

有色金属产业景气指数解读

行业回升势头有待巩固

CE 产业观察

产能过剩
压制铝行业复苏

工行投资银行部研究中心

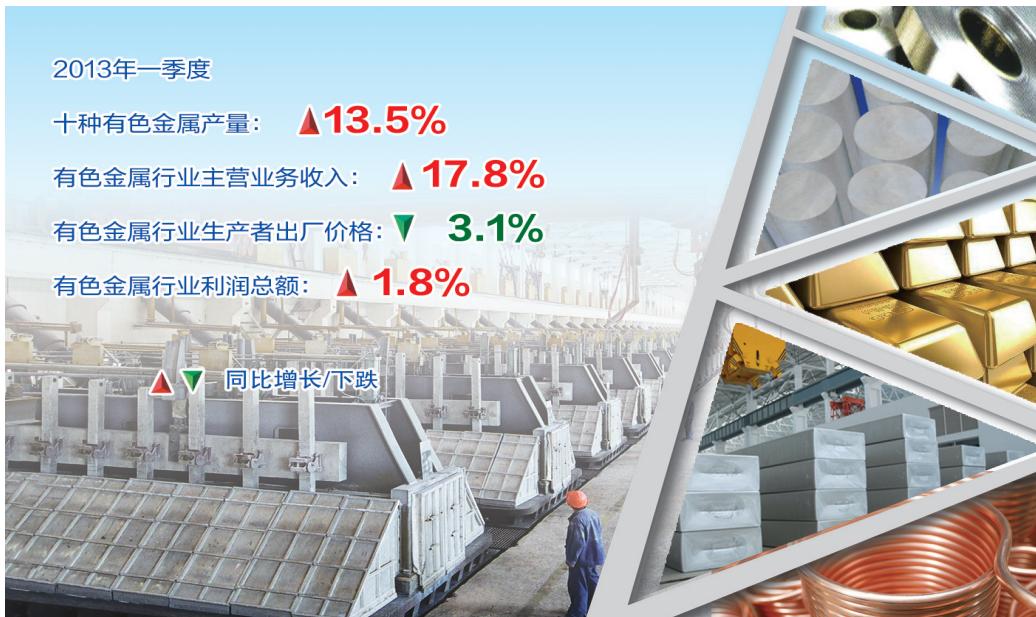
全龙善

二季度是铝消费的传统旺季。预计随着房地产投资以及汽车产销的进一步转暖，中下游消费会有所改善，但供给过剩的现状仍将会令铝行业尤其是铝冶炼行业面临一定的经营压力

2013年一季度铝行业整体仍处于冬季。铝价不断下跌，一度跌至14300元/吨的低位，已经跌破行业大部分企业成本线，全行业普遍处于亏损的境地。虽然国储收储了30万吨铝锭，市场传闻中国有色金属工业协会正在争取有关部门出台扩大铝应用政策，也曾小幅提振市场信心，但供给过剩的现状、产能的不断扩大、国内外高库存的压力以及中下游消费相对偏弱使得铝行业仍面临很大的经营困境。

虽然铝锭价格持续走低，但是铝产量及产能仍在不断扩张。2013年一季度原铝产量有望超过520万吨，同比增长超过15%，增速比2012年同期仍快1-2个百分点。2012年我国电解铝产能已超过2700万吨，生产量只有近2000万吨，产能利用率74%，相比国外平均90%以上的利用率明显偏低。2013年我国电解铝产能将超过3000万吨，环比增长300多万吨；新增产能70%集中在新疆、青海和甘肃。随着2013年二季度末新疆地区配套电力设备的建成，新增产能的集中释放将可能给电解铝市场造成较大冲击。

经营困境与铝产能的持续扩张并存，这主要是由于西部煤炭价格偏低，适合建立煤电铝一体化的冶炼厂，西部产能的逐步扩张与中东部过剩产能共同限制了铝行业复苏程度。新疆地区和河南地区由于自备电厂、能源等差异，电价成本存在非常大的差异。粗略估算，新疆地区电价按照每千瓦时0.2元左右估计，比河南电解铝电价低0.3元左右，以1吨铝耗电14000千瓦时计算，新疆地区电解铝成本比内地便宜4200元左右。即使考虑到运输成本等因素，西部电解铝仍具有较大的成本优势。因此，国内电解铝产量地区间分布逐步由东部高成本区向西部电价低廉地区的转移是必然的趋势。伴随产能转移，高成本产区在价格压力下出现了一些减产、停产现象，但原有产能淘汰数量不足导致总产能严重过剩，这将是一个较长的产业调整过程，供给压力在相当长范围内仍将是限制铝行业健康发展的主要因素。



CE 专家解读

受政策刺激和投资拉动的作用，有色金属产业景气有所回升，但行业需求明显回升动力依然不足。当前，应充分利用市场倒逼机制，采取各种措施，坚决淘汰落后产能，提高新建项目的准入门槛，增强企业创新驱动的发展动力



北京科技大学教授
薛济来

2013年一季度，中经有色金属产业景气指数为99.1，略高于去年同期水平，有色金属产量保持平稳增长，行业整体运行呈弱势回升。

一段时间以来，有色金属产业景气在历经低迷状态后有所回升，这主要是由于政策刺激和投资拉动的作用。首先，国家刺激需求的稳增长措施陆续出台并逐步显现效应，例如，国储局将二次收储铝30万吨以稳定有色金属价格，提升了市场信心。其次，市场购买活动和各类投资明显增加。3月份，中国制造业采购经理指数(PMI)50.9%，连续6个月保持在50%以上。中电联数据显示，今年1-2月电网投资累计达329亿元，同比增长43.7%，伴随着电网投资的扩大，国内铜线缆企业的订单也有所增加。此外，1-3月份，全国商品房销售面积20898万平方米，同比增长37.1%，3月份70个大中

城市新建商品住宅(不含保障性住房)价格同比上涨的有67个。城镇化长期发展趋势催生新的需求，短期预期改变则释放刚性需求，预计2013年内房地产项目还会有增加，也会提高有色金属购进水平。

在上述因素影响下，一季度十种有色金属产量同比增长13.5%，有色金属行业固定资产投资同比增长28.1%，呈现较快回升态势。趋势表明，有色金属市场需求低迷态势并未根本扭转，但最低迷时期已经过去，今后行业运行将是渐好。

当前，由于压制景气回升的因素仍然存在，有色金属价格低迷雾霾一时难散。今年，我国有色金属工业生产、消费、投资呈小幅增长态势，但行业需求明显回升动力依然不足，短暂的反弹难改后市继续下探的趋势。一方面，需求驱动难以真正启动，供应过剩还将困扰市场，库存高企导致产业还将去库存化和

去产能化，另一方面，美联储逐步削减量化宽松政策(QE)规模，预示着货币政策可能发生转向，使有色金属投机需求降温，有色金属价格承压加重。

自2011年下半年以来，有色金属价格、市场需求便基本上处于低迷状态，产能过剩是一大原因。行业中落后产能、规模一般性产能仍占总产能的相当大部分，同时地区转移和西部新建产能陆续释放，由此进一步加剧了产能过剩，使本来就不强劲的景气回升势头减弱，有色金属价格反弹难以持久，企业盈利水平持续降低。还有经济数据表明，有色金属工业向高精尖材料转型过程较为艰难。因此，应充分利用当前一段时期市场低迷和国际金融危机形成的倒逼机制，采取各种措施，坚决淘汰落后产能，提升新建有色金属项目的准入门槛，增强企业创新驱动的发展动力。

CE 前瞻

行业景气或小幅上升

价格的回升幅度和力度。

从微观层面看，有色金属行业企业景气度有所上升。一季度企业景气调查结果显示，有色金属行业运行状况与去年同期相近，下游需求表现温和。受到国内经济企稳走势以及较宽松宏观政策环境影响，有色金属行业企业未来预期偏向乐观，有色金属企业家对二季度企业经营状况预测的预期指数为128.5，比对一季度企业经营状况判断的预期指数高5.1点，比2012

年四季度的预期指数高7.8点。未来投资计划、用工需求增加、持平企业的占比有一定降低，其中，认为用工需求增加、持平企业的占比为89.7%。

综上所述，在未能充分考虑政策效应的情况下，通过模型测算的二、三季度中经有色金属产业景气指数为99.2、99.4，中经有色金属产业预警指数为93.3、96.7，有色金属行业景气走势呈现小幅上升态势。



展望二季度，美国以及新兴市场国家经济将继续温和复苏，而欧债危机尚存在一定不确定性。国内经济将因基础设施建设投资加快，增长动能有进一步增强。因而，二季度有色金属行业下游需求要好于去年同期以及一季度，这对于行业运行景气度的提升有积极意义。不过，有色金属市场需求复苏依然缓慢，行业产能过剩问题依然突出，这将制约二季度有色金属行业景气度和