

行业研究/动态点评

2019年09月02日

行业评级:

建材 中性 (维持)

方晏荷 执业证书编号: S0570517080007
研究员 0755-22660892
fangyanhe@htsc.com

鲍荣富 执业证书编号: S0570515120002
研究员 021-28972085
baorongfu@htsc.com

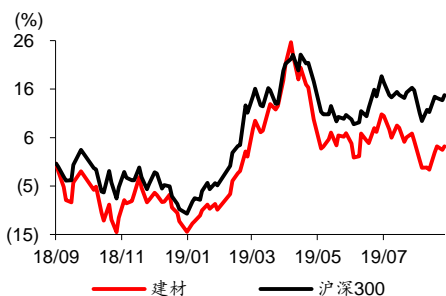
张雪蓉 执业证书编号: S0570517120003
研究员 021-38476737
zhangxuerong@htsc.com

陈亚龙 执业证书编号: S0570517070005
研究员 021-28972238
chenyalong@htsc.com

相关研究

- 1《建材:行业周报(第三十五周)》2019.09
- 2《科顺股份(300737 SZ,增持):19H1收入高速增长,利润率继续改善》2019.08
- 3《福莱特(601865 SH,增持):积极扩张确立龙头地位,静待行业景气度提升》2019.08

一年内行业走势图



资料来源: Wind

骨料需求广阔, 资源物流优势企业将胜出

骨料价格有支撑, 看好具备资金和资源优势的龙头企业

根据中国砂石骨料网数据, 全国骨料需求在 180 亿吨左右, 而供给端受环保等因素制约, 当前华东区域骨料毛利率维持 50%+, 盈利良好。随着中国建材、海螺水泥等水泥龙头以及中国电建、葛洲坝等建筑央企的快速推动, 我们预计砂石骨料行业有望加速洗牌, 未来具备资金、资源以及项目经验的龙头企业有望在新一轮竞争中胜出。

大型骨料项目投产, 区域供求紧张有望缓解

近期我们对安徽省某大型砂石骨料项目进行了调研, 该项目总投资约百亿, 其中矿产资源费 39 亿元, 项目主体工程静态总投资 60 亿元, 包括矿山工程 34 亿元、物流廊道工程 10 亿元、码头工程 16 亿元三个部分。该项目石灰岩矿储量 19 亿吨, 可用于加工生产 31.5~26.5mm、26.5~16mm、16~4.75mm 和 <4.75mm 四种粒级建筑用砂石骨料, 两期全部达产后产能可达 7000 万吨/年。一期 3500 万吨产线已于今年 6 月 28 日投产, 该项目的投产, 对于缓解长三角骨料需求紧缺状况有重要意义。

长三角骨料需求大, 供给有限拉大供需缺口

自投产以来, 公司共进行了四轮竞价交易, 合计销售 300+万吨砂石骨料。由于当前产能的限制, 竞价交易是过渡阶段的特殊交易方式, 同时也显示出下游需求的旺盛。项目产品主要销售市场是长江中下游沿线城市, 在长三角一体化等国家战略推动下, 重点工程项目建设有望加码, 公司预计该区域骨料年需求在 7-8 亿吨左右。而骨料与水泥密切相关, 根据数字水泥网, 2019 年 1-7 月华东核心区域 (江浙沪皖) 水泥产量 2.4 亿吨, 占全国水泥产量的 19%, 主要骨料企业拥有 38 条生产线, 仅占全国总产线的 17%。

项目物流优势大, 沿江沿海将成骨料产业重要集聚带

项目所用矿石从开采、加工、运输到装船, 全部采取封闭式和综合利用工艺流程, 并已建成专用码头。项目选用了廊道及带式输送机的方案, 其中廊道全长 12.9km, 带速 5m/s, 全程输送仅需 45 分钟, 吨运输成本约 5 元, 与汽运方式相比既环保经济又避免了治超等约束。砂石骨料与水泥类似, 存在 150km 左右的运输半径, 但由于矿山资源与目标市场往往超过该运输半径, 且在运输车辆标准载重和环保整治等因素影响下, 我们预计水运将是目前主要的运输方式, 因此沿江沿海也将聚集更多砂石骨料企业。

新项目审批较难, 大型企业集团切入有望加快行业洗牌

2019 年《关于做好关闭不具备安全生产条件非煤矿山工作的通知》, 明确要求 2019 年全国将关闭 1000 座以上不具备安全生产条件的非煤矿山, 新上骨料项目在绿色矿山等审批上预计仍将耗费数年。在国家生态文明建设方针指引下, 砂石骨料行业走绿色环保的工业化发展道路已是重中之重, 砂石企业规模化、大型化、集团化、绿色化、生态化已成趋势。目前大型水泥企业集团及部分建筑央企均提出了重点发展砂石骨料产业的规划和目标, 若项目实现落地, 我们预计将加快行业淘汰和洗牌。

风险提示: 地产基建投资快速下滑, 环保约束放松导致供给大幅增加。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com