2022 年 1～10 月水泥行业供需结构分析

供需失衡　低位调整

目录

行业政策 2
供需格局 3
价格走势 4

分析师

肖尧　　010-67413362
工商部 建材组组长
xiaoyao@dagongcredit.com

客户服务
电话：010-67413300
客服：4008-84-4008
Email：research@dagongcredit.com

2022 年上半年，由于下游需求不足，水泥供需结构显著失衡，水泥价格快速下降。下半年，随着部分抑制性需求的释放，水泥价格小幅提高。但受房地产市场持续疲弱及疫情复发等因素的影响，预计年内水泥供需结构调整仍将受限，水泥价格仍将保持相对低位。

- **行业政策：**2022 年 1～10 月，水泥行业政策结合当前市场状况，以产能置换、错峰生产和节能环保为主要调控手段，为行业发展提供了一系列政策指引；预计年内行业政策将在确保过剩产能不反复的前提下，结合当前状况及“双碳”发展目标，更加灵活地进行针对性调整。
- **供需格局：**2022 年上半年，全国水泥市场整体需求大幅下降，库存压力大幅提高，供需结构显著失衡；下半年水泥需求随基建投资的恢复而修复性增长，库存压力得到一定缓解，但受房地产市场持续疲弱以及新一轮疫情等因素影响，预计年内水泥供需结构调整仍将受到一定限制。
- **价格走势：**2022 年上半年，受供需结构失衡的影响，国内水泥价格自高位持续大幅回落；下半年，随着前期抑制性需求的释放，水泥价格小幅提高；但在供需结构调整受限的预期下，预计水泥价格全年走势仍将处于相对低位，供需关系形成的影响仍需进一步消化。

2022 年 12 月 5 日

行业政策

2022 年 1～10 月，水泥行业政策结合当前市场状况，以产能置换、错峰生产和节能环保为主要调控手段，为行业发展提供一系列政策指引；预计年内行业政策将在确保过剩产能不反复的前提下，结合当前状况及“双碳”发展目标，更加灵活地进行针对性调整。

产能置换。3 月，国家发展改革委、商务部联合印发了《市场准入负面清单（2022 年版）》的通知，明确规定重点区域严禁新增水泥熟料产能。同时，各地围绕工信部 2021 年发布的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》，相继出台地区内产能置换政策。1 月，湖南省工业和信息化厅印发了《关于印发湖南省水泥玻璃行业产能置换工作规程的通知》，明确规定水泥熟料项目产能置换比例不低于 1.5:1，使用国家产业结构调整目录限制类水泥熟料生产线作为置换指标和跨省置换水泥熟料指标，产能置换比例不低于 2:1。3 月，山东省工业和信息化厅编制印发《山东省水泥粉磨产能置换实施办法》，规定新建水泥粉磨项目，产能置换比例为 2:1。6 月，福建省工信厅、发改委、生态环境厅、自然资源厅联合发布《福建省水泥玻璃行业产能置换实施意见》，规定原则上不引进省外产能新上水泥项目，确保水泥产能只减不增；省内需要制定产能置换方案的水泥熟料项目，产能置换比例不低于 1.5：1，使用国家产业结构调整目录限制类水泥熟料生产线作为置换指标和跨省置换水泥熟料指标的，产能置换比例不低于 2:1。

错峰生产。2022 年全国各地水泥企业错峰生产天数整体有所延长，随着错峰生产“常态化”概念的提出，各地错峰生产政策呈现出更加显著的区域化和差异化特征：区域方面，各省份的错峰生产期在 55～180 天不等，东北、华北、西北等地延续了以往严格的错峰政策，华南、华中、华东等地的错峰天数较以往有所延长。差异化错峰方面，部分地区规定，可依据“能耗双控”政策要求适当延长错峰时间；同时，由于上半年水泥需求疲软，供给过剩问题凸显，部分地区依据市场状况加大了错峰生产力度。整体来看，“常态化”指引下的错峰生产政策兼具统筹性与灵活性，更具针对性的错峰生产措施使得错峰生产调控手段更加丰富。错峰生产已成为淘汰落后和化解过剩产能的有效产业政策调控手段。

节能环保。1 月 24 日，国务院发布《关于印发“十四五”节能减排综合工作方案的通知》，指出要推进钢铁、水泥、焦化行业及燃煤锅炉抄底排放改造。到 2025 年，通过实施节能降碳行动，钢铁、电解铝、水泥等重点行业产能和数据中心达到能效标杆水平的比例超过 30%。8 月 1 日，工信部、国家发展改革委、生态环境部联合发布《关于印发工业领域碳达峰实施方案的通知》，提出在保证水泥产品质量的前提下，推广高固废掺量的水泥生产技术，引导水泥企业通过磷石膏、钛石膏等非碳酸盐原料制水泥。

整体来看，2022 年 1～10 月，水泥行业政策结合当前市场状况，以产能置换、错峰生产和节能环保为主要调控手段，为行业发展提供了一系列政策指引。预计随着行业转型升级方向的进一步明确，年内行业政策将在确保过剩产能不反复的前提下，结合当前状况及“双碳”发展目标，更加灵活地进行针对性调整。

供需格局

2022 年上半年，全国水泥市场整体需求大幅下降，库存压力大幅提高，供需结构显著失衡；下半年水泥需求随基建投资的恢复而修复性增长，库存压力得到一定缓解，但受房地产市场持续疲弱以及新一轮疫情等因素影响，预计年内水泥供需结构调整仍将受到一定限制。

需求方面，由于上半年下游开工不足，同时资金支持受限，下游投资弱势致使水泥需求低位运行；下半年随者基建投资需求拉动，水泥需求虽然修复性增长，但在地产行业疲弱及新一轮疫情的影响下，需求恢复仍然不足。具体来看，受 2021 年末“稳增长”政策的影响，基建投资于 2022 年一季度持续回暖，但以结构性调整为主；二季度初受资金不足的影响，基建投资下滑明显，虽然此后逐渐回升，但占水泥需求较大的道路运输业增速自 5 月起持续为负，基建对水泥需求的拉动不足。房地产新开工情况延续 2021 年弱势，并于 2022 年上半年持续下降，房企开工意愿仍未恢复，房地产投资增速持续为负，且降幅逐渐扩大，房地产对水泥的需求持续下降。此外，受疫情多点散发的影响，各项目施工进度缓慢，叠加各地的道路运输及人员流动限制、北方高温和南方多雨天气等因素，水泥需求大幅受限。下半年，基建工程陆续进入赶工期，相关政策陆续出台，支持重大项目建设。根据 10 月 24 日国常会部署，财政金融政策陆续出台支持重大项目建设、设备更新改造，协调资金在项目间高效调转。随着基建投资需求的复苏，部分抑制性需求得到一定释放，水泥需求修复性增长。但另一方面，受制于销售回款不畅、新开工及施工放缓、土地出让弱势等因素影响，房地产市场依旧疲弱，房地产开发投资增速持续下降至历史低位，叠加新一轮疫情出现，各项目开工受到一定影响，水泥需求恢复较为缓慢。2022 年 1～10 月，全国水泥累计产量 17.59 亿吨，同比大幅下降 11.30%，去年同期为增长 2.10%。预计随着相关项目逐步进入年末赶工期，水泥需求或将进一步释放，但由于前期抑制性影响较大，叠加房地产市场疲软及新一轮疫情等因素，水泥需求水平恢复或将放缓。

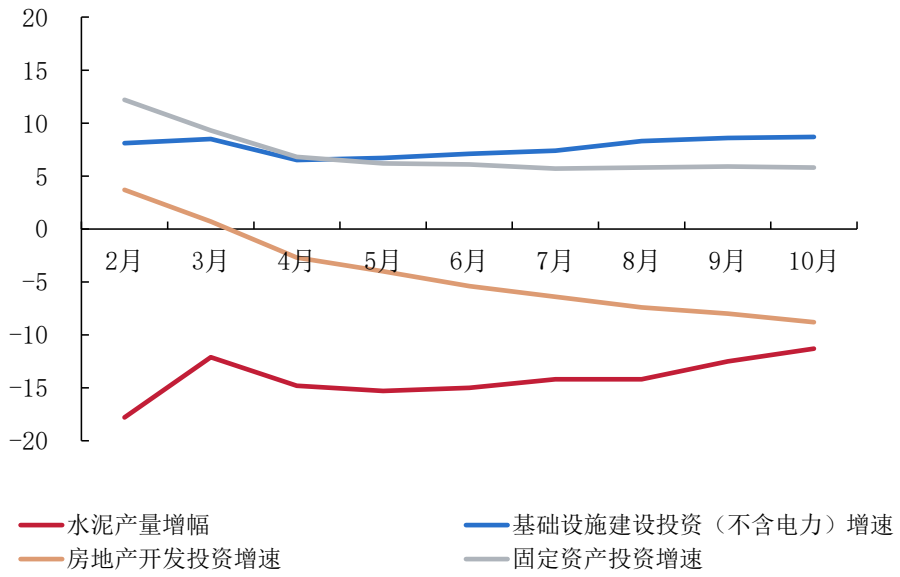

图 1　2022 年 1～10 月水泥产量增幅与各类投资增速（均为累计同比，单位：%）

数据来源：Wind，大公国际整理

供给方面，由于下游需求压力传导，年内水泥库存压力大幅提高，处于近年来最高水平。具体来看，由于下游需求大幅下降，水泥库容比一季度自高位起步，随错峰生产的执行而小幅下降；进入二季度，下游需求仍未恢复，叠加各地企业春季之后复工复产，水泥企业生产加速，供需结构进一步恶化，水泥库容比快速提升至近年来的同期最高水平，超过 70%。为缓解库存压力，6 月全国大部分地区的水泥企业被迫延长错峰生产时间，但仍无法改善严重的供大于求的状况。下半年，随着基建投资的拉动，水泥需求的恢复性增长，库存压力得到一定缓解。但房地产市场乏力伴随疫情的复发，水泥库容比重新抬高。

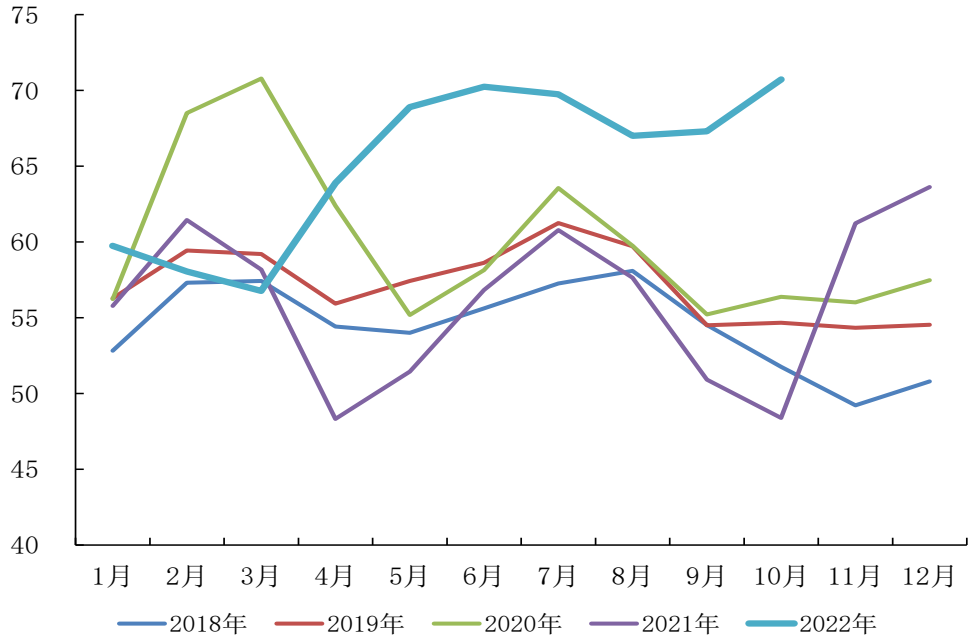

图 2　2018 年以来水泥库容比（均为平均月库存，单位：%）

数据来源：Wind，大公国际整理

整体来看，2022 年上半年，由于下游需求弱势，水泥库存压力显著抬高，供需结构显著失衡；下半年，随着基建投资的逐步复苏，水泥下游需求修复性增长。但受房地产市场乏力及新一轮疫情等影响，预计年内水泥供需结构调整仍将受到一定限制。

价格走势

2022 年上半年，受供需结构失衡的影响，国内水泥价格自高位持续大幅回落；下半年，随着前期抑制性需求的释放，水泥价格小幅提高；但在供需结构调整受限的预期下，预计水泥价格全年走势仍将处于相对低位，供需关系形成的影响仍需进一步消化。

价格方面，2022 年上半年，受供需结构失衡的影响，国内水泥价格自高位持续大幅回落。上半年全国水泥市场平均价为 499 元/吨，较 2021 年末大幅下降 10.6%。从月度价格走势看，除春节后因下游复工影响，小幅拉升水泥价格外，上半年其余月份价格大部分呈现快速下滑趋势，并于 7 月接近 5 年来的最低水平。8 月以来，随着基建端发力，前期抑制性需求得到一定释放，水泥价格小幅提高。但由于房地产开发投资水平持续下降，叠加新一轮疫情复发，水泥

价格恢复速度较缓。受此影响，虽然年末赶工期临近以及新一轮错峰生产的启动将助推水泥价格提高，但整体走势预计仍将处于相对低位，供需关系形成的影响仍需进一步消化。

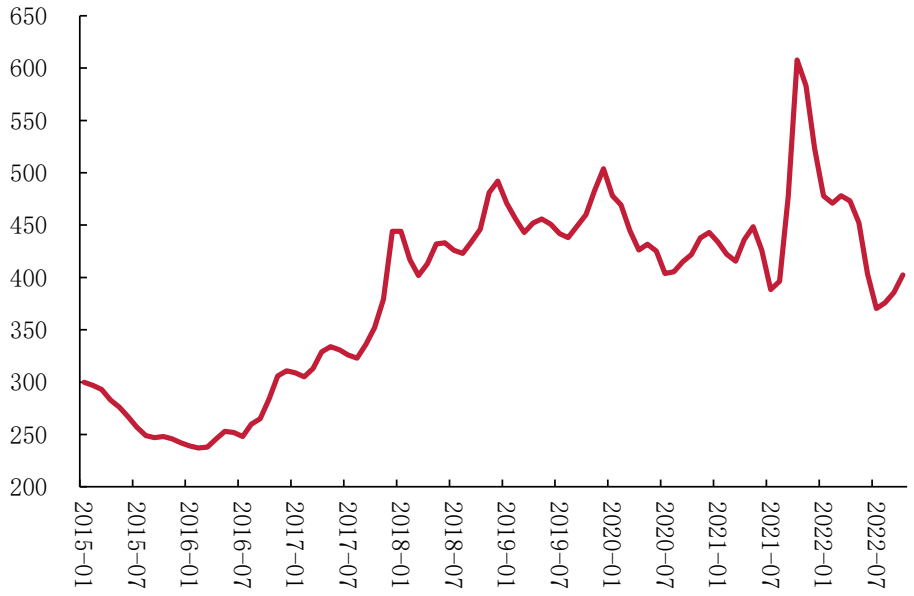

图 3　2015 年以来 P.O 42.5 散装水泥月平均价（元/吨）

数据来源：Wind，大公国际整理

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，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、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。