

有色金属冶炼 II

淘汰落后产能有利于行业长期发展

评级: 中性

前次:

联系人

分析师

于剑

李将军

S0740208020083

0531-81776398

0531-81776392

yujian@qlzq.com.cn

lijyjs@qlzq.com.cn

2010 年 8 月 9 日

投资要点

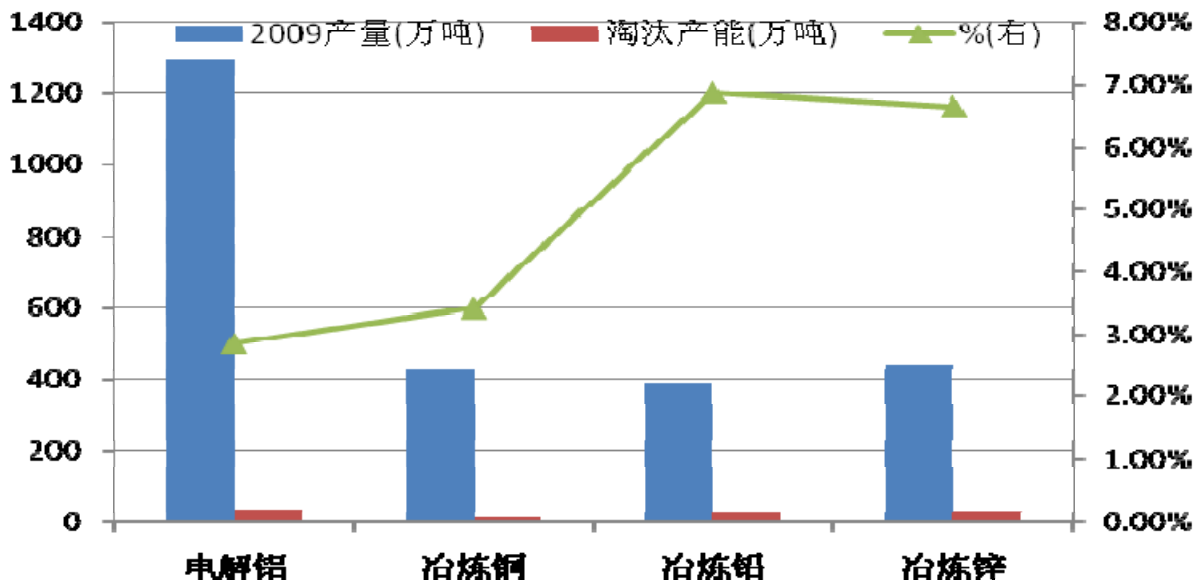
■ 事件简述及事件背景:

- 中国工业和信息化部 8 日向社会公告 18 个工业行业淘汰落后产能企业名单, 这些企业须在今年 9 月底前关闭落后产能。有色金属行业方面, 主要包括**电解铝、铜冶炼、锌冶炼、铅冶炼**等方面落后产能的淘汰。
- 早在今年 5 月份国务院印发节能减排综合性工作方案的通知后, 工信部就向各地方政府下达 2010 年 18 个行业淘汰落后产能的目标任务, 要求各地尽快将目标任务分解到地市县和企业, 并确保这些落后产能在第三季度前全部关停。

■ 事件点评:

- 我们认为此次淘汰落后产能主要为了确保实现“十一五”节能减排的目标, 同时也是加快经济增长方式转变的重大举措之一。此次工信部公布的淘汰落后产能分别为: 电解铝 37.101 万吨、铜冶炼 14.49 万吨、铅冶炼 26.58 万吨、锌冶炼 29.37 万吨。此数据高于 5 月份公布的相关数据, 分别为 33.9 万吨、11.7 万吨、11.3 万吨、24.3 万吨。**淘汰落后产能有利于有色金属行业的长期发展, 通过淘汰落后产能将鼓励行业内公司不断的进行技术改造、降低消耗、降低污染、降低成本、未来的产品结构也将逐渐向更高的附加值转变, 有利于行业的持久良性发展。**
- 我们认为此次淘汰落后产能对于整个有色金属行业的影响很小, 主要是由于此次淘汰的落后产能占总量的比例相对较小。根据 2009 年底的统计数据, 全国电解铝产量为 1298.50 万吨, 铜冶炼的产量为 425.18 万吨, 铅冶炼的产量为 387.10 万吨, 锌冶炼的产量为 441.60 万吨。此次淘汰的落后产能分别只占 2009 年实际产量的 2.86%、3.41%、6.87%、6.65%。
- 从本次落后产能淘汰的地区分布来看, **电解铝**的淘汰落后产能主要集中在山西 (11.32%)、山东 (8.63%)、河南 (30.67%)、湖南 (1.62%)、贵州 (21.56%)、陕西 (1.94%)、甘肃 (10.78%) 和青海 (13.48%)。**冶炼铜**的淘汰落后产能主要分布在河北 (20.7%)、辽宁 (0.35%)、江西 (20.7%)、云南 (51.35%)、甘肃 (6.9%)。**铅冶炼**的淘汰落后产能主要分布在安徽 (7.52%)、湖南 (36.87%)、贵州 (12.34%)、云南 (26.34%)、甘肃 (5.64%)、宁夏 (11.29%)。**冶炼锌**的落后产能主要集中在山西 (3.4%)、辽宁 (6.81%)、安徽 (6.81%)、湖南 (10.21%)、贵州 (65.61%)、云南 (2.72%)、陕西 (3.4%)、甘肃 (1.02%)。
- 从电解铝的角度来分析, 根据之前发改委提出的淘汰 100KA 及以下电解槽的要求, 2010/2011 年将接近 160 万吨的产能被淘汰, 如果未来国家将淘汰的电解槽强度提升至 160KA 或 200KA, 将再增加 110 万吨和 200 万吨的淘汰产能。因此我们认为此次的政策实施只是未来落后产能淘汰的一个开始, 对行业本身的影响十分有限。

- 从此次公布的企业名单来看，电解铝方面涉及的主要上市公司为**中国铝业**，铜冶炼方面为**云南铜业**，铅冶炼方面为**驰宏锌锗**。本次淘汰的电解铝产能只占中铝电解铝总产能的 3.22%，对公司的业绩影响较小。云南铜业的淘汰产能占其相对应产品产能的 14.31%，对 2011 年后的公司业绩将产生一定程度的影响。5 万吨的落后铅冶炼产能占目前驰宏锌锗铅产能的 50%左右，对未来的公司业绩将产生较大的影响。具体的实际影响我们还需继续关注政策的最终落实情况。

图表 1：此次淘汰落后产能占比较小，对行业影响有限


来源：齐鲁证券研究所

图表 2：本次淘汰落后产能对于上市公司的影响比较有限

企业名称	淘汰生产线型号及数量	产能(万吨)	占比%
中国铝业	山西晋信铝业有限公司 75KA 电解槽 64 台	1	3.22
	山东铝业公司 80KA 电解槽	2	
	中铝河南省分公司 85KA 电解槽	6	
	中铝连城分公司 100KA 电解槽 172 台	4	
云南铜业	3.5m2 鼓风炉 1 台	1	14.31
	云南铜业凯通有色金属有限公司 4.5m2 鼓风炉 1 台	1.44	
	10.5m2 鼓风炉 1 台	4	
驰宏锌锗	驰宏锌锗股份有限公司 烧结生产线 1 条	5	50

来源：齐鲁证券研究所

投资评级说明

增持：预期未来 6 个月内上涨幅度在 5%以上

中性：预期未来 6 个月内上涨幅度在-5%-+5%

减持：预期未来 6 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（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客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。但本公司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，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，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

上海

联系人:王莉本

电话:021-58303470

手机:13641659577

传真:021-58318543

邮编:200122

地址:上海市浦电路 438 号双

鸽大厦 19 楼

深圳

联系人:李霖

电话:0755-23819303

手机:15816898448

传真:0755-82717806

邮编:518048

地址:深圳市福田区深南大道

4011 号港中旅大厦 6 楼

北京

联系人:张哲

电话:021-58206173

手机:18621368050

传真:021-58318543

邮编:200122

地址:上海市浦电路 438 号双

鸽大厦 19 楼

济南

联系人:韩丽萍

电话:0531-81283786

手机:15806668226

传真:0531-81283791

邮编:250010

地址:山东济南经十路 17703

号华特广场 B501