

铝行业周报（20190909-20190913）

旺季去库速度有所加快，海外价格反弹主因空头回补

推荐（维持）

- 市场回顾：**本周沪铝主力合约价格上涨30元至14,425元/吨，涨幅0.21%，伦铜三月合约15点价格上涨17.5美元至1796.5美元/吨，涨幅0.98%。本周沪铝除了周一受到印尼提前禁矿消息刺激外，基本处于小区间内波动，而伦铝则受到该消息的影响更大，前半周价格持续攀升，但是后半周受到强势美元的影响，波动有所加大。
- 铝库存：**本周LME铝库存91.1万吨，较上周下降1.23万吨（-1.33%）。国内库存93.9万吨，较上周下降2.4万吨（-2.49%），其中SHFE库存34.28万吨，较上周下降0.96万吨（-2.72%）。消费旺季即将来临，国内正常去库，本周广东和河南地区去库幅度较上周有所增加，也使得本周国内去库幅度超过前几周的水平。
- 氧化铝：**本周国产氧化铝均价上涨10元至2535元/吨，其中山东均价上涨10元至2570元/吨、河南均价上涨15元至2570元/吨、山西均价上涨10元至2570元/吨，内蒙古均价上涨10元至2540元/吨，广西均价持稳至2490元/吨，贵州均价持稳至2510元/吨。澳铝氧化铝FOB均价下跌3.5美元至292.5美元/吨，港口CIF均价下跌2.5美元至312.5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：**8月（31天）中国电解铝产量300.5万吨，同比减少3.48%，环比7月减少1.96%，2019年1-8月中国电解铝总产量2356.7万吨，同比减少1.89%。8月国内电解铝产量出现明显回落，主要受山东、新疆等省部分铝厂发生事故影响，产量下滑。与此同时，新增及复产产能速度仍然相对慢，截止至8月末，中国电解铝运行产能下降至3490万吨，停产及闲置产能合计580万吨，8月末国内电解铝企业平均开工率环比7月降低4.7个百分点至85.8%。
- 下游需求：**7月铝型材企业开工率59.65%，环比下滑1.14%；8月铝板带箔企业开工率72.71%，环比上升0.74%；8月铝线缆企业开工率48.43%，环比上升4%；6月A356铝合金企业开工率达到50.66%，环比下滑1.04%。
- 行业逻辑：**本周国内电解铝继续维持旺季去库，但是去库速度较前几周有所加快，并且本周的去库主力是广东和河南地区，说明华南地区消费状况有所好转。从LME的持仓数据可以看出，近期外盘铝价持续上涨主因空头大幅回补，空头并没有进一步的增仓行动，反而有所建仓，因此近一段时间的行情可以理解成空头随着近期宏观及基本面氛围好转而进行的获利了结。本周SHFE期现结构继续维持Back结构，从期限结构上可以看出市场预期国内去库将持续到年底。本周氧化铝价格继续上升，但是因为电解铝价格运行区间也有所上升，因此电解铝价格依然维持。近期交口肥美的280万吨氧化铝产能即将复产、靖西天桂的80万吨新产能也将投产，预计对于9月下旬国内氧化铝价格形成一定的压力。另外国庆期间限产对于氧化铝的影响尚需观察，对于矿端的影响或对氧化铝成本起到抬升作用。
- 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 | 5.29 | 0.33 | 0.36 | 0.49 | 16.03 | 14.69 | 10.8 | 1.67 | 强推 |
| 神火股份 | 4.73 | 1.28 | | | 3.7 | | | 1.48 | 推荐 |
| 中国铝业 | 3.81 | 0.21 | 0.27 | | 18.14 | 14.11 | | 1.34 | 推荐 |

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年09月12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

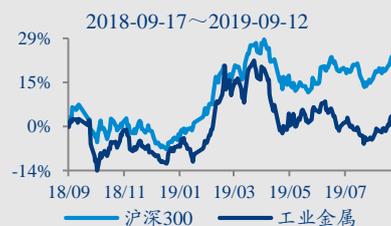
邮箱：lichao@hcyjs.com

行业基本数据

| | | 占比% |
|----------|----------|------|
| 股票家数(只) | 49 | 1.33 |
| 总市值(亿元) | 5,290.82 | 0.84 |
| 流通市值(亿元) | 4,021.96 | 0.87 |

相对指数表现

| % | 1M | 6M | 12M |
|------|------|--------|--------|
| 绝对表现 | 8.45 | -5.56 | 10.14 |
| 相对表现 | 0.57 | -12.97 | -12.38 |



相关研究报告

《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

《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》

2019-09-08

目录

| | |
|---|----|
| 一、商品价格、库存及持仓..... | 5 |
| (一) 商品价格: 旺季去库速度有所加快, 海外价格反弹主因空头回补..... | 5 |
| (二) 交易所库存..... | 5 |
| 1、库存整体概览: LME+国内库存下降 3.63 万吨, 降幅 1.92%..... | 5 |
| 2、LME 库存分项: 亚洲降 1.1 万吨, 欧洲降 0.11 万吨, 北美洲降 0.02 万吨..... | 6 |
| 3、国内库存: 江苏降 0.3 万吨, 上海降 0.3 万吨, 浙江降 0.4 万吨, 广东降 1.2 万吨, 河南降 1.3 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 持仓量下降, 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 13 日铝土矿港口库存合计 2895.2 万吨, 较上周下降 18.8 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: 8 月冶金级氧化铝产量 556.6 万吨, 同比下降 4.27%, 累计同比下降 0.98%..... | 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: 8 月电解铝产量 300.5 万吨, 同比减少 3.48%, 累计同比减少 1.89%..... | 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: 8 月铝线缆企业开工率 48.43%, 环比上升 4%..... | 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 10.75 万吨, 较上周增长 0.3 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：旺季去库速度有所加快，海外价格反弹主因空头回补

本周沪铝主力合约价格上涨 30 元至 14,425 元/吨，涨幅 0.21%，伦铜三月合约 15 点价格上涨 17.5 美元至 1796.5 美元/吨，涨幅 0.98%。本周沪铝除了周一受到印尼提前禁矿消息刺激外，基本处于小区间内波动，而伦铝则受到该消息的影响更大，前半周价格持续攀升，但是后半周受到强势美元的影响，波动有所加大。

本周国内电解铝继续维持旺季去库，但是去库速度较前几周有所加快，并且本周的去库主力是广东和河南地区，说明华南地区消费状况有所好转。从 LME 的持仓数据可以看出，近期外盘铝价持续上涨主因空头大幅回补，空头并没有进一步的增仓行动，反而有所建仓，因此近一段时间的行情可以理解为首空随着近期宏观及基本面氛围好转而进行的获利了结。本周 SHFE 期现结构继续维持 Back 结构，从期限结构上可以看出市场预期国内去库将持续到年底。本周氧化铝价格继续上升，但是因为电解铝价格运行区间也有所上升，因此电解铝价格依然维持。近期交口肥美的 280 万吨氧化铝产能即将复产、靖西天桂的 80 万吨新产能也将投产，预计对于 9 月下旬国内氧化铝价格形成一定的压力。另外国庆期间限产对于氧化铝的影响尚需观察，对于矿端的影响或对氧化铝成本起到抬升作用。

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 3.63 万吨，降幅 1.92%

本周 LME 铝库存 91.1 万吨，较上周下降 1.23 万吨(-1.33%)。国内库存 93.9 万吨，较上周下降 2.4 万吨(-2.49%)，其中 SHFE 库存 34.28 万吨，较上周下降 0.96 万吨(-2.72%)。消费旺季即将来临，国内正常去库，本周广东和河南地区去库幅度较上周有所增加，也使得本周国内去库幅度超过前几周的水平。

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 |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 2019-09-13 | 91.10 | 34.28 | 93.90 | 185.00 |
| 2019-09-06 | 92.32 | 35.24 | 96.30 | 188.62 |
| 增减 | -1.23 | -0.96 | -2.40 | -3.63 |
| 增减幅 | -1.33% | -2.72% | -2.49% | -1.92% |

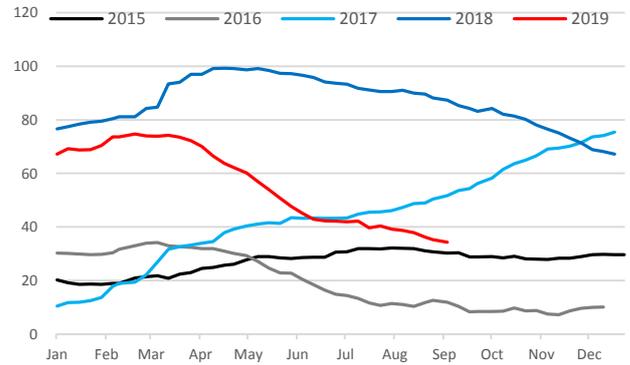
资料来源：Wind，Mysteel，华创证券

图表 4 交易所与国内社会库存 (万吨)



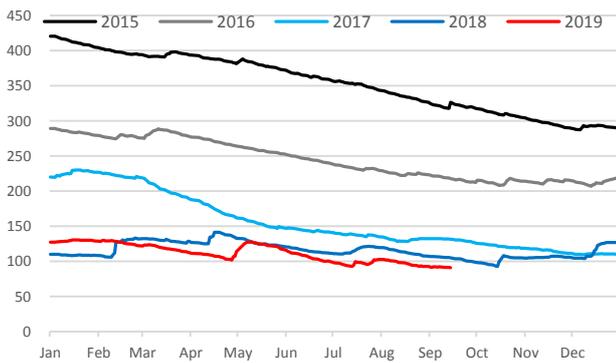
资料来源: Wind, 华创证券

图表 5 SHFE 库存季节图 (万吨)



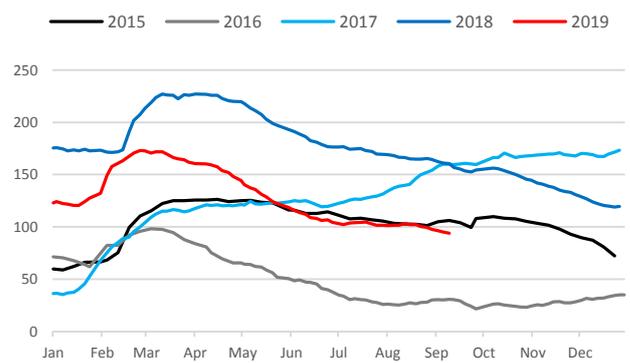
资料来源: Wind, 华创证券

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

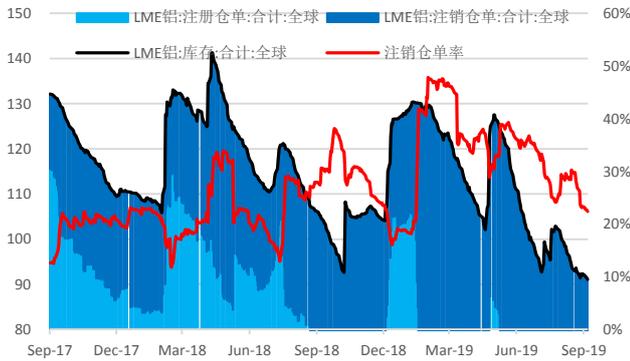
2、LME 库存分项: 亚洲降 1.1 万吨, 欧洲降 0.11 万吨, 北美洲降 0.02 万吨

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 | |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 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 |
| 2019-09-13 | 66.17 | 18.06% | 24.23 | 32.86% | 0.70 | 71.53% | 91.10 | 22.41% |
| 2019-09-06 | 67.27 | 19.27% | 24.34 | 33.17% | 0.72 | 72.22% | 92.32 | 23.35% |
| 增减 | -1.10 | -1.21% | -0.11 | -0.31% | -0.02 | -0.69% | -1.23 | -0.94% |
| 增减幅 | -1.63% | - | -0.46% | - | -2.43% | - | -1.33% | - |

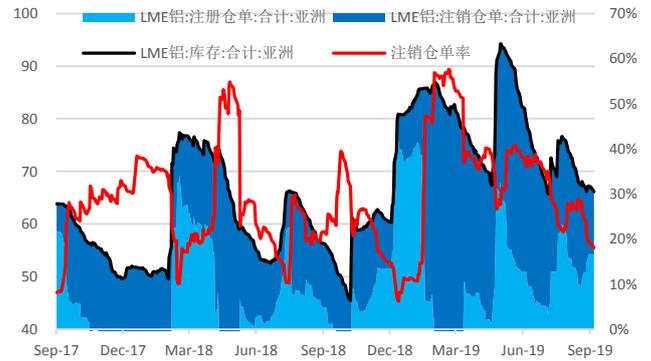
资料来源: Wind, 华创证券

图表 9 LME 库存及注销仓单率



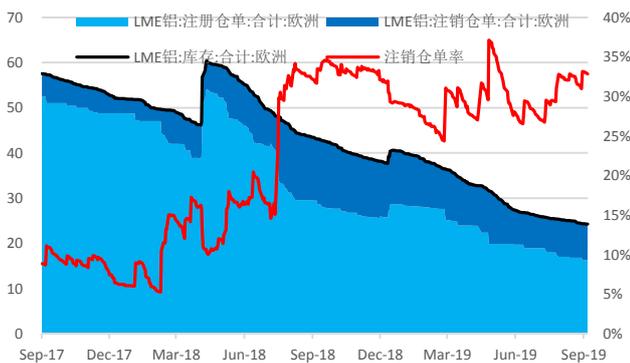
资料来源: Wind, 华创证券

图表 10 LME 亚洲库存及注销仓单率



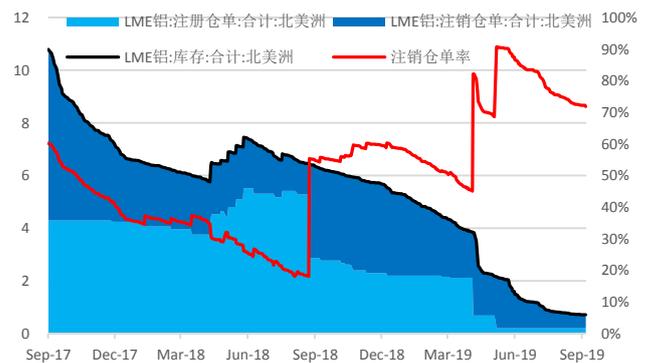
资料来源: Wind, 华创证券

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



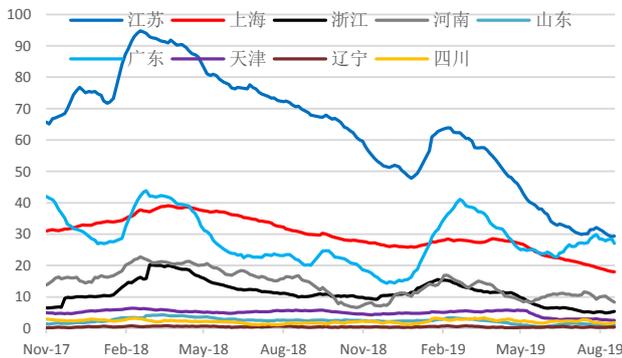
资料来源: Wind, 华创证券

3、国内库存: 江苏降 0.3 万吨, 上海降 0.3 万吨, 浙江降 0.4 万吨, 广东降 1.2 万吨, 河南降 1.3 万吨

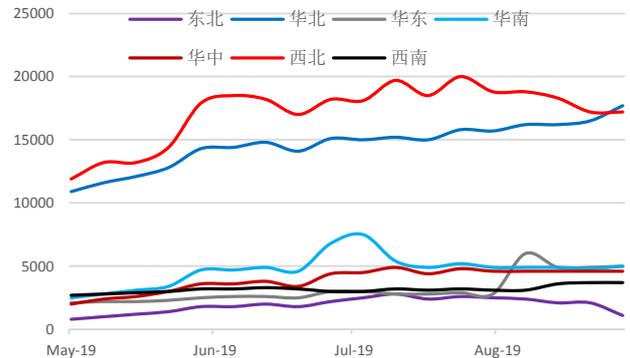
图表 13 国内库存分地区 (万吨)

| 单位: 万吨 | 江苏 | 上海 | 浙江 | 广东 | 河南 | 社库 |
|------------|--------|--------|-------|--------|---------|--------|
| 2019-09-12 | 29.40 | 18.00 | 5.40 | 27.10 | 8.30 | 93.90 |
| 2019-09-05 | 29.70 | 18.30 | 5.00 | 28.30 | 9.60 | 96.30 |
| 增减 | -0.30 | -0.30 | 0.40 | -1.20 | -1.30 | -2.40 |
| 增减幅 | -1.01% | -1.64% | 8.00% | -4.24% | -13.54% | -2.49% |

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

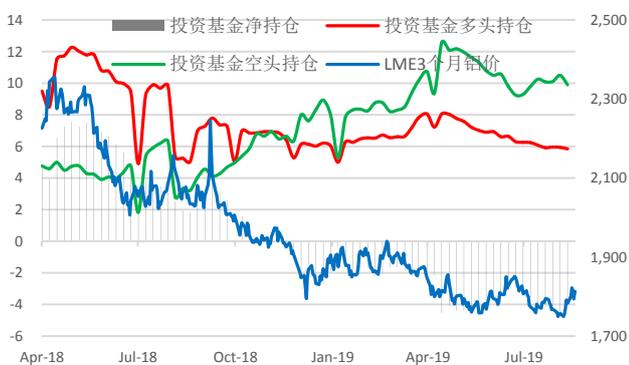
(三) 商品持仓及价格结构

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

图表 16 LME 持仓报告

| 单位: 手 | | 2019/9/6 | 2019/8/30 | 增减 | 增减幅 |
|-----------|----|----------|-----------|--------|--------|
| 投资公司或信贷机构 | 多头 | 574,117 | 552,158 | 21,959 | 3.98% |
| | 空头 | 409,045 | 383,648 | 25,397 | 6.62% |
| 商业企业 | 多头 | 304,879 | 280,015 | 24,864 | 8.88% |
| | 空头 | 451,776 | 418,104 | 33,673 | 8.05% |
| 其他金融机构 | 多头 | 137,209 | 128,264 | 8,945 | 6.97% |
| | 空头 | 107,174 | 102,367 | 4,806 | 4.70% |
| 投资基金 | 多头 | 58,410 | 59,317 | -907 | -1.53% |
| | 空头 | 98,887 | 104,934 | -6,046 | -5.76% |

资料来源: Wind, 华创证券

图表 17 投资基金净持仓


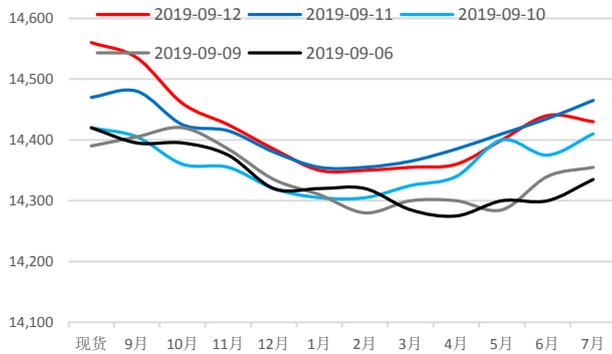
资料来源: Wind, 华创证券

图表 18 上期所成交及持仓 (万手)


资料来源: Wind, 华创证券

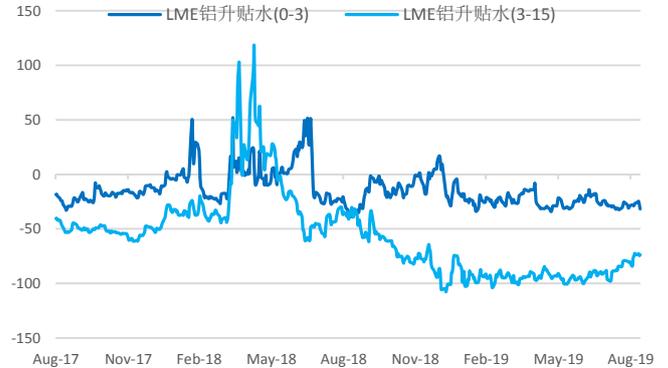
2、期限结构及期现价差：沪铝近月合约 Back 结构维持，伦铝 Contango 结构有所平缓

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

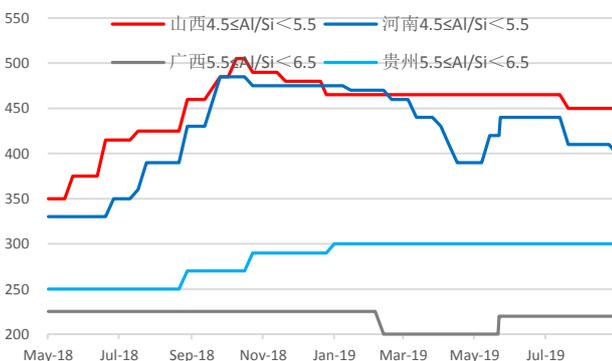
二、行业基本面

(一) 铝土矿

1、价格：本周矿石价格维持稳定

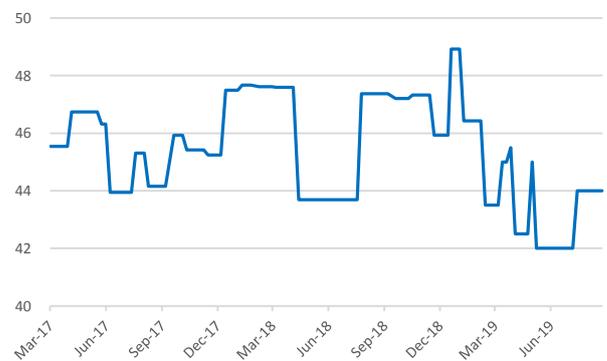
据百川盈孚，山西地区本周国产含铝 60%，铝硅比 5.0 品位的国产矿石价格依旧维持在 440-490 元/吨区间内裸价到厂，其中高价较之前是有一定的下滑，国产矿石价格在一定程度上与河南相同受到了进口矿石的冲击与打压。河南地区的少数民族运动会已经开幕，但目前来看尚未对矿石整体需求以及价格产生什么影响，当前河南地区含铝 60%，铝硅比 5.0 品位的国产矿石低价可以位于 340-350 元裸价到厂，而高价则基本位于 400 元/吨左右裸价到厂，相当于自 2018 年后河南地区国产矿石价格最低点。贵州地区含铝 60%，铝硅比 6.0 品位的国产矿石基本位于 300 元/吨以上，打黑除恶的压力基本已经被市场所接受，同时资源的问题各企业应对不一，但最理想的方向仍旧为国产矿石向进口矿石转变。

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)



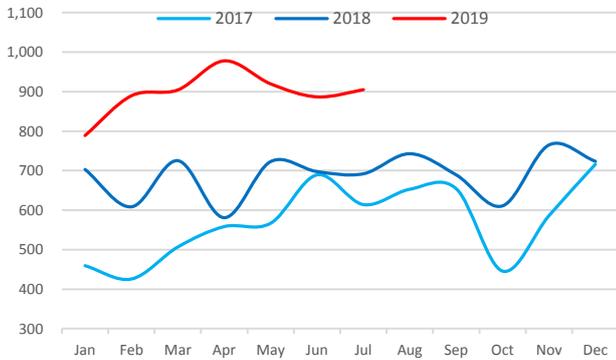
资料来源: SMM, 华创证券

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

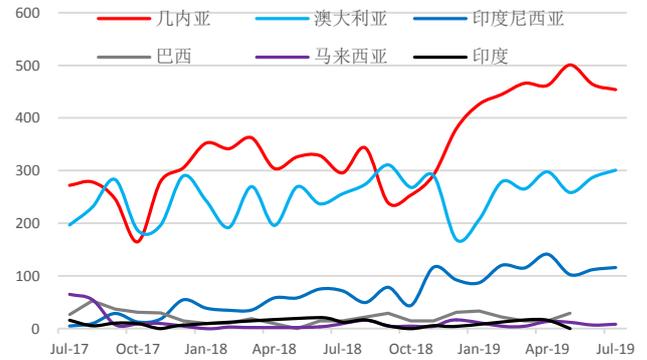
主因澳大利亚、印度尼西亚以及马来西亚的进口环比增加抵消了几内亚进口量的环比下降。自 2018 年年末以来，国内对于几内亚的铝土矿进口需求持续上升，主因魏桥、国电投山西等氧化铝厂对其需求的上升，另外国内企业在几内亚矿业合作项目的加深，也导致大量该国矿石进口至国内。

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)

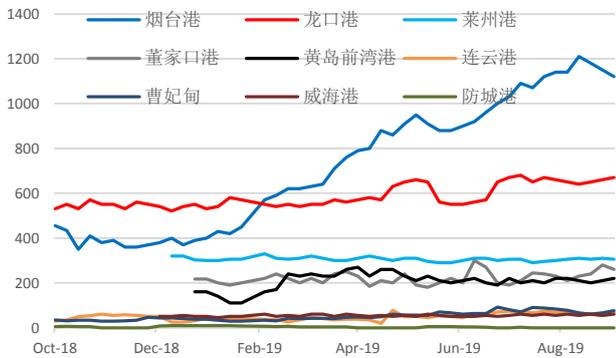


资料来源: Wind, 华创证券

3、港口库存: 9月13日铝土矿港口库存合计 2895.2 万吨, 较上周下降 18.8 万吨

9月13日铝土矿港口库存合计 2895.2 万吨, 较上周下降 18.8 万吨, 主因董家口港、烟台港库存下降。

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 10 元至 2535 元/吨, 其中山东均价上涨 10 元至 2570 元/吨、河南均价上涨 15 元至 2570 元/吨、山西均价上涨 10 元至 2570 元/吨, 内蒙古均价上涨 10 元至 2540 元/吨, 广西均价持稳至 2490 元/吨, 贵州均价持稳至 2510 元/吨。澳铝氧化铝 FOB 均价下跌 3.5 美元至 292.5 美元/吨, 港口 CIF 均价下跌 2.5 美元至 312.5 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。

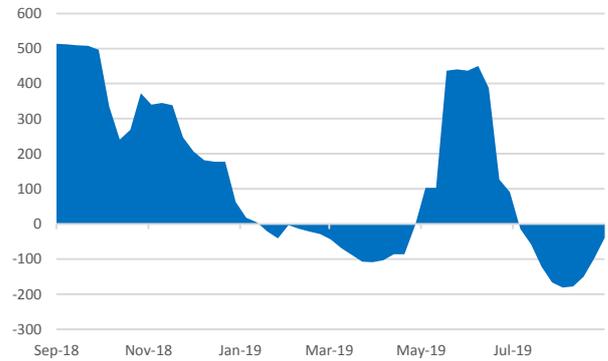
本周氧化铝企业亏损幅度较上周继续收窄, 据百川盈孚数据, 目前在主要产区中, 只有广西、山东和云南地区氧化铝企业小幅盈利, 其他主要产区平均利润均为负。

图表 26 国产及进口氧化铝价格



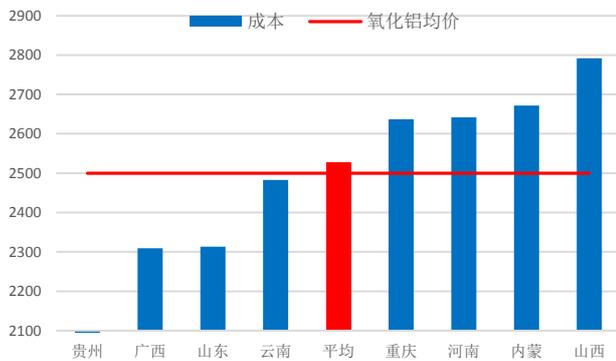
资料来源: Mysteel, 华创证券

图表 27 氧化铝企业平均利润



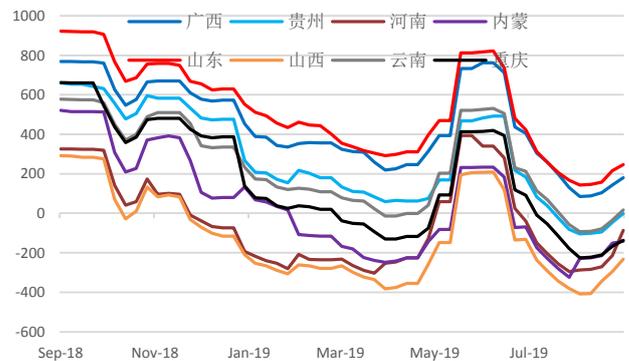
资料来源: BAIINFO, 华创证券

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: 8月冶金级氧化铝产量 556.6 万吨, 同比下降 4.27%, 累计同比下降 0.98%

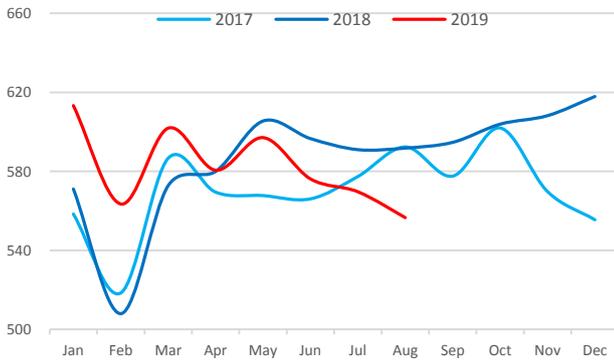
SMM 数据显示, 8 月 (31 天) 中国氧化铝产量 581.6 万吨, 其中冶金级氧化铝产量 556.6 万吨, 冶金级日均产量 18.0 万吨, 环比 7 月下滑 0.4 万吨。8 月减量主要来自兴安化工、河南汇源、河南中美、博赛水江、山西兆丰、灵石希望、国电投山西等企业, 部分企业由于持续下跌的价格主动减产, 个别企业由于矿石供给紧张被动减产。据百川盈孚数据, 8 月国内氧化铝企业产能 8614 万吨, 其中有效产能 6790 万吨, 企业开工率 78.26%, 较上月环比降 4.18 个百分点。

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。

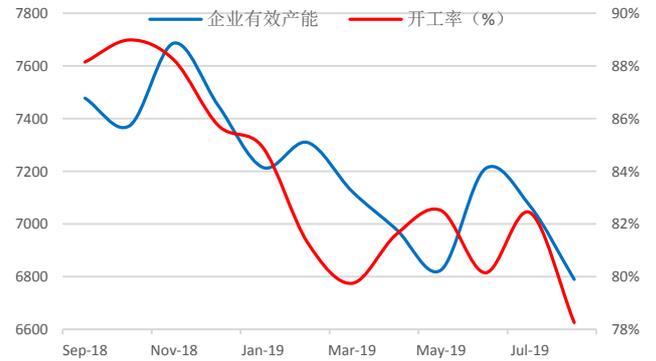
7 月国内氧化铝 (冶金级) 供应量 588.91, 氧化铝 (冶金级) 需求量 582.76, 氧化铝供应过剩 6.15 万吨。

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

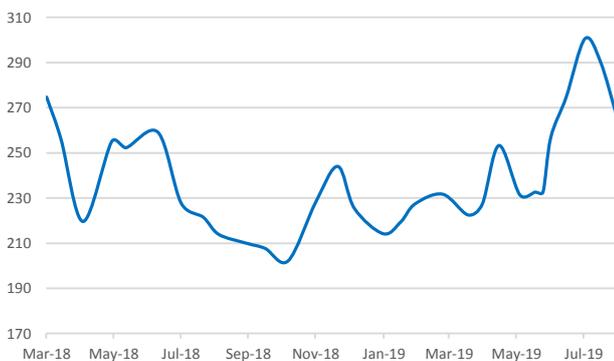


资料来源: Wind, 华创证券

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

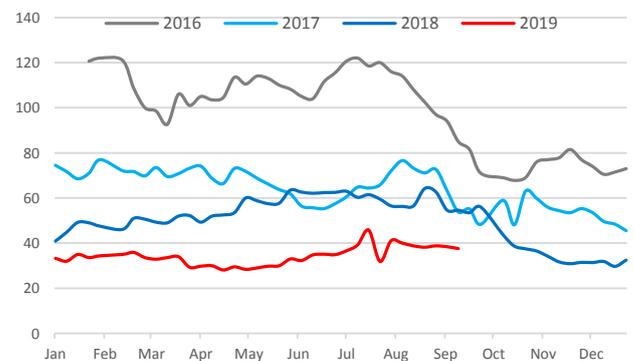
据百川盈孚数据, 8月15日氧化铝生产企业及主要站台库存达到 290.44 万吨, 较8月初下降 10.12 万吨。本周氧化铝工厂库存 179.33 万吨, 较上周下降 0.44 万吨。五大港口氧化铝库存合计 37.6 万吨, 较上周减少 0.8 万吨。

图表 34 氧化铝生产企业及主要站台库存 (万吨)



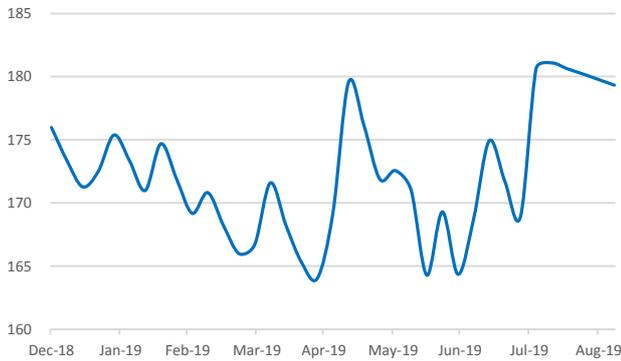
资料来源: BAIINFO, 华创证券

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

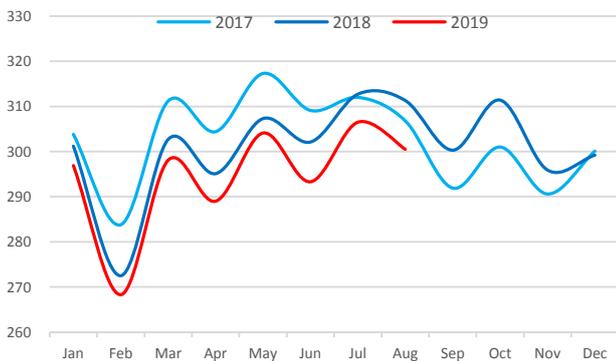
(三) 电解铝

1、产量及利润: 8月电解铝产量300.5万吨, 同比减少3.48%, 累计同比减少1.89%

据 SMM 数据, 8月(31天)中国电解铝产量300.5万吨, 同比减少3.48%, 环比7月减少1.96%, 2019年1-8月中国电解铝总产量2356.7万吨, 同比减少1.89%。8月国内电解铝产量出现明显回落, 主要受山东、新疆等省部分铝厂发生事故影响, 产量下滑。与此同时, 新增及复产产能速度仍然相对慢, 截止至8月末, 中国电解铝运行产能下降至3490万吨, 停产及闲置产能合计580万吨, 8月末国内电解铝企业平均开工率环比7月降低4.7个百分点至85.8%。进入9月以后, 受部分产能新增及复产影响, 9月末运行产能规模有望回升, 9月(30天)中国电解铝产量预计为292万吨, 同比减少2.76%。

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)



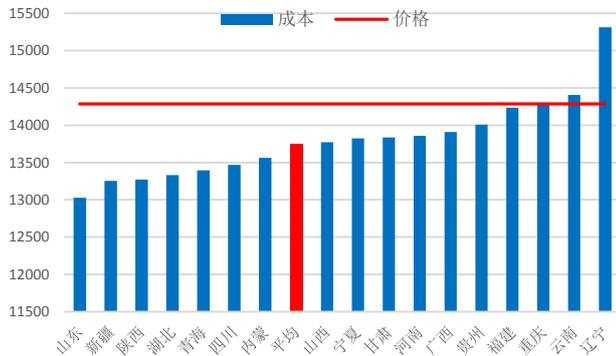
资料来源: SMM, 华创证券

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

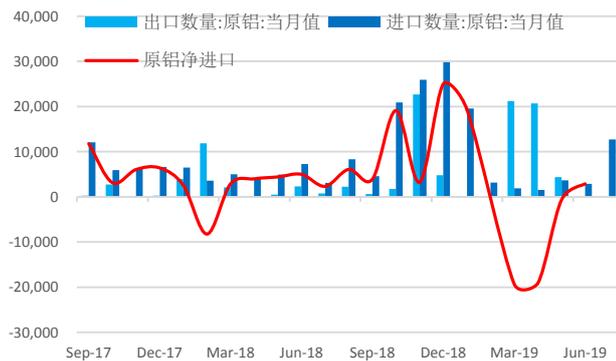
图表 41 电解铝企业盈亏



资料来源: Wind, 华创证券

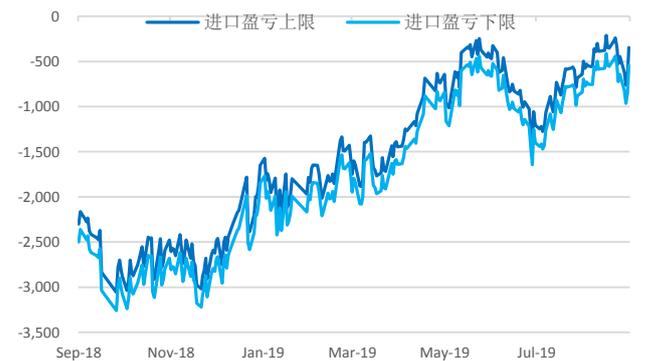
2、进出口：7月国内电解铝净进口1.2万吨，进口亏损幅度有所加剧

图表 42 电解铝净进口 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

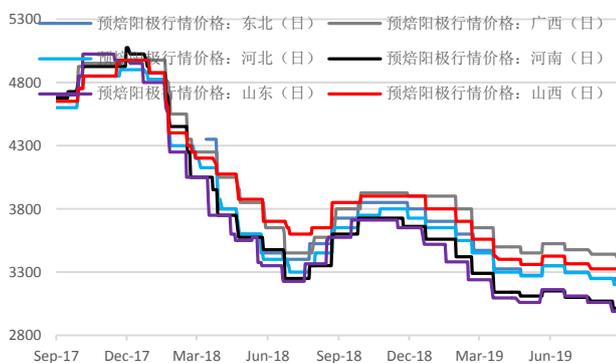
图表 43 电解铝进口盈亏



资料来源: Wind, 华创证券

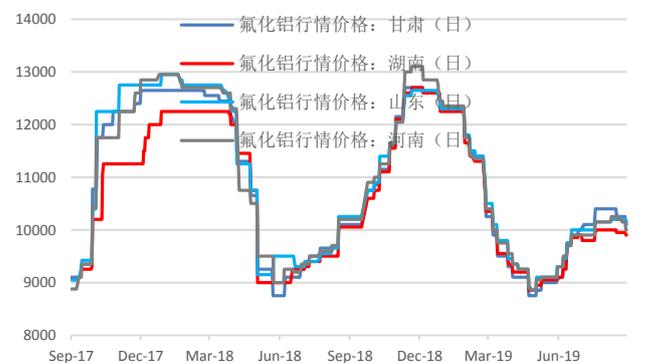
3、辅料价格：本周预焙阳极价格小幅下跌，氟化铝价格小幅下跌

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)



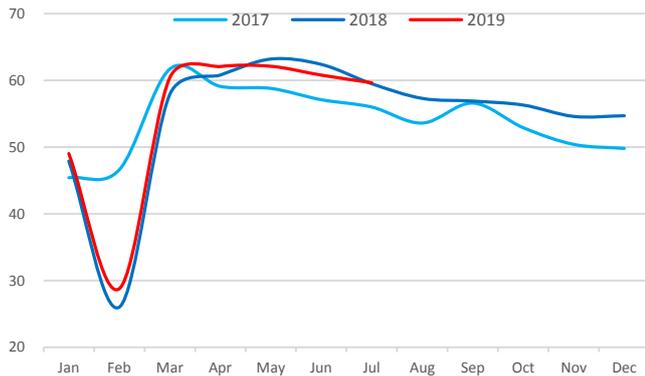
资料来源: Mysteel, 华创证券

(四) 铝材

1、开工率：8月铝线缆企业开工率 48.43%，环比上升 4%

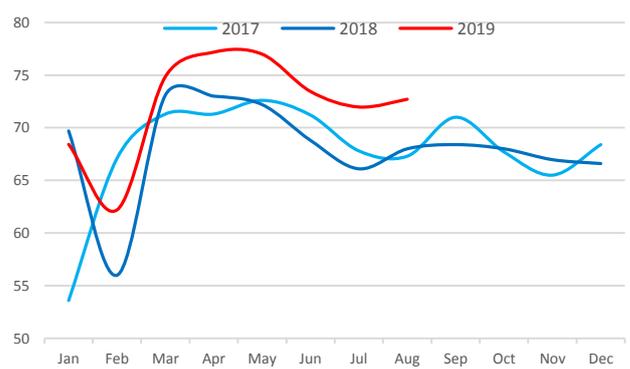
据 SMM 调研，7 月铝型材企业开工率 59.65%，环比下滑 1.14%；8 月铝板带箔企业开工率 72.71%，环比上升 0.74%；8 月铝线缆企业开工率 48.43%，环比上升 4%；6 月 A356 铝合金企业开工率达到 50.66%，环比下滑 1.04%。

图表 46 铝型材企业开工率 (%)



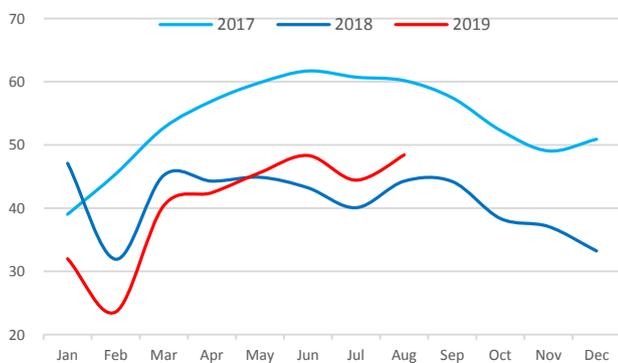
资料来源：SMM，华创证券

图表 47 铝板带箔企业开工率 (%)



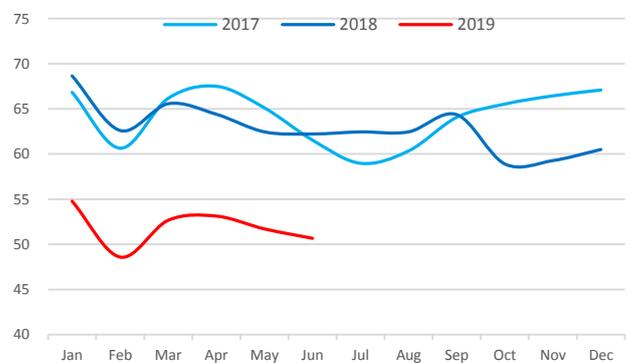
资料来源：SMM，华创证券

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 (%)

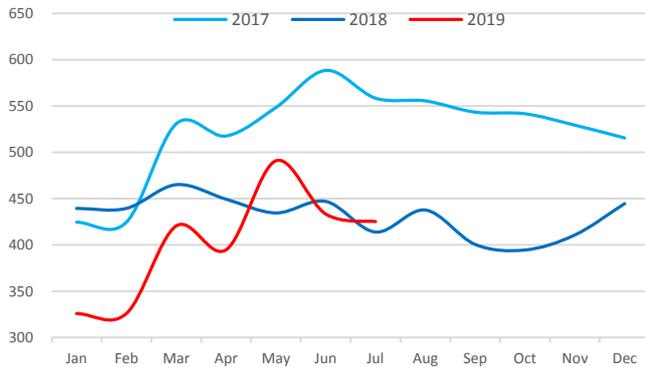


资料来源：SMM，华创证券

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%

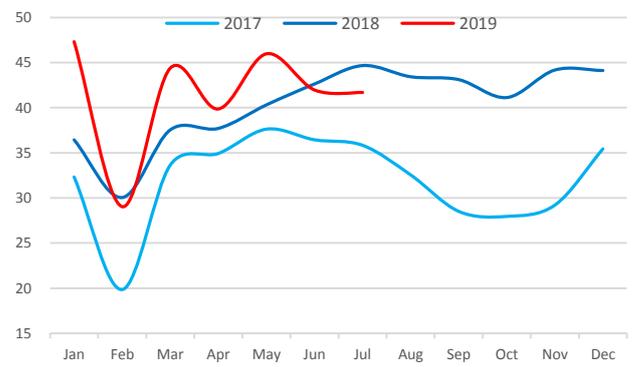
7 月国内铝材产量 425.1 万吨，同比减少 5.3%，累计同比增加 0.4%；7 月铝材净出口 41.69 万吨，同比减少 6.66%，累计同比增加 7.75%。

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

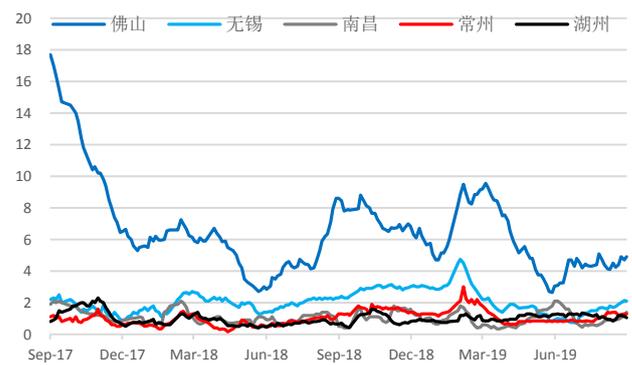
3、铝棒库存: 本周库存 10.75 万吨, 较上周增长 0.3 万吨

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.甘肃宏达铝业 5500 吨挤压机试产成功

SMM 网讯: 2019 年 9 月 9 日, 甘肃宏达铝业挤压车间鞭炮齐鸣, 公司新上的 5500 吨挤压机生产出自安装以后的第一支型材, 标志着宏达铝业 5500 吨大型挤压机生产线试产取得成功, 我公司能够自行生产超大规格幕墙型材、大规格工业型材、大规格铝合金建筑模板。整条生产线自动化加工程度高, 从铝棒加温到成品锯切基本上实行机械自动化。

2.印尼研究铝土矿出口禁令提前 铝价大幅动荡

SMM 9 月 9 日讯: 据报道, 印尼协调部长 Pandjaitan 称, 印尼研究加快出台铝土矿出口禁令。海关数据显示, 我国 2019 年 1-7 月份共进口印尼铝土矿 830.6 万吨, 占 2019 年总进口量的 12.59%, 较去年同期增长 125.4%; 2019 年 7 月印尼进口 131.5 万吨, 环比增加 12.12%, 同比增加 157.26%。沪铝受此消息影响, 1911 合约午后开盘短线拉涨至 14675 元/吨后迅速回落。

3.兰州新区年产 20 万吨铝箔项目通过专家审查

SMM 网讯: 近日, 兰州新区自然资源局组织召开了兰州新区铝业有限责任公司年产 20 万吨铝箔项目审查会, 与会

代表和专家认为该项目修建性详细规划及建筑方案设计符合相关技术要求，同意该方案通过审查。据了解，该项目位于纬五十三路以南、纬五十一路以北、经一路以西区域，是兰州新区西北绿色新型铝加工产业园项目的关键性中间产品子项目，其建设用地 500 亩，投资 20 亿元，由兰州新区商贸物流投资集团有限公司和兰州新区铝业有限责任公司投资建设。

4.9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%。

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

| 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 | baqingqing@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 |