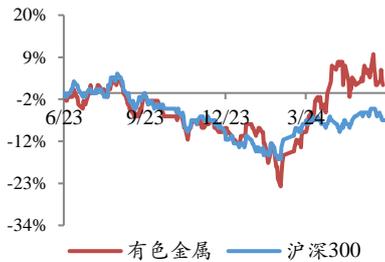


降碳方案发布，金属供给格局优化

行业评级：增持

报告日期：2024-06-03

行业指数与沪深300走势比较



分析师：许勇其

执业证书号：S0010522080002

邮箱：xuqy@hazq.com

联系人：黄玺

执业证书号：S0010122060011

邮箱：huangxi@hazq.com

相关报告

- 政策端持续发力，工业金属供需格局向好 2024-06-02
- 有色周报：美联储表态偏鹰，铜、金价格回落 2024-05-26
- 地产政策刺激，工业金属价格上涨 2024-05-19

主要观点：

● 事件：《2024-2025年节能降碳行动方案》发布

5月29日，国务院印发《2024-2025年节能降碳行动方案》（以下简称《方案》），包括钢铁行业节能降碳行动、有色金属行业节能降碳行动等重点任务。

● 钢铁新增产能受限，产品结构持续优化

《方案》要求1)加强钢铁产能产量调控。严格落实钢铁产能置换；2)深入调整钢铁产品结构。大力发展高性能特种钢等高端钢铁产品；3)加快钢铁行业节能降碳改造，2024-2025年钢铁行业节能降碳改造形成节能量约2000万吨标准煤、减排二氧化碳约5300万吨。根据统计局数据，今年1-4月国内粗钢产量3.44亿吨，较上年同期-3.02%，我们认为今年全年钢铁供给仍然刚性，行业侧重于减排、产品结构优化，低效产能逐步出清利好行业内碳排放低的头部公司。

● 有色金属产能布局优化，推进降碳改造

《方案》要求有色金属行业1)优化产能布局；2)严格新增项目准入；3)推进节能降碳改造。**电解铝**：《方案》要求严格落实电解铝产能置换，新建和改扩建项目须达到规定的能效和环保水平，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，主要增量或来自水电铝，但水电铝本身受季节性影响明显，产能利用率相对较低，根据钢联数据，截至24年4月底，国内电解铝建成产能/运行产能分别为4511.85/4269.55万吨，产能增长空间有限，供给矛盾持续演绎。**氧化铝**：《方案》提出从严控制氧化铝新增产能，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。据钢联数据，截至24年4月底国内冶金级氧化铝建成产能/运行产能分别为10210/8290万吨，后续氧化铝产能扩张受到制约，利好具备一体化布局的相关铝企。**铜**：《方案》提出严控铜冶炼新增产能，根据百川盈孚，截至2024/6/3上海20%铜精矿TC为2美元/吨，铜冶炼产能扩张受限，有望带动加工费回升。

● 投资建议

节能降碳方案进一步严控电解铝新增产能，氧化铝产能无序扩张的格局有望改变，推荐铝产业链一体布局的中国铝业、中国宏桥，建议关注绿电铝优势突出的云铝股份，建议关注布局再生铝的怡球资源。钢铁产能严控、产品结构优化，建议关注盈利稳定、布局可持续发展并持续优化产品结构的宝钢股份、南钢股份。

● 风险提示

能源价格波动风险；供给超预期；下游需求不及预期等

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准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市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。