



水泥行业跟踪点评：节后 涨价有基础 稳增长预期 逐步升温



2月7日,长三角沿江熟料提价30元/吨,构成短期行情催化。从基本面的来看,1)水泥和熟料年初起点价格较高使得水泥企业当前盈利仍较好,虽然当前需求还未启动,但是在供给收缩和成本上行推动下,企业具备协同提价预期;2)熟料库容比不高,且今年熟料错峰停窑时间普遍拉长,供给收缩下库存压力不大,奠定后期提价基础;3)稳增长政策前置发力预期逐步升温,水泥是最为受益的建材品种。主要水泥企业估值位于历史上偏底部位置,具备估值修复空间。维持水泥行业“强于大市”评级。

年初起点价格较高使得当前盈利较好,长三角打响节后熟料涨价第一枪。得益于水泥行业竞争格局优异,近三个月来水泥和熟料价格自高位回落的节奏较温和,年初起点价格和春节前一周价格均明显高于历史同期。同比2021年春节前一周,今年水泥均价高出76元/吨(数字水泥网)、熟料均价高出78元/吨(卓创资讯)。一月以来煤炭价格再次上涨,但较高的价格基础使得水泥企业盈利能力仍较好,春节前一周水泥-煤炭价格差为379元/吨,同比高出29元/吨,与2019年同期持平(水泥价格来自数字水泥网,煤炭价格参考钢之家秦皇岛港Q5500动力煤价格,按吨水泥耗煤量0.13吨换算至成本)。2月7日,长三角沿江熟料价格提涨30元/吨,虽然当前需求还未启动,但是供给端及成本推动超出市场预期,带动价格启动且预计未来行业涨价持续。

熟料库容比不高,且错峰停窑时间拉长,后期提价有基础。春节前一周全国熟料库容比为56%,鉴于2017年来春节前一周库容比均在51%-58%,库容比绝对水平已不高。且今年多数省份熟料线错峰停窑计划天数超过去

年,南方熟料线自 1 月末也开始停窑,随着供给持续压缩,熟料库存压力预计不大,奠定后期提价基础。在 2021 年四季度需求明显弱于往年同期的背景下,熟料库容比仍能下降至较低水平,体现供给端收缩力度较大。

一月专项债发行加速,稳增长预期逐步升温。截止 2 月 6 日,2022 年地方政府专项债(不含再融资专项债)发行量达到 5416 亿元,其中 1 月发行量达到 4844 亿元,环比 2021 年 12 月增加 3750 亿元,同比来看,2021 年的 1-2 月均无地方政府专项债新增。财政政策的前置发力在数据上已有所体现,财政政策和货币政策的合力形成有望推动稳增长政策效果逐步兑现,支撑基建投资需求复苏。水泥作为基建成分最大的建材品种,有望受益于稳增长预期逐步升温,迎来估值进一步修复。

风险因素:天气变化干扰需求复苏;稳增长政策效果不及预期;行业竞争格局恶化。

投资策略。2 月 7 日,长三角沿江熟料提价 30 元/吨,构成短期行情催化。从基本面来看,1)水泥和熟料年初起点价格较高使得水泥企业当前盈利仍较好,虽然当前需求还未启动,但是在供给收缩和成本上行推动下,企业具备协同提价预期;2)熟料库容比不高,且今年熟料错峰停窑时间普遍拉长,供给收缩下库存压力不大,奠定后期提价基础;3)稳增长政策前置发力预期逐步升温,水泥是最为受益的建材品种。主要水泥企业估值位于历史上偏底部位置,具备估值修复空间,在年初起点价格较高的基础上今年也具备盈利扩张预期。我们预计水泥行业将迎来新一轮平台期,高成本、高价格、低产线运转率会

成为常态,在未来需求可能长期下行的背景下,企业的协同意愿有望增强,带来行业盈利稳定性强化、价格逐步向海外成熟市场的更高水平接轨。维持水泥行业“强于大市”评级,推荐中国建材、海螺水泥、华新水泥、上峰水泥、华润水泥控股、万年青,建议关注冀东水泥。

关键词: 涨价

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37152

