

铝行业周报：铝价仍然偏强，关注需求旺季及降息

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	-0.2%	-14.7%	-8.6%
沪深300	-1.4%	-7.6%	-12.3%

相关报告

《铝行业周报：“去库+涨价”延续，美联储降息表态明确（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2024-08-25

《铝行业周报：库存回落，铝价反弹，关注板块投资机会（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2024-08-18

《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

重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2024/08/30	EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
1378.HK	中国宏桥	9.76	1.21	2.12	2.25	8.1	4.6	4.3	买入
002532.SZ	天山铝业	6.81	0.47	0.91	0.97	14.4	7.5	7.0	买入
601600.SH	中国铝业	6.83	0.39	0.77	0.86	17.4	8.9	8.0	买入
000933.SZ	神火股份	15.05	2.62	2.15	2.56	5.7	7.0	5.9	买入
000807.SZ	云铝股份	12.08	1.14	1.41	1.59	10.6	8.5	7.6	买入

资料来源：Wind、iFinD，国海证券研究所

备注：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30日，港元兑人民币为0.91）换算

- ◆ **宏观**：本周（8月26日-8月30日，下同）宏观面偏向利多，美联储主席威尔明确表示降息是未来的政策方向，9月降息预期强。叠加上周五美英欧三大央行官员均表示将在未来几个月内迈入降息周期，流动性宽松预期提升。中国继续发力提振消费，中国人民银行行长潘功胜表示，下一步将加强逆周期和跨周期调节，着力支持稳定预期提振信心，支持巩固和增强经济回升向好态势。
- ◆ **电解铝**：
 - ◆ **供应**：本周国内电解铝供应端整体持稳运行为主，周内四川电力再度出现紧张的情况，省内部分电解铝企业出现高峰用电时期限电5%-10%的情况，短时间的调控负荷对铝厂产量影响不大，后续仍需关注当地电力供应情况。成本方面，周内国内氧化铝现货价格小幅上涨，其他的原辅料暂稳为主。据SMM，截至8月29日，国内电解铝行业即时完全成本约为17,693元/吨，较上周四涨26元/吨，行业即时盈利约为1,856元/吨，较上周四上跌167元/吨。
 - ◆ **需求**：周内国内铝下游开工整体持稳，因铝价持续反弹，对新增订单有所影响。板带箔行业开工周内略有好转，部分企业反馈包装箔等产品订单好转，向传统旺季过渡。铝线缆市场整体持稳为主，但铝价快速拉涨后，导致一部分企业前期订单盈利下降，延后生产意愿走强。周内国内下游铝加工企业畏高，多刚需补库为主，加之华南等地贸易暴雷事件影响下游采购情绪，国内铝社会库存周内再度出现累库的情况。
- ◆ **铝加工**：铝棒库存方面，重熔棒供应减量是此前带动铝水棒去库的重要原因之一，截至8月29日，国内铝棒社会库存仍得以维持去库的良好态势，国内铝棒社会库存为11.01万吨，较上周四去库了0.06万吨。上周铝棒的出库量则环比小增了0.12万吨至4.12万吨，预计本周铝棒出库依旧维持稳定。本周国内铝型材龙头企业开工率录得50.80%，较上周下滑0.40个百分点。分板块来看，建筑型材氛围清淡依旧，华南、华东铝型材厂考虑回款安全与银行贷款问题，主动筛选订单，对于回款存在风险或加工费过低亏本的订单逐步减产或停供，对后续开工率或将产生影响。工业型材板块汽车、3C订单需求略有复苏，光伏9月排产维持小增，工业型材开工率获一定支撑。整体来看，建筑型材需求持续走弱，工业型材略有增量，仍需继续关注旺季需求提升。

- ◆ **铝土矿**：本周铝土矿市场持稳运行为主。港口数据方面，截至8月23日，国内港口铝土矿周度到港总量380.19万吨，较前一周增加0.69万吨；几内亚主要港口铝土矿周度出港总量174.99万吨，较前一周减少0.43万吨；澳大利亚主要港口铝土矿周度出港总量115.31万吨，较前一周增加34万吨。
- ◆ **氧化铝**：截至8月29日，西澳FOB氧化铝价格为521美元/吨，折合国内主流港口对外售价约4,490元/吨左右，高于国内氧化铝价格569元/吨，氧化铝进口窗口维持关闭。据SMM，截至8月29日，全国氧化铝周度开工率较前一周小幅下调0.69%至84.29%，其中河南地区氧化铝周度开工率较前一周下调5.90%至64.73%，主因矿石供应偏紧。现货方面，本周北方地区出现少量现货成交，西北铝厂补库为主，成交价格区间为3950-3970元/吨，现货价格上涨。本周各主流消费地氧化铝现货价格均有小幅上涨，SMM氧化铝指数上涨至3921元/吨。前期氧化铝期货盘面冲高，氧化铝期现套利窗口开启，交割品需求增加，现货成交增多。高价之下，电解铝厂备货相对谨慎，本周后段氧化铝现货成交再度转清淡。整体而言，需求端，近期电解铝端出现部分扰动消息，四川省内持续高温，部分电解铝企业需要在用电高峰期限电5-10%，但对电解铝企业生产暂未产生实质性影响，短期氧化铝需求或相对持稳。供应端，河南地区或因矿石供应和设备检修出现开工率下滑。氧化铝基本面呈现紧平衡格局，氧化铝现货价格或高位震荡运行为主。后续需持续关注氧化铝运行产能变动，以及西南地区电解铝厂运行情况。
- ◆ **预焙阳极**：预焙阳极价格持平，石油焦价格下跌。截至8月30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2181.7元/吨，相比于上周下跌16.7元/吨，周环比下降0.8%。

- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，铝价仍然偏强，旺季对需求的提升逐步体现，阶段性铝价高位和意外事件不影响去库大趋势；美联储9月降息预期进一步强化，随着旺季到来，下游需求和铝价有望进一步上涨。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，氧化铝价格探涨，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

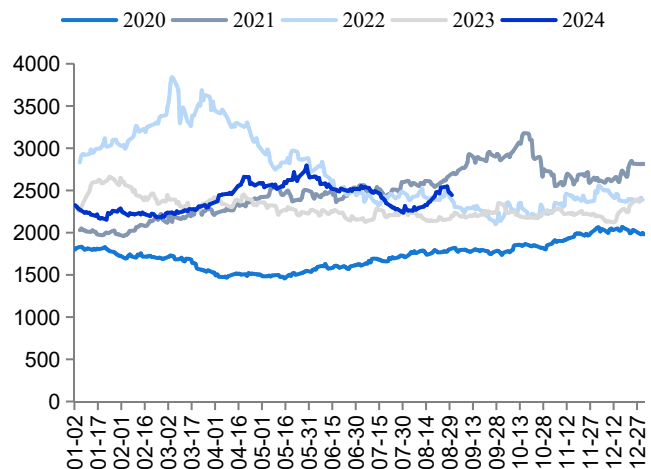
◆ **LME3个月铝收盘价**：截至8月30日，LME3个月铝收盘价为2446.0美元/吨，相比于上周下跌87.5美元/吨，周环比下降3.5%，相比于去年同期上涨278.0美元/吨，年同比增加12.8%。

◆ **沪铝活跃合约收盘价**：截至8月30日，沪铝活跃合约收盘价为19850.0元/吨，相比于上周上涨55.0元/吨，周环比增加0.3%，相比于去年同期上涨1175.0元/吨，年同比增加6.3%。

◆ **LME铝现货结算价**：截至8月30日，LME铝现货结算价为2463.5美元/吨，相比于上周下跌35.5美元/吨，周环比下降1.4%，相比于去年同期上涨347.0美元/吨，年同比增加16.4%。

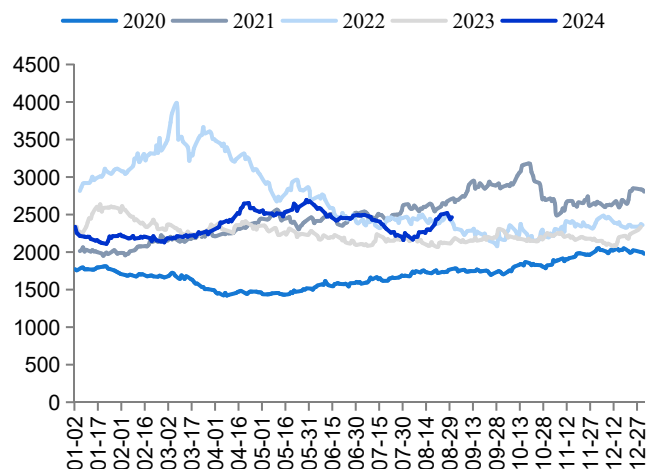
◆ **长江有色A00铝均价**：截至8月30日，长江有色A00铝均价为19660.0元/吨，相比于上周下跌70.0元/吨，周环比下降0.4%，相比于去年同期上涨690.0元/吨，年同比增加3.6%。

图表：LME3个月铝收盘价（美元/吨）



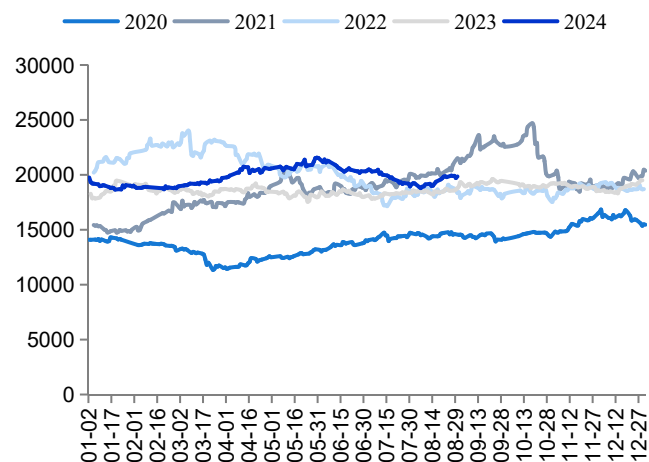
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

图表：LME铝现货结算价（美元/吨）



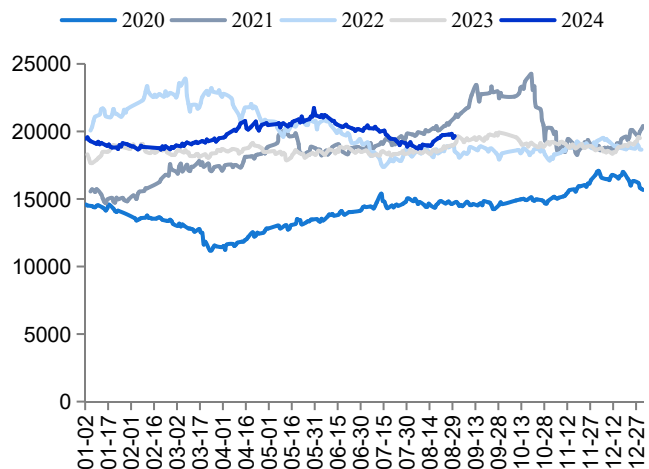
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

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）

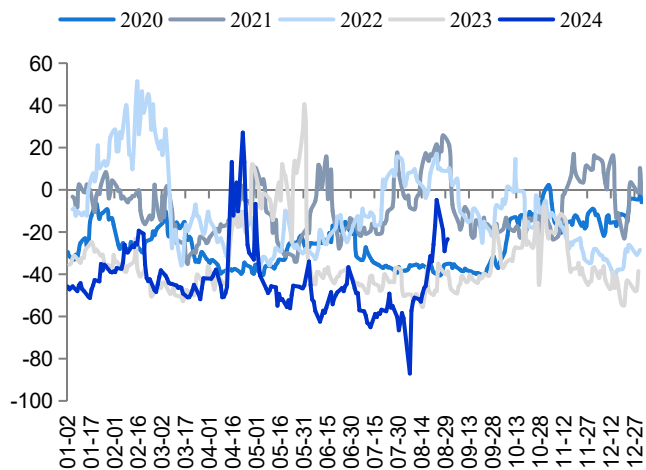


资料来源：Wind、国海证券研究所

1、期货升贴水

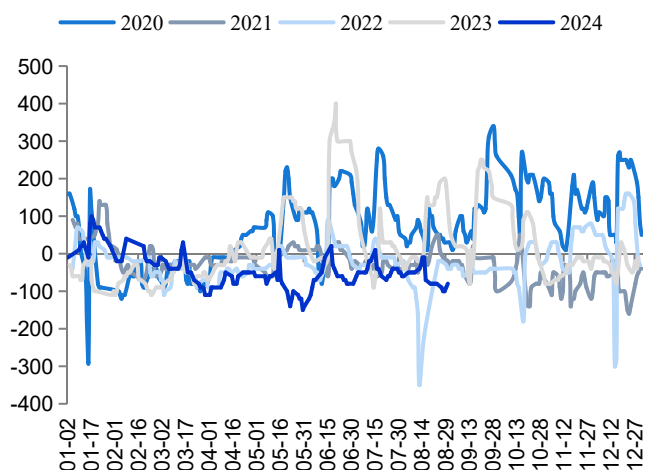
- ◆ **LME铝升贴水**：截至8月30日，LME铝升贴水为-23.4美元/吨，相比于上周下跌18.5美元/吨，相比于去年同期上涨16.7美元/吨。
- ◆ **A00铝升贴水**：截至8月30日，A00铝升贴水为-80.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌260.0元/吨。
- ◆ **LME基本金属指数**：截至8月30日，LME基本金属指数为4031.6点，相比于上周下跌61.8点，周环比下降1.5%，相比于去年同期上涨315.0点，年同比增加8.5%。

图表：LME铝升贴水（美元/吨）



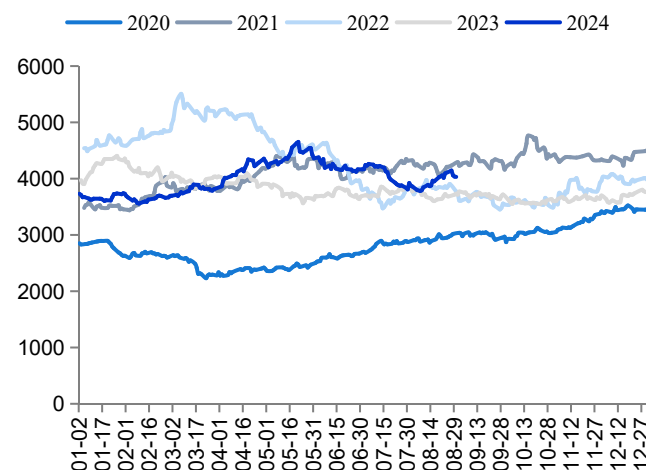
资料来源：Wind、国海证券研究所

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

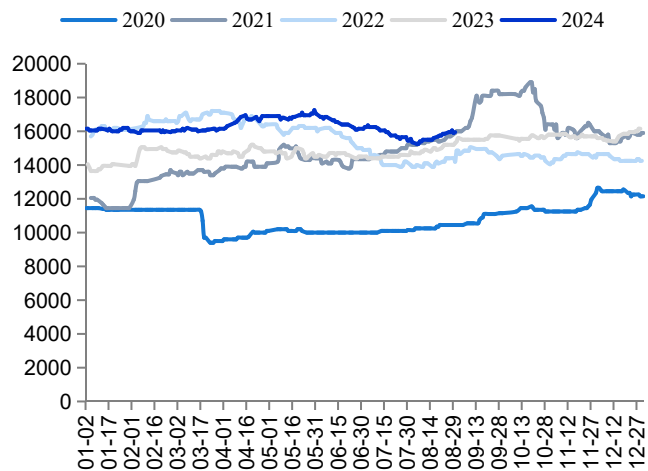


资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

1、废铝及铝合金价格

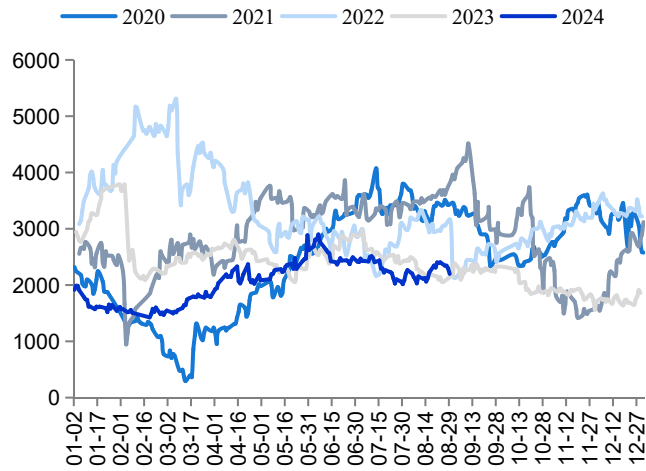
- ◆ **破碎生铝（佛山）价格**：截至8月30日，佛山破碎生铝均价为15950.0元/吨，相比于上周上涨100.0元/吨，周环比增加0.6%，相比于去年同期上涨750.0元/吨，年同比增加4.9%。
- ◆ **佛山破碎生铝精废价差**：截至8月29日，佛山破碎生铝精废价差为2199.0元/吨，相比于上周下跌194.0元/吨，周环比下降8.1%，相比于去年同期上涨81.0元/吨，年同比增加3.8%。
- ◆ **铝合金价格**：截至8月30日，ADC12均价为20200.0元/吨，相比于上周上涨50.0元/吨，周环比增加0.2%，相比于去年同期上涨1000.0元/吨，年同比增加5.2%。

图表：破碎生铝（佛山）价格（元/吨）



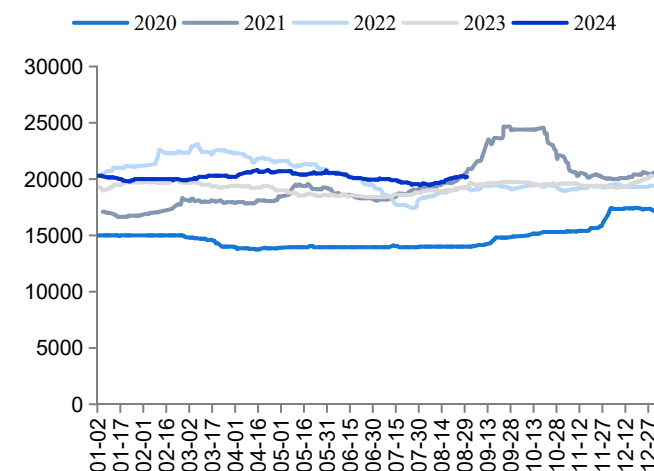
资料来源：SMM、国海证券研究所

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）

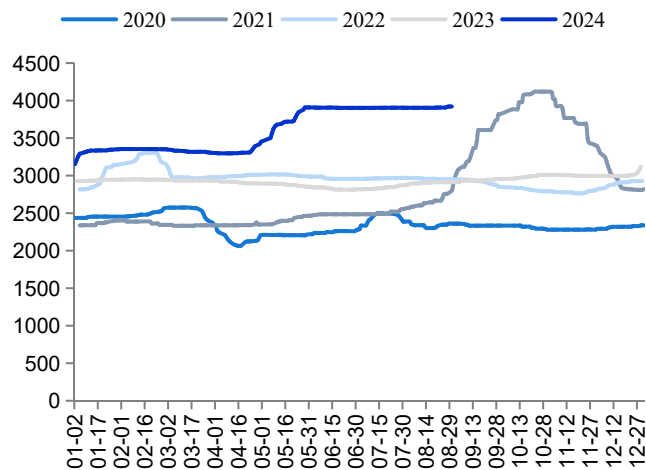


资料来源：SMM、国海证券研究所

1、原料价格

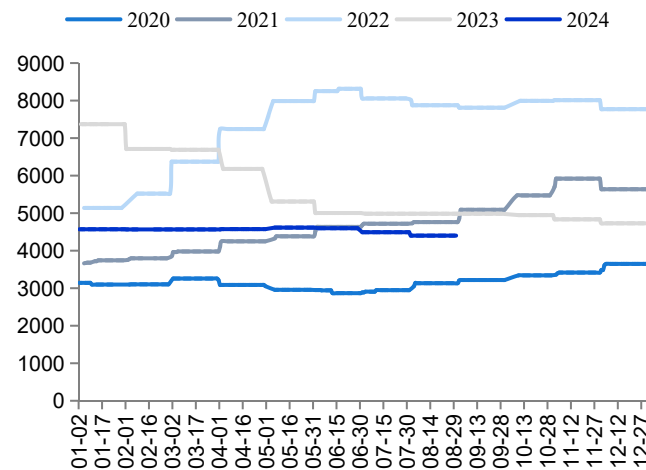
- ◆ **氧化铝价格**：截至8月30日，氧化铝均价为3921.0元/吨，相比于上周上涨14.0元/吨，周环比增加0.4%，相比于去年同期上涨1009.0元/吨，年同比增加34.6%。
- ◆ **预焙阳极均价**：截至8月30日，预焙阳极均价为4401.3元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌583.8元/吨，年同比下降11.7%。

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

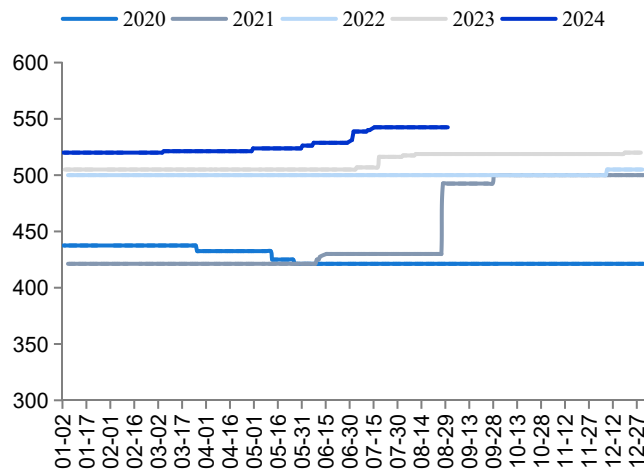
◆ **铝土矿价格**：截至8月30日，铝土矿均价为542.5元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨23.8元/吨，年同比增加4.6%。

◆ **秦皇岛港动力煤平仓价**：截至8月30日，秦皇岛港动力煤平仓价 (Q5500)为844.0元/吨，相比于上周上涨6.0元/吨，周环比增加0.7%，相比于去年同期上涨20.0元/吨，年同比增加2.4%。

◆ **石油焦价格**：截至8月30日，中硫石油焦均价为2181.7元/吨，相比于上周下跌16.7元/吨，周环比下降0.8%，相比于去年同期下跌329.3元/吨，年同比下降13.1%。

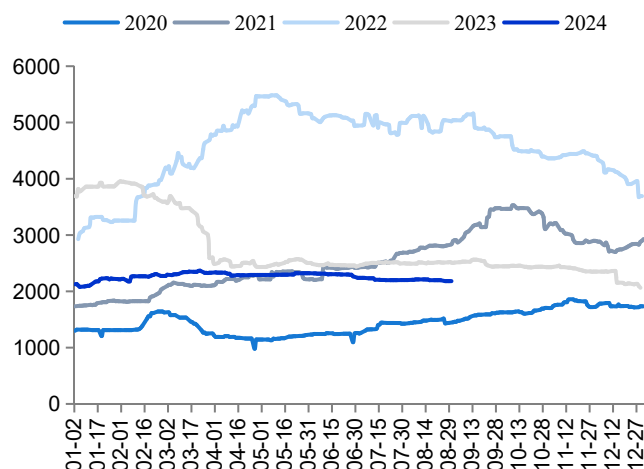
◆ **煤沥青价格**：截至8月30日，煤沥青均价为4270.0元/吨，相比于上周上涨100.0元/吨，周环比增加2.4%，相比于去年同期下跌520.0元/吨，年同比下降10.9%。

图表：铝土矿价格 (元/吨)



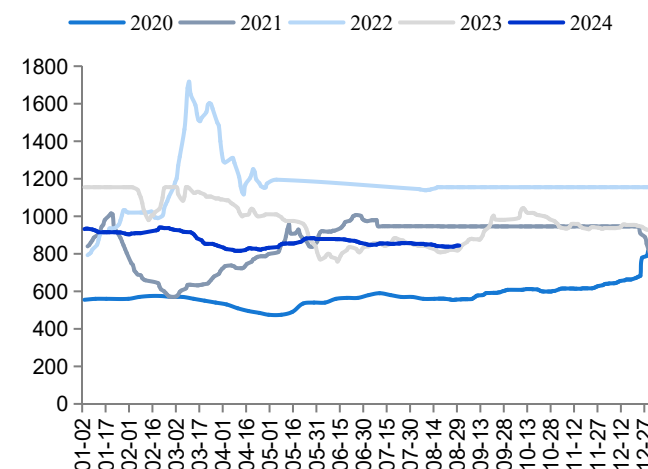
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：中硫石油焦均价 (元/吨)



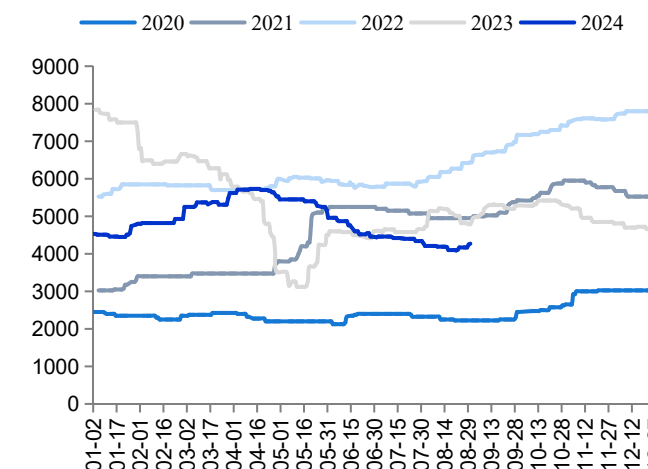
资料来源：Wind、金联创、国海证券研究所

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

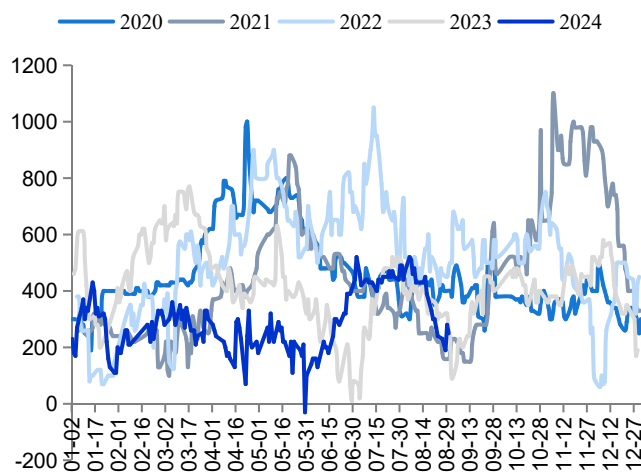
◆ **铝棒加工费**：截至8月30日，铝棒加工费(广东, φ90)为250.0元/吨，相比于上周上涨10.0元/吨，周环比增加4.2%，相比于去年同期下跌10.0元/吨，年同比下降3.8%。

◆ **铝杆加工费**：截至8月30日，铝杆加工费(山东, 1A60)为470.0元/吨，相比于上周下跌30.0元/吨，周环比下降6.0%，相比于去年同期上涨120.0元/吨，年同比增加34.3%。

◆ **铝板带加工费**：截至8月30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。

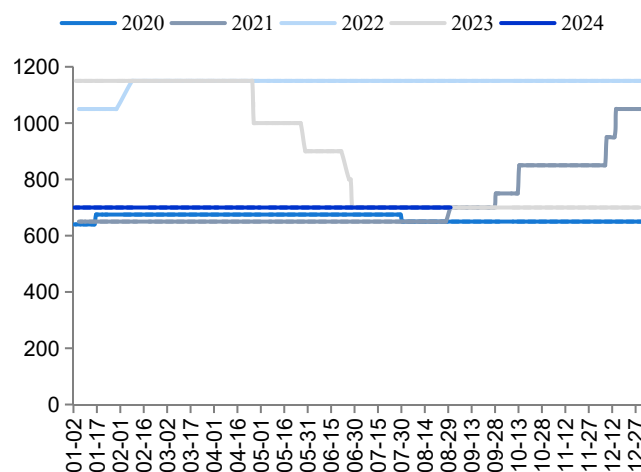
◆ **锂电铝箔加工费**：截至8月30日，锂电铝箔加工费(12μ)为16500.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌500.0元/吨，年同比下降2.9%。

图表：铝棒加工费 (广东, φ90, 元/吨)



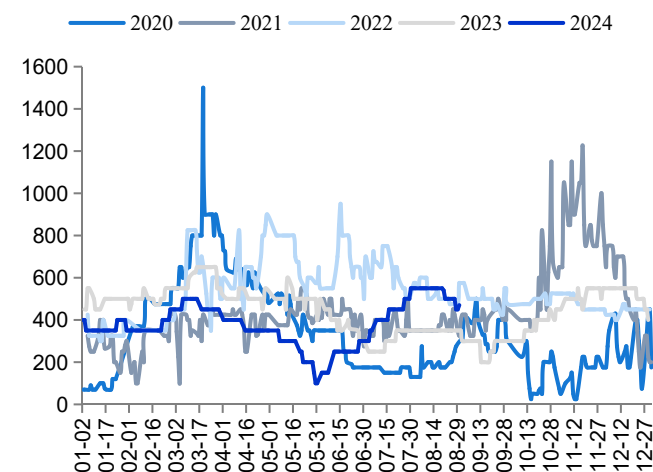
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带加工费 (山东, 1100装饰板, 元/吨)



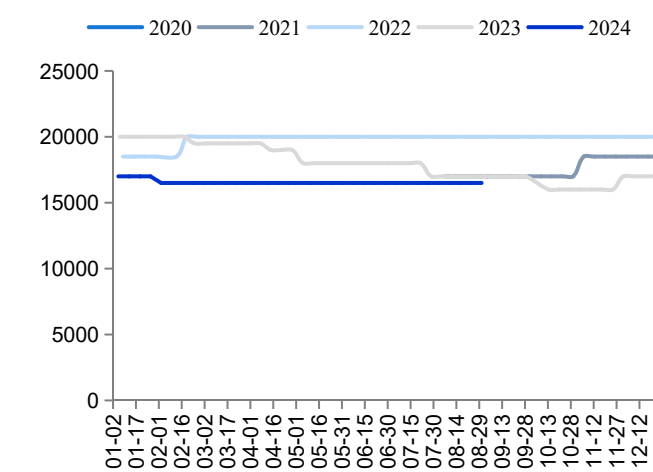
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

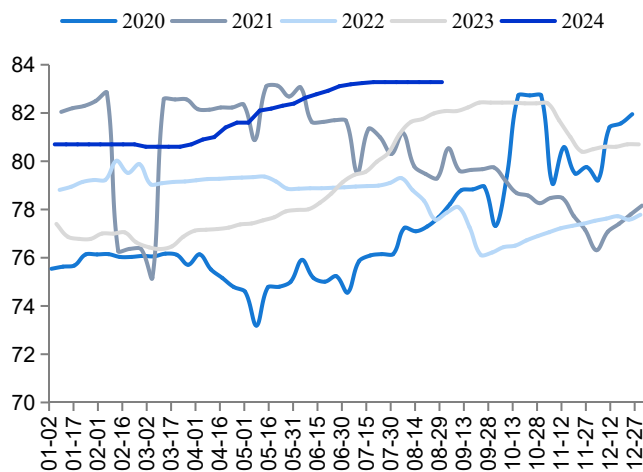
5

行业评级及风险提示

2、周度产量

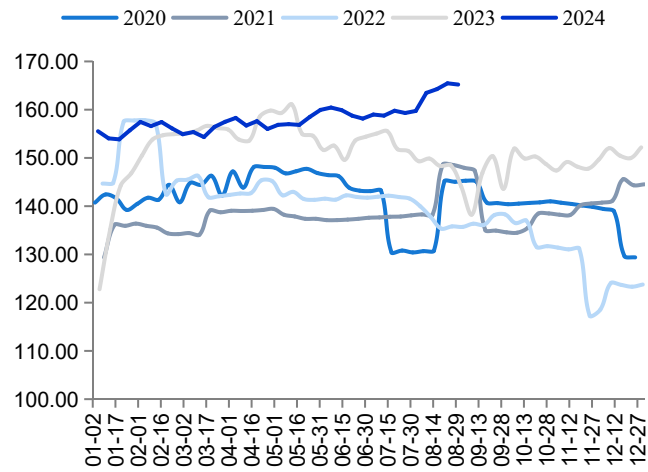
- ◆ **电解铝周度产量**：截至8月30日，电解铝周度产量为83.3万吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨1.2万吨，年同比增加1.5%。
- ◆ **氧化铝周度产量**：截至8月30日，氧化铝周度产量为165.2万吨，相比于上周下跌0.3万吨，周环比下降0.2%，相比于去年同期上涨6.7万吨，年同比增加4.2%。

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

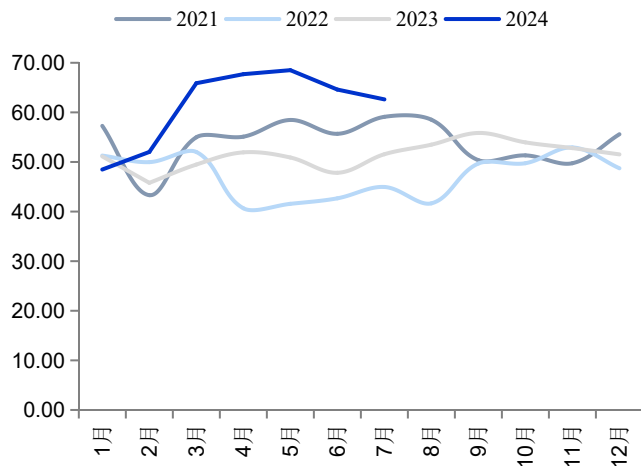
◆ **废铝产量**：2024年7月，废铝产量为62.6万吨，相比于上月下跌2.0万吨，月环比下降3.1%，相比于去年同期上涨14.8万吨，年同比增加30.9%。

◆ **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%。

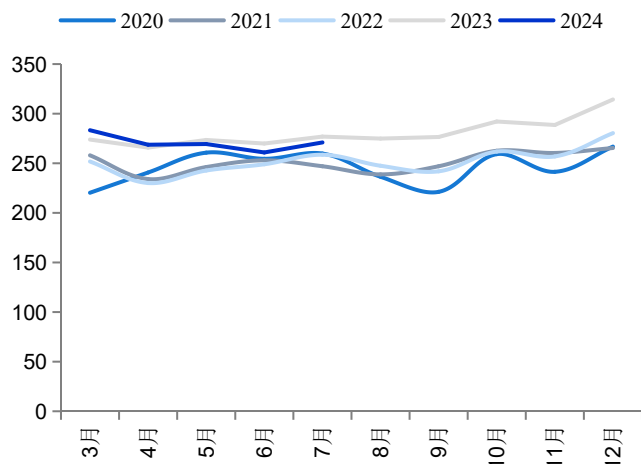
◆ **铝土矿产量**：2024年7月，铝土矿产量为505.9万吨，相比于上月上涨7.0万吨，月环比增加1.4%，相比于去年同期下跌88.3万吨，年同比下降14.9%。

图表：废铝产量 (万吨)



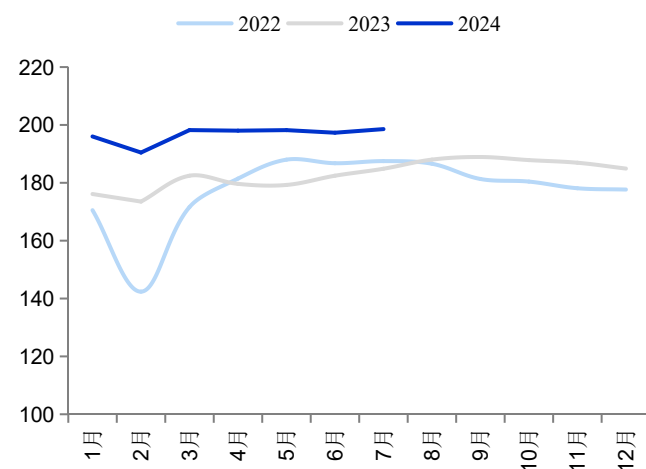
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：石油焦产量 (万吨)



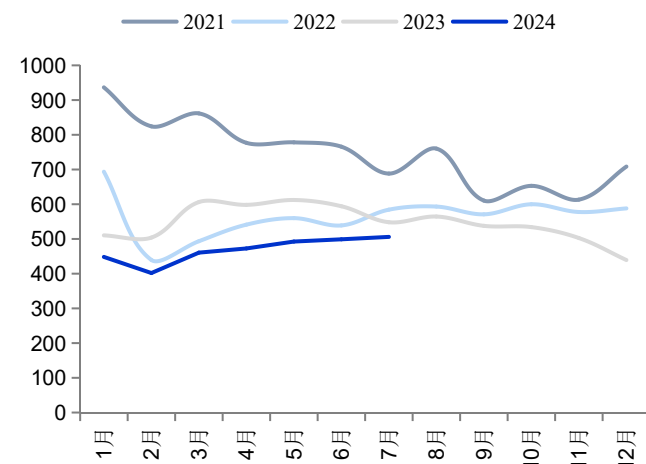
资料来源：Wind、国家统计局、国海证券研究所

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)

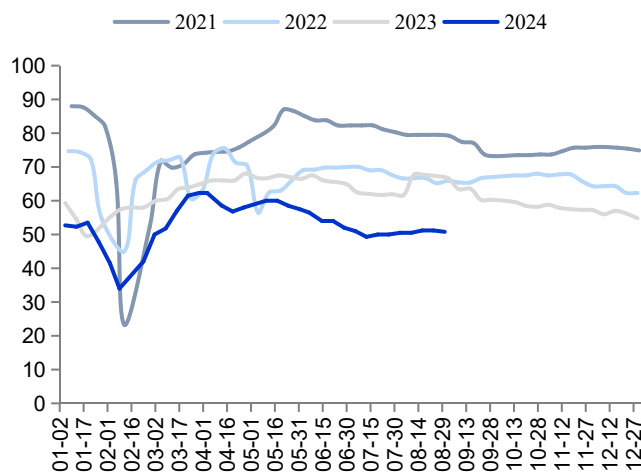


资料来源：SMM、国海证券研究所

2、开工率

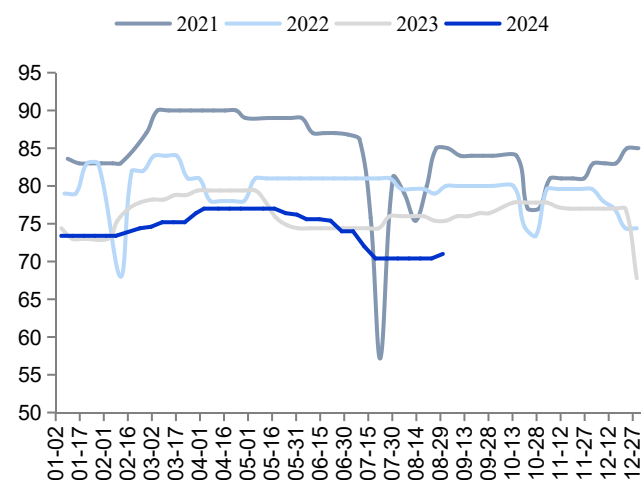
- ◆ **铝型材开工率**：截至8月30日，铝型材开工率为50.8%，周环比下跌0.4个百分点，年同比下跌15.9个百分点。
- ◆ **铝线缆开工率**：截至8月30日，铝线缆开工率为68.8%，周环比下跌0.2个百分点，年同比上涨8.4个百分点。
- ◆ **铝板带开工率**：截至8月30日，铝板带开工率为71.0%，周环比上涨0.6个百分点，年同比下跌4.4个百分点。
- ◆ **铝箔开工率**：截至8月30日，铝箔开工率为75.1%，周环比上涨0.7个百分点，年同比下跌3.5个百分点。

图表：铝型材开工率 (%)



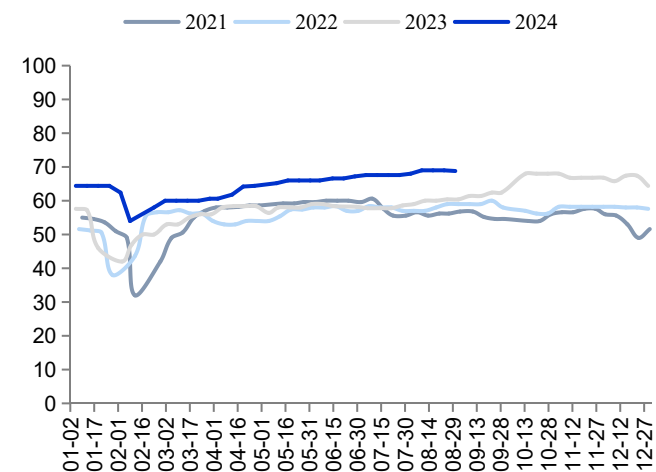
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带开工率 (%)



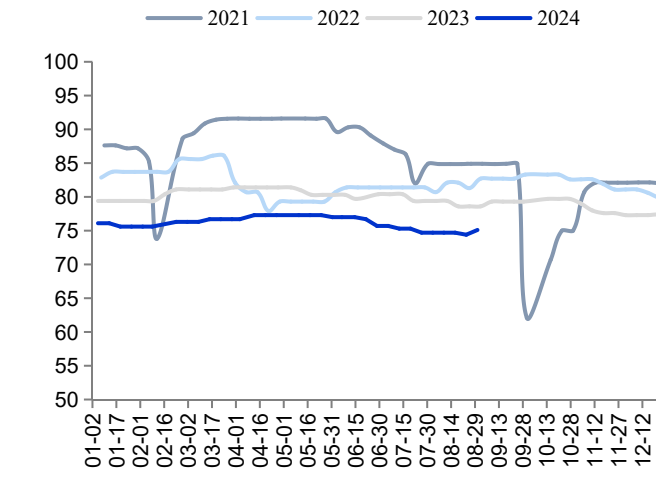
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

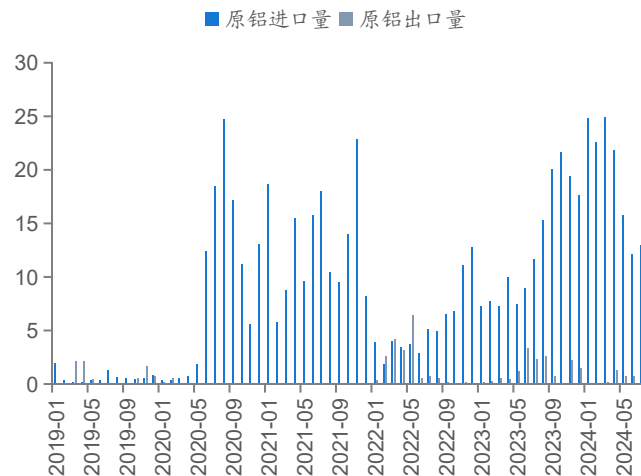
◆ **原铝进出口量**：2024年7月，原铝进口量为13.0万吨，相比于上月上涨0.9万吨，月环比增加7.2%，相比于去年同期上涨1.3万吨，年同比增加11.4%；原铝出口量为1.9万吨，相比于上月上涨1.2万吨，月环比增加170.4%，相比于去年同期下跌0.4万吨，年同比下降16.8%。

◆ **氧化铝进出口量**：2024年7月，氧化铝进口量为7.1万吨，相比于上月上涨3.3万吨，月环比增加87.3%，相比于去年同期下跌5.9万吨，年同比下降45.3%；氧化铝出口量为15.0万吨，相比于上月下跌1.0万吨，月环比下降6.3%，相比于去年同期上涨2.0万吨，年同比增加15.4%。

◆ **铝土矿周度到港量**：截至8月23日，铝土矿周度到港量为380.2万吨，相比于前一周上涨0.7万吨，周环比增加0.2%，相比于去年同期上涨83.0万吨，年同比增加27.9%。

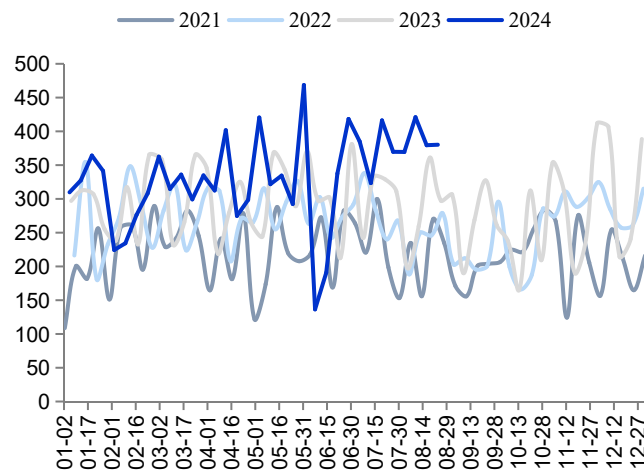
◆ **废铝进口量**：2024年7月，废铝进口量为13.6万吨，相比于上月下跌0.4万吨，月环比下降3.1%，相比于去年同期下跌1.3万吨，年同比下降8.7%。

图表：原铝进/出口量（万吨）



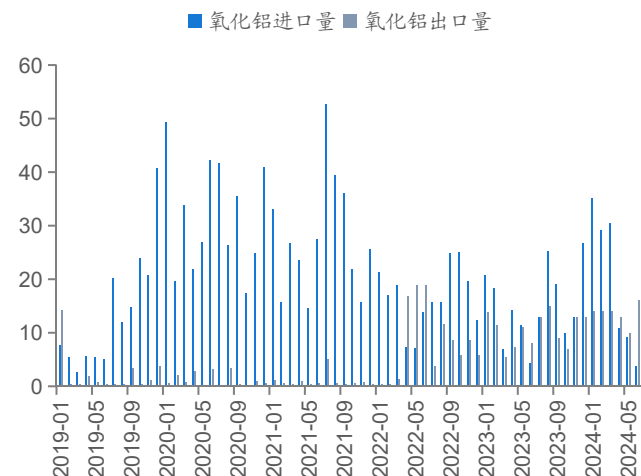
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：铝土矿周度到港量（万吨）



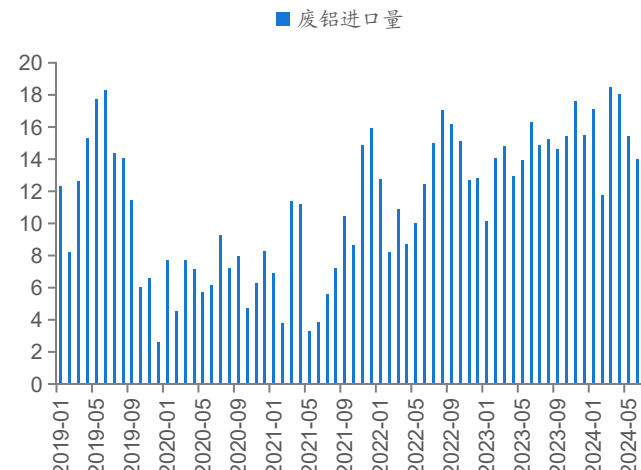
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

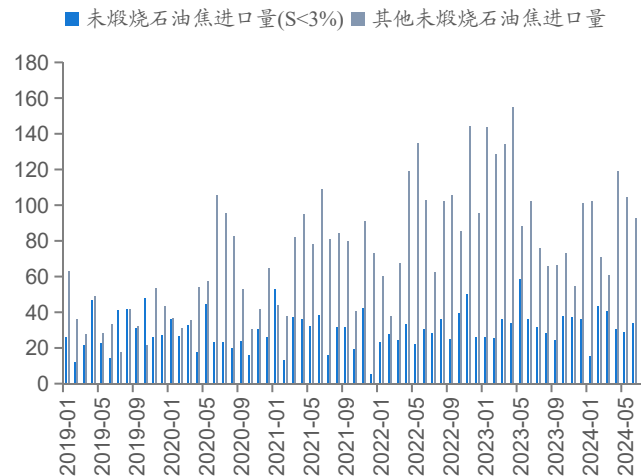
◆ **石油焦进口量**：2024年7月，未煅烧石油焦进口量(S<3%)为34.5万吨，相比于上月上涨0.8万吨，月环比增加2.5%，相比于去年同期上涨2.6万吨，年同比增加8.2%；其他未煅烧石油焦进口量为91.5万吨，相比于上月下跌1.3万吨，月环比下降1.4%，相比于去年同期上涨15.5万吨，年同比增加20.4%。

◆ **预焙阳极出口量**：2024年7月，预焙阳极出口量为21.1万吨，相比于上月上涨6.9万吨，月环比增加48.5%，相比于去年同期上涨5.0万吨，年同比增加30.6%。

◆ **铝板带出口量**：2024年7月，铝板带出口量为30.1万吨，相比于上月下跌2.6万吨，月环比下降7.9%，相比于去年同期上涨7.3万吨，年同比增加32.0%。

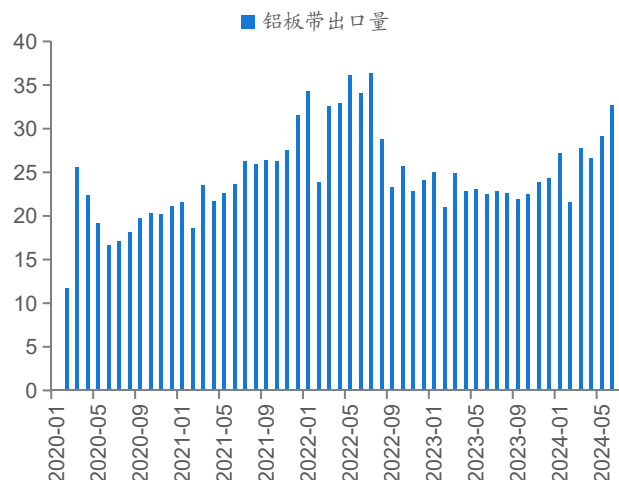
◆ **铝箔出口量**：2024年7月，铝箔出口量为13.9万吨，相比于上月上涨0.3万吨，月环比增加1.8%，相比于去年同期上涨3.2万吨，年同比增加29.3%。

图表：石油焦进口量（万吨）



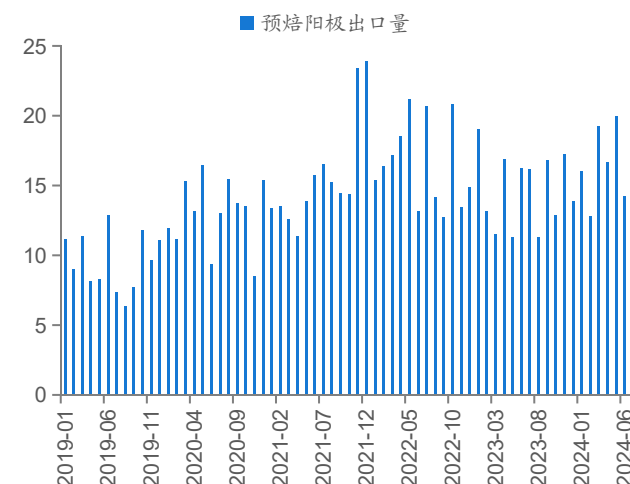
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：铝板带出口量（万吨）



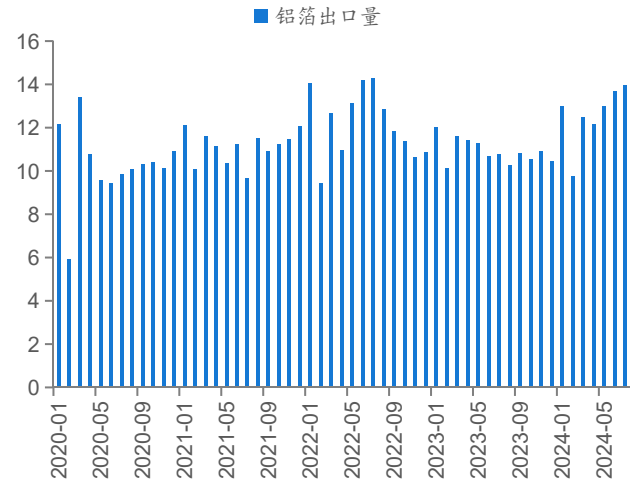
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

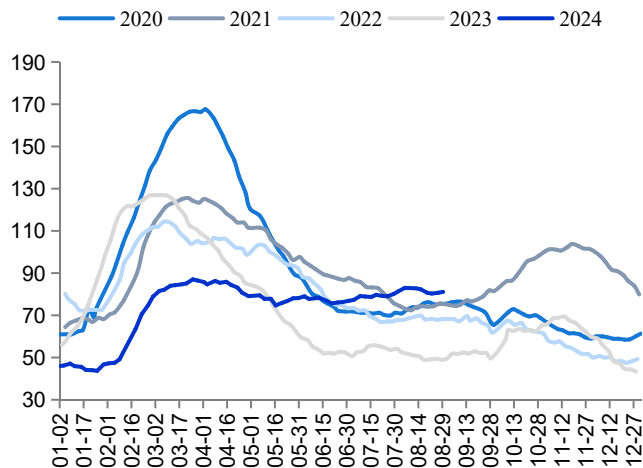
◆ **铝锭社会库存**：截至8月29日，铝锭社会库存为81.1万吨，相比于上周上涨0.8万吨，周环比增加1.0%，相比于去年同期上涨31.8万吨，年同比增加64.5%。

◆ **铝棒社会库存**：截至8月29日，铝棒社会库存为11.0万吨，相比于上周下跌0.1万吨，周环比下降0.5%，相比于去年同期上涨4.1万吨，年同比增加58.2%。

◆ **LME铝库存**：截至8月29日，LME铝库存为85.2万吨，相比于上周下跌1.9万吨，周环比下降2.2%，相比于去年同期上涨33.5万吨，年同比增加64.7%。

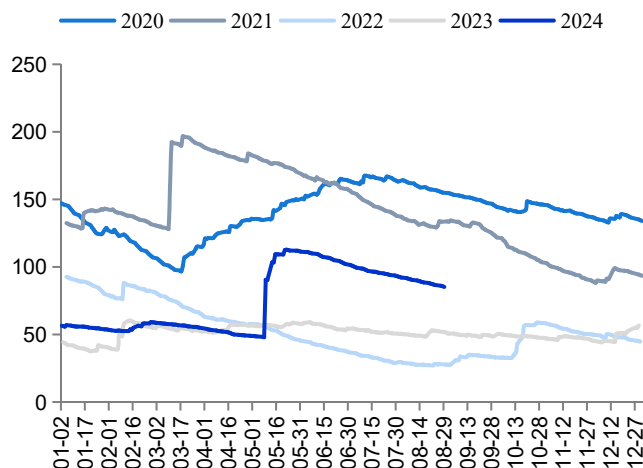
◆ **SHFE铝库存**：截至8月30日，SHFE铝库存为29.0万吨，相比于上周下跌0.1万吨，周环比下降0.5%，相比于去年同期上涨20.0万吨，年同比增加223.6%。

图表：铝锭社会库存（万吨）



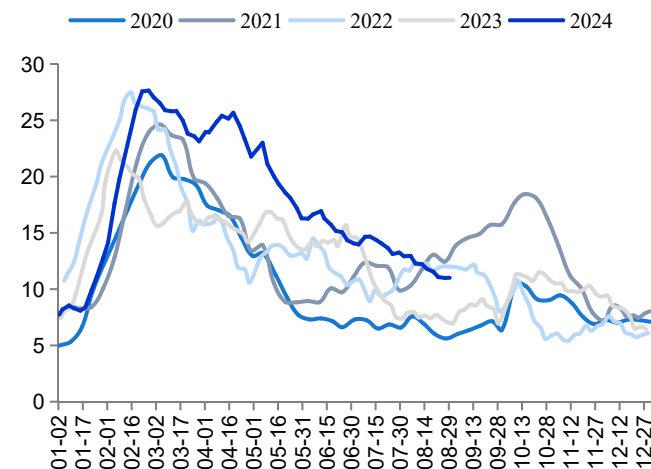
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：LME铝库存（万吨）



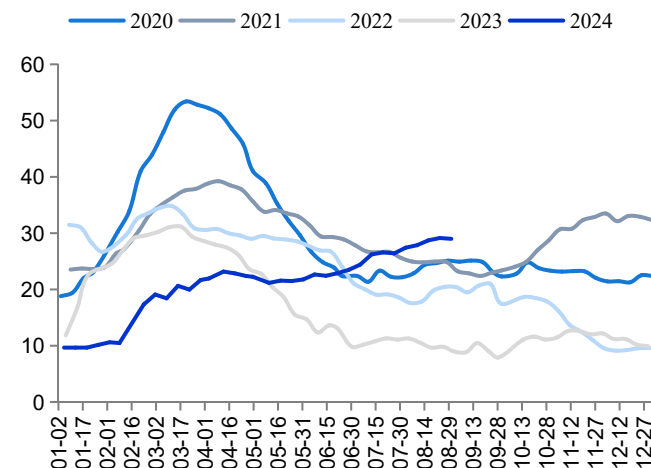
资料来源：LME、国海证券研究所

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）

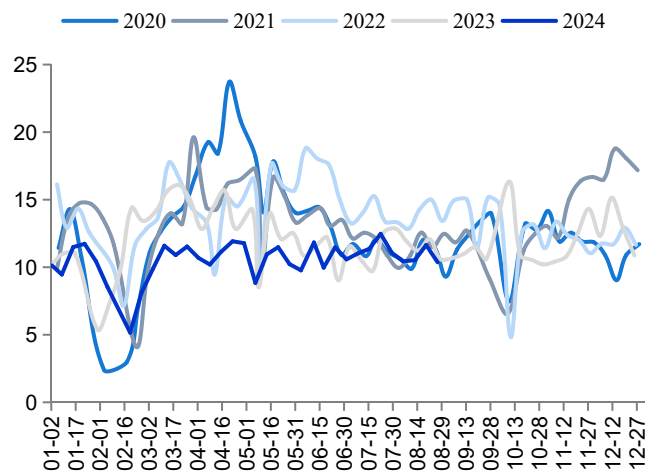


资料来源：Wind、上海期货交易所、国海证券研究所

4、铝锭及铝棒出库量

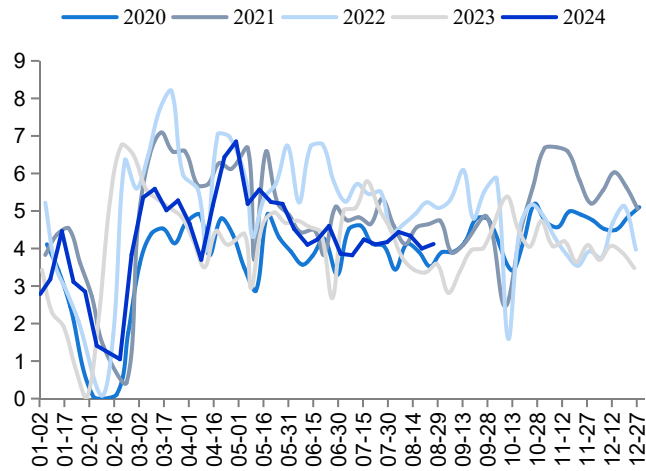
- ◆ **铝锭周度出库量**：截至8月26日，铝锭周度出库量为10.4万吨，相比于上周下跌1.3万吨，周环比下降10.9%，相比于去年同期下跌0.2万吨，年同比下降2.0%。
- ◆ **铝棒周度出库量**：截至8月26日，铝棒周度出库量为4.1万吨，相比于上周上涨0.1万吨，周环比增加3.0%，相比于去年同期上涨0.5万吨，年同比增加14.8%。
- ◆ **电解铝库存天数**：截至8月30日，电解铝库存天数为6.62天，相比于上周上涨0.07天，周环比增加1.1%，相比于去年同期上涨2.51天，年同比增加61.1%。

图表：铝锭周度出库量 (万吨)



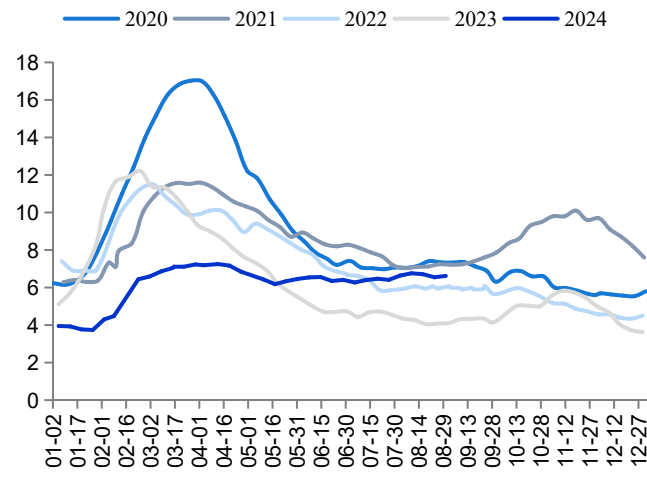
资料来源：SMM、国海证券研究所

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)

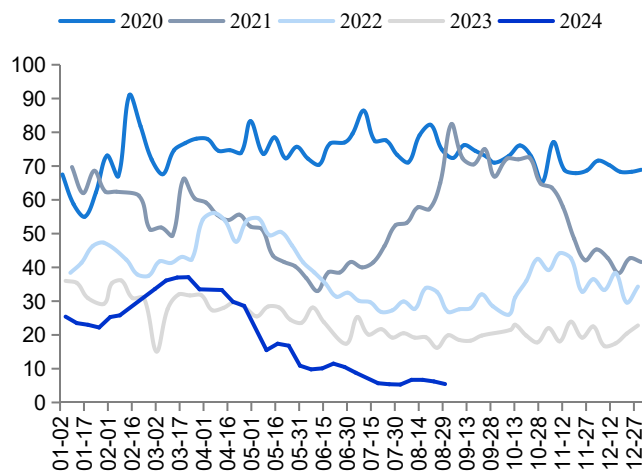


资料来源：SMM、国海证券研究所

4、氧化铝及铝土矿库存

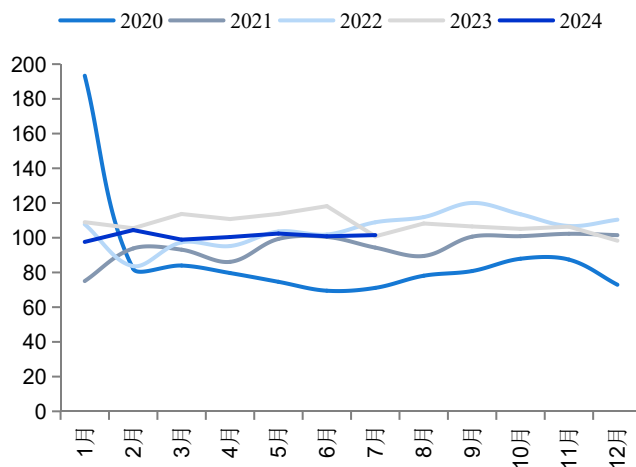
- ◆ **氧化铝港口库存**：截至8月30日，氧化铝港口库存为5.5万吨，相比于上周下跌0.8万吨，周环比下降12.4%，相比于去年同期下跌14.4万吨，年同比下降72.6%。
- ◆ **氧化铝厂内库存**：2024年7月，氧化铝厂内库存为101.5万吨，相比于上月上涨0.7万吨，月环比增加0.7%，相比于去年同期下跌16.7万吨，年同比下降14.1%。
- ◆ **铝土矿库存**：2024年7月，铝土矿库存为4138.3万吨，相比于上月下跌47.3万吨，月环比下降1.1%，相比于去年同期下跌722.9万吨，年同比下降14.9%。

图表：氧化铝港口库存 (万吨)



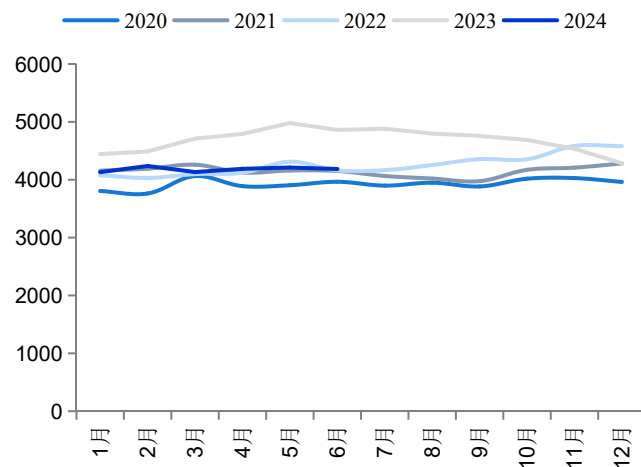
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

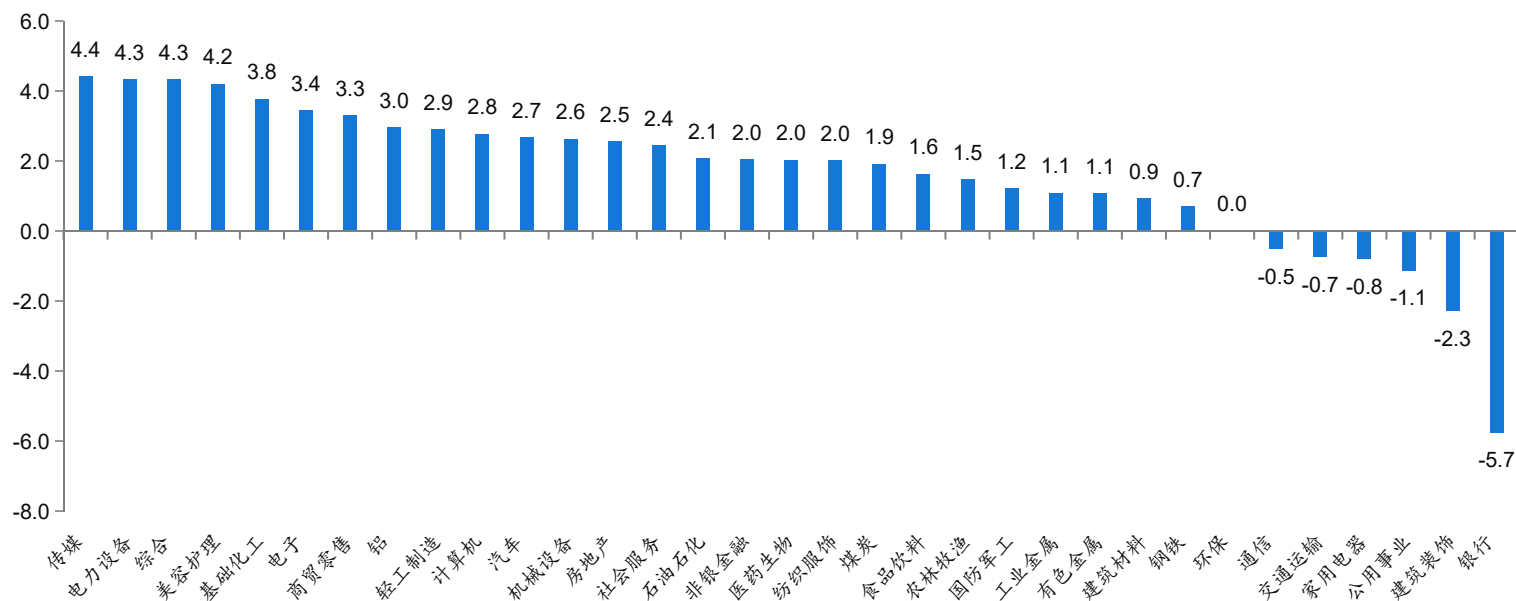
5

行业评级及风险提示

5、行业评级及风险提示

- ◆ **本周行情**：本周上证指数下跌0.4%到2842.2，沪深300下跌0.2%到3321.4；涨幅排名前三的行业分别为传媒(4.4%)、电力设备(4.3%)、综合(4.3%)。本周铝板块上涨3.0%，表现优于大盘。

图表：本周行业涨跌幅（8月26日-8月30日，申万，%）

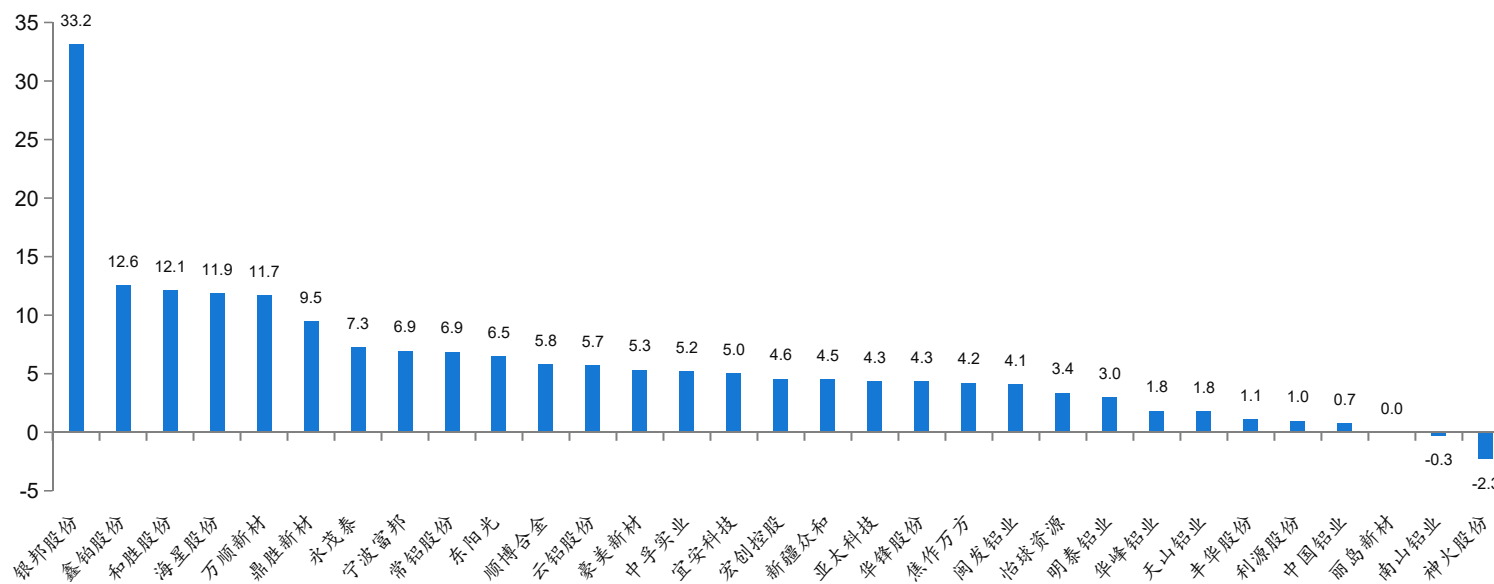


资料来源：iFinD、国海证券研究所

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银邦股份(33.2%)、鑫铂股份(12.6%)、和胜股份(12.1%)；跌幅前三的分别为神火股份(-2.3%)、南山铝业(-0.3%)、丽岛新材(0.0%)。
- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，铝价仍然偏强，旺季对需求的提升逐步体现，阶段性铝价高位和意外事件不影响去库大趋势；美联储9月降息预期进一步强化，随着旺季到来，下游需求和铝价有望进一步上涨。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，氧化铝价格探涨，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26日-8月30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，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