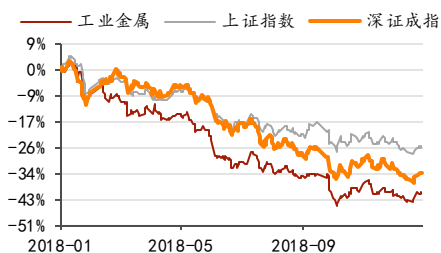


投资评级:增持(维持)

铝业周报

铝价短期蛰伏,宏观利好,年后有望回升

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 《铝土矿短缺依旧,氧化铝减产托价:铝业周报》 2018-10-22
- 2 《氧化下跌有限,铝价蓄势待起:铝业周报》 2018-10-14
- 3 《得而复失,假期的一场铝行:铝业周报》 2018-10-08

投资要点:

- **铝土矿: 国产矿维稳, 进口矿或因海运费下调。**国内方面, 本周除河南部分地区, 国产矿市场基本维稳, 铝土矿价格维持高位。河南方面, 因郑州及周边地区空气严重污染引发天气应急响应, 矿山开采和破碎再次面临考验。阿拉丁数据显示, 本周山西地区铝含量 58%-60%、铝硅比 4.0-5.0 的铝土矿主流价格保持 370-510 元/吨裸价到厂, 河南地区该品味铝土矿主流价格保持 370-520 元/吨裸价到厂; 贵州地区铝含量 60%、铝硅比 5.5-6.0 的铝土矿主流价格保持 270-320 元/吨裸价到厂。进口方面, 因国际原油价格下跌使海运成本下降和海运市场出现低迷的影响, 国际市场海运费出现下降, 预计进口矿价格未来将出现小幅回落。我们认为, 短期内受河南天气问题影响, 矿山开采和破碎再次面临考验, 铝土矿价格有望维持高位, 但随着我国矿山开工率回升, 进口矿供应量加大, 铝土矿价格将出现回落。
- **氧化铝: 海德鲁复产预期增强, 氧化铝价格继续走弱。**国内方面, 本周氧化铝价格延续走低趋势。周五阿拉丁 (ALD) 北方综合价格 2840-2900 元/吨, 周均价环比下降 1.4%; 国产现货加权价格 2859.6 元/吨, 周均价环比下降 0.4%。刚需成交主导市场交易。本周市场进入以刚需成交为主的阶段, 受铝价低迷影响, 当前 30% 的产能已经进入现金亏损的阶段, 受此影响, 氧化铝的采购能力大幅下降, 氧化铝价格延续前期下跌趋势。国际方面, 海德鲁巴西工厂全面复产的可能性继续增加, 海德鲁首席执行官表态称海德鲁 Alunorte 氧化铝厂的各项环保改造措施均就绪的条件下, 氧化铝厂将于数周或数月内恢复满产。我们认为, 受国内下游需求疲软以及海外复产预期影响, 无论从国内需求还是出口需求来看, 氧化铝仍面临过剩的局面, 预计价格仍将延续走弱趋势。
- **预焙阳极: 成本下移, 消费疲软, 阳极价格弱势运行。**国内方面, 本周华东地区预焙阳极主流成交价格疲软。Wind 数据显示, 本周四大地区预焙阳极含税市场价保持平稳, 华中、华东、西南、西北地区预焙阳极含税市场价分别维持 3610 元/吨、3495 元/吨、3900 元/吨和 4000 元/吨。

- 供给方面，因采暖季受豁免企业多、新建产能陆续投产，市场供应面充足。分区域来看，主产区山东大部分企业达到最低排放标准，得以豁免限产，目前保持正常生产；河南省环保局势依旧紧张，巩义、荣阳和郑州地区企业停产，预计今年2月中旬复产。河北、湖北、江苏、西南地区企业目前生产正常，但环保压力较大。需求方面，下游电解铝企业开工缩减，个别企业盘整库存，采购力度减小，利空阳极消费。成本方面，1月以来石油焦及煤沥青价格稳中下滑，对阳极价格的支撑继续下移。**我们认为，目前阳极的成本支撑有限，且下游消费疲软，供给略有过剩，短期内将弱势运行。**
- 电解铝：宏观利好，但短期成本下移及累库现象预计仍将压低铝价。国内方面，本周铝价小幅上行。**长江现货周均价比上周上涨 10 元/吨。**上周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，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至少增加20万吨左右（不考虑产业链补库拉动表观需求）。此外，**宏观层面**还受益于国内继续释放利好措施以及中美贸易再度谈判，但因最终谈判结果无任何细则披露，市场担忧谈判并不顺利，再度导致部分看多资金离场。**需求方面**，考虑到春节将至，下游铝板带及型材企业将从1月中旬开始提前放假，叠加对后续需求缺乏信心的基础上，节前补库意愿有限，需求延续疲弱。库存方面，本周整体铝锭社会库存下降。**根据 SMM 统计，截至1月10日，铝锭社会库存为 128.2 万吨，较1月2日减少 2 万吨。**成本方面，本周煤炭、氧化铝价格继续下跌，预焙阳极价格持平。国际方面，海德鲁巴西工厂全面复产的可能性继续增加，预期海外成本端支撑瓦解，铝价疲软运行。**我们认为，短期来看在成本端继续下移以及节前累库等不利因素影响下，铝价可能延续疲态，但中期来看，随着汽车、基建投资等下游消费在 2019 年的边际好转，以及供给增量相对有限的前提下，库存将得以快速去化，铝价及铝行业利润有望得以修复。**
- **推荐标的：氧化铝逻辑—中国铝业、云铝股份、南山铝业；电解铝逻辑—云铝股份、神火股份、中国铝业、南山铝业；预焙阳极龙头—索通发展；自备电政策逻辑—云铝股份、神火股份！**
- **风险提示：宏观经济持续下滑风险。**

表 1：重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (01.11)	EPS (元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
601600	中国铝业	536.54	3.60	0.09	0.13	0.19	40.00	27.69	18.95	增持
000807	云铝股份	105.84	4.06	0.25	0.08	0.46	16.24	50.75	8.83	买入
000933	神火股份	77.54	4.08	0.19	0.27	0.53	21.47	15.11	7.70	增持
600219	南山铝业	262.91	2.20	0.17	0.23	0.28	12.94	9.57	7.86	买入
603612	索通发展	40.56	11.92	1.61	0.87	1.73	7.40	13.70	6.89	增持

数据来源：Wind, 财通证券研究所

内容目录

1、一周铝行业概况.....	5
1.1 主要产品价格.....	5
1.2 主要产品盈利情况.....	7
1.3 库存情况.....	7
2、重要公司公告.....	8
2.1 新疆众和.....	8
2.2 神火股份.....	8

图表目录

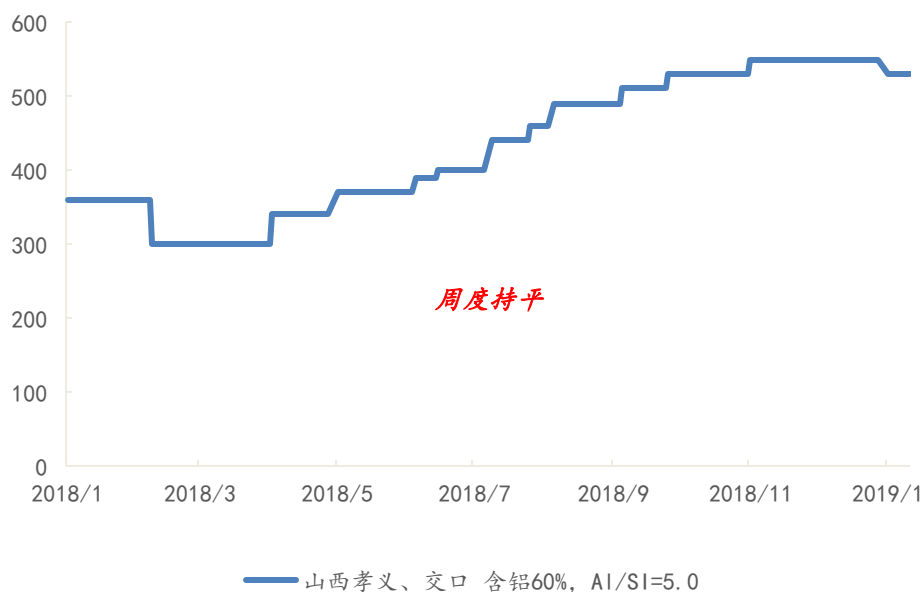
图 1：国产铝土矿价格（单位：元/吨）	5
图 2：氧化铝价格（单位：元/吨）	5
图 3：长江有色现货铝价（单位：元/吨）	5
图 4：液碱（32%离子膜）价格（单位：元/吨）	6
图 5：动力煤价格（单位：元/吨）	6
图 6：预焙阳极价格（单位：元/吨）	6
图 7：氧化铝盈利情况（单位：元/吨）	7
图 8：电解铝盈利情况（单位：元/吨）	7
图 9：国内铝锭现货库存（单位：万吨）	7
图 10：伦敦期货交易所铝库存（单位：吨）	8
图 11：上海期货交易所铝库存（单位：吨）	8

1、一周铝行业概况

本周国产铝土矿价格周度持平，氧化铝价格周度下降0.50%，铝价周度上涨0.15%，液碱价格周度上涨5.59%，动力煤价格周度下降3.45%，预焙阳极价格周度持平。

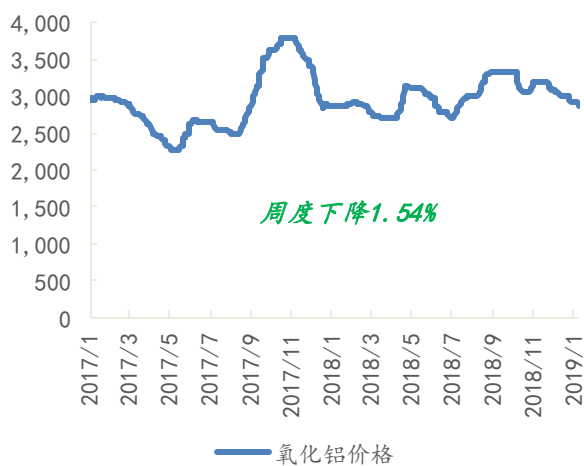
1.1 主要产品价格

图1：国产铝土矿价格（单位：元/吨）



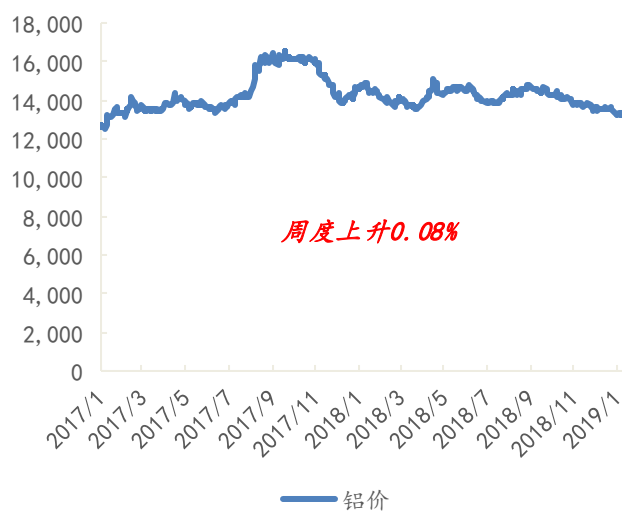
数据来源：百川资讯网，财通证券研究所

图2：氧化铝价格（单位：元/吨）



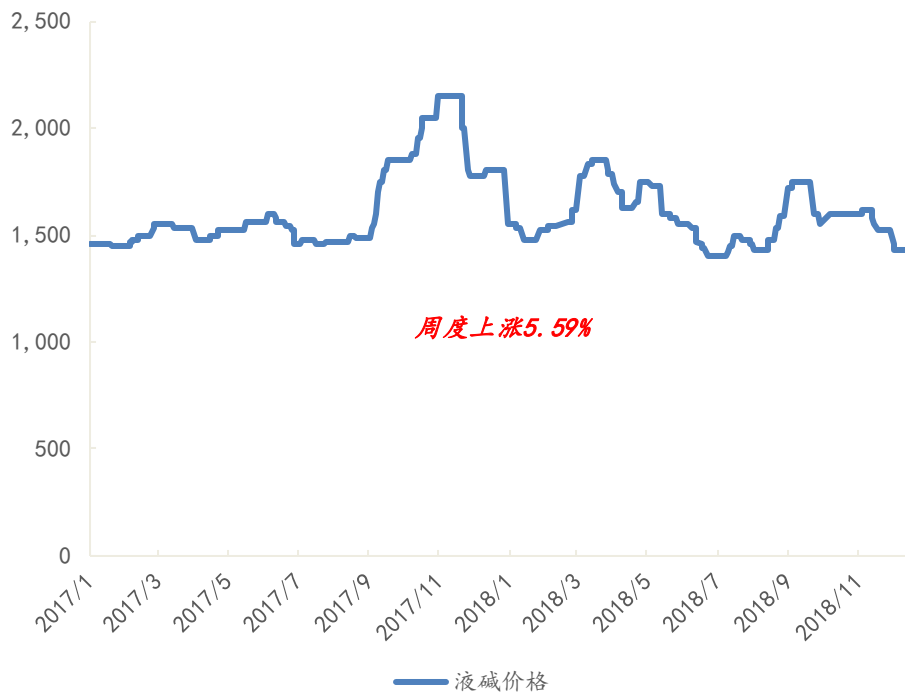
数据来源：wind，财通证券研究所

图3：长江有色现货铝价（单位：元/吨）



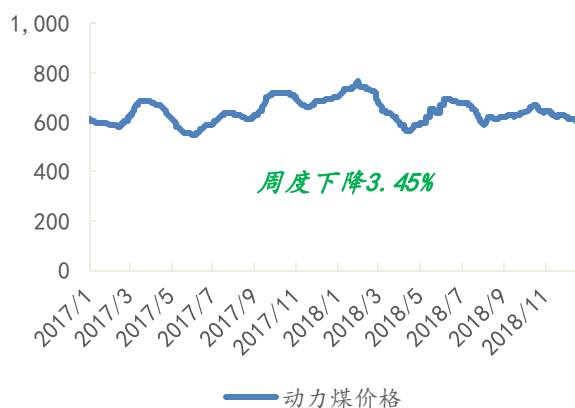
数据来源：wind，财通证券研究所

图4：液碱（32%离子膜）价格（单位：元/吨）



数据来源：wind，财通证券研究所

图5：动力煤价格（单位：元/吨）



数据来源：wind，财通证券研究所

图6：预焙阳极价格（单位：元/吨）



数据来源：wind，财通证券研究所

1.2 主要产品盈利情况

图 7：氧化铝盈利情况（单位：元/吨）



数据来源：财通证券研究所

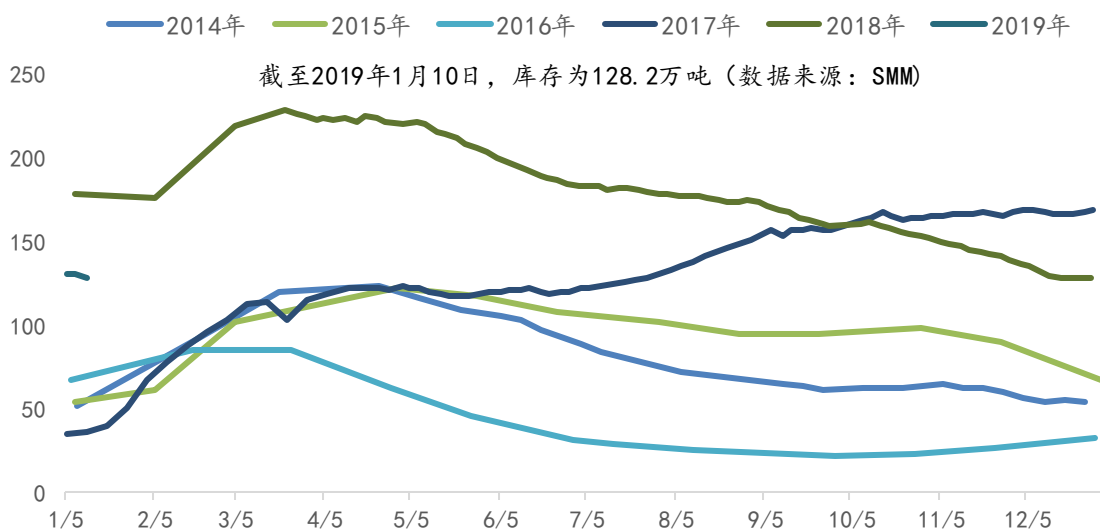
图 8：电解铝盈利情况（单位：元/吨）



数据来源：财通证券研究所

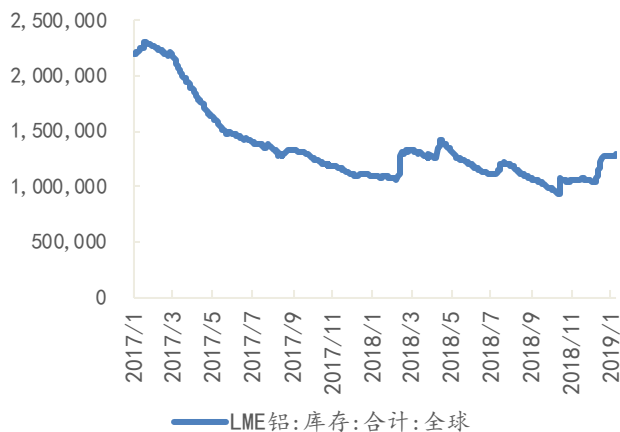
1.3 库存情况

图 9：国内铝锭现货库存（单位：万吨）



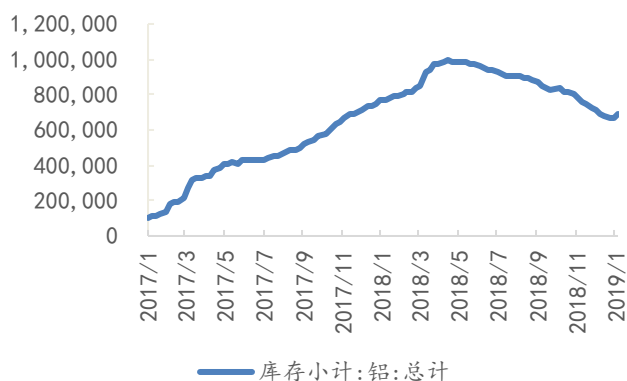
数据来源：SMM，财通证券研究所

图 10: 伦敦期货交易所铝库存 (单位: 吨)



数据来源: wind, 财通证券研究所

图 11: 上海期货交易所铝库存 (单位: 吨)



数据来源: wind, 财通证券研究所

2、重要公司公告

2.1 新疆众和

公司发布 2018 年业绩预告, 披露 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比, 将增加 6,100 万元到 7,500 万元, 同比增加 51%到 62%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比, 将增加 800 万元到 2,200 万元, 同比增加 8%到 21%。业绩增长的主要原因包括电子新材料等主要产品的营业收入增长, 电子铝箔及铝制品盈利能力增强; 公司参股公司净利润增长, 公司投资收益增加; 以及公司电解铝产能置换指标交易完成增加了公司利润。

2.2 神火股份

河南神火煤电股份有限公司于 1 月 7 日接到公司控股股东河南神火集团有限公司函告, 获悉神火集团将其所持有本公司的部分股份用于质押式回购交易。其中, 质押股数 110,000,000 股, 质押时间: 2019 年 1 月 7 日——2020 年 1 月 7 日, 质押人: 华安证券股份有限公司, 本次质押占其所持股份比例的 23.91%, 主要用途为融资。

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。