

投资评级:增持(维持)

氧化铝行业点评报告

限产影响有限,氧化铝价格或止跌但难以回升

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

- 《宽松将至,银价快速补涨,基本金属获支撑:有色周报》2019-07-22
- 《金融属性将驱动白银行情:白银行业点评》2019-07-17
- 《美联储仍将降息,金价方向明确,铜铝存阶段性机会:2019 有色行业中期策略》2019-07-10

事件: 近日《孝义市二青会环境治理保障通知》发布,要求在二青会期间组织实施工业企业错峰生产,其中氧化铝企业限产 50%,同时强化机动车污染防治,加强重型车限行区域管控。

- **7 月氧化铝略有过剩,价格下跌源于未来预期和库存显性化。** ALD 初步估算 7 月氧化铝产量 602 万吨,进口氧化铝 15 万吨,电解铝产量 305 万吨,精细化工领域用氧化铝 28 万吨,当月供需处于紧平衡状态,氧化铝仅过剩 5 万吨。但近期氧化铝价格大幅下跌,从高点 3170 元/吨跌至 2485 元/吨,主要源于 (1) 海德鲁复产进口氧化铝增加; (2) 预计国内新增氧化铝产能超过新增电解铝产能可以消耗的氧化铝产能; (3) 电解铝厂为解决资金压力开始去库存,导致氧化铝库存显性化,造成市场恐慌。
- **停产将影响氧化铝产量 12 万吨,氧化铝价格或止跌但难以回升。** ALD 统计孝义市共有 6 家氧化铝企业,合计建成产能 790 万吨,运行产能 730 万吨,如果按照《孝义市二青会环境治理保障通知》50% 限产要求严格执行,则将限产 395 万吨,鉴于已经停产 60 万吨,意味着还有 335 万吨氧化铝停产,按照 8 月 8 日-8 月 20 日共计 13 天的限产时段,将影响约 12 万吨产量,占比当前氧化铝月供量 600 万吨的 2%,我们认为如果只是孝义地区进行限产对氧化铝价格的支撑有限,但考虑到目前氧化铝价格的下跌有部分恐慌性因素,该事件可能帮助氧化铝短期内止住跌势。若未来错峰限产实施范围可以扩大到山西省,考虑到当前山西省氧化铝运行产能为 1850 万吨,停产将影响氧化铝产量 30 万吨,将对氧化铝价格形成较强烈的支撑。
- **电解铝供给刚性延续,年内库存有望回落至 80 万吨内,铝价有望延续强势。** 近期受贸易战升级等宏观因素的影响,大宗商品价格出现普跌,尤其考虑到氧化铝价格坍塌式的下跌,而国内铝价却极为坚挺,我们认为这与当前消费淡季电解铝库存回落至 100 万吨左右有关,受电力成本、资金紧张等因素影响,电解铝供给刚性延续,年内库存有望回落至 80 万吨内,铝价有望延续强势。
- **推荐标的。** 云铝股份、神火股份、中国铝业。
- **风险提示:** 电解铝供给增速超预期,宏观经济持续恶化。

表 1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (08.08)	EPS (元)			PE			投资评级
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
000933	神火股份	72.98	3.84	0.13	0.18	0.30	29.54	21.33	12.80	增持
000807	云铝股份	115.48	4.43	-0.56	0.11	0.24	-7.91	40.27	18.46	增持
601600	中国铝业	600.90	3.53	0.05	0.12	0.18	70.60	29.42	19.61	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

有色金属

证券研究报告

事件点评

行业研究

财通证券研究所

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。