



2011.07.22

内蒙“金三角”地区调研纪要

**姜超**

021-38676430

jiangchao6164@gtjas.com

S0880511010045

王虎

021-38676011

wanghu007633@gtjas.com

S0880511010057

宏观研究团队

李迅雷

021-38676523

lixunlei@gtjas.com

姜超

021-38676430

Jiangchao6164@gtjas.com

王虎

021-38676011

Wanghu007633@gtjas.com

吕春杰

021-38676051

lvchunjie@gtjas.com

汪进

021-38674624

Wangjin008085@gtjas.com

本报告导读：

2011-7-12 至 14 日 鄂尔多斯、包头、呼和浩特调研纪要
 调研内容：上市公司实地调研，地方发改委、地矿局领导座谈

一、鄂一包一呼及内蒙总体情况：

呼包鄂三市经过高速发展，已成为内蒙古最具活力的城市经济圈，被誉为内蒙古的“金三角”地区。呼包鄂三地财政收入占全区70%以上。

鄂尔多斯 2010 年 GDP 达到 2643 亿元，过去五年平均经济增速高达 23%。包头过去五年平均经济增速达到 18%。鄂尔多斯 2010 年全年财政总收入高达 538.2 亿元，占内蒙全区的 31%。鄂尔多斯下辖的准格尔旗 2010 年财政收入高达 170 亿元。鄂尔多斯过去 4 年财政收入平均增速为 38.7%。三市经济增速和财政收入情况见图 1 和图 2。鄂尔多斯 2010 年城镇居民人均可支配收入达到 25205 元，高出当年全国城镇居民可支配收入 30%。

内蒙总体来看具有以下特点：

区位优势。靠近北京、天津，临近出海口。是华北连接大西北的通道，东北经济发展的重要接应地。

资源优势。绿色资源：13 亿亩草原。3.6 亿亩森林。人均耕地 4.3 亩。居五大牧区之首。粮食资源：13 个粮食主产区第一。人均粮食产量全国第三位。**矿产资源：**太阳能仅次于云贵高原。风能装机容量占全国 1/3。日照数 2500 小时以上。内蒙全区煤炭储量达 6000 亿吨，远景储量达 1 万亿吨。稀土资源占全国 40%以上，有色金属资源包括铜、铅锌、高岭土等储量丰富。天然气 1 万亿立方以上。

旅游资源。拥有辽阔草原、沙漠、温泉、湿地等。

政策优势。内蒙古自治区是唯一一个受少数民族政策、西部开发政策、东北振兴规划三个政策同时振兴的区域。

相关报告

《泡沫生灭，转型持久》

2011.07.20

《宏观分析中的季节调整方法》

2011.07.19

《新疆自治区政府部门座谈纪要》

2011.07.18

《财政政策仅有结构性机会》

2011.07.18

《刘易斯拐点后未必通胀》

2011.06.13

图 1:
2006-2010 年地区 GDP 增速

单位: %

数据来源: 呼、包、鄂各
年统计公报

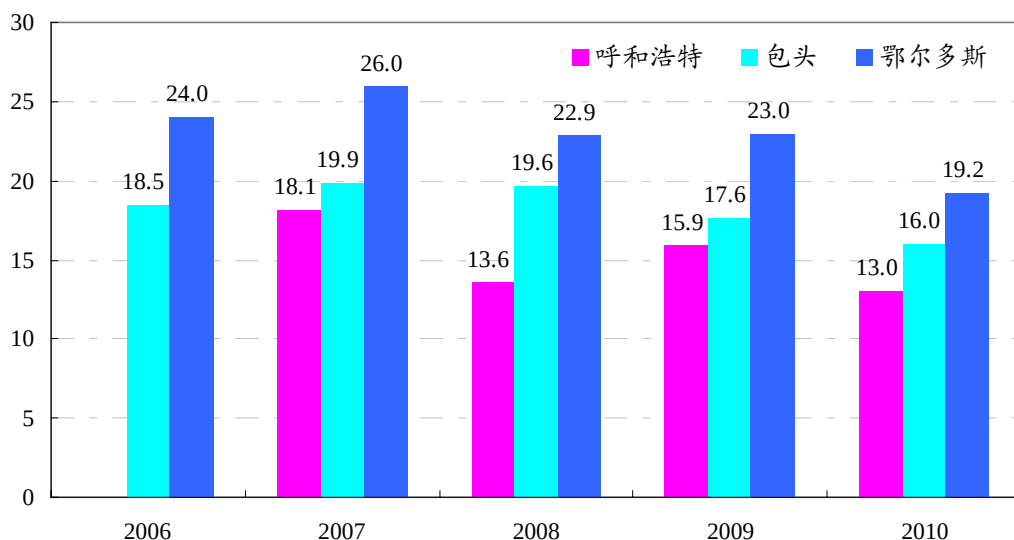
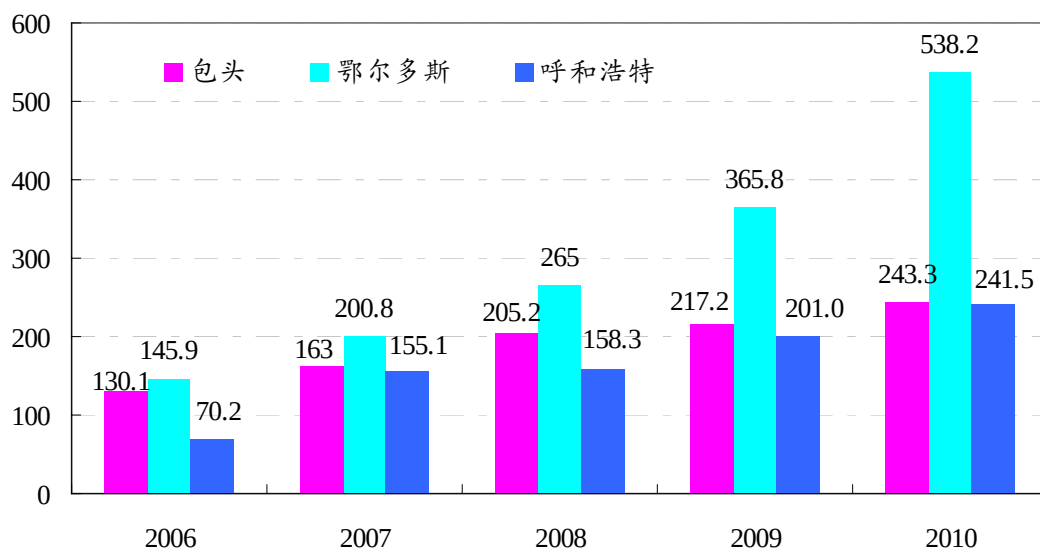


图 2:
2006-2010 年地区财政总收入

单位: 亿元

数据来源: 呼、包、鄂各
年统计公报



今年保障性住房建设情况为40万套任务。上半年完成60%的份额。全年完成任务没有问题。固定资产投资增速为22.7%。减速原因是政策调控的影响。

二、内蒙重点产业及资源分布

自治区 2010 年人均 GDP7018 美元。财政收入增长 39%。能源、冶金、化工等产业重要发展。基础设施建设改善。生态环境建设得到重视和改善。森林覆盖率 20%。建设面积 5 亿亩。

重要发展优势资源产业煤电一体化。国家五大核电公司均在此设厂。煤炭去年 7 亿吨产量。今年控制在 30% 的增长。除煤炭产业外还需发展非煤产业, 包括装备制造、冶金工业、有色 (铜、铅、锌) 加工。同时煤炭资源的投资需要 50% 当地转化。资源税 5%-10% 用于生态建设。同时呼伦贝尔地区属于限制开发区, 保护草甸。关闭小煤矿、推进央企大型煤矿重组。通过各种办法来控制煤炭资源的开采, 发展煤的向下延伸产业。

支持煤化工产业。具有得天独厚的优势: 电石铁合金品质全国首位。内蒙拥有西部电网, 自备电厂有优势。大力支持煤化工产业发展。可用工业用水为 60 亿吨。同时开展节水工程、农业节水等配套措施。

资源分布：

内蒙煤炭储量达到 6000 亿吨，远景储量 1 万亿吨，居全国第二，仅次于新疆；目前，内蒙有百亿吨储量以上的煤矿 13 个；目前年开采 6 亿吨；从储量分布来看，鄂尔多斯和锡林郭勒盟储量最高，分别为 2000 亿吨，其次为海拉尔 800 亿吨，通辽 120 亿吨等；内蒙煤种以褐煤为主，乌海、鄂尔多斯有部分焦煤，但也不多；总体煤的品质低于山西、东北、贵州等；

内蒙目前最大的瓶颈是运输；虽坑口电站也不少，但运输还是制约着生产，只能以销定产、以运定产；京藏高速或国道上浩浩荡荡绵延几百公里的运煤大军或缓缓爬行，或一堵就是几天，成为一景。运煤专线铁路在规划中；锡林郭勒盟的煤主要销往曹妃甸。

全国煤储量最大的是新疆，但太远交通费用过高；当前产煤大省山西储量开始近尾声。综合来看，未来煤炭最有潜力的将是内蒙古。

黄金：总储量 1000 吨，但以沙金为主，储量分散，开采成本高；

镍：在海拉尔地区，较小，品位低

稀土：严格控制，乱开采情况有所好转。目前政府正在取缔开采稀土的小投资者。

铀：3000 多吨的储量，在全国较多，但国家控制，不能随便开采。

铅锌：主要在赤峰地区。

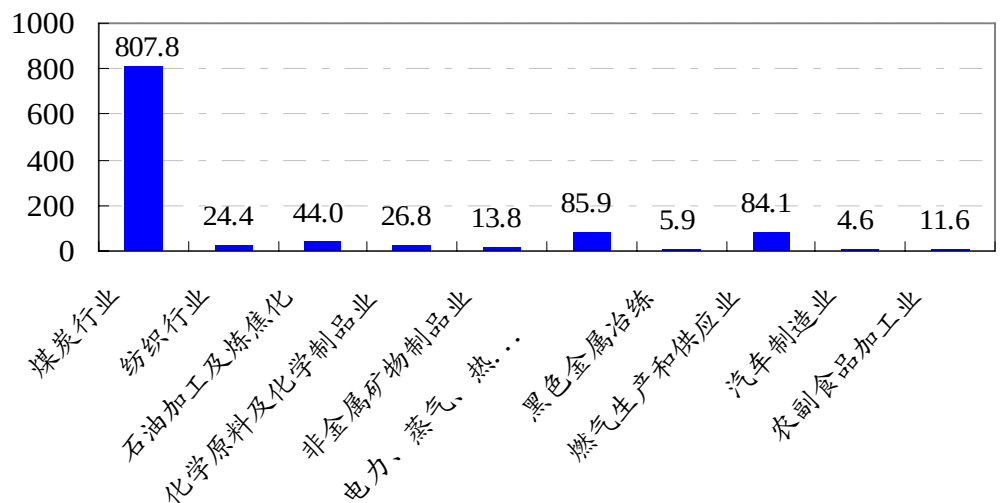
三、鄂尔多斯调研情况

我们第一站到鄂尔多斯，机票紧张，订不到至鄂市的机票，转到包头，到鄂市已是黄昏时分。城市到处是宽阔的马路和崭新的建筑群，确是名不虚传。

鄂尔多斯作为内蒙目前收入程度最高，增长最快的地区，我们在调研的过程中深刻的感受到其以民营为主的经济结构所带来的活力。例如 2010 年 1898 亿的全社会总投资中国有投资 822.7 亿元，占固定资产投资总额的 43.3%；民间投资 1070.6 亿元，占固定资产投资总额的 56.4%。当地的大多数大型企业如鄂尔多斯、伊泰等都为民营企业。

图 3：
2010 年鄂尔多斯市规模以上工业主要行业增加值

单位：亿元



数据来源：鄂尔多斯 2010 年国民经济统计公报

从产业结构来看，鄂尔多斯主要是煤炭产业，2010 年煤炭行业增加值达到 807.8 亿元，占工业增加值的 72.9%。2010 年鄂尔多斯原煤开采量达到 4.5 亿吨，占当年全国原煤开采量的 13.9%。

鄂尔多斯也在积极发展装备制造业，并建立了装备制造业园区。奇瑞等公司已在当地建厂。其实，鄂尔多斯由于劳力不足，企业很难招工，但当地政府通过配置煤炭资源来吸引企业投资，很多企业也愿意投资。此外，鄂尔多斯水资源比较稀缺，虽然黄河流经其境内，但采水量有限制。鄂尔多斯政府用煤矿换其他市的采水权。

该地区收入高、消费也高，饭馆服务员工资达到 3000 至 4000 元。五六十平米的房子年租金达 5 万元。当地居民储蓄主要投在房地产和民间借贷两个方向。鄂尔多斯的康巴什新城因为很少人居住被称为鬼城，当地居民大多拥有好几套房产，自己既不住也不出租，感觉房地产成为当地居民储存财富的一种方式。目前房屋平均价 9000 元左右，主要是本地人购房，外地人很少在鄂尔多斯购房。

鄂尔多斯的民间融资也很发达，过去两年民间借贷利率为月息 1.5-2 分，目前月息已高达 3 分，民间融资规模去年大约为 500 多亿，由于利息高，本地居民很少在银行存款。

我们在调研中的确感受到了鄂尔多斯的富裕，但也有些隐忧。尤其如此大规模和如此高利率的民间借贷是建立在房价以及煤炭资源价格可以持续上涨的基础上的，一旦这些资产或资源的价格增长放慢甚至下降，这种借贷所包含的风险可能会很大。

四、稀土专家交流纪要

稀土需求比较稳定：

轻稀土的需求以钕铁硼为主，重稀土中的镝、铽也主要作为特种高性能钕铁硼的添加剂，其余用途特殊但量均较小；总体而言，钕铁硼是稀土最大最成体系的需求领域；

钕铁硼的下游主要为电子，风电、电动车、变频、储能等行业，新需求领域尚未见大幅放量；钕铁硼对稀土需求的拉动只能说是“稳定”。

政府对稀土行业的整合仍在继续

政府对供给调控的根本就是想垄断稀土的经营，提高稀土价格。政府目前实行产量配额、出口配额，取缔乱采乱挖、关闭小型冶炼厂、强化几大巨头的垄断等具体政策都是为了控制价格；之前还要搞收储，但现在价格暴涨后，收储暂告一段落，稀土交易所的建立尚处于传言阶段。

后继不一定马上出新的政策，但现有的政策肯定会继续执行下去，政策没有到尾声，估计对后继供应和价格将继续起作用；

稀土价格：短期看调整，中长期稳定上涨

上半年的价格暴涨除了政策因素外，市场囤积行为也起了很大作用，好多社会游资都在囤积稀土；

半年价格涨了 5-6 倍后，专家认为短期可能有所调整（例如 20%），但也不会

深跌，因为政府和政策不让她深跌；中长期继续看涨。

总体印象深刻的几点：

- 1) 政策没有到尾声，现有的继续深入，并可能还会有新的。
- 2) 价格短期难以继续大幅上涨，也难以深跌，可能调整；

作者简介:**姜超:**

S0880511010045

021-38676430

jiangchao6164@gtjas.com

清华大学数量经济学博士；现为国泰君安证券宏观债券首席研究员。10 年获新财富宏观最佳分析师第八名，水晶球最佳分析师第七名。06 至 10 年入围新财富债券最佳分析师，08 年获第三名，09、10 年获第二名。

王虎:

S0880511010057

021-38676011

wanghu007633@gtjas.com

中南大学工学学士，南京大学经济学博士。2008 年加入国泰君安，从事宏观经济研究。

2010 年获新财富宏观最佳分析师第八名，水晶球最佳分析师第七名，《证券市场周刊》“远见杯”年度经济数据预测第三名。

王喆（贡献作者）:

S0880109064344

021-38676049

wangzhe@gtjas.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1.投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2.投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		