

2025 年 4 月 28 日

多空博弈

氧化铝震荡



核心观点及策略

- 上周西南、广西两地都有前期检修减产的氧化铝产能重新复产。但同时也有新的进行检修的产能，整体当前供应端开工产能较上周略有增加。消费端电解铝周度理论开工产能有所增加，不过对原料采购大多长单执行为主，现货成交较清淡。成本端，进口矿扰动并未对供应造成太多影响，氧化铝利润压力向上传导，矿价仍有向下压力。交易所仓单库存上周减少12958吨至27.5万吨，厂库7800吨，减少300吨。
- 整体，氧化铝价格焦点仍在供应端的产能变动上，当前氧化铝供应端既有新产能即将投产及前期检修产能复产可能的利空，又有部分地区产能处于亏损状态或有检修可能的利好。多空僵持下，氧化铝价格我们看好底部有支撑的区间震荡。
- 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

		2025/4/17	2025/4/25	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	2828	2846	18	元/吨
	国产氧化铝现货	2888	2897	9	元/吨
	现货升水	60	81	21	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	347.5	347.5	0	美元/吨
	进口盈亏	-293.47	-285.74	7.7	元/吨
交易所库存	交易所仓库	294269	274723	-19546	吨
	交易所厂库	8100	7800	-300	吨
铝土矿	山西（6.0≤Al/Si<7.0）	600	600	0	元/吨
	河南（6.0≤Al/Si<7.0）	600	600	0	元/吨
	广西（6.5≤Al/Si<7.5）	490	490	0	元/吨
	贵州（6.5≤Al/Si<7.5）	510	510	0	元/吨
	几内亚 CIF	88	80	-8	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 0.99%，收 2846 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 2897 元/吨，较上周五涨 9 元/吨。

铝土矿方面，国产铝矾土受氧化铝企业成本倒挂影响，部分地区对矿石采购价格再度稍有下调，根据当前市场反馈后续或仍有下调可能。进口矿，2025 年中国铝矾土进口总量达到 4708.9 万吨，3 月单月进口铝矾土总量 1646.6 万吨，再度打破历年中国单月进口量高点。

供应端，上周氧化铝市场增减产均有，整体来看氧化铝开工产能有明显增多。部分前期检修的氧化铝企业结束检修恢复生产，但同时有企业由于产品质量不稳定开始焙烧炉检修。截至 4 月 24 日，中国氧化铝建成产能为 10740 万吨，开工产能为 8540 万吨，开工率为 79.52%。

消费端，电解铝企业山东地区部分电解铝产能转向云南，广西、贵州地区释放复产、新投产产能。综合来说，本周电解铝理论开工产能小幅增加，对氧化铝需求有所增多。截至目前，本周电解铝行业理论运行产能 4382.5 万吨，较上周增加 1.5 万吨。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存减少 12958 吨至 27.5 万吨，厂库 7800 吨，减少 300 吨。

三、行情展望

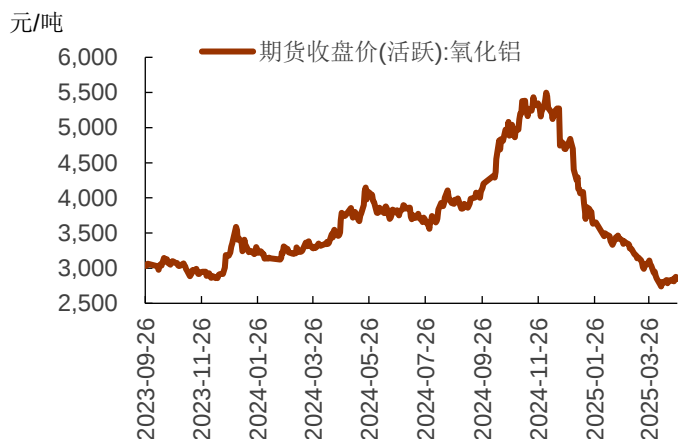
上周西南、广西两地都有前期检修减产的氧化铝产能重新复产。但同时也有新的进行检修的产能，整体当前供应端开工产能较上周略有增加。消费端电解铝周度理论开工产能有所增加，不过对原料采购大多长单执行为主，现货成交较清淡。成本端，进口矿扰动并未对供应造成太多影响，氧化铝利润压力向上传导，矿价仍有向下压力。交易所仓单库存上周减少12958吨至27.5万吨，厂库7800吨，减少300吨。整体，氧化铝价格焦点仍在供应端的产能变动上，当前氧化铝供应端既有新产能即将投产及前期检修产能复产可能的利空，又有部分地区产能处于亏损状态或有检修可能的利好。多空僵持下，氧化铝价格我们看好底部有支撑的区间震荡。

四、行业要闻

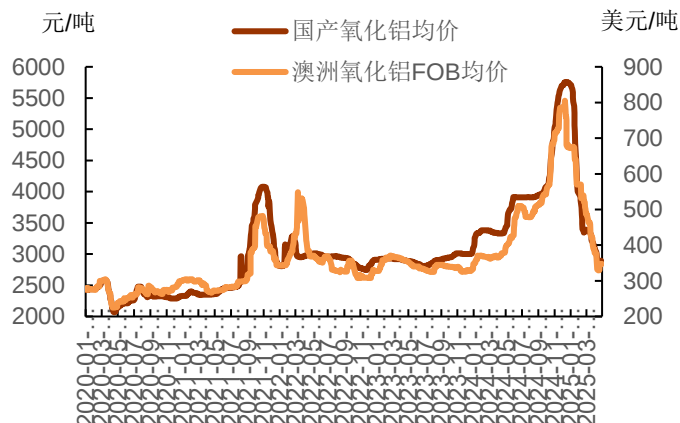
1. 据百川盈孚，河南某氧化铝厂建成产能140万吨原满产运行，目前一条40万吨生产线减产，开工产能100万吨，恢复时间待定。
2. 4月24日，通辽市生态环境局扎鲁特旗分局发布公告，锦泰和通辽绿色铝基新材料源网荷储能源优化示范项目环境影响评价第二次公示。项目位于通辽市扎哈淖尔工业园区，年产200万吨氧化铝。
3. 国家发展改革委商务部市场监管总局发布《市场准入负面清单（2025年版）》，其中表示重点区域严禁新增电解铝、氧化铝产能。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

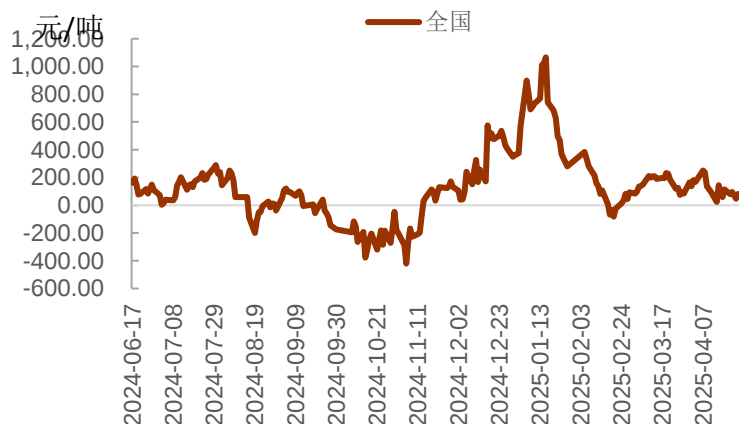


图表 2 氧化铝现货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

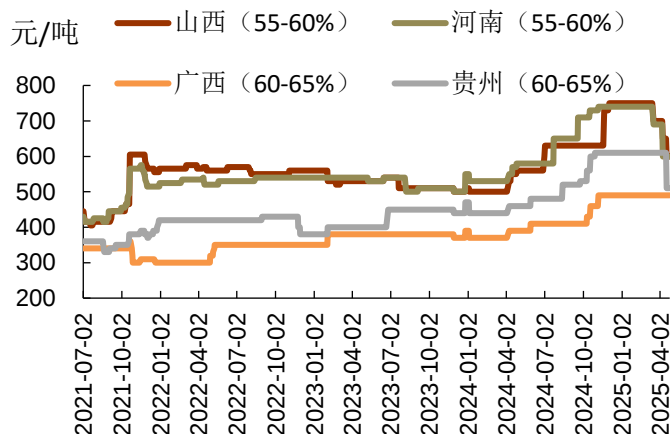


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

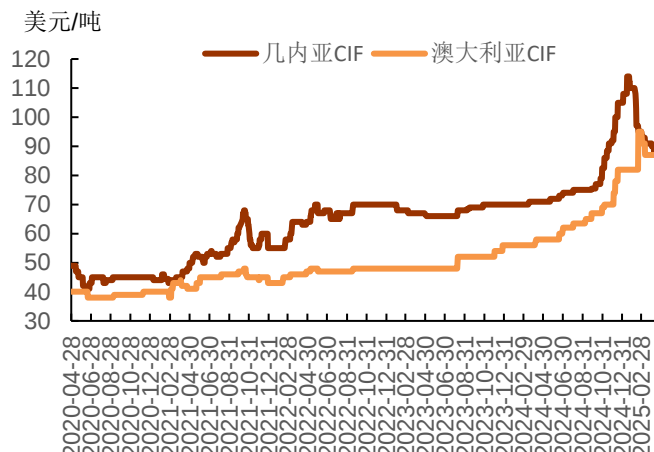


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

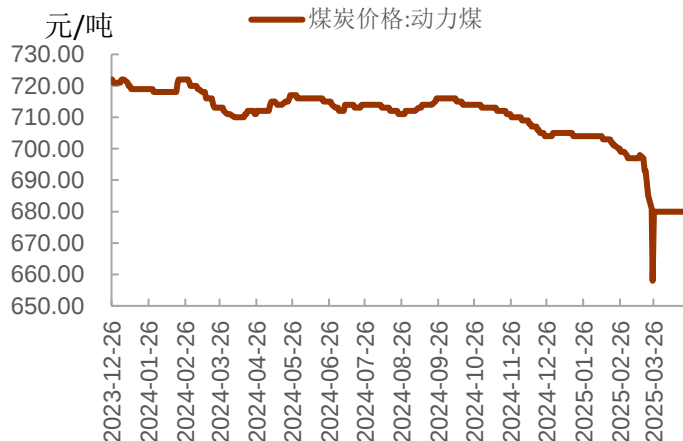


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

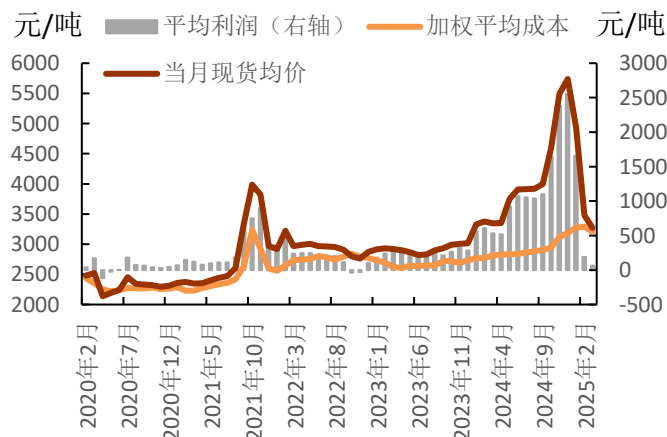


图表 10 动力煤价格

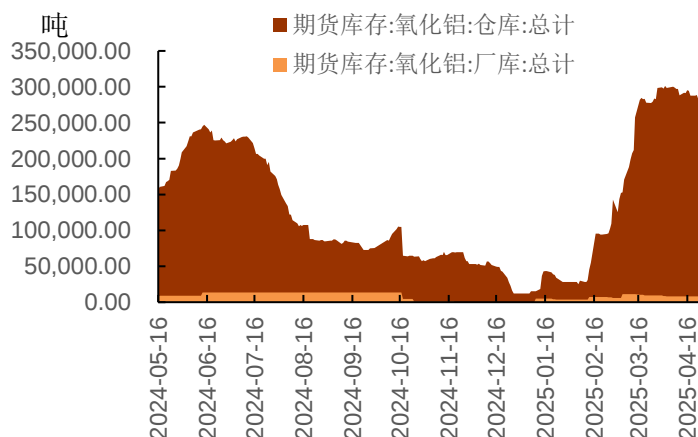


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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

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。