

14 July 2011 | 3 pages

## 产能不断扩张 结构悄然改变

### ——草根调研中国国际铝工业展览会简报

✍ 林建 执业证书编号: S1230511010010  
☎ 021-64718888-1286  
✉ linjian@stocke.com.cn

本报告导读:

- 下游需求旺盛 铝价走强有基本面支撑
- 产能不断扩张 但结构在悄然改变

#### 投资要点:

昨天我们参加了 2011 年度全球规模最大、最具影响力的铝业盛会-第七届中国国际铝工业展览会。在这里我们把所看到的、所听到的和所想到的和大家一起分享。

#### ■ 下游需求旺盛 铝价走强有基本面支撑

在与铝深加工企业的交流过程中，我们都会问企业对铝价的走势判断。由于铝深加工企业的定价方式为“铝价+加工费”，企业的盈利模式为赚取加工费，因此大部分铝加工企业对于铝价不太敏感。但很多企业，尤其是大企业，都表达了下游需求旺盛、订单饱满，据此，我们可以从侧面判断：当前铝价的走强是具有基本面的支撑的。

#### ■ 产能不断扩张 但结构在悄然改变

下游需求旺盛，不少企业对行业前景充满信心，产能扩张正在进行时。比如：

- ✓ 铝板带方面，江阴新仁科技有限公司计划从当前的 3 万吨铝板带产能扩张至 6 万吨，增长比例为 100%；
- ✓ 建筑型材方面，广东豪美铝业也有计划提升产能自 15 万吨至 17 万吨，增幅为 13%；
- ✓ 铝箔方面产能扩张最为迅速，浙江新中铝铝箔有限公司当前产能为 6 千吨，计划扩产至 4 万吨，增幅高达 566%；镇江鼎胜铝业在短短 2 年的时间内产能从 30 万吨增加至当前 60 万吨，增幅也高达 100%，成为中国最大的铝箔生产商之一。

从以上的草根调研过程中，我们发现相对于建筑型材，新增产能更多集中在工业型材；相对于型材，新增产能主要集中在板带材。这与 2006 年国家发改委对铝工业结构调整的目标相一致：增加高附加值加工材比重，使板带材与型材比例达到 6:4，工业型材与建筑型材比例达到 7:3。同时说明了工业型材、铝板带箔子行业景气度相对更高。

#### 行业评级

有色金属

看好

#### 相关报告

- 1《铝行业跟踪研究报告：行业拐点初现 继续看多铝价》2011.07.05
- 2《铝行业跟踪研究报告：铝价上涨谁将最受益？》2011.06.09
- 3《电荒与铝价走势分析：电荒引致铝价企稳后走强》2011.06.07
- 4《电荒与有色金属投资机会》2011.05.26
- 5《铅期货上市 铅锌比价有望走强》2011.03.25

报告撰写人：林建

数据支持人：林建





## ■ 弱肉强食 强者恒强

针对产能快速扩张，我们听到了不同的声音，一些企业担忧随着工业型材及铝板带箔产能的快速扩张，企业将面临更为激烈的竞争，加工费存在下降的风险。

同时我们发现那些资金雄厚、规模大、知名度高的企业更具有竞争优势，而中小企业的处境则较为艰难，在前期及当前流动性紧缩的背景下，存在融资困难、财务成本上升的压力。

因此，我们判断，在新的一轮竞争中，优势企业将有可能通过大鱼吃小鱼使得行业集中度进一步提升。

## ■ 投资策略

投资策略方面，我们将从 2 方面展开：

一方面，当前铝深加工行业维持较高景气度，下游需求旺盛，这将直接拉动电解铝的需求从而支撑铝价走强，因此，上游的氧化铝、电解铝企业将能从中受益，我们看好具有氧化铝-电解铝-铝深加工一体化的云铝股份、南山铝业；

另一方面，我们看好景气度较高的工业型材及铝板带箔的优势企业，比如：利源铝业、常铝股份、新疆众和等企业。





## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券有限责任公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所： <http://research.stocke.com.cn>

