

铝行业周报（20190902-20190906）

氧化铝新投及复产产能逐步释放，电解铝利润进一步增厚

推荐（维持）

- **市场回顾：**本周沪铝主力合约价格上涨 135 元至 14,395 元/吨，涨幅 0.95%，伦铜三月合约 15 点价格上涨 29 美元至 1779 美元/吨，涨幅 1.66%。本周沪铝比值（剔除汇率）由 1.1496 上升至 1.1420，伦铝走势稍强于沪铜。本周沪铝整体呈现震荡上行走势，主因宏观整体形势偏暖，中美贸易摩擦再次出现缓和、国内多项逆周期调节政策的出台以及国内旺季去库开启。伦铜也受到美元指数大幅回调等因素而走强，整体走势强于沪铝。
- **铝库存：**本周 LME 铝库存 92.32 万吨，较上周下降 0.38 万吨（-0.41%）。国内库存 96.3 万吨，较上周下降 3.1 万吨（-3.12%），其中 SHFE 库存 35.24 万吨，较上周下降 0.96 万吨（-2.65%）。消费旺季即将来临，国内正常去库，但是本周广东地区去库速度较差，并且华南地区工厂库存有所增长，因此可以看出虽然国内进入消费旺季，但是华南地区消费状况较华东地区依然较差。
- **氧化铝：**本周国产氧化铝均价上涨 30 元至 2525 元/吨，其中山东均价上涨 35 元至 2560 元/吨、河南均价上涨 30 元至 2555 元/吨、山西均价上涨 25 元至 2560 元/吨，内蒙古均价上涨 30 元至 2530 元/吨，广西均价上涨 30 元至 2490 元/吨，贵州均价上涨 40 元至 2510 元/吨。澳铝氧化铝 FOB 均价下跌 1.5 美元至 296 美元/吨，港口 CIF 均价下跌 1.5 美元至 315 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%。本周铝棒库存 10.4 万吨，较上周增长 0.75 万吨
- **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，但是旺季去库导致的电解铝价格上涨使得电解铝企业盈利幅度较上周有所扩大。本周国内电解铝继续维持旺季去库，但是广东地区铝锭去库速度较上周有所放缓，并且华南地区工厂库存较上周有所上升，叠加华南地区本周铝棒库存有所上升等因素，我们认为目前华南地区消费较前期虽有所好转，但是强度依然弱于华东地区。随着 9-10 月国内电解铝的旺季持续去库，我们认为电解铝利润修复逻辑仍将延续。近几周氧化铝价格有所反弹，主因山西、河南地区部分氧化铝企业减产所致，但是我们认为氧化铝反弹的高度有限，因为三四季度依然有 180 万吨的新投氧化铝产能，并且交口肥美铝业受环保影响停产的 280 万吨也产能将于 9 月 15 日前开始复产，因此预计三四季度国内氧化铝价格依然存在上行压力。
- **推荐标的：**云铝股份、神火股份、中国铝业。
- **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	2021E	2019E	2020E	2021E		
云铝股份	5.34	0.33	0.36	0.49	16.18	14.83	10.9	1.68	强推
神火股份	4.52	1.28			3.53			1.41	推荐
中国铝业	3.71	0.21	0.27		17.67	13.74		1.2	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为 2019 年 09 月 06 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)	5,234.71	0.84
流通市值(亿元)	3,974.23	0.87

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	6.39	-14.36	7.98
相对表现	-2.64	-18.03	-12.49



相关研究报告

- 《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
- 《铝行业周报（20190826-20190830）：电解铝旺季去库序幕或已拉开》
2019-09-01

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, 但电解铝盈利进一步扩大.....	5
(二) 交易所库存.....	5
1、库存整体概览: LME+国内库存下降 3.48 万吨, 降幅 1.81%.....	5
2、LME 库存分项: 亚洲降 0.16 万吨, 欧洲降 0.21 万吨, 北美洲降 0.01 万吨.....	6
3、国内库存: 江苏降 1.3 万吨, 上海降 0.6 万吨, 浙江降 0.2, 广东降 0.1 万吨, 河南降 0.6 万吨.....	7
(三) 商品持仓及价格结构.....	8
1、交易所期货持仓: LME 投资基金净空头略增, SHFE 持仓量下滑, 成交量上升.....	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: 9 月 6 日铝土矿港口库存合计 2914 万吨, 较上周增长 20.7 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 179.33 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: 成本虽小幅上升, 电解铝企业盈利因电解铝现货价格上涨而扩大.....	13
2、进出口: 7 月国内电解铝净进口 1.2 万吨, 进口亏损幅度有所加剧.....	14
3、辅料价格: 本周预焙阳极价格小幅下跌, 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 10.4 万吨, 较上周增长 0.75 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.....	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，但电解铝盈利进一步扩大

本周沪铝主力合约价格上涨 135 元至 14,395 元/吨，涨幅 0.95%，伦铜三月合约 15 点价格上涨 29 美元至 1779 美元/吨，涨幅 1.66%。本周沪伦比值（剔除汇率）由 1.1496 上升至 1.1420，伦铝走势稍强于沪铝。本周沪铝整体呈现震荡上行走势，主因宏观整体形势偏暖，中美贸易摩擦再次出现缓和、国内多项逆周期调节政策的出台以及国内旺季去库开启。伦铜也受到美元指数大幅回调等因素而走强，整体走势强于沪铝。

本周氧化铝价格继续回升使得电解铝成本小幅抬升，但是忘记去库导致的电解铝价格上涨使得电解铝企业盈利幅度较上周有所扩大。本周国内电解铝继续维持旺季去库，但是广东地区铝锭去库速度较上周有所放缓，并且华南地区工厂库存较上周有所上升，叠加华南地区本周铝棒库存有所上升等因素，我们认为目前华南地区消费较前期虽有所好转，但是强度依然弱于华东地区。随着 9-10 月国内电解铝的旺季持续去库，我们认为电解铝利润修复逻辑仍将延续。近几周氧化铝价格有所反弹，主因山西、河南地区部分氧化铝企业减产所致，但是我们认为氧化铝反弹的高度有限，因为三四季度依然有 180 万吨的新投氧化铝产能，并且交口肥美铝业受环保影响停产的 280 万吨也产能将于 9 月 15 日前开始复产，因此预计三四季度国内氧化铝价格依然存在上行压力。

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 3.48 万吨，降幅 1.81%

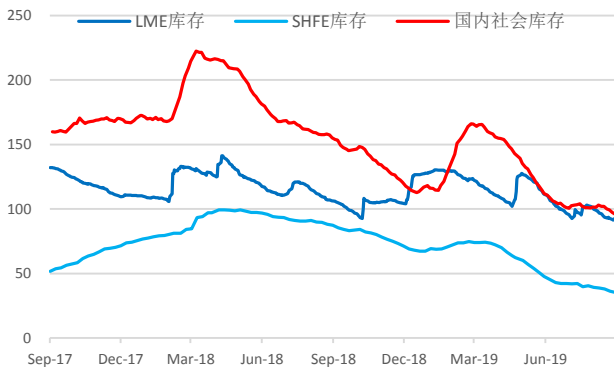
本周 LME 铝库存 92.32 万吨，较上周下降 0.38 万吨 (-0.41%)。国内库存 96.3 万吨，较上周下降 3.1 万吨 (-3.12%)，其中 SHFE 库存 35.24 万吨，较上周下降 0.96 万吨 (-2.65%)。消费旺季即将来临，国内正常去库，但是本周广东地区去库速度较差，并且华南地区工厂库存有所增长，因此可以看出虽然国内进入消费旺季，但是华南地区消费状况较华东地区依然较差。

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
2019-09-06	92.32	35.24	96.30	188.62
2019-08-30	92.70	36.20	99.40	192.10
增减	-0.38	-0.96	-3.10	-3.48
增减幅	-0.41%	-2.65%	-3.12%	-1.81%

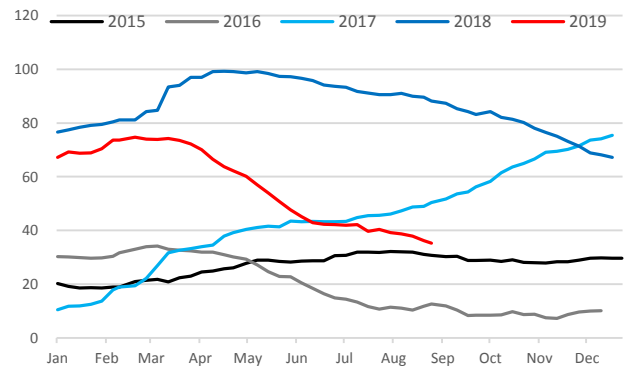
资料来源：Wind，Mysteel，华创证券

图表 4 交易所与国内社会库存 (万吨)



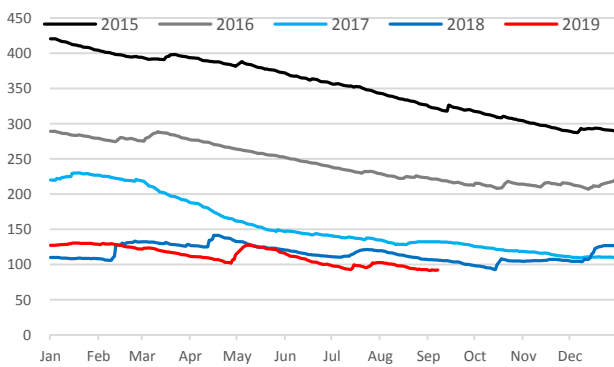
资料来源: Wind, 华创证券

图表 5 SHFE 库存季节图 (万吨)



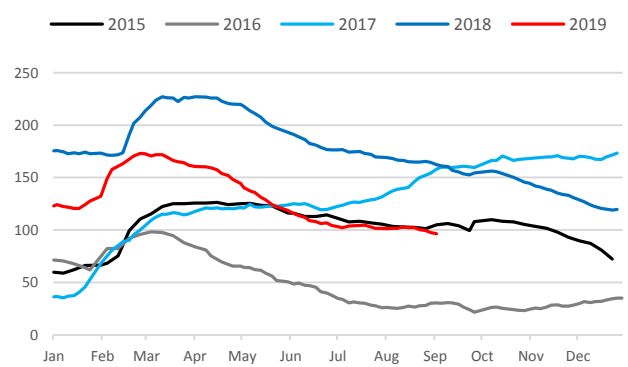
资料来源: Wind, 华创证券

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

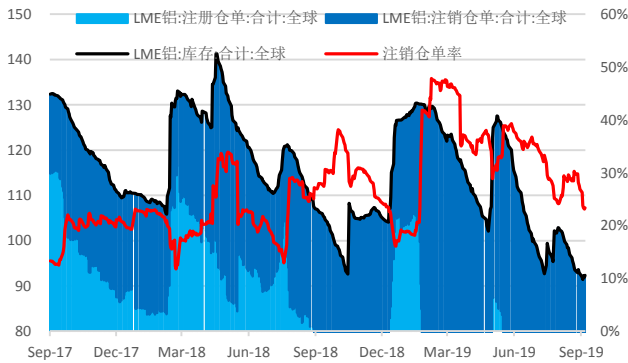
2、LME 库存分项: 亚洲降 0.16 万吨, 欧洲降 0.21 万吨, 北美洲降 0.01 万吨

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	
时间	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
2019-09-06	67.27	19.27%	24.34	33.17%	0.72	72.22%	92.32	23.35%
2019-08-30	67.42	24.70%	24.55	31.56%	0.73	72.51%	92.70	26.89%
增减	-0.16	-5.43%	-0.21	1.61%	-0.01	-0.29%	-0.38	-3.54%
增减幅	-0.23%	-	-0.87%	-	-1.03%	-	-0.41%	-

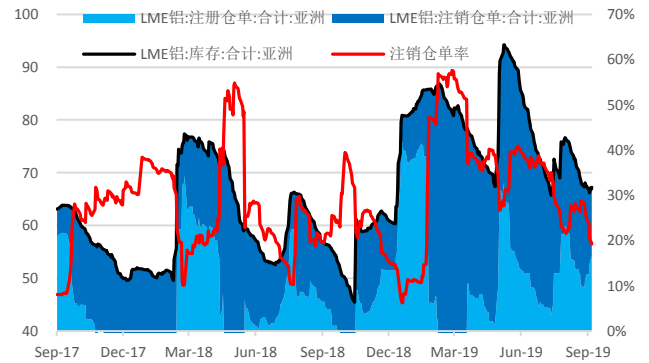
资料来源: Wind, 华创证券

图表 9 LME 库存及注销仓单率



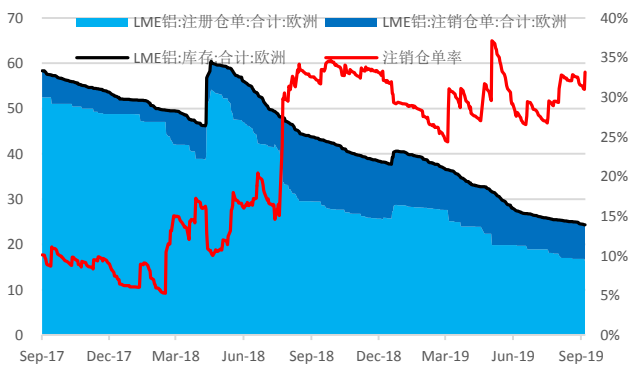
资料来源: Wind, 华创证券

图表 10 LME 亚洲库存及注销仓单率



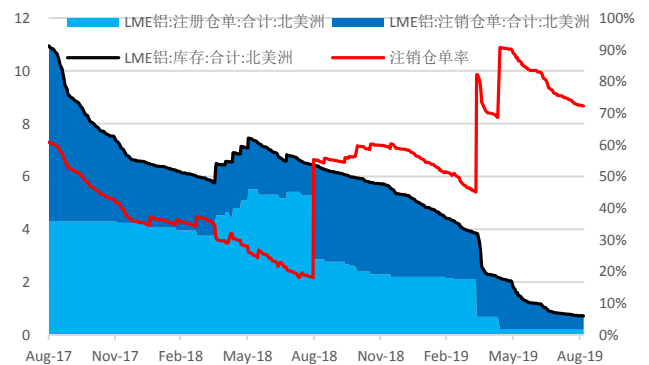
资料来源: Wind, 华创证券

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

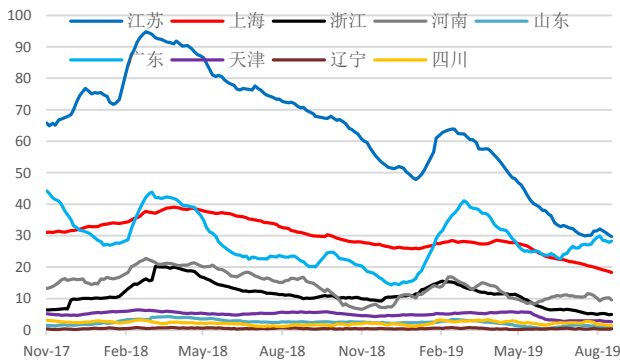
3、国内库存: 江苏降 1.3 万吨, 上海降 0.6 万吨, 浙江降 0.2, 广东降 0.1 万吨, 河南降 0.6 万吨

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
2019-09-05	29.70	18.30	5.00	28.30	9.60	96.30
2019-08-29	31.00	18.90	5.20	28.40	10.20	99.40
增减	-1.30	-0.60	-0.20	-0.10	-0.60	-3.10
增减幅	-4.19%	-3.17%	-3.85%	-0.35%	-5.88%	-3.12%

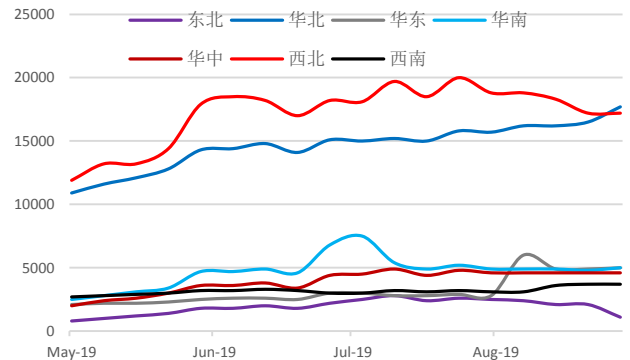
资料来源: Mysteel, 华创证券

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

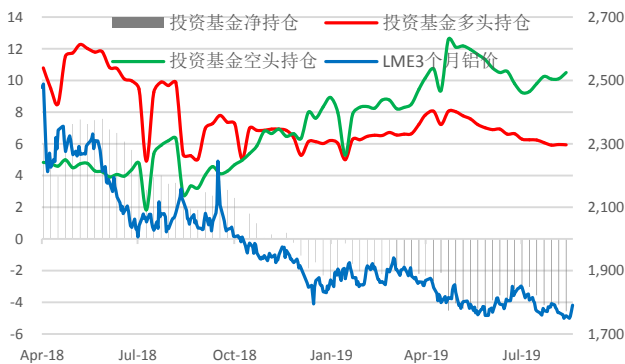
1、交易所期货持仓: LME 投资基金净空头略增, SHFE 持仓量下滑, 成交量上升

图表 16 LME 持仓报告

单位: 手		2019/8/30	2019/8/23	增减	增减幅
投资公司或信贷机构	多头	552,158	556,925	-4,767	-0.86%
	空头	383,648	393,612	-9,964	-2.53%
商业企业	多头	280,015	218,360	61,655	28.24%
	空头	418,104	328,630	89,474	27.23%
其他金融机构	多头	128,264	126,950	1,314	1.04%
	空头	102,367	100,538	1,829	1.82%
投资基金	多头	59,317	59,519	-202	-0.34%
	空头	104,934	101,029	3,905	3.87%

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

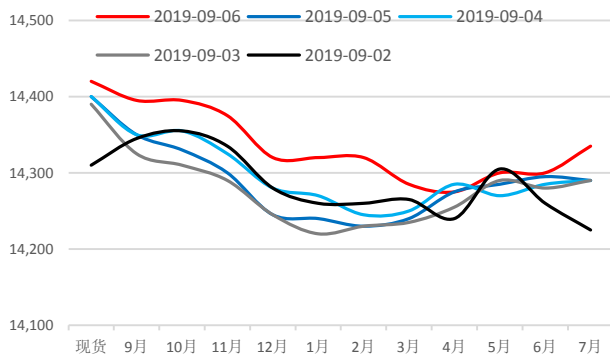
图表 18 上期所成交及持仓 (万手)



资料来源: Wind, 华创证券

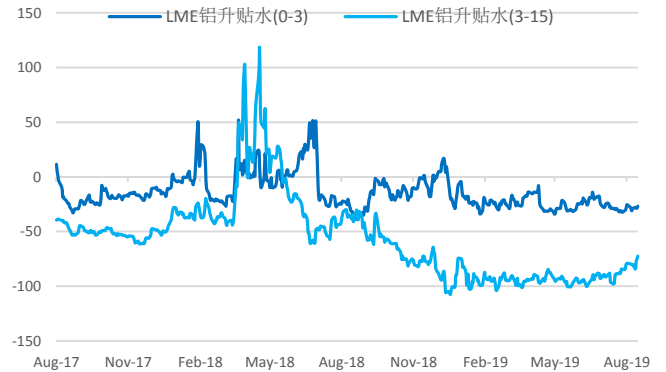
2、期限结构及期现价差：沪铝近月合约 Back 结构维持，伦铝 Contango 结构有所平缓

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

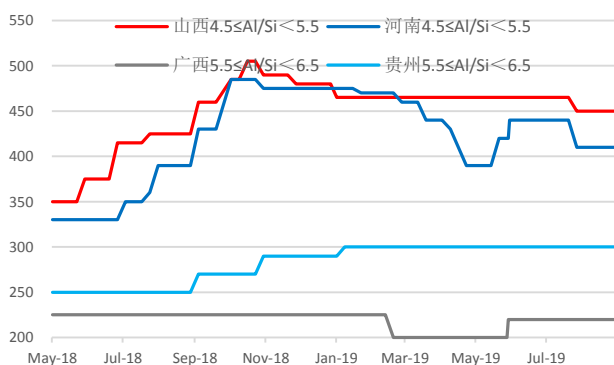
二、行业基本面

(一) 铝土矿

1、价格：本周矿石价格维持稳定

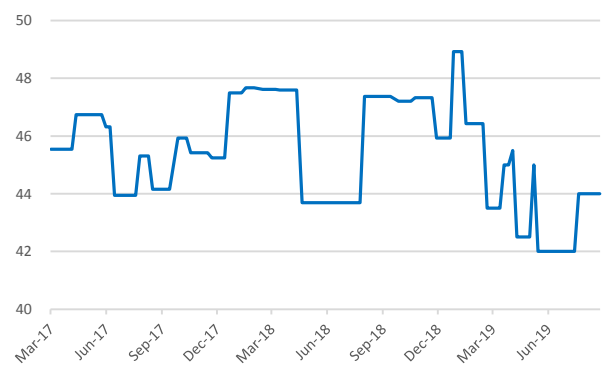
本周国产铝土矿价格维持稳定，北方山西、河南地区铝土矿价格维持稳定，广西和贵州铝土矿价格保持稳定。本周进口矿石价格维持稳定，进口矿石价格自年初以来持续下跌主因国内进口矿同比大幅增加以及港口库存的持续累库。

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)

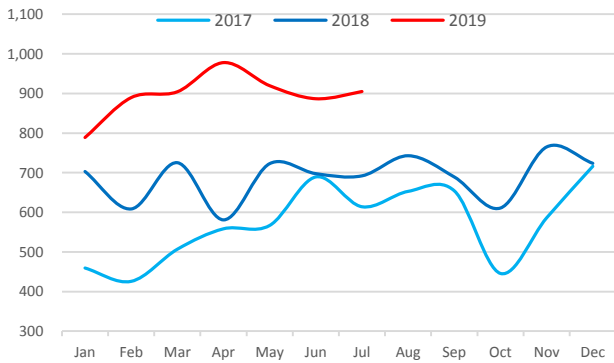


资料来源: SMM, 华创证券

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%

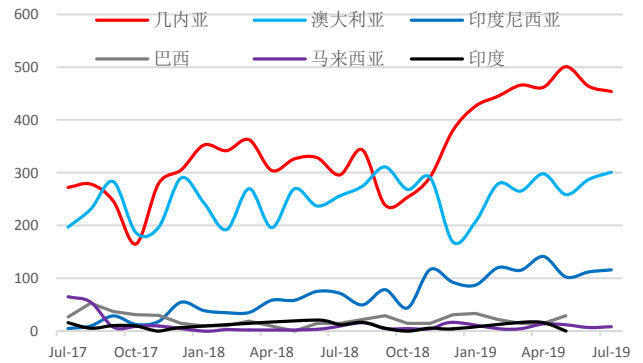
据海关总署数据，7月国内铝土矿进口 905.05 万吨，同比增 30.77%，累计同比增 32.58%。7月进口量环比增加主因澳大利亚、印度尼西亚以及马来西亚的进口环比增加抵消了几内亚进口量的环比下降。自 2018 年年末以来，国内对于几内亚的铝土矿进口需求持续上升，主因魏桥、国电投山西等氧化铝厂对其需求的上升，另外国内企业在几内亚矿业合作项目的加深，也导致大量该国矿石进口至国内。

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)

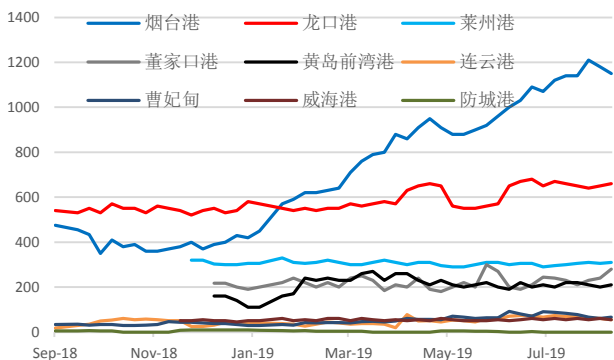


资料来源: Wind, 华创证券

3、港口库存: 9月6日铝土矿港口库存合计2914万吨, 较上周增长20.7万吨

9月6日铝土矿港口库存合计2914万吨, 较上周增长20.7万吨, 主因董家口港、龙口港库存有所增加。

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30元至2525元/吨, 其中山东均价上涨35元至2560元/吨、河南均价上涨30元至2555元/吨、山西均价上涨25元至2560元/吨, 内蒙古均价上涨30元至2530元/吨, 广西均价上涨30元至2490元/吨, 贵州均价上涨40元至2510元/吨。澳铝氧化铝 FOB 均价下跌1.5美元至296美元/吨, 港口 CIF 均价下跌1.5美元至315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。

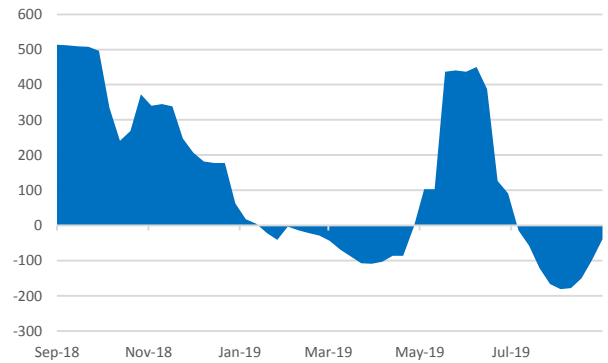
本周氧化铝企业亏损幅度较上周继续收窄, 据百川盈孚数据, 目前在主要产区中, 只有广西、山东和云南地区氧化铝企业小幅盈利, 其他主要产区平均利润均为负。

图表 26 国产及进口氧化铝价格



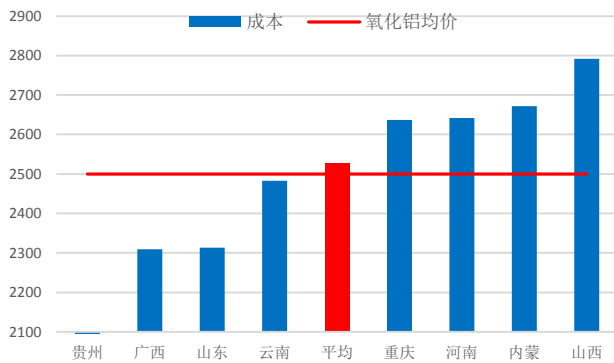
资料来源: Mysteel, 华创证券

图表 27 氧化铝企业平均利润



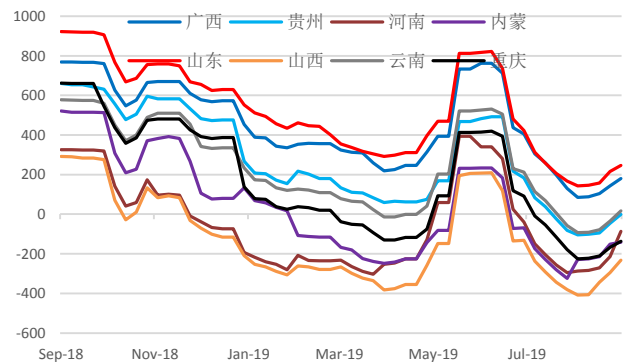
资料来源: BAIINFO, 华创证券

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

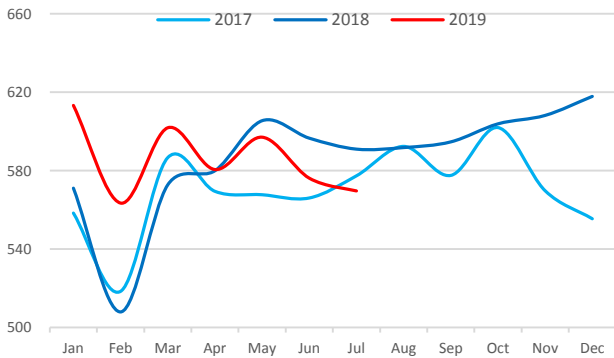
SMM 数据显示，7 月（31 天）中国氧化铝（冶金级）产量 569.7 万吨。7 月减量主要来自兴安化工、河南汇源、河南中美、孝义信发、田东锦鑫、广铝、贵州华飞等企业。进入 8 月（31 天），兆丰、晋中希望等企业继续贡献减量，孝义地区二青会环保限产或将影响部分产出。据百川盈孚数据，7 月国内氧化铝企业产能 8604 万吨，其中有效产能 7070 万吨，企业开工率 82.44%，较上月环比增加 2.09 个百分点。

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。

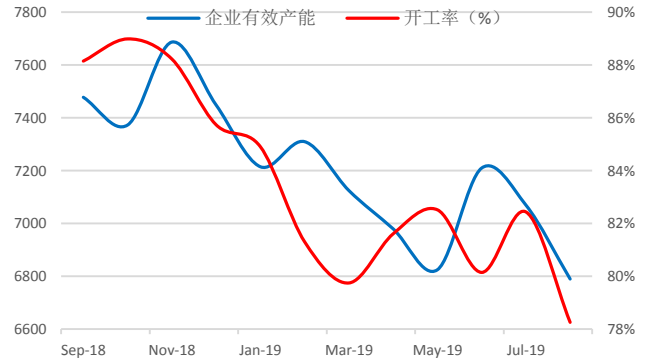
7 月国内氧化铝（冶金级）供应量 588.91，氧化铝（冶金级）需求量 582.76，氧化铝供应过剩 6.15 万吨。

图表 30 氧化铝产量季节图 (万吨)



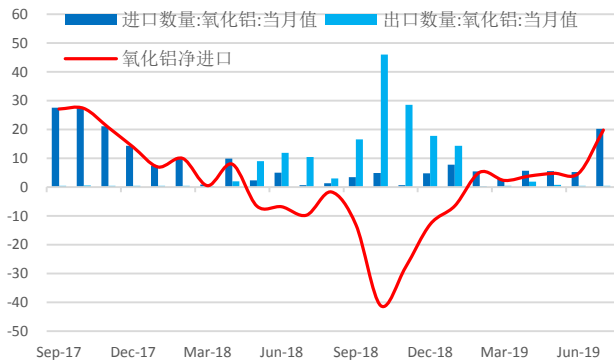
资料来源: SMM, 华创证券

图表 31 氧化铝企业有效产能及开工率



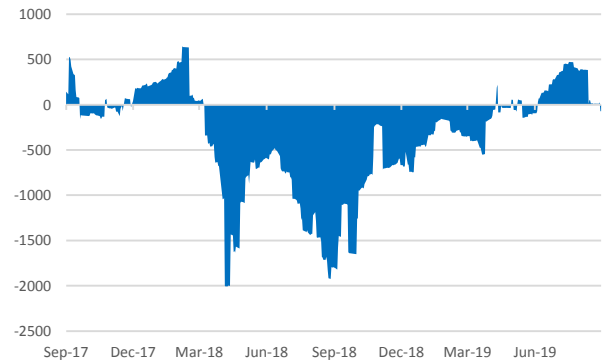
资料来源: BAIINFO, 华创证券

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

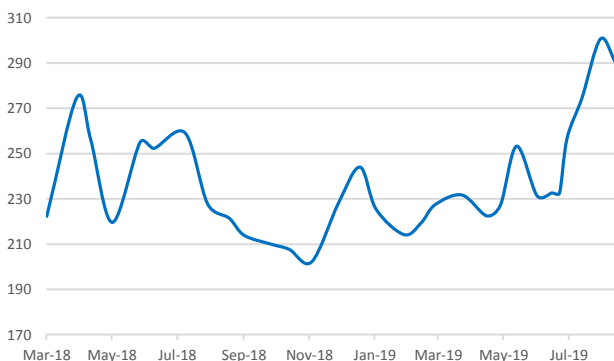


资料来源: Wind, 华创证券

3、库存: 8月中旬氧化铝社会库存 290.44 万吨, 其中工厂库存 179.33 万吨; 五大港口氧化铝库存 38.2 万吨

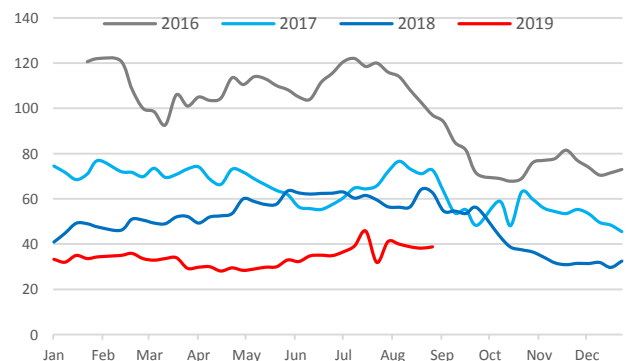
据百川盈孚数据, 8月15日氧化铝生产企业及主要站台库存达到 290.44 万吨, 较8月初下降 10.12 万吨。本周氧化铝工厂库存 179.33 万吨, 较上周下降 0.44 万吨。五大港口氧化铝库存合计 38.2 万吨, 较上周减少 0.6 万吨。

图表 34 氧化铝生产企业及主要站台库存 (万吨)

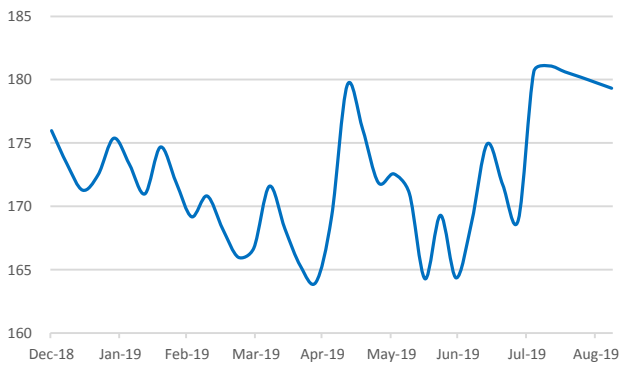


资料来源: BAIINFO, 华创证券

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)

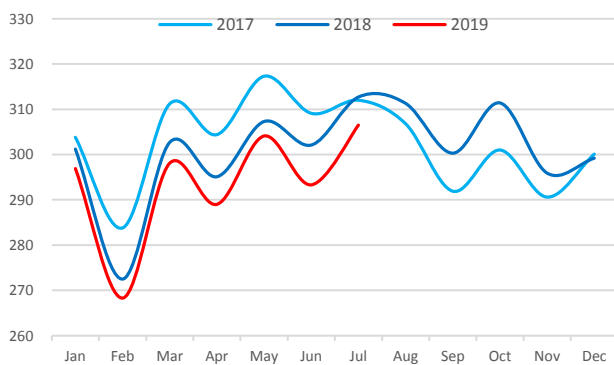

资料来源: BAIINFO, 华创证券

(三) 电解铝

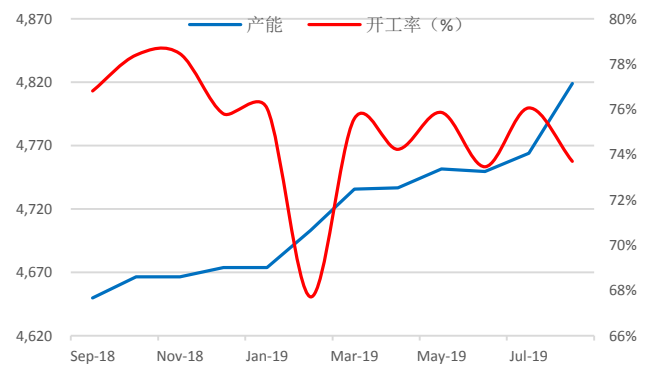
1、产量及利润: 成本虽小幅上升, 电解铝企业盈利因电解铝现货价格上涨而扩大

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。本周氧化铝价格虽然继续企稳反弹, 但是因为电解铝现货价格也有所走高, 导致电解铝企业利润进一步扩大。

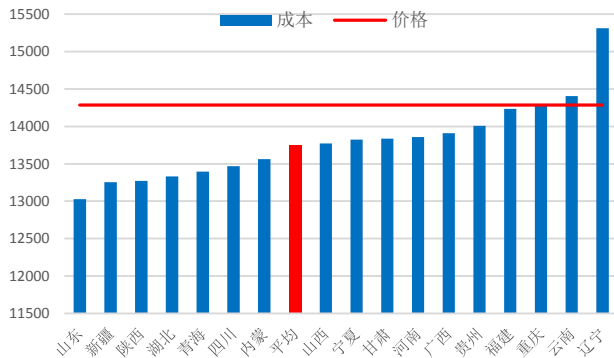
图表 38 电解铝产量季节图 (万吨)


资料来源: SMM, 华创证券

图表 39 电解铝企业产能及开工率


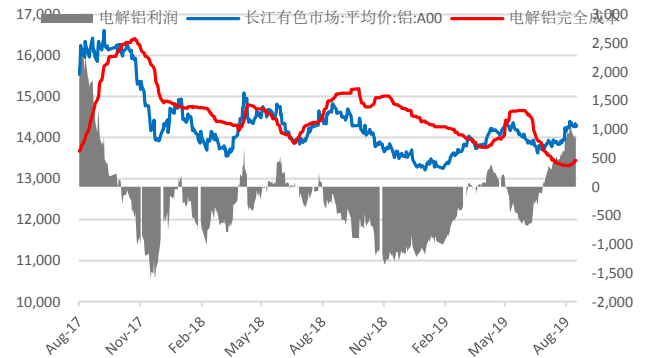
资料来源: BAIINFO, 华创证券

图表 40 分地区电解铝企业成本



资料来源: BAIINFO, 华创证券

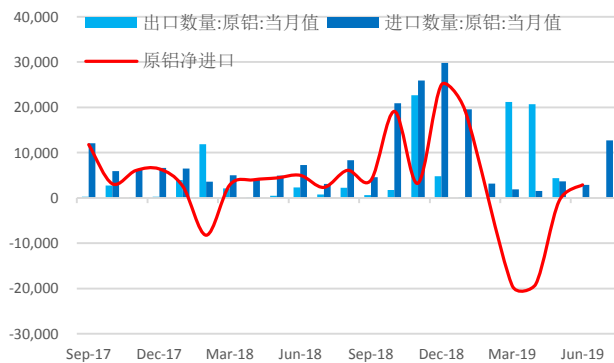
图表 41 电解铝企业盈亏



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，进口亏损幅度有所加剧

图表 42 电解铝净进口 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

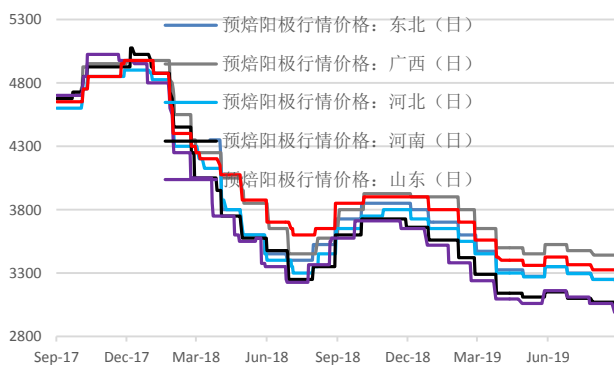
图表 43 电解铝进口盈亏



资料来源: Wind, 华创证券

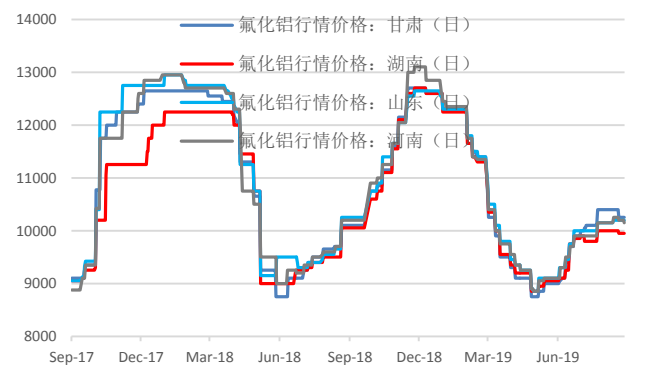
3、辅料价格：本周预焙阳极价格小幅下跌，氟化铝价格小幅下跌

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)



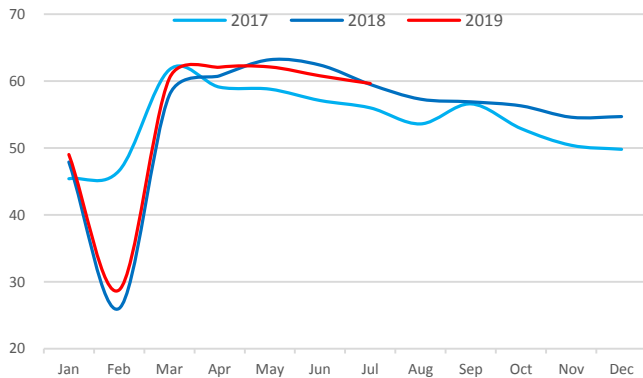
资料来源: Mysteel, 华创证券

(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%

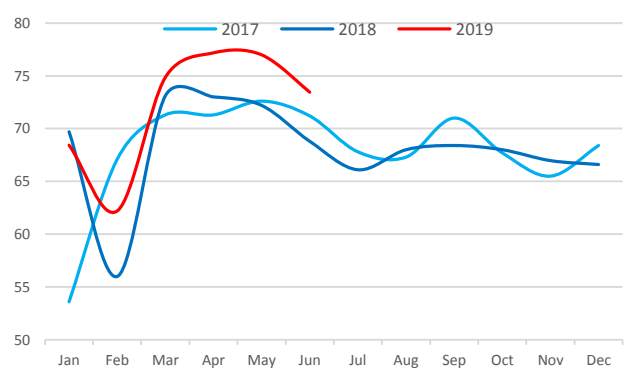
据 SMM 调研，7 月铝型材企业开工率 59.65%，环比下滑 1.14%；6 月铝板带箔企业开工率 73.44%，环比下滑 3.54%；6 月铝线缆企业开工率 48.33%，环比上升 2.71%；6 月 A356 铝合金企业开工率达到 50.66%，环比下滑 1.04%。

图表 46 铝型材企业开工率 (%)



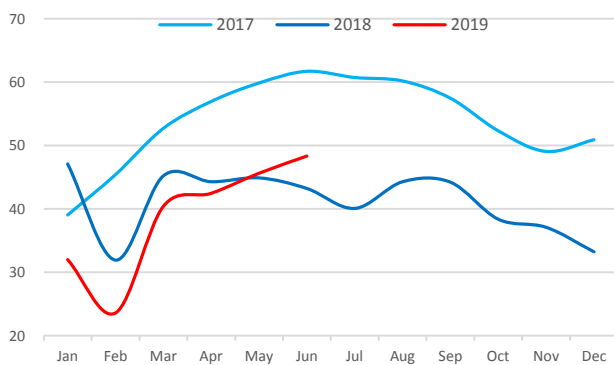
资料来源：SMM，华创证券

图表 47 铝板带箔企业开工率 (%)



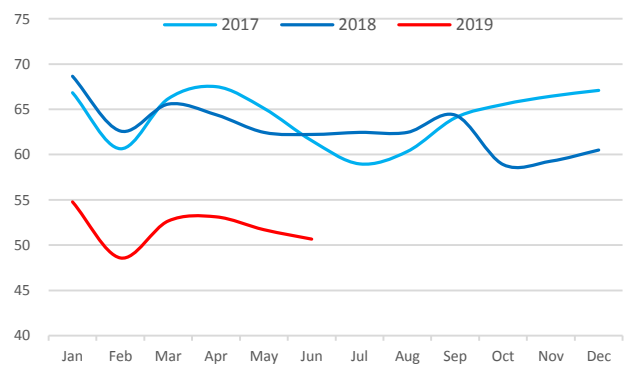
资料来源：SMM，华创证券

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 (%)

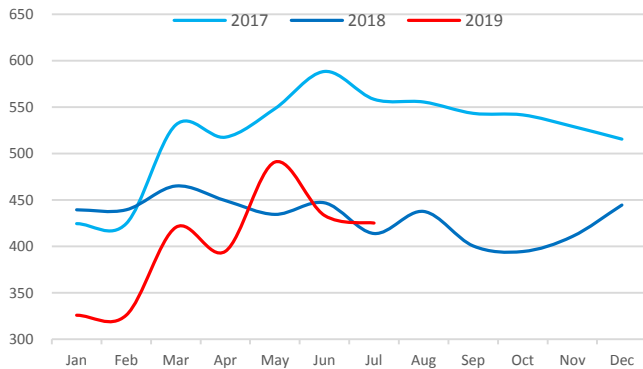


资料来源：SMM，华创证券

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%

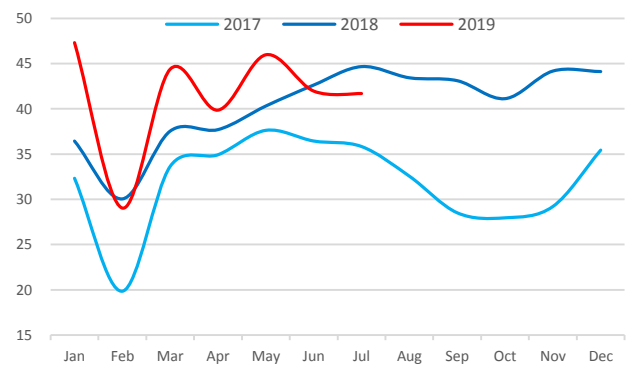
7 月国内铝材产量 425.1 万吨，同比减少 5.3%，累计同比增加 0.4%；7 月铝材净出口 41.69 万吨，同比减少 6.66%，累计同比增加 7.75%。

图表 50 铝材产量 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

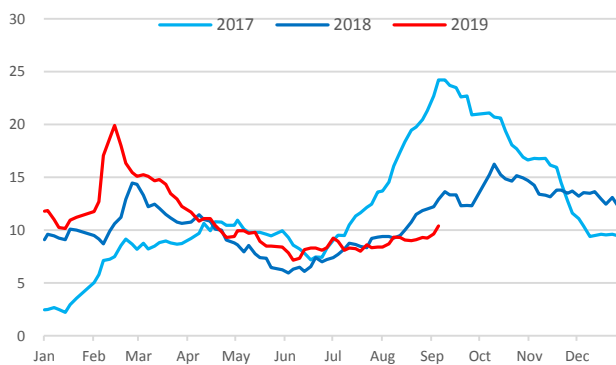
图表 51 铝材净出口 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

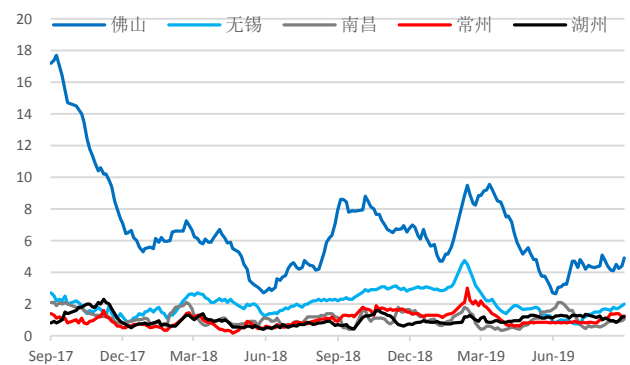
3、铝棒库存: 本周库存 10.4 万吨, 较上周增长 0.75 万吨

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. 9月6日起河南焦作市铝杆铝铸轧卷全部限产50%

SMM 网讯: 9 月份环境质量严峻形势, 从 9 月 6 日开始, 焦作当地要求所有铝加工企业限产 50%, 环保组将逐一检查, 如未限产到位, 将实施全部停产。据 SMM 了解, 焦作当地已经有一家铝杆厂从 9 月 6 日开始减产 50%。

2. 古田美佳再生铝项目预计 10 月份建成投产

福建美佳有色金属有限公司 10 万吨再生铝深加工项目, 总投资约 2.1 亿元人民币, 选址位于古田县大甲工业园区内, 占地面积 39 亩, 建筑面积 8900 m², 办公区, 厂房区总共 10000 多平米。主要设备为 40 吨双室炉及 2 个精炼炉, 年产 10 万吨左右, 主要生产再生铝锭、LED 灯具散热片、汽车轮毂等铝制产品。项目工程在 2018 年 12 月底动工, 主要包括厂房、技术综合服务楼等相关土建设施, 再生铝材加工生产线的购置安装及配套装置, 生产车间及环保设施建设, 仓储工程、绿化工程等附属设施等, 2019 年 6 月 30 前已完成项目全面建设, 2019 年 8 月 30 日前完成设备安装调试工作, 计划 2019 年国庆前夕开始试运营。

3. 马来西亚加强铝土矿开采及出口操作流程

SMM 网讯: 9 月 5 日, 马来西亚周四宣布, 在与包括矿工及环保组织等利益相关方进行商谈后, 基于之前的建议草

案，已完成新的铝土矿开采和出口操作流程。新的操作流程包括将每月铝土矿出口限制在 60 万吨以内。马来西亚水土及自然资源部部长夏维尔(Xavier Jayakumar)在新闻发布会上称：“尽管该流程目前仅适用于彭亨州，但将逐步推行至马来西亚全国。”夏维尔补充说，新的流程将从周四起生效。马来西亚曾是中国最大的铝土矿供应国，2015 年底最高峰时期的发货量逼近每月 350 万吨。

4.美国铝业公司和美国钢铁工人联合会达成了暂定劳动协议

SMM 网讯：8 月 30 日（周五），美国铝业公司和美国联合钢铁工人工会就在美国的五个工厂达成临时劳工协议。美国铝业公司是全球领先的铝土矿、氧化铝和铝产品生产商。该公司与美国钢铁工人联合会就一项为期四年的新劳动协议达成了初步协议。工会成员现在将安排对拟议中的合同进行投票，这是该公司与美国钢铁工人联合会(United Steelworkers)进行广泛谈判的结果。5 月 15 日，双方同意履行原定于当天午夜到期的现有合同，以便在不停工的情况下继续就新合同进行谈判。

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