



2025 年 2 月 24 日

出口窗口打开

氧化铝供应压力稍减

核心观点及策略

- 上周氧化铝出口窗口打开，部分国内氧化铝流出，市场过剩局面得到改善，卖方议价能力提升，氧化铝现货价格止跌。不过部分已至成本线附近的产能暂仍未得到集中检修消息，上周氧化铝产能基本稳定。消费端电解铝行业开工小幅提升，需求略增，但未见大规模逢低备货囤货举动。交易所仓单库存周内增加39019吨至9.4万吨，厂库7200吨，持平。
- 整体，氧化铝市场出口窗口开启的利好供应端的消息，加上前期山西和河南检修的氧化铝产能，供应压力缓解，现货亦止跌，市场氛围有所改善。但同时矿价走低成本支撑弱加上二季度的计划新增产能的利空预期仍存，氧化铝上方压力仍然不小。市场多空博弈，氧化铝我们看好低位震荡为主。
- 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

		2025/2/14	2025/2/21	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	3334	3428	94	元/吨
	国产氧化铝现货	3375	3366	-9	元/吨
	现货升水	108	-24	-132	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	539	503	-36	美元/吨
	进口盈亏	-1416.56	-1101.41	315.2	元/吨
交易所库存	交易所仓库	54950	93969	39019	吨
	交易所厂库	7200	7200	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	97	97	0	美元/吨

注： 涨跌= 周五一上周五；

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 0.46%，收 3428 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 3366 元/吨，较上周五跌 9 元/吨。

铝土矿方面，国产铝矾土市场均价受价格博弈等因素影响，暂无明显波动，延续调整后价格偏稳运行。进口矿现货成交对于氧化铝成本压力的影响愈发明显，多数企业成本压力进一步加剧，部分高成本生产企业已经濒临亏损边缘，因此进口矿现货报价继续承压回落。

供应端，短期内暂无企业明确有减产、复产计划，因此预计氧化铝市场开工变化有限。截至 2 月 20 日，中国氧化铝建成产能为 10740 万吨，开工产能为 9080 万吨，开工率为 84.54%。

消费端，中国电解铝企业继续复产，复产集中于山西以及四川地区，电解铝行业开工持续提升。截至 2 月 20 日，中国电解铝建成产能为 4776.90 万吨，开工产能为 4350.50 万吨，开工率为 91.07%。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存增加 39019 吨至 9.4 万吨，厂库 7200 吨，持平。

三、行情展望

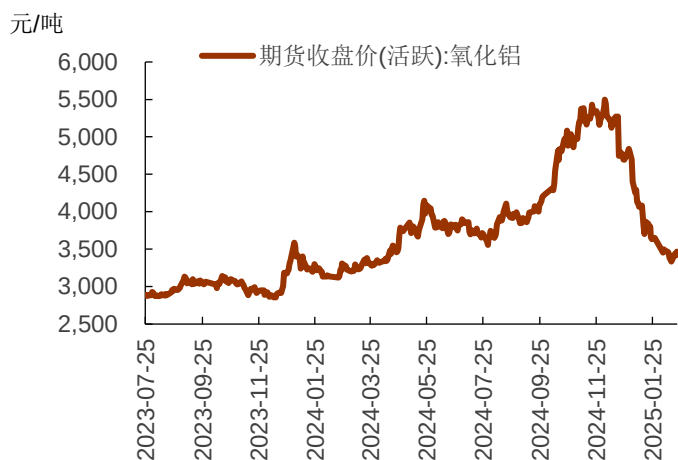
上周氧化铝出口窗口打开，部分国内氧化铝流出，市场过剩局面得到改善，卖方议价能力提升，氧化铝现货价格止跌。不过部分已至成本线附近的产能暂仍未得到集中检修消息，上周氧化铝产能基本稳定。消费端电解铝行业开工小幅提升，需求略增，但未见大规模逢低备货囤货举动。交易所仓单库存周内增加 39019 吨至 9.4 万吨，厂库 7200 吨，持平。整体，氧化铝市场出口窗口开启的利好供应端的消息，加上前期山西和河南检修的氧化铝产能，供应压力缓解，现货亦止跌，市场氛围有所改善。但同时矿价走低成本支撑弱加上二季度的计划新增产能的利空预期仍存，氧化铝上方压力仍然不小。市场多空博弈，氧化铝我们看好低位震荡为主。

四、行业要闻

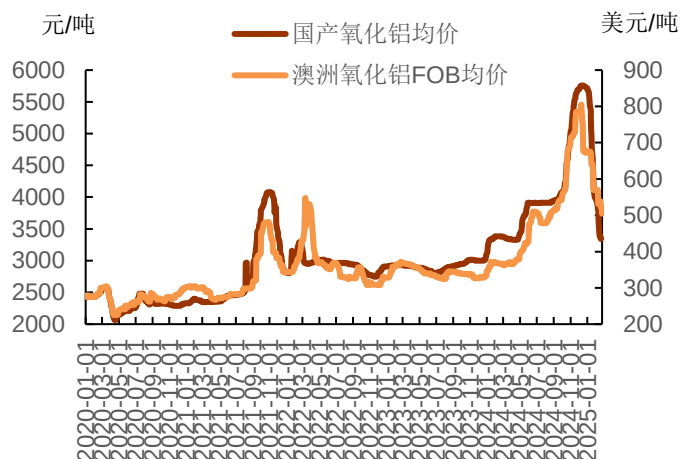
1. 印尼 BAI 氧化铝项目，中铝国际印尼 100 万吨/年冶金级氧化铝项目举行首次产出氧化铝庆祝仪式，项目全流程生产系统全面打通，成功产出首批氧化铝，正式进入投产运营阶段。
2. 根据阿拉丁(ALD)，山西某大型氧化铝厂于昨日(2 月 11 日)对局部锅炉进行计划性检修，检修期间影响产能约 60 万吨，检修结束时间暂不确定。
阿拉丁(ALD)调研了解，河南某中型氧化铝厂于昨日(2 月 12 日)对锅炉进行计划性检修，检修期间影响产能 30 万吨，预计将于 2 月底左右逐步恢复。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

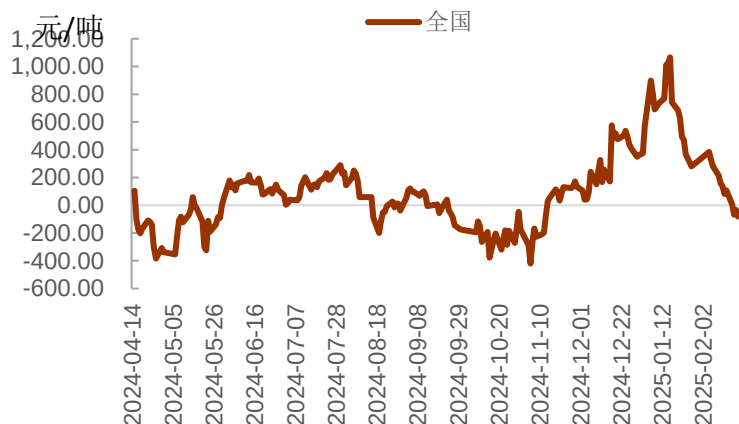


图表 2 氧化铝现货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

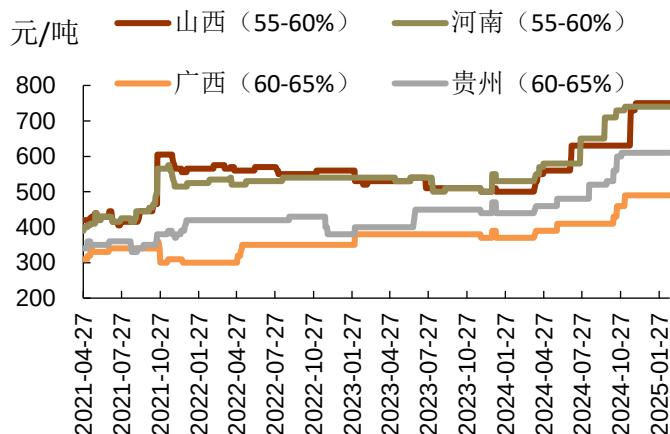


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

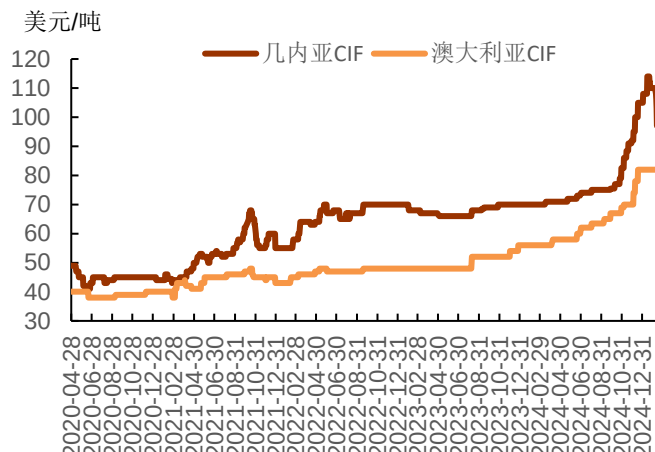


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

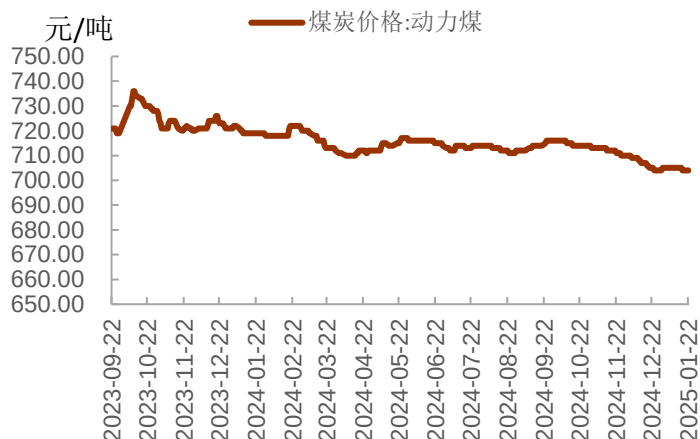


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

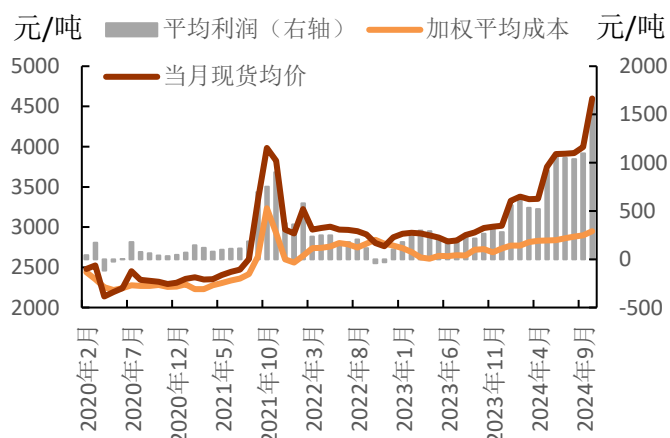


图表 10 动力煤价格

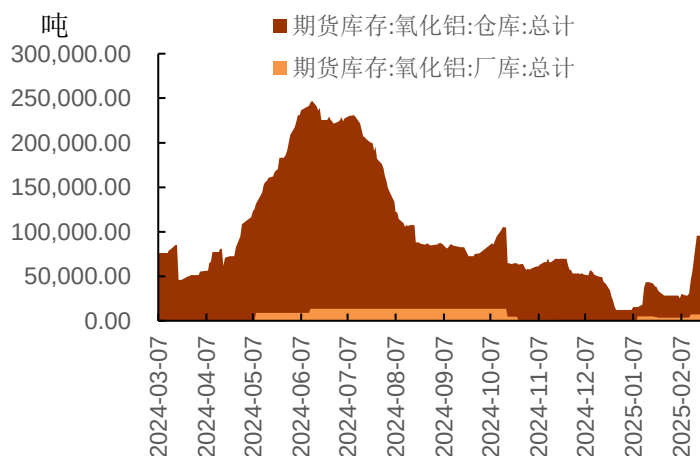


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。