

铝行业周报：美国非农就业低于预期，国内淡季累库趋势延续

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	4.1%	17.0%	30.3%
沪深300	2.8%	7.5%	18.6%

相关报告

《铝行业周报：“反内卷”政策预期强化，氧化铝价格波动放大（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2025-07-27

《铝行业周报：淡季铝价震荡，稳增长工作方案即将出台（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2025-07-20

《铝行业周报：海外关税扰动再起，铝需求淡季深入（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2025-07-13

重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2025/08/01	EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
1378.HK	中国宏桥	18.53	2.36	2.66	2.90	7.9	7.0	6.4	买入
002532.SZ	天山铝业	9.07	0.96	1.12	1.25	9.5	8.1	7.2	买入
000933.SZ	神火股份	17.90	1.91	2.62	3.11	9.3	6.8	5.8	买入
601600.SH	中国铝业	7.39	0.72	0.91	0.99	10.2	8.2	7.5	买入
000807.SZ	云铝股份	15.68	1.27	2.00	2.49	12.3	7.8	6.3	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8月1日，港元兑人民币为0.91）换算

- ◆ **宏观：**本周（7月21日-7月25日，下同）宏观面偏向利空。海外方面，美联储公布了最新的利率决议，一如市场预期，该央行仍将基准利率维持在4.25%-4.50%区间不变，美元指数仍保持强势，压制金属价格。美国劳工部1日公布最新非农业部门就业数据，7月美国失业率环比升高0.1个百分点至4.2%，当月非农业部门新增就业岗位为7.3万，低于市场预期的11万。同时，美国5月和6月份非农业部门新增就业岗位数量从此前公布的14.4万和14.7万分别被大幅下调至1.9万和1.4万，显示美国就业市场明显降温。此外，近期中美经贸团队就重大议题进行深入交流，同意推动美方已暂停的对等关税24%部分以及中方反制措施如期展期，并将继续沟通以稳定双边经贸关系。国内方面，中共中央政治局会议部署下半年经济工作，强调宏观政策持续发力，实施积极财政政策和适度宽松货币政策，并推动资本市场回稳向好。央行召开2025年下半年工作会议，会议要求坚持稳中求进工作总基调，落实落细适度宽松的货币政策，加力支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等，进一步深化金融改革和水平对外开放，防范化解重点领域金融风险。
- ◆ **电解铝：**
- ◆ **供应：**国内电解铝运行产能持稳运行，铝水比例回落，铸锭量增加即市场可流通货源增多叠加社库持续累库，压制铝价上行。电解铝行业成本持稳，截至7月31日，国内电解铝即时完全平均成本约16750元/吨左右，周环比上涨9元/吨左右，周期内原材料环节无明显变化，但铝价重心下行，行业平均利润收窄149元/吨左右。库存方面，截至7月31日，国内主流消费地电解铝锭库存54.40万吨，周环比增加3.4万吨。淡季背景下，库存累库预期仍较强。
- ◆ **需求：**下游淡季氛围依旧，现货按需采购，光伏、新能源汽车、家电仍处于淡季，尽管铝价下行，但加工厂在手订单暂无明显好转趋势。
- ◆ **铝加工：**铝棒库存方面，截至7月31日国内主流消费地铝棒库存14.7万吨，周环比增长0.15万吨。出库方面，7月21日至7月27日期间国内铝棒出库量共4.84万吨，环比减少0.36万吨，刚需补库情绪依然存在，但淡季氛围下出货量表现依然是不容乐观。周内持货商和棒厂考虑到月均价及长单加工费成本，挺价意愿明显，纷纷上调铝棒加工费。周内下游以刚需补库为主，但仍维持压价采购节奏进行。当前型材厂家淡季氛围仍在加深，下游将继续维持刚需采购节奏。

- ◆ **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25日，国内港口铝土矿周度到港总量424.11万吨，较前一周减少48.68万吨；几内亚主要港口铝土矿周度出港总量301.62万吨，较前一周增加173万吨；澳大利亚主要港口铝土矿周度出港总量110.35万吨，较前一周减少25.04万吨。7月4个周，几内亚主要港口铝土矿周均出港量245万吨/周，较6月4周周均出港量332万吨/周下降87万吨/周，几内亚雨季影响下，铝土矿发运量下降，预计8-10月自几内亚进口的铝土矿总量有所下滑，铝土矿基本面预计逐步转向缺口，铝土矿累库趋势预计放缓。持货方对于海漂及近期装船发运的铝土矿报价提高；但高库存下氧化铝厂的意向价格仍维持在72-73美元/吨。截至7月31日，几内亚铝土矿CIF价格报73.5美元/吨，较上周四上涨0.5美元/吨；SMM进口铝土矿指数报73.91美元/吨，较上周四上涨0.87美元/吨。买卖双方持续博弈，利多利空因素并存。一方面，铝土矿高库存给予进口矿散货价格一定压力；另外一方面，氧化铝运行产能提升，铝土矿需求增加，叠加几内亚铝土矿发运量降低，卖方挺价意向渐强。后续仍需关注几内亚雨季影响，氧化铝运行产能及氧化铝盈利情况。
- ◆ **氧化铝**：海外方面，截至7月31日，西澳FOB氧化铝价格为377美元/吨，折合国内主流港口对外售价约3,347元/吨左右，高于国内氧化铝价格94.35元/吨，氧化铝进口窗口维持关闭状态。周期内询得四笔海外氧化铝现货成交，价格较上周出现小幅回升：7月25日，印度成交氧化铝3万吨，FOB价为389.3美元/吨；7月25日，巴西成交氧化铝2万吨，FOB价为426美元/吨；7月25日，牙买加/巴西成交氧化铝3万吨，FOB价为415.58美元/吨；7月30日，东澳成交氧化铝3万吨，FOB价为373.7美元/吨。国内市场方面，截至7月31日，SMM氧化铝指数3,252.17元/吨，较上周四上涨8.75元/吨。截至7月31日，全国冶金级氧化铝建成总产能11032万吨/年，运行总产能9092万吨/年，全国氧化铝周度开工率较上周上涨2.02个百分点至82.41%。整体而言，周期内期货运行重心较前期回落，期现套利空间收窄，近期询价采购动作预计相对谨慎。周期内成交主要以贸易商及期现商参与为主，部分持货方报价仍相对坚挺，但下游原料库存维持高位，截至7月31日，电解铝厂氧化铝总库存维持在280万吨左右，铝厂对于高价氧化铝的接受度一般。周期内贵州地区个别氧化铝厂焙烧炉开始检修，运行产能短期回落，但西南地区前期检修产能复产，叠加利润驱动下部分氧化铝厂负荷提升，氧化铝基本面维持过剩格局。
- ◆ **预焙阳极**：预焙阳极价格下跌，石油焦价格上涨。截至8月1日，预焙阳极均价为5501.5元/吨，相比于上周下跌5.0元/吨，周环比下降0.1%；中硫石油焦均价为3465.0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，海外宏观数据引发担忧；需求淡季背景下，累库仍将持续，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“反内卷”政策预期，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

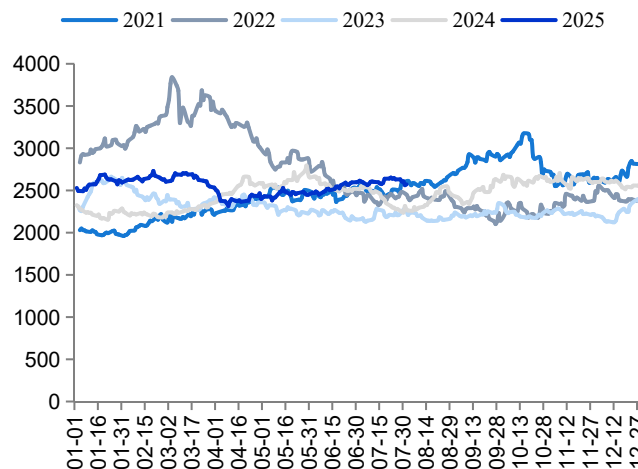
◆ **LME3个月铝收盘价**：截至8月1日，LME3个月铝收盘价为2571.5美元/吨，相比于上周下跌59.5美元/吨，周环比下降2.3%，相比于去年同期上涨256.5美元/吨，年同比增加11.1%。

◆ **沪铝活跃合约收盘价**：截至8月1日，沪铝活跃合约收盘价为20510.0元/吨，相比于上周下跌250.0元/吨，周环比下降1.2%，相比于去年同期上涨1375.0元/吨，年同比增加7.2%。

◆ **LME铝现货结算价**：截至8月1日，LME铝现货结算价为2545.0美元/吨，相比于上周下跌112.0美元/吨，周环比下降4.2%，相比于去年同期上涨293.0美元/吨，年同比增加13.0%。

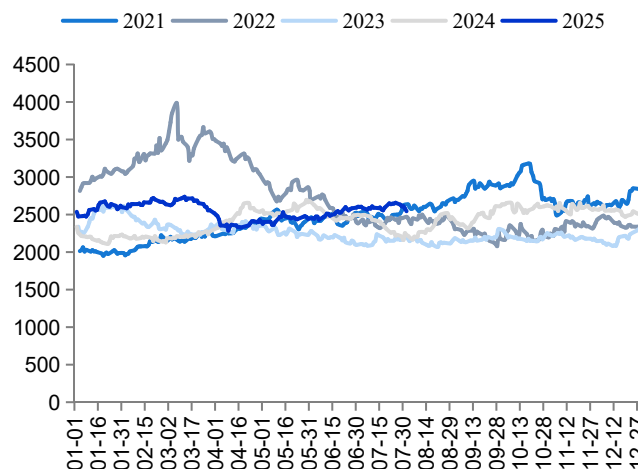
◆ **长江有色A00铝均价**：截至8月1日，长江有色A00铝均价为20490.0元/吨，相比于上周下跌310.0元/吨，周环比下降1.5%，相比于去年同期上涨1480.0元/吨，年同比增加7.8%。

图表：LME3个月铝收盘价（美元/吨）



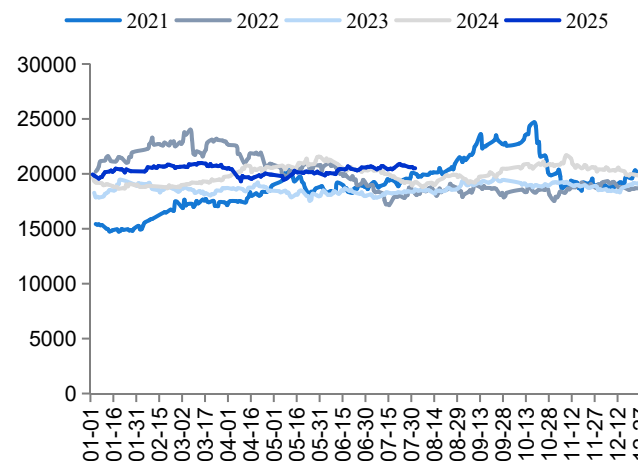
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

图表：LME铝现货结算价（美元/吨）



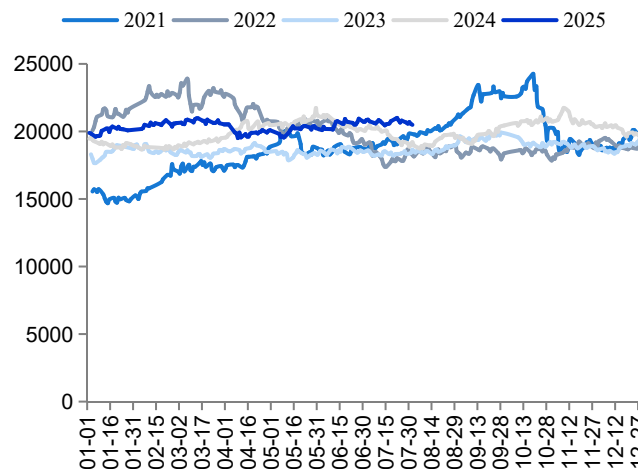
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

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）

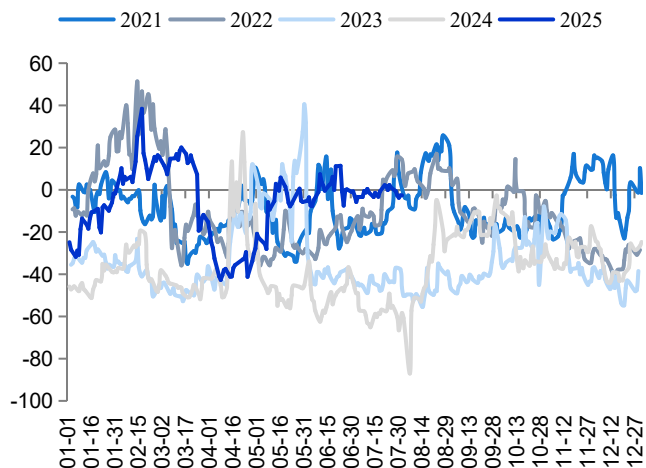


资料来源：Wind、国海证券研究所

1、期货升贴水

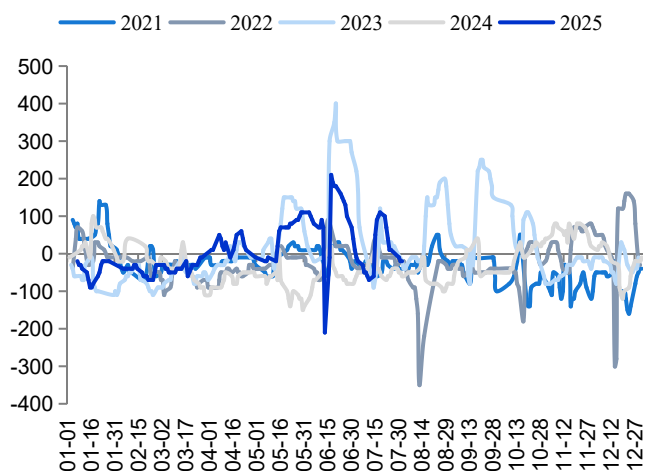
- ◆ **LME铝升贴水**：截至8月1日，LME铝升贴水为-2.6美元/吨，相比于上周下跌3.7美元/吨，相比于去年同期上涨59.9美元/吨。
- ◆ **A00铝升贴水**：截至8月1日，A00铝升贴水为-20.0元/吨，相比于上周下跌30.0元/吨，相比于去年同期上涨30.0元/吨。
- ◆ **南华金属指数**：截至8月1日，南华金属指数为6362.6点，相比于上周下跌231.9点，周环比下降3.5%，相比于去年同期上涨59.6点，年同比增加0.9%。

图表：LME铝升贴水（美元/吨）



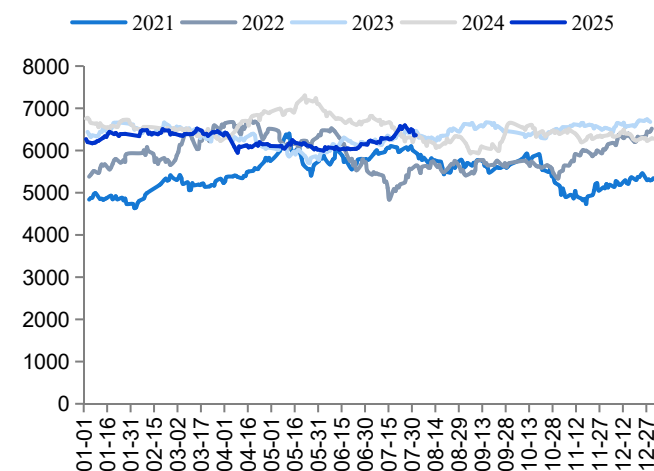
资料来源：Wind、国海证券研究所

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

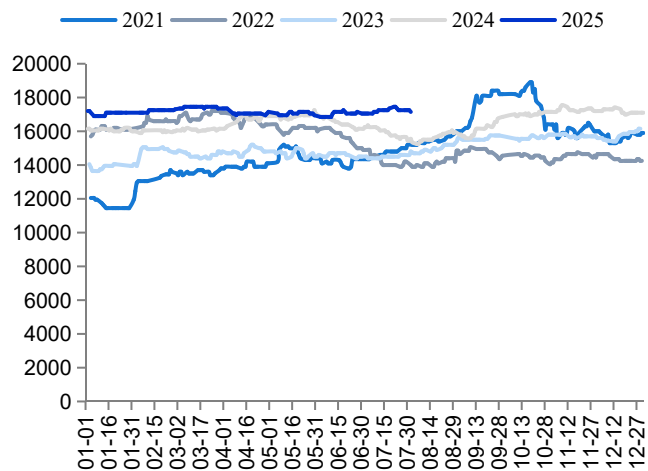


资料来源：Wind、南华期货、国海证券研究所

1、废铝及铝合金价格

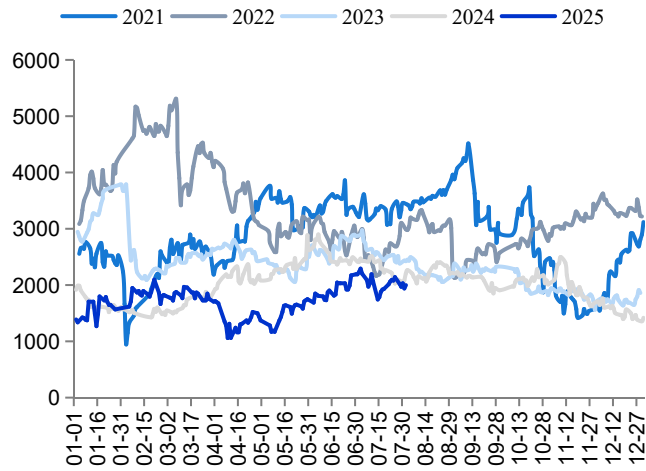
- ◆ **破碎生铝（佛山）价格：**截至8月1日，佛山破碎生铝均价为17150.0元/吨，相比于上周下跌100.0元/吨，周环比下降0.6%，相比于去年同期上涨1700.0元/吨，年同比增加11.0%。
- ◆ **佛山破碎生铝精废价差：**截至8月1日，佛山破碎生铝精废价差为1998.0元/吨，相比于上周下跌142.0元/吨，周环比下降6.6%，相比于去年同期下跌89.0元/吨，年同比下降4.3%。
- ◆ **铝合金价格：**截至8月1日，ADC12均价为20000.0元/吨，相比于上周下跌200.0元/吨，周环比下降1.0%，相比于去年同期上涨500.0元/吨，年同比增加2.6%。

图表：破碎生铝（佛山）价格（元/吨）



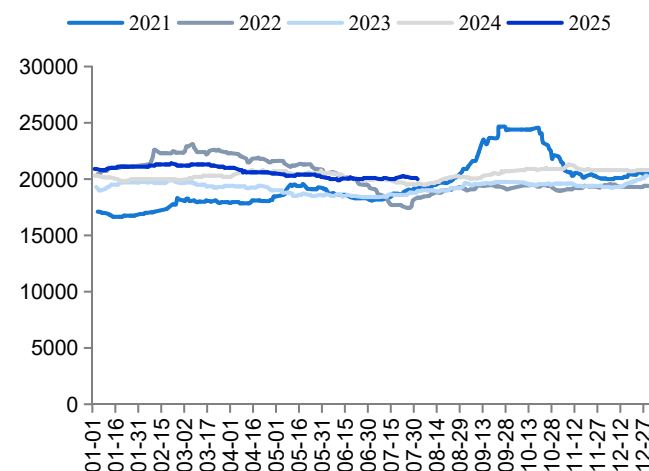
资料来源：SMM、国海证券研究所

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）

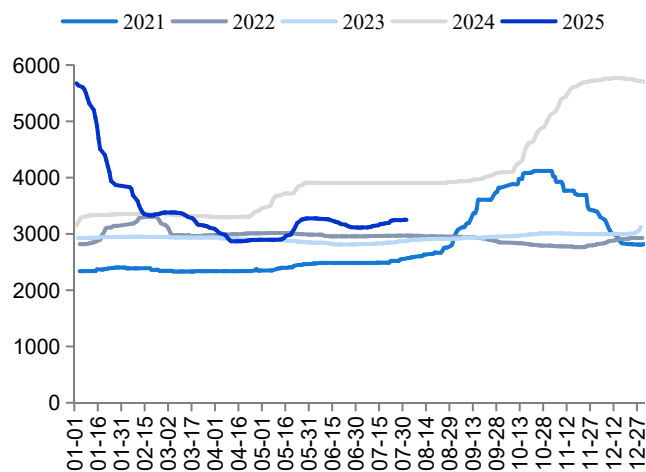


资料来源：SMM、国海证券研究所

1、原料价格

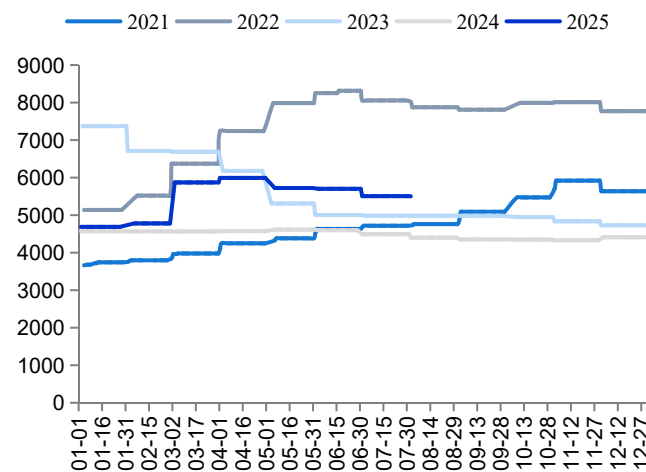
- ◆ **氧化铝价格**：截至8月1日，氧化铝均价为3250.8元/吨，相比于上周上涨4.3元/吨，周环比增加0.1%，相比于去年同期下跌653.2元/吨，年同比下降16.7%。
- ◆ **预焙阳极均价**：截至8月1日，预焙阳极均价为5501.5元/吨，相比于上周下跌5.0元/吨，周环比下降0.1%，相比于去年同期上涨1010.1元/吨，年同比增加22.5%。

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

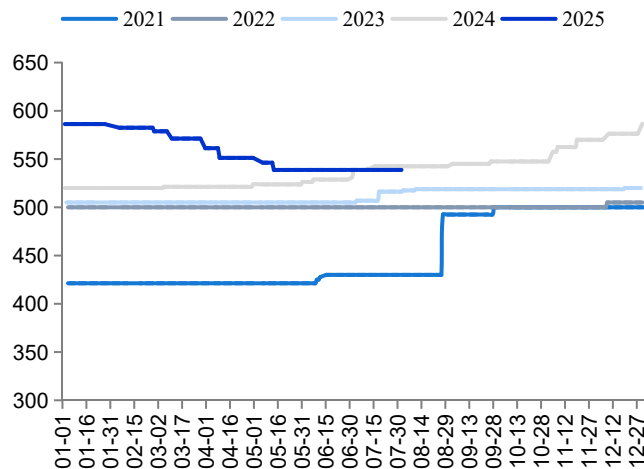
◆ **铝土矿价格**：截至8月1日，铝土矿均价为538.8元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌3.8元/吨，年同比下降0.7%。

◆ **秦皇岛港动力煤平仓价**：截至8月1日，秦皇岛港动力煤平仓价（Q5500）为657.0元/吨，相比于上周上涨7.0元/吨，周环比增加1.1%，相比于去年同期下跌197.0元/吨，年同比下降23.1%。

◆ **石油焦价格**：截至8月1日，中硫石油焦均价为3465.0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1305.0元/吨，年同比增加60.4%。

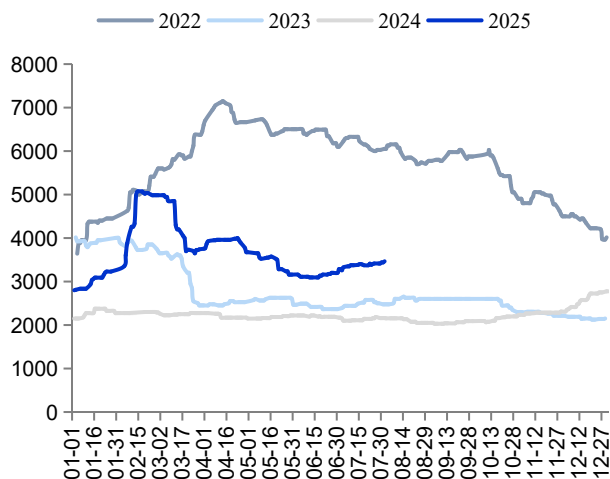
◆ **煤沥青价格**：截至8月1日，煤沥青均价为3976.0元/吨，相比于上周上涨156.0元/吨，周环比增加4.1%，相比于去年同期下跌234.0元/吨，年同比下降5.6%。

图表：铝土矿价格（元/吨）



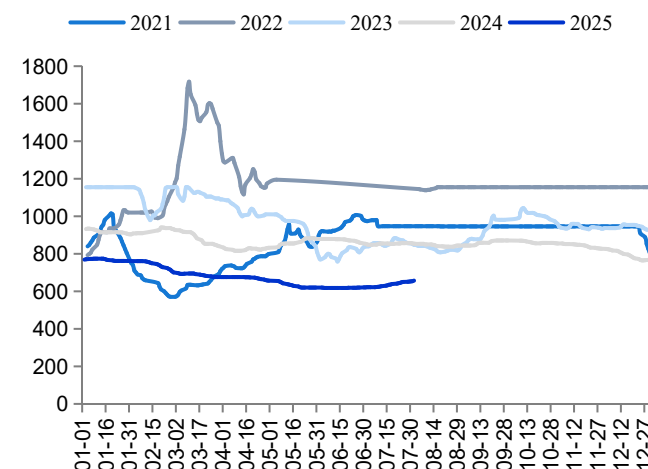
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：中硫石油焦均价（元/吨）



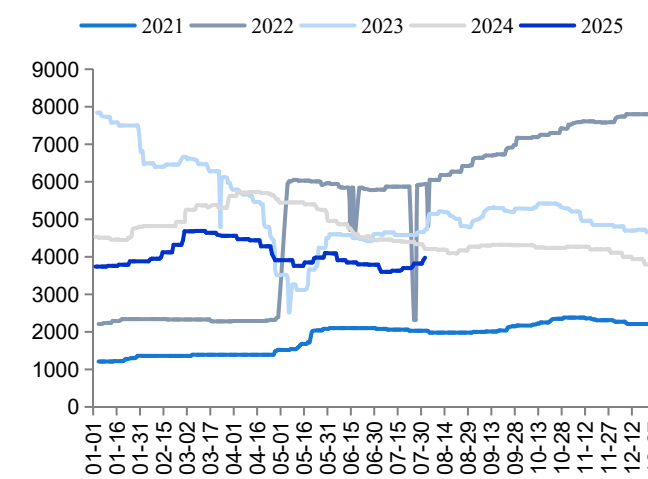
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

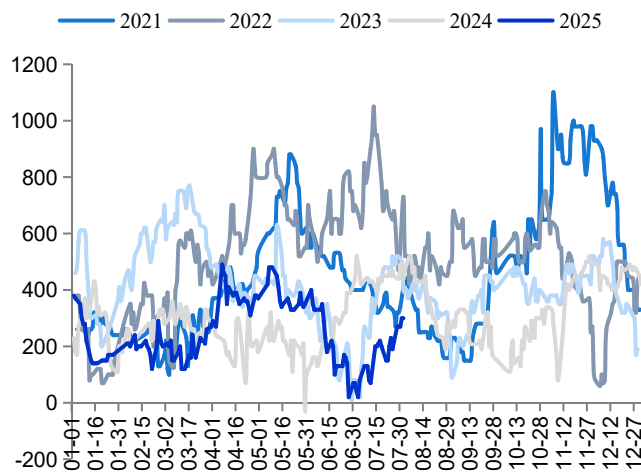
◆ **铝棒加工费**：截至8月1日，铝棒加工费(广东, φ90)为300.0元/吨，相比于上周上涨110.0元/吨，周环比增加57.9%，相比于去年同期下跌140.0元/吨，年同比下降31.8%。

◆ **铝杆加工费**：截至8月1日，铝杆加工费(山东, 1A60)为150.0元/吨，相比于上周下跌50.0元/吨，周环比下降25.0%，相比于去年同期下跌400.0元/吨，年同比下降72.7%。

◆ **铝板带加工费**：截至8月1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。

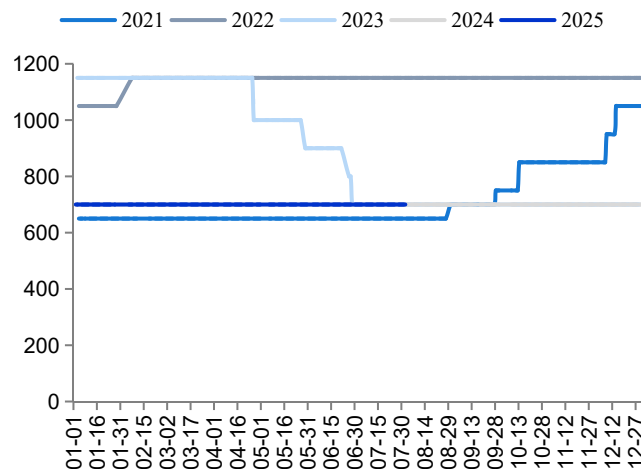
◆ **锂电铝箔加工费**：截至8月1日，锂电铝箔加工费(12μ)为15000.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌1500.0元/吨，年同比下降9.1%。

图表：铝棒加工费 (广东, φ90, 元/吨)



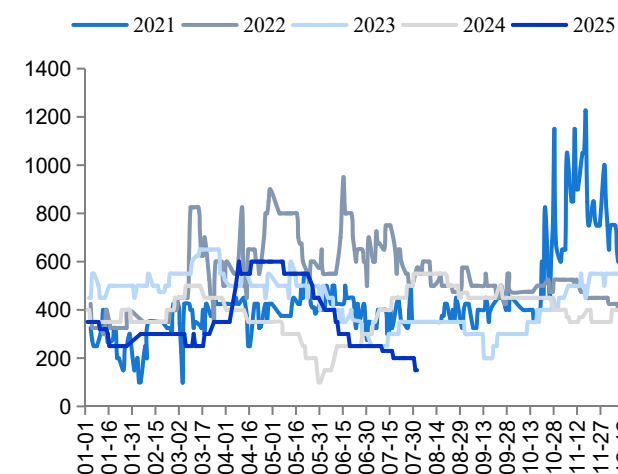
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带加工费 (山东, 1100装饰板, 元/吨)



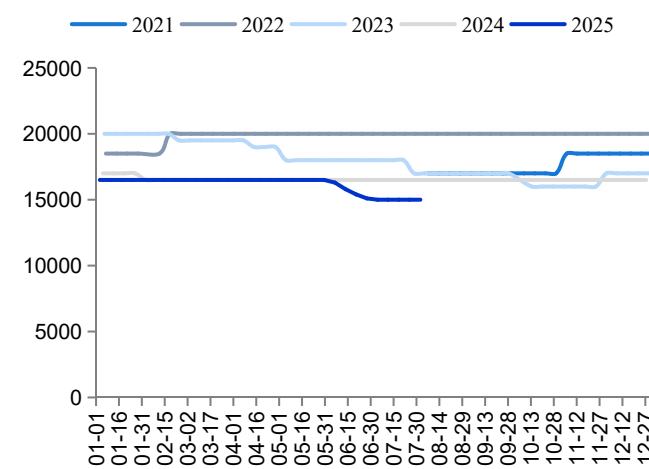
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

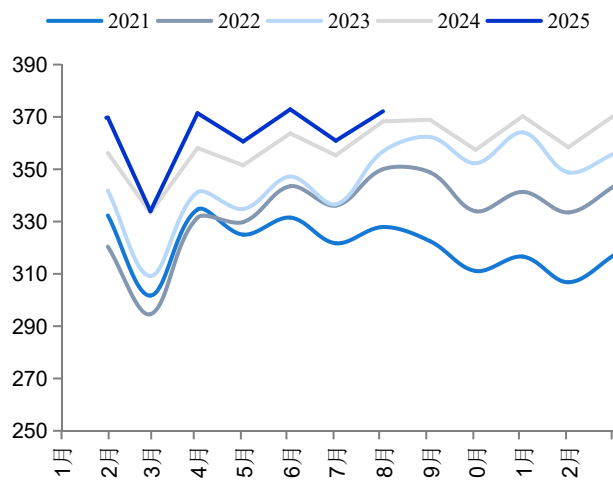
5

行业评级及风险提示

2、产量

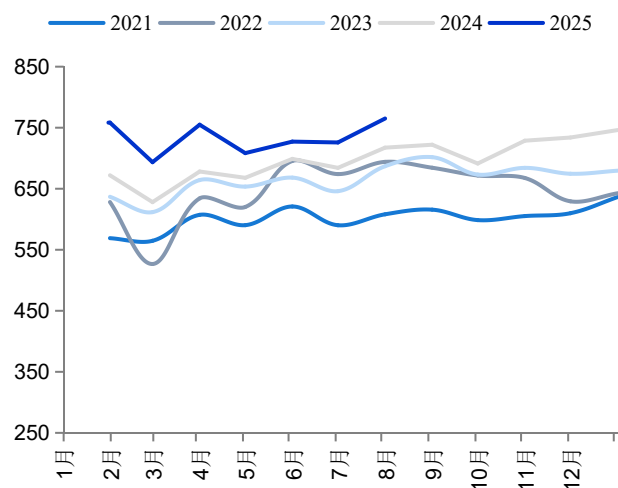
- ◆ **电解铝产量**：2025年7月，电解铝产量为372.1万吨，相比于上月增加11.2万吨，月环比增加3.1%，相比于去年同期增加16.8万吨，年同比增加4.7%。
- ◆ **氧化铝产量**：2025年7月，氧化铝产量为765.0万吨，相比于上月增加39.2万吨，月环比增加5.4%，相比于去年同期增加80.8万吨，年同比增加11.8%。

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

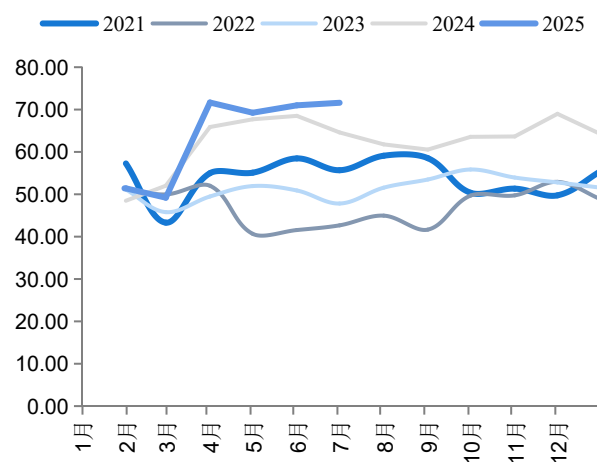
◆ **废铝产量**：2025年6月，废铝产量为71.6万吨，相比于上月上涨0.6万吨，月环比增加0.8%，相比于去年同期上涨3.1万吨，年同比增加4.5%。

◆ **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6月，石油焦产量为254.1万吨，相比于上月上涨8.1万吨，月环比增加3.3%，相比于去年同期下跌15.3万吨，年同比下降5.7%。

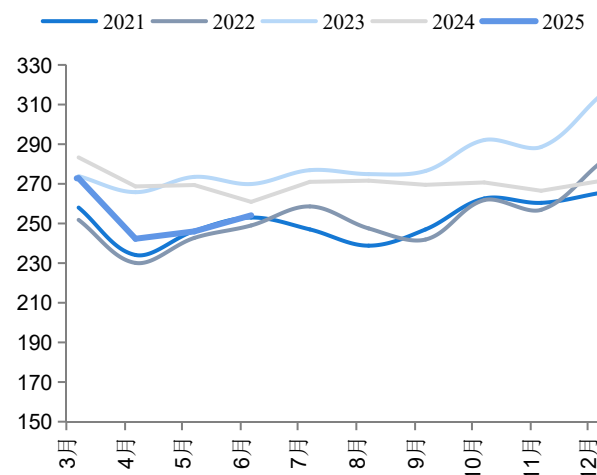
◆ **铝土矿产量**：2025年7月，铝土矿产量为543.5万吨，相比于上月上涨24.1万吨，月环比增加4.6%，相比于去年同期上涨44.5万吨，年同比增加8.9%。

图表：废铝产量（万吨）



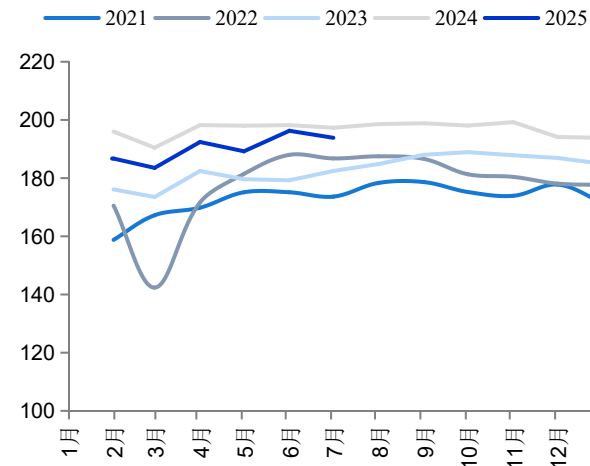
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：石油焦产量（万吨）



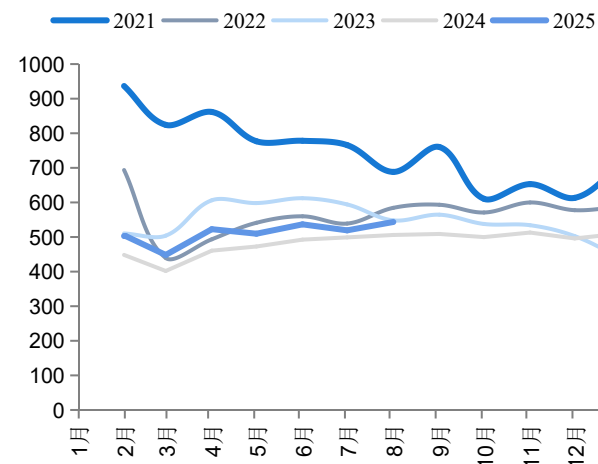
资料来源：Wind、国家统计局、国海证券研究所

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）

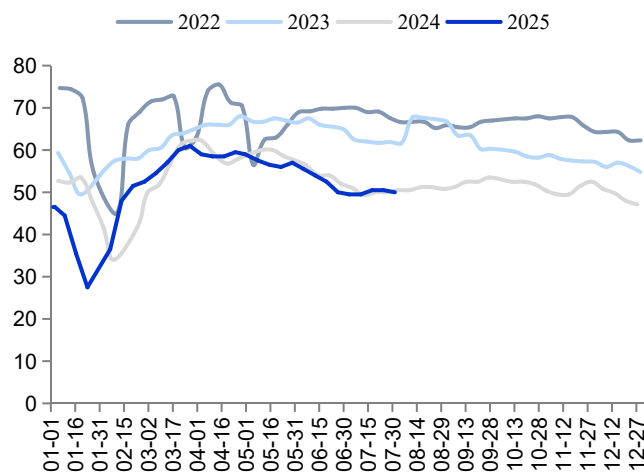


资料来源：SMM、国海证券研究所

2、开工率

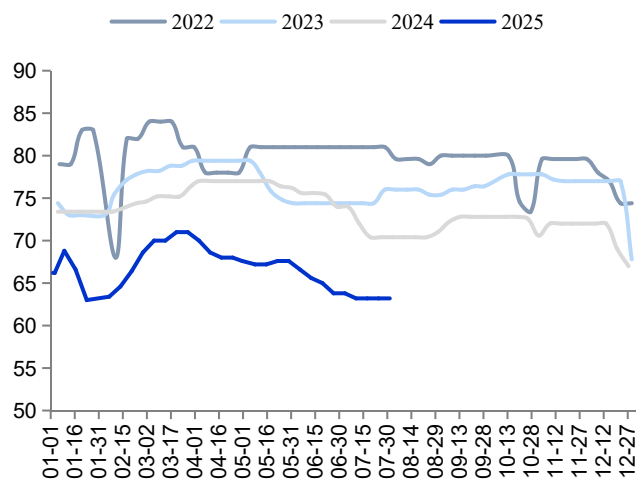
- ◆ **铝型材开工率**：截至7月31日，铝型材开工率为50.0%，周环比下跌0.5个百分点，年同比下跌0.5个百分点。
- ◆ **铝线缆开工率**：截至7月31日，铝线缆开工率为61.8%，周环比上涨0.2个百分点，年同比下跌6.2个百分点。
- ◆ **铝板带开工率**：截至7月31日，铝板带开工率为63.2%，周环比持平，年同比下跌7.2个百分点。
- ◆ **铝箔开工率**：截至7月31日，铝箔开工率为68.9%，周环比下跌0.7个百分点，年同比下跌5.8个百分点。

图表：铝型材开工率 (%)



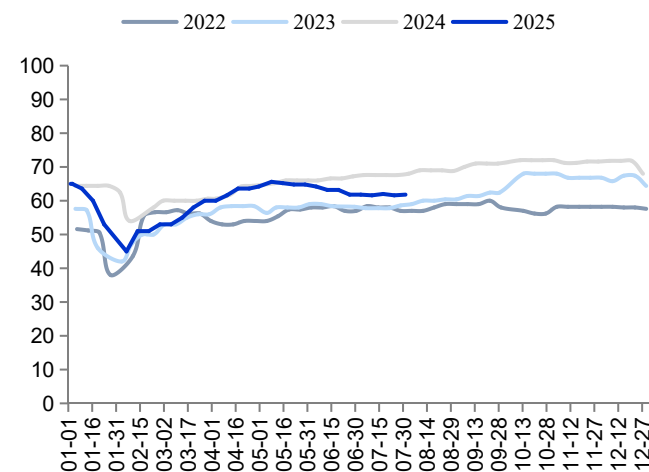
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带开工率 (%)



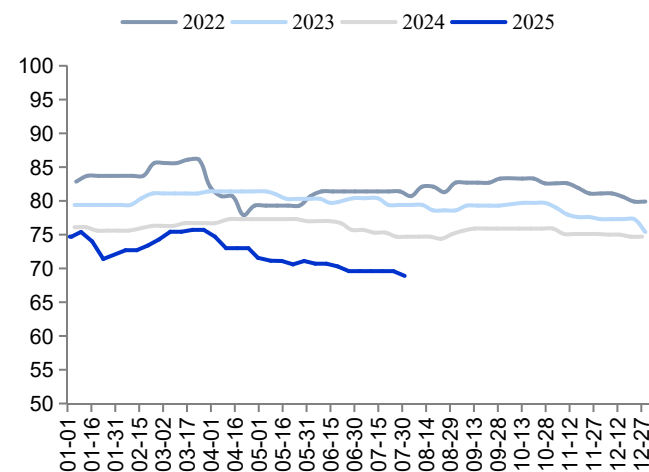
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

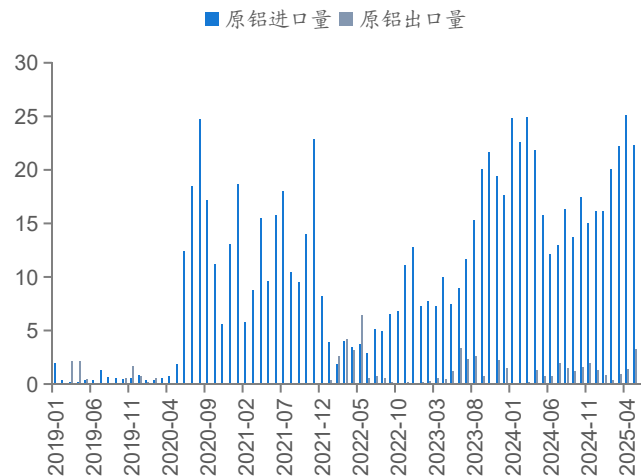
5

行业评级及风险提示

3、进出口

◆ **原铝进出口量**：2025年6月，原铝进口量为19.2万吨，相比于上月下跌3.1万吨，月环比下降13.8%，相比于去年同期上涨7.1万吨，年同比增加58.8%；原铝出口量为2.0万吨，相比于上月下跌1.3万吨，月环比下降39.0%，相比于去年同期上涨1.3万吨，年同比增加179.6%。

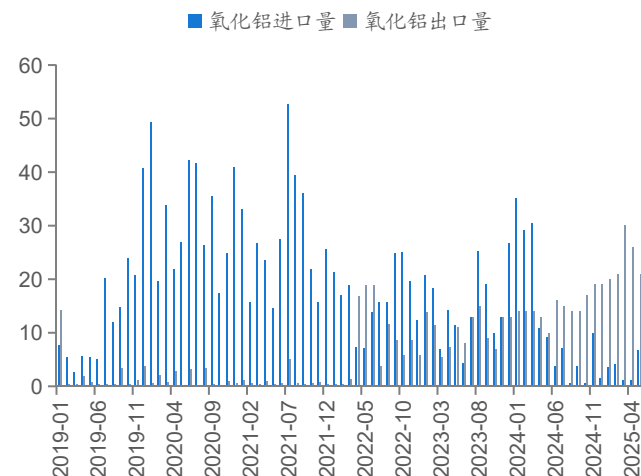
图表：原铝进/出口量（万吨）



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6月，氧化铝进口量为10.1万吨，相比于上月上涨3.4万吨，月环比增加50.0%，相比于去年同期上涨6.4万吨，年同比增加168.4%；氧化铝出口量为17.0万吨，相比于上月下跌4.0万吨，月环比下降19.0%，相比于去年同期上涨1.0万吨，年同比增加6.3%。

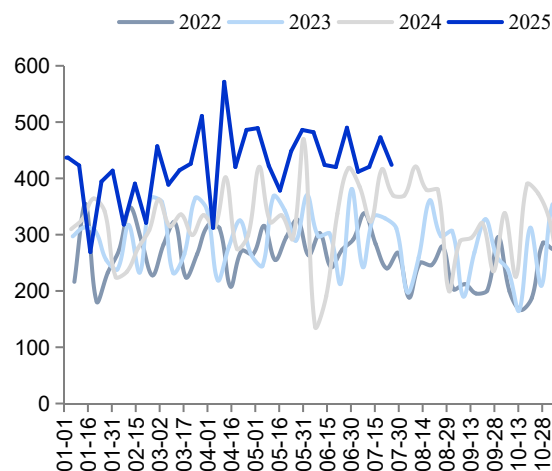
图表：氧化铝进/出口量（万吨）



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）

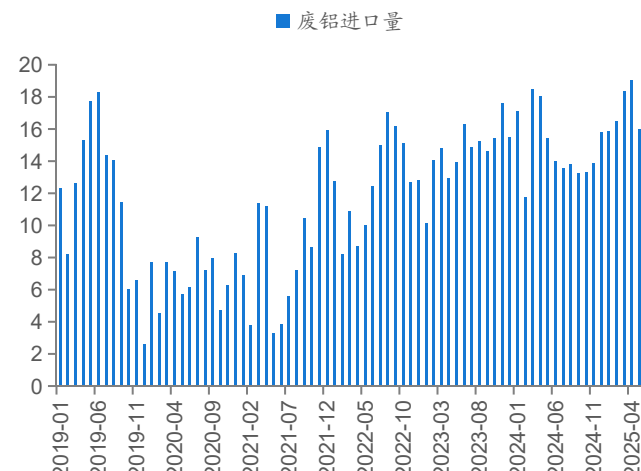
◆ **铝土矿周度到港量**：截至7月25日，铝土矿周度到港量为424.1万吨，相比于上周下跌48.7万吨，周环比下降10.3%，相比于去年同期上涨54.4万吨，年同比增加14.7%。



资料来源：SMM、国海证券研究所

◆ **废铝进口量**：2025年6月，废铝进口量为15.6万吨，相比于上月下跌0.4万吨，月环比下降2.6%，相比于去年同期上涨1.6万吨，年同比增加11.4%。

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

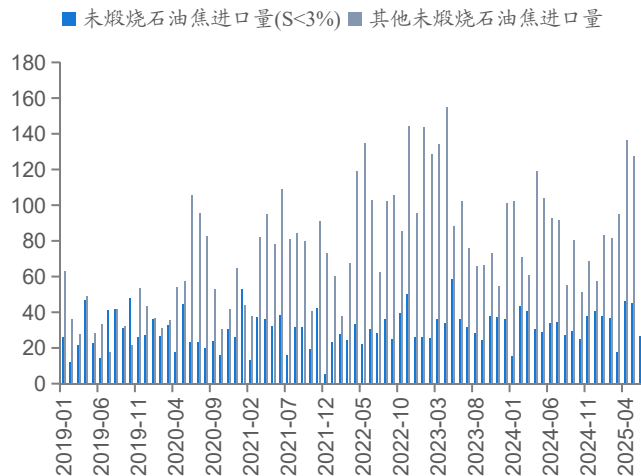
◆ **石油焦进口量**：2025年6月，未煅烧石油焦进口量(S<3%)为26.7万吨，相比于上月下跌18.7万吨，月环比下降41.2%，相比于去年同期下跌7.0万吨，年同比下降20.8%；其他未煅烧石油焦进口量为95.9万吨，相比于上月下跌31.5万吨，月环比下降24.7%，相比于去年同期上涨3.0万吨，年同比增加3.3%。

◆ **预焙阳极出口量**：2025年6月，预焙阳极出口量为13.3万吨，相比于上月下跌5.4万吨，月环比下降29.1%，相比于去年同期下跌1.0万吨，年同比下降6.9%。

◆ **铝板带出口量**：2025年6月，铝板带出口量为24.6万吨，相比于上月下跌3.3万吨，月环比下降11.9%，相比于去年同期下跌8.1万吨，年同比下降24.8%。

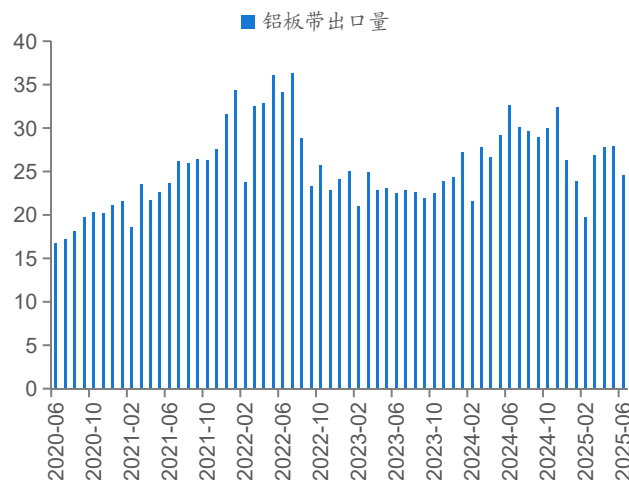
◆ **铝箔出口量**：2025年6月，铝箔出口量为10.6万吨，相比于上月下跌1.5万吨，月环比下降12.7%，相比于去年同期下跌3.1万吨，年同比下降22.7%。

图表：石油焦进口量（万吨）



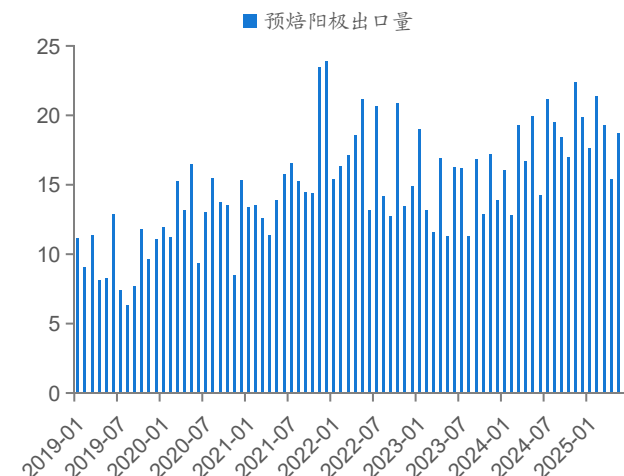
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：铝板带出口量（万吨）



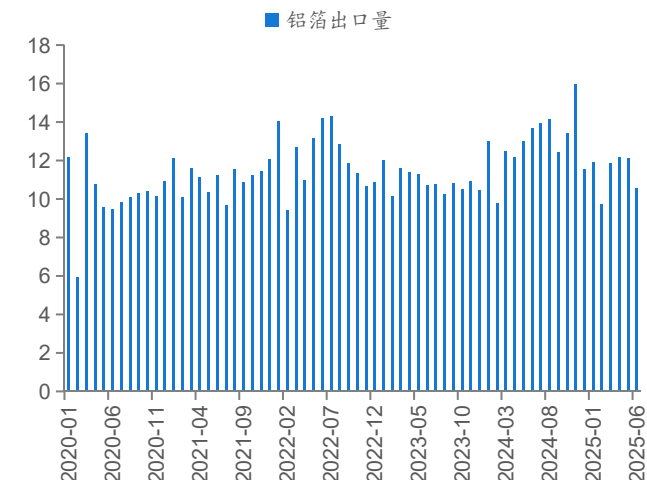
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

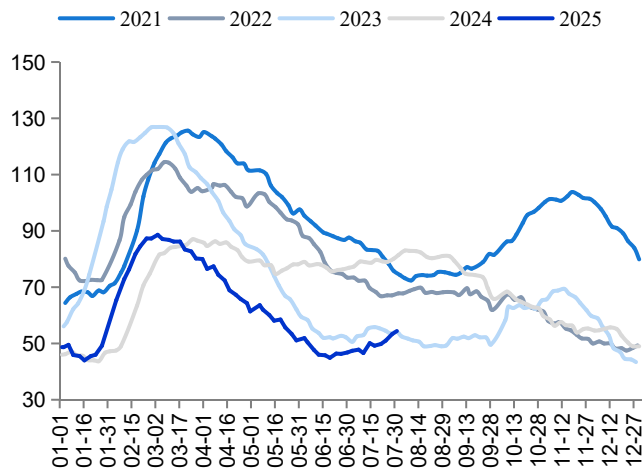
◆ **铝锭社会库存**：截至7月31日，铝锭社会库存为54.4万吨，相比于上周上涨3.4万吨，周环比增加6.7%，相比于去年同期下跌27.0万吨，年同比下降33.2%。

◆ **铝棒社会库存**：截至7月31日，铝棒社会库存为14.7万吨，相比于上周上涨0.1万吨，周环比增加1.0%，相比于去年同期上涨1.8万吨，年同比增加13.8%。

◆ **LME铝库存**：截至7月31日，LME铝库存为46.3万吨，相比于上周上涨1.2万吨，周环比增加2.7%，相比于去年同期下跌46.7万吨，年同比下降50.2%。

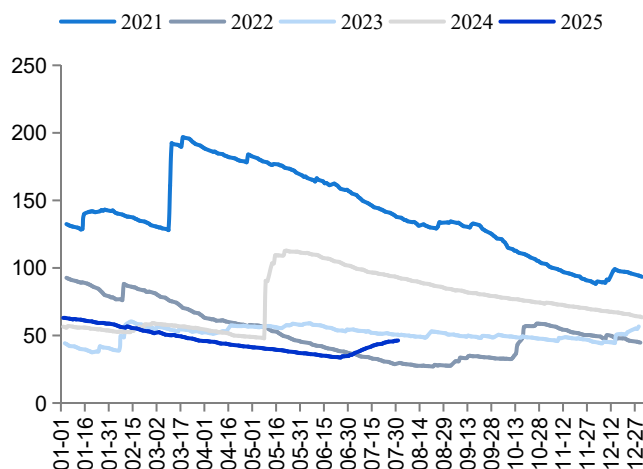
◆ **SHFE铝库存**：截至8月1日，SHFE铝库存为11.8万吨，相比于上周上涨0.2万吨，周环比增加1.5%，相比于去年同期下跌15.7万吨，年同比下降57.1%。

图表：铝锭社会库存（万吨）



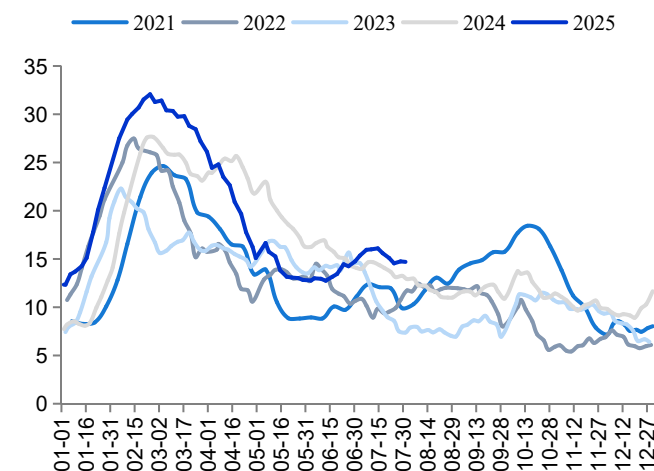
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：LME铝库存（万吨）



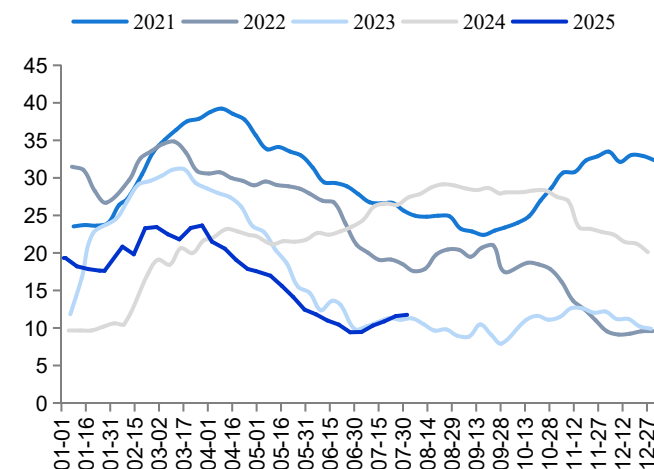
资料来源：LME、国海证券研究所

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）

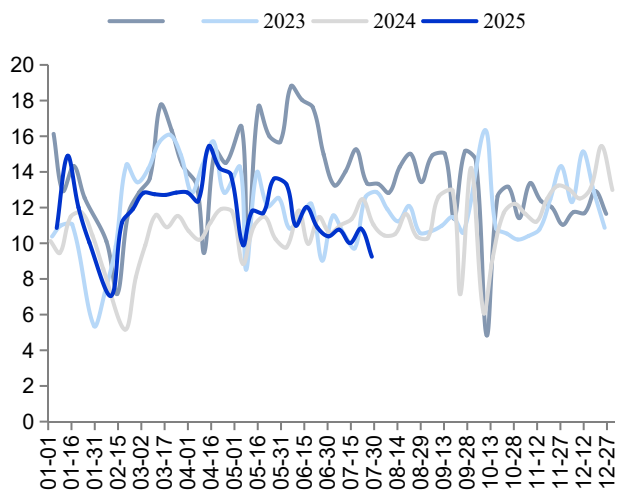


资料来源：Wind、上海期货交易所、国海证券研究所

4、铝锭及铝棒出库量

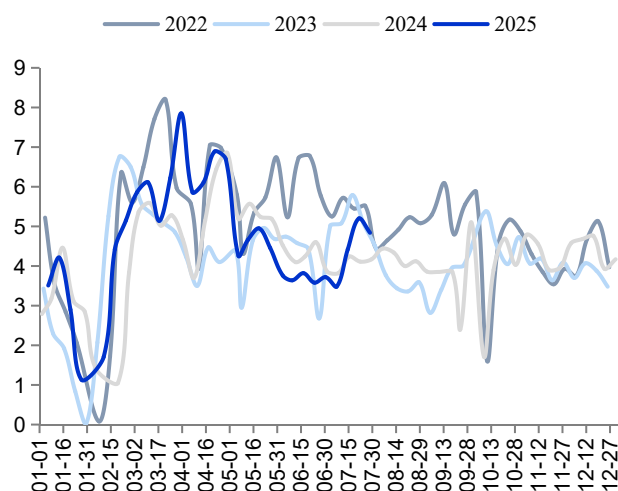
- ◆ **铝锭周度出库量**：截至7月28日，铝锭周度出库量为9.3万吨，相比于上周下跌1.6万吨，周环比下降14.5%，相比于去年同期下跌1.8万吨，年同比下降16.3%。
- ◆ **铝棒周度出库量**：截至7月28日，铝棒周度出库量为4.8万吨，相比于上周下跌0.4万吨，周环比下降6.9%，相比于去年同期上涨0.7万吨，年同比增加16.1%。
- ◆ **电解铝库存天数**：截至8月1日，电解铝库存天数为4.30天，相比于上周上涨0.27天，周环比增加6.7%，相比于去年同期下跌2.34天，年同比下降35.2%。

图表：铝锭周度出库量 (万吨)



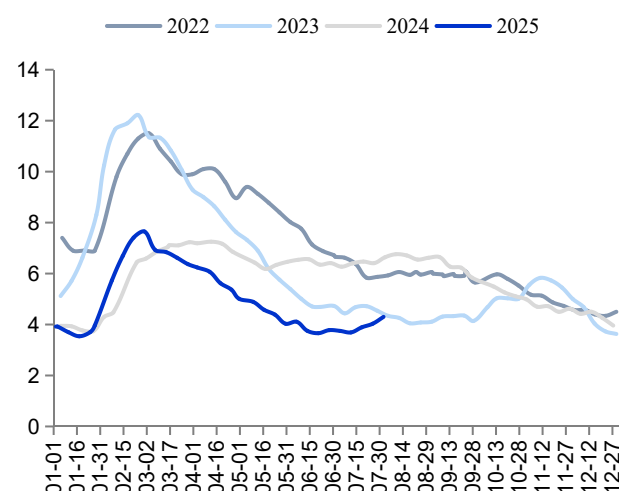
资料来源：SMM、国海证券研究所

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)

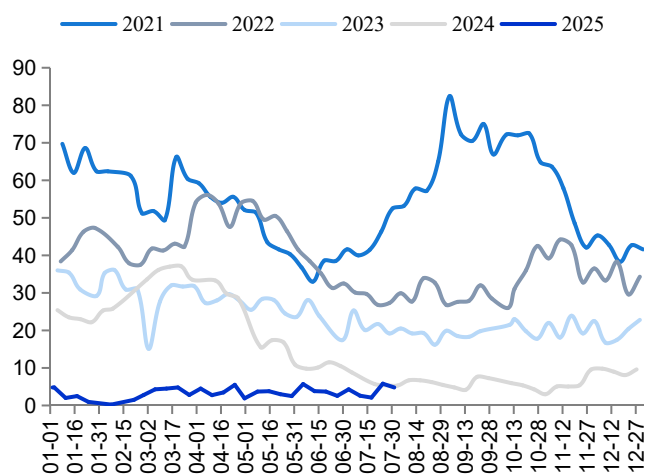


资料来源：SMM、国海证券研究所

4、氧化铝及铝土矿库存

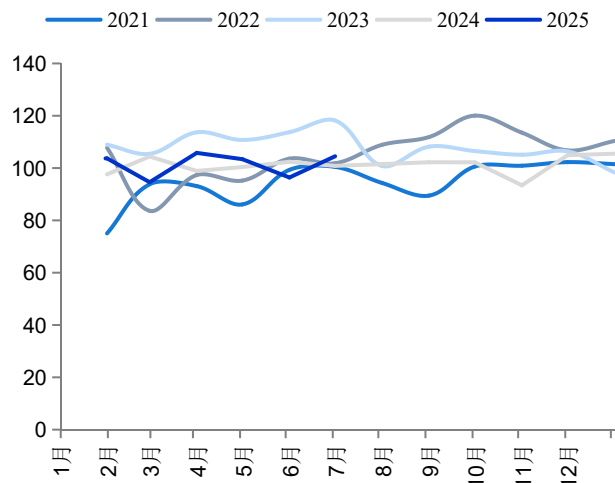
- ◆ **氧化铝港口库存**：截至7月31日，氧化铝港口库存为4.8万吨，相比于上周下跌1.0万吨，周环比下降17.2%，相比于去年同期下跌0.5万吨，年同比下降9.4%。
- ◆ **氧化铝厂内库存**：2025年6月，氧化铝厂内库存为104.5万吨，相比于上月上涨8.1万吨，月环比增加8.4%，相比于去年同期上涨2.1万吨，年同比增加2.1%。
- ◆ **铝土矿库存**：2025年7月，铝土矿库存为5345.6万吨，相比于上月上涨797.8万吨，月环比增加17.5%，相比于去年同期上涨1160.0万吨，年同比增加27.7%。

图表：氧化铝港口库存 (万吨)



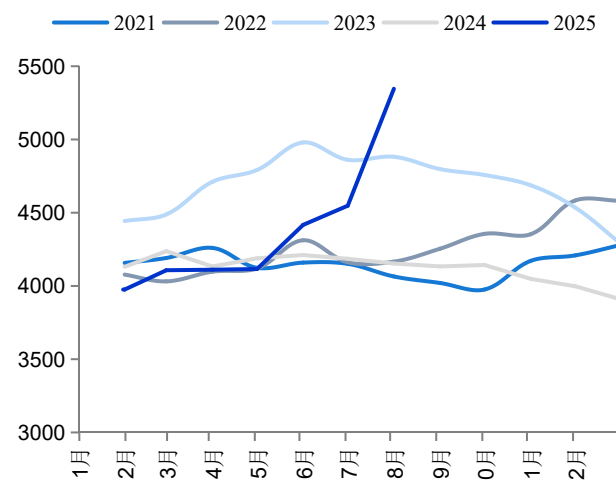
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

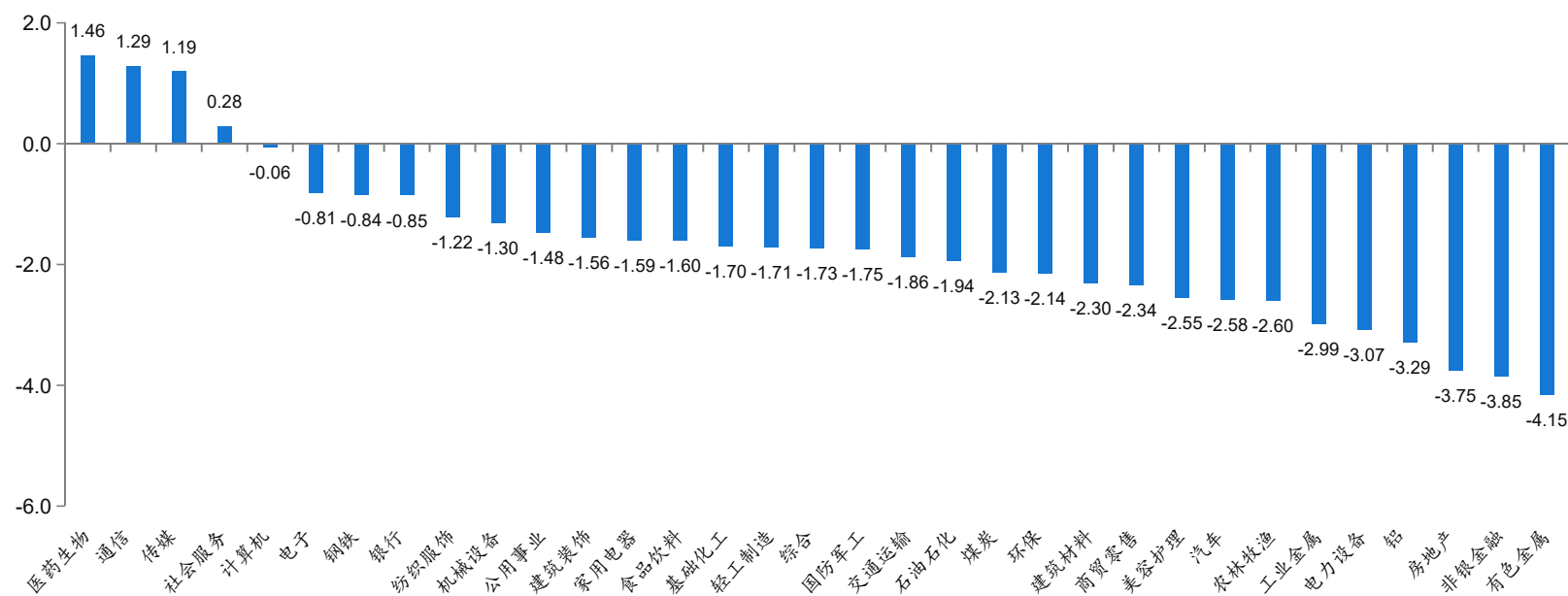
5

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0.9%到3560.0点，沪深300下跌1.8%到4054.9点；涨跌幅排名前三的行业分别为医药生物(1.5%)、通信(1.3%)、传媒(1.2%)。本周铝板块下跌3.3%，表现劣于大盘。

图表：本周行业涨跌幅（7月28日-8月1日，申万，%）

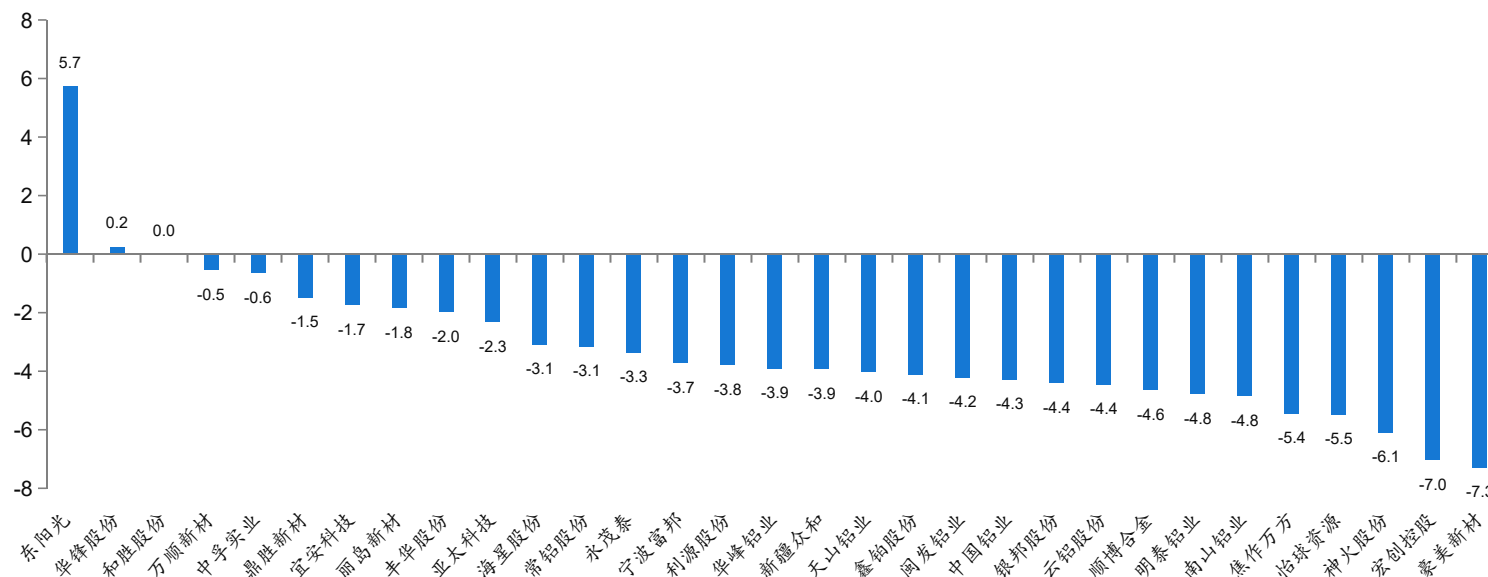


资料来源：iFinD、国海证券研究所

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东阳光(5.7%)、华锋股份(0.2%)、和胜股份(持平)；涨跌幅后三的为豪美新材(-7.3%)、宏创控股(-7.0%)、神火股份(-6.1%)。
- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，国内维持宏观利好氛围，海外宏观数据引发担忧；需求淡季背景下，累库仍将持续，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“反内卷”政策预期，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28日-8月1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本硕

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 ， 仅供符合国海证券股份有限公司（简称 ）投资者适当性管理要求的客户（简称 ）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。 /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

以其他任何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