



基础化工行业研究

买入（维持评级）

 行业点评
 证券研究报告

基础化工组

分析师：陈屹（执业 S1130521050001）

chenyi3@gjq.com.cn

雅鲁藏布江下游水电工程正式开工，民爆企业或将受益于需求增长

事件：

事件 1：根据新华社与中国电力报相关报道，雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式 7 月 19 日上午在西藏自治区林芝市举行。中共中央政治局常委、国务院总理李强出席开工仪式，并宣布工程正式开工。中央和国家机关有关部门、有关中央企业负责同志，雅鲁藏布江下游水电工程建设专家咨询委员会委员，项目参研参试参建单位、当地群众代表等参加开工仪式。雅鲁藏布江下游水电工程位于西藏自治区林芝市。工程主要采取截弯取直、隧洞引水的开发方式，建设 5 座梯级电站，总投资约 1.2 万亿元。工程电力以外送消纳为主，兼顾西藏本地自用需求。

事件 2：根据新华社与中国电力报相关报道，中国雅江集团有限公司成立大会近日在京举行，中共中央政治局委员、国务院副总理张国清出席并为公司成立揭牌。张国清强调，组建中国雅江集团有限公司，是以习近平同志为核心的党中央从战略和全局高度作出的重大决策，是深入落实总体国家安全观、能源安全新战略和新时代党的治藏方略，保障雅下水电工程顺利建设运营的重要举措。

点评：

雅鲁藏布江下游水电工程开工有望显著拉动西藏地区民爆需求，在西藏具备炸药产能与相关业务布局的相关企业或将受益。根据中爆协数据，2024 年西藏民爆生产总值为 4.32 亿元，同比增长 35.96%，约占全国民爆生产总值的 1.0%；24 年西藏炸药产量约为 5.15 万吨，同比增长 5.36%。随着雅鲁藏布江下游水电工程开工，西藏地区工业炸药与爆破服务需求或将持续向好，在西藏地区具备炸药产能与民爆业务布局的主要企业如下（不完全统计）：

- ✓ **高争民爆**：公司已发展成西藏自治区一家同时具备科研、生产、销售、仓储、运输民爆物品和矿山总承包及爆破作业服务双一级资质“全产业链一体化”国有控股上市公司，凭借独特的区位优势和产业布局，在区域市场占据主导地位。根据公司 24 年年报，公司现有混装工业炸药许可产能 1 万吨，24 年产能利用率 66.58%；胶状乳化炸药产能 1.2 万吨，24 年产能利用率 100%。
- ✓ **易普力**：根据公司 25 年 7 月相关公告，公司当前在西藏区域的项目实施主体为易普力四川爆破公司。为深化区域市场布局，公司已设立西藏工程有限公司和林芝分公司。产能方面，公司已在西藏布局 2.5 万吨工业炸药产能。
- ✓ **广东宏大**：根据公司 25 年 6 月互动平台投资者问答，公司在西藏地区拥有 1.5 万吨混装炸药产能，根据 24 年年报，24 年公司西藏地区营收同比增长 32.41%。
- ✓ **保利联合**：根据公司 2024 年年报，西藏保久拥有年产 12000 吨乳化炸药生产线。

投资建议：

雅鲁藏布江下游水电工程开工有望显著拉动西藏地区民爆需求，建议关注在西藏具备炸药产能与业务布局的相关民爆标的。

风险提示

项目建设进展不及预期；原材料价格波动；行业竞争加剧。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；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，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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究