



2025 年 5 月 12 日

供应端波动频繁

氧化铝反弹

核心观点及策略

- 上周氧化铝企业成本倒挂情况仍旧严重，企业生产意愿明显降低，再度有氧化铝企业减产运行。后续氧化铝仍有检修、减产计划存在。北方新增产能投产，暂时供应增量并未体现，且该新产能在引发一定负面消息，市场对后续新产能能否顺利投产，以及更长期26年产量新增情况感到观望。需求方面，电解铝企业上周主要为产能转移，理论需求基本维持不变。交易所仓单库存上周减少57427吨至24.3万吨，厂库7200吨，减少900吨。
- 整体，氧化铝企业仍有部分处于理论亏损状态，后续还有检修减产计划，加上近期新增的氧化铝产能处于风口浪尖中，虽然其对实际产量影响不大，但是对情绪有所助力，氧化铝底部支撑较好。上方亦受到新产能投产进程及成本继续走低的利空影响，氧化铝有反弹动力，但预计高度将受限。
- 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

		2025/4/30	2025/5/9	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	2729	2827	98	元/吨
	国产氧化铝现货	2900	2907	7	元/吨
	现货升水	149	77	-72	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	348	349	1	美元/吨
	进口盈亏	-285.39	-280.49	4.9	元/吨
交易所库存	交易所仓库	271413	242563	-28850	吨
	交易所厂库	7200	7200	0	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）	460	460	0	元/吨
	贵州（6.5≤Al/Si<7.5）	510	510	0	元/吨
	几内亚 CIF	77	75	-2	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涨 2.59%，收 2827 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 2907 元/吨，较上周涨 7 元/吨。

铝土矿方面，氧化铝生产企业成本压力缓解有限，节后归来，内陆氧化铝企业再度下调矿石采购基础价格，作用在国产矿报价方面，导致价格继续回落。进口矿，几内亚及澳大利亚矿供应稳定，市场有关于二季度几内亚矿石长单价格再度下调的消息传出。

供应端，上周部分氧化铝新增产能投产，但同时也有氧化铝企业检修、减产。整体来看本周氧化铝开工率下行。截至 5 月 8 日，中国氧化铝建成产能为 11060 万吨，开工产能为 8655 万吨，开工率为 78.25%。

消费端，山东地区电解铝产能继续向云南转移，整体来说，行业理论开工产能持稳，对氧化铝需求未有明显变化。截至目前，本周电解铝行业理论运行产能 4383.5 万吨，较上周持平。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存减少 57427 吨至 24.3 万吨，厂库 7200 吨，减少 900 吨。

三、行情展望

上周氧化铝企业成本倒挂情况仍旧严重，企业生产意愿明显降低，再度有氧化铝企业减产运行。后续氧化铝仍有检修、减产计划存在。北方新增产能投产，暂时供应增量并未体现，且该新产能在引发一定负面消息，市场对后续新产能能否顺利投产，以及更长期 26 年产量新增情况感到观望。需求方面，电解铝企业上周主要为产能转移，理论需求基本维持不变。交易所仓单库存上周减少 57427 吨至 24.3 万吨，厂库 7200 吨，减少 900 吨。整体，氧化铝企业仍有部分处于理论亏损状态，后续还有检修减产计划，加上近期新增的氧化铝产能处于风口浪尖中，虽然其对实际产量影响不大，但是对情绪有所助力，氧化铝底部支撑较好。上方亦受到新产能投产进程及成本继续走低的利空影响，氧化铝有反弹动力，但预计高度将受限。

四、行业要闻

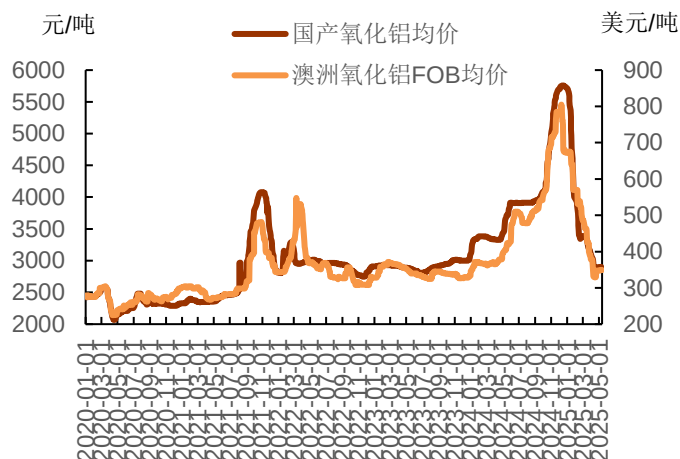
1. 山西局，格规范矿山安全监察执法行为：国家矿山安全监察局山西局日前印发《关于严格规范矿山安全监察执法行为的通知》（以下简称《通知》），进一步提高矿山安全监察执法质效，持续推进整治形式主义为基层减负，有效防范遏制矿山生产安全事故。
2. 近期，几内亚方面传出消息，在 CODEC 的倡议下，于 2024 年 5 月 7 日星期三在科纳克里举办了一次宣传研讨会，汇集了当地社区、农民组织、民间社会和多个部门的代表。目标：重新推动通过关于对受发展项目影响的人口进行补偿、赔偿和重新安置的国家框架。
3. 市场有消息传出，林甸资源（Lindian Resources）已敲定一项具有约束力的股份购买协议（SPA），从少数股东手中收购铝土矿控股公司（Bauxite Holding）剩余的 25% 股权，从而确保对几内亚勒卢马（Lelouma）铝土矿项目拥有全部所有权，以消除与初始收购相关的所有权稀释和财务方面的风险。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

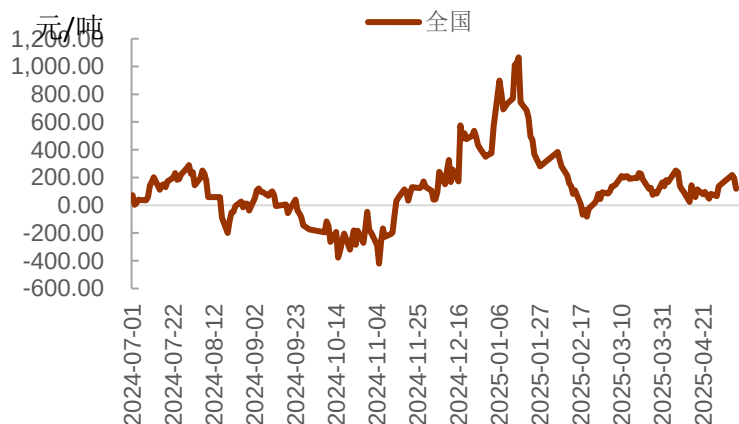


图表 2 氧化铝现货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

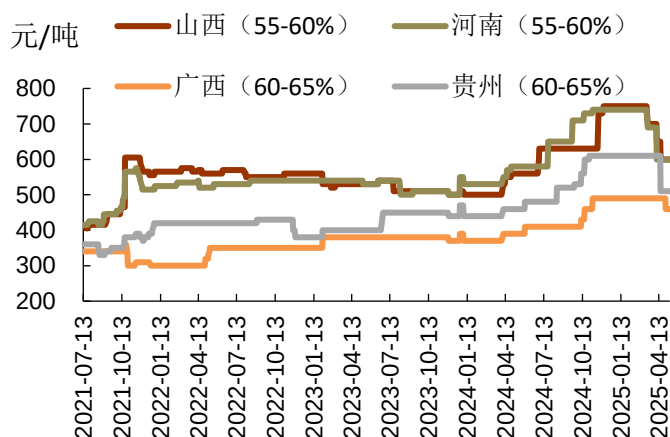


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

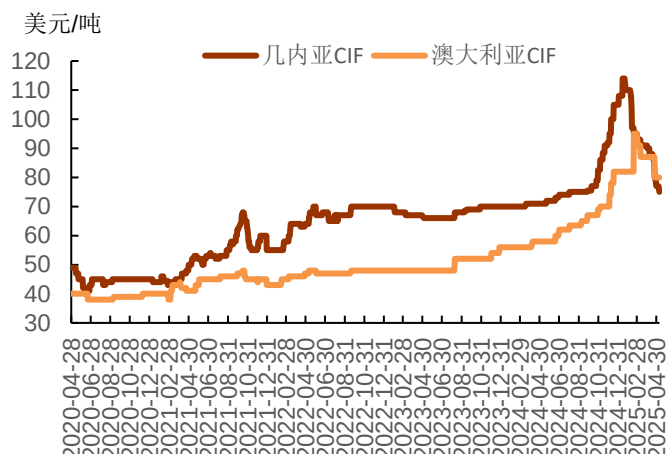


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

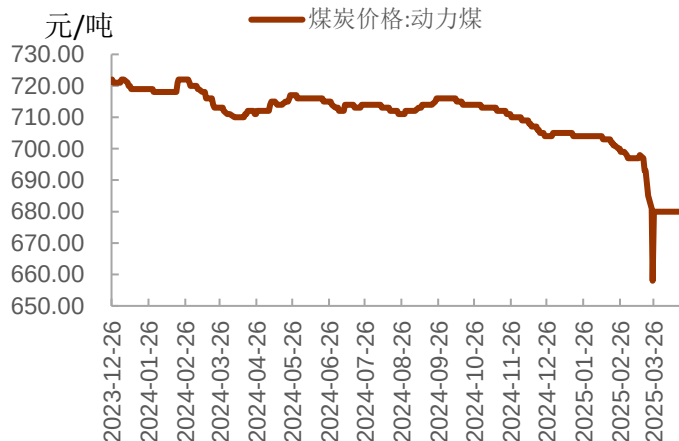


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

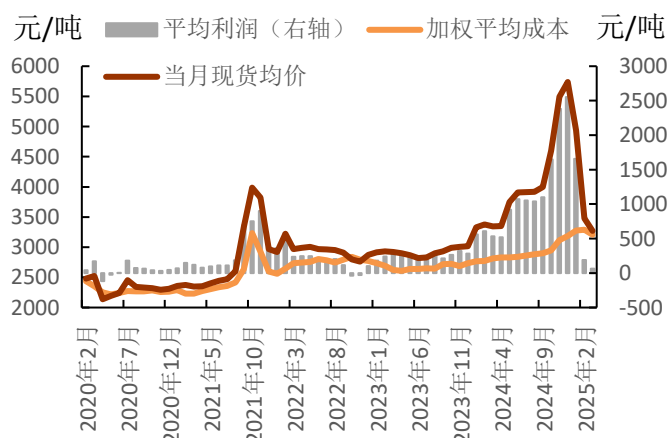


图表 10 动力煤价格

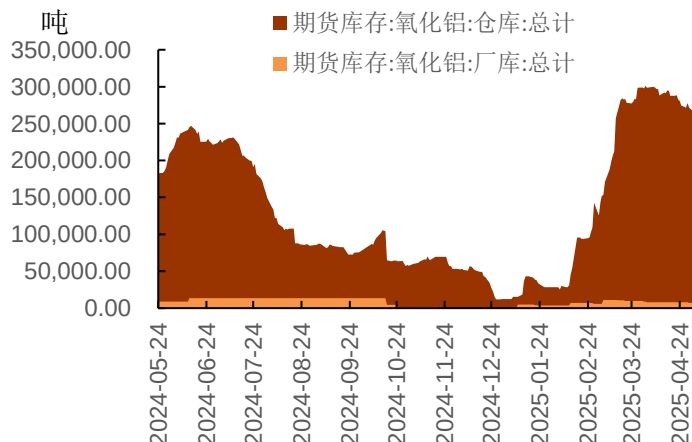


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。