

安徽海螺水泥股份有限公司（海螺水泥）（00914）

个股分析报告

行业：水泥及建材制造

报告日期：2026 年 9 月 13 日

截至 2026 年 9 月 11 日港股收市；部分技术指标为 Investing.com 于 2026 年 9 月 11 日 02:18 GMT 刷新时点数据，未必完全反映当日最终收市价。

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

海螺水泥最新业绩显示主营经营明显承压：2026 年上半年按 IFRS 计营业收入为人民币 369.27 亿元，同比下降 10.88%，归属于公司股东的净利润为人民币 27.20 亿元，同比下降 41.85%；按中国会计准则计，归母净利润为人民币 25.27 亿元，同比下降 42.76%，扣非归母净利润为人民币 19.02 亿元，同比下降 54.69%。同期水泥熟料自产品销量约 1.21 亿吨，同比下降 3.96%，自产品销售收入约人民币 286.35 亿元，同比下降 16.49%，反映需求疲弱、售价下降及行业周期底部对盈利的直接影响。

公司长期竞争力主要来自石灰石矿山资源、熟料及水泥规模、低成本制造能力，以及沿江沿海港口和水路物流网络。2025 年熟料单位成本下降 11.12%至人民币 166.42 元/吨，其中燃料及动力成本占单位成本 52.56%；在收入下降背景下，公司 2025 年毛利率由 2024 年的约 21.70%升至约 24.16%，净利率由约 8.85%升至约 10.26%，显示此前盈利修复主要由成本控制、能源价格变化及海外与出口业务增长推动，而非销量高速增长或显著提价。

截至 2026 年 9 月 11 日，海螺水泥 H 股收盘价为 16.49 港元，总市值约 870.2 亿港元，TTM 市盈率约 11.59 倍、市净率约 0.394 倍、股息率约 5.15%，股价接近约 16.15 至 27.14 港元的 52 周低位区域。公司持续回购 H 股，并批准每股人民币 0.13 元的 2026 年中期股息；拟修订的 2026 至 2027 年度回报规划则提出，在满足相关条件下年度现金分红与回购合计原则上不低于归母净利润的 50%，但该安排仍待股东大会审议，人民币 0.90 元为现金分红底线安排而非已确定的实际派息金额。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
港股代码	00914
A 股代码	600585
英文名称	Anhui Conch Cement Company Limited
注册地及总部	安徽省芜湖市
实际控制人	安徽省人民政府国有资产监督管理委员会
主要经营及财务计价货币	人民币（RMB）；港股交易货币为 HKD
资料期间	主要采用截至 2025 年 12 月 31 日的年度经营资料；2025 年度报告于 2026 年 3 月 24 日批准报出
2025 年自产品销售收入	人民币 683.78 亿元；贸易业务收入为人民币 10.42 亿元
2025 年营业收入	人民币 825.32 亿元
2025 年产能	熟料约 2.34 亿吨，水泥约 4.15 亿吨，骨料约 1.80 亿吨，在运行商品混凝土产能约 7,025 万立方米，风光储发电装机容量约 1,377 兆瓦

2.2 主营业务与产品布局

水泥生产与销售：主要包括 32.5 级、42.5 级及 52.5 级水泥

- 商品熟料生产与销售
- 骨料及机制砂
- 商品混凝土
- 消费建材：干混砂浆、瓷砖胶、腻子粉等
- 固废处理、环保及新能源业务
- 贸易业务
- 海外及出口业务

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

海螺水泥处于水泥产业链中游偏上位置。公司拥有石灰石矿山、熟料生产线、规模化水泥产能以及沿江沿海港口和水路运输网络，并向骨料、商品混凝土、消费建材、环保及新能源等环节延伸。传统水泥业务仍属于重资产中游制造，产品具有区域性和周期性，定价权并非绝对；公司的相对优势主要体现为矿山资源保障、低成本熟料生产、集中采购、能源物流管理和规模化经营。

- 主要投入包括石灰石等矿山原料，砂岩、黏土等水泥配料，煤炭、替代燃料及其他燃料，电力，包装材料，以及运输和设备维护服务。
- 2025 年水泥熟料自产品单位成本为人民币 166.42 元/吨，同比下降 11.12%；其中燃料及动力成本为人民币 87.47 元/吨，占总成本 52.56%，是最主要的成本项目。
- 2025 年原材料成本为人民币 32.53 元/吨，占 19.55%；折旧费用为人民币 16.08 元/吨，占 9.66%；人工成本为人民币 12.57 元/吨，占 7.55%；其他成本为人民币 17.77 元/吨，占 10.68%。
- 公司具备较强的石灰石矿山资源保障能力，石灰石矿山和熟料产线具有较强地域壁垒；但煤炭、电力、运输等能源物流投入更接近市场化采购，公司对这些成本并不具备完全定价权。
- 2025 年公司通过集中采购、优化原燃材料采购渠道、强化物流管控、加大替代燃料使用及技术改造，推动熟料单位成本下降。
- 研究纪要未披露主要原材料或能源供应商集中度数据，无法据此判断供应商集中度。
- 下游客户包括基础设施建设项目、房地产开发商及城市更新项目、商品混凝土企业、经销商、农村建设及一般工业客户，以及海外市场客户。
- 水泥属于区域性、重运输产品，销售半径受运输方式、运费及当地供需格局制约。公司通过沿江、沿海运输和水路分销扩大销售半径，港口、熟料基地及水路网络有助于降低跨区域运输成本。
- 水泥并非强品牌消费品，客户通常对价格较为敏感，区域供需、错峰生产及行业自律对产品价格影响较大；大型基建及商品混凝土客户可能具有较强采购议价能力。
- 2025 年度直销收入为人民币 405.13 亿元，毛利率 30.32%；经销收入为人民币 289.06 亿元，毛利率 23.26%。直销毛利率高于经销约 7.06 个百分点，显示经销渠道需要分享部分利润。
- 客户集中度方面，2025 年度财务报表披露本年不存在对单一客户的重大依赖，但当前资料未提供前五大客户合计销售占比。因此不能据此推断前五大客户占比很低，具体数据应以完整年报客户集中度附注为准；该项前五大客户数据在研究纪要中缺失。
- 行业结构性议价压力主要来自区域供需偏弱、房地产需求疲弱、行业产能过剩及价格竞争，而非汽车零部件行业常见的整车厂年度降价条款。
- 截至 2025 年 12 月 31 日，应收账款为人民币 29.22 亿元，占总资产约 1.14%；预付款项为人民币 6.95 亿元，占总资产约 0.27%；存货为人民币 75.97 亿元，占总资产约 2.97%。应收账款较 2024 年末下降 22.55%，预付款项下降 26.46%，存货下降 6.31%。按人民币 825.32 亿元营业收入计算，年末应收账款约相当于全年营业收入的 3.54%；按研究纪要所列人民币 81.13 亿元归母净利润计算，约相当于归母净利润的 36.0%。这显示合并口径年末回款及营运资金占用相对可控，但年末余额不能替代全年应收账款周转天数，也不能反映季节性变化；当前资料未找到完

整的应收账款周转天数。另需注意，研究纪要在盈利趋势部分列示 2025 年归母净利润为人民币 84.64 亿元，与营运资金部分列示的人民币 81.13 亿元存在口径或数据不一致，具体应以正式年报为准。

- 研究纪要未披露供应商前五大集中度；2025 年度仅披露不存在对单一客户的重大依赖，未提供前五大客户合计销售占比。该数据缺失，不能据此判断客户集中度较低，具体以完整 2025 年度报告为准。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2023 年	约 15.88%	约 7.57%	水泥需求和价格承压，房地产下行及行业供需失衡，导致盈利能力较弱。
2024 年	约 21.70%	约 8.85%	收入继续下降，但燃料成本及经营成本改善，毛利率较 2023 年修复。
2025 年	约 24.16%	约 10.26%	收入继续下降，但燃料及动力成本明显下降，熟料单位成本同比下降 11.12%；海外及出口业务增长也对利润改善形成支持。研究纪要称盈利修复主要来自成本控制和能源价格变化，而非销量高速增长或明显提价。

公司位于水泥产业链中游偏上，传统业务属于重资产、区域性和周期性的中游制造，整体并非典型的上游资源高毛利或下游品牌高毛利环节。其相对较强的成本竞争力来自石灰石矿山、熟料规模、规模化采购、低成本制造及沿江沿海物流网络。未来利润改善主要取决于煤炭、电力及物流成本控制、替代燃料和新能源应用、错峰生产及低效产能退出带来的价格竞争改善，以及骨料、商品混凝土、消费建材和海外业务占比提升。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年 (IFRS, 未经审计)	人民币 369.2687 亿元	同比下降 10.88%	归属于公司股东的净利润 人民币 27.1979 亿元	同比下降 41.85%
2025 年度 (IFRS)	人民币 825.3205 亿元	同比下降 9.33%	归属于公司股东的净利润 约人民币 84.64 亿元	数据未提供

最新一期财报为截至 2026 年 6 月 30 日止六个月的中期业绩，公告日期为 2026 年 8 月 26 日，按 IFRS 编制且未经审计；由于共同控制下企业合并，上年同期数据进行了重述。2026 年上半年基本每股收益为人民币 0.52 元，毛利为人民币 66.6237 亿元，除税前利润为人民币 34.5918 亿元，经营活动产生的现金流量净额为人民币 45.159 亿元。按中国会计准则，2026 年上半年营业收入为人民币 369.2687 亿元，归属于上市公司股东的净利润为人民币 25.2671 亿元，同比下降 42.76%，扣除非经常性损益后的归母净利润为人民币 19.0212 亿元，同比下降 54.69%，基本每股收益为人民币 0.48 元。

2026 年上半年收入及利润均明显承压，按中国会计准则计算的扣非归母净利润降幅大于归母净利润降幅，显示主营盈利压力较为突出。2025 年度收入继续下降，但中国会计准则下归母净利润为人民币 81.1307 亿元，同比增长 5.42%，扣非归母净利润为人民币 75.8784 亿元，同比增长 3.03%；2025 年度基本每股收益为人民币 1.54 元。IFRS 与中国会计准则下归母净利润存在差异，进行港股估值比较时应保持会计准则和盈利口径一致。

3.2 盈利预测

etnet 截至 2026 年 9 月上旬的多机构综合预测显示，2026 年至 2028 年净利润平均预测分别为人民币 77.38 亿元、84.46 亿元和 83.69 亿元。2026 年净利润预测区间为人民币 48.64 亿元至 101.088 亿元，2027 年为人民币 57.65 亿元至 112.193 亿元，2028 年为人民币 70.76 亿元至 116.183 亿元。作为另一组机构汇总口径，同花顺截至 2026 年 9 月 10 日显示，2026 年至 2028 年净利润平均预测分别为人民币 76.08 亿元、87.32 亿元和 99.76 亿元，EPS 平均预测分别为人民币 1.44 元、1.65 元和 1.88 元。研究纪要未提供可交叉验证的 2026 年至 2028 年营业收入一致预期，因此未列示收入预测。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年度	营业收入预测数据未提供	人民币 77.38 亿元 (etnet 多机构平均预测)	未提供	人民币 1.46 元
2027 年度	营业收入预测数据未提供	人民币 84.46 亿元 (etnet 多机构平均预测)	未提供	人民币 1.59 元
2028 年度	营业收入预测数据未提供	人民币 83.69 亿元 (etnet 多机构平均预测)	未提供	人民币 1.58 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
花旗	买入	2026 年 8 月 26 日	目标价 28.00 港元
中金公司	跑赢行业	2026 年 3 月 26 日； 2026 年 8 月 28 日	etnet 汇总目标价 27.70 港元； 2026 年 8 月 28 日将 H 股目标 价下调至 23.8 港元，并下调 2026 年及 2027 年归母净利润 预测至人民币 60.2 亿元及 63.2 亿元
大华继显	买入	2026 年 3 月 26 日	目标价 26.10 港元
中信证券	买入	2026 年 9 月 2 日	目标价 25.00 港元
摩根士丹利	大市同步	2026 年 9 月 1 日	目标价 21.70 港元
美银	买入	2026 年 8 月 26 日	目标价 20.00 港元
瑞银	中性	2026 年 8 月 27 日	目标价 18.20 港元
平安证券	推荐	2026 年 8 月	预计 2026 年至 2028 年归母净 利润分别为人民币 61 亿元、80 亿元和 91 亿元

截至 2026 年 9 月 10 日，港股收盘价为 16.64 港元，总市值约 895.5 亿港元。市盈率（TTM）因财报口径、重述数据、汇率及更新时间不同，约为 11.8 倍至 12.5 倍，部分平台显示约 14 倍；市净率约 0.41 倍至 0.42 倍，股息率约 5%。理杏仁截至 2026 年 9 月 8 日显示股价 16.97 港元、市盈率约 12.50

倍、市净率约 0.41 倍、股息率约 4.99%；Tiger Brokers 显示市盈率约 9.94 倍、市净率约 0.42 倍。2026 年中期每股派息为人民币 0.13 元，实际港股股息率还需考虑人民币兑港元汇率、除息日期及全年最终派息。按 2026 年 9 月 10 日股价及机构盈利预测估算，2026 年、2027 年及 2028 年预测 PE 大致分别为约 11 至 12 倍、约 10 倍上下及约 9 至 11 倍；由于预测 EPS 以人民币列示、股价以港元列示，上述远期 PE 为估算区间而非精确的港元口径估值。etnet 汇总的 7 份券商报告中，买入 5 份、持有 2 份，平均评级为 2.29，整体偏向买入；目标价区间为 18.20 港元至 28.00 港元，简单平均约 23.8 港元，但机构对水泥价格、需求、供给收缩及盈利修复节奏存在明显分歧。

四、近期消息与公告

4.1 2026 年上半年业绩承压，收入及归母净利润同比下降

公司于 2026 年 8 月 26 日披露截至 2026 年 6 月 30 日止六个月的中期业绩。按中国会计准则，营业收入为人民币 369.27 亿元，同比下降 10.88%；归属于上市公司股东的净利润为人民币 25.27 亿元，同比下降 42.76%；扣除非经常性损益后的归母净利润约为人民币 19.02 亿元，同比下降 54.69%；基本每股收益为人民币 0.48 元。按国际财务报告准则，期内归属于股东的净利润为人民币 27.20 亿元，同比下降 41.85%。上半年水泥熟料自产品销量约 1.21 亿吨，同比下降 3.96%；自产品销售收入约人民币 286.35 亿元，同比下降 16.49%。业绩下滑主要与水泥需求偏弱、产品售价下降及行业周期处于底部有关。

4.2 9 月上旬持续回购 H 股，合计回购 250 万股

根据港交所翌日披露报表及财经媒体整理，公司于 2026 年 9 月 1 日至 9 月 10 日期间持续回购 H 股：9 月 1 日回购 50 万股，涉资约 842.09 万港元，价格约 16.78 至 16.91 港元；9 月 2 日回购 48 万股，涉资约 795.91 万港元，价格约 16.54 至 16.66 港元；9 月 3 日回购 29 万股，涉资约 478.99 万港元，价格约 16.46 至 16.58 港元；9 月 7 日回购 40 万股，涉资约 666.14 万港元，价格约 16.61 至 16.68 港元；9 月 8 日回购 20 万股，涉资约 336.56 万港元，价格约 16.76 至 16.88 港元；9 月 9 日回购 19 万股，涉资约 322.54 万港元，价格约 16.96 至 17.00 港元；9 月 10 日回购 44 万股，涉资约 734.38 万港元，价格约 16.64 至 16.77 港元。上述期间合计回购 250 万股，累计涉资约 4,176.61 万港元。9 月 10 日回购股份拟持作库存股份，付出价格总额为 7,343,825 港元。

4.3 年内累计回购规模较大，股份主要持作库存股份

截至 2026 年 9 月 10 日的公开报道显示，公司 2026 年以来已多次实施回购；截至 9 月 9 日，年内累计回购约 1,295.50 万股，累计金额约 2.21 亿港元。该累计数字由证券时报·数据宝根据港交所公告统计，可能与公司后续月度回报或不同统计口径存在轻微差异。回购频率在 9 月上旬明显提升，但回购股份目前主要作为库存股份持有，并非立即注销，因此对每股收益的即时改善效果有限。

4.4 董事会批准 2026 年中期股息，H 股每股约派 0.15026 港元

公司董事会于 2026 年 8 月 26 日批准派发 2026 年中期股息，每股人民币 0.13 元（含税）。按人民币兑港元汇率 1 港元兑人民币 0.86515 元换算，H 股每股中期股息约为 0.15026 港元（含税）。记录日为 2026 年 9 月 15 日，H 股股东名册暂停登记期间为 2026 年 9 月 10 日至 9 月 15 日，预计派息日为 2026 年 9 月 30 日。港股 H 股股东预计以港元收取股息，港股通投资者按照相关安排以人民币收取。

4.5 拟提高 2026 至 2027 年度股东回报，相关安排尚待股东大会审议

公司董事会批准修订 2025 至 2027 年度股东分红回报规划。对于 2026 及 2027 年度，在满足现金分红条件及相关监管要求的前提下，年度现金分红金额与股份回购金额合计原则上不低于当年归属于股东净利润的 50%，且现金分红每股不低于人民币 0.90 元；若当年每股收益低于人民币 0.90 元，差额

拟由以前年度累计未分配利润补足。该安排尚需提交股东大会审议，现阶段属于董事会已审议通过但尚未最终生效的政策修订。人民币 0.90 元为现金分红底线安排，并非已经确定的未来实际派息金额。

4.6 公司拟于 9 月 15 日举行 2026 年半年度业绩说明会

公司计划于 2026 年 9 月 15 日（星期二）9:30 至 11:30，通过上海证券交易所上证路演中心举行 2026 年半年度业绩说明会。说明会采用视频直播及网络互动方式，投资者可就 2026 年上半年经营成果、财务状况、行业需求、产品价格、资本开支、回购及分红等问题提问。截至研究纪要出具日，说明会尚未召开，公司对下半年销量、价格、毛利率及利润趋势的进一步解释尚未公开。

4.7 控股股东此前增持 A 股，具有股东信心及资本运作参考意义

安徽海螺集团有限责任公司于 2026 年 2 月 25 日公布增持计划，拟在六个月内通过上海证券交易所集中竞价增持公司 A 股，金额不低于人民币 7 亿元且不超过人民币 14 亿元。后续公开资料显示，截至 2026 年 4 月 9 日前后，海螺集团累计增持约 5,292.002 万股 A 股，累计金额约人民币 12.80 亿元，已接近并处于计划上限区间内。该事项属于 A 股层面的控股股东增持，但 A 股及 H 股属于同一上市主体，对 00914 港股投资者具有股东信心及资本运作层面的参考意义。

4.8 JPMorgan 好仓比例在 9 月上旬出现变化，原始披露文件尚未取得

市场资讯显示，JPMorgan 对海螺水泥 H 股的好仓比例在 2026 年 9 月 8 日下降至 11.90%，9 月 9 日又上升至约 12.19%。该信息主要来自媒体对香港联交所披露权益通知的转述，截至研究纪要出具日尚未取得对应的完整港交所披露权益通知原文，因此不宜解读为持续性增持或减持趋势。相关持仓可能包含借出股份、衍生工具或其他可变权益，不能简单等同于普通股现货买卖。

4.9 皖维高新及蒙维科技水泥资产收购仍在推进

公司于 2026 年 7 月 2 日披露关联交易及资产收购安排，相关全资子公司拟受让皖维高新本部拟剥离的水泥业务相关资产及负债，以及蒙维科技水泥分厂相关资产及负债。两项交易总价款约为人民币 6.192391 亿元，最终转让价款将结合过渡期审计及承接债权债务情况确认，最高不超过人民币 6.910432 亿元。交易涉及水泥及矿山资产，目的之一是推进区域产能整合及减少同业竞争。截至 2026 年 9 月 11 日，尚未检索到交易已完成交割或最终价格确认的最新公告。

4.10 截至 9 月 11 日未检索到新增重大并购、重大监管处罚或上市地位变化公告

截至 2026 年 9 月 11 日，未检索到 2026 年 9 月新增的重大并购或资产重组公告，也未检索到专门针对 00914 的重大监管处罚、停牌、上市地位变化或重大合规风险公告。该结论基于截至当日检索到的港交所披露易及主要财经资讯页面，并不代表绝对不存在尚未被搜索引擎收录的文件。近期行业影响因素包括房地产投资及新开工需求偏弱、基建及城市更新等政策可能形成支撑，以及供给侧约束、错峰生产和区域协同对产品价格恢复的重要性。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
收盘价	16.49 港元
日涨跌	下跌 0.26 港元，跌幅 1.55%；港股涨跌颜色按红涨绿跌理解
开盘价及日内高低	开盘 16.90 港元；日内最高 16.90 港元，最低 16.46 港元

指标	数值
成交量及成交额	成交量约 1,240 万股；成交额约 2.06 亿港元
市值	总市值约 870.2 亿港元；H 股流通市值约 212.1 亿港元
换手率	约 0.23%
估值指标	TTM 市盈率约 11.59 倍；预测市盈率约 10.12 倍；市净率约 0.394 倍；股息率约 5.15%
52 周价格区间	不同数据源显示约 16.15 至 27.14 港元；Webull 为 16.153 至 26.077 港元，Investing.com 及 Goldman Sachs Warrants 页面约为 16.28 至 27.14 港元
当前价格所处位置	收盘价 16.49 港元接近不同来源显示的 52 周低位区域，较 52 周低点约高 0.3%至 2.1%，较 52 周高位低约 39%至 40%

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
近期价格走势	2026 年 8 月 27 日至 9 月 11 日，股价由 17.94 港元收盘价及 18.18 港元盘中高位回落；9 月 11 日连续第二个交易日回落	8 月 31 日收盘下跌 4.89%至 16.93 港元，成交量约 1,601 万股；9 月 11 日成交量约 1,240 万股，高于近阶段约 600 万至 700 万股常态，回落阶段存在一定抛压或调仓行为
RSI(14)	48.578，中性	接近 50，尚未进入 30 以下的典型超卖区，暂不能仅凭 RSI 判断强烈技术性反弹
MACD(12,26)	-0.02，系统评级为卖出	短线动能偏弱，但负值幅度尚不算大，更接近弱势震荡而非极端单边杀跌
ATR(14)	0.145	显示近期波动率处于低至中等水平
移动平均线	MA5 为 16.68 港元，MA10 为 16.75 港元，MA20 为 16.79 港元，MA50 为 16.74 港元，MA100 为 17.12 港元，MA200 为 17.51 港元	股价接近 MA5，但 MA10、MA20、MA50、MA100 及 MA200 整体位于股价上方，形成层层压力；MA100 及 MA200 附近对应 17.10 至 17.50 港元区域
技术指标综合评级	Investing.com 技术快照显示为“强力卖出”	该快照价格约 16.73 港元，早于或未完全反映 9 月 11 日最终收盘价，因此仅作参考，不能视为收市后重新计算结果
布林带估算	20 日中轨约 17.12 港元；20 日标准差约 0.43 港元；上轨约 17.97 港元；下轨约 16.26 港元	16.49 港元已接近估算下轨 16.26 港元，但尚未出现明显有效跌破；该布林带基于 2026 年 8 月 17 日至 9 月 11 日公开收盘价自行估算，并非平台直接提供的官方实时指标

指标	数值	简要解读
成交量与换手	9月11日成交量约1,240万股，约为近3个月日均成交量695万股的1.8倍；换手率约0.23%	属于放量下跌结构；成交量放大但收盘价下跌，说明下方虽有承接，但卖方力量仍占优势
公司回购	2026年9月11日回购H股50万股，最高价16.67港元，最低价16.49港元，平均价约16.55港元，金额约827.35万港元；9月7日至10日亦分别回购40万、20万、19万及44万股，9月3日回购29万股	连续回购提供一定边际支持，但9月10日及11日股价仍下跌，且回购金额相对超过2亿港元的日成交额有限，尚不能视为强势资金主导
卖空及机构权益变动	9月11日卖空约290.50万股，金额约4,836.66万港元，按约1,240万股成交量粗略计算约占23%；JPMorgan Chase & Co.于9月7日减持好仓约305.95万股	卖空占比仅作近似参考，因卖空统计与全市场成交量存在时点及数据源差异；机构持仓变动较为频繁，资金面呈现回购支撑与卖压并存
港股通及累计做空背景	理杏仁截至2026年9月7日前后显示港股通持仓约占H股21%；截至2026年8月28日累计做空占H股约10.17%	数据存在时滞，仅用于判断中期筹码及卖空背景，不能直接视为2026年9月11日实时资金流向
股东集中度	截至2026年6月30日，前十大股东累计持股约35.50亿股，占总股本约66.99%；安徽海螺集团约37.40%，香港中央结算（代理人）有限公司约24.50%，香港中央结算有限公司约1.83%，中央汇金资产管理有限责任公司约1.30%，国信证券约0.53%	控股股东及H股代理人合计约占总股本61.9%，表面股权结构较集中；但香港中央结算（代理人）有限公司代表多个H股公众及机构投资者，无法据此准确拆分最终受益人。前十大股东中亦有回购专用证券账户及公募基金等机构账户。数据距当前约两个半月，回购、机构增减持及港股通持仓变化可能已改变实际结构

截至2026年9月11日，海螺水泥港股收盘16.49港元，处于约16.15至27.14港元的52周波动区间低位附近。短线价格接近估算布林带下轨，RSI处于中性区域，显示尚未形成典型超卖；但MACD为负，MA10、MA20、MA50、MA100及MA200均位于股价上方，技术面整体仍偏弱。9月11日成交量约1,240万股，明显高于近3个月日均约695万股，且在成交额约2.06亿港元的背景下收跌1.55%，呈现放量下跌。公司连续回购对下方形成一定边际支持，但卖空比例、机构持仓变动及近期放量回落显示短期抛压仍未完全消化。综合来看，16.45至16.60港元为近期第一支撑观察区，16.15至16.30港元为更重要的强支撑区域；上方16.78至17.03港元及17.10至17.50港元存在多层技术压力。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘数据、历史价格及技术指标的主观情景推演，不构成投资建议，也不构成对未来价格的确定性预测。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	16.78~17.03 港元	依据包括经典枢轴 R1 约 16.78 港元、R2 约 16.89 港元及 9 月 9 日至 10 日短线反弹高点约 17.00 至 17.03 港元。若放量站稳 17.03 港元，可能进一步观察 17.10~17.50 港元的 MA100 至 MA200 压力区域。
第一支撑	16.45~16.60 港元	依据包括 9 月 11 日最低价 16.46 港元、经典枢轴 S2 约 16.45 港元、S1 约 16.56 港元及近期 16.50 港元附近承接区。若守住，可能在 16.45~16.95 港元之间反复震荡；若失守，则需观察更低支撑。
强支撑	16.15~16.30 港元	依据包括不同平台披露的 52 周低点 16.153~16.28 港元及自行估算的布林带下轨约 16.26 港元。若有效跌破该区间，52 周低位支撑将被削弱，技术上可能打开向更低区间运行的空间。

② 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- 震荡整理（相对权重较高，约五成至六成；为主观启发式权重，不是统计概率）：运行区间约 16.45~16.95 港元。触发条件为 16.45~16.60 港元出现承接、股价未有效跌破 16.30 港元，同时成交量回落至约 500 万~800 万股，显示抛压阶段性缓和。RSI 接近中性、股价靠近布林带下轨，但 MACD 及中期均线偏弱，因而更需观察低位反复而非立即形成单边趋势。
- 偏弱下行（权重中等，约三成；为主观启发式权重，不是统计概率）：运行区间约 16.15~16.45 港元。触发条件为股价连续收于 16.45 港元下方，单日成交量持续超过约 1,000 万股，且卖空成交维持较高水平或水泥板块继续走弱。若 16.45 港元支撑失守，可能再次测试 16.15~16.30 港元的 52 周低位及估算布林带下轨区域。
- 反弹走强（权重偏低，约一成至两成；为主观启发式权重，不是统计概率）：运行区间约 16.95~17.30 港元。触发条件为重新站稳 16.78 港元，并以超过约 1,000 万股的成交量突破 17.00~17.03 港元；若同时出现水泥板块整体走强、公司回购持续或行业价格改善等催化，反弹确认度可能提高。突破 17.03 港元后可观察 17.10~17.30 港元，但 17.12 港元 MA100 及 17.50 港元 MA200 附近仍可能构成中期压力。

③ 资金与流动性背景

截至 2026 年 9 月 11 日，成交量约 1,240 万股、成交额约 2.06 亿港元，换手率约 0.23%；近 3 个月平均成交量约 695 万股，普通交易日成交量大致约 280 万至 700 万股，近期明显放量日达到约 1,000 万股以上。该股总市值约 870.2 亿港元，但换手率较低，短期价格可能较易受大盘、行业板块及机构调仓影响。公司 9 月 11 日回购 50 万股、金额约 827.35 万港元，对全日成交额的相对规模有限。股东结构方面，截至 2026 年 6 月 30 日前十大股东持股约占总股本 66.99%，其中海螺集团及香港中央结算（代理人）有限公司合计约 61.9%；但 H 股代理人账户无法拆分最终投资者，且该数据存在季度滞后，期间回购、机构增减持及港股通变化可能已使实际筹码结构发生变化。公募基金、指数基金及

其他机构仍出现在前十大股东中，但无法由代理人账户识别全部 H 股投资者。实际含义是，表面集中度较高但 H 股代理人内部可能较为分散，短期流动性及价格表现仍需结合成交量和买卖盘承接观察。

可检查的成交量确认信号：若股价向上突破 16.95~17.03 港元时，单日成交量连续达到约 1,000 万股以上，且收盘价不重新跌回 16.78 港元下方，可视为资金承接增强的观察信号；若跌破 16.45 港元时成交量同样超过约 1,000 万股，则更接近卖压释放而非底部确认。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察 16.45~16.60 港元第一支撑区能否守住，以及失守后是否向 16.15~16.30 港元强支撑区靠近。
- 观察股价能否重新站稳 16.78 港元，并进一步突破 17.00~17.03 港元压力区。
- 观察突破或跌破关键区间时，成交量是否达到约 1,000 万股以上；放量上涨与放量下跌的含义不同。
- 观察公司回购是否继续，以及回购能否与股价和成交量同步改善。以上均为观察思路，非操作指令。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

中国水泥行业具有重资产、区域性和周期性特征。竞争核心包括熟料及水泥产能规模、石灰石矿山资源、能源和物流成本、区域市场份额、错峰生产及行业自律能力、骨料和商品混凝土等产业链延伸能力，以及海外市场布局。2025 年全国水泥产量约 16.93 亿吨，同比下降 6.9%，行业仍面临需求收缩、房地产投资疲弱、供给过剩和价格竞争压力。政策方向包括严禁新增水泥熟料产能、推动低效产能退出、强化错峰生产及治理“内卷式”竞争。

6.2 竞争格局

- 中国水泥行业的产品销售半径受运输方式、运费和区域供需制约，熟料基地、矿山和港口水路网络构成重要竞争要素。
- 全国性龙头阵营包括中国建材及旗下天山股份、海螺水泥；金隅冀东、华新水泥、华润建材科技、红狮集团等为第二梯队或区域强势企业。
- 中国水泥协会发布的 2025 年中国水泥上市公司综合实力排名中，海螺水泥排名第一，中国建材、华新水泥、天山股份及华润建材科技位列其后。该排名综合考虑水泥销量、利润总额、净利润、资产及市值等指标，不等于市场份额统计。
- 产能比较存在口径差异：海螺水泥 2025 年年报按产能置换新规重新核算熟料产能约 2.34 亿吨；行业第三方统计的海螺水泥熟料产能约 3.95 亿吨为历史口径，不能直接混用。
- 行业竞争对手的产能及市场份额资料主要来自第三方整理，不完全等同于上市公司年报口径；比较时需区分熟料产能、水泥产能、集团历史口径产能和按产能置换新规重算产能。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
中国建材及旗下天山股份	全国性水泥产能规模最大的企业集团及主要竞争者	覆盖华东、华中、华南、西南及新疆等多个区域，熟料及水泥产能规模高于海螺水泥；优势是全国性布局、区域整合能力和产业链综合服

公司	定位	说明
		务能力，经营效率受区域供需差异影响。
华新水泥	全国性水泥企业及骨料、商混和海外业务竞争者	在湖北、云南、西藏、东南亚及非洲等市场布局，产业链延伸和海外扩张较突出；中国水泥协会 2025 年综合实力排名中位列第三。
金隅集团及冀东水泥	京津冀、东北及北方市场的区域强势企业	具备区域市场份额、城市建设资源和规模效应，但部分北方区域面临需求疲弱、产能过剩和资产整合压力。
华润建材科技	华南、华东等区域的水泥、熟料、骨料及混凝土综合建材企业	优势在华南市场渠道、区域品牌及产业链协同；相较之下，海螺水泥在熟料规模、矿山资源及低成本制造方面更突出，华润建材科技在南方终端市场和混凝土链条方面具有竞争力。
红狮集团	大型民营水泥企业及部分区域、海外市场竞争者	主要布局浙江、江西、福建、云南、贵州及海外市场，优势是民营机制、区域扩张和海外项目；整体规模小于海螺水泥，上市公司披露透明度相对较低。

海螺水泥的竞争优势主要集中在石灰石矿山资源、熟料及水泥制造规模、低成本生产、沿江沿海物流网络和现金流能力，并通过骨料、商品混凝土、消费建材、环保及新能源业务延伸产业链。与中国建材及天山股份相比，海螺的区域和成本管理优势较突出，但全国综合覆盖和产业链服务规模存在口径差异；与华新水泥相比，海螺在熟料规模及传统制造成本方面更突出，华新在海外、骨料和商混方面具有差异化优势；与金隅冀东、华润建材科技及红狮集团相比，海螺在矿山资源、熟料规模及低成本制造方面具有较强竞争力，但其盈利仍受国内需求、区域供需和水泥价格周期影响。

七、风险提示

- 需求与价格风险：2026 年上半年水泥熟料自产品销量同比下降 3.96%，自产品销售收入同比下降 16.49%；若房地产投资疲弱、基础设施及城市更新需求未能形成足够支撑，产品销量和售价可能继续承压。
- 行业供需及区域竞争风险：中国水泥行业仍面临需求收缩、产能过剩和价格竞争压力。水泥销售半径受运输方式、运费及区域供需限制，即使海螺拥有较强规模和物流优势，也不具备绝对定价权，区域价格战或错峰生产执行不及预期可能压缩利润。
- 成本波动风险：2025 年燃料及动力成本为熟料单位成本中占比最高的项目，达到人民币 87.47 元/吨、占 52.56%。煤炭、电力、替代燃料及运输等投入更接近市场化采购，若能源或物流成本反弹，可能抵消集中采购、技术改造和替代燃料带来的成本改善。
- 盈利预测与口径风险：2026 年上半年 IFRS 与中国会计准则下归母净利润分别为人民币 27.20 亿元和人民币 25.27 亿元；资料中 2025 年归母净利润还存在人民币 84.64 亿元与人民币 81.13 亿元的差异。若不统一会计准则、重述数据、汇率及预测口径，可能导致盈利趋势和港股估值判断偏差。
- 回购及股东回报兑现风险：公司近期回购股份主要持作库存股份，尚未立即注销，对每股收益的即时改善有限；拟定的 2026 至 2027 年度现金分红与回购合计不低于归母净利润 50%的安排仍待股东大会审议，且人民币 0.90 元只是拟定现金分红底线，并非已确定的实际派息金额。

- 并购整合与交易执行风险：皖维高新及蒙维科技水泥资产收购的最终转让价款需结合过渡期审计及承接债权债务情况确认，交易截至 2026 年 9 月 11 日尚未确认完成交割；资产质量、负债承接、整合效果或最终价格变化，可能影响交易预期。
- 技术与资金面风险：截至 2026 年 9 月 11 日股价为 16.49 港元，接近 52 周低位；MA10、MA20、MA50、MA100 及 MA200 均位于股价上方，且当日放量下跌、卖空成交约占粗略成交量的 23%。若 16.45 港元支撑失守并伴随放量，股价可能进一步测试 16.15 至 16.30 港元区域；回购规模相对全日成交额有限，未必足以抵消短期抛压。
- 客户及渠道信息不完整风险：2025 年直销收入毛利率为 30.32%，经销收入毛利率为 23.26%，经销渠道存在利润分成；虽然公司披露不存在对单一客户的重大依赖，但当前资料缺少前五大客户销售占比及供应商集中度，无法充分评估客户议价、渠道依赖和供应保障情况。

八、结论与展望

海螺水泥的增长与盈利修复逻辑，取决于水泥需求和产品价格能否企稳、行业错峰生产及低效产能退出能否改善供需，以及燃料、电力和物流成本能否继续受控。骨料、商品混凝土、消费建材、环保新能源和海外业务的延伸，有助于降低对传统国内水泥业务的单一依赖；皖维高新及蒙维科技水泥资产收购总价暂约定人民币 6.19 亿元、最高不超过约人民币 6.91 亿元，若顺利完成，可能服务于区域产能整合和减少同业竞争，但截至 2026 年 9 月 11 日尚未检索到完成交割或最终价格确认公告。

短期基本面仍偏弱。机构对 2026 年至 2028 年盈利预测存在较大分歧，etnet 多机构平均预测归母净利润分别为人民币 77.38 亿元、84.46 亿元和 83.69 亿元，而中金公司近期已将 2026 年及 2027 年预测下调至人民币 60.2 亿元及人民币 63.2 亿元。公司 2026 年上半年扣非归母净利润降幅大于归母净利润降幅，也表明主营盈利压力尚未消除；同时，2025 年归母净利润存在人民币 84.64 亿元与人民币 81.13 亿元两种资料口径，估值比较应保持会计准则和盈利口径一致。

技术面上，16.45 至 16.60 港元为近期第一支撑观察区，16.15 至 16.30 港元为更重要的低位支撑区域；股价上方则面临 16.78 至 17.03 港元及 17.10 至 17.50 港元的多层均线压力。RSI(14)为 48.578、尚未进入典型超卖区，MACD 为负，且 9 月 11 日成交量约 1,240 万股、约为近三个月日均量的 1.8 倍并收跌，显示回购支持与卖方压力并存。后续需要结合水泥销量、价格、成本、行业供给约束、回购持续性 & 分红方案审议结果，观察盈利预期能否改善。

数据来源

海螺水泥(00914)_公司资料_新浪港股免费实时行情_新浪财经 —

https://stock.finance.sina.com.cn/hkstock/info/00914.html?utm_source=openai

海螺水泥(600585)_公司公告_海螺水泥：2025 年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12015403&stockid=600585

《行业深度》洞察 2025：中国水泥行业竞争格局及市场份额（附市场集中度、企业竞争力评价等）_研究员专栏_股票_证券之星 — https://4g.stockstar.com/detail/IG2025040100016972?utm_source=openai

中国水泥协会：2025 年中国水泥上市公司综合实力排名|天山股份|华新水泥|海螺水泥|中国能建|西部水泥_手机新浪网 — https://finance.sina.cn/stock/relnews/hk/2025-05-27/detail-inexyrua0241712.d.html?utm_source=openai

中国水泥行业发展现状研究与投资前景分析报告（2026-2033 年）_观研报告网 —

https://www.chinabaogao.com/baogao/202601/777343.html?utm_source=openai

2025 Environmental, Social and Governance Report A —

https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0324/2026032401406.pdf?utm_source=openai

Anhui Conch Cement Company Limited - Interim / Quarterly Report 2026 / Financial Filings —

https://financialfilings.com/filings/anhui-conch-cement-company-limited/interim-quarterly-report/2026/57622687/?utm_source=openai

Anhui Conch Cement Company Limited - Earnings Release 2025 / FinancialFilings —
https://financialfilings.com/filings/anhui-conch-cement-company-limited/earnings-release/2026/33032459/?utm_source=openai

0914.HK CONCH CEMENT - Company Information - Earnings Forecast Overview - etnet —
https://ashares.etnet.com.hk/www/eng/stocks/realtime/quote_profit.php?code=00914&utm_source=openai

海螺水泥(600585) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/600585/worth.html?utm_source=openai

中金：下调海螺水泥(00914)目标价 14%至 23.8 港元 维持“跑赢行业”评级_新浪财经_新浪网 —
https://finance.sina.com.cn/stock/hkstock/hkcg/2026-08-28/doc-inipwhrr8967177.shtml?utm_source=openai

研报掘金 | 平安证券：维持海螺水泥“推荐”评级，估值、股息率具备吸引力 港美股资讯 | 华盛通 —
https://www.hstong.com/news/detail/26082721272097452?utm_source=openai

海螺水泥(00914)市盈率|估值|基本面 - 理杏仁 —
https://www.lixinger.com/equity/company/detail/hk/00914/914/fundamental/valuation/pe-ttm?utm_source=openai

Listed Company Information Title Search — <https://www1.hkexnews.hk/search/titlesearch.xhtml?category=0&lang=EN&market=SEHK&stockId=2170>

海螺水泥(600585)_公司公告_海螺水泥：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12547712&stockid=600585&utm_source=openai

海螺水泥(00914.HK)9月9日回购 322.54 万港元，已连续 3 日回购 —
<https://www.stcn.com/article/detail/4178501.html>

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0826/2026082601665.pdf> —
<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0826/2026082601665.pdf>

安徽海螺水泥股份有限公司关于召开 2026 年半年度业绩说明会的公告_新浪财经_新浪网 —
https://finance.sina.com.cn/roll/2026-09-05/doc-iniqszsh0721782.shtml?utm_source=openai

证券代码：600585 — https://stockn.xueqiu.com/00914/20260409001241.pdf?utm_source=openai

海螺水泥(00914)股票资讯 - 老虎证券 — <https://www.itiger.com/hans/stock/00914/news>

海螺水泥 00914 股票行情，報價、圖表、新聞 - 微牛 Webull — https://www.webull.hk/quote/hkex-00914?utm_source=openai

https://content.etnet.com.hk/content/sywg/tc/quote.php?code=00914&utm_source=openai —
https://content.etnet.com.hk/content/sywg/tc/quote.php?code=00914&utm_source=openai

海螺水泥(0914)股票历史数据:历史行情,价格,走势图表_英为财经 Investing.com —
<https://cn.investing.com/equities/anhui-conch-cement-historical-data>

海螺水泥(0914)股票行情走势技术分析_未来预测_买卖操作建议_英为财经 Investing.com —
<https://cn.investing.com/equities/anhui-conch-cement-technical>

海螺水泥(00914)股票股价,实时行情,新闻,财报数据_新浪财经_新浪网 —
https://stock.finance.sina.com.cn/hkstock/quotes/914.html?utm_source=openai

海螺水泥(HK0914) 最新动态_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/HK0914/?utm_source=openai

海螺水泥(00914)市盈率|估值|基本面 - 理杏仁 —
<https://www.lixinger.com/equity/company/detail/hk/00914/914/fundamental/valuation/pe-ttm>

海螺水泥(600585) 股东研究_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/600585/holder.html?utm_source=openai

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至截至 2026 年 9 月 11 日港股收市；部分技术指标为 Investing.com 于 2026 年 9 月 11 日 02:18 GMT 刷新时点数据，未必完全反映当日最终收市价。，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。