



2025年3月10日

供应宽松

氧化铝偏弱运行

核心观点及策略

- 上周氧化铝产能增减产并行，京津冀及周边地区出现一轮污染过程，部分企业焙烧受到影响，实际带来的产量影响较小。广西部分新增产能开始投料，后期3月底河北氧化铝企业计划开始新投产能，供应存在增加预期。消费端，四川大部分产能完成复产还有少量继续复产，预计3月底4月初完成，消费略有增加。本周出口窗口完全关闭，出口大多执行前期订单为主。交易所仓单库存近期连续增加，上周增加2.8万吨至17.1万吨，厂库11100吨，增加5100吨。
- 整体，广西地区部分新增产能开始投产，后续将逐渐释放产量，后续河北地区尚有新建产能项目计划3月底实现投料，供应预计持续增加。消费端电解铝产能略增，但幅度较小，出口窗口亦关闭，消费增幅不抵供应增幅，供应预计进一步宽松，氧化铝看好延续偏弱运行。
- 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

		2025/2/28	2025/3/7	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	3363	3268	-95	元/吨
	国产氧化铝现货	3387	3384	-3	元/吨
	现货升水	93	148	55	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	485	463	-22	美元/吨
	进口盈亏	-894.18	-710.02	184.2	元/吨
交易所库存	交易所仓库	142947	170884	27937	吨
	交易所厂库	6000	11100	5100	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 2.82%，收 3268 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 3384 元/吨，较上周五跌 3 元/吨。

铝土矿方面，国产铝矾土价格弱势运行，报价重心继续回落，除月初换月影响，下游氧化铝企业继续下调企业采购价格，导致国产矿均价重心走低。进口矿有少量成交消息传出，对比前期市场成交价格而言，有明显回落，市场活跃度偏低。

供应端，氧化铝市场开工有所提升，主要体现在广西部分新增产能开始投料，但在产量方面增量有限。截至 3 月 6 日，中国氧化铝建成产能为 10740 万吨，开工产能为 9180 万吨，开工率为 85.47%。

消费端，本周四川、山西地区电解铝企业继续复产，行业开工产能持续增加。截至 3 月 6 日，中国电解铝建成产能为 4776.90 万吨，开工产能为 4360.00 万吨，开工率为 91.27%。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存增加 2.8 万吨至 17.1 万吨，厂库 11100 吨，增加 5100 吨。

三、行情展望

上周氧化铝产能增减产并行，京津冀及周边地区出现一轮污染过程，部分企业焙烧受到影响，实际带来的产量影响较小。广西部分新增产能开始投料，后期3月底河北氧化铝企业计划开始新投产产能，供应存在增加预期。消费端，四川大部分产能完成复产还有少量继续复产，预计3月底4月初完成，消费略有增加。本周出口窗口完全关闭，出口大多执行前期订单为主。交易所仓单库存近期连续增加，上周增加2.8万吨至17.1万吨，厂库11100吨，增加5100吨。整体，广西地区部分新增产能开始投产，后续将逐渐释放产量，后续河北地区尚有新建产能项目计划3月底实现投料，供应预计持续增加。消费端电解铝产能略增，但幅度较小，出口窗口亦关闭，消费增幅不抵供应增幅，供应预计进一步宽松，氧化铝看好延续偏弱运行。

四、行业要闻

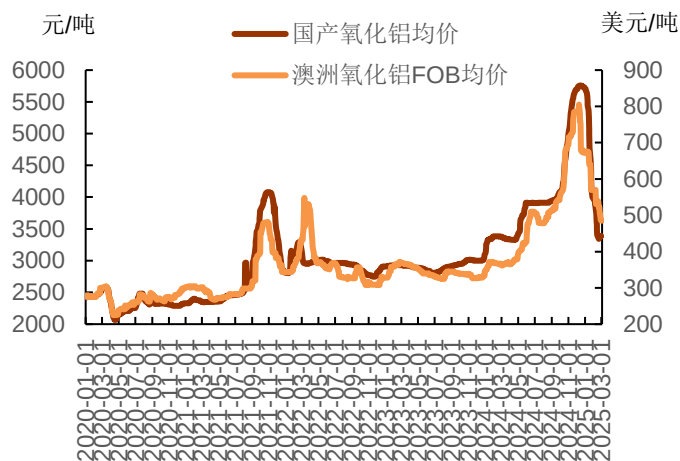
- 1月，南非 South32 位于莫桑比克的 Mozal 冶炼厂受国内动荡影响，铝生产能力临时下降约 3%。虽然应急措施缓解了原材料库存问题，但因不确定性因素，South32 暂时撤回 Mozal 全年产量指导意见。2月，South32 发布 FY25 H1 报告，恢复该冶炼厂指导产量，预计 2025 财年（2025 年 7 月 1 日-2026 年 6 月 30 日）份额产量为 35 万吨，较财年初的指导产量下调 1 万吨。（South 32 占股 63.7%）。
2. 力拓旗下新西兰铝冶炼厂（NZAS）同意推迟 Tiwai Point 电解铝厂的复产进程，最晚延至 8 月 31 日，以确保 Meridian Energy 公司在今年冬季能够获得 50MW 的电力供应。
3. Arrow Minerals Limited 正在推进其位于几内亚的 Niagara 铝土矿项目，预计 3 月发布首份资源报告，并在 6 月完成开采范围研究。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

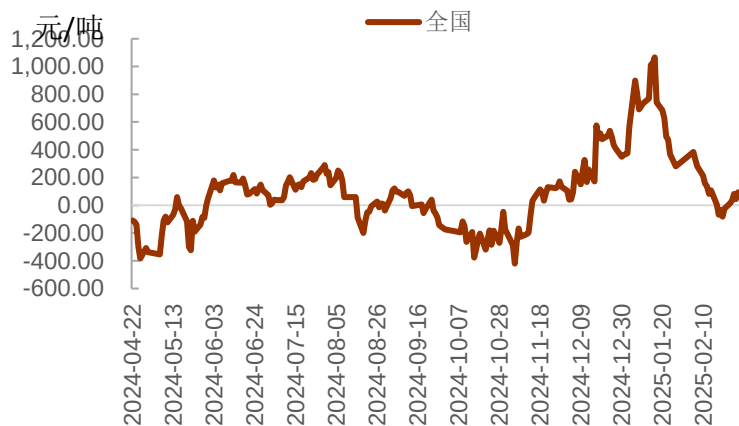


图表 2 氧化铝现货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

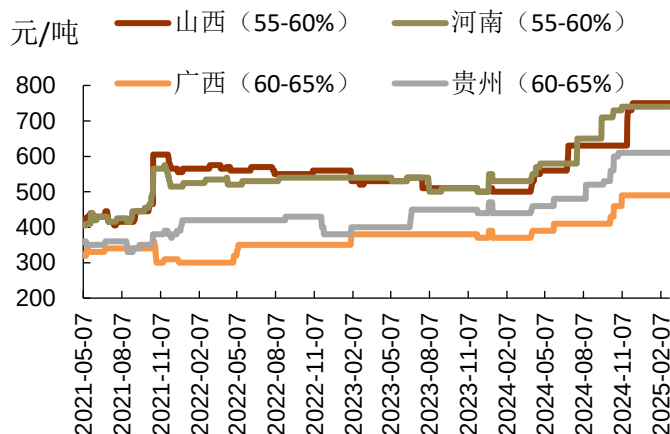


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

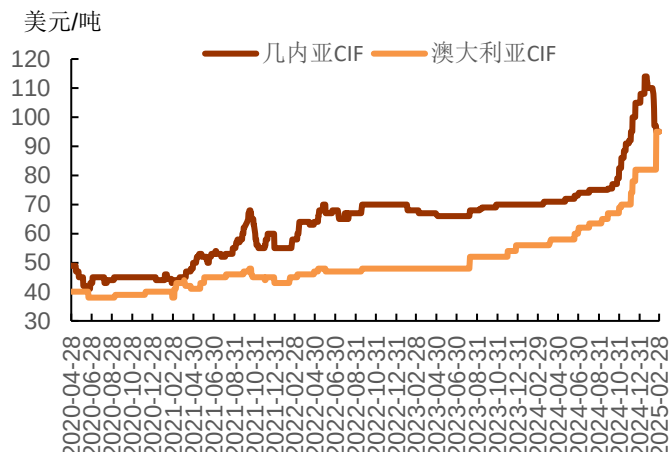


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

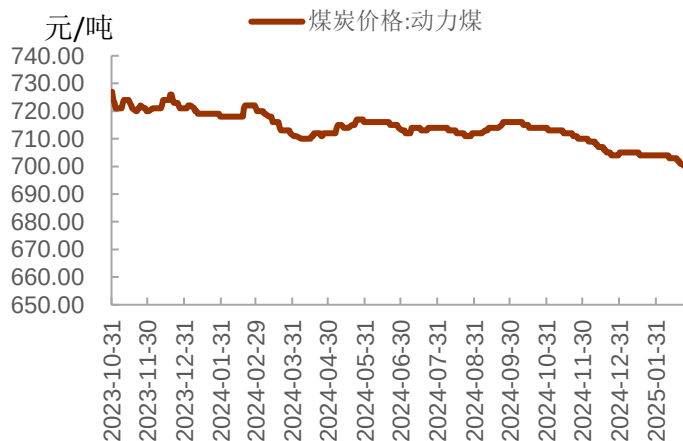


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

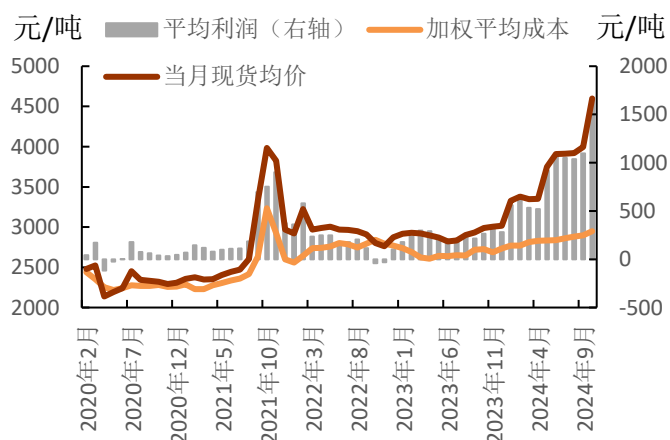


图表 10 动力煤价格

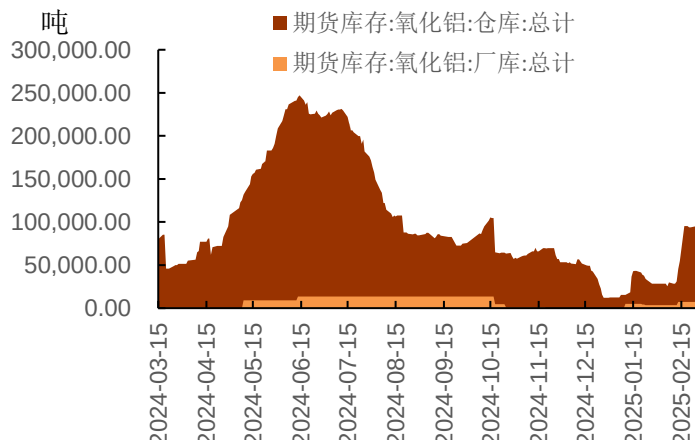


数据来源：百川盈孚，iFind，铜冠金源期货

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。