

➤ **事件:** 8月23日,中共中央政治局会议审议《进一步推动西部大开发形成新格局的若干政策措施》,指出西部大开发是党中央作出的重大战略决策,要深刻领会党中央战略意图,准确把握西部大开发在推进中国式现代化中的定位和使命。西部地区涵盖内蒙古、广西、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆等12个省区市,拥有全国72%的国土面积、27%的人口。

➤ **关注西藏基建、西南水电,西藏1-7月全区固定资产投资同比+24%**

西藏基建基数低,“补短板”空间广阔。根据《西藏自治区国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》:①**铁路方面**,加快川藏铁路建设,推进滇藏铁路重点路段等;②**公路方面**,加快G318、G219及其并行线等骨干公路改造升级等。此外,重点关注**西南水电基地建设**,国家“十四五”规划和2035远景目标中,关于大型清洁能源基地建设提及“加快西南水电基地建设”;8月11日,中共中央、国务院印发《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》,提及“加快西南水电等清洁能源基地建设,统筹水电开发和生态保护,推进水风光一体化开发”。**西藏基建弹性突出**,2024年1-7月西藏全区固定资产投资同比增长24%。

➤ **西藏民爆行业:供给格局优,需求景气明确**

藏内民爆市场尚处于起量阶段,2023年工业炸药产量为4.89万吨,是2019年的3倍以上(2019-2023年西藏区域工业炸药产量CAGR达32.2%,同期全国民爆生产总值CAGR为1.0%),**主要增量来自于全国化布局企业(易普力、广东宏大、保利联合)产能转移至藏内**。目前藏内产能包括:(1)包装产能,①高争民爆(西藏国资委控股)胶状乳化炸药产能1.2万吨、2023年产能利用率为100%,②保利联合,控股西藏保利久联51%股份(高争民爆持股20%),保利久联1.2万吨产线已建设完成、目前处于试生产阶段;(2)混装产能,①易普力,藏内拥有2.5万吨/年产能的混装地面站,用于保障巨龙铜矿爆破开采需求,②广东宏大,西藏地区产能1.5万吨、其中7000吨产能处于建设阶段,③高争股份混装炸药产能1万吨,2023年产能利用率为39%。

➤ **西藏水泥行业:1-7月水泥产量同比+6%,藏内CR3达70%**

2023年西藏水泥产量1198万吨、同比+51%,2021-2022年西藏水泥产量同比增速分别为-7%、-20%,2024年1-7月为+6%。根据西藏经信厅数据,2023年西藏已投产熟料产线总设计产能为3.53万T/D、对应水泥年产能1421万吨。我们测算,**西藏区域CR3(公司收入并表口径)达70%**,其中,①西藏天路熟料并表产能433万吨、对应市占率39.6%(按照销量测算,2023年西藏天路水泥销量407万吨、对应市占率34.0%);②华新水泥熟料并表产能186万吨、对应市占率17.0%;③祁连山熟料并表产能153万吨、对应市占率14.0%,其他还包括海螺水泥等。

➤ **“疆煤崛起”,新疆近5年原煤产量增速远高于全国平均**

2022年5月,新疆人民政府印发《加快新疆大型煤炭供应保障基地建设服务国家能源安全的实施方案》,明确全面加快推进国家给予新疆“十四五”新增产能1.6亿吨/年煤矿项目建设,充分释放煤炭先进优质产能,力争2025年煤炭产能达到4.6亿吨/年以上(2023年新疆煤炭产量已达4.57亿吨)。**新疆作为本轮煤炭行业的重要保供基地,煤电、煤化工项目为疆煤提供消化渠道**:①2019-2023年新疆原煤产量CAGR达17.7%,远高于同期全国原煤产量CAGR的5.6%;②2024年1-6月新疆原煤产量2.40万吨、同比+13.6%,同期全国原煤产量22.66万吨、同比-1.5%。

➤ **平陆运河,助推广西北部湾经济区**

广西北部湾经济区,是西部大开发地区唯一的沿海区域。广西平陆运河,作为西部海陆新通道的骨干工程,连带广西、贵州、云南等地多条航运升级、船闸改造,让西南腹地“向海图强”成为可能。

➤ **投资建议:**①西藏区域,民爆板块建议关注【高争民爆】【易普力】,水泥板块【西藏天路】,地基处理工程公司【中岩大地】,减水剂板块【苏博特】,基建EPC环节【中国电建】【中国能建】;②新疆区域,建议关注民爆板块【雪峰科技】【易普力】【广东宏大】【江南化工】【凯龙股份】,煤化工EPC方【中国化学】,基建EPC环节【新疆交建】,水泥板块【青松建化】。③运河新基建方向关注【北部湾港】【中国交建】【华润建材科技】。④西部地区其他建材龙头关注【西部建设】。

➤ **风险提示:**西部区域投资增速不及预期;基建政策落地不及预期;原材料价格波动的风险。

推荐

维持评级



分析师 李阳

执业证书: S0100521110008

邮箱: liyang_yj@mszq.com

分析师 赵铭

执业证书: S0100524070010

邮箱: zhaoming_yj@mszq.com

相关研究

- 1.建材建筑周观点 20240818: 提示新基建: 运河与核建-2024/08/18
- 2.建材行业点评: 聚焦“西南水电”+“沿海核电”-2024/08/12
- 3.建材建筑周观点 20240811: 收储催化地产链,民爆整合加快、景气区域看西藏+新疆-2024/08/11
- 4.民爆行业点评: 收购再下一城,供给逻辑厚积薄发-2024/08/07
- 5.建材建筑周观点 20240804: 水泥倡议“反内卷”,从“红利衍生”走向“复苏驱动”-2024/08/04

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026