



IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

2023 年一季度水泥行业分析

联合资信 工商评级三部

2021 年以来，煤价大幅上涨后于高位震荡，水泥企业生产成本大幅上扬，在原燃料价格大幅增长的带动下，2021 年水泥价格成倒“V”字型波动。但 2022 年以来，房地产开发投资乏力，基建投资虽增幅明显但对水泥需求支撑不足，水泥下游需求疲软，水泥销量创 11 年来新低。供需失衡致使行业竞争加剧，水泥价格波动下降。在成本端和需求端的双重挤压下，2022 年水泥行业企业经营效益下降明显。

国家有关部门对水泥行业延续了“去产能”的结构性调整政策，推动行业产能置换升级；随着“碳达峰”“碳中和”目标的提出，水泥行业面临的环保、减能增效压力将进一步加大，对水泥供给形成压力，但目前水泥行业去产能进展仍缓慢，产能结构性过剩矛盾依然突出。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

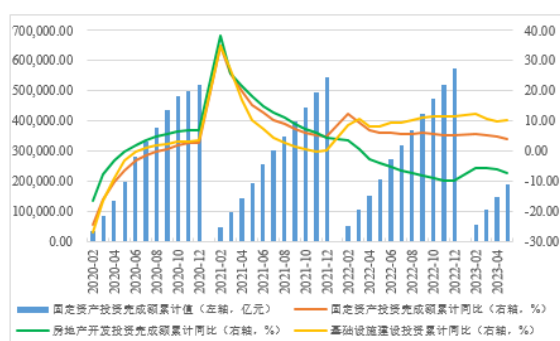


一、行业概况

受水泥下游需求疲软影响下，2022 年水泥产量下降较为明显；水泥行业错峰生产和环保限产虽对供给形成压力，但去产能进展仍缓慢，产能结构性过剩矛盾依然突出。

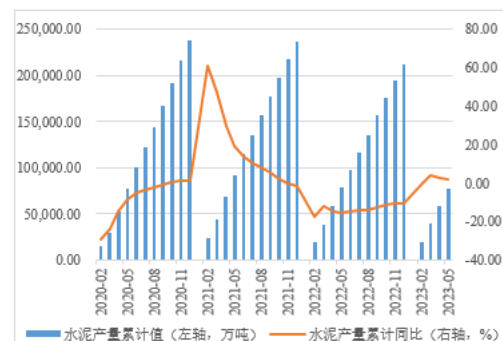
2022 年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21 万亿元，同比增长 5.10%。其中，全国房地产开发投资首次出现负增长，全年房地产开发投资累计同比下降 10.00% 至 13.29 万亿元；基建投资增速 9.40%，同比上升 9 个百分点，在稳投资政策推动下全国固定资产投资完成额实现平稳增长。2023 年 1—5 月，全国固定资产投资完成额（不含农户）18.88 万亿元，同比增长 4.00%。其中，全国房地产开发投资累计同比下降 7.20%，继续负增长；基建投资增速 10.05%。

图 1 2020 年以来全国固定资产投资等情况



资料来源：Wind，联合资信整理

图 2 2020 年以来中国水泥行业产量及变化情况



资料来源：Wind，联合资信整理

水泥供给方面，2020—2022 年，全国水泥产量分别为 23.77 亿吨、23.63 亿吨和 21.18 亿吨，逐年减少，其中 2022 年同比减少 10.8%，主要系房地产行业景气度下行，全年开发投资累计同比为负，水泥行业下游需求疲弱所致。2023 年 1—5 月，在基建投资的拉动下，全国水泥产量为 7.71 亿吨，同比小幅增长 1.90%。

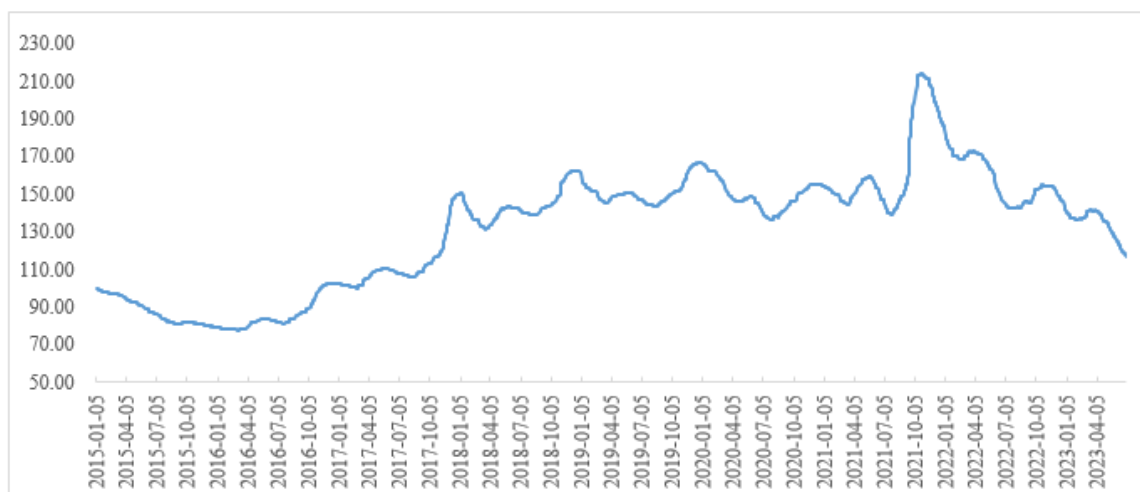
据中国水泥协会信息研究中心初步统计，截至 2022 年底，全国新型干法水泥生产线累计共有 1572 条，设计熟料年产能 18.4 亿吨，实际熟料年产能超过 20 亿吨。2022 年全国新增 19 条水泥熟料线投产，新投熟料产能约在 3499 万吨左右，同比略有增长，主要分布在广西、安徽、湖南、江西、山东、云南和浙江等地。新增产能主要为置换产能，产能净增加有限，但部分产线涉及异地置换，对当地原有竞争格局将会产生一定影响。整体看，水泥行业去产能进度缓慢，地区之间发展仍不均衡，广西净增产能较多，东北和西北等省份处于产能净减状态。

限产政策方面，2022 年以来，综合全国各地发布的具体错峰政策和水泥企业的执行情况来看，2022 年错峰生产政策不断优化，水泥错峰生产在执行力度进一步加强、范围进一步扩大，执行标准更加规范，对水泥供给量和成本控制上造成一定压力。

2021 年，水泥价格成“V”型反转，经过淡季价格下探后，受成本大幅上涨及供需趋紧影响，价格上涨至历史新高；后受煤价下降影响，水泥价格大幅下降；2022 年以来，在下游需求疲弱，供需失衡的影响下，水泥价格呈波动下降趋势。

2021 年以来，水泥价格经历了比较大的波动，其中 2021 年 8 月起，水泥行业下游需求上涨但供给受能耗双控等政策影响而持续下降，致使水泥供需趋紧，叠加煤炭价格大幅上涨影响，水泥价格持续上涨至历史新高。2021 年 10 月底，受煤炭价格大幅下调影响，水泥价格大幅下降。2022 年 1—2 月，水泥价格延续 2021 年底的回落走势继续下探；3 月受部分地区市场回暖影响，水泥价格小幅回升；但 4—7 月，受南方陆续进入雨季等因素影响，下游需求下降，供需失衡致使竞争加剧，水泥价格呈加速下行态势；8 月以来，特别是进入 9 月，下游需求有所恢复，且部分地区陆续执行错峰停窑，供需矛盾有所缓解，水泥价格止跌并缓慢小幅回升；但进入 11 月后，受北方冬季施工减少及春节休假影响，水泥进入淡季，水泥价格转为下跌；2023 年以来，下游需求仍拉动不足，水泥价格继续波动下降。

图 3 2015 年以来全国水泥价格指数走势图（单位：点）



资料来源：Wind

2020 年以来，水泥行业经济效益逐年下降，其中 2022 年下滑明显。

行业效益方面，2020—2022 年，全国水泥行业营业收入波动下降，利润总额和行业销售利润率逐年下降。其中，2022 年，受下游需求疲弱，水泥产销量下降影响，水泥行业营业收入同比约下降 11.66%；叠加水泥价格波动下行及煤炭价格高位震荡影响，水泥行业利润总额同比约下降 60%，行业销售利润率同比下降约 8.59 个百分点。整体看，水泥行业盈利空间受到挤压，经济效益下滑明显。

表 1 水泥行业经济效益情况（单位：亿元）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	9960	10754	9500
利润总额	1833	1694	680
销售利润率	18.40%	15.75%	7.16%

资料来源：水泥数字网

二、上游情况

煤炭价格波动对水泥行业的成本控制带来压力，2021 年以来煤价大幅上涨后快速下跌并于高位震荡，对水泥企业盈利产生一定负面影响。

水泥生产中主要的原材料包括石灰石、粘土等，我国石灰石资源相对丰富，较多水泥生产企业有矿山资源，能够实现一定比例的石灰石自供，外采比例不大，供应相对稳定。水泥生产中主要的燃料和动力包括煤炭和电力等，大部分水泥企业通过余热发电装置可以实现部分电力自供，外购电力供应稳定，价格变化幅度不大；水泥企业煤炭基本全部外购，煤炭供给及价格变化对水泥企业稳定生产和成本均产生较大影响。

煤炭价格方面，2021 年初，煤炭价格延续 2020 年底持续走高态势，进入 2 月，春节效应导致需求阶段性萎缩，同时在政策层面要求保供的情况下，煤炭优质先进产能逐步释放，产量快速提升，煤炭价格呈下降趋势。2021 年 4 月，伴随着迎峰度夏及下游工业需求增速提升，煤炭下游需求增速持续大于原煤产量增速，煤炭供需格局趋紧，煤炭价格持续攀升至历史高位。2021 年 10 月下旬，随着煤炭价格调控政策的效力发挥和煤炭供给的增长，煤炭价格开始波动大幅回落，但于 2021 年底收跌后于高位震荡。2022 年及 2023 年上半年，煤炭价格持续处于缓慢下降态势，但整体仍处于高位。

图 4 2015 年以来煤炭价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind

三、行业发展

国家有关部门对水泥行业延续了近年来“去产能”的结构性调整政策，推动行业产能置换升级，并指出水泥行业向智能化发展的方向。随着“碳达峰”“碳中和”目标的提出，水泥行业面临的环保、减能增效压力将进一步加大。

2020年1月，工信部发布了《水泥玻璃行业产能置换实施办法操作问答》，明确了水泥行业产能置换项目的范围、指标要求、置换比例、操作程序。2020年12月，工信部发布《水泥玻璃行业产能置换实施办法(修订稿)》，进一步提高产能置换比例，明确要求，位于国家规定的大气污染防治重点区域实施产能置换的水泥熟料建设项目，产能置换比例为2:1；位于非大气污染防治重点区域的水泥熟料建设项目，产能置换比例为1.5:1。2021年7月，工信部发布了《工业和信息化部关于印发水泥玻璃行业产能置换实施办法的通知》。该通知主要在《水泥玻璃行业产能置换实施办法》(工信部原〔2017〕337号)的基础上进行修订，对水泥项目产能置换比例和范围作出了调整，并强调了严格对产能指标的认定和规范产能置换的操作程序。新的产能置换实施办法特别指出“2013年以来，连续停产三年及以上的水泥熟料生产线不能用于产能置换”，有助于补充前期“僵尸产能”被置换为新建项目的漏洞。2022年，部分省份积极关停2500t/d以下的熟料线，有利于化解过剩产能，未来行业2500t/d及以下规模产能有望陆续退出，预计在2025年总产能将收缩8.6%以上。

2020年9月，在第七十五届联合国大会上，中国向世界宣布将提高国家自主减排贡献力度，二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。2022年11月2日，工业和信息化部、国家发展和改革委员会、生态环境部、住房和城乡建设部等部门联合印发《建材行业碳达峰实施方案》，《方案》的主要目标为：“‘十四五’期间，建材产业结构调整取得明显进展，行业节能低碳技术持续推广，水泥、玻璃、陶瓷等重点产品单位能耗、碳排放强度不断下降，水泥熟料单位产品综合能耗水平降低3%以上。‘十五五’期间，建材行业绿色低碳关键技术产业化实现重大突破，原燃料替代水平大幅提高，基本建立绿色低碳循环发展的产业体系。确保2030年前建材行业实现碳达峰”。通过强化总量控制、推动原料替代、转换用能结构、加快技术创新和推进绿色制造，全面提升建材行业绿色低碳发展水平，确保如期实现碳达峰。水泥行业是二氧化碳排放的主要工业行业之一，控制水泥行业的碳排放主要通过减少水泥用量、提高能效水平、提升产品利用效率和优化产品材料结构等路径。未来，节能减排、能源利用效率方面水平更高的水泥企业竞争优势将更加明显。

联系人

投资人服务 010-85679696-8759 chenye@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。