

投资评级:增持(维持)

电解铝行业事件点评

汽车消费有望好转,铝板块即将重估

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 《有色金属稀土行业:2019只会迟到,不会缺席》 2019-01-07
- 2 《MB 钴价下调,救钴盐生产商于水火:MB 钴价持续下修点评》 2019-01-02
- 3 《减产力度加大,库存去化将提振利润:电解铝行业事件点评》 2018-12-24

事件: 发改委副主任宁吉喆表示,今年将制定出台促进汽车、家电等热点产品消费的措施,我们认为,汽车销售有望回暖,拉动电解铝的消费,库存去化将进一步加速,铝板块即将重估。

投资要点:

- **下游消费并不悲观,库存去化已现曙光。**电解铝下游主要包括建筑、汽车、电线电缆等领域,2018年受房地产竣工和销售增速明显下滑、汽车销量大幅下滑以及电网投资疲软的影响,电解铝消费增速大约只有3%左右,但在供给端大幅减产的作用下,电解铝库存依然得到了明显的去化,我们预计2018年电解铝短缺50万吨。展望2019年,我们认为制定出台的汽车促销政策对电解铝行业可能形成重大利好,假设汽车产销增速可以恢复到3%-5%,将拉动电解铝的需求增加20万吨左右;此外,2018年同比大幅增长的新开工面积也有望支撑2019年的竣工面积重回正增长,进而拉动建筑领域的用铝量;而电线电缆端,随着7月电网投资增速触底以来,电网投资已大幅回暖,在国家推动基建投资的背景下,预计2019年电线电缆领域也将对电解铝的需求形成正面拉动,因此2019年电解铝的消费并不悲观。
- **供给增量恐十分有限。**根据ALD统计,今年我国计划新增电解铝产能289万吨,但考虑到目前的铝价以及电解铝的供给弹性减弱,增量将十分有限。我们再次强调,电解铝的供给弹性较以往已大幅减弱,尤其是资金的可获得性、资金成本以及自备电厂审批严苛等因素使得新上电解铝项目的难度大幅增加。综合考虑需求端的改善以及供给端的有限增量,预计2019年电解铝短缺70万吨,库存将重回正常水平。
- **铝土矿价格有望高位震荡,成本端仍有一定支撑。**环保放松以及今年海外铝土矿供给增加,使得市场担心2019年国内铝土矿价格将大幅下行,但我们有两点不同的看法。其一,环保虽有所放松,但对铝土矿的放松有限,同时铝土矿主流品位下降明显,高品位矿石需求高涨;其二,海外铝土矿虽多,但国内生产工艺对国产矿的需求短期无法被替代。因此,我们认为电解铝成本端仍有一定支撑,无需过度担忧。
- **推荐标的:** 继续推荐云铝股份、中国铝业、神火股份、南山铝业。
- **风险提示:** 地产销售持续回落的风险,铝材出口回落的风险。

表 1: 重点公司投资评级

| 代码 | 公司 | 总市值 (亿元) | 收盘价 (01.08) | EPS (元) | | | PE | | | 投资评级 |
|--------|------|-------------|----------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | | | 2017A | 2018E | 2019E | 2017A | 2018E | 2019E | |
| 000807 | 云铝股份 | 105.32 | 4.04 | 0.25 | 0.08 | 0.46 | 16.16 | 50.50 | 8.78 | 买入 |
| 000933 | 神火股份 | 76.97 | 4.05 | 0.19 | 0.27 | 0.53 | 21.32 | 15.00 | 7.64 | 增持 |
| 600219 | 南山铝业 | 260.52 | 2.18 | 0.17 | 0.23 | 0.28 | 12.82 | 9.48 | 7.79 | 买入 |
| 601600 | 中国铝业 | 538.03 | 3.61 | 0.09 | 0.13 | 0.19 | 40.11 | 27.77 | 19.00 | 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。