



中银国际证券有限责任公司  
具备证券投资咨询业务资格

工业：基础原材料

刘志成, CFA\*

证券投资咨询业务证书编号: S1300510120019  
(852) 3988 6418  
lawrence.lau@bocigroup.com

\*韩挺为本报重要贡献者

# 水泥市场监控

## 月度数据显示需求持续回升

2016年5月14日, 国家统计局发布了3月份水泥产量、固定资产投资和房地产相关数据。尽管现在来分析这些数据有马后炮的性质, 但我们确实看到需求复苏出现了一些积极的迹象。

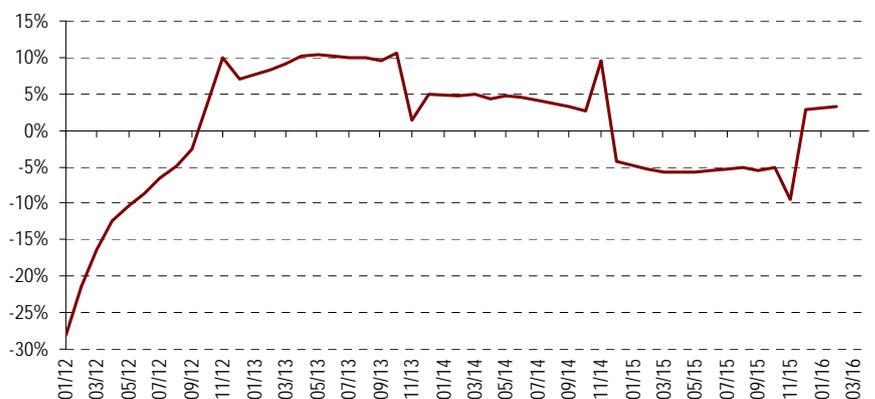
### 水泥产量数据

2016年4月, 全国水泥产量达2.16亿吨, 同比和环比分别上升3.9%和7.4%。16年1-4月, 水泥产量为6.56亿吨, 同比上升3.2%。

### 中银国际评论:

- 基建行业需求反弹明显, 得益于流动性改善, 主要基建或市政项目获得启动所需的主要资金。金融机构对融资项目提供支持, 以支撑GDP增长。分来源来看, 16年1-4月来自全国预算和贷款的资金同比分别增长22.9%和11.4%。
- 我们预测16年3季度会有更多项目开工建设。
- 房地产销售畅旺推动房地产投资增长。16年1-4月, 房地产固定资产投资同比增长7.2%, 快于16年1-3月的6.2%。预付款和按揭贷款大幅上升是支撑房地产投资加快的主要资金来源。16年1-4月, 来自预付款和按揭贷款的融资同比分别大增34.4%和54.7%, 主要是受房地产销售同比增长55.9%的驱动。
- 由于省级数据仍未公布, 各省实际表现将于随后确认。但是, 我们认为华东和华南的需求反弹最为强劲, 这体现在价格持续上涨的同时又没有大规模的限产计划。

图表 1. 今年以来的月度水泥产量增长



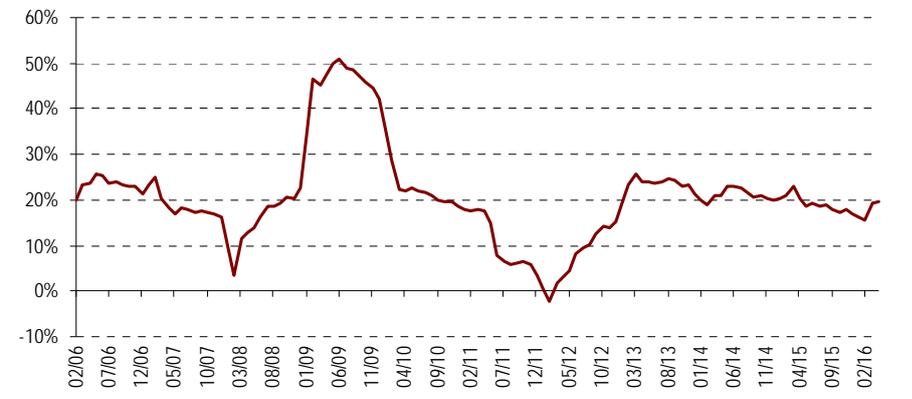
资料来源: 国家统计局, 中银国际研究

本研究报告是《Cement Market Monitor – Monthly data show continued demand rebound》的中文译本, 英文原稿已于2016年5月16日出版

### 基建固定资产投资数据

16年1-4月基建固定资产投资同比增长19.7%，快于16年1-3月的19.2%。

图表 2. 月度固定资产投资增长 - 基建



资料来源: 国家统计局, 中银国际研究

图表 3. 月度基建固定资产投资增长 - 高水泥消耗类 vs. 低水泥消耗类



资料来源: 国家统计局, 中银国际研究

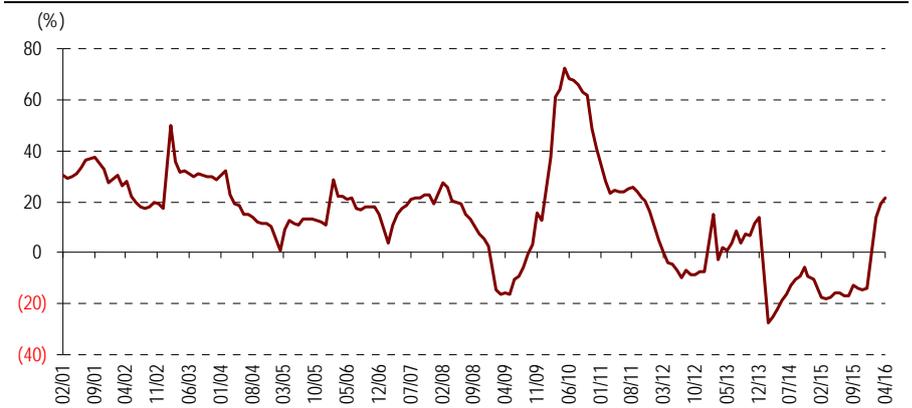
### 中银国际评论:

我们看到16年1-4月高水泥消耗类基建固定资产投资回升, 主要是受公路(同比增10.4%)、铁路(同比增3.8%)和水利(同比增23.7%)等投资加快的推动。

16年1-4月, 高水泥消耗类基建固定资产投资同比增长15.2%, 而16年1-3月增长10.4%, 同时低水泥消耗类基建固定资产投资同比增速放缓至22.6%。

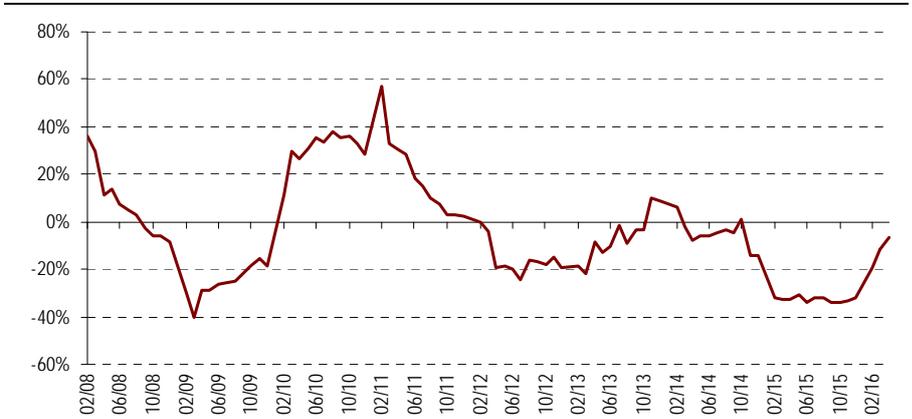
## 房地产

图表 4. 新开工建筑面积增长



资料来源: 国家统计局, 中银国际研究

图表 5. 房地产土地收购同比增长



资料来源: 国家统计局, 中银国际研究

### 中银国际评论:

房地产市场积极的复苏迹象反映出需求的改善:

- 16年1-4月新开工建筑面积同比增长21.4%，快于16年1-3月的19.2%。
- 16年1-4月在建建筑面积同比增长5.8%。
- 16年1-4月已完工建筑面积同比增长20.1%，快于16年1-3月17.7%的同比增速。
- 16年1-4月土地收购面积同比下滑6.5%，好于16年1-3月同比11.7%的降幅。