



水泥行业报告：地产政策持续发力 春季或再现躁动行情



近期水泥行业动态：上周（1.03-1.06）水泥指数上涨 3.40%，跑输建材指数。1-11 月水泥产量 19.5 亿吨，同比下滑 10.8%，11 月单月水泥产量 1.92 亿吨，同比下滑 4.7%。上周全国水泥市场价格 433 元/吨，环比下滑 3.1 元/吨。价格回落地区主要有上海、浙江、安徽、山东和云南，幅度 10-30 元/吨。元旦过后，国内水泥市场需求整体继续减弱，主要是受春节假期临近影响，工人陆续返乡；而疫情影响较前期减弱的区域，如长三角和珠三角地区部分工程出现短暂抢工现象。价格方面，在最后需求期，企业为尽可能的增加销量，继续下调价格。鉴于今年大部分工程提前结束，预计 1 月 10 日开始市场陆续进入休市阶段，后期价格趋于稳定。

核心观点：22 年水泥行业受需求下滑、竞争加剧等因素影响，利润出现大幅回撤，近期地产政策面利好较多，均指向地产需求侧，有望带动房屋销售企稳回升，保交楼有望使 23 年上半年竣工端基本面实现较大向上弹性的情况下，若销售改善，则新开工端随之改善的可能性较大，进而对水泥需求或有提振效果。而供给端收缩力度继续加大，一方面行业总产能已经基本见顶，按照 23 年拟投建产能及对应置换产能计算，行业产能将净减少 1350 万吨；另一方面错峰生产力度有望继续加大：根据卓创资讯，22 年水泥企业整体错峰生产力度相比 2021 年有所增加，而从近期部分省份公布的冬季错峰限产方案来看，大部分停产天数较 21 年也有增长的趋势。当前水泥企业（以海螺为例）22Q3 毛利率几乎是近 20 年最低水平（仅比 05Q1 最低值高 2.4pct），若需求超预期，则水泥价格或有较大修复弹性，因此 23 年水泥企业盈利改善情况仍值得期待，春季有望再次出现躁动行情。

中长期看“双碳”+“双控”政策有望带动行业供给格局进一步优化：

a) 政策要求 2025 年标杆产能比重超过 30%，未来行业 2500T/D 及以下规模产能有望陆续退出，总产能将收缩 8.6%以上。b) 水泥行业未来有望纳入碳交易，碳税+减排改造加剧小企业成本压力，龙头竞争优势凸显，有望通过兼并收购进一步扩张，话语权增强，价格中枢有望逐步抬升，另一方面通过骨料等业务打造第二增长极。当前水泥基本面与估值或均处于历史底部区域，从股息率及估值角度，水泥股仍具有一定投资性价比。

推荐成长性较优的【华新水泥】，【上峰水泥】，龙头【海螺水泥】，混凝土减水剂成长性更优，龙头 α 突出，推荐【苏博特】。

风险提示：水泥需求大幅下滑、行业竞争加剧、煤炭价格上涨

关键词：疫情 碳交易

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_50998

