

# 铝行业周报：美联储降息预期强化，印尼或放开铝土矿出口 冲击市场情绪

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



## 相关报告

《铝行业周报：铝价触底反弹，关注板块投资机会（推荐）\*有色金属\*王璇，陈晨》——2024-07-07

《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

## 沪深300表现

表现	1M	3M	12M
有色金属	-0.1%	-9.6%	-2.4%
沪深300	-2.0%	-0.1%	-9.7%

# 重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2024/07/12	EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
1378.HK	中国宏桥	10.21	1.21	1.69	1.86	8.4	6.0	5.5	未评级
002532.SZ	天山铝业	8.39	0.47	0.91	0.97	17.7	9.2	8.6	买入
000933.SZ	神火股份	20.27	2.62	2.78	2.94	7.7	7.3	6.9	买入

资料来源：iFinD，国海证券研究所

备注：中国宏桥盈利预测采用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12日，港元兑人民币为0.91）换算

- ◆ **宏观：**美国非农就业人口增长数据低于预期，通胀压力也有所缓解，美联储最新表态偏鸽派，市场对美联储降息预期再度增强，美元指数下跌。美国劳工部7月11日公布的数据显示，今年6月美国CPI同比上涨3.0%，涨幅较5月收窄0.3个百分点，环比下降0.1%，显示出通胀继续放缓的迹象；核心CPI环比上涨0.1%，较5月环比涨幅收窄0.1个百分点，同比上涨3.3%。国内方面，国内下周即将召开二十届三中全会，市场静待更多刺激政策释放。继续关注政策及降息预期变化。
- ◆ **电解铝：**
- ◆ **供应：**本周国内电解铝运行产能整体持稳在4,327万吨附近，国内铝厂持稳生产为主，暂无规模性停复产消息，周内铝锭等铝产品市场供应充足。电解铝成本方面，本周国内电解铝成本端整体持稳，氧化铝现货市场主流成交暂无较大变动，截至本周四国内电解铝即时成本约为17,906元/吨，周内国内铝现货弱势整理，国内电解铝即时盈利约为2,233元/吨，较上周四减少240元/吨。进口方面，周内国内电解铝进口窗口维持关闭状态，市场仅部分长单货源流通。
- ◆ **需求：**需求方面，本周国内铝加工行业开工率维持弱势为主，其中铝型材企业基本处于淡季，建材方面订单仍处于下滑状态，光伏边框方面订单加工费低廉，企业接单意愿不足，3C及汽车方面终端订单暂无较大增量。周内美国拜登政府将对通过墨西哥转运的钢铁和铝产品征收新关税，以防止中国规避其现有关税，于周三(7月10日)生效，对通过墨西哥到达且在中国、俄罗斯、伊朗或白俄罗斯铸造或熔炼的铝产品征收10%的关税。加之前期墨西哥政府针对中国铝材加征关税方面的消息，SMM预计未来中国出口到墨西哥及美国市场的铝材量将明显下降。据海关数据显示2023年中国出口美国铝材总量24万吨左右，出口至墨西哥铝材总量约为50万吨左右。
- ◆ **铝加工：**铝棒库存方面，持续接近一个月的连续去库宣告结束，本周的累库也使得国内铝棒库存重回近三年的同期高位。根据SMM最新统计，截至7月11日，国内铝棒社会库存为14.67万吨，较上周四累库0.70万吨。淡季下游开工不佳，需求疲软，是国内铝棒转累库的主要原因。淡季背景下，本周铝型材开工率再度下滑，录得49.30%，较上周下滑1.70个百分点。分板块来看，本周建筑型材传来消极信息增多，华南、华东样本企业表示建筑型材在手订单减弱明显，且部分改造订单因批量小且定制要求高，中小型企业接单意愿减弱。工业型材板块，7月光伏组件排产计划环比增0.6GW，光伏型材厂稳定生产为主，但加工费内卷严重。7月淡季影响凸显，铝型材行业开工率偏弱运行。

- ◆ **铝土矿**：本周国产铝土矿价格持稳运行为主，仅贵州地区铝土矿价格出现小幅上调。北方地区，晋豫地区铝土矿没有更进一步的复产消息，北方国产矿现货市场供应维持偏紧状态，有价无市现象严重，虽然5-6月晋豫国产铝土矿山出现零星复产，但较2023年同期仍出现明显下滑，国产矿一矿难求。西南地区，贵州铝土矿市场现货供应稍显偏紧，本周贵州低品铝土矿价格上调10元/吨；广西地区铝土矿市场供需矛盾不显，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，国产矿迟迟没有全面复产，进口矿散货存在刚需，但市场散货供应偏紧，支撑价格偏强运行为主。本周几内亚铝土矿CIF均价小幅上调1美元/吨至74美元/吨，澳大利亚铝土矿CIF均价持稳为主。印尼铝土矿或放开出口的讨论对市场情绪有一定冲击。
- ◆ **氧化铝**：截至7月11日，西澳FOB氧化铝价格为479美元/吨，小幅回落，从基本面来看，据SMM数据，6月海外冶金级氧化铝产量约为468万吨，环比略降0.3%，同时需求端6月海外电解铝总产量为245.2万吨，环比持平；SMM测算，7月海外冶金级氧化铝产量488万吨，海外电解铝产量254万吨，海外氧化铝市场短期仍然存在一定供应缺口，价格以震荡调整为主。国内方面，山西地区本周氧化铝开工环比抬升0.82%至78.58%，主因山西某氧化铝厂于6月下旬通过补充进口矿供应逐步提升其运行产能，涉及年产能约20万吨。河南地区本周氧化铝开工较上周小幅下降0.68%至63.88%，主因当地某小型氧化铝厂受制于矿石供应不足，7月份暂无冶金级氧化铝生产计划，该厂6月份冶金级氧化铝产量仅为0.6万吨。现货方面，本周新疆区域出现部分仓单货源成交，成交价格为08合约盘面价升水400元/吨，该笔成交为氧化铝厂采购以交付长单。氧化铝供应端，随着部分新增产能及复产产能逐步进入投产阶段，氧化铝供应端将有部分增量，同时需求端，内蒙古华云3期项目陆续通电达产，四川地区之前技改的项目也将逐步复产起槽，对氧化铝需求整体稳中向好，基本面供需双增趋势下，供需将保持紧平衡，氧化铝现货价格高位震荡为主。印尼铝土矿或放开出口的讨论导致氧化铝远月合约大幅下跌，对长期供需预期影响较大，但该政策仍处于讨论阶段，落地仍有较大不确定性。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**：预焙阳极价格持平，石油焦价格下跌。截至7月12日，预焙阳极均价为4491.4元/吨，相比于上周持平；中硫石油焦均价为2206.7元/吨，相比于上周下跌33.3元/吨，周环比下降1.5%。

- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，铝价维持震荡磨底，美联储降息预期的强化对铝价有一定支撑，而印尼铝土矿放开出口的讨论冲击市场情绪，而短期铝土矿供应仍然紧张，氧化铝价格坚挺，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

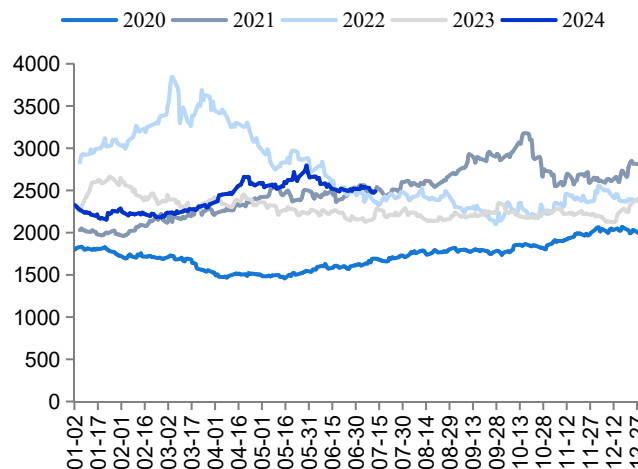
◆ **LME3个月铝收盘价**：截至7月12日，LME3个月铝收盘价为2489.5美元/吨，相比于上周下跌50.0美元/吨，周环比下降2.0%，相比于去年同期上涨321.0美元/吨，年同比增加14.8%。

◆ **沪铝活跃合约收盘价**：截至7月12日，沪铝活跃合约收盘价为20010.0元/吨，相比于上周下跌290.0元/吨，周环比下降1.4%，相比于去年同期上涨1870.0元/吨，年同比增加10.3%。

◆ **LME铝现货结算价**：截至7月12日，LME铝现货结算价为2422.0美元/吨，相比于上周下跌73.5美元/吨，周环比下降2.9%，相比于去年同期上涨293.0美元/吨，年同比增加13.8%。

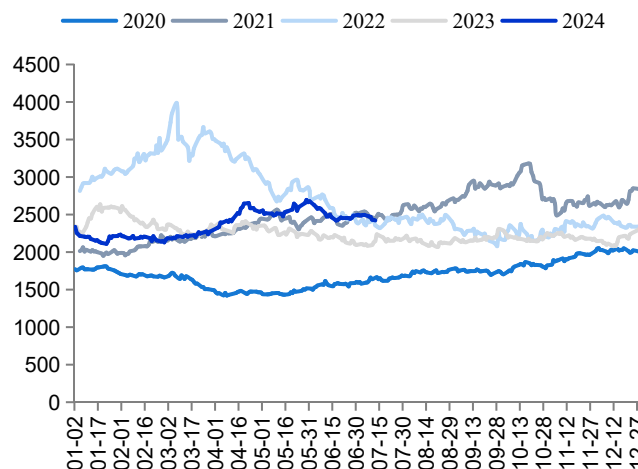
◆ **长江有色A00铝均价**：截至7月12日，长江有色A00铝均价为19990.0元/吨，相比于上周下跌250.0元/吨，周环比下降1.2%，相比于去年同期上涨1760.0元/吨，年同比增加9.7%。

图表：LME3个月铝收盘价（美元/吨）



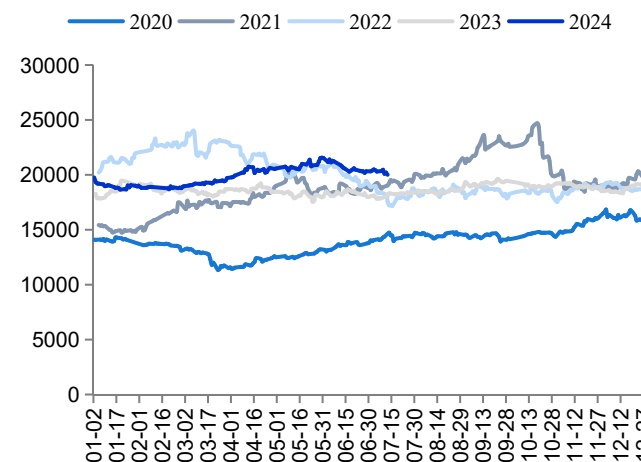
资料来源：LME、国海证券研究所

图表：LME铝现货结算价（美元/吨）



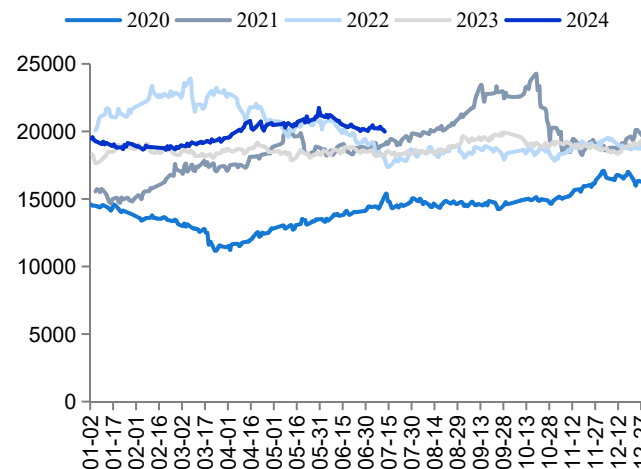
资料来源：LME、国海证券研究所

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）



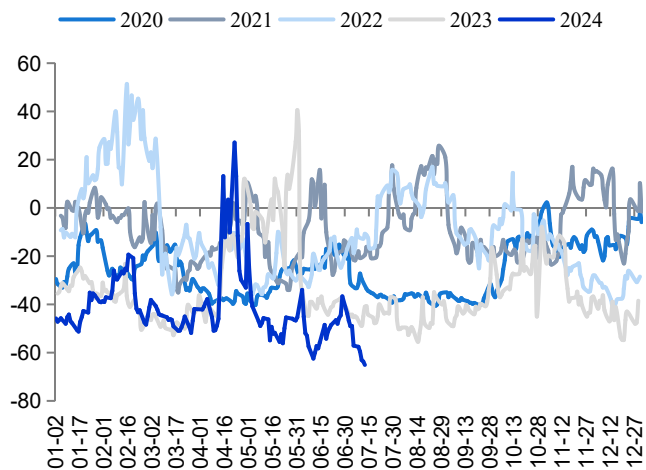
资料来源：Wind、国海证券研究所



# 1、期货升贴水

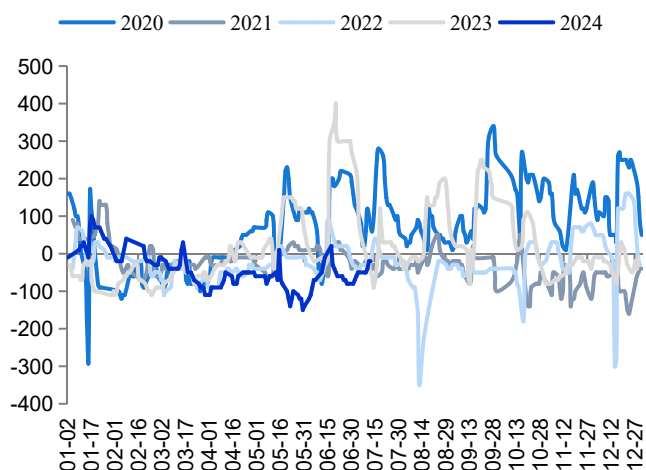
- ◆ **LME铝升贴水**：截至7月12日，LME铝升贴水为-65.1美元/吨，相比于上周下跌8.0美元/吨，相比于去年同期下跌20.0美元/吨。
- ◆ **A00铝升贴水**：截至7月12日，A00铝升贴水为-20.0元/吨，相比于上周上涨30.0元/吨，相比于去年同期上涨10.0元/吨。
- ◆ **LME基本金属指数**：截至7月12日，LME基本金属指数为4225.5点，相比于上周下跌35.6点，周环比下降0.8%，相比于去年同期上涨539.3点，年同比增加14.6%。

图表：LME铝升贴水 (美元/吨)



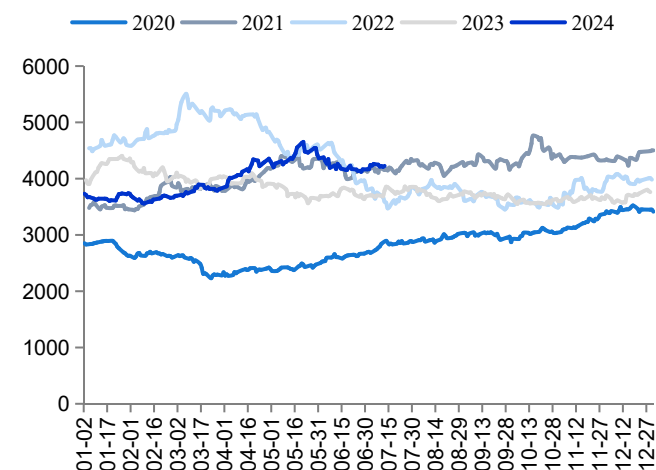
资料来源：Wind、国海证券研究所

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

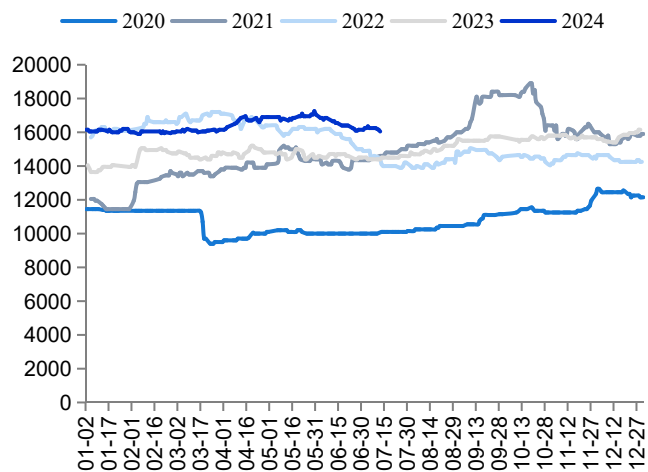


资料来源：wind、LME、国海证券研究所

# 1、废铝及铝合金价格

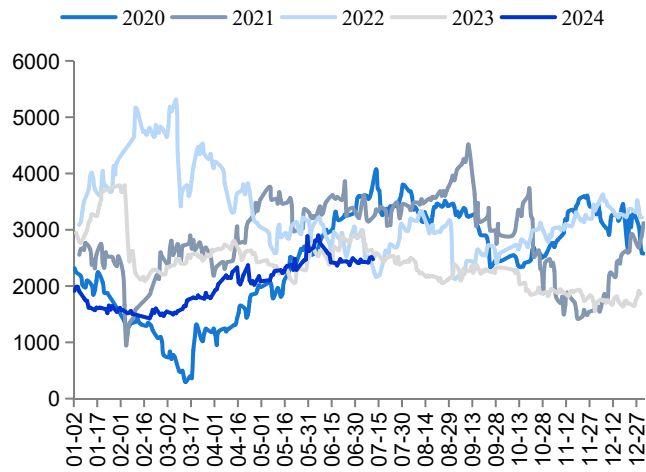
- ◆ **破碎生铝（佛山）价格**：截至7月12日，佛山破碎生铝均价为16050.0元/吨，相比于上周下跌200.0元/吨，周环比下降1.2%，相比于去年同期上涨1650.0元/吨，年同比增加11.5%。
- ◆ **佛山破碎生铝精废价差**：截至7月11日，佛山破碎生铝精废价差为2477.0元/吨，相比于上周上涨47.0元/吨，周环比增加1.9%，相比于去年同期下跌165.0元/吨，年同比下降6.2%。
- ◆ **铝合金价格**：截至7月12日，ADC12均价为19900.0元/吨，相比于上周下跌100.0元/吨，周环比下降0.5%，相比于去年同期上涨1450.0元/吨，年同比增加7.9%。

图表：破碎生铝（佛山）价格（元/吨）



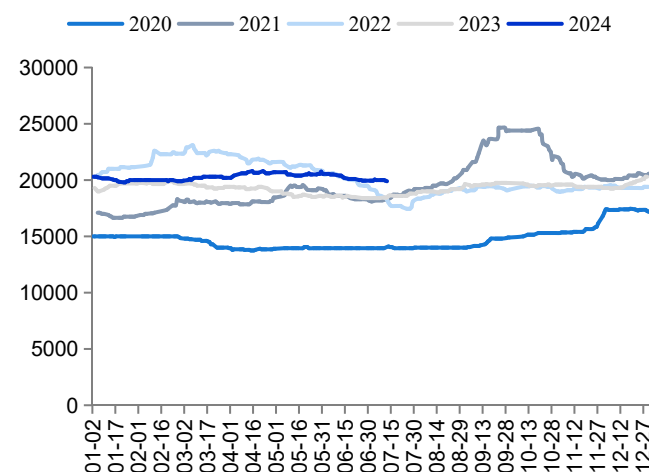
资料来源：SMM、国海证券研究所

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）

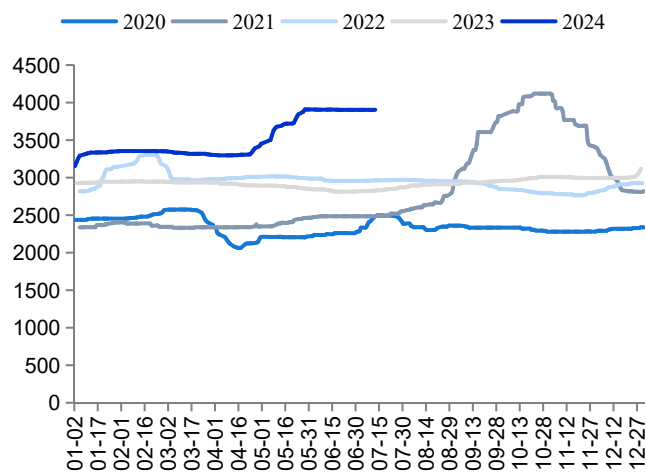


资料来源：SMM、国海证券研究所

# 1、原料价格

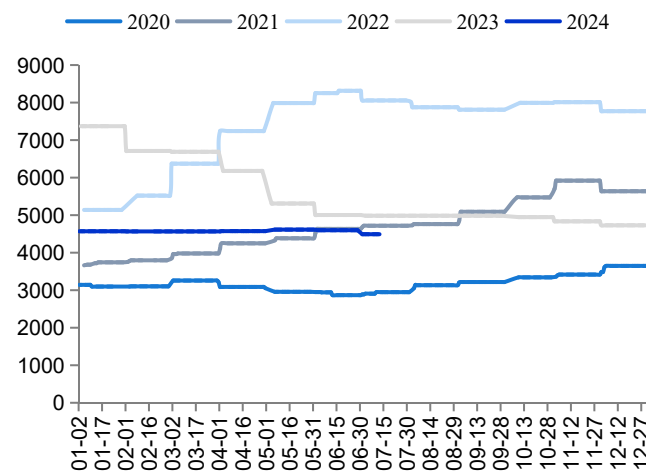
- ◆ **氧化铝价格**：截至7月12日，氧化铝均价为3904.0元/吨，相比于上周上涨1.0元/吨，周环比增加0.03%，相比于去年同期上涨1079.0元/吨，年同比增加38.2%。
- ◆ **预焙阳极均价**：截至7月12日，预焙阳极均价为4491.4元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌493.6元/吨，年同比下降9.9%。

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

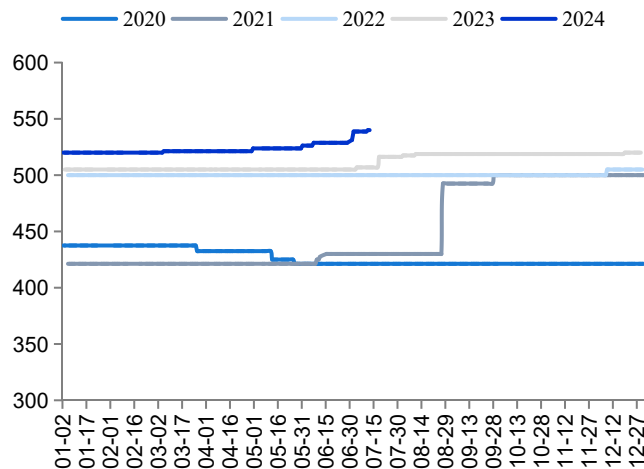
◆ **铝土矿价格**：截至7月12日，铝土矿均价为540.0元/吨，相比于上周上涨1.3元/吨，周环比增加0.2%，相比于去年同期上涨33.1元/吨，年同比增加6.5%。

◆ **秦皇岛港动力煤平仓价**：截至7月12日，秦皇岛港动力煤平仓价 (Q5500)为855.0元/吨，相比于上周上涨7.0元/吨，周环比增加0.8%，相比于去年同期上涨8.0元/吨，年同比增加0.9%。

◆ **石油焦价格**：截至7月12日，中硫石油焦均价为2206.7元/吨，相比于上周下跌33.3元/吨，周环比下降1.5%，相比于去年同期下跌298.5元/吨，年同比下降11.9%。

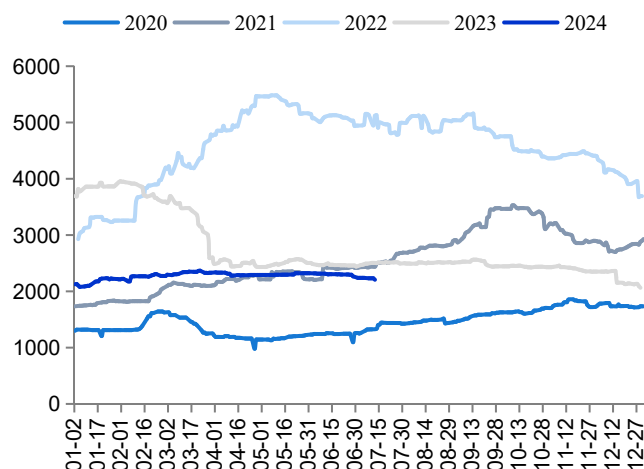
◆ **煤沥青价格**：截至7月12日，煤沥青均价为4420.0元/吨，相比于上周下跌40.0元/吨，周环比下降0.9%，相比于去年同期下跌230.0元/吨，年同比下降4.9%。

图表：铝土矿价格 (元/吨)



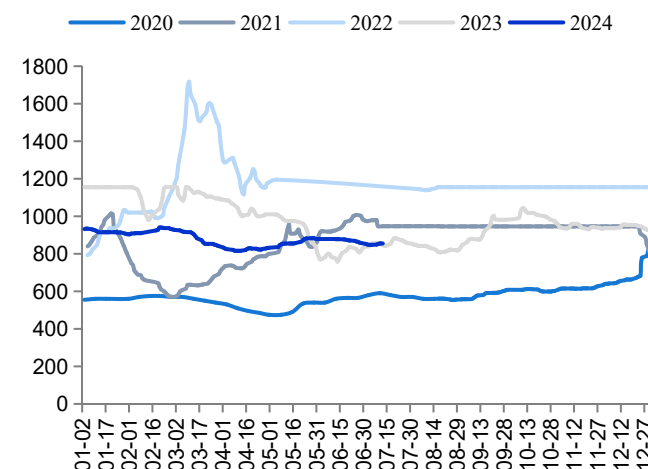
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：中硫石油焦均价 (元/吨)



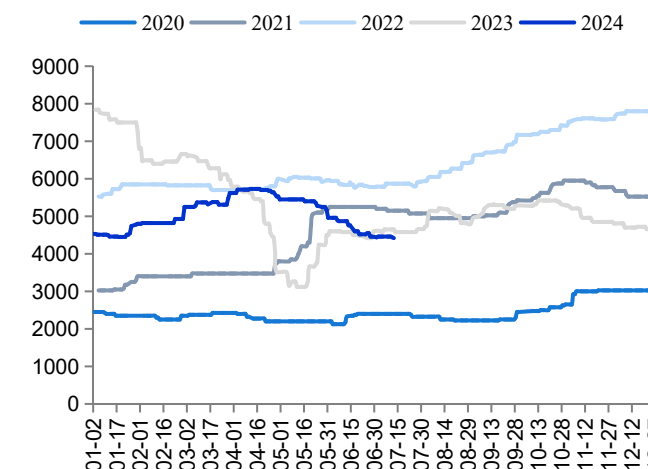
资料来源：金联创、国海证券研究所

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

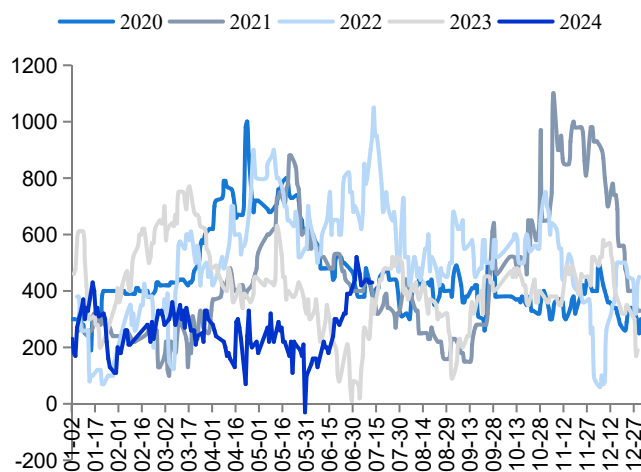
◆ **铝棒加工费**：截至7月12日，铝棒加工费(广东, φ90)为430.0元/吨，相比于上周上涨10.0元/吨，周环比增加2.4%，相比于去年同期上涨60.0元/吨，年同比增加16.2%。

◆ **铝杆加工费**：截至7月12日，铝杆加工费(山东, 1A60)为400.0元/吨，相比于上周上涨50.0元/吨，周环比增加14.3%，相比于去年同期上涨150.0元/吨，年同比增加60.0%。

◆ **铝板带加工费**：截至7月12日，1100装饰板加工费(山东)为700.0元/吨，相比于上周持平，年同比持平。

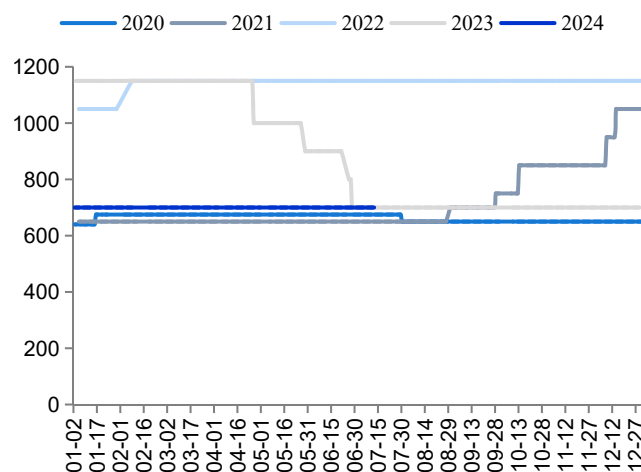
◆ **锂电铝箔加工费**：截至7月12日，锂电铝箔加工费(12μ)为16500.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌1500.0元/吨，年同比下降8.3%。

图表：铝棒加工费 (广东, φ90, 元/吨)



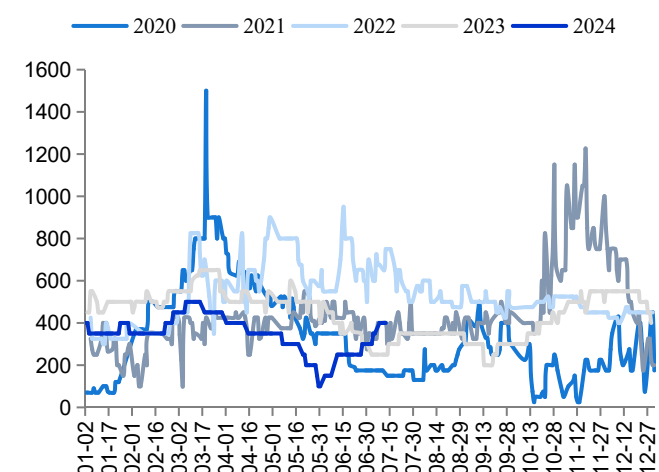
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带加工费 (山东, 1100装饰板, 元/吨)



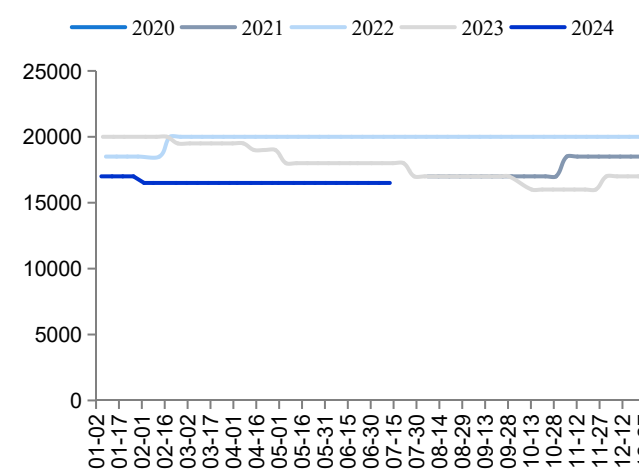
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

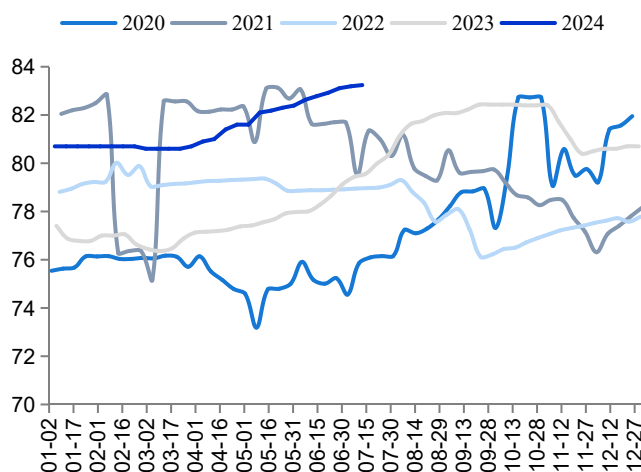
5

行业评级及风险提示

## 2、周度产量

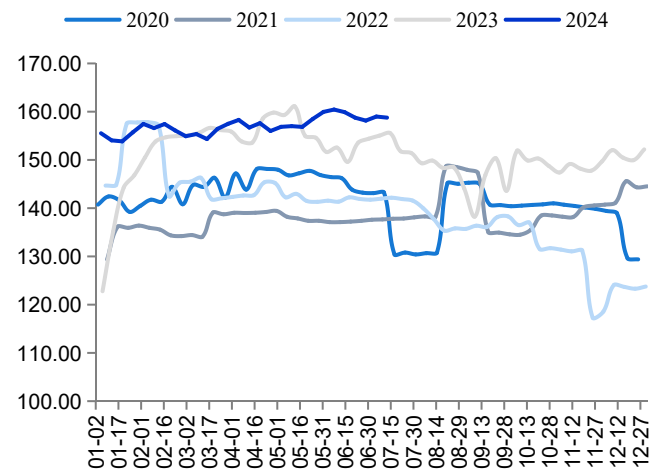
- ◆ **电解铝周度产量**：截至7月12日，电解铝周度产量为83.2万吨，相比于上周上涨0.05万吨，周环比增加0.1%，相比于去年同期上涨3.7万吨，年同比增加4.6%。
- ◆ **氧化铝周度产量**：截至7月12日，氧化铝周度产量为158.8万吨，相比于上周下跌0.2万吨，周环比下降0.1%，相比于去年同期上涨2.8万吨，年同比增加1.8%。

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)

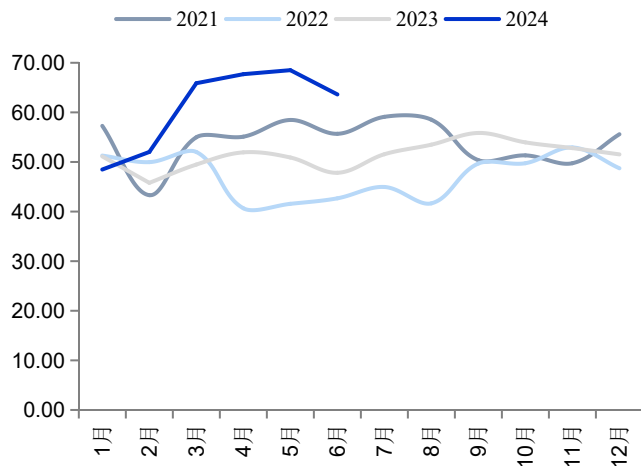


资料来源：SMM、国海证券研究所

## 2、原料产量

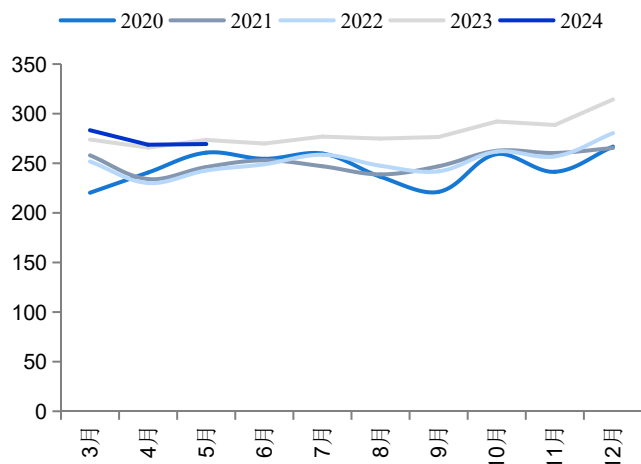
- ◆ **废铝产量**：2024年6月，废铝产量为63.6万吨，相比于上月下跌4.9万吨，月环比下降7.1%，相比于去年同期上涨12.7万吨，年同比增加25.0%。
- ◆ **预焙阳极产量**：2024年5月，预焙阳极产量为198.2万吨，相比于上月上涨0.2万吨，月环比增加0.1%，相比于去年同期上涨18.6万吨，年同比增加10.3%。
- ◆ **石油焦产量**：2024年5月，石油焦产量为269.4万吨，相比于上月上涨0.7万吨，月环比增加0.3%，相比于去年同期上涨3.6万吨，年同比增加1.4%。
- ◆ **铝土矿产量**：2024年6月，铝土矿产量为499.0万吨，相比于上月上涨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）



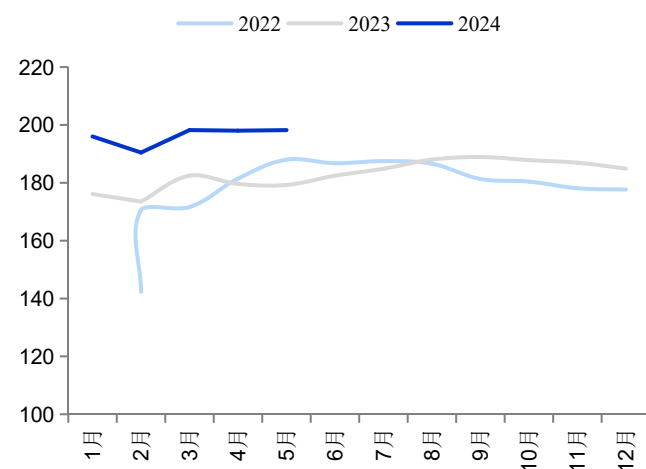
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：石油焦产量（万吨）



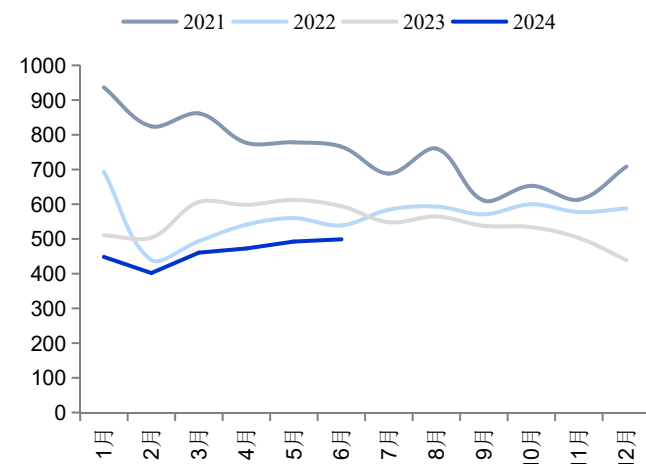
资料来源：国家统计局、国海证券研究所

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）



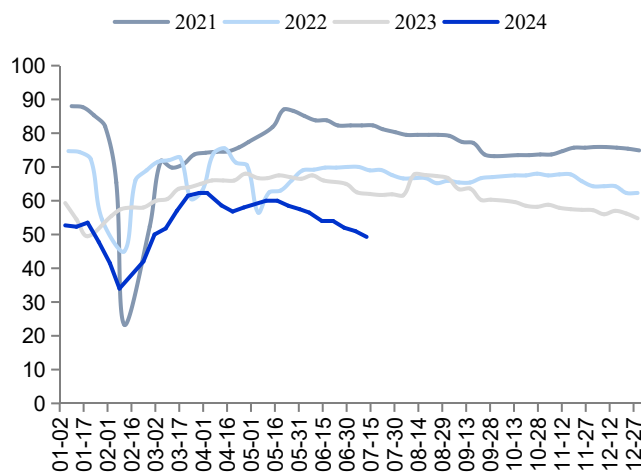
资料来源：SMM、国海证券研究所



## 2、开工率

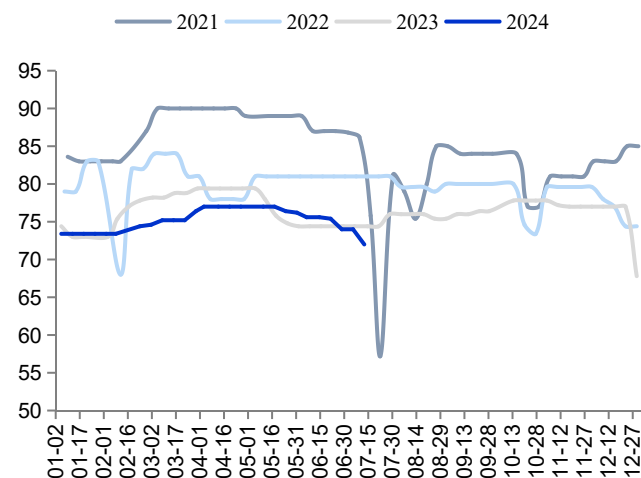
- ◆ **铝型材开工率**：截至7月12日，铝型材开工率为49.3%，周环比下跌1.7个百分点，年同比下跌12.7个百分点。
- ◆ **铝线缆开工率**：截至7月12日，铝线缆开工率为67.6%，周环比持平，年同比上涨9.8个百分点。
- ◆ **铝板带开工率**：截至7月12日，铝板带开工率为72.0%，周环比下跌2.0个百分点，年同比下跌2.4个百分点。
- ◆ **铝箔开工率**：截至7月12日，铝箔开工率为75.3%，周环比下跌0.4个百分点，年同比下跌5.1个百分点。

图表：铝型材开工率 (%)



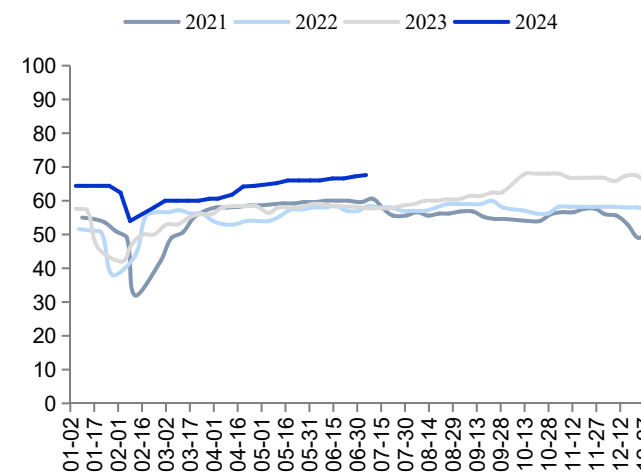
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带开工率 (%)



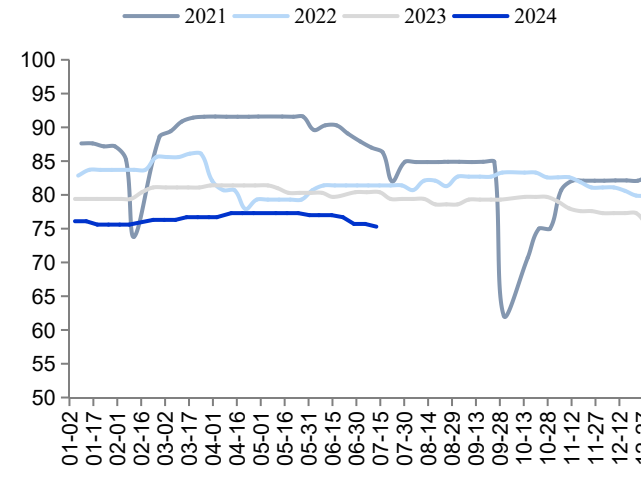
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

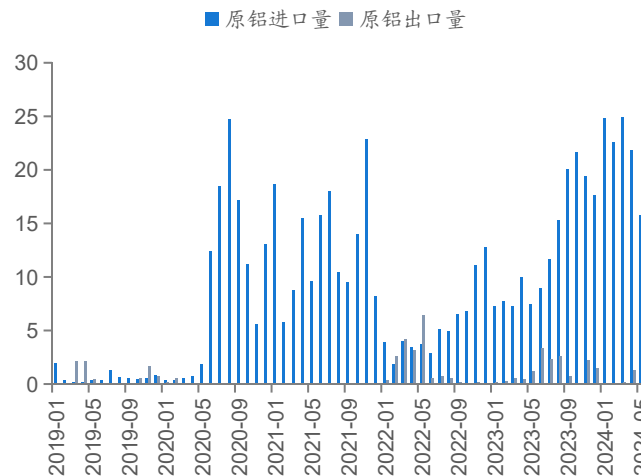
5

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）

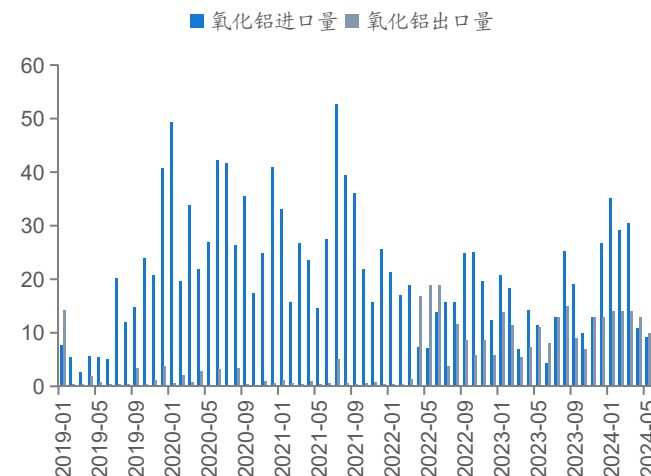


资料来源：海关总署、国海证券研究所

图表：铝土矿周度到港量（万吨）

◆ **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%。

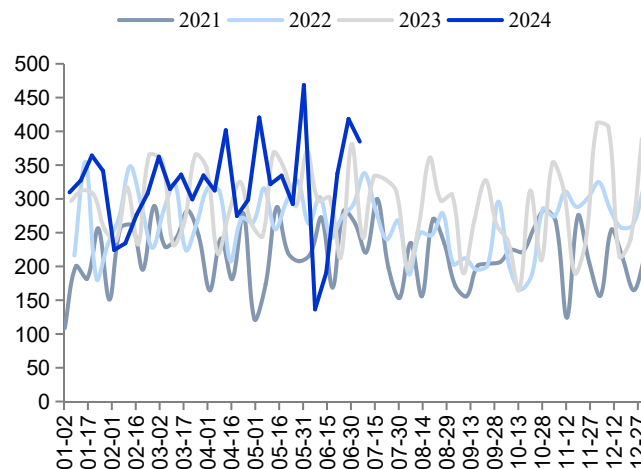
图表：氧化铝进/出口量（万吨）



资料来源：海关总署、国海证券研究所

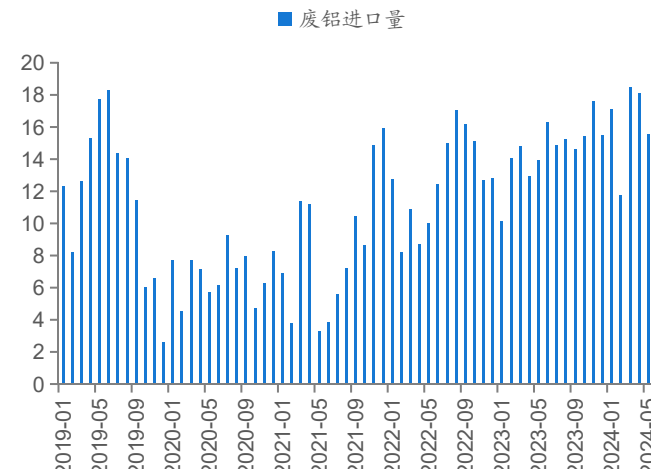
图表：废铝进口量（万吨）

◆ **铝土矿周度到港量**：截至7月5日，铝土矿周度到港量为385.0万吨，相比于上周下跌33.3万吨，周环比下降8.0%，相比于去年同期上涨142.5万吨，年同比增加58.8%。



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%。



资料来源：海关总署、国海证券研究所

### 3、进出口

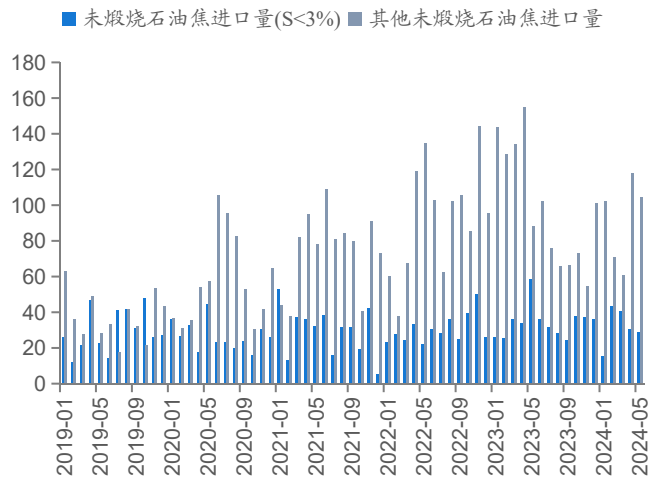
◆ **石油焦进口量**：2024年5月，未煅烧石油焦进口量(S<3%)为28.8万吨，相比于上月下跌1.5万吨，月环比下降5.1%，相比于去年同期下跌30.0万吨，年同比下降51.0%；其他未煅烧石油焦进口量为104.6万吨，相比于上月下跌13.3万吨，月环比下降11.3%，相比于去年同期上涨16.4万吨，年同比增加18.6%。

◆ **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%。

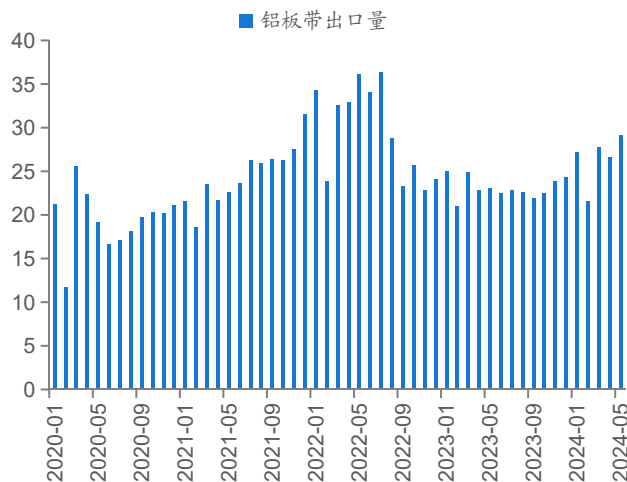
◆ **铝箔出口量**：2024年5月，铝箔出口量为13.0万吨，相比于上月上涨0.9万吨，月环比增加7.0%，相比于去年同期上涨1.7万吨，年同比增加15.4%。

图表：石油焦进口量（万吨）



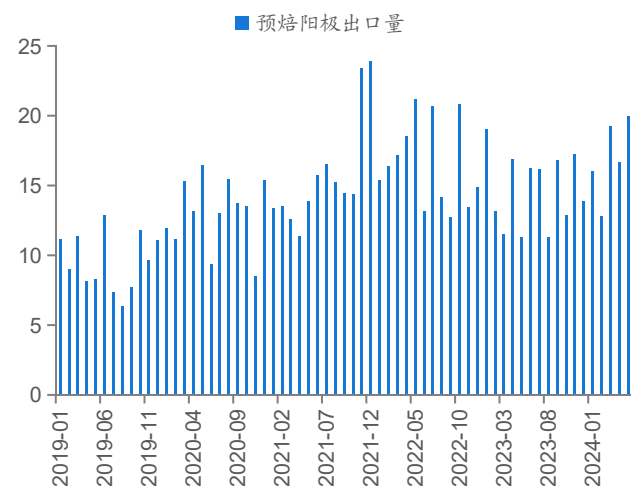
资料来源：海关总署、国海证券研究所

图表：铝板带出口量（万吨）



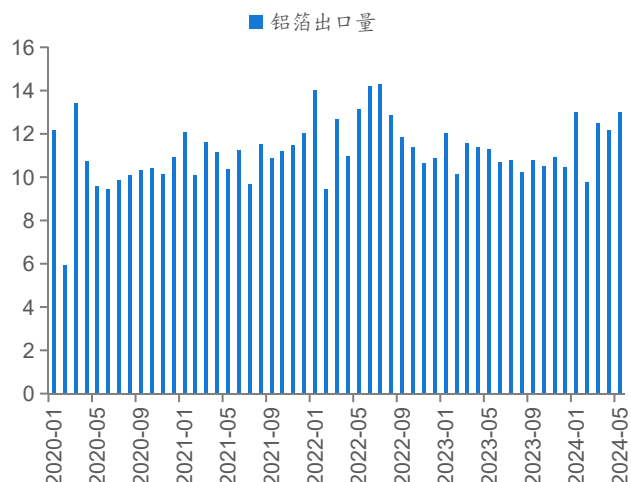
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

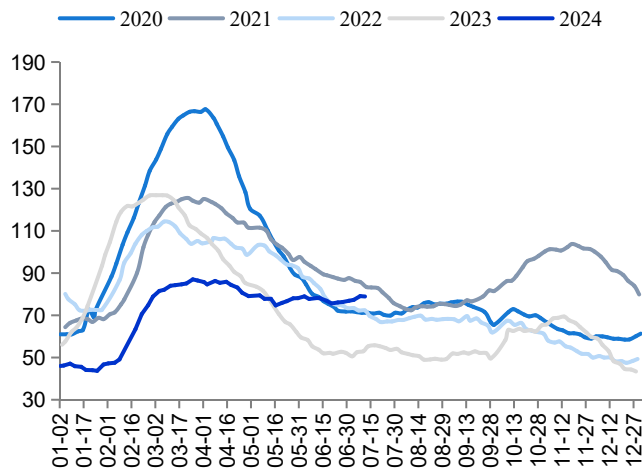
◆ **铝锭社会库存**：截至7月11日，铝锭社会库存为78.9万吨，相比于上周上涨1.6万吨，周环比增加2.1%，相比于去年同期上涨23.6万吨，年同比增加42.7%。

◆ **铝棒社会库存**：截至7月11日，铝棒社会库存为14.7万吨，相比于上周上涨0.7万吨，周环比增加5.0%，相比于去年同期上涨4.1万吨，年同比增加38.1%。

◆ **LME铝库存**：截至7月11日，LME铝库存为97.7万吨，相比于上周下跌2.3万吨，周环比下降2.3%，相比于去年同期上涨44.9万吨，年同比增加85.0%。

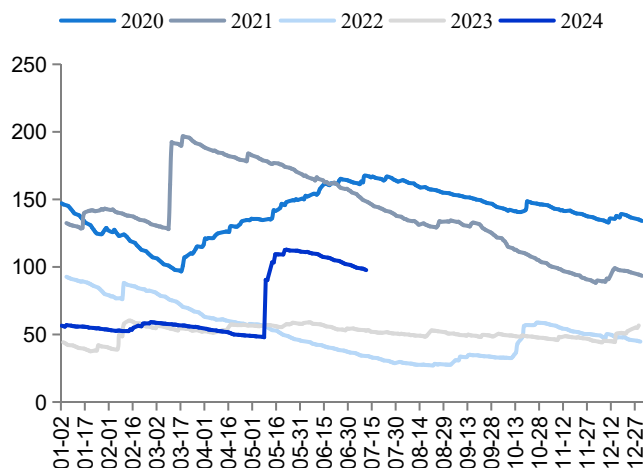
◆ **SHFE铝库存**：截至7月12日，SHFE铝库存为26.2万吨，相比于上周上涨1.8万吨，周环比增加7.5%，相比于去年同期上涨15.4万吨，年同比增加143.3%。

图表：铝锭社会库存（万吨）



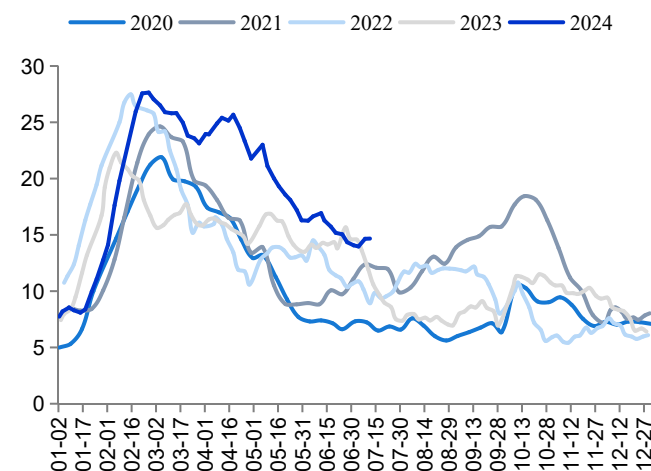
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：LME铝库存（万吨）



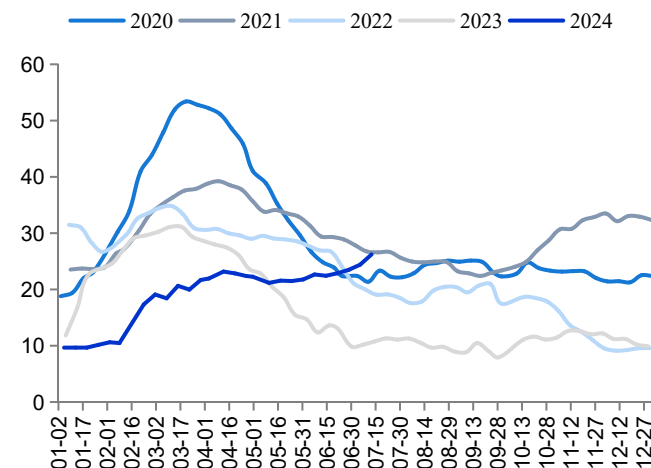
资料来源：LME、国海证券研究所

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）

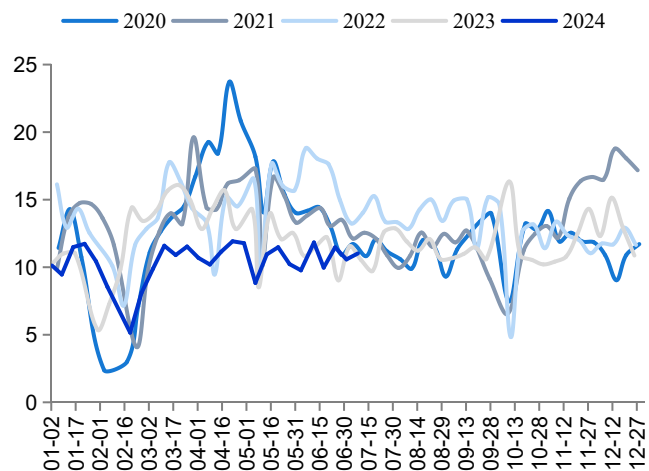


资料来源：wind、上海期货交易所、国海证券研究所

## 4、铝锭及铝棒出库量

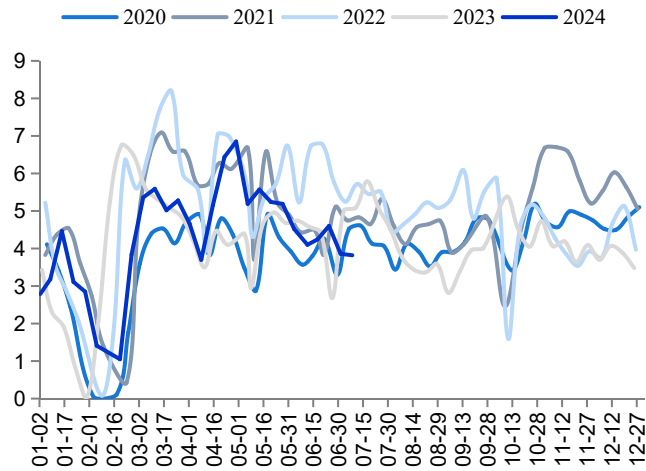
- ◆ **铝锭周度出库量**：截至7月8日，铝锭周度出库量为11.0万吨，相比于上周上涨0.4万吨，周环比增加4.2%，相比于去年同期上涨0.5万吨，年同比增加4.7%。
- ◆ **铝棒周度出库量**：截至7月8日，铝棒周度出库量为3.8万吨，相比于上周下跌0.04万吨，周环比下降1.0%，相比于去年同期下跌1.3万吨，年同比下降24.8%。
- ◆ **电解铝库存天数**：截至7月12日，电解铝库存天数为6.40天，相比于上周上涨0.13天，周环比增加2.1%，相比于去年同期上涨1.72天，年同比增加36.8%。

图表：铝锭周度出库量 (万吨)



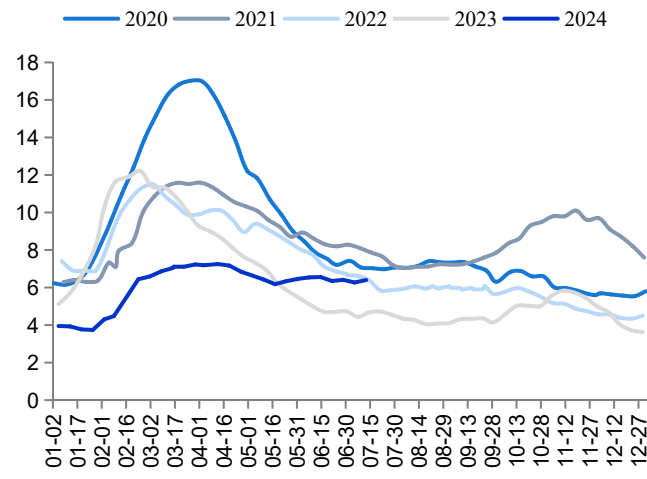
资料来源：SMM、国海证券研究所

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)

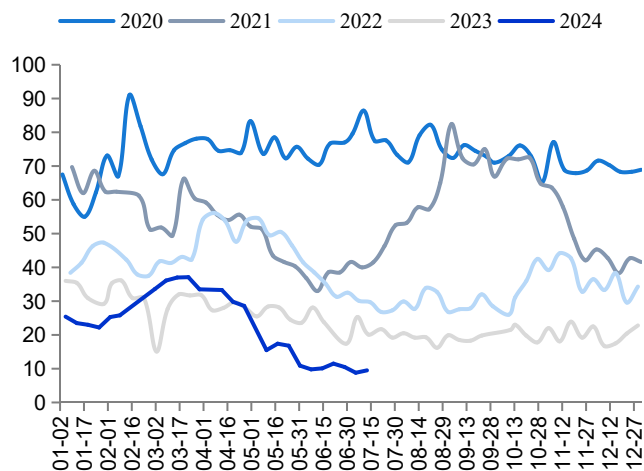


资料来源：SMM、国海证券研究所

## 4、氧化铝及铝土矿库存

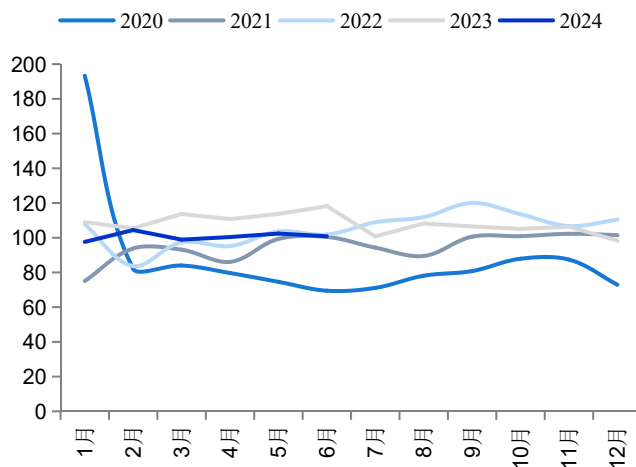
- ◆ **氧化铝港口库存**：截至7月12日，氧化铝港口库存为9.5万吨，相比于上周上涨0.7万吨，周环比增加8.0%，相比于去年同期下跌10.6万吨，年同比下降52.7%。
- ◆ **氧化铝厂内库存**：2024年6月，氧化铝厂内库存为100.8万吨，相比于上月下跌1.6万吨，月环比下降1.5%，相比于去年同期下跌12.9万吨，年同比下降11.3%。
- ◆ **铝土矿库存**：2024年6月，铝土矿库存为4185.6万吨，相比于上月下跌25.6万吨，月环比下降0.6%，相比于去年同期下跌794.0万吨，年同比下降15.9%。

图表：氧化铝港口库存 (万吨)



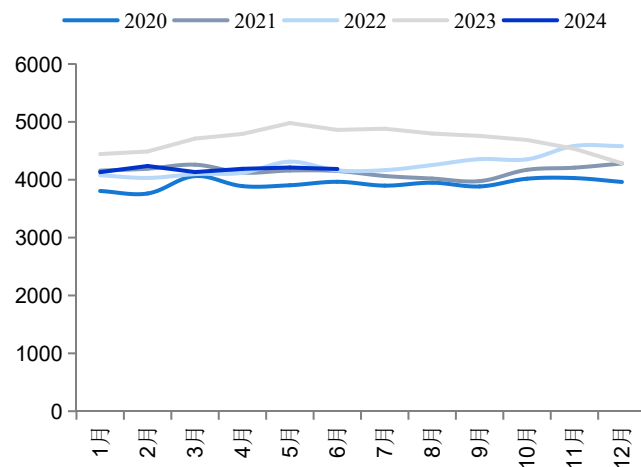
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

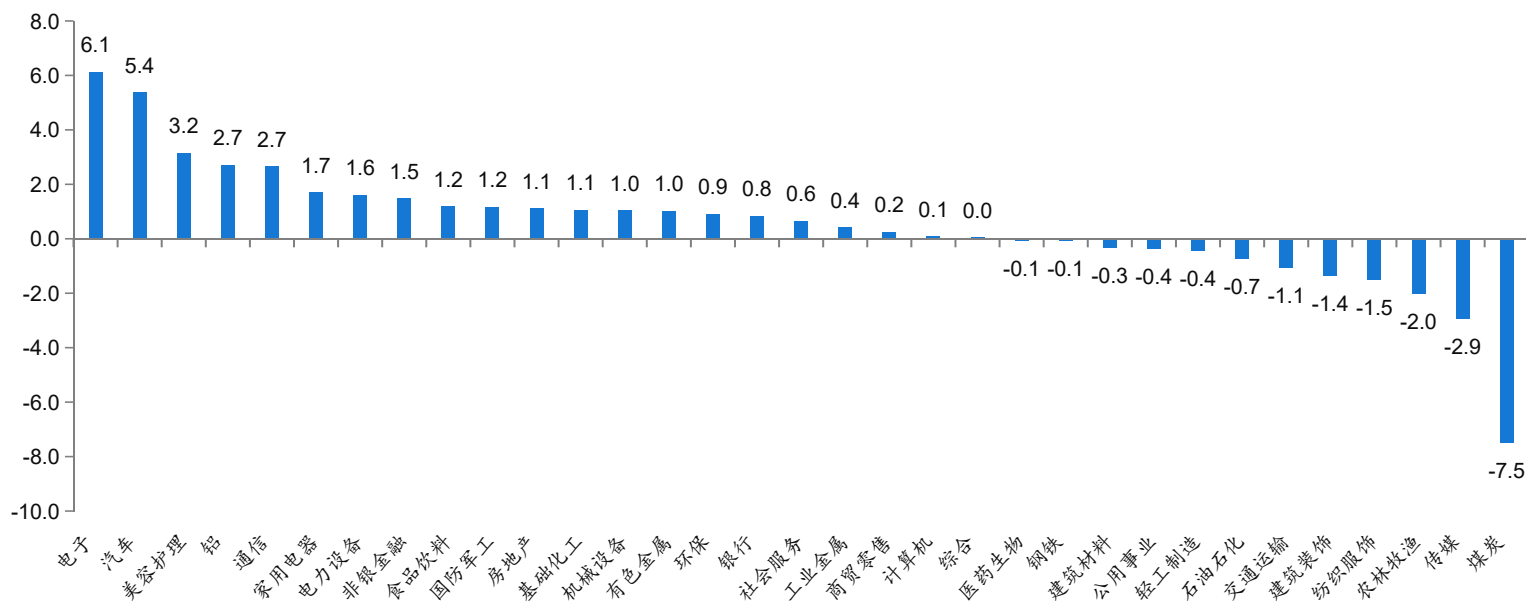
5

行业评级及风险提示

## 5、行业评级及风险提示

- ◆ **本周行情：**本周上证指数上涨0.7%到2971.3，沪深300上涨1.2%到3472.4；涨幅前三的行业分别为电子(6.1%)、汽车(5.4%)、美容护理(3.2%)。本周铝板块上涨2.7%，表现优于大盘。

图表：本周行业涨跌幅（7月8日-7月12日，申万，%）

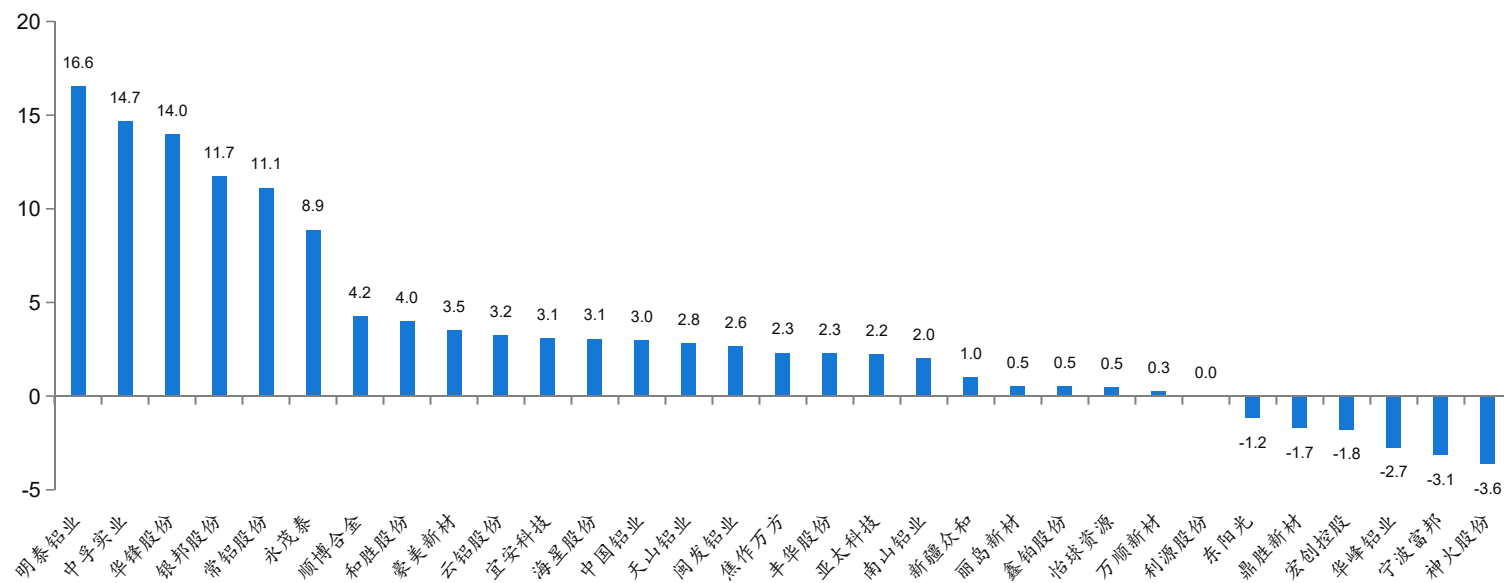


资料来源：iFinD、国海证券研究所

## 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明泰铝业(16.6%)、中孚实业(14.7%)、华锋股份(14.0%); 跌幅前三的分别为神火股份(-3.6%)、宁波富邦(-3.1%)、华峰铝业(-2.7%)。
- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，铝价维持震荡磨底，美联储降息预期的强化对铝价有一定支撑，而印尼铝土矿放开口出口的讨论冲击市场情绪，而短期铝土矿供应仍然紧张，氧化铝价格坚挺，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8日-7月12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，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