

方正证券研究所证券研究报告

有色金属冶炼 II 行业事件点

重大行业事件点评报告
2011.08.03 增持

有色金属冶炼 II 行业

有色行业高级分析师：邓新荣

执业证书编号：S1220511020003

TEL: 010-68584850

E-mail: dengxinrong@foundersc.com

联系人：明炉发

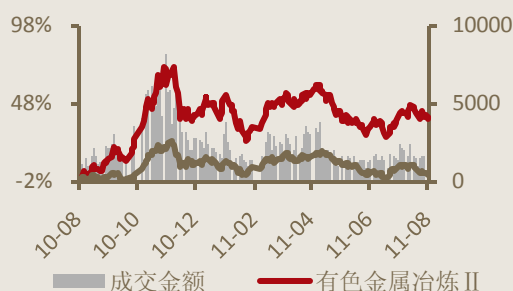
TEL: (010) 68584837

Email: minglufa@foundersc.com

重要数据

上市公司总家数	55
总股本(亿股)	783.41
销售收入(亿元)	1734.08
利润总额(亿元)	116.23
行业平均 PE	152.09
平均股价(元)	15.55

有色金属冶炼 II 行业相对指数表现



相关研究

- 1 《有色行业周报 2011.07.25 — 2011.08.01》2011.08.02
- 2 《商务部下达 2011 年第二批稀土出口配额点评》2011.07.15
- 3 《商务部下达 2011 年第二批有色金属出口配额点评》2011.07.11
- 4 《工业和信息化部发布《镁行业准入条件》公告》2011.03.11

请务必阅读最后特别声明与免责条款

事件：

8 月 3 日，工信部发布 2011 年上半年电解铝行业运行情况：上半年，我国电解铝产量增幅回落，价格持续维持较低价位，部分企业经营困难。但铝冶炼产业固定资产投资增幅依然较高。

点评：

※ 产量增速放缓有利于铝价走势

上半年电解铝产量为 869 万吨，同比增长 4.4%，明显低于“十一五”期间年均 15.7% 的增幅；也低于同期十种有色金属产能 7.3% 的增长。但单月的产量看，1-6 月电解铝产量呈逐月上升趋势。而在下游铝加工材出口强劲带动下，我国原铝消费量继续稳步提高，国内原铝供需平衡状态有所好转。期间上期所电解铝同比上涨 2.35%；而截止 7 月 29 日 LME3 月期铝价自年初以来涨 5.17%，仅次于黄金的表现。

※ 电解铝净出口增长超预期 冶炼企业利润受累成本上升

1-6 月，我国有色金属进出口形势继续向好，出口总额增幅明显大于进口额增幅。其中，我国进口未锻轧铝 16 万吨，同比下降 27.5%；出口未锻轧铝 35 万吨，同比下降 0.4%。净出口未锻轧铝 18.5 万吨，同比增长 48.5%。但 1-5 月铝冶炼企业（包括电解铝和氧化铝）实现利润 52 亿元，同比下降 23.6%。一方面是电解铝价格相对持续低位运行；另一方是成本上升的影响。6 月份国内 15 个省电价每度平均上调 2 分，以及碳素制品价格上涨，每吨电解铝成本上升 300 元以上。我们认为未来产业利润将向拥有资源、能源等一体化企业集中。

※ 固定资产投资增长较快 产能扩张仍需严控

1-5 月，铝冶炼项目（包括电解铝和氧化铝）完成固定资产投资 165 亿元，同比增长 52%，远高于有色金属行业同比 23.8% 的增长。目前国内电解铝产能已达 2300 万吨，产能利用率不足 70%。需要各部门严格执行国务院《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见的通知》和工信部等九部委《关于遏制电解铝行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展的紧急通知》，严格控制电解铝产能。

※ 下半年运行向好

目前铝加工材正是消费旺季，预计 3 季度产量将比 1、2 季度有所增长，全年将达 2300~2350 万吨。电解铝产量可能受到部分地区电价高、4 季度为完成地区节能指标而限电等一些不确定因素的影响，预计全年产量 1800 万吨左右，增幅 13%。整体来看，由于进入铝消费旺季，特别是国家叫停拟建电解铝会减少预期产量，铝价将得到一定支撑，下半年铝企业效益有可能有所提高。

※ 行业评级和重点公司

随着加快推进电解铝企业直购电试点和鼓励铝生产企业延伸产业链，建议关注云铝股份（000807）、焦作万方（000612）、中孚实业（600595）等具有资源、能源和产业链优势的公司。

※ 风险提示

产能控制力度不足的风险；面临节能环保措施的风险。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本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任何形式翻版、复制、发表或引用。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“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%；
减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%之间；
减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

	北京	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼 (100037)	湖南省长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼 (410015)
电话：	(8610) 68584820	(86731) 85832351
传真：	(8610) 68584803	(86731) 85832380
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com