



2025年2月17日

过剩预期仍存

氧化铝偏弱

核心观点及策略

- 上周氧化铝价格下行压力向上传导，矿价有所走低。但是国产矿供应紧张局面仍持续，支撑矿价回落空间。供应端前期山东和广西产能继续投复产，供应增加，同时也有少量氧化铝产能宣布检修，供应减量暂时未能超越供应增量。消费端电解铝企业少量产能计划复产，需求稍有增加，不过暂时未能扭转供需格局。交易所仓单库存周内增加24899吨至5.5万吨，厂库7200吨，增加3600吨。
- 整体，当下氧化铝供需过剩预期仍主导市场，虽然消费稍有增加，但量级较小，且需求端产能刚性也决定了未来需求几乎没有持续上行的可能。氧化铝空头氛围影响，预计仍偏弱运行。不过需要注意到，海外氧化铝价格企稳稍有反弹，未来或有国内氧化铝流出。同时国内当前氧化铝价格已逼近晋豫两地成本线附近，关注当地企业减产情况，氧化铝跌幅或放缓。
- 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@jygh.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

		2025/2/7	2025/2/14	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	3481	3334	-147	元/吨
	国产氧化铝现货	3745	3375	-370	元/吨
	现货升水	280	108	-172	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	531	539	8	美元/吨
	进口盈亏	-933.56	-1416.56	-483.0	元/吨
交易所库存	交易所仓库	30051	54950	24899	吨
	交易所厂库	3600	7200	3600	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	110	97	-13	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 4.22%，收 3334 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 3375 元/吨，较上周五跌 370 元/吨。

铝土矿方面，目前国产矿主产地相关政府协助本地矿山积极推进复工复采工作，但由于矿山复采前期准备工作需一定时间，且常规化检查也尚在继续，导致近期内陆矿山开工率并无明显提升。进口矿，由于氧化铝价格仍在下跌，前期矿石价格对于氧化铝生产成本压力的影响也于近期逐步体现。而后续氧化铝价格走势尚不明朗，导致企业对于进口矿现货报盘多持观望态度，暂无采购计划。

供应端，本周山东某企业 100 万吨新建产能实现投产，2 月底该部分产能或实现满产状态运行。此外，广西某企业 200 万吨新建产能项目进程稳步推进中，但释放产量仍需时日。目前部分现货成交价格已触及晋豫地区部分企业生产成本线，少量产能检修，关注企业后续减产情况。

消费端，贵州、四川、山西地区电解铝企业均有复产计划，青海地区个别电解铝企业预计继续释放新投产产能，预计下周电解铝行业供应继续增加。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存增加 24899 吨至 5.5 万吨，厂库 7200 吨，增加 3600 吨。

三、行情展望

上周氧化铝价格下行压力向上传导，矿价有所走低。但是国产矿供应紧张局面仍持续，支撑矿价回落空间。供应端前期山东和广西产能继续投复产，供应增加，同时也有少量氧化铝产能宣布检修，供应减量暂时未能超越供应增量。消费端电解铝企业少量产能计划复产，需求稍有增加，不过暂时未能扭转供需格局。交易所仓单库存周内增加 24899 吨至 5.5 万吨，厂库 7200 吨，增加 3600 吨。整体，当下氧化铝供需过剩预期仍主导市场，虽然消费稍有增加，但量级较小，且需求端产能刚性也决定了未来需求几乎没有持续上行的可能。氧化铝空头氛围影响，预计仍偏弱运行。不过需要注意到，海外氧化铝价格企稳稍有反弹，未来或有国内氧化铝流出。同时国内当前氧化铝价格已逼近晋豫两地成本线附近，关注当地企业减产情况，氧化铝跌幅或放缓。

四、行业要闻

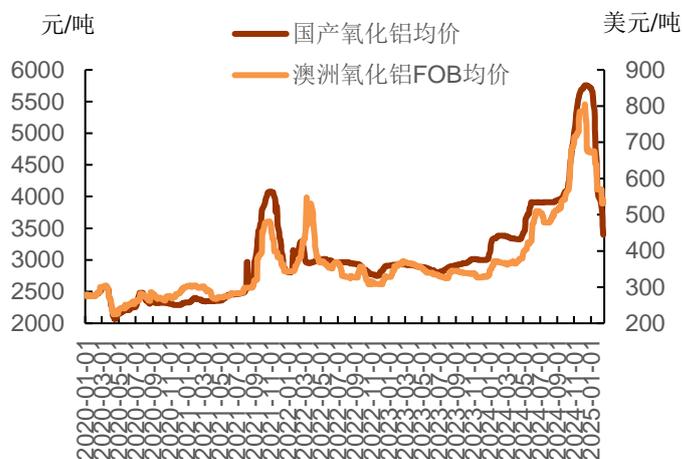
1. 印尼 BAI 氧化铝项目，中铝国际印尼 100 万吨/年冶金级氧化铝项目举行首次产出氧化铝庆祝仪式，项目全流程生产系统全面打通，成功产出首批氧化铝，正式进入投产运营阶段。
2. 根据阿拉丁(ALD)，山西某大型氧化铝厂于昨日(2月11日)对局部锅炉进行计划性检修，检修期间影响产能约 60 万吨，检修结束时间暂不确定。
阿拉丁(ALD)调研了解，河南某中型氧化铝厂于昨日(2月12日)对锅炉进行计划性检修，检修期间影响产能 30 万吨，预计将于 2 月底左右逐步恢复。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

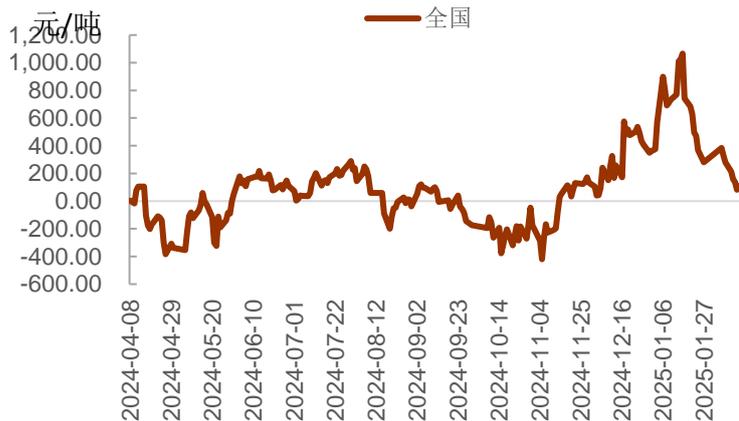


图表 2 氧化铝现货价格

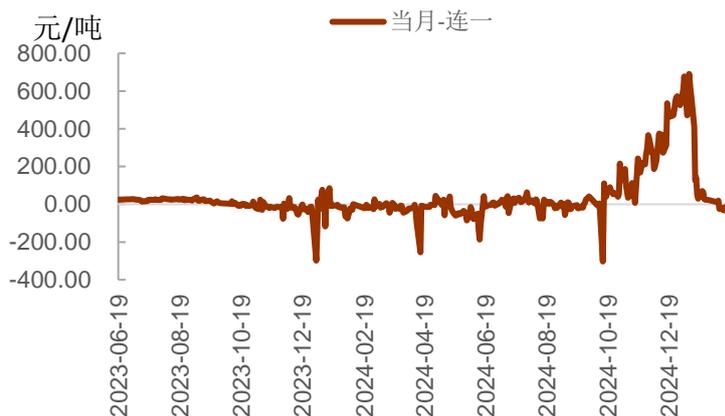


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

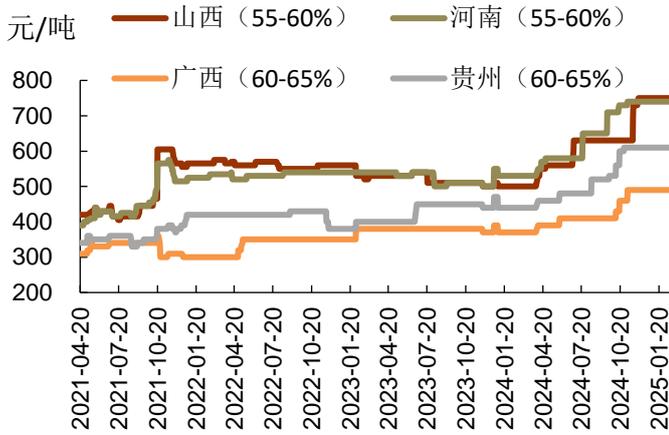


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

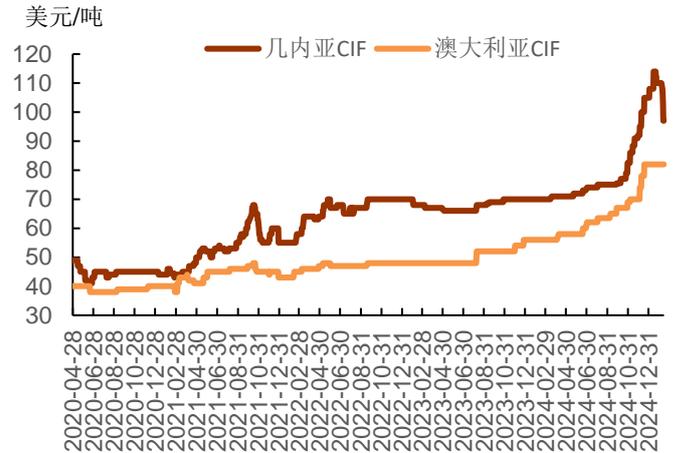


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

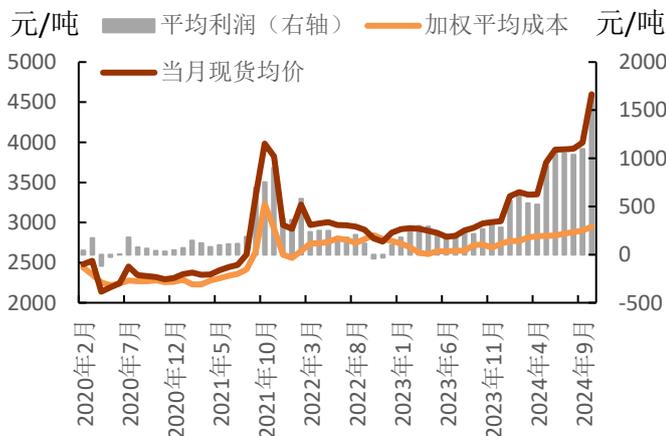


图表 10 动力煤价格

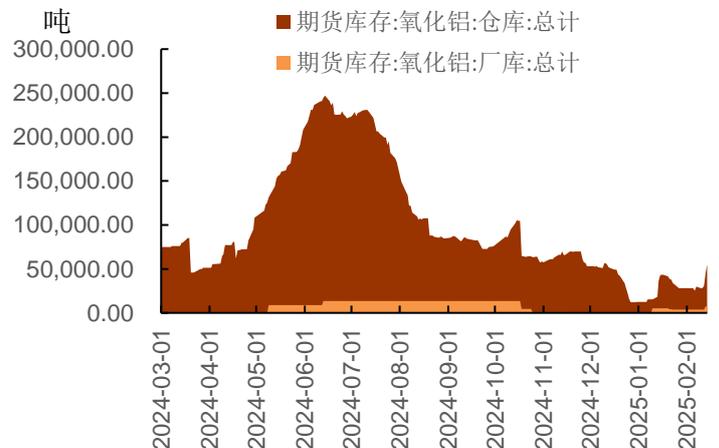


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。