

2021年11月1日上峰水泥(000672)发布公告称:国海证券盛昌盛、建信基金师成平、建信基金许杰、华宝交银葛天明、中泰证券孙颖、中泰证券刘毅男、国泰君安鲍雁辛、国泰君安黄涛、上海伴榕投资管理David Feng、广发证券于洋、银华基金张伯伦、平安养老丁平、广州冰湖投资管理有限公司黄榆翔、华安基金李晓峥、中信资管张晓亮、安信基金郑婉玲、上海泽延投资管理有限公司刘俊、招银理财龚正欢、立格资本胡伟强、鹏华基金舒亮、中邮创业基金肖雨晨、光大保德信资产管理有限公司王振鹏、光大保德信资产管理有限公司曹成、中银国际王瑞海、上海宁泉资产管理有限公司陈逸洲、上海木铎投资管理有限公司沈亮亮、安信基金聂世林、民生加银基金管理有限公司金耀、宏利资产管理香港有限公司李文琳、中信建投基金张睿、海通证券冯晨阳、中信证券潘云娇、华富基金巫清登、海通研究所申浩、海通债券融资部李雪君、国金证券邱友锋、东吴期货解进、润晖投资管理香港有限公司JIANG Yangjing、日盛投信张潇、Cinda Sino-Rock Investment Limited喻骁、Cinda Sino-Rock Investment Limited何陵、太平养老保险股份有限公司易炳科、国泰君安张骥、西部利得基金吴海健、淳厚基金陈文、金元顺安基金王思远、金涌资本何帅、未来资产管理陈文韬、国华人寿赵翔、华泰证券王帅、华泰证券龚劼、华泰证券李晔、华泰资管朱柳、嘉实基金管理有限公司沈玉梁、九泰基金管理有限公司徐占杰、恒泰证券韩晓红、南华基金蔡峰、锦绣中和(北京)资本管理有限公司贺珠峰、东吴证券解进、景顺长城基金余捷涛、上海大正投资有限公司张璟、国信证券章耀于2021年10月28日调研我司。

本次调研主要内容:

问:刚才也听您介绍了三季度各个区域的销量情况,如果我们去看今年四季度或者说再往明年上半年看,各个区域的水泥需求大概是怎样一个展望?

答:除个别地区因政策变化和原材料波动有些影响外,总体目前各区域实际需求相对稳定,发货量较平稳。近期煤炭成本的回落也会减轻成本的压力,有利于后面业绩的增长。

问:目前咱们各个区域的这个时点的出厂价格是怎么样的?从吨毛利的角度,如果和去年同期相比是怎样一个水平?因为价格涨的挺多的过程中,煤炭价格涨的也挺多,如果从四季度来看,对于整个行业的价格,您判断能维持在这样一个水平吗?

答:9月份以后价格在提升,但前三季度主要产品总体毛利低于去年,平均售价低于去年。如果煤价平稳回落,后面毛利率会回升到去年水平。当然各区域价格仍有较大差异。

问:现在咱们各个区域的产能的运营状况是怎么样的,还有多少受到限产的影响,如果往后来,您感觉整个限产的政策可能会有一个怎样的变动?

答：因限电政策在每个区域，甚至每个省的差异都很大，各个区域采取的具体措施也不同，目前看“双控”应该会逐渐成为常态化，但具体的措施可能会进一步的细化，并会和企业的能耗水平相关联。最近能耗新的标准出台会对企业节能降耗、升级升级发展产生重要的影响。所以我们会加强自身专注于节能减碳方面的工作，用光伏等新能源绿电替代等都在按战略规划部署推进，有条件的地方都会同步推进。

问：从煤炭这一块,咱们现在有长协煤吗,还是全部按照市场价来采购,采购这一块有没有优惠?公司煤炭一般库存时间多少?

答：从长期来看原材料波动有一定的周期，公司一般不会锁定很长期的价格，总体是发挥集中采购的优势，发挥各基地周边采购渠道丰富，信息快捷的优势，灵活做好库存管理和供应链管理。公司各基地库容总量不同，一般库存可在15-45天左右，但近期煤价涨幅大，公司库存保持较低位。

问：关于能耗管控对于整个行业的格局未来有什么影响吗?

答：除了目前的“能耗双控”外，可能行业能耗分级标准的影响会更大更长远，主要是落后产能会加快淘汰，供给侧进一步的改善，从目前的新发布标准看一些日产2500T/D以下的能耗是很难达到要求的，这一部分目前占的比重很大，同时在淘汰的过程中必定伴随这一些整合和集中，所以行业的秩序格局总体将进一步优化，也有利于优势企业效益的提升。

问：关于咱们骨料这一块,目前的产能大概有多少,明年新投的产能能达到多少?骨料这一块矿山储备现在是什么情况呢?

答：目前产能已超过1000万吨，从项目看明年约超过1500万吨，按公司总的规划骨料年产能约超过3000万吨。公司规划的骨料主要依托现有基地石灰石的资源储备基础，目前没有单独在一个没有水泥基地的地方单独运营骨料的项目，目前各基地资源储备也相对充足，足够匹配相应骨料项目。

问：骨料这一块的建设周期一般要多久?建设一个基地的投资额能大概多少吗

答：骨料项目建设周期看规模，目前300万吨的项目一般8个月内即可建设完成，投资额约1亿元左右。

问：目前公司海外布局这一块情况怎么样?国内水泥企业去海外布局,优势和劣势主要体现在哪些方面呢?

答：海外布局受所在国家的政体、法律等总体经济环境影响特别大，目前我们在中

亚的项目因政府机构变动等影响审批缓慢，同时近两年吉尔吉斯等过疫情较为严重，人员进出困难，项目暂没有新的进展。中国水泥企业已积累多年的水泥经营管理经验，目前的水泥工艺技术和装备、项目建设都处在先进水平，所以目前在国内企业“走出去”在运营效率、技术工艺、性价比较高的装备、项目建设等方面都具有一定优势，但在国际化运营管控及风险管控、公共关系处理等方面相比欧美企业欠缺经验，总体上说，国内龙头企业在国内周期性过剩阶段选择好的投资地“走出去”是有明显优势的。

问：协同处置环保业务这块目前的产能利用率大概能达到多少,明年包括未来对这一块有怎样的预期呢?

答：协同处置环保业务是今年一季度刚刚开始投产，实际上从二、三季度逐渐开始发挥产能，有一个逐步打开市场，稳步上量的过程，目前实际处置使用率、产能发挥率还不高，还有很大空间。但是业务量目前增长速度还比较快，毛利率也能保持高于水泥业务，总体提升发挥率到70%以上要到明年；特别危废填埋业务在二期刚性填埋项目建成投运前发挥率较低。

问：在碳减排方面公司有哪些措施和工作吗?

答：节能减排本身就是公司长期来的主要工作，余热发电和水泥窑协同处置、废渣等资源综合利用其实对减排具有实实在在的重要意义。我们处置的很多工业废弃物和危险废弃物本身就是排放难题需要焚烧等工艺的，里面有的危废本身含有热量，现在我们把它“吃干榨尽”，还节省出一部分能源，也减少了大量排放。另外最近公司在筹备的通过利用光伏等新能源来替代传统能源，也是碳减排和能耗下降的主要工作。另外大量节煤、节电、低氮燃烧、绿色矿山建设等技术改造和探索改进也是公司一直致力的中心工作。

问：公司在做一些二级市场的投资,选择的主要是水泥标的,站在你们的角度,选择标的时候比较看重的是哪些指标,感觉现在整个水泥股的估值比较低,但是整个行业的发展也是有机会的,想听听您从实体企业的角度对这一块的判断或者是理解?

答：因为是偏长期的财务性投资，我们证券市场主要投资一些熟悉的同行业，对标的企业的总体运营发展比较好判断，这些企业在各自区域一般竞争力较强，资源稳定，财务指标都比较好，分红也相对稳定，股息率较高，同时目前整体行业估值低。公司在严控风险、严控额度的情况下提高了总体资金效率和收益，不去博短期差价，另外也体现公司对行业整体发展的信心。

上峰水泥主营业务：水泥熟料、水泥、混凝土、骨料等基础建材产品的生产制造和销售

上峰水泥2021三季报显示，公司主营收入56.91亿元，同比上升27.87%；归母净利润15.89亿元，同比上升4.96%；扣非净利润15.2亿元，同比上升18.76%；其中2021年第三季度，公司单季度主营收入20.97亿元，同比上升33.0%；单季度归母净利润5.79亿元，同比上升14.62%；单季度扣非净利润4.93亿元，同比上升17.42%；负债率35.59%，投资收益1.02亿元，财务费用3673.95万元，毛利率44.55%。

该股最近90天内共有9家机构给出评级，买入评级7家，增持评级2家；过去90天内机构目标均价为25.6；近3个月融资净流入4783.5万，融资余额增加；融券净流出1918.44万，融券余额减少。证券之星估值分析工具显示，上峰水泥（000672）好公司评级为3.5星，好价格评级为4星，估值综合评级为4星。