

## 加速高成本高能耗产能出清，优化产业结构

——五部门印发《电解铝行业节能降碳专项行动计划》点评



### 增持(维持)

行业：有色金属

日期：2024年08月07日

分析师：王聪敏

E-mail: wangcongmin@yongxingsec.com

SAC编号: S1760524070001

分析师：魏亚军

E-mail: weiyajun@yongxingsec.com

SAC编号: S1760523090004

### ■ 事件

五部门发布《电解铝行业节能降碳专项行动计划》(以下称专项行动计划)的通知。主要内容:到2025年底,电解铝行业能效标杆水平以上产能占比达到30%,能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出,行业可再生能源利用比例达到25%以上,再生铝产量达到1150万吨。通过实施节能降碳改造,电解铝行业2024年-2025年形成节能量约250万吨标准煤、减排二氧化碳约650万吨。

### ■ 投资建议

此次《电解铝行业节能降碳专项行动计划》和5月底发布的《2024—2025年节能降碳行动方案》是一脉相承的,此次专项行动计划旨在节能降碳,通过限定电解铝行业能效标杆水平、行业可再生能源利用比例、及可再生铝产量目标,对行业提出了新的发展方向 and 标准。我们认为对电解铝行业影响是长期的,主要体现在以下几个方面:

#### 1, 进一步优化产业结构, 加速高能耗、高成本产能出清。

根据SMM,2017年供给侧改革后,电解铝产能天花板限定在4550万吨左右,目前国内电解铝建成产能已经逼近天花板上限,总计约4536万吨。本次专项行动计划提出到2025年底,电解铝行业能效标杆水平以上产能占比达到30%,能效标杆水平以下的产能必须完成技术改造或淘汰退出,为淘汰高成本、高能耗产能提出了可以执行的量化标准。

#### 2, 减少矿产资源开采, 提升再生金属使用占比, 同时降低生产能耗。

本次专项计划提出,再生铝产量达到1150万吨,取平均值测算,我们预计可节约矿产资源达到5388万吨。根据中商产业研究院与SMM,2022年我国再生铝占比约19.5%,而先进国家再生铝占比已超过80%,预计未来我国再生铝产量占比将逐步提高。此外,根据SMM,生产1吨再生铝的能耗,仅为生产等量原铝的3%-5%,再生铝产量比例的提高,会减少资源消耗和废弃物排放。

#### 3, 促进电解铝能源结构绿色化, 产能布局向绿色能源丰富地区迁移。

本次专项计划提出行业可再生能源利用比例达到25%以上,以火力发电为能源来源的电解铝企业很难满足这一标准。对于可再生能源缺乏的地区,火电铝占比通常比较高,且随着优惠电价的取消,很多火电铝企业将面临高企的电力成本传导而来的竞争压力。会促使火电铝产能建立自备电厂,或增加风电光电的使用,推进实施降碳改造。也将激发部分企业向可再生能源丰富的地区布局,降低能源成本和碳排放。

### ■ 投资建议

此次专项行动计划旨在节能降碳,通过限定电解铝行业能效标杆水平、行业可再生能源利用比例、及可再生铝产量目标,对行业提出了新的发展方向。将倒逼高能耗、高成本、可再生能源使用占比低的产能淘汰、出清,优化产业结构和产能布局,进一步提高电解铝行业的发展质量。我们认为可再生能源丰富地区的电解铝企业,及发展空间扩大的再生铝企业将受益。相关标的:中国铝业、天山铝业、云铝股份、神火股份。

### ■ 风险提示

政策落实低于预期,下游需求超预期下行,海外产能超预期释放

### 近一年行业与沪深300比较



资料来源:Wind, 甬兴证券研究所

### 相关报告:

《褐皮书显示美国经济放缓将持续,金属价格高位震荡》

——2024年07月23日

《美国6月CPI超预期下降,9月降息预期抬升》

——2024年07月18日

## 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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

## 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

## 版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

**重要声明**

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。