

会议摘要

电力及氧化铝自给率不断提高

中国宏桥 (1378. HK)

2015-02-04 星期二

公司概况。

公司去年产能已经达到了 400 万吨,已经成为了中国最大的电解铝生产厂商了,自备电厂装机容量达到 6240MW,自给率达到 70%以上。氧化铝自给率达到 60%。

12 月收购的滨北项目。

新收购项目中有 48 万吨产能是已投产的, 18 万吨是未建产能。公司未来会优先发展自身已有的项目, 滨北的 18 万吨的设计产能作为一个储备, 如果市场合适的时候在进行投入。该项目自备电设计总装机容量达到 1860MW, 已完成建设投入装机容量有 1200MW, 还有 660MW 是未建机组。

电解铝产能仍会投入 1-2 条生产线。

2015 年整体规划基本没有大的变化, 电解铝生产线可能会上 1-2 条, 每条生产线大概都是 24 万吨左右, 所以今年有可能最多能达到 450 万吨的产能。

铝的产能要根据市场情况确定, 但是自备电方面, 公司的战略方向也很明确, 未来肯定是稳步提升电的自给率。

稳步提升自备电厂装机容量。

今年也有可能会上 2 台发电机组, 每台 330MW, 这两台机组是宏桥自己原有的批文。截至去年年底, 公司已有 6240MW 的自备电装机容量。今年加上这 2 台机组就能达到 6900MW 的装机容量。2015 年年底电力自给率可以达到 78%。

氧化铝自给率不断上升。

氧化铝自给率已经达到了 60%, 2015 年山东有一条 100 万吨的生产线上半年就可以建完, 这样到半年报氧化铝产能估计能达到 500 万吨, 年底氧化铝自给率可以达到 70%。另外, 公司在印尼的合资氧化铝公司 100 万吨产能, 预计 2015 年四季度完工后调试, 预计 2016 年上半年能满产, 氧化铝产能届时可以达到 600 万吨。

在氧化铝价格方面, 现在市场上销售价格差不多 2700 元/吨 (含税), 宏桥自己生产的氧化铝价格在 1700 元/吨 (不含税)。宏桥外购氧化铝部分是与当地企业签订了长期合约, 外购价格差不多在 2300 元/吨 (含税)。所以公司在氧

原材料小组

电话: 0755-21519193

Email: linjh@gzq.com.hk

化铝方面具有优势，山东又是氧化铝最大的省份，而新疆内蒙企业需要运输氧化铝到内地，运输成本在不断上升。

公司与优质铝矾土产地深度合作。

公司与力拓有长期战略合作，在进口铝矾土的同时也帮助销售氧化铝，这些交易都已美元结算，有助于抵充一定的汇兑风险。宏桥差不多占据全国进口铝矾土 2/3，在优质铝矾土进口方面比如澳洲公司签订了长期合约，马来西亚签订了独一合约，印度占了 2/3，几内亚是第一个在努力准备出矿的中企，印尼公司是唯一一个在当地建氧化铝企业。

点评：

公司的产量一般可以对照上一年的产能，如果上一年的产能达到 400 万吨，那这一年的产量就可以拿到 400 万吨，产量 400 万吨那么销量也就有 400 万吨。公司主要产品为铝水，接近 82-83%，基本上没有存货，产多少就销多少。公司现有产能铝水只满足了公司基地附近下游客户企业的 60%的需求，所以未来销售不是问题。公司的电力自给率在行业内是最高的，又有高的氧化铝自给率，这两块占了成本的 80%左右，公司在成本控制方面具有很强优势，建议积极关注。

免責條款

此刊物只供閣下參考，在任何地區或任何情況下皆不可作為或視為證券出售要約或證券、期貨及其它投資產品買賣的邀請。此刊物所提及的證券、期貨及其它投資產品可能在某些地區不能買入、出售或交易。此刊物所載的資料由國元証券(香港)有限公司及/或國元期貨(香港)有限公司(下稱“國元(香港)”)編寫，所載資料的來源皆被國元(香港)認為可靠及準確。此刊物所載的見解、分析、預測、推斷和預期都是以這些可靠數據為基礎，只是表達觀點，國元(香港)或任何個人對其準確性或完整性不作任何擔保。此刊物所載的資料(除另有說明)、意見及推測反映國元(香港)於最初發此刊物日期當日的判斷，可隨時更改。國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司對投資者因使用此刊物的材料而招致直接或間接的損失概不負責任。

負責撰寫分析之分析員(一人或多人)就本刊物確認：

- (1) 分析報告內所提出的一切意見準確地反映了分析員本人對報告所涉及的任何證券或發行人的個人意見；及
- (2) 分析員過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在本刊物內發表的具體建議及意見沒有直接或間接的關連。

此刊物內所提及的任何投資皆可能涉及相當大的風險，若干投資可能不易變賣，而且也不適合所有的投資者。此刊物中所提及的投資的價值或從中獲得的收入可能會受匯率及其它因素影響而波動。過去的表现不能代表未來的業績。此刊物並沒有把任何人的投資目標、財務狀況或特殊需求一併考慮。投資者入市買賣前不應單靠此刊物而作出投資決定，投資者務請運用個人獨立思考能力，慎密從事。投資者在進行任何以此刊物的建議為依據的投資行動之前，應先諮詢專業意見。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司以及它們的高級職員、董事、員工(包括參與準備或發行此刊物的人)可能

- (1) 隨時與此刊物所提到的任何公司建立或保持顧問、投資銀行、或証券服務關係；及
- (2) 已經向此刊物所提到的公司提供了大量的建議或投資服務。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司的一位或多位董事、高級職員及/或員工可能擔任此刊物所提到的証券發行公司的董事。此刊物對於收件人來說屬機密文件。此刊物絕無讓居住在法律或政策不允許該報告流通或發行的地方的人閱讀之意图。

未經國元(香港)事先授權，任何人不得因任何目的複製、發出或發表此刊物。國元(香港)保留一切追究權利。

規範性披露

- 分析員的過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在此報告內發表具體建議及意見沒有直接關聯。
- 國元証券(香港)有限公司、國元期貨(香港)有限公司及其每一間在香港從事投資銀行、自營証券交易或代理証券經紀業務的集團公司，並無對在此刊物所評論的上市公司持有需作出披露的財務權益、跟此刊物內所評論的任何上市公司在過去12個月內並無就投資銀行服務收取任何補償或委託、並無僱員或其有關聯的個人擔任此刊物內所評論的任何上市公司的高級人員及沒有為此刊物所評論的任何上市公司的証券進行莊家活動。

國元証券(香港)有限公司

公司地址：香港干諾道中3號中國建設銀行大廈22樓

公司電郵：cs@gyzq.com.hk 公司主機：+852-37696888

公司傳真：+852-37696999 服務熱線：400-888-1313

公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>