

铝行业周报（20190819-20190823）

推荐（维持）

电解铝盈利修复逻辑进一步强化

- **市场回顾:** 本周沪铝主力合约价格上涨 115 元至 14,285 元/吨, 涨幅 0.81%, 伦铝三月合约 15 点价格下跌 12.5 美元至 1768.5 美元/吨, 跌幅 0.7%。本周沪伦比值 (剔除汇率) 由 1.1316 上升至 1.1446, 沪铝走势稍强于伦铝。本周初因为国内某电解铝企业变压器爆炸, 导致 50 万吨产能受到影响, 受此消息影响, 沪铝价格再次走高, 但是后半周受到情绪退散以及美联储表态分歧加大, 导致铝价有所回落。
- **铝库存:** 本周 LME 铝库存 93.52 万吨, 较上周下降 3.41 万吨 (-3.51%)。国内库存 102.2 万吨, 较上周下降 1 万吨 (-0.97%), 其中 SHFE 库存 37.90 万吨, 较上周下降 0.87 万吨 (-2.23%)。本周国内库存继续维持淡季去库, 但是江苏和广东的库存依然在持续累积。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、柔佛以及新加坡仓库库存下降。
- **氧化铝:** 本周国产氧化铝均价上涨 20 元至 2460 元/吨, 其中山东、河南均价上涨 10 元至 2470 元/吨、山西均价上涨 60 元至 2490 元/吨, 内蒙古均价上涨 10 元至 2440 元/吨, 广西均价上涨 15 元至 2425 元/吨, 贵州均价上涨 5 元至 2425 元/吨。澳铝氧化铝 FOB 均价上涨 4.5 美元至 299 美元/吨, 港口 CIF 均价上涨 4.5 美元至 318 美元/吨。本周氧化铝价格止跌回升。
- **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:** 本周氧化铝价格止跌回升使得电解铝成本小幅抬升, 但是因为铝价的涨幅更大, 导致电解铝企业利润进一步增厚, 电解铝利润修复逻辑延续。近两周虽然电解铝工厂库存及周度产量小幅下降导致氧化铝价格止跌反弹, 但是目前国内氧化铝社会库存依然维持在 290 万吨的高位, 较年初累积约 60 万吨, 因此目前国内氧化铝供应过剩格局短期仍无法逆转。另外, 据百川资讯, 国电投遵义的 100 万吨氧化铝投产继续延后, 预计最快 12 月投产, 而原本预计 9 月份投产。叠加氧化铝目前持续亏损的背景, 部分企业已经考虑减产亦或新投资项目推迟, 但是力度依然较小, 目前山西地区 2450 元/吨的现金成本线构成了氧化铝价格的支撑, 只要稍有价格企稳回升迹象, 预计氧化铝企业会选择继续生产。氧化铝企业减产速度、电解铝企业新扩建及复产速度以及电解铝旺季去库速度之间的边际博弈构成了电解铝企业利润修复的主要逻辑。基于氧化铝目前的过剩格局、电解铝供应端干扰持续以及新投产能主要集中在四季度, 因此我们预计三四季度电解铝企业利润依然可以较好地维持, 相关上市公司利润修复逻辑料将在 9 月消费旺季来临时进一步强化。
- **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	3.67	0.21	0.27	17.48	13.59	1.19	推荐
神火股份	4.31	1.28		3.37		1.35	推荐

资料来源: Wind, 华创证券预测

注: 股价为 2019 年 08 月 23 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

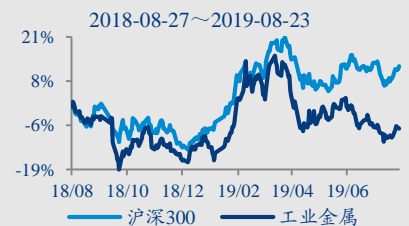
邮箱: lichao@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	49	1.33
总市值(亿元)	5,018.26	0.84
流通市值(亿元)	3,810.66	0.87

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-1.77	-1.65	1.64
相对表现	-1.8	-10.19	-13.27



相关研究报告

《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

《铝行业周报 (20190812-20190816)》: 氧化铝价格止跌, 电解铝盈利扩大》

2019-08-18

《铝行业深度报告: 氧化铝向左, 电解铝向右》

2019-08-20

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: LME+国内库存下降 4.4 万吨, 降幅 2.2%.....	5
2、LME 库存分项: 亚洲降 3.26 万吨, 欧洲降 0.11 万吨, 北美洲降 0.04 万吨.....	6
3、国内库存: 江苏增 0.7 万吨, 上海减 0.6 万吨, 浙江持平, 广东增 1.4 万吨, 河南减 1.7 万吨.....	7
(三) 商品持仓及价格结构.....	8
1、交易所期货持仓: LME 投资基金净空头略减, SHFE 持仓增加但交易量下滑.....	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 Contango 结构有所平缓.....	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%.....	9
3、港口库存: 8 月 23 日库存合计 2907.2 万吨, 较前一周增加 44.5 万吨.....	10
(二) 氧化铝.....	10
1、价格与利润: 国产及进口氧化铝价格小幅回升, 亏损幅度收窄.....	10
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%.....	11
3、库存: 8 月中旬氧化铝社会库存 290.44 万吨, 其中工厂库存 181.21 万吨; 五大港口氧化铝库存 38.2 万吨.....	12
(三) 电解铝.....	13
1、产量及利润: 成本小幅上升, 价格继续上移, 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.....	14
(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%.....	15
3、铝棒库存: 本周库存 9.1 万吨, 较上周上升 0.1 万吨.....	16
三、行业要闻.....	16
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	6
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	国内库存分地区（万吨）	7
图表 14	国内库存（万吨）	8
图表 15	电解铝工厂库存（吨）	8
图表 16	LME 持仓报告	8
图表 17	投资基金净持仓	8
图表 18	上期所成交及持仓（万手）	8
图表 19	沪铝期限结构	9
图表 20	伦铝月差结构	9
图表 21	国产铝土矿价格（元/吨）	9
图表 22	澳洲铝土矿 CIF（美元/吨）	9
图表 23	铝土矿进口（万吨）	10
图表 24	铝土矿进口分国别（万吨）	10
图表 25	铝土矿港口库存（万吨）	10
图表 26	国产及进口氧化铝价格	11
图表 27	氧化铝企业平均利润	11
图表 28	分地区氧化铝企业平均成本	11
图表 29	分地区氧化铝企业平均利润	11
图表 30	氧化铝产量季节图（万吨）	12
图表 31	氧化铝企业有效产能及开工率	12
图表 32	氧化铝进出口（万吨）	12
图表 33	氧化铝进口盈亏	12

图表 34	氧化铝生产企业及主要站台库存（万吨）	12
图表 35	氧化铝港口库存（万吨）	12
图表 36	氧化铝工厂库存（万吨）	13
图表 37	氧化铝周度产量（万吨）	13
图表 38	电解铝产量季节图（万吨）	13
图表 39	电解铝企业产能及开工率	13
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）	14
图表 45	氟化铝分地区价格（元/吨）	14
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（%）	15
图表 49	铝合金企业开工率（%）	15
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 115 元至 14,285 元/吨, 涨幅 0.81%, 伦铜三月合约 15 点价格下跌 12.5 美元至 1768.5 美元/吨, 跌幅 0.7%。本周沪伦比值 (剔除汇率) 由 1.1316 上升至 1.1446, 沪铝走势稍强于伦铝。本周初因为国内某电解铝企业变压器爆炸, 导致 50 万吨产能受到影响, 受此消息影响, 沪铝价格再次走高, 但是后半周受到情绪退散以及美联储表态分歧加大, 导致铝价有所回落。

本周氧化铝价格止跌回升使得电解铝成本小幅抬升, 但是因为铝价的涨幅更大, 导致电解铝企业利润进一步增厚, 电解铝利润修复逻辑延续。近两周虽然电解铝工厂库存及周度产量小幅下降导致氧化铝价格止跌反弹, 但是目前国内氧化铝社会库存依然维持在 290 万吨的高位, 较年初累积约 60 万吨, 因此目前国内氧化铝供应过剩格局短期仍无法逆转。另外, 据百川资讯, 国电投遵义的 100 万吨氧化铝投产继续延后, 预计最快 12 月投产, 而原本预计 9 月份投产。叠加氧化铝目前持续亏损的背景, 部分企业已经考虑减产亦或新投项目推迟, 但是力度依然较小, 目前山西地区 2450 元/吨的现金成本线构成了氧化铝价格的支撑, 只要稍有价格企稳回升迹象, 预计氧化铝企业会选择继续生产。氧化铝企业减产速度、电解铝企业新建及复产速度以及电解铝旺季去库速度之间的边际博弈构成了电解铝企业利润修复的主要逻辑。基于氧化铝目前的过剩格局、电解铝供应端干扰持续以及新投产能主要集中在四季度, 因此我们预计三四季度电解铝企业利润依然可以较好地维持, 相关上市公司利润修复逻辑将在 9 月消费旺季来临时进一步强化。

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：LME+国内库存下降 4.4 万吨，降幅 2.2%

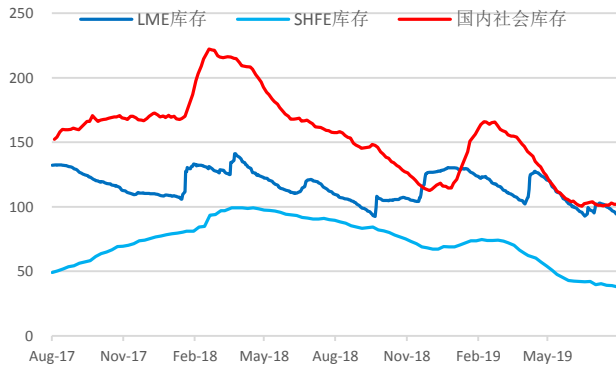
本周 LME 铝库存 93.52 万吨, 较上周下降 3.41 万吨 (-3.51%)。国内库存 102.2 万吨, 较上周下降 1 万吨 (-0.97%), 其中 SHFE 库存 37.90 万吨, 较上周下降 0.87 万吨 (-2.23%)。本周国内库存继续维持淡季去库, 但是江苏和广东的库存依然在持续累积。LME 库存今年以来基本维持低位小幅震荡, 本周出现小幅去库, 主要为马来西亚巴生港、柔佛以及新加坡仓库库存下降。

图表 3 交易所与国内社库变化

单位: 万吨	LME	SHFE	国内库存	总库存
2019-08-23	93.52	37.90	102.20	195.72
2019-08-16	96.93	38.77	103.20	200.13
增减	-3.41	-0.87	-1.00	-4.40
增减幅	-3.51%	-2.23%	-0.97%	-2.20%

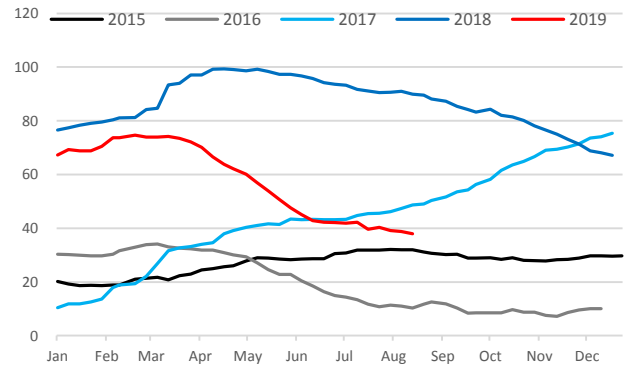
资料来源: Wind, Mysteel, 华创证券

图表 4 交易所与国内社会库存 (万吨)



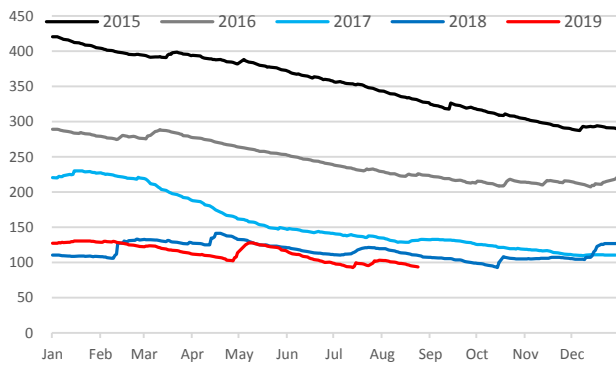
资料来源: Wind, 华创证券

图表 5 SHFE 库存季节图 (万吨)



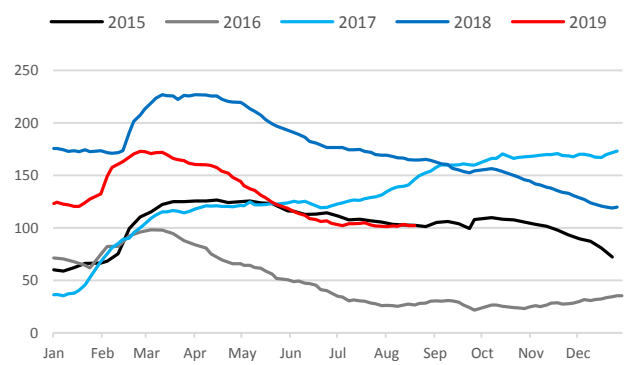
资料来源: Wind, 华创证券

图表 6 LME 库存季节图 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 7 国内库存季节图 (万吨)



资料来源: Mysteel, 华创证券

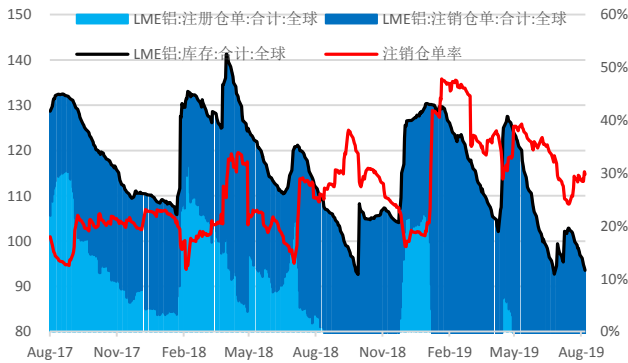
2、LME 库存分项: 亚洲降 3.26 万吨, 欧洲降 0.11 万吨, 北美洲降 0.04 万吨

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
2019-08-23	67.85	28.30%	24.93	32.60%	0.74	73.06%	93.52	29.80%
2019-08-16	71.11	27.35%	25.04	32.09%	0.78	74.28%	96.93	28.95%
增减	-3.26	0.95%	-0.11	0.52%	-0.04	-1.21%	-3.41	0.85%
增减幅	-4.58%	-	-0.45%	-	-4.50%	-	-3.51%	-

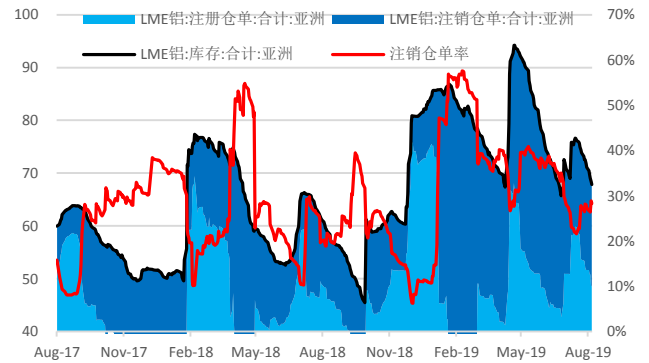
资料来源: Wind, 华创证券

图表 9 LME 库存及注销仓单率



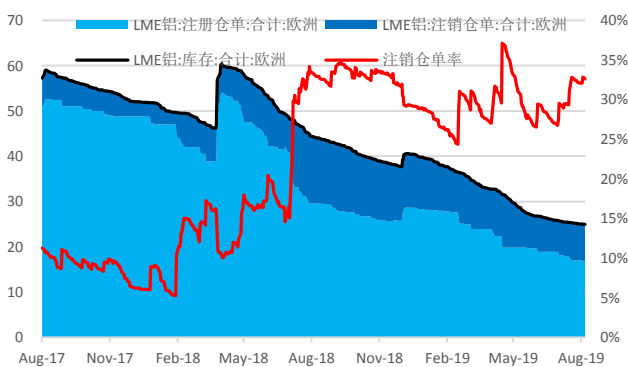
资料来源: Wind, 华创证券

图表 10 LME 亚洲库存及注销仓单率



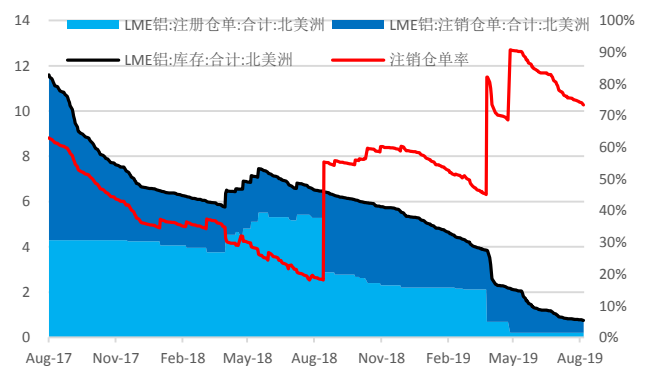
资料来源: Wind, 华创证券

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



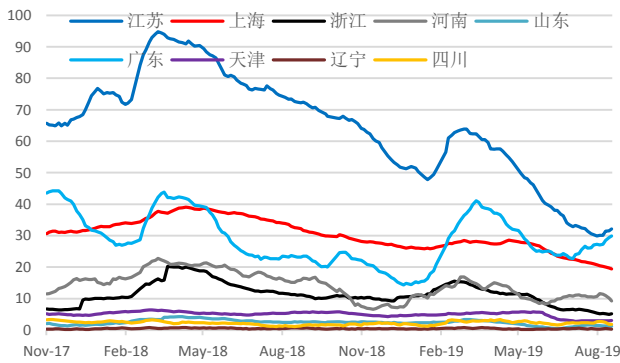
资料来源: Wind, 华创证券

3、国内库存: 江苏增 0.7 万吨, 上海减 0.6 万吨, 浙江持平, 广东增 1.4 万吨, 河南减 1.7 万吨

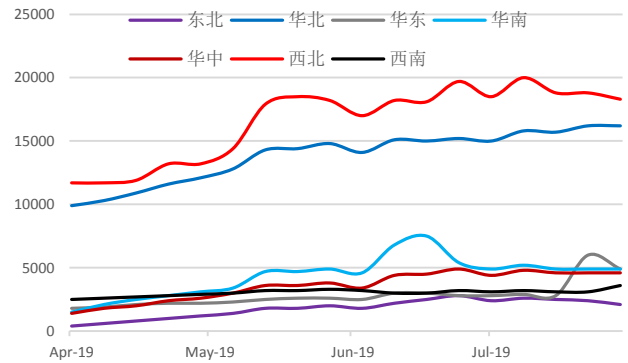
图表 13 国内库存分地区 (万吨)

单位: 万吨	江苏	上海	浙江	广东	河南	社库
2019-08-22	32.10	19.40	5.20	29.90	9.30	102.20
2019-08-15	31.40	20.00	5.20	28.50	11.00	103.20
增减	0.70	-0.60	0.00	1.40	-1.70	-1.00
增减幅	2.23%	-3.00%	0.00%	4.91%	-15.45%	-0.97%

资料来源: Mysteel, 华创证券

图表 14 国内库存 (万吨)


资料来源: Mysteel, 华创证券

图表 15 电解铝工厂库存 (吨)


资料来源: BAIINFO, 华创证券

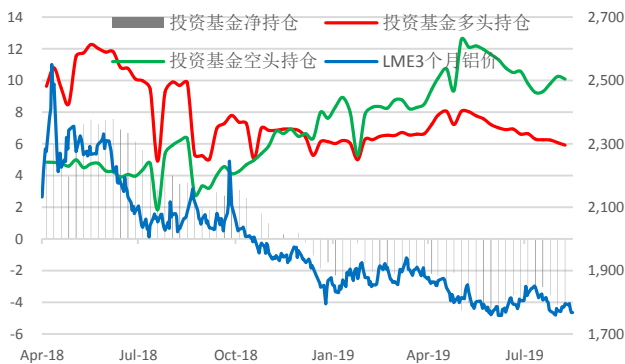
(三) 商品持仓及价格结构

1、交易所期货持仓: LME 投资基金净空头略减, SHFE 持仓增加但交易量下滑

图表 16 LME 持仓报告

单位: 手		2019/8/16	2019/8/9	增减	增减幅
投资公司或信贷机构	多头	562,924	558,110	4,814	0.86%
	空头	396,170	389,836	6,334	1.62%
商业企业	多头	281,173	273,832	7,341	2.68%
	空头	426,877	418,639	8,237	1.97%
其他金融机构	多头	130,107	132,473	-2,366	-1.79%
	空头	102,399	109,006	-6,607	-6.06%
投资基金	多头	59,133	60,665	-1,532	-2.53%
	空头	100,808	102,475	-1,668	-1.63%

资料来源: Wind, 华创证券

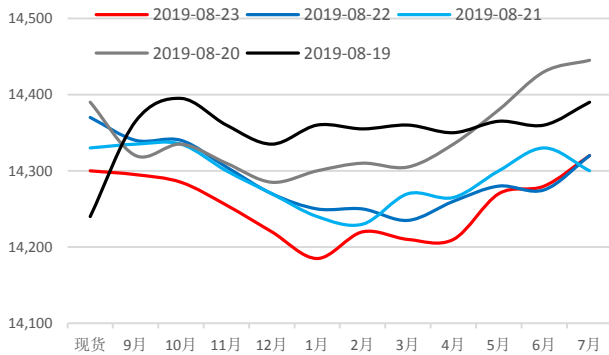
图表 17 投资基金净持仓


资料来源: Wind, 华创证券

图表 18 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 Contango 结构有所平缓

图表 19 沪铝期限结构


资料来源: Wind, 华创证券

图表 20 伦铝月差结构

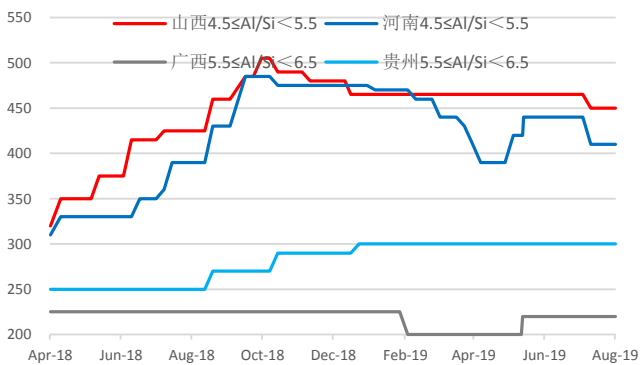

资料来源: Wind, 华创证券

二、行业基本面

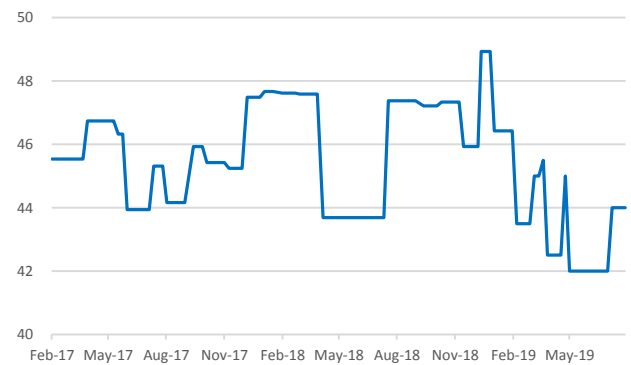
(一) 铝土矿

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。前期因台风影响导致山东地区港口铝土矿发运受限，近期已经全部恢复。

图表 21 国产铝土矿价格 (元/吨)


资料来源: SMM, 华创证券

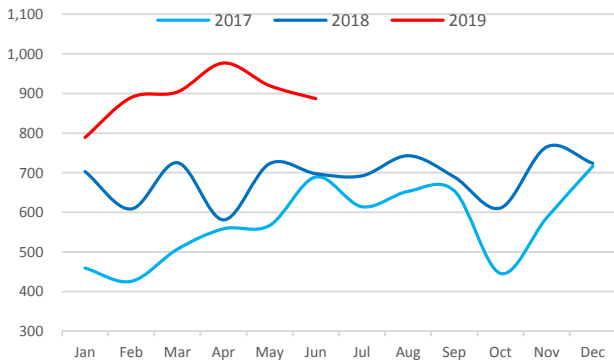
图表 22 澳洲铝土矿 CIF (美元/吨)


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%

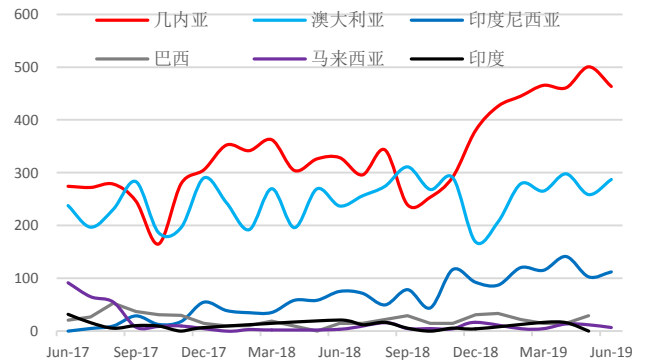
据海关总署数据，6月国内铝土矿进口 886.95 万吨，同比增 27.13%，累计同比增 32.84%。6月进口量环比减少主因源于几内亚的进口矿在5月创新高以后出现下滑。自2018年年末以来，国内对于几内亚的铝土矿进口需求持续上升，主因魏桥、国电投山西等氧化铝厂对其需求的上升，另外国内企业在几内亚矿业合作项目的加深，也导致大量该国矿石进口至国内。

图表 23 铝土矿进口 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 24 铝土矿进口分国别 (万吨)

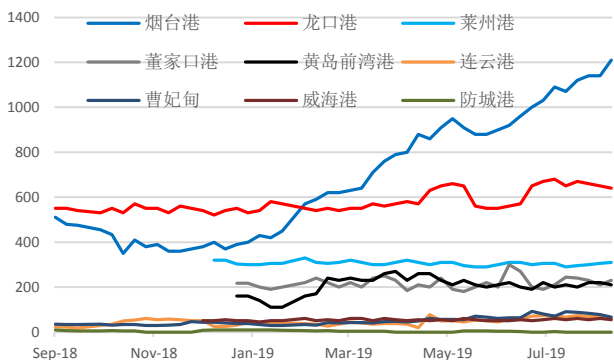


资料来源: Wind, 华创证券

3、港口库存: 8月23日库存合计2907.2万吨, 较前一周增加44.5万吨

8月23日铝土矿港口库存合计2907.2万吨, 较前一周增加44.5万吨, 主因烟台港、董家口港库存有所增加。

图表 25 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: 国产及进口氧化铝价格小幅回升, 亏损幅度收窄

据百川盈孚数据, 本周国产氧化铝均价上涨20元至2460元/吨, 其中山东、河南均价上涨10元至2470元/吨, 山西均价上涨60元至2490元/吨, 内蒙古均价上涨10元至2440元/吨, 广西均价上涨15元至2425元/吨, 贵州均价上涨5元至2425元/吨。澳铝氧化铝FOB均价上涨4.5美元至299美元/吨, 港口CIF均价上涨4.5美元至318美元/吨。本周氧化铝价格止跌回升。

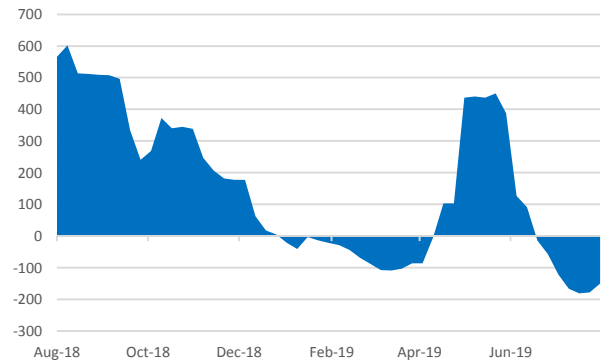
本周氧化铝企业亏损幅度较上周有所收窄, 据百川盈孚数据, 目前在主要产区中, 只有广西和山东地区氧化铝企业小幅盈利, 其他主要产区平均利润均为负。

图表 26 国产及进口氧化铝价格



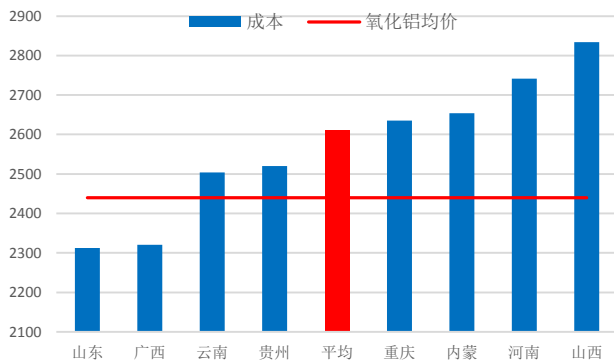
资料来源: Mysteel, 华创证券

图表 27 氧化铝企业平均利润



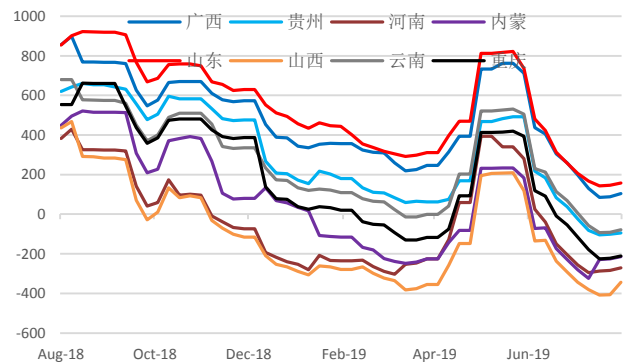
资料来源: BAIINFO, 华创证券

图表 28 分地区氧化铝企业平均成本



资料来源: BAIINFO, 华创证券

图表 29 分地区氧化铝企业平均利润



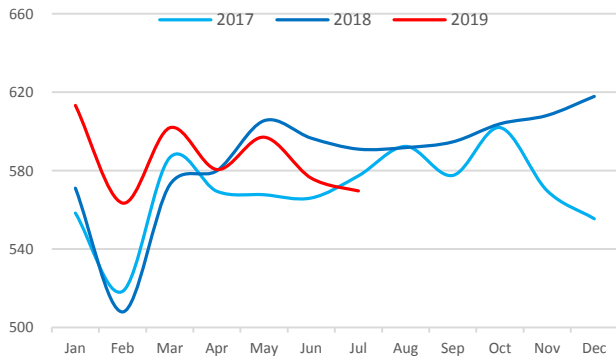
资料来源: BAIINFO, 华创证券

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。

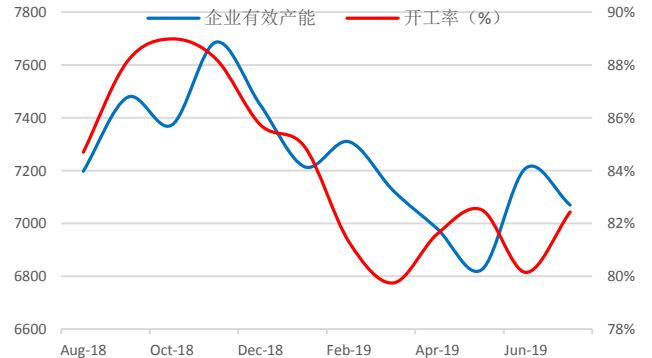
本周国内氧化铝产量 146.44 万吨, 较上周下滑 0.34 万吨。自7月初以来, 国产氧化铝周度产量持续下滑, 或与部分氧化铝企业持续亏损导致的减产相关。本周氧化铝产量下滑明显的地区为河南, 从上周的 20.04 万吨下降到本周的 16.96 万吨。

图表 30 氧化铝产量季节图 (万吨)



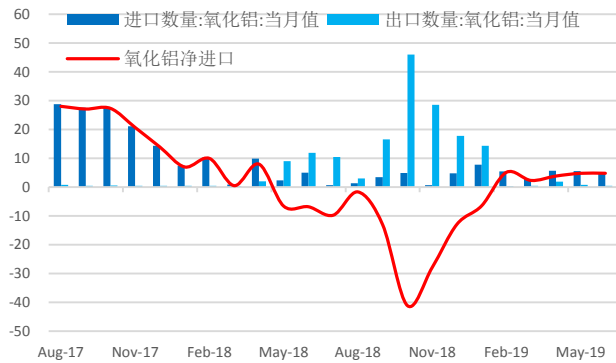
资料来源: SMM, 华创证券

图表 31 氧化铝企业有效产能及开工率



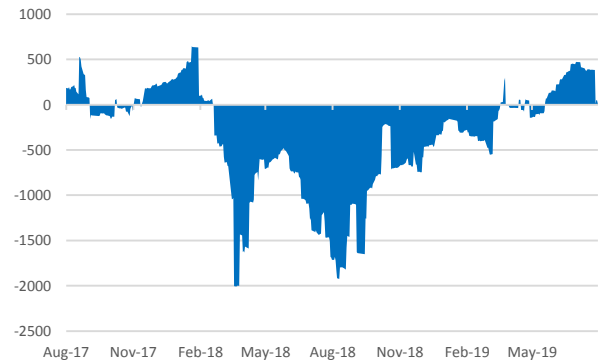
资料来源: BAIINFO, 华创证券

图表 32 氧化铝进出口 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 33 氧化铝进口盈亏

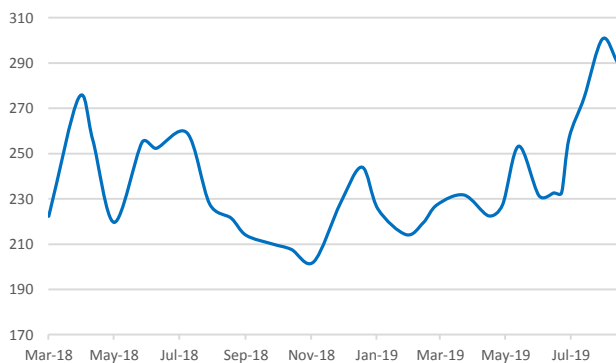


资料来源: Wind, 华创证券

3、库存: 8月中旬氧化铝社会库存 290.44 万吨, 其中工厂库存 181.21 万吨; 五大港口氧化铝库存 38.2 万吨

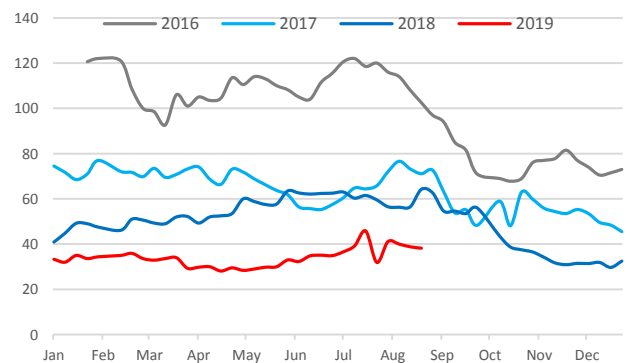
据百川盈孚数据, 8月15日氧化铝生产企业及主要站台库存达到 290.44 万吨, 较8月初下降 10.12 万吨。本周氧化铝工厂库存 180.21 万吨, 较上周下降 0.41 万吨。五大港口氧化铝库存合计 38.2 万吨, 较上周下降 0.6 万吨。

图表 34 氧化铝生产企业及主要站台库存 (万吨)



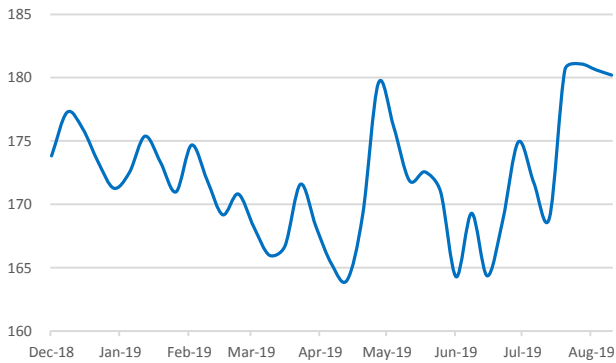
资料来源: BAIINFO, 华创证券

图表 35 氧化铝港口库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 华创证券

图表 36 氧化铝工厂库存 (万吨)



资料来源: BAIINFO, 华创证券

图表 37 氧化铝周度产量 (万吨)



资料来源: BAIINFO, 华创证券

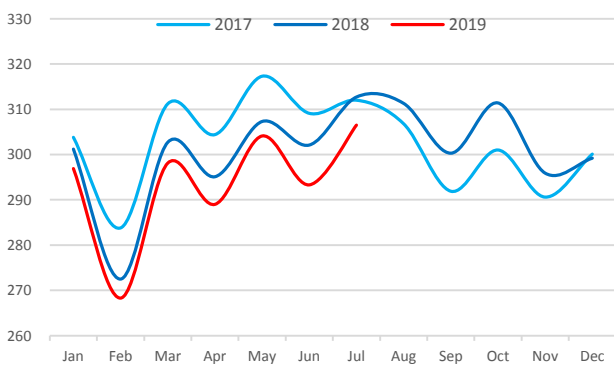
(三) 电解铝

1、产量及利润: 成本小幅上升, 价格继续上移, 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。

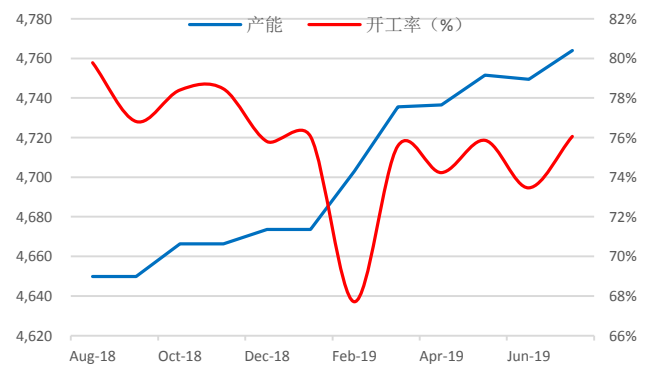
7 月初以来, 因为国内铝价的反弹以及氧化铝及预备阳极、氟化铝等辅料价格下跌, 电解铝企业平均盈亏较 6 月份亏损转变为盈利。本周虽然因为氧化铝价格回升导致电解铝生产成本有所上升, 但是电解铝价格上涨更多, 导致电解铝企业盈利继续扩张。

图表 38 电解铝产量季节图 (万吨)



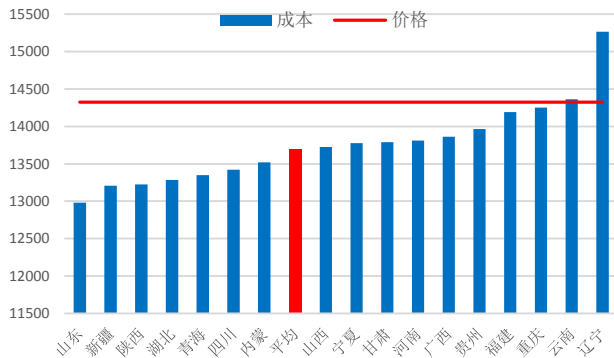
资料来源: SMM, 华创证券

图表 39 电解铝企业产能及开工率



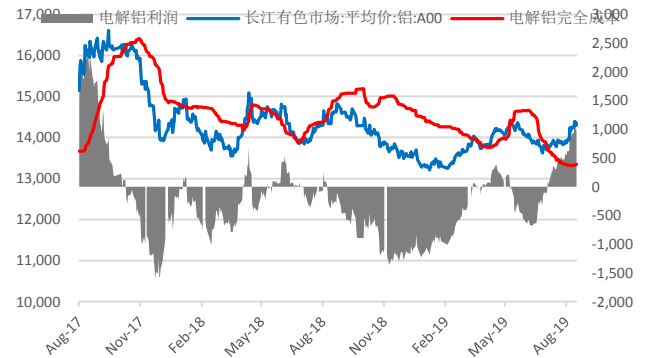
资料来源: BAIINFO, 华创证券

图表 40 分地区电解铝企业成本



资料来源: BAIINFO, 华创证券

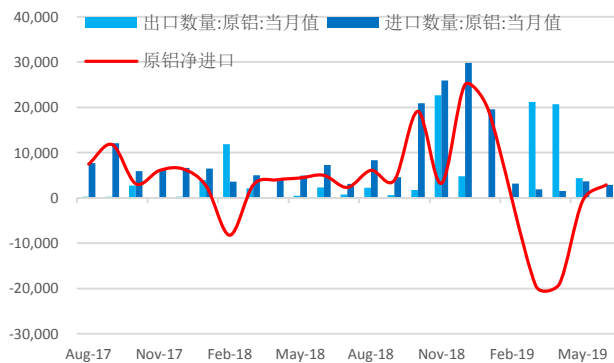
图表 41 电解铝企业盈亏



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

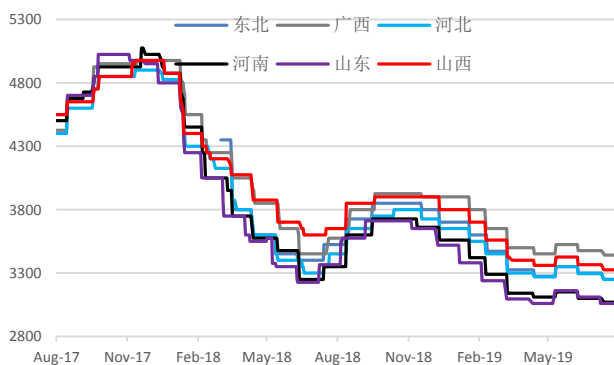
图表 43 电解铝进口盈亏



资料来源: Wind, 华创证券

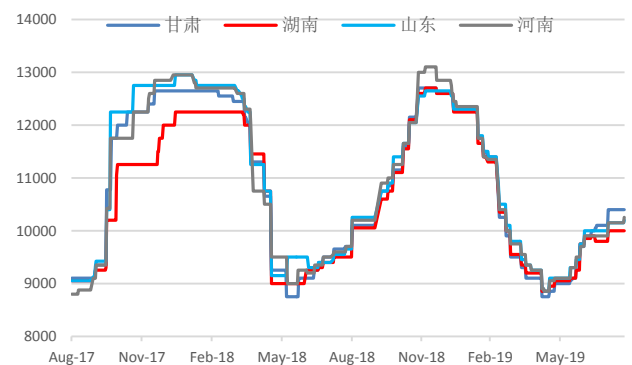
3、辅料价格：本周预焙阳极价格持稳，氟化铝价格持稳

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)



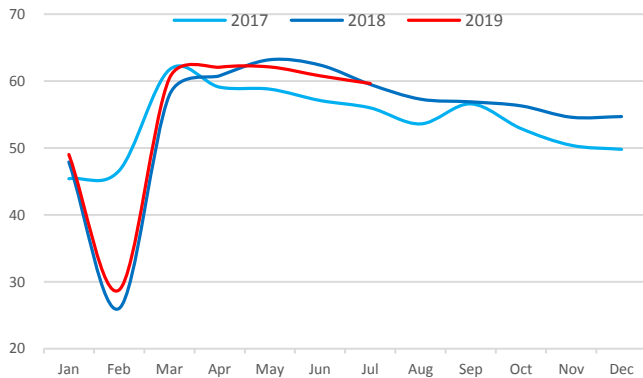
资料来源: Mysteel, 华创证券

(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%

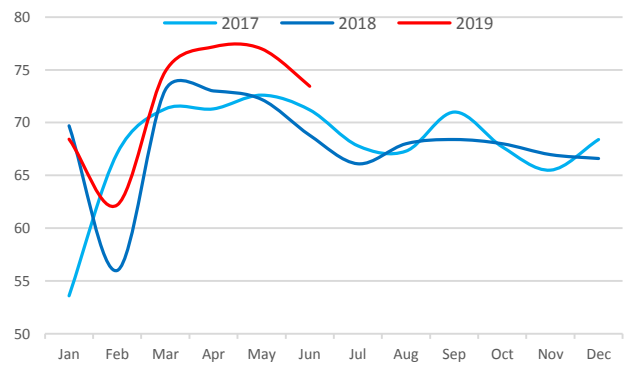
据 SMM 调研，7 月铝型材企业开工率 59.65%，环比下滑 1.14%；6 月铝板带箔企业开工率 73.44%，环比下滑 3.54%；6 月铝线缆企业开工率 48.33%，环比上升 2.71%；6 月 A356 铝合金企业开工率达到 50.66%，环比下滑 1.04%。

图表 46 铝型材企业开工率 (%)



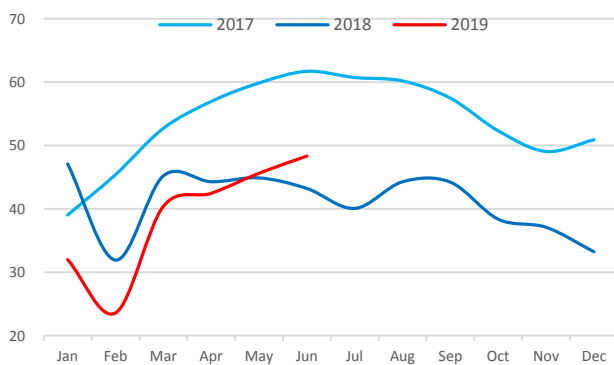
资料来源：SMM，华创证券

图表 47 铝板带箔企业开工率 (%)



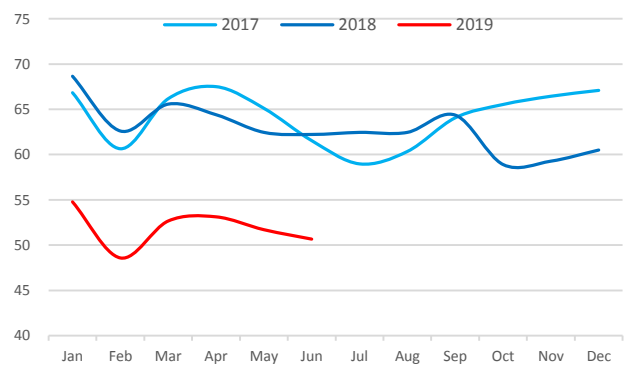
资料来源：SMM，华创证券

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 (%)

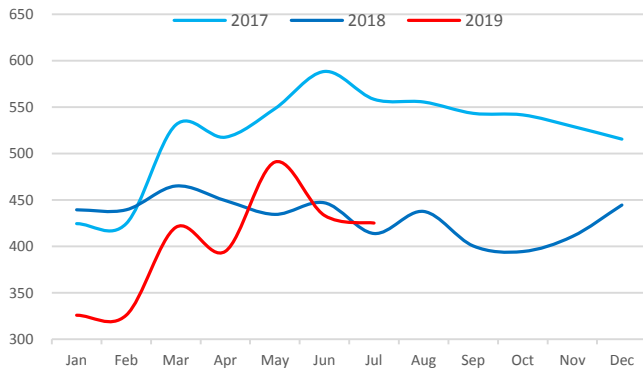


资料来源：SMM，华创证券

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%

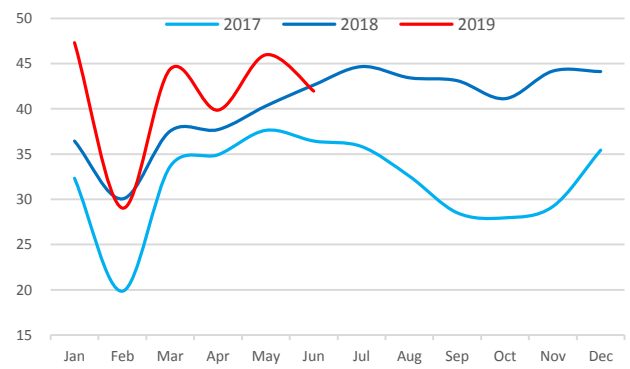
7 月国内铝材产量 425.1 万吨，同比减少 5.3%，累计同比增加 0.4%；6 月铝材净出口 41.96 万吨，同比减少 1.56%，累计同比增加 10.61%。

图表 50 铝材产量 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

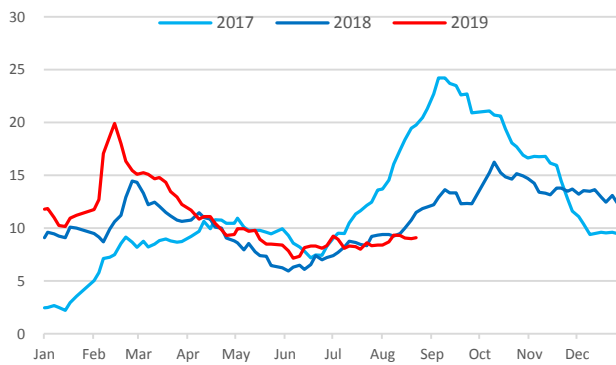
图表 51 铝材净出口 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

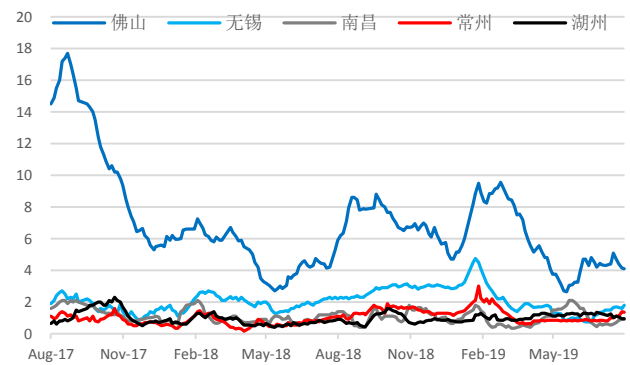
3、铝棒库存: 本周库存 9.1 万吨, 较上周上升 0.1 万吨

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.美银美林下调明年铝金属价格预期

SMM 网讯: 8 月 16 日, 美银美林将 2019 年铝价格预期从每吨 1,830 美元下调至 1,792 美元, 将 2020 年价格预期从 1,900 美元下调至 1,830 美元。

2.7 月底日本三大港口铝库存环比上升 2.9%

SMM 网讯: 8 月 16 日, 丸红商事 (Marubeni Corp) 周五称, 7 月底日本三大港口铝库存环比攀升 2.9%, 至 308,800 吨。

3.土耳其伊黑德兰工业电子公司开始向中国出口铝土矿

北京 (亚洲金属) 讯: 土耳其铝土矿生产商伊黑德兰工业电子公司今年 7 月底向中国出口铝土矿 5 万吨, 该公司计划下月初向中国出口第二船铝土矿, 发货量在 6 万吨左右, 预计价格持稳于 62 美元/吨。该公司铝土矿年产能为 50 万吨, 7 月份产量约 3 万吨, 8 月份产量可能持稳, 目前持有 2 万吨左右库存。

4.马来西亚齐力铝业将扩建产能

北京（亚洲金属）讯：马来西亚齐力铝业（Press Metal Bhd.）为亚洲最大的铝及铝合金生产商之一，也是马来西亚唯一一家电解铝企业，公司计划建设一新电解铝厂，设计年产能32万吨。齐力铝业目前拥有76万吨电解铝年产能，共两家电解铝厂，年产能分别为12万吨和64万吨，主要生产铝锭及铝合金。

5. AM 统计：7月底中国再生铝合金库存量环比增加 2.8%

北京（亚洲金属）讯：亚洲金属网数据中心显示，2019年7月底中国再生铝合金生产商库存量约7万吨，环比增加约2.8%，同比增加约70.8%。

6.几内亚动力矿业推迟铝土矿区基础设施建设

北京（亚洲金属）讯：几内亚新兴铝土矿生产商——几内亚动力矿业公司，将矿区基础设施建设时间推迟到今年12月份，他们之前计划今年10月份，该项目计划银行融资贷款约1.3亿美元左右。其铝土矿储量约1.9亿吨，开采寿命可达20年左右。项目设计年产能600万吨，计划2020年底投产，并主要供应Al₂O₃ 43%min SiO₂ 1.6%max 铝土矿。他们计划下个月开始在中国寻求买家。当前Al₂O₃ 45%min SiO₂ 3%max 几内亚铝土矿中国到岸价格约为53美元/吨。由于强降雨，上个月开始几内亚矿商减产幅度在30-50%，预计9月下旬恢复正常。

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