



研究员：赵彦辉 电话：39673302

2009 年 4 月 28 日星期二

(市场有风险·投资须谨慎)

中国国储不会再收储更多铝

——铝行业点评

事件：

上海有色金属网 4 月 27 日消息，中国有色金属工业协会副会长文献军在上周末召开的“2009 上海铜铝峰会”会议上称，国家物资储备局今年余下时间不可能收储更多铝。

点评：

从年初到现在，国储先后两次收储 59 万吨铝，云南、广西、陕西、河南也先后抛出了铝的收储计划，计划收储规模超过 100 万吨。国储的目的是稳定原铝价格，在“2009 上海铜铝峰会”上，中国有色金属工业协会副会长文献军表示，政府收储的这一目标已经实现，是暂停的时候了。

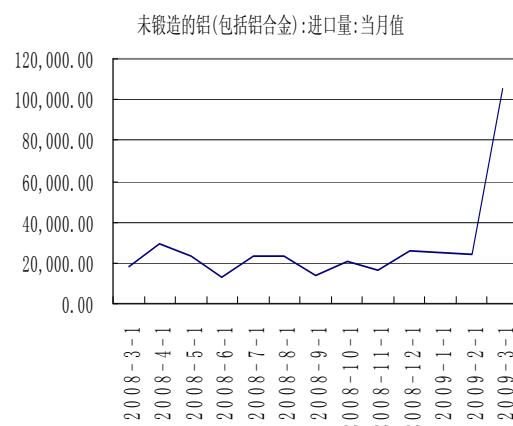
中国国家物资储备局收储对基本金属本轮价格的上涨起到了主导的作用，不仅仅是铝。在政策面对铝价有直接影响的因素还有恢复加工贸易、提高出口退税率、直购电试点等多项政策，其中，直购电试点是直接针对铝的。在上述因素的影响之下，铝价止跌回升。长江有色市场铝现货价格在 2008 年 12 月初已经接近了 10000 元人民币，今年 4 月初该价格已经达到了 14800 元，现在的价格维持在 13400 元左右。

受国内价格的走强的影响，国内生产与进口数量都得到了提升，其中对原铝产量的影响不大，对铝进口的影响比较明显。

图：一年来长江市场铝现货价格走势



图：一年来未锻造铝进口



资料来源：wind 大通证券研发中心

表：一年来国内原铝产量当月值及当月同比

指标名称	原铝产量:当月值	原铝产量:当月同比
2008-03	107.70	11.10
2008-04	114.50	19.20
2008-05	116.30	21.30
2008-06	115.20	20.20
2008-07	113.40	10.60
2008-08	117.90	12.30
2008-09	114.10	7.30
2008-10	108.80	-0.90
2008-11	101.50	-6.70
2008-12	102.30	-4.30
2009-01	88.70	-13.81
2009-02	89.40	-18.20
2009-03	90.20	-16.40

资料来源：wind 大通证券研发中心

收储结束后，铝价的走势主要将受供求的影响。。目前的供求过剩状态并没有得到缓解，与其他基本金属相比较，此轮价格的上涨虽然使国内进口量大增，但是对 LME 铝库存增加的态势没有影响，而同期的铜库存却呈现出了明显的下降，下降的原因同样是受中国收储的影响。这说明国际方面铝供求过剩的状态非常严重。而且需要注意的是，当前的价格已经超出了国内铝生产的成本价，国内铝企有复产的要求，铝的供给很有可

能增加，国内 4 月份铝产量或将有一个明显的增加。收储结束后铝价走势不容乐观。

铝业需求的恢复非一日之功，需求的恢复靠的是全球经济的转暖，而巨大的库存对铝企的复产的压力很大。我们维持铝行业“中性”的投资评级。

投资风险：宏观经济走势的不确定性；中国因素在新一轮周期的作用不确定性。

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料，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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司