

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4256.2
52周最高	5193.47
52周最低	3437.51

行业相对指数表现(相对值)



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:李帅华
SAC 登记编号:S1340522060001
Email:lishuaihua@cnpsec.com
研究助理:王靖涵
SAC 登记编号:S1340122080037
Email:wangjinghan@cnpsec.com

近期研究报告

《“两会”在即，政策刺激下的需求回暖》 - 2024.03.04

政策端利好不断，电解铝打开向上空间

● 投资要点

云南复产存在迟疑，供应难有大的放量。根据百川盈孚，截至2024年3月7日，中国电解铝建成产能4734.90万吨，开工4202.80万吨。市场近期传出云南复产消息，目前云南地区电解铝企业有两种态度：1、个别企业受政府鼓励，已着手准备复产，复产开始时间计划在3月中下旬；2、云南省内多数电解铝企业复产态度较为消极，主要是担忧后续电力持续情况。因此短期电解铝供应仍存在瓶颈，难有大的放量。

中游加工进入旺季，需求订单较为可观。进入3月份，春节后第一个传统旺季后，下游生产刚需带动，需求订单较为可观。江苏地区多家龙头企业表示，节后物流恢复后便陆续进入紧张交付阶段，此时的交付高峰期将持续到6月底；同时部分企业还表示，受上游厂家开工影响，2月产能未能完全开起来，预计三月份产量或将继续上涨。

库存处于历史低位，后续旺季去库，价格向上空间弹性打开。根据SMM数据，截至2024年3月7日，国内铝锭及铝棒社会库存环比上周四增加2.1万吨，总库存增加至108.0万吨，但同比减少24.1%，为近6年同期最低水平；铝棒已连续去库逾一周时间；铝锭累库节奏也有所趋缓，保税区铝锭库存持稳小增。

政策端利好不断，“三大工程”有望抚平房地产需求下降。中央经济工作会议提出，加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。电解铝下游主要应用中建筑地产占比约为26%，保障性住房、城中村改造有望成为构建房地产发展新模式的重要抓手，住房和城乡建设部部长倪虹表示2024年再改造5万个老旧小区，建设一批完整社区。

“以旧换新”，汽车、家电进一步推动电解铝消费。今年政府工作报告多次提及新能源汽车，其中，重点提及“稳定和扩大传统消费，鼓励和推动消费品以旧换新，提振智能网联新能源汽车、电子产品等大宗消费”。商务部部长王文涛介绍，2023年我国汽车保有量约3.4亿辆，冰箱、洗衣机、空调等主要品类的家电保有量超过了30亿台，交通运输、消费品占电解铝消费比重分别为24%、12%，更新换代的需求和潜力很大。

● 建议关注

近几年在电解铝4500万吨产能天花板的限制下，国内新建、扩产项目逐步停滞，电解铝供应存在刚性瓶颈。同时下游政策端利好不断，“三大工程”、汽车和家电“以旧换新”有望重新带动电解铝的需求，同时当前电解铝库存处于历史低位，价格弹性进一步打开。建议关注：中国铝业、中孚实业、中国宏桥、神火股份、云铝股份、天山铝业等。

● 风险提示：

下游需求不及预期；原材料价格波动风险；政策超预期风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048