

铝行业周报：以旧换新政策利好释放，海外降息预期强化

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	-6.9%	-14.8%	-13.2%
沪深300	-2.0%	-4.9%	-12.7%

相关报告

《铝行业周报：淡季铝价偏弱，关注需求变化及政策利好释放（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2024-07-21

《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

重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2024/07/26	EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
1378.HK	中国宏桥	8.80	1.21	1.69	1.86	7.3	5.2	4.7	未评级
002532.SZ	天山铝业	6.79	0.47	0.91	0.97	14.3	7.4	7.0	买入
000933.SZ	神火股份	16.78	2.62	2.78	2.94	6.4	6.0	5.7	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26日，港元兑人民币为0.91）换算

- ◆ **宏观：**本周宏观利好释放。周内欧美先后发布7月PMI初值，数据显示7月制造业PMI数据均处于荣枯线以下，经济数据维持疲软状态。中国央行下调一年期和五年期贷款市场报价利率，随后中国多家银行宣布下调存款利率，上海地区、北京地区部分银行开始下调房贷利率，市场流动性逐渐充裕。另外，加拿大央行再度降息，欧洲央行官员表示不排除年底前还会有两次降息，美联储降息提前预期也有增强。国家发展改革委和财政部印发了《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，提出统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，有望带动相关领域需求。
- ◆ **电解铝：**
- ◆ **供应：**本周国内电解铝运行产能在4,337万吨附近，近期四川地区出现少量启槽复产的情况，预计后续国内电解铝运行产能维持小幅抬升。成本方面，本周国内电解铝成本端整体持稳，截至本周四，国内电解铝完全即时成本约为17,912元/吨，周内国内铝现货价格持续下跌，国内电解铝即时盈利下降明显，截至本周四国内电解铝平均盈利约为1,098元/吨，较上周四下降563元/吨。进口方面，据海关数据显示，6月份国内原铝净进口总量维持环比下降态势，6月份国内原铝净进口量为11.42万吨，同比增长102.5%，环比减少24.41%。从进口贸易方式及进口国别来看，6月份流入到国内的原铝基本是长单为主，预计7月份也难有增量。
- ◆ **需求：**本周国内铝下游开工维持弱势，近期铝价持续回落，光伏等终端下单意愿增强，带动部分工业材企业开工有所好转，但板带等版块，企业新增订单较少，开工率维持疲软态势，周内铝锭出库量略有好转，但临近月底持货商回笼资金需求增加，市场出货的较多，铝锭现货市场仍维持贴水为主。
- ◆ **铝加工：**铝棒库存方面，淡季背景下，上周基价的走低并未使得国内铝棒的出库表现出现明显好转，同时铝棒加工费的集中挺价，使得下游维持看跌观望。据SMM，近日下游采购有所放量，使得华南地区铝棒入库比例有所下降，周中华南地区库存下降0.25万吨。本周各地区铝棒实现全面去库，截至7月25日，国内铝棒社会库存为13.12万吨，较上周四去库0.97万吨。进入7月下旬后，基价的大幅下行使得下游采购时的顾虑减轻，成交回暖。本周国内龙头铝型材企业开工率持稳运行，录得50%。分板块来看，建筑型材整体清淡，目前企业新增订单量均偏小，华东地区改造订单相对较多；工业型材持稳运行，光伏组件厂放量采购，企业订单延续性得以保证；汽车型材厂按需生产。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。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，贵州迎来督察工作，铝土矿市场现货供应稍显偏紧；广西地区铝土矿市场持稳运行为主。进口铝土矿仍维持长单供应为主，散货供应极为有限。截至7月19日，国内港口铝土矿周度到港总量416.17万吨，较前一周增加92.69万吨；几内亚主要港口铝土矿周度出港总量145.51万吨，较前一周减少52.33万吨；澳大利亚主要港口铝土矿周度出港总量97.98万吨，较前一周减少7.46万吨。近几周，国内港口铝土矿到港表现有所好转，但5月底几内亚铝土矿发运再受扰动，可能会少量影响7月下旬铝土矿到港量；近几周，几内亚铝土矿周度出港数据运行重心有所下移，雨季对发运的影响已逐步体现，考虑船期等因素，8月几内亚铝土矿进口量或出现环比小幅下滑，后续需持续关注几内亚发运情况。
- ◆ **氧化铝**：截至7月25日，西澳FOB氧化铝价格为478美元/吨，折合国内主流港口对外售价约4,254元/吨左右，高于国内氧化铝价格349元/吨，氧化铝进口窗口维持关闭。截至7月26日，氧化铝港口库存为5.4万吨，相比于上周下跌0.3万吨，当前库存基本为国内高纯铝企的海外长单货源。国内氧化铝供应短期基本趋于稳定，本周广西地区周度开工率达90.87%，主因7月以来广西某氧化铝厂通过补充进口矿石实现了复产工作，涉及年产能约30万吨；山东地区某氧化铝厂的产能搬迁工作计划于今年3季度末展开。当前国内市场上下游处于博弈阶段，氧化铝厂由于现货供应有限，叠加矿石资源紧缺、烧碱价格上行等问题报价坚挺，而下游电解铝厂因当前氧化铝价格居高不下，除少量补库需求外，更倾向于以执行长单为主。整体而言，现阶段内基本面供需双增，国内氧化铝供需整体平衡，氧化铝现货价格高位震荡为主，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**：预焙阳极、石油焦价格持平。截至7月26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，相比于上周持平。

- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，铝价触底反弹，国内政策利好释放，海外降息预期强化，对行业有一定提振。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

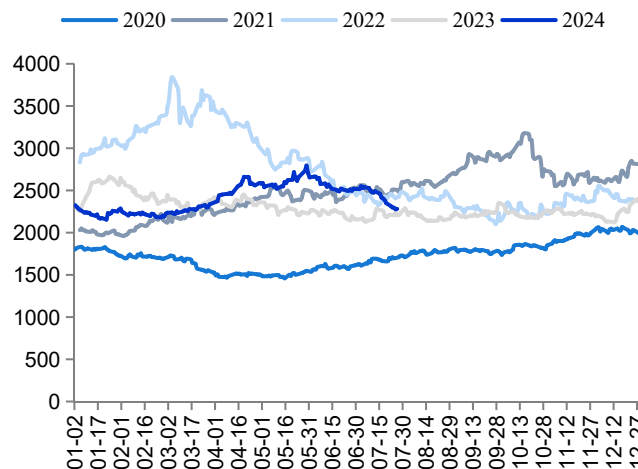
◆ **LME3个月铝收盘价**：截至7月26日，LME3个月铝收盘价为2281.0美元/吨，相比于上周下跌69.0美元/吨，周环比下降2.9%，相比于去年同期上涨44.5美元/吨，年同比增加2.0%。

◆ **沪铝活跃合约收盘价**：截至7月26日，沪铝活跃合约收盘价为19250.0元/吨，相比于上周下跌365.0元/吨，周环比下降1.9%，相比于去年同期上涨850.0元/吨，年同比增加4.6%。

◆ **LME铝现货结算价**：截至7月26日，LME铝现货结算价为2229.0美元/吨，相比于上周下跌83.0美元/吨，周环比下降3.6%，相比于去年同期上涨45.0美元/吨，年同比增加2.1%。

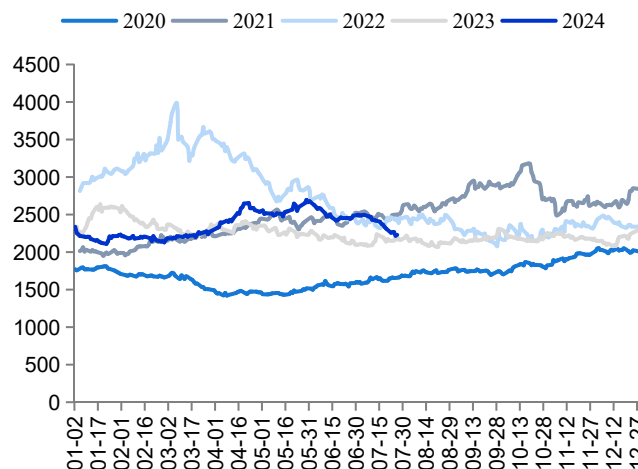
◆ **长江有色A00铝均价**：截至7月26日，长江有色A00铝均价为19220.0元/吨，相比于上周下跌250.0元/吨，周环比下降1.3%，相比于去年同期上涨830.0元/吨，年同比增加4.5%。

图表：LME3个月铝收盘价（美元/吨）



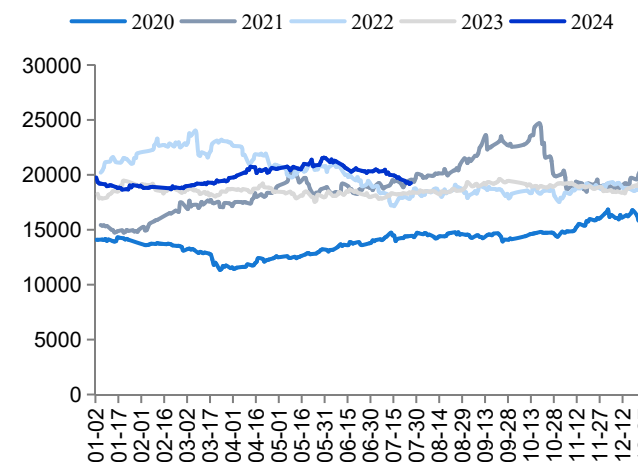
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

图表：LME铝现货结算价（美元/吨）



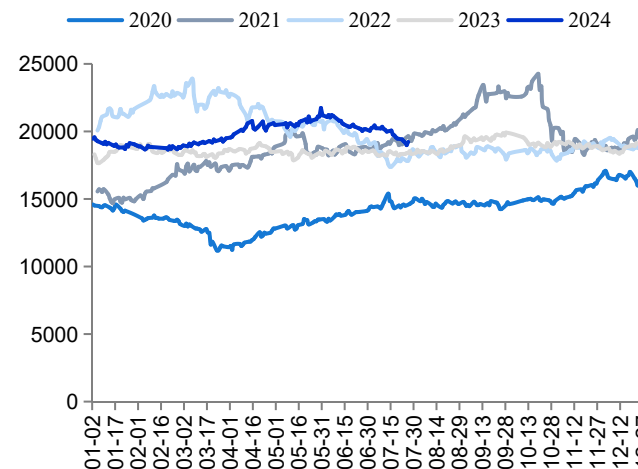
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

图表：沪铝活跃合约收盘价（元/吨）



资料来源：Wind、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）

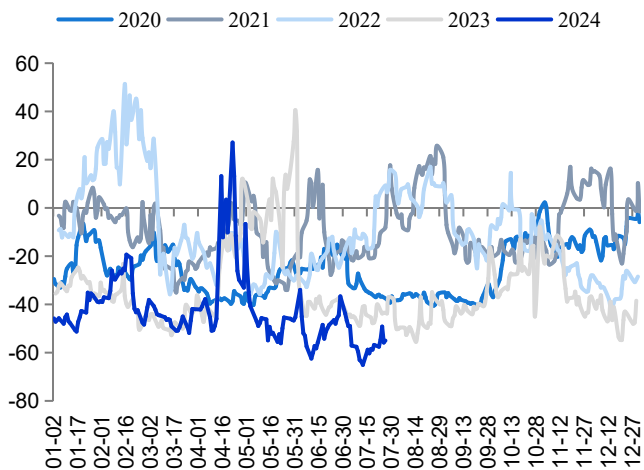


资料来源：Wind、国海证券研究所

1、期货升贴水

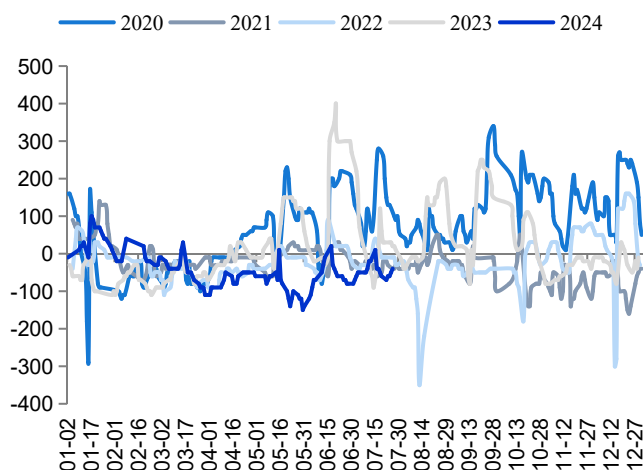
- ◆ **LME铝升贴水**：截至7月26日，LME铝升贴水为-55.0美元/吨，相比于上周上涨1.8美元/吨，相比于去年同期下跌11.5美元/吨。
- ◆ **A00铝升贴水**：截至7月26日，A00铝升贴水为-40.0元/吨，相比于上周上涨20.0元/吨，相比于去年同期下跌70.0元/吨。
- ◆ **LME基本金属指数**：截至7月26日，LME基本金属指数为3880.2点，相比于上周下跌107.6点，周环比下降2.7%，相比于去年同期上涨21.3点，年同比增加0.6%。

图表：LME铝升贴水（美元/吨）



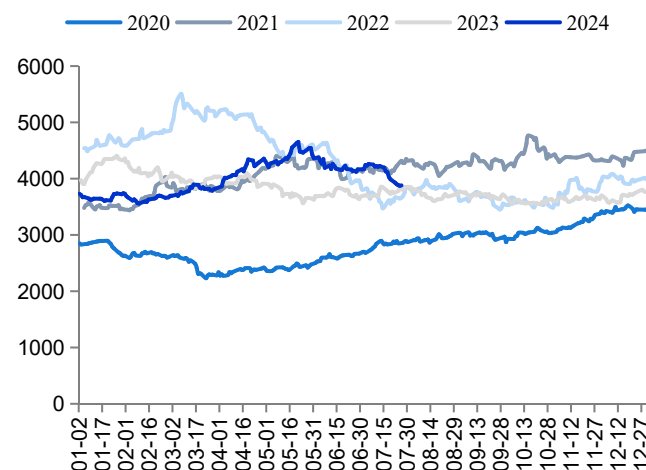
资料来源：Wind、国海证券研究所

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

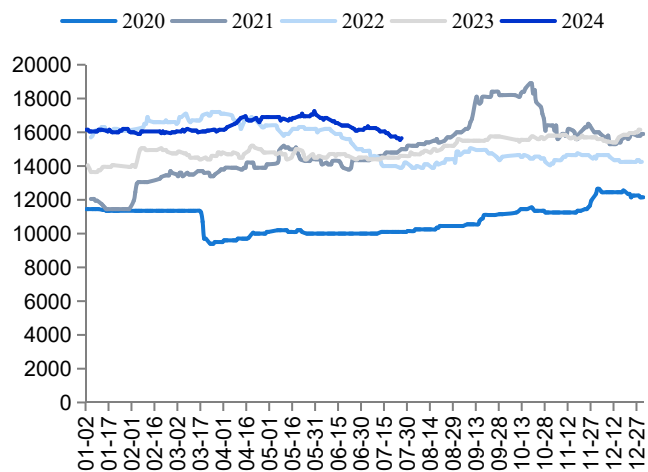


资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

1、废铝及铝合金价格

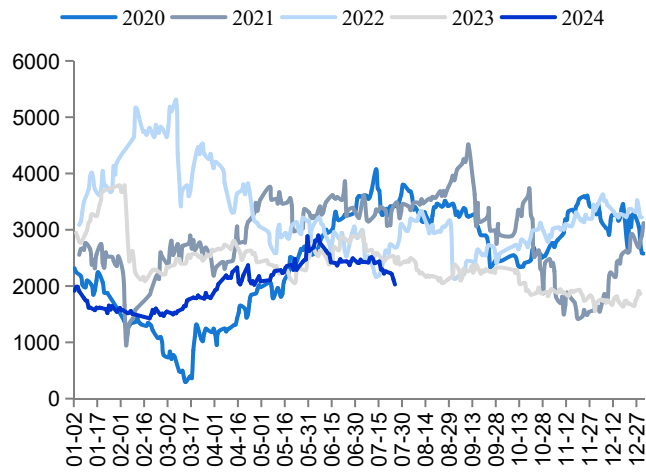
- ◆ **破碎生铝（佛山）价格**：截至7月26日，佛山破碎生铝均价为15650.0元/吨，相比于上周下跌100.0元/吨，周环比下降0.6%，相比于去年同期上涨1050.0元/吨，年同比增加7.2%。
- ◆ **佛山破碎生铝精废价差**：截至7月25日，佛山破碎生铝精废价差为2028.0元/吨，相比于上周下跌195.0元/吨，周环比下降8.8%，相比于去年同期下跌505.0元/吨，年同比下降19.9%。
- ◆ **铝合金价格**：截至7月26日，ADC12均价为19550.0元/吨，相比于上周下跌150.0元/吨，周环比下降0.8%，相比于去年同期上涨950.0元/吨，年同比增加5.1%。

图表：破碎生铝（佛山）价格（元/吨）



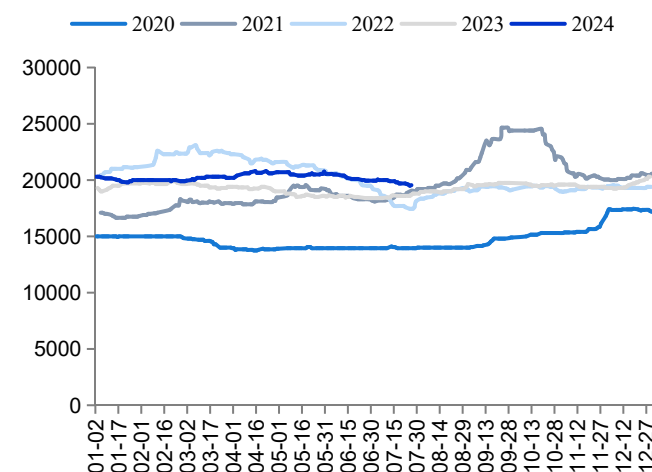
资料来源：SMM、国海证券研究所

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）

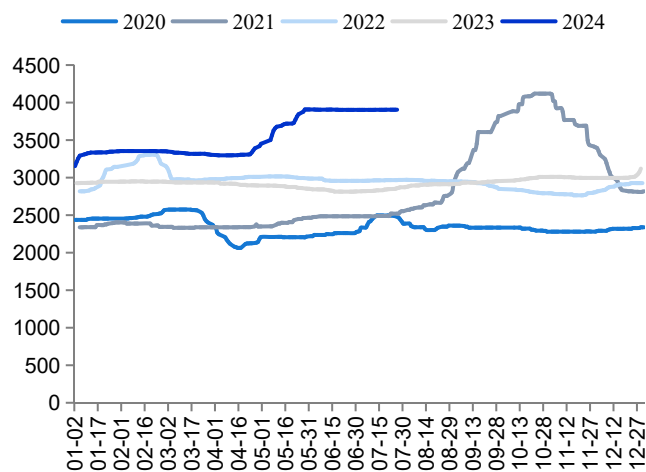


资料来源：SMM、国海证券研究所

1、原料价格

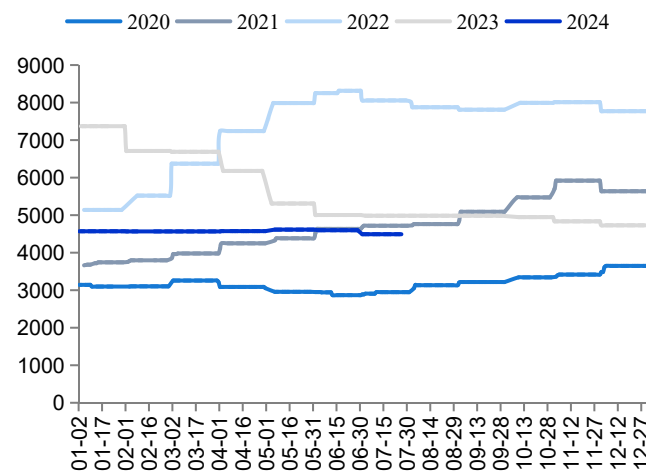
- ◆ **氧化铝价格**：截至7月26日，氧化铝均价为3905.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨1053.0元/吨，年同比增加36.9%。
- ◆ **预焙阳极均价**：截至7月26日，预焙阳极均价为4491.4元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌493.6元/吨，年同比下降9.9%。

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

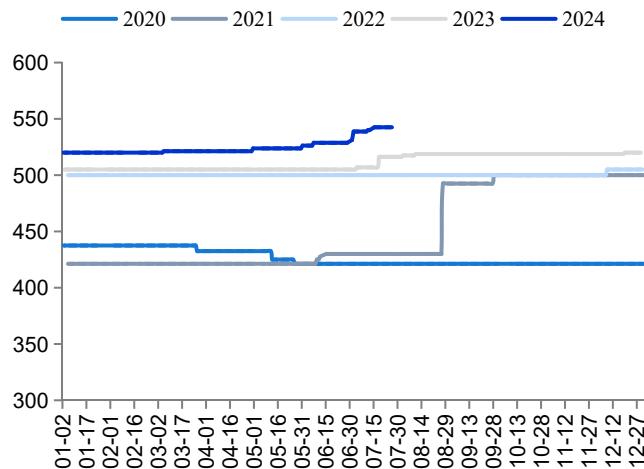
◆ **铝土矿价格**：截至7月26日，铝土矿均价为542.5元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨26.3元/吨，年同比增加5.1%。

◆ **秦皇岛港动力煤平仓价**：截至7月26日，秦皇岛港动力煤平仓价 (Q5500)为857.0元/吨，相比于上周上涨4.0元/吨，周环比增加0.5%，相比于去年同期下跌7.0元/吨，年同比下降0.8%。

◆ **石油焦价格**：截至7月26日，中硫石油焦均价为2198.8元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌318.8元/吨，年同比下降12.7%。

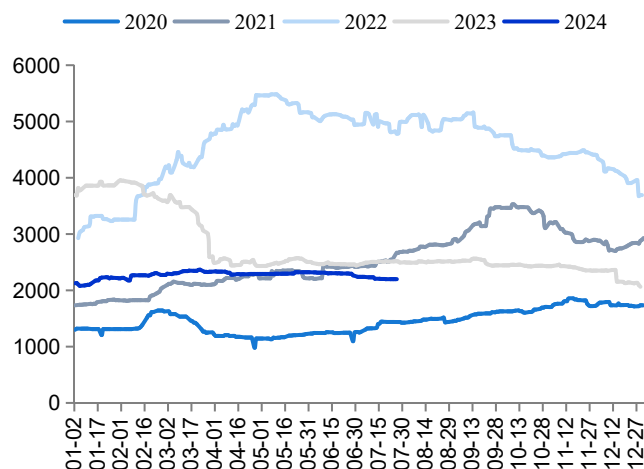
◆ **煤沥青价格**：截至7月26日，煤沥青均价为4340.0元/吨，相比于上周下跌60.0元/吨，周环比下降1.4%，相比于去年同期下跌240.0元/吨，年同比下降5.2%。

图表：铝土矿价格 (元/吨)



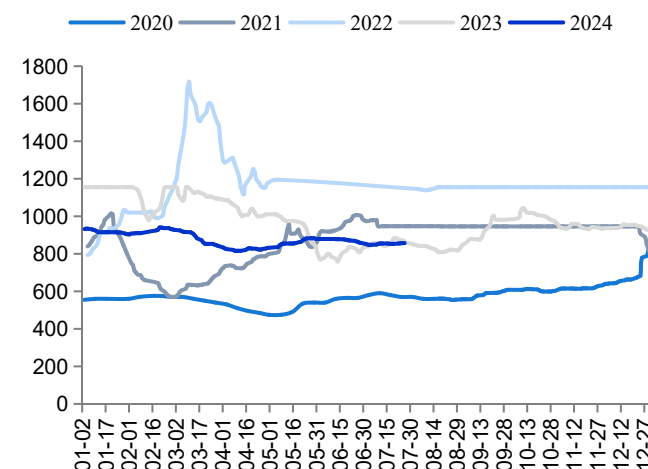
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：中硫石油焦均价 (元/吨)



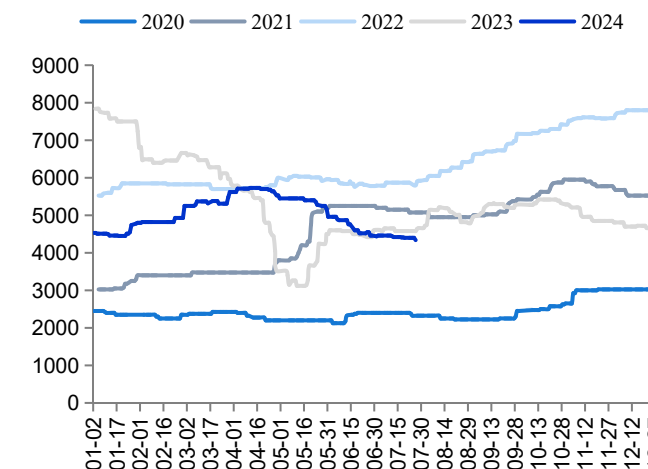
资料来源：Wind、金联创、国海证券研究所

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：Wind、隆众资讯、国海证券研究所

1、加工费

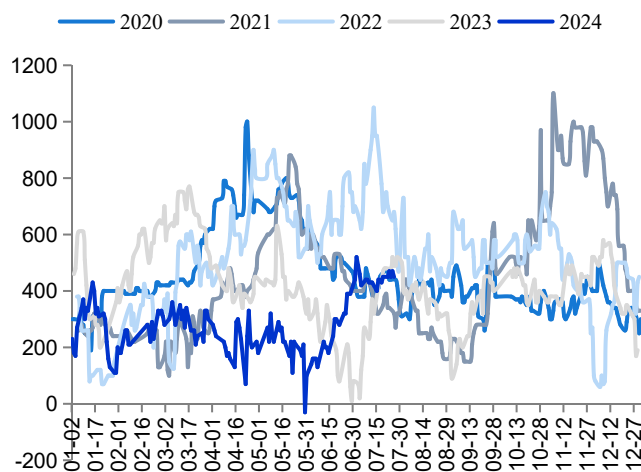
◆ **铝棒加工费**：截至7月26日，铝棒加工费(广东, φ90)为450.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌40.0元/吨，年同比下降8.2%。

◆ **铝杆加工费**：截至7月26日，铝杆加工费(山东, 1A60)为500.0元/吨，相比于上周上涨50.0元/吨，周环比增加11.1%，相比于去年同期上涨150.0元/吨，年同比增加42.9%。

◆ **铝板带加工费**：截至7月26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。

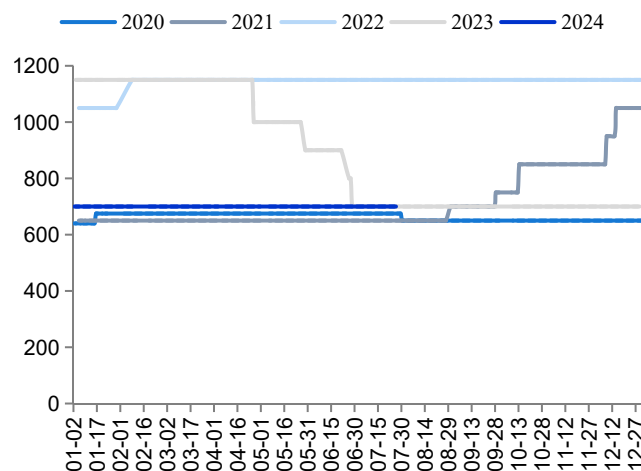
◆ **锂电铝箔加工费**：截至7月26日，锂电铝箔加工费(12μ)为16500.0元/吨，相比于上周持平，周环比持平，相比于去年同期下跌500.0元/吨，年同比下降2.9%。

图表：铝棒加工费 (广东, φ90, 元/吨)



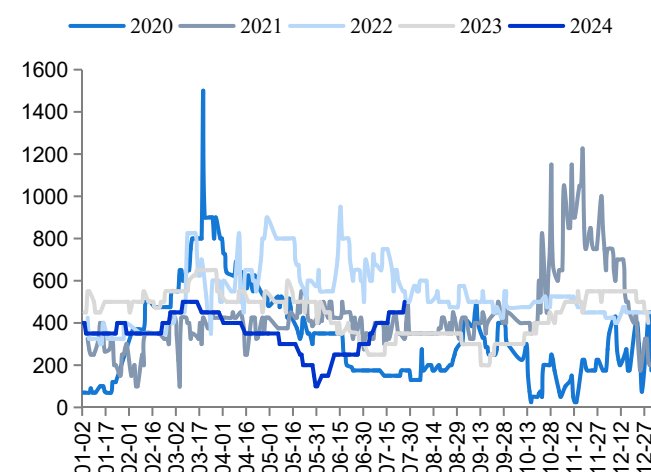
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带加工费 (山东, 1100装饰板, 元/吨)



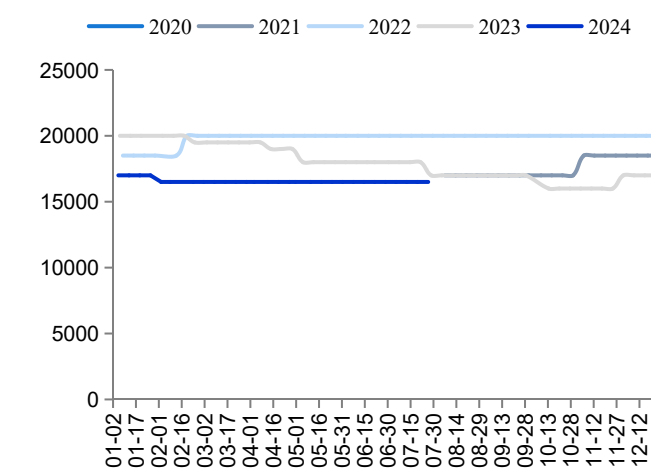
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

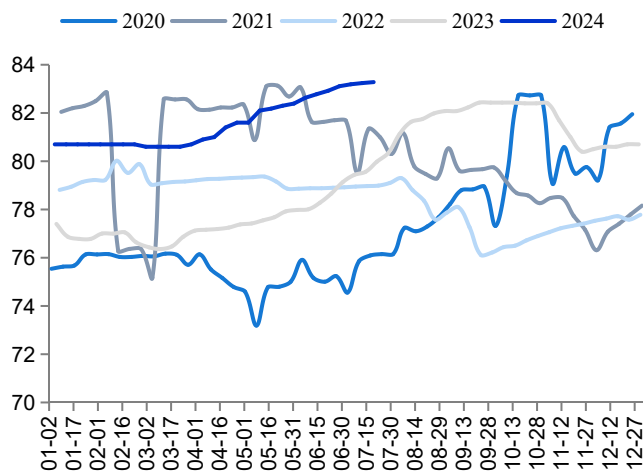
5

行业评级及风险提示

2、周度产量

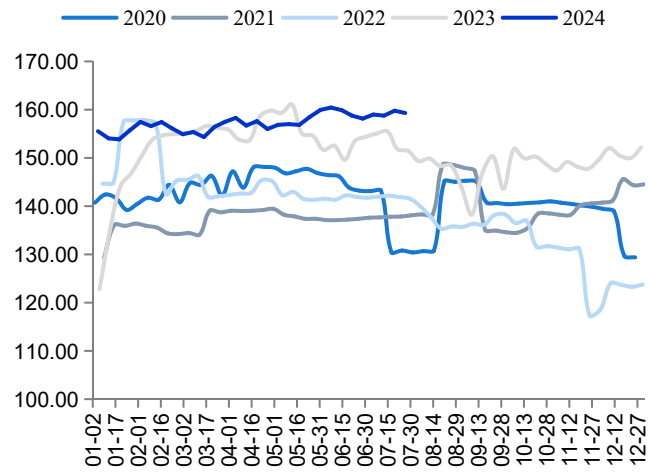
- ◆ **电解铝周度产量**：截至7月26日，电解铝周度产量为83.3万吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨2.9万吨，年同比增加3.7%。
- ◆ **氧化铝周度产量**：截至7月26日，氧化铝周度产量为159.3万吨，相比于上周下跌0.5万吨，周环比下降0.3%，相比于去年同期上涨2.7万吨，年同比增加1.7%。

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)

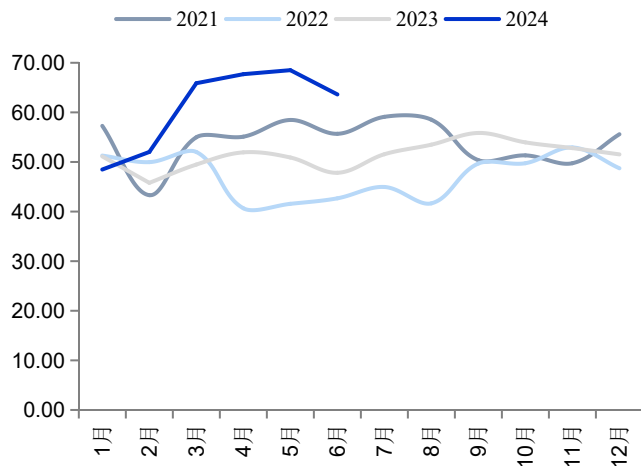


资料来源：SMM、国海证券研究所

2、原料产量

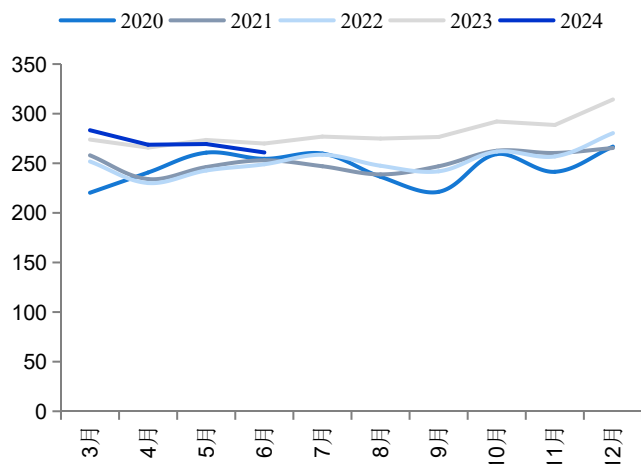
- ◆ **废铝产量**：2024年6月，废铝产量为63.6万吨，相比于上月下跌4.9万吨，月环比下降7.1%，相比于去年同期上涨12.7万吨，年同比增加25.0%。
- ◆ **预焙阳极产量**：2024年6月，预焙阳极产量为197.3万吨，相比于上月下跌0.9万吨，月环比下降0.5%，相比于去年同期上涨18.1万吨，年同比增加10.1%。
- ◆ **石油焦产量**：2024年6月，石油焦产量为260.9万吨，相比于上月下跌8.5万吨，月环比下降3.2%，相比于去年同期下跌12.6万吨，年同比下降4.6%。
- ◆ **铝土矿产量**：2024年6月，铝土矿产量为499.0万吨，相比于上月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



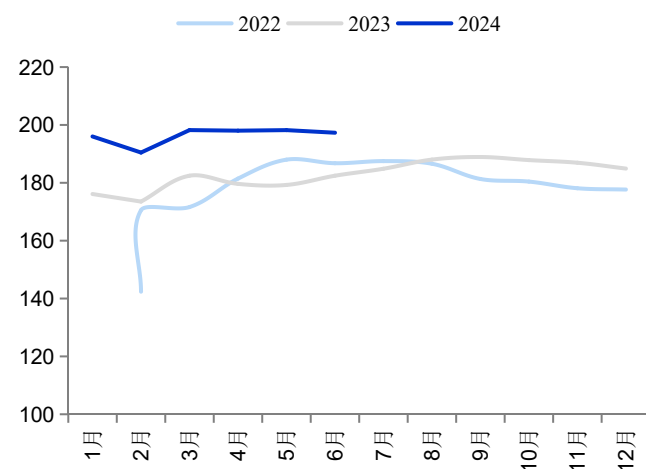
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：石油焦产量（万吨）



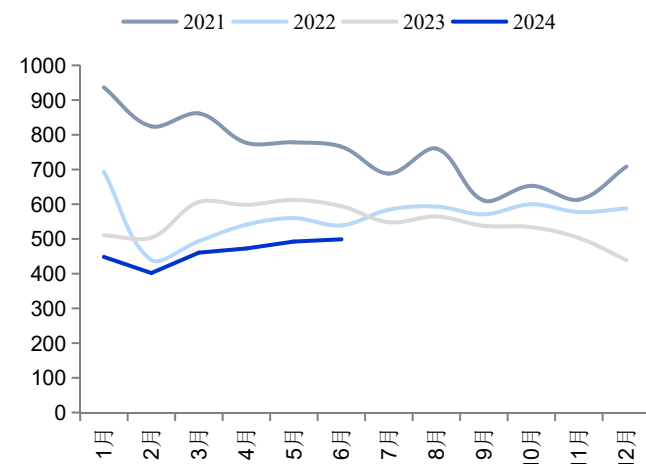
资料来源：Wind、国家统计局、国海证券研究所

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）

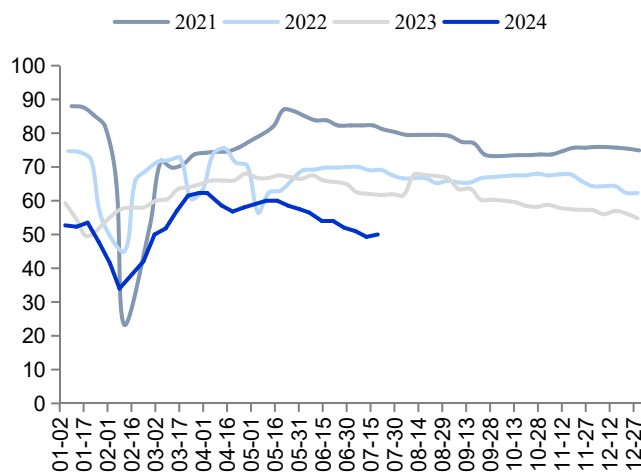


资料来源：SMM、国海证券研究所

2、开工率

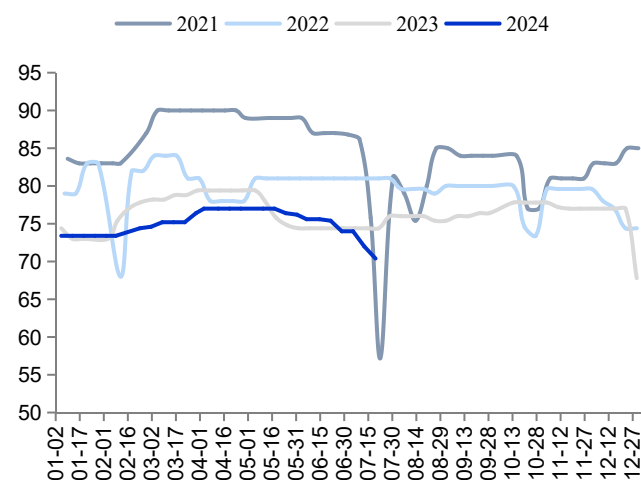
- ◆ **铝型材开工率**：截至7月19日，铝型材开工率为50.0%，周环比上涨0.7个百分点，年同比下跌11.7个百分点。
- ◆ **铝线缆开工率**：截至7月19日，铝线缆开工率为67.6%，周环比持平，年同比上涨9.8个百分点。
- ◆ **铝板带开工率**：截至7月19日，铝板带开工率为70.4%，周环比下跌1.6个百分点，年同比下跌4.0个百分点。
- ◆ **铝箔开工率**：截至7月19日，铝箔开工率为75.3%，周环比持平，年同比下跌4.1个百分点。

图表：铝型材开工率 (%)



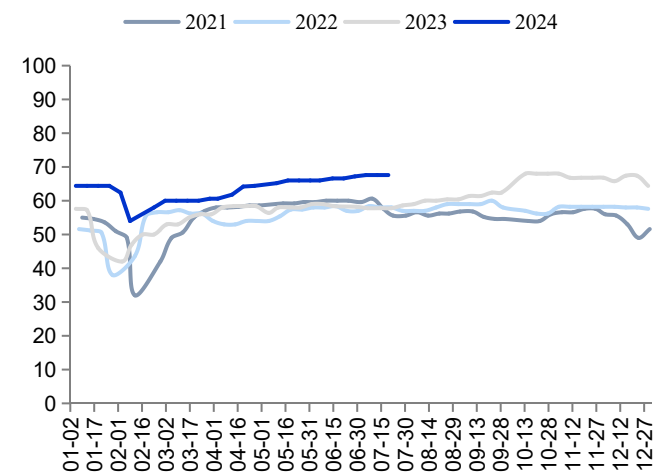
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带开工率 (%)



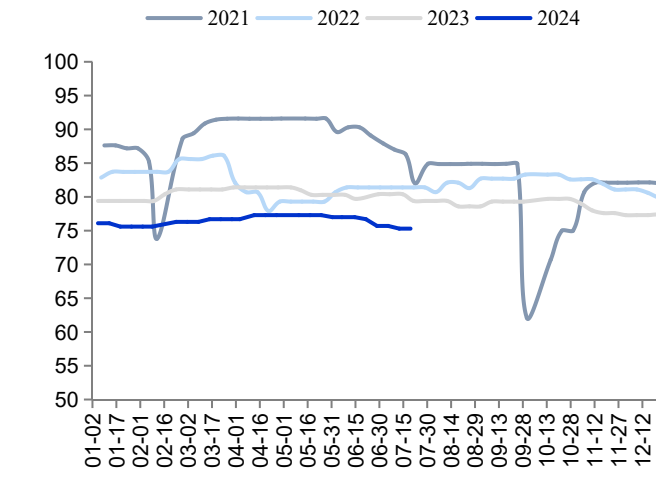
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

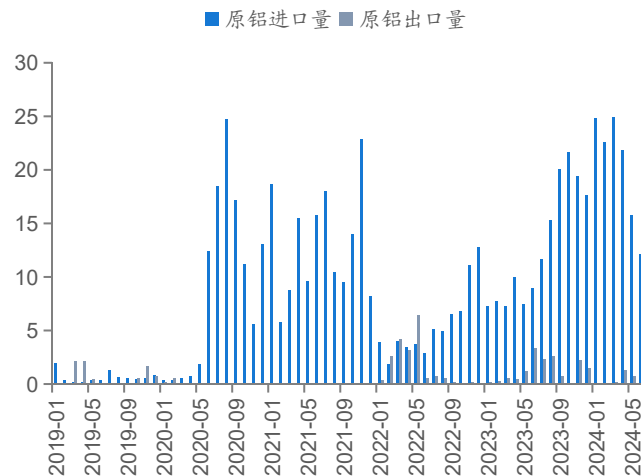
◆ **原铝进出口量**：2024年6月，原铝进口量为12.1万吨，相比于上月下跌3.7万吨，月环比下降23.3%，相比于去年同期上涨3.2万吨，年同比增加35.7%；原铝出口量为0.7万吨，相比于上月上涨0.02万吨，月环比增加2.7%，相比于去年同期下跌2.6万吨，年同比下降78.8%。

◆ **氧化铝进出口量**：2024年6月，氧化铝进口量为3.8万吨，相比于上月下跌5.4万吨，月环比下降58.8%，相比于去年同期下跌0.6万吨，年同比下降13.9%；氧化铝出口量为16.0万吨，相比于上月上涨6.0万吨，月环比增加60.0%，相比于去年同期上涨8.0万吨，年同比增加100.0%。

◆ **铝土矿周度到港量**：截至7月19日，铝土矿周度到港量为416.2万吨，相比于上周上涨92.7万吨，周环比增加28.7%，相比于去年同期上涨87.3万吨，年同比增加26.5%。

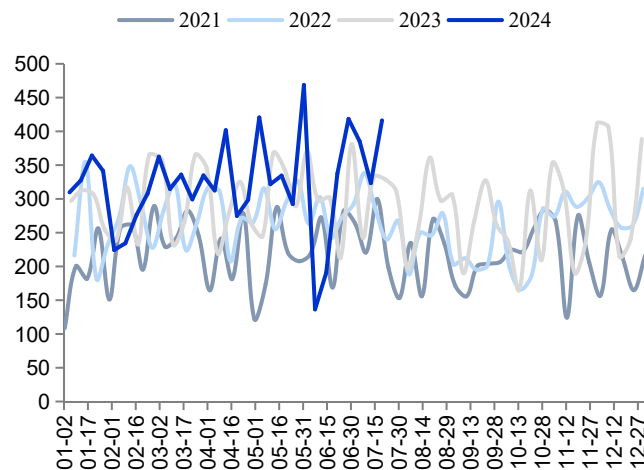
◆ **废铝进口量**：2024年6月，废铝进口量为14.0万吨，相比于上月下跌1.4万吨，月环比下降9.2%，相比于去年同期下跌2.2万吨，年同比下降13.7%。

图表：原铝进/出口量 (万吨)



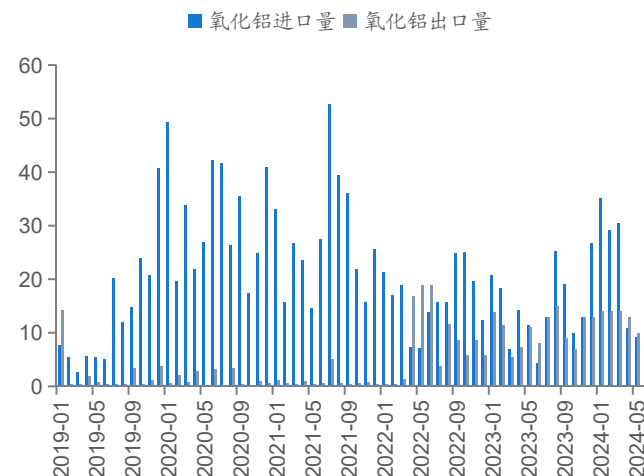
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：铝土矿周度到港量 (万吨)



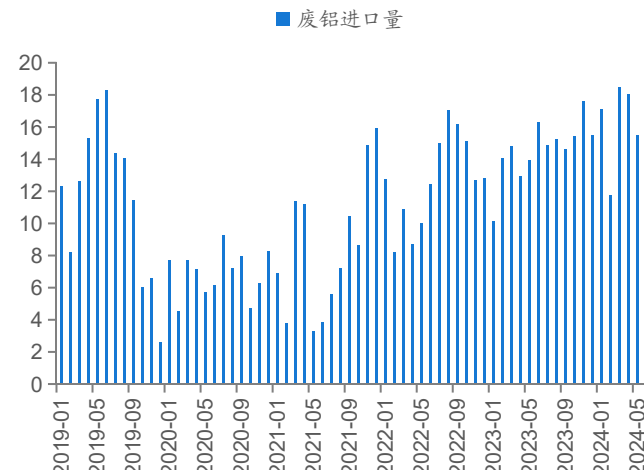
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：氧化铝进/出口量 (万吨)



资料来源：Wind、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

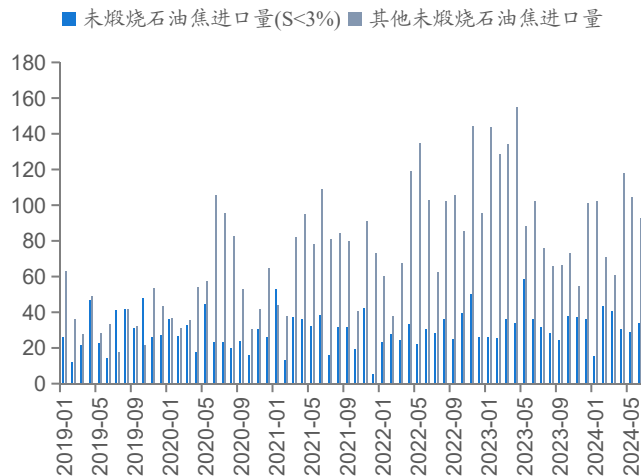
◆ **石油焦进口量**：2024年6月，未煅烧石油焦进口量(S<3%)为33.7万吨，相比于上月上涨4.9万吨，月环比增加17.1%，相比于去年同期下跌2.6万吨，年同比下降7.2%；其他未煅烧石油焦进口量为92.5万吨，相比于上月下跌11.9万吨，月环比下降11.4%，相比于去年同期下跌9.9万吨，年同比下降9.7%。

◆ **预焙阳极出口量**：2024年6月，预焙阳极出口量为14.2万吨，相比于上月下跌5.7万吨，月环比下降28.7%，相比于去年同期下跌2.0万吨，年同比下降12.4%。

◆ **铝板带出口量**：2024年6月，铝板带出口量为32.7万吨，相比于上月上涨3.5万吨，月环比增加12.0%，相比于去年同期上涨10.2万吨，年同比增加45.5%。

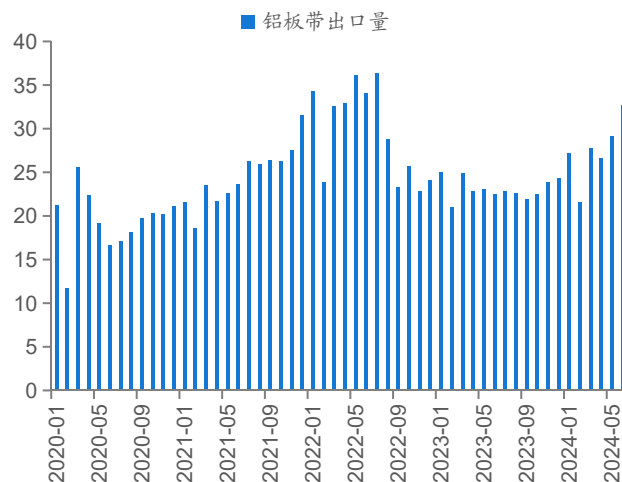
◆ **铝箔出口量**：2024年6月，铝箔出口量为13.7万吨，相比于上月上涨0.7万吨，月环比增加5.2%，相比于去年同期上涨3.0万吨，年同比增加28.0%。

图表：石油焦进口量（万吨）



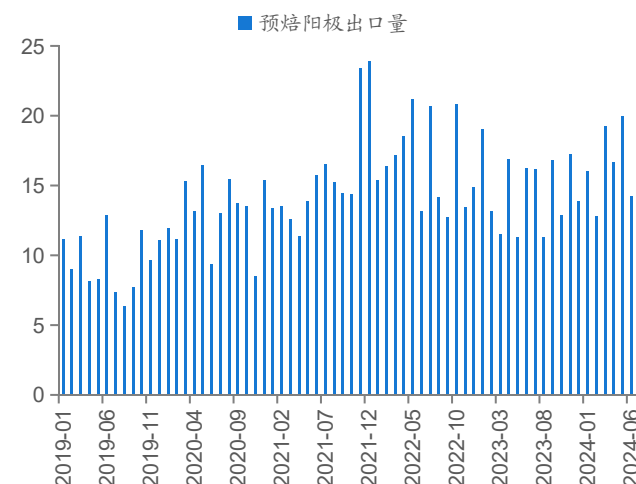
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：铝板带出口量（万吨）



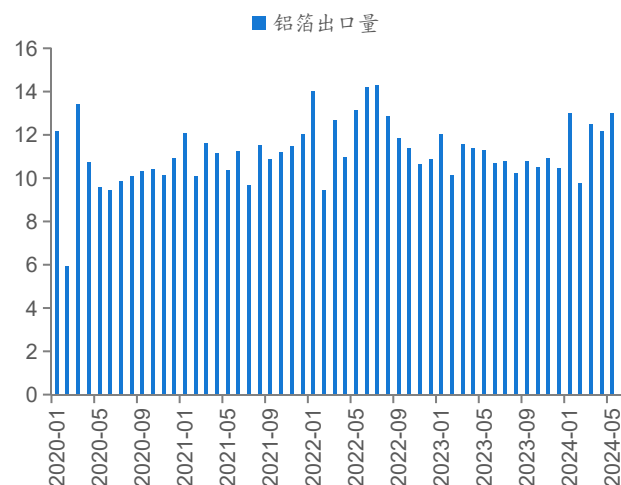
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

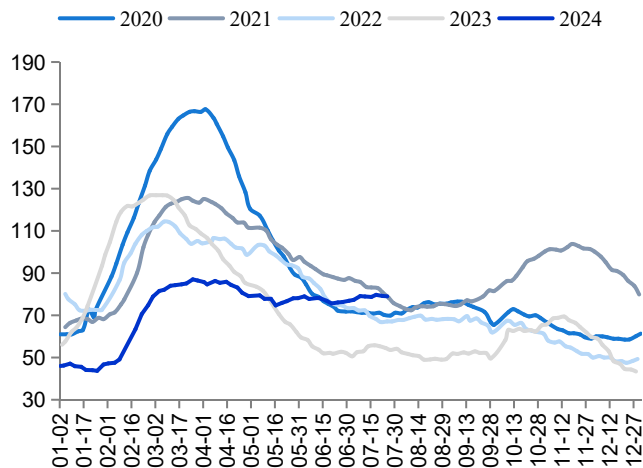
◆ **铝锭社会库存：**截至7月25日，铝锭社会库存为79.0万吨，相比于上周下跌0.7万吨，周环比下降0.9%，相比于去年同期上涨25.4万吨，年同比增加47.4%。

◆ **铝棒社会库存：**截至7月25日，铝棒社会库存为13.1万吨，相比于上周下跌1.0万吨，周环比下降6.8%，相比于去年同期上涨5.6万吨，年同比增加74.7%。

◆ **LME铝库存：**截至7月25日，LME铝库存为94.4万吨，相比于上周下跌1.6万吨，周环比下降1.7%，相比于去年同期上涨43.0万吨，年同比增加83.6%。

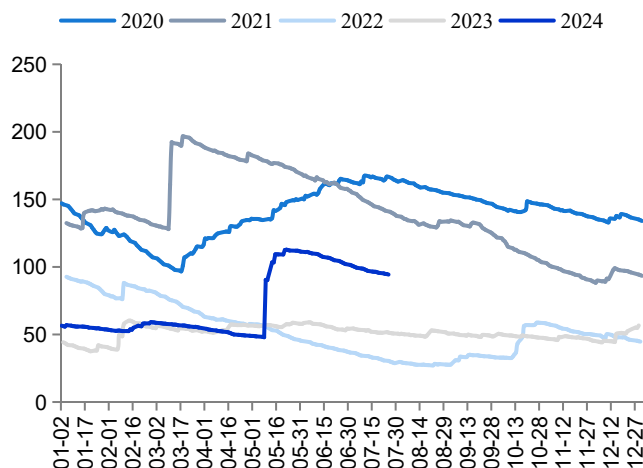
◆ **SHFE铝库存：**截至7月26日，SHFE铝库存为26.4万吨，相比于上周下跌0.2万吨，周环比下降0.6%，相比于去年同期上涨15.3万吨，年同比增加138.0%。

图表：铝锭社会库存（万吨）



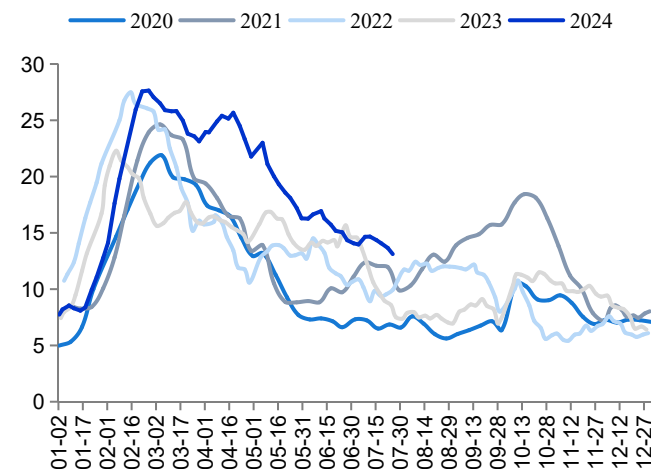
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：LME铝库存（万吨）



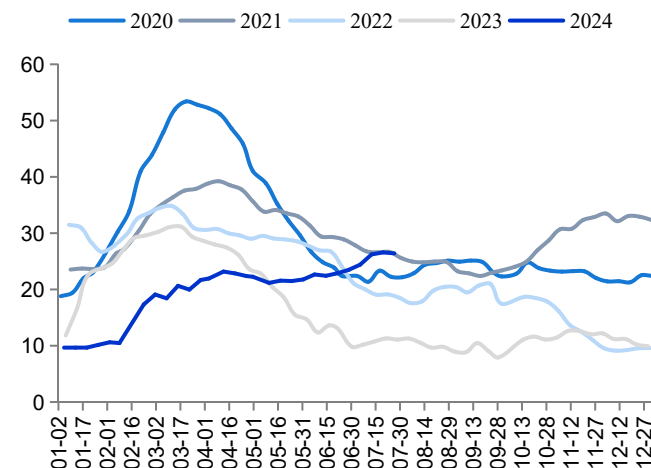
资料来源：LME、国海证券研究所

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）

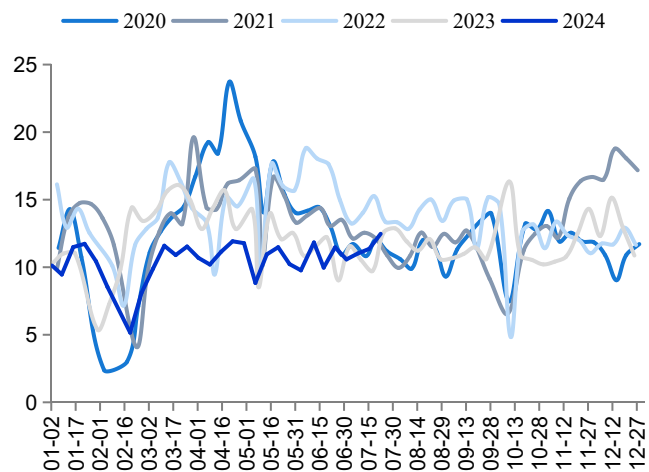


资料来源：Wind、上海期货交易所、国海证券研究所

4、铝锭及铝棒出库量

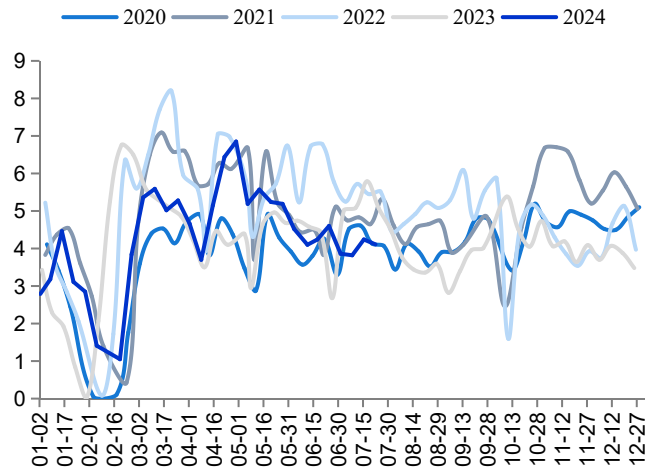
- ◆ **铝锭周度出库量**：截至7月22日，铝锭周度出库量为12.5万吨，相比于上周上涨1.1万吨，周环比增加9.8%，相比于去年同期下跌0.1万吨，年同比下降1.0%。
- ◆ **铝棒周度出库量**：截至7月22日，铝棒周度出库量为4.1万吨，相比于上周下跌0.1万吨，周环比下降3.1%，相比于去年同期下跌1.0万吨，年同比下降18.9%。
- ◆ **电解铝库存天数**：截至7月26日，电解铝库存天数为6.41天，相比于上周下跌0.06天，周环比下降0.9%，相比于去年同期上涨1.87天，年同比增加41.2%。

图表：铝锭周度出库量 (万吨)



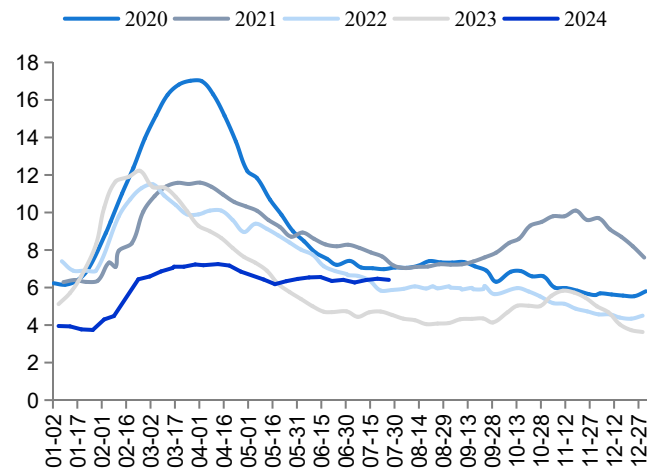
资料来源：SMM、国海证券研究所

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)

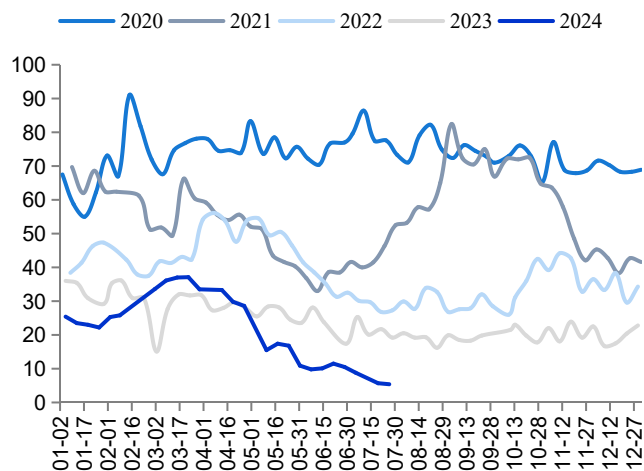


资料来源：SMM、国海证券研究所

4、氧化铝及铝土矿库存

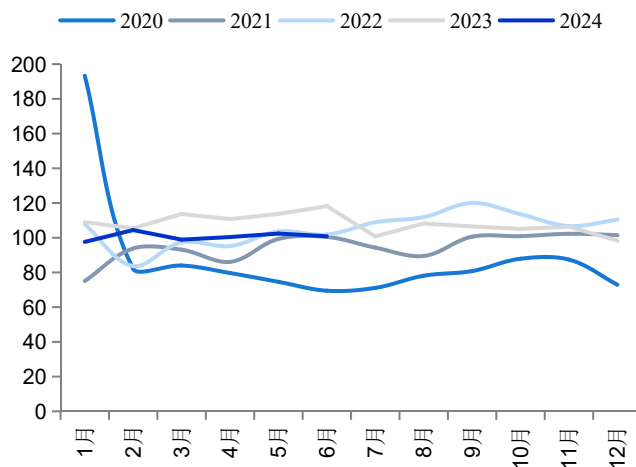
- ◆ **氧化铝港口库存**：截至7月26日，氧化铝港口库存为5.4万吨，相比于上周下跌0.3万吨，周环比下降5.3%，相比于去年同期下跌13.8万吨，年同比下降71.9%。
- ◆ **氧化铝厂内库存**：2024年6月，氧化铝厂内库存为100.8万吨，相比于上月下跌1.6万吨，月环比下降1.5%，相比于去年同期下跌12.9万吨，年同比下降11.3%。
- ◆ **铝土矿库存**：2024年6月，铝土矿库存为4185.6万吨，相比于上月下跌25.6万吨，月环比下降0.6%，相比于去年同期下跌794.0万吨，年同比下降15.9%。

图表：氧化铝港口库存 (万吨)



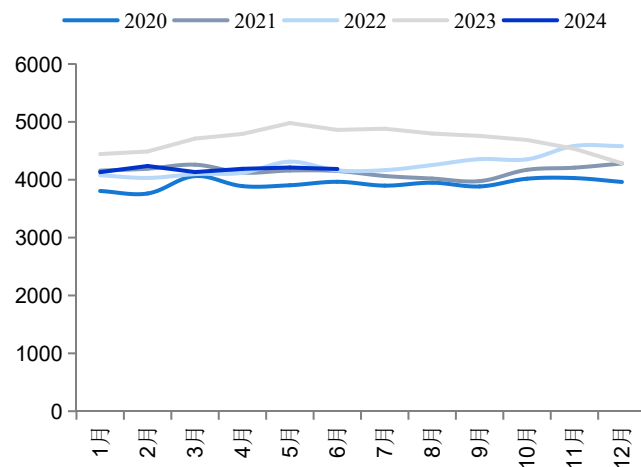
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

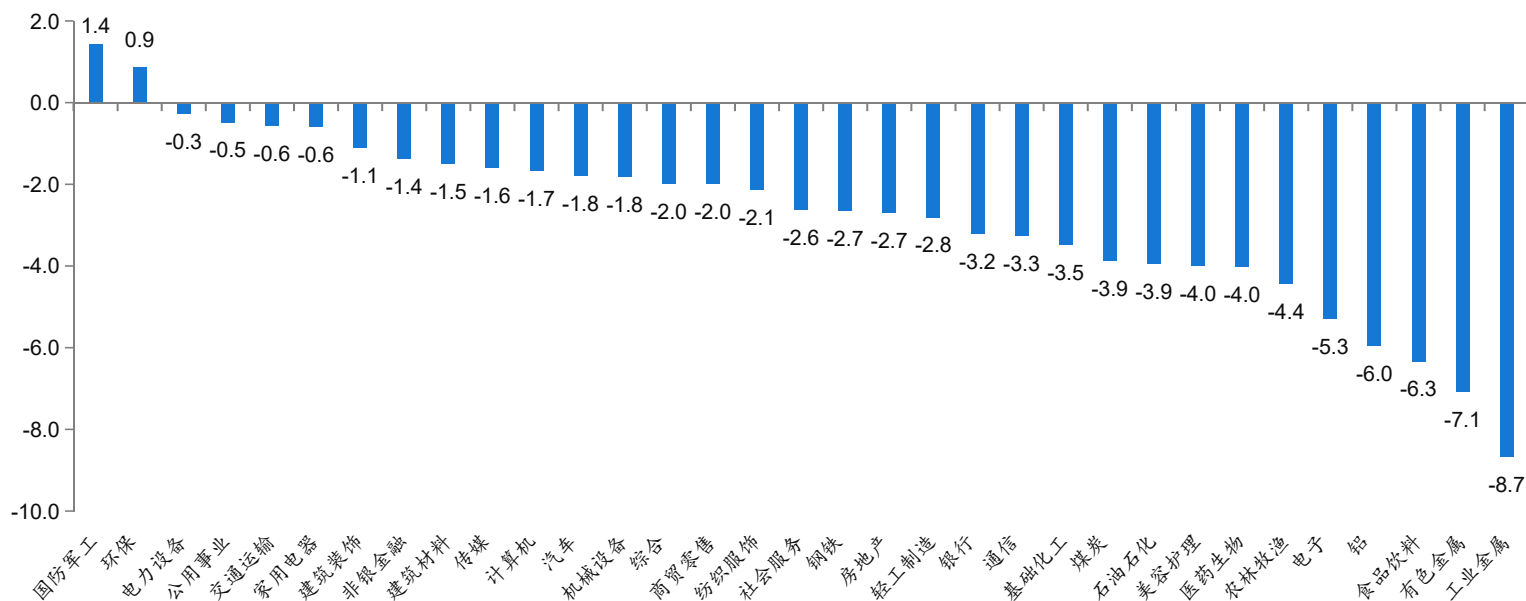
5

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3.1%到2890.9，沪深300下跌3.7%到3409.3；涨跌幅排名前三的行业分别为国防军工(1.4%)、环保(0.9%)、电力设备(-0.3%)。本周铝板块下跌6.0%，表现劣于大盘。

图表：本周行业涨跌幅（7月22日-7月26日，申万，%）

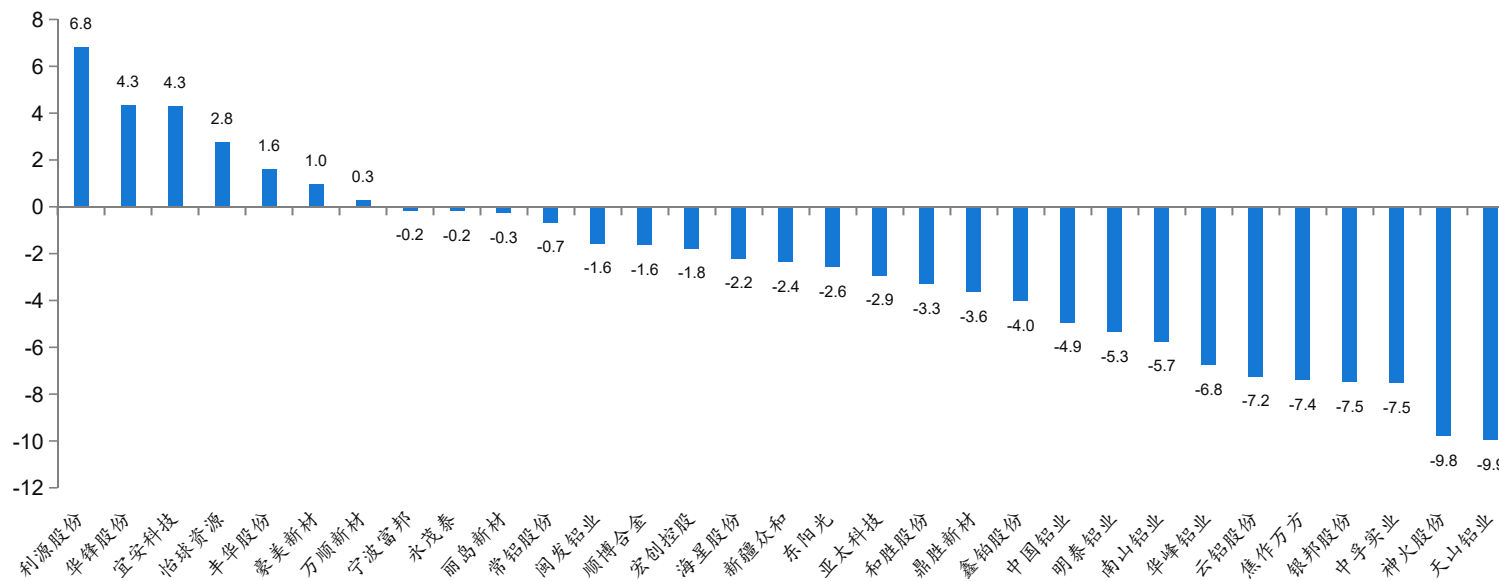


资料来源：iFinD、国海证券研究所

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利源股份(6.8%)、华锋股份(4.3%)、宜安科技(4.3%)；跌幅前三的分别为天山铝业(-9.9%)、神火股份(-9.8%)、中孚实业(-7.5%)。
- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，铝价触底反弹，国内政策利好释放，海外降息预期强化，对行业有一定提振。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22日-7月26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