

推荐 (维持)

供需面偏紧，铝价或开始补涨行情

2011 年 1 月 7 日

铝价上涨点评

上证指数 2824

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	64	3.4
总市值 (亿元)	12216	4.7
流通市值 (亿元)	9121	4.8

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	9.3	89.0	45.7
相对表现	8.8	62.6	56.5



相关报告

李洪冀

021-68407470
lihongji@cmschina.com.cn
S1090210050010

王晓丹

0755-82943260
wxiaodan@cmschina.com.cn
S1090208080233

事件: 1 月 6 日, LME 铝价上涨近 2%, 至 2515 美元, 创阶段新高。

□ 我们认为近期铝价上涨主要有以下几个因素所导致:

- **冬季电煤短缺, 1 季度供应面持续偏紧:** 受 10 月份节能减排影响, 国内电解铝产量下滑, 4 季度国内电解铝供求面偏紧, 月缺口量大约十几万吨。虽然节能减排结束, 但目前开始进入冬季用电高峰, 电煤供应紧张, 河南等地开始限电并施行差别电价, 导致停产产能推迟复产; 另外, 西南水电进入枯水期, 四川地区电价已上调至 0.6 元。因此, 预计在 3 月之前, 国内电解铝供求依然偏紧。(山西、山东也可能限电)
- **冰冻天气加剧供应紧张:** 新年以来在西南地区出现的冰冻天气, 导致当地的运输受损, 企业推迟了原本计划在年初就复产的计划, 推迟到春节
- **下游需求良好, 铝材产量继续保持增长:** 国内 11 月铝材产量 200 万吨, 而同期电解铝产量仅为 119 万吨。表明下游需求良好。
- **库存持续下滑: 目前市场短缺量在通过库存消耗来弥补:** LME 及 SHFE 铝库存持续下降。国储 11 月份先后向市场抛售 20 万吨铝, 也已被市场消化。

□ 我们的结论: 在铜价不断创下新高的情况下, 铝价表现一直差强人意, 但国内供应不断受损的消息将加快**铝价短期补涨行情**的到来。但我们认为铝价长期涨幅不会太大, 原因是:

- **产能过剩担忧:** 2010 年我国电解铝产能突破 2200 万吨。虽然受限电、节能减排等阶段性因素影响, 供应受到一定缩减。但是从长期来看, 电解铝行业的产能过剩问题依然存在。目前, 产能开始由向西北省份(青海、甘肃、宁夏)转移, 2011 年新增的 370 万吨电解铝产能中, 西北地区将占到 57%, 西北各省正以其成本低廉的资源优势吸引企业西进。
- **投资意愿不强:** 根据期货界的说法, 05 年—10 年间的每次铝价上涨的结局都不好, 因此, 资金流入铝市的意愿并不强。
- **综上, 我们认为, 短期在供需基本面向好, 以及铜价的带动下, 铝价跟涨可能性很大。但是, 随着冬季后电解铝产能的恢复, 以及供需面将由偏紧转为平衡甚至过剩, 作为一种没有金融属性, 非资源品的金属, 电解铝价格的上涨空间也受到限制。**

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

李洪冀，英国帝国理工大学金融学硕士，数学学士，四年有色金属行业研究经验，曾任国信证券有色行业研究员。

王晓丹，南开大学国际经济研究所数量经济学硕士，理学学士，两年证券研究从业经验，两年期货研究从业经验。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本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。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。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。