

铝



罗人渊
021-38565964
luory@xyzq.com.cn

电解铝行业

推荐 (维持)

刘建刚 S0190207100103
021-38565930
liujg@xyzq.com.cn

未来还看西部-焦作万方减产

2010年10月18日

投资要点

事件:

焦作万方(000612)发布公告,由于电力紧张,即日起减产电解铝产能约14万吨,占总产能42万吨的1/3。预计影响本年度产量约3万吨,占计划年度产量的7.1%。

点评:

此次事件符合我们一直以来对行业的判断:在节能减排已经成为中国经济中的长期重要元素的情况下,位于中、东部地区的电解铝大省,由于主要依赖火电,其电解铝产能将长期受到限制。而拥有丰富水力资源的云南等西部地区,将逐步承接东部的产能,从而成为中国电解铝产业的真正中心!

- 此事件对焦作万方的影响:预计四季度收入减少约4.2亿元,成本减少约3.4亿元。吨铝折旧与人工将有较大幅度上升,导致吨铝成本明显攀升。预计公司四季度利润将继续环比下滑,调低2010年EPS预测为0.78元。我们认为公司未来两年面临持续的成本压力,维持11、12年EPS预测分别为0.66、0.45元。调低公司评级为“中性”。
- 最有望受益的公司:云铝股份(000807)。如我们判断,节能减排正开始影响着电解铝行业的供给,在此过程中,河南、山东等地区的电解铝企业均有可能成为被限制的对象,建议投资者重点关注地处水资源大省云南,有望形成铝产业最优模式“水电铝”模式的云铝股份,公司是A股中最有希望在中国经济转型的大背景下,承接电解铝产能自东向西转移的优秀企业,具备长期投资价值,维持“强烈推荐”评级。维持10、11、12年EPS预测0.1、0.46、0.6元。
- 风险提示:11月美联储重启数量宽松的情况若不及预期,将有可能导致美元趋势逆转,从而引发金属价格的调整。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

重要声明

兴业证券系列报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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, 报告中的信息或意见并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。