



2025 年 3 月 31 日

氧化铝止跌震荡

关注集中减产消息

核心观点及策略

- 上周氧化铝价格跌至行业成本以下，西南地区有氧化铝工厂检修出现，预计共影响产量14万吨。进入4月结算月，氧化铝价格相较上月跌幅较大，后续或仍有亏损至现金流企业进行减产，需关注检修产能规模。消费端未见太多变动，主要仍以四川少量复产和青海新投为主。海外氧化铝价格近期亦同步回落，出口窗口亦难开启。消费整体难见增量。交易所仓单库存上周增加2万吨至29.8万吨，厂库9600吨，持平。
- 整体，消费基本难看到太多增量或者变动，未来氧化铝变数仍主要集中在供应端。上周的检修及成本支撑给到氧化铝止跌支撑，但大幅反弹还需要看到更多减产检修出现才可以达到，暂时氧化铝我们看好企稳震荡，反弹有限的低位运行。
- 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

		2025/3/21	2025/3/28	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	3020	3035	15	元/吨
	国产氧化铝现货	3190	3106	-84	元/吨
	现货升水	185	84	-101	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	400	378	-22	美元/吨
	进口盈亏	-400.49	-293.78	106.7	元/吨
交易所库存	交易所仓库	278071	298497	20426	吨
	交易所厂库	9600	9600	0	吨
铝土矿	山西（ $6.0 \leq \text{Al/Si} < 7.0$ ）	700	700	0	元/吨
	河南（ $6.0 \leq \text{Al/Si} < 7.0$ ）	690	690	0	元/吨
	广西（ $6.5 \leq \text{Al/Si} < 7.5$ ）	490	490	0	元/吨
	贵州（ $6.5 \leq \text{Al/Si} < 7.5$ ）	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 0.5%，收 3035 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 3106 元/吨，较上周五跌 84 元/吨。

铝土矿方面，国产铝矾土成交活跃度不高，加上氧化铝止跌震荡，铝土矿压力减小，上周价格震荡为主。进口矿二季度几内亚、澳大利亚矿石长单目前市场暂未确定消息，但多数反馈维持在 90 美元/吨以上。

供应端，个别氧化铝工厂开工产能稍有压减，但新产能继续推进投产，因此整体供应表现为少量增加。截至 3 月 27 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，电解铝产能仍是四川、新疆及青海几处少量增加。截至 3 月 27 日，中国电解铝建成产能为 4776.90 万吨，开工产能为 4379.50 万吨，开工率为 91.68%。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存增加 2 万吨至 29.8 万吨，厂库 9600 吨，持平。

三、行情展望

上周氧化铝价格跌至行业成本以下，西南地区有氧化铝工厂检修出现，预计共影响产量 14 万吨。进入 4 月结算月，氧化铝价格相较上月跌幅较大，后续或仍有亏损至现金流企业

进行减产，需关注检修产能规模。消费端未见太多变动，主要仍以四川少量复产和青海新投为主。海外氧化铝价格近期亦同步回落，出口窗口亦难开启。消费整体难见增量。交易所仓单库存上周增加 2 万吨至 29.8 万吨，厂库 9600 吨，持平。整体，消费基本难看到太多增量或者变动，未来氧化铝变数仍主要集中在供应端。上周的检修及成本支撑给到氧化铝止跌支撑，但大幅反弹还需要看到更多减产检修出现才可以达到，暂时氧化铝我们看好企稳震荡，反弹有限的低位运行。

四、行业要闻

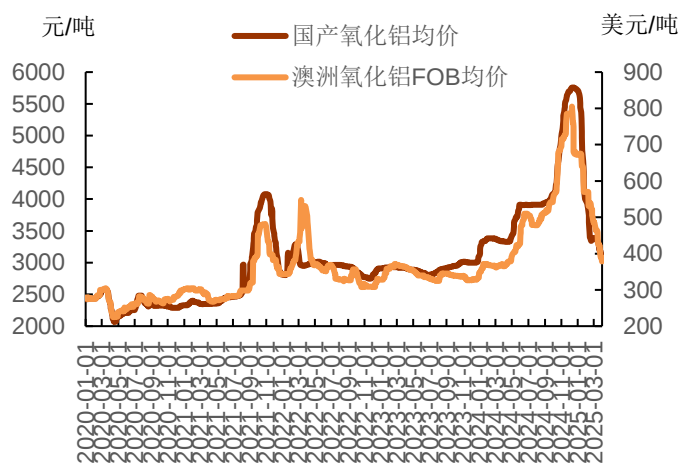
1. 国家电投集团几内亚氧化铝项目建设全面启动：3 月 26 日，几内亚当地时间 11 时（北京时间 19 时），国家电投集团几内亚铝业开发项目（二期）氧化铝项目全面启动建设。几内亚共和国总理阿马杜·乌里·巴应邀出席见证项目启动，几内亚总统府办公厅主任兼国家战略委员会主席迪巴·迪亚基特、矿业和地质部长布纳·西拉、中国驻几内亚大使黄巍、国家电投集团董事长刘明胜出席并致辞。
2. 生态环境部发布全国碳排放权交易市场覆盖钢铁、水泥、+铝冶炼行业工作方案，钢铁、水泥、铝冶炼行业中年度温室气体排放量达到 2.6 万吨二氧化碳当量的单位作为重点排放单位，纳入全国碳排放权交易市场管理。
3. 据百川盈孚了解，西南地区氧化铝工厂频繁传出检修计划，其中 A 厂建成产能 160 万吨满产运行，计划于 3 月 26 日至 4 月 6 日进行焙烧炉检修，该厂两台焙烧炉检修一台，检修期间氧化铝实产减半，预期影响氧化铝阶段性实产减少 2.5 万吨左右。B 厂建成产能 460 万吨目前满产运行，计划将于 4 月 7 日至 23 日期间，全厂包括锅炉以及焙烧炉全停检修，期间影响氧化铝实产预计在 12 万吨左右，据悉工厂已正式通知客户做提货计划变更。C 厂建成产能 90 万吨，按照氧化铝产量计算目前开工在 85%左右，计划于 4 月初对 2 台锅炉进行检修，期间预计影响 2 万吨左右氧化铝实际产出。预期 4 月西南地区氧化铝工厂实际产出将受到明显影响。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

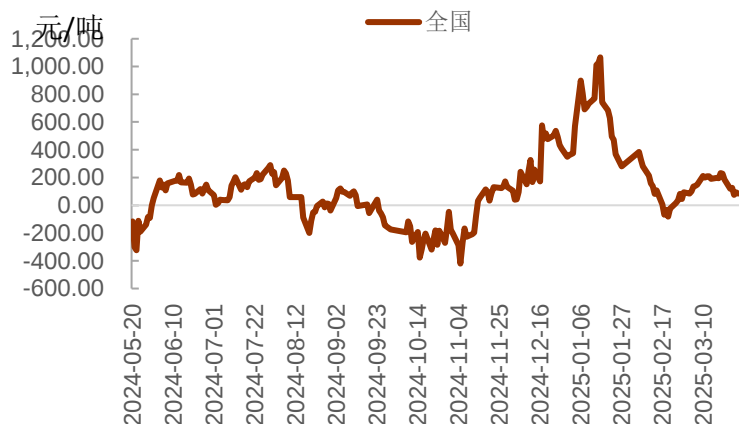


图表 2 氧化铝现货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

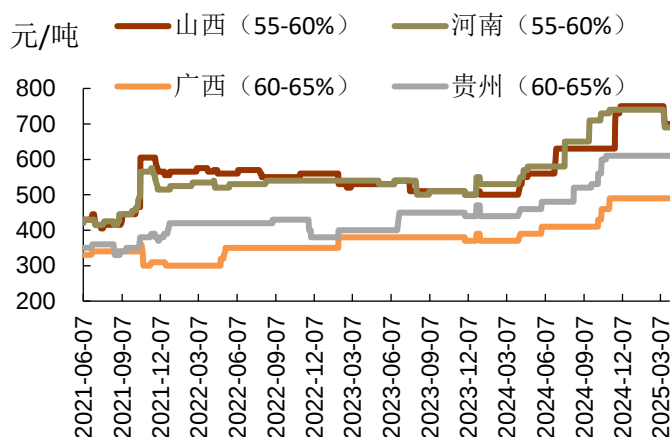


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

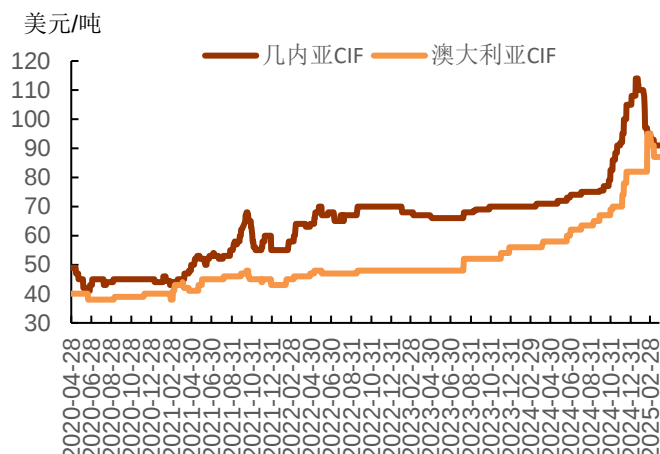


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

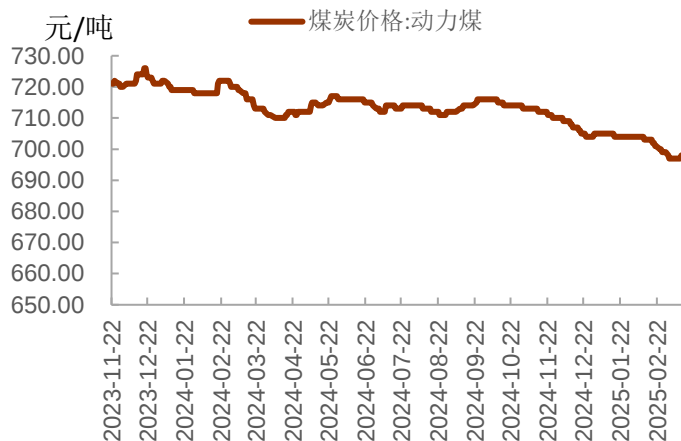


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

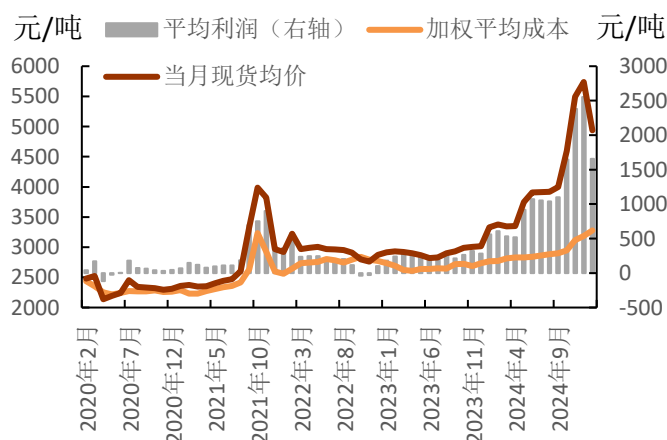


图表 10 动力煤价格

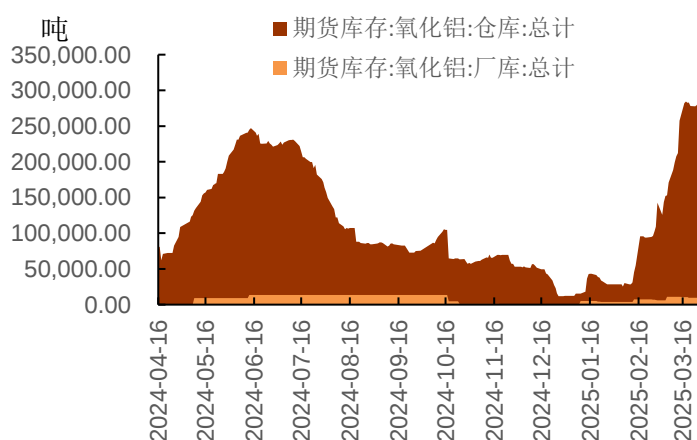


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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。