



有色金属行业周报：有色金属行业的“国家队”



一周市场回顾

过去一周，上证综指下跌 2.95% 收 3230.08，深证指数下跌 3.45% 收 11442.54，沪深 300 下跌 3.96% 收 3967.14，创业板指下跌 2.15% 收 2370.36，有色金属行业指数(申万)下跌 3.46% 收 4881.21，跑赢沪深 300 指数 0.50 个百分点。锂矿板块指数下跌 3.37%；钴板块指数下跌 3.45%；镍板块表现指数下跌 3.58%；稀土永磁板块指数下跌 3.84%；锡板块指数下跌 7.32%；钨板块指数下跌 6.50%；铝板块指数下跌 4.82%；钒钛板块指数下跌 3.60%；黄金板块指数下跌 1.70%。

投资分析

“两会”期间，全国政协委员、上交所总经理蔡建春“关于央企更好利用资本市场做强做优做大的提案”引起社会高度关注。该提案认为当前央企估值水平整体偏低，建议国务院国资委、财政部等央企主管部门协同中国证监会，共同推动央企用好资本市场的融资优势和资产配置功能，不断做强做优做大。我们从有色金属行业出发，对 A 股上市公司中的央企“国家队”群像作些梳理分析，努力探寻高质量的中长期投资机会。

事实上，早在 2022 年 11 月 21 日，证监会主席易会满在金融街论坛年会上谈及上市公司结构与估值问题时即主张，探索建立具有中国特色的估值体系，促进市场资源配置功能更好发挥，并强调国有上市公司一方面要“练好内功”、提升核心竞争力，另一方面要主动加强投资者关系管理，让市场更好地认识企业内在价值。从国务院国资委视角看，2023 年 1 月 5

日,在央企负责人会议上,国资委进一步优化中央企业经营指标体系为“一利五率”,并明确2023年目标为“一增一稳四提升”。2月28日,在中央企业提高上市公司质量工作专题会上,国资委明确下一步要统筹推进中央企业高质量上市,通过充分对接资本市场、助力稳定资本市场,为中央企业高质量发展提供坚实支撑、为建设中国特色现代资本市场贡献更大力量。3月3日,国务院国资委召开会议,对国有企业对标开展世界一流企业价值创造行动进行动员部署,强调要“牢牢把握做强做优做大国有资本和国有企业这一根本目标,用好提升核心竞争力和增强核心功能这两个途径,以价值创造为关键抓手,扎实推动企业高质量发展,加快建成世界一流企业”。由此,我们判断,进一步提高央企“国家队”的核心竞争力,大概率是2023年及今后一个阶段国家财经工作的一条重要线索,这也将有力地映射到资本市场上,因而是证券投资研究的重要主题之一。

具体到有色金属行业,根据Wind数据,(按申万行业分类口径)136家上市公司中,穿透看实际控制人属国务院国资委的有16家,属财政部的有2家(盛和资源、白银有色),属中国科学院的有1家(中科三环),在此意义上,这19家上市公司共同构成了广义上的“国家队”。

从行业分布看,稀土磁材行业有6家,铅锌行业3家,铜行业2家,铝行业2家,锂1家,钨1家,小金属(钽)1家,黄金1家,白银1家,金属新材料1家。从上市板块看,属上交所主板的有7家,科创板的有2家(云路股份、有研粉材);深交所主板的有10家。尽管这19家上市公

司都归属于央企“国家队”群落，但营收、利润、市值体量差距较大。从市值分布看，市值 50 亿以下（截止 3 月 10 日收盘）的上市公司有 3 家（株冶集团、有研粉材、北矿科技 29 亿为最低值），50-100 亿之间的有 3 家（安泰科技、中钢天源、东方钽业），100-300 亿之间的有 9 家（驰宏锌锗、盛和资源、云南铜业、白银有色、西藏矿业、中科三环、中钨高新、中色股份、云路股份），300-500 亿之间的有 3 家（中金黄金、云铝股份、中国稀土），500 亿以上的有 1 家（中国铝业 865 亿）。从二级市场年成交额看，50 亿以下的有 4 家（株冶集团、有研粉材、北矿科技、云路股份 15 亿），50-100 亿的有 5 家，100-300 亿的有 9 家，500 亿以上的有 1 家（中国稀土 570 亿），由此可见，年成交额分化极大，显示资金关注度存在很大差别。

从财务绩效看，19 家上市公司多数经营稳健，部分企业投资回报率较高。以国资委考核指标为例：从资产负债率情况看，根据 2021 年报数据，低于 40% 的有 10 家，其中：西藏矿业为 9.8%；高于 40% 的有 9 家，其中：

高于 60% 的有云南铜业、白银有色、中国铝业，高于 80% 的有株冶集团。

从 ROE 情况看，根据 2021 年报数据，高于 10% 的有 7 家（株冶集团、云铝股份、盛和资源、中钨高新、云路股份、北矿科技、中钢天源），低于 10% 的有 12 家（其中：中色股份为 0.9%、白银有色为 0.6%）。近三

年（2019-2021）ROE 均大于 10%的上市公司有 2 家（株冶集团、云路股份）。

从业务竞争优势（如：产品力、技术壁垒、综合成本）看，部分央企上市公司在全球细分产业链具备强劲实力，多数公司的综合实力在国内细分领域位居前列。根据上市公司 2022 半年报披露，中国铝业是我国有色金属行业的龙头企业，综合实力位居全球铝行业前列，是集铝土矿、煤炭等资源的勘探开采，氧化铝、原铝、铝合金及炭素产品的生产、销售、技术研发，国际贸易，物流产业，火力及新能源发电于一体的大型铝生产经营企业；氧化铝产能位居全球第一、高纯铝产能全球第一、原铝产能全球第二、炭素产能全球第一、精细氧化铝产能全球第一；国内铝土矿资源拥有量第一，还在海外拥有铝土矿资源 18 亿吨左右，资源保证度高；拥有持续的科技创新能力，科技成果转化成效显著，是铝行业技术发展进步的主要贡献者和引领者。中科三环是中国稀土永磁产业的代表企业、全球最大的钕铁硼永磁体制造商之一；在研究开发与产业化推广水平方面基本与日本企业同步，在产品质量和档次方面均处于国内领先、国际先进的水平，多项产品被国家科技部评为国家自主创新产品，在业内享有突出的竞争优势，在国际市场具有较强的影响力；凭借卓越的产品质量、个性化服务的销售模式和庞大的销售网络，已成为全球高端钕铁硼市场举足轻重的企业。中钨高新受托管理的钨资源储量、钨冶炼年生产能力均居行业前位，拥有众多主导优势类产品，硬质合金产品占国内市场的 25%以上份额，硬质合金产量全球第一；特殊精密刀具等产品市场占有率全球第一；切削刀具、

硬面材料及钼丝等多个品种规模和技术水平位居中国第一；是全球排名前四石油服务公司的重要供应商。安泰科技是国内领先、国际一流的钨钼难熔金属精深加工制品制造商，是全球领先的金刚石工具制造商，是国内高速工具钢的行业领导者，是水气雾化制粉的国内首创者，是国内领先的工业过滤材料供应商，是国内非晶/纳米晶材料的先行者，是高端稀土永磁产品的重要供应商；耐高温抗腐蚀金属间化合物粉末滤芯等产品获评“国家级制造业单项冠军产品”。西藏矿业拥有国内最优的锂、铬资源，其中，扎布耶盐湖是世界三大、亚洲第一大锂矿盐湖，卤水类型为碳酸盐型，含锂品位居世界第二，具有碳酸锂储量规模较大、品位高、镁锂比低等优势；罗布莎的矿石质量为国内最优，在全球范围也属高品质矿石，铬铁比值高，杂质含量相当低。中钢天源是国内权威的金属制品检验检测机构、全球主要的高纯三氧化二锰制造商、国内位居前列的永磁器件供应商、我国国防军工领域重要的金属制品研发制造企业和国内主要的茚酮产品出口商。东方钽业是国内最大的钽、铌产品生产基地，科技先导型钽、铌研究中心；钠还原钽粉获评全国制造业单项冠军产品；钽粉、钽丝及铌制品的质量、品级、产品高科技含量居于国际同类产品先进行列。中金黄金控股股东黄

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_53406

