

国产氧化铝现货价格突破 3000 元/吨

投资要点

- **事件 1:** 5月16日,阿拉丁氧化铝现货报价 3050 元/吨,本周涨幅已达到 8.5%,基本呈现跳跃式上行;而此价格相较于 4月15日的底部报价 2665 元/吨也已经上涨 14.5%。

- **解读 1:** 国产氧化铝价格从去年 9 月份中旬的阶段高点 3340 元/吨开始持续处于下行通道,氧化铝价格在今年 4 月份中旬筑底之后开始有所反弹。反弹的逻辑主要是由于山西地区铝土矿供应持续紧张,山西地区氧化铝产能约占国内总产能的 30%,而其氧化铝生产成本又处于整个成本曲线最右端的位置,所以推升了氧化铝价格最开始的反弹。

而近期氧化铝价格的跳跃式上行是由于山西赤泥库泄露事件的影响。5月7日交口县政府成立联合核查工作组展开针对“山西交口信发铝厂赤泥库渗漏”的核查工作。山西交口肥美铝业有限公司是山东信发铝电集团的下属企业,也是交口县招商引资的一家大型民营企业,据媒体报道,该氧化铝项目的赤泥库坝面有裂缝,碱液漏出而严重污染环境,同时引发可能溃坝的担忧。官方的通报显示,已经对该企业下达停产指令,该企业 280 万吨的氧化铝产能正在按要求进行整改,目前未确定复产时间,后续仍有待观察市场动态。阿拉丁数据显示截止至 3 月份国内氧化铝总产能 8397 万吨,在产产能 6961 万吨,山西交口氧化铝项目关停产能占到总产能的 3.3%,占在产产能的 4%。

另外由于环保问题的影响,中央生态环境部办公厅于近期加急引发《关于开展 2019 年生态环境保护统筹强化监督(第一轮)工作的通知》,中央生态环境部将抽调 23 人于 5 月 15 日至 25 日在山西开展统筹强化监督(第一阶段)工作,后续对于山西地区氧化铝厂方面的检查以及影响需密切关注。

- **事件 2:** SMM5月16日消息表示,挪威海德鲁公司(Norsk Hydro)在官网发表声明称,巴西贝伦姆联邦法院于当地时间 5 月 15 日解除了对挪威海德鲁旗下 Alunorte 氧化铝厂的生产禁令,此决议在针对此事件的民事诉讼中生效。海德鲁希望法院可以尽快对针对该案件的平行刑事诉讼作出同样的判决。在此之前 Alunorte 氧化铝厂将继续维持 50% 的运行产能。
- **解读 2:** 挪威海德鲁巴西 Alunorte 氧化铝厂是全球最大的氧化铝厂,年产量 630 万吨,占全球 1.3 亿吨氧化铝产量约 5%。该厂在 2018 年 3 月初由于污染事故影响停产 50% 产能,在 10 月份短暂的全面停产之后又继续以 50% 的产能进行生产。如今海德鲁和当地法院的诉讼终于有所成效,至于何时能全面恢复生产还有待进一步观察。如果 Alunorte 氧化铝厂全面复产,这对海外氧化铝价格而言是一个比较大的利空因素,海外氧化铝价格将继续承压。
- **投资建议:** 预计国产氧化铝价格短期会继续上行,氧化铝利润修复;以及国产电解铝的价格中枢将稳步抬升,电解铝利润持续修复,上调行业评级至“强于大市”。建议关注:全球氧化铝第二大生产商中国铝业(601600.SH);优质水电铝企业云铝股份(000807.SZ)。
- **风险提示:** 电解铝终端消费不达预期导致电解铝价格下行风险。

西南证券研究发展中心

分析师: 刘岗
执业证号: S1250517100001
电话: 010-58251918
邮箱: lg@swsc.com.cn

联系人: 刘孟尧
电话: 010-58251916
邮箱: lml@swsc.com.cn

联系人: 杨耀洪
电话: 18659008657
邮箱: yyhong@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源: 聚源数据

基础数据

股票家数	118
行业总市值(亿元)	14,309.77
流通市值(亿元)	13,421.97
行业市盈率 TTM	31.03
沪深 300 市盈率 TTM	12.0

相关研究

1. 有色行业动态点评: 对美进口稀土矿加征至 25% 关税, 有望提振稀土价格 (2019-05-14)
2. 稀土板块动态点评: 缅甸稀土矿进口受限, 供应收缩有望超预期 (2019-03-08)
3. 锌行业专题报告: 加工费保持高位, 锌冶炼企业盈利持续改善 (2019-02-18)

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn