

铝行业周报（20190826-20190830）

推荐（维持）

电解铝旺季去库序幕或已拉开

- **市场回顾:** 本周沪铝主力合约价格下跌 25 元至 14,260 元/吨, 跌幅 0.18%, 伦铜三月合约 15 点价格下跌 18.5 美元至 1750 美元/吨, 跌幅 1.05%。本周沪伦比值 (剔除汇率) 由 1.1446 上升至 1.1496, 沪铝走势稍强于伦铝。本周沪铝价格先扬后抑, 整体维持区间震荡走势, 伦铝价格持续下跌, 走势弱于沪铝。
- **铝库存:** 本周 LME 铝库存 92.7 万吨, 较上周下降 0.82 万吨 (-0.88%)。国内库存 99.4 万吨, 较上周下降 2.8 万吨 (-2.74%), 其中 SHFE 库存 36.2 万吨, 较上周下降 1.7 万吨 (-4.49%)。消费旺季即将来临, 本周国内库存去库速度较上周有所加快, 其中七月初开始逐步累库的广东地区社会库存也显示出旺季去库的迹象。随着国内消费旺季的来临, 预计后期国内电解铝去库速度将逐步加快。近一个月沪铝期现结构逐步转为 Back, 显示出旺季预期以及注入近月合约价格。
- **氧化铝:** 本周国产氧化铝均价上涨 35 元至 2495 元/吨, 其中山东、河南均价上涨 55 元至 2525 元/吨、山西均价上涨 45 元至 2535 元/吨, 内蒙古均价上涨 60 元至 2470 元/吨, 广西均价上涨 35 元至 2460 元/吨, 贵州均价上涨 45 元至 2470 元/吨。澳铝氧化铝 FOB 均价下跌 1.5 美元至 297.5 美元/吨, 港口 CIF 均价下跌 1.5 美元至 316.5 美元/吨。本周国产氧化铝价格继续回升, 但进口氧化铝价格小幅下跌。
- **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:** 本周氧化铝价格继续回升使得电解铝成本小幅抬升, 电解铝价格小幅回落致使电解铝企业盈利幅度有所收窄。本周国内电解铝库存开始加速去库, 叠加近一个月电解铝期现结构逐步由 Contango 转变为 Back 结构, 市场旺季消费预期已经注入近月合约价格。随着 9-10 月国内电解铝的旺季持续去库, 电解铝利润修复逻辑仍将延续。近两周虽然氧化铝价格有所反弹, 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, 并且 7 月国内进口氧化铝 20 万吨, 同比环比大幅增加, 而 8 月份进口盈利窗口依然存在, 因此预计 8 月份氧化铝进口量依然可观, 综合以上因素, 我们认为国内氧化铝供应过剩格局短期仍无法逆转, 预计氧化铝价格仍将维持低位震荡。电解铝的旺季加速去库以及供应端持续扰动将使得电解铝价格能够维持。本周我们在华南地区调研显示, 电解铝下游消费最差的时候已经过去, 后期料将逐步好转。虽然目前电解铝复产和新投产对价格依然形成一定的压力, 但是相关新投产产能主要集中在四季度, 并且部分企业复产受到了电费、资金等多重因素的影响, 因此速度不会很快。综上所述我们认为三、四季度电解铝企业利润依然可期。
- **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、电解铝新投及复产速度超预期。

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		
神火股份	4.28	1.28		3.34		1.34	推荐
中国铝业	3.63	0.21	0.27	17.29	13.44	1.18	推荐

资料来源: Wind, 华创证券预测

注: 股价为 2019 年 08 月 29 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)	24	1.59
总市值(亿元)	3,075.72	0.8
流通市值(亿元)	2,100.71	0.76

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-0.71	-8.04	1.21
相对表现	1.36	-11.08	-11.9



相关研究报告

《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

《铝行业周报 (20190819-20190823): 电解铝盈利修复逻辑进一步强化》

2019-08-25

目录

一、商品价格、库存及持仓.....	5
(一) 商品价格: 氧化铝价格回升, 电解铝盈利幅度有所收窄	5
(二) 交易所库存.....	5
1、库存整体概览: LME+国内库存下降 3.62 万吨, 降幅 1.85%	5
2、LME 库存分项: 亚洲降 0.98 万吨, 欧洲降 0.43 万吨, 北美洲降 0.02 万吨.....	6
3、国内库存: 江苏降 1.1 万吨, 上海减 0.5 万吨, 浙江持平, 广东降 1.5 万吨, 河南增 0.9 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 持仓量交易量均有所下滑	8
2、期限结构及期现价差: 沪铝近月合约 Back 结构维持, 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: 7 月国内铝土矿进口 905.05 万吨, 同比增 30.77%, 累计同比增 32.58%.....	9
3、港口库存: 8 月 30 日铝土矿港口库存合计 2893.3 万吨, 较上周下降 13.9 万吨	10
(二) 氧化铝.....	10
1、价格与利润: 国产氧化铝价格小幅回升, 亏损幅度继续收窄	10
2、产量及供需平衡: 7 月氧化铝进口 20.22 万吨, 同比大幅增长, 主因进口盈利窗口打开	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 179.77 万吨; 五大港口氧化铝库存 38.8 万吨	12
(三) 电解铝.....	13
1、产量及利润: 成本小幅上升, 价格小幅回落, 电解铝企业盈利幅度有所收窄	13
2、进出口: 7 月国内电解铝净进口 1.2 万吨, 进口盈利窗口接近打开	14
3、辅料价格: 本周预焙阳极价格持稳, 氟化铝价格小幅下跌	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 9.25 万吨, 较上周下降 0.05 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：氧化铝价格回升，电解铝盈利幅度有所收窄

本周沪铝主力合约价格下跌 25 元至 14,260 元/吨，跌幅 0.18%，伦铜三月合约 15 点价格下跌 18.5 美元至 1750 美元/吨，跌幅 1.05%。本周沪伦比值（剔除汇率）由 1.1446 上升至 1.1496，沪铝走势稍强于伦铝。本周沪铝价格先扬后抑，整体维持区间震荡走势，伦铝价格持续下跌，走势弱于沪铝。

本周氧化铝价格继续回升使得电解铝成本小幅抬升，电解铝价格小幅回落致使电解铝企业盈利幅度有所收窄。本周国内电解铝库存开始加速去库，叠加近一个月电解铝期现结构逐步由 Contango 转变为 Back 结构，市场旺季消费预期已经注入近月合约价格。随着 9-10 月国内电解铝的旺季持续去库，电解铝利润修复逻辑仍将延续。近两周虽然氧化铝价格有所反弹，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，并且 7 月国内进口氧化铝 20 万吨，同比环比大幅增加，而 8 月份进口盈利窗口依然存在，因此预计 8 月份氧化铝进口量依然可观，综合以上因素，我们认为国内氧化铝供应过剩格局短期仍无法逆转，预计氧化铝价格仍将维持低位震荡。电解铝的旺季加速去库以及供应端持续扰动将使得电解铝价格能够维持。本周我们在华南地区调研显示，电解铝下游消费最差的时候已经过去，后期料将逐步好转。虽然目前电解铝复产和新投产对价格依然形成一定的压力，但是相关新投产能主要集中在四季度，并且部分企业复产受到了电费、资金等多重因素的影响，因此速度不会很快。综上所述我们认为三、四季度电解铝企业利润依然可期。

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

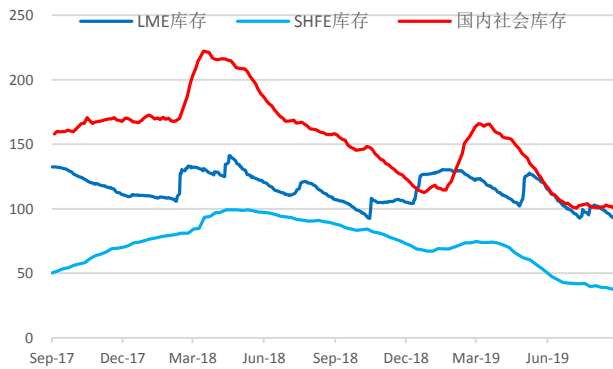
1、库存整体概览：LME+国内库存下降 3.62 万吨，降幅 1.85%

本周 LME 铝库存 92.7 万吨，较上周下降 0.82 万吨(-0.88%)。国内库存 99.4 万吨，较上周下降 2.8 万吨(-2.74%)，其中 SHFE 库存 36.2 万吨，较上周下降 1.7 万吨(-4.49%)。消费旺季即将来临，本周国内库存去库速度较上周有所加快，其中七月初开始逐步累库的广东地区社会库存也显示出旺季去库的迹象。随着国内消费旺季的来临，预计后期国内电解铝去库速度将逐步加快。近一个月沪铝期现结构逐步转为 Back，显示出旺季预期以及注入近月合约价格。

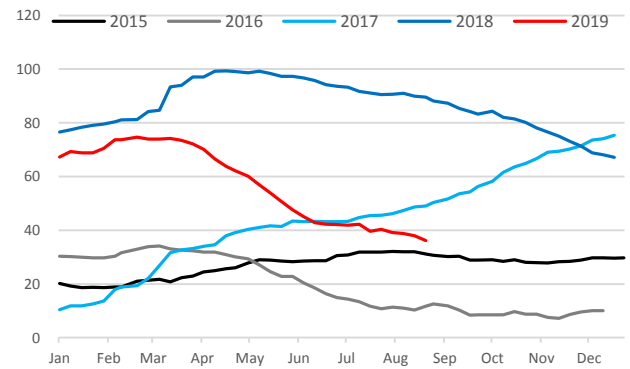
图表 3 交易所与国内社库变化

单位: 万吨	LME	SHFE	国内库存	总库存
2019-08-30	92.70	36.20	99.40	192.10
2019-08-23	93.52	37.90	102.20	195.72
增减	-0.82	-1.70	-2.80	-3.62
增减幅	-0.88%	-4.49%	-2.74%	-1.85%

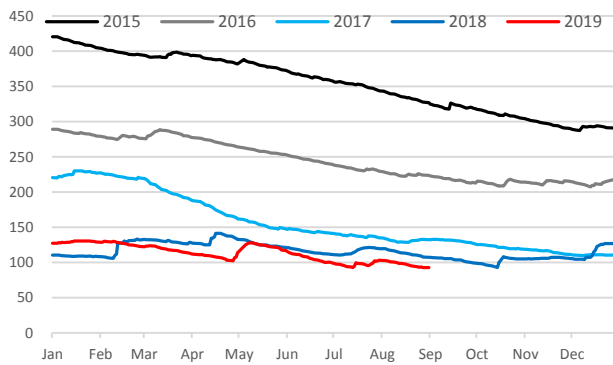
资料来源: Wind, Mysteel, 华创证券

图表 4 交易所与国内社会库存 (万吨)


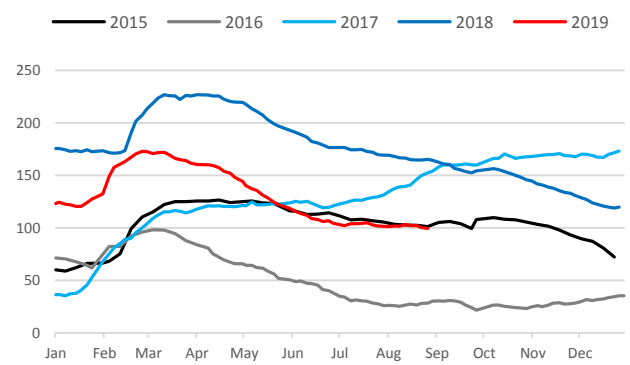
资料来源: Wind, 华创证券

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

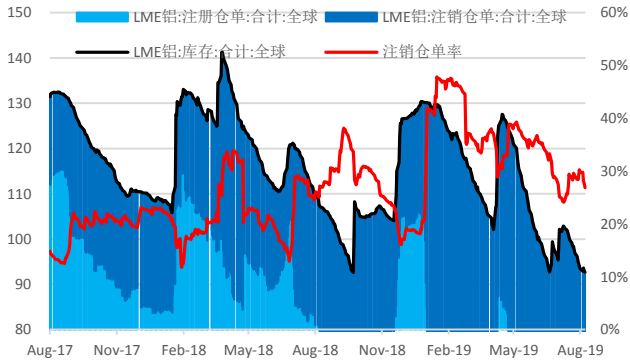
2、LME 库存分项: 亚洲降 0.98 万吨, 欧洲降 0.43 万吨, 北美洲降 0.02 万吨

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
2019-08-30	67.42	24.70%	24.55	31.56%	0.73	72.51%	92.70	26.89%
2019-08-22	68.41	28.89%	24.98	32.73%	0.75	73.33%	94.14	30.26%
增减	-0.98	-4.19%	-0.43	-1.17%	-0.02	-0.82%	-1.44	-3.37%
增减幅	-1.44%	-	-1.71%	-	-3.00%	-	-1.52%	-

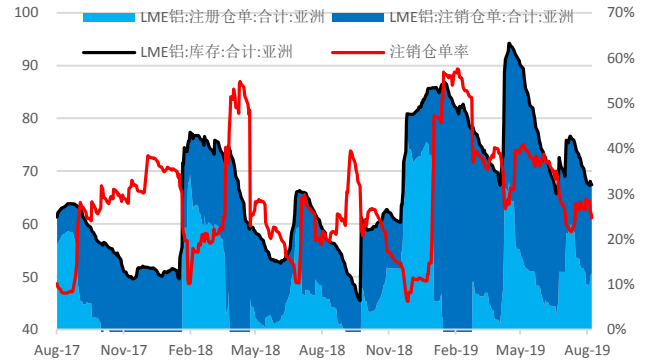
资料来源: Wind, 华创证券

图表 9 LME 库存及注销仓单率



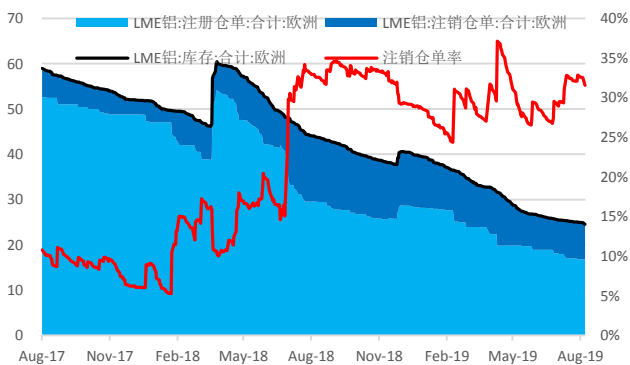
资料来源: Wind, 华创证券

图表 10 LME 亚洲库存及注销仓单率



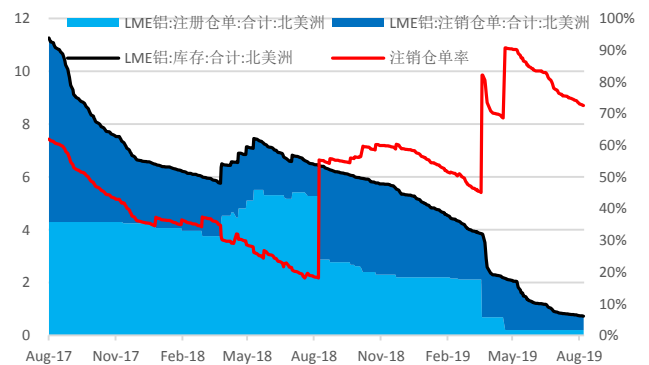
资料来源: Wind, 华创证券

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



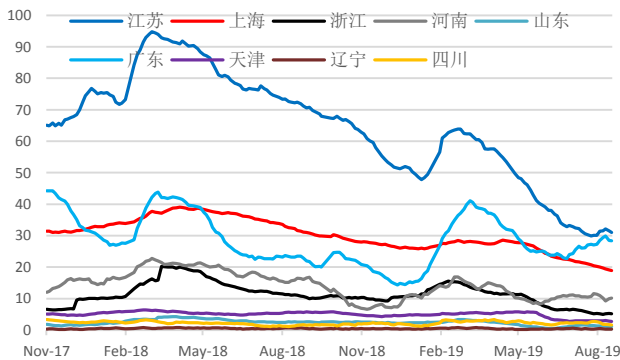
资料来源: Wind, 华创证券

3、国内库存: 江苏降 1.1 万吨, 上海减 0.5 万吨, 浙江持平, 广东降 1.5 万吨, 河南增 0.9 万吨

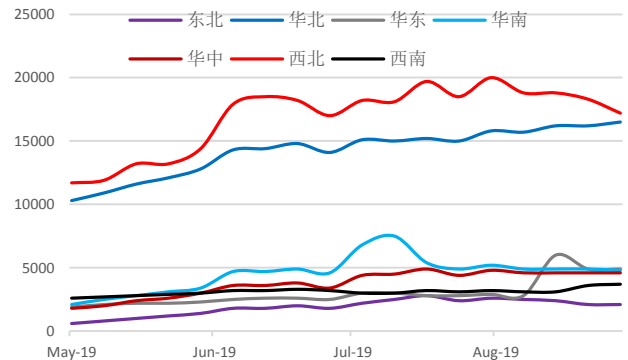
图表 13 国内库存分地区 (万吨)

单位: 万吨	江苏	上海	浙江	广东	河南	社库
2019-08-29	31.00	18.90	5.20	28.40	10.20	99.40
2019-08-22	32.10	19.40	5.20	29.90	9.30	102.20
增减	-1.10	-0.50	0.00	-1.50	0.90	-2.80
增减幅	-3.43%	-2.58%	0.00%	-5.02%	9.68%	-2.74%

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

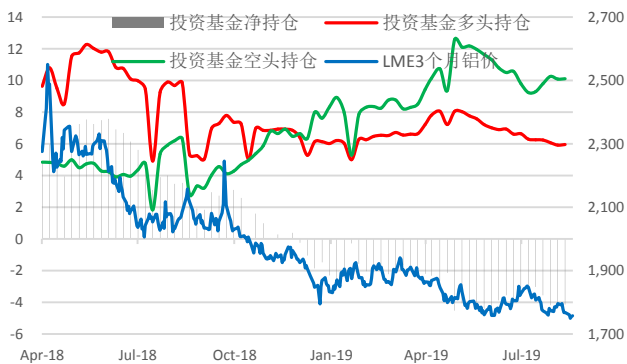
(三) 商品持仓及价格结构

1、交易所期货持仓: LME 投资基金净空头略减, SHFE 持仓量交易量均有所下滑

图表 16 LME 持仓报告

单位: 手		2019/8/23	2019/8/16	增减	增减幅
投资公司或信贷机构	多头	556,925	562,924	-5,999	-1.07%
	空头	393,612	396,170	-2,558	-0.65%
商业企业	多头	218,360	281,173	-62,813	-22.34%
	空头	328,630	426,877	-98,247	-23.02%
其他金融机构	多头	126,950	130,107	-3,157	-2.43%
	空头	100,538	102,399	-1,861	-1.82%
投资基金	多头	59,519	59,133	386	0.65%
	空头	101,029	100,808	221	0.22%

资料来源: Wind, 华创证券

图表 17 投资基金净持仓


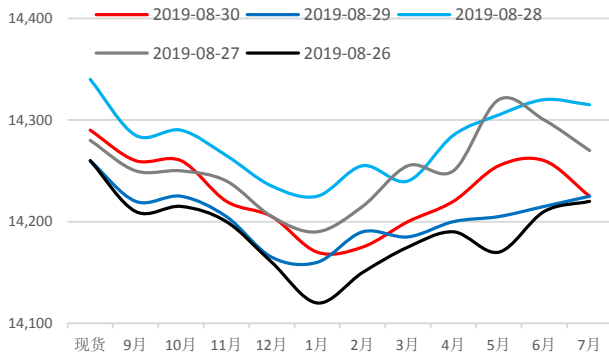
资料来源: Wind, 华创证券

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 Back 结构维持，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

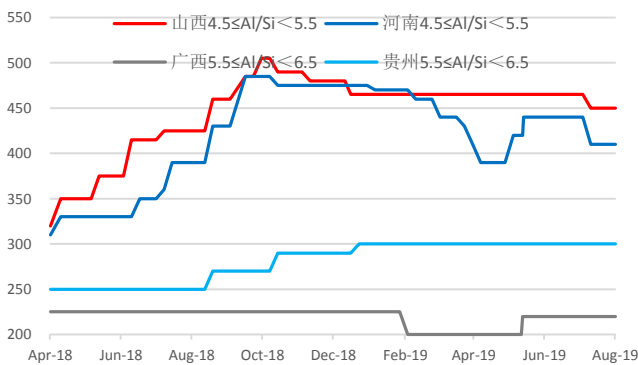
二、行业基本面

(一) 铝土矿

1、价格：本周矿石价格维持稳定

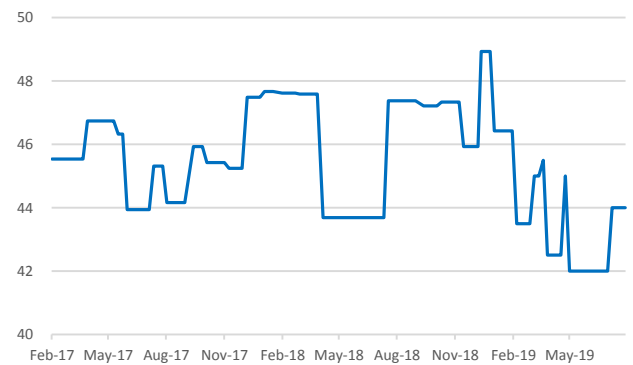
本周国产铝土矿价格维持稳定，北方山西、河南地区铝土矿价格维持稳定，广西和贵州铝土矿价格保持稳定。本周进口矿石价格维持稳定，进口矿石价格自年初以来持续下跌主因国内进口矿同比大幅增加以及港口库存的持续累库。

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)

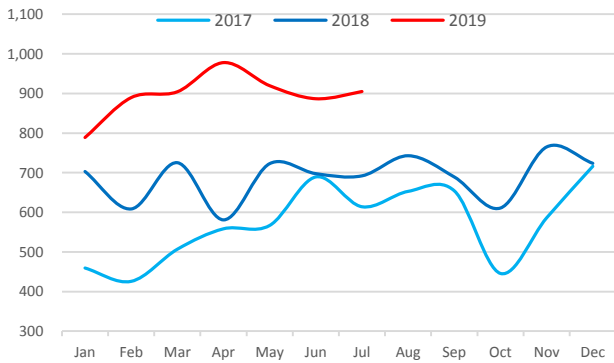


资料来源: SMM, 华创证券

2、进口：7月国内铝土矿进口 905.05 万吨，同比增 30.77%，累计同比增 32.58%

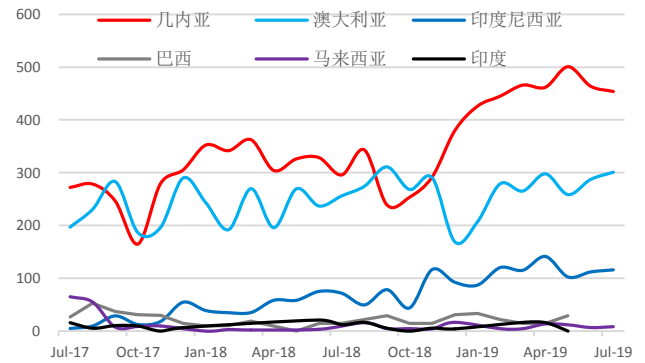
据海关总署数据，7月国内铝土矿进口 905.05 万吨，同比增 30.77%，累计同比增 32.58%。7月进口量环比增加主因澳大利亚、印度尼西亚以及马来西亚的进口环比增加抵消了几内亚进口量的环比下降。自 2018 年年末以来，国内对于几内亚的铝土矿进口需求持续上升，主因魏桥、国电投山西等氧化铝厂对其需求的上升，另外国内企业在几内亚矿业合作项目的加深，也导致大量该国矿石进口至国内。

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)

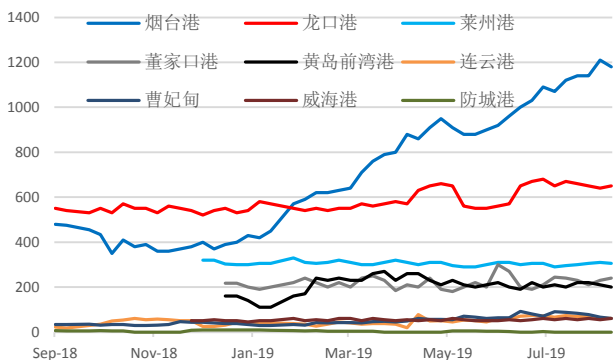


资料来源: Wind, 华创证券

3、港口库存: 8月30日铝土矿港口库存合计 2893.3 万吨, 较上周下降 13.9 万吨

8月30日铝土矿港口库存合计 2893.3 万吨, 较上周下降 13.9 万吨, 主因烟台港、黄岛前湾港库存有所下降。

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: 国产氧化铝价格小幅回升, 亏损幅度继续收窄

据百川盈孚数据, 本周国产氧化铝均价上涨 35 元至 2495 元/吨, 其中山东、河南均价上涨 55 元至 2525 元/吨、山西均价上涨 45 元至 2535 元/吨, 内蒙古均价上涨 60 元至 2470 元/吨, 广西均价上涨 35 元至 2460 元/吨, 贵州均价上涨 45 元至 2470 元/吨。澳铝氧化铝 FOB 均价下跌 1.5 美元至 297.5 美元/吨, 港口 CIF 均价下跌 1.5 美元至 316.5 美元/吨。本周国产氧化铝价格继续回升, 但进口氧化铝价格小幅下跌。

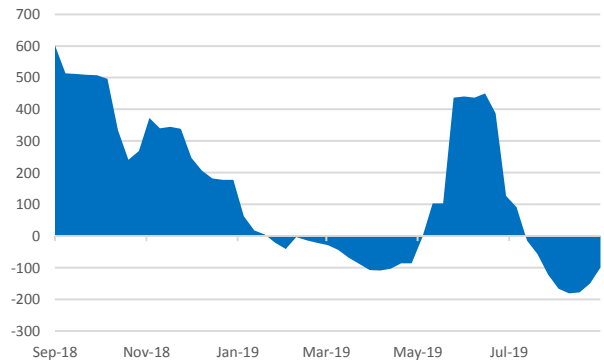
本周氧化铝企业亏损幅度较上周继续收窄, 据百川盈孚数据, 目前在主要产区中, 只有广西和山东地区氧化铝企业小幅盈利, 其他主要产区平均利润均为负。

图表 26 国产及进口氧化铝价格



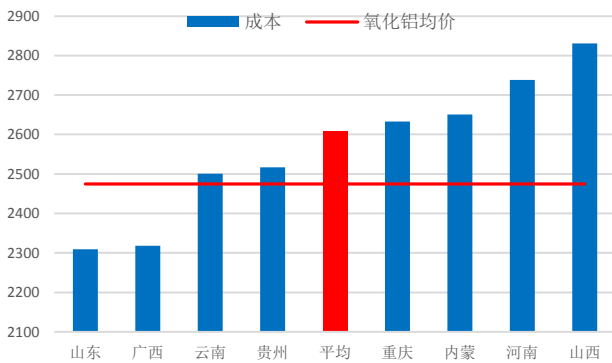
资料来源: Mysteel, 华创证券

图表 27 氧化铝企业平均利润



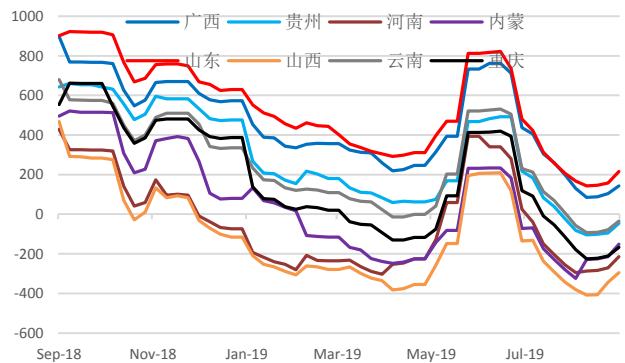
资料来源: BAIINFO, 华创证券

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月氧化铝进口 20.22 万吨, 同比大幅增长, 主因进口盈利窗口打开

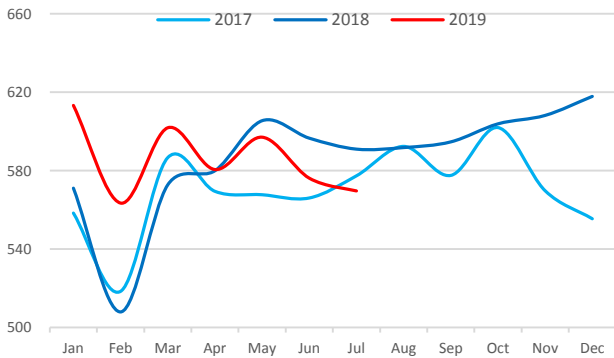
SMM 数据显示, 7 月 (31 天) 中国氧化铝 (冶金级) 产量 569.7 万吨。7 月减量主要来自兴安化工、河南汇源、河南中美、孝义信发、田东锦鑫、广铝、贵州华飞等企业。进入 8 月 (31 天), 兆丰、晋中希望等企业继续贡献减量, 孝义地区二青会环保限产或将影响部分产出。据百川盈孚数据, 7 月国内氧化铝企业产能 8604 万吨, 其中有效产能 7070 万吨, 企业开工率 82.44%, 较上月环比增加 2.09 个百分点。

本周国内氧化铝产量 146.23 万吨, 较上周下滑 0.21 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。本周主要产区氧化铝产量基本与上周持平。

7 月国内进口氧化铝 20.22 万吨, 同比大幅增长, 主因 6 月中旬以后国内进口盈利窗口打开, 近期进口盈利窗口接近关闭, 预计 8 月国内氧化铝进口量依然可观。

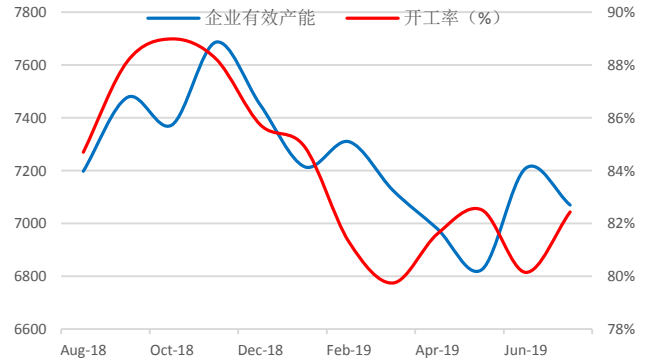
7 月国内氧化铝 (冶金级) 供应量 588.91, 氧化铝 (冶金级) 需求量 582.76, 氧化铝供应过剩 6.15 万吨。

图表 30 氧化铝产量季节图 (万吨)



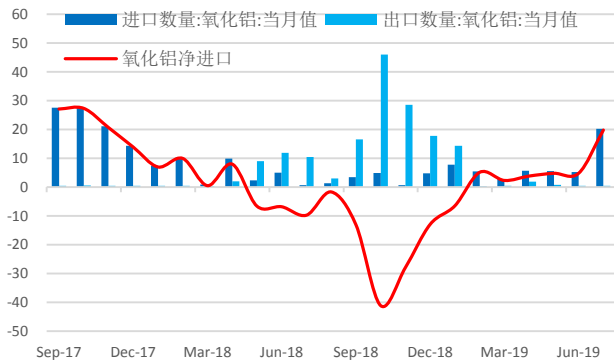
资料来源: SMM, 华创证券

图表 31 氧化铝企业有效产能及开工率



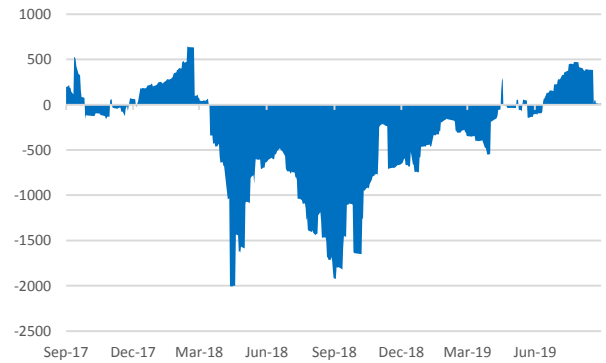
资料来源: BAIINFO, 华创证券

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

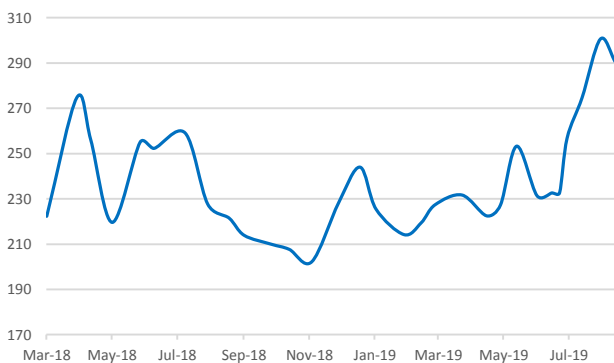


资料来源: Wind, 华创证券

3、库存: 8月中旬氧化铝社会库存 290.44 万吨, 其中工厂库存 179.77 万吨; 五大港口氧化铝库存 38.8 万吨

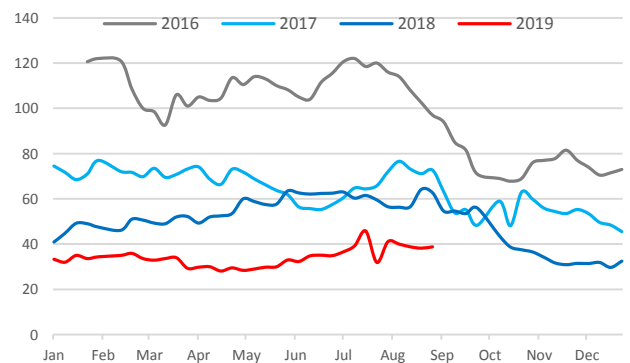
据百川盈孚数据, 8月15日氧化铝生产企业及主要站台库存达到 290.44 万吨, 较8月初下降 10.12 万吨。本周氧化铝工厂库存 179.77 万吨, 较上周下降 0.44 万吨。五大港口氧化铝库存合计 38.8 万吨, 较上周增加 0.6 万吨。

图表 34 氧化铝生产企业及主要站台库存 (万吨)



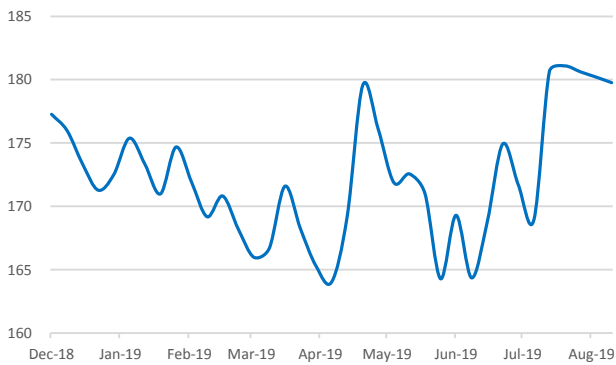
资料来源: BAIINFO, 华创证券

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

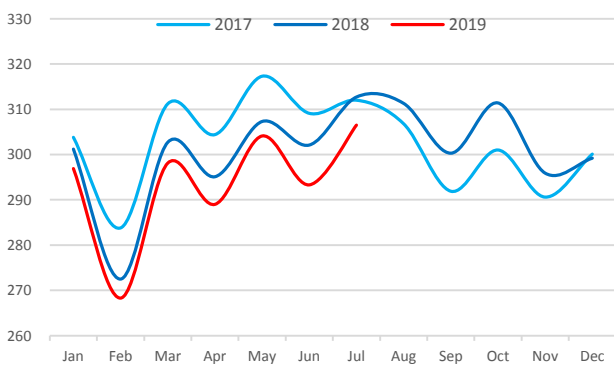
(三) 电解铝

1、产量及利润: 成本小幅上升, 价格小幅回落, 电解铝企业盈利幅度有所收窄

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。

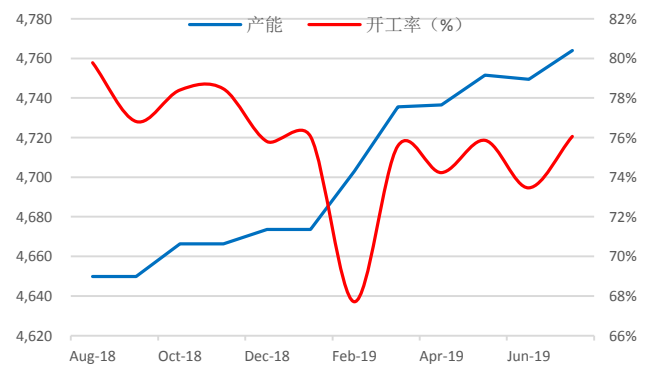
7 月初以来, 因为国内铝价的反弹以及氧化铝及预备阳极、氟化铝等辅料价格下跌, 电解铝企业平均盈亏较 6 月份亏损转变为盈利。本周虽然因为氧化铝价格回升导致电解铝生产成本有所上升, 但是电解铝价格小幅下跌, 导致电解铝企业盈利小幅收窄。

图表 38 电解铝产量季节图 (万吨)



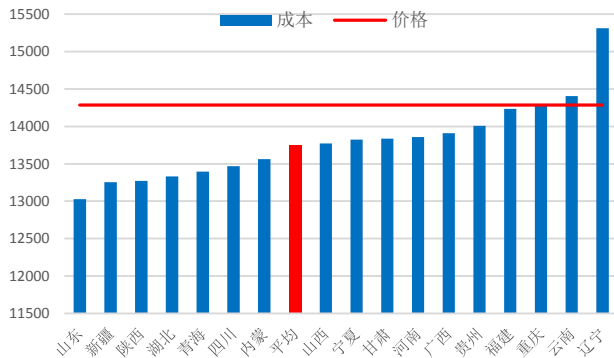
资料来源: SMM, 华创证券

图表 39 电解铝企业产能及开工率



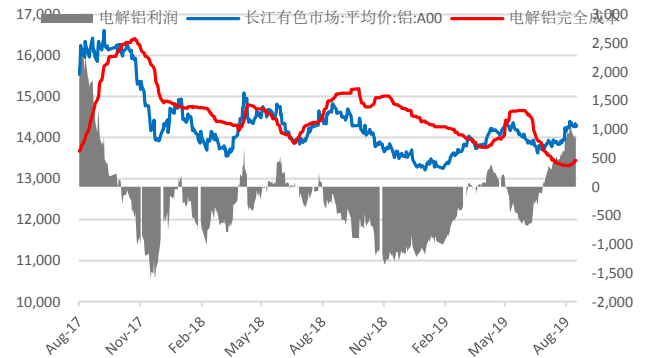
资料来源: BAIINFO, 华创证券

图表 40 分地区电解铝企业成本



资料来源: BAIINFO, 华创证券

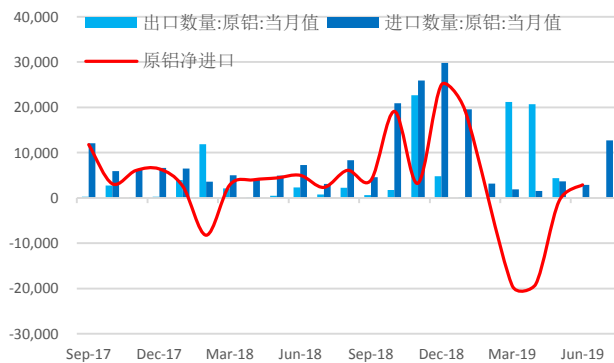
图表 41 电解铝企业盈亏



资料来源: Wind, 华创证券

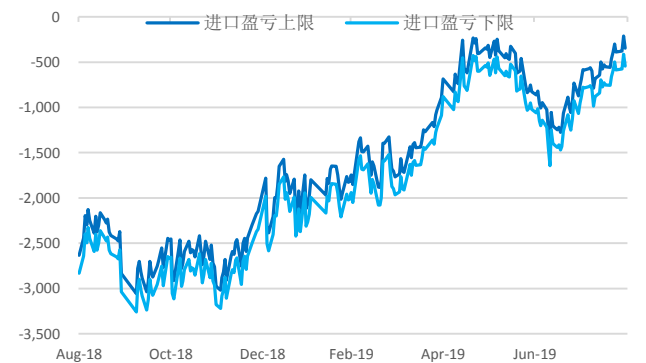
2、进出口：7月国内电解铝净进口1.2万吨，进口盈利窗口接近打开

图表 42 电解铝净进口 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

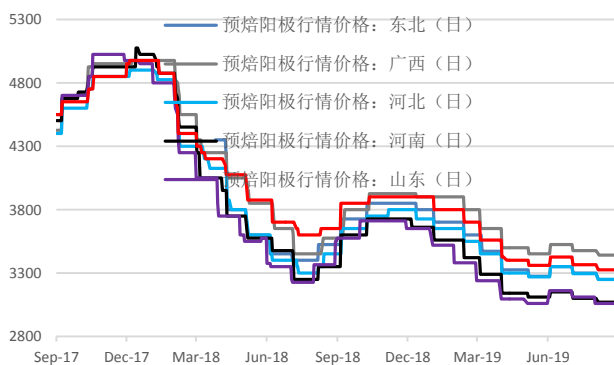
图表 43 电解铝进口盈亏



资料来源: Wind, 华创证券

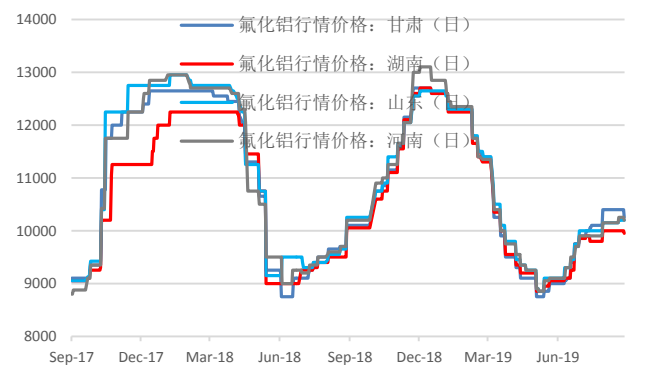
3、辅料价格：本周预焙阳极价格持稳，氟化铝价格小幅下跌

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)



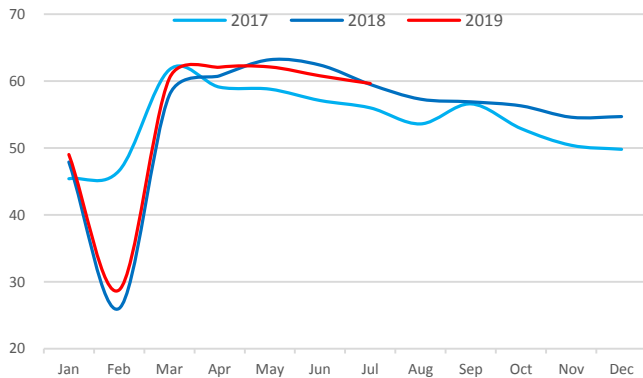
资料来源: Mysteel, 华创证券

(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%

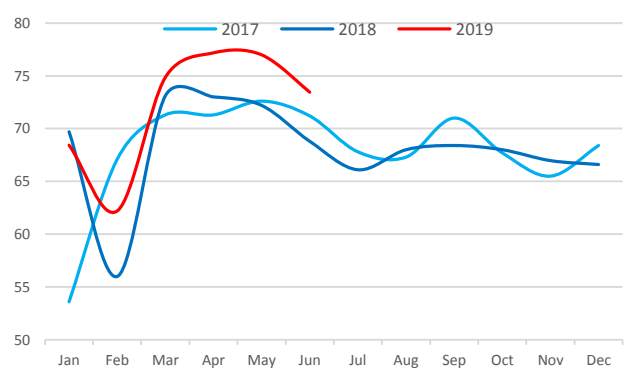
据 SMM 调研，7 月铝型材企业开工率 59.65%，环比下滑 1.14%；6 月铝板带箔企业开工率 73.44%，环比下滑 3.54%；6 月铝线缆企业开工率 48.33%，环比上升 2.71%；6 月 A356 铝合金企业开工率达到 50.66%，环比下滑 1.04%。

图表 46 铝型材企业开工率 (%)



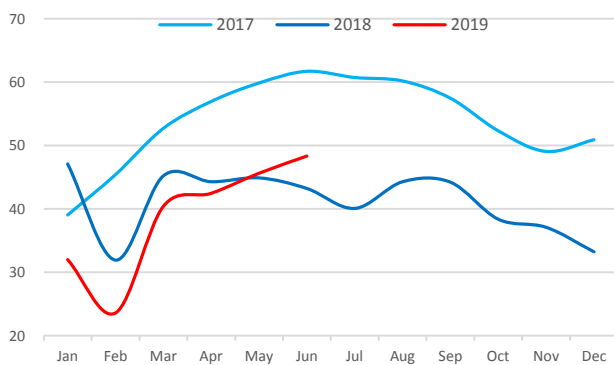
资料来源：SMM，华创证券

图表 47 铝板带箔企业开工率 (%)



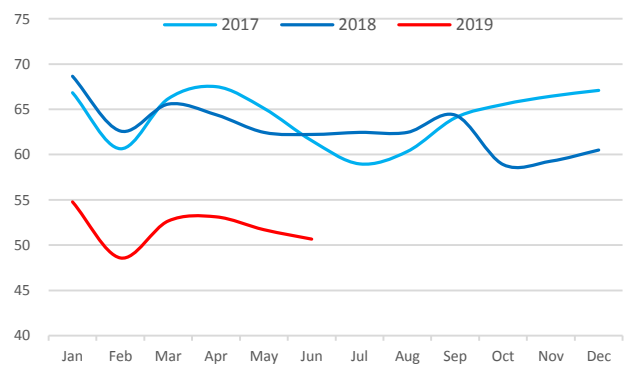
资料来源：SMM，华创证券

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 (%)

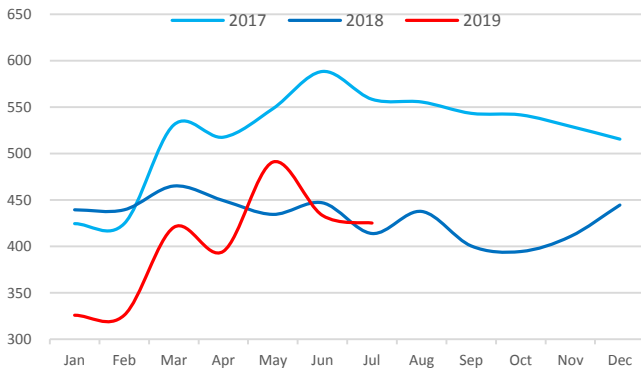


资料来源：SMM，华创证券

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%

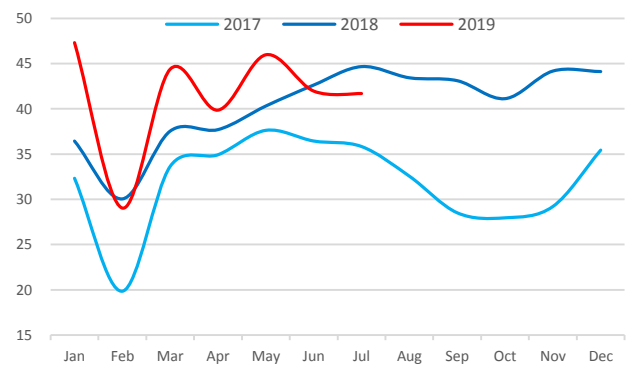
7 月国内铝材产量 425.1 万吨，同比减少 5.3%，累计同比增加 0.4%；7 月铝材净出口 41.69 万吨，同比减少 6.66%，累计同比增加 7.75%。

图表 50 铝材产量 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

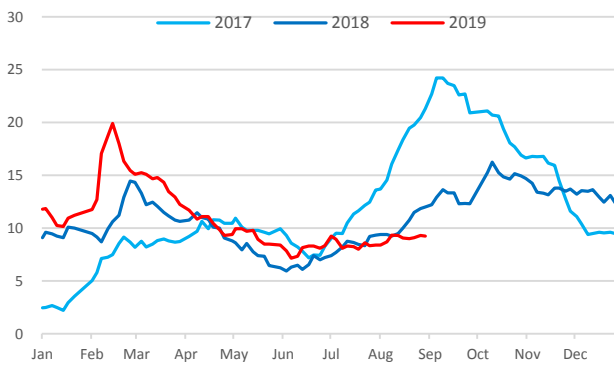
图表 51 铝材净出口 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

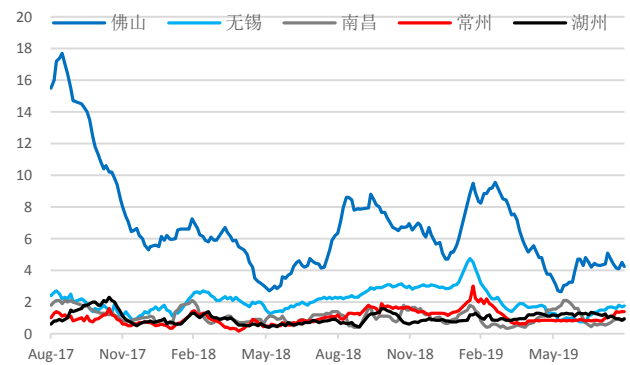
3、铝棒库存: 本周库存 9.25 万吨, 较上周下降 0.05 万吨

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.美铝调低 2019 年全球铝需求增长预测值

SMM 网讯: 近日公布的美铝公司 2019 年半年报显示, 美铝预测 2019 年全球赤字在 100 万吨-140 万吨之间, 低于上季度预计的 150 万吨-190 万吨;2019 年全球铝需求增长在 1.25%-2.25%之间, 低于上季度预计。主因是受到贸易摩擦紧张局势和宏观经济的带来需求下降的影响, 但即便如此, 以日消费来衡量铝库存仍在下跌, 预计在年底前库存将达到 10 内, 08 年全球金融风暴爆发以来未有过的水平。而美铝预计 2019 年全年氧化铝供应将有 50 万吨-130 万吨的盈余, 高于上季度的预测, 大西洋地区的精炼厂重启及全球氧化铝需求的下降抵消了中国因环保而减产的氧化铝生产量。

2.江苏文灿拟建 100 万套新能源汽车轻量化铝合金精密加工项目

SMM 网讯: 文灿股份 26 日发布公告表示, 因业务发展需要, 公司子公司江苏文灿压铸股份有限公司(下称“江苏文灿”)拟投资建设年产 100 万套新能源汽车轻量化铝合金精密加工项目。该项目建设地点位于江苏省宜兴市屺亭街道宜北路 930 号, 规划用地 23889.80 平方米, 主要建设机加工车间约计 16,000 平方米。经初步估算, 项目总投资额约为人民币 4 亿元。该项目建成后将形成年产 100 万套新能源汽车轻量化铝合金产品的机加产能, 主要用于满足新能源汽车精密铝合金零部件的机加需求。有利于提高公司可持续发展能力及进一步巩固公司在新能源汽车精密铝合

金零部件的行业地位。

3.山西铝业与湖北宜化集团签订战略合作协议

SMM 网讯：8 月 24 日，山西铝业与湖北宜化集团有限责任公司（简称宜化集团）战略合作签约仪式在湖北宜化集团总部举行。山西铝业总经理张智与宜化集团董事长、总经理王大真共同签署战略合作协议。协议签署前，双方简要介绍了各自公司基本情况，并就战略合作具体事项进行了深入交流。双方表示，将进一步加强沟通交流，深化合作关系，深挖合作潜力，充分发挥各自优势，实现资源整合，提高协同效应，促进共同发展，实现合作共赢。此次协议的签订，将为山西铝业提高片碱上游资源保供能力，促进企业产品销售，也为后续双方深化合作奠定坚实基础。

4.嘉能可和托克在拍卖中竞得共 70,479 吨铝锭

SMM 网讯：8 月 23 日，主办拍卖的电子商务平台--京东称，在过去一周的拍卖中，大宗商品交易商嘉能可(Glencore PLC)和托克(Trafigura)成功竞得共计 70,479 吨铝锭。这些铝锭可追溯到 2014 年一起诈骗丑闻。

四、风险提示

氧化铝企业减产超预期、国内消费大幅下滑、电解铝新投及复产速度超预期。

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	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	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500