

分析师：刘智
 登记编码：S0730520110001
 liuzhi@ccnew.com 021-50586775
 研究助理：李泽森
 登记编码：S0730121070006
 lizs1@ccnew.com 021-50586702

2023 年政府工作报告解读：关注有色金属行业绿色转型机会

——有色金属行业点评报告

证券研究报告-行业点评报告

同步大市(维持)

盈利预测和投资评级

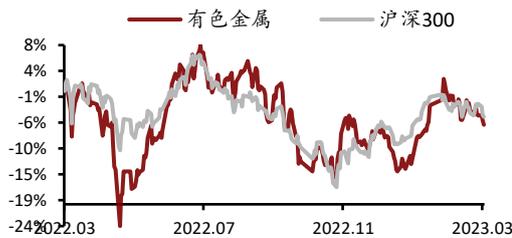
发布日期：2023 年 03 月 09 日

| 公司简称 | 21EPS | 22EPS | 22PE | 评级 |
|------|-------|-------|-------|----|
| 紫金矿业 | 0.60 | 0.75 | 15.40 | 增持 |
| 云铝股份 | 1.06 | 1.37 | 7.00 | 增持 |
| 神火股份 | 1.45 | 3.30 | 5.20 | 增持 |
| 明泰铝业 | 2.77 | 1.95 | 8.92 | 增持 |
| 鑫铂股份 | 1.19 | 1.33 | 38.67 | 增持 |
| 鼎胜新材 | 0.94 | 2.87 | 15.21 | 增持 |
| 云海金属 | 0.76 | 1.17 | 20.22 | 增持 |

投资要点：

- “双碳战略”促进铝消费升级转型。**根据中国有色金属工业协会统计，2021 年中国铝四大消费行业分别为建筑、交通运输、电力和包装，消费量占比分别为 32%、22%、12%和 11%，近年来铝材在汽车轻量化、光伏等终端领域消费占比不断提升，随着我国房地产政策调整及“双碳战略”的稳步推进，预计建筑行业铝消费占比会进一步下降，交通运输、电力和包装行业铝消费占比会进一步提高。本次政府工作报告提出，稳步推进节能降碳。统筹能源安全稳定供应和绿色低碳发展，科学有序推进碳达峰碳中和。优化能源结构，实现超低排放的煤电机组超过 10.5 亿千瓦，可再生能源装机规模由 6.5 亿千瓦增至 12 亿千瓦以上，清洁能源消费占比由 20.8%上升到 25%以上。本次政府工作报告在关于 2023 年发展主要预期目标部分提出，单位国内生产总值能耗和主要污染物排放量继续下降，重点控制化石能源消费，生态环境质量稳定改善。由于我国能源消费中二氧化碳排放量最多的是煤炭，在“双碳”政策的大背景下，电解铝行业的绿色转型仍在路上。根据国家统计局统计，2022 年我国煤炭消费量占能源消费总量的 56.2%，天然气、水电、核电、风电、太阳能发电等清洁能源消费量占能源消费总量的 25.9%。根据中国有色金属工业协会测算，中国有色金属行业二氧化碳排放量约 6.7 亿吨，其中铝工业约 5 亿吨，铝冶炼行业为我国有色金属行业二氧化碳排放的主要领域。根据安泰科统计，截至 2021 年底，我国电解铝行业火电占比为 82%，水电占比已提升至 16%，《有色金属行业碳达峰实施方案》指出，力争 2025 年、2030 年电解铝使用可再生能源比例分别达到 25%、30%以上。未来随着电解铝行业产能置换的进程加快，预计用电结构中火电占比会进一步下降，水电等绿色产能占比有望进一步提高。建议持续关注绿电铝龙头企业云铝股份（000807）；不断优化产能布局、改善能源结构的煤电铝材一体化发展典范神火股份神火股份（000933）；光伏铝型材龙头企业鑫铂股份（003038）；国内电池铝箔行业龙头企业鼎胜新材（603876）；国内镁合金行业龙头企业云海金属（002182）。
- 再生铝行业发展空间广阔。**与传统生产原铝方式相比，每吨再生铝比每吨原铝生产节约 3.4 吨标准煤，节水 22 立方米，减少固体废物排放 20 吨，再生铝单位产品能耗、碳排放分别为电解铝的 5%、2%。《有色金属行业碳达峰实施方案》提出，“十四五”期间，有色金属产业结构、用能结构明显优化，低碳工艺研发应用取得重要进展，重点品种单位产品能耗、碳排放强度进一步降低，再生金属供应占比达到 24%以上；完善再生有色金属资源回收和综合利用体

有色金属相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券

相关报告

《有色金属行业月报：美国各项数据表现超预期，金属价格普跌》 2023-03-01

《有色金属行业点评报告：美国非农就业数据远超预期，短期波动不改变黄金板块中长期配置价值》 2023-02-06

《有色金属行业月报：美联储加息符合预期，金属价格普涨》 2023-02-02

联系人：马蕊琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编：200122

系，引导在废旧金属产量大的地区建设资源综合利用基地，布局一批区域回收预处理配送中心；完善再生有色金属原料标准，鼓励企业进口高品质再生资源，推动资源综合利用标准化，提高保级利用水平；到 2025 年再生铜、再生铝产量分别达到 400 万吨、1150 万吨，到 2025 年再生金属供应占比达 24% 以上。根据中国有色金属工业协会统计，2021 年我国再生铝供应量为 800 万吨，同比增长 8.11%，占铝供应量 4916 万吨的比重为 16.4%。据不完全统计，2021 年取得环评批复的再生有色金属项目产能超过 1000 万吨，再生铝项目产能 768 万吨，分布在广西、江西、福建、贵州、湖北、山东、河南、浙江等省区。建议持续关注不断调整产品结构、循环再生降碳的铝压延加工及再生铝保级应用的龙头企业明泰铝业（601677）。

- **预计 2023 年有色金属工业生产稳中有升。**本次政府工作报告在简述今年工作重点部分提出，“加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产。加快传统产业和中小企业数字化转型，着力提升高端化、智能化、绿色化水平”。据中国有色金属工业协会初步统计，2022 年有色金属工业生产稳中有升，我国十种常用有色金属产量为 6774.3 万吨，按可比口径计算比上年增长（下同）4.3%。其中，精炼铜产量 1106.3 万吨，比上年增长 4.5%；原铝产量 4021.4 万吨，比上年增长 4.5%。六种精矿金属量 670.2 万吨，比上年增长 1.0%。氧化铝产量 8186.2 万吨，比上年增长 5.6%。铜材产量（尚未扣除企业间重复统计约 350 万吨）2286.5 万吨，比上年增长 5.7%；铝材产量（尚未扣除企业间重复统计约 1600 万吨）6221.6 万吨，比上年下降 1.4%。2022 年我国工业硅产量约为 335 万吨，同比增长 24% 左右。根据中国有色金属工业协会预测，我国有色金属工业生产总体仍会保持平稳运行，2023 年美联储加息幅度放缓，但目前加息周期尚未结束，受世界流动性紧缩、需求放缓、地缘冲突、产业链重构等多重因素影响，全球经济下行压力加大，外需对中国经济的支撑有一定减弱，尤其是对具有金融属性较强，并且产业链、供应链与国际市场密切相关的有色金属的影响有待持续观察，预计 2023 年十种常用有色金属产量增幅在 3.5% 左右，有望突破 7000 万吨；工业增加值增速在 4.5% 左右。建议持续关注拥有丰富矿产储备的有色金属行业龙头公司紫金矿业（601899）。

风险提示：（1）美联储加息超预期；（2）宏观经济超预期下行；（3）国际局势复杂多变。

表 1：推荐相关标的估值概况

| 公司简称 | 总股本 (亿股) | 流通股 (亿股) | 股价 (元) | ROE | | EPS (元) | | 每股净资产 (元) | PE (倍) | | PB (倍) | 投资评级 |
|------|-------------|-------------|-----------|--------|--------|---------|-------|--------------|--------|-------|--------|------|
| | | | | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | | 2022E | 2023E | | |
| 紫金矿业 | 263.29 | 205.25 | 11.66 | 11.51% | 22.06% | 0.75 | 0.81 | 3.25 | 10.85 | 10.04 | 3.64 | 增持 |
| 云铝股份 | 34.68 | 34.32 | 13.32 | 7.65% | 18.25% | 1.37 | 1.54 | 6.56 | 7.00 | 6.19 | 2.14 | 增持 |
| 神火股份 | 22.51 | 22.31 | 18.55 | 7.67% | 37.61% | 3.13 | 3.47 | 6.42 | 4.89 | 4.41 | 2.89 | 增持 |
| 明泰铝业 | 9.7 | 9.7 | 17.14 | 13.99% | 19.07% | 1.95 | 2.62 | 12.80 | 8.92 | 6.64 | 1.42 | 增持 |
| 鑫铂股份 | 1.48 | 0.68 | 42.72 | 22.13% | 12.66% | 1.37 | 2.28 | 13.24 | 42.41 | 25.60 | 3.45 | 增持 |
| 鼎胜新材 | 4.9 | 4.87 | 40.28 | -0.39% | 8.74% | 2.81 | 3.97 | 11.98 | 14.33 | 10.15 | 3.36 | 增持 |
| 云海金属 | 6.46 | 5.57 | 24.75 | 8.93% | 16.28% | 1.17 | 1.60 | 6.30 | 20.22 | 14.72 | 4.10 | 增持 |

资料来源：Wind，中原证券(注：未评级标的的 2022-2023 年 EPS 为万得一致预期值，股价为 2023 年 3 月 8 日收盘价)

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 5% 至 15%；

观望：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅-5% 至 5%；

卖出：未来 6 个月内公司相对大盘跌幅 5% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因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。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。