

港股研究 | 公司点评 | 华润建材科技 (1313.HK)

期待华南市场 24Q4 价格弹性

报告要点

公司公布 2024 年 3 季报，前 3 季度收入 160 亿元，同比下降 6%；净利润 3.1 亿元，同比下降 52%；其中 24Q3 单季度公司净利润 1.4 亿元，同比增长 77%。

分析师及联系人



范超

SAC: S0490513080001

SFC: BQK473



李金宝

SAC: S0490516040002

华润建材科技 (1313.HK)

2024-11-04

港股研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

期待华南市场 24Q4 价格弹性

事件描述

公司公布 2024 年 3 季报, 前 3 季度收入 160 亿元, 同比下降 6%; 净利润 3.1 亿元, 同比下降 52%; 其中 24Q3 单季度公司净利润 1.4 亿元, 同比增长 77%。

事件评论

- **总量需求承压, 制约水泥表现。** 2024 年前 3 季度房屋新开工面积同比下降 22.2%; 基础设施投资 (不含电力、热力、燃气及水生产和供应业) 同比增长 4.1%, 低于去年全年 5.9% 的增长水平。2024 年前三季度全国水泥产量 13.27 亿吨, 同比下降 10.7%; 其中 7/8/9 单月水泥产量同比增速分别为 -12%、-12%、-10%。
- 就公司而言, 2024 年前 3 季度水泥和熟料合计销量 4386 万吨, 同比下降 7%; 商混销量 829 万方, 同比增长 33%; 骨料销量 4628 万吨, 同比增长 71%。吨指标具体来看: **1、水泥板块:** 前 3 季度公司水泥、熟料的销售价格分别为 239 元/吨、192 元/吨, 同比分别下降 51 元/吨、57 元/吨; 吨成本分别为 208 元/吨、187 元/吨, 分别同比下降 42 元/吨和 49 元/吨, 最终吨毛利分别为 31 元/吨、5 元/吨, 同比分别下降 9 元/吨和 8 元/吨。**2、商混板块:** 前 3 季度销售价格为 334 元/方, 同比下降 45 元/方, 吨毛利为 41 元/方, 同比下降 3 元/方。**3、骨料板块:** 前 3 季度销售价格 36.2 元/吨, 同比小幅下降 0.2 元/吨, 吨成本 22 元/吨, 同比增长 5 元/吨, 吨毛利 14 元/吨, 同比下降 5 元/吨。
- 长三角市场 10 月以来累计提价约 100 元/吨, 整体落地情况较好, 为华南市场奠定较好外围基础, 而华南市场即将进入枯水期, 区域冲击逐步削弱, 期待华南市场 24Q4 也迎来一定价格弹性。
- **华南水泥中周期来看, 大湾区建设提供建设动能。** 同时区域供给目前已经收尾, 市场已经进入再平衡过程。区域集中度较高, CR2 近 50%, 具备较好协同基础, 公司作为区域龙头, 在行业发展黄金期率先出手, 具备规模、布点等综合优势。从战略来讲, 24Q2 末公司定价思路从份额重回协同, 对整个区域价格带来立竿见影表现, 考虑到此前价格和盈利已筑底, 战略切换赋能下价格弹性十分显著。同时, 近年来公司大力布局骨料, 目前正进入收获期, 也为公司带来新的成长曲线。
- **经济工作会议召开, 提出财政政策逆周期调节加大, 利好水泥等建材细分品类。** 同时 10 月份央行提出向资本市场注入流动性, 水泥作为全行业破净的细分赛道, 也会迎来修复弹性。对于化债, 一是能减少利息支出, 二是打开中期杠杆空间, 有利于基建需求环比改善。此外, 也需要密切关注行业供给端变化: 1) 超产治理带来部分小产能退出和供给再压缩; 2) 碳交易带来中小企业成本增加, 协同意识强化。
- 预计 2024-2025 年业绩 6.6、11.6 亿元, 对应 PE 为 19、11 倍, 买入评级。

风险提示

- 1、需求复苏不及预期; 2、骨料价格下降。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价 (HKD) 1.99

注: 股价为 2024 年 11 月 1 日收盘价

相关研究

• 《华南水泥翘楚, 坐拥反转弹性》2024-09-26



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、需求复苏不及预期。地产端前端指标尤其新开工目前显著承压，对水泥需求形成较大拖累，后续基建稳增长的弹性需要观察。
- 2、骨料价格下降。骨料业务资源属性较强，盈利能力较高，公司前几年通过一系列布局已经初步具备规模。未来公司仍会进行一系列的扩张，但是进度和业绩弹性尚需观察。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。