



有色金属行业更新：国储抛售 不及预期、颁布阶梯电价 或加 速铝价上涨



摘要:

周期研判：深加工开工率连续回升，铝价可预判上涨情况下，供需错配或提前加剧，预计 9-10 月供给缺口或超 65 万吨。尽管北方缺电有所缓解，但电解铝已停产能拉产周期仍需 6-8 周，预计达产仍要 10 月底或更晚。而从深加工开工率、电解铝厂内库存、铝棒-铝杆-轮毂库存以及现货铝锭的数据来综合判断，需求或提前转暖，或主要是由于河南恢复供电后，洪水导致的压制需求集中释放，且终端铝消费商担心 9-10 月铝价进一步走强，而提前释放了补库与垒库需求。因此，不排除 9、10 两月电解铝缺口最为严重的时间，随贸易商投机盘增加，缺口超 65 万吨，铝价或延续强势。

电解铝：新疆加入调控+国储抛售不及预期，供需错配或加剧。①供给端：

8 月 25 日新疆昌吉州发改委针对电解铝行业，实施严控产能、产量，8-12 月将对前期超产企业进行产能压减，预计每月或压减 2 万吨以上，超市场预期。且国储第三次抛售仅为 7 万吨，低于市场预期的 9 万吨，供给端仍偏紧；②需求端：随着河南铝加工企业的逐渐恢复，龙头企业开工率提升 0.6%至 69.2%。其中铝板带为主要恢复环节，龙头企业开工率从 80%恢复至 85%，两周合计提升近 10%。叠加旺季临近，电解铝有望在“地产+汽车”金九银十的补库拉动下，需求进一步超预期；③库存端：截止 8 月 27 日，电解铝现货库存为 75.3 万吨，周度垒库 1.2 万吨；铝棒库存为 12.44 万吨，周度去库 0.62 万吨，电解铝在厂库存维持在 8.3 万吨；④盈

利端：电解铝行业吨盈利随现货铝价上涨，升至 3526 元/吨，但细拆来看，周度现货铝价上涨 750 元/吨，而电解铝盈利仅提升 125 元/吨，利润大头主要被氧化铝等材料端价格的持续上涨所吞噬。

北方矿紧延续，进口矿比例进一步提升，高昂海运费或推升氧化铝延续强势。随着电解铝厂氧化铝采购提速，以及河南运输初步恢复，山西、河南省内矿石仍难满足氧化铝需求，进口矿比例进一步提升。但由于高昂海运费，印尼、几内亚、澳大利亚铝土矿到岸价格本月均出现不同程度上涨，几内亚到岸价涨幅达 3.5%，而生产一吨氧化铝需要 2.2 吨铝土矿，成本占比超 45%，因此，氧化铝价格或随着进口矿占比提升进一步走强。

维持铝行业增持评级。受益标的：预计氧化铝涨价将维持到 2022 年 2 月，拥有国内最大氧化铝产能的中国铝业或最受益、其次是一体化布局完善的中国宏桥；增持标的：天山铝业、神火股份、明泰铝业、南山铝业、云铝股份等。

风险提示：新能源汽车增速不及预期。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34684

