

评级：中性

有色金属

公司点评报告

第一创业研究所

分析师：巨国贤、李志锐

电话：0755-25832951

邮件：juguoxian@fcsc.cn

补贴影响有限 方向同业领先

——公司电解铝新技术获国家资金支持

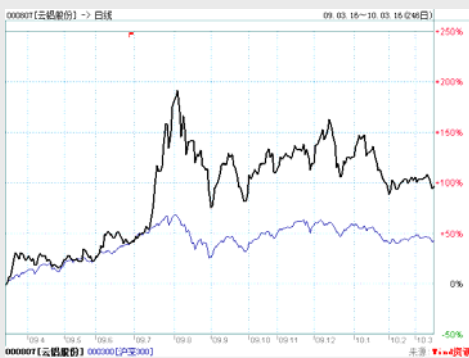
交易数据：

52周内股价区间(元)：	5.85-17.95
总市值(百万元)：	14,053.83
流通股本(百万股)：	587.23
流通股比率(%)：	49.6%

基础数据：

股东权益(百万元)：	3,866.98
每股净资产：	3.27
市净率：	3.63
资产负债率：	50.2%

公司与沪深300指数比较



相关报告：

公告：

- 公司低温低电压技术项目被国家科技部列入十一五科技支撑计划，收到国家科技支撑计划专项经费 1140 万元。云南铝业股份有限公司收到中国有色金属工业协会转发的国家科学技术部《关于十一五国家科技支撑计划 1000MW 核电机组核二级泵研制等 34 各项项目的批复》(国科发[2010]38 号文)，公司“低温低电压铝电解新技术”项目正式被国家科技部列入十一五国家科技支撑计划，将在 200KA-300KA 铝电解系列升级改造中进行产业化应用，目前公司已经收到了由国家财政部拨付的国家科技支撑计划专项经费 1,140 万元(财政补贴)，不计入当期损益。

点评：

- 1140 万的专项经费属于项目补贴，不计入当期损益，只冲减项目固定资产投资。从公告中可以看出，该补贴术语专项经费的项目补贴，这种项目补贴不计入当期损益，因此无法体现在当期的利润中。由于项目补贴的方式主要是冲减当期项目的固定资产投资，因此财务方面主要体现为项目固定资产投资额的减少。
- 冲减项目固定资产会造成固定资产投资额的减少，相应的带来折旧的减少，对公司业绩产生影响。固定资产投资额减少会造成折旧的减少，进而引发公司成本的下降，顺利成章带来利润的提升。因此上，该项目补贴对公司盈利的影响将是间接的、长期的。
- 按照 10 年摊销计算，该补贴每年影响成本 114 万元，相对于公司 11.84 亿元的总股本影响甚微。按照固定资产 10 年的摊销来计算，该补贴相当于每年降低成本 114 万元。考虑到公司 11.84 亿的总股本，这种成本的降低不足以影响公司的业绩。
- 除业绩之外，此技术研发反映了公司积极响应全球低碳经济的态度，这种态度将帮助企业通过节能、低碳的方式来获取利润。尽管项目补贴资金额度有限，但这种项目补贴体现了政府对节能、低碳经济的支持态度。考虑到长期来看，低碳经济将是势不可挡的趋势，因此公司可能受益于这种先人一步的研发态度。
- 我们维持对公司“中性”的投资评级 考虑到公司从事的电解铝、铝加工业务，电解铝短期效益见好但是下游地产政策受压，铝加工费依然乐观但也受到固定资产投资的抑制，公司产能扩张有限，因此我们维持对公司“中性”的投资评级。

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我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头寸并进行交易, 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。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL: 0755-25832583 FAX: 0755-25831718

P. R. China: 518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P. R. China: 100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL: 021-58365919 FAX: 021-58362238

P. R. China: 200120