



水泥制造行业研究周报：节后熟料率先涨价 需求恢复仍需时日



近期水泥行业动态：上周水泥指数上涨 10.63%，节后第一周迎来开门红。我们认为 1 月社融数据超预期或将成为 22 年指数开启上行通道的催化剂，若后续数据端（项目开工率、投资数据等）进一步印证需求向好，则对板块构成利好。上周全国水泥市场价格 516 元/吨，环比下降 1.9 元/吨，年同比高 74.2 元/吨，价格下调地区主要是江西、四川和广东湛江，幅度 20 元/吨；长三角沿江地区水泥熟料价格上调 30 元/吨。春节过后第一周，国内水泥市场需求受淡季因素以及持续雨雪天气影响，市场需求尚未启动，基本处于停滞状态，仅有少量袋装备货需求，绝大多数水泥企业在执行错峰生产和停产检修。预计正月十五过后，随着建筑工程和搅拌站陆续复工，水泥需求也将会逐步启动。

核心观点：过去十年年初至旺季结束（5.30）水泥指数最大涨幅的平均值为 35.3%，21 年最低为 14.5%，22 年初至今水泥指数最大涨幅仅 9.2%，我们认为当前政策环境较 21 年更为有利，后续上涨空间仍存，需要需求端进一步催化。水泥已步入需求下行期，未来行业关注点将聚焦于“双控”“双碳”目标下行业供给端改变带来的机会：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。需求端预期 22 年 Q1 基建端有望开门红，地产端底部回暖，中长期来看，水泥行业整体或呈“量减价增”趋势发展，纳入碳交易后，或加速供给端集中度提升，龙头份额提升有望

支撑业绩增长。从股息率及估值角度，水泥公司具有较高的投资性价比。

推荐成长性较优的【上峰水泥】、【华新水泥】，龙头【海螺水泥】，关注有望受益基建发力的江西龙头【万年青】以及西北龙头【祁连山】。

风险提示：水泥需求大幅下滑、旺季价格上涨不及预期、骨料行业竞争加剧。

关键词：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_37570

