



水泥行业研究周报：需求好转 叠加成本上涨 水泥价格或将 迎来反弹



近期水泥行业动态：上周水泥指数下跌 6.41%，跑输沪深 300 和建材指数。上周全国水泥市场价格 515 元/吨，环比上涨 1.0 元/吨。价格上涨地区主要是湖南、重庆、贵州和湖北局部区域，幅度 20-40 元/吨；价格回落地区为北京、河北、江西赣州和甘肃平凉，幅度 20-30 元/吨。2 月下旬，全国水泥市场需求缓慢回升，部分地区仍有雨雪天气干扰，周初需求表现较差，仅在 2 成左右，环比上周末未有改观；周末随着天气好转，下游需求有明显提升，华东地区普遍达到 4-5 成水平；中南、西南地区 3-4 成；三北地区仍处于启动阶段，仅在 1-2 成。价格方面，随着长三角地区水泥熟料价格三连涨，外围江西、湖北、重庆和广东等地价格也均有上调。此外，湖南、重庆、四川和云南等地水泥价格因煤炭成本上涨，企业积极推涨价格，以缓解经营压力。短期来看，尽管市场开局下游需求恢复较为缓慢，但受成本端上涨驱动，各地水泥价格向上趋势明显，预计进入三月份，随着下游需求不断提升，大部分地区水泥价格将会开始反弹。

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 10%，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，22Q1 水泥潜在需求（去年下半年延后需求+重点项目开工）或超过去年同期，需求释放取决于施工条件及资金落地情况，若有效落地，由于供给端一季度生产端受错峰停产约束更强，或造成局部水泥短缺，预计 2 月底 3 月初下游需求将明显提升，水泥行情有望迎来进一步催化。中长期看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：涨价 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_38517

