

铝行业周报：铝价触底反弹，关注板块投资机会

评级：推荐(维持)

陈晨(证券分析师)

S0350522110007

chenc09@ghzq.com.cn

王璇(证券分析师)

S0350523080001

wangx15@ghzq.com.cn

最近一年走势



沪深300表现

表现	1M	3M	12M
有色金属	-1.5%	-9.1%	-4.4%
沪深300	-4.6%	-3.8%	-11.3%

相关报告

《铝行业周报：基本面持续向好，关注板块投资机会（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2024-01-02

《铝行业周报：去库与涨价持续，关注板块投资机会（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2023-12-26

《铝行业周报：去库持续超预期，政策利好释放提振市场（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2023-12-18

重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2024/07/05	EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
1378.HK	中国宏桥	10.74	1.21	1.69	1.86	8.9	6.3	5.8	未评级
002532.SZ	天山铝业	8.16	0.47	0.76	0.85	17.2	10.7	9.6	买入
601600.SH	中国铝业	7.69	0.39	0.53	0.64	19.6	14.5	12.0	买入
000933.SZ	神火股份	21.03	2.62	2.78	2.94	8.0	7.6	7.1	买入
000807.SZ	云铝股份	13.65	1.14	1.34	1.47	12.0	10.2	9.3	买入

资料来源：iFinD，国海证券研究所

备注：除神火股份外，其余公司盈利预测采用iFinD盈利预测综合值；单位均为人民币元，中国宏桥的股价根据最新汇率（2024年7月5日，港元兑人民币为0.91）换算

- ◆ **宏观：**本周宏观面整体稳定，虽然美国“小非农”数据导致市场对美联储降息预期增强，但美联储降息态度依然不甚明朗，未对市场情绪带来较大冲击。结合近期房地产数据的持续疲软，这些因素均显示美国经济疲软，美元指数承压，从而提振了有色金属市场。国内方面中国政府持续发声提振经济，6月份制造业PMI仍位于荣枯线以下，服务业和建筑业环比下滑。短期继续关注美联储降息态度及海外地区冲突走势。
- ◆ **电解铝：**
- ◆ **供应：**本周国内电解铝运行产能继续抬升为主，SMM测算截止7月初国内电解铝运行总产能约为4,327万吨，6月份国内电解铝总产量约为355.5万吨左右，同比增长5.6%，增量主要来源云南等地区。从6月份行业铸锭来看，月内青海、贵州等地区铸锭量明显增加，从目前铝合金的市场预期及企业反馈的情况来看，预计7月份国内铸锭量仍维持增加为主。进口方面，周内国内原铝进口窗口维持关闭状态，国内进口原铝系长单为主。电解铝成本方面，本周国内电解铝成本小幅下降，主因7月份铝厂采购预焙阳极价格普遍下调100元/吨，其他原辅料价格窄幅波动，截至本周四国内电解铝即时成本约为17,906元/吨，较上周四减少54元/吨，国内电解铝即时盈利约为2,473元/吨，较上周四增长314元/吨。
- ◆ **需求：**需求方面，本周国内的铝加工行业开工维持弱势为主，型材企业普遍维持低开工，行业订单较少。幕墙板等板块的行业订单下滑明显，部分小型企业反馈出现停减产的情况。近期铝价窄幅波动，下游逢低补库为主，但因行业开工较弱，低价补库量难以带动行业去库，铝锭社会库存维持小累库状态。
- ◆ **铝加工：**因近半月连续去库的速度略超预期，短暂摆脱近四年同期高位的不利位置，但铝棒出库量明显回落，周环比减少0.74万吨至3.86万吨。据SMM，截至7月4日，国内铝棒社会库存为13.97万吨，较上周四下降0.38万吨，较本周一下降0.1万吨。去库的放缓，也使得当前铝棒库存再次较去年同期高出0.36万吨。得益于铝价偏弱运行和良好的去库表现，华南地区铝棒加工费持续走高。但进入7月，随着加工费的走高，华南地区铝棒的到货量略有增加，铝棒的去库和加工费走高的持续性仍然不足。本周国内铝型材龙头企业开工率与上周相比下滑1个百分点，录得51%，铝型材行业淡季氛围浓厚，多数企业普遍存在开工率下滑与新增订单乏力的情况。分板块来看，建筑型材整体较为低迷，尽管家装型材与部分工装建材需求尚可，但其量不大且订单需求零散，难以掩盖地产端下滑的影响。工业型材板块，光伏型材受下游组件排产影响暂未起色。整体来看，7月淡季影响凸显，铝型材行业开工率偏弱运行。

- ◆ **铝土矿**：矿价上涨。据SMM，北方地区，晋豫地区铝土矿仍未有全面大规模复产消息，国产矿现货市场供应维持偏紧状态，供弱需强格局下，铝土矿价格有所上调，本周山西低品铝土矿价格上调20元/吨，河南低品铝土矿价格上调10元/吨。西南地区，贵州铝土矿生产仍然面临一定的阻力，进口矿港口到厂的运费成本较高，贵州国产矿仍是氧化铝厂第一选择，本周贵州低品铝土矿价格上调20元/吨；广西地区供需矛盾不显，现货市场价格持稳运行为主。进口铝土矿仍维持长单供应为主，几内亚铝土矿CIF均价本周持稳运行，澳大利亚铝土矿CIF均价上调至62美元/吨。国内港口铝土矿周度到港总量418.28万吨，较前一周增加80.84万吨；几内亚主要港口铝土矿周度出港总量225.73万吨，较前一周增加56.48万吨；澳大利亚主要港口铝土矿周度出港总量87.38万吨，较前一周减少48.48万吨。从出港数据看，几内亚周度出港量连续两周回升，前期扰动几内亚铝土矿发运的影响已明显减弱。但几内亚雨季影响已逐步开始显现，后续几内亚铝土矿出港量或出现一定波动。
- ◆ **氧化铝**：国内外价格均维持高位。据SMM数据，截至周四，全国氧化铝周度开工率较前一周抬升0.37%至82.77%，现货方面，本周国内氧化铝现货价格持续高位震荡，下游观望情绪较浓，刚需采购为主，市场现货成交多为贸易商与电解铝厂间交易或为金融贸易商与氧化铝厂间交易为主，本周三因氧化铝期现套利窗口短暂打开，周三以期现套利为目的的交割品氧化铝成交相较活跃。海外方面，截至7月4日，西澳FOB氧化铝价格为505美元/吨，海运费28.35美元/吨，美元/人民币汇率卖出价在7.28附近，该价格折合国内主流港口对外售价约4,465元/吨左右，高于国内氧化铝价格562元/吨，氧化铝进口窗口维持关闭。本周海外氧化铝市场成交清淡，暂未询得海外氧化铝现货成交。整体而言，近期国内氧化铝市场现货交投清淡，价格持稳运行为主。供应端，随着部分新增产能及复产产能逐步进入投产阶段，氧化铝现货供应较前期将有所放松，同时需求端电解铝亦有产量增量预期，对氧化铝需求整体稳中向好，基本面供需双增趋势下，短期氧化铝现货价格震荡调整为主，近期需持续关注氧化铝企业复产进度及矿石供应稳定性。
- ◆ **预焙阳极**：石油焦、阳极价格下跌。截至7月5日，预焙阳极均价为4491.4元/吨，相比于上周下跌106.3元/吨，周环比下降2.3%；中硫石油焦均价为2240.0元/吨，相比于上周下跌26.7元/吨，周环比下降1.2%。

- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，需求淡季叠加供应旺季，对铝价有一定压制，但近期铝锭社会库存并未大幅累积，铝价已经触底反弹，且铝土矿和氧化铝价格仍然是铝价的支撑，一体化经营的公司将明显受益，关注板块投资机会；长期来看，铝行业长期供给增量有限，而需求仍有增长点，行业或将维持高景气，维持行业“推荐”评级。建议关注中国宏桥、天山铝业、中国铝业、神火股份及云铝股份。
- ◆ **风险提示：**（1）下游需求不及预期风险；（2）政策管控力度超预期风险；（3）电力供应不足风险；（4）供给增加超预期风险；（5）数据更新不及时的风险；（6）重点关注公司业绩不达预期风险。

1

价格

2

生产

3

进出口

4

库存

5

行业评级及风险提示

1、原铝价格

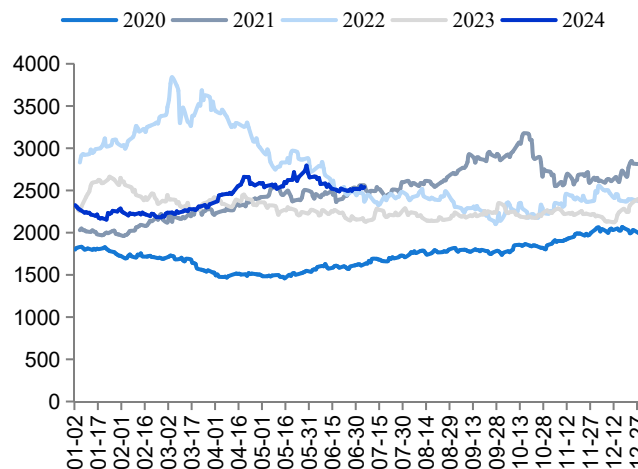
◆ **LME3个月铝收盘价**：截至7月5日，LME3个月铝收盘价为2539.5美元/吨，相比于上周上涨22.0美元/吨，周环比增加0.9%，相比于去年同期上涨369.5美元/吨，年同比增加17.0%。

◆ **沪铝活跃合约收盘价**：截至7月5日，沪铝活跃合约收盘价为20300.0元/吨，相比于上周下跌20.0元/吨，周环比下降0.1%，相比于去年同期上涨2320.0元/吨，年同比增加12.9%。

◆ **LME铝现货结算价**：截至7月5日，LME铝现货结算价为2495.5美元/吨，相比于上周上涨10.0美元/吨，周环比增加0.4%，相比于去年同期上涨393.0美元/吨，年同比增加18.7%。

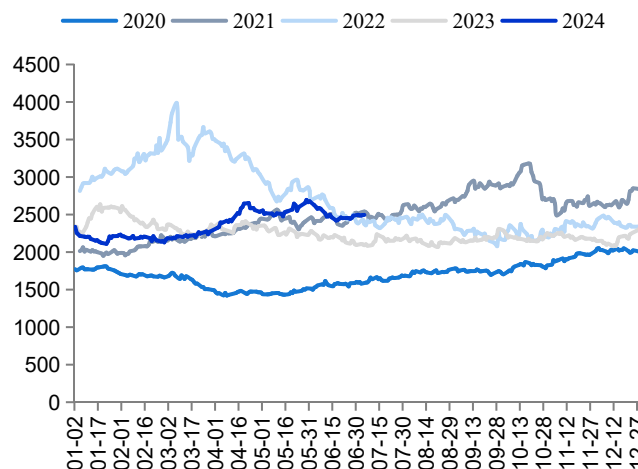
◆ **长江有色A00铝均价**：截至7月5日，长江有色A00铝均价为20240.0元/吨，相比于上周上涨70.0元/吨，周环比增加0.3%，相比于去年同期上涨1730.0元/吨，年同比增加9.3%。

图表：LME3个月铝收盘价（美元/吨）



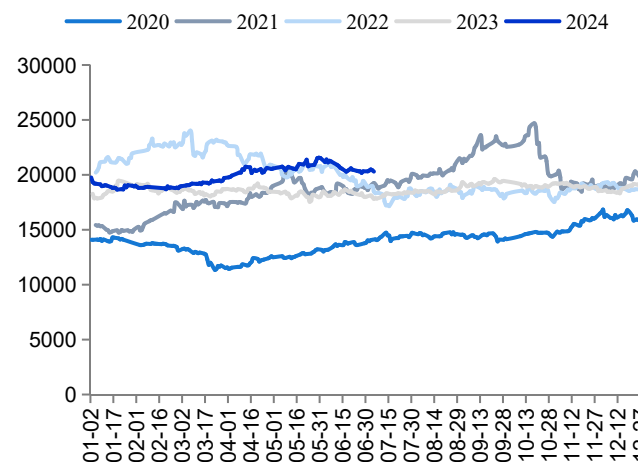
资料来源：LME、国海证券研究所

图表：LME铝现货结算价（美元/吨）



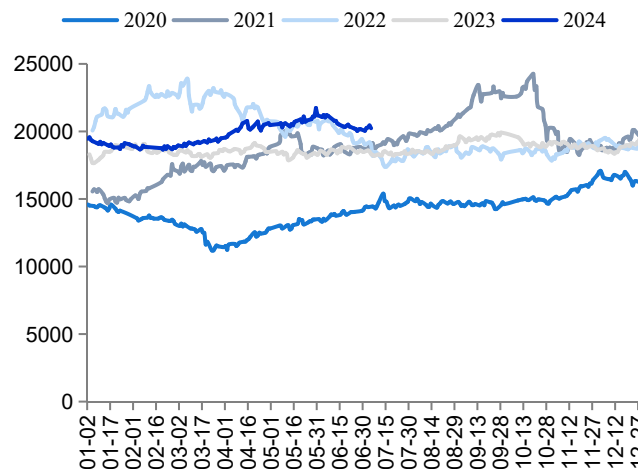
资料来源：LME、国海证券研究所

图表：沪铝活跃合约收盘价（元/吨）



资料来源：上海期货交易所、国海证券研究所

图表：长江有色A00铝均价（元/吨）

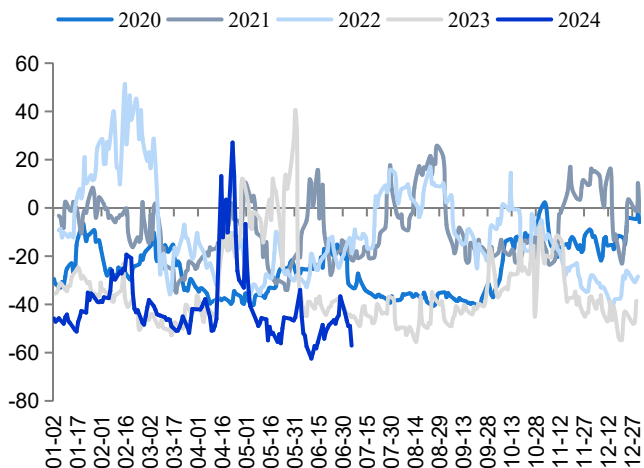


资料来源：Wind、国海证券研究所

1、期货升贴水

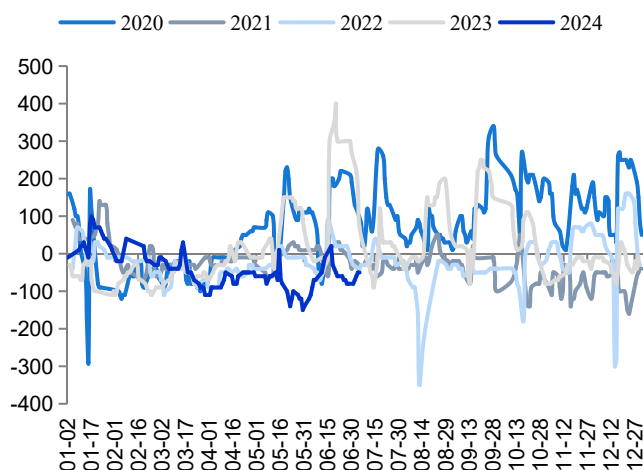
- ◆ **LME铝升贴水**：截至7月5日，LME铝升贴水为-57.1美元/吨，相比于上周下跌20.4美元/吨，相比于去年同期下跌12.8美元/吨。
- ◆ **A00铝升贴水**：截至7月5日，A00铝升贴水为-50.0元/吨，相比于上周上涨30.0元/吨，相比于去年同期下跌220.0元/吨。
- ◆ **LME基本金属指数**：截至7月5日，LME基本金属指数为4261.1点，相比于上周上涨96.8点，周环比增加2.3%，相比于去年同期上涨559.7点，年同比增加15.1%。

图表：LME铝升贴水（美元/吨）



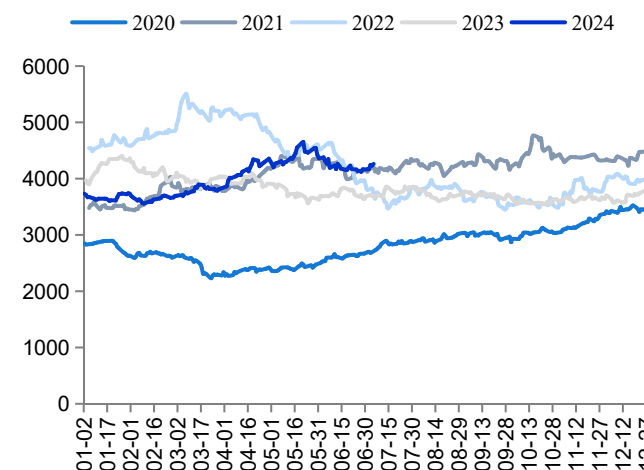
资料来源：Wind、国海证券研究所

图表：A00铝升贴水（元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：LME基本金属指数

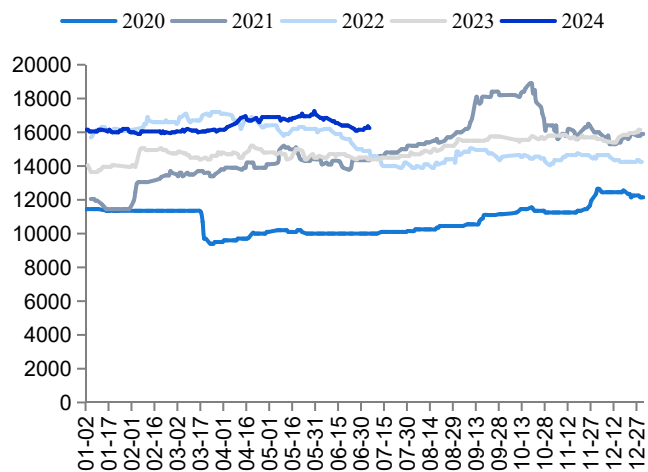


资料来源：wind、LME、国海证券研究所

1、废铝及铝合金价格

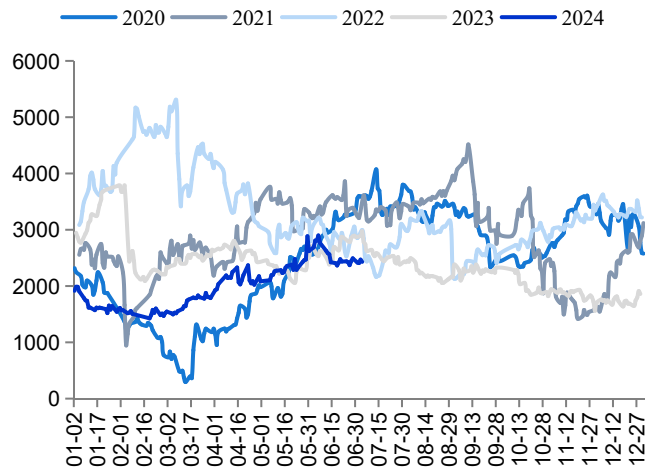
- ◆ **破碎生铝（佛山）价格**：截至7月5日，佛山破碎生铝均价为16250.0元/吨，相比于上周上涨100.0元/吨，周环比增加0.6%，相比于去年同期上涨1850.0元/吨，年同比增加12.8%。
- ◆ **佛山破碎生铝精废价差**：截至7月4日，佛山破碎生铝精废价差为2430.0元/吨，相比于上周下跌12.0元/吨，周环比下降0.5%，相比于去年同期下跌463.0元/吨，年同比下降16.0%。
- ◆ **铝合金价格**：截至7月5日，ADC12均价为20000.0元/吨，相比于上周上涨50.0元/吨，周环比增加0.3%，相比于去年同期上涨1600.0元/吨，年同比增加8.7%。

图表：破碎生铝（佛山）价格（元/吨）



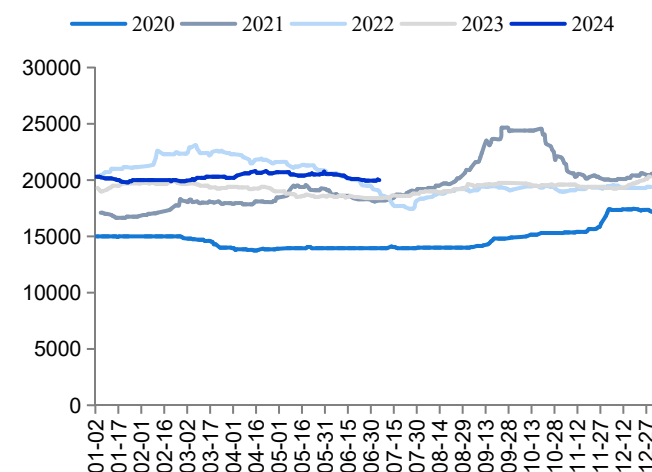
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：佛山破碎生铝精废价差（元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：ADC12均价（元/吨）

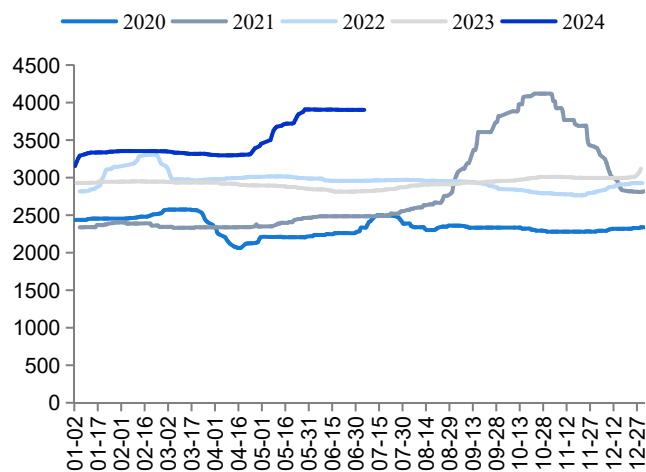


资料来源：SMM、国海证券研究所

1、原料价格

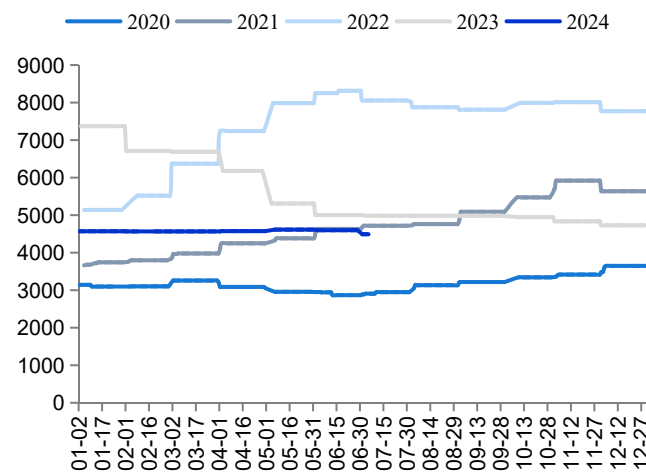
- ◆ **氧化铝价格**：截至7月5日，氧化铝均价为3903.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨1083.0元/吨，年同比增加38.4%。
- ◆ **预焙阳极均价**：截至7月5日，预焙阳极均价为4491.4元/吨，相比于上周下跌106.3元/吨，周环比下降2.3%，相比于去年同期下跌493.6元/吨，年同比下降9.9%。

图表：氧化铝价格（元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：预焙阳极均价（元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

1、原料价格

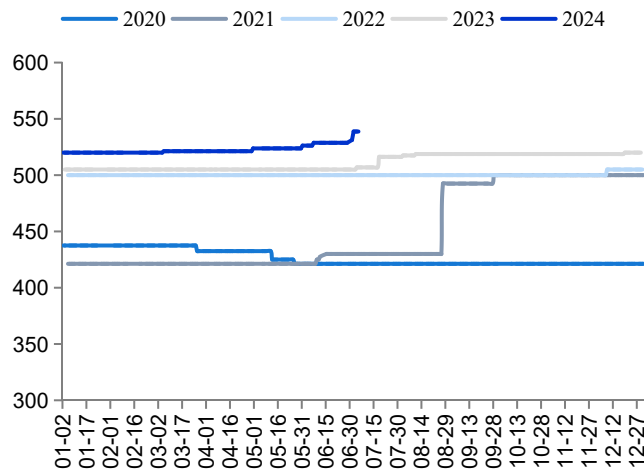
◆ **铝土矿价格**：截至7月5日，铝土矿均价为538.8元/吨，相比于上周上涨10.0元/吨，周环比增加1.9%，相比于去年同期上涨31.9元/吨，年同比增加6.3%。

◆ **秦皇岛港动力煤平仓价**：截至7月5日，秦皇岛港动力煤平仓价 (Q5500)为848.0元/吨，相比于上周下跌10.0元/吨，周环比下降1.2%，相比于去年同期下跌3.0元/吨，年同比下降0.4%。

◆ **石油焦价格**：截至7月5日，中硫石油焦均价为2240.0元/吨，相比于上周下跌26.7元/吨，周环比下降1.2%，相比于去年同期下跌240.2元/吨，年同比下降9.7%。

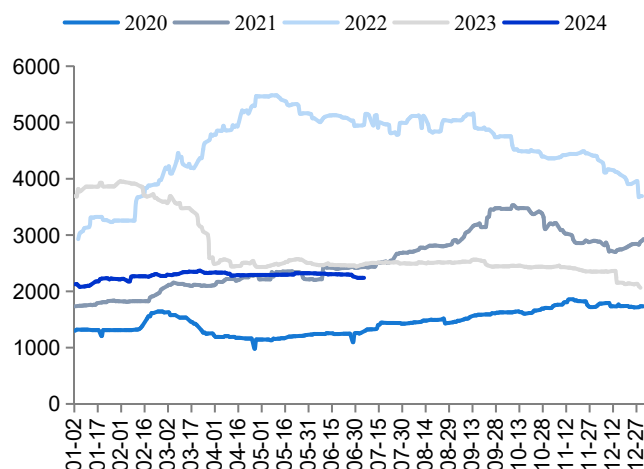
◆ **煤沥青价格**：截至7月5日，煤沥青均价为4450.0元/吨，相比于上周下跌10.0元/吨，周环比下降0.2%，相比于去年同期下跌140.0元/吨，年同比下降3.1%。

图表：铝土矿价格 (元/吨)



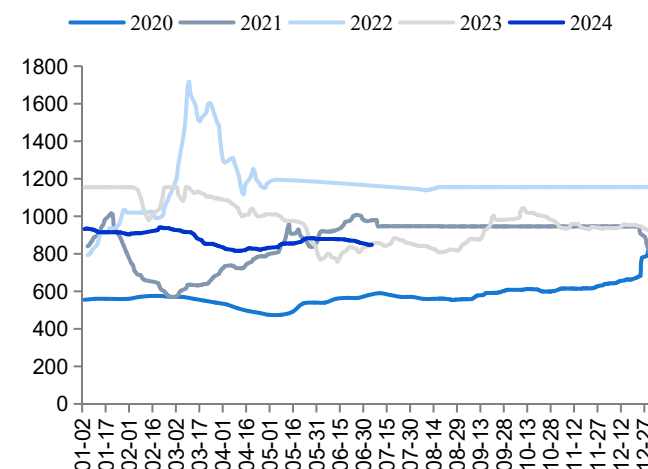
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：中硫石油焦均价 (元/吨)



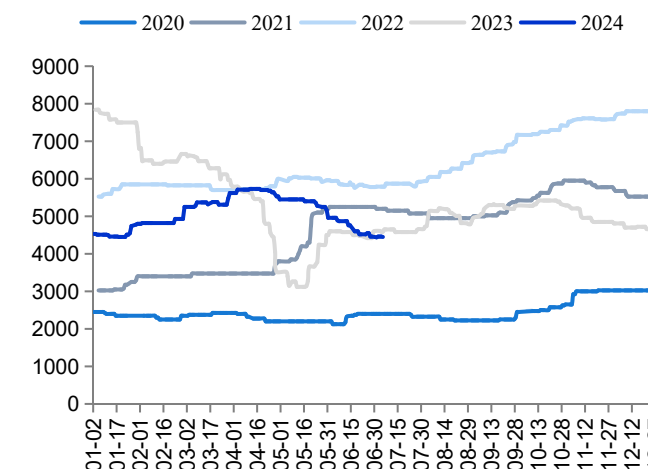
资料来源：金联创、国海证券研究所

图表：秦皇岛港动力煤平仓价 (Q5500, 元/吨)



资料来源：wind、煤炭市场网、国海证券研究所

图表：煤沥青均价 (元/吨)



资料来源：隆众资讯、国海证券研究所

1、加工费

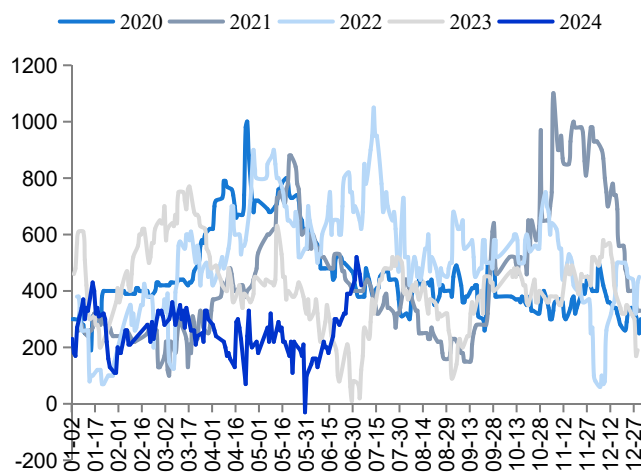
◆ **铝棒加工费**：截至7月5日，铝棒加工费(广东, φ90)为420.0元/吨，相比于上周上涨30.0元/吨，周环比增加7.7%，相比于去年同期上涨300.0元/吨，年同比增加250.0%。

◆ **铝杆加工费**：截至7月5日，铝杆加工费(山东, 1A60)为350.0元/吨，相比于上周上涨50.0元/吨，周环比增加16.7%，相比于去年同期上涨100.0元/吨，年同比增加40.0%。

◆ **铝板带加工费**：截至7月5日，1100装饰板加工费(山东)为700.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期持平。

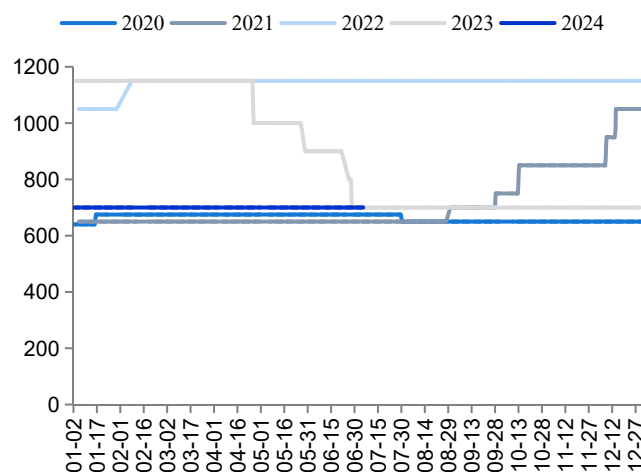
◆ **锂电铝箔加工费**：截至7月5日，锂电铝箔加工费(12μ)为16500.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌1500.0元/吨，年同比下降8.3%。

图表：铝棒加工费 (广东, φ90, 元/吨)



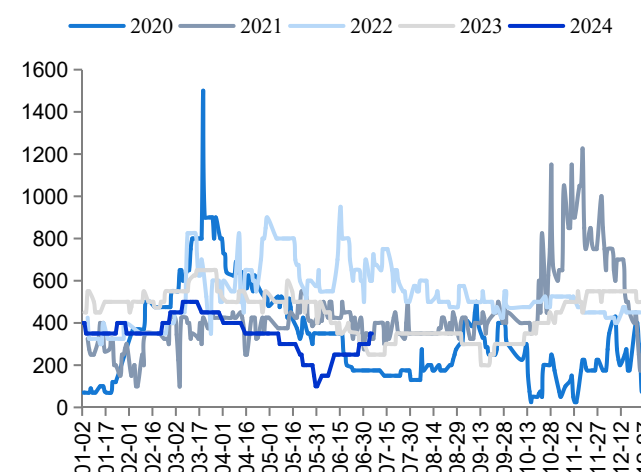
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带加工费 (山东, 1100装饰板, 元/吨)



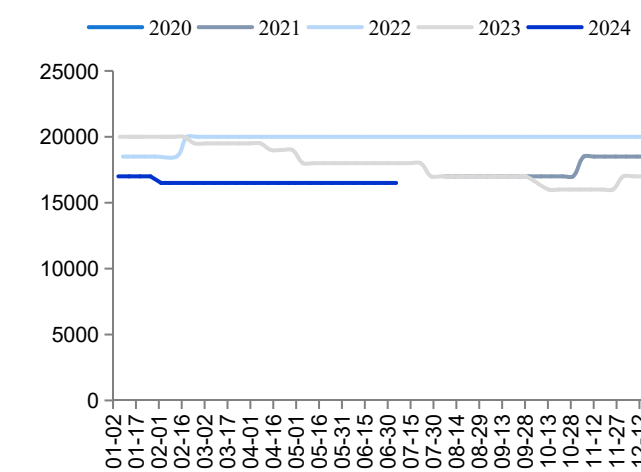
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝杆加工费 (山东, 1A60, 元/吨)



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：锂电铝箔加工费 (12μ, 元/吨)



资料来源：SMM、国海证券研究所

1

价格

2

生产

3

进出口

4

库存

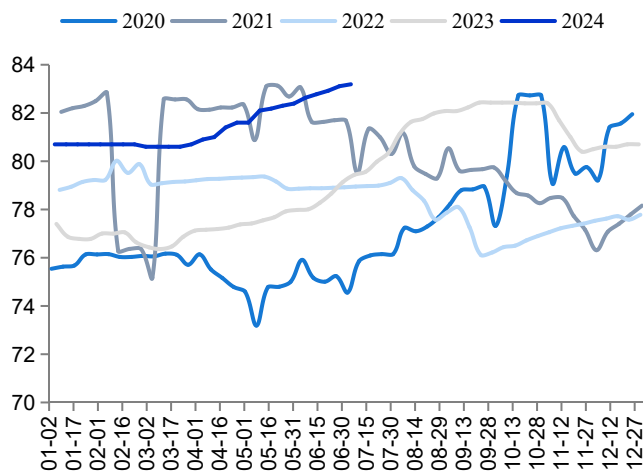
5

行业评级及风险提示

2、周度产量

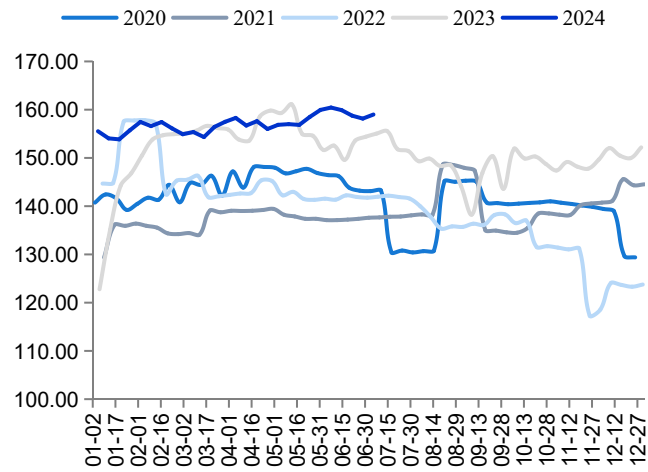
- ◆ **电解铝周度产量**：截至7月5日，电解铝周度产量为83.2万吨，相比于上周上涨0.1万吨，周环比增加0.1%，相比于去年同期上涨3.8万吨，年同比增加4.7%。
- ◆ **氧化铝周度产量**：截至7月5日，氧化铝周度产量为159.0万吨，相比于上周上涨0.8万吨，周环比增加0.5%，相比于去年同期上涨1.4万吨，年同比增加0.9%。

图表：电解铝周度产量 (万吨)



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：氧化铝周度产量 (万吨)

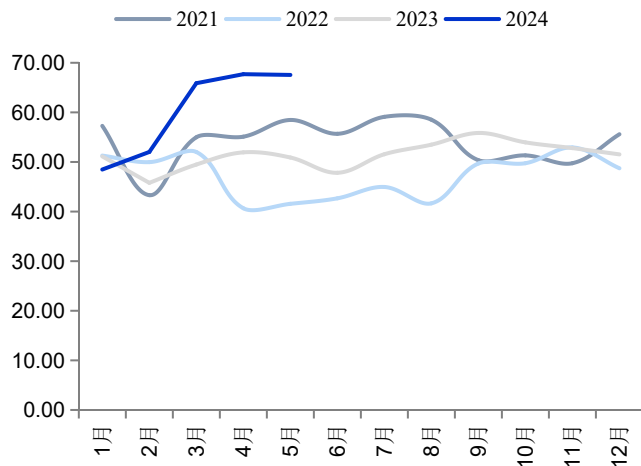


资料来源：SMM、国海证券研究所

2、原料产量

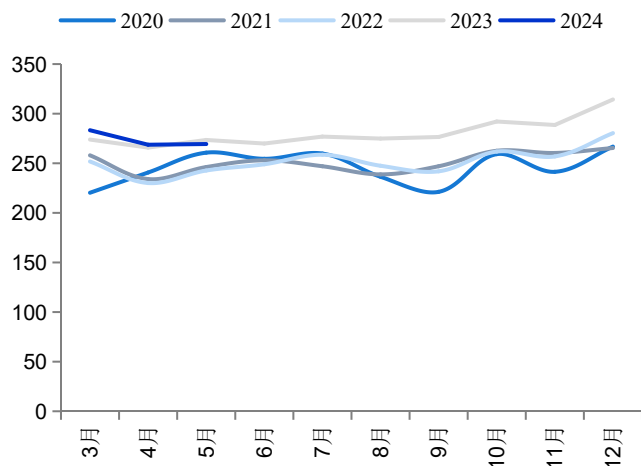
- ◆ **废铝产量**：2024年5月，废铝产量为67.6万吨，相比于上月下跌0.2万吨，月环比下降0.2%，相比于去年同期上涨15.6万吨，年同比增加30.1%。
- ◆ **预焙阳极产量**：2024年5月，预焙阳极产量为198.2万吨，相比于上月上涨0.2万吨，月环比增加0.1%，相比于去年同期上涨18.6万吨，年同比增加10.3%。
- ◆ **石油焦产量**：2024年5月，石油焦产量为269.4万吨，相比于上月上涨0.7万吨，月环比增加0.3%，相比于去年同期上涨3.6万吨，年同比增加1.4%。
- ◆ **铝土矿产量**：2024年6月，铝土矿产量为499.0万吨，相比于上月上涨6.5万吨，月环比增加1.3%，相比于去年同期下跌113.2万吨，年同比下降18.5%。

图表：废铝产量 (万吨)



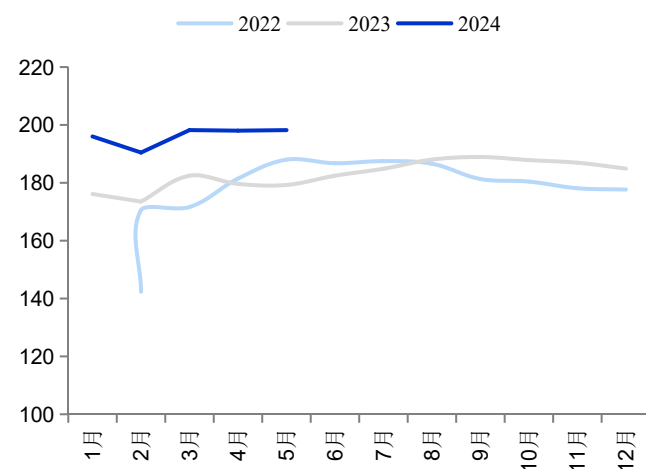
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：石油焦产量 (万吨)



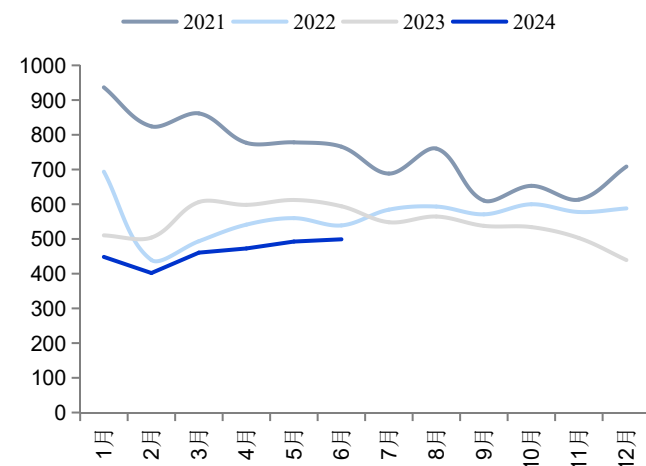
资料来源：国家统计局、国海证券研究所

图表：预焙阳极产量 (万吨)



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝土矿产量 (万吨)

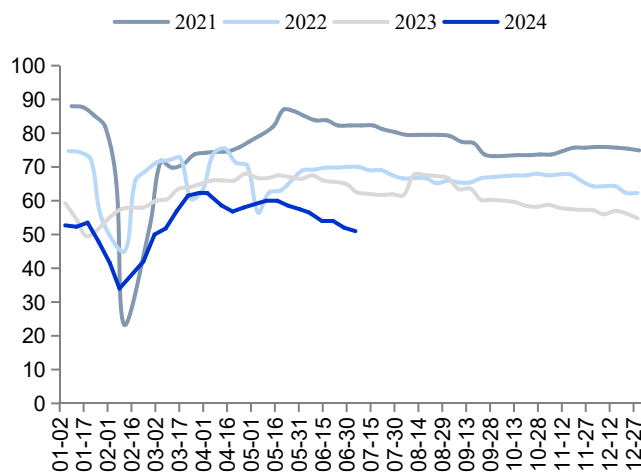


资料来源：SMM、国海证券研究所

2、开工率

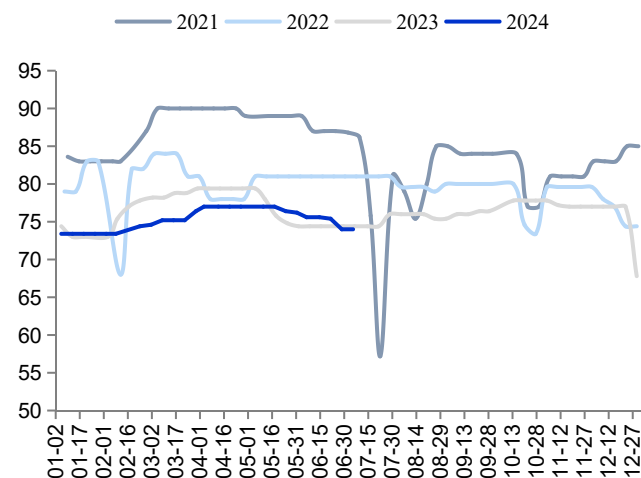
- ◆ **铝型材开工率**：截至7月5日，铝型材开工率为51.0%，周环比下跌1.0个百分点，年同比下跌11.5个百分点。
- ◆ **铝线缆开工率**：截至7月5日，铝线缆开工率为67.6%，周环比上涨0.4个百分点，年同比上涨9.8个百分点。
- ◆ **铝板带开工率**：截至7月5日，铝板带开工率为74.0%，周环比持平，年同比下跌0.4个百分点。
- ◆ **铝箔开工率**：截至7月5日，铝箔开工率为75.7%，周环比持平，年同比下跌4.7个百分点。

图表：铝型材开工率 (%)



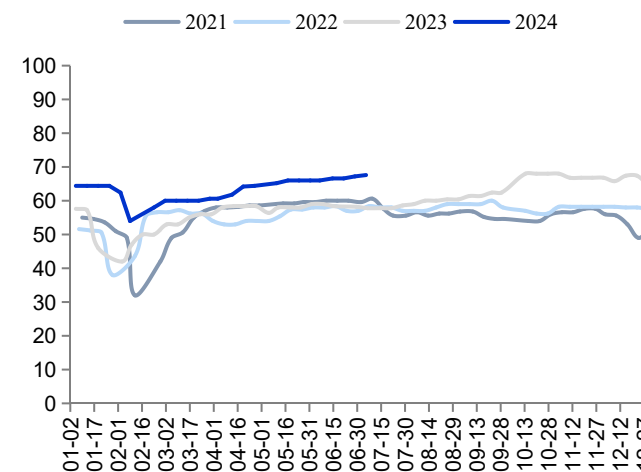
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带开工率 (%)



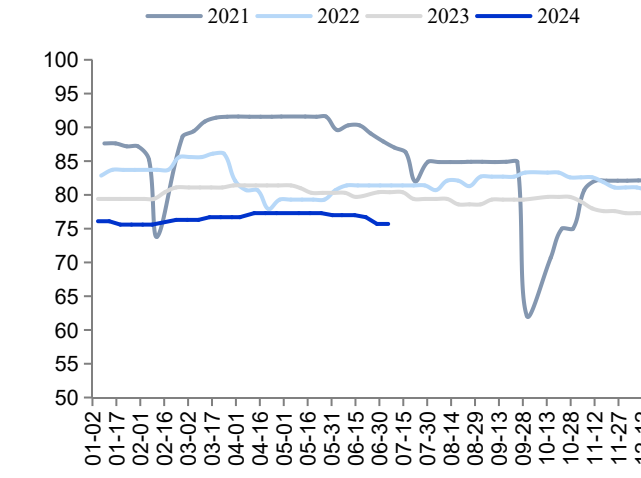
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝线缆开工率 (%)



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝箔开工率 (%)



资料来源：SMM、国海证券研究所

1

价格

2

生产

3

进出口

4

库存

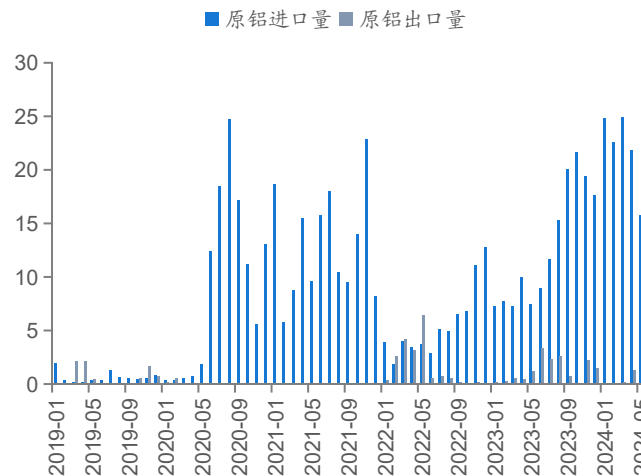
5

行业评级及风险提示

3、进出口

◆ **原铝进出口量**：2024年5月，原铝进口量为15.8万吨，相比于上月下跌6.1万吨，月环比下降27.7%，相比于去年同期上涨8.4万吨，年同比增加113.4%；原铝出口量为0.7万吨，相比于上月下跌0.5万吨，月环比下降44.3%，相比于去年同期下跌0.5万吨，年同比下降40.8%。

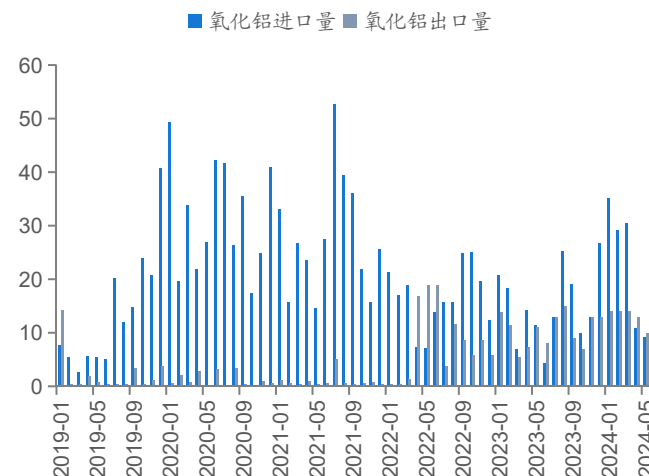
图表：原铝进/出口量（万吨）



资料来源：海关总署、国海证券研究所

◆ **氧化铝进出口量**：2024年5月，氧化铝进口量为9.2万吨，相比于上月下跌1.7万吨，月环比下降15.6%，相比于去年同期下跌2.2万吨，年同比下降19.4%；氧化铝出口量为10.0万吨，相比于上月下跌3.0万吨，月环比下降23.1%，相比于去年同期下跌1.0万吨，年同比下降9.2%。

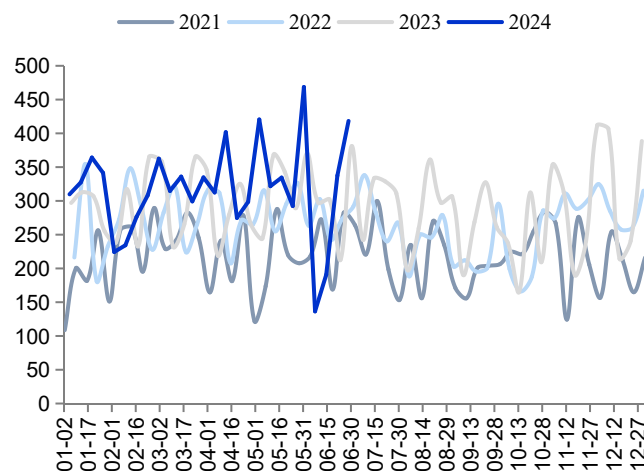
图表：氧化铝进/出口量（万吨）



资料来源：海关总署、国海证券研究所

图表：铝土矿周度到港量（万吨）

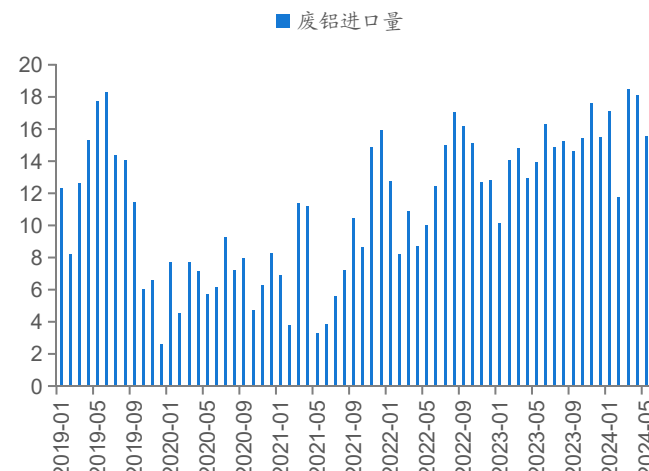
◆ **铝土矿周度到港量**：截至6月28日，铝土矿周度到港量为418.3万吨，相比于上周上涨80.8万吨，周环比增加24.0%，相比于去年同期上涨37.2万吨，年同比增加9.8%。



资料来源：SMM、国海证券研究所

◆ **废铝进口量**：2024年5月，废铝进口量为15.5万吨，相比于上月下跌2.5万吨，月环比下降13.9%，相比于去年同期上涨1.6万吨，年同比增加11.8%。

图表：废铝进口量（万吨）



资料来源：海关总署、国海证券研究所

3、进出口

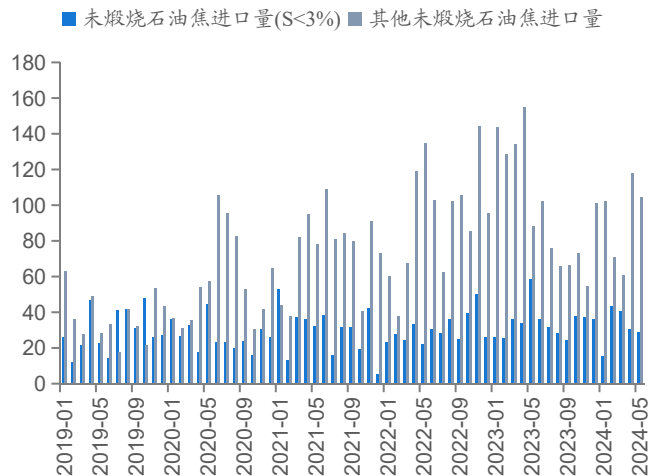
◆ **石油焦进口量**：2024年5月，未煅烧石油焦进口量(S<3%)为28.8万吨，相比于上月下跌1.5万吨，月环比下降5.1%，相比于去年同期下跌30.0万吨，年同比下降51.0%；其他未煅烧石油焦进口量为104.6万吨，相比于上月下跌13.3万吨，月环比下降11.3%，相比于去年同期上涨16.4万吨，年同比增加18.6%。

◆ **预焙阳极出口量**：2024年5月，预焙阳极出口量为19.9万吨，相比于上月上涨3.3万吨，月环比增加19.6%，相比于去年同期上涨8.7万吨，年同比增加76.8%。

◆ **铝板带出口量**：2024年5月，铝板带出口量为29.2万吨，相比于上月上涨2.6万吨，月环比增加9.7%，相比于去年同期上涨6.1万吨，年同比增加26.4%。

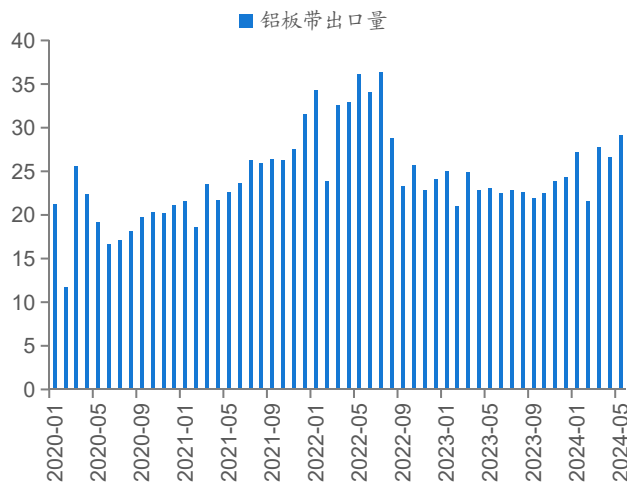
◆ **铝箔出口量**：2024年5月，铝箔出口量为13.0万吨，相比于上月上涨0.9万吨，月环比增加7.0%，相比于去年同期上涨1.7万吨，年同比增加15.4%。

图表：石油焦进口量（万吨）



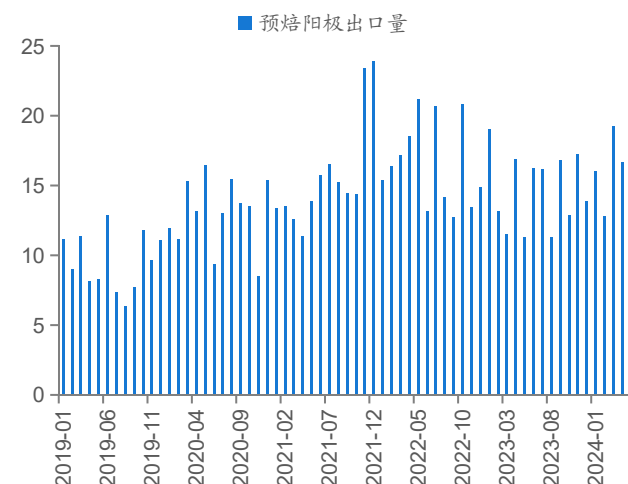
资料来源：海关总署、国海证券研究所

图表：铝板带出口量（万吨）



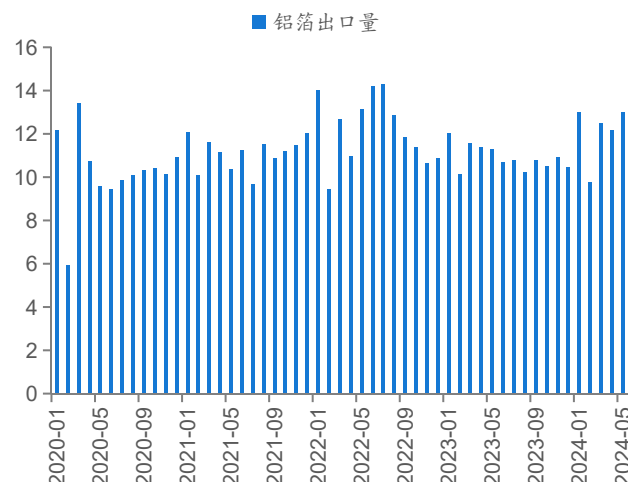
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：预焙阳极出口量（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝箔出口量（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

1

价格

2

生产

3

进出口

4

库存

5

行业评级及风险提示

4、铝锭及铝棒库存

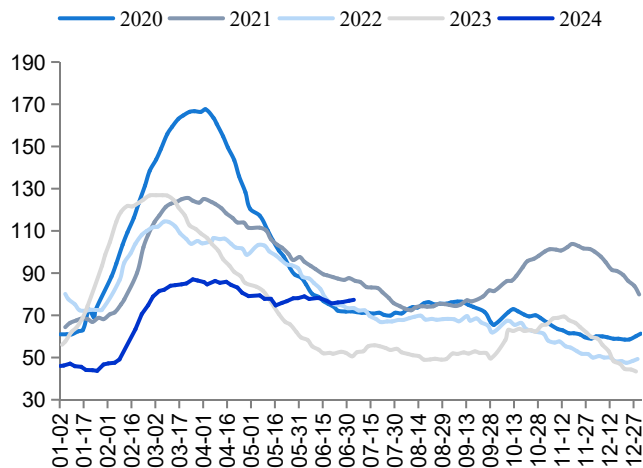
◆ **铝锭社会库存**：截至7月4日，铝锭社会库存为77.3万吨，相比于上周上涨1.0万吨，周环比增加1.3%，相比于去年同期上涨24.8万吨，年同比增加47.3%。

◆ **铝棒社会库存**：截至7月4日，铝棒社会库存为14.0万吨，相比于上周下跌0.4万吨，周环比下降2.6%，相比于去年同期上涨0.4万吨，年同比增加2.6%。

◆ **LME铝库存**：截至7月4日，LME铝库存为100.0万吨，相比于上周下跌2.7万吨，周环比下降2.6%，相比于去年同期上涨46.0万吨，年同比增加85.2%。

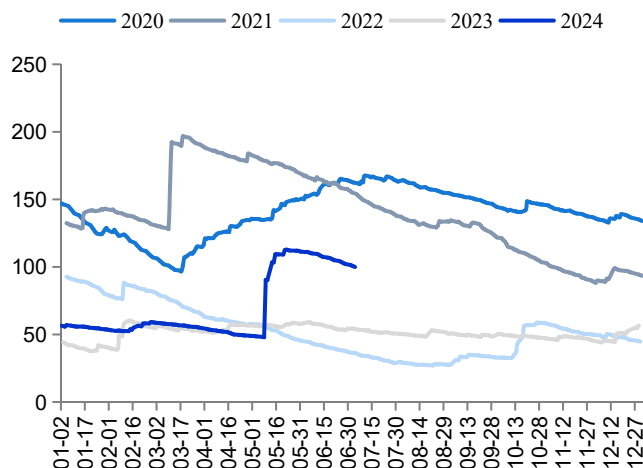
◆ **SHFE铝库存**：截至7月5日，SHFE铝库存为24.4万吨，相比于上周上涨0.9万吨，周环比增加3.9%，相比于去年同期上涨14.2万吨，年同比增加139.2%。

图表：铝锭社会库存（万吨）



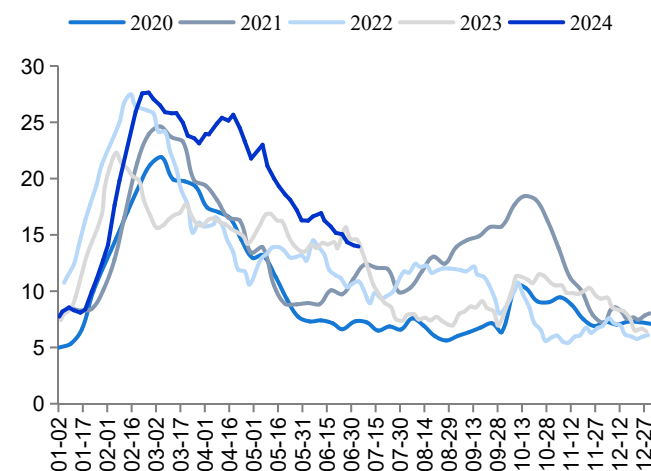
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：LME铝库存（万吨）



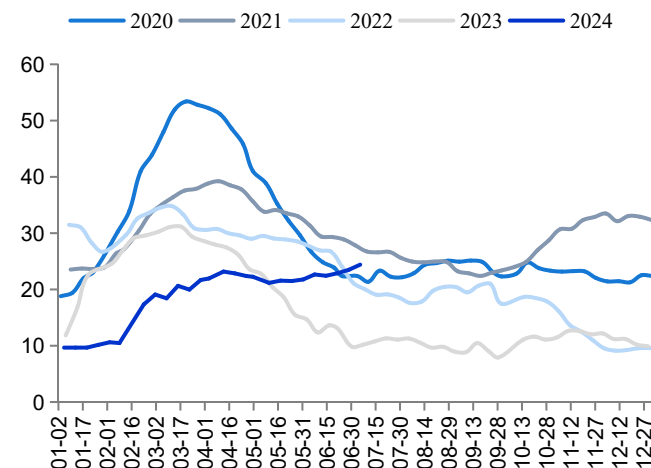
资料来源：LME、国海证券研究所

图表：铝棒社会库存（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：SHFE铝库存（万吨）

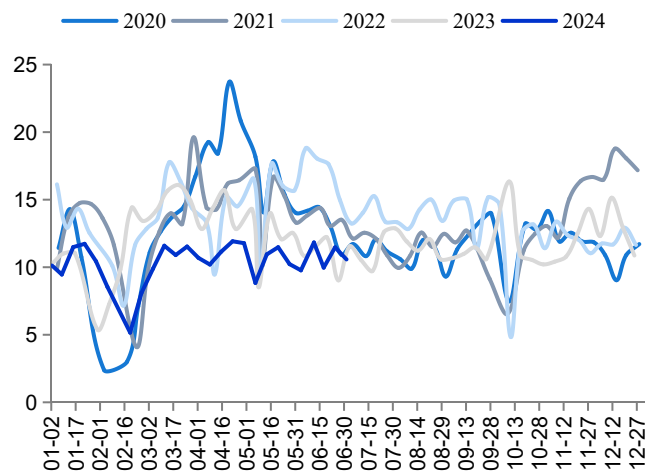


资料来源：wind、上海期货交易所、国海证券研究所

4、铝锭及铝棒出库量

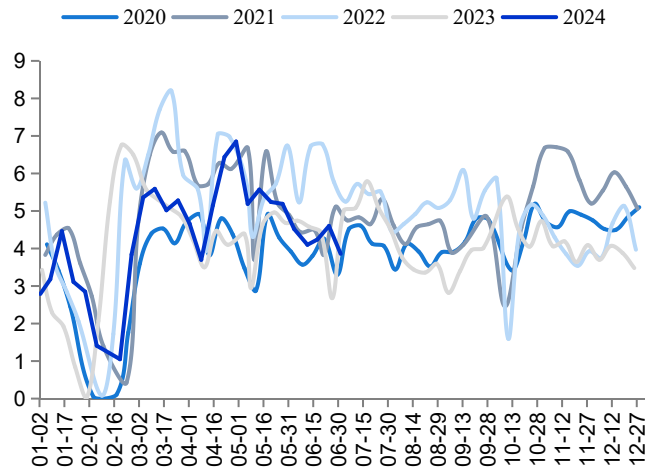
- ◆ **铝锭周度出库量**：截至7月1日，铝锭周度出库量为10.6万吨，相比于上周下跌0.9万吨，周环比下降7.8%，相比于去年同期下跌1.0万吨，年同比下降8.4%。
- ◆ **铝棒周度出库量**：截至7月1日，铝棒周度出库量为3.9万吨，相比于上周下跌0.7万吨，周环比下降16.1%，相比于去年同期下跌1.2万吨，年同比下降23.1%。
- ◆ **电解铝库存天数**：截至7月5日，电解铝库存天数为6.27天，相比于上周下跌0.14天，周环比下降2.2%，相比于去年同期上涨1.83天，年同比增加41.2%。

图表：铝锭周度出库量 (万吨)



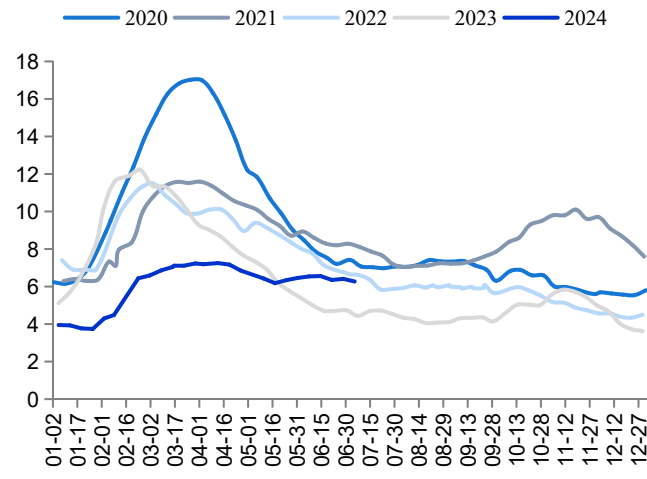
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝棒周度出库量 (万吨)



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：电解铝库存天数 (天)

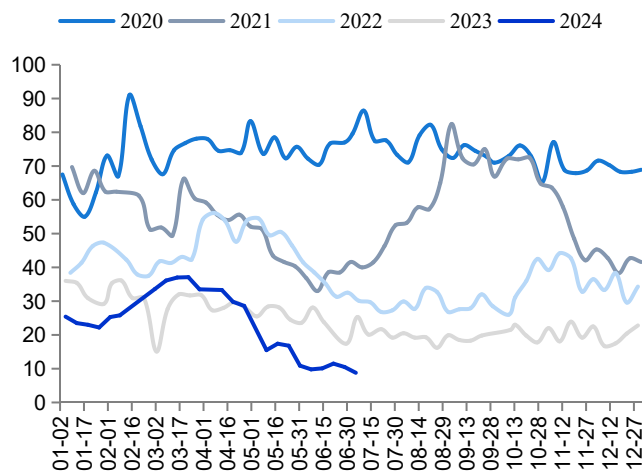


资料来源：SMM、国海证券研究所

4、氧化铝及铝土矿库存

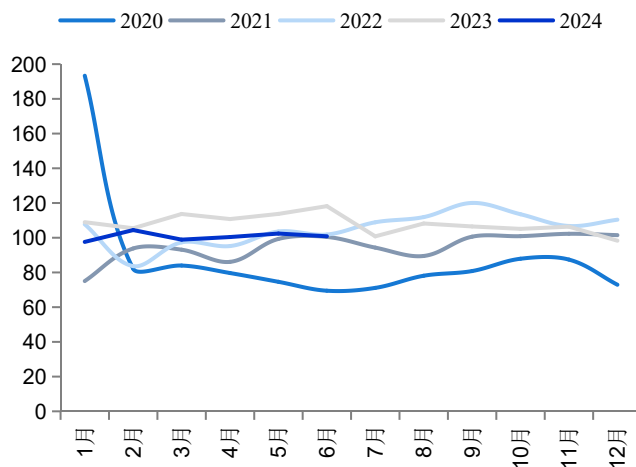
- ◆ **氧化铝港口库存**：截至7月5日，氧化铝港口库存为8.8万吨，相比于上周下跌1.7万吨，周环比下降16.2%，相比于去年同期下跌16.5万吨，年同比下降65.2%。
- ◆ **氧化铝厂内库存**：2024年6月，氧化铝厂内库存为100.8万吨，相比于上月下跌1.6万吨，月环比下降1.5%，相比于去年同期下跌12.9万吨，年同比下降11.3%。
- ◆ **铝土矿库存**：2024年6月，铝土矿库存为4185.6万吨，相比于上月下跌25.6万吨，月环比下降0.6%，相比于去年同期下跌794.0万吨，年同比下降15.9%。

图表：氧化铝港口库存 (万吨)



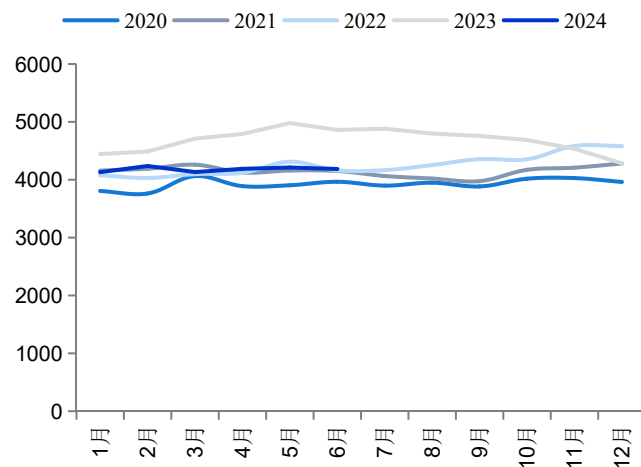
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：氧化铝厂内库存 (万吨)



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝土矿库存 (万吨)



资料来源：SMM、国海证券研究所

1

价格

2

生产

3

进出口

4

库存

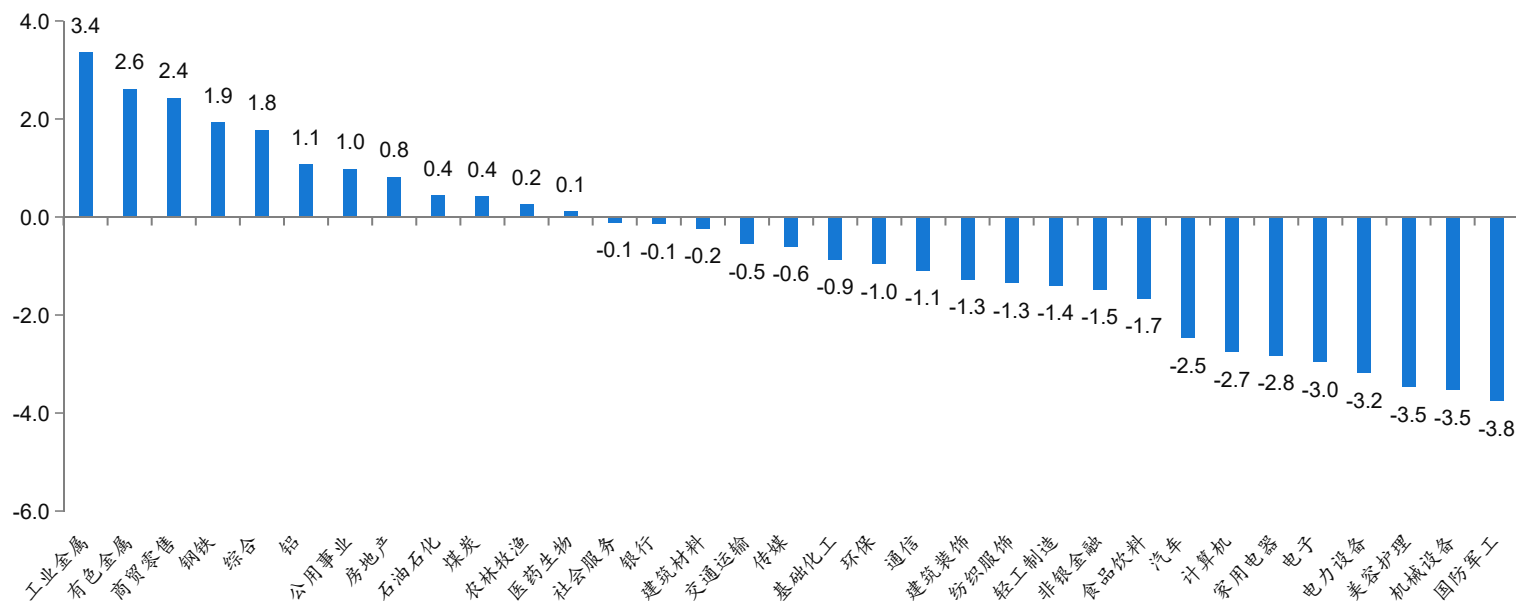
5

行业评级及风险提示

5、行业评级及风险提示

- ◆ **本周行情**：本周上证指数下跌0.6%到2949.9，沪深300下跌0.9%到3431.1；涨幅前三的行业分别为工业金属(3.4%)、有色金属(2.6%)、商贸零售(2.4%)。本周铝板块上涨1.1%，表现优于大盘。

图表：本周行业涨跌幅（7月1日-7月5日，申万，%）

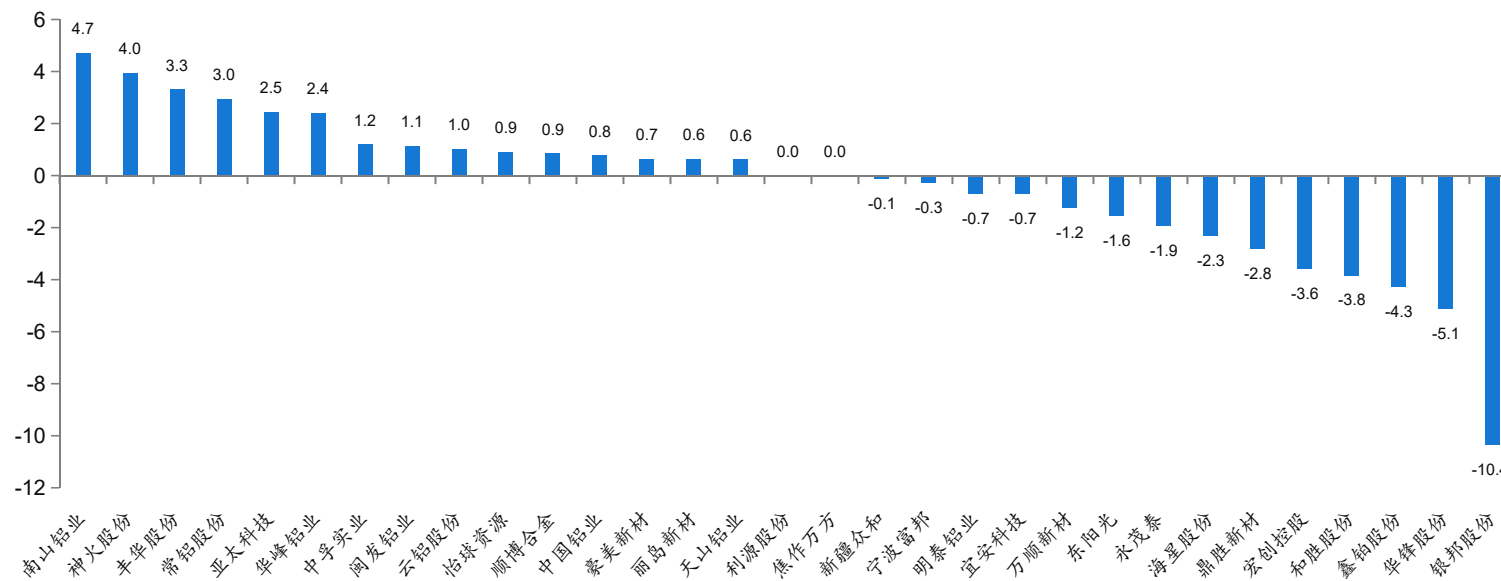


资料来源：iFinD、国海证券研究所

5、行业评级及风险提示

- ◆ **板块个股涨跌：**本周铝板块中涨幅前三的分别为南山铝业(4.7%)、神火股份(4.0%)、丰华股份(3.3%); 跌幅前三的分别为银邦股份(-10.4%)、华锋股份(-5.1%)、鑫铂股份(-4.3%)。
- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，需求淡季叠加供应旺季，对铝价有一定压制，但近期铝锭社会库存并未大幅累积，铝价已经触底反弹，且铝土矿和氧化铝价格仍然是铝价的支撑，一体化经营的公司将明显受益，关注板块投资机会；长期来看，铝行业长期供给增量有限，而需求仍有增长点，行业或将维持高景气，维持行业“推荐”评级。建议关注中国宏桥、天山铝业、中国铝业、神火股份及云铝股份。

图表：本周铝板块个股涨跌幅（7月1日-7月5日，申万，%）



资料来源：iFinD、国海证券研究所

风险提示:

- (1) 下游需求不及预期风险。**下游基建、地产、新能源等领域需求存在不确定性，若需求不及预期，可能影响对铝供需及价格的判断。
- (2) 政策管控力度超预期风险。**电解铝行业属于高耗能行业，存在政策干预力度超预期的风险；
- (3) 电力供应不足风险。**若电力供应不足，可能导致云南等地复产进度不及预期或者进一步限产，进而影响对行业供给的判断；
- (4) 供给增加超预期风险。**若海外电解铝复产及建设进度超预期或再生铝产量超预期，可能会影响对行业整体供需的判断。
- (5) 数据更新不及时的风险。**报告中使用的数据可能存在更新不及时的风险。
- (6) 重点关注公司业绩不达预期风险。**

能源开采小组介绍

陈晨，能源开采行业首席分析师，南京大学商学院经济学硕士，7年以上行业经验

王璇，能源开采行业分析师，上海财经大学硕士，2年行业研究经验

林国松，能源开采行业研究助理，厦门大学经济学硕士，1年行业研究经验

分析师承诺

陈晨, 王璇, 本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

国海证券投资评级标准

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300 指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300 指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

免责声明

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

郑重声明

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

国海证券 · 研究所 · 能源开采研究团队

心怀家国，洞悉四海



国海研究上海

上海市黄浦区绿地外滩中心C1栋
国海证券大厦

邮编：200023

电话：021-61981300

国海研究深圳

深圳市福田区竹子林四路光大银
行大厦28F

邮编：518041

电话：0755-83706353

国海研究北京

北京市海淀区西直门外大街168
号腾达大厦25F

邮编：100044

电话：010-88576597