



2025年3月3日

多空博弈

氧化铝低位震荡

核心观点及策略

- 上周矿价平稳，不过国产矿偏紧，山西有氧化铝厂缺矿减少部分焙烧产能。另外有消息称前期广西新投产能重前期的100万产能正式下线产品，第二条100万吨产线3月出品，4月或达满产。消费端，国内氧化铝价格小涨，折算海外FOB价格基本持平，出口窗口有关闭迹象。国内电解铝厂在价格阶段小幅反弹情况下采购观望。交易所仓单库存周内增加4.9万吨至14.3万吨，厂库6000吨，减少1200吨。
- 整体，出口利润收窄，后续出口订单能否延续还需关注，前期的利好因素稍有减退，氧化铝难以延续较好反弹。考虑到氧化铝成本支撑，加上少量供应减产扰动，氧化铝的底部亦有部分支撑。当下市场多空兼备，看好延续低位震荡格局。
- 风险因素：进口矿干扰，海外氧化铝供应扰动

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F031122984

投资咨询号：Z00210404

一、交易数据

上周市场重要数据

		2025/2/21	2025/2/28	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	3428	3363	-65	元/吨
	国产氧化铝现货	3366	3387	21	元/吨
	现货升水	-24	93	117	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	503	485	-18	美元/吨
	进口盈亏	-1101.41	-894.18	207.2	元/吨
交易所库存	交易所仓库	93969	142947	48978	吨
	交易所厂库	7200	6000	-1200	吨
铝土矿	山西 (6.0≤Al/Si<7.0)	750	750	0	元/吨
	河南 (6.0≤Al/Si<7.0)	740	740	0	元/吨
	广西 (6.5≤Al/Si<7.5)	490	490	0	元/吨
	贵州 (6.5≤Al/Si<7.5)	610	610	0	元/吨
	几内亚 CIF	95	95	0	美元/吨

注：涨跌= 周五-上周五；

数据来源：我的有色、百川盈孚、iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

氧化铝期货主力上周跌 1.9%，收 3363 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 3366 元/吨，较上周五跌 9 元/吨。

铝土矿方面，国产铝矾土市场价格平稳，供应受春节之后复采工作推进受阻，供应偏紧。进口矿几内亚方面发运基本正常；澳大利亚方面，由于雨季尚在继续，港口发运稍有下降。几内亚矿价走低，澳矿坚挺。

供应端，山西某企业检修焙烧，阶段内氧化铝产量有所波动，其他产能没有明显变化。截至 2 月 27 日，中国氧化铝建成产能为 10740 万吨，开工产能为 9080 万吨，开工率为 84.54%。

消费端，本周四川电解铝企业继续释放复产产能，行业开工继续提升。截至 2 月 27 日，中国电解铝建成产能为 4776.90 万吨，开工产能为 4355.50 万吨，开工率为 91.18%。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存增加 4.9 万吨至 14.3 万吨，厂库 6000 吨，减少 1200 吨。

三、行情展望

上周矿价平稳，不过国产矿偏紧，山西有氧化铝厂缺矿减少部分焙烧产能。另外有消息称前期广西新投产能重前期的 100 万产能正式下线产品，第二条 100 万吨产线 3 月出品，4 月或达满产。消费端，国内氧化铝价格小涨，折算海外 FOB 价格基本持平，出口窗口有关闭迹象。国内电解铝厂在价格阶段小幅反弹情况下采购观望。交易所仓单库存周内增加 4.9 万吨至 14.3 万吨，厂库 6000 吨，减少 1200 吨。整体，出口利润收窄，后续出口订单能否延续还需关注，前期的利好因素稍有减退，氧化铝难以延续较好反弹。考虑到氧化铝成本支撑，加上少量供应减产扰动，氧化铝的底部亦有部分支撑。当下市场多空兼备，看好延续低位震荡格局。

四、行业要闻

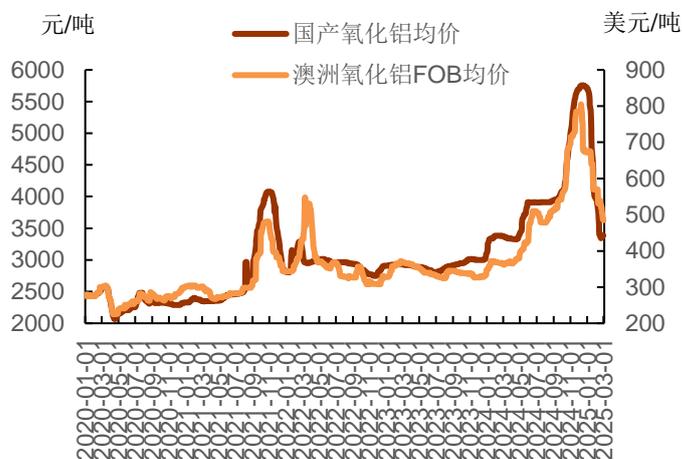
1. 广投北海绿色生态铝项目建设正在稳步推进，一期项目预计今年第三季度建成投产。广投北海绿色生态铝项目一期项目总投资约 159 亿元，规划建设年产 200 万吨氧化铝、年产 20 万吨高品质再生铝、年产 60 万吨精深加工项目，完全实施后预计实现产值约 271 亿元、纳税约 21 亿元。二期项目总投资约 172 亿元，建设年产 200 万吨氧化铝项目、年产 50 万吨车用散热器复合材料项目、年产 30 万吨高精动力电池铝箔坯料项目、年产 10 万吨高精动力电池铝项目。
2. 爱择咨询了解，山西某氧化铝企业近期减产部分焙烧，氧化铝产量由之前的 11 万吨/月下降到 9 万吨/月，现在自备矿山处于全停状态，预计 3 月 15 日后恢复。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

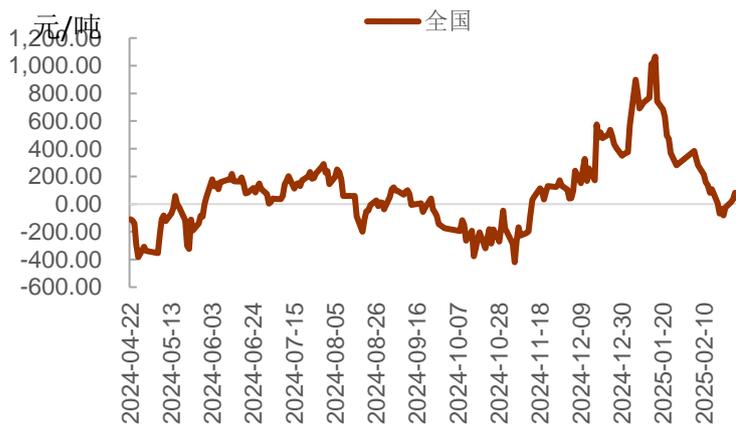


图表 2 氧化铝现货价格

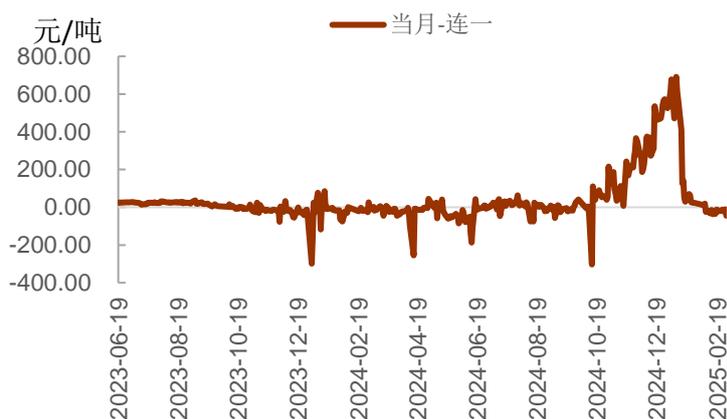


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

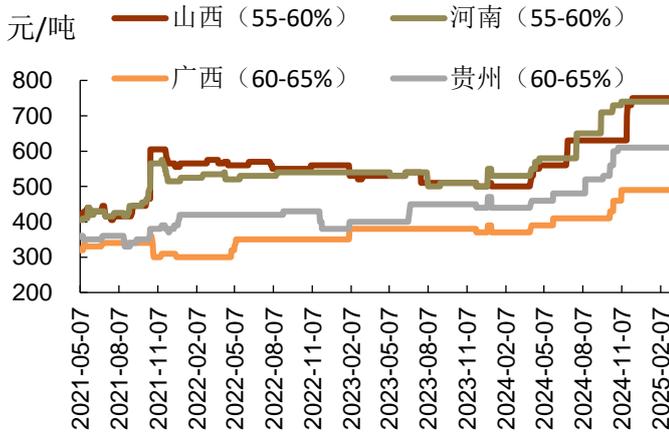


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

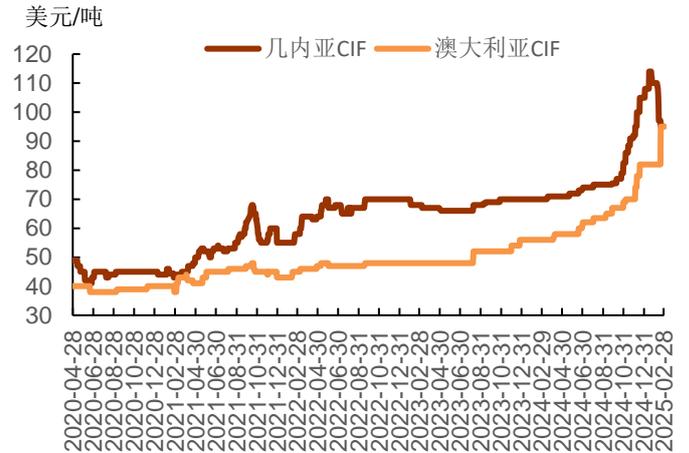


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格

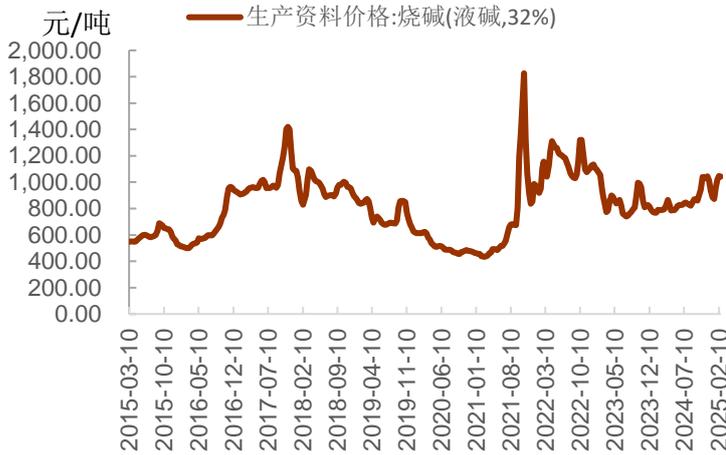


图表 8 进口铝土矿 CIF

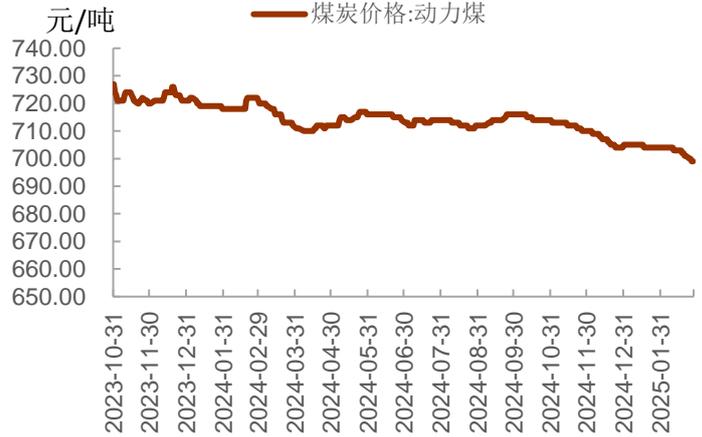


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

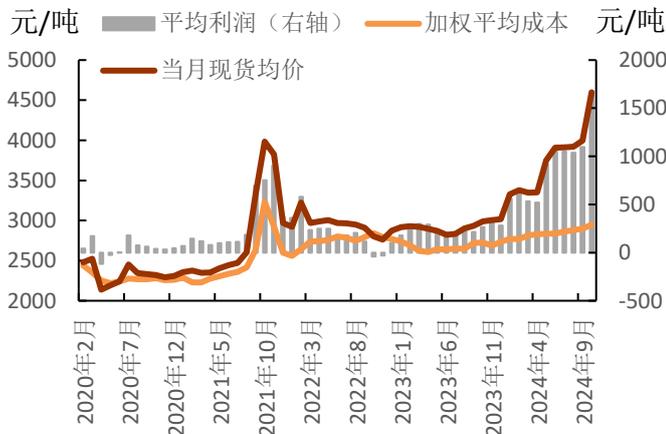


图表 10 动力煤价格

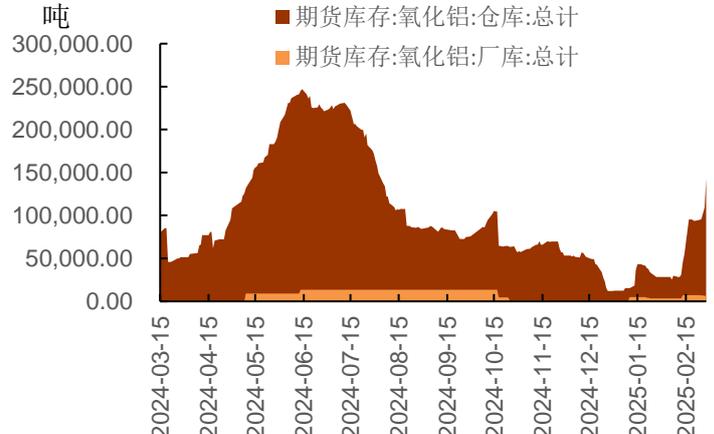


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 氧化铝成本利润



图表 12 氧化铝交易所库存



数据来源: SMM, 铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。