



2025年3月17日

过剩格局延续

氧化铝难改弱勢

核心观点及策略

- 上周氧化铝产能仍是增减产并行状态，减产方面主要是贵州有氧化铝企业检修影响产量约2万吨，后续西南氧化铝计划4月中旬检修，预计影响13-15万吨，其他暂时没有集中停产消息。增产方面，前期实现投产的山西、广西新增产能继续投放，河北计划3月底4月初开始投料，后续总体供应仍以增加为主。消费端，四川剩余的电解铝产能继续复产，其他关注青海新增产能及贵州、新疆产能复产情况，不过整体产能增加量级较小。交易所仓单库存继续增加，上周增加8.6万吨至25.7万吨，厂库11100吨，持平。
- 整体，氧化铝当前检修减产量级仍然较小，新产能继续投放产出，后续还有新产能待投，供应增加预期强。同时矿价回落成本支撑下行，仓单库存不断累增，短时市场未见明显支撑，氧化铝看好仍维持偏弱格局。
- 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

		2025/3/7	2025/3/14	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	3268	3156	-112	元/吨
	国产氧化铝现货	3384	3319	-65	元/吨
	现货升水	148	191	43	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	463	426	-37	美元/吨
	进口盈亏	-710.02	-501.01	209.0	元/吨
交易所库存	交易所仓库	170884	257356	86472	吨
	交易所厂库	11100	11100	0	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	93	91	-2	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 3.43%，收 3156 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 3319 元/吨，较上周五跌 65 元/吨。

铝土矿方面，国产铝矾土价格上周波动有限，主要是市场交易活跃度不高，但前氧化铝市场偏空，压力仍有向上传导的空间，国产矿价后续或承压运行。进口矿因氧化铝新增产能项目推进需求交强劲。不过二季度进口铝土矿长单执行上，氧化铝企业交观望，因部分企业已进入成本线附近，采购情绪谨慎，预计对未来进口矿价有一定压力。

供应端，氧化铝市场开工产能暂无明显变化，但部分企业进行检修，阶段内氧化铝产量有所波动。截至 3 月 13 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为主。截至 3 月 13 日，中国电解铝建成产能为 4776.90 万吨，开工产能为 4372.50 万吨，开工率为 91.53%。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存增加 8.6 万吨至 25.7 万吨，厂库 11100 吨，持平。

三、行情展望

上周氧化铝产能仍是增减产并行状态，减产方面主要是贵州有氧化铝企业检修影响产量约 2 万吨，后续西南氧化铝计划 4 月中旬检修，预计影响 13-15 万吨，其他暂时没有集中停产消息。增产方面，前期实现投产的山西、广西新增产能继续投放，河北计划 3 月底 4 月初开始投料，后续总体供应仍以增加为主。消费端，四川剩余的电解铝产能继续复产，其他关注青海新增产能及贵州、新疆产能复产情况，不过整体产能增加量级较小。交易所仓单库存继续增加，上周增加 8.6 万吨至 25.7 万吨，厂库 11100 吨，持平。整体，氧化铝当前检修减产量级仍然较小，新产能继续投放产出，后续还有新产能待投，供应增加预期强。同时矿价回落成本支撑下行，仓单库存不断累增，短时市场未见明显支撑，氧化铝看好仍维持偏弱格局。

四、行业要闻

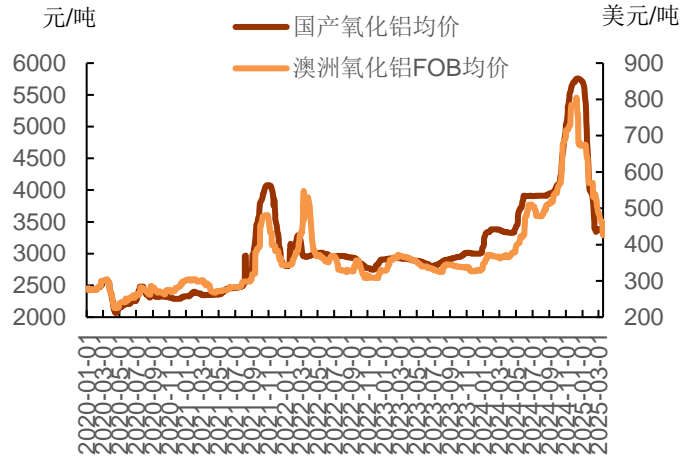
1. 广铝集团周刘彭矿山正式开工建设：2025 年 3 月 9 日，广铝集团周刘彭矿山正式开工建设。这座矿山作为继杨家洞、红花寨矿山又一新开发矿点，标志着广铝在铝资源开发利用领域上迈出了更为坚实的一步。
2. 山西地区某氧化铝工厂略有减产，百川盈孚按照该厂 340 万吨产能计算，自 2 月开始开工保持在 220 万吨左右，因此产量方面阶段性受限，对于价格虽有利多但仍需关注市场整体反馈。
3. 四川启明星铝业公司电解铝节能及环保绩效升级改造项目迎来又一个里程碑：168 台电解槽全部通电完成并实现满负荷运行。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

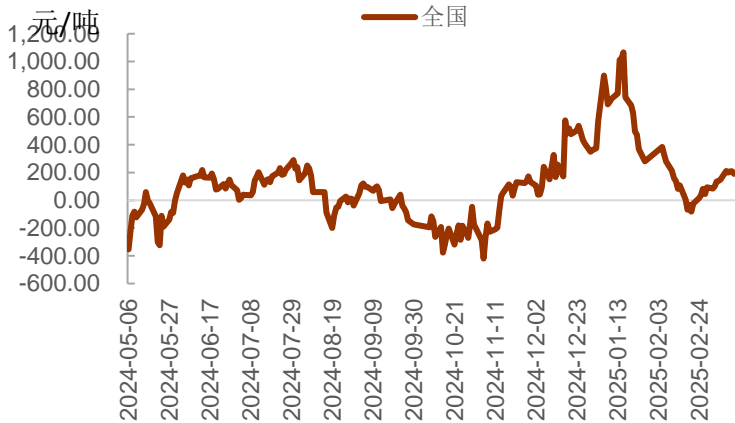


图表 2 氧化铝现货价格

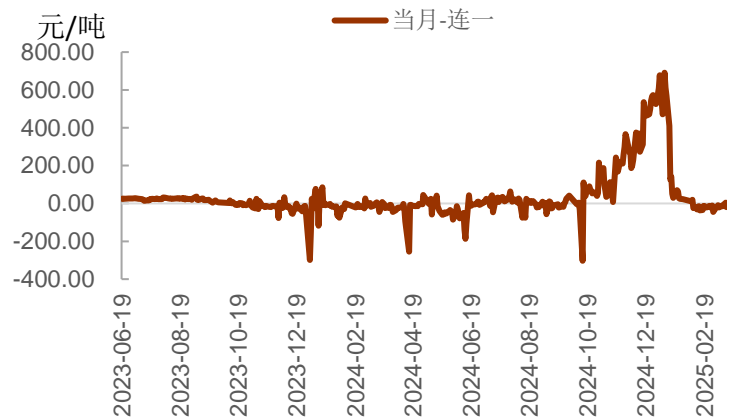


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

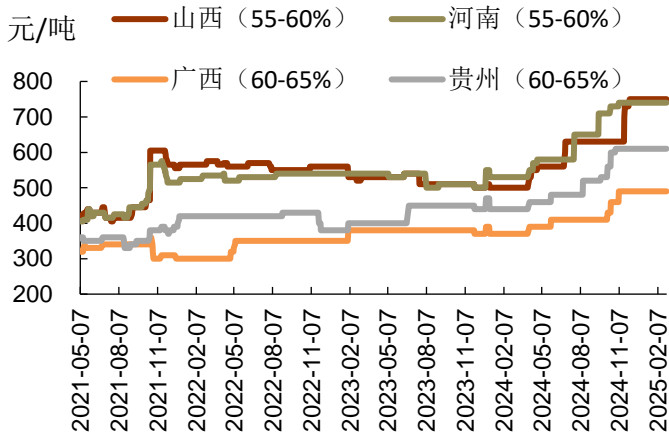


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

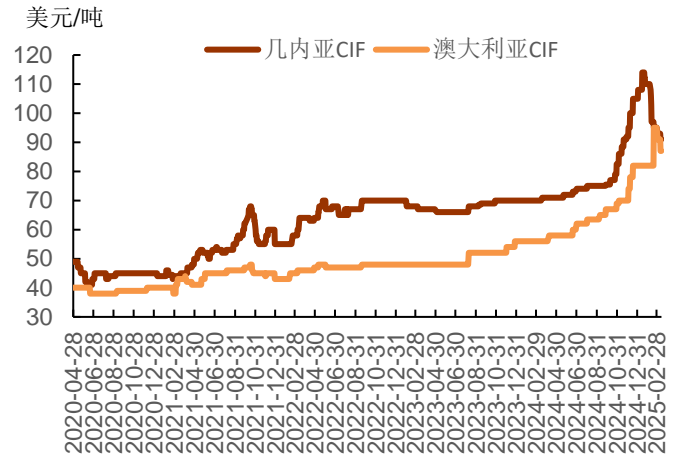


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

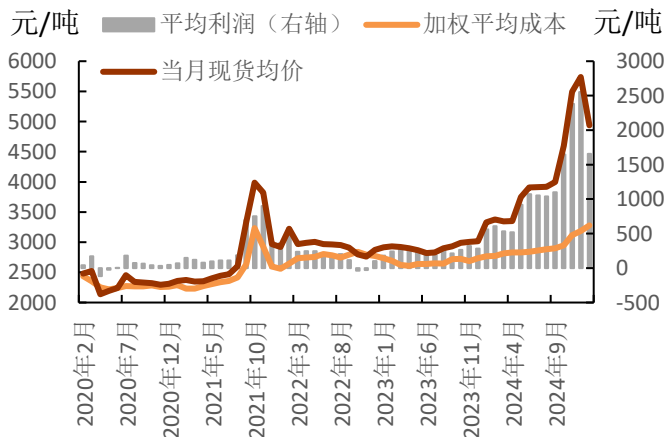


图表 10 动力煤价格

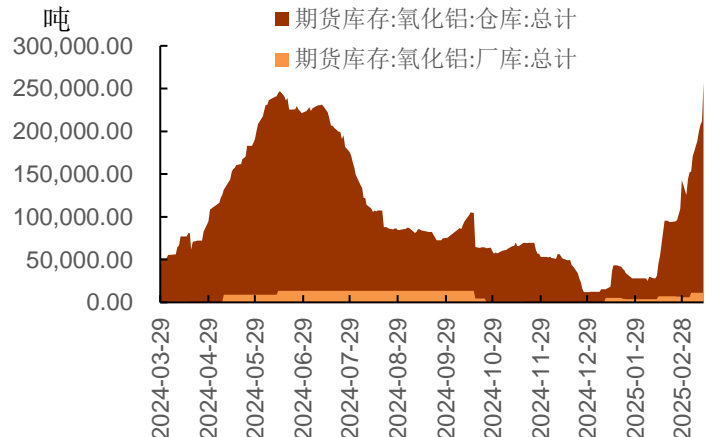


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。