

从巅峰到低谷 浓缩兴衰的五年

——水泥行业“十二五”总结与未来展望

昨天走过的路，总要今天来评说，方能借往昔之训，明今时之谋。

“十二五”是中国经济在前进中巨变的五年，水泥行业在这五年承接前十年发展的辉煌，迎来巅峰，同时也开启了未来十年的艰辛，前途尽是荆棘。

时间回到 2011 年，在经过 2005 年行业首个低潮期之后，紧随着第十一个五年规划对经济的带动，当年的水泥行业迎来大丰收，行业利润总额创纪录的突破千亿大关，达到 1019.66 亿元，但辉煌的背后却暗藏杀机。

一方面，前期行业高速发展，造成产能规模快速扩张，产能过剩问题日益严峻；另一方面，大规模刺激计划之后，经济热度消退，固定资产投资增幅步入下行通道，钢铁、煤炭首先受到冲击，水泥也在所难免。

从 2011~2015 年，短短五年时间，水泥行业利润总额暴跌 70.59%，市场需求从稳步增长到首度下跌，对此各界多少有些意外。然，冰冻三尺非一日之寒，水泥行业作为投资拉动型产业，走到今天与整个宏观经济形势以及行业发展规律密不可分。

一、“十二五”宏观经济形势

“十二五”期间，我国经济总体经历了一个从高速增长到遇冷下跌的过程，各项经济数据指标均呈走弱态势，显示出改革开放 30 年后，国内经济热度正在逐步降温，经济转型通道已经开启。

数据显示，2011 年国内 GDP 同比增速为 9.5%，至 2015 年 GDP 增速回落至 6.9%，放慢 2.6 个百分点，6.9% 的 GDP 增速也

创下了 25 年以来新低。与此同时，包括世界各大银行金融机构在内，一致认为，中国 GDP 增速未来将继续下滑。

交行首席经济学家连平 1 月 21 日在京表示，根据对投资、出口、消费的分析，运用模型逻辑分析并做相应修正，预计 2016 年经济增长可能为 6.7%，经济回落风险加大。



图 1：2011～2015 年 GDP 同比增速

长期以来，三驾马车（投资、消费、出口）在我国国民经济结构中占据了举足轻重的地位，其中对投资的依耐性最高。而近年来，国际市场萎缩导致产品出口受阻，同时国内消费能力增长缓慢，内需不足，加之人口红利消失带来人力成本上涨，传统三驾马车对经济的拉动作用减弱，成为导致国内经济降速的主要外部因素之一。

需要指出的是，经济增速放缓是任何经济体从量的扩张走向质的提升必须经历的阶段。从历史来看，二战结束后，美国、欧洲、日本等主要资本主义经济体均经历过一段时间的经济高速增长，但随着经济规模的扩大以及外贸、投资、内需的减弱，不可避免的走上了经济增速放缓，产业结构深度调整的发展阶段。因此，当前中国经济增速放缓其实是经济发展规律的必然结果。

目前来看，国内经济运行最大的问题依旧在于经济长期高速增长带来的产能过剩问题。30 年来为了满足不断增长的社会经济建设需求，在经历了一轮又一轮的产能扩张之后，钢铁、石化、有色、建材等行业产能都达到或超过上限，绝对过剩和周期性过剩同时显现，导致企业盈利状况持续恶化，生产领域通缩，危及国民经济稳定运行。

表 1：各主要工业行业产能过剩情况

行业	预计总产能	预计过剩产能
煤炭	57亿吨	15亿吨
钢铁（钢材）	12亿吨	4亿吨
水泥	34亿吨	10亿吨
铝（电解铝）	4000万吨	1000万吨

PPI 是衡量工业企业产品出厂价格变动趋势和变动程度的关键指数，也是产能过剩问题的最直观体现。

数据显示，2011 年我国 PPI 相比上年同比增长 6.0%，但接下来数年内却连续下跌，至 2015 年同比上年下跌 5.2%，已经连续 46 个月负增长。对此，专家普遍认为，PPI 持续下降表明工业领域的产能过剩依旧严峻，部分工业领域仍深处通缩困境。

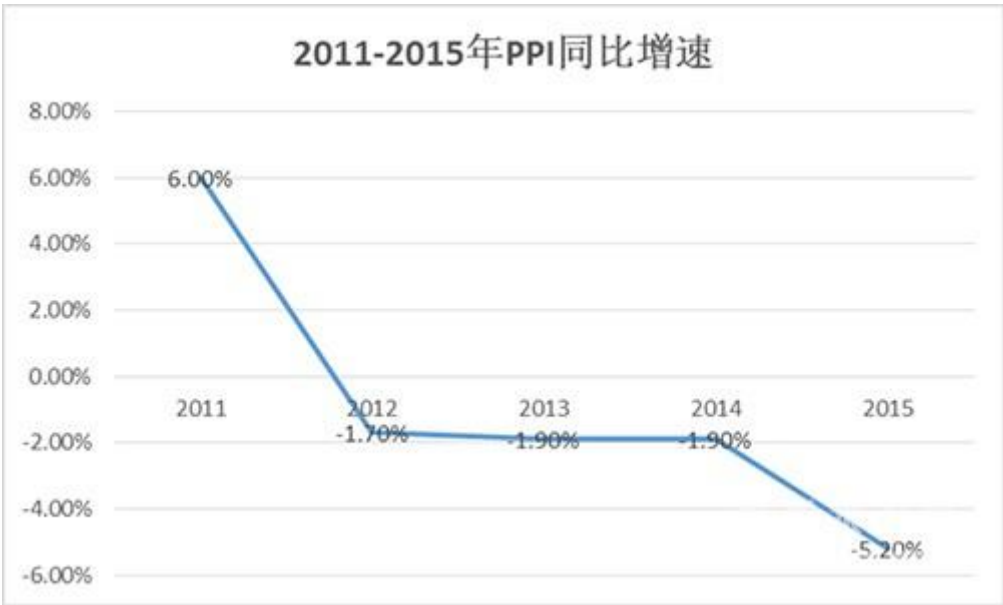


图 2：2011-2015 年 PPI 同比增速

国内大宗工业品产能过剩问题主要源于需求不足，而固定资产投资增速的放缓则是导致需求不足的关键。

1月19日，国家统计局发布了2015年全年主要宏观经济数据，全国固定资产投资（不含农户）551590亿元，比上年名义增长10.0%；2015年全国房地产开发投资95979亿元，比上年名义增长1.0%。相比之下，2011年全国固定资产投资增速23.8%，房地产投资增速为27.9%，二者增速下滑幅度均超过一倍以上，放眼2016年，国内固定资产投资增速跌入个位数已经成为大概率事件。

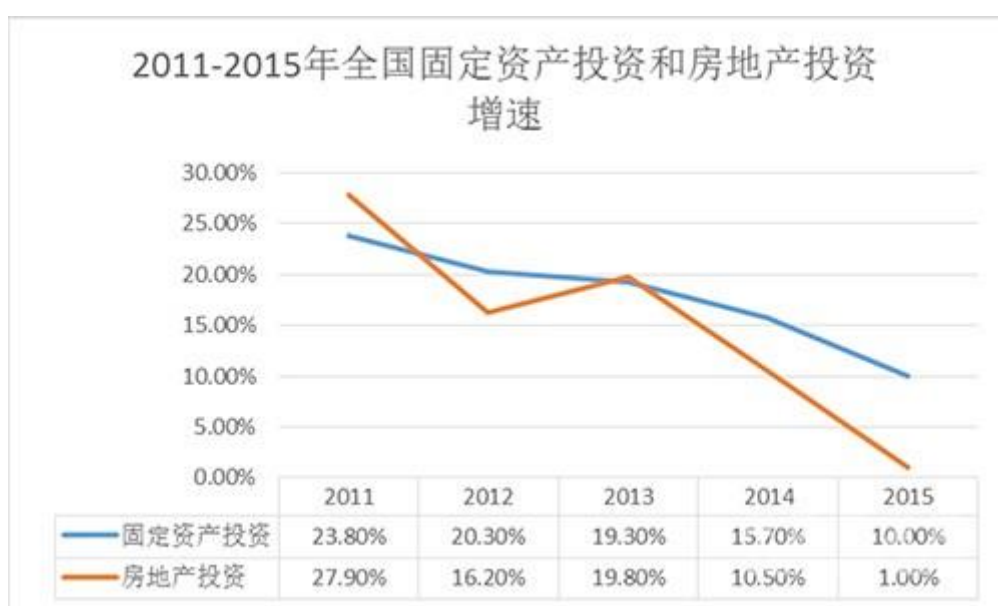


图 3：2011-2015 全国固定资产投资和房地产投资增速

综合来看，当前国内经济步入新常态，增速放缓已经不可避免。产能过剩问题是经济发展的必然规律，也是当前经济结构问题的基本体现，而随着产能过剩问题的延续，经济运行中也将出现一系列新的问题，倒逼经济转型提速。水泥工业作为投资拉动型产业，同时也是国民经济基础性产业，面临的转型升级压力将尤为巨大。

二、“十二五”水泥行业形势

“成也萧何，败也萧何”，改革开放以来高速增长的国内经济，带动了包括水泥在内的基础性工业高速发展，但当经济

步入转型期，链式反映带来的影响将波及国民经济各个领域，自然也包括水泥。

“十二五”期间，水泥行业经历了“过山车式”的发展。一方面是对前面十余年发展的集大成，另一方面则是在经济新常态背景下，面临的诸多发展困境和难题，预示着水泥行业高速发展的“黄金时代”已经结束，未来行业必然需要面对转型带来的阵痛。

从数据来看，“十二五”期间，国内水泥工业产能继续增长，但是由于产能过剩严重，增速已经明显放缓。据中国水泥网统计数据显示，2011年~2015年，国内水泥产能从28.97亿吨上升至35亿吨左右，增幅为20.69%。新增产能方面，2011年新增2.2亿吨，处于历史第二高位，随后逐步回落，2015年新增熟料产能4712万吨，较2014年减少2319万吨，降幅达到32%。

另外，为化解日益严重的产能过剩问题，同时加速水泥行业产业升级速度，“十二五”期间，国内落后水泥产能淘汰速度明显加快，总计淘汰7.77亿吨水泥产能(熟料及粉磨能力)，极大缓解了水泥行业产能过剩压力。当然，需要指出的是，随着落后产能淘汰的大幅度推进，可供淘汰的“落后产能”已经越来越少，水泥行业产能减压空间进一步缩小，随着市场竞争的加剧以及市场收缩，业内部分企业恐难逃破产命运，未来五年有望成为水泥行业一次重新洗牌的过程。

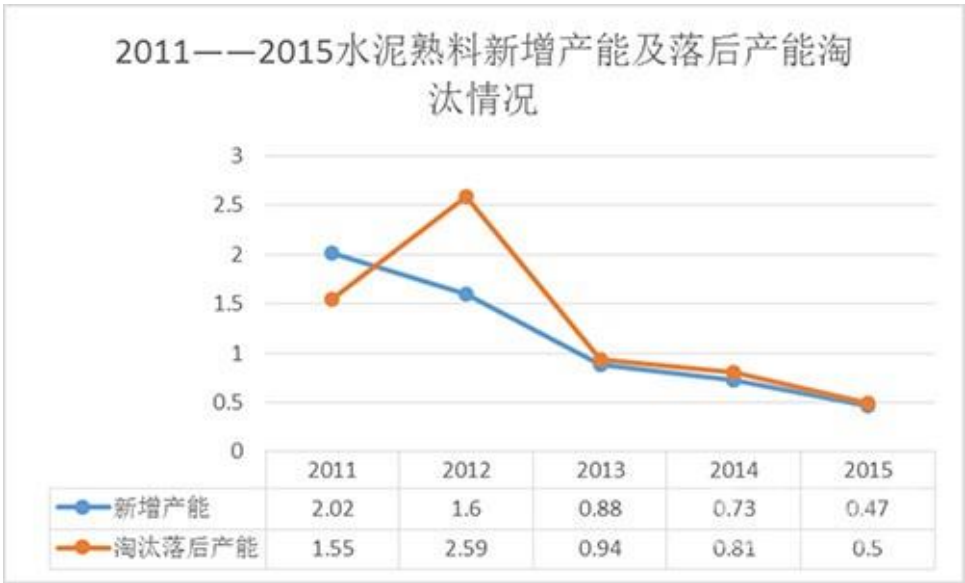


图 4: 2011~2015 年水泥熟料新增产能及落后产能淘汰情况(单位: 亿吨)

产量方面, 由于固定资产投资增速放缓, 2015 年 1-12 月全国规模以上水泥产量 23.48 亿吨, 同比下降 4.9%, 多年以来首次出现下跌, 对比 2011 年水泥产量 16.1% 的同比增速, 可谓天壤之别。考虑到当前低迷的房地产行业态势, 以及固定资产投资增速的持续下滑, 2016 年水泥产量恐将继续下跌。



图 5: 2011-2015 水泥产量变化情况

水泥产量下跌直接源于市场需求的不足, 而受此影响, 水泥行业利润跌幅也达到空前水平, 预计 2015 年行业全年利润总额在 300 亿元左右, 较去年下跌 62%, 较 2011 年历史最高的 1019.66 亿元, 跌幅更是达到 71% 左右。

分区域来看, 华东、中南、西南, 依然是目前盈利情况相对较好的区域, 相比之下, 东北、华北、西北等区域, 由于经济发展潜力不足, 人口外流以及行业集中度较低, 竞争无序, 盈利情况尤其堪忧, 大量企业处于亏损或亏损边缘。

另外, 从中国水泥网与工信部联合发布的水泥行业景气指数来看, 从 2011 年 2 月至 2015 年 10 月, 一致指数大幅走低 22.075, 行业整体呈偏冷状态。中国水泥研究员分析师郑建辉就此预判指出, 未来 6~9 月水泥行情仍然难见明显回暖。

图 6：水泥景气指数



图 7：“十二五”水泥行业利润

总体而言，“十二五”期间，水泥行业在经济形势下行背景下，无论是产能、产量还是行业利润，均深受影响。俗话说“出来混的迟早是要还的”，“十二五”的水泥行业收获了成功，但也迎来行业发展拐点，如何迎难而上，实现行业转型升级，考验的将是每一个水泥人的智慧。

三、水泥行业当前面临的问题

“山雨欲来风满楼”，2015年水泥行业面临的不景气仅仅是一个开始。随着经济新常态延续，经济增速放缓带来的产业压力将进一步释放，水泥行业在过去十多年高速扩张过程中遗留的问题也将集中爆发。

1、产能过剩严重

“十二五”期间，水泥行业新增产能不断增加，总计 5.7 亿吨熟料产能，成为国内有史以来水泥产能增长最多的五年，加之经济步入新常态之后，市场需求减少，水泥行业产能过剩问题日趋严峻，已经成为制约行业发展的关键因素。

回望 2015 年，水泥行业利润大幅下跌，根本原因在于需求端不足加剧产能过剩。2015 年之前，水泥行业虽然在新增产能扩张的背景下，产能过剩一直较为严峻，但压力却主要来自供给端，在需求端水泥依旧保持了较好的增长态势。

因此，2015 年以前的产能过剩是由供给端造成的，进入 2015 年以后，水泥行业产能过剩问题呈现新的趋势，即产能过剩由动态的相对过剩向需求减少带来的绝对过剩转变，而且愈加明显。

业内专家指出，如果需求没有下滑，即便整体产能有所过剩，行业形势也不会快速下滑，而正是需求端的不足并且下行，才加剧了当前水泥行业产能过剩难题，使产业效益面临全面下滑，这是当前水泥市场与以往最大的不同。

相对于供给端造成的产能过剩，需求端的产能过剩对行业的影响将更大，对部分企业而言，也将是毁灭性的。因此，未来水泥行业欲实现可持续发展，产能过剩问题必须得到有效解决。



图 8：“十二五”期间产能利用率

2、节能环保压力大

水泥行业近年来在节能环保领域有了巨大进步，但仍然存在较大的提升空间，尤其当前国家大力倡导节能环保的背景下，水泥作为传统的“两高一资”行业，有责任也有义务推进节能环保发展。

就在1月14日，工信部及发改委联合发布了《国家发展改革委工业和信息化部质检总局关于运用价格手段促进水泥行业产业结构调整有关事项的通知》。《通知》明确，对GB16780-2012《水泥单位产品能源消耗限额》实施前后投产的水泥企业，区分企业投产时间和耗能环节实行不同阶梯电价加价标准。作为步入“十三五”后水泥行业第一个节能政策，阶梯电价的实施也为未来水泥行业能耗控制标准的提升定下了基调。

节能降耗对于水泥行业的意义不仅仅在于社会、环境和经济效益的提升，在当前行业产能过剩环境下，加速落后产能淘汰，迫使企业转型升级意味明显。以阶梯电价实施为例，该政策的出台，不但将有利于促进水泥行业技术进步和节能减排水平的提高，与此同时，据行业相关部门预计，水泥行业阶梯电价政策的实施将促使约10%左右产能因达不到能耗要求被淘汰。

在环保方面，李克强总理已经提出，要缩短环保等标准的更新周期。此外，有消息称，水泥行业氮氧化物排放标准及粉尘排放标准，在不久的将来还将进一步提高。氮氧化物排放量控制在150mg/Nm³以内，粉尘排放控制在5mg/Nm³以内。

节能环保是“十三五”经济转型升级的重头戏，但目前国内仍然有部分水泥企业存在环保数据造假等现象，这也说明，目前的环保标准已经对水泥企业生产经营带来较大影响。面对“十三五”期间可能更加严格的节能环保标准，水泥行业压力着实不小。

3、行业成熟度不足

当前国内水泥行业面临的问题，除了来自市场和政策这些外部因素以外，还包括自身。

从上世纪九十年代开始，短短二十余年间，国内水泥产量一度达到 24.76 亿吨，产能扩张至 35 亿吨左右，但需要指出的是，由于发展时间短，行业规模扩充快，我国水泥行业自身发展并不完善，行业成熟度还处于初级阶段。

一方面，我国水泥行业抗风险能力偏弱，极易受到宏观经济形势不利影响。2015 年水泥需求一出现下跌，水泥行业立刻哀鸿遍野。抗风险能力弱，原因是多方面的，包括产能严重过剩、行业竞争混乱、部分企业急功近利等等，但同样不可忽视的还有产业结构的单一问题。

长久以来，国内水泥行业发展过度依赖经济建设，因此行业独立性欠缺，企业也鲜有产业链拓展之辈。反观国外如拉法基 (248.75 元/吨，0%)、豪瑞、西迈斯等企业，从水泥到砂石骨料、混凝土以及建筑、环保等各个方面实现了较为均衡的发展，企业产业布局合理。归根到底，水泥仅仅是一种半成品，真正的附加值在于下游及相关产业，在未来水泥需求继续下跌的背景下，产业结构单一，附加值低，缺少核心竞争力将极大的掣肘行业升级。

另一方面，在资本运用、贸易规则、行业自律、社会责任等等方面，行业依旧存在诸多不足。2015 年行业大戏——山水控制权争夺战，汇集了国内四家大型水泥集团企业，也给业内展现了一个真实的水泥行业。事件参与方，在资本和股权运作中，由于对市场规则缺乏了解，接连出错，直接体现了当前国内水泥企业在资本及贸易规则方面的欠缺。

在宏观层面，国内市场经济体系相对的不够健全造成了企业在资本运作、贸易规则等方面存在不足的外在环境，而在微观层面，行业和企业发展速度过快，“软件”更新未能及时跟进，企业相关人才欠缺等等都是重要原因。

未来，水泥行业升级不仅仅是节能环保、产能控制以及生产现代化等硬件的升级，“软实力”的提升同样不可忽视。

四、展望“十三五” 机遇与挑战并存

“十二五”收官之年，也是水泥行业的转折之年，需求拐点的出现表明水泥行业迎来洗牌不会等太久，展望“十三五”，来自供给端的压力将进一步加大，也将并迫使行业做出改变。

“十三五”期间，宏观经济指标进一步下滑将是大概率事件，经济结构转型深化，投资在经济发展进程中的支撑作用也会逐步弱化，预计未来五年固定资产投资增速将在个位数徘徊。

另外，由于库存高企，行业信心不足，房地产投资增速会进一步放缓，甚至出现负增长。与此同时，面对十多年来房地产行业过热发展给国民经济运行带来的巨大不可控风险，未来政府尤其是最高层，推出大规模刺激计划“维护”房地产的可能性将会降低。逐步实现社会经济发展的去房地产化，通过有序的基建投资以及创新、科技产业的发展推动经济转型将是“十三五”乃至未来较长一段时间内中国经济发展的显著特征。

当然，目前来看，国内经济转型尚未完成，在此背景下实现经济中高速增长，需要两手准备。一方面积极推进第三产业发展，加速国民经济转型升级；另一方面通过较大规模的基建投资，拉动国民经济平稳增长，防止经济硬着陆。

根据国家“十三五”规划，未来 GDP 增速底线是 6.5%，国家主席习近平以及国务院总理李克强等国家领导也多次公开表示，对保持国民经济的中高速增长有信心，奠定了未来五年经济走势基调。

从近期财政部官员透露的 PPP 建设规模来看，全国各地公布推荐的 PPP（政府和社会资本合作）项目达到 6650 个，计划投资额达到 8.7 万亿元人民币。可以看出，在房地产行业“前途未卜”的情况下，未来国内基建规模依然巨大。结合我国广阔的国土面积，大量的建设需求，未来水泥需求量相对于世界其他经济体，依然非常巨大。

产能过剩是当前中国经济发展进程中的最大毒瘤，李克强总理也多次强调供给侧改革的重要性，为此去产能会是“十三五”期间国内经济的主旋律。

近日，有消息传出，国家多部门正在酝酿推出一系列政策，建立产能过剩行业退出通道，帮助企业解决产能过剩问题。过去近十年间，国内曾出台数十个相关文件控制产能，然而水泥的产能却一路走高，目前全国水泥产能利用率不到70%，东北地区更是不足50%。产能严重过剩，原因是多方面的，产能退出机制不健全是关键。

当然，除健全产能退出机制以外，实施阶梯电价、取消P.C32.5水泥、落实节能环保政策等等也会对化解水泥行业产能过剩问题带来帮助。

此外，去年5月，六部委联合下发《关于促进生产过程协同资源化处理城市及产业废弃物工作的意见》。未来水泥行业不可避免的将面临一轮洗牌，协同处置生活垃圾既是水泥企业转型的重要方向，也是体现其环保价值，成为城市功能单位，应对行业洗牌的有益尝试。

当然，值得一提的是，随着市场环境的恶化，行业竞争日益严峻也催生了行业并购重组的出现。近日传出，中材与中国建材正在谋划联合重组事宜，此事若能得以实现，对水泥行业而言将产生重要影响。而就在2015年，海螺(228.66元/吨，0%)水泥与西部水泥刚刚完成了并购重组，可以说在市场环境恶化的背景下，水泥行业强强联合的趋势也将日益明显。

上世纪90年代，日本同样经历了经济增速的放缓，水泥需求量在短短数年间减少了一半，但是依托兼并重组、环保转型以及落后产能淘汰，最终形成了由少数大型集团企业主导的行业格局，实现了水泥行业的平稳转型。

十年前，“十一五”规划的启动开启了水泥行业辉煌的十年，但是随着“十二五”经济增速的回落，水泥行业即将迎来一段极为艰辛的旅程。如今面临“十三五”规划的起步，水泥行业能否续写辉煌？立足未来，行业发展需要的将不再是数量

的增长，注重发展质量不仅仅是国民经济发展的趋势也是水泥行业发展的需要。

依托规模依旧巨大的国内基础设施建设，水泥需求在步入下行通道之后，回落至 15~18 亿吨可能性较大。“蛋糕仍在，只是不够大，也养不活所有人”，大者愈大，优者愈优，“十三五”，对于水泥行业将是机遇与挑战并存的五年，行业洗牌不可避免，而水泥行业也需要经历这番寒彻骨。

来源：中国水泥网信息中心