

# 工业金属

## 美铝西澳工厂罢工，全球氧化铝价格有望抬升

**事件：**据澳大利亚工人工会报道，美国铝业西澳工厂员工因企业协议争端罢工。

据美铝发言人对于路透社的邮件中表示，美铝希望建设一个现代的企业协议谈判，为员工提供有竞争力的薪酬和条件，使其管理更加高效，同时拥有有效应对变化的市场和运营条件的能力。在澳大利亚工人工会（AWU）与美铝进行了 20 个月的谈判未果后，美铝决定申请终止现有协议而引发罢工。

AWU 表示工会成员不会接受公司用终止协议的手段威胁员工接受低于标准的工作条件，此次协议终止影响三个氧化铝冶炼厂和两个铝土矿厂 1600 名员工中的 1500 名员工。目前美铝表示西澳工厂有相关运营应急计划，同时将要求员工在本月晚些时候对新的企业谈判协议（EBA）进行投票。

### 不确定事件频发，短期或加速海外氧化铝价格抬升

西澳是世界上主要的铝土矿以及氧化铝的生产基地，此次受罢工影响的三个氧化铝冶炼厂产能 930 万吨，占全球氧化铝产能的 8% 左右。此次罢工并非偶然因素，而是在美铝与澳洲工会协商了 20 个月并未达成一致协议之后发生的，因此美铝对于此次罢工做了充分的准备，从目前来看罢工暂时没有引起氧化铝产量的实质性下降。但假如罢工时间持续过长，必然会带来全球氧化铝供应的短缺。

今年以来铝行业供给侧风险不断。巴西北方铝业公司（Alunorte）是全球最大的氧化铝精炼厂，因担心 Alunorte 氧化铝厂赤泥库泄露至附近河流并造成污染，巴西地区法院命令其将产量减少 50%，并停止 DRS2 铝土矿渣处理作业。目前公司已经完全关闭七条氧化铝生产线中的三条，该工厂去年生产了 640 万吨氧化铝，此次减产 320 万吨相当于全球氧化铝产量的 2.75%。

### 带动国内氧化铝边际改善，成本抬升或将推动电解铝价格逐步回升

全球氧化铝供应风险事件频发，导致今年氧化铝大概率处于供给紧缺的状态。今年以来由于国内电解铝库存高企，进口海外氧化铝价格始终高于国内氧化铝采购，因此，截至上半年中国氧化铝进口 35 万吨，同比下滑 72%，出口氧化铝累计 24 万吨，相比 2017 年全年 5.58 万吨增长超过 330%，预计下半年氧化铝出口可能进一步抬升，同时带动国内氧化铝供需边际改善，价格回升。成本推动下有望带动电解铝价格的进一步上涨。

**标的推荐：**关注氧化铝自给率较高的中国铝业（2017 年氧化铝产量 1281 万吨，外售超过 700 万吨）、电解铝弹性较强的云铝股份等。

**风险提示：**罢工对美铝产量没有影响，电解铝需求大幅低于预期

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2018-08-08	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
601600.SH	中国铝业	3.64	增持	0.09	0.28	0.51	0.62	40.44	13.00	7.14	5.87
000807.SZ	云铝股份	5.21	买入	0.25	0.46	0.61	0.70	20.84	11.33	8.54	7.44

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

证券研究报告

2018 年 08 月 09 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

**杨诚笑** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517020002  
yangchengxiao@tfzq.com

**田源** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517030003  
tianyuan@tfzq.com

**王小芃** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517060003  
wangxp@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《工业金属-行业点评:工信部定调产能置换方案与时间表，继续看好电解铝》 2018-01-17
- 《工业金属-行业研究简报:重视一季度铜铝锌板块行情，重点公司弹性汇总》 2018-01-02
- 《工业金属-行业研究简报:环保巡查反馈 电解铝行情再起》 2018-01-02

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com