

铝行业周报（20190812-20190816）

推荐（维持）

氧化铝价格止跌，电解铝盈利扩大

- **市场回顾:** 本周沪铝主力合约价格上涨 255 元至 14,170 元/吨，涨幅 1.83%，伦铜三月合约 15 点价格下跌 0.5 美元至 1781 美元/吨，跌幅 0.03%。本周沪伦比值（剔除汇率）由 1.1137 上升至 1.1316，沪铝走势稍强于伦铝。因为上周末台风在山东地区登录，导致当地电解铝生产受到了一定的影响，进而引发市场对于山东地区电解铝供应的担忧，导致沪铝价格出现拉升，但是本周伦铝价格基本处于区间震荡，只是在周尾是出现一定程度的上涨。
- **铝库存:** 本周 LME 铝库存 96.93 万吨，较上周下降 2.9 万吨 (-2.91%)。SHFE 库存 38.77 万吨，较上周下降 0.38 万吨 (-0.97%)。国内社会库存 103.2 万吨，较上周增加 1.5 万吨 (+1.47%)。本周 SHFE+国内社库合计 141.77 万吨，较上周增加 1.22 万吨，本周国内社库出现淡季累库，累库主要发生在江苏、广东和辽宁，其他地区库存保持不变或继续去库。本周华东地区工厂库存较上周大幅增长 114.29%，或为山东地区暴雨所致，后续需注意其间接影响。
- **氧化铝:** 据百川盈孚数据，本周国产氧化铝均价持稳至 2440 元/吨，其中山东、河南均价持稳至 2460 元/吨、山西均价持稳至 2430 元/吨，内蒙古均价持稳至 2430 元/吨，广西均价持稳至 2410 元/吨，贵州均价持稳至 2420 元/吨。澳铝氧化铝 FOB 均价下跌 1.67% 至 294.5 美元/吨，港口 CIF 均价下跌 1.57% 至 313.5 美元/吨。本周国产氧化铝价格止跌。本周氧化铝工厂库存 180.62 万吨，较上周下降 0.47 万吨。8 月 16 日五大港口氧化铝库存合计 38.8 万吨，较上周下降 1.2 万吨。
- **电解铝:** 据 SMM 数据，7 月（31 天）中国电解铝产量 306.5 万吨，同比减少 1.98%，2019 年 1-7 月国内电解铝总产量 2056.2 万吨，同比减少 1.79%。7 月增量主要来自内蒙古、山西、山东地区的新增及复产贡献，减量主要来自东北和西北地区，截至 7 月末中国电解铝运行产能 3659 万吨，有效建成产能 4073 万吨。进入 8 月（31 天），增量主要来自贵州、山东及内蒙地区。
- **下游需求:** 7 月铝型材企业开工率 59.65%，环比下滑 1.14%；7 月国内铝材产量 425.1 万吨，同比减少 5.3%，累计同比增加 0.4%。
- **行业逻辑:** 6 月中下旬以来国内氧化铝社会库存持续累库导致价格疲弱，氧化铝价格持续下滑，本周虽然价格止跌，但是预计 9 月份以后国内氧化铝供应压力将有所加大，靖西天桂和国电投遵义等氧化铝项目届时将稳定出料，因此预计四季度国内氧化铝供应过剩压力将进一步升级。本周受益于氧化铝价格止跌，企业亏损幅度有所收窄，预计山西“二青会”的影响较为有限，本周氧化铝工厂库存小幅下降，对价格起到支撑。7 月初以来国内电解铝价格持稳，主因国内电解铝淡季累库特征不明显，在成本端持续下滑的背景下，部分电解铝企业获得了一定利润。本周电解铝成本持稳，但是因为电解铝价格小幅上涨拉升，导致电解铝企业盈利有所扩大。下半年电解铝新建项目投产主要集中在四季度，且存在采暖季限产等因素影响，预计三季度电解铝企业利润依然能够较好维持。7 月国内铝材开工率虽环比走弱，但是同比基本持平且预计 8 月开工率降有所回升，因此下游消费尚可。
- **推荐标的:** 中国铝业、神火股份。
- **风险提示:** 氧化铝企业减产超预期、国内消费大幅下滑、美联储降息不及预期。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)		PE(倍)		PB	评级
		2019E	2020E	2019E	2020E		
中国铝业	3.52	0.21	0.27	16.76	13.04	1.14	推荐
神火股份	3.92	1.28		3.06		1.22	推荐

资料来源: Wind, 华创证券预测

注: 股价为 2019 年 08 月 16 日收盘价

华创证券研究所

证券分析师: 任志强

电话: 021-20572571
 邮箱: renzhiqiang@hcyjs.com
 执业编号: S0360518010002

证券分析师: 王保庆

电话: 021-20572570
 邮箱: wangbaoqing@hcyjs.com
 执业编号: S0360518020001

联系人: 李超

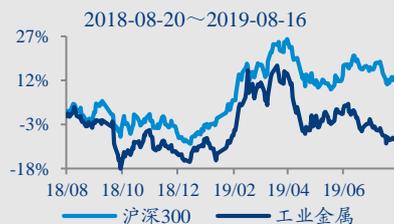
电话: 021-25072562
 邮箱: lichao@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	49	1.33
总市值(亿元)	4,943.56	0.85
流通市值(亿元)	3,722.26	0.87

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-5.13	1.57	-0.66
相对表现	-2.6	-9.57	-13.9



相关研究报告

《铝行业周报(20190722-20190726): 淡季去库超预期, 铝价内强外弱》

2019-07-28

《铝行业周报(20190729-20190802): 国内铝土矿价格分化, 氧化铝价格延续跌势》

2019-08-04

《铝行业周报(20190805-20190809): 氧化铝价格跌势减缓, 电解铝淡季去库稳定》

2019-08-11

目录

一、商品价格、库存及持仓.....	5
(一) 商品价格: 氧化铝价格止跌, 电解铝盈利扩大.....	5
(二) 交易所库存.....	5
1、库存整体概览: 交易所+国内社库下降 1.78 万吨, 降幅 0.74%.....	5
2、LME 库存分项: 亚洲减 2.74 万吨, 欧洲减 0.14 万吨, 北美洲减 0.02 万吨.....	6
3、SHFE 库存分项: 广东增 0.08 万吨, 河南增 0.14 万吨, 江苏增 0.13 万吨, 上海减 0.32 万吨, 浙江减 0.23 万吨.....	7
4、国内社会库存: 江苏增 1.3 万吨, 上海减 0.4 万吨, 浙江持平, 广东增 1.4 万吨, 河南减 0.6 万吨.....	8
(三) 商品持仓及价格结构.....	8
1、交易所期货持仓: LME 投资基金净空头继续增加, SHFE 持仓及成交量大幅增长.....	8
2、期限结构及期现价差: 沪铝近月合约逐步转向 Back 结构, 伦铝依旧维持正向市场.....	9
二、行业基本面.....	9
(一) 铝土矿.....	9
1、价格: 本周矿石价格维持稳定.....	9
2、进口: 6 月铝土矿进口 886.95 万吨, 同比增 27.13%, 累计同比增 32.84%.....	10
3、港口库存: 8 月 9 日库存合计 2888.8 万吨, 较前一周增加 31.1 万吨.....	10
(二) 氧化铝.....	11
1、价格与利润: 国产氧化铝价格止跌, 进口氧化铝价格小幅下跌, 亏损幅度收窄.....	11
2、产量及供需平衡: 7 月冶金级氧化铝产量 569.7 万吨, 同比下滑 3.6%, 累计同比增长 1.92%.....	12
3、库存: 8 月初氧化铝社会库存 300.56 万吨, 其中工厂库存 181.09 万吨; 五大港口氧化铝库存 41.4 万吨.....	13
(三) 电解铝.....	13
1、产量及利润: 成本持稳, 价格上移, 电解铝企业盈利有所扩大.....	13
2、进出口: 6 月国内电解铝净进口 0.5 万吨, 进口盈利窗口依然处于关闭状态.....	14
3、辅料价格: 本周预焙阳极价格持稳, 氟化铝价格持稳.....	15
(四) 铝材.....	15
1、开工率: 7 月铝型材企业开工率 59.65%, 环比下滑 1.14%.....	15
2、产量与进出口: 7 月国内铝材产量 425.1 万吨, 同比减少 5.3%, 累计同比增加 0.4%.....	16
3、铝棒库存: 本周库存 9.05 万吨, 较上周下降 0.25 万吨.....	16
三、行业要闻.....	17
四、风险提示.....	17

图表目录

图表 1 沪伦铝价	5
图表 2 沪伦比值（剔除汇率）	5
图表 3 交易所与国内社库变化	5
图表 4 交易所与国内社会库存（万吨）	6
图表 5 SHFE 库存季节图（万吨）	6
图表 6 LME 库存季节图（万吨）	6
图表 7 国内 16 城社会库存季节图（万吨）	6
图表 8 LME 库存地区分项（万吨）	6
图表 9 LME 库存及注销仓单率	7
图表 10 LME 亚洲库存及注销仓单率	7
图表 11 LME 欧洲库存及注销仓单率	7
图表 12 LME 北美洲库存及注销仓单率	7
图表 13 上海期货交易所库存分地区（万吨）	7
图表 14 SHFE 库存及未制成仓单比率	8
图表 15 SHFE 库存分地区（万吨）	8
图表 16 国内社会库存（万吨）	8
图表 17 电解铝工厂库存（吨）	8
图表 18 LME 持仓报告	8
图表 19 投资基金净持仓	9
图表 20 上期所成交及持仓（万手）	9
图表 21 沪铝期限结构	9
图表 22 伦铝月差结构	9
图表 23 国产铝土矿价格（元/吨）	10
图表 24 澳洲铝土矿 CIF（美元/吨）	10
图表 25 铝土矿进口（万吨）	10
图表 26 铝土矿进口分国别（万吨）	10
图表 27 铝土矿港口库存（万吨）	11
图表 28 国产及进口氧化铝价格	11
图表 29 氧化铝企业平均利润	11
图表 30 分地区氧化铝企业平均成本	12
图表 31 分地区氧化铝企业平均利润	12
图表 32 氧化铝产量季节图（万吨）	12
图表 33 氧化铝企业有效产能及开工率	12

图表 34	氧化铝进出口（万吨）	13
图表 35	氧化铝工厂库存（万吨）	13
图表 36	氧化铝生产企业及主要站台库存（万吨）	13
图表 37	氧化铝港口库存（万吨）	13
图表 38	电解铝产量季节图（万吨）	14
图表 39	电解铝企业产能及开工率	14
图表 40	分地区电解铝企业成本	14
图表 41	电解铝企业盈亏	14
图表 42	电解铝净进口（万吨）	14
图表 43	电解铝进口盈亏	14
图表 44	预焙阳极分地区价格（元/吨）	15
图表 45	氟化铝分地区价格（元/吨）	15
图表 46	铝型材企业开工率（%）	15
图表 47	铝板带箔企业开工率（%）	15
图表 48	铝线缆企业开工率（%）	16
图表 49	铝合金企业开工率（%）	16
图表 50	铝材产量（万吨）	16
图表 51	铝材净出口（万吨）	16
图表 52	国内 6063 铝棒库存季节图（万吨）	16
图表 53	国内主要消费地 6063 铝棒库存（万吨）	16

一、商品价格、库存及持仓

(一) 商品价格：氧化铝价格止跌，电解铝盈利扩大

本周沪铝主力合约价格上涨 255 元至 14,170 元/吨，涨幅 1.83%，伦铜三月合约 15 点价格下跌 0.5 美元至 1781 美元/吨，跌幅 0.03%。本周沪伦比值（剔除汇率）由 1.1137 上升至 1.1316，沪铝走势稍强于伦铝。因为上周末台风在山东地区登录，导致当地电解铝生产受到了一定的影响，进而引发市场对于山东地区电解铝供应的担忧，导致沪铝价格出现拉升，但是本周伦铝价格基本处于区间震荡，只是在周尾是出现一定程度的上涨。

6 月中下旬以来国内氧化铝社会库存持续累库导致价格疲弱，氧化铝价格持续下滑，本周虽然价格止跌，但是预计 9 月份以后国内氧化铝供应压力将有所加大，靖西天桂和国电投遵义等氧化铝项目届时将稳定出料，因此预计四季度国内氧化铝供应过剩压力将进一步升级。本周受益于氧化铝价格止跌，企业亏损幅度有所收窄，预计山西“二青会”的影响较为有限，本周氧化铝工厂库存小幅下降，对价格起到支撑。7 月初以来国内电解铝价格持稳，主因国内电解铝淡季累库特征不明显，在成本端持续下滑的背景下，部分电解铝企业获得了一定利润。本周电解铝成本持稳，但是因为电解铝价格小幅上涨拉升，导致电解铝企业盈利有所扩大。下半年电解铝新建项目投产主要集中在四季度，且存在采暖季限产等因素影响，预计三季度电解铝企业利润依然能够较好维持。7 月国内铝材开工率虽环比走弱，但是同比基本持平且预计 8 月开工率降有所回升，因此下游消费尚可。

图表 1 沪伦铝价



资料来源：Wind，华创证券

图表 2 沪伦比值（剔除汇率）



资料来源：Wind，华创证券

(二) 交易所库存

1、库存整体概览：交易所+国内社库下降 1.78 万吨，降幅 0.74%

本周 LME 铝库存 96.93 万吨，较上周下降 2.9 万吨 (-2.91%)。SHFE 库存 38.77 万吨，较上周下降 0.38 万吨 (-0.97%)。国内社会库存 103.2 万吨，较上周增加 1.5 万吨 (+1.47%)。

图表 3 交易所与国内社库变化

单位：万吨	LME	SHFE	国内社库	总库存
2019-08-16	96.93	38.77	103.20	238.89
2019-08-09	99.83	39.15	101.70	240.67
增减	-2.90	-0.38	1.50	-1.78
增减幅	-2.91%	-0.97%	1.47%	-0.74%

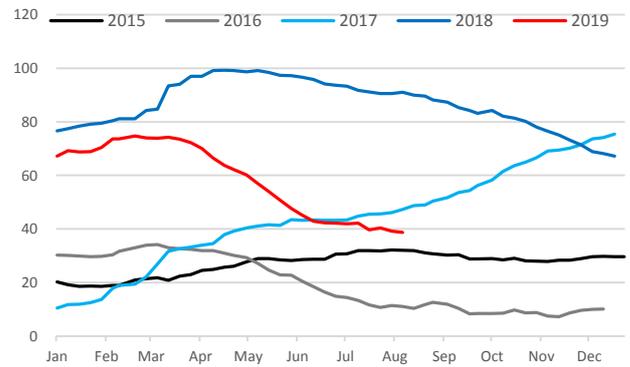
资料来源：Wind，Mysteel，华创证券

图表 4 交易所与国内社会库存 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

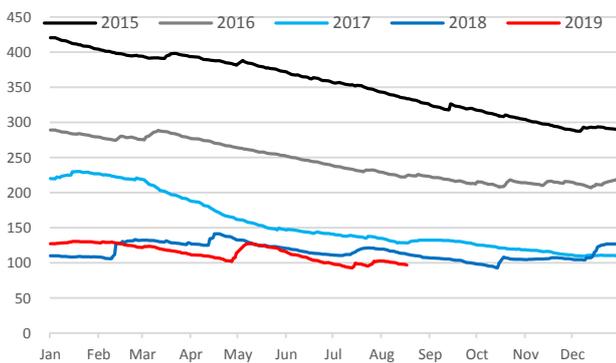
图表 5 SHFE 库存季节图 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

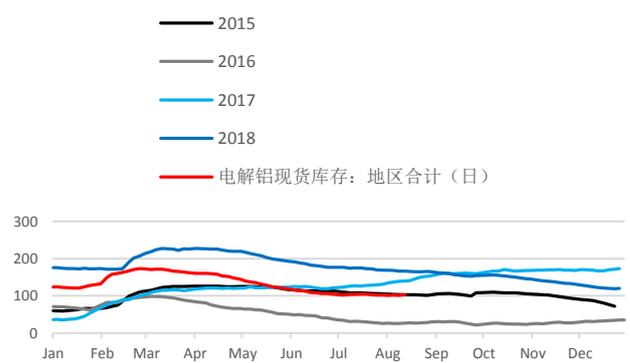
本周 SHFE+国内社库合计 141.77 万吨, 较上周增加 1.22 万吨, 本周国内社库出现淡季累库, 累库主要发生在江苏、广东和辽宁, 其他地区库存保持不变或继续去库。LME 库存今年以来基本维持低位小幅震荡, 本周出现小幅去库, 主要为马来西亚巴生港和柔佛仓库库存下降。需要注意的是本周华东地区工厂库存较上周大幅增长 114.29%, 或为山东地区暴雨所致, 后续需注意其间接影响。

图表 6 LME 库存季节图 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 7 国内 16 城社会库存季节图 (万吨)



资料来源: Mysteel, 华创证券

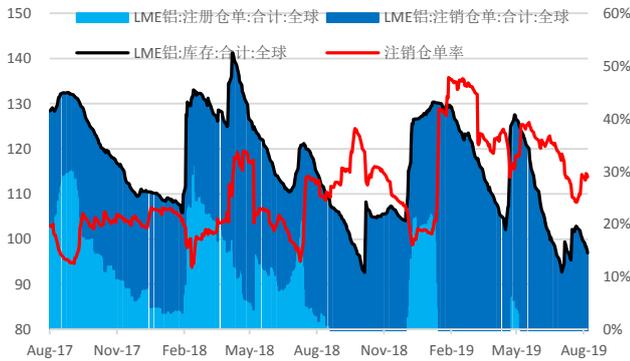
2、LME 库存分项: 亚洲减 2.74 万吨, 欧洲减 0.14 万吨, 北美洲减 0.02 万吨

图表 8 LME 库存地区分项 (万吨)

单位: 万吨	亚洲		欧洲		北美洲		总库存	
	库存	注销仓单率	库存	注销仓单率	库存	注销仓单率	库存	注销仓单率
2019-08-16	71.11	27.35%	25.04	32.09%	0.78	74.28%	96.93	28.95%
2019-08-09	73.85	27.41%	25.18	32.46%	0.80	74.92%	99.83	29.07%
增减	-2.74	-0.06%	-0.14	-0.37%	-0.02	-0.65%	-2.90	-0.12%
增减幅	-3.71%	-	-0.55%	-	-2.51%	-	-2.91%	-

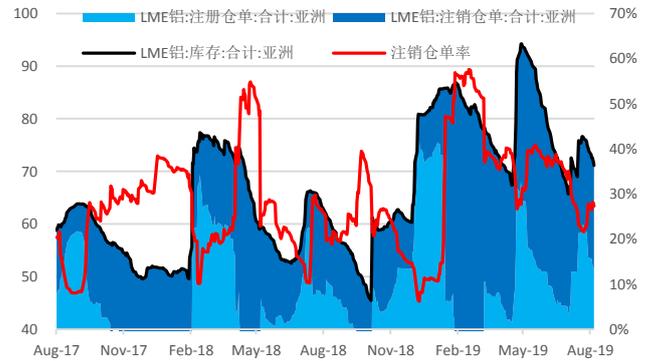
资料来源: Wind, 华创证券

图表 9 LME 库存及注销仓单率



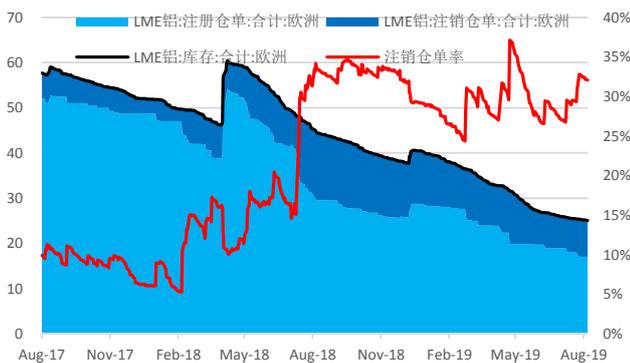
资料来源: Wind, 华创证券

图表 10 LME 亚洲库存及注销仓单率



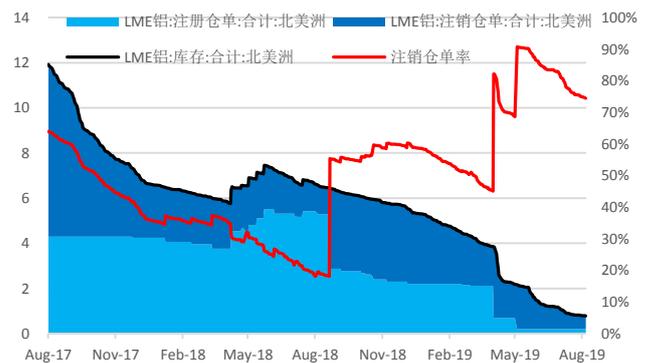
资料来源: Wind, 华创证券

图表 11 LME 欧洲库存及注销仓单率



资料来源: Wind, 华创证券

图表 12 LME 北美洲库存及注销仓单率



资料来源: Wind, 华创证券

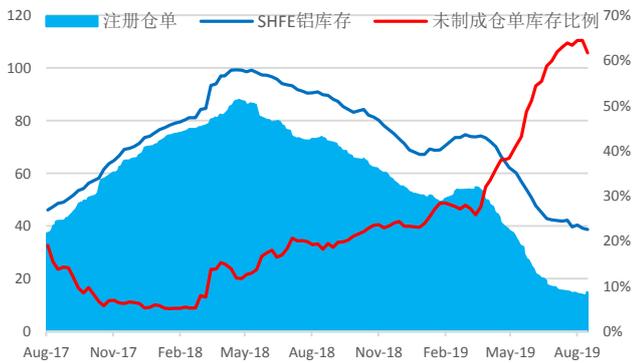
3、SHFE 库存分项: 广东增 0.08 万吨, 河南增 0.14 万吨, 江苏增 0.13 万吨, 上海减 0.32 万吨, 浙江减 0.23 万吨

图表 13 上海期货交易所库存分地区 (万吨)

单位: 万吨	重庆	广东	河南	江苏	山东	上海	天津	浙江	合计
2019-08-16	1.73	6.09	3.07	15.34	0.86	7.73	0.62	3.33	38.77
2019-08-09	1.86	6.01	2.93	15.21	0.91	8.04	0.62	3.56	39.15
增减	-0.14	0.08	0.14	0.13	-0.05	-0.32	0.00	-0.23	-0.38
增减幅	-7.31%	1.41%	4.84%	0.84%	-5.77%	-3.97%	-0.14%	-6.35%	-0.97%

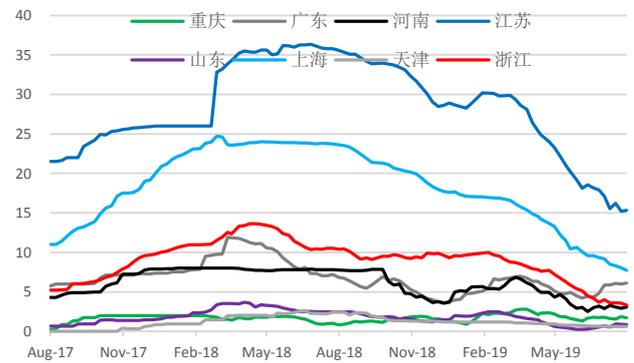
资料来源: Wind, 华创证券

图表 14 SHFE 库存及未制成仓单比率



资料来源: Wind, 华创证券

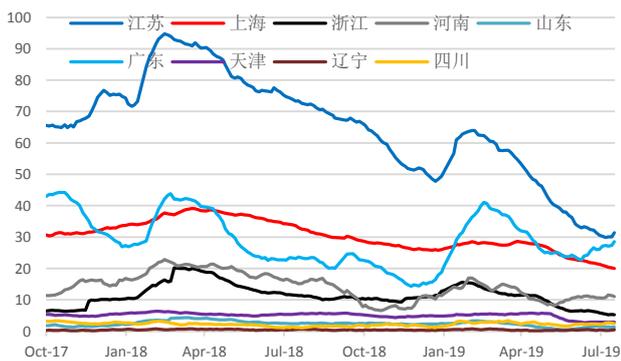
图表 15 SHFE 库存分地区 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

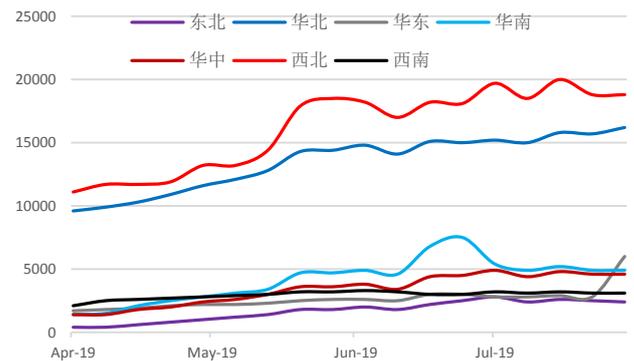
4、国内社会库存: 江苏增 1.3 万吨, 上海减 0.4 万吨, 浙江持平, 广东增 1.4 万吨, 河南减 0.6 万吨

图表 16 国内社会库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 华创证券

图表 17 电解铝工厂库存 (吨)



资料来源: BAIINFO, 华创证券

(三) 商品持仓及价格结构

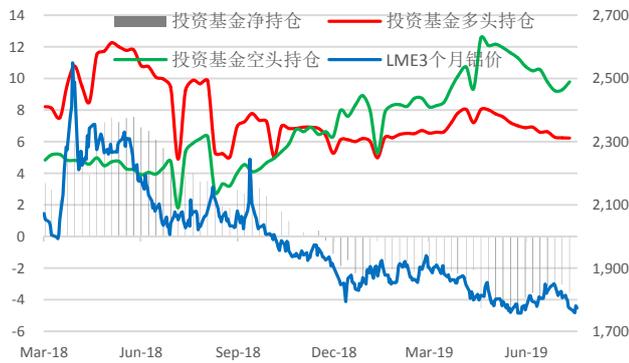
1、交易所期货持仓: LME 投资基金净空头继续增加, SHFE 持仓及成交量大幅增长

图表 18 LME 持仓报告

单位: 手		2019/8/9	2019/8/2	增减	增减幅
投资公司或信贷机构	多头	558,110	535,292	22,818	4.26%
	空头	389,836	374,645	15,191	4.05%
商业企业	多头	273,832	263,698	10,134	3.84%
	空头	418,639	406,281	12,358	3.04%
其他金融机构	多头	132,473	127,978	4,494	3.51%
	空头	109,006	104,471	4,535	4.34%
投资基金	多头	60,665	62,364	-1,699	-2.72%
	空头	102,475	97,929	4,547	4.64%

资料来源: Wind, 华创证券

图表 19 投资基金净持仓



资料来源: Wind, 华创证券

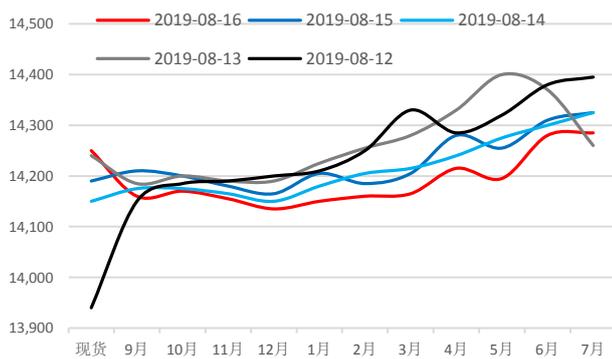
图表 20 上期所成交及持仓 (万手)



资料来源: Wind, 华创证券

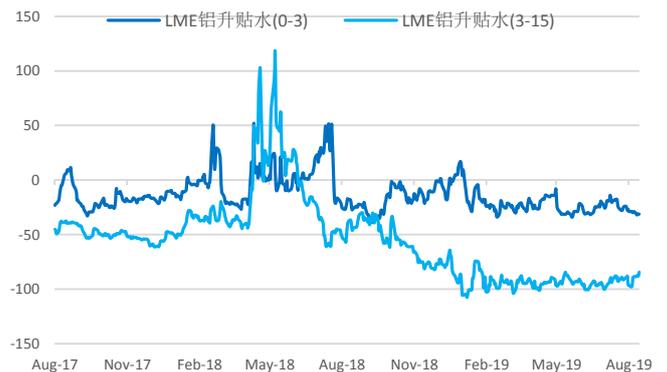
2、期限结构及期现价差: 沪铝近月合约逐步转向 Back 结构, 伦铝依旧维持正向市场

图表 21 沪铝期限结构



资料来源: Wind, 华创证券

图表 22 伦铝月差结构



资料来源: Wind, 华创证券

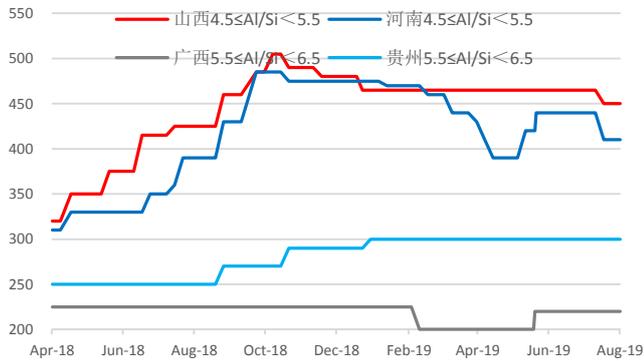
二、行业基本面

(一) 铝土矿

1、价格: 本周矿石价格维持稳定

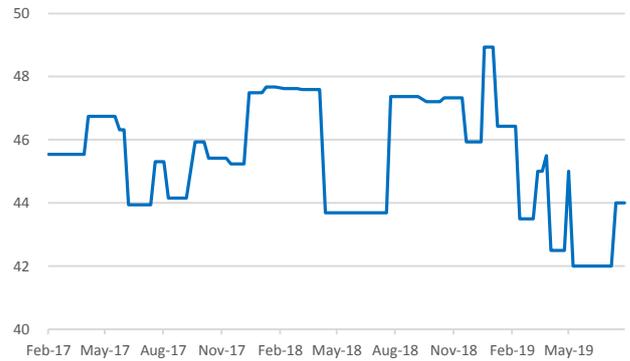
本周国产铝土矿价格维持稳定, 北方山西、河南地区铝土矿价格维持稳定, 广西和贵州铝土矿价格保持稳定。本周进口矿石价格维持稳定, 进口矿石价格自年初以来持续下跌主因国内进口矿同比大幅增加以及港口库存的持续累库。

图表 23 国产铝土矿价格 (元/吨)



资料来源: SMM, 华创证券

图表 24 澳洲铝土矿 CIF (美元/吨)

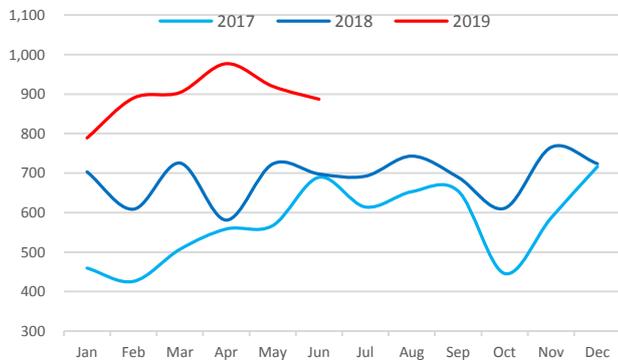


资料来源: SMM, 华创证券

2、进口：6月铝土矿进口 886.95 万吨，同比增 27.13%，累计同比增 32.84%

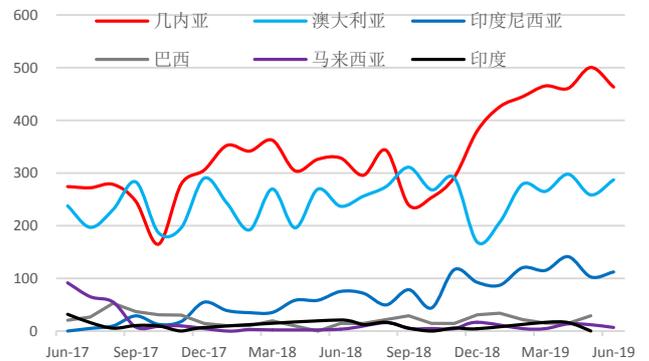
据海关总署数据，6月国内铝土矿进口 886.95 万吨，同比增 27.13%，累计同比增 32.84%。6月进口量环比减少主因源于几内亚的进口矿在5月创新高以后出现下滑。自2018年年末以来，国内对于几内亚的铝土矿进口需求持续上升，主因魏桥、国电投山西等氧化铝厂对其需求的上升，另外国内企业在几内亚矿业合作项目的加深，也导致大量该国矿石进口至国内。

图表 25 铝土矿进口 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 26 铝土矿进口分国别 (万吨)

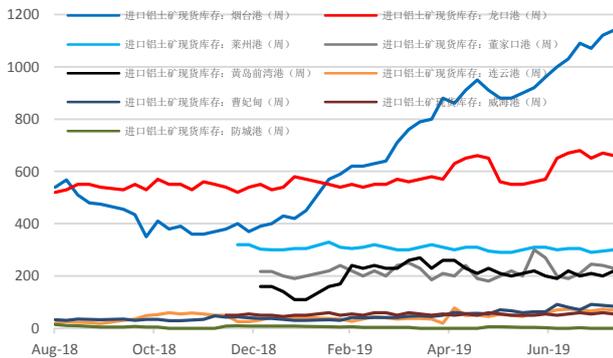


资料来源: Wind, 华创证券

3、港口库存：8月9日库存合计 2888.8 万吨，较前一周增加 31.1 万吨

8月9日铝土矿港口库存合计 2888.8 万吨，较前一周增加 31.1 万吨，主因烟台港、黄岛前湾港库存有所增加。

图表 27 铝土矿港口库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 华创证券

(二) 氧化铝

1、价格与利润: 国产氧化铝价格止跌, 进口氧化铝价格小幅下跌, 亏损幅度收窄

据百川盈孚数据, 本周国产氧化铝均价持稳至 2440 元/吨, 其中山东、河南均价持稳至 2460 元/吨、山西均价持稳至 2430 元/吨, 内蒙古均价持稳至 2430 元/吨, 广西均价持稳至 2410 元/吨, 贵州均价持稳至 2420 元/吨。澳铝氧化铝 FOB 均价下跌 1.67% 至 294.5 美元/吨, 港口 CIF 均价下跌 1.57% 至 313.5 美元/吨。本周国产氧化铝价格止跌。

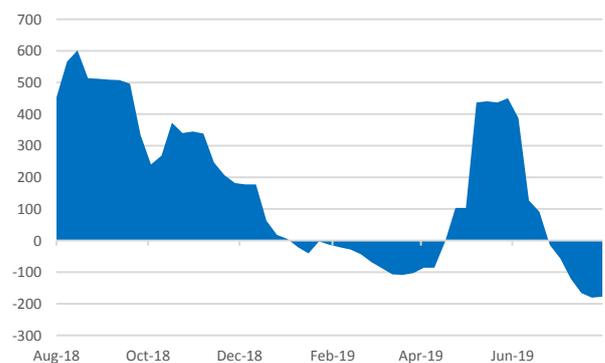
本周氧化铝企业亏损幅度较上周有所收窄, 据百川盈孚数据, 目前在主要产区中, 只有广西和山东地区氧化铝企业小幅盈利, 其他主要产区平均利润均为负。

图表 28 国产及进口氧化铝价格



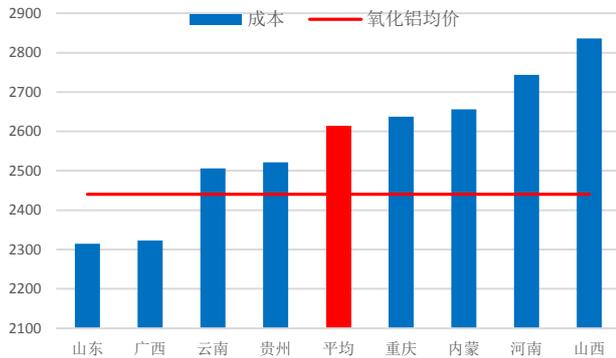
资料来源: Mysteel, 华创证券

图表 29 氧化铝企业平均利润



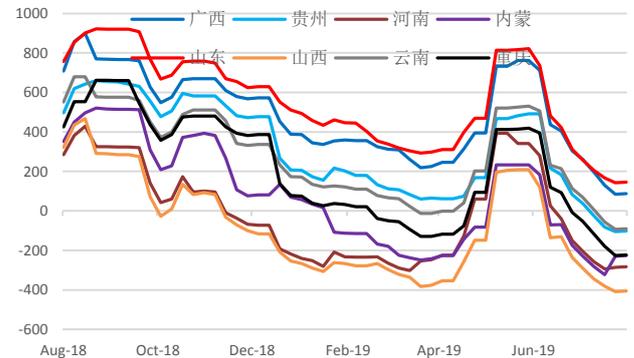
资料来源: BAIINFO, 华创证券

图表 30 分地区氧化铝企业平均成本



资料来源: BAIINFO, 华创证券

图表 31 分地区氧化铝企业平均利润



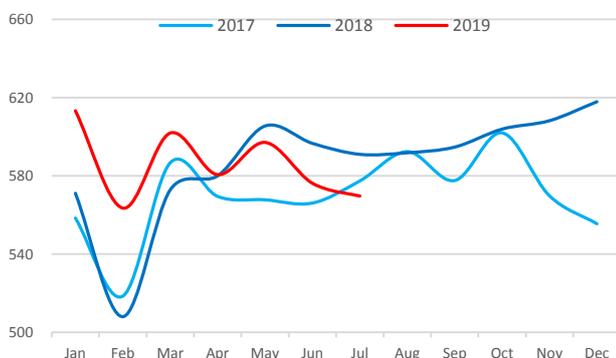
资料来源: BAIINFO, 华创证券

2、产量及供需平衡: 7月冶金级氧化铝产量 569.7 万吨, 同比下滑 3.6%, 累计同比增长 1.92%

SMM 数据显示, 7月(31天)中国氧化铝(冶金级)产量 569.7 万吨。7月减量主要来自兴安化工、河南汇源、河南中美、孝义信发、田东锦鑫、广铝、贵州华飞等企业。进入 8月(31天), 兆丰、晋中希望等企业继续贡献减量, 孝义地区二青会环保限产或将影响部分产出。据百川盈孚数据, 7月国内氧化铝企业产能 8604 万吨, 其中有效产能 7070 万吨, 企业开工率 82.44%, 较上月环比增加 2.09 个百分点。

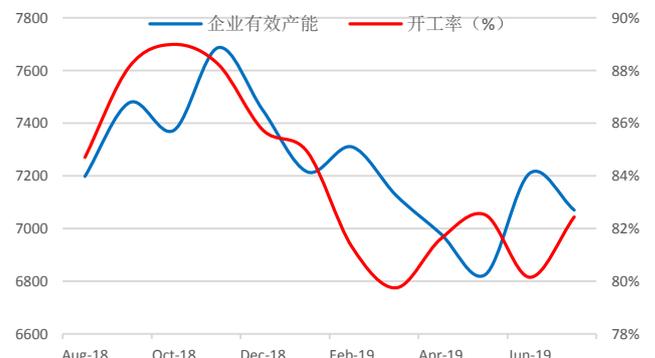
山西省孝义市污染防治攻坚战行动领导小组办公室于 8月7日发布《关于做好第二届全国青年运动会环境质量保障工作的通知》, 《通知》要求二青会期间全面开展工业企业错峰生产, 焦化企业实施限产减排措施, 5.5 米及以上焦炉延长出焦时间至 48 个小时, 5.5 米以下焦炉延长出焦时间至 56 个小时; 砖瓦窑企业全面停止生产; 氧化铝企业限产 50%。整治时间: 2019 年 8月 8 日-8月 20 日。据百川资讯统计数据, 山西地区氧化铝企业产能共计 2575 万吨, 其中有效产能 1865 万吨。山西地区 7月氧化铝产量 159.1 万吨。孝义地区当前建成氧化铝产能约 740 万吨, 占山西地区氧化铝产能比例约 29%, 以上月山西地区氧化铝开工率 75%推算, 孝义地区氧化铝月产量约为 46 万吨, 本次整治时间期间影响产量约 8 万吨。7月山西氧化铝库存约 30 万吨, 因此对于本次整治可能使当地氧化铝库存在半月内出现一定程度的下滑, 但是对于氧化铝价格的支撑作用较为有限。

图表 32 氧化铝产量季节图(万吨)



资料来源: SMM, 华创证券

图表 33 氧化铝企业有效产能及开工率



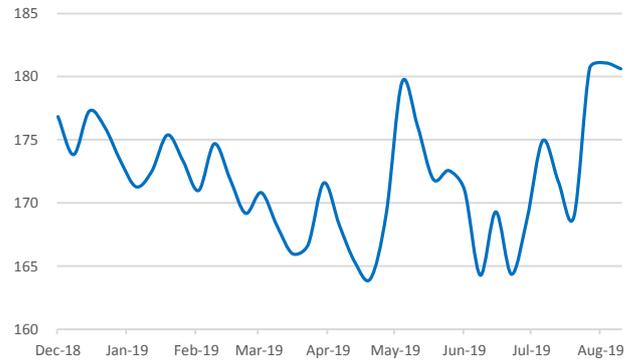
资料来源: BAIINFO, 华创证券

图表 34 氧化铝进出口 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 35 氧化铝工厂库存 (万吨)

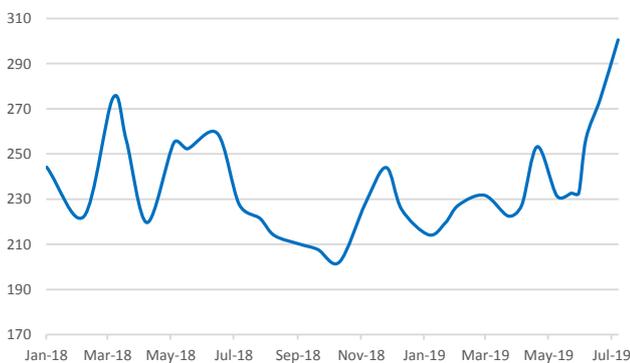


资料来源: BAIINFO, 华创证券

3、库存: 8月初氧化铝社会库存 300.56 万吨, 其中工厂库存 181.09 万吨; 五大港口氧化铝库存 41.4 万吨

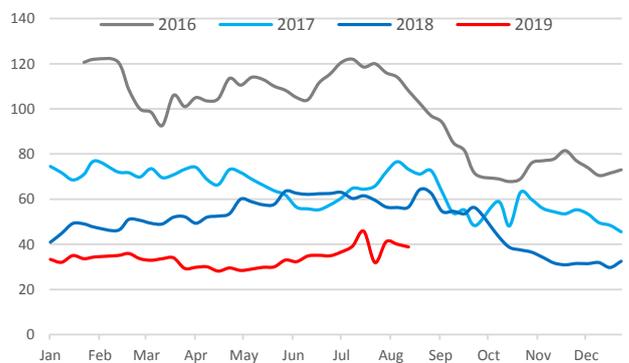
据百川盈孚数据, 8月1日氧化铝生产企业及主要站台库存达到 300.56 万吨, 较七月中旬增加 25.88 万吨。本周氧化铝工厂库存 180.62 万吨, 较上周下降 0.47 万吨。8月16日五大港口氧化铝库存合计 38.8 万吨, 较上周下降 1.2 万吨。

图表 36 氧化铝生产企业及主要站台库存 (万吨)



资料来源: BAIINFO, 华创证券

图表 37 氧化铝港口库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 华创证券

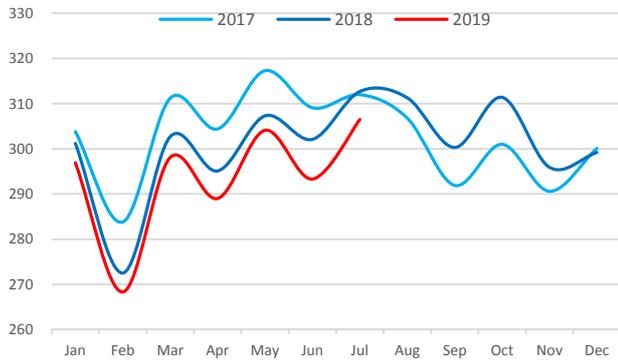
(三) 电解铝

1、产量及利润: 成本持稳, 价格上移, 电解铝企业盈利有所扩大

据 SMM 数据, 7月(31天)中国电解铝产量 306.5 万吨, 同比减少 1.98%, 2019年1-7月国内电解铝总产量 2056.2 万吨, 同比减少 1.79%。7月增量主要来自内蒙古、山西、山东地区的新增及复产贡献, 减量主要来自东北和西北地区, 截至7月末中国电解铝运行产能 3659 万吨, 有效建成产能 4073 万吨。进入8月(31天), 增量主要来自贵州、山东及内蒙地区。

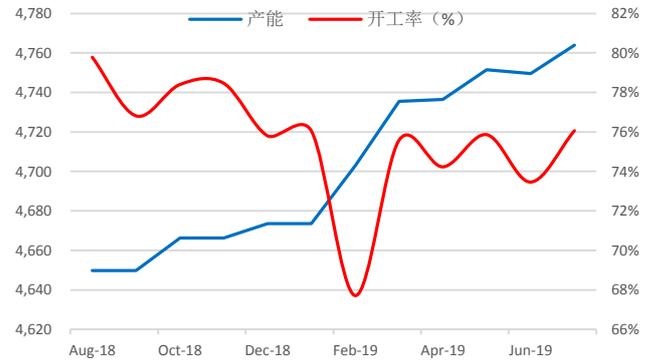
7月初以来, 因为国内铝价的反弹以及氧化铝及预备阳极、氟化铝等辅料价格下跌, 电解铝企业平均盈亏较6月份亏损转变为盈利。

图表 38 电解铝产量季节图 (万吨)



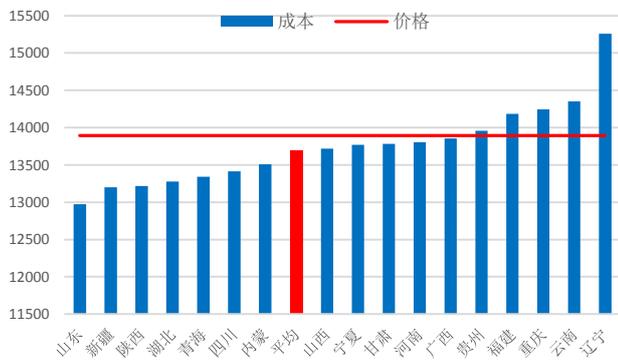
资料来源: SMM, 华创证券

图表 39 电解铝企业产能及开工率



资料来源: BAIINFO, 华创证券

图表 40 分地区电解铝企业成本



资料来源: BAIINFO, 华创证券

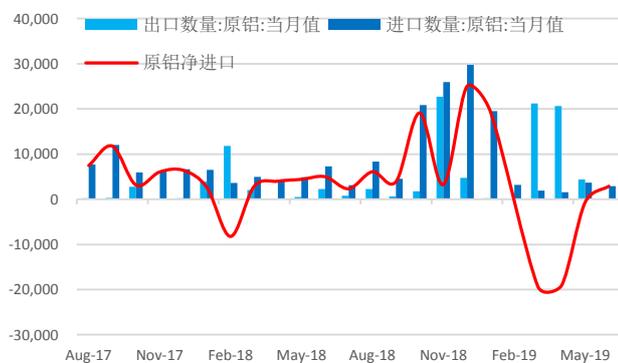
图表 41 电解铝企业盈亏



资料来源: Wind, 华创证券

2、进出口: 6月国内电解铝净进口0.5万吨, 进口盈利窗口依然处于关闭状态

图表 42 电解铝净进口 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

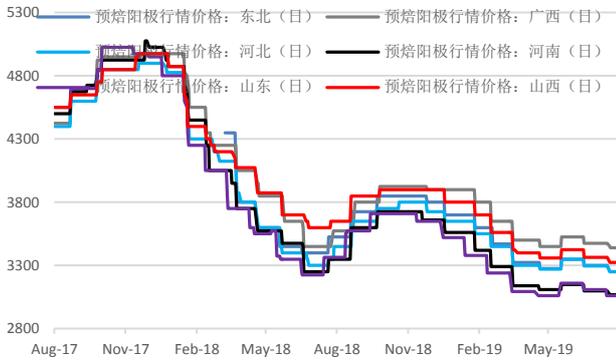
图表 43 电解铝进口盈亏



资料来源: Wind, 华创证券

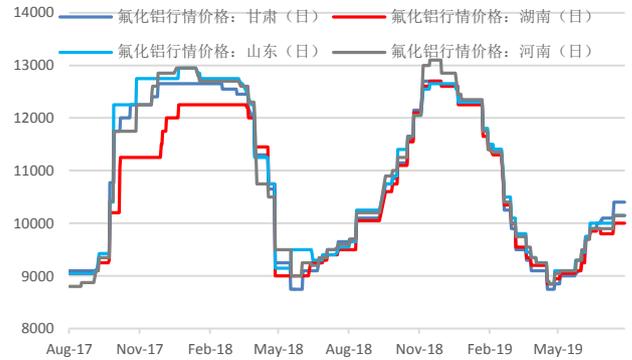
3、辅料价格：本周预焙阳极价格持稳，氟化铝价格持稳

图表 44 预焙阳极分地区价格 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 华创证券

图表 45 氟化铝分地区价格 (元/吨)



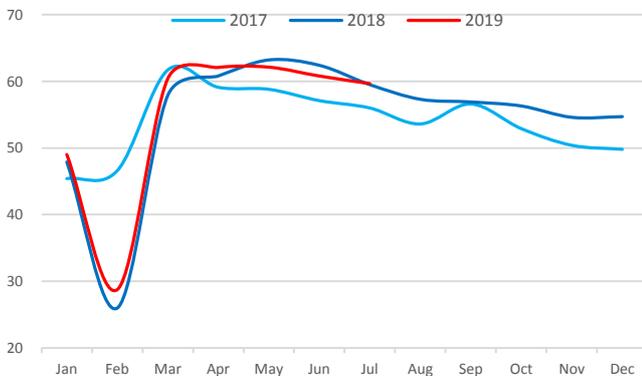
资料来源: Mysteel, 华创证券

(四) 铝材

1、开工率：7月铝型材企业开工率 59.65%，环比下滑 1.14%

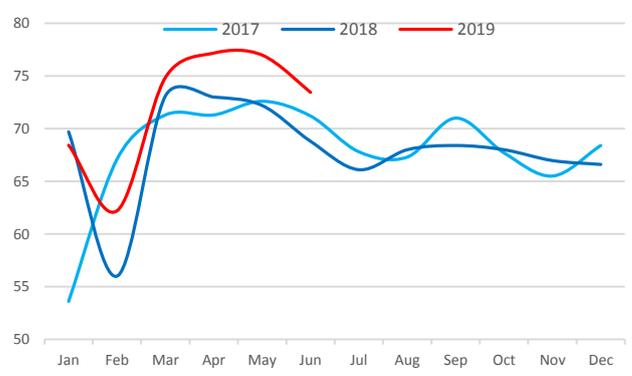
据 SMM 调研，7 月铝型材企业开工率 59.65%，环比下滑 1.14%；6 月铝板带箔企业开工率 73.44%，环比下滑 3.54%；6 月铝线缆企业开工率 48.33%，环比上升 2.71%；6 月 A356 铝合金企业开工率达到 50.66%，环比下滑 1.04%。

图表 46 铝型材企业开工率 (%)



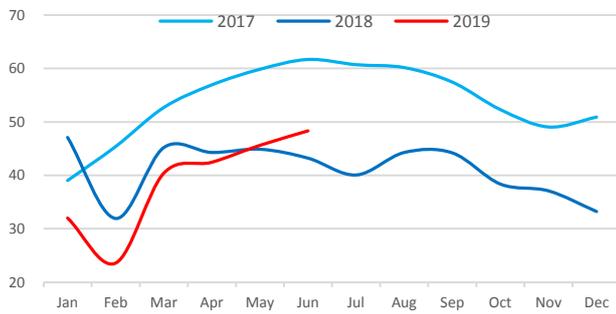
资料来源: SMM, 华创证券

图表 47 铝板带箔企业开工率 (%)



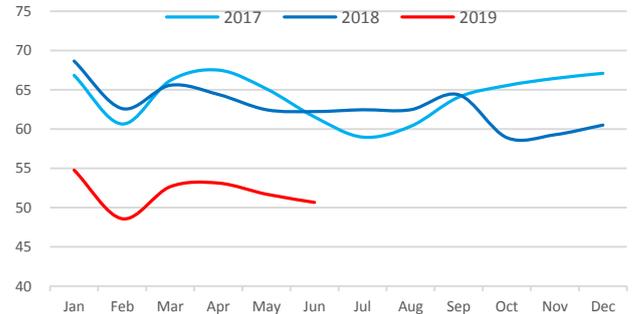
资料来源: SMM, 华创证券

图表 48 铝线缆企业开工率 (%)



资料来源: SMM, 华创证券

图表 49 铝合金企业开工率 (%)

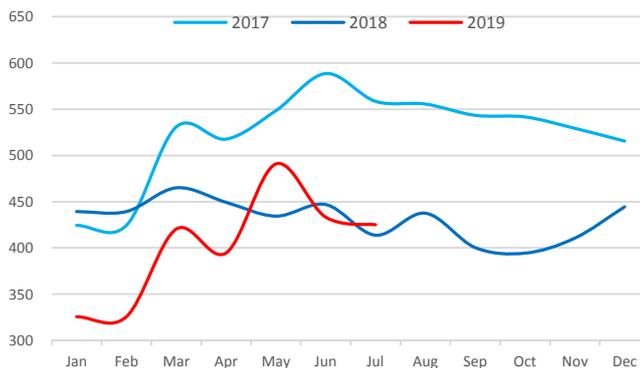


资料来源: SMM, 华创证券

2、产量与进出口: 7月国内铝材产量425.1万吨, 同比减少5.3%, 累计同比增加0.4%

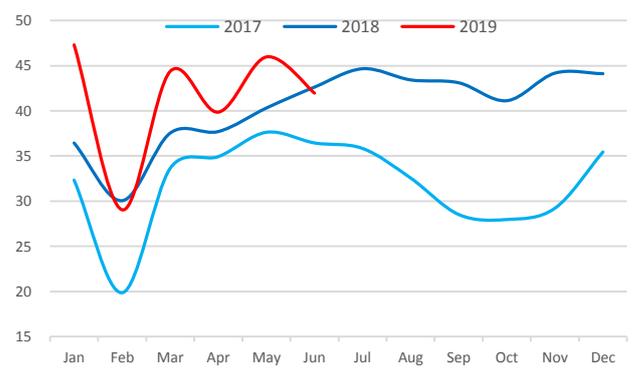
7月国内铝材产量425.1万吨, 同比减少5.3%, 累计同比增加0.4%; 6月铝材净出口41.96万吨, 同比减少1.56%, 累计同比增加10.61%。

图表 50 铝材产量 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 51 铝材净出口 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

3、铝棒库存: 本周库存9.05万吨, 较上周下降0.25万吨

图表 52 国内 6063 铝棒库存季节图 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 53 国内主要消费地 6063 铝棒库存 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

三、行业要闻

1.第 11 批限制类废铝批文公布 三季度废铝批文量同比略增

据中国固废化学品管理网数据显示,第 11 批限制类进口固废批文公示表已出炉。其中,进口废铝批文共计 11290 吨。主要为广东地区此前目录的补充,主要进口废铝企业此前已全部涵盖,据业内人士预计,三季度进口废铝批文已全部公布。首先就批文数据的可靠性而言,此前 9-10 批公示表与审批表中批文数量以及企业均无差别,第 11 批公示表批文量与最后发放批文量大概率无差别。此外就三季度已公布的批文量来看,9-11 批废铝批文总量共计 372476 吨。批文主要分布于浙江、江苏、广东三省,其中以浙江台州、江苏仓松,广东佛山、清远、肇庆等地,零星分布的企业还有天津以及辽宁,与目前主要使用进口废铝的企业分布相符,后续变动不大,可粗略认为三季度废铝批文发放完毕。

2.阿根廷对我国铝箔不采取临时反倾销措施

SMM 网讯: 阿根廷生产和劳工部 2019 年 8 月 8 日发布 2019/98 号决议,决定继续对原产于中国的铝箔进行反倾销调查,不征收临时反倾销税。

3.统计局: 中国 7 月原铝产量 298 万吨 同比下滑 2%

SMM 网讯: 据国家统计局 8 月 14 日公布,中国 7 月十种有色金属产量为 490 万吨,同比增加 2.6%。1-7 月十种有色金属产量为 3365 万吨,同比增 4.3%。7 月原铝(电解铝)产量为 298 万吨,同比下滑 2.0%;1-7 月原铝产量 2049 万吨,同比增 1.6%。

4.中国宏桥回应: 洪水对铝生产影响很小

SMM 网讯: 中国第二大铝生产商中国宏桥表示,对包括铝生产在内的公司运营而言,台风在山东引发的洪水实际影响很小。这家总部设在山东的公司在电邮中表示,目前已经不下雨了,铝水运输一切正常,没有影响。

四、风险提示

氧化铝企业减产超预期、国内消费大幅下滑、美联储降息不及预期。

大宗组团队介绍

副所长、大宗组组长：任志强

上海财经大学经济学硕士。曾任职于兴业证券。2017年加入华创证券研究所。2015年-2017年连续三年新财富最佳分析师钢铁行业第三名。

高级分析师：王保庆

湘潭大学经济学硕士。2018年加入华创证券研究所。

研究员：李超

上海财经大学经济学硕士，CPA。曾任职于海通期货。2019年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500