



2025 年 3 月 24 日

跌破行业平均成本

关注未来集中减产

核心观点及策略

- 上周氧化铝供应端广西和山东继续市场产量增量,同时上周内蒙古释放多家氧化铝项目规划,虽然最终能否实现投产尚未可知,但对市场预期冲击较大。消费端,四川、新疆及青海仍有少量产能增加,消费略有上行,但当前氧化铝价格不断下行,下游采购氧化铝积极性较弱。本周氧化铝价格已跌至理论行业平均成本线附近,但并未听闻集中减产消息。交易所仓单库存继续增加,上周增加2.1万吨至27.8万吨,厂库9600吨,减少1500吨。
- 整体,氧化铝需求增速微小,供应增速较大且后续仍有大量计划产能投产,无论是现实还是预期上供需平衡都较过剩,市场氛围持续偏空。盘面上多头持仓周末稍有增加,或助益氧化铝短时跌势放缓低位震荡。后续能否止跌关注当下价格跌至行业平均成本后是否出现大规模集中减产,或者新投产能推后的消息。
- 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

		2025/3/14	2025/3/21	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	3156	3020	-136	元/吨
	国产氧化铝现货	3319	3190	-129	元/吨
	现货升水	191	185	-6	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	426	400	-26	美元/吨
	进口盈亏	-501.01	-400.49	100.5	元/吨
交易所库存	交易所仓库	257356	278071	20715	吨
	交易所厂库	11100	9600	-1500	吨
铝土矿	山西（ $6.0 \leq \text{Al}/\text{Si} < 7.0$ ）	750	700	-50	元/吨
	河南（ $6.0 \leq \text{Al}/\text{Si} < 7.0$ ）	740	690	-50	元/吨
	广西（ $6.5 \leq \text{Al}/\text{Si} < 7.5$ ）	490	490	0	元/吨
	贵州（ $6.5 \leq \text{Al}/\text{Si} < 7.5$ ）	610	610	0	元/吨
	几内亚 CIF	91	91	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涨 0.94%，收 3020 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 3190 元/吨，较上周五跌 129 元/吨。

铝土矿方面，国产铝矾土价格上周回落，由于下游氧化铝市场价格继续下跌，部分企业成本压力再度增加，企业为保证利润，选择继续下调矿石采购价格。进口矿几内亚新增产能继续释放，受到几内亚内陆运输条件等因素影响，增量释放存不稳定性，但整体来看几内亚仍将为中国进口矿供应量最大国；澳矿方面，预计后续雨季结束，供应有增加预期。

供应端，氧化铝市场开工产能暂无明显变化，截至 3 月 20 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，电解铝产能仍小幅增加，主要集中在四川、新疆及青海。截至 3 月 20 日，中国电解铝建成产能为 4776.90 万吨，开工产能为 4375.50 万吨，开工率为 91.60%。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存增加 2.1 万吨至 27.8 万吨，厂库 9600 吨，减少 1500 吨。

三、行情展望

上周氧化铝供应端广西和山东继续市场产量增量，同时上周内蒙古释放多家氧化铝项目规划，虽然最终能否实现投产尚未可知，但对市场预期冲击较大。消费端，四川、新疆及青海仍有少量产能增加，消费略有上行，但当前氧化铝价格不断下行，下游采购氧化铝积极性较弱。本周氧化铝价格已跌至理论行业平均成本线附近，但并未听闻集中减产消息。交易所仓单库存继续增加，上周增加 2.1 万吨至 27.8 万吨，厂库 9600 吨，减少 1500 吨。整体，氧化铝需求增速微小，供应增速较大且后续仍有大量计划产能投产，无论是现实还是预期上供需平衡都较过剩，市场氛围持续偏空。盘面上多头持仓周末稍有增加，或助益氧化铝短时跌势放缓低位震荡。后续能否止跌关注当下价格跌至行业平均成本后是否出现大规模集中减产，或者新投产能推后的消息。

四、行业要闻

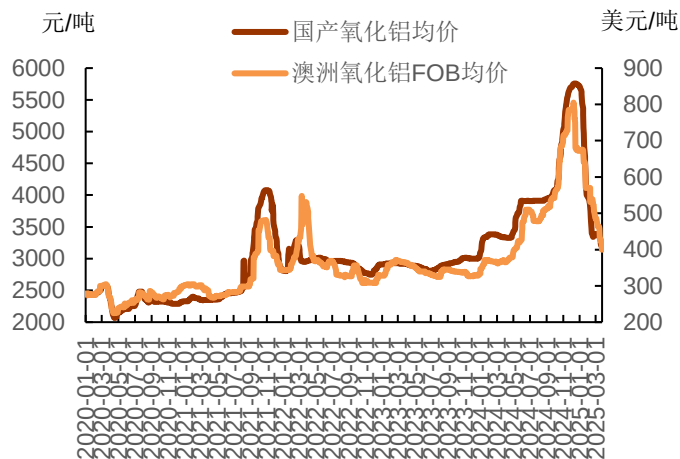
1. 内蒙古地区继续发布环评公示：包头市土默特右旗人民政府发布内蒙古新冶铝基材料有限公司(二期)年产 350 万吨氧化铝项目环境影响评价信息公示(第一次)；包头市土默特右旗人民政府发布内蒙古新联铝业有限公司(二期)年产 350 万吨氧化铝项目环境影响评价信息公示(第一次)。叠加之前公示的氧化铝规划产能，未来内蒙古地区氧化铝新产能规划高达 3000 万吨以上（其中多为焙烧工序）。
2. 2025 年 1-2 月，中国累计进口铝土矿 3062 万吨，同比增加 25.6%。分国别看，自几内亚累计进口铝土矿 2339 万吨，占进口总量的 76.38%，同比增加 29.3%；自澳大利亚累计进口铝土矿 529 万吨，占进口总量的 17.26%，同比减少 3.6%。
3. 中国海关总署公布数据显示，2025 年截至 2 月中国氧化铝进口量总计为 77583.565 吨。2025 年截至 2 月中国氧化铝出口量总计为 40.49 万吨，其中 1 月为 19.76 万吨，2 月为 20.73 万吨。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

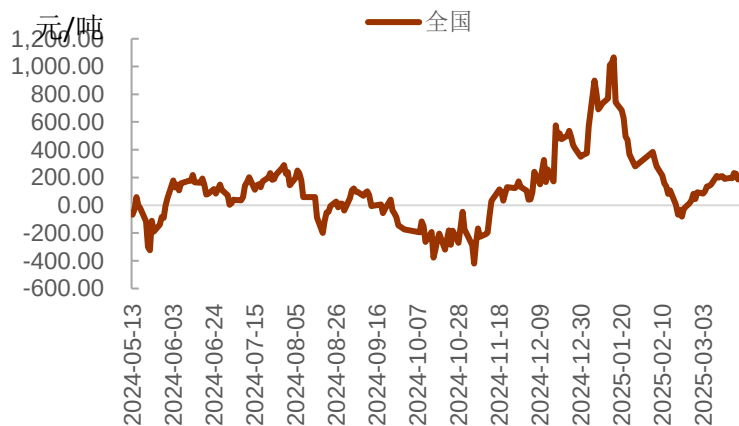


图表 2 氧化铝现货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

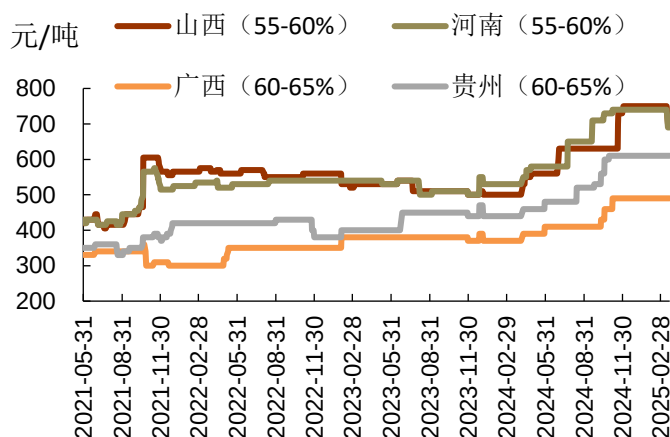


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

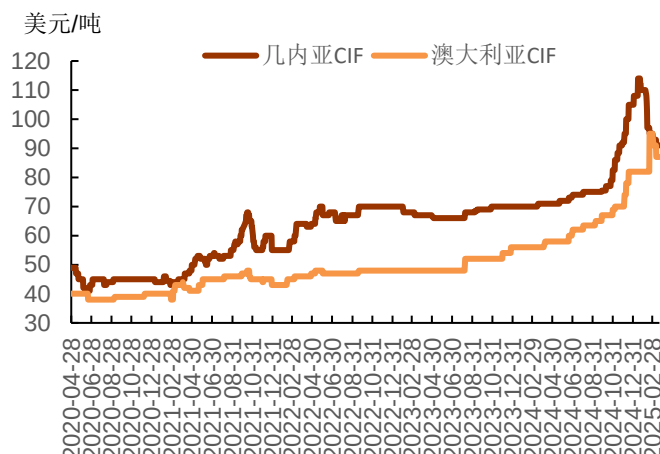


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

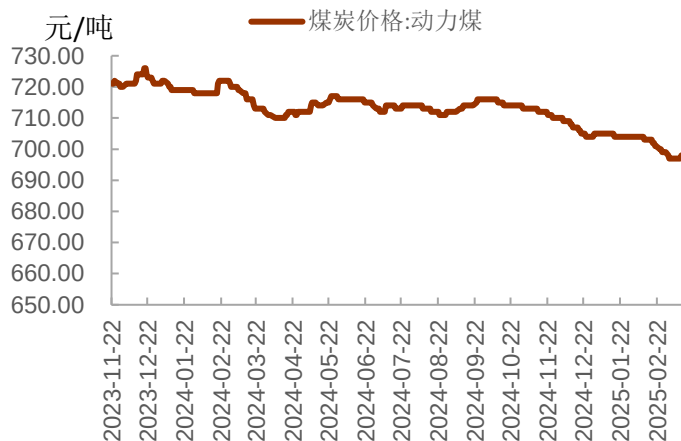


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

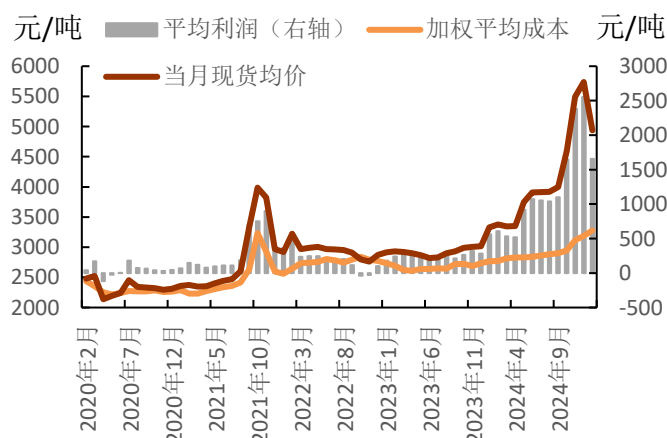


图表 10 动力煤价格

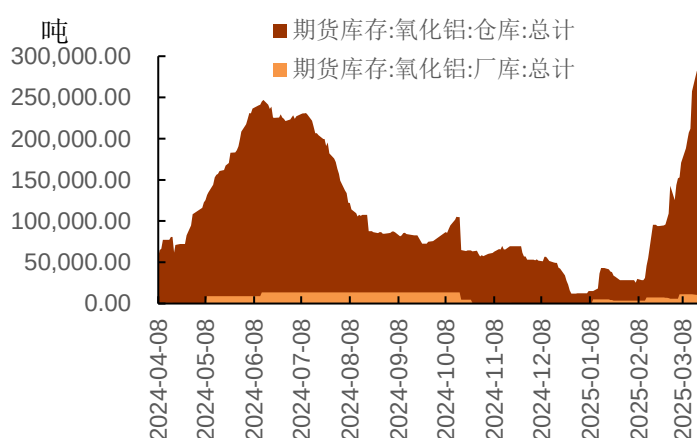


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。