

供给受限+逆周期需求稳健，长短期逻辑支撑民爆行业拾阶前行

证券分析师：王亮

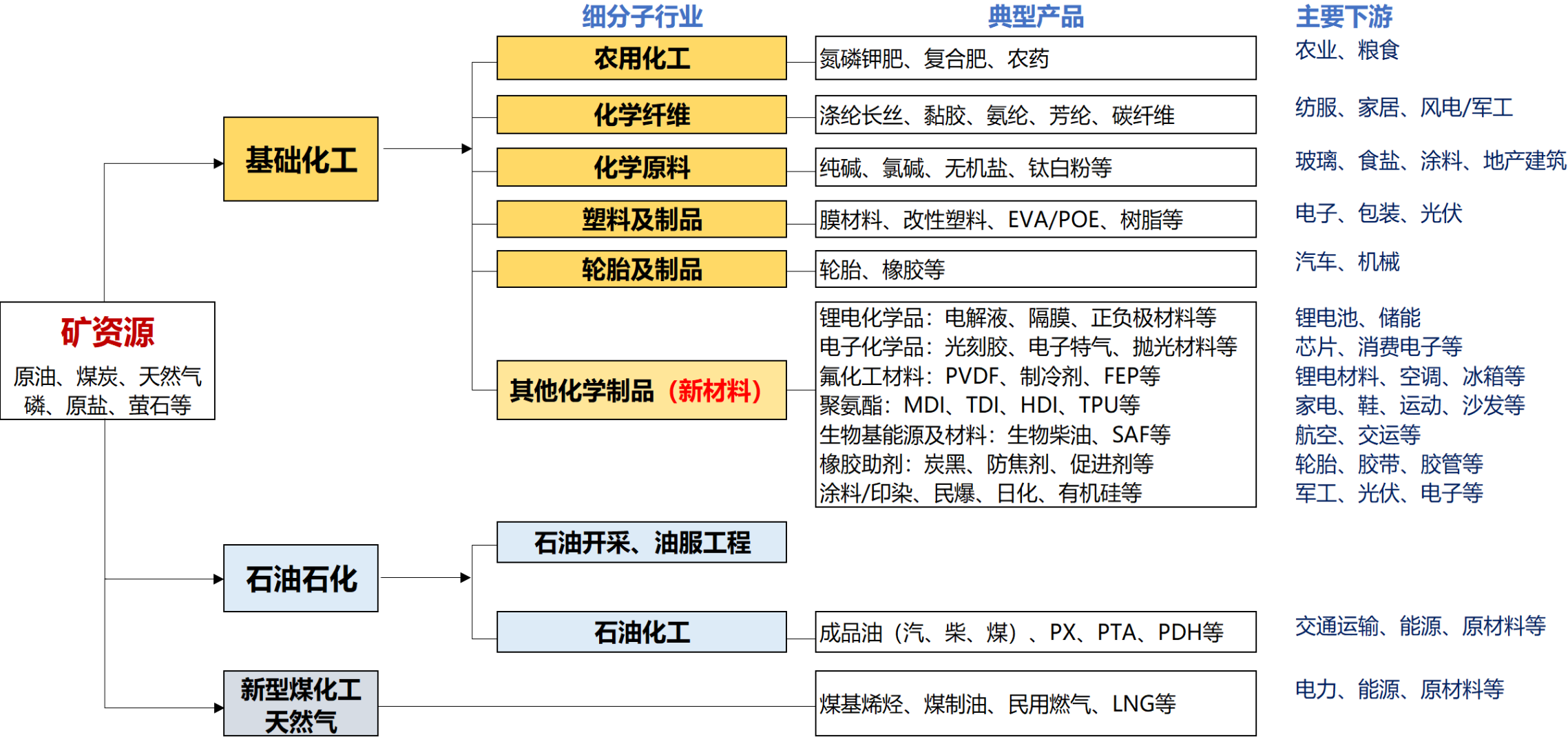
E-MAIL:wangl@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190522120001

证券分析师：王海涛

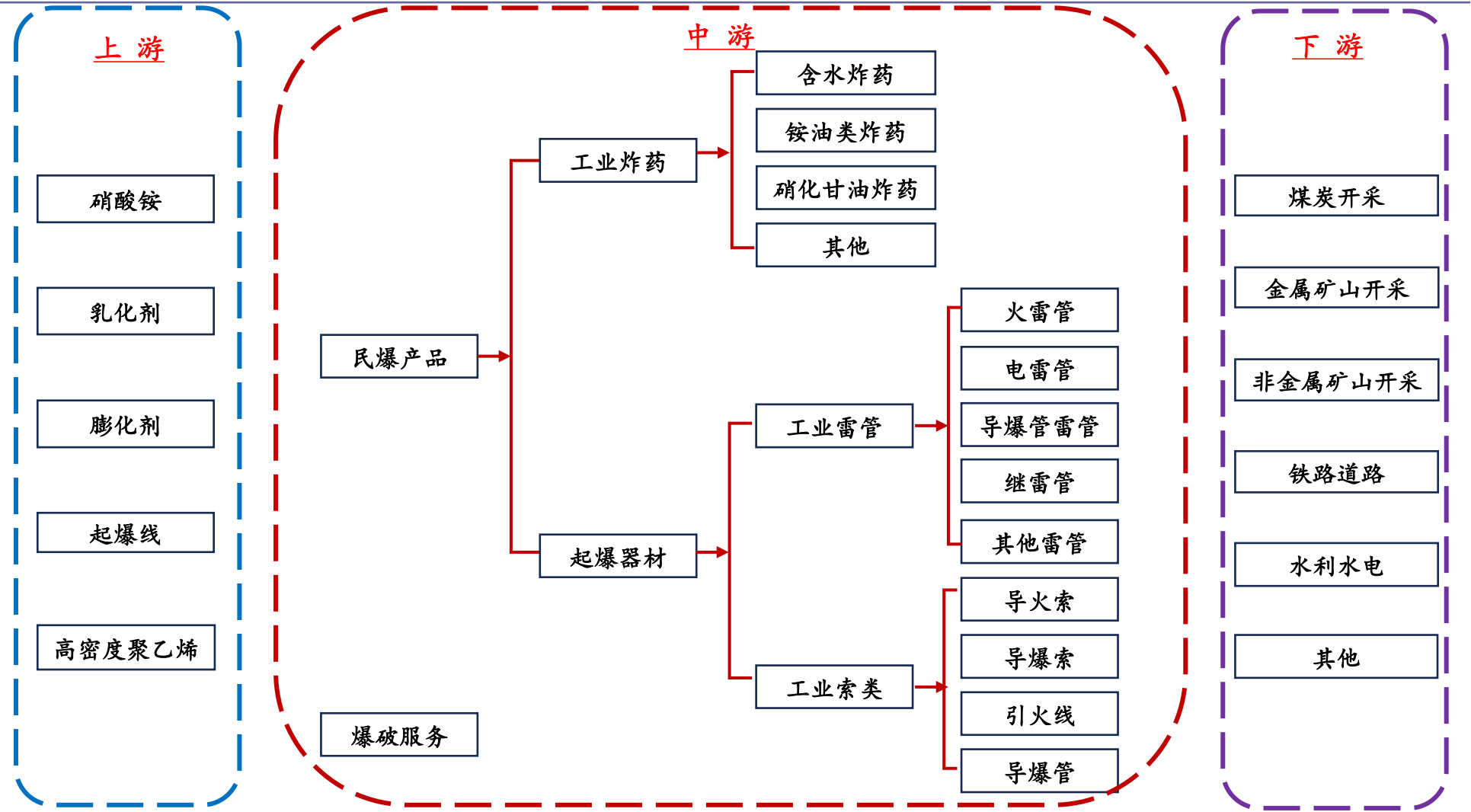
E-MAIL:wanght@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190523010001



资料来源: 太平洋证券研究院整理

图表1：民爆行业产业链



■ **民爆行业**，即民用爆破器材和服务行业，被广泛应用于矿山开采、铁路道路建设、水利水电工程与基础设施建设等多个国民经济领域，被称为隐形的国民经济基石。

■ **民爆行业基本可分为民爆产品和爆破服务**。民爆产品包括工业炸药、起爆器材；爆破服务是指由具备资质的专业爆破作业单位为民爆物品使用单位提供购买、运输、储存、爆破、清退等一条龙有偿爆破作业服务。

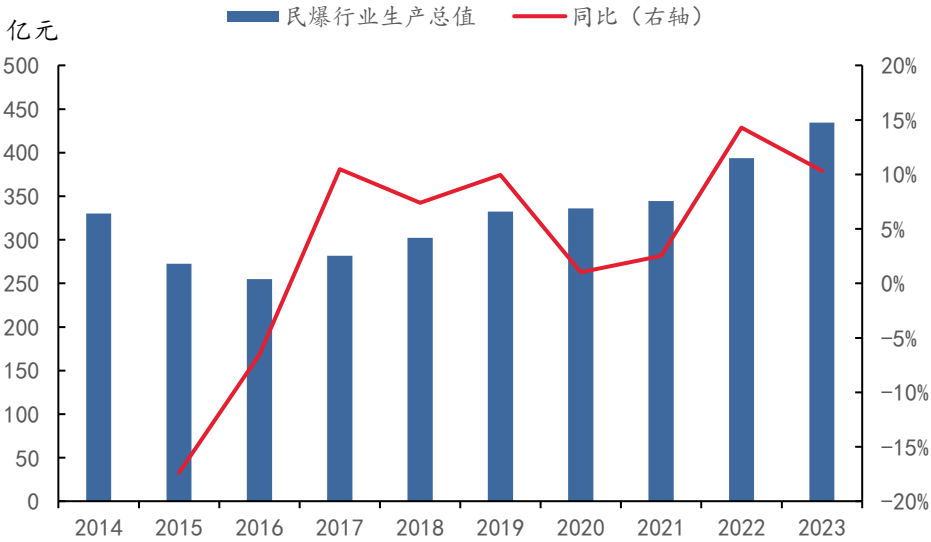
资料来源：公开资料，太平洋证券研究院

I	经营环境改善，民爆行业有望迎来景气周期3
II	短期行业维持较高景气：矿山开采规模平稳+基建投资托底+原材料价格下降.....7
III	中长期趋势利好头部企业：横向并购+纵向民爆服务一体化延伸.....23
IV	投资建议和风险提示26

1.1 民爆行业市场平稳增长；西北、西南是重要的生产、消费地区

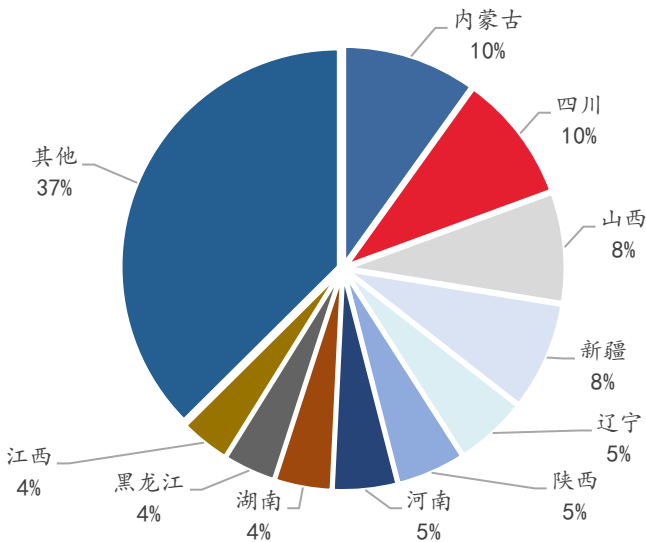
- 我国民爆行业市场规模保持平稳较快增长。根据中爆协数据，行业生产总值从2015年的273亿元增长到2023年的434.3亿元，年均增长约6%。其中，2023年行业生产总值同比增长10.34%。
- 分地区来看，西北、西南等矿产资源较为集中的地区的民爆行业发展较好。内蒙古、四川、陕西、新疆等四个我国传统资源大省合计占民爆市场的接近四成。

图表2：民爆行业生产总值



资料来源：中爆协，太平洋证券研究院

图表3：民爆行业生产总值分地区情况

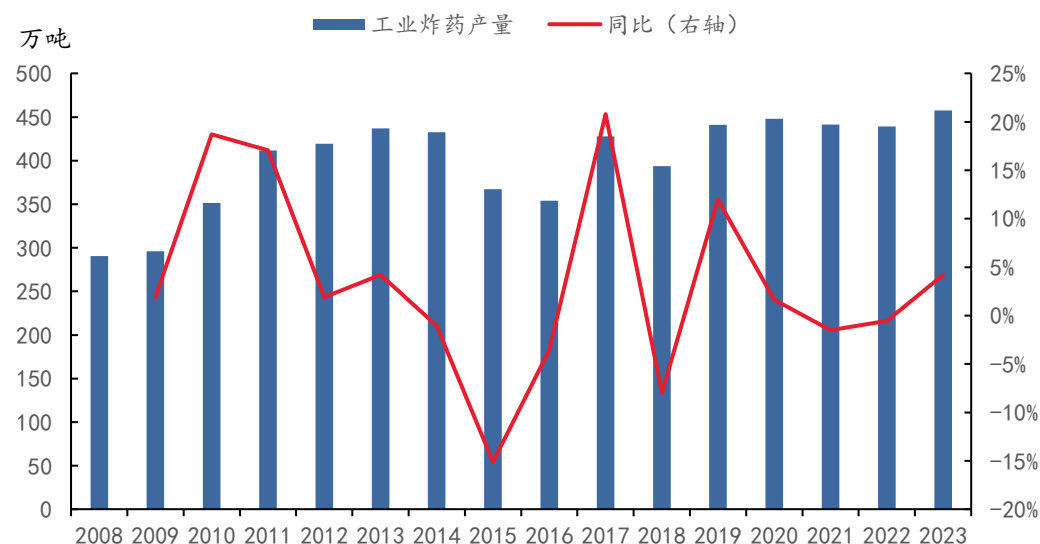


资料来源：中爆协，太平洋证券研究院

1.2 工业炸药产量持稳，工业雷管完成向电子雷管的转换

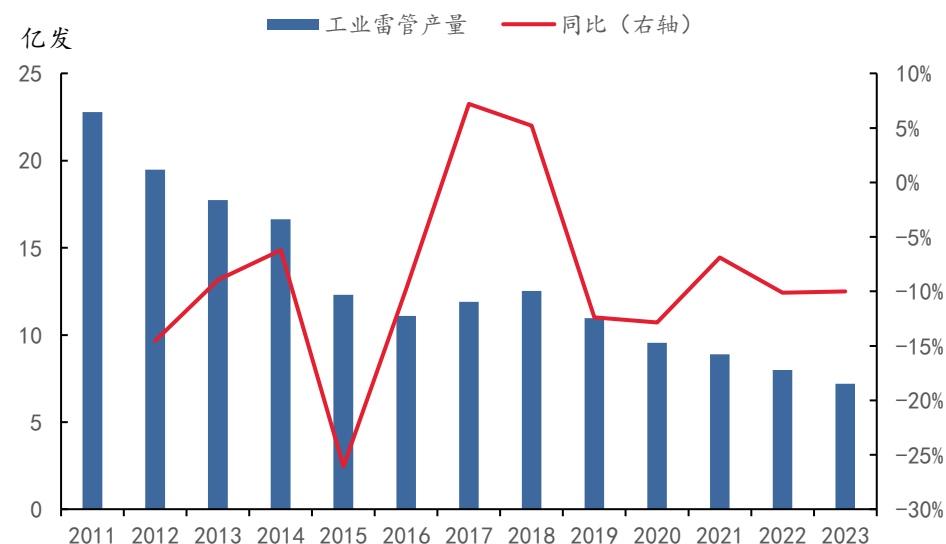
- 当前我国工业炸药的产量总体平稳。根据《“十四五”民用爆炸物品行业安全发展规划》，我国工业炸药产能暂按500万吨进行约束，原则上不再新增产能。2023年，我国生产工业炸药457万吨，同比增长4.21%。
- 根据监管部门的要求，2022年我国将传统工业雷管替换升级为电子雷管。2023年，我国电子雷管的渗透率已经达到96%以上，初步实现政策发展目标。受高效电子雷管替代的影响，我国工业雷管的产量逐步下降。

图表4：工业炸药生产情况



资料来源：中爆协，太平洋证券研究院

图表5：工业雷管生产情况

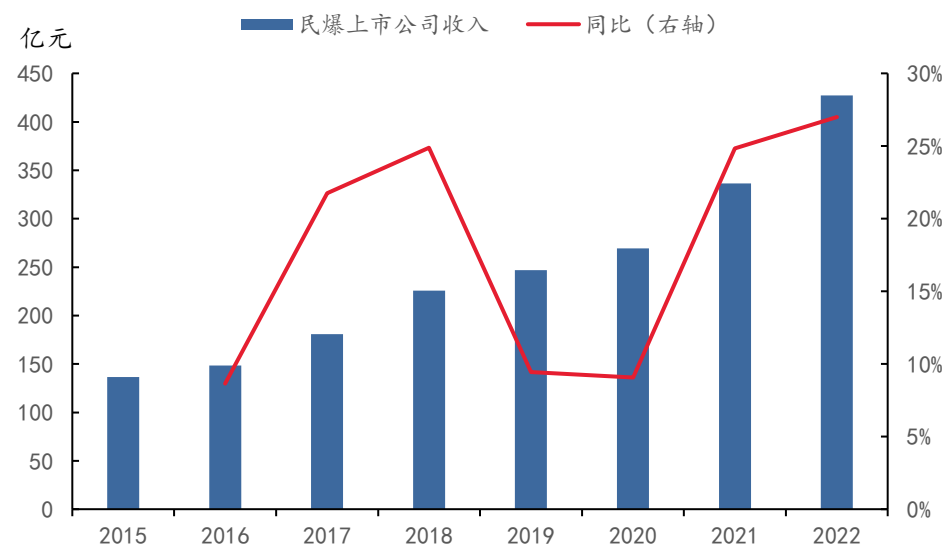


资料来源：中爆协，太平洋证券研究院

1.3 民爆上市公司收入、利润总体维持平稳增长

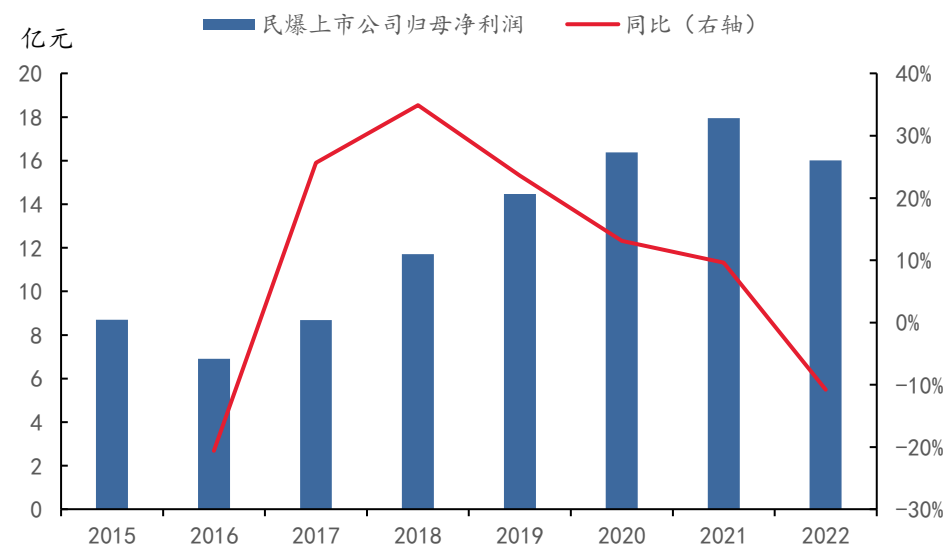
- 截止到2023年末，A股民爆上市公司共有11家。自2015年以来，民爆上市公司收入保持平稳增长。
- 归母净利润亦保持相似趋势。2022年受原材料价格上涨、疫情以及电子雷管替换的政策影响，民爆上市公司的整体利润出现下滑。

图表6：民爆上市公司收入情况



资料来源：ifind，太平洋证券研究院

图表7：民爆上市公司归母净利润情况



资料来源：ifind，太平洋证券研究院

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/618074073051006042>