

铝行业周报：淡季铝价偏弱，关注需求变化及政策利好释放

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：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（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2024-07-15

《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

沪深300表现

表现	1M	3M	12M
有色金属	-1.8%	-10.1%	-5.9%
沪深300	0.3%	-0.1%	-8.1%

重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2024/07/19	EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
1378.HK	中国宏桥	9.02	1.21	1.69	1.86	7.5	5.3	4.9	未评级
002532.SZ	天山铝业	7.54	0.47	0.91	0.97	15.9	8.3	7.7	买入
000933.SZ	神火股份	18.60	2.62	2.78	2.94	7.1	6.7	6.3	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19日，港元兑人民币为0.91）换算

- ◆ **宏观：**本周宏观面受美联储降息预期影响较大，周初随着美国通胀压力减轻及美联储官员发声，市场对美联储降息预期快速升温。但随后支持率上升的总统候选人特朗普表示应在11月大选前避免降息，又导致降息预期回落。海内外宏观经济数据出炉，整体不及预期，降温的经济数据侧面反映全球经济疲软。加之巴以冲突不断演化，美国大选等事件，宏观情绪谨慎，资金流向避险资本。国内方面，第二十届三中全会召开，强调进一步全面深化改革，后续关注进一步利好的释放。
- ◆ **电解铝：**
- ◆ **供应：**本周国内电解铝运行产能在4,334万吨附近，较月初增加10万吨左右，主因云南剩余部分产能全面投产，届时云南运行产能达578万吨，前期停产产能已全面恢复，国内电解铝运行产能处于历史同期高位水平，加之近期新疆、青海等地铸锭量增加，国内铝锭供应端相对充足。成本方面，本周国内电解铝成本端整体持稳，氧化铝现货价格暂未跟跌期货，现货维持偏紧状态支撑现货价格高位震荡，截止本周四，国内电解铝完全即时成本约为17,909元/吨，国内电解铝即时盈利约为1,660元/吨，较上周四下降573元/吨。进口方面，日本三季度铝溢价基本已有定论，172美金有成交，海外升水整体维持高位。国内进口窗口维持关闭状态，据海关总署数据显示，6月份国内未锻轧铝及铝材进口总量环比下降22.6%至24万吨，预计进口产品中降幅最大的为原铝。
- ◆ **需求：**本周国内铝下游开工维持弱势，部分工业材企业反馈因铝价连续回撤，终端下单意愿有所好转，开工较上周略有好转。但建材方面需求表现仍较差，暂无订单增量。而铝板带箔方面开工仍继续走弱，终端提货积极性较差，企业成品库存高位，行业开工意愿下降。线缆板块整体开工持稳为主，国网方面订单排产稳定，企业履约生产为主。
- ◆ **铝加工：**铝棒库存方面，因基价进一步下行，上周铝棒出库量小幅反弹，较前一周增加0.42万吨至4.24万吨。因上周末铝棒未出现明显集中到货，本周初国内铝棒库存也出现小幅下降。根据SMM最新统计，截至7月18日，国内铝棒社会库存为14.07万吨，较上周四去库0.60万吨。进入7月中旬，在淡季需求依然疲软，供应仍稍显过剩的情况下，国内铝棒去库仍将较为乏力。本周国内龙头铝型材企业开工率较上周提升0.7个百分点，建筑型材清淡依旧，工业型材持稳运行，部分工业型材厂接到某企业爆炸停工后的外溢订单，开工率有所回升，整体需求暂无好转趋势。整体来看，7月铝型材淡季氛围浓厚，开工率稳中偏弱运行。

- ◆ **铝土矿**：本周国产铝土矿价格持稳运行为主，贵州地区铝土矿价格出现小幅上调。北方地区，晋豫铝土矿仍未听闻更进一步的复产消息。西南地区，贵州铝土矿市场现货供应稍显偏紧，本周贵州铝土矿价格上调10元/吨。进口铝土矿仍维持长单供应为主，散货供应极为有限，有价无市。据海关总署数据显示，6月中国进口铝矿砂及其精矿1333万吨，环比减少1.6%，同比增长15.4%；1-6月累计进口7735万吨，同比增长7.4%，增量仍难以完全覆盖国产矿减量出现的供应缺口。港口数据方面，7月12日，国内港口铝土矿周度到港总量323.48万吨，较前一周减少61.49万吨；几内亚主要港口铝土矿周度出港总量197.84万吨，较前一周增加57.21万吨；澳大利亚主要港口铝土矿周度出港总量105.44万吨，较前一周减少7.95万吨，雨季对几内亚铝土矿的发运或造成一定的影响。后续关注雨季对铝土矿发运的实际影响。
- ◆ **氧化铝**：截至7月18日，西澳FOB氧化铝价格为479美元/吨，折合国内主流港口对外售价约4,252元/吨左右，高于国内氧化铝价格348元/吨，氧化铝进口窗口维持关闭。SMM预计海外氧化铝市场短期仍然存在一定供应缺口，价格底部仍有一定支撑，短期震荡调整为主。国内方面，据SMM数据，截至周四，全国氧化铝周度开工率较前一周抬升1.17%至84.07%，现货方面，本周新疆区域仓单货源成交转清淡，上下游观望情绪主导，新疆区域仓单货源主流报价对盘升水400元/吨左右；山西地区主流氧化铝厂现货报价区间在3,930-3,950元/吨。整体而言，近期氧化铝现货成交氛围清淡，上下游执行长单为主，氧化铝价格高位持稳。氧化铝供应端，通过补充进口矿及少量国产矿供应，近期晋豫地区个别氧化铝厂开工率持续爬升，叠加北方部分新增产能于本月初稳步投产放量，国内氧化铝供应有增量预期，而需求端整体稳中向好。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19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2198.8元/吨，相比于上周下跌7.8元/吨，周环比下降0.4%。

- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，由于需求偏弱，铝价仍有回落；三中全会召开，释放利好，关注进一步政策落地。而短期铝土矿供应仍然紧张，后续几内亚雨季影响或逐步显现，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

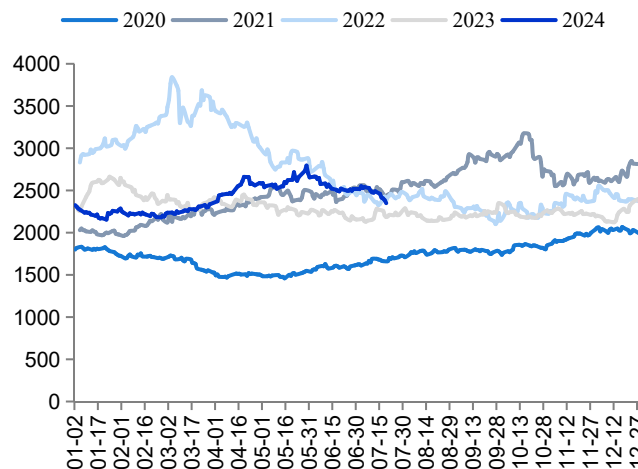
◆ **LME3个月铝收盘价**：截至7月19日，LME3个月铝收盘价为2350.0美元/吨，相比于上周下跌139.5美元/吨，周环比下降5.6%，相比于去年同期上涨144.5美元/吨，年同比增加6.6%。

◆ **沪铝活跃合约收盘价**：截至7月19日，沪铝活跃合约收盘价为19615.0元/吨，相比于上周下跌395.0元/吨，周环比下降2.0%，相比于去年同期上涨1365.0元/吨，年同比增加7.5%。

◆ **LME铝现货结算价**：截至7月19日，LME铝现货结算价为2312.0美元/吨，相比于上周下跌110.0美元/吨，周环比下降4.5%，相比于去年同期上涨142.5美元/吨，年同比增加6.6%。

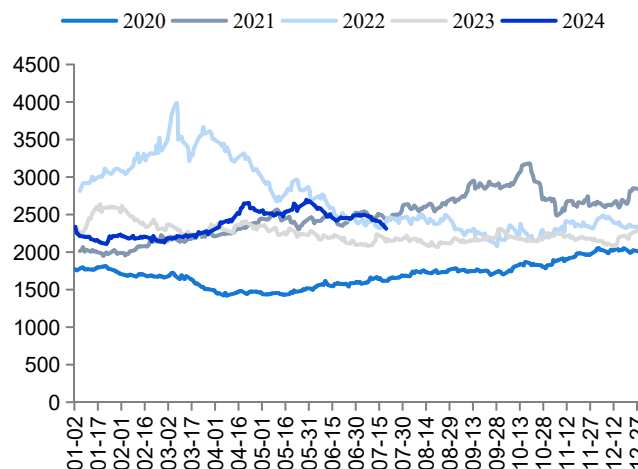
◆ **长江有色A00铝均价**：截至7月19日，长江有色A00铝均价为19470.0元/吨，相比于上周下跌520.0元/吨，周环比下降2.6%，相比于去年同期上涨1040.0元/吨，年同比增加5.6%。

图表：LME3个月铝收盘价（美元/吨）



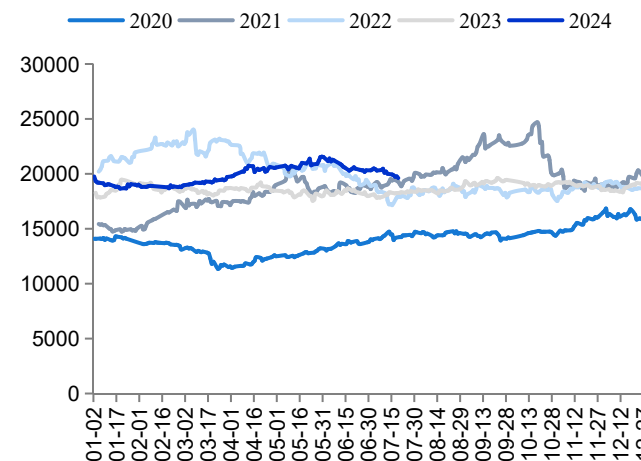
资料来源：LME、国海证券研究所

图表：LME铝现货结算价（美元/吨）



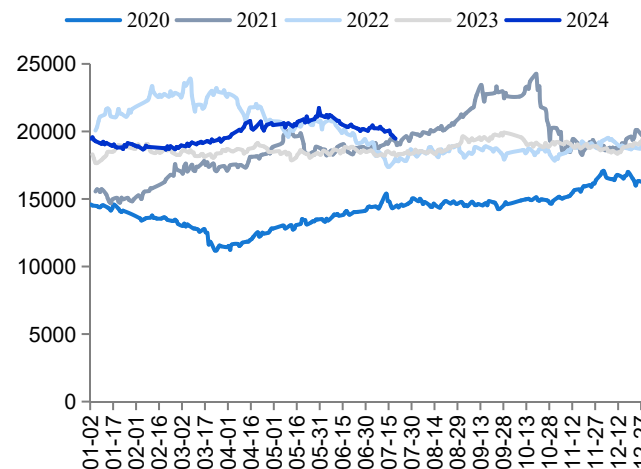
资料来源：LME、国海证券研究所

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）

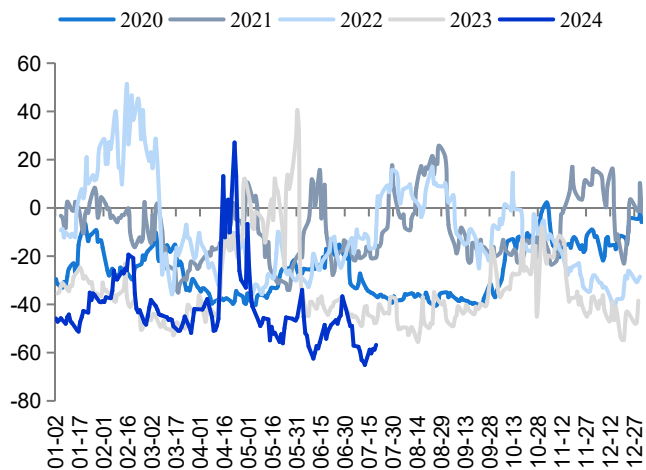


资料来源：Wind、国海证券研究所

1、期货升贴水

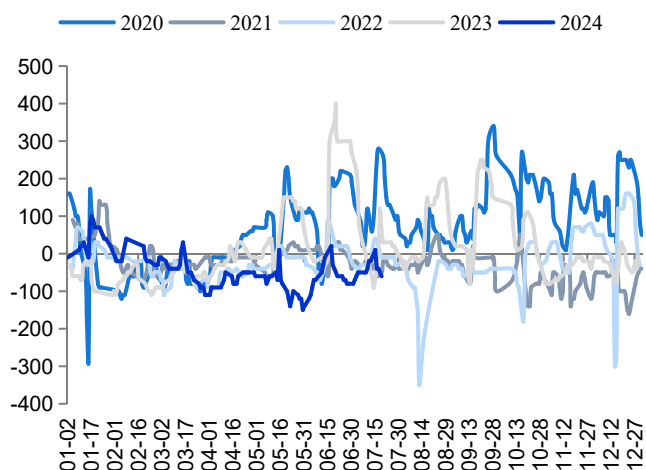
- ◆ **LME铝升贴水**：截至7月19日，LME铝升贴水为-56.8美元/吨，相比于上周上涨8.3美元/吨，相比于去年同期下跌9.1美元/吨。
- ◆ **A00铝升贴水**：截至7月19日，A00铝升贴水为-60.0元/吨，相比于上周下跌40.0元/吨，相比于去年同期下跌180.0元/吨。
- ◆ **LME基本金属指数**：截至7月19日，LME基本金属指数为3987.8点，相比于上周下跌237.7点，周环比下降5.6%，相比于去年同期上涨230.0点，年同比增加6.1%。

图表：LME铝升贴水 (美元/吨)



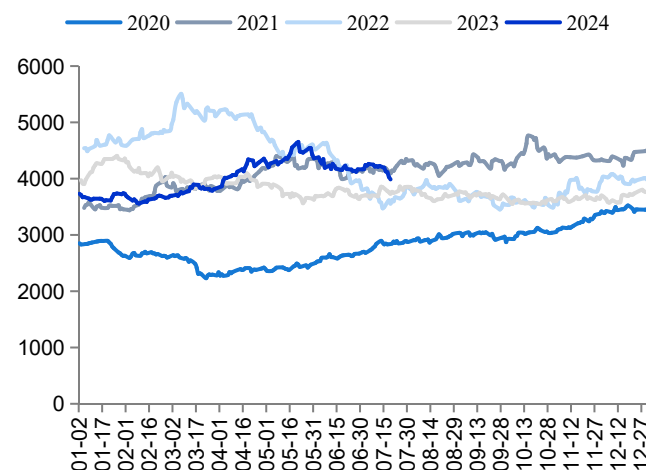
资料来源：Wind、国海证券研究所

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

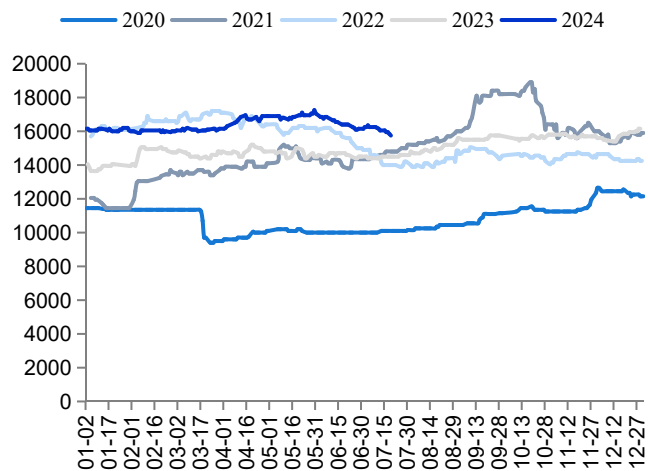


资料来源：wind、LME、国海证券研究所

1、废铝及铝合金价格

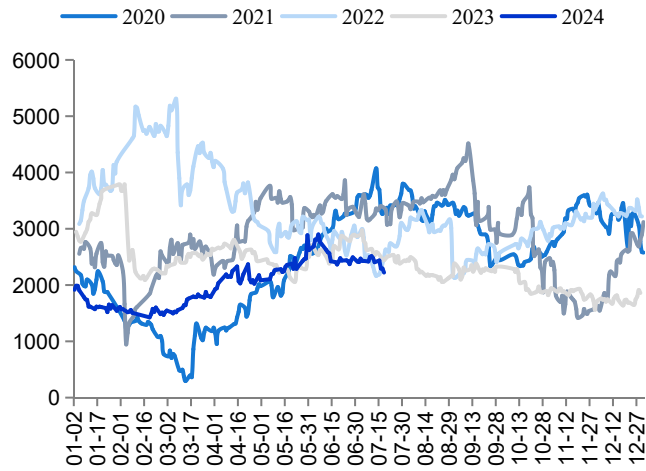
- ◆ **破碎生铝（佛山）价格**：截至7月19日，佛山破碎生铝均价为15750.0元/吨，相比于上周下跌300.0元/吨，周环比下降1.9%，相比于去年同期上涨1250.0元/吨，年同比增加8.6%。
- ◆ **佛山破碎生铝精废价差**：截至7月18日，佛山破碎生铝精废价差为2223.0元/吨，相比于上周下跌254.0元/吨，周环比下降10.3%，相比于去年同期下跌239.0元/吨，年同比下降9.7%。
- ◆ **铝合金价格**：截至7月19日，ADC12均价为19700.0元/吨，相比于上周下跌200.0元/吨，周环比下降1.0%，相比于去年同期上涨1100.0元/吨，年同比增加5.9%。

图表：破碎生铝（佛山）价格（元/吨）



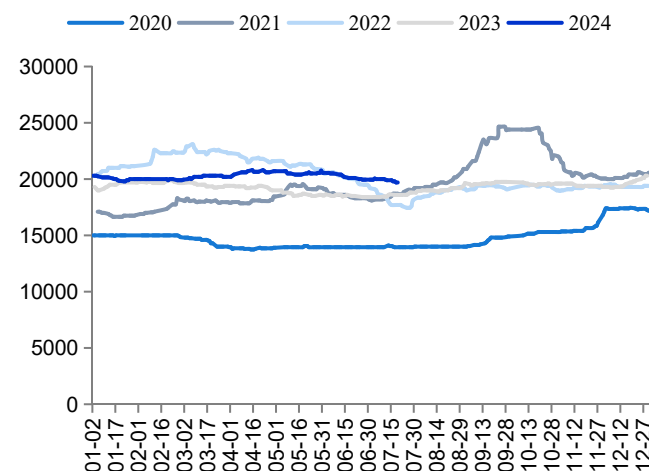
资料来源：SMM、国海证券研究所

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）

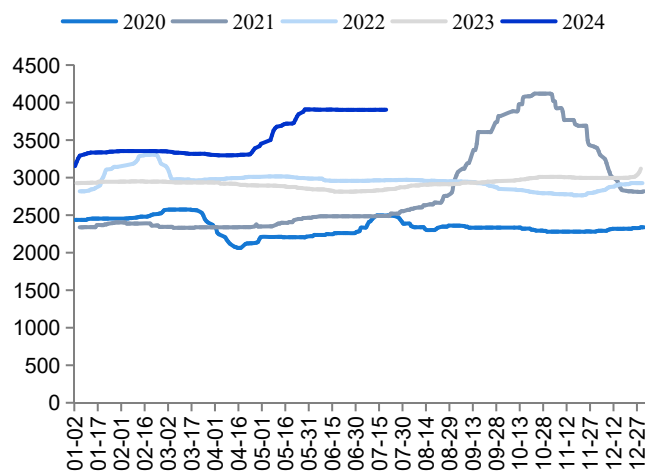


资料来源：SMM、国海证券研究所

1、原料价格

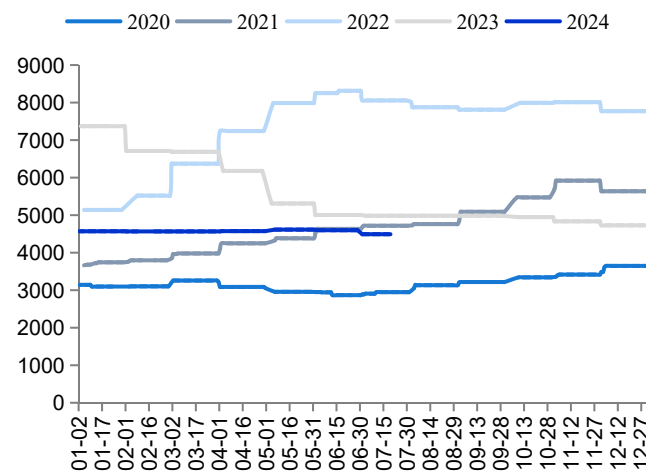
- ◆ **氧化铝价格**：截至7月19日，氧化铝均价为3905.0元/吨，相比于上周上涨1.0元/吨，周环比增加0.03%，相比于去年同期上涨1064.0元/吨，年同比增加37.5%。
- ◆ **预焙阳极均价**：截至7月19日，预焙阳极均价为4491.4元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌493.6元/吨，年同比下降9.9%。

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

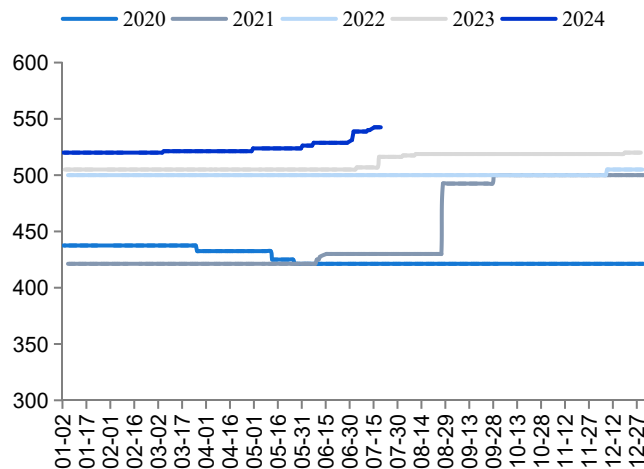
◆ **铝土矿价格**：截至7月19日，铝土矿均价为542.5元/吨，相比于上周上涨2.5元/吨，周环比增加0.5%，相比于去年同期上涨26.3元/吨，年同比增加5.1%。

◆ **秦皇岛港动力煤平仓价**：截至7月19日，秦皇岛港动力煤平仓价 (Q5500)为853.0元/吨，相比于上周下跌2.0元/吨，周环比下降0.2%，相比于去年同期下跌28.0元/吨，年同比下降3.2%。

◆ **石油焦价格**：截至7月19日，中硫石油焦均价为2198.8元/吨，相比于上周下跌7.8元/吨，周环比下降0.4%，相比于去年同期下跌320.5元/吨，年同比下降12.7%。

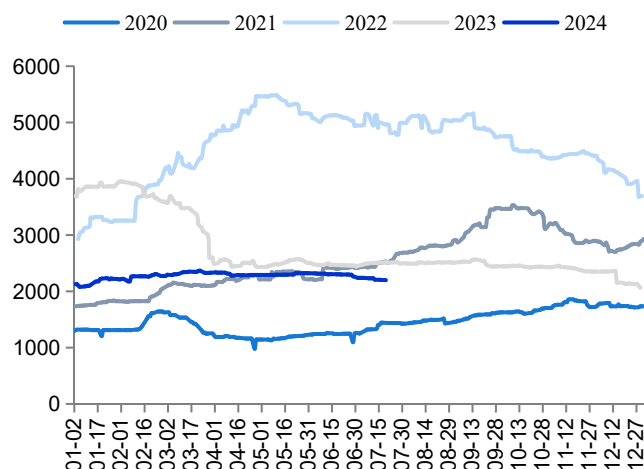
◆ **煤沥青价格**：截至7月19日，煤沥青均价为4400.0元/吨，相比于上周下跌20.0元/吨，周环比下降0.5%，相比于去年同期下跌180.0元/吨，年同比下降3.9%。

图表：铝土矿价格 (元/吨)



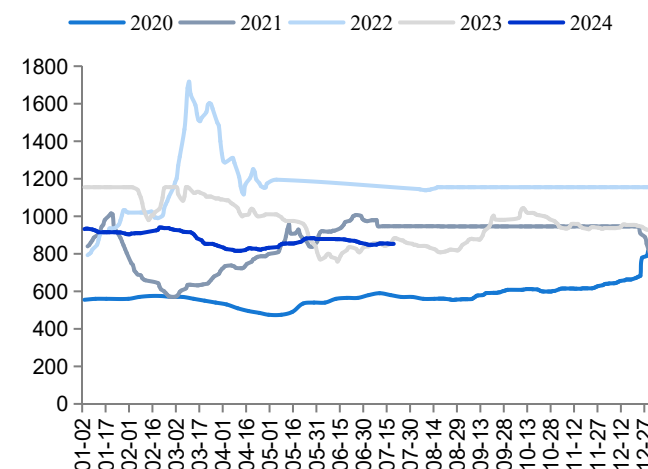
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：中硫石油焦均价 (元/吨)



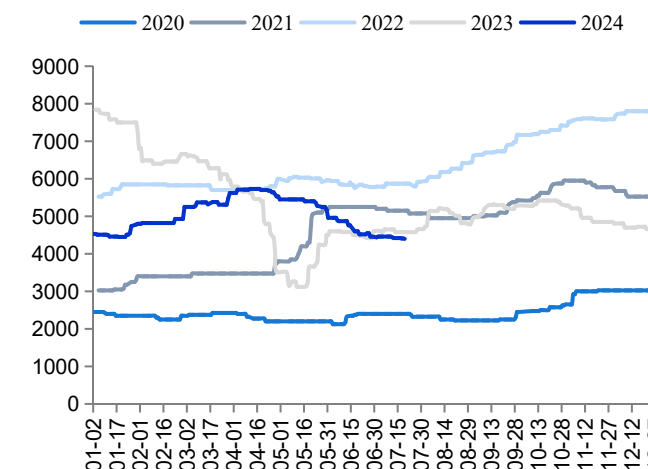
资料来源：金联创、国海证券研究所

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

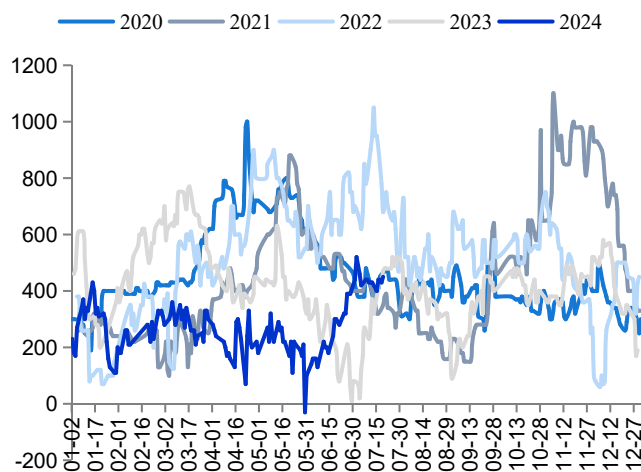
◆ **铝棒加工费**：截至7月19日，铝棒加工费(广东, φ90)为450.0元/吨，相比于上周上涨20.0元/吨，周环比增加4.7%，相比于去年同期下跌20.0元/吨，年同比下降4.3%。

◆ **铝杆加工费**：截至7月19日，铝杆加工费(山东, 1A60)为450.0元/吨，相比于上周上涨50.0元/吨，周环比增加12.5%，相比于去年同期上涨150.0元/吨，年同比增加50.0%。

◆ **铝板带加工费**：截至7月19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。

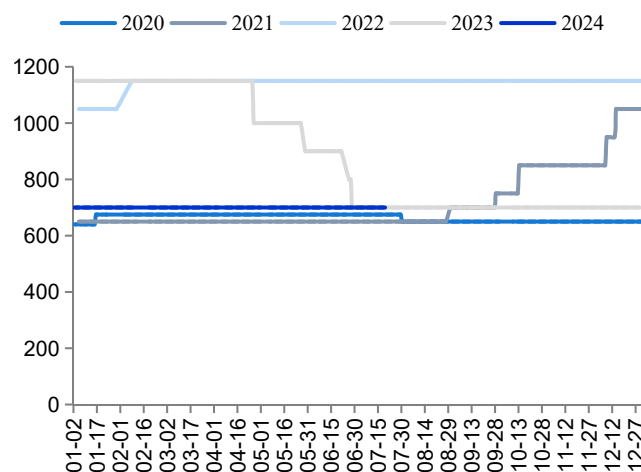
◆ **锂电铝箔加工费**：截至7月19日，锂电铝箔加工费(12μ)为16500.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌1500.0元/吨，年同比下降8.3%。

图表：铝棒加工费 (广东, φ90, 元/吨)



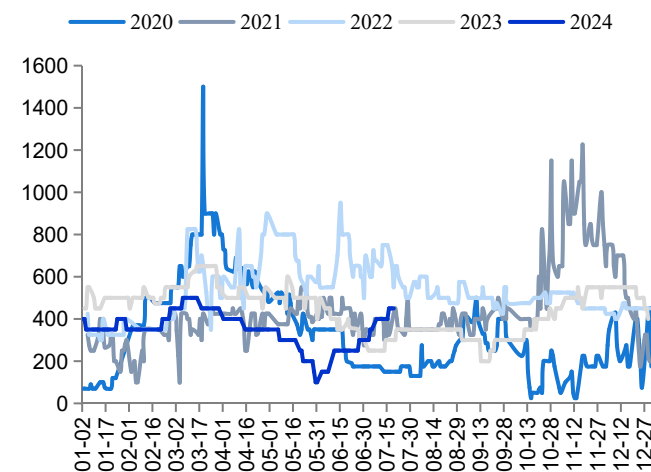
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带加工费 (山东, 1100装饰板, 元/吨)



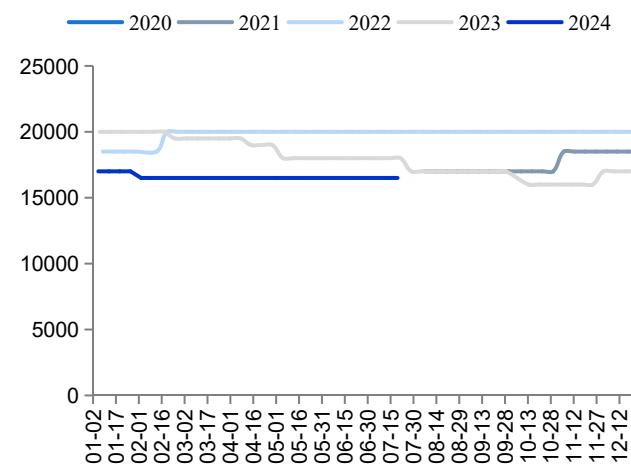
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

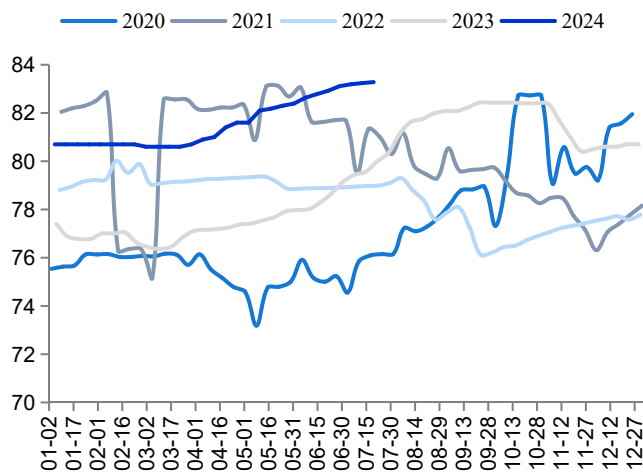
5

行业评级及风险提示

2、周度产量

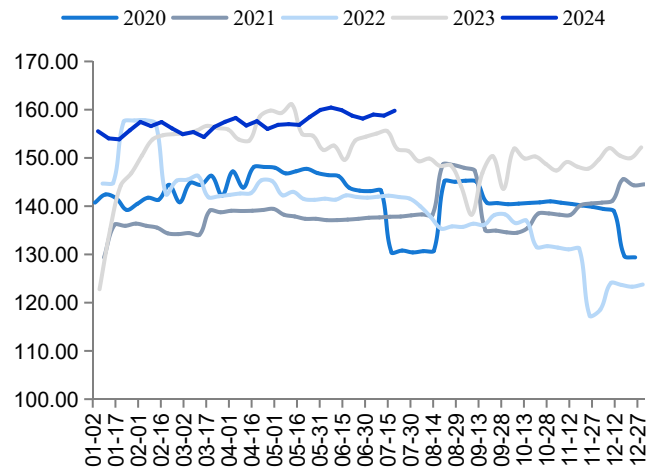
- ◆ **电解铝周度产量**：截至7月19日，电解铝周度产量为83.3万吨，相比于上周上涨0.04万吨，周环比增加0.05%，相比于去年同期上涨3.3万吨，年同比增加4.1%。
- ◆ **氧化铝周度产量**：截至7月19日，氧化铝周度产量为159.8万吨，相比于上周上涨1.0万吨，周环比增加0.6%，相比于去年同期上涨2.9万吨，年同比增加1.9%。

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)

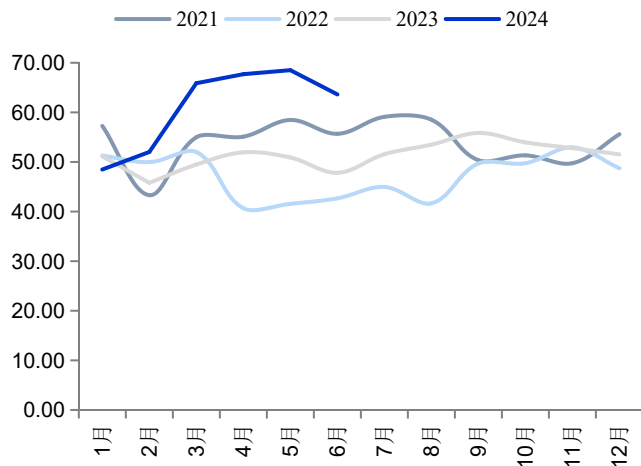


资料来源：SMM、国海证券研究所

2、原料产量

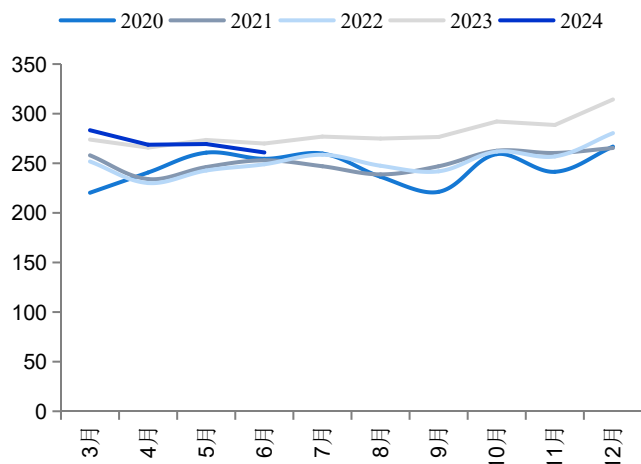
- ◆ **废铝产量**：2024年6月，废铝产量为63.6万吨，相比于上月下跌4.9万吨，月环比下降7.1%，相比于去年同期上涨12.7万吨，年同比增加25.0%。
- ◆ **预焙阳极产量**：2024年6月，预焙阳极产量为197.3万吨，相比于上月下跌0.9万吨，月环比下降0.5%，相比于去年同期上涨18.1万吨，年同比增加10.1%。
- ◆ **石油焦产量**：2024年6月，石油焦产量为260.9万吨，相比于上月下跌8.5万吨，月环比下降3.2%，相比于去年同期下跌12.6万吨，年同比下降4.6%。
- ◆ **铝土矿产量**：2024年6月，铝土矿产量为499.0万吨，相比于上月上涨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）



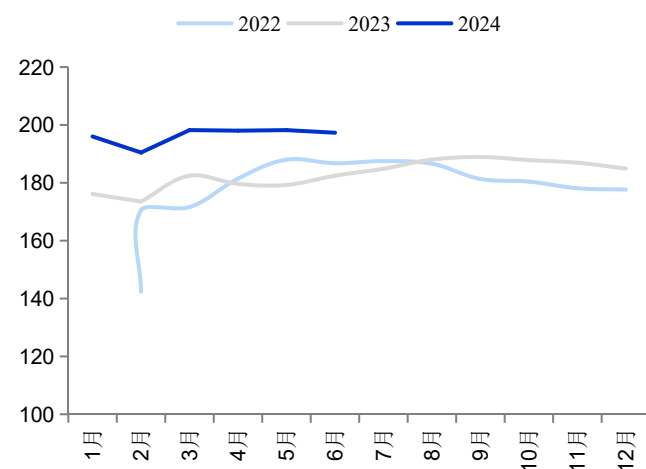
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：石油焦产量（万吨）



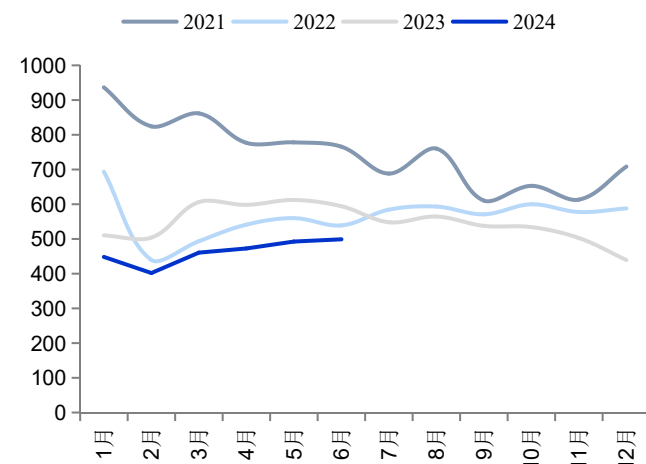
资料来源：国家统计局、国海证券研究所

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）

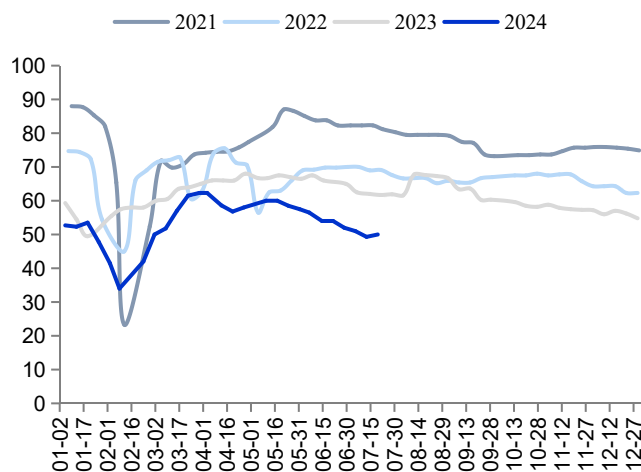


资料来源：SMM、国海证券研究所

2、开工率

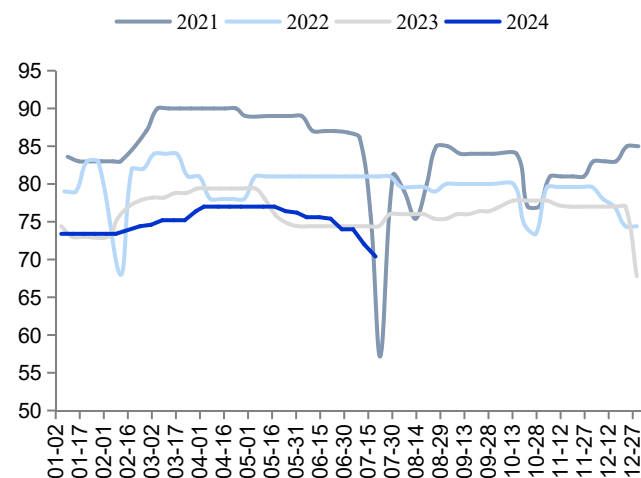
- ◆ **铝型材开工率**：截至7月19日，铝型材开工率为50.0%，周环比上涨0.7个百分点，年同比下跌11.7个百分点。
- ◆ **铝线缆开工率**：截至7月19日，铝线缆开工率为67.6%，周环比持平，年同比上涨9.8个百分点。
- ◆ **铝板带开工率**：截至7月19日，铝板带开工率为70.4%，周环比下跌1.6个百分点，年同比下跌4.0个百分点。
- ◆ **铝箔开工率**：截至7月19日，铝箔开工率为75.3%，周环比持平，年同比下跌4.1个百分点。

图表：铝型材开工率 (%)



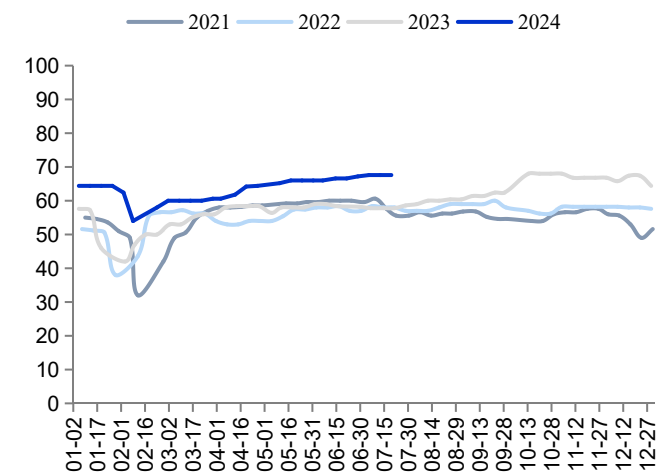
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带开工率 (%)



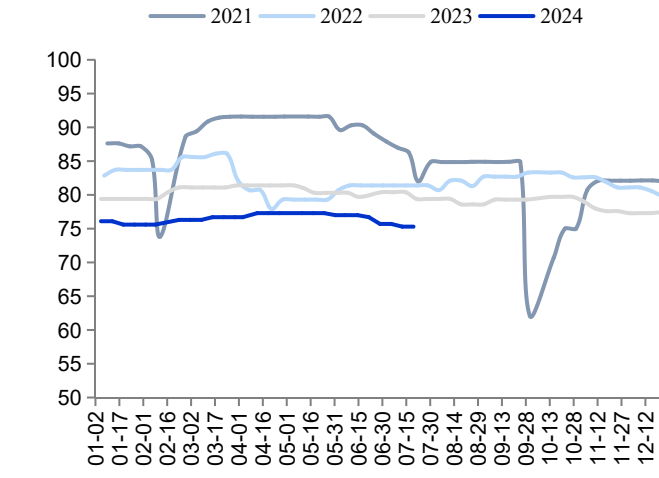
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

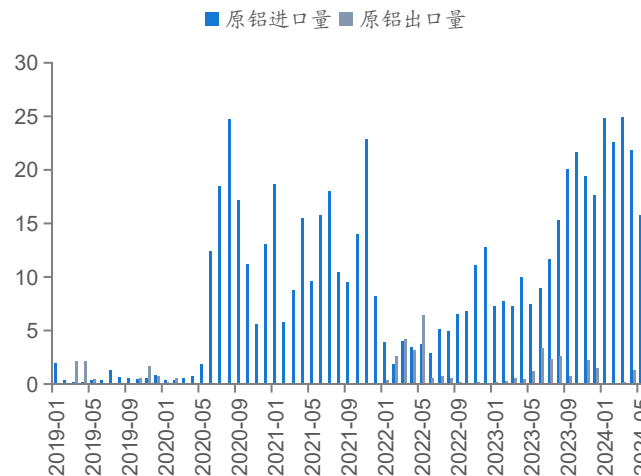
◆ **原铝进出口量**：2024年5月，原铝进口量为15.8万吨，相比于上月下跌6.1万吨，月环比下降27.7%，相比于去年同期上涨8.4万吨，年同比增加113.4%；原铝出口量为0.7万吨，相比于上月下跌0.5万吨，月环比下降44.3%，相比于去年同期下跌0.5万吨，年同比下降40.8%。

◆ **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%。

◆ **铝土矿周度到港量**：截至7月12日，铝土矿周度到港量为323.5万吨，相比于上周下跌61.5万吨，周环比下降16.0%，相比于去年同期下跌10.0万吨，年同比下降3.0%。

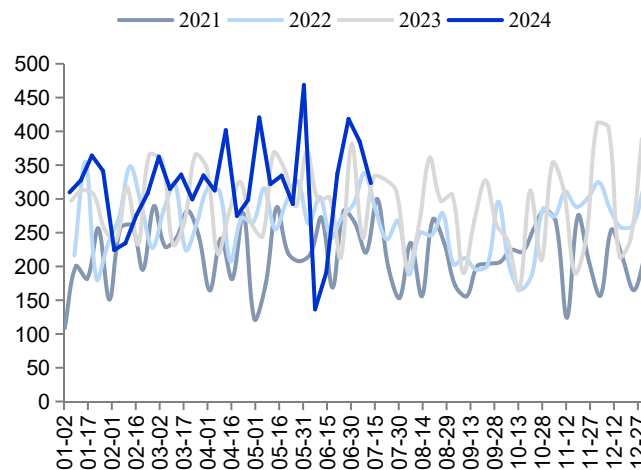
◆ **废铝进口量**：2024年5月，废铝进口量为15.5万吨，相比于上月下跌2.5万吨，月环比下降13.9%，相比于去年同期上涨1.6万吨，年同比增加11.8%。

图表：原铝进/出口量（万吨）



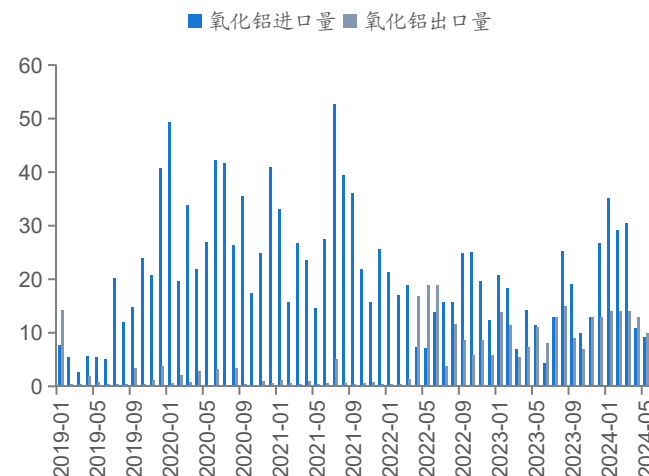
资料来源：海关总署、国海证券研究所

图表：铝土矿周度到港量（万吨）



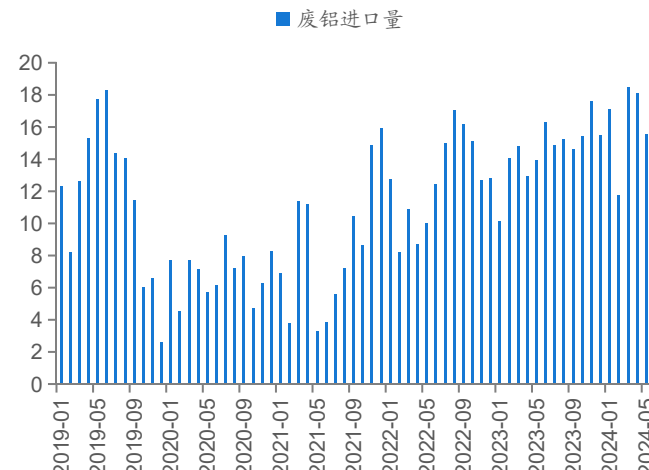
资料来源：SMM、国海证券研究所

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）



资料来源：海关总署、国海证券研究所

3、进出口

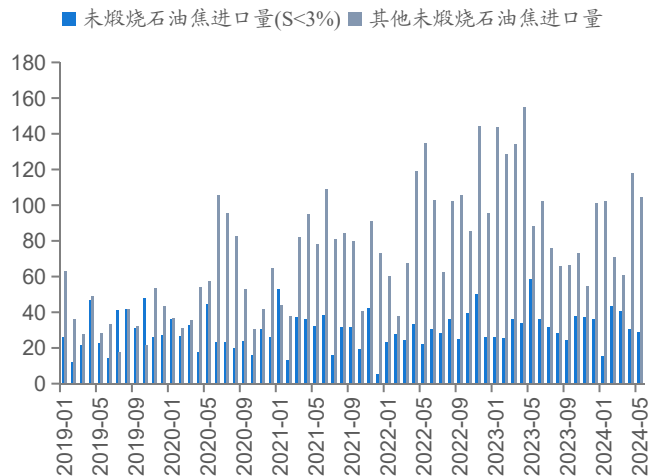
◆ **石油焦进口量**：2024年5月，未煅烧石油焦进口量(S<3%)为28.8万吨，相比于上月下跌1.5万吨，月环比下降5.1%，相比于去年同期下跌30.0万吨，年同比下降51.0%；其他未煅烧石油焦进口量为104.6万吨，相比于上月下跌13.3万吨，月环比下降11.3%，相比于去年同期上涨16.4万吨，年同比增加18.6%。

◆ **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%。

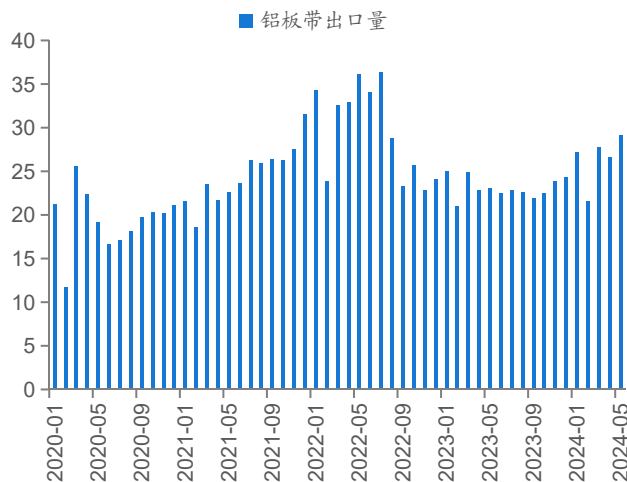
◆ **铝箔出口量**：2024年5月，铝箔出口量为13.0万吨，相比于上月上涨0.9万吨，月环比增加7.0%，相比于去年同期上涨1.7万吨，年同比增加15.4%。

图表：石油焦进口量（万吨）



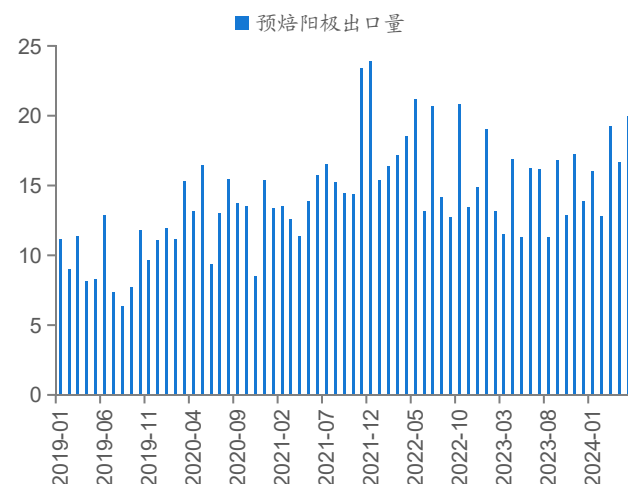
资料来源：海关总署、国海证券研究所

图表：铝板带出口量（万吨）



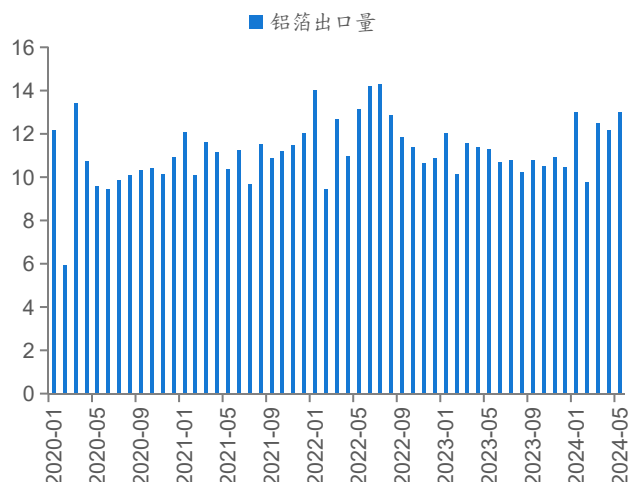
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

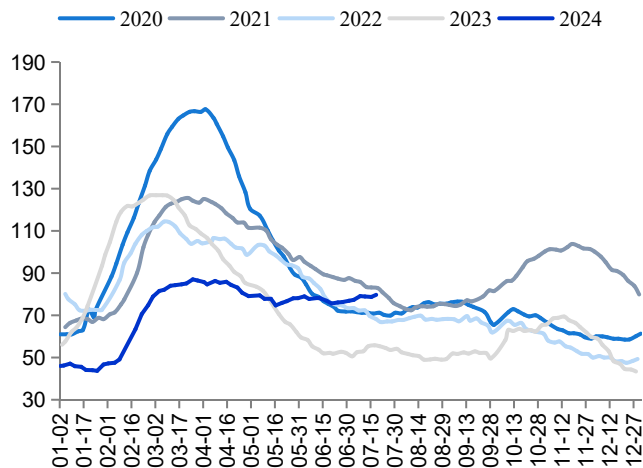
◆ **铝锭社会库存**：截至7月18日，铝锭社会库存为79.7万吨，相比于上周上涨0.8万吨，周环比增加1.0%，相比于去年同期上涨24.3万吨，年同比增加43.9%。

◆ **铝棒社会库存**：截至7月18日，铝棒社会库存为14.1万吨，相比于上周下跌0.6万吨，周环比下降4.1%，相比于去年同期上涨5.1万吨，年同比增加56.9%。

◆ **LME铝库存**：截至7月18日，LME铝库存为96.0万吨，相比于上周下跌1.7万吨，周环比下降1.7%，相比于去年同期上涨44.6万吨，年同比增加86.7%。

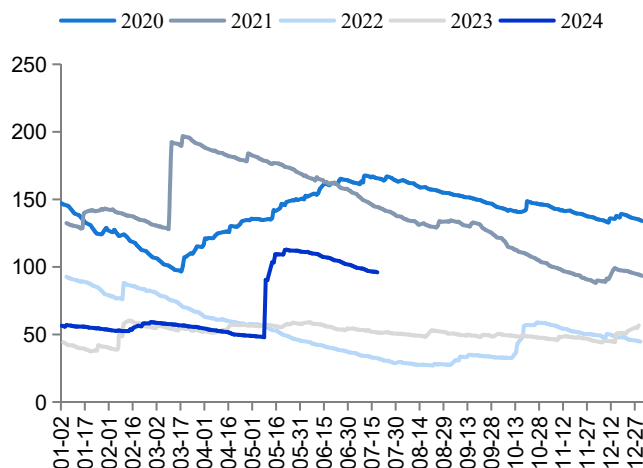
◆ **SHFE铝库存**：截至7月19日，SHFE铝库存为26.6万吨，相比于上周上涨0.4万吨，周环比增加1.4%，相比于去年同期上涨15.3万吨，年同比增加135.1%。

图表：铝锭社会库存（万吨）



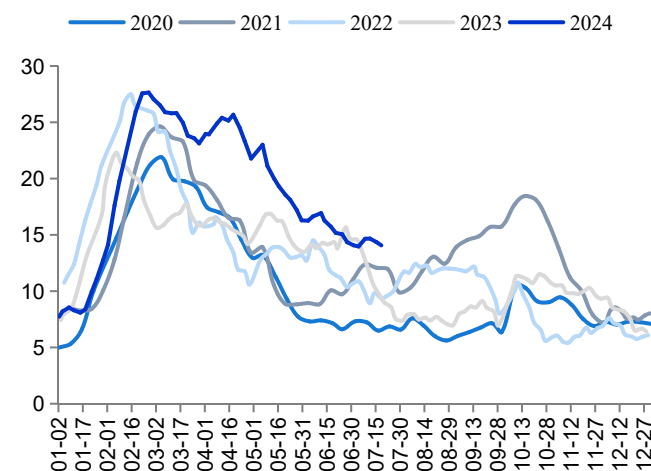
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：LME铝库存（万吨）



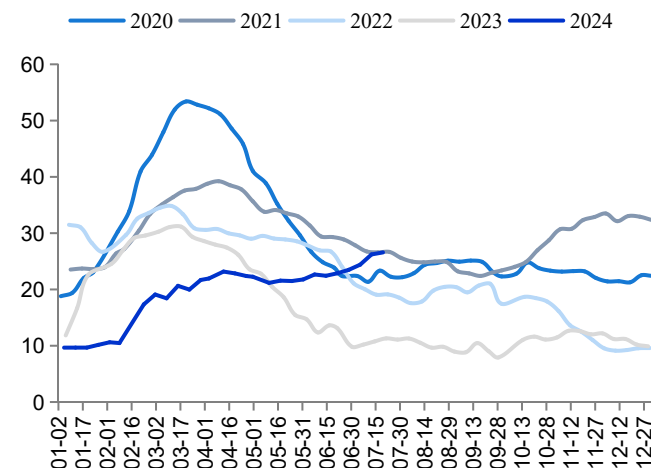
资料来源：LME、国海证券研究所

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）

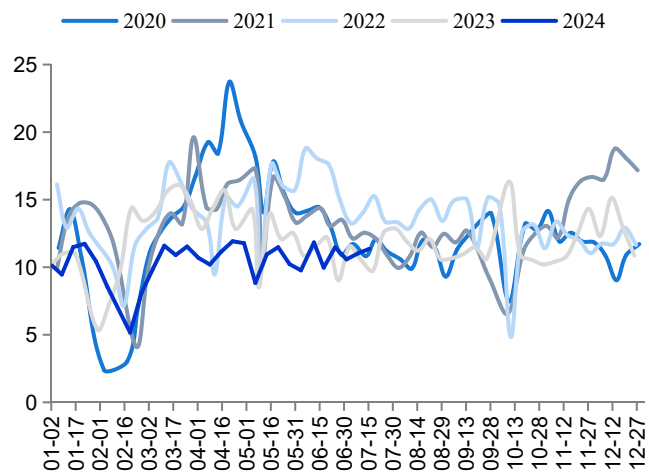


资料来源：wind、上海期货交易所、国海证券研究所

4、铝锭及铝棒出库量

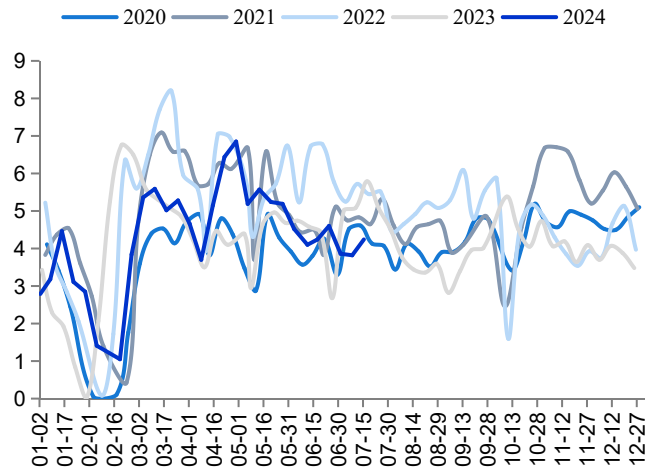
- ◆ **铝锭周度出库量**：截至7月15日，铝锭周度出库量为11.4万吨，相比于上周上涨0.3万吨，周环比增加3.1%，相比于去年同期上涨1.6万吨，年同比增加16.9%。
- ◆ **铝棒周度出库量**：截至7月15日，铝棒周度出库量为4.2万吨，相比于上周上涨0.4万吨，周环比增加11.0%，相比于去年同期下跌1.6万吨，年同比下降26.8%。
- ◆ **电解铝库存天数**：截至7月19日，电解铝库存天数为6.47天，相比于上周上涨0.07天，周环比增加1.1%，相比于去年同期上涨1.75天，年同比增加37.1%。

图表：铝锭周度出库量 (万吨)



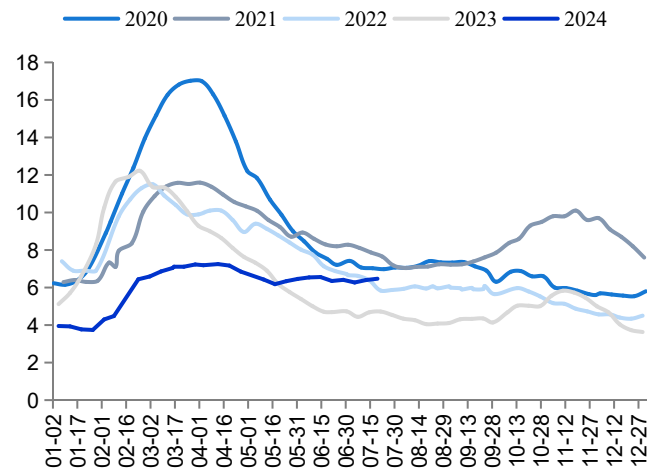
资料来源：SMM、国海证券研究所

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)

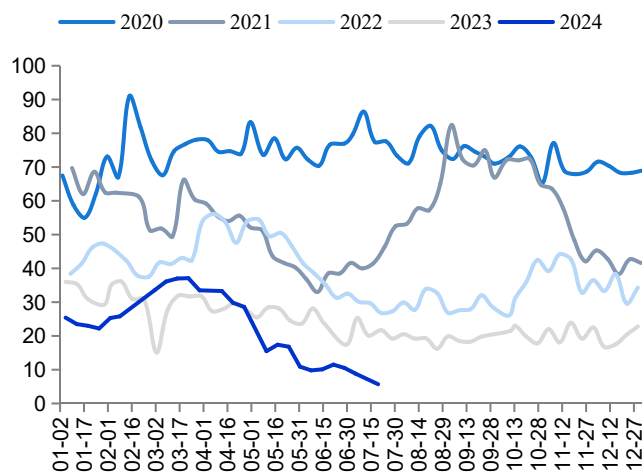


资料来源：SMM、国海证券研究所

4、氧化铝及铝土矿库存

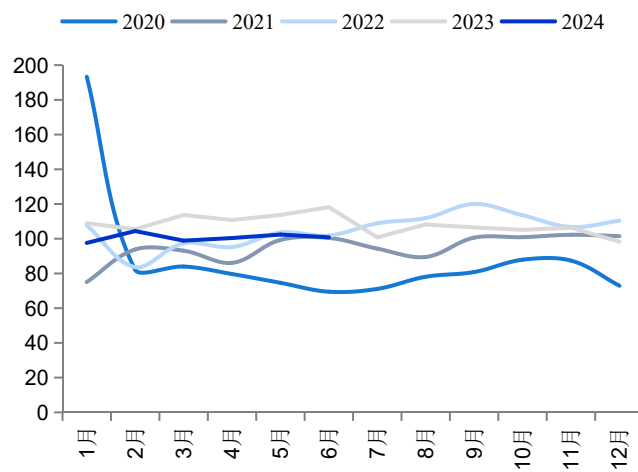
- ◆ **氧化铝港口库存**：截至7月19日，氧化铝港口库存为5.7万吨，相比于上周下跌3.1万吨，周环比下降35.2%，相比于去年同期下跌16.0万吨，年同比下降73.7%。
- ◆ **氧化铝厂内库存**：2024年6月，氧化铝厂内库存为100.8万吨，相比于上月下跌1.6万吨，月环比下降1.5%，相比于去年同期下跌12.9万吨，年同比下降11.3%。
- ◆ **铝土矿库存**：2024年6月，铝土矿库存为4185.6万吨，相比于上月下跌25.6万吨，月环比下降0.6%，相比于去年同期下跌794.0万吨，年同比下降15.9%。

图表：氧化铝港口库存 (万吨)



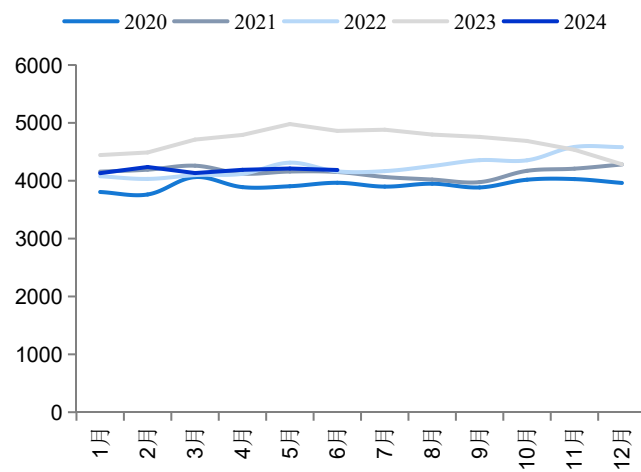
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

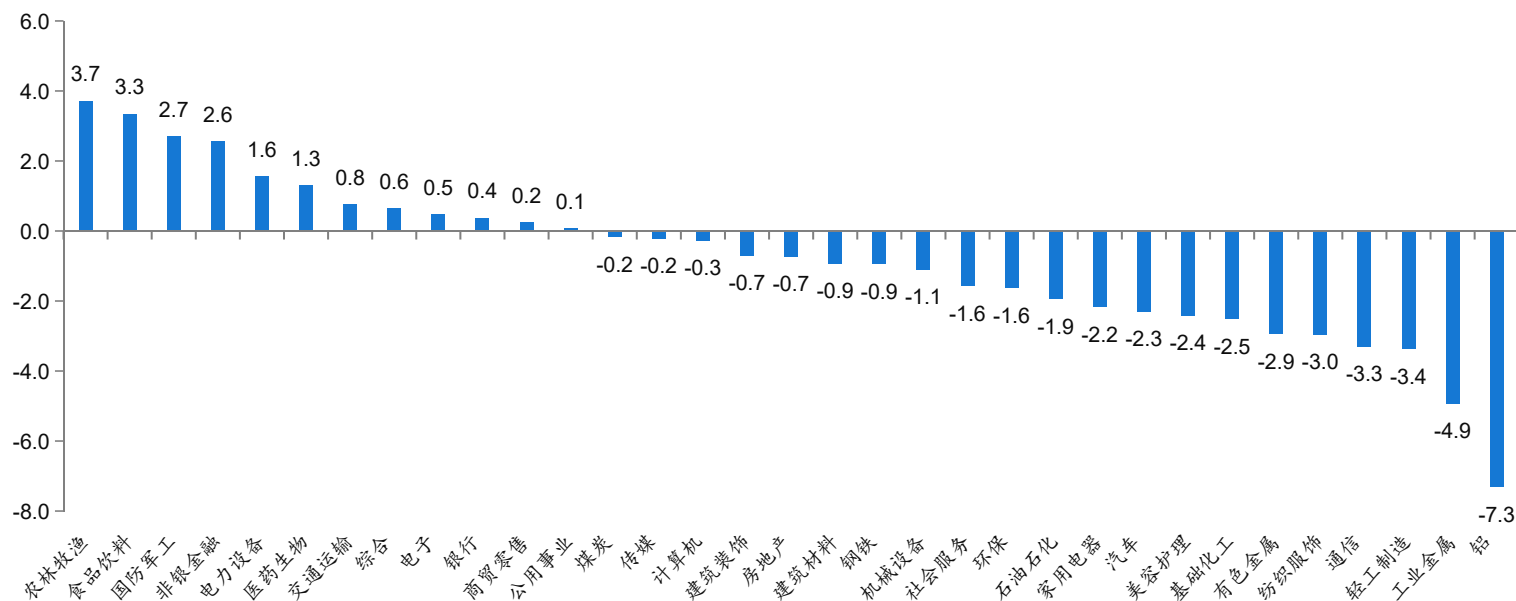
5

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0.4%到2982.3，沪深300上涨1.9%到3539.0；涨幅前三的行业分别为农林牧渔(3.7%)、食品饮料(3.3%)、国防军工(2.7%)。本周铝板块下跌7.3%，表现劣于大盘。

图表：本周行业涨跌幅（7月15日-7月19日，申万，%）

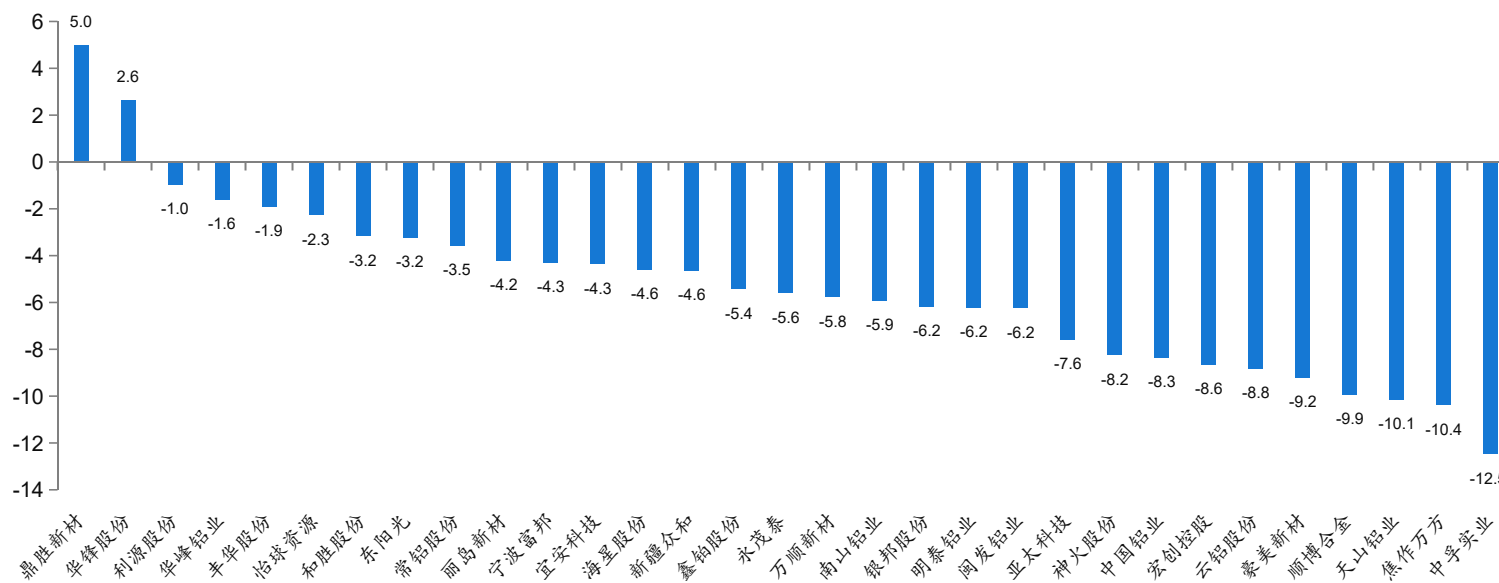


资料来源：iFinD、国海证券研究所

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鼎胜新材(5.0%)、华锋股份(2.6%)、利源股份(-1.0%)；跌幅前三的分别为中孚实业(-12.5%)、焦作万方(-10.4%)、天山铝业(-10.1%)。
- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，由于需求偏弱，铝价仍有回落；三中全会召开，释放利好，关注进一步政策落地。而短期铝土矿供应仍然紧张，后续几内亚雨季影响或逐步显现，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15日-7月19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