

# 铝行业周报：库存回落，铝价反弹，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	-12.7%	-16.3%	-10.4%
沪深300	-4.4%	-8.1%	-12.4%

## 相关报告

《铝行业周报：铝加工开工率稳中有增，静待铝锭库存拐点（推荐）\*有色金属\*王璇，陈晨》——2024-08-11

《铝行业周报：铝加工开工率触底反弹，关注国内需求变化及海外降息预期（推荐）\*有色金属\*王璇，陈晨》——2024-08-04

《铝行业周报：以旧换新政策利好释放，海外降息预期强化（推荐）\*有色金属\*王璇，陈晨》——2024-07-28

# 重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2024/08/16	EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
1378.HK	中国宏桥	9.46	1.21	1.69	1.86	7.8	5.6	5.1	未评级
002532.SZ	天山铝业	6.85	0.47	0.91	0.97	14.4	7.5	7.0	买入
000933.SZ	神火股份	16.69	2.62	2.78	2.94	6.4	6.0	5.7	买入

资料来源：Wind、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8月16日，港元兑人民币为0.92）换算

- ◆ **宏观**：本周（8月12日-8月16日，下同）宏观面偏向利多。美国7月PPI同比上涨2.2%，环比上涨0.1%，CPI同比上升2.9%，环比上升0.2%，低于市场预期，显示通胀压力有所缓解，使得市场对美联储9月降息预期再度增强。周内中东局势、俄乌战争均有愈演愈烈势，为铝价带来一定利多预期。
- ◆ **电解铝**：
  - ◆ **供应**：本周国内电解铝运行产能整体持稳，铝现货均价窄幅波动，国内部分铝厂出现亏损的情况。近期铝棒等初加工产品加工费回升，行业盈利有所好转，西北等地区铝棒开工率小幅增加，预计8月份铝厂铝水比例或回升至73%左右，一定程度上减少国内铝锭现货流通压力。成本方面，周内国内电解铝成本端整体持稳，氧化铝期货盘面宽幅震荡，现货市场整体持稳。据SMM数据显示，截至8月15日，国内电解铝行业即时完全成本约为17661元/吨，行业即时盈利约为1348元/吨，周环比上涨233元/吨。
  - ◆ **需求**：周内国内下游开工略有好转，汽车等方面终端需求有好转带动部分企业开工率增长，建筑用铝材方面仍表现疲软。据SMM数据显示8月份国内光伏组件排产有望环比增长3.6%至48.5GW，利好国内铝边框加工材消费。同时，周内铝现货价格止跌企稳，下游担心旺季铝价反弹，补库积极性好转，国内铝锭现货库存呈现小幅去库状态，现货贴水收窄。
- ◆ **铝加工**：铝棒库存方面，近两周的周中铝棒都出现了加速去库的情况，一方面原因是周中铝棒的入库量相对偏少；另一方面的话，铝棒的消费和需求同样相比7月是有企稳回暖趋势的，下游型材的开工率也出现小幅回升。截至8月15日，国内铝棒社会库存为11.80万吨，周环比去库了0.43万吨，上周出库量环比下降0.10万吨至4.34万吨。进入8月中下旬，临近“金九”需求略有回升，且供应压力仍然有限的背景下，国内铝棒库存持稳小降运行为主。8月中旬，部分板块订单回暖叠加铝价低位震荡运行，终端采买下单，带动国内铝型材龙头企业开工率小幅回调至51.20%，较上周增长0.70个百分点。分板块来看，建筑型材板块低靡依旧，暂未呈现转变趋势。工业型材板块3C、新能源汽车相关型材订单增长，给予开工率一定支撑；光伏型材持稳运行，组件厂8月排产小幅回升。整体来看，临近“金九银十”旺季，终端采买提升，仍需关注旺季带动需求的持续性。

- ◆ **铝土矿**：本周国产铝土矿市场暂无明显变动，价格持稳运行。进口铝土矿仍维持长单供应为主，有价无市现象较为严重。本周几内亚铝土矿CIF价格上调1美元/吨，至75美元/吨，澳大利亚进口铝土矿价格持稳运行为主。港口数据方面，截至8月9日，国内港口铝土矿周度到港总量420.92万吨，较前一周增加51.42万吨；几内亚主要港口铝土矿周度出港总134.42万吨，较前一周减少69.04万吨；澳大利亚主要港口铝土矿周度出港总量127.99万吨，较前一周增加16.17万吨。从国内港口到港数据来看，铝土矿到港量已摆脱5月底发运受阻的影响，出现较为明显回升，但推算船期及卸港时间，7月雨季对几内亚铝土矿发运的影响或将在8月下旬国内到港数据开始体现，进口铝土矿供应预计有所减少。从出港数据看，近几周几内亚铝土矿周度出港量运行重心较前期有明显的降低，8-10月国内几内亚铝土矿进口量减少或在所难免。澳大利亚进口矿方面，受前段时间部分澳矿散货以招标形式进入市场，近两周澳大利亚铝土矿发运量有所提升，后续国内澳矿进口量或有所增加。
- ◆ **氧化铝**：截至8月15日，西澳FOB氧化铝价格为503美元/吨，折合国内主流港口对外售价约4,385元/吨左右，高于国内氧化铝价格481元/吨，氧化铝进口窗口维持关闭。国内方面，截至8月15日，全国氧化铝周度开工率较前一周增加0.31%至84.98%，本周现货成交集中在北方地区，本周河南地区共计成交1.3万吨，成交价格为成交价格在3850-3930元/吨区间内。整体而言，近期北方地区部分电解铝厂出现刚需入市采购现货，但周内氧化铝现货成交仍相对清淡，氧化铝上下游博弈仍在持续进行。原料端，国产矿复产无更进一步的消息，供应仍然紧缺，进口矿因几内亚雨季影响存在供应减量预期，整体上原料铝土矿仍表现为供应偏紧，对于氧化铝运行产能提升的限制仍然存在，而需求端稳中向好。在此情况下，氧化铝基本面供需短期或表现为相对平衡状态，后续需持续关注西南地区电解铝复产的需求情况，以及后续氧化铝新投产产能放量节奏。
- ◆ **预焙阳极**：预焙阳极价格持平，石油焦价格下跌。截至8月16日，预焙阳极均价为4401.3元/吨，相比于上周持平；中硫石油焦均价为2198.3元/吨，相比于上周下跌13.8元/吨，周环比下降0.6%。

- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，下游加工企业开工率仍有提升，铝锭社会库存开始去化，铝价有所反弹。由开工率观察需求，并通过采购传导向社会库存，进一步影响铝价的逻辑逐步验证，旺季临近，需求端的恢复有望带动铝价进一步上涨。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，维持铝行业“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

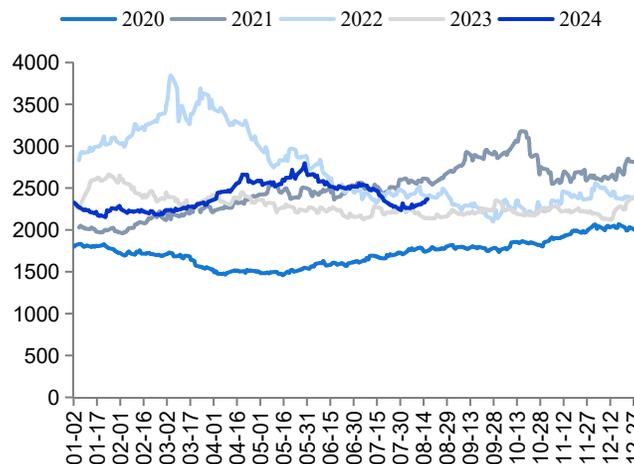
◆ **LME3个月铝收盘价**：截至8月16日，LME3个月铝收盘价为2368.0美元/吨，相比于上周上涨73.0美元/吨，周环比增加3.2%，相比于去年同期上涨226.5美元/吨，年同比增加10.6%。

◆ **沪铝活跃合约收盘价**：截至8月16日，沪铝活跃合约收盘价为19370.0元/吨，相比于上周上涨245.0元/吨，周环比增加1.3%，相比于去年同期上涨895.0元/吨，年同比增加4.8%。

◆ **LME铝现货结算价**：截至8月16日，LME铝现货结算价为2293.5美元/吨，相比于上周上涨30.5美元/吨，周环比增加1.3%，相比于去年同期上涨208.0美元/吨，年同比增加10.0%。

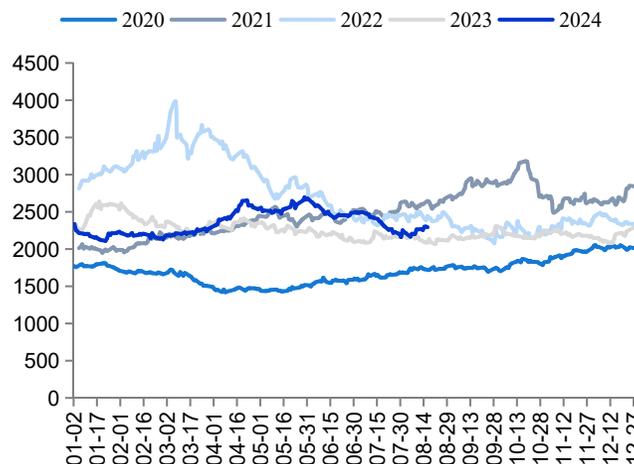
◆ **长江有色A00铝均价**：截至8月16日，长江有色A00铝均价为19240.0元/吨，相比于上周上涨220.0元/吨，周环比增加1.2%，相比于去年同期上涨750.0元/吨，年同比增加4.1%。

图表：LME3个月铝收盘价（美元/吨）



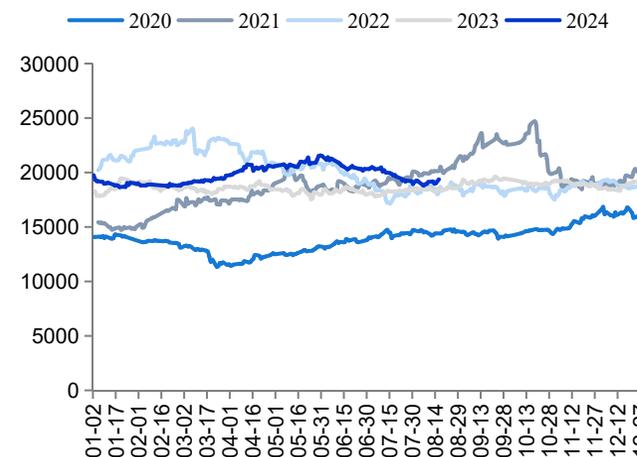
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

图表：LME铝现货结算价（美元/吨）



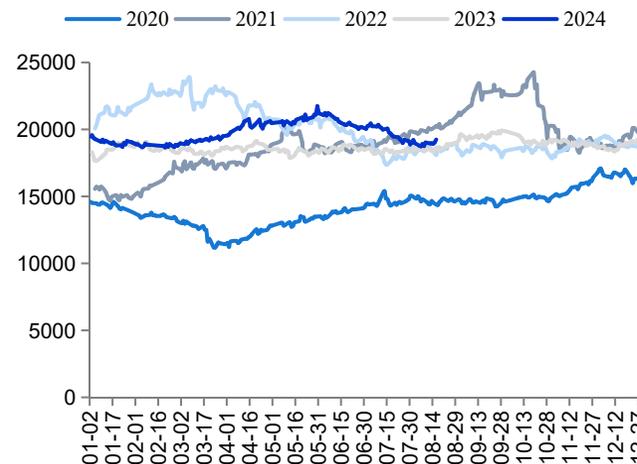
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

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）

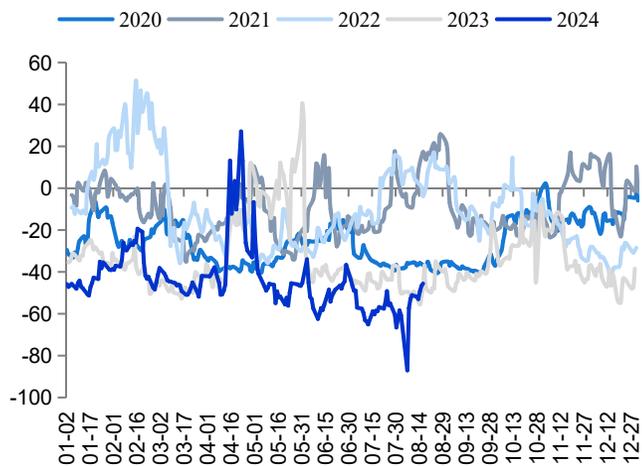


资料来源：Wind、国海证券研究所

# 1、期货升贴水

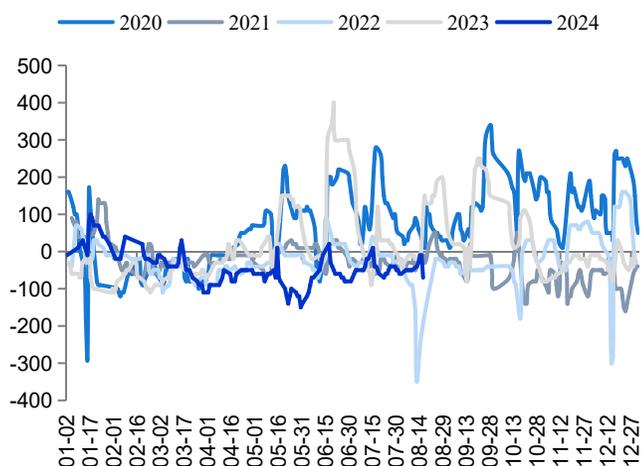
- ◆ **LME铝升贴水**：截至8月16日，LME铝升贴水为-45.6美元/吨，相比于上周上涨5.5美元/吨，相比于去年同期上涨6.4美元/吨。
- ◆ **A00铝升贴水**：截至8月16日，A00铝升贴水为-70.0元/吨，相比于上周下跌20.0元/吨，相比于去年同期下跌90.0元/吨。
- ◆ **LME基本金属指数**：截至8月16日，LME基本金属指数为3952.3点，相比于上周上涨108.8点，周环比增加2.8%，相比于去年同期上涨338.5点，年同比增加9.4%。

图表：LME铝升贴水（美元/吨）



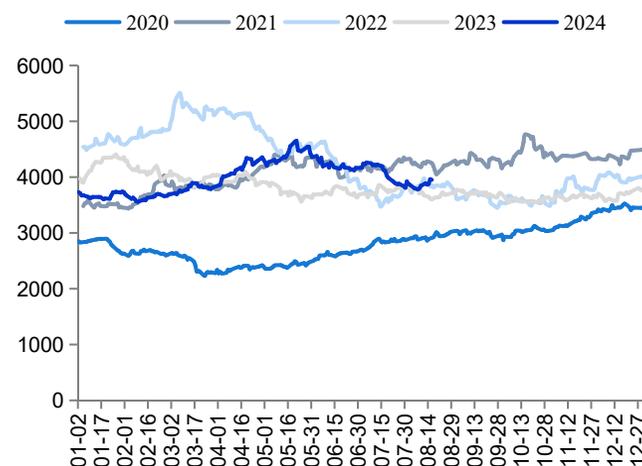
资料来源：Wind、国海证券研究所

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

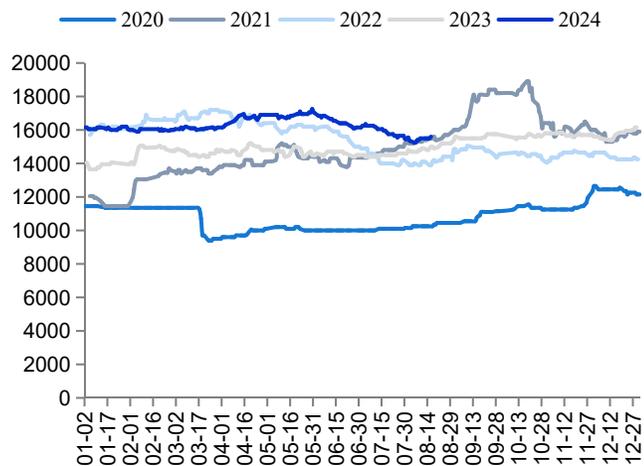


资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

# 1、废铝及铝合金价格

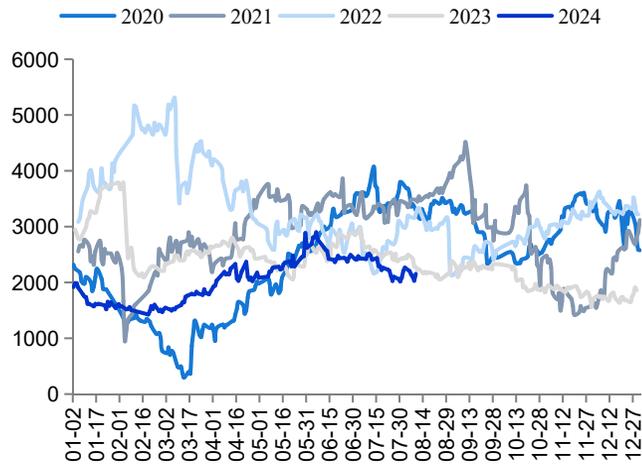
- ◆ **破碎生铝（佛山）价格**：截至8月16日，佛山破碎生铝均价为15600.0元/吨，相比于上周上涨100.0元/吨，周环比增加0.6%，相比于去年同期上涨700.0元/吨，年同比增加4.7%。
- ◆ **佛山破碎生铝精废价差**：截至8月9日，佛山破碎生铝精废价差为2153.0元/吨，相比于上周下跌112.0元/吨，周环比下降4.9%，相比于去年同期下跌132.0元/吨，年同比下降5.8%。
- ◆ **铝合金价格**：截至8月16日，ADC12均价为19900.0元/吨，相比于上周上涨250.0元/吨，周环比增加1.3%，相比于去年同期上涨1000.0元/吨，年同比增加5.3%。

图表：破碎生铝（佛山）价格（元/吨）



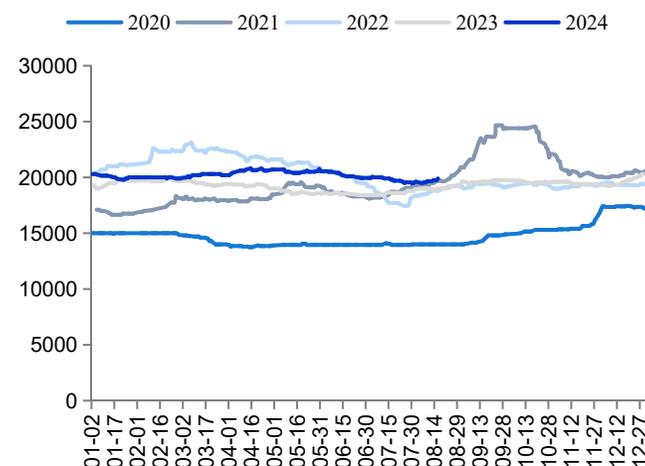
资料来源：SMM、国海证券研究所

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）

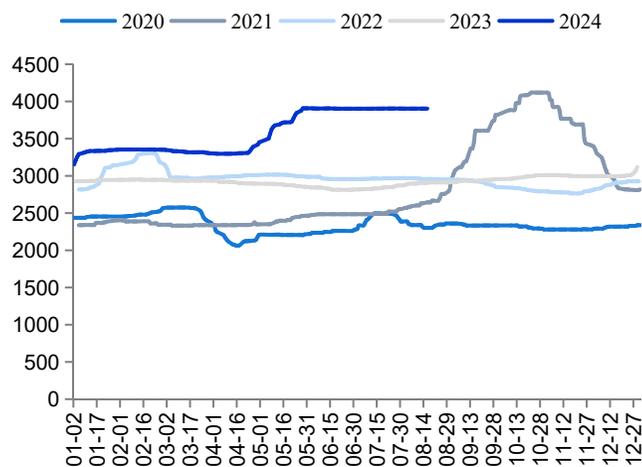


资料来源：SMM、国海证券研究所

# 1、原料价格

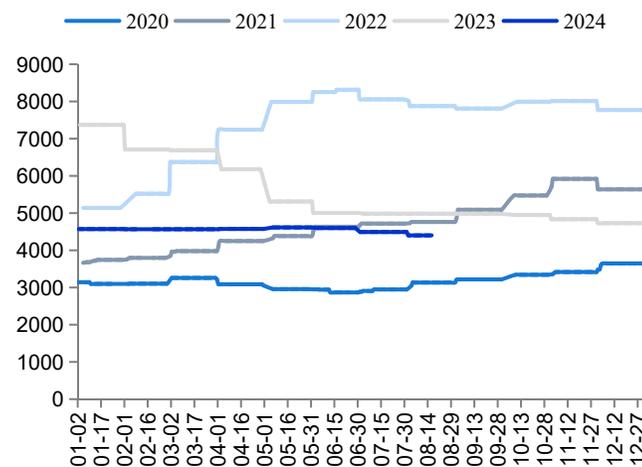
- ◆ **氧化铝价格**：截至8月16日，氧化铝均价为3904.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨998.0元/吨，年同比增加34.3%。
- ◆ **预焙阳极均价**：截至8月16日，预焙阳极均价为4401.3元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌583.8元/吨，年同比下降11.7%。

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

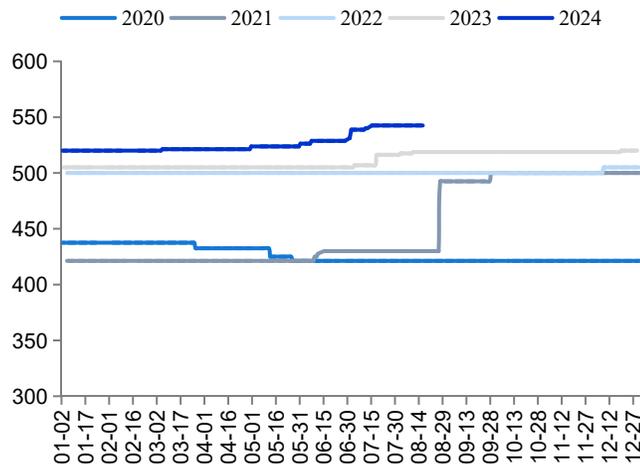
◆ **铝土矿价格**：截至8月16日，铝土矿均价为542.5元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨23.8元/吨，年同比增加4.6%。

◆ **秦皇岛港动力煤平仓价**：截至8月16日，秦皇岛港动力煤平仓价 (Q5500)为841.0元/吨，相比于上周下跌9.0元/吨，周环比下降1.1%，相比于去年同期上涨28.0元/吨，年同比增加3.4%。

◆ **石油焦价格**：截至8月16日，中硫石油焦均价为2198.3元/吨，相比于上周下跌13.8元/吨，周环比下降0.6%，相比于去年同期下跌307.7元/吨，年同比下降12.3%。

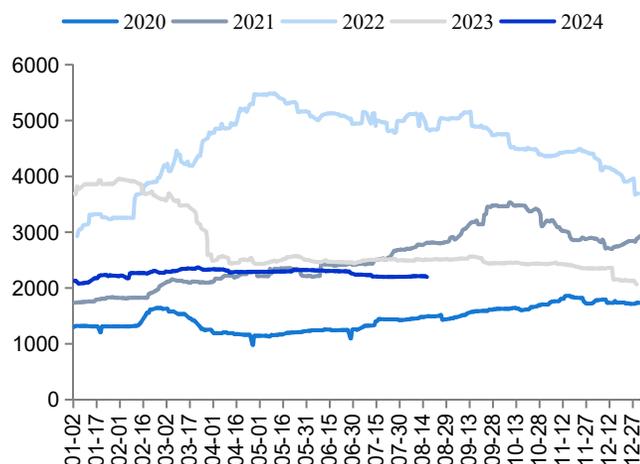
◆ **煤沥青价格**：截至8月16日，煤沥青均价为4100.0元/吨，相比于上周下跌90.0元/吨，周环比下降2.1%，相比于去年同期下跌1070.0元/吨，年同比下降20.7%。

图表：铝土矿价格 (元/吨)



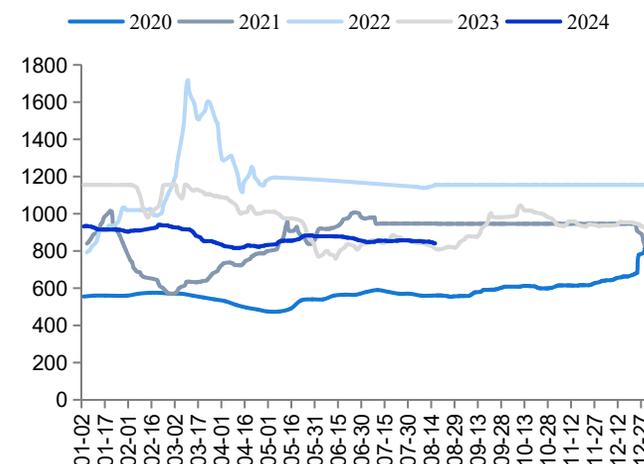
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：中硫石油焦均价 (元/吨)



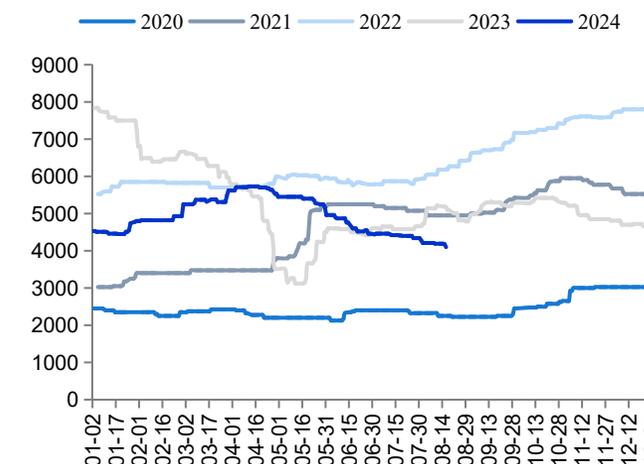
资料来源：Wind、金联创、国海证券研究所

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

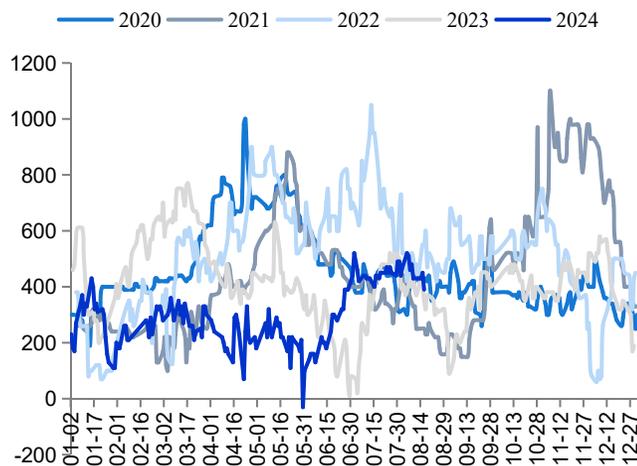
◆ **铝棒加工费**：截至8月16日，铝棒加工费(广东, φ90)为390.0元/吨，相比于上周下跌40.0元/吨，周环比下降9.3%，相比于去年同期上涨40.0元/吨，年同比增加11.4%。

◆ **铝杆加工费**：截至8月16日，铝杆加工费(山东, 1A60)为550.0元/吨，相比于上周持平，周环比持平，相比于去年同期上涨200.0元/吨，年同比增加57.1%。

◆ **铝板带加工费**：截至8月16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。

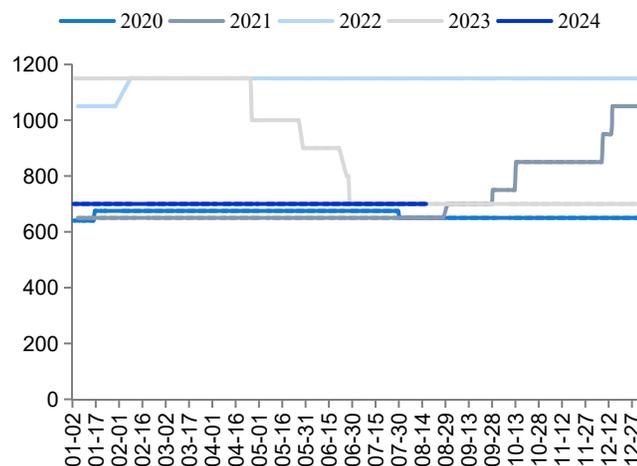
◆ **锂电铝箔加工费**：截至8月16日，锂电铝箔加工费(12μ)为16500.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌500.0元/吨，年同比下降2.9%。

图表：铝棒加工费 (广东, φ90, 元/吨)



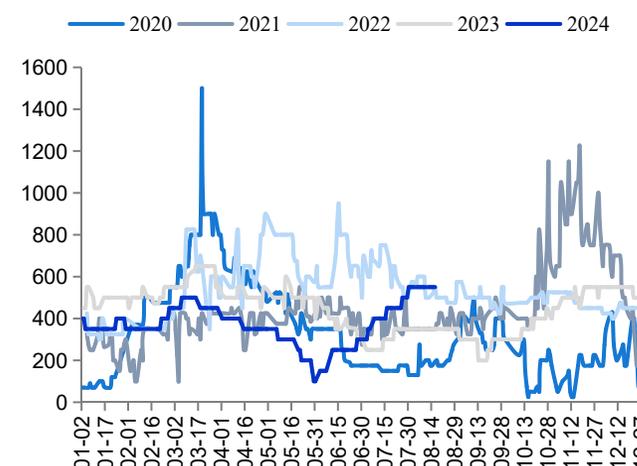
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带加工费 (山东, 1100装饰板, 元/吨)



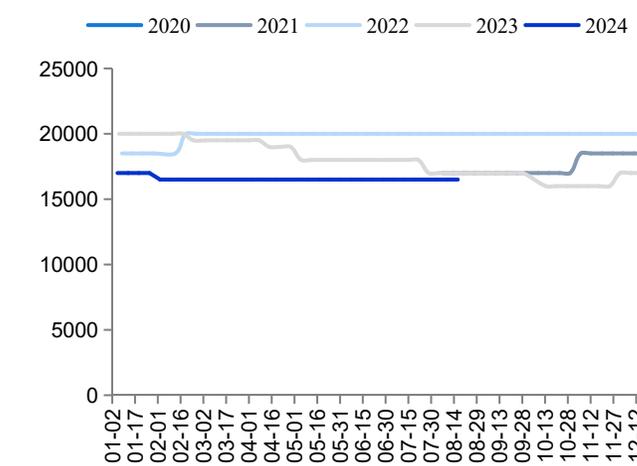
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

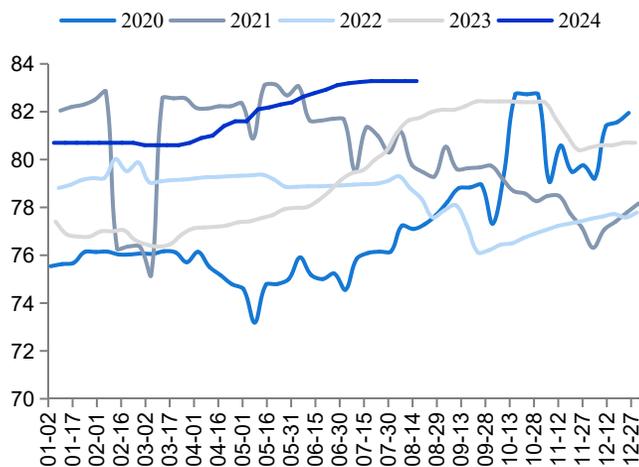
5

行业评级及风险提示

## 2、周度产量

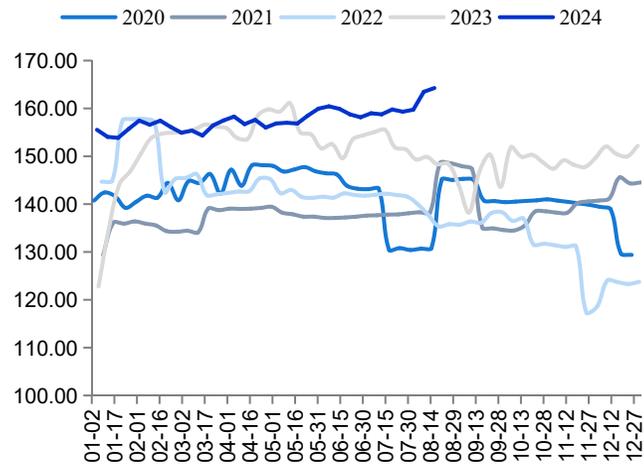
- ◆ **电解铝周度产量**：截至8月16日，电解铝周度产量为83.3万吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨1.5万吨，年同比增加1.9%。
- ◆ **氧化铝周度产量**：截至8月16日，氧化铝周度产量为164.3万吨，相比于上周上涨0.8万吨，周环比增加0.5%，相比于去年同期上涨8.0万吨，年同比增加5.1%。

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

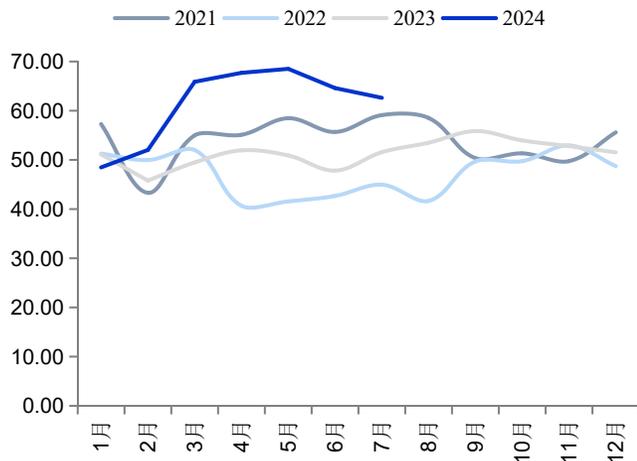
◆ **废铝产量**：2024年7月，废铝产量为62.6万吨，相比于上月下跌2.0万吨，月环比下降3.1%，相比于去年同期上涨14.8万吨，年同比增加30.9%。

◆ **预焙阳极产量**：2024年7月，预焙阳极产量为198.6万吨，相比于上月上涨1.3万吨，月环比增加0.6%，相比于去年同期上涨16.1万吨，年同比增加8.8%。

◆ **石油焦产量**：2024年7月，石油焦产量为271.0万吨，相比于上月上涨10.1万吨，月环比增加3.9%，相比于去年同期上涨1.1万吨，年同比增加0.4%。

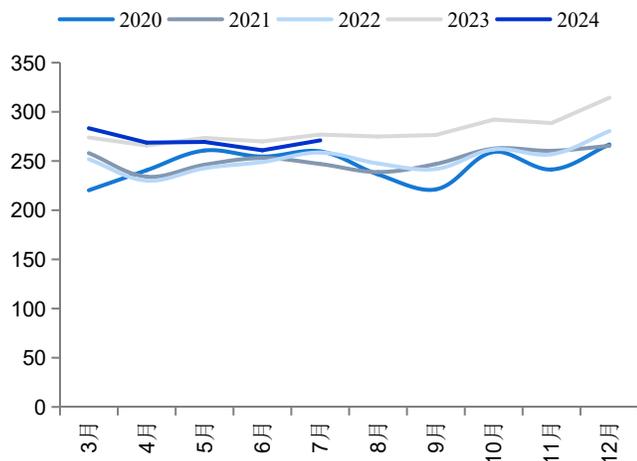
◆ **铝土矿产量**：2024年7月，铝土矿产量为505.9万吨，相比于上月上涨7.0万吨，月环比增加1.4%，相比于去年同期下跌88.3万吨，年同比下降14.9%。

图表：废铝产量（万吨）



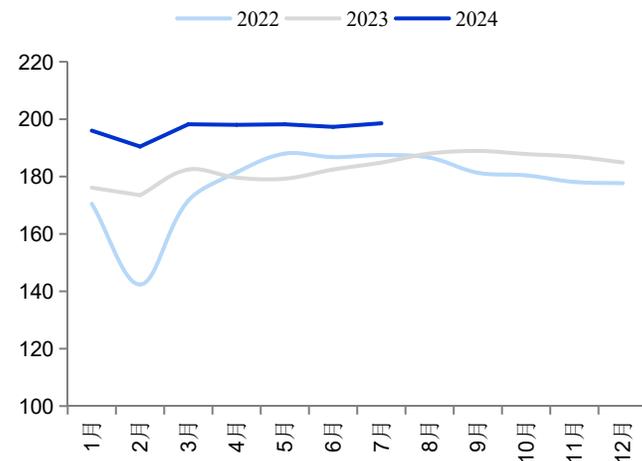
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：石油焦产量（万吨）



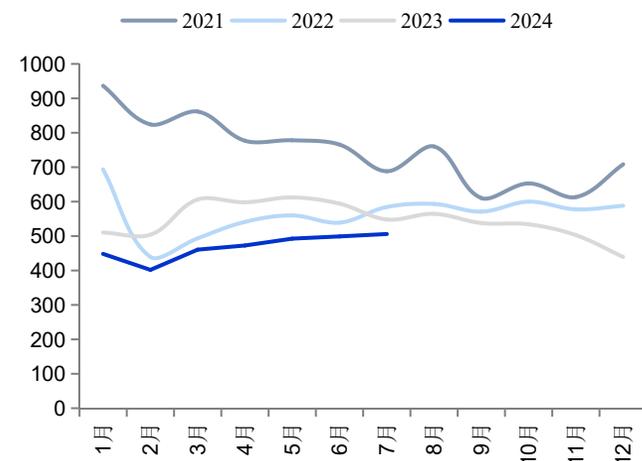
资料来源：Wind、国家统计局、国海证券研究所

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）

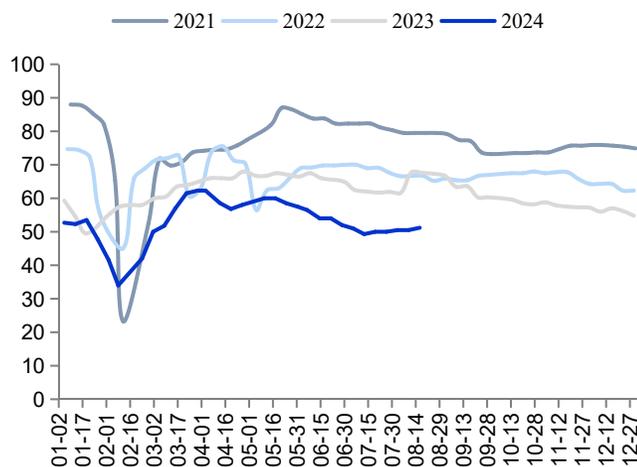


资料来源：SMM、国海证券研究所

## 2、开工率

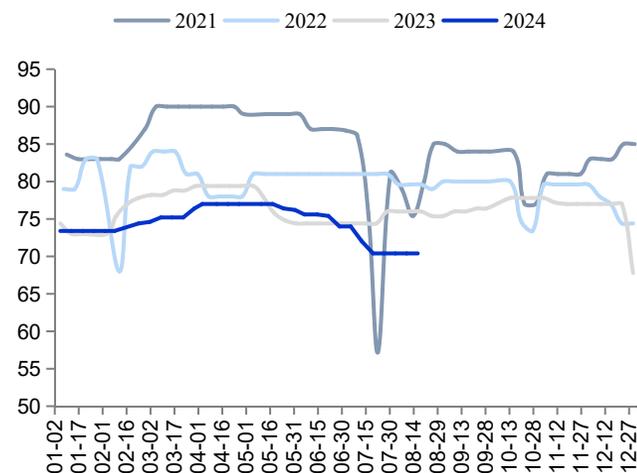
- ◆ **铝型材开工率**：截至8月16日，铝型材开工率为51.2%，周环比上涨0.7个百分点，年同比下跌16.4个百分点。
- ◆ **铝线缆开工率**：截至8月16日，铝线缆开工率为69.0%，周环比持平，年同比上涨9.0个百分点。
- ◆ **铝板带开工率**：截至8月16日，铝板带开工率为70.4%，周环比持平，年同比下跌5.6个百分点。
- ◆ **铝箔开工率**：截至8月16日，铝箔开工率为74.7%，周环比持平，年同比下跌3.9个百分点。

图表：铝型材开工率 (%)



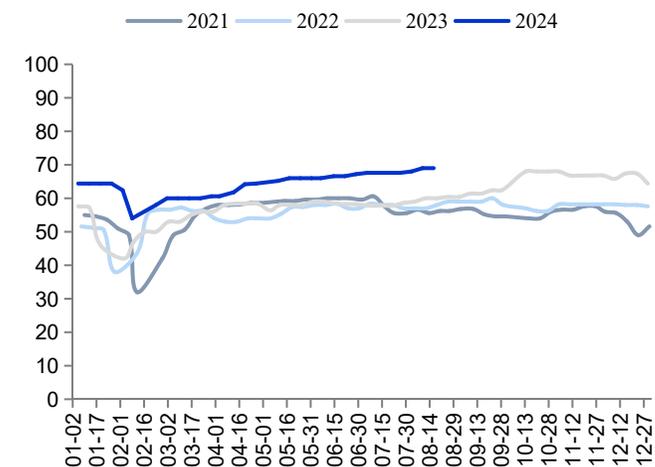
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带开工率 (%)



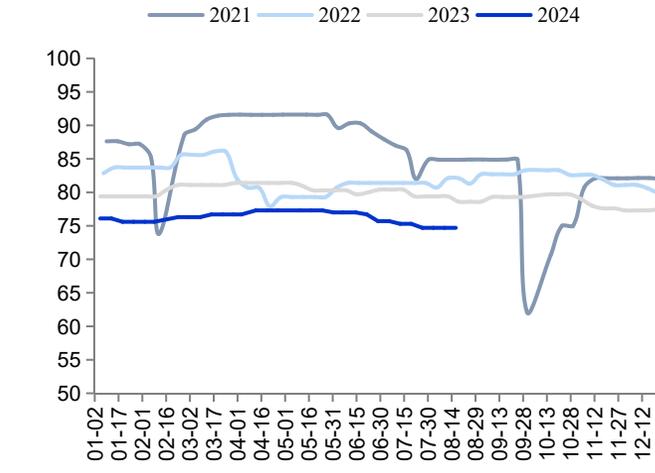
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

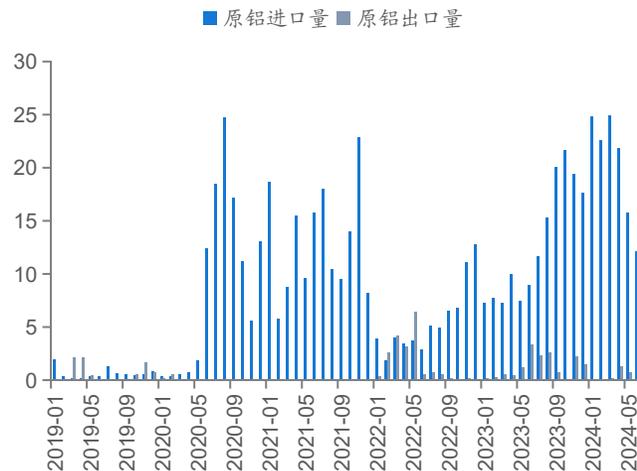
5

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%。

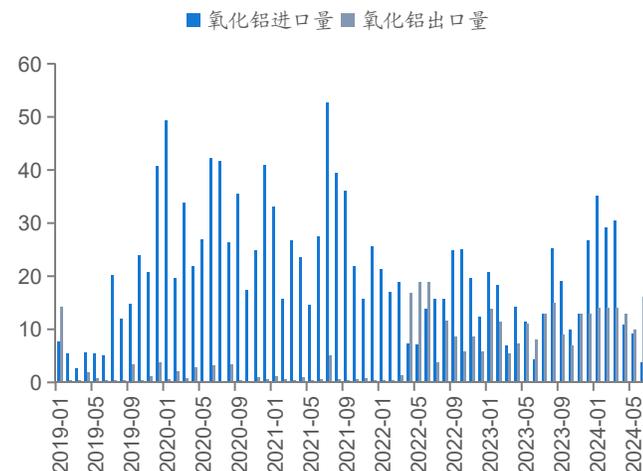
图表：原铝进/出口量（万吨）



资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

◆ **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%。

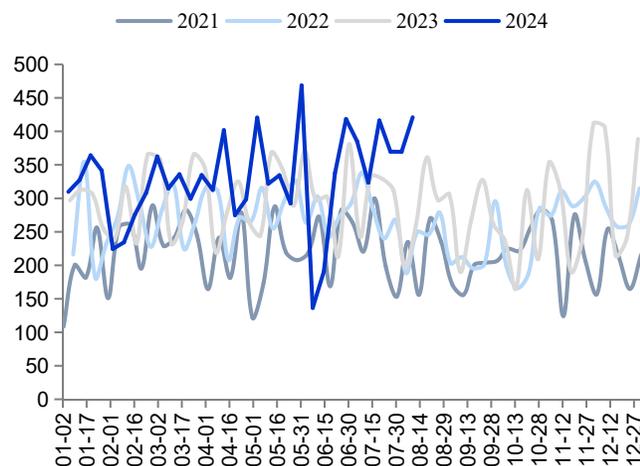
图表：氧化铝进/出口量（万吨）



资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：铝土矿周度到港量（万吨）

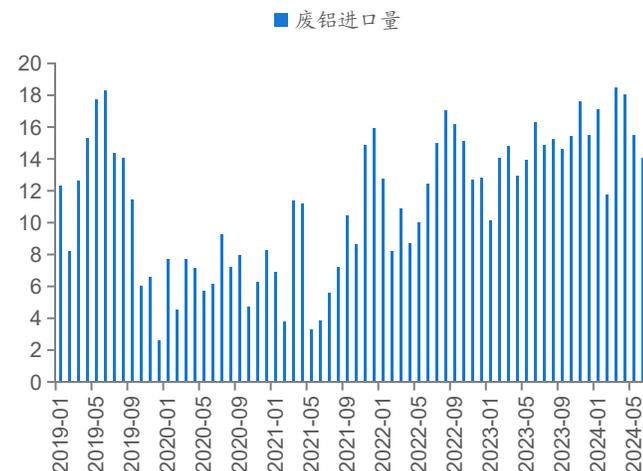
◆ **铝土矿周度到港量**：截至8月9日，铝土矿周度到港量为420.9万吨，相比于上周上涨51.4万吨，周环比增加13.9%，相比于去年同期上涨161.6万吨，年同比增加62.3%。



资料来源：SMM、国海证券研究所

◆ **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：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

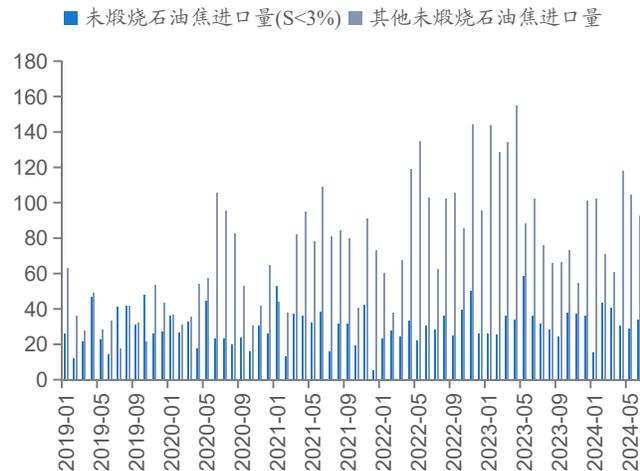
◆ **石油焦进口量**：2024年6月，未煅烧石油焦进口量(S<3%)为33.7万吨，相比于上月上涨4.9万吨，月环比增加17.1%，相比于去年同期下跌2.6万吨，年同比下降7.2%；其他未煅烧石油焦进口量为92.5万吨，相比于上月下跌11.9万吨，月环比下降11.4%，相比于去年同期下跌9.9万吨，年同比下降9.7%。

◆ **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%。

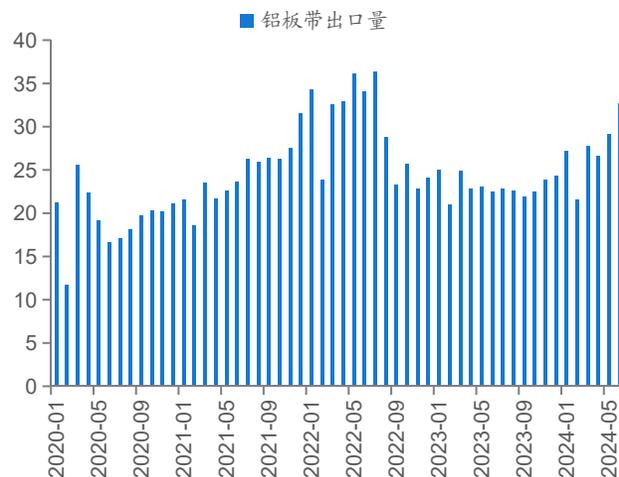
◆ **铝箔出口量**：2024年6月，铝箔出口量为13.7万吨，相比于上月上涨0.7万吨，月环比增加5.2%，相比于去年同期上涨3.0万吨，年同比增加28.0%。

图表：石油焦进口量（万吨）



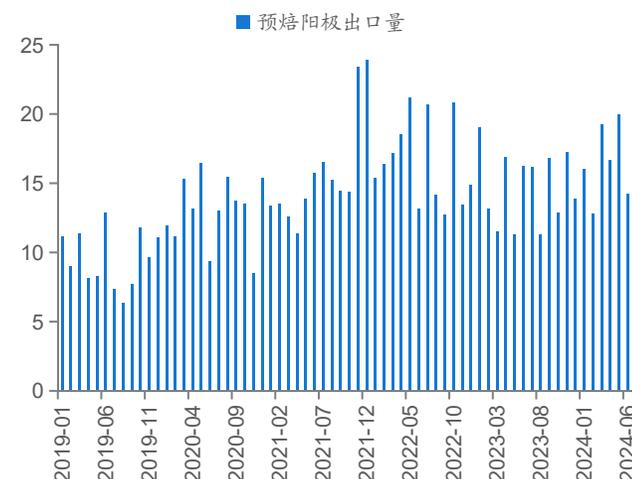
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：铝板带出口量（万吨）



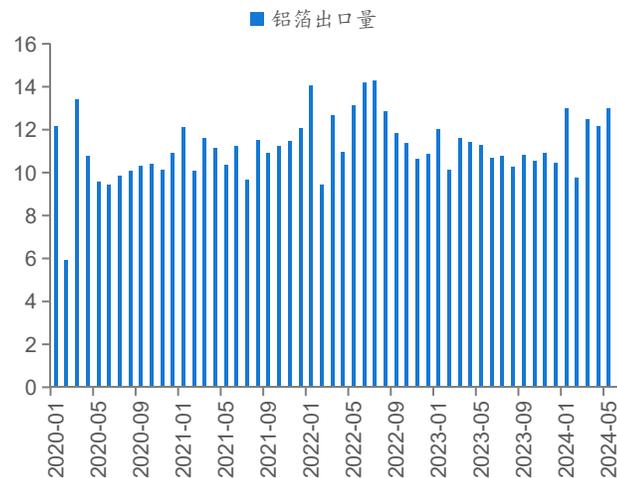
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

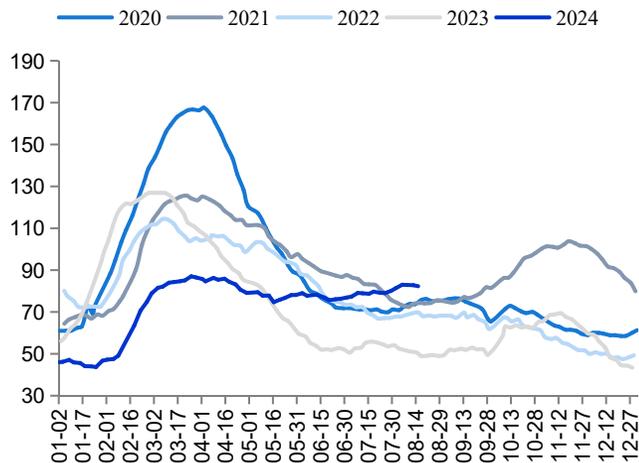
◆ **铝锭社会库存**：截至8月15日，铝锭社会库存为82.3万吨，相比于上周下跌0.6万吨，周环比下降0.7%，相比于去年同期上涨33.3万吨，年同比增加68.0%。

◆ **铝棒社会库存**：截至8月15日，铝棒社会库存为11.8万吨，相比于上周下跌0.5万吨，周环比下降3.8%，相比于去年同期上涨4.4万吨，年同比增加59.5%。

◆ **LME铝库存**：截至8月15日，LME铝库存为88.9万吨，相比于上周下跌1.8万吨，周环比下降2.0%，相比于去年同期上涨40.0万吨，年同比增加81.9%。

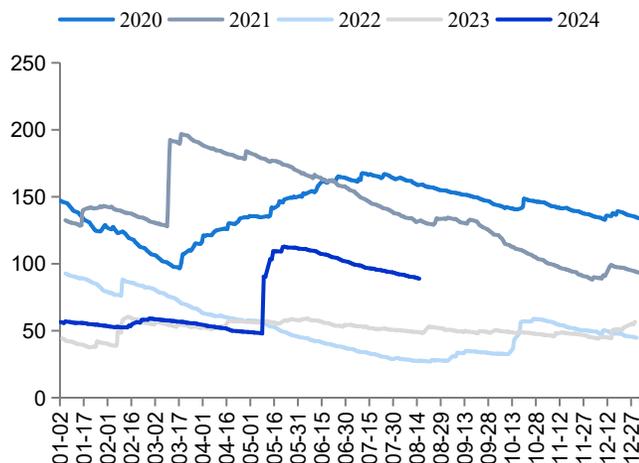
◆ **SHFE铝库存**：截至8月16日，SHFE铝库存为28.7万吨，相比于上周上涨0.9万吨，周环比增加3.1%，相比于去年同期上涨19.1万吨，年同比增加197.5%。

图表：铝锭社会库存（万吨）



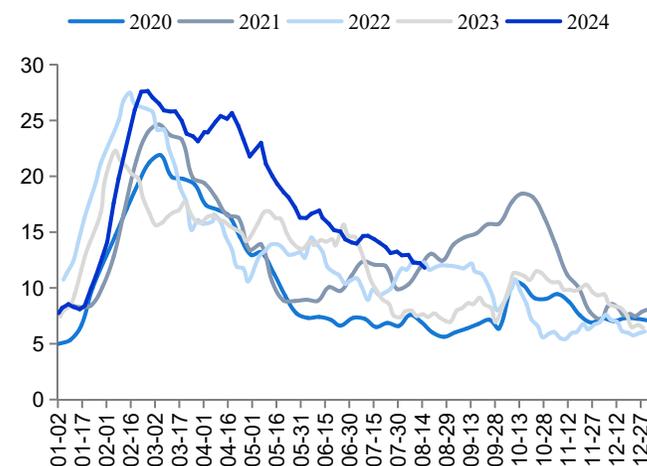
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：LME铝库存（万吨）



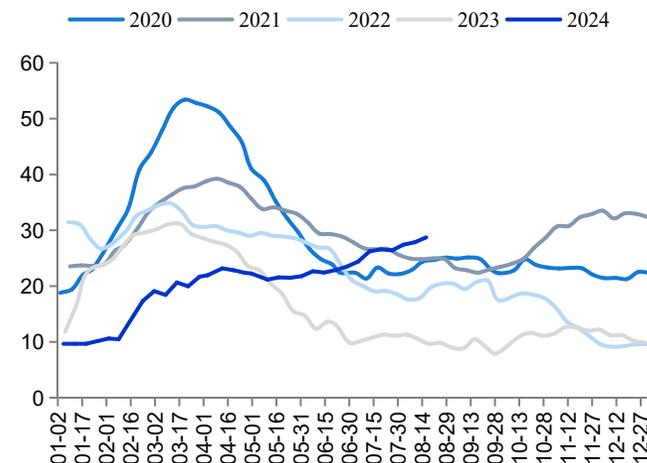
资料来源：LME、国海证券研究所

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）

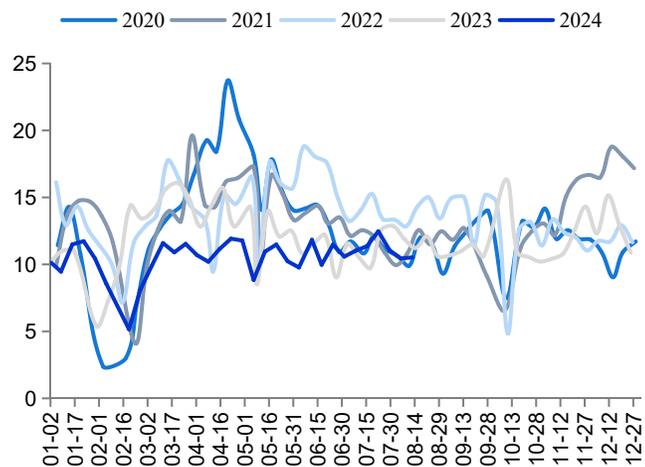


资料来源：Wind、上海期货交易所、国海证券研究所

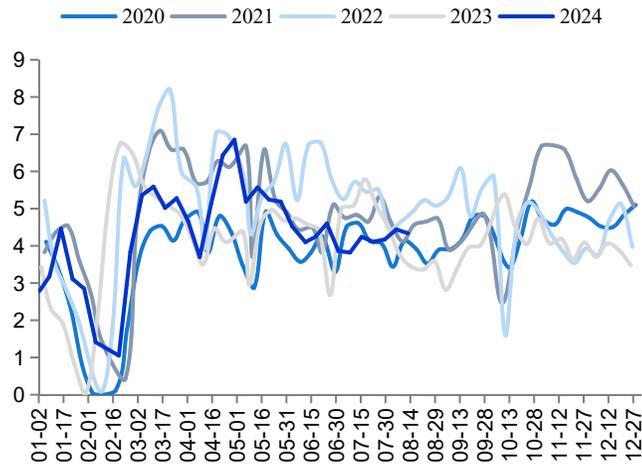
## 4、铝锭及铝棒出库量

- ◆ **铝锭周度出库量**：截至8月12日，铝锭周度出库量为10.5万吨，相比于上周上涨0.1万吨，周环比增加0.8%，相比于去年同期下跌0.7万吨，年同比下降6.3%。
- ◆ **铝棒周度出库量**：截至8月12日，铝棒周度出库量为4.3万吨，相比于上周下跌0.1万吨，周环比下降2.3%，相比于去年同期上涨0.9万吨，年同比增加26.2%。
- ◆ **电解铝库存天数**：截至8月16日，电解铝库存天数为6.71天，相比于上周下跌0.05天，周环比下降0.7%，相比于去年同期上涨2.66天，年同比增加65.7%。

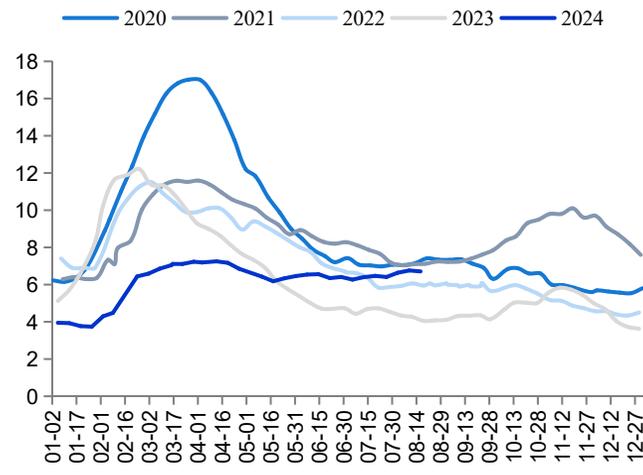
图表：铝锭周度出库量 (万吨)



图表：铝棒周度出库量 (万吨)



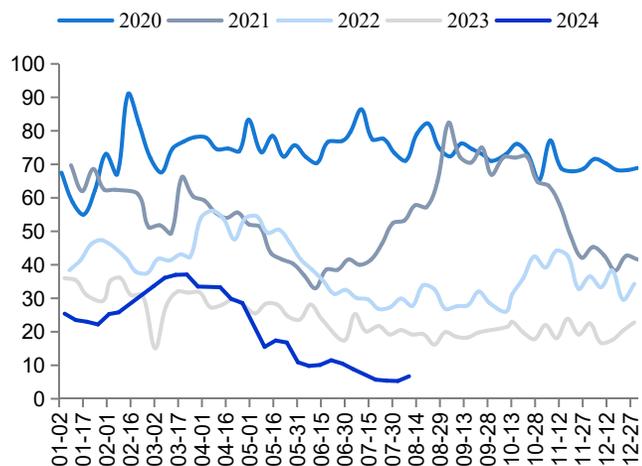
图表：电解铝库存天数 (天)



## 4、氧化铝及铝土矿库存

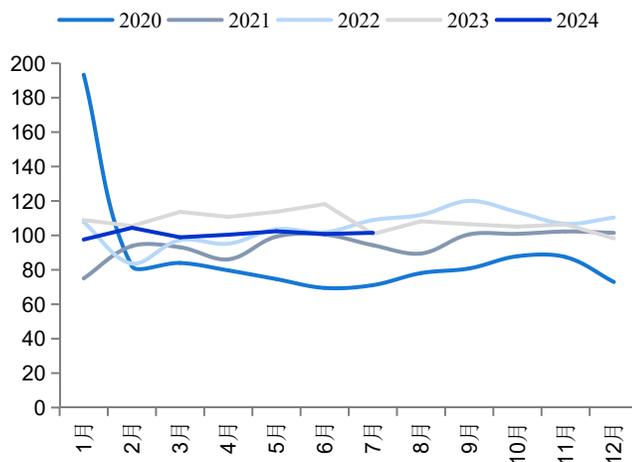
- ◆ **氧化铝港口库存**：截至8月16日，氧化铝港口库存为6.7万吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌12.6万吨，年同比下降65.3%。
- ◆ **氧化铝厂内库存**：2024年7月，氧化铝厂内库存为101.5万吨，相比于上月上涨0.7万吨，月环比增加0.7%，相比于去年同期下跌16.7万吨，年同比下降14.1%。
- ◆ **铝土矿库存**：2024年7月，铝土矿库存为4138.3万吨，相比于上月下跌47.3万吨，月环比下降1.1%，相比于去年同期下跌722.9万吨，年同比下降14.9%。

图表：氧化铝港口库存 (万吨)



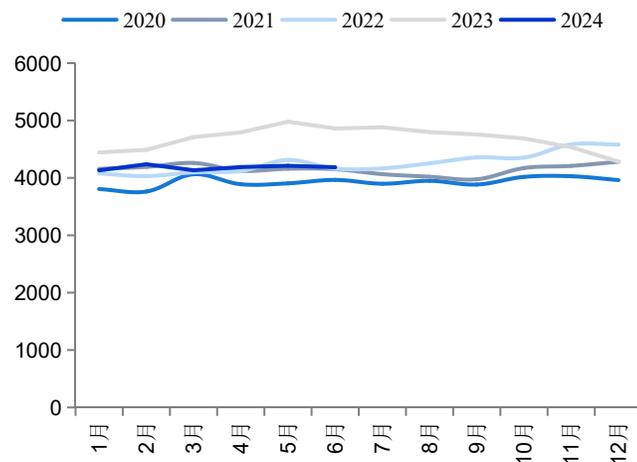
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

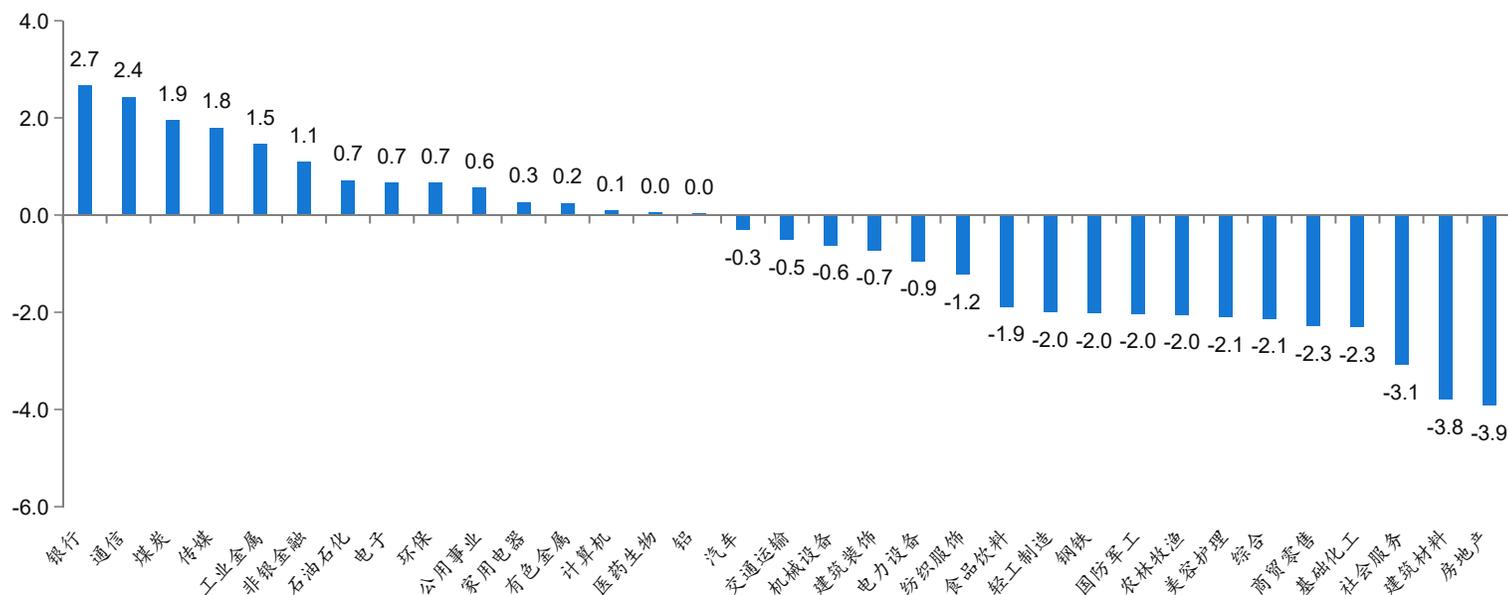
5

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0.6%到2879.4，沪深300上涨0.4%到3345.6；涨幅排名前三的行业分别为银行(2.7%)、通信(2.4%)、煤炭(1.9%)。本周铝板块上涨0.02%，表现劣于大盘。

图表：本周行业涨跌幅（8月12日-8月16日，申万，%）

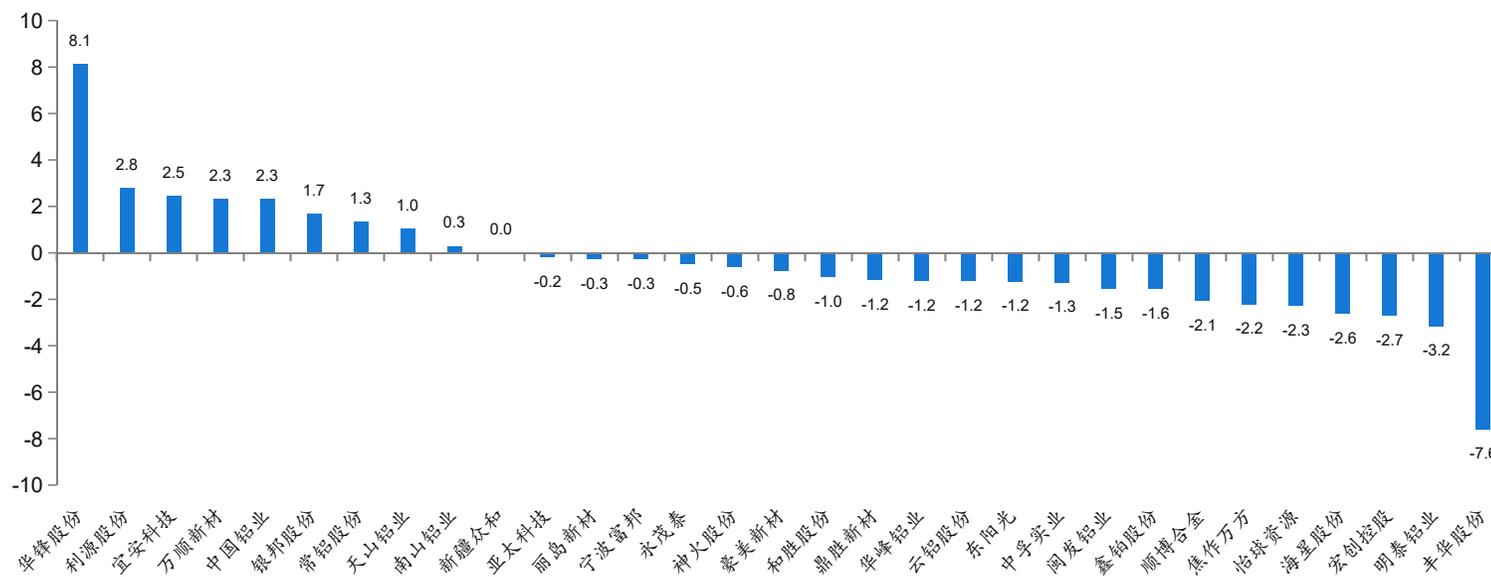


资料来源：iFinD、国海证券研究所

## 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华锋股份(8.1%)、利源股份(2.8%)、宜安科技(2.5%); 跌幅前三的分别为丰华股份(-7.6%)、明泰铝业(-3.2%)、宏创控股(-2.7%)。
- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，下游加工企业开工率仍有提升，铝锭社会库存开始去化，铝价有所反弹。由开工率观察需求，并通过采购传导向社会库存，进一步影响铝价的逻辑逐步验证，旺季临近，需求端的恢复有望带动铝价进一步上涨。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，维持铝行业“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（8月12日-8月16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，8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

## 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