

中国铝业(601600) 三季度报点评

中性

取消优惠电价导致三季度亏损,维持中性评级

维持评级

原材料/有色金属

发布时间: 2010 年 10 月 26 日

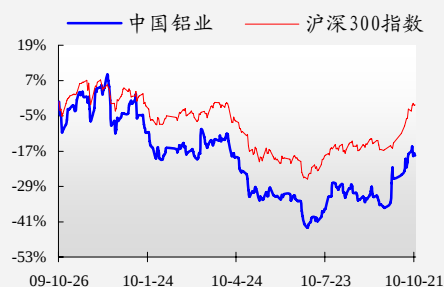
投资要点:

- **中国铝业三季度业绩符合预期。**公司三季度营业收入 287.94 亿元, 同比增加 69%, 主要由于产品市场价格大幅回升, 产销量增加所致。营业成本为 274.79 亿元, 同比增加 76%, 归属上市公司的股东净利润为-1.17 亿元, 每股亏损 0.0087 元, 1-9 月份每股收益 0.03 元, 基本符合预期。
- **三季度亏损的主要原因是优惠电取消。**三季度营业成本增长 76%, 高于营收的增速。成本上升的主要原因一是三季度政府取消了直购电优惠, 并取消了优惠电政策, 向高耗能产能收取加价费用。第二原因是三季度提取了资产减值损失 0.24 亿元, 同比增加了 0.23 亿元。
- **受益于铝价上涨估计四季度扭亏。**由于外围有望启动宽松货币政策, 过去的三个月内铝价上涨 20%, 估计四季度铝价都将在 1.6 万元以上。按照公司冶炼成本 1.55 万元左右, 估计四季度有望扭亏, 估计单季度每股收益 0.04 元左右。
- **估计全年 EPS 为 0.07 元, 维持对公司中性评级。**估计 2010-2012 年 EPS 分别为 0.07、0.39、0.41 元, 由于公司冶炼成本在行业不具有优势, 且业绩恢复较慢, 维持中性评级。
- **风险提示。**国内货币政策趋松, 公司能大幅降低电力成本。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益 率(%)
2009	76,725	-8.42	-4,598	-	-0.3	-8.55	-	-
2010E	70,268	10.69	919	-	0.07	2.31	189.25	73.58
2011E	77,783	14.52	5,233	569.37	0.39	11.43	33.24	51.69
2012E	79,338	2.00	5,494	5.00	0.41	9.70	31.66	24.62

走势图



市场数据

2010-10-25

收盘价:	12.86 元
52 周最高价:	16.64 元
52 周最低价:	8.42 元
平均持仓成本:	12.33 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	1,352,449
流通 A 股 (万股):	958,052
每股收益 (元):	-0.01
每股净资产 (元):	3.78
每股经营现金流 (元):	0.14
市净率:	3.40

分析师: 周思立 联系人: 杨霞辉

执业证书编号: S0550207100075

TEL: (8621)6336 7000-319

FAX: (8621)6337 3209

Email: yangxh@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。