

市场研究部 证券研究报告

2014年9月15日

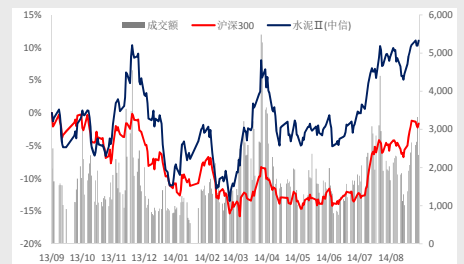
基建需求减弱，定向刺激或加码 ——8月水泥行业数据点评

行业：水泥

投资评级：中性

市场表现

截至 2014.9.12



事件

13日国家统计局公布1-8月份全国规模以上水泥产量15.9亿吨，同比增长3.0%。其中8月当月产量2.25亿吨，同比增长3.5%。

点评

产量增速同比回落，环比微升。1-8月份全国规模以上水泥产量15.9亿吨，同比增长3.0%，增速较1-7月下月滑0.19个百分点。其中8月当月产量2.25亿吨，同比增长3.5%，增速较7月下月滑0.5个百分点。环比看，8月水泥产量较7月增加0.18亿吨，增长0.82%。

基建增速放缓，对固定资产投资支撑减弱。1-8月份全国固定资产投资（不含农户）305786亿元，同比名义增长16.5%，增速比1-7月份回落0.5个百分点，其中基础设施建设投资增长21.57%，增速较1-7月份回落1.0个百分点。从环比速度看，8月份固定资产投资（不含农户）增长1.23%。全国房地产开发投资58975亿元，同比名义增长13.2%，增速比1-7月份回落0.5个百分点。

新开工项目持续回升叠加传统旺季。1-8月份，新开工项目计划总投资265225亿元，同比增14.9%，增速提高0.3个百分点。1-8月份，房地产开发企业土地购置面积20787万平方米，同比下降3.2%，降幅比1-7月份收窄1.6个百分点。房地产开发企业房屋施工面积652953万平方米，同比增长11.5%，增速提高0.2个百分点。房屋新开工面积114382万平方米，下降10.5%，降幅收窄2.3个百分点。新开工项目的持续回升叠加效益，传统旺季的来临，预计水泥需求环比持续回升。

8月份全国高标号水泥均价320.2元/吨，环比较7月均价下降6.3元/吨，同比下降11.7元/吨，降幅3.5%。分区域看：中南地区均价320.8元/吨，同比上涨12.7元/吨（4.1%）；西南地区均价391.8元/吨，同比下降0.3元/吨（-0.1%）；华东地区均价302.9元/吨，同比下跌28.4元/吨（-8.6%）；西北地区均价304元/吨，同比下降4元/吨（-1.3%）；东北地区均价393.3元/吨，同比下降47.3元/吨（-10.7%）；华北地区均价300元/吨，同比下降13.2元/吨（-4.2%）。

投资建议

我们认为在房地产市场调整压力较大和经济下行压力增加的情况下，预计后续稳增长力度将加大，或出台较有力度的定向刺激政策措施。铁路、城市轨道交通、棚户区改造、水利、电力、市政等基建投资力度增加。基建方面的定向刺激将直接带动水泥需求。维持行业“中性”评级。

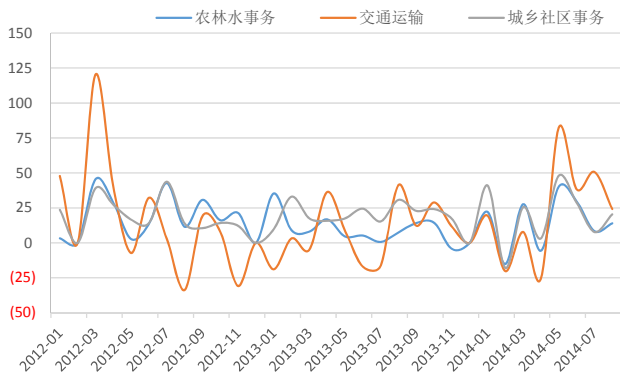
分析师：贺众营

执业证书号：S1490514050001

电话：010-58566805

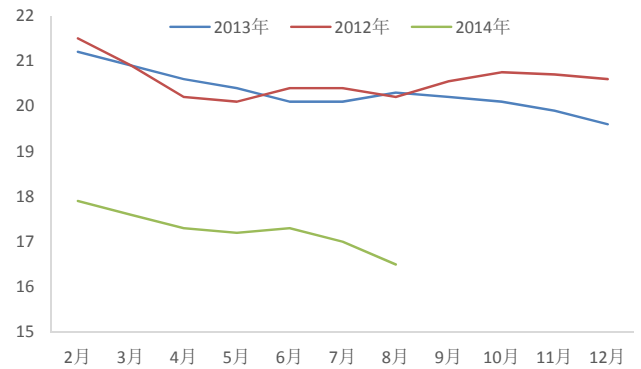
邮箱：hezongying@hrsec.com.cn

图1：8月基建相关财政支出维持较高增速



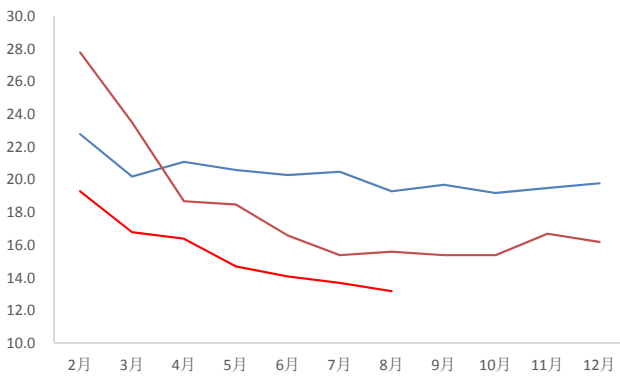
数据来源：wind，华融证券整理

图2：近三年固定资产投资增速



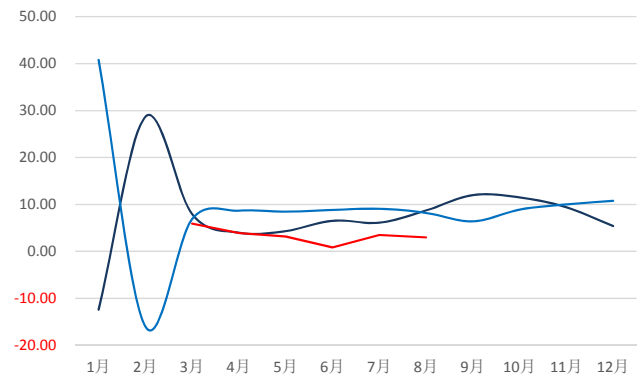
数据来源：wind，华融证券整理

图3：近三年房地产投资增速



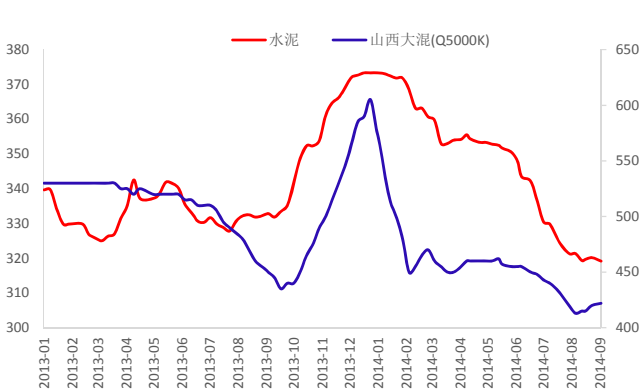
数据来源：wind，华融证券整理

图4：近三年水泥产量单月增速



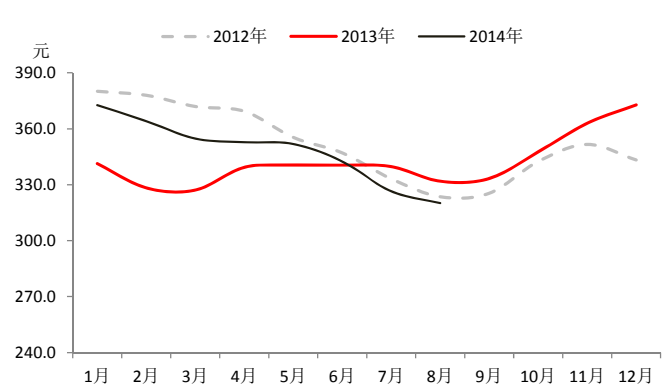
数据来源：wind，华融证券整理

图5：煤炭水泥价格走势对比



数据来源：wind，华融证券整理

图6：近三年P.O42.5水泥均价走势



数据来源：wind，华融证券整理

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

贺众营，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层（100033）

传真：010-58568159 网址：www.hrsec.com.cn