

赵春
 0755-82960824
 zhaoc@cmschina.com.cn

2009年2月26日

对深加工及大型优质企业构成利好较大

有色金属产业振兴规划影响点评

原材料

有色金属

中性(维持)

上证指数 2206

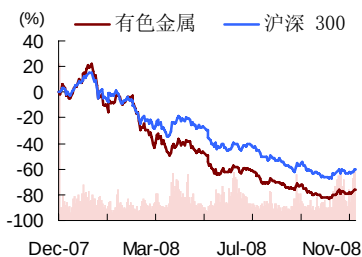
2月25日,温家宝主持国务院常务会议审议并原则通过有色金属产业振兴规划。

行业规模

		占比%
股票家数(只)	53	3.4
总市值(亿元)	3022	2.2
流通市值(亿元)	1439	3.2
重点公司市值(亿元)	1329	1.0

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	36.0	-54.2	-75.4
相对表现	14.2	-10.1	-16.5



相关报告

- 1、《厦门钨业(600549)-能源新材料产业发展形势喜人》
2009/2/17
- 2、《山东黄金(600547)-看好金价及公司的资源扩张能力》
2009/2/11
- 3、《有色金属行业2009年1月月报-黄金将最早突破前期高点》
2009/2/4
- 4、《有色金属行业2009年度投资策略报告-在“寒冬”中寻求发展》
2009/1/1

我们认为有色金属产业振兴规划内容主要包括以下几个方面:

- **改善出口环境,调整产品结构。**我们认为主要的措施将是提高有色加工产品出口退税率,特别是对高端深加工产品的出口退税政策将更加倾斜。目前有消息说将对高精铜管类、高精铜板带类、高档铝箔类、高档铝型材类、高档铝板带类的平均出口退税率由5%提高到13%,对能够以国内生产的产品顶替进口产品的深加工产品可提高到17%,以前没有给予出口退税的铝合金型材的出口退税率则提高到5%。我们认为这将对厦门钨业、海亮股份、中科三环、东阳光铝等有色深加工、出口占比较高的企业构成较大利好。
- **严格控制产量,淘汰落后产能。**有消息称规划计划在未来三年内淘汰150万吨有色金属落后产能,其中包括80万吨的小型预焙槽电解铝产能;30万吨的小型铜冶炼产能;以及40万吨铅锌产能。虽然这些产能远小于未来国内行业新增产能(我们预测未来国内新增铜产能为100万吨左右、新增电解铝产能在500万吨左右),但是我们寄希望于政府对淘汰落后产能执行的力度和广度的继续深化,这将对有色金属行业的景气回升构成一定支撑。对于现有的有色大型生产企业如中铝、江铜、云铜等,其成本规模、管理、技术均处于行业先进状态,淘汰落后产能对其形成一定利好。
- **支持和推动有色金属产业升级。**产业升级将是未来中国经济发展的一大趋势,适时推动有色产业技术改造和研发力度,推动产业技术进步,提高装备工艺水平和关键材料加工能力,对于做大做强中国有色金属产业有着非常重要的意义,国家将安排贷款贴息用以支持企业技术改造。这将对厦门钨业、宝钛股份、中科三环、新疆众和等有色深加工企业构成利好。
- **支持优势企业做大做强,促进企业重组,提高中国在有色金属产业的定价能力。**预期国家将支持3~5家具有较强综合实力的有色金属矿业对国内有色行业进行整合并购,这将使得中国在国际有色资源的定价能力上大大增强。按目前行业格局情况分析,我们认为中国铝业、五矿有色、中国有色将成为未来行业整合的主体,此外未来也有可能再涌现出1~2家综合性的大型有色企业。我们认为政策将对大型有色企业做大做强持鼓励态度,这将对中铝、江铜、云铜等大型有色企业构成利好。

我们预期,在铜金属产业上将推进中铝公司、江西铜业、铜陵有色、大冶有色、金川集团等主要铜企业之间的重组;在铝金属方面,将以中铝公司为核心,通过进一步重组提升集中度;在铅锌方面,支持中金岭南、广西有色金属集团、云南冶金集团、湖南有色控股集团、白银公司、中色矿业等分别整合区域内的铅锌企业。

- **鼓励国内企业海外的资源扩张。**由于中国在铜、铝、铁等资源上对外依存度达到 50%以上，而同时国际矿业巨头对资源的控制能力则越来越强。这导致了我国作为世界有色金属最主要的需求国缺乏对有色资源产品的定价能力。通过鼓励国内企业海外资源扩张，提高我国企业对国际有色金属价格的定价能力，一方面可以缓解外汇储备过多的局面，另一方面有利于国内制造加工企业的未来稳定发展和技术进步。**构成利好的公司包括中铝、江铜、紫金矿业等具备较强政府背景的或者具备将强市场开拓能力的大型企业。**
- **加快建设有色金属再生利用体系，发展循环经济，提高资源综合利用水平。**节约利用有色资源也是中国资源战略的一部分，将有助于提升国内企业在有色金属产品的定价能力以及提高企业的内生性增长能力。
- **建立和加强国家收储机制。**中国在目前产业景气低迷背景下建立矿产资源战略储备我们认为恰逢其时，在目前资源行业景气低迷时期，建立资源的战略储备，一方面有利于国家经济的长期稳定和自主发展，另一方面也将对资源价格形成一定支撑，有利于缓解行业内生产企业资金紧张，支撑有色金属产业景气。
- **综合上述分析，我们认为此次有色金属行业产业振兴规划主要利好于两类公司，一类为深加工企业，如厦门钨业、中科三环、宝钛股份等；另一类为大型有色生产企业，如中国铝业、紫金矿业、江西铜业等，未来行业的格局将是“强者更强”。符合我们 09 投资策略报告的选股逻辑。**

参考报告:

- 1、《厦门钨业（600549）-能源新材料产业发展形势喜人》2009/2/17
- 2、《山东黄金（600547）-看好金价及公司的资源扩张能力》2009/2/11
- 3、《有色金属行业 2009 年 1 月月报-黄金将最早突破前期高点》2009/2/4
- 4、《有色金属行业 2009 年度投资策略报告-在“寒冬”中寻求发展》2009/1/1

分析师简介

赵春，清华大学经济管理学院金融学学士，香港中文大学 MBA（在读），招商证券有色金属行业研究员，5 年证券研究从业经验，3 年有色金属行业研究从业经验。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

我公司从 2008 年 4 月 11 日起，调整公司短期评级名称及定义、公司短期评级与行业投资评级的比较基准，公司长期评级保持不变。调整后的评级体系如下：（详细情况请参见《关于招商证券调整投资评级体系的说明》）

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。