

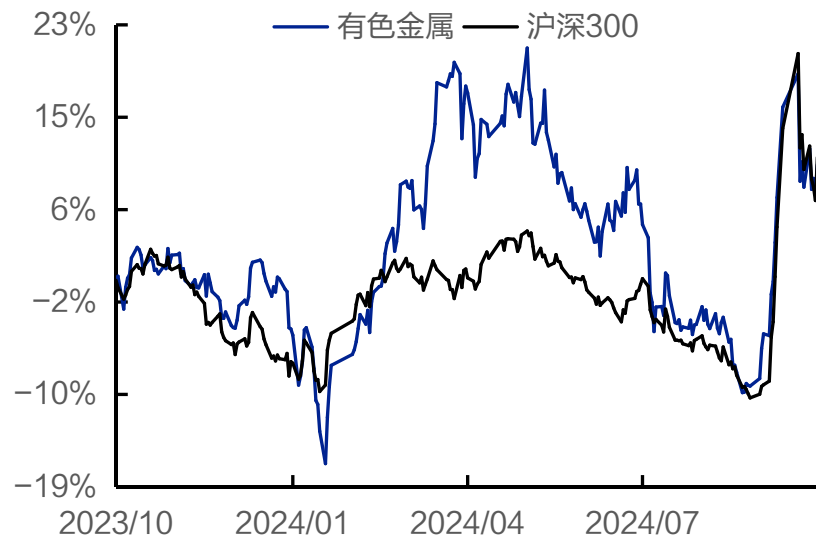
铝行业周报：铝价高位震荡，氧化铝仍然强势

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	21.1%	3.3%	9.2%
沪深300	23.8%	11.5%	8.7%

相关报告

《铝行业周报：政策持续加码，铝价高位，关注板块投资机会（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2024-10-13

《铝行业周报：政策“组合拳”发力，需求持续改善，“去库+涨价”延续（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2024-09-29

《铝行业周报：美联储降息落地，沪铝突破20000元大关（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2024-09-22

重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2024/10/18	EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
1378.HK	中国宏桥	12.27	1.21	2.12	2.25	10.1	5.8	5.4	买入
002532.SZ	天山铝业	8.15	0.47	0.91	0.97	17.2	9.0	8.4	买入
601600.SH	中国铝业	8.55	0.39	0.77	0.86	21.8	11.2	10.0	买入
000933.SZ	神火股份	18.42	2.63	2.16	2.56	7.0	8.5	7.2	买入
000807.SZ	云铝股份	14.42	1.14	1.41	1.59	12.6	10.2	9.0	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10月18日，港元兑人民币为0.92）换算

- ◆ **宏观**：本周（10月14日-10月18日，下同）宏观面依然偏向利多。虽然周内美联储官员称降息需更加谨慎，但欧洲央行降息却可能加速；美国大选特朗普获胜率走高，市场特朗普交易回归，美元指数高位震荡。而国内继续发力提振市场，周内多家银行下调存款利率；周四住建部、财政部、自然资源部、央行、金监总局联合召开发布会，推出一系列政策继续推动房地产市场止跌回稳；中国人民银行行长潘功胜在2024金融街论坛年会上发表主题演讲时表示，预计年底前视市场流动性情况，择机进一步下调存款准备金率0.25-0.5个百分点；预计下周一（10月21日）公布的贷款市场报价利率（LPR）也会下行0.2-0.25个百分点。
- ◆ **电解铝**：
 - ◆ **供应**：本周国内电解铝运行产能整体持稳，四川某电解铝厂的复产工作进展较慢，剩余产能或延后至年底启槽，新疆准东新增产能投产进度顺利，目前尚无铝水产出，预计年底达产。成本端，周内氧化铝现货价格继续攀涨，国内电解铝成本增长明显，截至10月17日，国内电解铝即时完全平均成本约18,734元/吨，较上周四上涨658元/吨，行业盈利收窄，全国电解铝平均盈利约2,026元/吨，较上周四下降408元/吨。海外方面，周内印尼某新增项目处于前期通电准备阶段，企业计划月底二期25万吨通电投产。周内国内铝进口窗口维持关闭状态，海外铝锭现货流通较少，国内保税区库存环比上周小幅增加400吨至4.3万吨左右。
 - ◆ **需求**：本周国内下游铝加工企业开工整体持稳，但随着在手订单的消耗，行业订单存量下滑，部分铝加工企业表示新增订单开始出现下降的情况，电网方面的交货也陆续完成，11月份产量或存下降的情况。另外，周内河南地区多地发布环保应急预警，部分铝加工企业开工出现减产的情况，但管控天数有限，产量影响较小。周内国内铝锭到货维持偏少状态，叠加下游刚需补库，国内铝社会库存维持去库状态。
- ◆ **铝加工**：铝棒库存方面，据SMM，截至10月17日，国内铝棒社会库存为12.63万吨，较上周四去库0.84万吨，较本周一去库了0.96万吨。10月份西北地区存在运力不足的情况未见改善，且国内铝棒供应端略有减量的预期，叠加周内下游型材开工有所回稳，周中铝棒库存出现了较明显的下降。后期仍需密切关注高位铝价下游的消费情况和主流货源地的发运是否流畅。本周国内铝型材企业开工率持稳运行，录得52.50%。分板块来看，建筑型材暂无传来普遍利好消息，华东地区个别企业反馈接到临近地区基建订单，但近期系列利好政策的作用暂未普遍传达至铝型材行业。工业型材开工率整体稳中向好，其中，光伏组件厂对后续排产计划较为稳定，且铝边框仍为主流。整体来看，10月份需求暂未出现显著变化，预计铝型材开工率持稳运行。

- ◆ **铝土矿**：据SMM，截至10月11日，国内港口铝土矿周度到港总量225.42万吨，较前一周减少112.94万吨；几内亚主要港口铝土矿周度出港总217.03万吨，较前一周增加12.81万吨。近期几内亚雨季影响有所缓解，但近期几内亚铝土矿供应再受扰动，后续短期几内亚铝土矿周度发运量或出现小幅下调；澳大利亚主要港口铝土矿周度出港总量109.08万吨，较前一周减少13.15万吨。
- ◆ **氧化铝**：海外方面，近期海外氧化铝供应缺口持续，成交价格节节高升，10月15日，海外成交价格达到693美元/吨；国内氧化铝出口窗口开启，但考虑国内现货供应同样紧张，或难有大规模氧化铝出口出现。国内方面，截至10月17日，全国氧化铝周度开工率较前一周下降0.21个百分点，至84.40%。其中，河南地区开工率下降1.74个百分点，主因周期内河南地区重污染天气预警影响个别企业部分氧化铝焙烧。现货方面，本周氧化铝现货成交价格继续上涨，南北方氧化铝现货均询得部分成交，成交价格最高达到4850元/吨。整体而言，需求端，国内电解铝生产对氧化铝的需求持稳，且部分企业储备库需求；期现套利窗口开启，部分期现商对交割品存在需求；海外价格持续上涨，出口窗口或开启，国内或有部分氧化铝出口。而供应端，矿石对氧化铝产能提升的限制仍存，氧化铝厂暂停焙烧以及检修事件时有发生，氧化铝新投产产能短期内供应增量有限。国内氧化铝现货供应仍然偏紧，价格上涨动力仍存。
- ◆ **预焙阳极**：预焙阳极价格持平，石油焦价格上涨。截至10月18日，预焙阳极均价为4347.5元/吨，相比于上周持平；中硫石油焦均价为2190.8元/吨，相比于上周上涨57.8元/吨，周环比增加2.7%。

- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，国内政策持续发力，且仍有进一步预期，需求端实际兑现较好，铝锭库存持续下降，但仍需关注后续需求变动情况；而短期铝土矿供应仍然紧张，几内亚雨季影响铝土矿发运，推动国内外氧化铝价格持续上涨，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

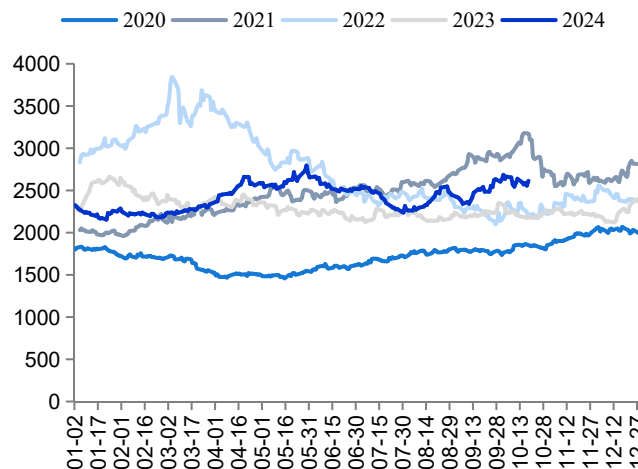
◆ **LME3个月铝收盘价**：截至10月18日，LME3个月铝收盘价为2613.5美元/吨，相比于上周下跌24.5美元/吨，周环比下降0.9%，相比于去年同期上涨436.5美元/吨，年同比增加20.1%。

◆ **沪铝活跃合约收盘价**：截至10月18日，沪铝活跃合约收盘价为20640.0元/吨，相比于上周下跌185.0元/吨，周环比下降0.9%，相比于去年同期上涨1860.0元/吨，年同比增加9.9%。

◆ **LME铝现货结算价**：截至10月19日，LME铝现货结算价为2553.0美元/吨，相比于上周下跌92.0美元/吨，周环比下降3.5%，相比于去年同期上涨376.5美元/吨，年同比增加17.3%。

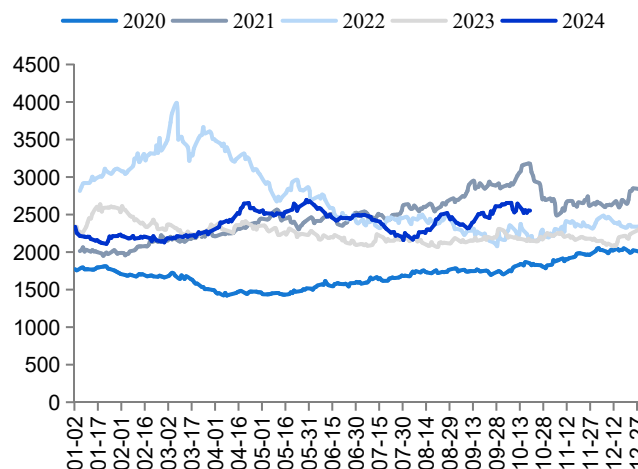
◆ **长江有色A00铝均价**：截至10月18日，长江有色A00铝均价为20480.0元/吨，相比于上周下跌250.0元/吨，周环比下降1.2%，相比于去年同期上涨1590.0元/吨，年同比增加8.4%。

图表：LME3个月铝收盘价（美元/吨）



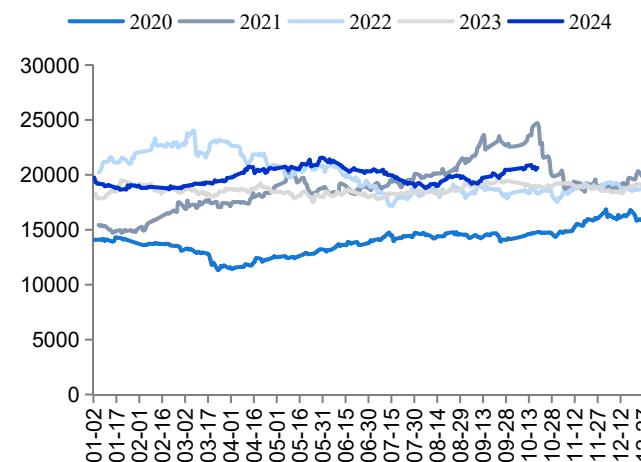
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

图表：LME铝现货结算价（美元/吨）



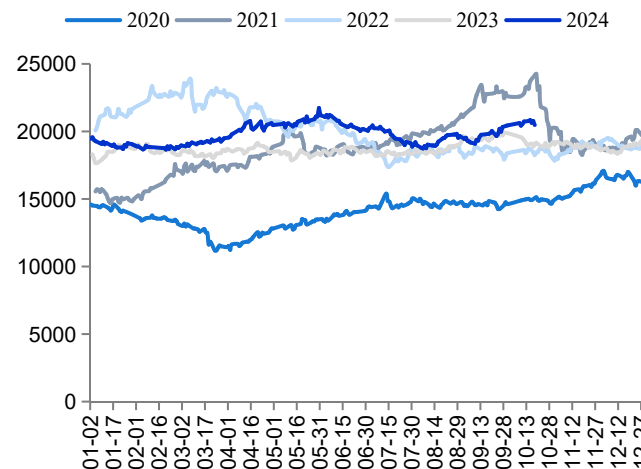
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

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）

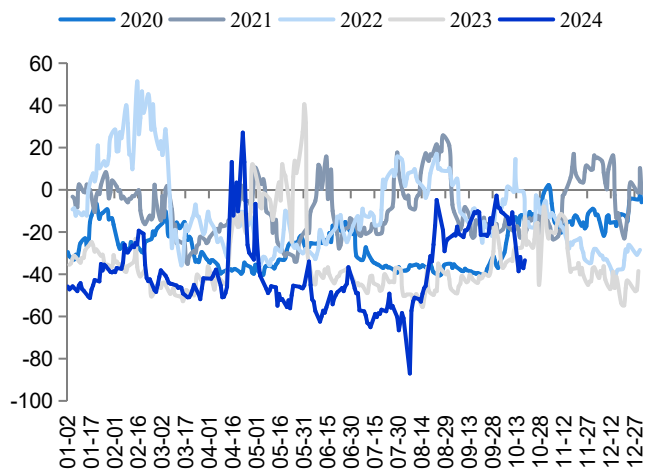


资料来源：Wind、国海证券研究所

1、期货升贴水

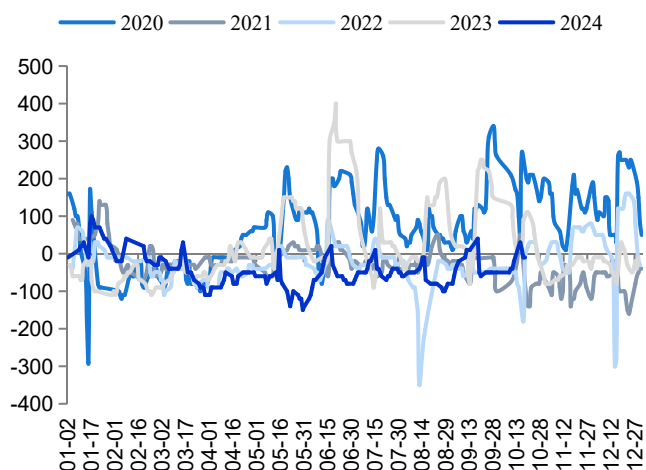
- ◆ **LME铝升贴水**：截至10月18日，LME铝升贴水为-33.4美元/吨，相比于上周下跌14.5美元/吨，相比于去年同期下跌13.7美元/吨。
- ◆ **A00铝升贴水**：截至10月18日，A00铝升贴水为-10.0元/吨，相比于上周上涨10.0元/吨，相比于去年同期下跌100.0元/吨。
- ◆ **LME基本金属指数**：截至10月18日，LME基本金属指数为4203.0点，相比于上周下跌85.4点，周环比下降2.0%，相比于去年同期上涨641.9点，年同比增加18.0%。

图表：LME铝升贴水（美元/吨）



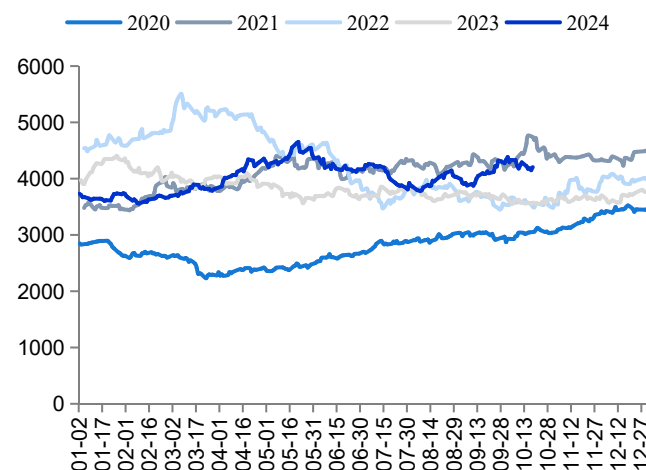
资料来源：Wind、国海证券研究所

图表：A00铝升贴水（元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：LME基本金属指数

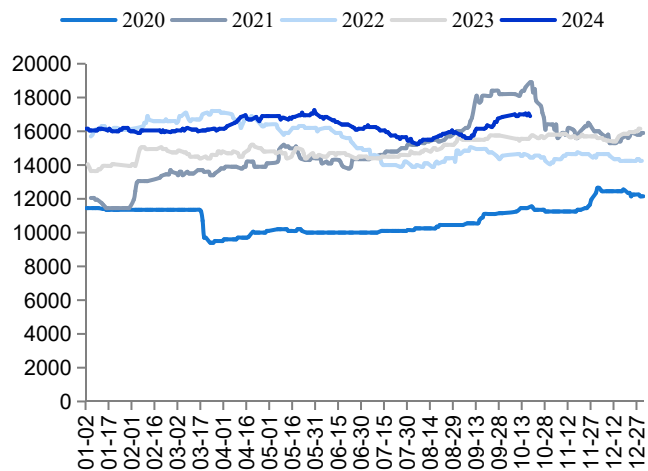


资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

1、废铝及铝合金价格

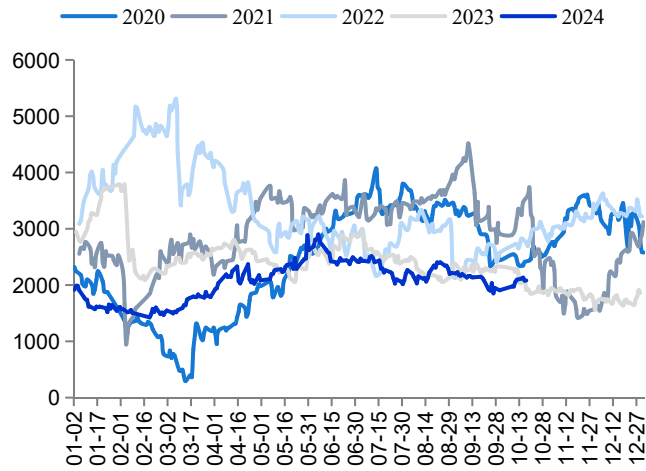
- ◆ **破碎生铝（佛山）价格**：截至10月18日，佛山破碎生铝均价为16900.0元/吨，相比于上周下跌100.0元/吨，周环比下降0.6%，相比于去年同期上涨1350.0元/吨，年同比增加8.7%。
- ◆ **佛山破碎生铝精废价差**：截至10月17日，佛山破碎生铝精废价差为2081.0元/吨，相比于上周上涨27.0元/吨，周环比增加1.3%，相比于去年同期上涨26.0元/吨，年同比增加1.3%。
- ◆ **铝合金价格**：截至10月18日，ADC12均价为20800.0元/吨，相比于上周下跌100.0元/吨，周环比下降0.5%，相比于去年同期上涨1350.0元/吨，年同比增加6.9%。

图表：破碎生铝（佛山）价格（元/吨）



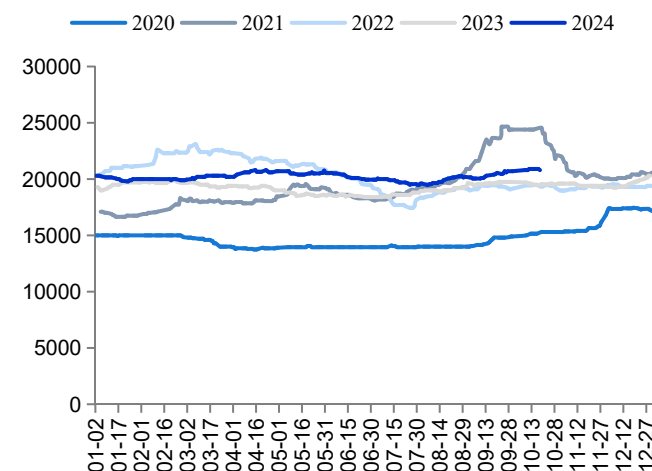
资料来源：SMM、国海证券研究所

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）

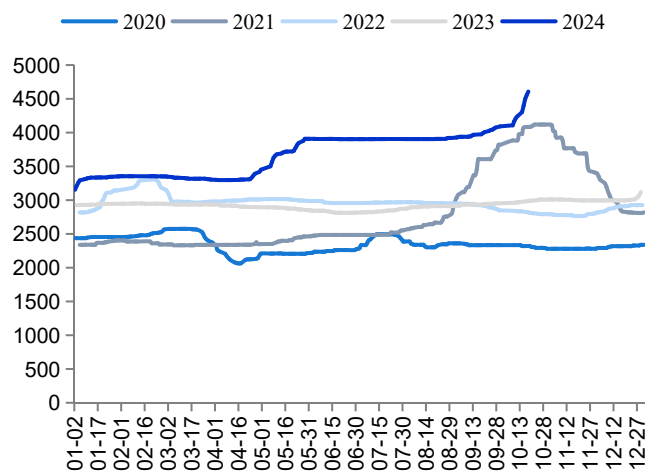


资料来源：SMM、国海证券研究所

1、原料价格

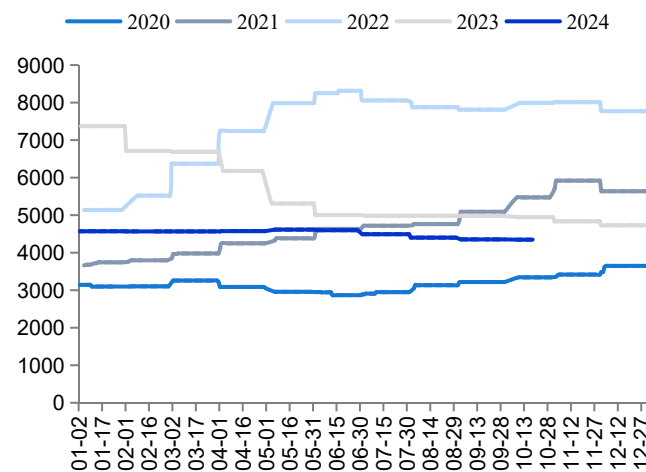
- ◆ **氧化铝价格**：截至10月18日，氧化铝均价为4607.0元/吨，相比于上周上涨366.0元/吨，周环比增加8.6%，相比于去年同期上涨1622.0元/吨，年同比增加54.3%。
- ◆ **预焙阳极均价**：截至10月18日，预焙阳极均价为4347.5元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌600.0元/吨，年同比下降12.1%。

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

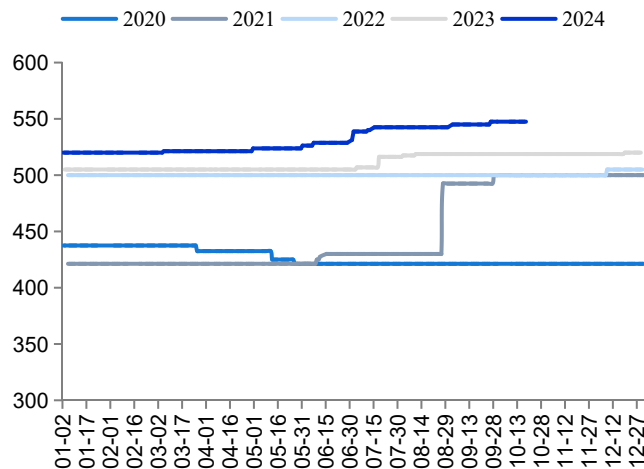
◆ **铝土矿价格**：截至10月18日，铝土矿均价为547.5元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨28.8元/吨，年同比增加5.5%。

◆ **秦皇岛港动力煤平仓价**：截至10月18日，秦皇岛港动力煤平仓价 (Q5500)为856.0元/吨，相比于上周下跌12.0元/吨，周环比下降1.4%，相比于去年同期下跌155.0元/吨，年同比下降15.3%。

◆ **石油焦价格**：截至10月18日，中硫石油焦均价为2190.8元/吨，相比于上周上涨57.8元/吨，周环比增加2.7%，相比于去年同期下跌236.8元/吨，年同比下降9.8%。

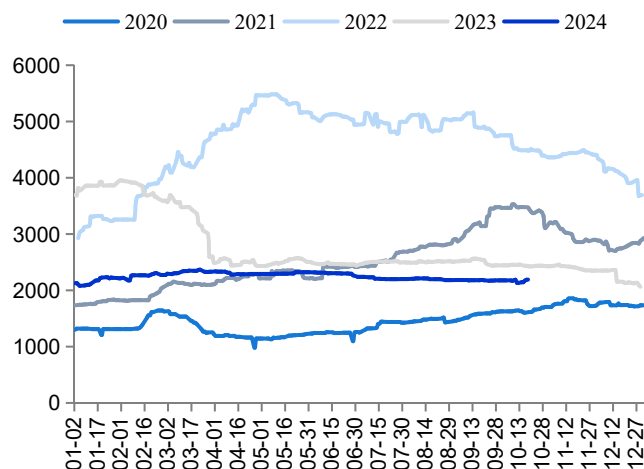
◆ **煤沥青价格**：截至10月18日，煤沥青均价为4225.0元/吨，相比于上周下跌25.0元/吨，周环比下降0.6%，相比于去年同期下跌1195.0元/吨，年同比下降22.0%。

图表：铝土矿价格 (元/吨)



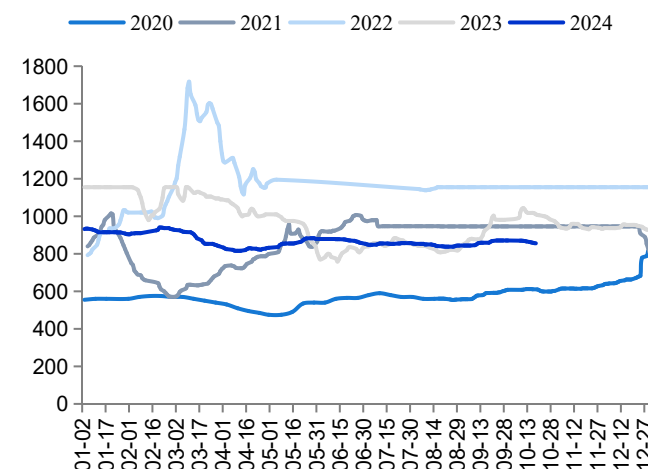
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：中硫石油焦均价 (元/吨)



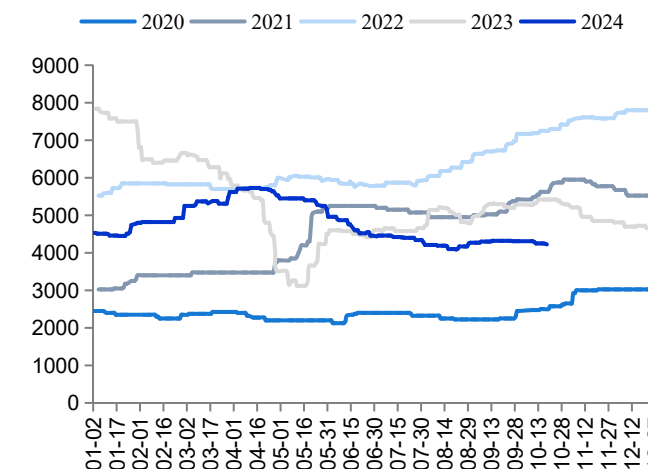
资料来源：Wind、金联创、国海证券研究所

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

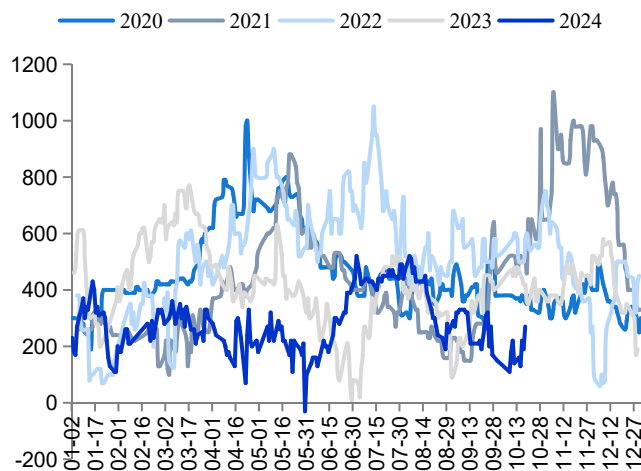
◆ **铝棒加工费**：截至10月18日，铝棒加工费(广东, φ90)为270.0元/吨，相比于上周上涨130.0元/吨，周环比增加92.9%，相比于去年同期下跌150.0元/吨，年同比下降35.7%。

◆ **铝杆加工费**：截至10月18日，铝杆加工费(山东, 1A60)为450.0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28.6%。

◆ **铝板带加工费**：截至10月18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。

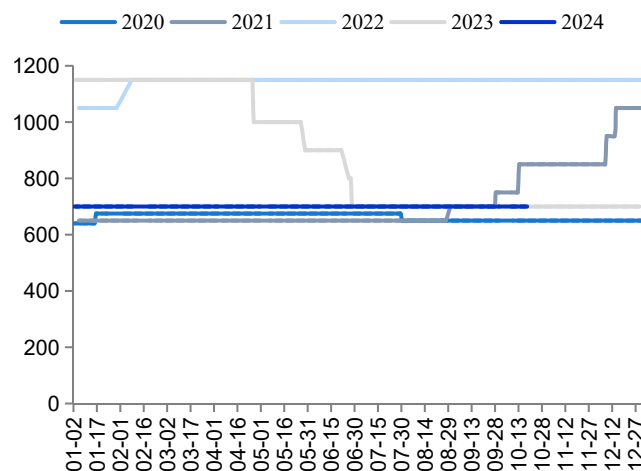
◆ **锂电铝箔加工费**：截至10月18日，锂电铝箔加工费(12μ)为16500.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨500.0元/吨，年同比增加3.1%。

图表：铝棒加工费 (广东, φ90, 元/吨)



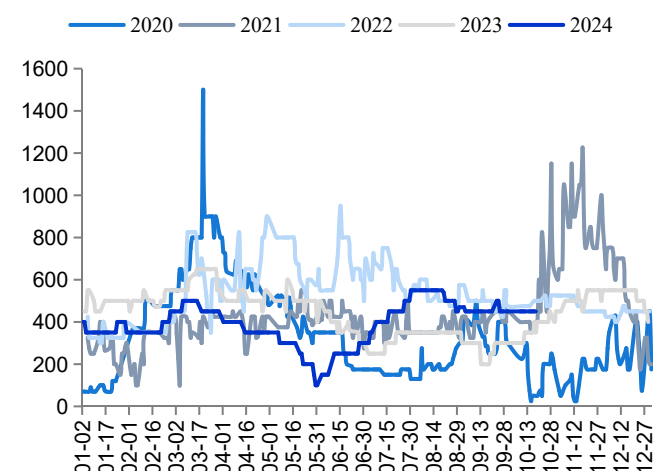
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带加工费 (山东, 1100装饰板, 元/吨)



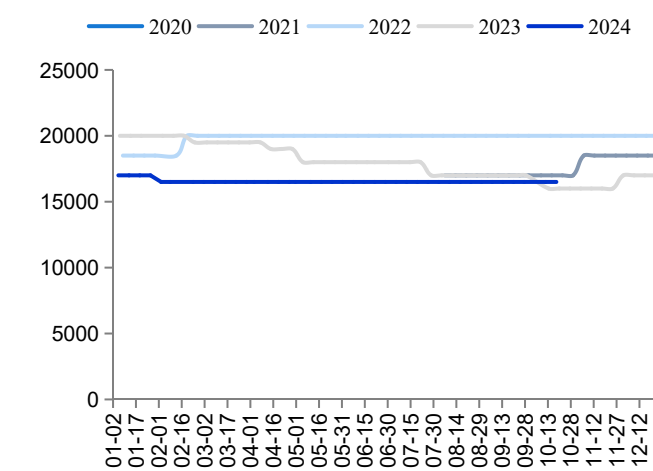
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

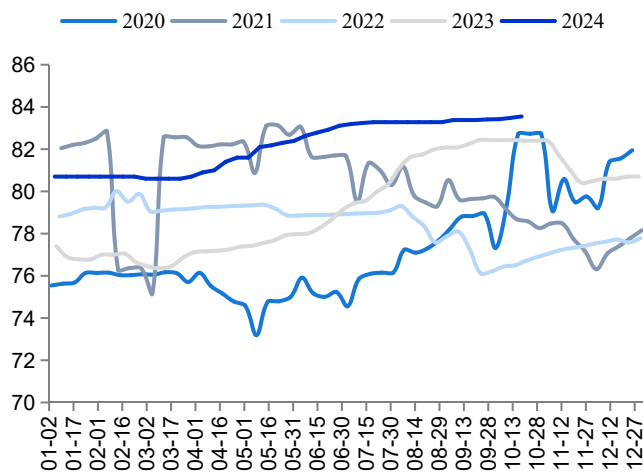
5

行业评级及风险提示

2、周度产量

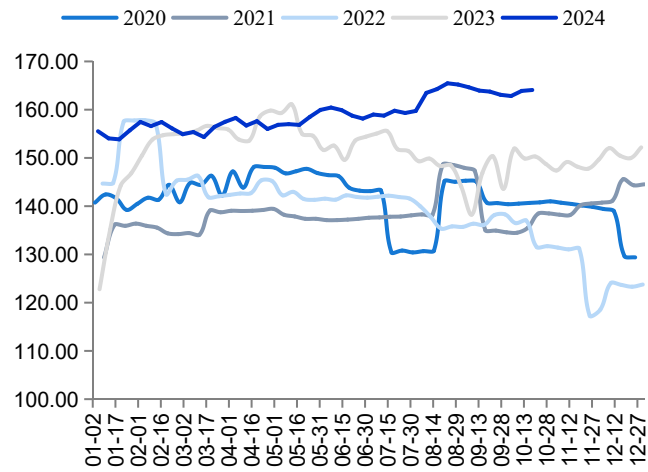
- ◆ **电解铝周度产量**：截至10月18日，电解铝周度产量为83.6万吨，相比于上周上涨0.1万吨，周环比增加0.1%，相比于去年同期上涨1.1万吨，年同比增加1.4%。
- ◆ **氧化铝周度产量**：截至10月18日，氧化铝周度产量为164.1万吨，相比于上周上涨0.2万吨，周环比增加0.1%，相比于去年同期上涨6.5万吨，年同比增加4.1%。

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

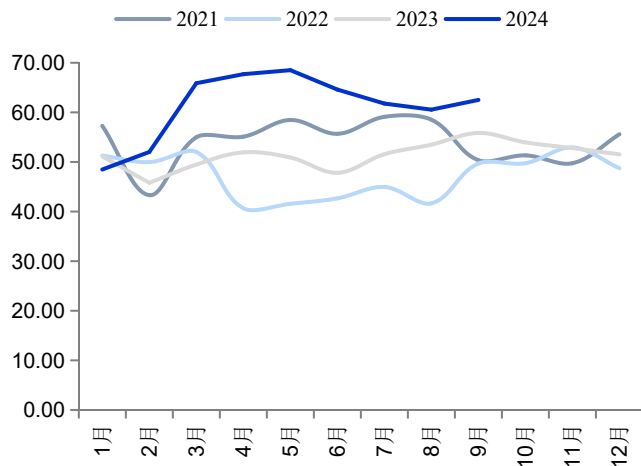
◆ **废铝产量**：2024年9月，废铝产量为62.5万吨，相比于上月上涨2.0万吨，月环比增加3.2%，相比于去年同期上涨9.0万吨，年同比增加16.9%。

◆ **预焙阳极产量**：2024年9月，预焙阳极产量为198.1万吨，相比于上月下跌0.8万吨，月环比下降0.4%，相比于去年同期上涨10.0万吨，年同比增加5.3%。

◆ **石油焦产量**：2024年8月，石油焦产量为271.6万吨，相比于上月上涨0.6万吨，月环比增加0.2%，相比于去年同期下跌5.3万吨，年同比下降1.9%。

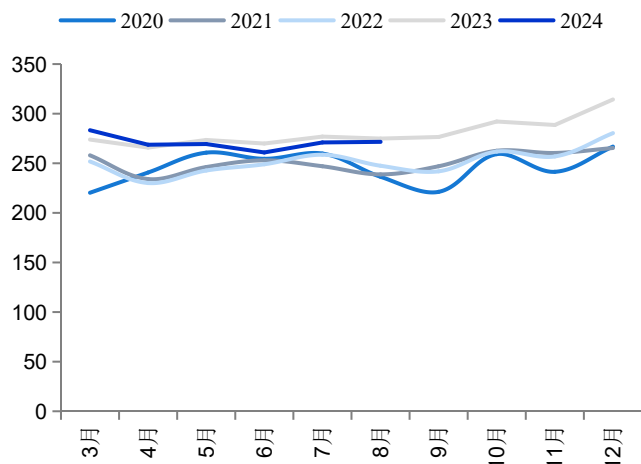
◆ **铝土矿产量**：2024年9月，铝土矿产量为499.8万吨，相比于上月下跌9.1万吨，月环比下降1.8%，相比于去年同期下跌64.7万吨，年同比下降11.5%。

图表：废铝产量（万吨）



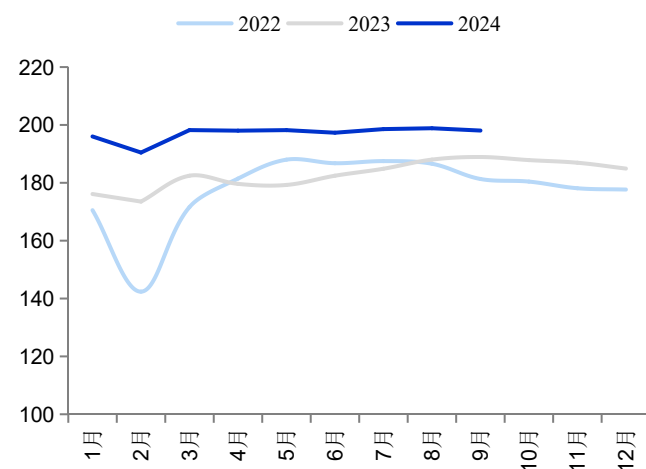
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：石油焦产量（万吨）



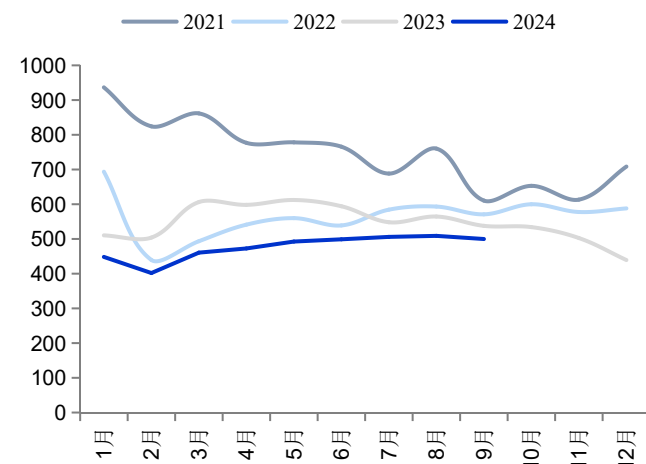
资料来源：Wind、国家统计局、国海证券研究所

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）

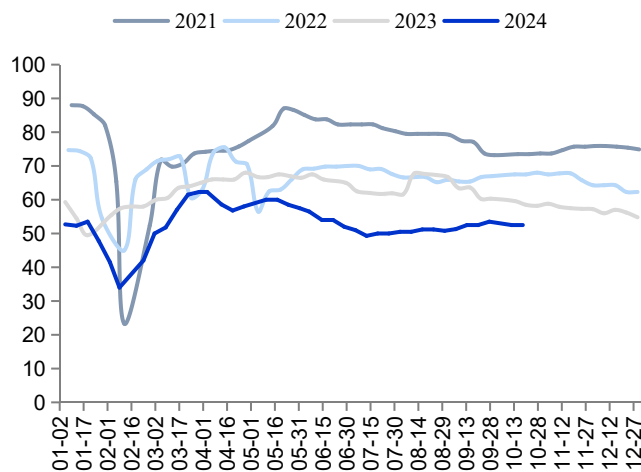


资料来源：SMM、国海证券研究所

2、开工率

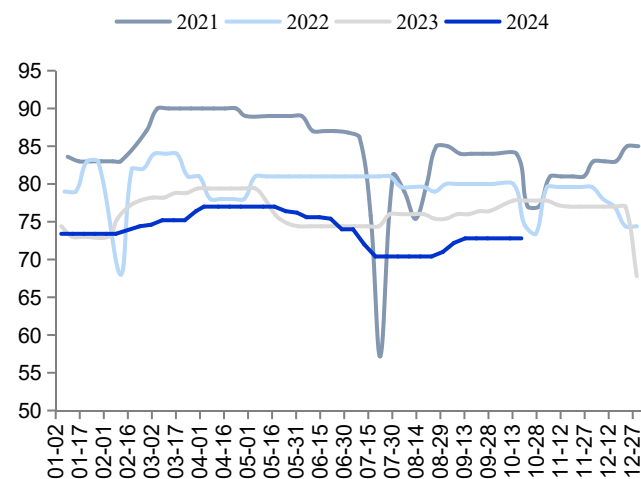
- ◆ **铝型材开工率**：截至10月18日，铝型材开工率为52.5%，周环比持平，年同比下跌6.0个百分点。
- ◆ **铝线缆开工率**：截至10月18日，铝线缆开工率为72.0%，周环比持平，年同比上涨4.0个百分点。
- ◆ **铝板带开工率**：截至10月18日，铝板带开工率为72.8%，周环比持平，年同比下跌5.0个百分点。
- ◆ **铝箔开工率**：截至10月18日，铝箔开工率为75.9%，周环比持平，年同比下跌3.8个百分点。

图表：铝型材开工率 (%)



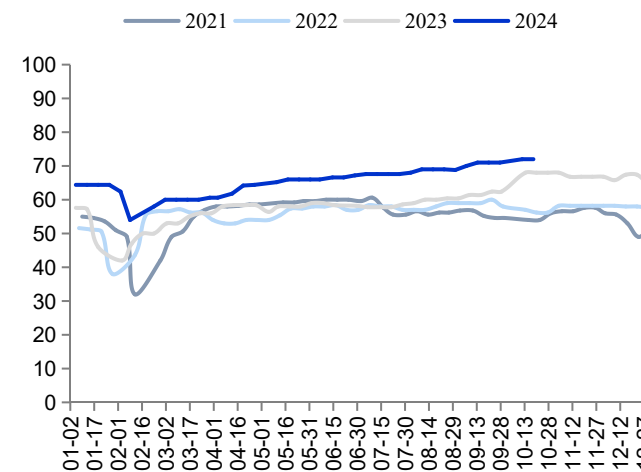
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带开工率 (%)



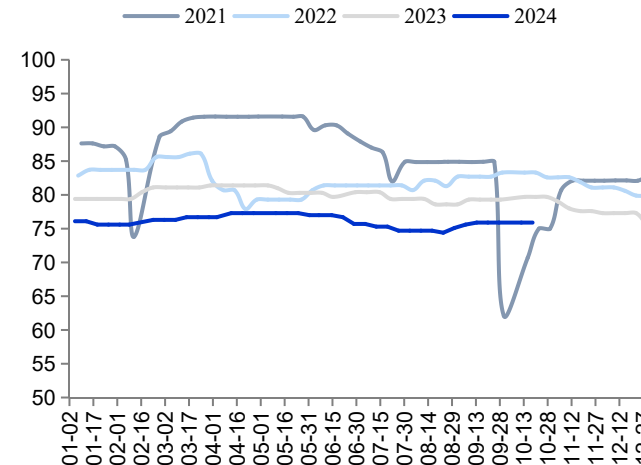
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

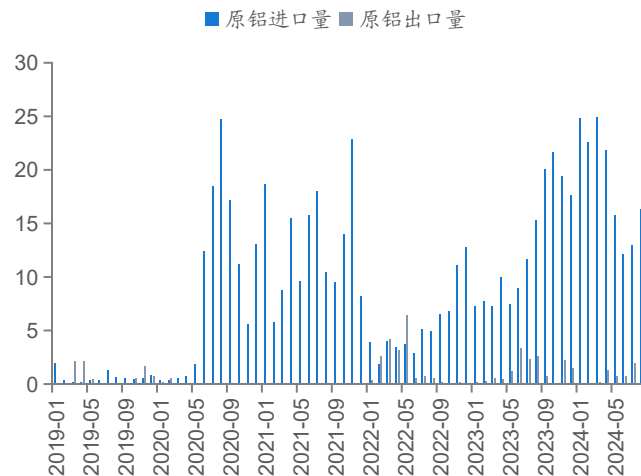
◆ **原铝进出口量**：2024年8月，原铝进口量为16.3万吨，相比于上月上涨3.3万吨，月环比增加25.7%，相比于去年同期上涨1.0万吨，年同比增加6.6%；原铝出口量为1.5万吨，相比于上月下跌0.4万吨，月环比下降21.3%，相比于去年同期下跌1.1万吨，年同比下降41.5%。

◆ **氧化铝进出口量**：2024年8月，氧化铝进口量为0.6万吨，相比于上月下跌6.4万吨，月环比下降91.1%，相比于去年同期下跌24.5万吨，年同比下降97.5%；氧化铝出口量为14.0万吨，相比于上月下跌1.0万吨，月环比下降6.7%，相比于去年同期下跌1.0万吨，年同比下降6.7%。

◆ **铝土矿周度到港量**：截至10月11日，铝土矿周度到港量为225.4万吨，相比于上周下跌112.9万吨，周环比下降33.4%，相比于去年同期上涨60.4万吨，年同比增加36.6%。

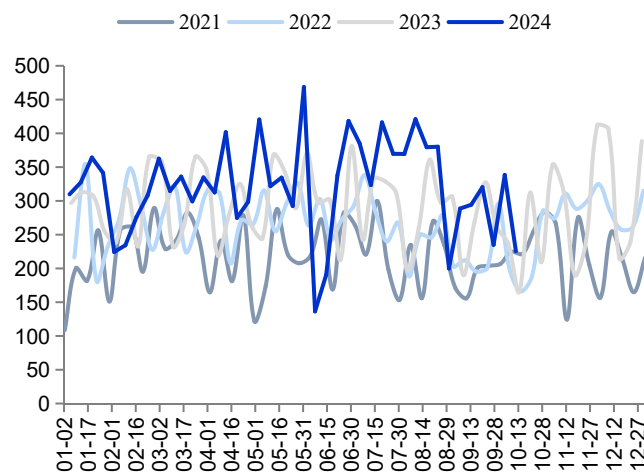
◆ **废铝进口量**：2024年8月，废铝进口量为13.8万吨，相比于上月上涨0.3万吨，月环比增加1.9%，相比于去年同期下跌1.4万吨，年同比下降9.5%。

图表：原铝进/出口量 (万吨)



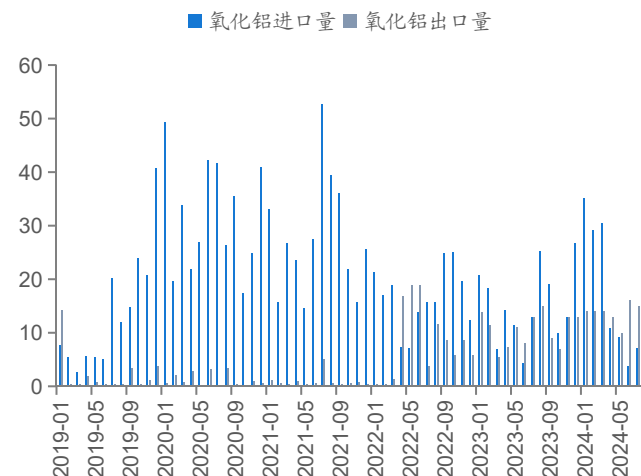
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：铝土矿周度到港量 (万吨)



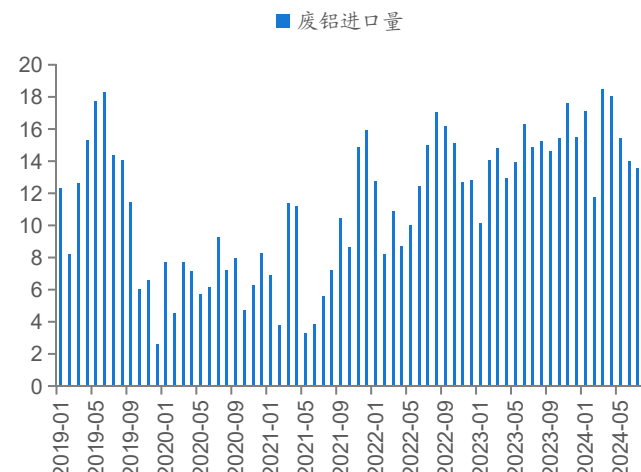
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

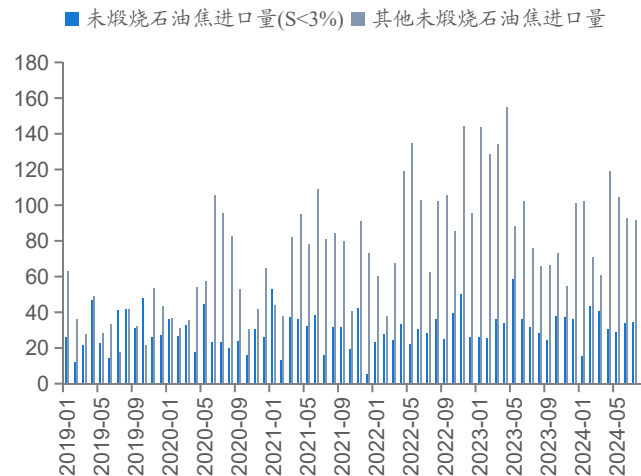
◆ **石油焦进口量**：2024年8月，未煅烧石油焦进口量(S<3%)为27.3万吨，相比于上月下跌7.2万吨，月环比下降21.0%，相比于去年同期下跌0.9万吨，年同比下降3.1%；其他未煅烧石油焦进口量为55.3万吨，相比于上月下跌36.1万吨，月环比下降39.5%，相比于去年同期下跌10.5万吨，年同比下降15.9%。

◆ **预焙阳极出口量**：2024年8月，预焙阳极出口量为19.5万吨，相比于上月下跌1.6万吨，月环比下降7.7%，相比于去年同期上涨8.2万吨，年同比增加72.5%。

◆ **铝板带出口量**：2024年9月，铝板带出口量为29.0万吨，相比于上月下跌0.7万吨，月环比下降2.2%，相比于去年同期上涨7.1万吨，年同比增加32.3%。

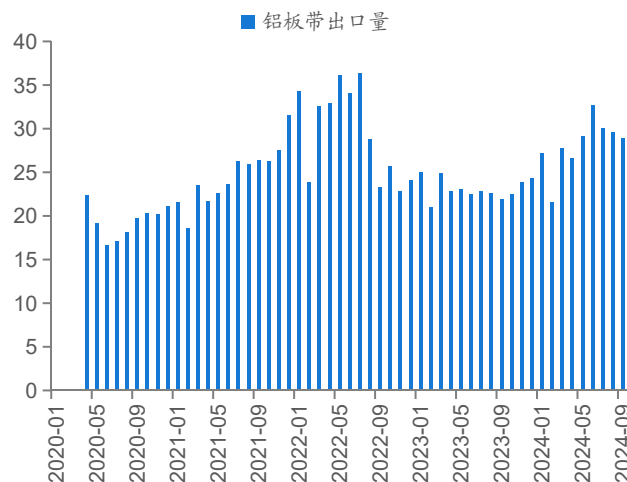
◆ **铝箔出口量**：2024年9月，铝箔出口量为12.5万吨，相比于上月下跌1.7万吨，月环比下降12.1%，相比于去年同期上涨1.6万吨，年同比增加15.2%。

图表：石油焦进口量（万吨）



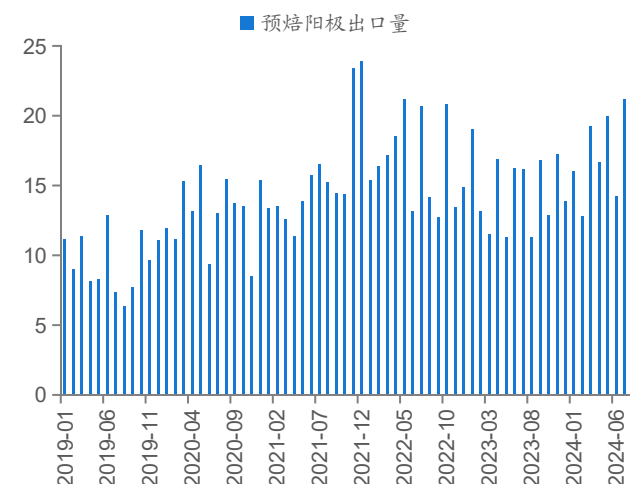
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：铝板带出口量（万吨）



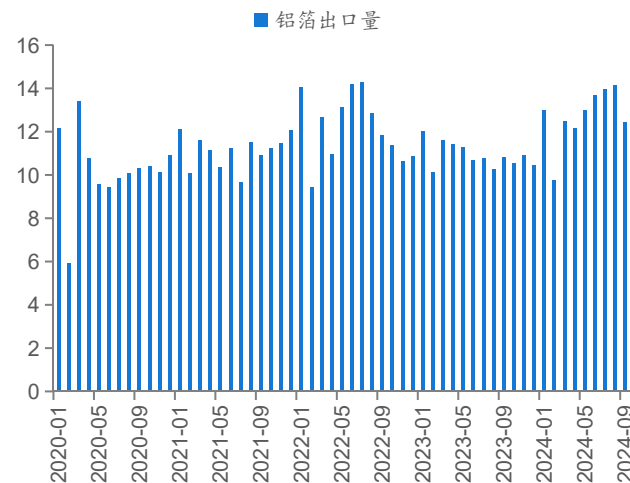
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

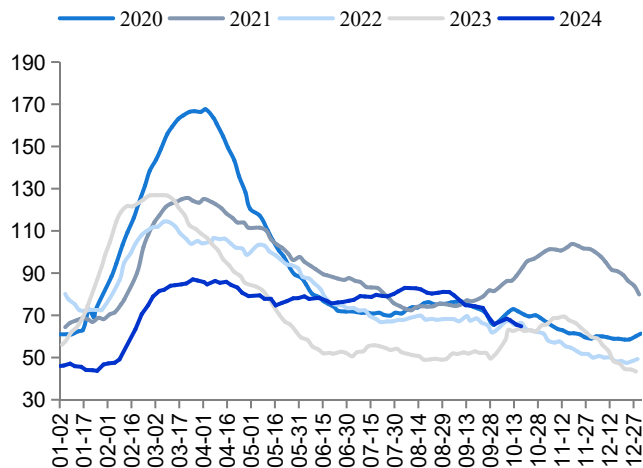
◆ **铝锭社会库存**：截至10月17日，铝锭社会库存为64.8万吨，相比于上周下跌2.9万吨，周环比下降4.3%，相比于去年同期上涨2.2万吨，年同比增加3.5%。

◆ **铝棒社会库存**：截至10月17日，铝棒社会库存为12.6万吨，相比于上周下跌0.8万吨，周环比下降6.2%，相比于去年同期上涨1.9万吨，年同比增加17.8%。

◆ **LME铝库存**：截至10月17日，LME铝库存为76.0万吨，相比于上周下跌1.0万吨，周环比下降1.3%，相比于去年同期上涨26.8万吨，年同比增加54.3%。

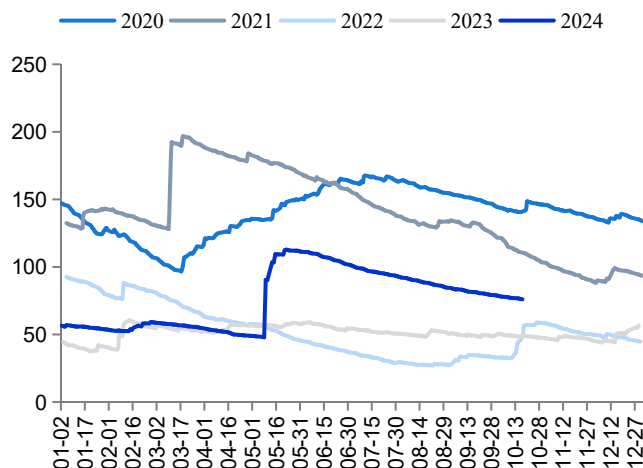
◆ **SHFE铝库存**：截至10月18日，SHFE铝库存为28.3万吨，相比于上周上涨0.2万吨，周环比增加0.8%，相比于去年同期上涨16.7万吨，年同比增加143.8%。

图表：铝锭社会库存（万吨）



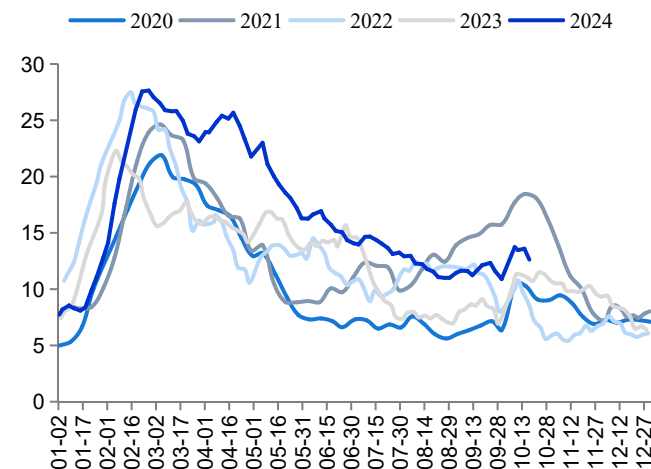
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：LME铝库存（万吨）



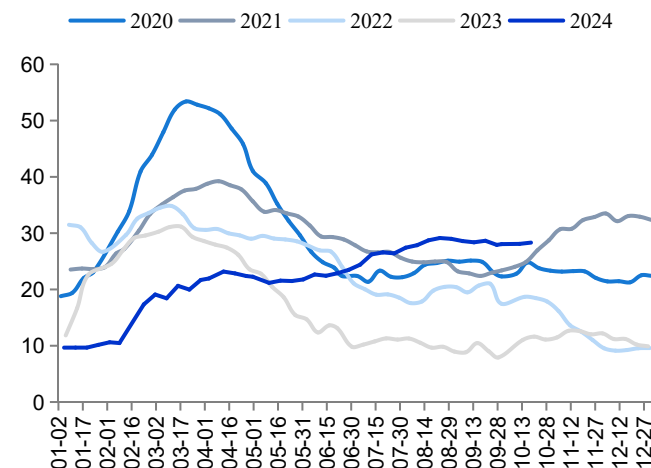
资料来源：LME、国海证券研究所

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）

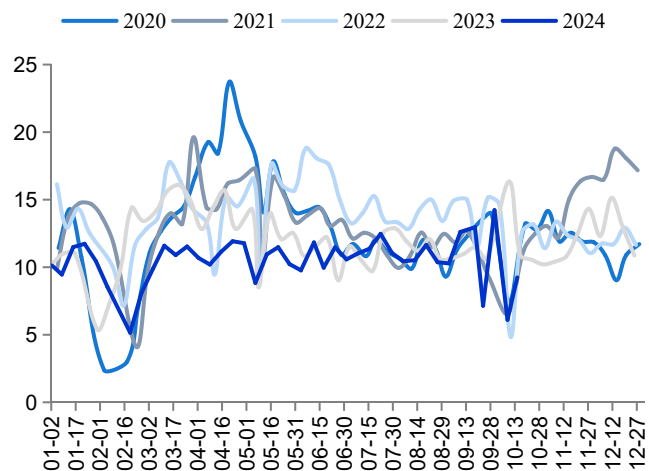


资料来源：Wind、上海期货交易所、国海证券研究所

4、铝锭及铝棒出库量

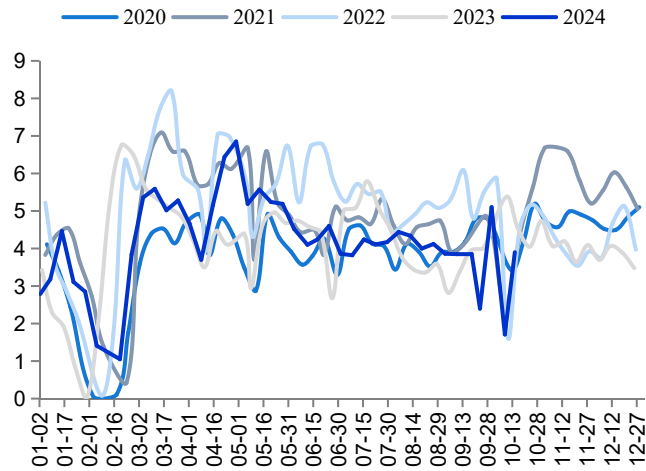
- ◆ **铝锭周度出库量**：截至10月14日，铝锭周度出库量为9.2万吨，相比于上周上涨3.1万吨，周环比增加51.2%，相比于去年同期下跌1.6万吨，年同比下降14.8%。
- ◆ **铝棒周度出库量**：截至10月14日，铝棒周度出库量为3.9万吨，相比于上周上涨2.2万吨，周环比增加128.1%，相比于去年同期下跌0.6万吨，年同比下降13.7%。
- ◆ **电解铝库存天数**：截至10月18日，电解铝库存天数为5.26天，相比于上周下跌0.23天，周环比下降4.2%，相比于去年同期上涨0.23天，年同比增加4.6%。

图表：铝锭周度出库量 (万吨)



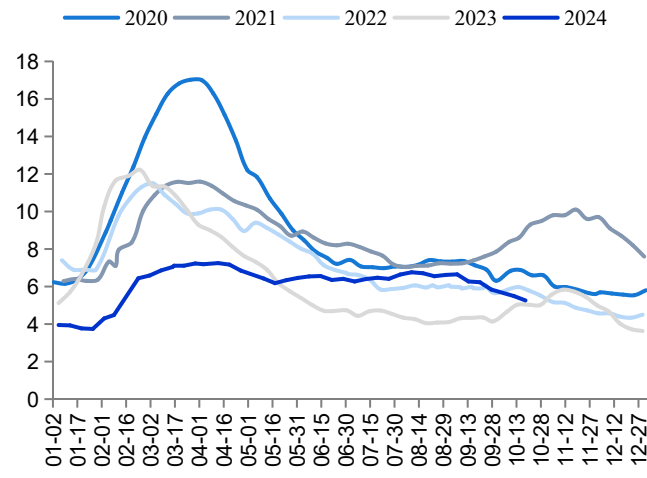
资料来源：SMM、国海证券研究所

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)

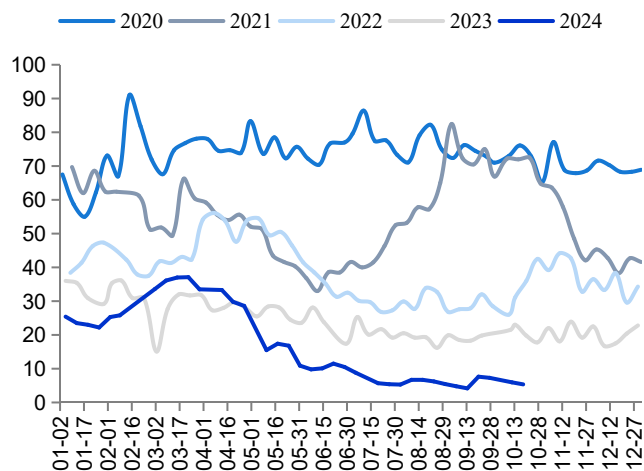


资料来源：SMM、国海证券研究所

4、氧化铝及铝土矿库存

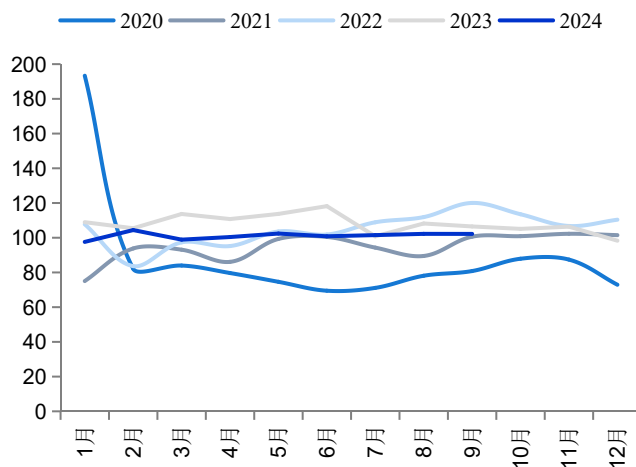
- ◆ **氧化铝港口库存**：截至10月18日，氧化铝港口库存为5.4万吨，相比于上周下跌0.6万吨，周环比下降10.1%，相比于去年同期下跌14.4万吨，年同比下降72.9%。
- ◆ **氧化铝厂内库存**：2024年9月，氧化铝厂内库存为102.2万吨，相比于上月下跌0.03万吨，月环比下降0.03%，相比于去年同期下跌6.0万吨，年同比下降5.5%。
- ◆ **铝土矿库存**：2024年9月，铝土矿库存为4117.0万吨，相比于上月上涨0.5万吨，月环比增加0.01%，相比于去年同期下跌680.9万吨，年同比下降14.2%。

图表：氧化铝港口库存 (万吨)



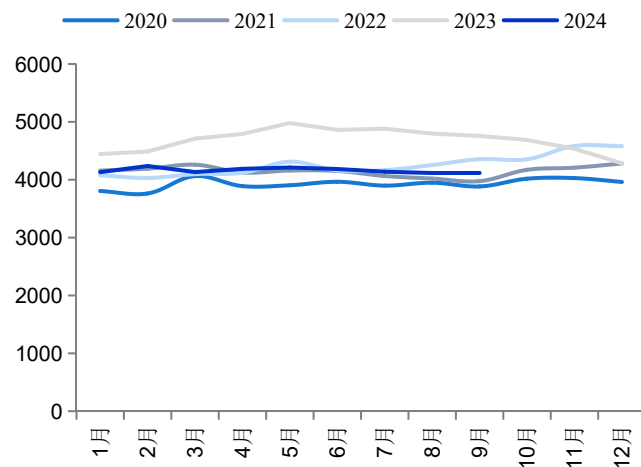
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

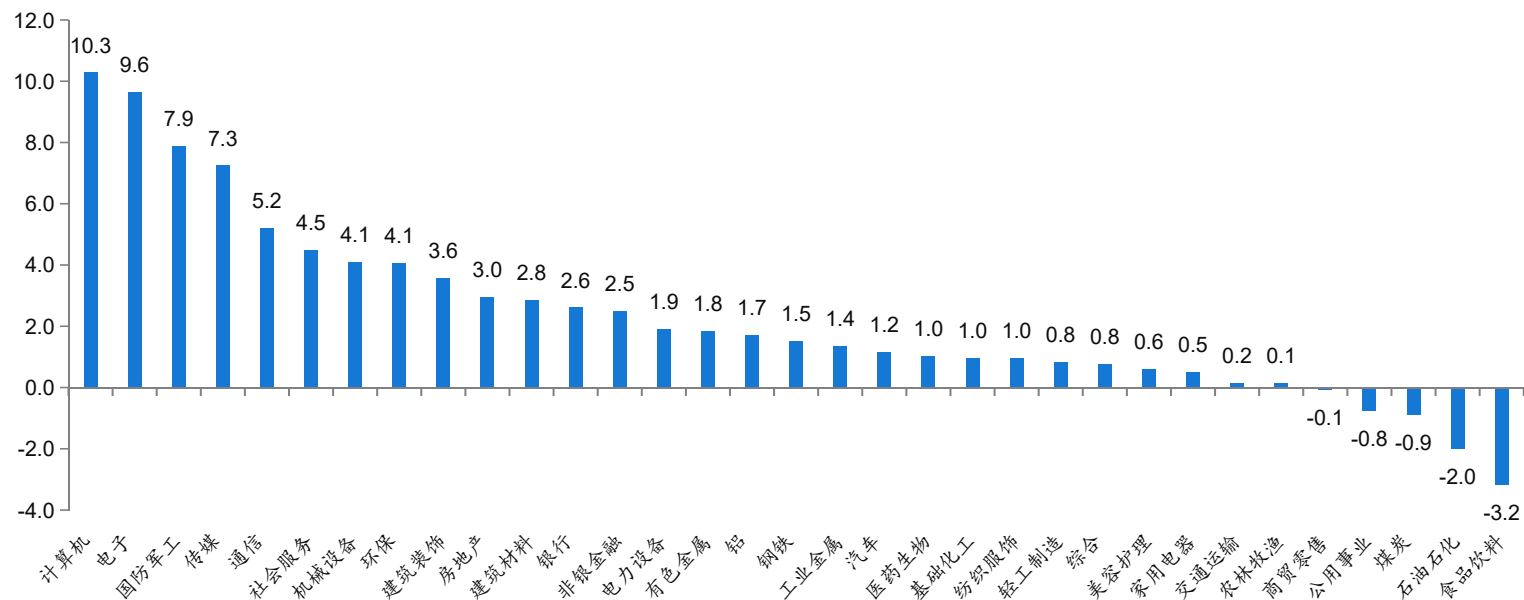
5

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1.4%到3261.6，沪深300上涨1.0%到3925.2；涨幅排名前三的行业分别为计算机(10.3%)、电子(9.6%)、国防军工(7.9%)。本周铝板块上涨1.7%，表现优于大盘。

图表：本周行业涨跌幅（10月14日-10月18日，申万，%）

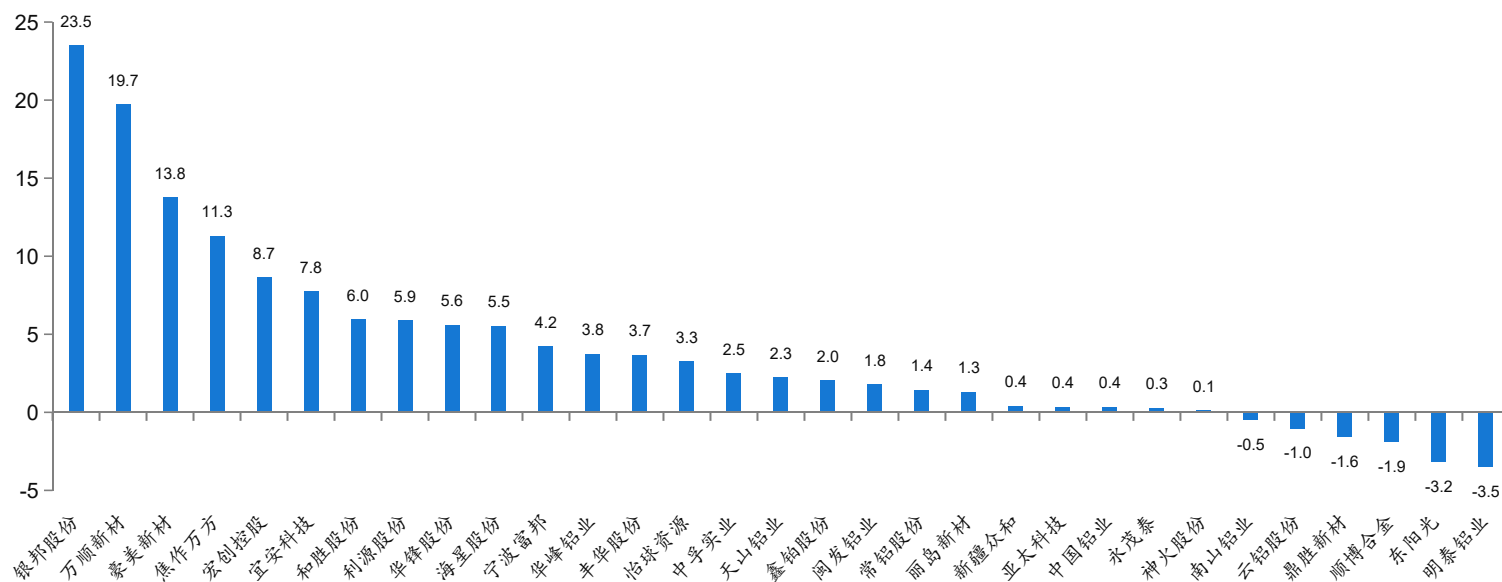


资料来源：iFinD、国海证券研究所

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(23.5%)、万顺新材(19.7%)、豪美新材(13.8%)；跌幅前三的分别为明泰铝业(-3.5%)、东阳光(-3.2%)、顺博合金(-1.9%)。
- ◆ **投资建议与行业评级：**短期来看，国内政策持续发力，且仍有进一步预期，需求端实际兑现较好，铝锭库存持续下降，但仍需关注后续需求变动情况；而短期铝土矿供应仍然紧张，几内亚雨季影响铝土矿发运，推动国内外氧化铝价格持续上涨，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（10月14日-10月18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