

行業透視 水泥業

淘汰落後產能 業界去蕪存菁

保障房遍地起

中國首6月水泥產量

月份	產量	同比變幅
1月	1.18億噸	未提供
2月	8814萬噸	12.4%
3月	1.65億噸	29.8%
4月	1.86億噸	22.4%
5月	1.96億噸	19.2%
6月	1.98億噸	19.9%
上半年總計	9.51億噸	19.6%

數據來源：國家統計局網站
製表：香港文匯報記者 涂若奔

撐起水泥業

隨內地城鎮化步伐不斷加快，作為城市建設基礎材料的水泥，其需求亦節節攀升。據中國水泥協會披露，2001年內地的水泥年產量僅為6.2億噸，隨後十年來的每年增幅均超過12%，至去年急劇升至18.68億噸，同比增幅14.4%，不僅產量創下有史以來最高紀錄，亦令中國連續第25年穩居全球最大的水泥生產國。

五年新建3600萬套房

產量的急劇增長亦帶來高耗能和產能過剩等問題，日益引起中央重視。工信部將今年淘汰落後產能的目標也提升至空前例的新高水平，並且嚴令各省市執行。中國水泥協會秘書長孔祥忠分析稱，若全國今年實際淘汰落後產能達到1億噸，考慮到此前新投產部分帶來的效應，估計全年淨增產為2億噸，增幅約為10%左右，較過去十年的表現為低。

不過，內地「十二五」期間計劃新建保障房3,600萬套，其中今年目標建成1,000萬套。根據國家建設部標定司估算，城鎮7層以下住宅平均每平方米要消耗202公斤水泥，以每套保障房建設面積為70平方米左右計算，1,000萬套保障房建設將消耗水泥逾1.4萬萬噸，相當於去年水泥總產量7.49%。

中投顧問建研院研究員鄒明曉指出，「十二五」期間，國家將會加大對保障房建設的投入力度，水泥在此拉動下，需求量必然會大幅增長，這對面對產能過剩的水泥業無疑是一個巨大的機會，提供調整產業的良機。

內地多家券商分析員均表示，房地產建設對水泥的需求量極高，由於商品房受到中央調控樓市影響，開工面積大為減少，惟保障房開工數量的大幅增加，將足以彌補前者減少對行業造成的影響。中國水泥協會會長雷前治近日表示，水泥行業將成為保障房等一系列基礎設施投資的「最大受益者」。該協會市場信息部陳柏林亦認為，保障房的建設對水泥行業來說是個利好，肯定會拉動水泥的需求。

每年4千億水利增需求

孔祥忠並指出，水利工程亦是支撐水泥用量的大戶，內地政府未來十年將每年投資約4,000億元（人民幣，下同）用於水利建設，相信對水泥的需求將在2年至3年內進入高峰。據業內人士披露，目前對水利工程的固定資產投資每增加100億元，將會拉動約150萬噸的水泥需求量，以此計算內地每年至少將新增6,000萬噸的水泥用於水利工程。

至於鐵路建設，雖然近期發生溫州動車事故，惟截至目前官方並未宣布有關項目將放緩或叫停。據鐵道部副部長胡亞東6月披露，「十二五」期間，內地鐵路總投資將達2.8萬億元。公路建設方面，交通運輸部部長李盛霖指，今後5年的投資將逾2,000億元。據內地高級工程師估算，由此將分別帶來4.8億噸和3,000萬噸的水泥需求量。

國家工信部8月3日發表通告重申，今年內地水泥行業淘汰落後產能目標任務為1.5億噸，督促各地徹底檢查及拆除落後水泥裝備，防止死灰復燃。然而，內地加快啟動保障房建設，加上水利工程和鐵路建設等利好因素刺激，業界普遍認為淘汰落後產能反而有利於加快行業整合，預計下半年水泥產業繼續「量價齊升」，全年產量有望達到21億噸歷史新高。

■香港文匯報記者 涂若奔

專家意見：產能過剩 刺激併購

香港文匯報訊 內地水泥產量年年增長，惟價格卻長期徘徊在每噸280元至300元（人民幣，下同）水平，直到去年7月起才穩步上升。不少專家指出，內地水泥業存在產能過剩和無序競爭現象，即便未有發生撞車事故，行業的兼併重組在「十二五」期間亦將不可避免。

據國家商務部和中國水泥網等機構公布的數據，今年5月底時內地的水泥平均價格曾突破400元關口，但隨後又出現下滑趨勢。在撞車事故發生後，本周水泥價格環比輕微下降0.1%，其中重慶、烏魯木齊等地區價格跌勢明顯，分別下跌3.1%和1.9%。

地方基建維持基本需求

雖然市場估計，內地大型基建工程的放緩將導致水泥需求減少，但亦認為目前行業的基本面尚未改變。中國水泥協會會長雷前治指出，國家在「十二五」規劃網要明確提出，要加快推進工業化、城鎮化發展，這意味著今後5年建材總需求將處於增長狀態。他估計，東部地區工業化建設將逐漸減少，而城鎮化建設需求佔比增多；至於中、西部地區，工業化建設仍將高速增长並且持續較長一段時間。

中國建築材料工業規劃研究院水泥產業諮詢研究部主任高智亦指出，「十二五」期間內地水泥業將轉向深層次的產業結構調整和產業優化升級，預計新一輪併購重組的大幕即將開啓。他透露，在該院接受國務院委託制定的「十二五」規劃中，初步設計前10家水泥企業到2015年將達到總產能35%，按照2015年預計產量20.4億噸計算，前10家企業產量將達7億噸。

未來5年料「減量淘汰」

中國水泥網市場總監李華則預料，由於未來5年水泥行業有可能實行「減量淘汰」，即淘汰落後產能之後，也不再新建等量的先進產能，相信行業兼併重組的趨勢將更加激烈，「之前的兼併重組都是大企業針對小企業，但今後大企業與大企業之間的兼併重組有望成為可能」。



■業界估計，保障房在「十二五」期間將建成3,600萬套，帶動36億噸水泥需求。資料圖片

內需支持 大行看好

香港文匯報訊 港股今年上半年表現強人意，惟水泥板塊卻一枝獨秀，上半年股價普遍跑贏大市，堪稱是最強的國策受惠股。多間大行均對水泥業全年表現持樂觀看法，認為不少股份市盈率仍較低，未來仍有上升空間。

上半年走勢勝港股

今年多數水泥股股價均呈震盪向上的走勢，於5月至6月因市場熱炒保障房概念，該股普遍迎來一波強勁升浪。截至今年6月30日止，半年升幅最勁的是中國建材（3323），當日收報15.26元，半年升幅高達71.27%。其次則為山水水泥（0691）和亞洲水泥（0743），半年升幅分別為63.45%和60.53%。表現稍差的華潤水泥（1313）和金隅股份（2009）亦分別有24.07%和10.06%升幅。唯有西部水泥（2233）股價錄得1.75%跌幅。

不過7月形勢反覆，橋樑倒塌以及撞車事故接連發生，內地鐵路股遭到拋售，水泥股也普遍倒退。截至本週末，中國建材、華潤水泥和金隅的股價於月內分別下跌3.45%、0.13%和6.61%。西部水泥更大幅下滑15.25%，跌至2.5元水平。不過亞洲水泥仍保持堅挺，本月續漲8.15%，周五收報6.9元。山水水泥亦漲2.18%，收報9.39元。

渣打銀行報告指出，現時為內地水泥行業的黃金時段，由於新供應受限制、積極淘汰落後產能，及市場集中化提升，預料2011年至2012年水泥平均價格將升20%至30%，帶動行業純利增長超過80%。

高盛高華報告亦稱，該行於6月對內地水泥股進行壓力測試，顯示即使內地明年經濟增長為7%，水泥行業的平均售價及產量增長為零，多數公司的利潤仍將高於過去平均水平。

高盛瑞信撐中國建材

對於個股的選擇，各間大行有不同看法。高盛和瑞信均看好中國建材，前者預測其今年中期盈利有高達100%的增幅，後者指中國建材業務範圍廣泛，盈利敏感度較高，再加上長三角地區水泥價格具防守性，維持「跑贏大市」評級，目標價由23.50元升至36元。中銀國際則看好安徽海螺（0914），預料該公司將是內地發展保障房政策的最大受惠者，其2010年至2013年的盈利複合年均增長率將達46%，故給予其「買入」評級，目標價40.7元。



乾法窯與濕法窯

中國雖然一直是全球水泥生產第一大國，惟長期以來技術較為落後，在20世紀普遍採用「濕法窯」技術，耗能較高且污染較大。目前內地限制水泥投產的主要亦是「濕法窯」生產線，取而代之的是新型「乾法窯」。

所謂濕法窯，是將生料製成含水為32%至40%的料漿，優點是燒成的熟料質量高，但內地生產過程中的耗能遠高於歐美國家，此外還會排放大量廢氣。隨著水泥生產技術的不斷進步，內地生產商普遍開始採用「乾法窯」，該技術以節能環保、生產大型化、投資成本低、運轉率高和運行穩定等優點著稱。

乾法窯節能成主流

據內地媒體披露，截至2010年底時，內地「乾法窯」生產的水泥比重已達到80%，超額完成國家規定的「十一五」期間將之提升至70%的目標。

中國建材

目標全球四成市場

中國建材（3323）是公認的水泥「龍頭大哥」，母公司集團為央企。上市公司旗下業務除水泥外，還包括輕質建材、玻璃纖維及工程服務等。其水泥業務地區布局廣泛，收入貢獻最大為旗下方水泥，營業額佔比逾半，於浙江、安徽等省均有生產線。旗下另一間中聯水泥則主攻四川、山東、淮海、內蒙、河南等市場，近年又新設北方水泥主攻東北三省業務。

公司總裁曹江林近期曾表示，公司今年底至明年初將實現水泥產能3億噸的目標，整個「十二五」期間，預計淨利潤將保持30%複合增長率，目標是到2015年時淨利潤超過100億元人民幣。另外，公司還將力爭「走出去」，令全球市場佔有率從目前25%升至40%。

安徽海螺

西南地區尋寶併購

安徽海螺（0914）是華東地區水泥業龍頭，旗下無其他業務，被業內稱為「最純粹、最扎實」水泥股，產銷量位居全國之首，亦是最大的水泥熟料供應商。該公司亦是最早在本港上市的國企水泥股，一向以財務穩健著稱，去年負債比率僅41.52%，為同業最低。此外，在內地銀行收緊銀根之際，公司仍有40億元資金在手，有利日後擴張業務。

海螺執行董事兼集團副總經理郭景彬透露，「十二五」規劃目標是通過新建和併購重組等方式，令水泥熟料產銷量達到3億噸，規模將位居世界第一，並在節能降耗、休息生產率、盈利水平等多項指標達世界前列，此外還要完成在境外投資建廠。他又透露，內地西南地區的水泥企業價錢較低，故會關注在該區的收購機會。

華潤水泥

保障房業務發展

華潤水泥（1313）是華潤集團子公司，作為華南地區最大的新型乾法水泥及熟料生產商，在廣東、廣西、福建、海南等省均有重點業務。公司去年成功衝出華南，通過收購山西福龍水泥進入山西市場，開始向華北地區挺進；今年6月29日又以18.87億元代價收購內蒙古蒙西水泥40.6%權益，後者是內蒙古最大新型乾法熟料生產商。分析普遍預料華潤水泥今後的業務有望拓展至更多省份。

公司管理層早前曾預料，受惠「十二五」規劃的開始，今年業績表現將優於去年，未來5年將直接受益於內地政府建設保障房的規劃。據公司戰略發展總監余忠良推算，以內地今年建設1,000萬套計，大約需要1.5億噸水泥，相信公司的散裝水泥及混凝土業務從中受惠。

金隅股份

前景還看京冀市場

金隅股份（2009）主要業務包括水泥生產及銷售、新型建材、房地產開發及物業投資和管理四大部分，是京津冀地區最大的水泥供應商之一，當中水泥及建材業務佔總收入近三分之二。目前，公司水泥年產能超過4,000萬噸，產能分佈以京津冀為中心，部分在山西、河南等地，其中在北京地區水泥市場佔有率超過40%。

該公司預計，整體產能「十二五」期間將不斷增長，明年產能可達約5,000萬噸，且將進一步控制下游混凝土銷售渠道。業內人士指出，金隅股份作為北京最大的保障房參與者，擁有豐富的保障房開發經驗，且其保障房開發全部來自低成本的自有工業用地，淨利潤率將持續可觀。

