



水泥行业动态跟踪报告：能耗 双控预警压力下 双限或将推 升水泥价格



能耗双控指标压力下，广西率先响应，水泥价格大幅推升。根据国家发改委发布的《2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》显示，广西等7个城市能耗强度降低进度目标预警等级和能源消费总量控制目标预警等级均处于一级预警。此背景下，广西省对水泥等7大行业出台严格的双限政策，9月份广西水泥预计减产600万吨，地区水泥价格也大幅推涨。

未来若广西地区9月限产限电延续至四季度，广西水泥价格将继续上涨，周边地区受益于广西减产有望实现量价齐升。

2010复盘：旺季拉闸限电，供紧需旺，推升水泥价格。2010年下半年，受到十一五末期能耗减排压力，各地政府对水泥等高能耗行业进行不同程度的拉闸限电。由此，水泥价格在需求旺盛而供给受限的背景下自7月起大幅上涨，2010年下半年高点较7月低点涨幅在20%以上。价格的大幅抬升进一步增厚龙头企业利润，从而推动股价上涨，海螺/华新/万年青/塔牌等企业期间涨幅达3倍以上。

而与2010年相比，2021年的此次限电限产的背景不尽相同，同样是国家对于能耗双控的重视，部分省份上半年耗强度降低和能耗总量控制不达标进入预警范围，下半年双控的压力较大。其中，广西地区率先在9月提出对高能耗行业限产限电，后续其他达到一级预警范围的省份或将延续此做法。水泥作为高能耗行业首当其冲，供给端将迎来较大的收缩。与2010年不同的是，水泥行业自16年供给侧每年的新增产能得到严格的控

制，每年新增产能不足现有产能的 1%，供给格局更为优化。

板块性价比高，估值处于历史低位。板块的估值性价比高，龙头公司 PE 仅 7 倍，对比其他钢铁、玻璃等大宗商品的估值有较高性价比。从历史估值看，目前整体水泥板块市盈率处于历史低位，截止 9 月 10 号板块市盈率仅为 8.5 倍，是 A 股整体市盈率的 0.50 倍，PB 为 1.4 倍，是 A 股整体市净率的 0.68 倍。

投资建议：供给端，短期看能耗双控下，部分省份因能控指标达到一级预警，下半年对于高能耗行业的限产限电的预期加大，其中广西率先在 9 月实施限产限电。需求端，今年上半年受地产去杠杆，及基建发债不及预期影响，水泥行业市场表现较弱，而近期政治局会议定调下半年财政发力的方向，积极推动政府债券发行进度，扭转此前市场预期，以水泥、工程机械为代表的投资品受益，且在疫情反复下，政府投资对于稳定经济的作用将更加凸显，下半年需求有望持续改善。因此，我们看好下半年的水泥行情，弹性品种建议关注华新、万年青，龙头建议关注海螺水泥。

风险提示：经济基本面恶化、地产市场超预期下滑、行业协同破裂

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_35105

