

方正证券研究中心

有色金属行业分析师：邓新荣

TEL: (86731) 5832353

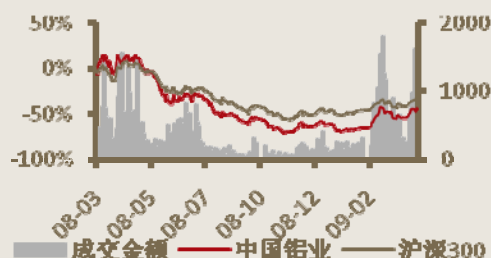
E-mail: dengxinrong@foundersc.com

联系人：吴佳蕾

TEL: (86571) 87782600

E-mail: wujialei@foundersc.com

历史表现



市场数据

	近一月	近三月	近六月
涨跌幅(%)	20.26	70.51	18.34
相对大盘			
涨跌幅(%)	6.26	42.27	14.82

日期：2009年3月30日

股票数据

总股本(万股)	1352448.79
流通股(万股)	787527.08
第一大股东	中国铝业公司

盈利预测

	08A	09E	10E
每股收益(元)	0.0007	0.02	0.05
每股净资产(元)	4.07	3.41	4.10
市盈率	15571.43	545	218

注：未考虑增发摊薄，股价为2009年3月27日

受铝价波动 业绩大幅下滑

中国铝业(601600)年报点评

公司研究·年报点评
2009.3.30 中性
当前股价 10.90 元

有色金属行业

事件：

2009年3月29日中国铝业(601600)公布2008年度报告。年报显示，2008年公司实现营业收入767.26亿元，同比减少9.94%；实现利润总额1.25亿元，同比减少99.17%；实现归属于上市公司股东的净利润9.23百万元，同比减少99.91%；经营活动产生的现金流量净额50.04亿元，同比减少58.72%；实现基本每股收益为0.00068元，同比减少99.92%。

公司本报告期内盈利但未提出现金利润分配预案

点评：

※业绩大幅下滑

集团2008年归属于母公司股东的净利润为人民币0.092亿元，比2007年同期的人民币107.53亿元降幅较大，主要原因是2008年年初国内发生的凝冻和地震灾害，国际金融危机的冲击、原燃材料价格大幅上涨及产品价格连续大幅下跌所致。

※铝价大幅波动

2008年国际和国内原铝价格大幅波动。9月份前，受美国次级债危机、西方国家经济放缓及中国和南非等地电解铝限电减产等各因素影响，伦敦金属交易所铝现货价格最高上涨至3,260美元/吨，最低下跌至2,370美元/吨；上海期货交易所铝现货价格最高上涨至21,600元/吨，最低下跌至18,040元/吨。10月份以来，国际金融危机深化并蔓延，铝价连续大幅下跌，LME铝现货价格最低跌至1,471美元/吨；SHFE铝现货价格最低跌至10,050元/吨。2008年LME铝现货平均价格为2,573美元/吨，同比下降2.5%；SHFE铝现货平均价格为17,345元/吨，同比下降11.4%。

2008年本集团实现氧化铝产量902万吨，同比减少5.7%；化学氧化铝产量104万吨，同比增加2.0%；原铝产品产量325万吨，同比增长16.1%；铝加工产品产量35.3万吨，同比增长341.2%。

※继续加强资源保障

集团全力以赴加快矿山建设，加大矿石采购和生产力度，提高供矿安全可靠程度及资源综合利用水平。2008年自采矿比例较2007年同期提高了约11个百分点；获取铝土矿矿业权20个，铝土矿资源1.2亿吨；新增自采铝土矿能力346万吨。

※2009 年第一季度盈利预警

2009年以来，公司仍面临着非常艰难的经营环境。预期2009 年第一季度公司净利润将出现亏损。

※盈利预测

考虑到公司（601600）是中国铝业的龙头，是中国铝行业国家收储、产业振兴的直接受益者，这必将带来一些交易性机会，但我们认为这难改公司2009年业绩低迷的预期。公司长期前景仍向好，公司奉行的纵向一体化及海外资源收购策略将使得其能够建立一个增长平台。一个最近的例子就是中国铝业母公司收购力拓的资产，包括铝土矿、氧化铝及电解铝资产。我们预计公司09、10年的EPS为0.02、0.05，维持“中性”评级。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%；
 中性：预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上；
 中性：预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款：

本报告版权归“方正证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“方正证券”，且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址：	湖南省长沙市芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼（410015）	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦 4 楼（310006）
电话：	（86731）5832351	（86571）87782600
传真：	（86731）5832380	（86571）87782600
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com