

铝行业周报：海外关税扰动再起，铝需求淡季深入

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	4.5%	14.8%	14.6%
沪深300	3.1%	7.0%	15.8%

相关报告

《铝行业周报：需求淡季深入，铝锭小幅累库（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2025-07-07

《铝行业周报：美联储降息预期提升，淡季铝锭小幅累库（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2025-06-29

《铝行业周报：国内宏观维持利好氛围，淡季维持去库趋势（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2025-06-23

重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2025/07/11	EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
1378.HK	中国宏桥	16.59	2.41	2.71	2.96	6.9	6.1	5.6	买入
002532.SZ	天山铝业	8.72	0.96	1.12	1.25	9.1	7.8	7.0	买入
000933.SZ	神火股份	17.33	1.91	2.62	3.11	9.1	6.6	5.6	买入
601600.SH	中国铝业	7.27	0.72	0.91	0.99	10.1	8.0	7.4	买入
000807.SZ	云铝股份	16.28	1.27	2.00	2.49	12.8	8.1	6.6	买入

资料来源：Wind、iFinD、中国人民银行、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（2025年7月11日，港元兑人民币为0.91）换算

- ◆ **宏观：**本周（7月7日-7月11日，下同）宏观面偏向利多。国内宏观持续向好，国家发改委介绍“十四五”成就表示，“十四五”中国经济增量预计超35万亿元，今年经济总量预计可以达到140万亿元左右；此外，新一轮国补政策发布，促进消费主旋律不变，但实际利多影响传导至产业仍需时间。海外关税扰动仍存，美国总统特朗普在社交媒体平台上发布致8个国家领导人有关加征关税的信函，新税率将从8月1日起生效；此前，特朗普已向日本、韩国等14个国家发出了首批关税信函，关税税率从25%到40%不等。当地时间12日，特朗普在社交平台发布致墨西哥和欧盟的信件，宣布自2025年8月1日起，美国将对来自墨西哥和欧盟的输美产品征收30%的关税，欧盟回应将在必要时采取相称的反制措施。
- ◆ **电解铝：**
- ◆ **供应：**国内电解铝运行产能小降，主要系山东-云南电解铝置换项目，此次采取先停后开的方式所致；铝水比例再度小降至74.78%，铸锭量增加。电解铝行业成本端周内成本下移，截至7月10日，国内电解铝即时完全平均成本约16,550元/吨左右，周环比上涨80元/吨左右，主因氧化铝现货价小涨，带动成本小幅回升，电解铝厂利润周环比减少120元/吨左右。库存方面，截至7月10日，国内电解铝社会库存为46.60万吨，较周一减少1.20万吨，累库趋势再度转为去库，支撑铝价，但其可持续性待验证。
- ◆ **需求：**下游多数板块淡季氛围浓厚，铝价淡季走高，对需求的抑制更加明显，铝加工环节开工率清淡依旧；光伏组件排产7月预计环比持稳为主，但由于边框厂亏本经营，部分企业主动减少订单，开工率回落。
- ◆ **铝加工：**铝棒库存方面，截至7月10日，国内主流消费地铝棒库存16万吨，周环比增加0.65万吨。淡季叠加高温天气的影响，对铝棒需求形成压制，所以当前铝棒厂家的减产并不能阻止铝棒库存的累库节奏。在铝棒消费方面，6月30日-7月6日，国内铝棒出库量共计3.48万吨，周环比减少0.24万吨。加工费方面，本周沪铝先跌后涨，价格重心的再次上涨再次抑制消费，部分市场再度进入“负加工费”状态。但由于铝棒减产仍在扩大，持货商有意挺价，加工费重心逐渐上升。本周型材行业整体开工率49.5%，周环比持平。分板块来看，汽车型材消费淡季下新增订单乏力，开工基本持平，仍需要警惕订单持续走弱的预期；光伏边框型材开工率继续下滑，部分企业为维持生产，“以价换量”现象普遍。建筑型材淡季氛围浓厚，当前订单预期并不明朗。综合来看，受淡季影响，铝型材各板块订单预期偏弱，短期内开工率仍维持低位整理为主。

- ◆ **铝土矿**：本周国产铝土矿价格平稳运行。进口矿方面，截至7月10日，国内港口铝土矿周度到港总量411.75万吨，较前一周减少78.17万吨；几内亚主要港口铝土矿周度出港总量257.81万吨，较前一周增加1.46万吨；澳大利亚主要港口铝土矿周度出港总量138.01万吨，较前一周增加30.04万吨。价格方面，本周进口铝土矿散货成交依旧清淡，价格整体持稳运行为主。截至7月10日，几内亚铝土矿CIF价格报74美元/吨，周环比持平。短期内，进口铝土矿价格预计窄幅震荡为主。整体来看，几内亚铝土矿主要港口周度出港量连续三周维持低位，根据船运时间45天推算，预计8月到港量将有明显降幅。港口及氧化铝厂厂内铝土矿库存仍旧维持高位，短期内市场预计不会出现明显的缺货现象。
- ◆ **氧化铝**：海外方面，截至7月10日，西澳FOB氧化铝价格为366美元/吨，折合国内主流港口对外售价约3,236元/吨左右，高于国内氧化铝价格101元/吨，氧化铝进口窗口维持关闭状态。本周询得两笔海外氧化铝现货成交，价格较上周出现小幅回升：7月5日，东澳成交氧化铝3万吨，FOB价为363美元/吨；7月10日，巴西成交氧化铝3万吨，FOB价为410美元/吨。国内市场方面，截至7月10日，全国冶金级氧化铝建成总产能11,082万吨/年，运行总产能8,857万吨/年，全国氧化铝周度开工率较上周下调0.05个百分点至79.92%，山东、广西地区出现部分企业检修，运行产能有所下滑。氧化铝现货价格出现小幅反弹，主因氧化铝期货上涨，期现套利窗口开启，持货商挺价，出现部分高升水成交。整体上，从电解铝生产对于原料的需求方面而言，氧化铝供应相对宽松，氧化铝运行产能近8,850万吨/年。本周电解铝厂氧化铝周度库存环比累库约2.2万吨。短期内氧化铝交割品现货货源预计维持偏紧格局，持货商报价较高，后续需持续关注上期所仓单总注册量，以及氧化铝运行产能变动情况。
- ◆ **预焙阳极**：预焙阳极价格持平，石油焦价格上涨。截至7月11日，预焙阳极均价为5506.5元/吨，相比于上周持平；中硫石油焦均价为3375.0元/吨，相比于上周上涨50.0元/吨，周环比增加1.5%。

- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，国内维持宏观利好氛围，但海外关税扰动再起；随着需求淡季深入，7月可能存在累库压力，但低位的库存水平，以及较低的铝锭供应量，仍能给到铝价一定支撑。而氧化铝方面，近期有几内亚铝土矿供应扰动，以及国内氧化铝检修减产的影响，价格波动放大；考虑长期氧化铝产能增长，远期价格将维持在较低水平。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、神火股份、中国铝业及云铝股份。
- ◆ **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）铝价大幅波动的风险；（6）数据更新不及时的风险；（7）汇率波动的风险；（8）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

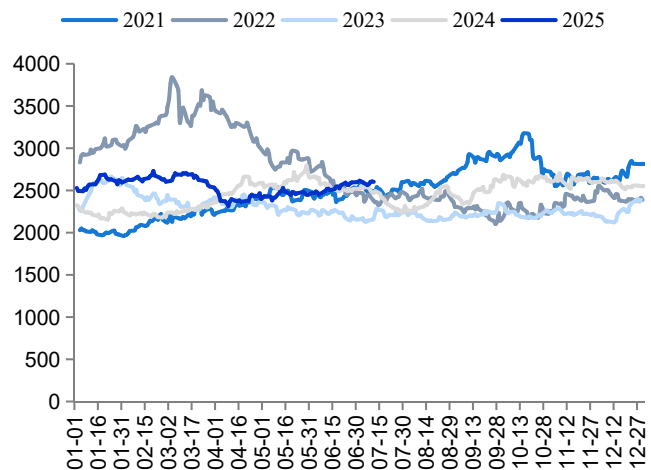
◆ **LME3个月铝收盘价**：截至7月11日，LME3个月铝收盘价为2602.0美元/吨，相比于上周上涨4.5美元/吨，周环比增加0.2%，相比于去年同期上涨124.0美元/吨，年同比增加5.0%。

◆ **沪铝活跃合约收盘价**：截至7月11日，沪铝活跃合约收盘价为20695.0元/吨，相比于上周上涨60.0元/吨，周环比增加0.3%，相比于去年同期上涨595.0元/吨，年同比增加3.0%。

◆ **LME铝现货结算价**：截至7月11日，LME铝现货结算价为2591.5美元/吨，相比于上周上涨4.5美元/吨，周环比增加0.2%，相比于去年同期上涨159.5美元/吨，年同比增加6.6%。

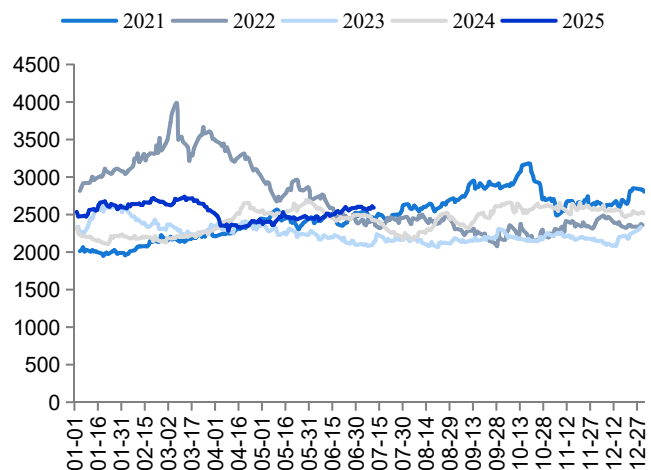
◆ **长江有色A00铝均价**：截至7月11日，长江有色A00铝均价为20760.0元/吨，相比于上周上涨10.0元/吨，周环比增加0.05%，相比于去年同期上涨570.0元/吨，年同比增加2.8%。

图表：LME3个月铝收盘价（美元/吨）



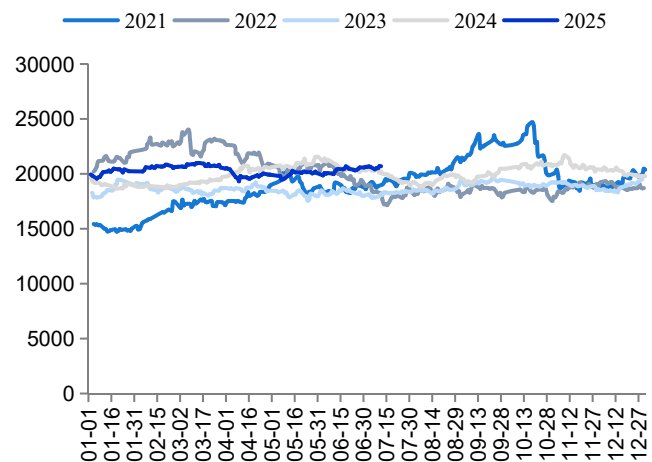
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

图表：LME铝现货结算价（美元/吨）



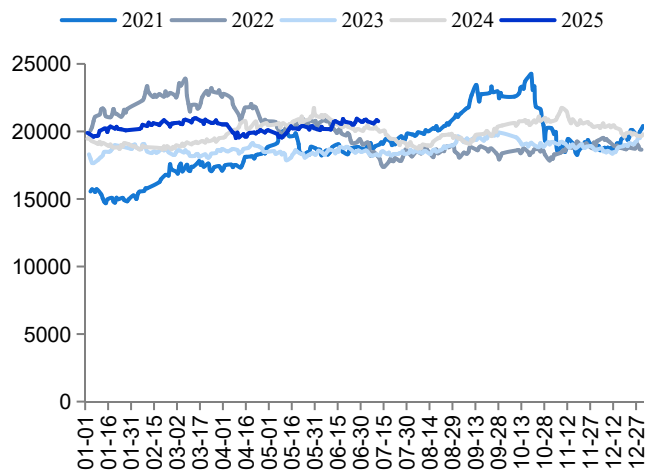
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

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）

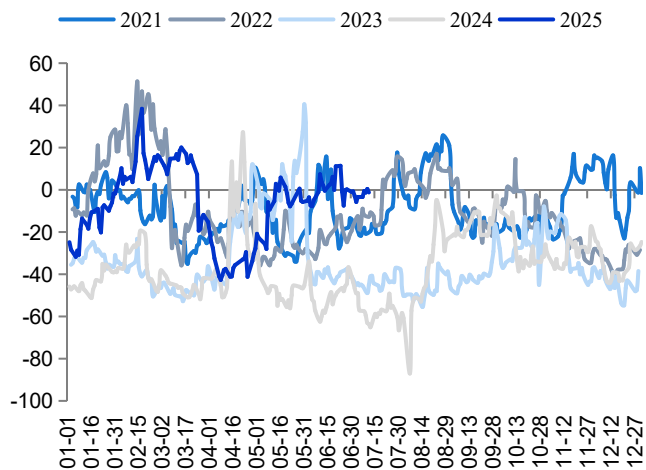


资料来源：Wind、国海证券研究所

1、期货升贴水

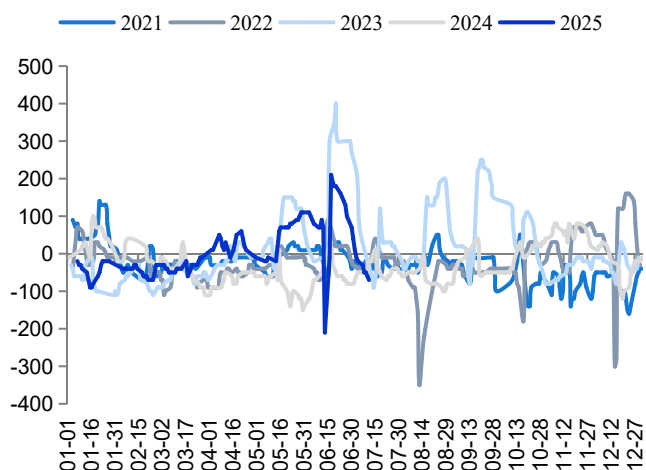
- ◆ **LME铝升贴水**：截至7月11日，LME铝升贴水为-1.2美元/吨，相比于上周上涨2.2美元/吨，相比于去年同期上涨61.8美元/吨。
- ◆ **A00铝升贴水**：截至7月11日，A00铝升贴水为-70.0元/吨，相比于上周下跌50.0元/吨，相比于去年同期下跌30.0元/吨。
- ◆ **南华金属指数**：截至7月11日，南华金属指数为6281.9点，相比于上周上涨65.5点，周环比增加1.1%，相比于去年同期下跌329.1点，年同比下降5.0%。

图表：LME铝升贴水（美元/吨）



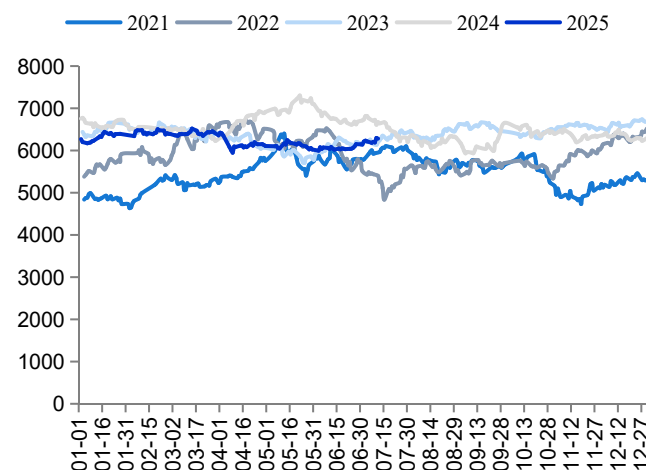
资料来源：Wind、国海证券研究所

图表：A00铝升贴水（元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：南华金属指数

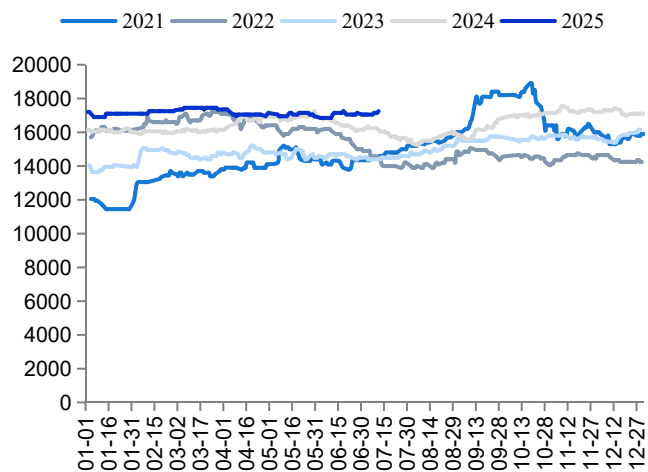


资料来源：Wind、南华期货、国海证券研究所

1、废铝及铝合金价格

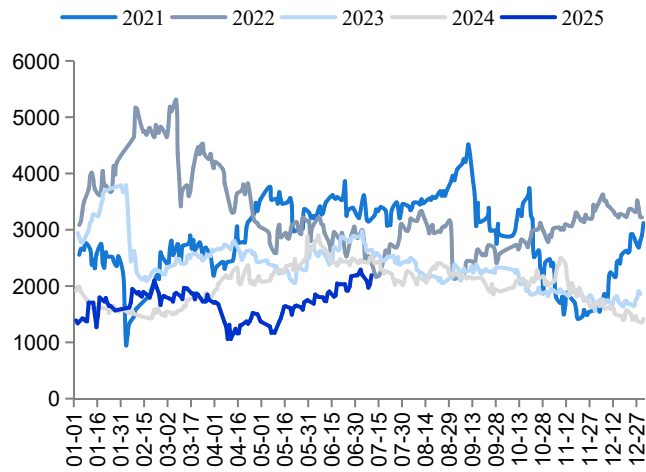
- ◆ **破碎生铝（佛山）价格**：截至7月11日，佛山破碎生铝均价为17250.0元/吨，相比于上周上涨200.0元/吨，周环比增加1.2%，相比于去年同期上涨1050.0元/吨，年同比增加6.5%。
- ◆ **佛山破碎生铝精废价差**：截至7月10日，佛山破碎生铝精废价差为2192.0元/吨，相比于上周下跌99.0元/吨，周环比下降4.3%，相比于去年同期下跌307.0元/吨，年同比下降12.3%。
- ◆ **铝合金价格**：截至7月11日，ADC12均价为20100.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨100.0元/吨，年同比增加0.5%。

图表：破碎生铝（佛山）价格（元/吨）



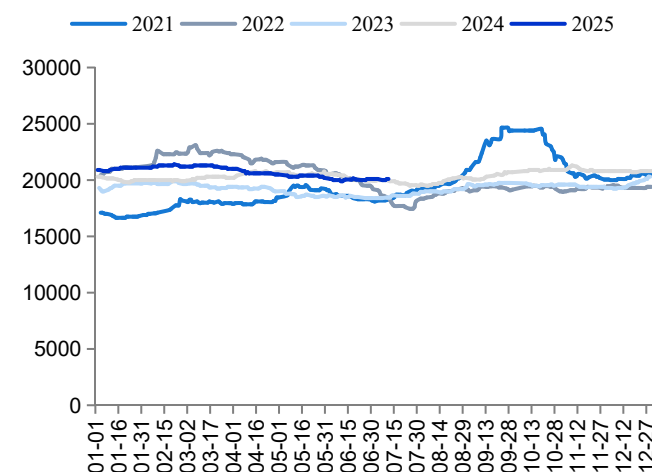
资料来源：SMM、国海证券研究所

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）

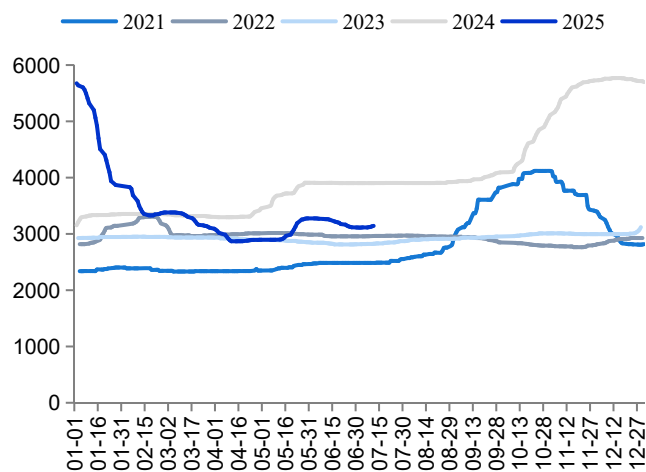


资料来源：SMM、国海证券研究所

1、原料价格

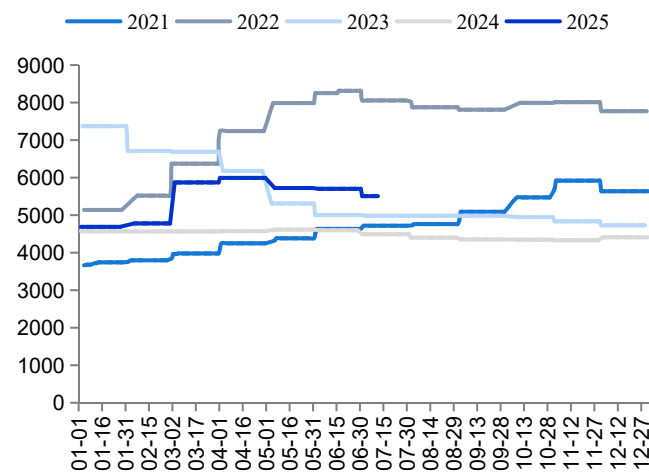
- ◆ **氧化铝价格**：截至7月11日，氧化铝均价为3142.4元/吨，相比于上周上涨26.6元/吨，周环比增加0.9%，相比于去年同期下跌760.6元/吨，年同比下降19.5%。
- ◆ **预焙阳极均价**：截至7月11日，预焙阳极均价为5506.5元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨1015.1元/吨，年同比增加22.6%。

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

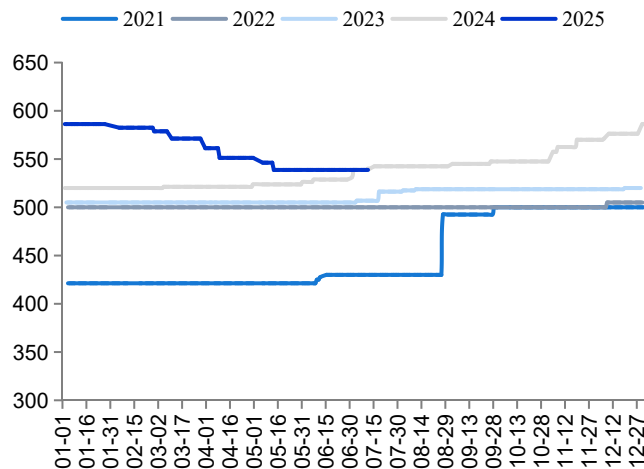
◆ **铝土矿价格**：截至7月11日，铝土矿均价为538.8元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期持平。

◆ **秦皇岛港动力煤平仓价**：截至7月11日，秦皇岛港动力煤平仓价（Q5500）为627.0元/吨，相比于上周上涨5.0元/吨，周环比增加0.8%，相比于去年同期下跌228.0元/吨，年同比下降26.7%。

◆ **石油焦价格**：截至7月11日，中硫石油焦均价为3375.0元/吨，相比于上周上涨50.0元/吨，周环比增加1.5%，相比于去年同期上涨1265.0元/吨，年同比增加60.0%。

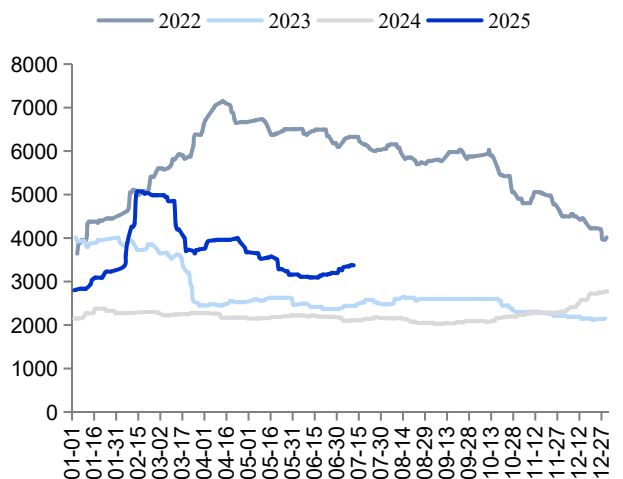
◆ **煤沥青价格**：截至7月11日，煤沥青均价为3630.0元/吨，相比于上周上涨30.0元/吨，周环比增加0.8%，相比于去年同期下跌810.0元/吨，年同比下降18.2%。

图表：铝土矿价格（元/吨）



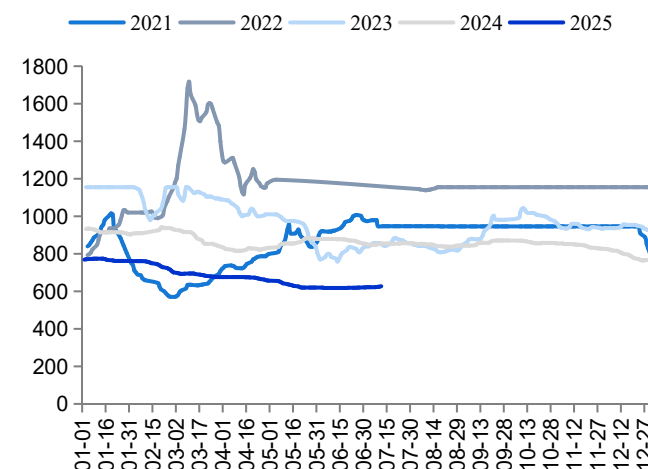
资料来源：SMM、国海证券研究所
截至7月4日 中

图表：中硫石油焦均价（元/吨）



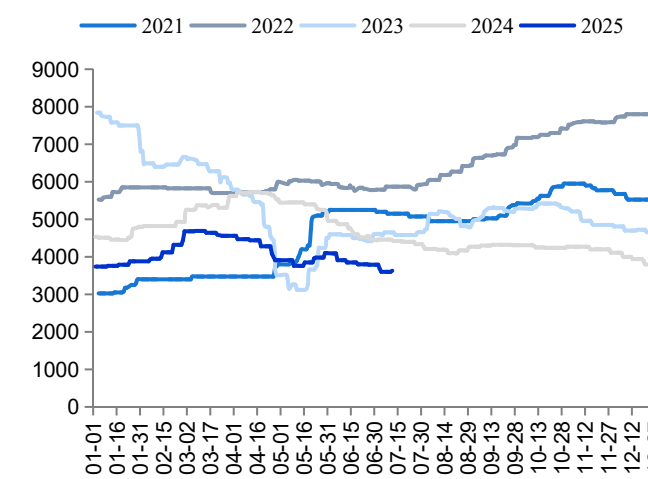
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

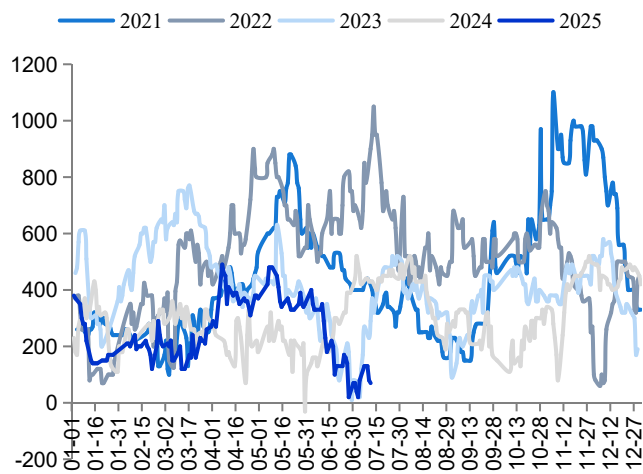
◆ **铝棒加工费**：截至7月11日，铝棒加工费(广东, φ90)为70.0元/吨，相比于上周下跌10.0元/吨，周环比下降12.5%，相比于去年同期下跌360.0元/吨，年同比下降83.7%。

◆ **铝杆加工费**：截至7月11日，铝杆加工费(山东, 1A60)为230.0元/吨，相比于上周下跌20.0元/吨，周环比下降8.0%，相比于去年同期下跌170.0元/吨，年同比下降42.5%。

◆ **铝板带加工费**：截至7月11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。

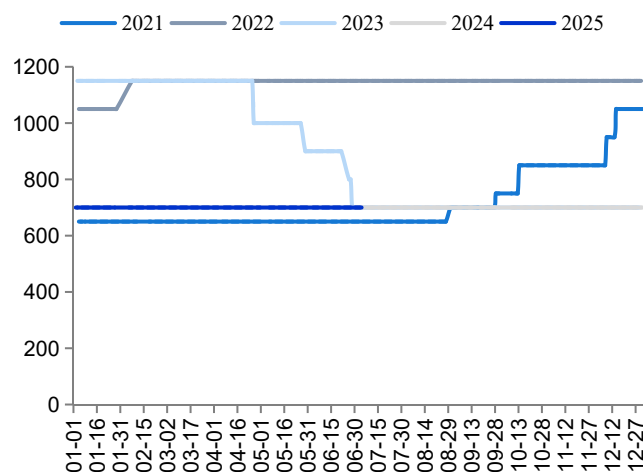
◆ **锂电铝箔加工费**：截至7月11日，锂电铝箔加工费(12μ)为15000.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌1500.0元/吨，年同比下降9.1%。

图表：铝棒加工费 (广东, φ90, 元/吨)



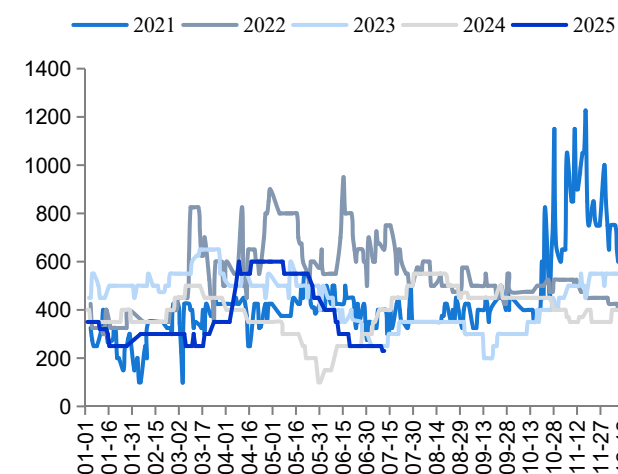
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带加工费 (山东, 1100装饰板, 元/吨)



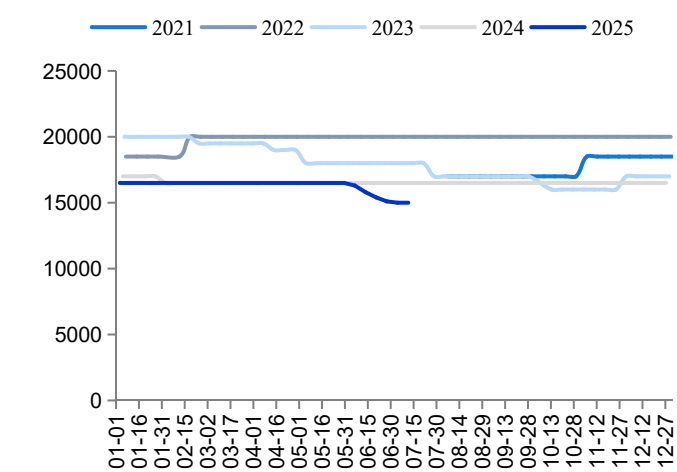
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

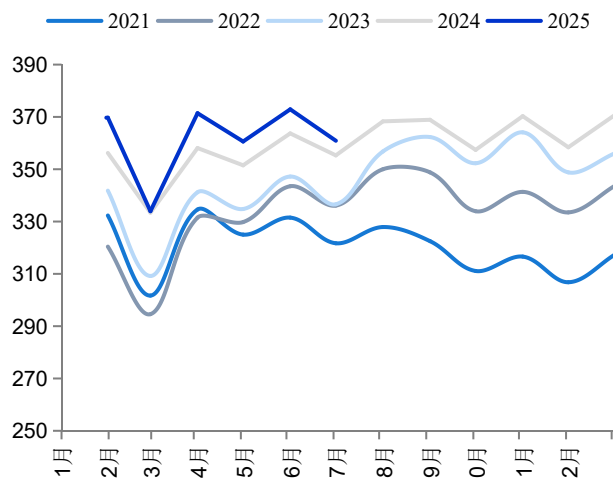
5

行业评级及风险提示

2、产量

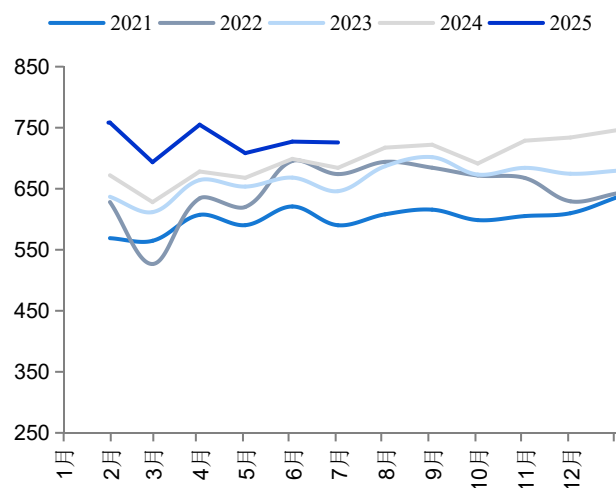
- ◆ **电解铝产量**：2025年6月，电解铝产量为360.9万吨，相比于上月减少12.0万吨，月环比减少3.2%，相比于去年同期减少2.8万吨，年同比减少0.8%。
- ◆ **氧化铝产量**：2025年6月，氧化铝产量为725.8万吨，相比于上月减少1.4万吨，月环比减少0.2%，相比于去年同期增加26.9万吨，年同比增加3.9%。

图表：电解铝产量 (万吨)



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：氧化铝产量 (万吨)



资料来源：SMM、国海证券研究所

2、原料产量

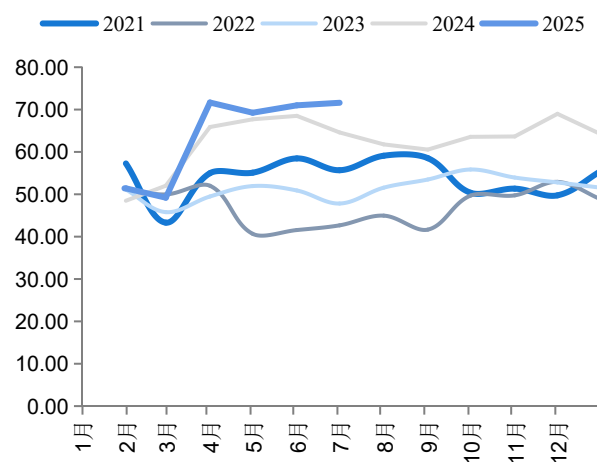
◆ **废铝产量**：2025年6月，废铝产量为71.6万吨，相比于上月上涨0.6万吨，月环比增加0.8%，相比于去年同期上涨3.1万吨，年同比增加4.5%。

◆ **预焙阳极产量**：2025年6月，预焙阳极产量为193.9万吨，相比于上月下跌2.4万吨，月环比下降1.2%，相比于去年同期下跌4.3万吨，年同比下降2.2%。

◆ **石油焦产量**：2025年5月，石油焦产量为246.0万吨，相比于上月上涨3.7万吨，月环比增加1.5%，相比于去年同期下跌22.7万吨，年同比下降8.4%。

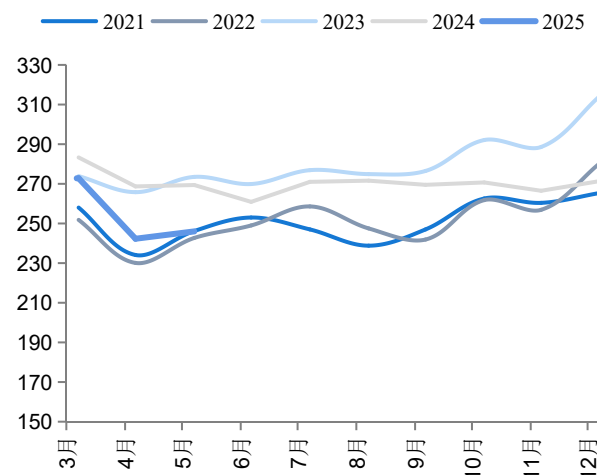
◆ **铝土矿产量**：2025年6月，铝土矿产量为519.3万吨，相比于上月下跌17.3万吨，月环比下降3.2%，相比于去年同期上涨26.8万吨，年同比增加5.4%。

图表：废铝产量（万吨）



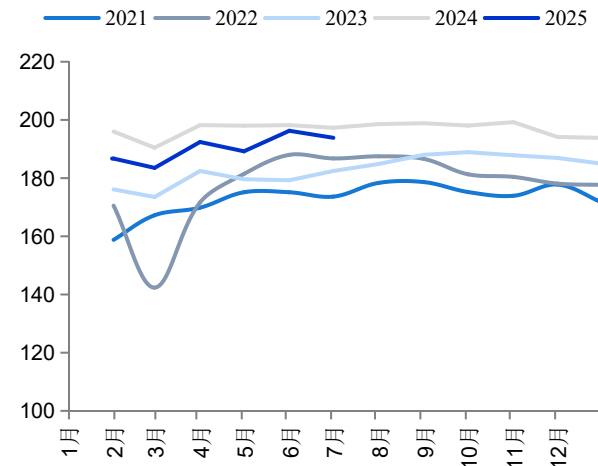
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：石油焦产量（万吨）



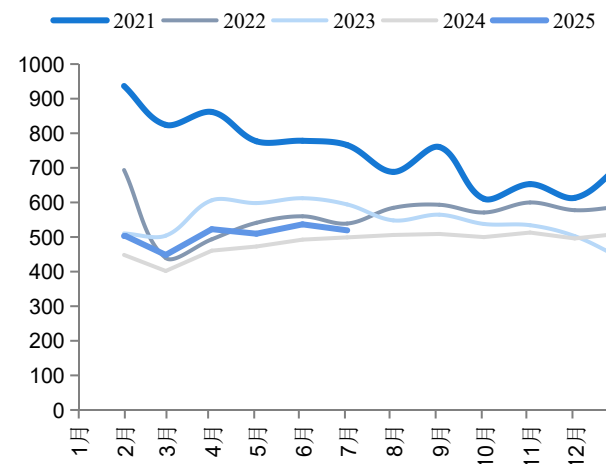
资料来源：Wind、国家统计局、国海证券研究所

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）

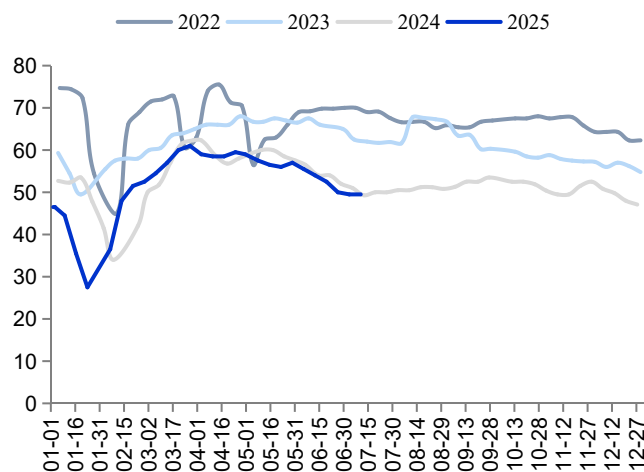


资料来源：SMM、国海证券研究所

2、开工率

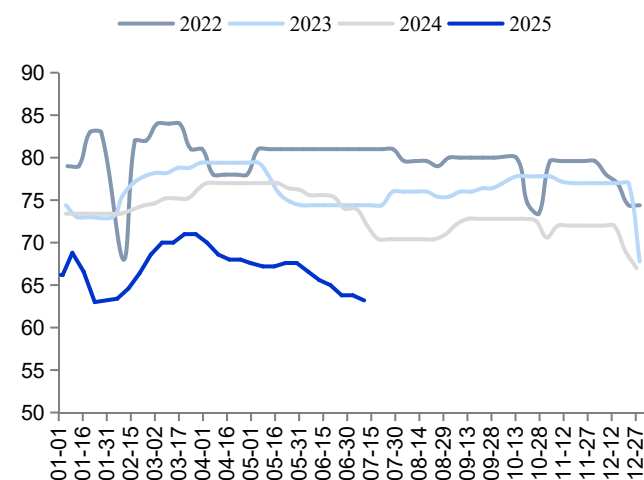
- ◆ **铝型材开工率**：截至7月10日，铝型材开工率为49.5%，周环比持平，年同比上涨0.2个百分点。
- ◆ **铝线缆开工率**：截至7月10日，铝线缆开工率为61.6%，周环比下跌0.2个百分点，年同比下跌6.0个百分点。
- ◆ **铝板带开工率**：截至7月10日，铝板带开工率为63.2%，周环比下跌0.6个百分点，年同比下跌8.8个百分点。
- ◆ **铝箔开工率**：截至7月10日，铝箔开工率为69.6%，周环比持平，年同比下跌5.7个百分点。

图表：铝型材开工率 (%)



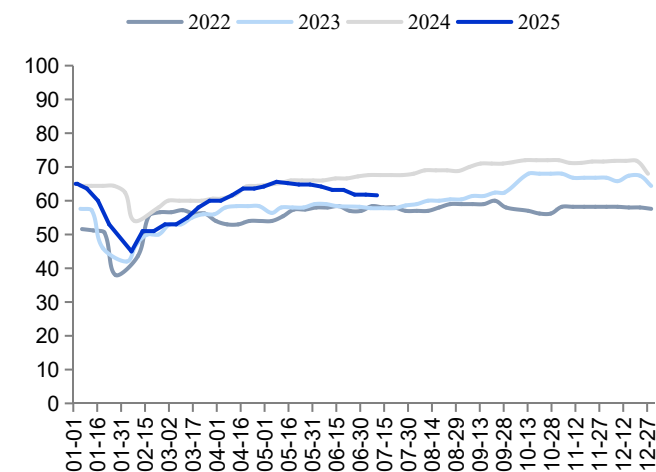
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带开工率 (%)



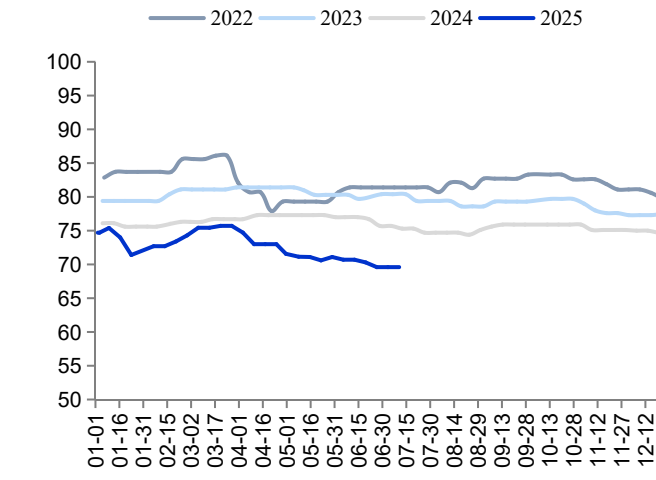
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

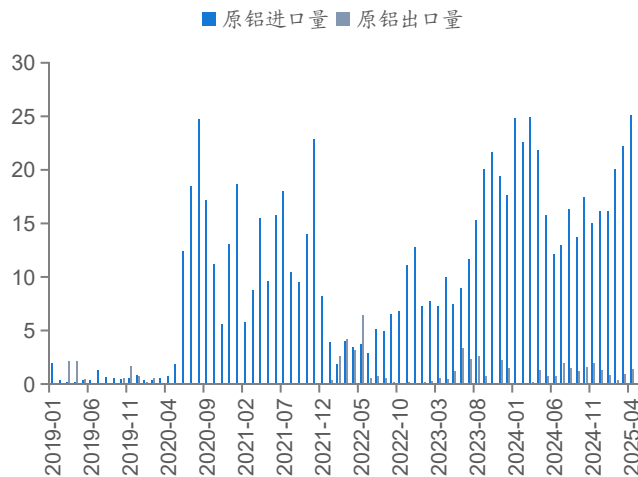
5

行业评级及风险提示

3、进出口

◆ **原铝进出口量**：2025年5月，原铝进口量为22.3万吨，相比于上月下跌2.7万吨，月环比下降10.9%，相比于去年同期上涨6.5万吨，年同比增加41.4%；原铝出口量为3.2万吨，相比于上月上涨1.8万吨，月环比增加134.7%，相比于去年同期上涨2.5万吨，年同比增加371.1%。

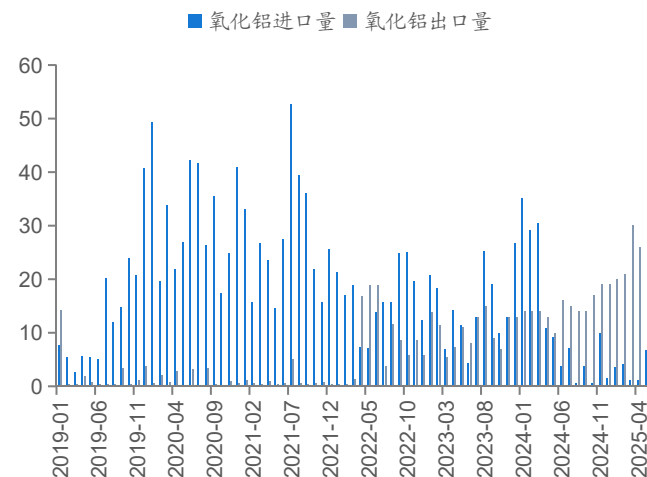
图表：原铝进/出口量（万吨）



资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

◆ **氧化铝进出口量**：2025年5月，氧化铝进口量为6.7万吨，相比于上月上涨5.7万吨，月环比增加530.5%，相比于去年同期下跌2.4万吨，年同比下降26.3%；氧化铝出口量为21.0万吨，相比于上月下跌5.0万吨，月环比下降19.2%，相比于去年同期上涨11.0万吨，年同比增加110.0%。

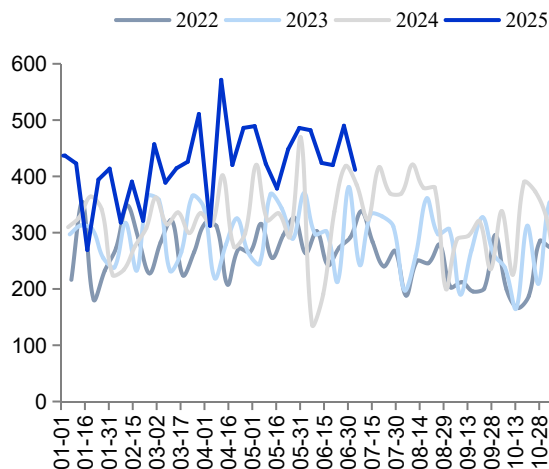
图表：氧化铝进/出口量（万吨）



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）

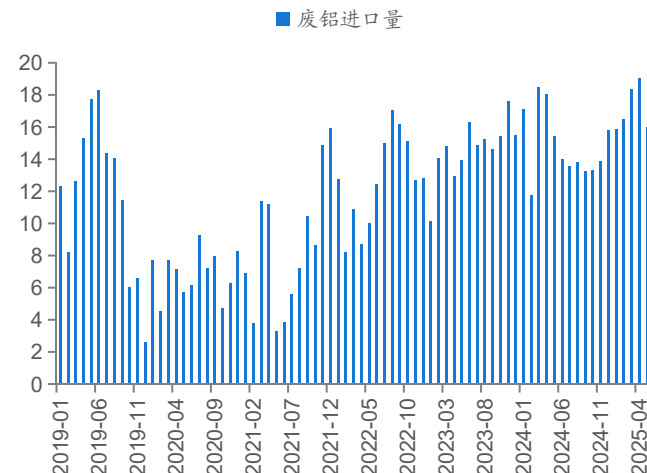
◆ **铝土矿周度到港量**：截至7月4日，铝土矿周度到港量为411.8万吨，相比于上周下跌78.2万吨，周环比下降16.0%，相比于去年同期上涨26.8万吨，年同比增加7.0%。



资料来源：SMM、国海证券研究所

◆ **废铝进口量**：2025年5月，废铝进口量为16.0万吨，相比于上月下跌3.1万吨，月环比下降16.1%，相比于去年同期上涨0.6万吨，年同比增加3.7%。

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

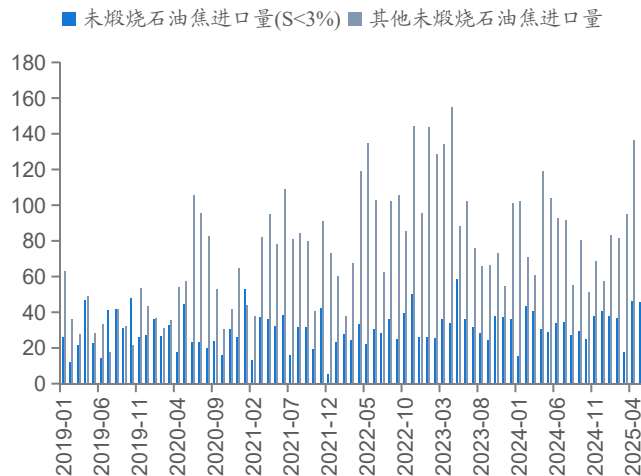
◆ **石油焦进口量**：2025年5月，未煅烧石油焦进口量(S<3%)为45.4万吨，相比于上月下跌0.5万吨，月环比下降1.2%，相比于去年同期上涨16.7万吨，年同比增加58.0%；其他未煅烧石油焦进口量为127.4万吨，相比于上月下跌9.0万吨，月环比下降6.6%，相比于去年同期上涨23.2万吨，年同比增加22.3%。

◆ **预焙阳极出口量**：2025年5月，预焙阳极出口量为18.7万吨，相比于上月上涨3.3万吨，月环比增加21.3%，相比于去年同期下跌1.3万吨，年同比下降6.3%。

◆ **铝板带出口量**：2025年5月，铝板带出口量为27.9万吨，相比于上月上涨0.1万吨，月环比增加0.5%，相比于去年同期下跌1.3万吨，年同比下降4.4%。

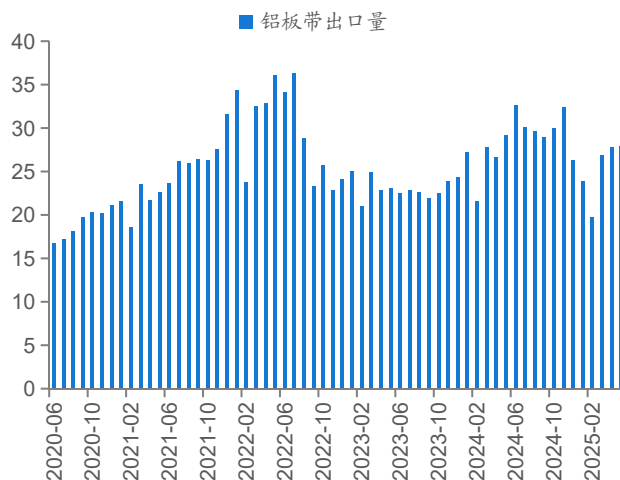
◆ **铝箔出口量**：2025年5月，铝箔出口量为12.1万吨，相比于上月下跌0.1万吨，月环比下降0.5%，相比于去年同期下跌0.9万吨，年同比下降6.8%。

图表：石油焦进口量（万吨）



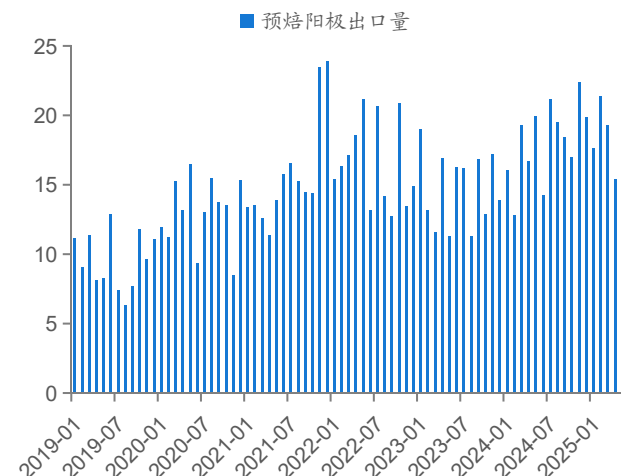
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：铝板带出口量（万吨）



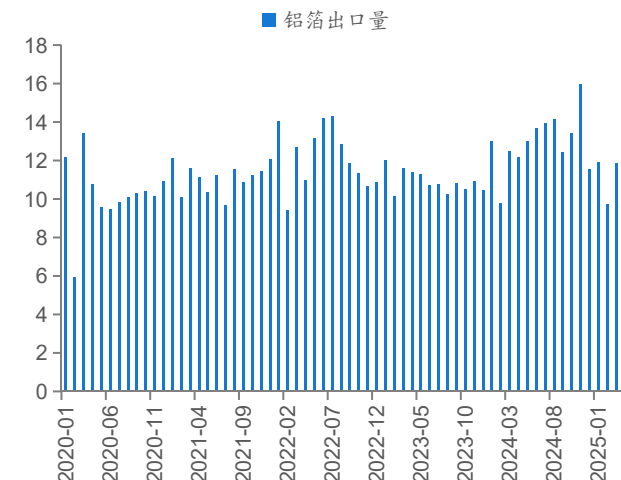
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

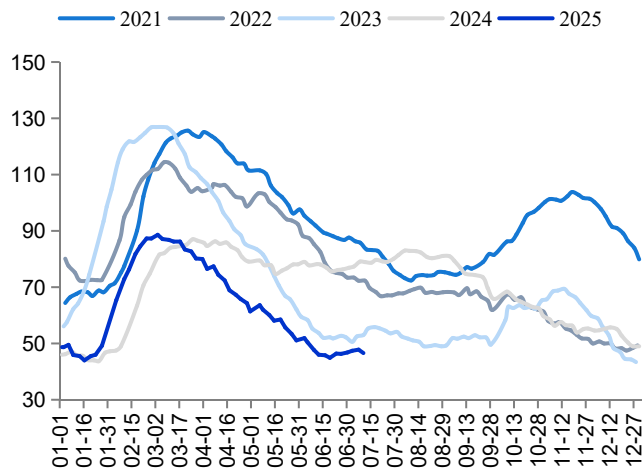
◆ **铝锭社会库存**：截至7月10日，铝锭社会库存为46.6万吨，相比于上周下跌0.8万吨，周环比下降1.7%，相比于去年同期下跌32.3万吨，年同比下降41.0%。

◆ **铝棒社会库存**：截至7月10日，铝棒社会库存为16.0万吨，相比于上周上涨0.7万吨，周环比增加4.2%，相比于去年同期上涨1.3万吨，年同比增加9.1%。

◆ **LME铝库存**：截至7月10日，LME铝库存为40.0万吨，相比于上周上涨3.6万吨，周环比增加10.0%，相比于去年同期下跌58.2万吨，年同比下降59.2%。

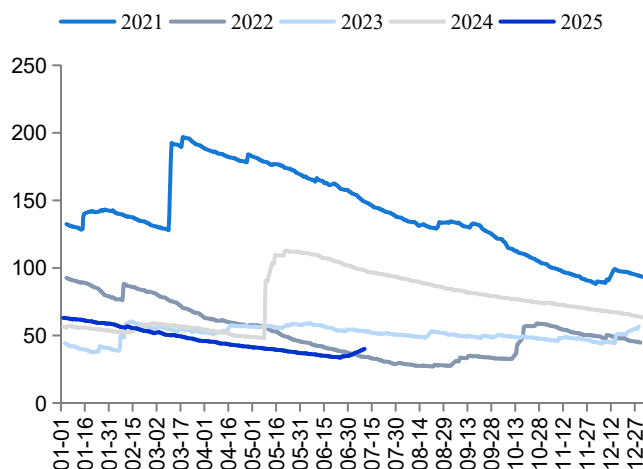
◆ **SHFE铝库存**：截至7月11日，SHFE铝库存为10.3万吨，相比于上周上涨0.9万吨，周环比增加9.1%，相比于去年同期下跌15.9万吨，年同比下降60.6%。

图表：铝锭社会库存（万吨）



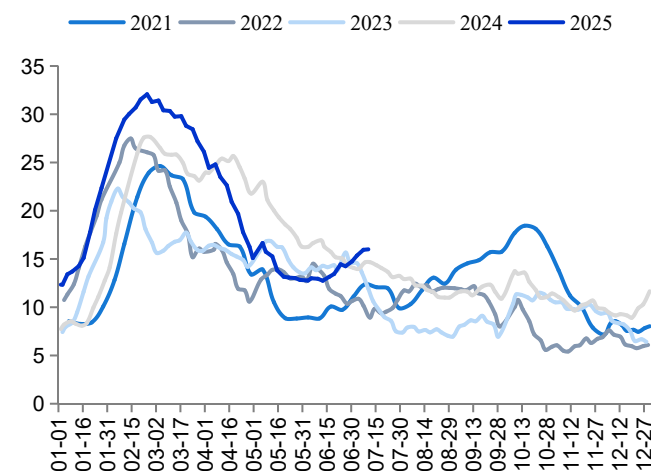
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：LME铝库存（万吨）



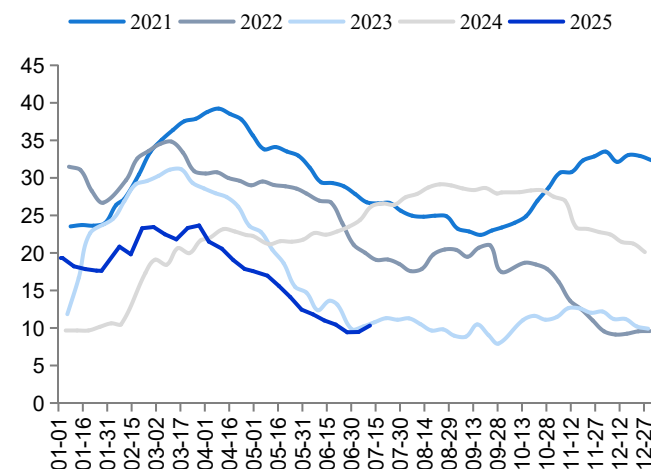
资料来源：LME、国海证券研究所

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）

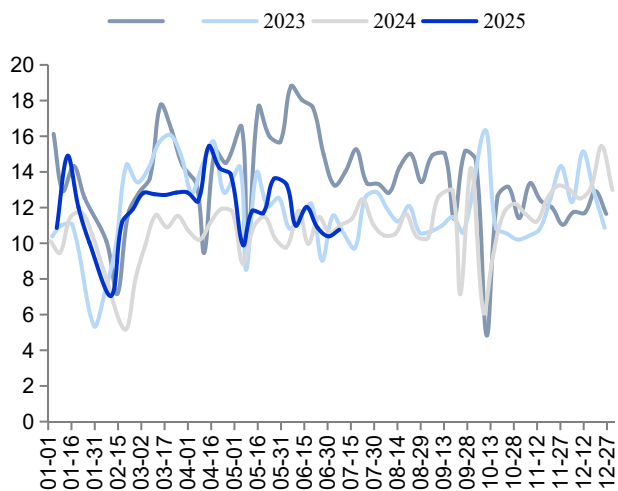


资料来源：Wind、上海期货交易所、国海证券研究所

4、铝锭及铝棒出库量

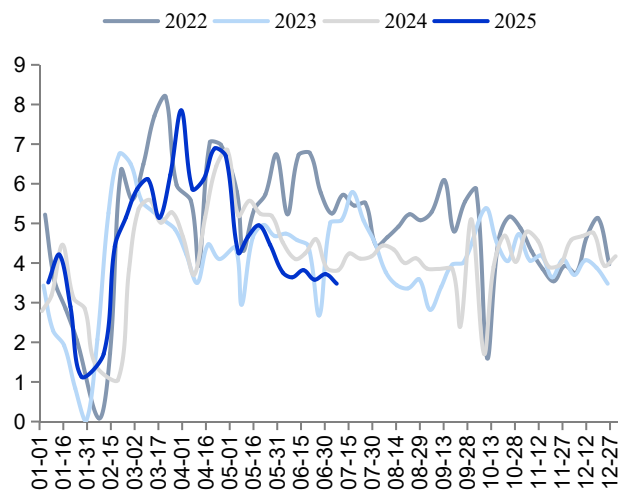
- ◆ **铝锭周度出库量**：截至7月7日，铝锭周度出库量为10.8万吨，相比于上周上涨0.4万吨，周环比增加3.6%，相比于去年同期下跌0.3万吨，年同比下降2.4%。
- ◆ **铝棒周度出库量**：截至7月7日，铝棒周度出库量为3.5万吨，相比于上周下跌0.2万吨，周环比下降6.5%，相比于去年同期下跌0.3万吨，年同比下降8.9%。
- ◆ **电解铝库存天数**：截至7月11日，电解铝库存天数为3.69天，相比于上周下跌0.06天，周环比下降1.6%，相比于去年同期下跌2.71天，年同比下降42.3%。

图表：铝锭周度出库量 (万吨)



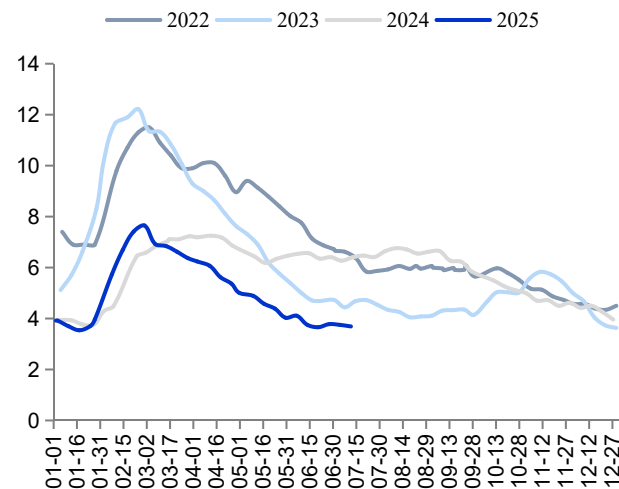
资料来源：SMM、国海证券研究所

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)

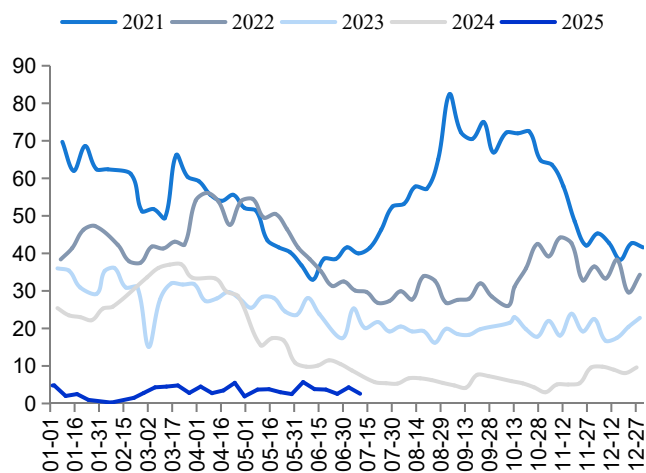


资料来源：SMM、国海证券研究所

4、氧化铝及铝土矿库存

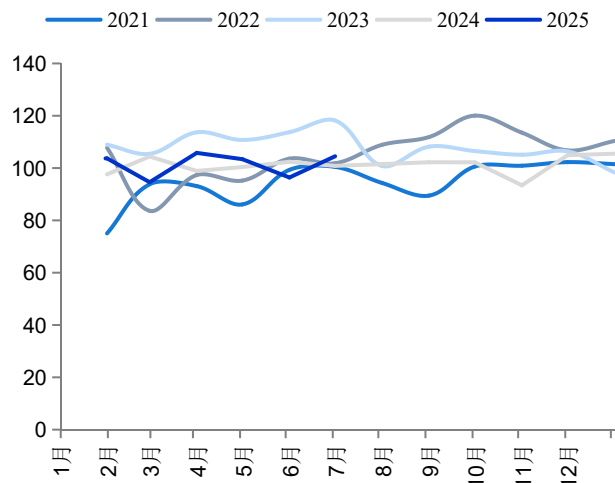
- ◆ **氧化铝港口库存**：截至7月10日，氧化铝港口库存为2.6万吨，相比于上周下跌1.7万吨，周环比下降39.5%，相比于去年同期下跌3.1万吨，年同比下降54.4%。
- ◆ **氧化铝厂内库存**：2025年6月，氧化铝厂内库存为104.5万吨，相比于上月上涨8.1万吨，月环比增加8.4%，相比于去年同期上涨2.1万吨，年同比增加2.1%。
- ◆ **铝土矿库存**：2025年6月，铝土矿库存为4547.8万吨，相比于上月上涨130.9万吨，月环比增加3.0%，相比于去年同期上涨336.7万吨，年同比增加8.0%。

图表：氧化铝港口库存 (万吨)



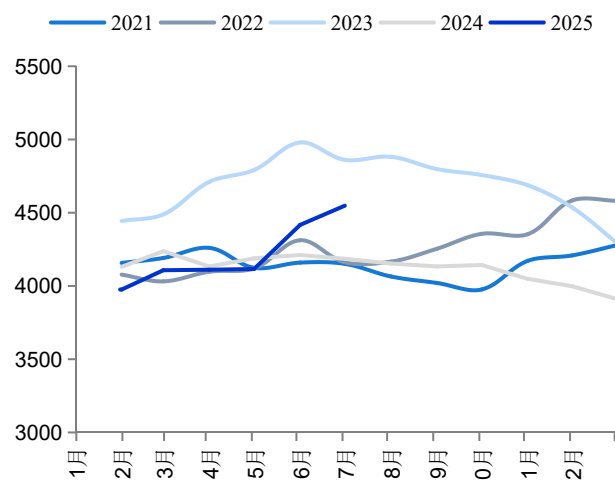
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

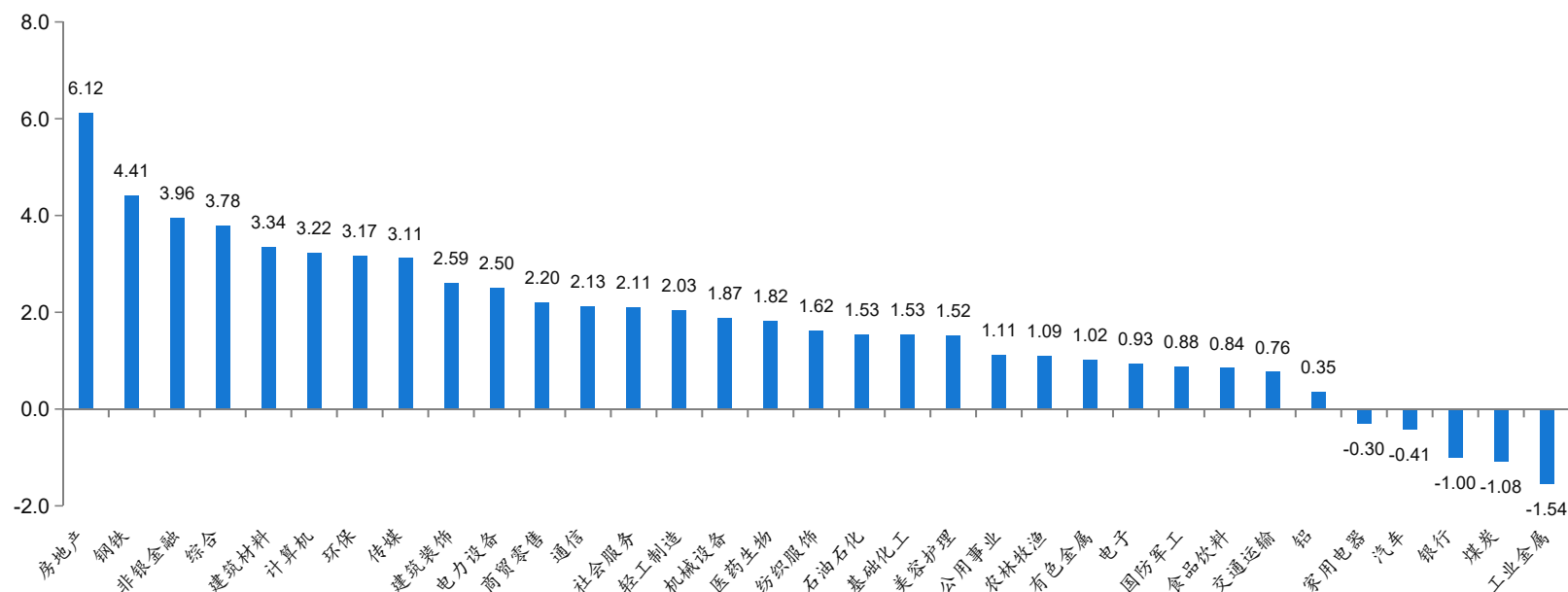
5

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1.1%到3510.2点，沪深300上涨0.8%到4014.8点；涨跌幅排名前三的行业分别为房地产(6.1%)、钢铁(4.4%)、非银金融(4.0%)。本周铝板块上涨0.3%，表现劣于大盘。

图表：本周行业涨跌幅（7月7日-7月11日，申万，%）

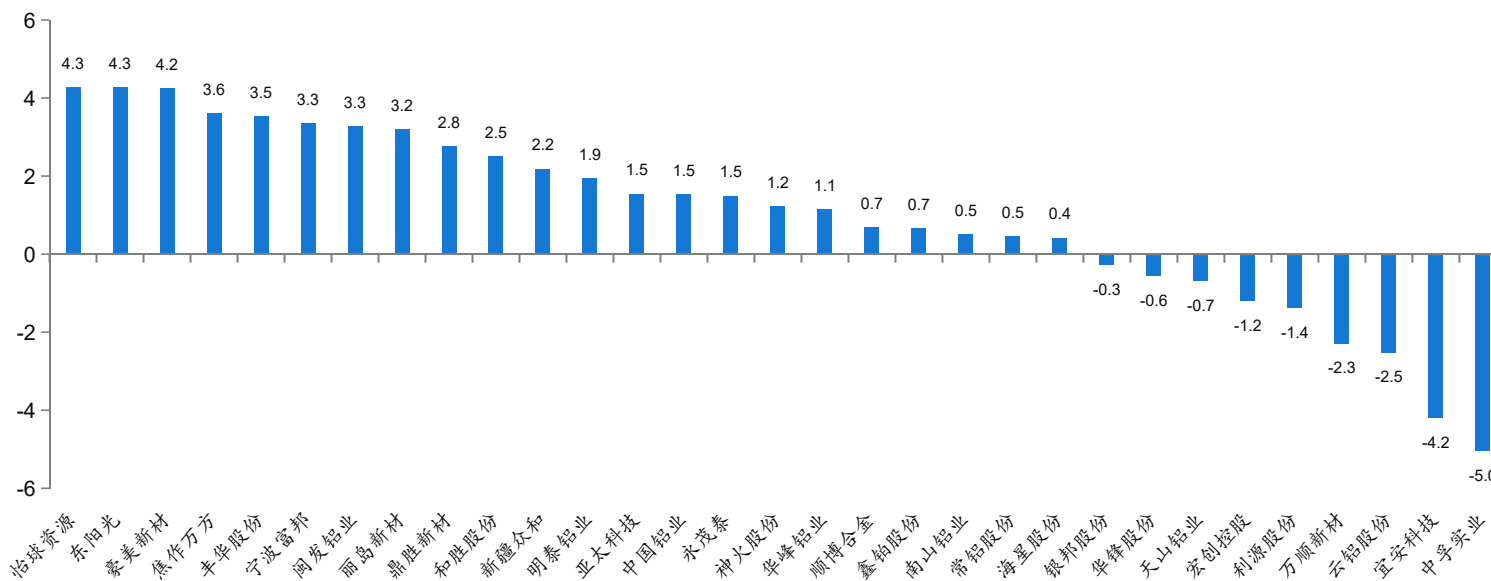


资料来源：iFinD、国海证券研究所

5、行业评级及风险提示

- ◆ **板块个股涨跌：**本周铝板块中涨跌幅前三的分别为怡球资源(4.3%)、东阳光(4.3%)、豪美新材(4.2%)；涨跌幅后三的为中孚实业(-5.0%)、宜安科技(-4.2%)、云铝股份(-2.5%)。
- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，国内维持宏观利好氛围，但海外关税扰动再起；随着需求淡季深入，7月可能存在累库压力，但低位的库存水平，以及较低的铝锭供应量，仍能给到铝价一定支撑。而氧化铝方面，近期有几内亚铝土矿供应扰动，以及国内氧化铝检修减产的影响，价格波动放大；考虑长期氧化铝产能增长，远期价格将维持在较低水平。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、神火股份、中国铝业及云铝股份。

图表：本周铝板块个股涨跌幅（7月7日-7月11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，若政策支持力度不足，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；环保政策的压力，也可能影响电解铝的生产。

(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) 铝价大幅波动的风险。若铝价大幅波动，可能会影响对主要上市公司盈利水平的判断。

(6) 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。

(7) 汇率波动的风险。铝的进出口规模较大，可能受到汇率波动的影响。

(8) 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
张益，能源开采行业研究助理，伦敦国王学院银行与金融硕士，2年期货行业研究经验
徐萌，能源开采行业研究助理，对外经济贸易大学金融硕士

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