

中国铝业 (601600.SH)

买入(维持评级)

2023年业绩预增点评：全年业绩符合预期，重视绿色转型提升竞争力

当前价格：5.73元
目标价格：8.35元

投资要点：

➤ **事件：**1月26日，公司发布业绩预增公告，预计2023年实现归母净利润63-73亿元，同比增加21-31亿元，同比增长50%-74%；预计2023年实现扣非归母净利润66-76亿元，同比增加35-45亿元，同比增长113%-145%。

➤ **公司加强生产计划管控，实现业绩大幅增长。**2023年长江有色金属市场铝均价为18,699.6元/吨，同比-1,236.1(元/吨)/-6.2%；氧化铝均价2,919.0元/吨，同比-29.0(元/吨)/-1.0%；华东预焙阳极均价6,286.9元/吨，同比-1,896.0(元/吨)/-23.2%；环渤海动力煤(Q5500K)均价727.0元/吨，同比-9.5(元/吨)/-1.3%。根据百川盈孚统计，23年行业平均吨铝利润为2,165.4元/吨，同比-241.17(元/吨)/-10.0%。面对行业吨铝利润下滑风险，公司通过加强生产计划和过程管控、提升有效产能利用率、持续深化全要素对标等措施，实现业绩同比大幅增加。

➤ **公司拟与中铝高端制造成立合资子公司，推动铝产业绿色转型。**为推动公司铝产业绿色转型，发挥绿色铝优势，公司拟与中铝集团控股子公司中铝高端制造共同出资人民币4.8亿元设立合资公司，公司拟出资人民币2.88亿元，持有合资公司60%的股权，合资公司设立后，由公司控股，纳入公司合并报表范围。目前公司生产电解铝所使用的绿电（风电、光伏、水电等）已达到电解铝总用电量的45%，其中，水电占比29%、风电、光伏新能源占比16%，新成立合资公司主要布局绿色铝扁锭生产线，有利于进一步延伸绿色铝产业链。

➤ **盈利预测与投资建议：**我们维持前期盈利预测，假设24-25年铝价分别为2.0/2.1万元/吨，预计23-25年归母净利润为71.69/80.88/88.75亿元，EPS为0.42、0.47和0.52元，考虑到公司的龙头地位及中特估属性，给予公司23年20倍PE，对应目标价8.35元和“买入”评级。

➤ **风险提示：**下游需求不及预期，原材料和能源价格波动风险，云南枯水期限电影响

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	17158/13079
总市值/流通市值(百万元)	98318/74941
每股净资产(元)	3.33
资产负债率(%)	54.34
一年内最高/最低(元)	6.82/5.01

一年内股价相对走势



团队成员

分析师 王保庆
执业证书编号：S0210522090001
邮箱：WBQ3918@hfzq.com.cn

相关报告

中国铝业(601600.SH):2023年三季度报点评:Q3量价齐升+资产减值转正,推动公司业绩高增长——20231026

《中国铝业(601600.SH):2023年中报点评:Q2业绩符合预期,电解铝产能释放有望带动公司盈利持续扩张》——20230824

《中国铝业(601600.SH):弥补绿电短板,巩固锦绣铝业图》——20230516

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	269,748	290,988	262,721	274,308	286,315
增长率	45%	8%	-10%	4%	4%
净利润(百万元)	5,080	4,192	7,169	8,088	8,875
增长率	585%	-17%	71%	13%	10%
EPS(元/股)	0.30	0.24	0.42	0.47	0.52
市盈率(P/E)	19.4	23.5	13.7	12.2	11.1
市净率(P/B)	1.7	1.8	1.6	1.4	1.3

数据来源：公司公告、华福证券研究所

分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20% 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5% 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数 -5% 以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn