

广阔天地，大有作为

——“十二五”西藏矿产资源开发专题

有色金属 领先大市-B

上次评级

领先大市-B

报告日期

2011-07-21

报告关键点:

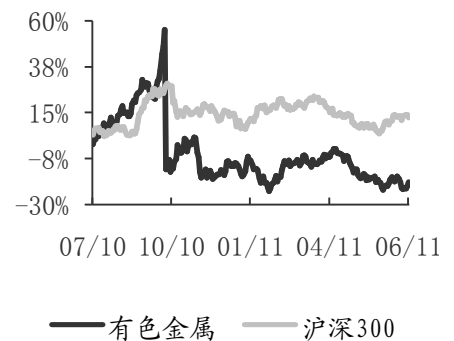
- 西藏是国内重要的矿产资源战略储备基地，铬、铜、盐湖锂矿储量居全国首位；
- “十二五”期间，西藏矿产业将迎来重大发展机遇，有望成为国内重要的铜矿和盐湖资源综合利用生产基地；
- 西藏矿业、西藏城投、宏达股份、西部矿业等将成为重要的受益者。

报告摘要:

- 西藏地处世界最大的成矿带之一阿尔卑斯—喜马拉雅成矿带的东段，地质构造独特，成矿条件优越，是我国重要的矿产资源战略储备基地。优势矿产资源包括铬、铜、钼、铅、锌、铁、金、银、盐湖资源等。其中，铬、铜和盐湖锂矿资源储量居全国首位，硼和锑的资源储量分居全国第四位和第六位。鉴于铬、铜以及盐湖中的锂、钾等均为我国最主要的紧缺矿产，西藏矿产资源的战略意义尤为凸显。但长期以来，西藏矿产业发展落后，与其资源地位极不相称。
- 今年是西藏自治区和平解放60周年，经过60年的建设，西藏地区各项事业得到重大的发展。在7月6日召开的常务会议上，国务院批准了《“十二五”支持西藏经济社会发展建设项目规划方案》，226个项目获批，投资力度进一步加大，这些项目着力于“十二五”期间西藏自治区经济实现跨越式的发展。所谓跨越式的发展就是在相对较短的时间内，使西藏成为重要的国家安全屏障、生态安全屏障、战略资源储备基地、高原特色农产品基地、中华民族特色文化保护地、以及世界旅游目的地。
- 在矿产资源领域，“十二五”期间西藏自治区将会加快优势矿产资源的勘查和开发。勘查方面，重点在青藏铁路沿线、藏中冈底斯东段—念青唐古拉成矿带和藏东“三江”流域等成矿有利地区优先布局矿产资源勘查，力争取得地质矿产勘查重大突破。开发方面，重点对西藏的优势矿产如铜、铬、盐湖矿产等国家大量进口的紧缺矿产加快开发利用，缓解国家资源瓶颈压力，同时为西藏推进工业化提供持久高效的资源保障和发展动力。
- 我们预计，至“十二五”末，西藏将成为国内最重要的铜矿开发和盐湖资源综合利用基地。在铜矿开发领域，随着西部矿业（玉龙铜矿）、中国黄金集团（甲玛铜多金属矿）、西藏矿业（尼木厅官铜矿）、云铜集团（尼木铜矿）、宏达集团（邦铺铜钼矿）、金川集团（雄村金铜矿）、驱龙等多个大型铜矿项目的建成并投产，预计至2015年西藏铜矿年生产能力将超过30万吨，产能国内占比将由2010年的1%上升至22%。在盐湖开发领域，随着西藏矿业（扎布耶）、西藏城投（结则茶卡、龙木错）、扎仓茶卡等多个盐湖新建或扩建项目的投产，至2015年西藏碳酸锂年生产能力将超过5万吨，产能占比将由2010年的7%上升至2015年的38%。
- 西藏矿业作为自治区国资委控制的主要矿业开发企业，拥有铬、铜、盐湖等优势矿产资源，有望成为当地矿产资源整合的重要平台；随着产能快速扩张，正成为西藏矿产业跨越式发展的最大受益者。在控股了龙木错和结则茶卡两个特大型盐湖后，西藏城投控制的碳酸锂资源量已居国内首位，具有成为国内重要盐湖资源综合利用基地的潜力。宏达股份的控股股东宏达集团积极参与西藏矿产资源整合，已控制了多家矿山，将成为当地矿产资源开发的重要力量。西部矿业旗下的玉龙铜矿二期工程如果能够顺利启动，将在2015年形成年产10万吨铜精矿产能。
- 风险提示：1）如果全球经济复苏步伐放缓，则大宗商品消费增长乏力，价格低迷；2）西藏的电力和交通等基础设施发展滞后。虽然根据规划，基础设施的瓶颈有望在“十二五”期间得以解决。但如果进度低于预期，西藏主要矿产项目的进度可能会延后。

首选股票	目标价	评级
000762 西藏矿业	48.2	增持-A
600773 西藏城投	27.6	增持-A
600331 宏达股份	19.3	增持-A
601168 西部矿业	20.0	增持-A

12个月行业表现



衡昆

010-66581658
执业证书编号

首席行业分析师

hengkun@essence.com.cn
S1450511020004

报告联系人

叶鑫

021-68765363
yexin@essence.com.cn

前期研究成果

有色金属行业周报：钨、锑等小金属表现重回强势

2011-07-18

行业动态分析：2011年稀土出口配额同比持平

2011-07-15

目录

1. 西藏自治区矿产业概况	4
1.1. 西藏矿产资源概况.....	4
1.2. 矿产业发展滞后，地质勘探和开发利用程度偏低.....	7
1.3. 制约西藏矿产业发展的主要瓶颈.....	8
1.3.1. 电力因素	8
1.3.2. 运输因素	9
2. 西藏矿产业的竞争格局及发展趋势	11
2.1. 区内的矿权设置情况.....	11
2.2. 西藏矿产业的竞争格局.....	12
2.3. 西藏矿产资源的整合方向.....	13
2.3.1. 整合思路：以资源为基础、矿权为纽带，以大并小，以优并劣.....	13
2.3.2. 整合进展	14
3. 西藏矿产业面临重大发展机遇	16
3.1. “十二五”规划：有重点地发展优势矿产业.....	16
3.2. 目标：矿产勘查和开发全面推进.....	16
3.3. 重大项目：勘查、新建、扩建或技改三管齐下.....	17
3.4. 广阔天地，大有作为.....	21
4. 西藏矿产业受益公司	22
4.1. 西藏矿业	22
4.1.1. 投资逻辑	22
4.1.2. 风险提示	22
4.1.3. 盈利与估值	23
4.2. 西藏城投	23
4.2.1. 投资逻辑	23
4.2.2. 风险提示	23
4.2.3. 盈利与估值	24
附录：“十二五”期间西藏重点矿区介绍.....	25

图表目录

图 1: 西藏优势矿产资源储量的国内占比.....	5
图 2: 部分矿产品的中国对外依存度.....	5
图 3: 部分矿产资源的中国储量全球占比.....	5
图 4: 西藏自治区金属矿产成矿区带划分图.....	6
图 5: 西藏工业产值占 GDP 比例一直在低位徘徊.....	7
图 6: 西藏自治区“十二五”时期通县油路和县际公路建设项目.....	10
图 7: 西藏自治区“十二五”时期国道、铁路和机场建设项目.....	10
图 8: 西藏自治区矿业权分布图（截至 2009 年底）.....	11
图 9: 西藏自治区内企业控制的矿产资源占比.....	12
图 10: 西藏自治区“十一五末”和“十二五”重点矿产建设项目（新建）.....	18
图 11: 西藏自治区“十一五末”和“十二五”矿业重点建设项目（扩建或技改）.....	20
图 12: 西藏优势矿产的产能占比将大幅提高.....	21
图 13: 西藏玉龙铜业股份有限公司的股东结构.....	25
图 14: 西藏华泰龙矿业开发有限公司的股权控制结构.....	26
图 15: 西藏尼木县铜业开发有限公司股权结构.....	27
图 16: 谢通门县雄村金铜矿股权控制结构.....	28
表 1: 西藏自治区已发现矿产种类表（截至 2009 年底）.....	4
表 2: 西藏自治区优势矿产资源概况（截至 2009 年底）.....	5
表 3: 西藏自治区基础地质工作完成情况（截至 2009 年 7 月）.....	7
表 4: 西藏自治区矿产勘查工作完成情况（截至 2009 年 7 月）.....	8
表 5: 西藏自治区“十二五”期间交通运输重点工程.....	9
表 6: 西藏自治区探矿权设置区域（截至 2009 年底）.....	11
表 7: 西藏自治区主要矿产企业情况.....	13
表 8: 西藏自治区拟整合矿业权一览表（除煤矿）.....	14
表 9: 西藏自治区各地优势矿产资源勘查和发展规划.....	16
表 10: “十二五”矿产勘查开发的主要任务.....	16
表 11: 西藏优势矿产资源勘查项目总体目标.....	17
表 12: 西藏“十一五末”和“十二五”矿业重点建设项目表（新建）.....	19
表 13: 西藏“十一五末”和“十二五”矿业重点建设项目表（扩建或技改）.....	20
表 15: 谢通门县雄村金铜矿资源量情况（控制+推断）.....	29
表 16: 罗布莎矿区拟整合采矿权概况.....	30
表 17: 罗布莎矿区拟整合采矿权概况.....	30

1. 西藏自治区矿产业概况

1.1. 西藏矿产资源概况

西藏自治区位于中国西南边陲,构成了青藏高原的主体,全区平均海拔 4,000 米以上,有“世界屋脊”之称;全区面积约 122 万平方公里,占全国总面积的 12.7%。西藏地处世界最大的成矿带之一——阿尔卑斯—喜马拉雅成矿带的东段,地质构造独特,成矿条件优越,具备寻找国家紧缺矿种和大型、超大型矿产地的巨大潜力,是我国重要的矿产资源战略储备基地。

至 2009 年底,西藏已发现矿床(点)、矿化点 3,000 余处,涉及的矿种有 102 种,约占全国已发现矿产种类的 60%。其中,能源矿产 5 种,有查明资源储量的 3 种;金属矿产 31 种,有查明矿产资源量/储量数据的矿种有 14 种;非金属矿产 64 种,有查明资源储量的 24 种;油气矿产 2 种,有查明资源储量的 1 种。

表 1: 西藏自治区已发现矿产种类表(截至 2009 年底)

矿产类别	矿种合计	已发现矿种	
		上表矿种	未上表矿种
能源矿产	5	煤、泥炭、地热	石油、油页岩
金属矿产	黑色金属	4	铬、铁
	有色金属	12	铜、铅、锌、锡(原生矿砂矿)、钴、钼、锑
	贵金属	3	金(砂金、伴生金)、银
	稀有、稀土、分散元素矿产	11	锂、铷、铯
	放射性矿产	1	铀
非金属矿产	冶金辅助原料非金属	8	菱镁矿
	化工原料非金属	16	硫铁矿、自然硫、盐、硼、砷、重晶石、钾盐、天然碱、芒硝、溴
	建筑材料及其他非金属	40	石灰岩、粘土、火山灰、高岭土、大理石、花岗岩、刚玉、水晶(压电水晶、熔炼水晶、工艺水晶)、云母、水泥用大理岩
水汽矿产	2		矿泉水、地下水
合计	102	41	61

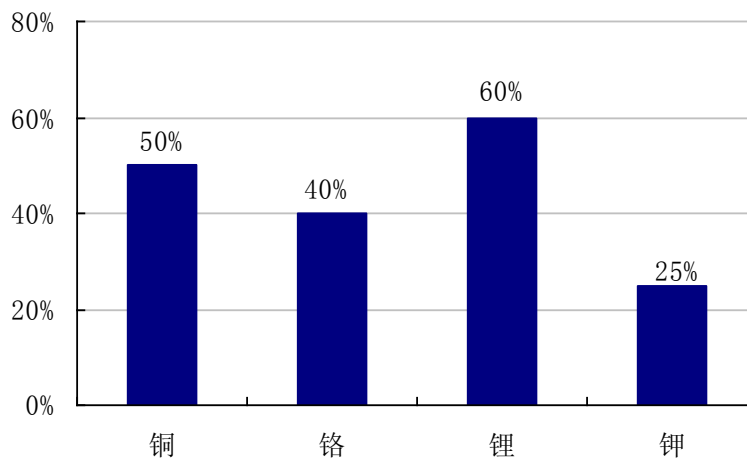
数据来源:《西藏自治区矿产资源勘查开发情况报告》

西藏的优势矿产资源包括铬、铜、钼、铅、锌、铁、金、银、盐湖资源等,以及高温地热和优质矿泉水等。其中,铬、铜的保有矿产资源储量、盐湖锂矿的资源远景以及高温地热资源总量位居全国首位,硼和锑的资源储量分居全国第四位和第六位。具体来看,铬铁矿产量约占全国产量的 80%;铜的资源潜力达 3,000 万吨以上,占全国总量的 50%以上;盐湖锂矿约占全国总量的 2/3,高温地热占我国地热资源总量的 80%以上。鉴于铬、铜以及盐湖中的锂、钾等均为我国最主要的紧缺矿产,西藏矿产资源的战略意义尤为凸显。

西藏矿种丰富,已发现矿种 102 种,约占全国已发现矿种的 60%。

图 1：西藏优势矿产资源储量的国内占比

西藏的铬、铜、钾、锂等资源居国内首位。它们均为我国最为紧缺的矿产品种。



数据来源：有色金属工业协会，安信证券研究中心

图 2：部分矿产品的中国对外依存度

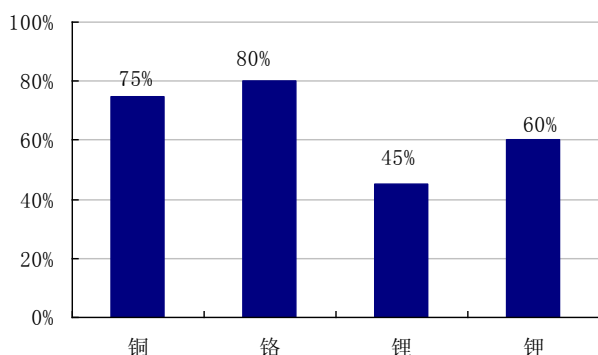
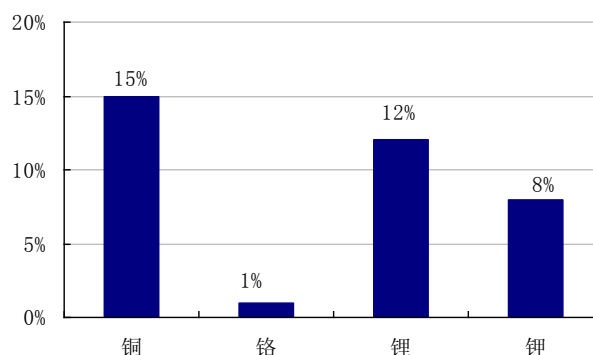


图 3：部分矿产资源的全球储量中国占比



数据来源：USGS，国家统计局，有色金属工业协会，安信证券研究中心

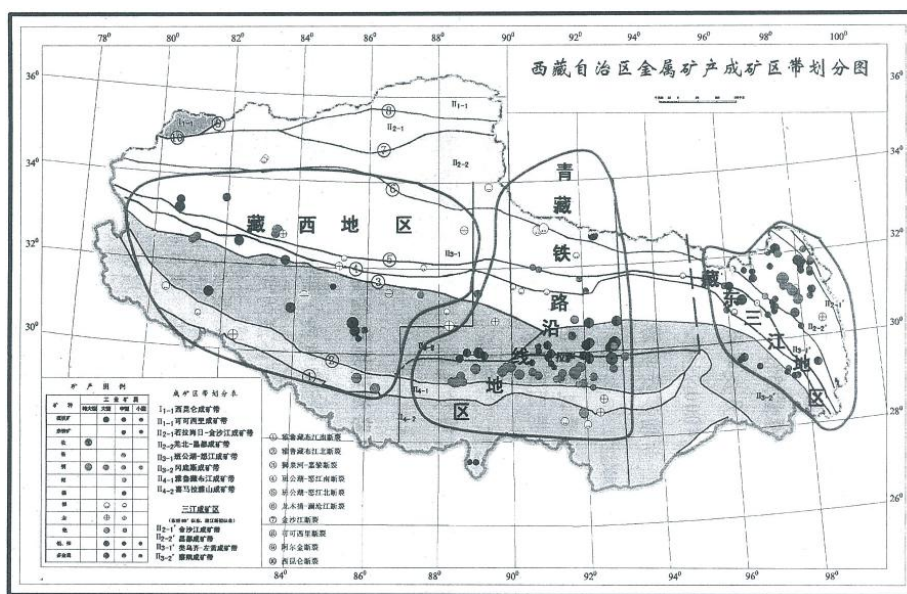
表 2：西藏自治区优势矿产资源概况（截至 2009 年底）

矿种	分布地区	分布矿带	勘探进度 (截至 2008 年)	保有资源 储量	资源潜力及在全国矿 产资源中所占地位
铬铁矿石	山南地区	班公湖-怒江成矿带、冈底斯成矿带雅鲁藏布江成矿亚带	已发现 60 处矿（化）点	396 万吨	铬铁矿产量约占全国产量 80%
铁矿石	藏北、藏东及藏中	藏东三江成矿带、班公湖-怒江成矿带、冈底斯成矿带	已发现矿产地 160 多处，初步探明资源储量 25 处	4.4 亿吨	5 亿吨以上，且品位高于全国平均品位
铜	昌都、拉萨-日喀则、阿里地区	三江成矿带、班公湖-怒江成矿带、冈底斯成矿带（占全区铜矿资源 90%）	已发现 329 处，其中大型 11 处、中型 6 处、小型 8 处，小型以下 304 处	2,460 万吨	资源潜力达 3,000 万吨以上，居国内首位，占全国总量 50%以上
钼				128 万吨	
铅锌	广泛分布，藏中、藏东最为集中	广泛分布，冈底斯成矿带、三江成矿带、喜马拉雅成矿带最为集中	已发现矿床 35 个，大型 4 个、中型 4 个、小型 27 个，另有矿（化）点 274 处	1,265 万吨	铅锌资源潜力超过 1500 万吨，占全国总量 1/3
银				23,000 吨	银资源潜力超过 20,000 吨

锑	藏北、藏南	喜马拉雅成矿带、班公湖-怒江成矿带	已发现矿床（点）和矿（化）点 50 余处，其中大型 1 处，中小型 7 处	88 万吨	预测资源量超过 100 万吨，居全国第 6 位
金	藏中、藏南	班公湖-怒江成矿带、冈底斯成矿带、喜马拉雅成矿带	已发现 200 余处金矿床、矿（化）点	257 吨	岩金矿以伴生金矿为主，近 10 处伴生金矿达到或接近大型规模
盐湖矿产	三氧化二硼	班公湖-怒江成矿带及冈底斯成矿带	已发现大于 1 平方公里的盐湖有 490 个，其中发现盐湖矿床（点）100 余处，卤水富含硼、锂、钾、铷、铯	1,557 万吨	居全国第 4 位
	氯化钾			2,714 万吨	
	碳酸锂				至少 4 处盐湖的碳酸锂资源远景达到大型，全国 2/3 以上的盐湖锂矿资源分布在西藏
高温地热	广泛分布，拉萨市当雄县羊八井地区最具开发价值	冈底斯成矿带	已发现地热显示区（点）700 余处	可采资源总量 152 万千瓦	居全国第一位，占我国地热资源总量的 80% 以上

资料来源：《西藏自治区矿产资源勘查开发情况报告》、《西藏自治区矿产资源开发整合总体实施方案》

图 4：西藏自治区金属矿产成矿区带划分图



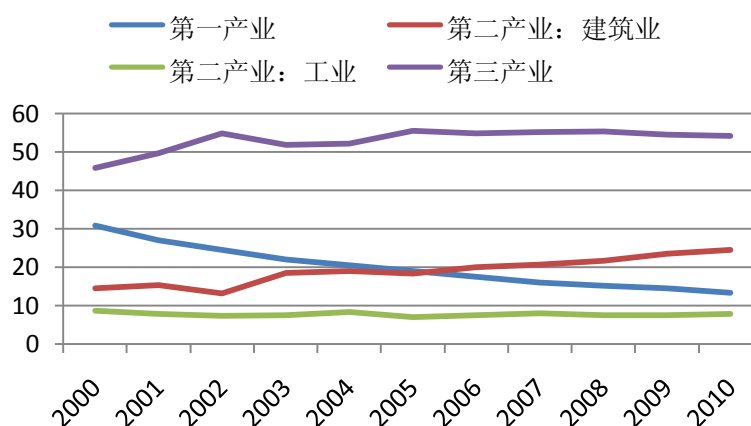
数据来源：《西藏自治区矿产资源勘查开发情况报告》，安信证券研究中心

西藏的优势矿产资源沿七大Ⅲ级成矿带分布。

1.2. 矿产业发展滞后，地质勘探和开发利用程度偏低

西藏矿产业发展滞后，矿产业产值占 GDP 比例极低。西藏工业产值占 GDP 比例十年来一直在 7%—8% 左右低位徘徊，按照 2008 年采矿业产值占全区工业产值 28.5% 的水平来计算，采矿业产值占 GDP 比例基本在 3% 左右，如此低的占比与西藏矿产资源大省的地位很不相称。

图 5：西藏工业产值占 GDP 比例一直在低位徘徊 (%)



数据来源：WIND，安信证券研究中心

地勘工作处于全国最低水平，滞后内地 4 个五年计划。在基础地质工作层面，截至 2008 年底，西藏除 1:25 万区域地质调查实现了全覆盖以外，还分别有 58%、56% 和 92% 以上的地区尚未开展 1:20 万比例尺的区域地球化学勘查、1:20 万航磁测量和 1:20 万区域重力调查。矿产勘查方面，1:5 万比例尺的矿产远景调查覆盖率仅占总面积的 4.5%，大大低于全国 19% 的平均水平和内地重点成矿带 25% 的平均覆盖率水平；物化探异常查证仅完成部分地化调查圈定的异常，航磁测量和重力测量的大量物探异常还未进行查证；重要矿产地勘查工作程度亦总体较低，除铬、铜、铅、锌、金（砂金）、锑、锂、硼、高温地热、矿泉水等矿种的少数矿床达到详查或勘探工作强度，不到 10% 的矿产地的勘查程度只达到普查，80% 左右的矿点、矿化点仅为踏勘水平。

表 3：西藏自治区基础地质工作完成情况（截至 2009 年 7 月）

基础地质工作		调查项目	完成情况
区域地质调查		1:100 万比例	20 世纪 80 年代末已完成
		1:25~1:20 万比例	2009 年末已完成
		1:5 万比例	程度极低，已完成 10 幅，正在开展的有 19 幅
区域地球物理调查	区域重力调查	1:100 万比例	2006 年已完成
		1:20 万比例	2008 年才开始启动，截至 2009 年 7 月仅完成 4 幅，仅占西藏重要成矿区带总面积的 2.9%
	区域航磁调查	1:100 万~1:50 万比例	2001 年已完成
		1:20 万比例	截至 2009 年 7 月仅完成约 35 万平方公里，仅占重要成矿带面积的 33.8%
区域地球化学调查		1:20 万比例	截至 2009 年 7 月，化探覆盖率仅为 50%

资料来源：《青藏高原地质矿产调查评价专项西藏自治区总体部署方案（2008 年-2015 年）》

表 4：西藏自治区矿产勘查工作完成情况（截至 2009 年 7 月）

矿产勘查工作	调查项目	完成情况
矿产资源远景调查	1:5 万比例	2004 年以来,在冈底斯成矿带部署了大规模矿产远景调查工作
		目前正在实施和已完成的总面积 4.6 万平方公里,占西藏重要成矿带面积的 5.7%;不仅远低于全国平均水平 19%和内地重点成矿带 25%的平均覆盖率要求,还大大低于新疆、青海等西部相邻省区
物化探异常查证	1:20 万地球化学调查物探异常	在地化调查约占全区总面积 35%的完成度基础上,共圈定各类综合异常 1285 处,异常查证 380 处,查证率约占 25%,发现矿(化)点及找矿线索 200 余处,发现进一步工作价值的矿床(点)约 50 处
	1:20 万航磁测量物探异常	未进行查证
	1:20 万重力测量物探异常	未进行查证
重要成矿带矿产勘查	中央财政出资的战略矿产勘查与资源评价项目	该类项目共 121 个,其中地质大调查项目 94 个,资源补偿费项目 27 个,取得了重大进展,提交新发现矿产地 32 处,初步揭示出冈底斯成矿带、班公湖—怒江成矿带和三江成矿带在铜矿、富铅锌矿、富铁矿和铋金矿等巨大潜力
	商业性地质工作	对雄村、甲玛、帮中、帮浦、洞中拉等一些重要矿区进行普查或详查,部分矿区已达勘探程度

资料来源：《青藏高原地质矿产调查评价专项西藏自治区总体部署方案（2008 年-2015 年）》

西藏的矿产远景调查、异常查证工作进度远低于全国平均水平。

矿产开发利用尚处于起步阶段，附加值很低。目前，西藏地区已开发利用的矿产有铬铁矿、硼矿、铅锌矿、铜矿、地热、矿泉水、水泥原料、建筑用砂石等 22 种矿产。其中，铬铁矿、金矿、建材（水泥用原料及建筑砂石等非金属矿产）、铅矿、硼矿、地热为西藏开采的主要矿产，近年来的产值占已开采矿种总产值的 90%以上。

西藏已经开采的矿区主要包括玉龙铜矿、甲玛铜多金属矿、尼木厅宫铜矿、扎布耶盐湖、罗布莎铬铁矿等。但除水泥生产外，西藏基本没有矿产品的深加工过程，以原矿售卖为主，经济效益很低。因此，西藏矿业的生产规模很小，全区矿业年产值不到全国矿业总产值的千分之一。

1.3. 制约西藏矿产业发展的主要瓶颈

1.3.1. 电力因素

装机容量小，电力基础设施发展滞后。由于青藏高原低温缺氧，自然条件恶劣，生态系统脆弱，工程环保要求高，高原冻土，建设施工难度大，所以，西藏电力的基础设施建设一直滞后于内地。截至 2010 年底，西藏自治区总装机容量仅 82 万千瓦，电网电压等级 110 千伏，只相当于内地一个县的规模。

电源结构不合理且孤网运行，造成季节性缺电。西藏 80%靠水力发电，冬春季枯水期缺电问题最为突出。而且，由于西藏电网并未与西北（青海）电网互联，无法在枯水季节外调电力支援西藏，造成季节性缺电状况尤为明显。目前西藏全年用电量约为 16 亿千瓦时，电力负荷需求在冬季最大达到 46 万千瓦，电力供应能力却不足 30 万千瓦，缺电约 30%，缺口很大。据调研信息，西藏每年都会在冬春季出现为保民生而对工业拉闸限电的情况，一些大型矿企在一季度也会面临停工的尴尬局面。

青藏直流联网工程预计 2011 年底建成，西藏缺电问题有望解决。为彻底解决西藏缺电问题，中国政府决定建设“青藏直流联网工程”，并将其列为“十二五”西藏自治区的重点能源供应保障工程，意在通过将西藏电网与西北（青海）电网并网互联，实现在枯水季节外调电力支援西藏，在丰水季节将富余电力外送，彻底优化西藏电力供

应结构,结束西藏缺电历史。这项工程东起青海西宁,西至西藏拉萨,线路全长 1,774 公里。工程包括两端:西宁至格尔木 750 千伏交流输变电工程,和格尔木至拉萨 ±400 千伏直流输电工程,总投资人民币 139.18 亿元,由国家电网公司负责建设和运营。据测算,工程建成后到 2015 年末,西藏年受电能力可达 60 亿千瓦。截至 2011 年 6 月,青藏直流联网工程组塔全部完成,全线进入架线阶段,已架线 463 公里,预计工程将在 2011 年底竣工投运。

新电源的建设正在进行中。2010 年 11 月,西藏第一座在建的大型水电站——藏木水电站已正式截流成功,计划 2014 年投产发电,总装机容量 51 万千瓦,几乎相当于西藏目前水电开发的总和。同时,由于国家加大了燃油发电机组的建设力度和政策扶持,华润集团 16 万千瓦的发电机组目前已经投运发电,而且国家对西藏火电企业燃油发电应急电源建设实行 1.7 元/度的财政补贴,并将其由应急电源改为常态发电,进一步增加了西藏常规发电能力。

1.3.2. 运输因素

西藏的交通运输基础设施较为落后,尚不能满足全区矿产资源规模化开发的需要。目前,西藏自治区内交通运输以公路为主,铁路和航空为辅。公路方面,形成了以拉萨为中心,以青藏、川藏、新藏、滇藏和中尼公路为骨架的交通运输网络,基本实现县县通公路,80%以上的乡通公路。2006 年建成通车的青藏铁路,是世界上海拔最高、线路最长的高原铁路,大大增强客运、货运能力。航空方面,贡嘎、邦达、林芝三个民用机场,开辟了至北京、成都、重庆、上海、广州、昆明、西安、西宁和加德满都等国内外城市的定期航班。虽然经过国家多年的大力投入和建设,西藏交通运输方面取得了以上的成就,但是由于历史及自然原因,目前西藏的交通运输基础设施仍不能满足全区矿产资源勘查开发的需要,仍然存在成本高、效率低的现象,这些问题直接导致矿产资源勘查工作的成本加大和勘查开发的困难。

运输因素并不构成目前西藏矿产业的瓶颈。目前,西藏正在开发的矿区主要集中在藏中青藏铁路沿线和藏东三江地区,如罗布莎铬铁矿、驱龙铜矿、雄村铜矿、尼木厅官铜矿等一些大的成熟矿区就都分布在拉萨、山南、林芝附近,而这些地区的海拔较低,经济社会发展水平相对较高,交通运输基础设施也相对成熟,所以对当地矿产勘查开发尚不构成瓶颈因素。另外,西藏自治区“十二五”规划中提出“重点加快青藏铁路沿线和一江三河地区交通枢纽建设,加强各种交通运输方式的配合衔接,推进拉萨至日喀则、山南、那曲、林芝 4 小时经济圈建设,提高交运效率和辐射带动作用。实施进出藏通道工程,加快建设通达全国各地的快捷通道,积极建设南亚贸易陆路通道”,随着“十二五”交通运输重点工程的推进,主要矿产区的勘查开发的交通运输效率将会进一步提高。

表 5: 西藏自治区“十二五”期间交通运输重点工程

	类型	工程项目
区内交通运输通达通畅工程	农村公路	建设 13 个县通县油路和通乡(镇)、通村、边防公路
	主要经济干线	建成墨脱公路。拉萨至日喀则、山南、那曲、林芝等地区的经济圈快速干线路网,重要省道和旅游专线
	运输枢纽	地(市、县、乡)客(货)运站、车辆停靠点和连接机场、车站的枢纽公路
	邮政设施	中心乡镇邮政网点、邮件转运站、城市速递中心和邮政服务网点
进出藏通道工程	铁路	建成拉萨至日喀则铁路,开工建设川藏铁路拉萨至林芝段
	公路	整治改建新藏、川藏、滇藏等进藏公路和中尼公路、吉隆口岸公路,推进滇藏公路心痛到建设
	机场	新建那曲机场、西藏航油配送中信工程、应急救援基地和通用航空起降点,改扩建林芝米林机场、昌都邦达机场和拉萨贡嘎机场

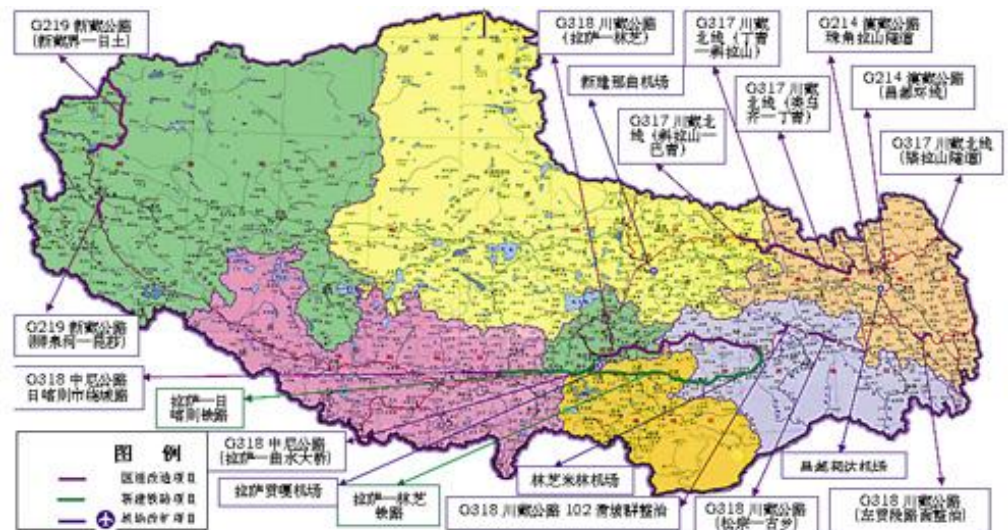
资料来源:《西藏自治区“十二五”时期国民经济和社会发展规划纲要》

图 6: 西藏自治区“十二五”时期通县油路和县际公路建设项目



资料来源：《西藏自治区“十二五”时期国民经济和社会发展规划纲要》

图 7: 西藏自治区“十二五”时期国道、铁路和机场建设项目



资料来源：《西藏自治区“十二五”时期国民经济和社会发展规划纲要》

2. 西藏矿产业的竞争格局及发展趋势

2.1. 区内的矿权设置情况

截至 2009 年底，西藏共设置矿业权 1,222 个，其中探矿权 1,005 个。设置的探矿权以有色金属为主，以及黑色金属、贵金属及盐湖矿产等。区内设置的探矿权在全区大面积分布（详见表 6），其中工作程度达到详查以上的约 30 个，主要为预查和普查，勘查工作程度很低。

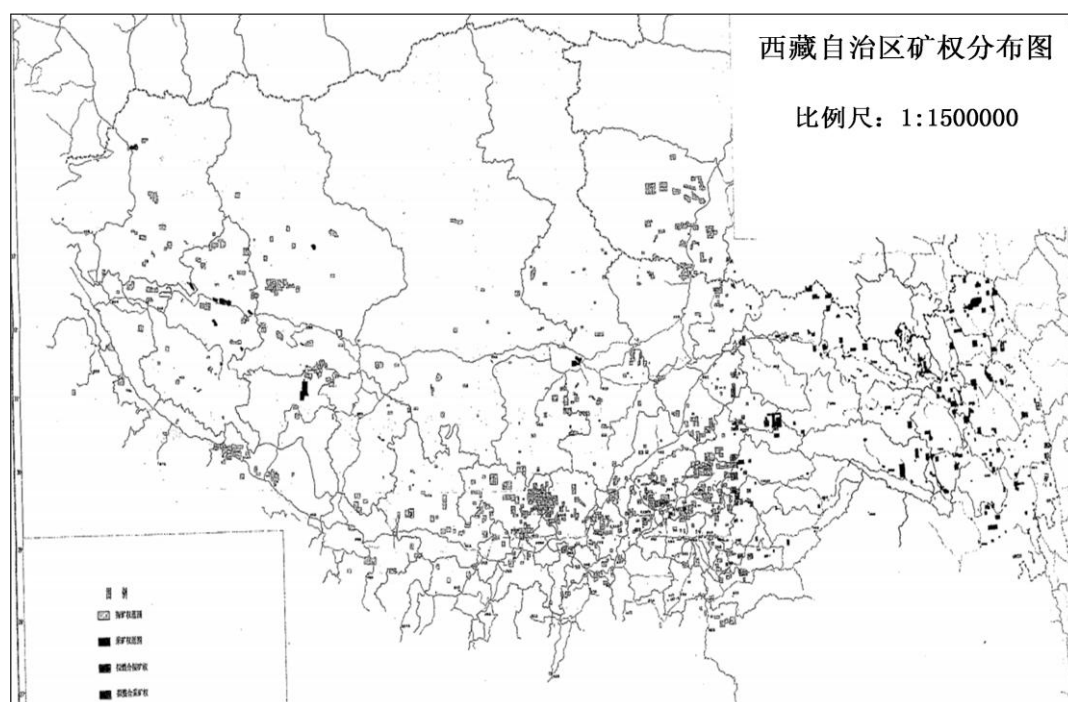
表 6：西藏自治区探矿权设置区域（截至 2009 年底）

地区	具体设置区
藏西北部	革吉县—改则县一带
	尼玛县—安多县一带
藏东	洛隆县—八宿县一带
	昌都县—芒康县一带
	江达县—芒康县一带
藏西	普兰县—萨嘎县一带
藏中	申扎县—班戈县一带
	昂仁县—谢通门县—林周县—工布江达县一带
藏南	康马县—措美县—隆子县—朗县一带

资料来源：《西藏自治区矿产资源开发整合总体实施方案》

区内设置采矿权 217 个。其中由自治区国土资源厅办理的采矿证 93 个，包括岩金 2 个、银矿 1 个、铜矿 15 个、铅矿 22 个、锌矿 1 个、锑矿 6 个、钼矿 2 个、锡矿 1 个、锂矿 1 个、铬铁矿 18 个、铁矿 6 个、硼矿 4 个、煤矿 2 个、地热 2 个、大理岩 1 个、高岭土 1 个、矿泉水 8 个。由各地市国土资源（规划）局办理的采矿证 124 个，其开发利用的矿种主要是水泥用原材料（石灰岩）、建筑用砂石及部分盐湖资源等。

图 8：西藏自治区矿业权分布图（截至 2009 年底）



资料来源：《西藏自治区矿产资源开发整合总体实施方案》

西藏矿产资源的开发利用程度由东到西逐渐减弱。采矿权主要集中在藏东地区；探矿权则主要集中在藏中、藏西北地区。

2.2. 西藏矿产业的竞争格局

近年来，随着中国经济持续高速发展，矿产资源贫乏的瓶颈愈发凸显，主要大宗商品的对外依存度快速上升。西藏作为国内矿产资源最为丰富的地区之一，自然受到了越来越多资金的关注。尤其是在铜、铬、盐湖、铅、锌等优势矿产资源方面，国内外企业展开了激烈的争夺战。

我们的统计数据表明，西藏自治区的优势矿产中，铬铁矿资源主要集中在西藏矿业和山南江南矿业这两家区内企业手中。例如，在自治区内最大的铬铁矿区曲松县罗布莎矿，西藏矿业和江南矿业已成为整合当地资源的主体。

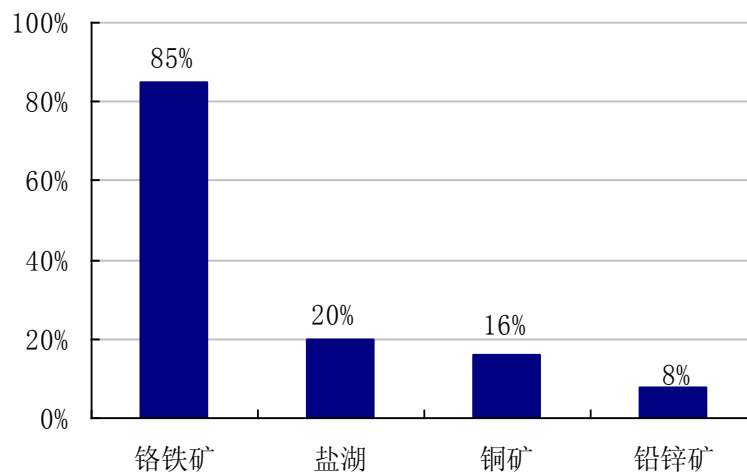
在铜矿资源的获取方面，区外企业则处于主导地位。西藏的铜矿资源集中在三大区域，即“三江”成矿带、班公湖-怒江成矿带和冈底斯成矿带，约占全区铜矿资源的 90%。目前，包括中国黄金集团、中国铝业集团、西部矿业、金川集团、格尔木藏格钾肥有限公司等在内的区外企业控制了西藏绝大多数的铜矿资源，已投入生产的项目主要是玉龙铜矿（西部矿业）、甲玛铜矿（中国黄金集团）。区内企业中，仅有西藏矿业和西藏天路在尼木县境内拥有部分资源。

盐湖资源方面，区内外企业的争夺异常激烈。西藏矿业旗下的扎布耶盐湖是世界第三大盐湖，碳酸锂储量达 184 万吨，且资源禀赋优异。另一方面，西藏城投、中川国际和中国化肥等区外企业也都在西藏控制着很多重要的盐湖资源。

总体而言，除了铬铁矿外，西藏的盐湖、铜、铅、锌等优势矿产资源主要由区外企业控制（见图 9）。

图 9：西藏自治区内企业控制的矿产资源占比

除铬铁矿外，西藏的优势矿产资源主要由区外企业控制。



数据来源：公司资料、安信证券研究中心

注：西藏自治区内企业指实际控制人为当地国资委或区内的企业。

表 6：西藏自治区主要矿产企业情况

主要企业	类型	主要控股矿区	资源储量	矿权持有者	控股情况
西藏矿业股份有限公司	区内 / 国有	罗布莎铬铁矿	铬铁矿 139.55 万吨	西藏矿业股份有限公司	西藏矿业全资持有
		尼木厅官铜矿	铜 67 万吨	尼木县铜业开发有限公司	西藏矿业控股 90%，尼木县旅游开发公司持有 10% 股权
		扎布耶盐湖	碳酸锂 184 万吨，氯化钾 1,618 万吨	西藏扎布耶锂业高科技有限公司	西藏矿业控股 50.72%
西藏天路股份有限公司	区内 / 国有	冲江铜矿	铜资源量 50 万吨以上	西藏天路矿业开发有限公司	西藏天路控股 90%
西藏巨龙铜业股份有限公司	区外 / 民营	驱龙铜矿	铜 747.19 万吨，钼 35.64 万吨	西藏巨龙铜业股份有限公司	格尔木藏格钾肥有限公司为第一大股东
西藏城市发展投资股份有限公司	区外 / 国有	龙木错盐湖、结则茶卡盐湖	合计折碳酸锂 390 万吨，氯化钾 2,839 万吨，三氧化二硼 331 万吨	西藏阿里圣拓矿业有限责任公司	西藏城投控股 41%，西藏城投大股东持股 20%
西部矿业股份有限公司	区外 / 国有	玉龙铜矿	铜 624.41 万吨	西藏玉龙铜业股份有限公司	西部矿业控股 58%
中国铝业公司	区外 / 国有	尼木铜矿	铜矿约 200 万吨，金矿约 100 吨	拉萨天利矿业有限公司	中铝旗下的云南铜业（集团）控股 90%
金川集团	区外 / 国有	谢通门雄村铜金矿	铜 87 万吨、伴生金 120 吨、伴生银 778 吨	大陆矿业有限公司	金川集团控股 100%
中国黄金集团	区外 / 国有	甲玛铜矿	铜 230 万吨、钼 23 万吨、铅锌 74 万吨、伴生金 75 吨、伴生银 4600 吨	西藏华泰龙矿业开发有限公司	中国黄金集团控股
中国化肥股份有限公司	区外 / 国有	鄂雅错盐湖	氯化锂 180 万吨	西宁中田鄂雅错化工有限公司	西藏地勘局、那曲地区国资委和中国化肥股份有限公司控股
中川国际矿业控股有限公司	区外 / 民营	当雄错盐湖	氯化锂 103.61 万吨、三氧化二硼 128.18 万吨、氯化钾 842.75 万吨	中川国际矿业控股有限公司	中川国际矿业控股有限公司、北京绵平盐湖研究院控股
四川宏达集团	区外 / 民营	帮铺铜钼矿	钼 45.43 万吨，铜 91.80 万吨	西藏天仁矿业有限公司	宏达集团控股

资料来源：公司公告，《西藏自治区矿产资源勘查开发情况报告》，安信证券研究中心

2.3. 西藏矿产资源的整合方向

2010 年 3 月，西藏自治区公布了《西藏自治区矿产资源开发整合总体实施方案》，明确了整合工作的总体思路 and 具体安排。根据该方案，整合工作将分为方案编制、整合实施、自查和检查验收四个步骤，2010 年底前全面完成整合工作任务，2011 年转入常态化管理。

2.3.1. 整合思路：以资源为基础、矿权为纽带，以大并小，以优并劣

整合对象要重点突出，整合主体要符合准入标准。整合对象的选择要针对国家重要矿种和区内优势矿产，重点整合影响大矿统一规划开采的小矿、小矿密集区。整合主体要符合整合后的矿山开采规模和效率、安全生产及环保等多方面指标，准入标准向经济效益好、综合开发能力强、产业链条长、符合循环经济要求、环境污染少的矿山企业倾斜。整合主体在符合整合主体标准的前提下，应优先从整合矿区内产生整合主体。整合矿区内没有符合整合主体标准或在规定时限内未达成整合协议的，可以成立股份制或者通过招标方式引入优势企业参与整合。

暂停新增矿权发放，全面清理整合已有矿权。暂停面向社会出资人办理新的矿权登记，对不符合采矿权准入条件的探矿权不予转为采矿权。对长期“圈而不探”、达不到最低勘查投入的探矿权依法处理，协调整合；对未在规定时限建立矿山，长期占有采矿

权不投入、违法融资的，矿山生产长期达不到规定要求，“占而不采”的采矿权要依法处理，进行整合。对整合后仍达不到要求的，由中央地勘基金按照勘察成果和矿权取得方式的不同情况，采取不同的补偿措施收回矿权，以矿产地形式作为国家矿产资源储备。

以资源为基础、矿权为纽带，以大并小，以优并劣。根据资源自然赋存状况，遵循市场经济规律，结合企业重组、改造，以规模大和技术、管理、装备水平高的矿山企业作为主体，整合其他企业。不同矿区、矿种和矿山企业的具体情况，因地制宜、因势利导地做好整合工作，对统一矿区内有多个开发主体、布局不合理的，要采取收购、参股、兼并等方式进行整合。对影响大矿统一规划开采的小矿，凡能够与大矿进行整合的，由大矿采取合理补偿、整体收购或联合经营等方式进行整合。整合后矿山只能有一个法人主体、一个采矿权人，只能保留一套完整的生产系统，矿区范围不得重叠、交叉。

2.3.2. 整合进展

截至目前，整合工作仍在进行中。由于整合工作政策性强、牵涉利益关系复杂，整合工作难度较大，进度慢于规划。2011年3月，西藏自治区矿产资源开发整合工作领导小组第三次工作会议通报了整合工作的阶段性成果。截至2010年10月中旬，墨竹工卡县帮铺铜钼多金属矿、拉萨市达孜县拉抗俄铜多金属矿、昌都地区优果铅锌矿等三个勘查开发区的整合工作已完成；山南地区曲松县宗许金矿勘查区整合工作基本完成；其他矿区的整合工作则尚在进展当中。

表 7：西藏自治区拟整合矿业权一览表（除煤矿）

地区	矿区	矿种	矿权种类	拟整合矿权名称	矿权人	保有（预测）资源储量	拟整合意见	目前进展
山南地区	罗布莎区	铬铁矿	采矿权	莎神铬铁矿	西藏雅磬工矿实业有限公司	0.8 万吨	建议设置 2 个采矿权，1 个探矿权，2 个主体	正在整合中
				香卡山矿群	西藏山南江南矿业有限公司	21.83 万吨		
				罗布莎铬铁矿 V 矿群地表矿	拉萨市矿业公司	0.0267 万吨		
				罗布莎铬铁矿 116 号矿体、IV 矿群	西藏山发工贸有限公司	0.042 万吨		
				罗布莎铬铁矿	西藏矿业发展股份有限公司	139.55 万吨		
				康金拉矿区 5 号、6 号矿体、13.65 矿体	西藏山南康达综合矿业开发有限公司	5.316 万吨		
				康金拉铬矿	西藏山南江南矿业有限公司	0.88 万吨		
			探矿权	香卡山矿区东 I-XIV 矿群铬铁矿普查	西藏地勘局	普查		
				康金拉—一不于郎铬铁矿预查	西藏地勘局	普查		
				西拉铬铁矿普查	西藏地勘局	普查		
拉萨市	驱龙矿区	铜矿	探矿权	驱龙铜多金属矿详查	西藏巨龙铜业有限公司	铜 747.19 万吨，钼 35.64 万吨	建议整合设置为 1 个探矿权，1 个主体	正在整合中
				知不拉铜多金属矿	西藏桑海有限公司	铜 0.9977 万吨		
				荣木措拉铜钼矿普查	西藏巨龙铜业有限公司	普查		
阿里地区	扎仓卡矿区	盐湖资源	采矿权	阿里革吉县扎仓茶卡 II 湖湖东缘矿矿区硼镁矿	阿里金萨矿业开发有限公司	三氧化二硼 20,381.8 万吨	建议设立 1 个采矿权，1 个主体	正在整合中
				阿里兆源矿物科技开发中心革吉县夏布错北岸湖矿	阿里兆源矿物科技开发中心	未核实		

				阿里地区辰宇矿业有限公司革吉县盐湖二湖西南矿点	西藏阿里地区辰宇矿业有限公司	三氧化二硼 5.25 万吨		
				阿里地区辰宇矿业有限公司革吉县扎仓茶卡西大堤矿点		三氧化二硼 0.195 万吨		
				阿里朋成矿业有限责任公司革吉县扎仓茶卡 I、II、III 湖矿区	西藏阿里朋成矿业有限责任公司	未核实		
				阿里朋成矿业有限责任公司革吉县扎仓茶卡 I 湖东北角矿区				
				阿里华锋矿业革吉县扎仓茶卡一湖矿区	西藏阿里华锋矿业公司	三氧化二硼 6.6059 万吨		
				阿里华锋矿业革吉县扎仓茶卡二湖矿区		三氧化二硼 5.7607 万吨		
				阿里龙顺矿业开发中心革吉县扎仓茶卡二湖中部矿段	西藏阿里龙顺矿业开发中心	三氧化二硼 3.954 万吨		
拉 萨 市	帮铺	铜 钼 矿	采 矿 权	帮铺铜钼矿场	西藏天仁矿业有限公司	钼 45.43 万 吨，铜 91.80 万吨	整合为 1 个主体	整合完成
			探 矿 权	邦达铅多金属矿预查	西藏五洲矿业公司	预查		
日 喀 则 区	雄 村 矿区	铜矿	探 矿 权	谢通门县雄村铜矿普查	西藏天圆矿业资源开发有限 公司	铜 87.9 万吨， 金 120.6 吨	建议整合 为 1 个探 矿权，1 个 主体	正在整合中
			采 矿 权	谢通门县荣玛乡洞嘎 金铜矿	西藏天普矿业开发有限公司			
			探 矿 权	谢通门县荣玛乡洞嘎 普东铜矿预查		预查		
拉 萨 市	拉 康 矿区	铜矿	探 矿 权	拉康俄铜矿普查	西藏地勘局第六地质大队	普查	建议设立 1 个探矿 权	整合完成
				拉康俄西铜矿普查	西藏地勘局第二地质大队	普查		
山 南 地区	宗 许 矿区	岩金	探 矿 权	宗许岩金矿	西藏地勘局第二地质大队	预查	建议设立 1 个探矿 权	整合完成
				错果吉拉岩金矿	西藏地勘局地热地质大队	预查		
林 芝 地区	亚 拉 区	铅 锌 矿	采 矿 权	亚拉铅锌矿	西藏洪城矿业有限公司	铅 22,229 吨	建议整合 为 1 个主 体	正在整合中
			探 矿 权	亚拉铅锌矿详查		铅 87.9 万吨， 锌 7.69 万吨， 银 271.53 吨		
					则得兄铅多金属矿	西藏圣润矿业有限公司		
昌 都 地区	优 果 矿区	铅矿	探 矿 权	洛隆县优果铜矿普查	西藏地勘局第六地质大队	普查	建议设立 1 个探矿 权	整合完成
				洛隆县优果多金属矿 普查	西藏地勘局区域地质大队			

资料来源:《西藏自治区矿产资源开发整合总体实施方案》、安信证券研究中心

3. 西藏矿产业面临重大发展机遇

3.1. “十二五”规划：有重点地发展优势矿产业

《西藏自治区“十二五”时期国民经济和社会发展规划纲要》中提出了“一产上水平、二产抓重点、三产大发展”的经济发展战略，阐明了西藏“十二五”期间的产业格局和战略支撑产业规划，并提出了“有重点地发展优势矿产业”的具体要求。

加快优势矿产资源的勘查和开发。勘查方面，重点在青藏铁路沿线、藏中冈底斯东段—念青唐古拉成矿带和藏东“三江”流域等成矿有利地区优先布局矿产资源勘查，力争取得地质矿产勘查重大突破。开发方面，重点对西藏的优势矿产如铜、铬、盐湖矿产等国家要大量进口的紧缺矿产加快开发利用，缓解国家资源瓶颈压力，同时为西藏推进工业化提供持久高效的资源保障和发展动力。

表 8：西藏自治区各地优势矿产资源勘查和发展规划

地区	优势矿产	发展规划
藏中地区	铜、铅、锌、铬、金	有色金属及铬铁矿产业基地
藏东“三江”流域成矿带	铜、铅、锌	有色金属产业基地
藏西地区	锂、硼、镁、钾等盐湖资源	盐湖资源开发基地
藏西、藏西北地区	铅、锌、钼、锑	矿产资源战略储备基地

资料来源：《西藏自治区“十二五”时期国民经济和社会发展规划纲要》

主攻青藏铁路沿线地区，深化藏东三江地区，拓展藏西藏北地区

不搞“有水快流”。贯彻“在保护中开发，在开发中保护”的方针，结合西藏实际分步实施，条件成熟一个开发一个，不搞“大跃进”、不搞“有水快流”。开发重点是国家紧缺和地方经济发展急需的矿种、资源储量规模为大型的矿产地，引进的技术、工艺、管理要瞄准当今国际国内的先进水平。

争取国家投入与市场机制相结合，积极引进国内外大型矿企，鼓励矿企兼并整合。西藏经济基础薄弱，自治区财政难以拿出大量资金进行地勘和矿业投资，因此争取国家的大手笔投入至关重要；同时，积极引进有资质、有实力、有信誉的国内外大型矿企参与开发，并鼓励矿业企业兼并重组，推进矿区整合，促进矿产资源规模勘查开发，提高矿业开发水平，提升资源综合利用效率。

3.2. 目标：矿产勘查和开发全面推进

总体目标：全区矿产资源家底初步查明，优势矿产资源的勘查程度和数量全面提高。预计至十二五末，可提交进一步勘查和开发的矿产地及资源储量见表 10，新增矿产资源储量的潜在价值（按 2009 年 7 月价格计算）达到 2 万亿元以上。到“十二五”末，在各项工程顺利完工的前提下，预计西藏矿产业年产值可达 400 亿元以上；到 2020 年，在加快地勘工作的前提下，可促使西藏矿产业的规划目标翻倍，实现年产值 800 亿元以上，占全区 GDP 总量的 1/3 以上。

主要任务：主要分为勘查和开发两部分。

表 9：“十二五”矿产勘查开发的主要任务

任务类型	主要任务	具体安排
矿产勘查	1. 申请并实施国家重大矿产勘查项目	《西藏优势矿产资源勘查项目 2011-2015》
	2. 配合中国地调局进行基础地质调查和远景矿产勘查	《青藏高原地质矿产调查与评价专项规划纲要》
	3. 大型矿床的进一步勘查评价和可研，争	驱龙、甲玛、冲江、朱诺、吉如、尼雄、鄂

矿产开发	取实现规模化开发	雅错等
	4. 矿区接替资源找矿工作, 实现可持续利用	罗布莎、香卡山等铬铁矿区
	5. 能源矿产资源的远景调查和评价	羌塘盆地油气资源、藏东三江地区煤矿、青藏铁路沿线地热资源以及羊八井热田深部高温热储勘探
	1. 统筹布局优势矿产资源的开发利用	
	· 重点推进: 青藏铁路沿线 (西藏境内)	铬、铜、硼等矿种中低品位矿石的规模开发 中低价值的矿产如铁、建材、矿泉水、盐湖矿产等的规模开发
	· 重点推进: 藏东三江地区	加快铜等多金属资源开发, 建成我国最重要的铜业生产基地 合理开发利用铅锌、金银、煤炭及建材非金属矿产资源
	· 逐步推进: 藏西地区	发挥铜、锑、铬、铅锌矿、富铁矿、岩金及地热资源等对经济的拉动作用 尤其要逐步带动以锂、钾、硼为主的盐湖资源的综合开发利用
	2. 加快重点矿山的建设, 早日促成大型矿山全面建成投产	玉龙铜矿、驱龙铜多金属矿、多不杂铜矿、雄村铜矿、甲玛铜多金属矿、扎布耶盐湖锂矿、鄂雅错盐湖锂钾硼矿、尼雄铁矿、珠峰矿泉水等
	3. 扶持老矿山进一步发展	罗布莎、香卡山等铬铁矿区
	4. 建设有色金属冶炼及深加工基地, 吸引国内大型企业建厂	西藏格尔木有色金属冶炼及深加工基地

资料来源:《西藏自治区矿产资源勘查开发情况报告》, 安信证券研究中心

3.3. 重大项目: 勘查、新建、扩建或技改三管齐下

西藏优势矿产资源勘查项目 (2011-2015 年)

项目主要针对青藏铁路沿线地区、藏东三江地区和藏西地区的优势矿产进行勘查。其中, 青藏铁路沿线地区和藏东三江地区成矿地质条件好, 勘查程度相对较高, 探明资源家底和提高勘查程度是当务之急; 藏西地区包括阿里地区和那曲地区尼玛县、日喀则地区的仲巴县、萨嘎县等, 地质工作程度低、基础设施建设相对差, 但成矿地质条件十分优越, 找矿潜力很大, 是未来勘探工作的重点。项目实施后, 有望拉动社会资金 100 亿元以上的投入, 从而在“十二五”末完成 30 个以上大中型矿产地的勘查工作、建成 20 个以上的大型矿山开发基地和 5 个以上大型选冶基地, 为西藏矿产业产值达到 400 亿目标打下坚实基础。

表 10: 西藏优势矿产资源勘查项目总体目标

矿种	新增资源量	新增矿产地
铜 (钼)	3,000 万吨	20 处
铅锌	1,750 万吨	30 处
银	6,000 吨	10 处
金	350 吨	20 处
铬铁矿	330 万吨	5 处
盐湖	碳酸锂 (液)	5 处
	氯化钾 (液)	
	三氧化二硼 (液)	

资料来源:《西藏自治区矿产资源勘查开发情况报告》

重大矿产开发新建项目 (2011-2015 年)

建设项目共有 13 个, 其中包括 6 个铜矿项目、3 个盐湖矿产项目、1 个有色金属冶炼

预计新增矿产资源
储量的潜在价值达 2
万亿元以上。

和深加工基地建设项目、2 个水泥项目和 1 个地热电站项目。上述项目建成后，可新增产能（年产）：铜精矿 135 万吨（含铜 25%左右以及含量不等的铅、锌、金、银等）、碳酸锂 2.5 万吨、氯酸钾 100 万吨、硼酸 1 万吨、水泥 240 万吨、地热发电装机 3 万千瓦。

重大矿产开发扩建和技改项目（2011-2015 年）

扩建和技改项目共 9 个，其中包括 2 个铜矿、2 个铬铁矿项目、1 个盐湖矿产项目、2 个水泥项目、1 个矿泉水项目以及 1 个地热电站项目。上述项目建成后，可新增产能：电铜 5000 吨、铜精矿 40 万吨（含铜 25%以及含量不等的铅、锌、金、银等）、铬铁矿 5 万吨、碳酸锂 2 万吨、水泥 120 万吨、矿泉水 100 万吨、地热发电装机 3 万千瓦。

图 10：西藏自治区“十一五”末和“十二五”重点矿产建设项目（新建）



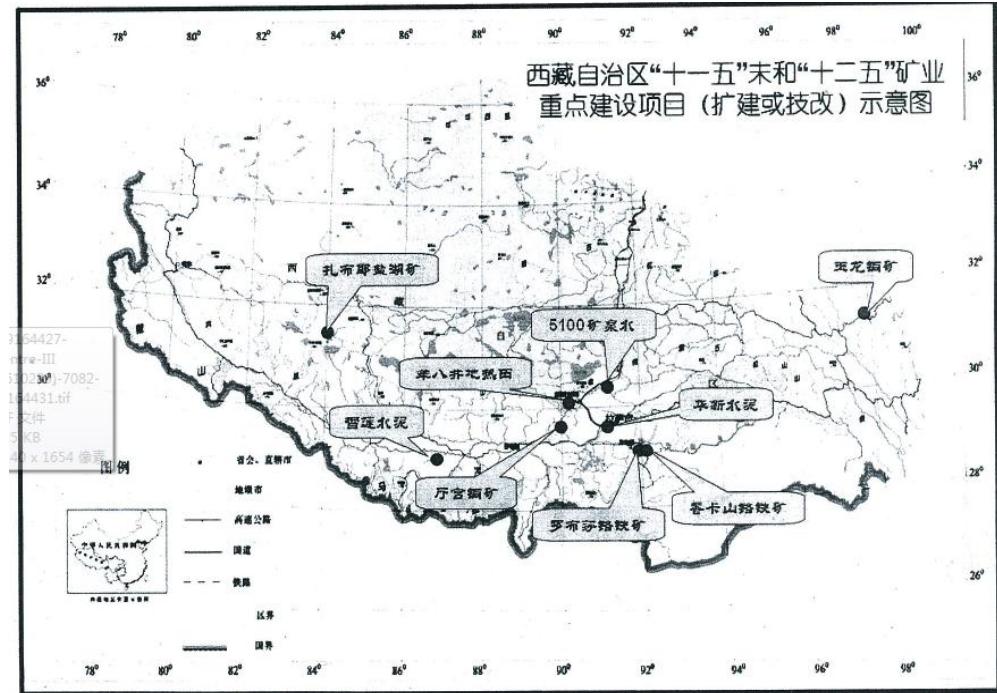
资料来源：《西藏自治区矿产资源勘查开发情况报告》

表 11: 西藏“十一五末”和“十二五”矿业重点建设项目表（新建）

项目名称	建设单位	资源情况	建设内容	建设地点	建设期限
驱龙铜多金属矿开发	西藏巨龙铜业有限公司	铜 1,090 万吨(探明+控制+推断)	采选工程建设: 分两期建设, 年生产铜精粉 40 万吨(含铜 25%)	墨竹工卡县甲玛乡	2011-2015
雄村铜矿开发	西藏天圆矿业资源开发有限公司	铜 87 万吨(探明+控制)	采选工程及配套设施。平均年生产铜精矿 22 万吨(含金属铜 5.5 万吨、金 5.3 万吨、银 42 吨)	谢通门县荣玛乡雄村	2010-2012
甲玛铜多金属矿开发	西藏华泰龙矿业开发有限公司(中国黄金集团控股)	初步确定: 铜 230 万吨、钼 23 万吨、铅锌 74 万吨、伴生金 75 吨、伴生银 4,600 吨(探明+控制+推断)	年产精矿粉 20 万吨, 含金属铜 2.24 万吨、铅 2 万吨、钼 1,012 吨	墨竹工卡县甲玛铜多金属矿区	2008-2010
冲江铜矿开发	西藏天路股份有限公司、区地勘局地质二队、尼木县	初步确定铜资源量 50 万吨(推断)	建设年产 10 万吨铜精矿生产线	尼木县帕古乡	2012-2015
多不扎铜矿勘查开发一期工程	业主待定(国有或国有控股企业)	初步确定铜资源量 500 万吨(推断)	一期 15 万吨铜精矿/年	改则县	2011-2013
多不扎铜矿勘查开发二期工程			二期 30 万吨铜精矿/年		2014-2016
当雄错锂资源开发	中川国际矿业控股有限公司、北京绵平盐湖研究院	氯化锂 103.61 万吨、三氧化二硼 128.18 万吨、氯化钾 842.75 万吨	一期年产 5,000 吨碳酸锂, 在现场进行大面积盐田建设及生活区建设	尼玛县文布乡	2010-2011
鄂雅错盐湖开发	中化化肥有限公司、地勘局地质五队、那曲地区	氯化锂资源量 180 万吨	一期工程年产 20 万吨氯化钾、1 万吨碳酸锂和 1 万吨硼酸	那曲地区双湖	2010-2011
拉果错盐湖开发	待定	氯化锂资源量 100 万吨	一期工程年产 20 万吨氯化钾、1 万吨碳酸锂	改则县	2010-2012

资料来源:《西藏自治区矿产资源勘查开发情况报告》、安信证券研究中心

图 11: 西藏自治区“十一五”末和“十二五”矿业重点建设项目（扩建或技改）



资料来源:《西藏自治区矿产资源勘查开发情况报告》

表 12: 西藏“十一五”末和“十二五”矿业重点建设项目表（扩建或技改）

项目名称	建设单位	资源情况	扩建或技改内容	建设地点	建设期限
玉龙铜矿二期工程	玉龙铜业股份有限公司	铜资源量 650 万吨（探明+控制+推断）	采选工程建设，年生产铜精粉 40 万吨	江达县青泥洞乡觉拥村	2010-2013
尼木厅官铜矿采矿扩建工程及 5,000 吨电解铜厂建设项目	西藏矿业发展有限公司	铜资源量 50 万吨（推断）	年产 5,000 吨湿法冶炼电解铜生产线	尼木县彭岗乡	2009-2010
罗布莎铬铁矿 I、II 矿群八个矿体开采工程	西藏矿业发展有限公司	铬铁矿储量 34.65 万吨	建设年产 2.5 万吨铬铁矿的基建工程	山南曲松县罗布莎镇	2009-2010
香卡山铬铁矿 VIII、IX、X 矿群地下开采项目	山南江南矿业有限责任公司		建设年产 2.5 万吨铬铁矿石的几件工程	山南曲松县罗布沙镇	2009-2011
扎布耶锂资源开发利用二期工程	西藏扎布耶立业高科技有限公司	氯化锂资源量 184 万吨	建设锂盐 2 万吨/年、氯化锂 5,000 吨/年、金属锂 500 吨/年、高纯锂 200 吨/年及锂材 30 吨/年、其他锂化合物 490 吨/年	仲巴县扎布耶盐湖，甘肃白银、福州扎布耶锂业有限公司	2010-2011

资料来源:《西藏自治区矿产资源勘查开发情况报告》、安信证券研究中心

3.4. 广阔天地，大有作为

今年是西藏自治区和平解放 60 周年，经过 60 年的建设，西藏地区各项事业得到重大的发展。以 60 周年为新的契机，加之年初区人大会议通过的《西藏自治区“十二五”时期国民经济和社会发展规划纲要》开始实施，西藏的发展将被注入新的动力。

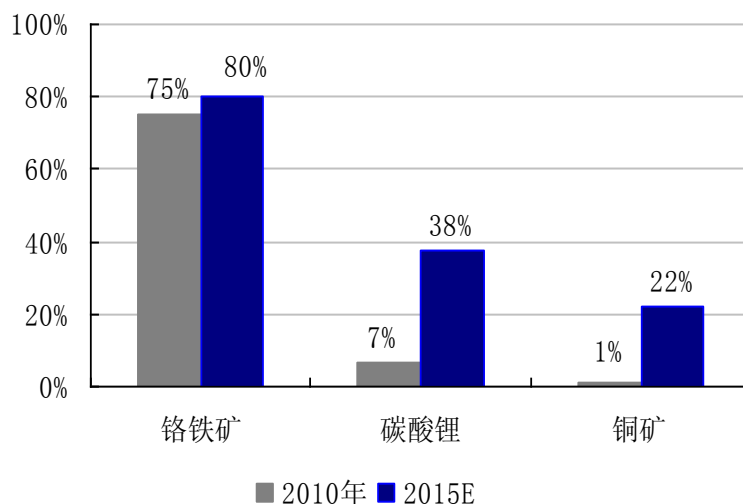
在 7 月 6 日召开的常务会议上，国务院批准了《“十二五”支持西藏经济社会发展建设项目规划方案》，226 个项目获批，投资力度进一步加大，这些项目着力于“十二五”期间西藏自治区经济实现跨越式的发展。所谓跨越式的发展就是指在相对较短的时间内，使西藏成为重要的国家安全屏障、重要的生态安全屏障、重要的战略资源储备基地、重要的高原特色农产品基地、重要的中华民族特色文化保护地、以及重要的世界旅游目的地。

2010 年年初的中央西藏工作座谈会已把支援西藏的政策延长到 2020 年，并制定了《中共中央、国务院关于推进西藏跨越式发展和长治久安的意见》以及《国务院关于支持西藏经济社会发展若干政策和重大项目的意见》，为推进西藏进一步发展和长治久安提供了政策保障和重大项目支撑，确定财税、金融、投资、人才、援藏等政策措施，也建立了援藏资金稳定增长的机制。

在矿产资源领域，“十二五”期间西藏自治区将会加快优势矿产资源的勘查和开发。勘查方面，重点在青藏铁路沿线、藏中冈底斯东段一念青唐古拉成矿带和藏东“三江”流域等成矿有利地区优先布局矿产资源勘查，力争取得地质矿产勘查重大突破。开发方面，重点对西藏的优势矿产如铜、铬、盐湖矿产等国家要大量进口的紧缺矿产加快开发利用，缓解国家资源瓶颈压力，同时为西藏推进工业化提供持久高效的资源保障和发展动力。

我们的分析表明，如果以上重点项目能够按计划实施，至“十二五”末，西藏矿产业的综合实力将大幅提高，并有望成为国内最重要的铜矿开发和盐湖资源综合利用基地。例如，我们预计随着玉龙、甲玛、驱龙、尼木、邦铺等大型铜矿项目的逐步建成并投产，至 2015 年西藏的铜矿年生产能力将超过 30 万吨，在国内铜矿生产的比重将由 2010 年的 1% 上升至 22%。在盐湖开发领域，随着扎布耶、结则茶卡、龙木错、扎仓茶卡等多个盐湖项目的完工，至 2015 年西藏碳酸锂年生产能力将超过 5 万吨，产能的国内占比将由 2010 年的 7% 上升至 2015 年的 38%。

图 12：“十二五”期间西藏优势矿产的产能占比将大幅提高



随着多个矿山开发项目的建成投产，预计至“十二五”末，西藏优势矿产的产能占国内比重将大幅提高。

数据来源：有色金属工业协会，安信证券研究中心预测

4. 西藏矿产业受益公司

4.1. 西藏矿业

4.1.1. 投资逻辑

西藏矿业是西藏自治区国资委控制的主要矿产开发企业，主营业务包括铬矿、硼矿、铜矿、锂矿开采、深加工。公司旗下的扎布耶盐湖是世界第三大锂盐湖，锂资源量 184 万吨，氯化钾 1,618 万吨。由于锂含量高，镁锂比极低，工艺难度小，开采成本较低。此外，西藏矿业还拥有尼木县厅宫铜矿（铜资源量 67 万吨）和罗布莎铬铁矿（铬资源 45 万吨）。

2011 年 4 月，西藏矿业以定向增发方式成功募资 11.74 亿元，不仅解决了困扰公司多年的资金瓶颈，还将大幅提升主要产品产能。全部募投项目完成后，公司相关产品的产能将达到：碳酸锂精矿 26,000 吨（其中一期 8,000 吨，二期 18,000 吨）、锂产品共 15,000 吨、电解铜 6,500 吨。

表 13：西藏矿业 2011 年度定向增发的募集资金投向

序号	项目	项目投资 (万元)	募集资金投资额 (万元)	目前产能 (吨/年)	达产后产能 (吨/年)
碳酸锂精矿					
1	扎布耶一期技改工程	11,821	8,588	5,000	8,000
2	扎布耶盐湖二期工程	48,910	33,910		18,000
	小计	60,731	42,498	5,000	26,000
锂产品					
3	白银扎布耶二期工程	33,983	27,165	5,000	15,000
电解铜					
4	尼木铜矿项目	49,751	47,752		6,500
	合计	144,465	117,416		

数据来源：公司公告，安信证券研究中心

同时，通过引入战略投资者比亚迪，西藏矿业有望在管理、技术等方面得到质的提升。并将受益于国家对新能源汽车、储能电站等扶持政策而带来的持续政策红利。

西藏是国内铜、铬、盐湖等矿产资源最为丰富的地区。为实现西藏的长治久安和跨越式发展，我们预计“十二五”期间矿产业将成为西藏经济的重要战略性支撑产业之一。作为西藏自治区唯一一家以矿产开发为主业的国有公司，西藏矿业有望成为整合当地矿产资源的重要平台。

4.1.2. 风险提示

- 全球经济复苏步伐放缓，包括铜、铬、碳酸锂等在内的有色金属消费增长乏力，价格低迷；
- 新能源汽车发展速度缓慢，碳酸锂需求大幅增长的时间低于预期；
- 本次募投项目进展缓慢，企业盈利增速低于我们预期。

4.1.3. 盈利与估值

公司盈利预测一览	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E	2013E
每股收益 (元)	0.17	0.08	0.12	0.19	0.26	0.47
净利润增长率(%)	-16.0	-54.7	52.0	89.7	35.1	77.8
市盈率				189.8	140.5	79.0
市净率				5.4	5.3	5.0
净利润复合增长 11-13 年 (%)			65.8			
目标价 (元)			48.2			
评级			增持-A			

数据来源：公司公告，安信证券研究中心预测

4.2. 西藏城投

4.2.1. 投资逻辑

西藏城投通过获得阿里圣拓矿业 41% 股权，从而控制了位于西藏阿里地区的龙木错和结则茶卡两个特大型盐湖。合计折合碳酸锂储量 390 万吨，氯化钾 2,839 万吨，三氧化二硼 331 万吨；控制的碳酸锂资源量居国内首位，

比较近年来中信国安、西藏矿业等国内主要盐湖资源的转让价格，可发现本次收购价格较为低廉，单位碳酸锂收购成本仅为中信国安收购价的 44%。我们认为，龙木错和结则茶卡盐湖综合利用项目的经济设计产能至少应为：碳酸锂 2 万吨、氯化钾 20 万吨、硼酸 3 万吨；即使如此，盐湖资源的服务年限也高达 100 年以上。我们预计，达产后项目有望年均实现净利润 8 亿元。考虑到这两个盐湖资源的特殊性以及锂行业的长期发展前景，我们认为公司盐湖资源的价值约为 240 亿元，折合每股 17.1 元。

西藏城投作为上海市闸北区国资委控股的房地产企业，是闸北区最大的房地产开发企业之一。公司在旧区改造、配套商品房、普通商品房和保障性住房开发等领域的资源优势明显。考虑项目的开发进度和销售前景，我们预测未来三年（2011~2013 年）公司房地产业务的净利润年均复合增长率超过 80%。我们对房地产业务的每股价值估算为 10.5 元。

根据西藏自治区重点矿产资源开发建设管理领导小组办公室的通知，阿里圣拓的《龙木错、结则茶卡盐湖卤水提取锂钾及其资源综合利用》项目被纳入自治区“十二五”重点矿业项目，藏矿资源领导小组办公室将协调相关部门和地方政府，积极扶持重点项目的建设，将有利于龙木错、结则茶卡的综合开发和利用，更加发挥资源的优势和价值。

综合考虑公司盐湖资源和房地产业务后，我们得出西藏城投每股价值为 27.6 元。

4.2.2. 风险提示

- 龙木错盐湖和结则茶卡盐湖所在地区的自然环境较为恶劣，西藏城投对矿产资源开发、管理的经验相对不足，存在一定的生产经营和管理风险；
- 如果锂在动力电池和储能等新兴领域应用的增长速度低于我们预测，或者碳酸锂产能扩张的速度快于预期，则碳酸锂价格走势可能会低于预期。

4.2.3. 盈利与估值

公司盈利预测一览	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E	2013E
每股收益 (元)	-0.12	0.13	0.20	0.50	0.78	1.31
净利润增长率(%)			49.1	148.5	57.1	67.3
市盈率				48.5	30.9	18.5
市净率				10.2	7.2	4.9
净利润复合增长 11-13 年 (%)				86.9		
目标价 (元)				27.6		
评级				增持-A		

数据来源：公司公告，安信证券研究中心预测

附录：“十二五”期间西藏重点矿区介绍

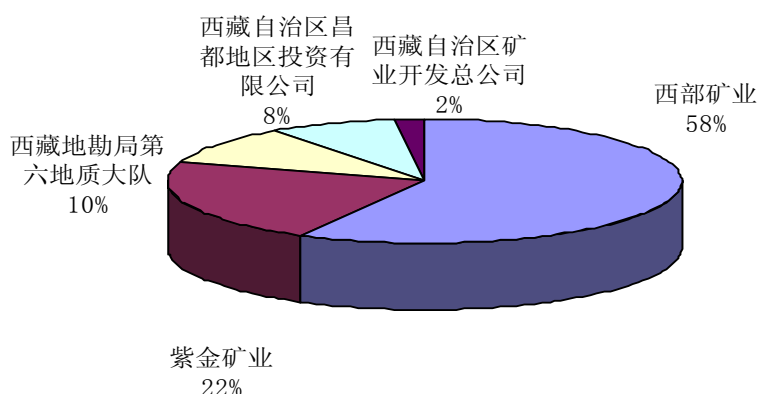
1. 重点铜矿

玉龙铜矿：

西藏玉龙铜矿位于西藏昌都地区江达县青泥洞乡境内。西距昌都 145 公里，距拉萨 1,198 公里；东距江达县城 89 公里，至成都 1,150 公里，海拔 4,569~5,118 米。目前，西藏玉龙铜业股份有限公司拥有玉龙铜矿的采矿权。玉龙铜业成立于 2005 年 5 月 28 日，注册资本 62,500 万元。

目前，玉龙铜业的股东和股权比例为：西部矿业股份有限公司持股 58%，紫金矿业集团股份有限公司持股 22%，西藏自治区地勘局第六地质大队持股 10%，西藏自治区昌都地区投资有限公司持股 8%，西藏自治区矿业开发总公司持股 2%。

图 13：西藏玉龙铜业股份有限公司的股东结构



资料来源：公司公告，安信证券研究中心

玉龙铜矿是我国目前保有储量最大的班岩、矽卡岩复合型铜矿。矿体表面为褐铁矿和氧化铜矿，地下则以硫化铜矿为主。矿石品位为铜 0.7%、钼 0.06%；并伴生有 6,000 万吨的铁矿资源。玉龙铜业于 2009 年末对玉龙铜矿资源储量做了《西藏自治区江达县玉龙铜矿勘探报告》，并经国土资源部确认，玉龙铜矿铜资源储量达 624.41 万吨；比 2007 年时的储量 320 万吨增加近一倍。

玉龙铜矿的开发设计方案为：氧化矿采用“堆浸（槽浸）-萃取-电积”工艺，硫化矿则采用“浮选+焙烧+槽浸”工艺。矿山一期已经形成了年产 1 万吨电极铜的能力，目前正在进行工艺完善，并计划在 2015 年前实现年产 1,800 万吨的矿山处理能力，可年产精铜 10 万吨。预计项目总投资将超过 40 亿元。

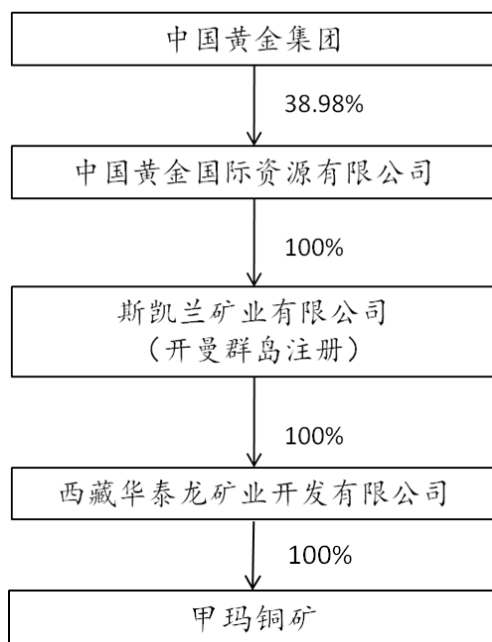
甲玛铜矿：

甲玛矿区位于拉萨市墨竹工卡县甲玛乡境内，距拉萨市 68 公里，海拔 4,000~5,407 米，是一个由矽卡岩型及角岩型组成的大型铜金多金属矿床。甲玛矿拥有的两个勘查许可证分别覆盖约 76.9 平方公里及 66.4 平方公里的面积，铜资源远景储量有望超过 500 万吨。目前，甲玛矿区的采矿权归西藏华泰龙矿业开发有限公司所有。

2007 年 10 月，中国黄金集团公司成为甲玛铜矿的实际控制人，并持有华泰龙矿业 51% 股权。2010 年 12 月 1 日，中国黄金集团公司将甲玛项目转让给它控股的中国黄金国际资源有限公司持有，从而使甲玛项目成功在香港上市交易。

中国黄金集团持有中国黄金国际资源有限公司 38.98% 股权，为第一大股东。中国黄金国际资源有限公司通过全资子公司斯凯兰矿业有限公司（开曼群岛注册）持有西藏华泰龙矿业开发有限公司 100% 股权。

图 14：西藏华泰龙矿业开发有限公司的股权控制结构



资料来源：公司资料、安信证券研究中心

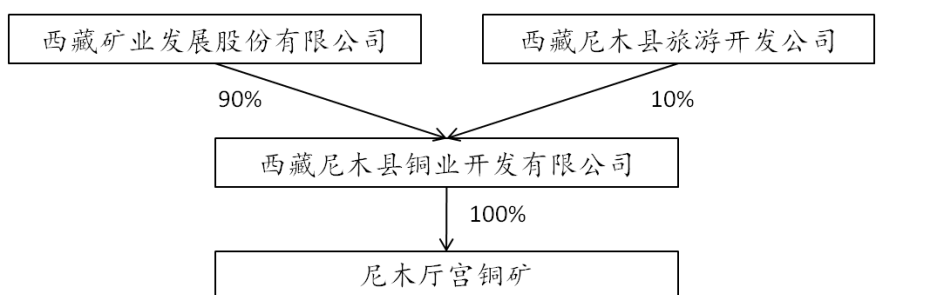
2009 年度，甲玛项目被中国地质学会评为十大找矿成果之一，被国际矿业大会授予“中国矿业国际合作最佳开发奖”。至 2010 年底，甲玛矿区拥有的金属资源（探明+控制+推断）为：铜 243 万吨，钼 16.3 万吨，黄金 80.7 吨，白银 4,877 吨，铅 36.2 万吨，锌 18.8 万吨；品位分别为：铜 0.74%，钼 0.041%，黄金 0.26 克/吨，白银 14.7 克/吨，铅 0.08%，锌 0.05%。

2010 年 7 月 19 日，甲玛项目一期工程（6000 吨/日）正式投产运行。甲玛项目二期建设也已启动，设计规模为 1.4 万吨/日，力争在 2013 年底建成投产。二期工程投产后，总生产规模可达 2 万吨/日，年产金属铜 38,531 吨。

尼木厅宫铜矿:

西藏矿业控制的尼木厅宫铜矿为西藏冈底斯铜矿成矿带斑岩型铜矿成矿条件最好的矿点之一，铜金属远景储量在 200 万吨以上。公司在尼木厅宫铜矿拥有的采矿证许可面积为 1.9465Km²。铜矿分上下两层，表层为氧化矿，下层为硫化矿。品位：氧化矿 0.5%，硫化矿 0.43%。2010 年，西藏矿业投入 3,000 多万元进行深部勘探，已探明铜储量达 67 万吨。公司将继续加大勘探投入，争取到 2012 年时探明的铜矿储量超过 100 万吨。

图 15：西藏尼木县铜业开发有限公司股权结构



资料来源：公司资料、安信证券研究中心

目前，西藏矿业开采的是裸露地表的表层氧化矿，采取“公路开拓+汽车运输”的露天开采方式，年处理氧化铜矿 45 万吨，成本较低。同时，公司因地制宜，采取湿法炼铜工艺，是西藏地区第一家湿法炼铜企业，已形成电解铜年产能 1,500 吨，产品达到国家一级阴极铜标准（GB/T467-97）。

厅宫铜矿自 1997 年开发至今，矿山开采和冶炼均十分稳定。鉴于该矿山远景储量丰富，若能加大投资扩大生产规模，将对西藏矿业的业务及地方经济发展做出较大贡献。

2011 年 4 月，西藏矿业通过定向增发方式募集资金约 12 亿元，其中 6.07 亿元将用于厅宫铜矿的扩建项目。包括扩建采矿工业场地和排土场，新建选场和联络公路，以及堆浸工业场地、萃取—电积车间、年产 10 万吨硫酸的硫磺制酸车间和配套的办公生活设施等。项目完成后，年采矿量达 200 万吨，将形成新增年产 5,000 吨电解铜的产能。

驱龙铜矿:

驱龙铜矿位于拉萨市墨竹工卡县甲玛乡，距拉萨 84 公里，属于世界主要斑岩铜矿成矿带之一的特提斯-喜马拉雅成矿带的冈底斯成矿带的一部分。属特大型铜矿，矿区及外围找矿潜力很大。

西藏巨龙铜业有限公司持有驱龙矿区的探矿权，并已经完成详查工作，正在制定具体开发方案。至 2010 年，驱龙矿区控制的工业铜金属量为 370 万吨，平均品位 0.475%；伴生钼金属量 19.23 万吨，平均品位 0.026%。低品位铜金属量 349 万吨，平均品位 0.317%；伴生钼金属 16.41 万吨，平均品位 0.02%。合计铜金属量 719 万吨，伴生钼金属 35.64 万吨。

西藏巨龙铜业有限公司的股东包括格尔木藏格钾肥有限公司、西藏中胜矿业有限公司、西藏地质二队、墨竹工卡县大普工贸有限公司。

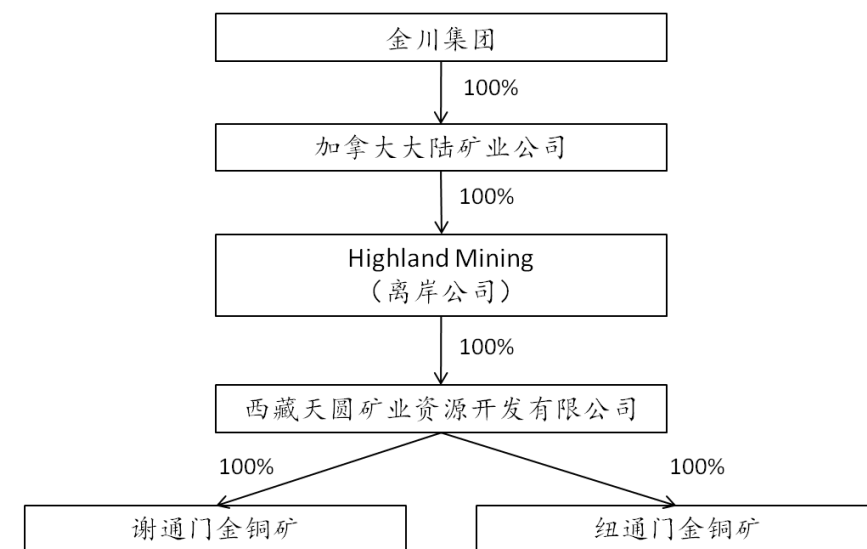
驱龙矿业开发工程已被西藏自治区政府确立为“十二五”矿业重点建设项目，建设内容为采选工程建设，分两期建设，年生产铜精粉 40 万吨（含铜 25%）。

谢通门县雄村金铜矿:

金川集团控制的谢通门县雄村铜金矿包括谢通门矿和纽通门矿两个矿区，其中，谢通门矿区的采矿权和项目审批正在申请中，纽通门矿区仍在勘探阶段。该矿区曾在 2007 年获得国土资源部颁发的“年度工程奖”。

2006 年 12 月，加拿大大陆矿业公司通过与 Great China Mining 公司的合并，获得谢通门矿区的 100% 股权。2007 年，金川集团入主大陆矿业，以 2 加元/股的价格获得大陆矿业 1800 万股，占大陆矿业股权 13.95%，成为第一大股东，并特别规定其拥有谢通门矿产品的包销权。2009 年 10 月，紫金矿业半路杀出，一举超越金川集团成为大陆矿业最大股东，紫金、金川占股比例分别为 13.86%、11.81%。2010 年 9 月，金川集团再度发出收购要约，以 4.31 亿加元收购大陆矿业所有股份。目前，收购已经完成，大陆矿业成为了金川集团的全资子公司。

图 16: 谢通门县雄村金铜矿股权控制结构



资料来源：公司资料、安信证券研究中心

谢通门矿是一个高品位斑岩铜金矿区，开采条件较好，深生矿占 89%，浅生矿占 11%，总体剥离率为 1.64；回收率较高，深生矿铜、金、银的回收率分别为 92.1%、59.7% 和 77.6%，浅生矿则分别为 88.4%、65.1% 和 75.8%。该矿区为西北走向，具有很好的内部一致性和横纵连续性，矿区覆盖 1400m*500m，平均深度为 300m。2007 年做出的可行性研究报告显示，谢通门矿区可以达到 4 万吨/日的露天开采产能，在 14 年的矿龄中，将会保持年均 11.6 亿磅铜、19 万盎司金和 240 万盎司银的产能。该矿区交通较为便利，有较好的公路和铁路线支持，能源主要靠当地的水电。目前该矿区正处于最后的开发审批阶段。

纽通门铜金矿是在 2006 年发现的第二个斑岩铜金矿。它位于谢通门矿区西北 2.5 公里处。截至 2010 年 4 月，已圈定的西北走向的矿区约覆盖 850m*450m。铜和金矿化带从地表到 713 米的钻探深度。该矿区在三个横向区域是露天和深生的。该矿区可以显著地延长谢通门项目寿命，目前正处于勘探阶段。

表 14：谢通门县雄村金铜矿资源量情况（控制+推断）

矿区名称	矿石量(百万吨)	品位			资源量		
		铜(%)	黄金(克/吨)	银(克/吨)	铜(万吨)	黄金(吨)	银(吨)
谢通门矿区	220	0.43	0.61	3.87	461	134	851
纽通门矿区	654	0.31	0.14	0.57	202	89	370
合计	874				662	223	1,221

数据来源：公司公告，安信证券研究中心

2009 年末，谢通门县雄村金铜矿被列入“十二五”期间西藏自治区矿业重点建设项目，建设内容为采选工程及配套设施，建成投产后预计平均年生产铜精矿 22 万吨（含金属铜 5.5 万吨、金 5.3 吨、银 42 吨）。项目总投资 36.9 亿元，申请国家扶持 1.85 亿元。目前，采矿权仍在申请中。

中铝-云铜尼木铜矿：

拉萨天利矿业有限公司是云南铜业（集团）有限公司和四川冶金地质勘查院共同投资重组的以从事探矿、采矿、选矿、矿产品加工与销售等经营活动的矿业企业。重组后的公司于 2009 年 7 月成立，其中云南铜业集团控股 90%。

天利矿业在尼木县境内现有岗讲、白容、夏庆、绒岗蒙、渡布曲、总训、厅宫外围等七个铜多金属矿的探矿权，矿区平均海拔高度 4,000-5,200 米，总面积 134.24 平方公里，铜金属储量预计 300 万吨以上，平均品位约 0.6%。

目前，勘探工作主要集中在岗讲矿区，预计至 2011 年底提交详查报告，并力争 2012 年确定开发方案。2011 年 3 月 30 日，西藏自治区公布了“十二五”首批 24 个重点矿业项目，天利矿业的尼木铜多金属矿项目名列其中。

2. 重点铬铁矿

曲松县罗布莎铬铁矿

罗布莎铬铁矿勘查开发区包括罗布莎、香卡山和康金拉三个矿区，是西藏自治区最大的铬铁矿区，铬铁矿保有资源储量 215.34 万吨。矿区距离山南地区曲松县罗布沙镇 15 公里，交通较为便利。

矿区目前共设置 4 个探矿权，自治区政府拟将其整合为 1 个探矿权，项目名称为西藏山南曲松县罗布莎铬铁矿普查，勘查面积约 35.14 Km²，预测勘查区铬铁矿资源量 280 万吨；同时，将 3 个探矿权人整合为 1 个探矿权人，整合主体为西藏山南江南矿业有限责任公司。

表 15：罗布莎矿区拟整合采矿权概况

拟整合主体	整合前采矿权主体	探矿权名称	勘查面积 (Km ²)	预测资源量
西藏山南江南矿业有限责任公司	西藏地勘局第二地质大队	香卡山矿区东 I-XIV 矿群铬铁矿预查	3.75	-
		西藏山南曲松县拉铬铁矿普查	3.75	-
		康金拉-不于朗铬铁矿预查	26.23	-
	西藏高山矿业开发有限公司	香拉铬铁矿预查	1.12	-
整合后合计	-	-	35.14	280 万吨

资料来源：《西藏自治区矿产资源开发整合总体实施方案》，安信证券研究中心

矿区目前设置 11 个采矿权，6 个采矿权人，自治区政府拟将其整合为 2 个采矿权、2 个采矿权人。西藏山南曲松县罗布莎 IV 矿群、罗布莎铬铁矿、罗布莎铬铁矿 V 矿群地表矿和罗布莎矿区 116 矿体 4 个采矿权整合为 1 个采矿权，矿山名称为西藏山南曲松县罗布莎铬铁矿，整合主体为西藏矿业发展股份有限公司。整合后采矿权面积为 1.25 Km²，生产规模为 10 万吨/年，保有资源储量为 215.17 万吨。其余的 7 个采矿权整合为 1 个采矿权，矿山名称为西藏山南曲松县香卡山-康金拉铬铁矿，整合主体为西藏山南江南矿业有限责任公司。整合后采矿权的面积为 10.6 Km²，生产规模为 5 万吨/年，保有资源储量为 24.75 万吨。

最终自治区政府拟将矿区内 15 个矿业权整合为 3 个矿业权、2 个矿业权人，且两矿业权人均属于国有企业，资金、人才和技术力量较为雄厚，有利于矿产资源整装勘查与整体开发。目前，整合计划正在逐步推进中。

表 16：罗布莎矿区拟整合采矿权概况

拟整合主体	整合前采矿权主体	采矿权所属矿区	开采方式	矿区面积 (Km ²)	生产规模	已开采矿石量	保有储量
西藏矿业股份有限公司	西藏矿业股份有限公司	罗布莎铬铁矿	地下	1.25	10 万吨/年	107.35 万吨	139.55 万吨
	西藏山发工贸有限责任公司	罗布莎矿区 116 矿区	地下	0.09	2.0 万吨/年	0.03 万吨	75.1 万吨
		罗布莎 IV 矿群	地下	0.76	2.0 万吨/年	0.8 万吨	0.42 万吨
	拉萨市矿业公司	罗布莎铬铁矿 V 矿群地表矿	地下	0.1	0.1 万吨/年	0.6 万吨	0.27 万吨
	整合后合计	罗布莎铬铁矿	-	1.35	10 万吨/年	-	215.17 万吨
西藏山南江南矿业股份有限公司	西藏山南江南矿业股份有限公司	香卡山 X IV141、142 矿	地下	0.016	0.2 万吨/年	1.24 万吨	12.6 万吨
		香卡山 XI、XVI 矿	地下		0.2 万吨/年	0.43 万吨	5.3 万吨

		群					
		香卡山 VIII、IX、X 矿群	地下	6.85	0.7 万吨/年	1.0 万吨	3.93 万吨
		康金拉铬矿	地下	1.54	0.5 万吨/年	0.39 万吨	0.88 万吨
	西藏山南康达综合矿 业开发有限公司	康金拉矿区 5、6 号 矿体	地下	0.29	0.2 万吨/年	0.375 万吨	0.72 万吨
		康金拉矿区 13、65 号矿体	地下	0.7	0.5 万吨/年	0.21 万吨	0.52 万吨
	西藏雅砻工况实业有 限公司	莎神铬铁矿-14、 60、50、51、61 矿 体	露天	0.24	0.2 万吨/年		0.8 万吨
	整合后合计	香卡山-康金拉铬 铁矿	-	10.6	5 万吨/年	-	24.75 万吨

资料来源：《西藏自治区矿产资源开发整合总体实施方案》、安信证券研究中心

分析师简介

衡昆，有色金属行业首席分析师，加拿大约克大学工商管理硕士。2005年~2010年《新财富》有色金属行业最佳分析师。2007年4月加盟安信证券研究中心。

分析师声明

衡昆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
 B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

梁涛	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
凌洁	上海联系人	黄方祥	上海联系人
021-68765237	lingjie@essence.com.cn	021-68765913	huangfc@essence.com.cn
张勤	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
李昕	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113565	lixin@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
 邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
 邮编: 200123

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
 邮编: 100034