

有色金属

署名人: 杨国萍

S0960511020011

0755-82026714

yangguoping@cjis.cn

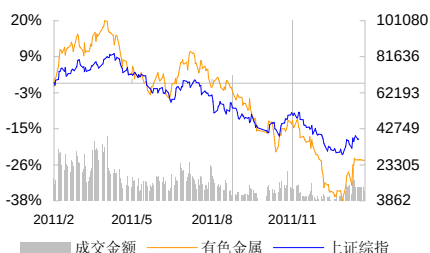
评级调整: 维持

行业基本资料

|            |       |
|------------|-------|
| 上市公司家数     | 77    |
| 总市值(亿元)    | 10568 |
| 占 A 股比例(%) | 4.1%  |
| 平均市盈率(倍)   | 29.0  |

行业表现

| (%)    | 1M    | 3M     | 6M     |
|--------|-------|--------|--------|
| 有色金属   | 18.13 | -12.10 | -28.31 |
| 上证综合指数 | 5.13  | -7.62  | -15.42 |



相关报告

有色金属行业 2012 年度投资策略 - 更看好  
小金属与金属新材料板块 2011-12-13

有色金属

看好

有色金属行业十二五发展规划:

以战略新兴产业为指引重点发展有色金属精深加工

投资要点:

- 工信部日前发布了《有色金属行业十二五发展规划》，规划指出十二五发展的重点主要集中在以下几点：调整产业结构、大力发展精深加工；提高资源保障能力；加快技术进步和加强技术改造、大力推进节能减排。
- 规划将“调整产业结构、大力发展精深加工产品”放在十二五期间主要任务的第一位，我们认为，这显示了有色金属精深加工发展的必要性和重要性，同时大力发展有色金属精深加工产品也是发展战略新兴产业的前提和基础。我们认为，致力于有色金属精深加工的公司受益战略新兴产业或者有色金属行业十二五规划将走向实质阶段。
- 满足战略性新兴产业以及国家重大工程的需求、大力发展精深加工产品。规划指出，以发展精深加工、提升品种质量为重点，以轻质、高强、大规格、耐高温、耐腐蚀、低成本为发展方向，大力发展铝、镁、钛等高强轻合金材料，以提高性能、降低成本为方向，加快发展高性能铜合金材料、铅锌镍各种合金及其他功能材料，满足战略性新兴产业以及国家重大工程的需求，形成若干布局合理、特色鲜明、产业聚集的有色金属精深加工产业生产基地。
- 规划中明确提及的重点项目和精深加工材料包括：航空及国防科技工业、轨道交通、汽车车身、以及 LNG 船用高性能铝合金材料；以开发生产汽车、高速列车及轨道交通车辆、电子信息、国防科技工业、电动工具等领域应用的大截面型材、板材、大型压铸件为重点的镁合金材料；针对国家航空航天等重大工程需求，着力发展大规格棒材和锻件、紧固件用丝材、宽幅板材和钛/钢复合板、大直径管材、大型铸件和粉末冶金件等钛材；以及镍、铜、锑等金属高性能材料，还重点提及纳米晶及特粗晶粒等高性能硬质合金、ITO 靶材、大规格钨钼靶材、核级锆材等高性能稀有金属材料等。
- 虽然该规划主要提及的有色金属产品主要包括铜、铝、铅、锌、锡、镍、锑、镁、钛、汞等 10 中主要有色金属，其他稀有金属未能在该规划中一一提及，但根据规划的大方向，我们认为，除了上述明确提及的品种外，钨钼、稀土、锆、锕、高温合金、磁性材料等，也都符合上述大的方向。我们判断，与战略新兴产业发展和国家重点发展的重大项目戚戚相关的有色金属精深加工产品的上下游产业链都有望在十二五期间获得更大的发展空间。
- 基于规划的进一步明确，我们目前依旧认为稀有小金属和有优势的深加工企业可以看到明确向上的趋势，建议重点关注：宝钛股份、厦门钨业、利源铝业、东方锆业、钢研高纳、贵研铂业等。
- 风险提示：宏观政策加速下行、金属加工大幅波动。

附件：有色金属十二五规划主要图表和部分重要内容摘要

**图表 1 十种有色金属生产及消费量**

| 品 种    |     | 生产量（万吨） |        |          |      | 表观消费量（万吨） |        |          |      |
|--------|-----|---------|--------|----------|------|-----------|--------|----------|------|
|        |     | 2005 年  | 2010 年 | 年均增长率（%） |      | 2005 年    | 2010 年 | 年均增长率（%） |      |
|        |     |         |        | 十五       | 十一五  |           |        | 十五       | 十一五  |
| 十种有色金属 |     | 1639    | 3121   | 15.9     | 13.7 | 1670      | 3430   | 16.2     | 15.5 |
| 其中     | 精炼铜 | 260     | 458    | 13.7     | 12.0 | 374       | 753    | 14.0     | 15.0 |
|        | 电解铝 | 780     | 1577   | 21.1     | 15.1 | 712       | 1592   | 14.0     | 17.5 |
|        | 铅   | 239     | 426    | 16.6     | 12.2 | 198       | 424    | 25.0     | 16.5 |
|        | 锌   | 278     | 516    | 7.1      | 13.7 | 325       | 560    | 16.9     | 11.5 |
|        | 镍   | 9.5     | 17.1   | 13.2     | 12.5 | 19.7      | 52     | 27.9     | 21.4 |
|        | 锡   | 12.2    | 16.4   | 1.9      | 6.1  | 10.2      | 12.4   | 15.3     | 4.0  |
|        | 锑   | 13.8    | 18.7   | 4.1      | 6.3  | 7.45      | 7.1    | 14.4     | -0.1 |
|        | 汞   | 0.11    | 0.16   | 40.0     | 7.8  | 0.11      | 0.16   | 2.4      | 7.8  |
|        | 镁   | 45.1    | 65.4   | 17.4     | 7.7  | 10.7      | 23     | 33.2     | 16.5 |
|        | 钛   | 0.92    | 7.4    | 37.1     | 51.7 | 1.1       | 7.1    | 26.5     | 45.2 |

**图表 2 2015 年主要有色金属需求预测**

| 品种     |     | 2010 年表观消费量（万吨） | “十一五”年均增长率(%) | 2015 年表观消费量（万吨） | “十二五”年均增长率(%) |
|--------|-----|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
| 十种有色金属 |     | 3430            | 15.5          | 4900            | 7.4           |
| 其中     | 精炼铜 | 753             | 15.0          | 970             | 5.2           |
|        | 电解铝 | 1592            | 17.5          | 2400            | 8.6           |
|        | 铅   | 424             | 16.5          | 620             | 7.9           |
|        | 锌   | 560             | 11.5          | 720             | 5.2           |
|        | 镍   | 52              | 21.4          | 70              | 6.1           |
|        | 锡   | 12.4            | 4.0           | 19.1            | 9.0           |
|        | 锑   | 7.1             | -0.1          | 11              | 9.2           |
|        | 汞   | 0.16            | 7.8           | 0.18            | 2.4           |
|        | 镁   | 23              | 16.5          | 75              | 26.7          |
|        | 钛   | 7.1             | 45.2          | 15              | 16.1          |

## ■ 大力发展精深加工产品

以发展精深加工、提升品种质量为重点，以轻质、高强、大规格、耐高温、耐腐蚀、低成本为发展方向，大力发展铝、镁、钛等高强轻合金材料，以提高性能、降低成本为方向，加快发展高性能铜合金材料、铅锌镍各种合金及其他功能材料，满足战略性新兴产业以及国家重大工程的需求，形成若干布局合理、特色鲜明、产业聚集的有色金属精深加工产业生产基地。

**铝：**开展航空用高抗损伤容限合金、高强度铝合金品种开发，以及铝合金薄板、厚板、型材和锻件的工程化技术开发，满足航空及国防科技工业对高性能铝合金材料的要求。开发具有自主知识产权的轨道交通用大型铝合金型材、具有较好成形性能的汽车车身用 **6016** 类及 **6022** 类合金，以及液化天然气船(LNG)船用 **5083-O** 态合金板材生产技术。大力发展高纯高压电子铝箔，满足特高压铝电解电容器的需求。

**镁：**以开发生产汽车、高速列车及轨道交通车辆、电子信息、国防科技工业、电动工具等领域应用的大截面型材、板材、大型压铸件为重点，采用产学研用相结合，通过增强创新能力及示范工程建设，加快高性能、低成本镁合金及深加工技术及产品研发，实现重大关键共性技术突破，建设以镁合金铸件、型材、锻件、板材为主体，终端产品相配套的完整产业化体系。

**钛：**针对国家航空航天等重大工程需求，着力发展大规格棒材和锻件、紧固件用丝材、宽幅板材和钛—钢复合板、大直径管材、大型铸件和粉末冶金件。积极发展钛带材、焊接钛管及挤压型材等，并进一步延伸产业链，提高产品附加值。

**其他有色金属：**重点发展镍及镍合金板带材、高性能锌合金，高强高导引线框架材料、水箱铜带、变截面带材、高精度异型铜合金材、超细毛细管、高速列车及铁路电气化高性能专用铜材、**5ppm**（百万分之一）以下高纯无氧铜、小于 **18** 微米压延铜箔等高性能铜合金、锡铋精细深加工产品、高性能稀有金属材料等。

**图表 3 精深加工产品发展重点**

|                                                                                                                                                 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>铝：</b>高性能铝合金半固态坯料及零件，涡轮发动机压叶轮材料，汽车铝合金板，航空航天用 <b>2</b> 系、<b>7</b> 系列铝合金及材料，铝锂合金，深冷设备用铝合金板材，大型、超大型及微型铝合金工业型材，可焊铝合金薄板，超高纯铝，高压阳极铝箔等。</p>      |
| <p><b>镁：</b>耐热铸造镁合金，低成本挤压型材，高性能镁合金挤压型材，大截面镁合金中空型材，宽幅镁合金板材，镁合金铸轧板材，镁合金热轧板材，镁合金薄带材，镁合金精轧薄板材，镁合金锻造汽车轮毂，镁合金锻件等。</p>                                 |
| <p><b>钛：</b>优质宽幅冷轧纯钛板材，高性能宽幅钛及钛合金厚板，钛合金型材，钛及钛合金带材，大规格宽厚钛合金板材，高精度、宽幅钛合金薄板材，大规格钛合金棒材及特征锻件，紧固件用丝材、大型钛铸锭及锻件，新型钛合金结构材料，专用钛合金材料，钛及钛合金模锻件，钛基多孔材料等。</p> |
| <p><b>铜：</b>铜合金引线框架，高强高导新型铜合金接触导线，无铅新型环保铜合金，高性能无铍弹性铜合金，高性能耐蚀镍铜合金，铜包铝，低松比雾化铜粉，高纯铜合金溅射靶材，压延铜箔等。</p>                                               |
| <p><b>其他有色金属：</b>镍基高温合金、镍基合金无缝管，镍基金属多孔材料，高性能球形氢氧化镍，高性能锌合金、无铅锡焊料、锡化合物，先进铋阻燃材料，纳米晶及特粗晶粒等高性能硬质合金、<b>ITO</b> 靶材、大规格钨钼靶材、核级铅材等高性能稀有金属材料等。</p>        |

**图表 4 科技开发重点**

|                                                                                                                                                                                |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>重点开发技术。</b>氧气底吹及侧吹连续炼铜技术、闪速炉短流程一步炼铜技术、高温高浓度溶出浆液高效分离技术、底吹电热熔融还原炼铅技术、闪速炼铅新工艺、红土镍矿绿色湿法冶金技术、镍钼连续吹炼技术、新法炼钛技术、等温熔炼炉关键技术及配套设备、赤泥分选用超导磁选机和赤泥综合利用技术等。</p>                         |
| <p><b>重大节能技术。</b>氧化铝节能技术、铝电解节能技术、多热源内热式电热法生产镁技术与装备、低品位红土镍矿生产镍铁节能技术、海绵钛节能降耗技术、镁电解多极槽技术、大型充气机械搅拌式浮选机、烟气制酸低温位热回收技术等。</p>                                                          |
| <p><b>精深加工技术。</b>高洁净、高均匀性合金冶炼和凝固技术，中厚板固溶及预拉伸技术，高性能铸造镁合金及变形镁合金制备及深加工技术，镁合金腐蚀控制及防护技术，18 微米及以下压延铜箔压延及表面处理工艺技术，高质量引线框架材料合金制备及加工工艺技术，钛铝合金及加工成型技术，钛合金模锻件锻压、型材挤压、大型铸件、异型管棒丝材成型技术。</p> |
| <p><b>重点前沿技术。</b>有色金属矿产资源潜力快速评估与勘查基地优选、地下金属矿山智能化采矿关键技术与装备、生物提取金属、有害元素的无害化处理及资源化利用、金属复合材料及难加工金属电塑性加工技术、先进材料制备技术、低碳技术等。</p>                                                      |

**图表 5 技术改造重点**

|                                                                                                                             |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>采选。</b>推广电动液压采矿凿岩设备如掘进台车和深孔凿岩台车、低矮式破碎机等大型高效节能自动化采选装备以及新型高效药剂，实现采选装备机械化、自动化和大型化，加强矿山现场监测，提高矿山管理信息化水平。</p>              |
| <p><b>铝冶炼。</b>重点推广新型结构铝电解槽、低温低电压铝电解等高效节能技术；低品位铝土矿高效节能生产氧化铝技术、氧化铝生产过程余热回收利用技术。</p>                                           |
| <p><b>铜冶炼。</b>推广氧气底吹炉炼铜等技术。</p>                                                                                             |
| <p><b>铅冶炼。</b>推广富氧底吹熔炼、液态铅渣直接还原炼铅工艺等先进技术，加快对落后熔炼、鼓风炉还原等进行技术升级改造。</p>                                                        |
| <p><b>镁冶炼。</b>推广套筒竖窑及蓄热式竖式还原炉技术。</p>                                                                                        |
| <p><b>钛冶炼。</b>重点推广植物油除钒技术、铝粉除钒技术、新型节能还蒸炉、多极槽镁电解等技术。</p>                                                                     |
| <p><b>铜铝加工。</b>推广铜铝加工短流程生产技术，积极开发引进大断面、复杂截面铝合金型材制造技术、大型高性能铝合金预拉伸板制造技术及装备，高强高导新型铜合金制造技术及装备。</p>                              |
| <p><b>稀有金属。</b>推广微量杂质低成本高效分离技术、高纯金属制备新技术、高功率电子束熔炼炉及难熔金属的提纯技术及装备等，生产高档硬质合金、高纯化合物、高纯金属细粉、大卷重丝材、大规格高性能板、棒材及特种钨、钼制品等精深加工产品。</p> |

**图表 6 落后产能淘汰目录**

|                                                                                                     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>铜：</b> 鼓风炉、电炉、反射炉炼铜工艺及设备（2011年），铜线杆（黑杆）生产工艺，无烟气治理措施的再生铜焚烧工艺及设备，50吨以下传统固定式反射炉再生铜生产工艺及设备。          |
| <b>铝：</b> 铝自焙电解槽及100KA及以下预焙槽（2011年），利用坩埚炉熔炼再生铝合金、再生铝的工艺及设备，铝用湿法氟化盐项目，1万吨/年以下的再生铝，4吨以下反射炉再生铝生产工艺及设备。 |
| <b>铅：</b> 采用烧结锅、烧结盘、简易高炉等落后方式炼铅工艺及设备，1万吨/年以下的再生铅项目，未配套制酸及尾气吸收系统的烧结机炼铅工艺，烧结-鼓风炉炼铅工艺。                 |
| <b>锌：</b> 采用马弗炉、马槽炉、横罐、小竖罐等进行焙烧、简易冷凝设施进行收尘等落后方式炼锌或生产氧化锌工艺装备。                                        |
| <b>镉：</b> 采用地坑炉、坩埚炉、赫氏炉等落后方式炼镉。                                                                     |
| <b>汞：</b> 采用铁锅和土灶、蒸馏罐、坩埚炉及简易冷凝收尘设施等落后方式炼汞。                                                          |
| <b>其他有色金属：</b> 采用土坑炉或坩埚炉焙烧、简易冷凝设施收尘等落后方式炼制氧化砷或金属砷工艺装备，烟气制酸干法净化和热浓酸洗涤技术，再生有色金属生产中采用直接燃煤的反射炉项目。       |

**图表 7 资源开发重点工程**

|                                                                                                                                                                                                 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>资源勘探工程。</b> 重点是新疆天山地区、西南“三江”（金沙江、澜沧江、怒江）地区、藏东、青海西南部、内蒙古东部等资源前景较好成矿带的地质勘探工作，使资源量上升为储量和基础储量。扩大现有矿山深部及周边地区的找矿，延长矿山服务年限。                                                                         |
| <b>铜矿山建设工程。</b> 重点是国内云南大红山铜矿二期、内蒙古乌努格吐山铜钼矿二期、云南普朗铜矿、黑龙江多宝山、江西朱砂红铜矿区、青海德尔尼铜钴矿区、青海铜峪沟铜矿区、西藏玉龙、西藏甲玛铜多金属矿、西藏驱龙多金属矿、西藏谢通门铜矿等矿山建设。在资源丰富的赞比亚、刚果、秘鲁、阿富汗、老挝、蒙古巴基斯坦、厄瓜多尔等国，结合资源勘探、外部条件落实情况，重点推进境外铜矿山项目建设。 |
| <b>铅锌资源建设工程。</b> 以内蒙古、云南、甘肃、青海、西藏、新疆等省区铅锌成矿带矿产资源开发以及境外资源丰富国家和地区为重点，加快推进铅锌资源基地建设，形成新的原料基地。                                                                                                       |
| <b>铝土矿资源开发工程。</b> 在国内山西、贵州、广西等省区以及境外铝土矿资源丰富地区建设氧化铝项目。国内重点项目有中铝山西兴县年产 100 万吨氧化铝，山西同德年产 100 万吨氧化铝，贵州清镇年产 80 万吨氧化铝项目，山西阳泉年产 100 万吨氧化铝项目等。                                                          |



## 相关报告

| 报告日期       | 报告标题                                |
|------------|-------------------------------------|
| 2011-12-13 | 有色金属行业 2012 年度投资策略 - 更看好小金属与金属新材料板块 |

## 投资评级定义

### 公司评级

强烈推荐：预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上  
推 荐： 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %  
中 性： 预期未来 6~12 个月内股价变动在  $\pm 10\%$  以内  
回 避： 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

### 行业评级

看 好： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上  
中 性： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平  
看 淡： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

## 研究团队简介

杨国萍，中投证券有色金属行业研究员。

## 免责声明

本报告由中国中投证券有限责任公司（以下简称“中投证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

## 中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

### 深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼  
邮编：518000  
传真：(0755) 82026711

### 北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层  
邮编：100032  
传真：(010) 63222939

### 上海市

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼  
邮编：200041  
传真：(021) 62171434