

2015-5-11

行业研究(点评报告)

评级 **看好** **维持**

建材行业

六部委印发协处试点助其健康发展

分析师：范超

☎ (8621)68751757

✉ fanchao@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490513080001

联系人：李金宝

☎ (8621)68751757

✉ Lijb2@cjsc.com.cn

联系人：杨靖凤

☎ (8621)68751636

✉ yangjf@cjsc.com.cn

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

《疆内提价预期兑现》2015-5-11

《新疆提价 40 元，推荐低 PB 西北水泥股》
2015-5-11《转型仍是主线，新增关注秀强股份、永高股份》
2015-5-11

报告要点

■ 事件描述

工信部、住建部、发展改革委、科技部、财政部、环境保护部联合印发《关于开展水泥窑协同处置生活垃圾试点工作的通知》(以下简称《通知》)，以推动化解水泥产能严重过剩矛盾，实现水泥行业转型升级，促进行业绿色发展。

■ 事件评论

- **试点工作推行，摸底水泥窑协同处置发展瓶颈。**循环经济、废弃物增长、水泥产能过剩消纳诉求下，水泥窑协同处置急需获得各方面政策的完善从而推动其自身的发展。六部门此次试点工作开展的通知主要是为解决协同处置在技术、装备、标准、政策面临的问题，为“十三五”发展奠定基础。
- **试点施行将揭开协处垃圾消纳面纱，利于其健康发展。**此次试点要求在每季度初将上季度项目进展情况报备，内容包括生活垃圾处理综合成本，吨水泥熟料煤耗、综合能耗，主要污染物排放情况，水泥产品质量检测结果等。试点工作的有序实施将进一步提升政府企业对协同处置在处理生活垃圾方面的优势的认知，发现不仅是在消纳能力上还是在二噁英、二氧化碳等排放上，协处表现均优于垃圾发电厂，从而通过政策制定促其健康发展。
- **相关装备企业有望受益协同处置试点运行。**国内水泥窑协同处置发展缓慢一方面是有政策激励不完善的因素，一方面也有自身技术装备产业化应用不成熟的影响(前期发展还是靠和国外合作)。此次试点将加强协同处置工艺装备和其他配套装配(渗滤液处理、臭味控制与处理)等研发与产业化推广，我们测算固定资产投资大约在 500 元/吨/年(按处理量 450t/d，改造投资在 8000 万)，全国垃圾清运量约在 1.7 亿吨，假定 30%的生活垃圾以协同处置方式处理，将创造 250 亿元左右的设备市场空间，利好海螺创业、中材国际等装备企业。
- **利好协同处置上有所布局的水泥企业。**此次试点自愿申报名单中主要是海螺水泥、华新水泥、天山水泥、同力水泥等公司，试点竞选成功将提高其在政策制定面的发言权，享受政策制定红利。协处收入方面主要分为两部分，政策补贴和燃料、原材料节省，测算吨折旧额 20 元，吨运营成 65 元，吨煤炭收入 55 元和吨原材料节省收入 6 元，不算补贴，吨净利润-24 元，算吨补贴 50 元，将实现 26 元的吨净利润。对目前水泥企业还是颇具吸引力。14 年水泥产量 24.8 亿吨，按 10%协处比例，行业净利润将增厚 65 亿元，十分可观。金隅股份、华润水泥在此领域也有布局，亦值得关

表 1: 为顺利开展试点工作各部门配合实施保障措施清单

相关部门	保障措施
工业和信息化主管部门	应加强对试点项目运行情况及能耗实施管理和监测
财政部门	应按照物价部门核定的价格, 及时给予水泥企业处理生活垃圾费用
环境保护部门	应加强对试点项目的环境监督管理, 督促试点企业履行环境信息公开义务
住房建设部门	应加强现有生活垃圾收集、运输体系建设, 保障试点项目生活垃圾来源。
发展改革部门	会同相关部门在试点评估的基础上, 统筹考虑水泥窑协同处置的布局。

资料来源: 政府网站, 长江证券研究部

表 2: 已建成水泥窑协同处置生活垃圾项目名单

序号	协同处置技术开发单位	协同处置企业名称	协同处置依托水泥企业	水泥企业隶属集团	设计规模 (t/d)	工艺类型	状态
1		安徽铜陵海螺水泥有限公司	安徽铜陵海螺水泥有限公司		2 × 300		运行
2	安徽海螺川崎工程有限公司	贵州贵定海螺盘江水泥有限公司	贵州贵定海螺盘江水泥有限公司		200	预气化入窑	运行
3		贵州遵义海螺盘江水泥有限责任公司	贵州遵义海螺盘江水泥有限责任公司	海螺水泥	2 × 400		试运行
4		甘肃平凉海螺水泥有限公司	甘肃平凉海螺水泥有限公司		300		试运行
5	华新环境工程有限公司	华新环境工程有限公司	华新水泥(武穴)有限公司		1000	发酵后入窑	运行
6		华新环境工程(株洲)有限公司	华新水泥(株洲)有限公司	华新水泥	350		运行
7		华新环境工程(珠海)有限公司	华新水泥(恩平)有限公司		1000		试运行
8	中材国际环境工程有限公司	溧阳中材环保有限公司	溧阳天山水泥有限公司	中国中材集团有限公司	450	RDF入窑	运行
9	遵义欣环垃圾处理有限公司/遵义三岔拉法基瑞安水泥有限公司	遵义欣环垃圾处理有限公司/遵义三岔拉法基瑞安水泥有限公司	遵义三岔拉法基瑞安水泥有限公司	拉法基瑞安水泥有限公司	400	RDF入窑	运行
10	中信重工机械有限公司	洛阳黄河同力水泥有限责任公司	洛阳黄河同力水泥有限公司	河南同力水泥股份有限公司	350	预焚烧入窑	试运行

资料来源: 政府网站, 长江证券研究部

表 3: 垃圾焚烧炉新型干法水泥窑运行参数比较表

参数	垃圾焚烧炉	新型干法水泥窑
窑/炉内温度/°C	800~1200	1600~1800
物料温度	600~850	1200~1350
气体在1100°C停留时间/s	1~3	≥6
物料在1100°C停留时间/min	2~20	2~30

回转窑转速/(r/min)	0.2~0.3	3.3~3.8
气体湍流度（雷诺氏指数）	> 10,000	> 100,000

资料来源：李鹏斌,董贝. 水泥窑协同处置技术二恶英污染的防治与监测[J]. 新世纪水泥导报. 长江证券研究部

表 4：水泥窑协同处置项目和垃圾焚烧发电项目成本收益分析

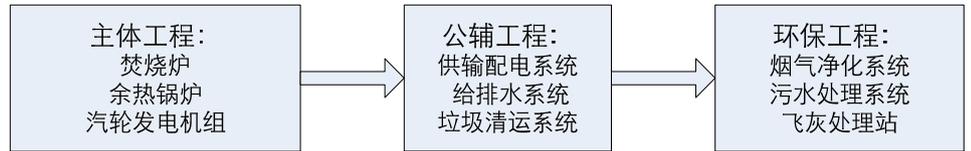
项目	成本收益分析	水泥窑协同处置	垃圾焚烧发电	
成本	项目规模 t/d	450	1500	
	总投资额 万元	8000	110000	
	吨折旧额（运营期25年） A1 元/吨/天	20	81	
	吨运营成本 A2 元/吨/天	65	90	
收入	日焚烧量 t/d	151（转化为RDF）	1500	
	垃圾热值 kJ/kg	16000（转化为RDF）	5000	
	发电转换率		20%	
	上网电量 千瓦时/吨		280	
	一般电网价格 元/千瓦时		0.4	
	上网电价收入 元/吨/天		112	
	标准煤热值 kJ/kg	29271		
	煤价 元/吨	300		
	节约的煤价（热能） 元/吨/天	55		
	节约的原材料（原料） 元/吨/天	6		
	吨运营收入B 元/吨/天	61	112	
	利润	毛利润(B-A1-A2) 元/吨/天	-24	-59
	政府补贴	并网标杆电价补贴价格 元/千瓦时		0.25
		并网补贴收入 元/吨/天		70
政府补贴1 元/吨/天		50	100	
利润总额1 元/吨/天		26	111	
ROA1(年化收益/总投资) 运行360天		5.27%	5.45%	
政府补贴2 元/吨/天		100	100	
利润总额2 元/吨/天		76	111	
ROA2(年化收益/总投资) 运行360天		15.39%	5.45%	

资料来源：长江证券研究部

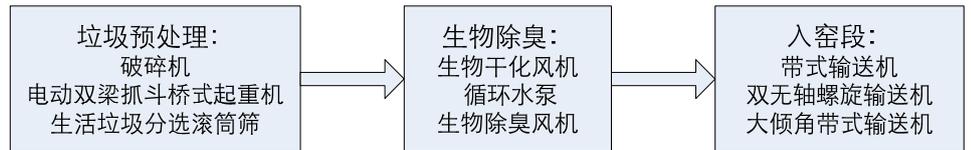
图 1：固定投资额比对，生活垃圾焚烧约为协同处置的四倍

固定投资两者比对，生活垃圾焚烧约协同处置的四倍

湛江市生活垃圾焚烧发电厂项目（总投资额11亿元，处理量1500t/d）



株洲市生活垃圾预处理及水泥窑综合利用一体化项目（总投资8000万元，处理量450t/d）



资料来源：长江证券研究部

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(86755) 82792756	julei@cjsc.com.cn
李敏捷	华北区总经理	(8610) 66290412	limj@cjsc.com.cn

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度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对大盘涨幅小于-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。



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。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, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告; 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。

本报告版权仅仅为本公司所有, 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。如引用须注明出处为长江证券研究部, 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。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。