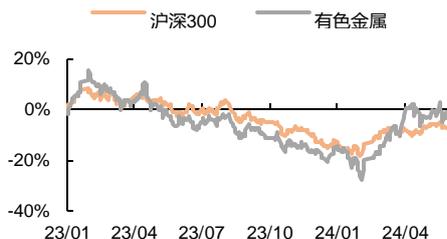


## 行业点评

## 节能降碳行动方案印发，有色供给格局加速优化

## 强于大市（维持）

## 行情走势图



## 证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号  
S1060523110001  
chenxiaorong186@pingan.com.cn

## 研究助理

马书蕾 一般证券业务资格编号  
S1060122070024  
mashulei362@pingan.com.cn



## 事项：

2024 年 5 月 29 日，国务院发布《2024—2025 年节能降碳行动方案》（下文简称《方案》）。

## 平安观点：

- **持续优化有色金属行业产能布局。**《方案》提出，严格落实电解铝产能置换，从严控制铜、氧化铝等冶炼新增产能，合理布局硅、锂、镁等行业新增产能。大力发展再生金属产业。到 2025 年底，再生金属供应占比达到 24% 以上，铝水直接合金化比例提高到 90% 以上。据 SMM 数据，2023 年我国铜、铝再生供应占比均约占 20% 左右，国内电解铝铝水比例达 71% 左右，仍有一定提升空间。根据欧洲铝业协会，生产 1 吨再生铝能耗仅为电解铝 5%，相当于节约 3.4 吨标准煤，节水 14 立方米，减少固体废物排放 20 吨，再生产能布局推进将加速助力有色金属行业绿色转型，有效实现节能降碳。
- **新增有色金属项目准入趋严。**《方案》提出，新建和改扩建电解铝项目须达到能效标杆水平和环保绩效 A 级水平，新建和改扩建氧化铝项目能效须达到强制性能耗限额标准先进值。据 SMM 数据，截至 2023 年，中国氧化铝建成产能约 1 亿吨左右，呈相对过剩格局。严格氧化铝及电解铝新增产能准入有望逐步改善氧化铝过剩格局，提升铝产业链产能利用率，降低能耗及碳排放规模。
- **同步推进有色金属行业节能降碳改造。**《方案》提出，到 2025 年底，电解铝行业能效标杆水平以上产能占比达到 30%，可再生能源使用比例达到 25% 以上；铜、铅、锌冶炼能效标杆水平以上产能占比达到 50%；有色金属行业能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出。近年来我国电解铝行业能源结构正加速转型，水电铝占比逐步提升，据 SMM 数据，2023 年电解铝能源结构中，水电铝产能占比约为 20%，预计未来电解铝能源结构将持续优化，水电和新能源电力占比进一步提升。
- **投资建议：**整体来看，有色金属冶炼端供给约束与结构优化同步推进，落后产能预计将加速出清，长周期行业供需结构有望加速改善。建议关注受益于供给侧结构优化，规模优势及成本优势较高的行业龙头；以及拥有绿电铝产能及优质再生产能的企业。建议关注：神火股份、云铝股份、明泰铝业等。
- **风险提示：**1) 终端需求增速不及预期。若终端新能源汽车、储能、光伏、风电装机需求增速放缓，不及预期，上下游博弈加剧，中上游材料价格可能承压。2) 供应释放节奏大幅加快。3) 地缘政治扰动原材料价格。4) 替代技术和产品出现。5) 重大安全事故发生。

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层