

有色金属

行业研究/点评报告

鼓励央企战略性整合，建议关注有色央企

点评报告/有色金属

2019年07月17日

一、事件概述

7月16日国资委表示，下一步要稳步推进央企集团战略性整合，要加快整合央企同质化业务，正在研究电力、有色、钢铁、海工装备、环保等领域专业化整合。

二、分析与判断

➤ 有色金属行业央企整合趋势已显现

有色金属行业央企的整合早有先例，自2018年云南省公布混改顶层设计（到2018年底省属企业混合所有制改革面达到80%以上的目标）后，央企中国铝业和中国五矿先后在云南省开启了资产的整合。2018年中国铝业全资子公司中国铜业获得云南冶金集团控制权，并完成对其下属的云铝股份和驰宏锌锗的整合；2019年5月中国五矿拟与云南省政府签署协议，拟吸收合并云南贵金属集团（下属上市公司平台包括贵研铂业和锡业股份），目前整合正在进行中。

➤ 有色金属行业将是后续央企战略性整合重点领域

在供给侧改革的大背景下，有色金属行业作为同质化竞争明显的典型领域之一，预计央企整合后期仍会持续。同时，央企的做大做强有利于提高集团的综合竞争力以及在国际上的影响力和话语权。

三、投资建议

我们建议关注央企战略整合机会，预计后续重组将倾向于集团内部资产证券化率提高和内部同质化资产的整合两条主线。

1) 集团内部资产注入、证券化率提高，建议关注国务院直属的中国有色矿业集团旗下的上市平台中色股份；

2) 内部同质化资产的整合带来的话语权提升，建议关注中国铝业（铜资产中国铜业及旗下云南铜业，铝资产包括中国铝业、云铝股份）。

同时，被整合标的方面，建议关注省属国资委资源较为单一的江西铜业、铜陵有色、锌业股份，央企直属但集团平台有限的盛和资源、安泰科技、有研新材、北矿科技。

四、风险提示：

重组进展不及预期；股市系统性风险。

盈利预测与财务指标

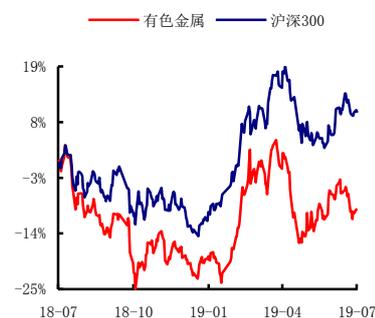
代码	重点公司	现价 7月16日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
601600.SH	中国铝业	3.82	0.05	0.11	0.15	69	36	26	推荐
000878.SZ	云南铜业	10.31	0.07	0.17	0.26	90	61	40	推荐
600362.SH	江西铜业	15.08	0.71	0.81	0.86	44	19	18	推荐
000630.SZ	铜陵有色	2.36	0.07	0.09	0.11	29	26	21	推荐
600392.SH	盛和资源*	10.17	0.16	0.22	0.26	53	46	40	暂无

资料来源：Wind、民生证券研究院（注：标“*”公司盈利预测来自Wind一致预期）

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

研究助理：薛绍阳

执业证号：S0100117100002

电话：010-85127665

邮箱：xueshaoyang@mszq.com

分析师：强超廷

执业证号：S0100519020001

电话：021-60876718

邮箱：qiangchaoting@mszq.com

相关研究

1. 民生有色贵金属季报 20190715：三季度黄金预期震荡上行
2. 【民生有色|周观点】行业供需边际改善，镁硅有望企稳反弹

分析师与研究助理简介

强超廷，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

薛绍阳，澳洲莫纳什大学精算学士、统计学荣誉学士及金融数学硕士，从事有色金属行业及公司研究。

分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。