

科达机电（600499）跟踪报告：新型墙材迎来跨越式发展

行业分类：新能源及环保

2011.11.29

研究员：薄小明
(执业证书编号：S0640511040002)
联系人：尚钧、黄智函
电话：0755-8368 8365
邮箱：jshang@avicsec.com

事件：

国家发改委日前发布了《“十二五”墙体材料革新指导意见》(下称《意见》)，明确到2015年，全国30%以上的城市实现“限粘”(限制使用粘土制品)、50%以上县城实现“禁实”(禁止使用实心粘土砖)；全国实心粘土砖产量控制在3000亿块标准砖(折合)以下，新型墙体材料产量所占比重达65%以上，建筑应用比例达75%以上；新型墙体材料产品生产能耗下降20%。

《意见》还明确，要加快新型墙体材料发展步伐，鼓励新型墙体材料向轻质化、高强化、复合化发展，重点推进节能保温、高强防火、利废环保的多功能复合一体化新型墙体材料生产应用。大力发展以煤矸石、粉煤灰、脱硫石膏等为主要原料的新型墙体材料产品。并指出要适时调整发布鼓励、限制、淘汰的墙体材料生产技术、工艺、设备及产品目录。提高行业准入门槛，建立墙体材料落后产能退出机制，加快落后产品、技术和设备的淘汰，推进结构调整，转变发展方式，重点做好烧结制品企业的整合改造提升等。

我们的观点：

环保墙材机械迎来跨越式发展

公司作为我国当之无愧的陶瓷机械龙头企业，2008年成立了墙材事业部进军墙材机械领域。公司所生产墙材机械主要适用于生产以固体废物如废渣、污泥等为原料的环保墙材。

早在1992年，国家多次发文要求各地逐步禁止生产粘土砖(俗称“红土砖”)，并且国务院在2005年下发《国务院办公厅关于进一步推进墙体材料革新和推广节能建筑的通知》。但在我国房地产及建筑产业高速投资的拉动下，墙材的巨大需求一直呈现供不应求的局面，使得粘土砖屡禁不止，黑砖窑等社会事件屡有发生。

目前，环保砖仅占全国墙材消费量(粘土砖+环保砖)的6%左右，产业上下游存在巨大的存量替代空间。根据海源机械的招股说明书估计2009年全国墙材机械的存量在900台左右，我们根据科达和海源的公开资料估计，到2011年底全国新型墙材机械保有量不超过1500台。如果按照全国现有59%生产线五年内需要进行改造的假设条件下，不考虑新增产能的拉动情形，到2015年环保墙材机械存量改造的市场总量在240亿左右，年均市场需求为60亿元。

收购新铭丰，实现强强联合

公司 2011 年 7 月份，公告拟收购芜湖新铭丰机械装备有限公司 100% 的股权。收购完成以后新铭丰成为公司全资子公司，收购代价待定。

我们认为收购新铭丰将优化公司墙材机械的销售渠道，降低销售费用，并且收购有利于公司墙材机械的生产以实现规模效应。目前在市场上墙材机械的市场集中度较高，主要厂商包括福建海源、广东科达、新铭丰、德国拉斯科等。如果政府相关方面确实加强监管以落实国家节能减排的总体规划，那么在 5 年以内行业间出现价格战的可能性很小，各方产品销售都能获取较高的利润水平。

我们调高公司 2011-2012 年公司墙材机械的收入预测为 9340 万-28400 万，上调公司 2012 年每股收益 0.2 元到 0.55 元，维持买入评级。



投资评级定

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

薄小明，SAC执业证书号S0640511040002。工学硕士、经济学硕士、CFA，2007年8月加入中航证券金融研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

公司地址：深圳市深南大道3024号航空大厦（518000）

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：0755-83692635

传真：0755-83688539

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。