

2008年05月12日

市场数据

行业优化平均市盈率	44.04
市场优化平均市盈率	33.05
国金水泥指数	5238.00
沪深300指数	3904.92
上证指数	3626.98
深证成指	13166.10
中小板指数	4782.59


相关报告

- 1 《三大水泥股一季度点评》，2008.4.23
- 2 《价格上涨>成本上升》，2008.4.14
- 3 《三大水泥股大幅下跌的基本面理由不充分》，2008.3.16

贺国文

 (8621)61038234
 hegw@gjzq.com.cn

联系人：赵莉

 (8621)61038257
 zhaoli@gjzq.com.cn

中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层 (200011)

水泥行业研究简报

——5.12 地震对四川水泥行业的影响

事件

减持

持有

增持

- 北京时间 5 月 12 日 14 时 28 分，在四川汶川县(北纬 31 度，东经 103.4 度)发生 7.8 级地震，且波及全国多个省份城市。

图表1：汶川显 7.8 级地址


来源：国金证券研究所

点评

- 在地震发生后，我们联系了四川水泥公司在驻外地的高管以及水泥生产线建设承包商，基本结论如下：
 - ◆ 因为生产线设计标准包括了对抗震级别的考虑，一般而言，新型干法水泥生产线是通过大量的钢筋混凝土筑地基而成，生产线整体高度不高，核心设备不会受到地震灾害的影响；
 - ◆ 从历史来看：2005 年 11 月，江西九江 5.7 级地震，尽管地震时摇晃很厉害，但当时亚东水泥的设备、生产线以及建筑物全部完好无损，生产都很正常；
 - ◆ 因此，我们倾向于认为该次地震对于水泥企业生产线，尤其对新型干法水泥生产线的毁坏程度有限，不会过多影响水泥企业正常生产经营。

图表2：灾区附近主要水泥企业



来源：国金证券研究所，数字水泥网

图表3：四川主要水泥上市公司之产能

	存量产能	规划或在建产能	备注
四川双马	3x600t/d 湿法（江油）+ 2x700t/d 湿法（江油）+ 1x800t/d 湿法（江油）+ 1x1500t/d 半干法（江油）+ 1x2500t/d 的干法（宜宾）	规划 2~3x5000t/d（绵阳）	3条 600t/d 的生产线停产（其中 3 月份拆除一条）。
四川金顶	1x2500t/d（峨嵋）；4 条湿法窑（2 条 50 万吨和 2 条 20 万吨）（峨嵋）；	在建 1x5000t/d（峨嵋）	湿法产能尚无淘汰时间表

来源：国金证券研究所

- 对于未来供求关系的判断：由于主要生产线并不会受到地震灾害之影响而造成停产等因素，而未来存在灾后重建之需求，我们认为未来区域内供求关系存在进一步趋好的可能，区内主要公司或将成为灾后重建需求之受益者，我们维持“增持”的行业投资评级。
- 除地震之外，我们建议投资者关注四川双马更大的投资价值所在：将都江堰水泥注入四川双马的最后截至时间为 2009 年中，虽然我们无法判断注入的时间点和注入方式，但我们认为，都江堰资产注入后将极大改善目前上市公司的资产质量，结合其先进的管理理念，四川双马将成为水泥行业一个优质的投资标的。

公司投资评级的说明：

- 强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；
- 持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；
- 卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明：

- 增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；
- 持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

首页三类投资建议图标中反色表示为本次建议，箭头方向表示从上次的建议类型调整为本次的建议类型。

优化市盈率计算的说明：

行业优化平均市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

市场优化平均市盈率中，在扣除沪深市场所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

特别声明：

本报告版权归“国金证券研究所”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“国金证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。