

铝行业周报：铝锭去库提速，氧化铝偏强上涨，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



相关报告

《铝行业周报：铝价仍然偏强，关注需求旺季及降息（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2024-09-01

《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

沪深300表现

表现	1M	3M	12M
有色金属	-4.6%	-16.3%	-16.2%
沪深300	-3.3%	-10.0%	-15.2%

重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2024/09/06	EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
1378.HK	中国宏桥	9.10	1.21	2.12	2.25	7.5	4.3	4.0	买入
002532.SZ	天山铝业	6.33	0.47	0.91	0.97	13.4	7.0	6.5	买入
601600.SH	中国铝业	6.46	0.39	0.77	0.86	16.5	8.4	7.5	买入
000933.SZ	神火股份	13.52	2.62	2.15	2.56	5.2	6.3	5.3	买入
000807.SZ	云铝股份	11.60	1.14	1.41	1.59	10.2	8.2	7.3	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9月6日，港元兑人民币为0.91）换算

- ◆ **宏观：**本周（9月2日-9月6日，下同）本周宏观情绪较为谨慎，降息预期与衰退担忧并存，美联储9月降息预期较强的背景下，美国7月PCE数据、美国8月ISM制造业PMI低于预期，9月6日发布的8月非农就业数据（8月新增非农就业人数14.2万人）再度低于市场预期，美国劳动力市场继续降温，9月降息再度强化。国内方面8月官方制造业PMI环比下滑至49.1%，低于荣枯线，而后江苏、上海等地以旧换新政策发力加码，为需求好转带来动力。
- ◆ **电解铝：**
- ◆ **供应：**本周国内电解铝运行产能环比持稳为主，国内电解铝运行产能4349万吨，国内电解铝日产量约为11.9万吨，日铸锭量约为3.2万吨左右。9月份国内电解铝企业多持稳运行为主，预计9月份国内电解铝总产量或同比增长1.3%至357万吨附近。成本方面，周内国内电解铝成本端涨跌互现，国内氧化铝现货维持偏强震荡为主，现货价格呈现小幅上涨，预焙阳极9月份主流价格环比小幅下跌，截至9月5日，国内电解铝行业即时完全成本约为17710元/吨，较上周四涨16元/吨，行业即时盈利约为1590元/吨，较上周四跌267元/吨。海外方面，周内国内原铝市场进口窗口维持关闭状态，国内现货市场进口货源较少，预计8月份国内铝锭净进口总量维持在12万吨附近。
- ◆ **需求：**周内国内下游开工维持向好态势，其中工业材及铝板带箔版块订单好转，企业补库意愿走强。除此之外，近期美国、加拿大等国家先后表示计划对中国铝材加征关税，在政策落地之前，海外市场加大了对中国铝材的补库积极性，刺激部分国内铝材出口企业订单回升，预计9月份国内铝材出口量或呈现环比增量的情况。整体来看，周内铝价弱势整理，下游补库积极性较好，国内铝社会库存呈现去库状态。
- ◆ **铝加工：**铝棒库存方面，截至9月5日，国内铝棒社会库存为11.64万吨，较上周四累库0.63万吨，同比去年同期高出3.46万吨。整体来看，铝棒供应端压力或将增大，据SMM，8月最后一周，SMM国内龙头企业铝棒开工率年内首次突破70%大关至71.32%，环比上周增幅超2%。本周国内铝型材龙头企业开工率回升0.5个百分点至51.30%，华东、华南地区生产延续小幅复苏趋势。分板块来看，建筑型材整体市场情绪低靡，暂无复苏的迹象，工业型材方面，华南、华东陆续传来企业订单好转的消息，主要依旧集中在新能源板块。

- ◆ **铝土矿**：据8月30日数据显示，国内港口铝土矿周度到港总量200.04万吨，较前一周减少180.15万吨；环比前一周减少47.4%，几内亚7-8月雨季对铝土矿发运的阻碍在国内到港数据开始明显体现。几内亚主要港口铝土矿周度出港总176.44万吨，较前一周增加1.45万吨；澳大利亚主要港口铝土矿周度出港总量91.35万吨，较前一周减少23.96万吨。据SMM，几内亚当前雨季对矿石发运的影响仍存，今年几内亚雨量或高于往年。
- ◆ **氧化铝**：截至9月5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4486元/吨左右，高于国内氧化铝价格548元/吨，氧化铝进口窗口维持关闭。本周询得一笔海外氧化铝现货成交：8月30日，印尼成交氧化铝现货4.5万吨，FOB价为540美元/吨，9月中旬船期。国内方面，截至9月5日，全国氧化铝周度开工率较前一周下调0.81个百分点至83.48%，其中河南地区氧化铝周度开工率较前一周小幅下调5.06个百分点，至59.66%，主因部分氧化铝厂矿石供应偏紧以及产线检修；山西地区氧化铝周度开工率环比下调2.41个百分点；山东地区氧化铝周度开工率环比上调0.34个百分点；广西地区氧化铝周度开工率环比上调1.94个百分点；河北地区某氧化铝厂开工率环比下降，主因设备检修半月，涉及产能100万吨。现货方面，本周氧化铝现货成交集中在北方地区，成交价格区间为3,965-4,010元/吨，北方氧化铝现货价格小幅上涨。整体而言，需求端电解铝运行产能见顶，短期或持稳运行为主，对氧化铝的需求整体持稳。供应端，北方多地因矿石问题以及设备检修出现减产，供应有所减少。短期内，氧化铝基本面或出现供应小缺口，氧化铝现货价格或持稳偏强运行为主。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**：预焙阳极价格下跌，石油焦价格上涨。截至9月6日，预焙阳极均价为4358.6元/吨，相比于上周下跌42.6元/吨，周环比下降1.0%；中硫石油焦均价为2183.3元/吨，相比于上周上涨1.7元/吨，周环比增加0.1%。

- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，宏观数据带来的衰退预期对铝价有一定压制，但实际需求仍在逐步改善，铝锭社会库存降低至80万吨以下，旺季对需求的提升逐步体现，库存持续下降将对铝价形成支撑；9月或迎来美联储降息和需求旺季的双重利好，铝价有望进一步上涨。而短期铝土矿供应仍然紧张，几内亚雨季影响逐步显现，氧化铝价格持续上涨，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

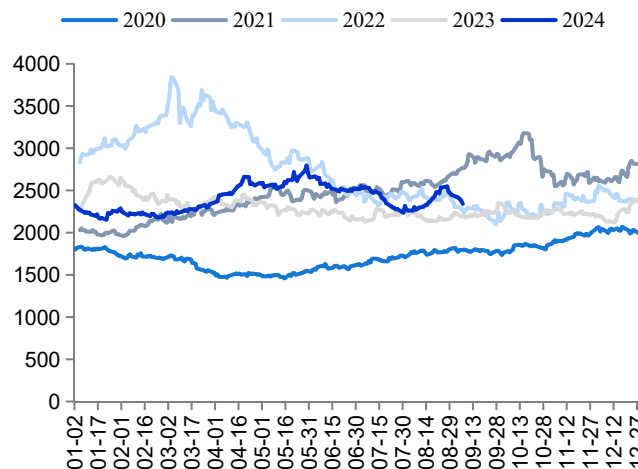
◆ **LME3个月铝收盘价**：截至9月6日，LME3个月铝收盘价为2341.5美元/吨，相比于上周下跌104.5美元/吨，周环比下降4.3%，相比于去年同期上涨149.5美元/吨，年同比增加6.8%。

◆ **沪铝活跃合约收盘价**：截至9月6日，沪铝活跃合约收盘价为19310.0元/吨，相比于上周下跌540.0元/吨，周环比下降2.7%，相比于去年同期上涨330.0元/吨，年同比增加1.7%。

◆ **LME铝现货结算价**：截至9月6日，LME铝现货结算价为2368.0美元/吨，相比于上周下跌95.5美元/吨，周环比下降3.9%，相比于去年同期上涨231.5美元/吨，年同比增加10.8%。

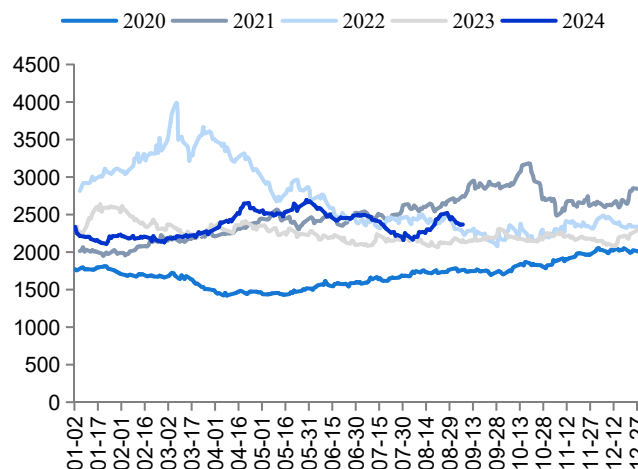
◆ **长江有色A00铝均价**：截至9月6日，长江有色A00铝均价为19180.0元/吨，相比于上周下跌480.0元/吨，周环比下降2.4%，相比于去年同期下跌30.0元/吨，年同比下降0.2%。

图表：LME3个月铝收盘价（美元/吨）



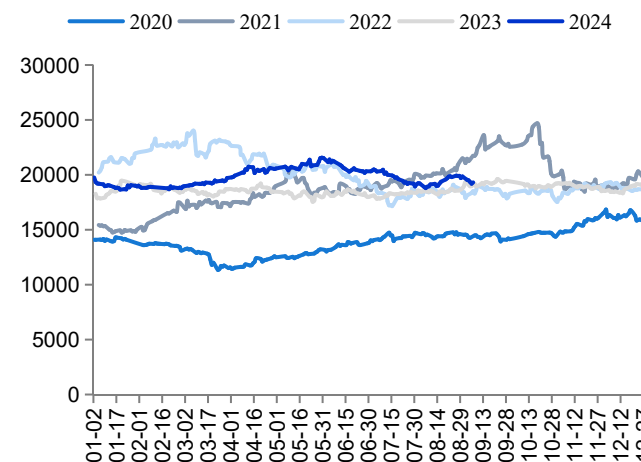
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

图表：LME铝现货结算价（美元/吨）



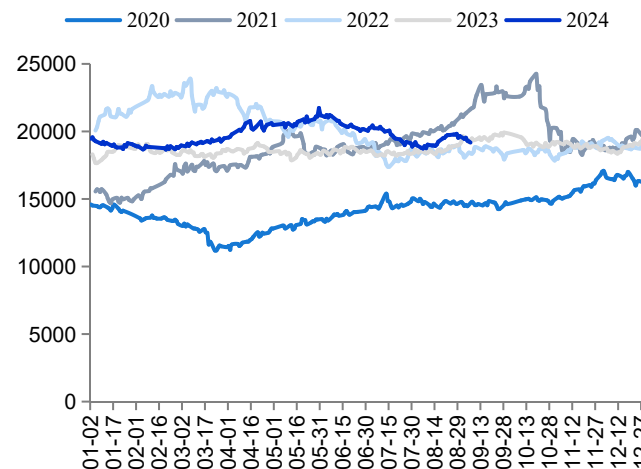
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

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）

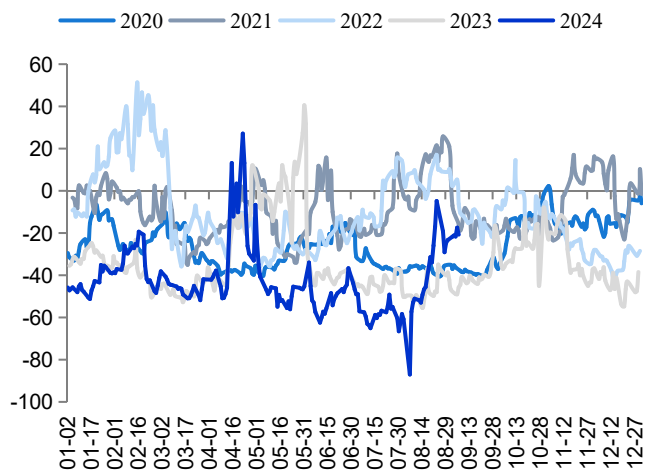


资料来源：Wind、国海证券研究所

1、期货升贴水

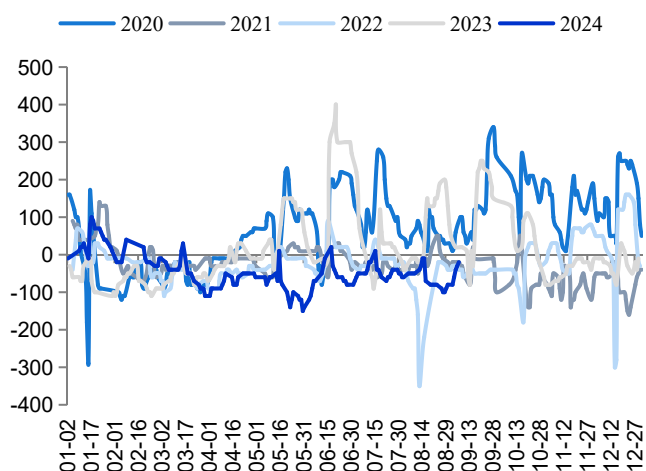
- ◆ **LME铝升贴水**：截至9月6日，LME铝升贴水为-20.7美元/吨，相比于上周上涨2.6美元/吨，相比于去年同期上涨28.3美元/吨。
- ◆ **A00铝升贴水**：截至9月6日，A00铝升贴水为-20.0元/吨，相比于上周上涨60.0元/吨，相比于去年同期下跌20.0元/吨。
- ◆ **LME基本金属指数**：截至9月6日，LME基本金属指数为3880.0点，相比于上周下跌151.6点，周环比下降3.8%，相比于去年同期上涨125.0点，年同比增加3.3%。

图表：LME铝升贴水（美元/吨）



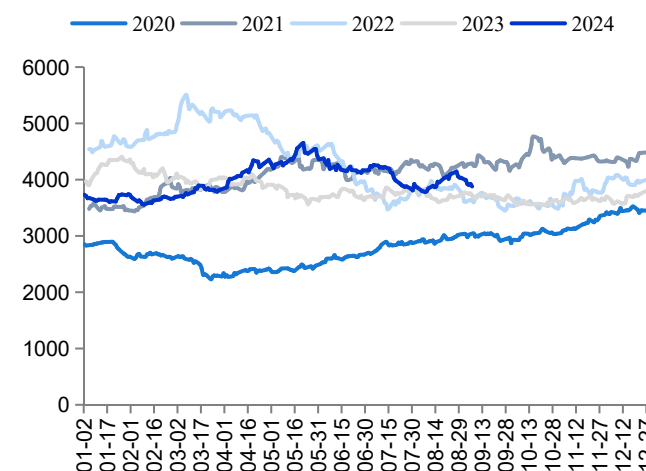
资料来源：Wind、国海证券研究所

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

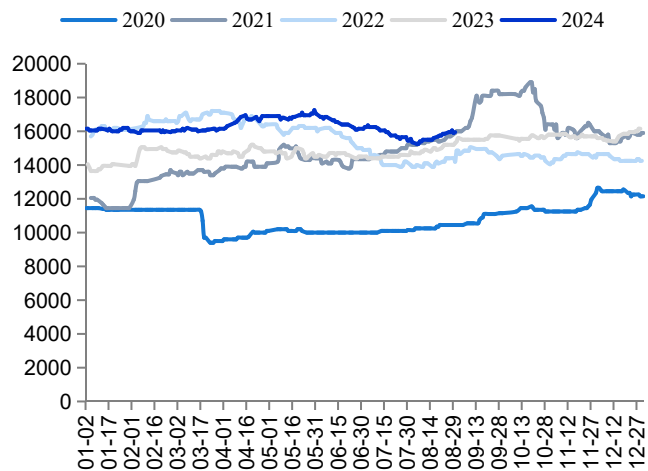


资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

1、废铝及铝合金价格

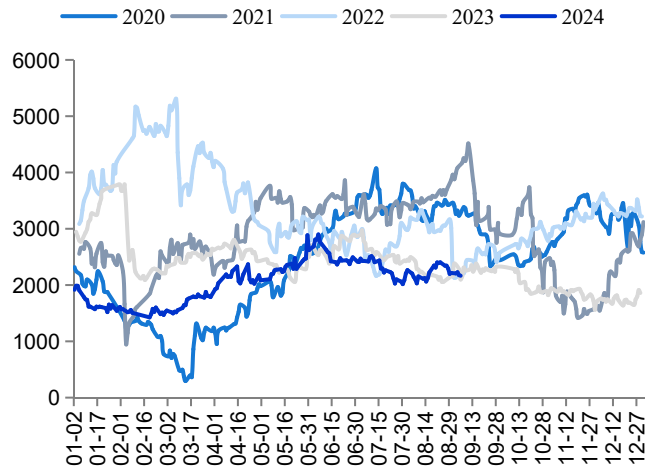
- ◆ **破碎生铝（佛山）价格**：截至9月6日，佛山破碎生铝均价为15600.0元/吨，相比于上周下跌350.0元/吨，周环比下降2.2%，相比于去年同期上涨100.0元/吨，年同比增加0.6%。
- ◆ **佛山破碎生铝精废价差**：截至9月5日，佛山破碎生铝精废价差为2166.0元/吨，相比于上周下跌33.0元/吨，周环比下降1.5%，相比于去年同期下跌114.0元/吨，年同比下降5.0%。
- ◆ **铝合金价格**：截至9月6日，ADC12均价为20050.0元/吨，相比于上周下跌150.0元/吨，周环比下降0.7%，相比于去年同期上涨600.0元/吨，年同比增加3.1%。

图表：破碎生铝（佛山）价格（元/吨）



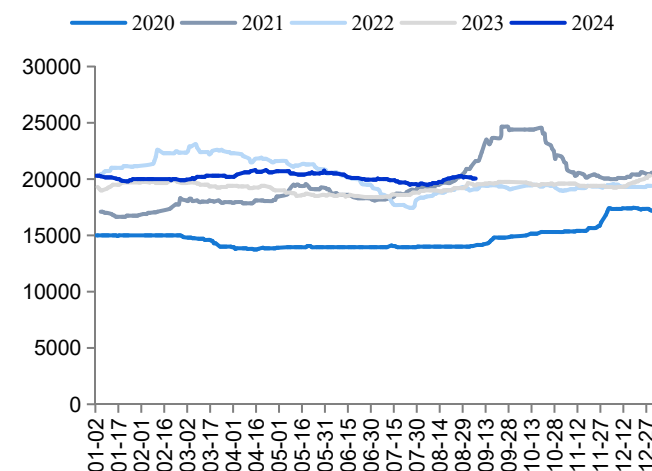
资料来源：SMM、国海证券研究所

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）

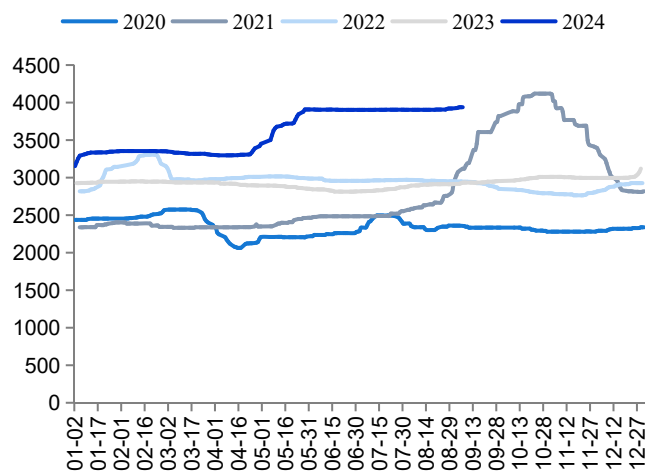


资料来源：SMM、国海证券研究所

1、原料价格

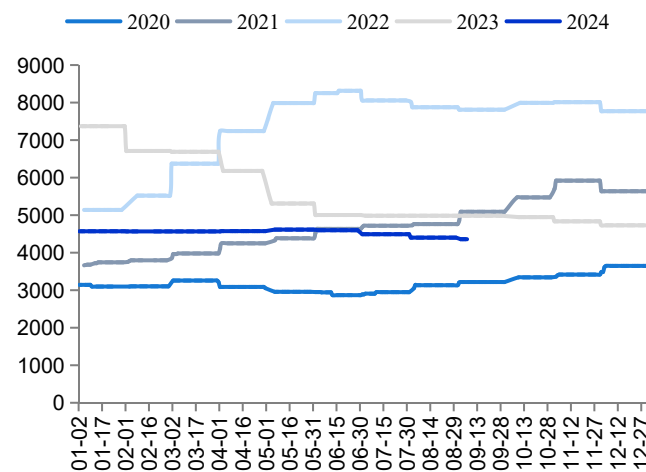
- ◆ **氧化铝价格**：截至9月6日，氧化铝均价为3938.0元/吨，相比于上周上涨17.0元/吨，周环比增加0.4%，相比于去年同期上涨1012.0元/吨，年同比增加34.6%。
- ◆ **预焙阳极均价**：截至9月6日，预焙阳极均价为4358.6元/吨，相比于上周下跌42.6元/吨，周环比下降1.0%，相比于去年同期下跌626.4元/吨，年同比下降12.6%。

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

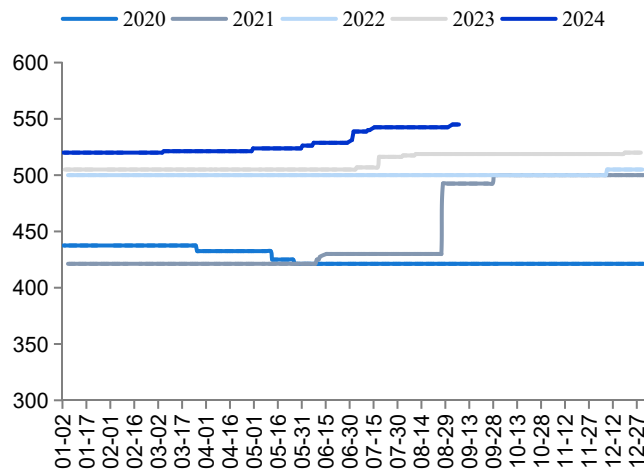
◆ **铝土矿价格**：截至9月6日，铝土矿均价为545.0元/吨，相比于上周上涨2.5元/吨，周环比增加0.5%，相比于去年同期上涨26.3元/吨，年同比增加5.1%。

◆ **秦皇岛港动力煤平仓价**：截至9月6日，秦皇岛港动力煤平仓价 (Q5500)为844.0元/吨，相比于上周持平，周环比持平，相比于去年同期下跌34.0元/吨，年同比下降3.9%。

◆ **石油焦价格**：截至9月6日，中硫石油焦均价为2183.3元/吨，相比于上周上涨1.7元/吨，周环比增加0.1%，相比于去年同期下跌344.3元/吨，年同比下降13.6%。

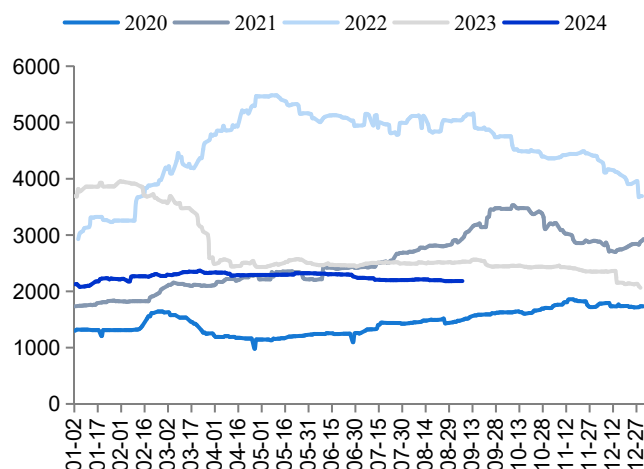
◆ **煤沥青价格**：截至9月6日，煤沥青均价为4300.0元/吨，相比于上周上涨30.0元/吨，周环比增加0.7%，相比于去年同期下跌760.0元/吨，年同比下降15.0%。

图表：铝土矿价格 (元/吨)



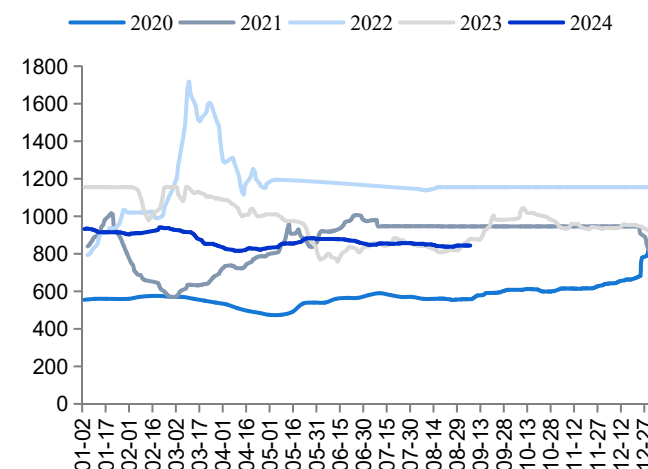
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：中硫石油焦均价 (元/吨)



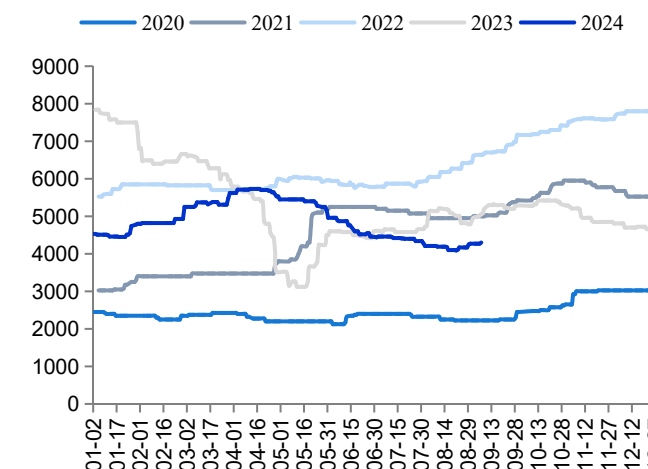
资料来源：Wind、金联创、国海证券研究所

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

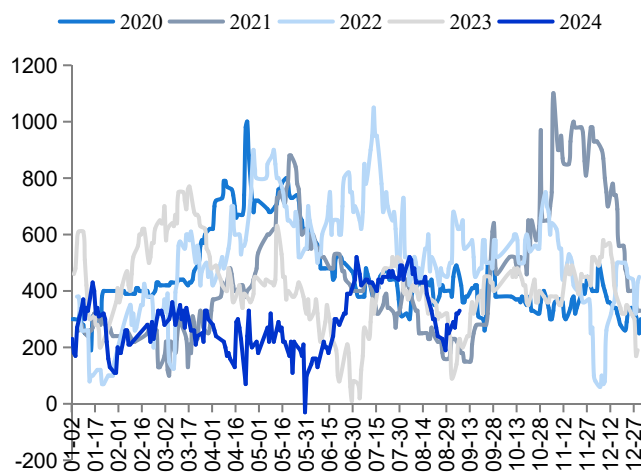
◆ **铝棒加工费**：截至9月6日，铝棒加工费(广东, φ90)为330.0元/吨，相比于上周上涨80.0元/吨，周环比增加32.0%，相比于去年同期上涨100.0元/吨，年同比增加43.5%。

◆ **铝杆加工费**：截至9月6日，铝杆加工费(山东, 1A60)为450.0元/吨，相比于上周下跌20.0元/吨，周环比下降4.3%，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9月6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。

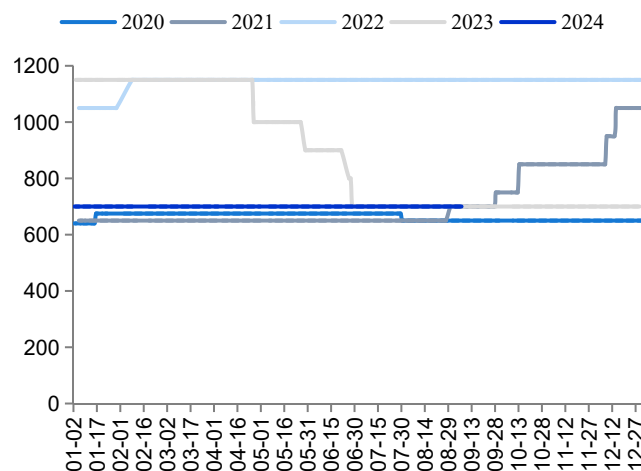
◆ **锂电铝箔加工费**：截至9月6日，锂电铝箔加工费(12μ)为16500.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌500.0元/吨，年同比下降2.9%。

图表：铝棒加工费 (广东, φ90, 元/吨)



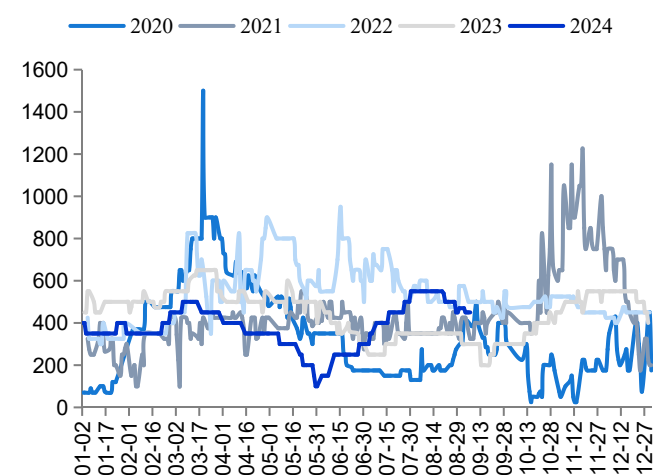
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带加工费 (山东, 1100装饰板, 元/吨)



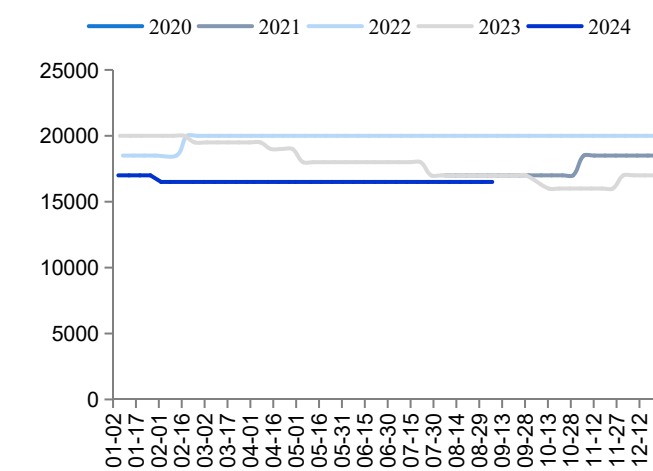
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

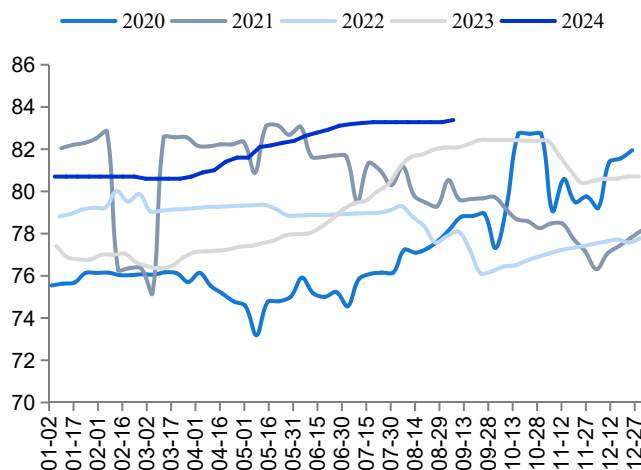
5

行业评级及风险提示

2、周度产量

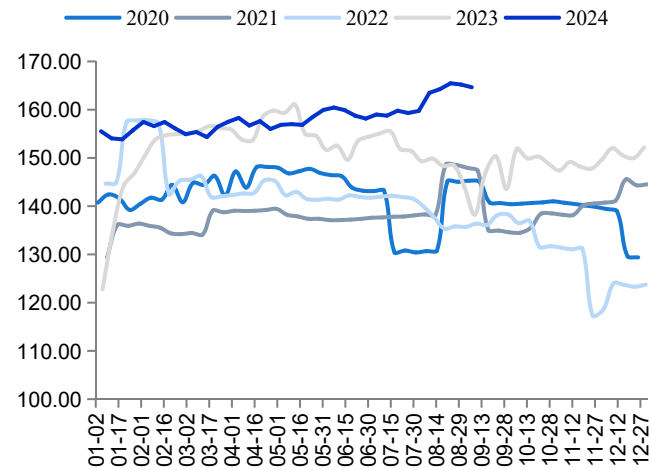
- ◆ **电解铝周度产量**：截至9月6日，电解铝周度产量为83.4万吨，相比于上周上涨0.1万吨，周环比增加0.1%，相比于去年同期上涨1.3万吨，年同比增加1.6%。
- ◆ **氧化铝周度产量**：截至9月6日，氧化铝周度产量为164.6万吨，相比于上周下跌0.6万吨，周环比下降0.3%，相比于去年同期上涨4.8万吨，年同比增加3.0%。

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

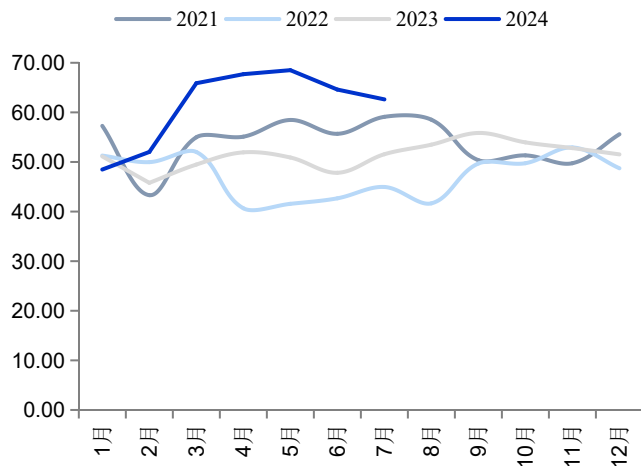
◆ **废铝产量**：2024年7月，废铝产量为62.6万吨，相比于上月下跌2.0万吨，月环比下降3.1%，相比于去年同期上涨14.8万吨，年同比增加30.9%。

◆ **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%。

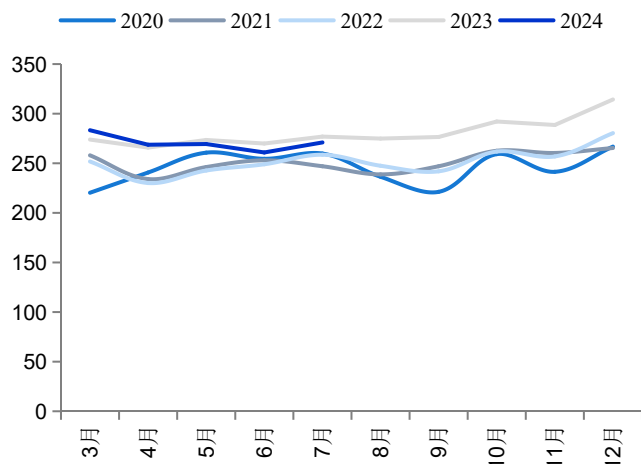
◆ **铝土矿产量**：2024年8月，铝土矿产量为508.9万吨，相比于上月上涨2.9万吨，月环比增加0.6%，相比于去年同期下跌39.3万吨，年同比下降7.2%。

图表：废铝产量（万吨）



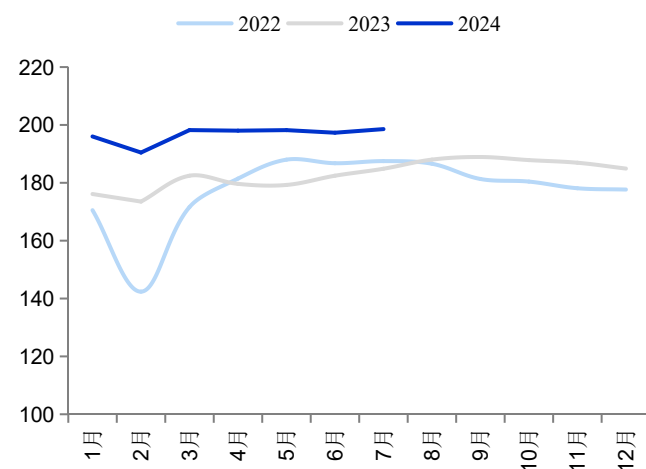
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：石油焦产量（万吨）



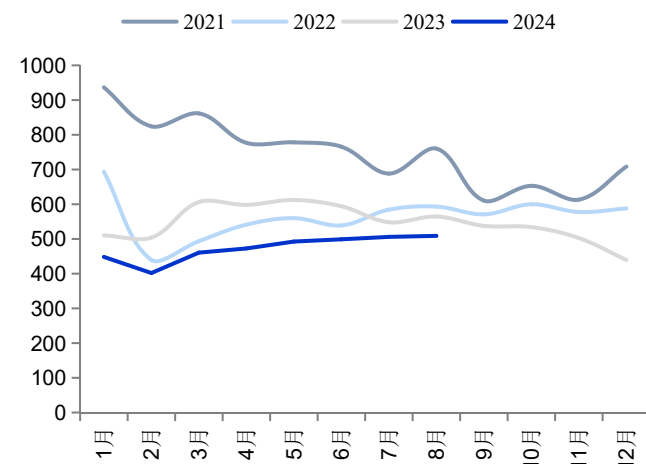
资料来源：Wind、国家统计局、国海证券研究所

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）

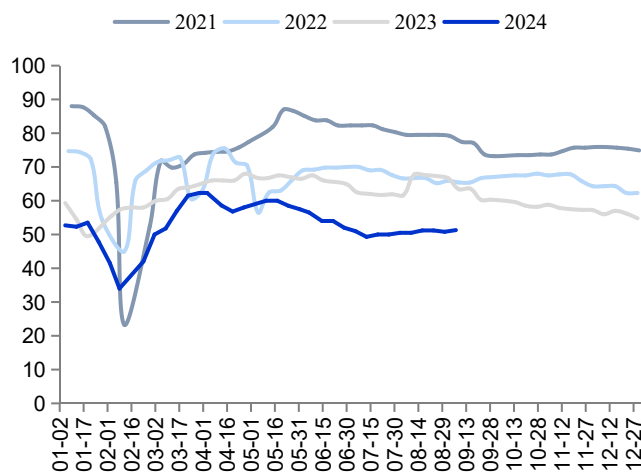


资料来源：SMM、国海证券研究所

2、开工率

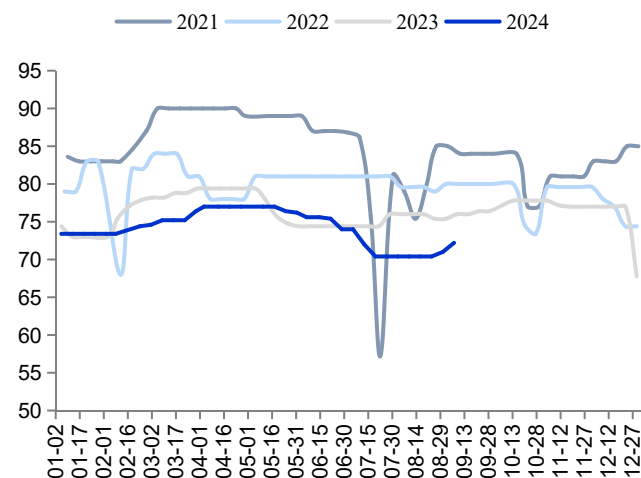
- ◆ **铝型材开工率**：截至9月6日，铝型材开工率为51.3%，周环比上涨0.5个百分点，年同比下跌12.1个百分点。
- ◆ **铝线缆开工率**：截至9月6日，铝线缆开工率为70.0%，周环比上涨1.2个百分点，年同比上涨8.6个百分点。
- ◆ **铝板带开工率**：截至9月6日，铝板带开工率为72.2%，周环比上涨1.2个百分点，年同比下跌3.8个百分点。
- ◆ **铝箔开工率**：截至9月6日，铝箔开工率为75.6%，周环比上涨0.5个百分点，年同比下跌3.7个百分点。

图表：铝型材开工率 (%)



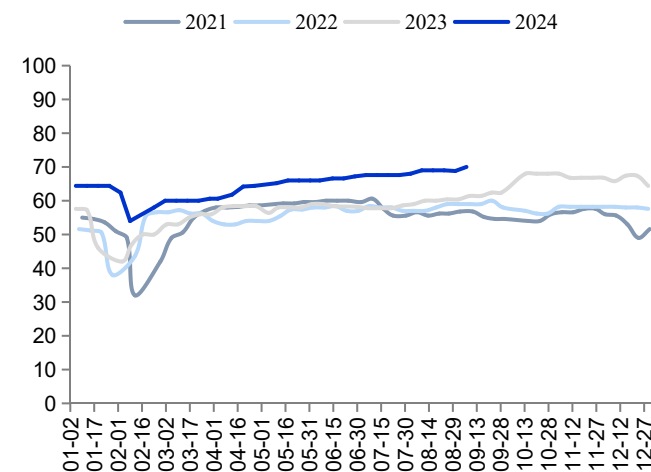
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带开工率 (%)



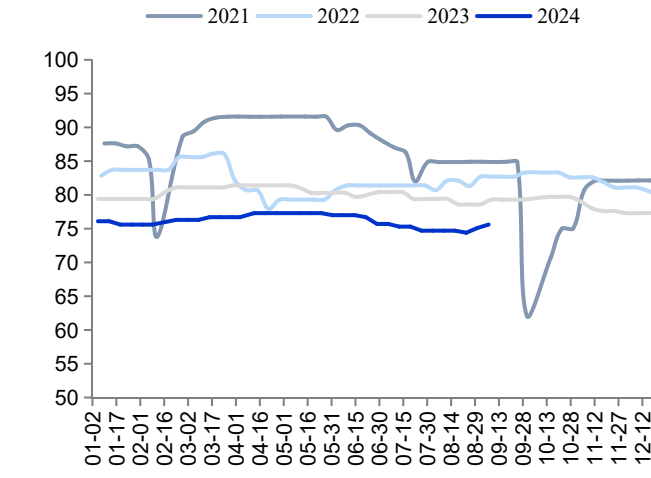
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

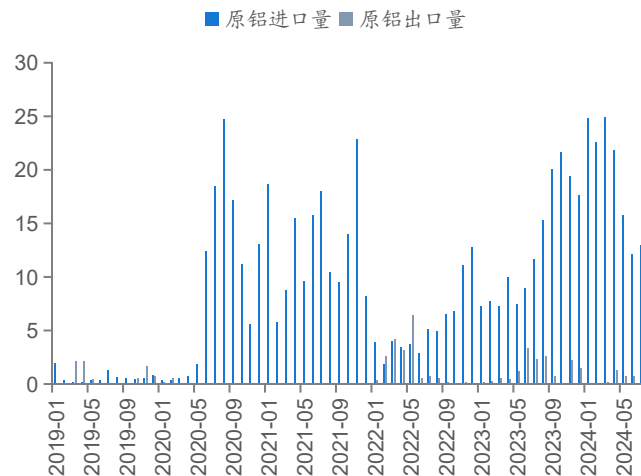
◆ **原铝进出口量**：2024年7月，原铝进口量为13.0万吨，相比于上月上涨0.9万吨，月环比增加7.2%，相比于去年同期上涨1.3万吨，年同比增加11.4%；原铝出口量为1.9万吨，相比于上月上涨1.2万吨，月环比增加170.4%，相比于去年同期下跌0.4万吨，年同比下降16.8%。

◆ **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30日，铝土矿周度到港量为200.0万吨，相比于上周下跌180.2万吨，周环比下降47.4%，相比于去年同期下跌106.5万吨，年同比下降34.7%。

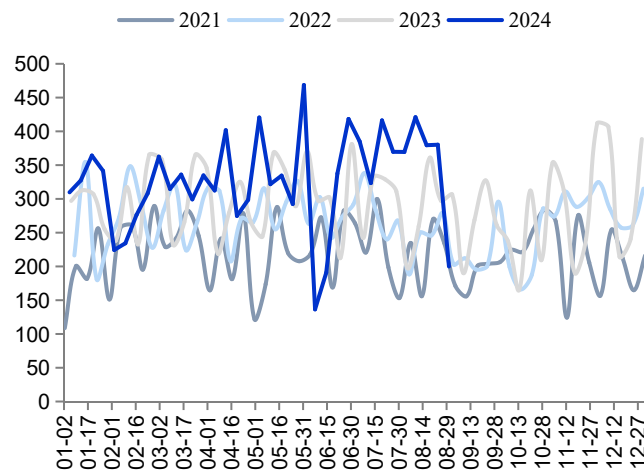
◆ **废铝进口量**：2024年7月，废铝进口量为13.6万吨，相比于上月下跌0.4万吨，月环比下降3.1%，相比于去年同期下跌1.3万吨，年同比下降8.7%。

图表：原铝进/出口量（万吨）



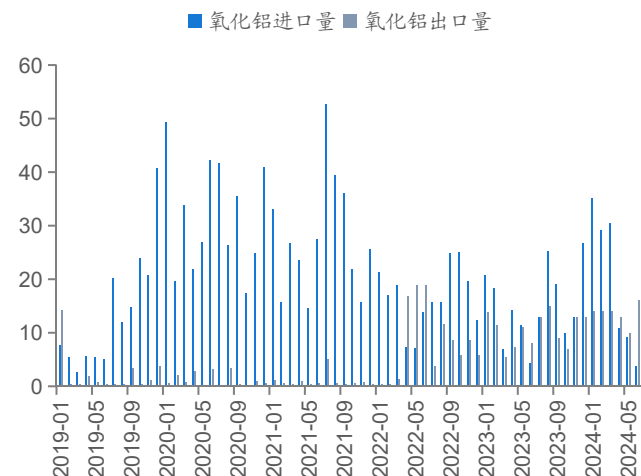
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：铝土矿周度到港量（万吨）



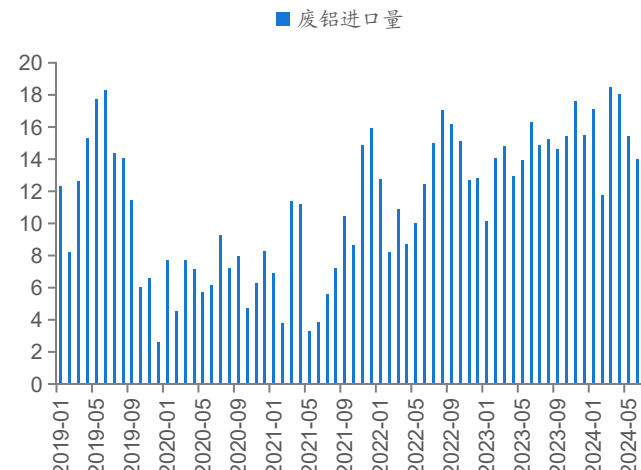
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

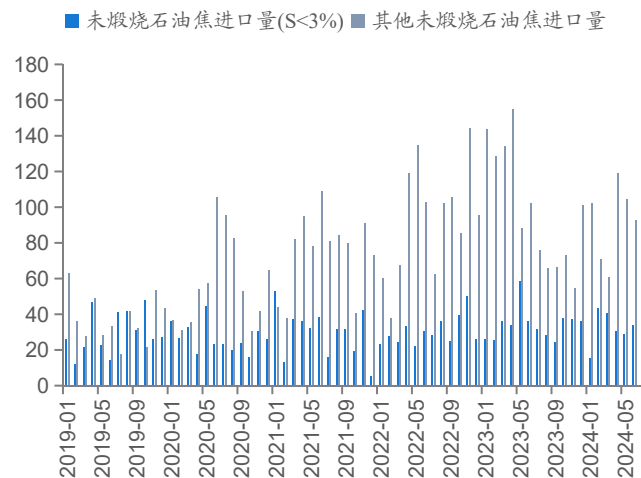
◆ **石油焦进口量**：2024年7月，未煅烧石油焦进口量(S<3%)为34.5万吨，相比于上月上涨0.8万吨，月环比增加2.5%，相比于去年同期上涨2.6万吨，年同比增加8.2%；其他未煅烧石油焦进口量为91.5万吨，相比于上月下跌1.3万吨，月环比下降1.4%，相比于去年同期上涨15.5万吨，年同比增加20.4%。

◆ **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%。

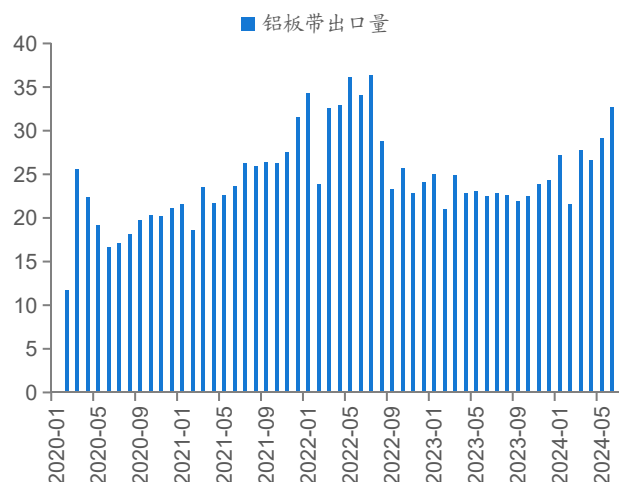
◆ **铝箔出口量**：2024年7月，铝箔出口量为13.9万吨，相比于上月上涨0.3万吨，月环比增加1.8%，相比于去年同期上涨3.2万吨，年同比增加29.3%。

图表：石油焦进口量（万吨）



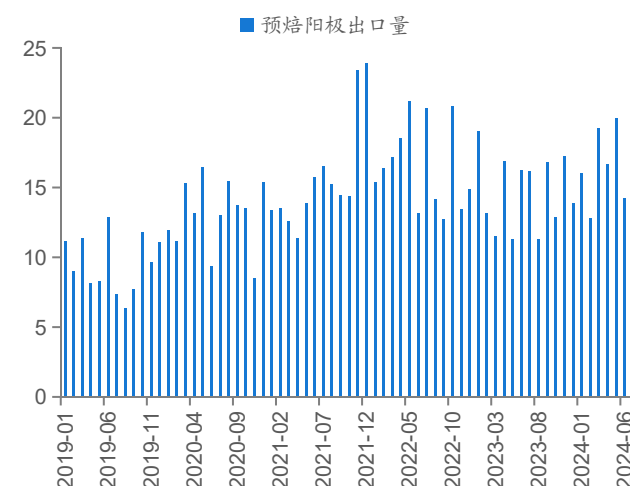
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：铝板带出口量（万吨）



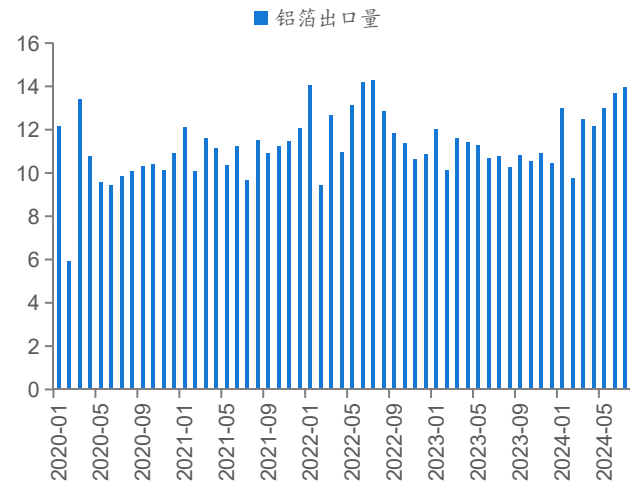
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

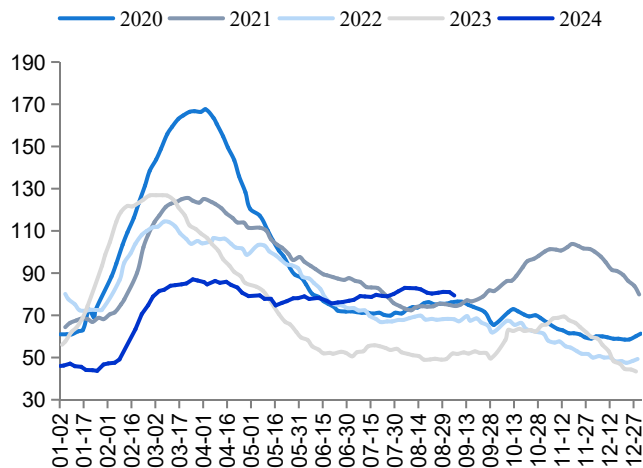
◆ **铝锭社会库存**：截至9月5日，铝锭社会库存为79.4万吨，相比于上周下跌1.7万吨，周环比下降2.1%，相比于去年同期上涨27.7万吨，年同比增加53.6%。

◆ **铝棒社会库存**：截至9月5日，铝棒社会库存为11.6万吨，相比于上周上涨0.6万吨，周环比增加5.7%，相比于去年同期上涨3.5万吨，年同比增加42.3%。

◆ **LME铝库存**：截至9月5日，LME铝库存为83.3万吨，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33.1万吨，年同比增加65.9%。

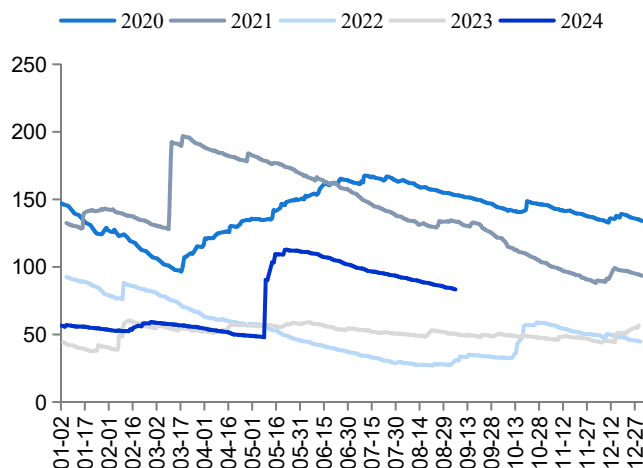
◆ **SHFE铝库存**：截至9月6日，SHFE铝库存为28.6万吨，相比于上周下跌0.4万吨，周环比下降1.4%，相比于去年同期上涨19.8万吨，年同比增加223.3%。

图表：铝锭社会库存（万吨）



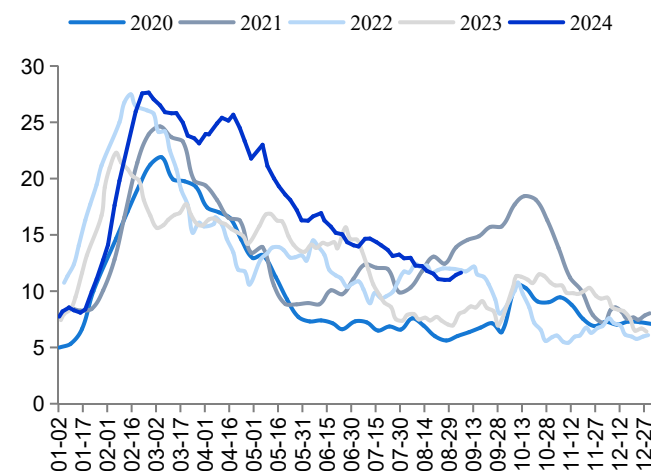
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：LME铝库存（万吨）



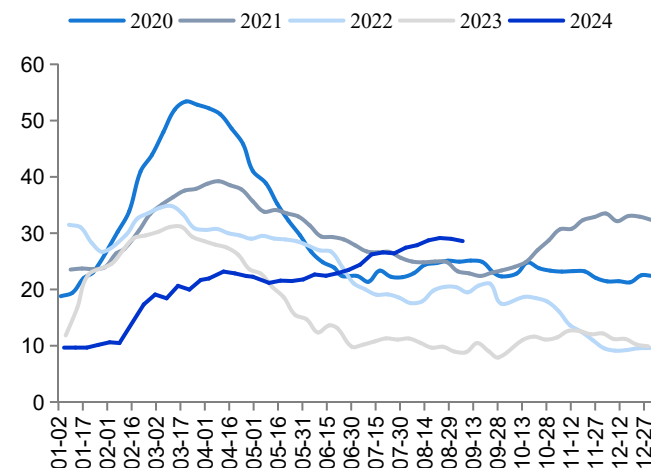
资料来源：LME、国海证券研究所

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）

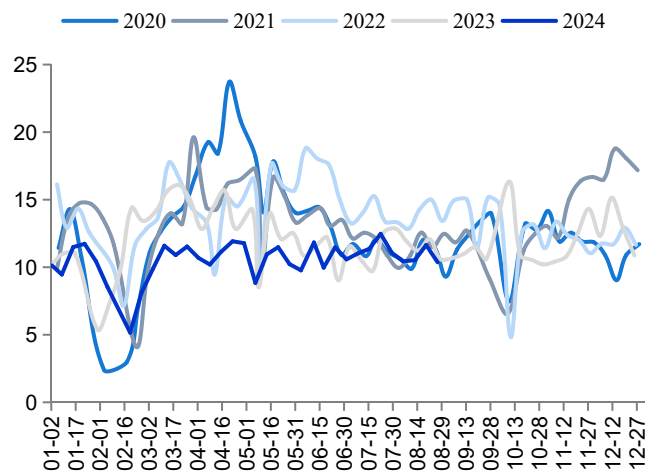


资料来源：Wind、上海期货交易所、国海证券研究所

4、铝锭及铝棒出库量

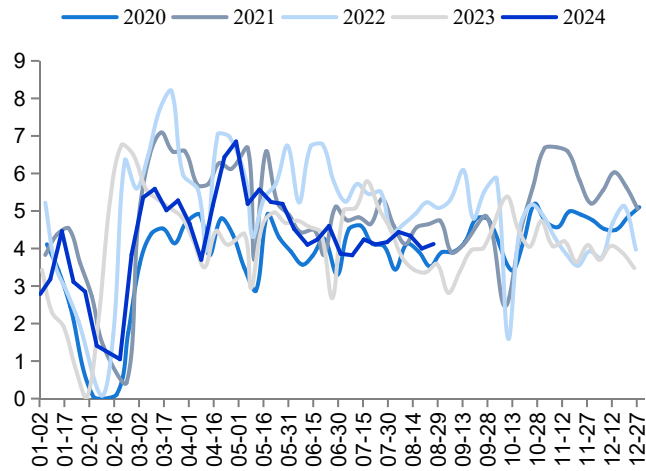
- ◆ **铝锭周度出库量**：截至9月2日，铝锭周度出库量为10.3万吨，相比于上周下跌0.1万吨，周环比下降0.9%，相比于去年同期下跌0.4万吨，年同比下降3.7%。
- ◆ **铝棒周度出库量**：截至9月2日，铝棒周度出库量为3.9万吨，相比于上周下跌0.3万吨，周环比下降6.3%，相比于去年同期上涨1.0万吨，年同比增加36.9%。
- ◆ **电解铝库存天数**：截至9月6日，电解铝库存天数为6.65天，相比于上周上涨0.03天，周环比增加0.5%，相比于去年同期上涨2.34天，年同比增加54.3%。

图表：铝锭周度出库量 (万吨)



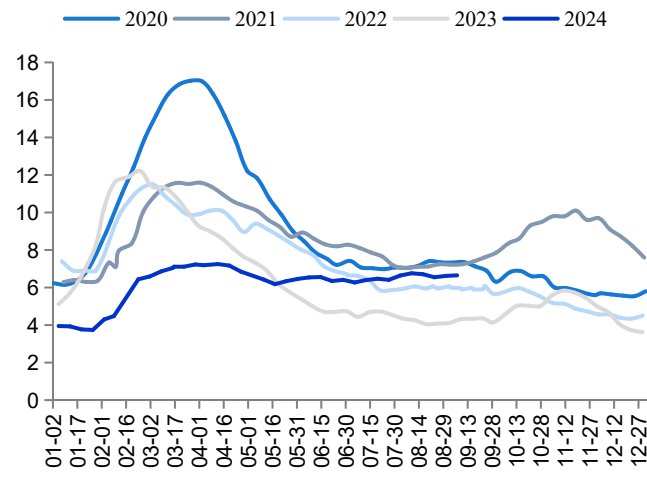
资料来源：SMM、国海证券研究所

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)

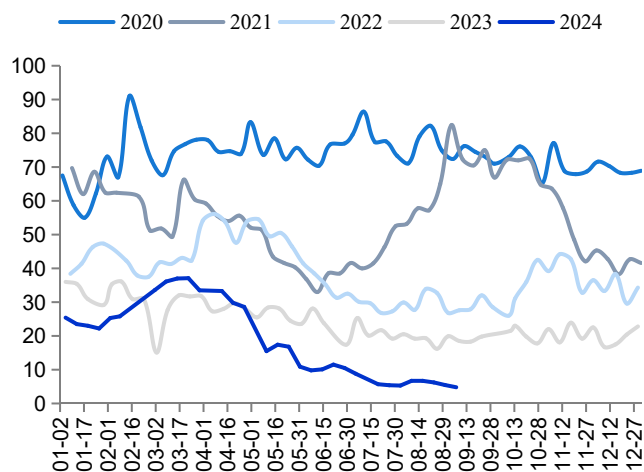


资料来源：SMM、国海证券研究所

4、氧化铝及铝土矿库存

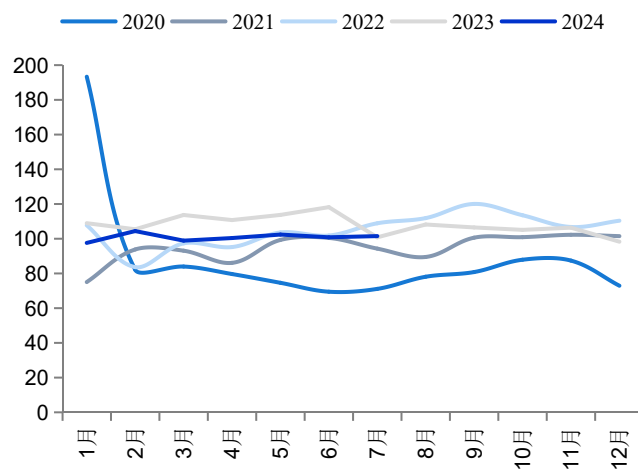
- ◆ **氧化铝港口库存**：截至9月6日，氧化铝港口库存为4.8万吨，相比于上周下跌0.7万吨，周环比下降12.1%，相比于去年同期下跌13.7万吨，年同比下降74.1%。
- ◆ **氧化铝厂内库存**：2024年7月，氧化铝厂内库存为101.5万吨，相比于上月上涨0.7万吨，月环比增加0.7%，相比于去年同期下跌16.7万吨，年同比下降14.1%。
- ◆ **铝土矿库存**：2024年8月，铝土矿库存为4116.5万吨，相比于上月下跌21.8万吨，月环比下降0.5%，相比于去年同期下跌765.3万吨，年同比下降15.7%。

图表：氧化铝港口库存 (万吨)



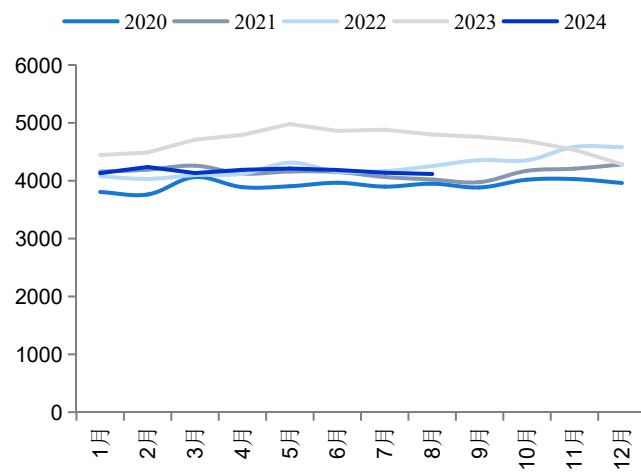
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

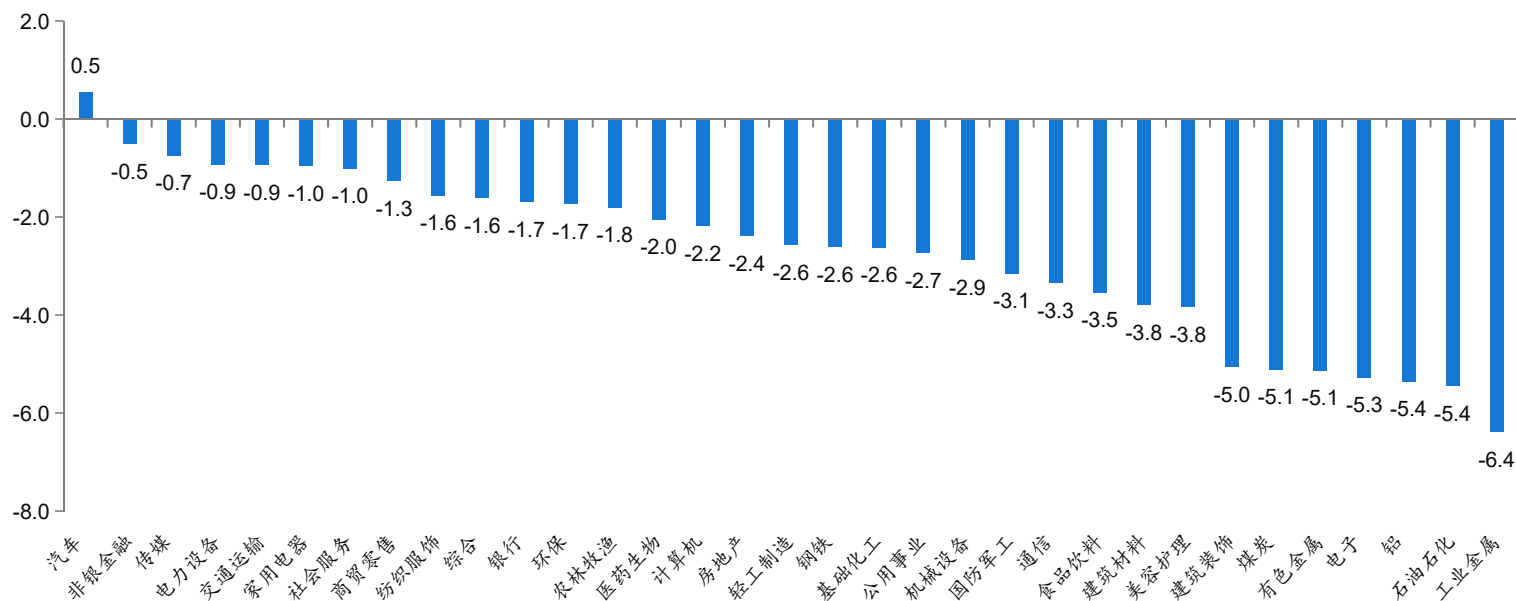
5

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2.7%到2765.8，沪深300下跌2.7%到3231.3；涨幅排名前三的行业分别为汽车(0.5%)、非银金融(-0.5%)、传媒(-0.7%)。本周铝板块下跌5.4%，表现劣于大盘。

图表：本周行业涨跌幅（9月2日-9月6日，申万，%）

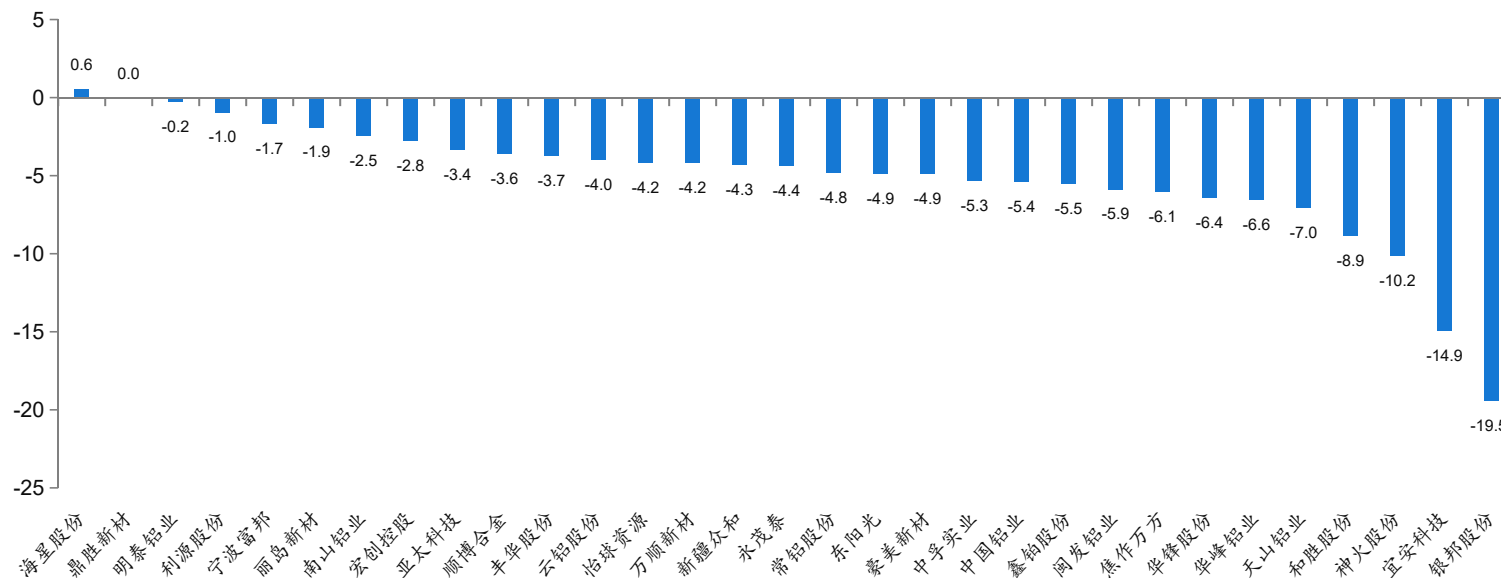


资料来源：iFinD、国海证券研究所

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海星股份(0.6%)、鼎胜新材(0.0%)、明泰铝业(-0.2%); 跌幅前三的分别为银邦股份(-19.5%)、宜安科技(-14.9%)、神火股份(-10.2%)。
- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，宏观数据带来的衰退预期对铝价有一定压制，但实际需求仍在逐步改善，铝锭社会库存降低至80万吨以下，旺季对需求的提升逐步体现，库存持续下降将对铝价形成支撑；9月或迎来美联储降息和需求旺季的双重利好，铝价有望进一步上涨。而短期铝土矿供应仍然紧张，几内亚雨季影响逐步显现，氧化铝价格持续上涨，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（9月2日-9月6日，申万，%）



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