

公司点评报告
中国铝业 (601600)
铝
业绩改善显著, 受益电解铝供给侧改革
报告日期: 2017-04-27

评级: **推荐**
 上次评级: 推荐

当前价格 (元)	4.8
52 周价格区间 (元)	3.72-5.34
总市值 (百万)	71538.23
流通市值 (百万)	52607.19
总股本 (万股)	1490379.82
流通股 (万股)	1095983.23
公司网址	www.chalco.com.cn

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
中国铝业	1.89	-5.65	11.97
上证综指	-3.51	-0.22	6.72

财富证券研究发展中心

龙靓 **李翔**
 0731-84403365
 longliang@cfzq.com lixiang2@cfzq.com
 S0530516040001 研究助理

相关研究报告:

《公司研究*中国铝业 (601600) 深度报告: 潜龙跃于渊》2017-02-06
 《公司研究*中国铝业 (601600) 点评: 最优氧化铝布局, 价格涨弹性最大》2017-01-13

预测指标	2016A	2017E	2018E
主营收入 (百万元)	144,066	146,729	148,625
归属母公司净利润 (百万元)	402	2,782	3,800
每股收益 (元)	0.03	0.19	0.25
市盈率	178	26	18

资料来源: 财富证券

投资要点

- **受益氧化铝、电解铝价格上涨, 2017 年一季度业绩改善显著。**2017 年一季度氧化铝、电解铝均价分别为 2884 元/吨、13429 元/吨, 同比上涨 63%、22%。公司一季度实现营收 409 亿元, 同比增长 95%, 归母净利 3.9 亿元, 同比增长 2069%。
- **公司经营发生质变, 降本增效持续推进。**公司通过清理无效资产、大量计提资产减值损失、加强直购电谈判、提高生产效率, 促使生产成本明显降低, 从成本曲线的中后段下沉到中间部分, 2017 年一季度公司电解铝生产成本约为 12400 元/吨 (含税), 根据 SMM 数据, 电解铝 2017 一季度行业加权平均成本约 12000 元/吨, 公司已达到 50%分位, 降本增效效果明显, 未来公司将持续推进直购电谈判、自备电建设以及加强与煤炭企业合作。
- **电解铝供给侧改革持续推进, 有望持续超预期。**供给侧改革在新疆昌吉州打响第一枪, 停建违规在建电解铝 200 万吨项目, 国内符合铝行业规范标准的产能约 3000 万吨, 截止 2016 年底产能约 4200 万吨, 运行产能 3600 万吨, 不合规产能体量大, 供给侧改革范围与力度有望超预期。
- **公司业绩弹性大, 盈利向好。**公司氧化铝总产能 1631 万吨, 电解铝总产能 376 万吨, 铝价每上涨 1000 元/吨, 归母净利增约 13.5 亿。预计 2017 年电解铝产量 360 万吨, 氧化铝产量 1500 万吨, 分别较 2016 年提升 22%、7%, 在 2017 年或实现“量价齐升”, 盈利趋势向好。
- **盈利预测与评级:**“推荐”评级, 假设氧化铝均价为 2500 元/吨, 2017 年/2018 年电解铝均价为 14000 元/吨/14800 元/吨, 2017/2018 年 EPS 分别为 0.19/0.25 元, 对应市盈率为 26X、18X。
- **风险提示:** 电解铝供给侧改革不及预期, 下游消费不及预期

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6 - 12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。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送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。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，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438