

投资评级:增持(维持)

铝业周报

工业金属

证券研究报告

行业周报

行业研究

财通证券研究所

氧化铝破三千近在咫尺，电解铝一万四尚欠东风

最近一年行业指数走势



联系信息

李帅华

分析师

SAC 证书编号: S0160518030001

lishuaihua@ctsec.com

相关报告

- 《氧化铝剑指 3000，电解铝无路可退:铝业周报》 2018-07-15
- 《铝土矿十年新高，氧化铝反弹在即:铝业周报》 2018-07-08
- 《昨日重现，氧化铝再亏损:铝业周报》 2018-07-02

投资要点:

- 铝土矿:涨势依旧,已有燎原之势。**国内方面,山西、河南两地数天持续大雨使得铝土矿开采十分受限,贵州也受到雨季的影响;再加上西南环保督察组最近在贵州地区进行环保检查,贵州地区的铝土矿除了供应本地外仍向山西、河南两地发运,略显紧张,各品味铝土矿价格较上周基本上上涨 20 元/吨左右。山西地区土矿含铝 60%,铝硅比 5.0 品味的铝土矿价格基本位于 470-480 元/吨裸价到厂,河南地区铝土矿含铝 50%,铝硅比 4.0 品味铝土矿价格基本位于 400 元/吨左右裸价到厂。国外方面,马来西亚铝土矿禁令到期,部分矿商着手准备恢复出口工作。环保的高压以及雨季的影响,预计铝土矿价格仍将上涨,范围从北方扩大到南方。
- 氧化铝:国内外双重因素刺激价格上涨。**随着氧化铝下行趋势的逆转,电解铝企业开始增加备库,本周市场成交主要集中在大型贸易商。河南、山西两地氧化铝企业实行弹性生产造成氧化铝供应短缺,涉及大约 250 万吨产能。本周成交重心依旧集中在北方地区,山东、山西、河南的成交价达到 3000 元/吨,广西地区价格上涨 150 元/吨左右,达到 2900 元/吨。据百川资讯统计,7 月中中国已确定的和基本确定的出口氧化铝已有 6 船,共计约 17.3 万吨,交易价格在 2800-3000 元/吨区间,鉴于内外价差在 340-540 元/吨,出口预期仍然存在。国际方面,本周印度 Nalco 公司 3 万吨氧化铝招标以 591 美元/吨的 FOB 价格出售给伊朗买家,刺激国际氧化铝市场价格的上涨,进而增加氧化铝出口的利润空间。本周五氧化铝均价 2960,周度上升 90 元/吨,涨幅 3.14%,预计下周氧化铝价格仍将上涨,涨破 3000 关口只是时间问题而已。
- 电解铝:成本支撑作用将凸显。**本周现货铝市整体走势下行。电费政策尚未出台,导致电解铝企业投产缓慢;同时贸易战的弱化整体经济环境,铝锭下游进入淡季,库存降幅减小,打压铝价。周五长江有色铝锭现货均价 13920 元/吨,周度下降 60 元/吨,跌幅 0.43%。考虑到上游铝土矿供应紧张及氧化铝价格持续上行,预计成本支撑作用将凸显,逆转下跌趋势。

表 1：重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (07.20)	EPS (元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
000807	云铝股份	124.87	4.79	0.25	0.39	0.73	19.16	12.28	6.56	买入
600219	南山铝业	248.85	2.69	0.17	0.23	0.28	15.82	11.70	9.61	买入

数据来源：Wind,财通证券研究所

内容目录

1、一周铝行业概况.....	1
1.1 主要产品价格.....	1
1.2 主要产品盈利情况.....	1
1.3 库存情况.....	1
2、重要公司公告.....	1
2.1 中国铝业.....	1
2.2 南山铝业.....	1
2.3 鼎胜新材.....	1
3、行业信息.....	1
3.1 铝土矿.....	1
3.2 氧化铝.....	1
3.3 电解铝.....	1
3.4 铝合金.....	1

图表目录

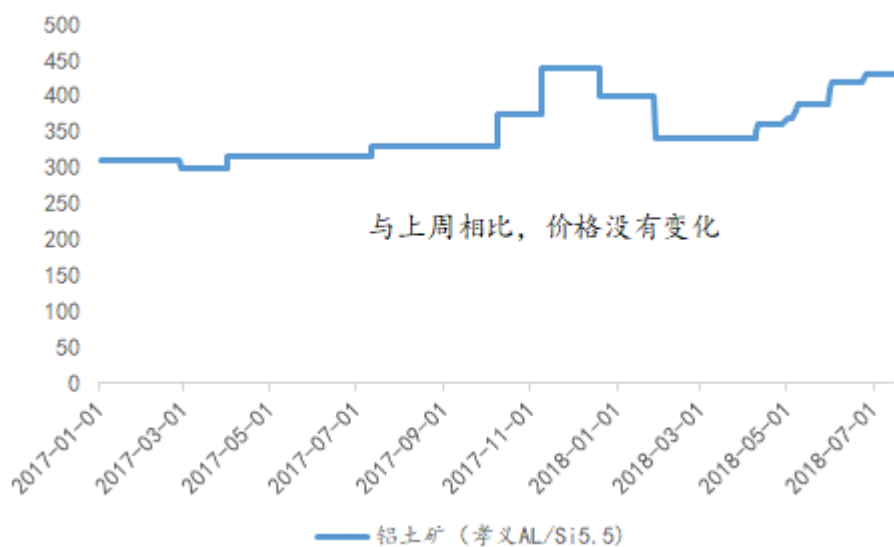
图 1：国产铝土矿价格.....	1
图 2：氧化铝价格.....	1
图 3：长江有色现货铝价.....	1

1、一周铝行业概况

本周国产铝土矿、预焙阳极价格相比上周没有变化，氧化铝价格上升3.14%，铝价下降0.43%，液碱价格上升3.45%，动力煤价格下降2.98%。

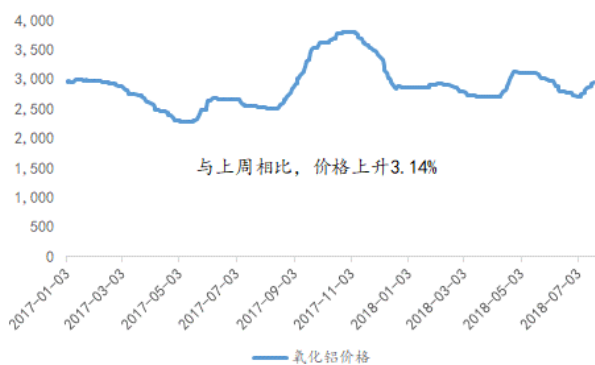
1.1 主要产品价格

图1：国产铝土矿价格



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图2：氧化铝价格



数据来源：wind，财通证券研究所

图3：长江有色现货铝价



数据来源：wind，财通证券研究所

图4：液碱价格



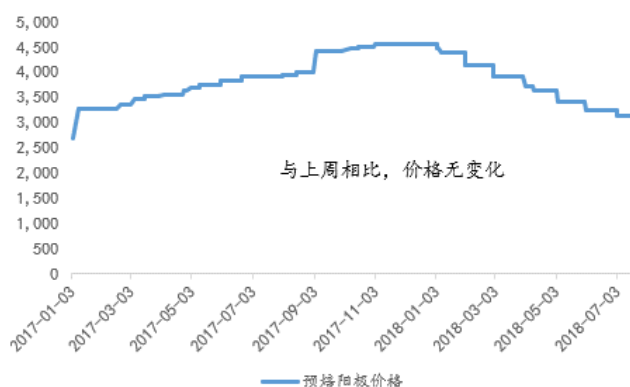
数据来源: wind, 财通证券研究所

图5: 动力煤价格



数据来源: wind, 财通证券研究所

图6: 预焙阳极价格

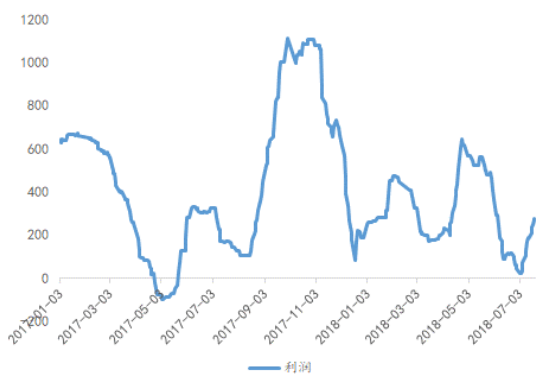


数据来源: wind, 财通证券研究所

1.2 主要产品盈利情况

图7: 氧化铝盈利情况

图8: 电解铝盈利情况



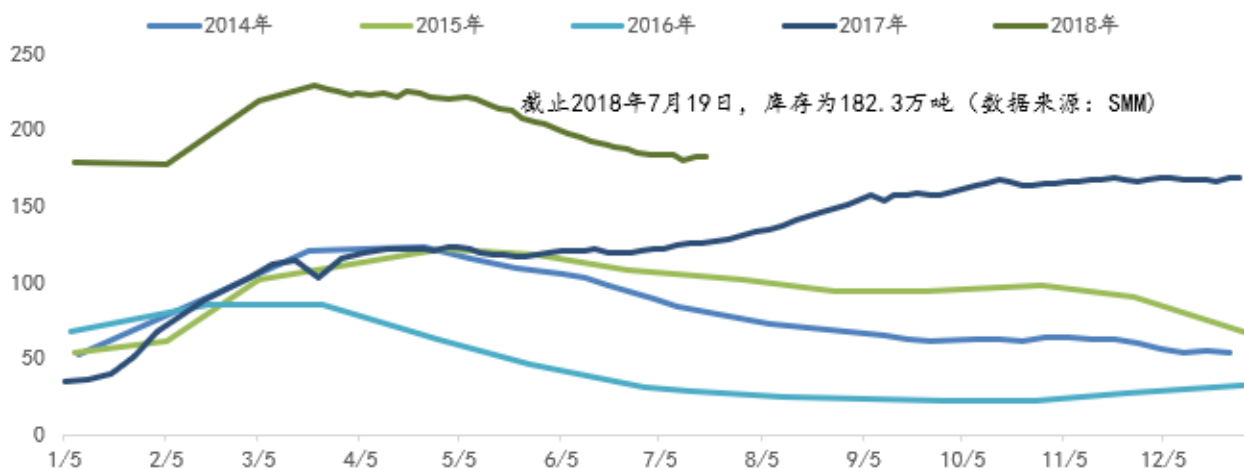
数据来源: wind, 财通证券研究所



数据来源: wind, 财通证券研究所

1.3 库存情况

图9: 国内铝锭现货库存 (单位: 万吨)



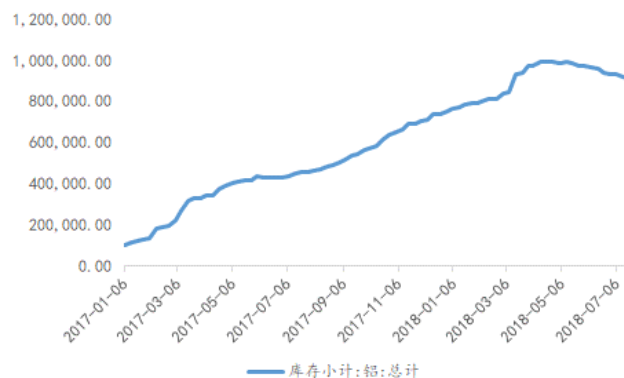
数据来源: 上海有色网, 财通证券研究所

图10: 伦敦期货交易所铝库存 (单位: 吨)



数据来源: wind, 财通证券研究所

图11: 上海期货交易所铝库存 (单位: 吨)



数据来源: wind, 财通证券研究所

2、重要公司公告

2.1 中国铝业

本公司所属企业拟通过协议转让的方式收购中铝资产所属部分企业炭素资产及股权（以下简称“标的资产”），即：（1）由中铝山东有限公司（以下简称“中铝山东”）收购山东铝业有限公司（以下简称“山东铝业”）炭素厂全部资产及负债；（2）由中国铝业股份有限公司广西分公司（以下简称“广西分公司”）收购平果铝业有限公司（以下简称“平果铝业”）炭素厂全部资产及负债；（3）由包头铝业有限公司（以下简称“包头铝业”）收购包头铝业（集团）有限责任公司（以下简称“包铝集团”）持有的包头市森都碳素有限公司（以下简称“森都碳素”）49%的股权；（4）由中铝矿业有限公司（以下简称“中铝矿业”）收购中国长城铝业集团有限公司（以下简称“长城铝业”）、河南长城众鑫实业股份有限公司（以下简称“长城众鑫”）分别持有的赤壁长城炭素制品有限公司（以下简称“赤壁炭素”）57.69%及 19.96%的股权。标的资产的交易对价以标的资产经评估价值为准，合计约为人民币 7.36 亿元（以最终评估结果为准）。

2.2 南山铝业

山东南山铝业股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）全资子公司 龙口南山航空零部件有限公司（以下简称“南山航空零部件”）拟与 FIGEAC AERO 共同出资设立“南山飞卓宇航工业有限公司”（暂定名，最终以国家相关部门审批及核准的名称为准，以下简称“合资公司”），主要从事航空零部件机加工、组装、表面处理等业务，注册资本 2,000 万美元，其中南山航空零部件拟以自有资金现金出资 1,000 万美元，占注册资本的 50%，FIGEAC AERO 拟以自有资金出资 1,000 万美元，占注册资本的 50%。

2.3 鼎胜新材

公司本次使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的金额为 1 亿元，期限 12 个月。公司于 2018 年 7 月 13 日召开第四届董事会第八次会议审议通过《关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，拟在保障不影响募集资金项目建设和募集资金使用的情况下，降低公司财务费用、提高资金的使用效率、提升公司的经营效益。

江苏鼎胜新能源材料股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 7 月 13 日在公司会议室召开的第四届董事会第八次会议，审议通过了《关于向银行申请综合授信的议案》，根据公司生产经营发展需要以及新能源产业链的战略延伸，公司拟向中国银行股份有限公司镇江京口支行（以下简称“中国银行”）申请不超过 81,000 万元人民币的综合授信额度。授信业务包括但不限于借款、承兑汇票、贴现、信用证、押汇、保函、代付、保理等，授信期限一年。

3、行业信息

3.1 铝土矿

中国内地氧化铝冶炼厂因缺乏铝土矿减产。2018-7-20 由于铝土矿供应不足且氧化铝市场低迷，部分氧化铝冶炼厂 7 月初开始减产。7 月初，山西地区铝硅比 5.0 铝土矿价格上涨约 30 元/吨至 460-480 元/吨不含税到厂，8 月份或将不会继续上涨。山西一氧化铝冶炼商称，他们 7 月初开始减产 40 万吨。“铝土矿供应短缺，价格较高，而氧化铝价格较低，”他说。他们 7 月至今采购约 40 万吨铝土矿，铝硅比 5.0 铝土矿价格上涨约 30 元/吨至 460-470 元/吨。

3.2 氧化铝

河南氧化铝消费者采购意愿较弱。0 过去两周，由于部分生产商减产，河南氧化铝价格大幅上涨。当前，河南地区氧化铝主流价格为 2,890-2,940 元/吨，较本周一上涨 60 元/吨。然而，大多数买家担心生产成本过高，购买意愿较低。预计未来一周氧化铝价格将小幅上涨。河南一消费者刚刚拒绝了一份以 2,970 元/吨的价格购买 1 万吨氧化铝的报价，因为他们只愿意以 2,750 元/吨的价格购买。“这一价格我们难以接受，我们目前不会购买氧化铝。”我们最近一次采购是在 6 月底以 2,770 元/吨的价格购买了 5,000 吨氧化铝，如果我们接受这个报价，我们的成本将上涨近 450 元/吨，”该消息人士称，并预计未来一周氧化铝价格将上涨约 30 元/吨。

东方希望三门峡铝业减产氧化铝。氧化铝年产能 250 万吨的东方希望（三门峡）铝业有限公司本周计划减产氧化铝。该厂有 5 条生产线，计划关停一条年产能 50 万吨的生产线。“铝土矿供应持续紧缺，我们仅有 1 个月的库存，为了应对这一问题我们计划减产。另外预计氧化铝将因供应减少而持续涨价。”该公司一消息人士称，补充道他们从当地采购 Al/Si 5.0 铝土矿，其生产的氧化铝主要供应集团内部的电解铝厂。

义翔铝业将减产氧化铝。三门峡义翔铝业有限公司氧化铝年产能 50 万吨，计划本周开始减产 30%。公司一消息人士称，他们有 2 条生产线，年产能分别为 10 万吨和 40 万吨。“铝土矿供应短缺，我们被迫减产。目前我们的铝土矿库存仅能维持 10 天，因此本周起我们将减产 30%,”他说。该人士表示，除在当地市场采购，他们还打算从贵州采购铝硅比 5.0 铝土矿。此外，他们主要生产非冶金氧化铝并在河南销售。

山东地区氧化铝价格上涨。过去一周山东地区氧化铝价格持续走强，下游消费者采购积极，现货市场成交活跃。当前氧化铝主流成交价格为 2,870-2,920 元/吨，较上周五上涨约 40 元/吨。市场人士预计，未来一周山东地区氧化铝价格将继续上涨。

森泽煤铝实现氧化铝满产。氧化铝年产能 130 万吨的山西柳林县森泽煤铝有限公

司本月实现满负荷生产。该厂新氧化铝年产 60 万吨生产线于 4 月份投产，现在已达到满负荷生产。“7 月份我们计划生产约 10 万吨氧化铝，”一消息人士称。他们有自己的铝土矿山，主要在山西地区销售氧化铝。

中国氧化铝价格持续上涨。由于供应短缺，过去一周中国氧化铝价格大幅上涨。当前主流成交价格为 2,830-2,880 元/吨，较上一周上涨约 140 元/吨。多数供应商持货惜售，市场人士预计未来一周氧化铝价格还将继续上涨。

3.3 电解铝

双元铝业电解铝将全部生产铝水。电解铝运行产能 15 万吨的六盘水双元铝业有限公司，8 月底将全部生产铝水。该公司一消息人士称：“我们公司电解铝运行产能 15 万吨，共 216 台 240KA 的电解槽，8 月份，我们工厂周围的下游深加工企业将全部投产完成，届时我们会全部生产铝水。现在我们铝水跟铝锭产量各占一半。”该公司用国网电电费成本 4 毛 1 分钱每度，2017 年电解铝产量约 13.8 万吨左右，2018 年预计电解铝产量 14 万吨，现在铝锭库存约 200 吨。

3.4 铝合金

中国 ADC12 铝合金锭出口价格下跌。本周三中国 ADC12 铝合金锭出口价格 1,750 美元/吨日本到岸，成交价格较上周五下滑 30 美元/吨。市场人士称，东南亚地区 ADC12 铝合金锭生产商利用成本低的优势，继续拉低市场价格，中国 ADC12 铝合金锭生产商被迫跟跌，预计未来一周之内 ADC12 铝合金锭出口价格将继续下滑 30 美元/吨。

信息披露**分析师承诺**

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。