

1-5 月份，全国固定资产投资（不含农户）187671 亿元，同比名义增长 9.6%，增速比 1-4 月份回落 0.9 个百分点。分产业看，第一产业投资同比增长 20.6%，增速比 1-4 月份回落 1.1 个百分点；第二产业投资增长 5.8%，增速回落 1.5 个百分点；第三产业投资增长 11.9%，增速回落 0.5 个百分点。第二产业中工业投资同比增长 5.4%，增速比 1-4 月回落 1.5 个百分点；制造业投资同比增长 4.6%，增速继续回落 1.4 个百分点。

投资结构继续优化，工业技术改造投资增速较高、高技术产业投资增长较快、高耗能制造业投资下降等表明投资结构调整的效果逐渐显现。从施工和新开工项目情况来看，施工项目计划总投资同比增长 7.4%，增速较 1-4 月下滑 0.9 个百分点；新开工项目计划总投资同比增长 32.2%，增速回落 5.8 个百分点。1-5 月新增固定资产投资完成额同比下降 4.5%，同时民间投资同比增速下降至 3.9%，民间资金活力进一步下降，未来投资资金筹集难度将继续加大。

图 5：全国固定资产投资及同比增速走势图（亿元，%）

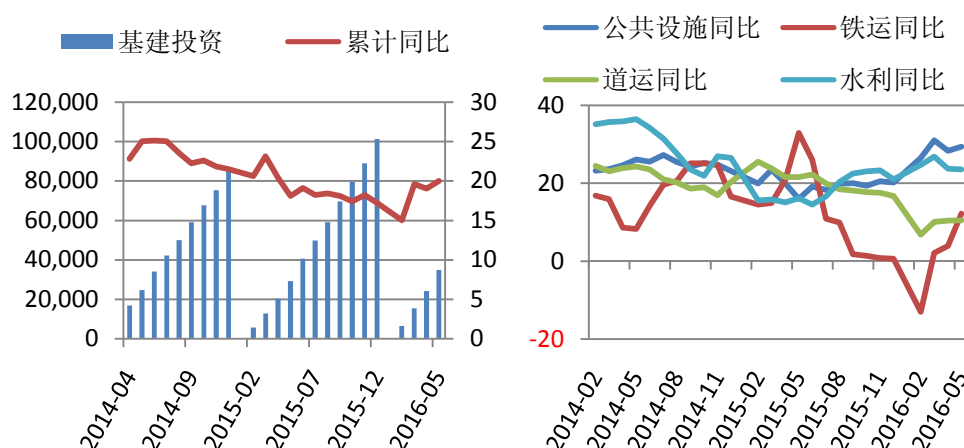


数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

2.2 基础设施建设

1-5 月基础设施累计投资（不含电力）34992 亿元，同比增长 20%，增速比 1-4 月份增长 1 个百分点。其中，水利管理业投资增长 23.5%，增速回落 0.2 个百分点；公共设施管理业投资增长 29.4%，增速加快 1.1 个百分点；道路运输业投资增长 10.5%，增速加快 0.1 个百分点；铁路运输业投资增长 12.2%，增速加快 8.3 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，%）



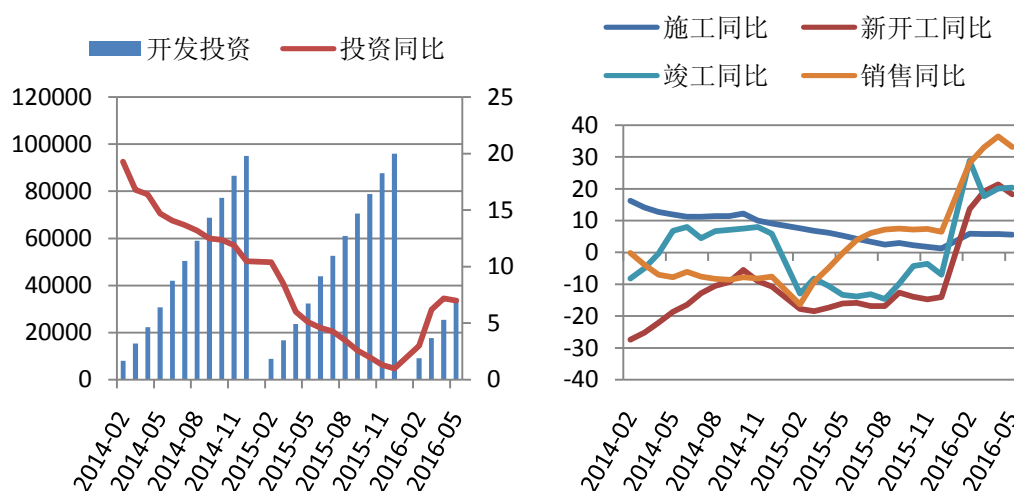
数据来源：国家统计局、中国水泥研究院

5 月份基建投资数据在 4 月出现回落之后再次反转，表明随着稳增长政策措施的不断落地，基础设施投资对投资增长的支撑作用逐渐加强。

2.3 房地产业

1-5 月，全国房地产开发投资 34564 亿元，同比名义增长 7.0%，增速比 1-4 月回落 0.2 个百分点。其中，住宅投 23118 亿元，增长 6.8%，增速提高 0.4 个百分点。从投资构成来看，建筑工程同比增长 7.1%，安装工程、设备工器具购置投资增速均在 23% 以上，其他费用同比增长 0.4%。从房地产开发资金来源看国内贷款增速仍然较为缓慢，1-5 月为 2.3%，利用外资同比下降 72.1%，自筹资金同比增长 1.4%，其他资金同比增长 39.4%，其中定金及预收款同比增长 35.2%，个人按揭贷款同比增长 58.5%。这表明房地产需求端继续大幅上涨，但从商品房销售市场来看，业内人士认为需求有提前释放的迹象，后续需求不足风险加大。

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

1-5 月房地产开发企业房屋施工面积同比增长 5.6%，增速较 1-4 月回落 0.2 个百分点；企

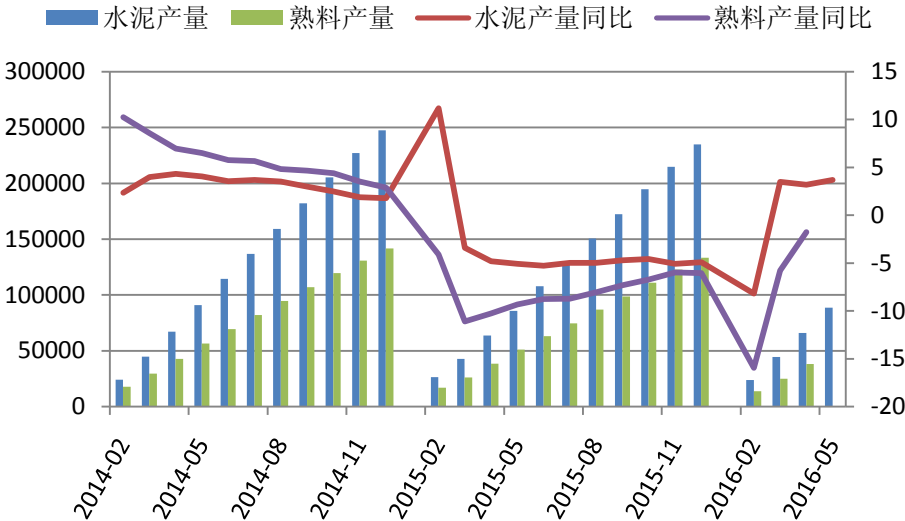
业土地购置面积同比下降 5.9%，降幅较 1-4 月收窄 0.6 个百分点；房屋新开工面积同比增长 18.3%，增速回落 3.1 个百分点；1-5 月商品房销售面积同比增长 33.2%，增速较 1-4 月回落 3.3 个百分点。尽管增速较前期略有回落，但房地产开发景气指数仍继续增长，5 月份国房景气指数为 94.48，比 4 月提高 0.07 个点。

3. 水泥量价

3.1 产量

1-5 月，全国水泥产量累计 8.86 亿吨，同比增长 3.7%，增速较 1-4 月上涨 0.5 个百分点；5 月当月水泥产量 2.27 亿吨，同比增长 2.9%，增速较 4 月上涨 0.1 个百分点，产量环比上涨 4.78%。

图 8：水泥累计产量及同比增速走势图（万吨，%）

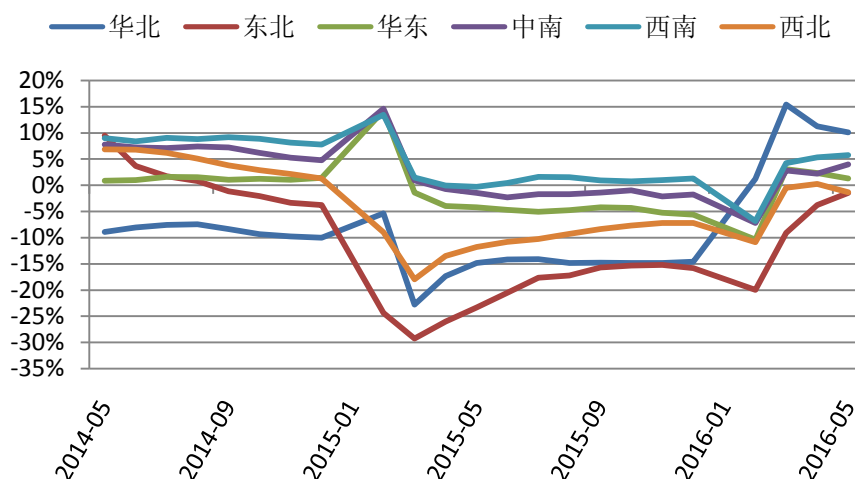


数据来源：国家统计局，中国水泥研究院

自 2014 年 9 月开始，水泥当月产量就维持同比下降的走势，直到 2016 年 3 月，在前期基数较低同时需求端明显上升的情况下出现当月水泥产量同比大幅上涨的局面，4、5 月当月产量尽管继续保持同比上涨趋势但涨幅已经由 3 月份的 24%下降至不到 3%。从往年单月水泥产量来看 5、6、10 月份往往是年度产量最高的阶段，从当前市场需求来看，多地出现需求疲软企业停窑限产或计划停窑限产的情况，预计今年后期全国水泥产量再次出现同比大幅上涨的概率较小，全年累计产量同比小幅上涨的概率较大。

分区域来看，东北地区 1-5 月累计水泥产量继续保持同比下降走势，西北地区 5 月单月水泥产量同比大幅下降导致 1-5 月累计产量出现同比下滑。华北地区累计产量增速较 1-4 月下滑，主要原因是内蒙古产量同比降幅增大，山西产量同比增速大幅下滑。华东地区累计产量增速同样出现下滑走势，1-5 月累计产量同比只有 1.32% 的增长，5 月当月华东地区水泥产量同比下降 0.74%。中南、西南地区增速较 1-4 月小幅上涨，但西南地区 5 月当月产量增速环比小幅下滑。

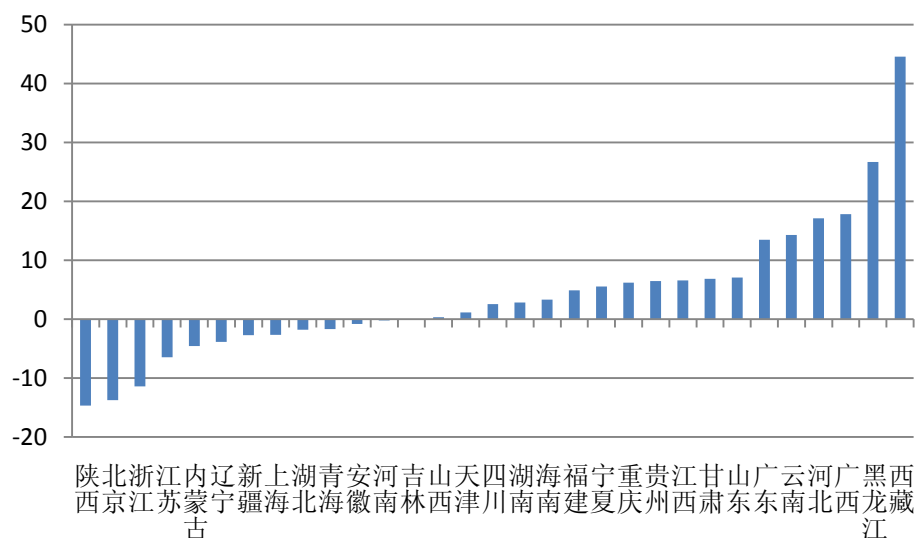
图 9：六大地区水泥累计产量同比增速走势图



数据来源：国家统计局，中国水泥研究院

分省市来看，5月当月水泥产量出现同比下降的有13个省市，数量与4月份相同。1-5月累计水泥产量出现下降的同样也是13个省市，数量较1-4月减少3个。与4月份相比，出现明显变化的是陕西、北京、浙江、江苏、辽宁、上海、湖北、安徽、河南等省市，这些省市4月产量均为同比大幅增长，5月则转为同比下滑。

图 10：各省市 5 月当月水泥产量同比增速（%）

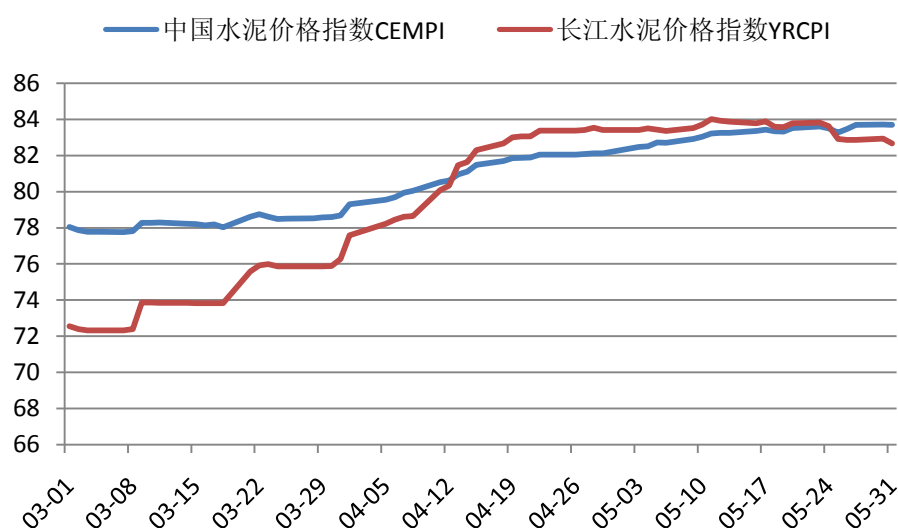


数据来源：国家统计局，中国水泥研究院

3.2 价格

5月，全国水泥市场价格继续保持上行走势，但上行趋势已经大大放缓。月末全国水泥价格指数（CEMPI）为83.7，环比上涨1.57个点，涨幅较上月末下跌1.87个点。月内南北价格行情再次出现明显差异化走势，南方价格出现弱势下行走势，北方则保持良好上涨势头，与上次的南涨北降恰恰相反。

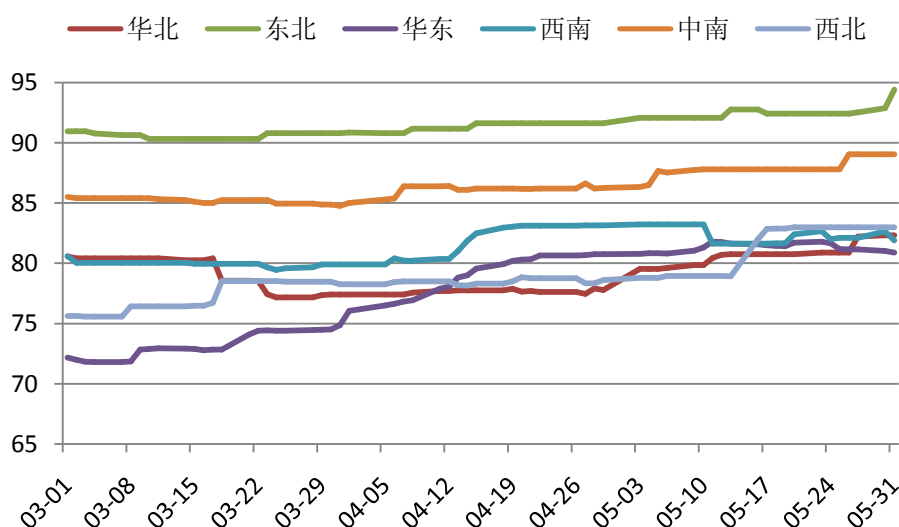
图 11：近三个月全国及长江流域水泥价格指数走势比较



数据来源：中国水泥网、中国水泥研究院

分区域来看，接近年中北方地区水泥价格开始在协会及企业的助推下不断上行，华东地区涨势戛然而止并出现弱势下行走势。月内华北、东北、中南、西北地区水泥价格出现明显上行走势，月内华北、东北、中南都经历了两轮价格上涨；反观华东、西南地区则出现了价格下行走势，其中华东市场价格先涨后降。5月末六大区域中水泥价格指数环比下降的只有西南地区；西北地区价格指数超越了去年同期；华东地区出现先涨后降走势月末水泥价格指数环比涨幅较4月大幅缩减。

图 12：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

5月份**华北地区**水泥价格指数环比上涨4.55个点，涨幅较4月份大大增加。河北南部地区企业在需求略见回升之际率先涨价，随后涨价范围向北推进至冀中、京津冀及冀北区域。金隅、冀东两大企业重组消息传出之后企业报价大幅上涨，但涨价幅度未能如预期目标。4月

之后山西、内蒙古企业也加强自律协作，对水泥价格连续推涨，但整体涨价幅度不大。

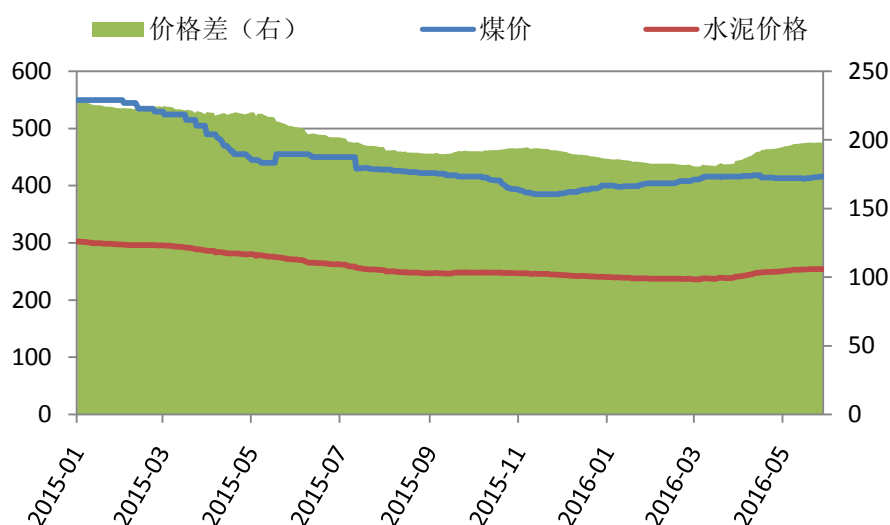
华东地区 5 月初仍能保持价格大幅上涨，但到了月中涨幅开始迅速回落，下半月开始出现周环比下降的走势。月初，随着雨水天气的增多，长三角地区价格涨势明显放缓，江苏地区价格已经出现松动，沿江地区部分水泥熟料价格已有回落迹象；浙江、安徽局部地区为平衡市场整体价格水平月初仍有价格上调，但自下半月开始价格也开始松动下行。

4. 成本

5 月份煤炭价格略显平稳，4 月份小幅下降行情延续至 5 月下旬，价格开始出现小幅向上反弹。月底几家大型煤炭企业联合上调 6 月份动力煤销售价格，上调幅度在 10 元/吨左右，企业对价格调整的态度坚决，而 5 月份开始煤炭进口量增加，削弱了消费企业对内贸煤炭的需求，同时煤炭供给热情随着煤价上涨而逐渐复苏，这对于短期内煤炭市场价格的继续上涨带来压力。但从需求端来看夏季电力消费高峰对煤炭市场或许会产生一定影响。

从水泥-煤炭价格的走势来看，得益于水泥价格上涨，5 月份水泥-煤炭价格差较前期有小幅扩大，月底水泥-煤炭价格差为 198 元/吨，环比上涨 4.4 元/吨。

图 13：全国煤炭价格及水泥煤炭价格差（元/吨）



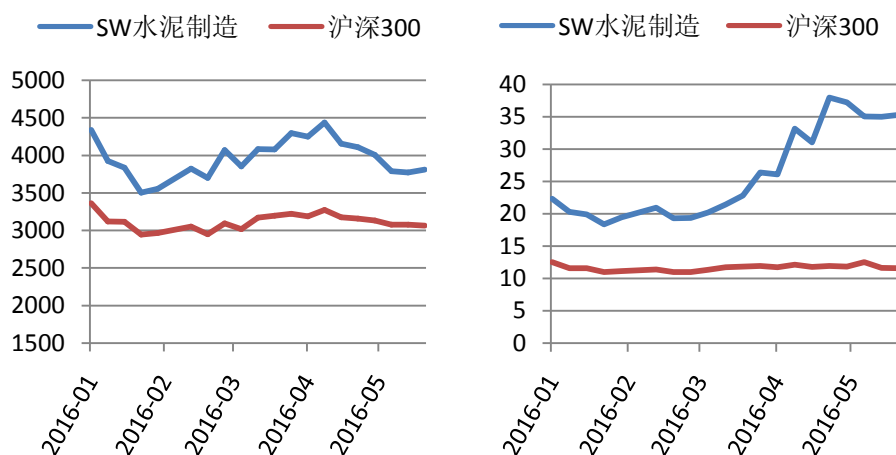
数据来源：中国煤炭工业协会、中国水泥网行情数据中心、中国水泥研究院

5. 资本市场

在经历了 4 月份的明显上扬后，5 月份资本市场再次下滑，随后出现涨跌反复行情。沪深 300 月内最低收盘价达 3062.5 点，SW 水泥制造指数月内最低收盘价 3771.26 点，5 月末 6 月初两者再次小幅翘尾上扬。

SW 水泥制造指数市盈率在 4 月底创下新高后 5 月份小幅下降，3 月份以来 SW 水泥制造指数与沪深 300 指数市盈率的差距明显加大，5 月底水泥估值溢价达到 303.96%，水泥行业市场估值过高，需警惕后期下行风险。

图 14: 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

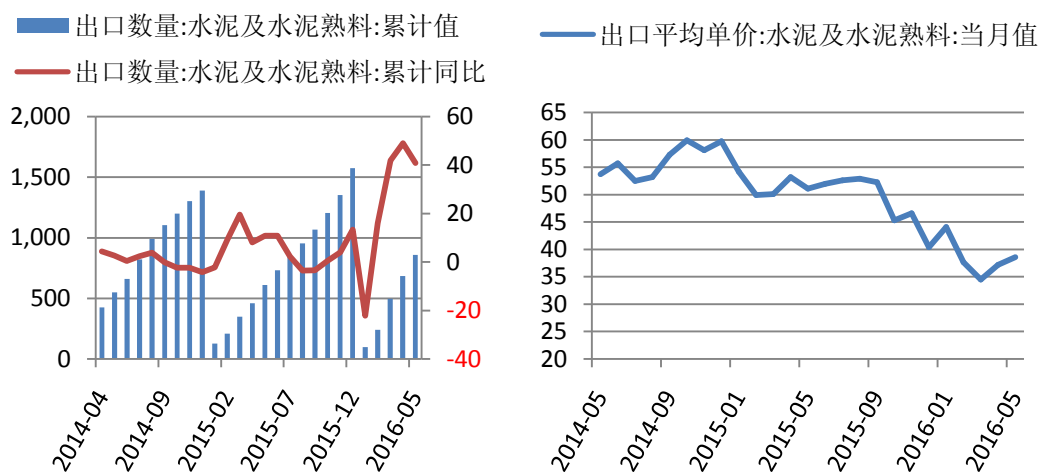


数据来源: WIND、中国水泥研究院

6. 进出口

5 月当月水泥及熟料出口共计 174 万吨, 出口金额为 6714.9 万美元, 当月出口均价为 38.59 美元/吨, 较 4 月上涨 1.44 美元/吨。1-5 月累计出口量为 858 万吨, 同比增长 40.8%; 累计出口金额为 32147.5 万美元, 同比增长 2%。

图 15: 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：yjjy.ccement.com

邮箱：yjjy@ccement.com