

水泥价格大涨开始，投资机会出现

行业评级

增持 / 维持评级

相关研究

《08 年水泥价格有望超预期上涨》

2008/03/04

《局部地区水泥价格上涨吹响 08 年

进攻号角》

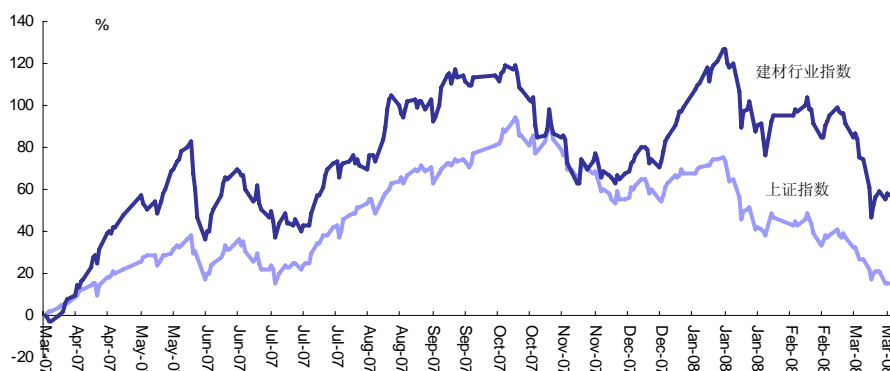
2007/12/20

■ 3 月份以来，随着冻灾的解除、天气转暖，建筑施工开始进入旺季，对水泥的需求明显增加，加上煤炭等原燃料成本以及运输费用高涨，各地水泥价格开始出现显著上涨。根据中国水泥网的信息，浙江水泥企业在省行业协会的组织协调下，于 2 月下旬开始上调价格 20-30 元/吨，3 月份以来价格继续上涨；3 月中旬以后，从 04 年开始一直平稳的山西晋城水泥价格上涨了 28-30 元/吨，涨幅为 9.72%-12.20%；安徽铜陵地区的熟料价格较年前有较大幅度的提升，从 100 多元/吨涨到 250 元/吨，主要原因除了以上提到的以外，还有一点就是湖南地区前期受到冻灾影响严重，水泥企业开工不足，进入旺季后无法满足需求，吸引周边省份水泥流入，导致这一区域内供应紧张。熟料价格的上涨必然推升水泥价格。

■ 目前水泥价格的涨幅已超出单纯季节性波动的范围，我们在 3 月初行业报告中指出的“行业供需形势好转，增大的卖方话语权使得在煤价大涨、全面通货膨胀预期形成的背景下水泥价格超预期上涨成为可能，毛利率将获得提升”的判断正在被事实证明。铜陵地区的水泥用煤主要来自淮南矿务局，以发热量较高、符合水泥生产要求的淮南 1/3 焦混煤为例，3 月 20 日的价格为 860 元/吨，比去年 12 月 10 日的价格上涨了 56%，熟料生产成本因此增加 46.5 元（按吨熟料消耗实物煤 150 公斤计算），即使考虑其他成本的上升，熟料的大幅涨价依然能带来额外的利润。我们判断未来随着煤价的小幅回落和湖南水泥生产的恢复正常，安徽熟料价格可能有小幅下降，但绝对涨幅依然大于成本，行业趋势难以逆转。

■ 我们在 3 月初的行业报告中同时指出：“价格超预期上涨带来的利润增长是 08 年水泥行业表现超越大盘的最主要动力，一季度末将是最佳的投资机会”。近期水泥板块随大盘回落，前期估值偏高的风险已得到较大释放，而水泥价格开始发力，最佳投资机会已经如期出现。维持行业“增持”评级，重点推荐海螺水泥、华新水泥、冀东水泥、赛马实业、天山股份。

最近 52 周行业指数表现



分析师
周焕
(0755) 8249 2072
zhouhuan@lhq.com

表 1、重点公司盈利预测和评级

| 股票名称 | 股票代码 | 股价 (08/03/26) | EPS (07A/E) | EPS (08E) | EPS (09E) | PE (07E) | PE (08E) | PE (09E) | 评级 |
|------|--------|------------------|----------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|----|
| 海螺水泥 | 600585 | 51.38 | 1.67 | 2.30 | 2.90 | 30.77 | 22.34 | 17.72 | 增持 |
| 华新水泥 | 600801 | 24.44 | 0.88 | 1.05 | 1.51 | 27.77 | 23.28 | 16.19 | 增持 |
| 冀东水泥 | 000401 | 18.45 | 0.38 | 0.58 | 0.98 | 48.55 | 31.81 | 18.83 | 增持 |
| 赛马实业 | 600449 | 16.96 | 0.60 | 0.71 | 0.92 | 28.27 | 23.89 | 18.43 | 增持 |
| 天山股份 | 000877 | 17.21 | 0.50 | 0.75 | 1.10 | 34.42 | 22.95 | 15.65 | 增持 |

数据来源：联合证券研究所整理，

联合证券股票评级标准

| | |
|-----|------------------------------|
| 增 持 | 未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上 |
| 中 性 | 未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间 |
| 减 持 | 未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上 |

联合证券行业评级标准

| | |
|-----|---------------|
| 增 持 | 行业股票指数超越大盘 |
| 中 性 | 行业股票指数基本与大盘持平 |
| 减 持 | 行业股票指数明显弱于大盘 |

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 2212 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhzq.com

上 海

上海浦东陆家嘴东路 161 号招商局大厦 34 层
邮政编码: 200121
TEL: (86-21) 5840 6452 FAX: (86-21) 5840 6254
E-MAIL: lzrd@lhzq.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2008 年 联合证券有限责任公司研究所

未经授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。