

投资评级:增持(维持)

电解铝行业事件点评

自备电政策来了,水电铝春天到了

最近一年行业指数走势



联系信息

李帅华

分析师

SAC 证书编号: S0160518030001

lishuaihua@ctsec.com

郝思行

联系人

haosx@ctsec.com

021-68592511

相关报告

- 1 《预焙阳极重出江湖,电解铝旺季蓄势待发:铝业周报》 2018-09-09
- 2 《夯实价格,氧化铝涨势不改:铝业周报》 2018-09-02
- 3 《“港口布局”新趋势+“氧化铝紧缺”新常态:氧化铝行业专题报告之二》 2018-08-28

事件: 近日山东省物价局发文,其中明确了对自备电厂征缴政策性交叉补贴的标准。“自备电厂企业政策性交叉补贴缴纳标准为每千瓦时0.1016元,缴纳金额按自发用电量计算。2018年7月1日-2019年12月31日为过渡期,过渡期政策性交叉补贴标准暂按每千瓦时0.05元执行”。

- 政策示范效应强,助推自备电整改全国范围内落地

结合本次山东省物价局的政策和之前吉林省出台的对自备电厂征缴0.15元/度的交叉补贴政策,我们认为自备电征缴有望在全国范围内快速落地,尤其山东省作为电解铝大省,政策示范效应强。

- 成本曲线扁平化,自备电优势逐渐丧失

用电成本占比电解铝总成本的40%左右,国内2/3电解铝企业配有自备电厂,随着自备电被征缴相关费用,各电解铝企业的用电成本差距将逐渐缩小,行业成本曲线将呈现扁平化趋势,自备电优势将逐步丧失。

- 成本曲线抬高,利好水电铝企业

随着自备电费用征缴在全国范围内落地,自备电成本将大幅提升,倒逼电解铝价格上涨。按照自备电征缴0.05元/度计算,电解铝成本将增加675元/吨,按照0.1元/度计算,电解铝成本将增加1350元/吨。水电铝企业成本低、多属于外购电,不受自备电整改影响,将尽享自备电整改倒逼铝价上涨的果实。

- 推荐标的

建议关注目前国内最大的水电铝企业云铝股份和在云南布局水电铝的神火股份。

- 风险提示:自备电整改低于预期。

表 1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (09.13)	EPS (元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
000807	云铝股份	135.82	5.21	0.25	0.39	0.73	20.84	13.36	7.14	买入
000933	神火股份	93.31	4.91	0.19	0.27	0.53	25.84	18.19	9.26	增持

数据来源: Wind, 财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财, 财通天下

信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰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，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。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。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，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，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，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，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。