

研究员：刘敏达 执业证书编号：S0570510120047

☎ 025-83290904 ✉ liuminda@mail.htsc.com.cn

🌐 http://t.zhangle.com/4053

云铝股份(000807)

业绩符合预期，维持“观望”评级

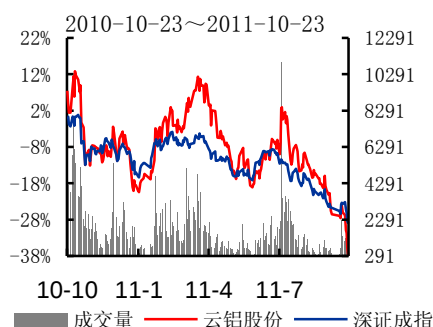
投资评级：观望(维持)

工业金属及加工 II

当前价格(元): 6.01

目标价格(元):

股价走势图



相关研究

- 1《云铝股份(000807):期待下半年业绩释放》2011.8
- 2《云铝股份(000807):业绩低于预期,新项目进展顺利》2010.8
- 3《云铝股份(000807):直购电与氧化铝项目将推动业绩爆发》2010.4
- 4《云铝股份(000807):业绩符合预期,看好文山氧化铝项目》2010.3
- 5《云铝股份(000807):看好长期成长能力》2009.10

公司基本资料

总股本(万)	153917.30
流通 A 股(万)	145439.04
52 周内股价区间(元)	5.99-15.08
总市值(亿)	92.50
总资产(亿)	127.05
每股净资产(元)	3.33

投资要点:

◆ **业绩符合预期:** 公司 1-9 月实现营业收入 58.94 亿元, 归属于上市公司股东的净利润 8,771 万元, 对应 EPS 为 0.06 元; 其中, 三季度单季度实现 EPS0.037 元。公司业绩符合我们此前的预期, 呈现前低后高的走势。

◆ **铝价三季度有所表现:** 铝价是三季度业绩有所改善的原因之一。三季度初, 铝价在限电等因素推动下出现了上涨, 国内现货价最高曾达到 18,650 元/吨。从均价看来, 三季度现货铝价平均值较上半年上涨了 1,000 元/吨左右。

◆ **氧化铝项目开始释放产量:** 根据公司公告, 卖酒坪矿山已正常投产, 已生产铝土矿净矿 6 万吨, 氧化铝项目开始释放产量。测算显示, 当铝价处于 16,500 元/吨左右的水平时, 氧化铝项目的达产可使每吨氧化铝节省成本约 850 元。

◆ **未来重点关注两大看点:** 一仍是氧化铝项目, 由于投产初期成本较高等问题, 该项目对 2011 年的业绩贡献将较为有限。但从 2012 年开始, 80 万吨氧化铝项目将为公司带来业绩亮点。二是“低温低电压铝电解新技术”, 实现完全推广后, 公司的吨铝电耗将下降至 12,800 度/吨, 成本节约显著。

◆ **盈利预测与投资评级:** 基于 2011-2013 年铝价 16,800、16,700 及 16,700 元/吨的假设, 我们预测公司 EPS 分别为 0.10、0.32 及 0.54 元, 公司业绩将逐步改善。公司目前股价对应于 2012 年 EPS 为 19.06 倍市盈率, 估值基本合理, 维持公司“观望”的投资评级。

主要经营指标预测

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(亿)	73.26	87.30	96.62	104.52
+/-%	40.62	19.16	10.68	8.17
净利润(百万)	30.48	159.16	485.21	830.10
+/-%	-20.94	422.21	204.86	71.08
EPS(元)	0.03	0.10	0.32	0.54
P/E	231.15	58.12	19.06	11.14

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

- 投资建议的评级标准

买入: 相对强于市场表现 20% 以上;

推荐: 相对强于市场表现 5% ~ 20%;

观望: 市场表现在 -5% ~ +5% 之间波动;

卖出: 相对弱于市场表现 5% 以下。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。