

投资评级:增持(维持)

氧化铝行业报告

氧化铝减停产现象加剧, 价格反弹有望持续

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

相关报告

- 1 《汽车政策欲出, 铝价闻风先行: 电解铝行业报告》 2019-04-18
- 2 《社融超预期, 内需弥补出口, 铝板块配置价值凸显: 电解铝行业报告》 2019-04-15
- 3 《钴价进入上行通道, 需求支撑价格: MB 钴价反弹深度点评》 2019-04-09

事件: 近期山西重启环保督察, 部分氧化铝厂被勒令关停, 其中信发交口肥美、孝义信发、孝义华庆铝业等三家氧化铝厂面临环保整改问题, 部分产线已经关停, 氧化铝过剩幅度大幅收窄。

- **氧化铝减停产产能大幅增加。**受环保督察、矿石紧张以及前期氧化铝价格低迷影响(2019年4月中旬, 氧化铝价格曾跌至2600元/吨左右), 氧化铝减停产产能大幅增加。其中近期因山西环保督察减产的信发交口肥美、孝义信发、孝义华庆铝业等三家氧化铝厂的具体情况分别是: 华庆铝业40万吨/年氧化铝产能已全部关停; 交口肥美总产能260万吨/年, 目前已关停两条生产线, 剩余两条线正在做停产前的准备; 华庆铝业建成产能45万吨已经全部停产。占比国内氧化铝在产产能的5%左右。
- **氧化铝过剩幅度收窄, 价格企稳回升。**基于新增的氧化铝产能减产情况分析, SMM预计5月中国氧化铝产量为597.3万吨, 单月过剩幅度大幅收窄至15万吨左右, 为近6个月以来过剩量最低的月份。受此影响, 氧化铝价格持续反弹, 5月13日报价为2800元/吨, 当前贸易商及氧化铝企业已经出现惜售行为, 后续价格有望触及3000元/吨的高位。
- **山西铝土矿价格坚挺, 成本端形成一定支撑。**山西省为国内氧化铝大省, 2018年山西省氧化铝产量占比全国氧化铝产量约28%, 同时由于山西铝土矿价格高企, 铝土矿常年开采品味下滑严重, 致使山西氧化铝企业的成本较高, 位于行业成本曲线末端, 是决定价格的边际成本。2019年国内进口海外铝土矿数量大幅增长, 但主要的进口企业是沿海地区的氧化铝企业和部分河南企业, 而山西地区受制于氧化铝的生产工艺, 目前无法使用海外矿, 除非进行工艺改造, 因此我们认为当前高企的山西铝土矿价格, 决定了国内氧化铝行业的边际成本较为坚挺, 在成本端对氧化铝的价格形成了一定的支撑。
- **推荐标的。**中国铝业、云铝股份、神火股份。
- **风险提示:** 实际减停产低于预期的风险、环保放松的风险、山西氧化铝企业改造生产工艺加大海外矿采购的风险, 海外氧化铝过剩的风险。

表 1: 重点公司投资评级

| 代码 | 公司 | 总市值 (亿元) | 收盘价 (05.13) | EPS (元) | | | PE | | | 投资评级 |
|--------|------|-------------|----------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | | | 2018A | 2019E | 2020E | 2018A | 2019E | 2020E | |
| 000933 | 神火股份 | 82.86 | 4.36 | 0.13 | 0.18 | 0.30 | 33.54 | 24.22 | 14.53 | 增持 |
| 000807 | 云铝股份 | 118.35 | 4.54 | -0.56 | 0.11 | 0.24 | -8.11 | 41.27 | 18.92 | 增持 |
| 601600 | 中国铝业 | 643.46 | 3.78 | 0.05 | 0.12 | 0.18 | 75.60 | 31.50 | 21.00 | 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。