



佛山金控期货

FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

氧化铝&电解铝3月报

供应逐渐走强，但累库幅度不如往年，双铝价格维持震荡

2025年2月

01 观点与策略

02 盘面表现回顾

03 铝产业链供应情况

04 铝产业下游与终端表现情况

05 铝产业库存

01

观点与策略





观点策略

	观点	核心逻辑
氧化铝	低位震荡	<p>供应端，海外矿石供应偏紧局面逐渐缓解，几内亚和澳大利亚铝土矿CIF价格回落；晋豫地区铝土矿产量仍处于低位，中国铝土矿产量环比小降10.9%，同比增加11.8%；海外铝土矿进口量持续回升，铝土矿供应端偏紧问题有所改善。需求端，四川地区有电解铝产能复产，对氧化铝需求将进一步提升，电解铝产能继续高位运行，氧化铝下游需求处于高位。国内氧化铝行业库存处于近四年同期最低位，但持续累库，库存支撑后续将持续减弱。综合来看，我国铝土矿整体供应偏紧局面因进口矿石补充逐渐缓解；海外铝土矿价格回落，氧化铝成本开始下跌，但幅度较小，平均生产利润大幅收窄，部分氧化铝厂已出现亏损情况。短期内氧化铝仍将维持低位震荡，主力合约下方关注3300一线支撑，中长期以逢高沽空思路为主。</p>
电解铝	震荡运行	<p>供应端，西南地区水力发电量明显回升，以回升至近5年同期最高位，电量充足将促使四川地区铝厂持续复产，国内电解铝产能高位运行，供应端表现维持强势。消费端，铝下游各版块开工未见明显增量，而铝型材、铝板带等版块开工表现较弱，在去年11月“抢出口”后，出口端表现有所回落，叠加铝制品屡被海外制裁，铝制品出口表现皆下降，同比增速走缓，需求边际走弱。铝锭社会库存持续累库，目前已回升至88.3万吨，库存处于近五年同期极低位，库存仍有一定支撑。电解铝产能继续极高位运行，需求端未见明显起色，但库存水平低于往年，仍有一定支撑，短期内沪铝震荡运行，参考运行区间【20400-21000】。</p>



02

盘面表现回顾

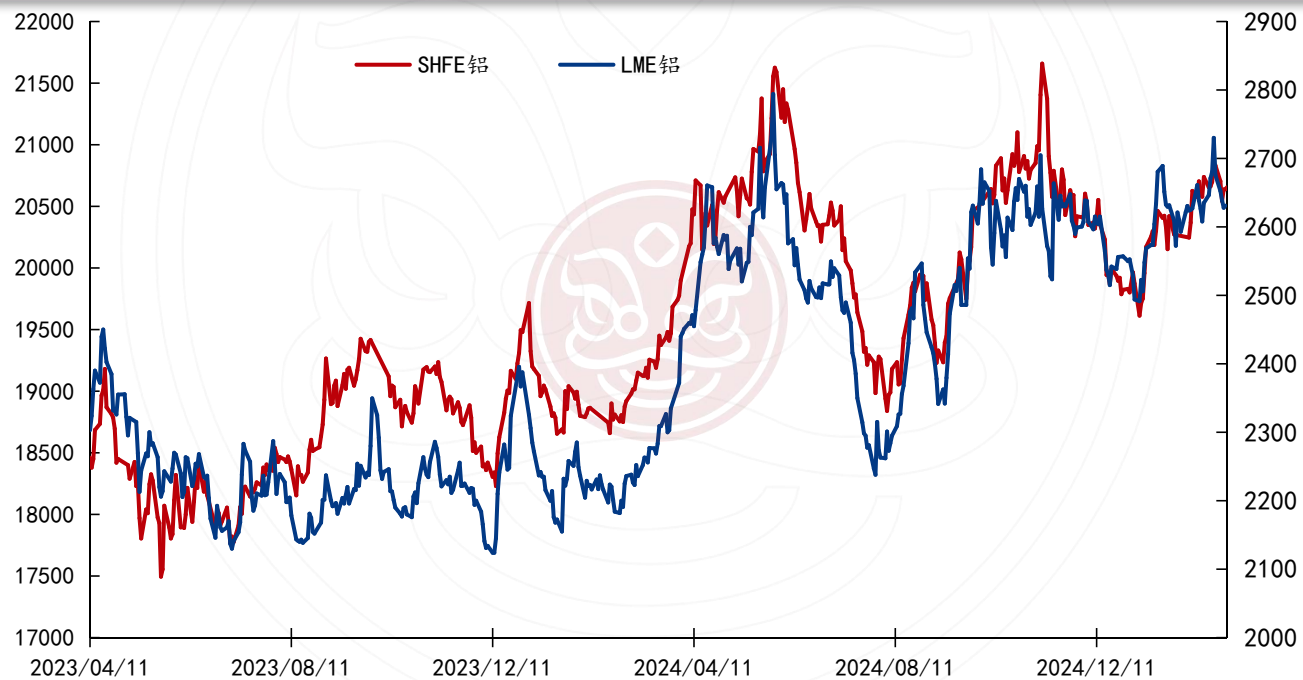




盘面表现回顾

2月，伦铝震荡为主，环比1月上涨0.39%。沪铝偏强震荡，环比1月上涨1.98%。

沪铝主力合约收盘价（元/吨）；伦铝收盘价（美元/吨）





盘面表现回顾

2月，沪铝偏强震荡，环比1月上涨1.98%；氧化铝下跌后维持低位震荡，环比1月下跌7.89%。

沪铝主力合约收盘价（元/吨）；氧化铝主力合约收盘价（元/吨）



03

铝产业链供应情况

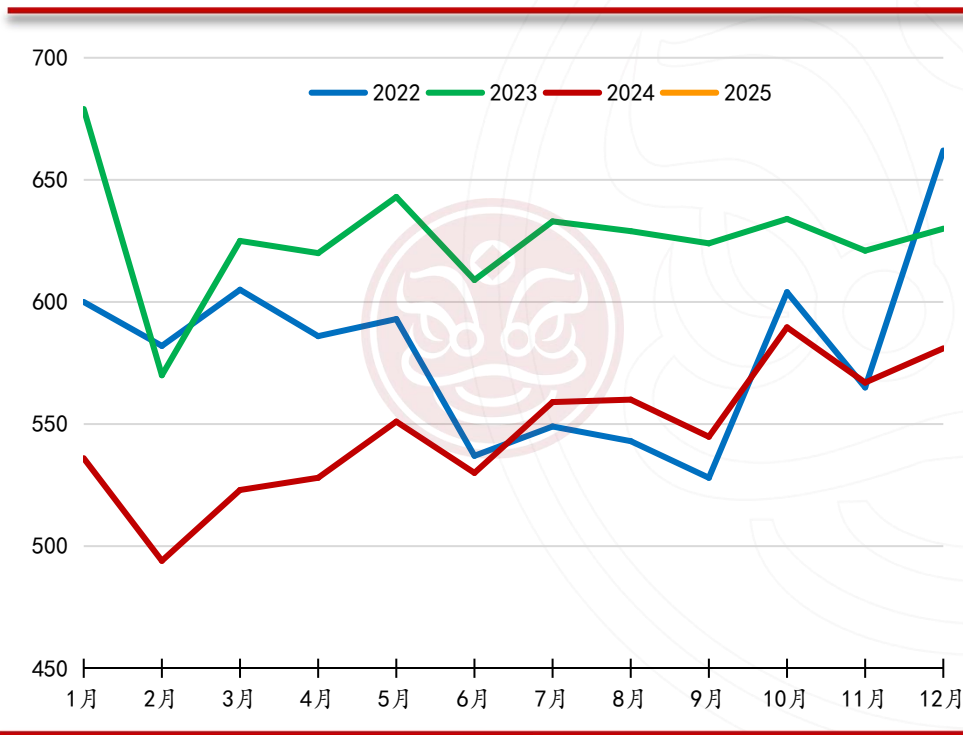




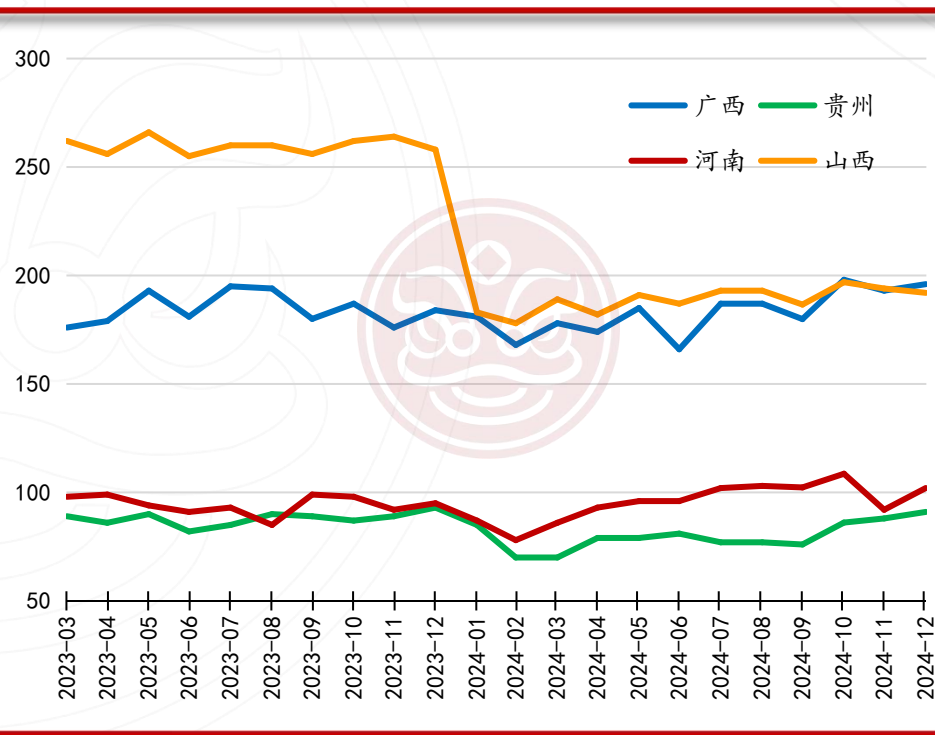
国内铝土矿产量增量不大，供应偏紧

我国1月铝土矿产量为578万吨，环比上个月下跌3万吨，产量依旧处于近4年同期历史较低位。目前晋豫地区铝土矿产量仍然维持低位，各地铝土矿产量变化不大，预计铝土矿产量将维持极低位。

中国铝土矿产量 (万吨)



中国主要省份铝土矿产量 (万吨)

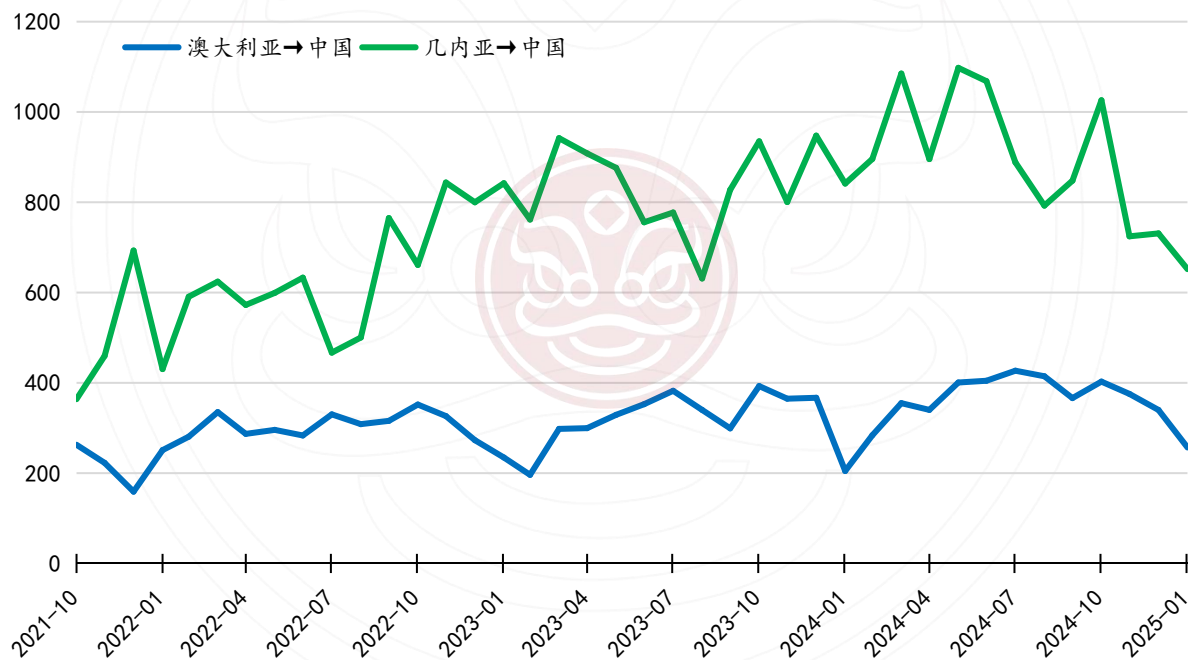




海外铝土矿发运量整体下滑

1月自几内亚的发运量为652万吨，环比上个月下跌79万吨，而自澳大利亚的发运量为257万吨，环比上个月下跌83万吨，整体发运量有所下滑。

中国铝土矿发运量 (万吨)

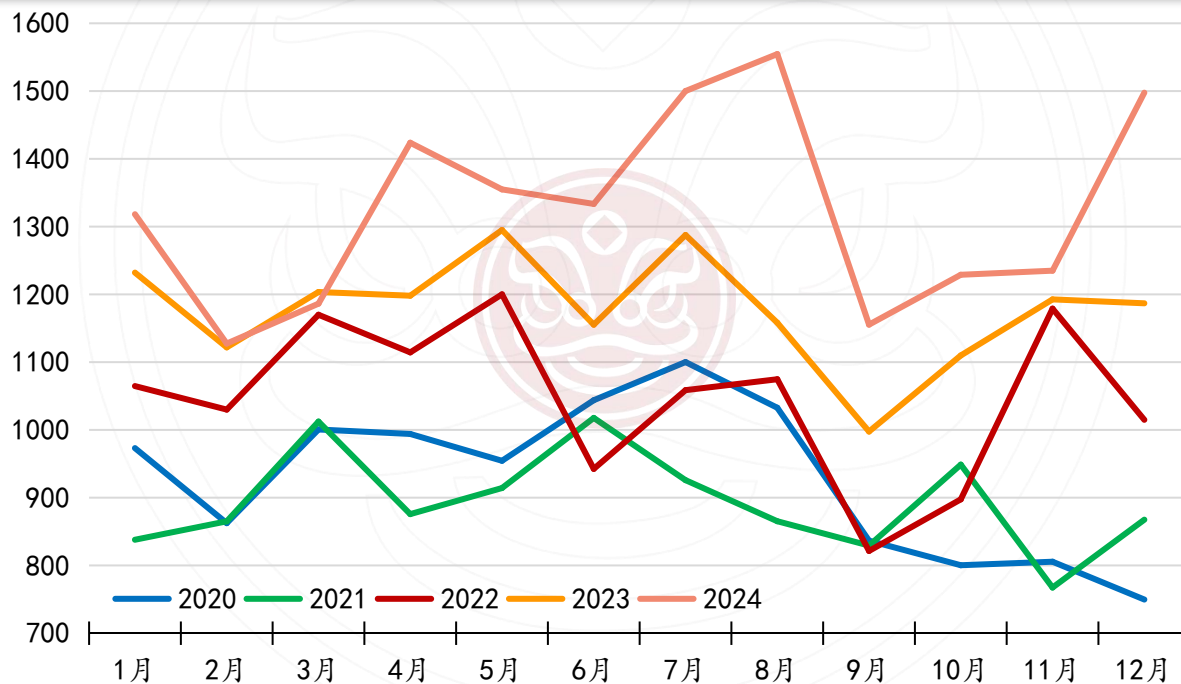




进口量大幅上升，供应偏紧局面或将缓解

我国12月铝土矿进口量为1497.6万吨，环比上个月大幅上涨262.63万吨，维持近5年同期最高位。随着海外供应端扰动事件逐渐平稳，我国铝土矿进口量持续回升，预计后续进口量将持续回升。

中国铝土矿进口量（万吨）

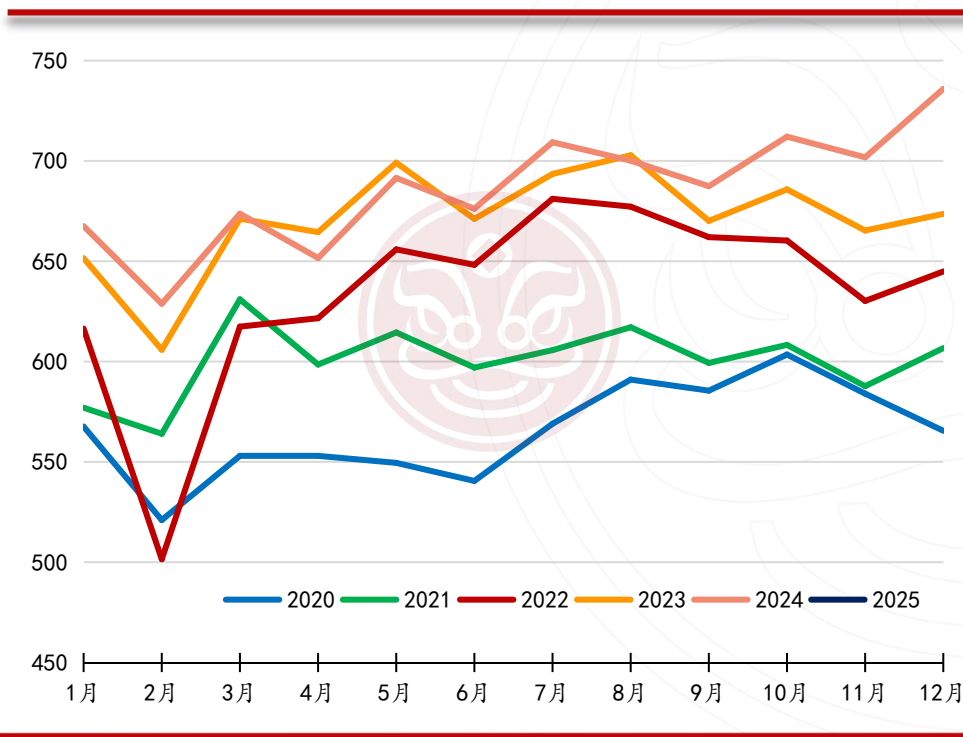




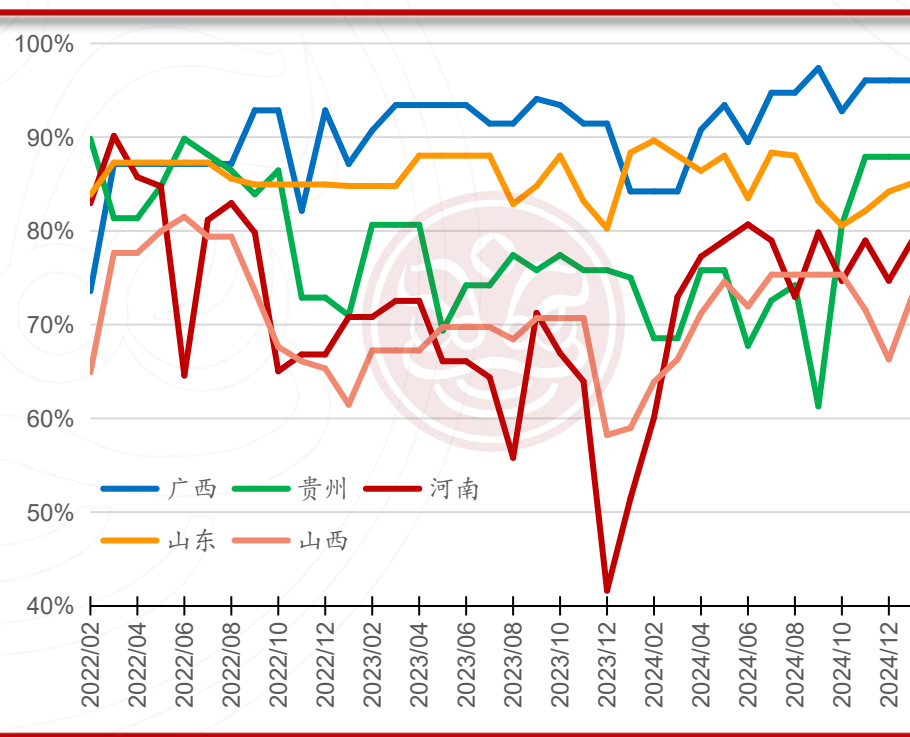
开工整体走强，氧化铝产量高位运行

目前氧化铝生产利润较为可观，我国氧化铝主要的生产地区产能利用率维持高位，其中广西维持96.05%，河南环比回升至78.97%，山西环比上涨至73.07%，山东上涨至85.1%，贵州维持87.9%。我国1月氧化铝产量环比上涨至740万吨，维持近6年同期历史最高位。

中国氧化铝产量（万吨）



氧化铝产能利用率（%）

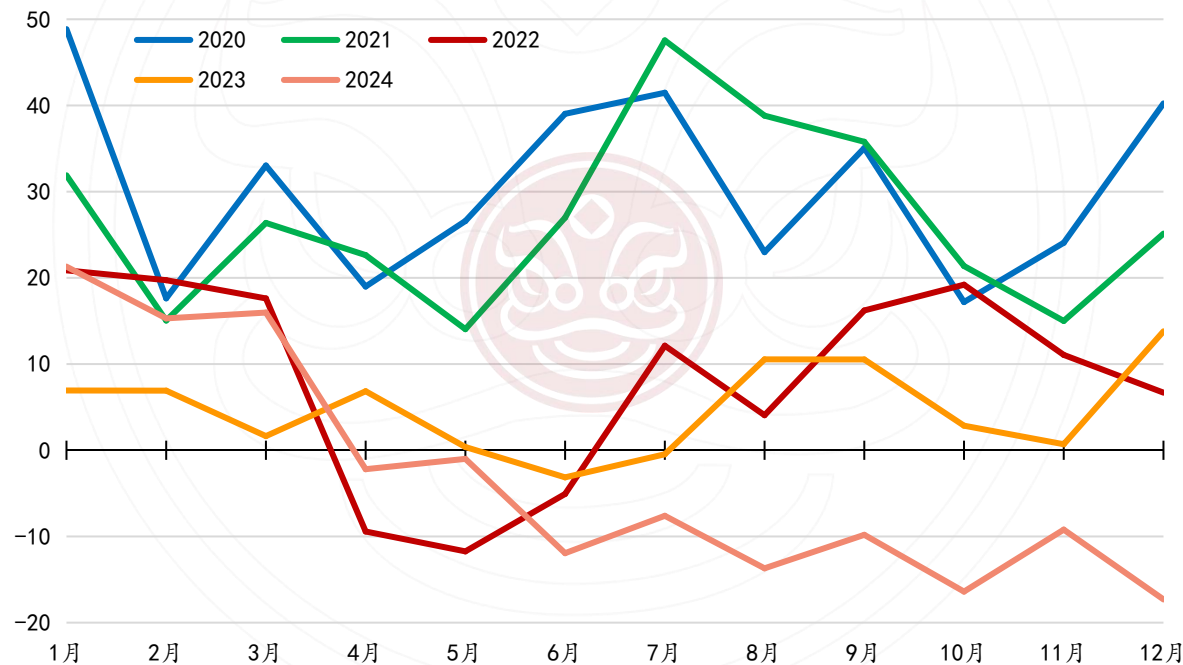




进口窗口持续关闭，净进口量持续极低位

从去年12月开始，我国氧化铝进口盈亏亏损状态持续扩大，因此，氧化铝净进口量持续处于低位。12月我国氧化铝净进口量下跌至-17.3万吨，国内氧化铝现货紧缺局面仍将持续。

中国氧化铝净进口量（万吨）

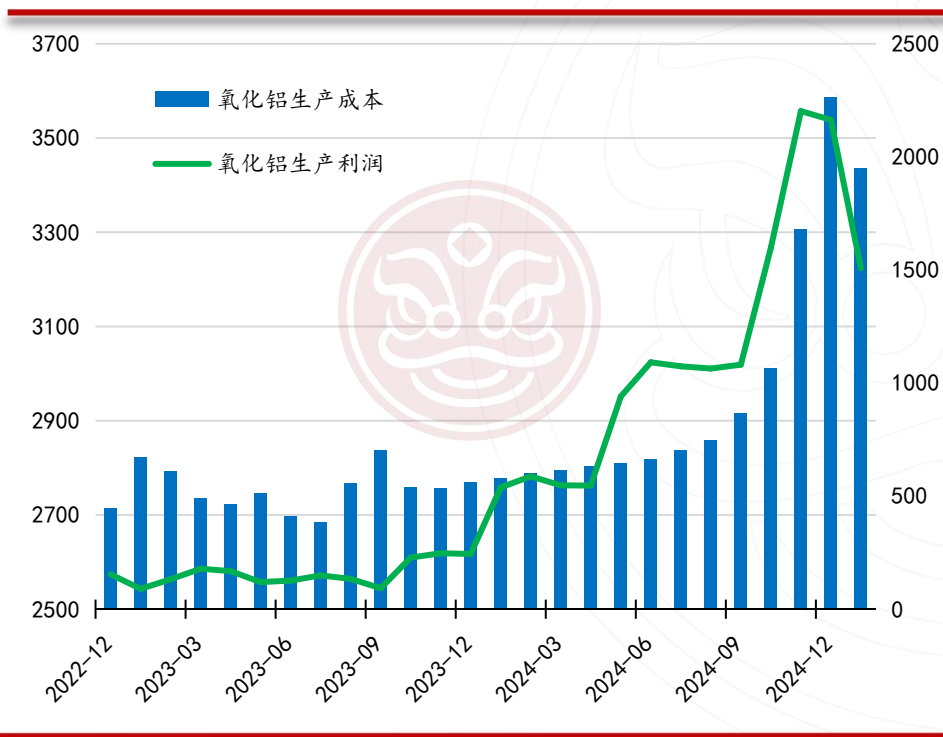




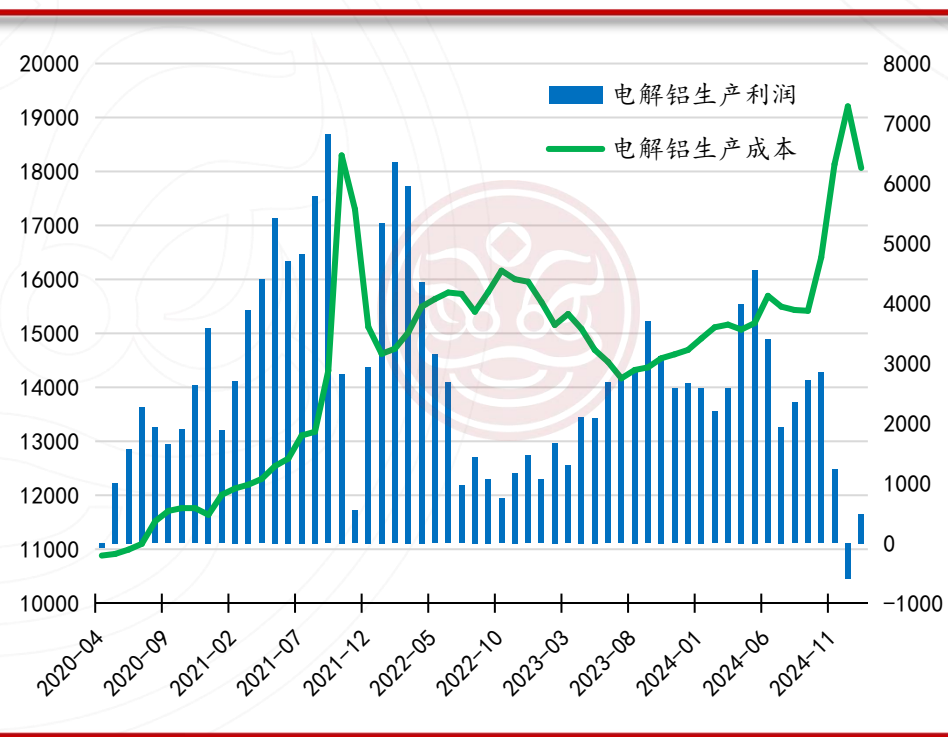
原料价格下跌，双铝成本松动

海外供应缓解，原料价格回落，1月氧化铝生产成本下跌至3435.9元/吨，利润下跌1507.3元/吨，利润处于较高位；而1月氧化铝现货价格回落，电解铝生产成本下跌，1月生产成本为18066元/吨，利润小幅回升至489元/吨。

氧化铝生产成本&利润 (元/吨)



电解铝生产成本 (元/吨)

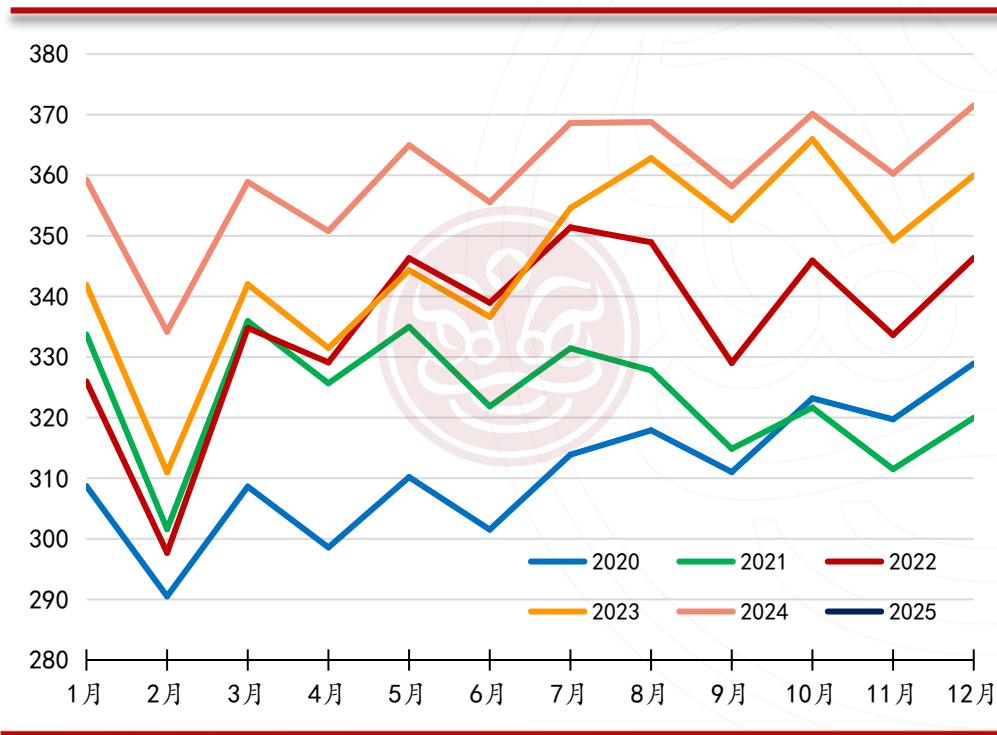




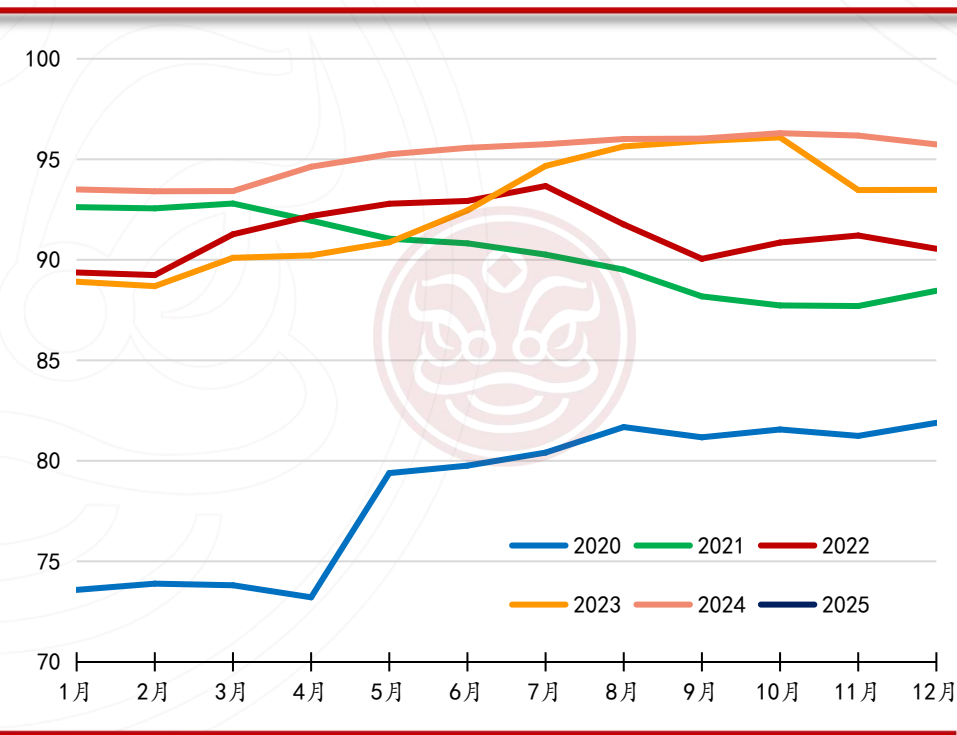
电解铝产能利用率维持高位

我国电解铝产能今年维持高位，1月产能利用率小幅上涨至95.77%，仍维持近5年同期最高位。我国1月电解铝产量为371.98万吨，环比上涨0.46万吨，同比增长3.54%，产量水平维持近6年同期历史最高位。

中国电解铝产量（万吨）



中国电解铝产能利用率（%）

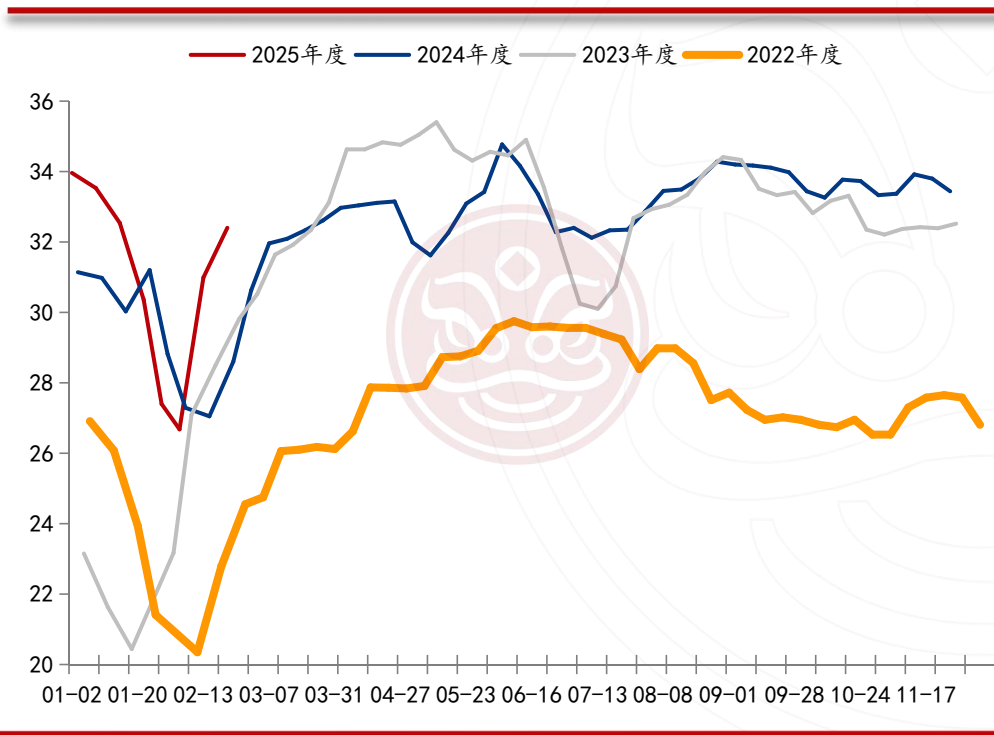




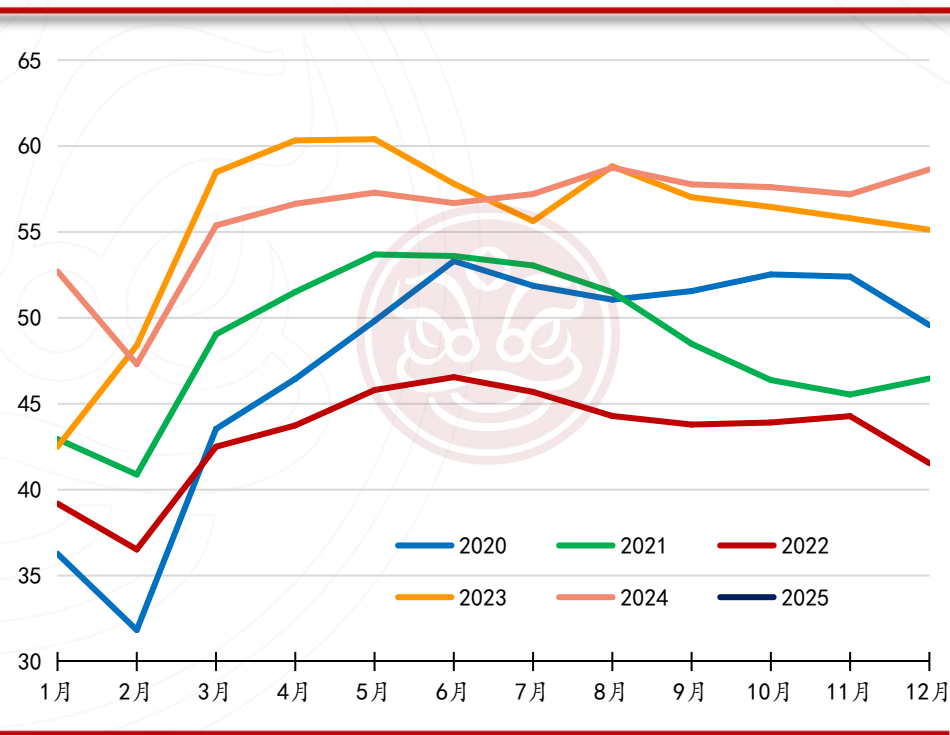
铝棒开工率延续高位运行

1月铝棒开工率为53.99%，维持近5年同期最高位。1月我国铝棒产量为136.25万吨，产量自维持近3年同期最高位运行。

铝棒产量（万吨）



铝棒开工率（%）

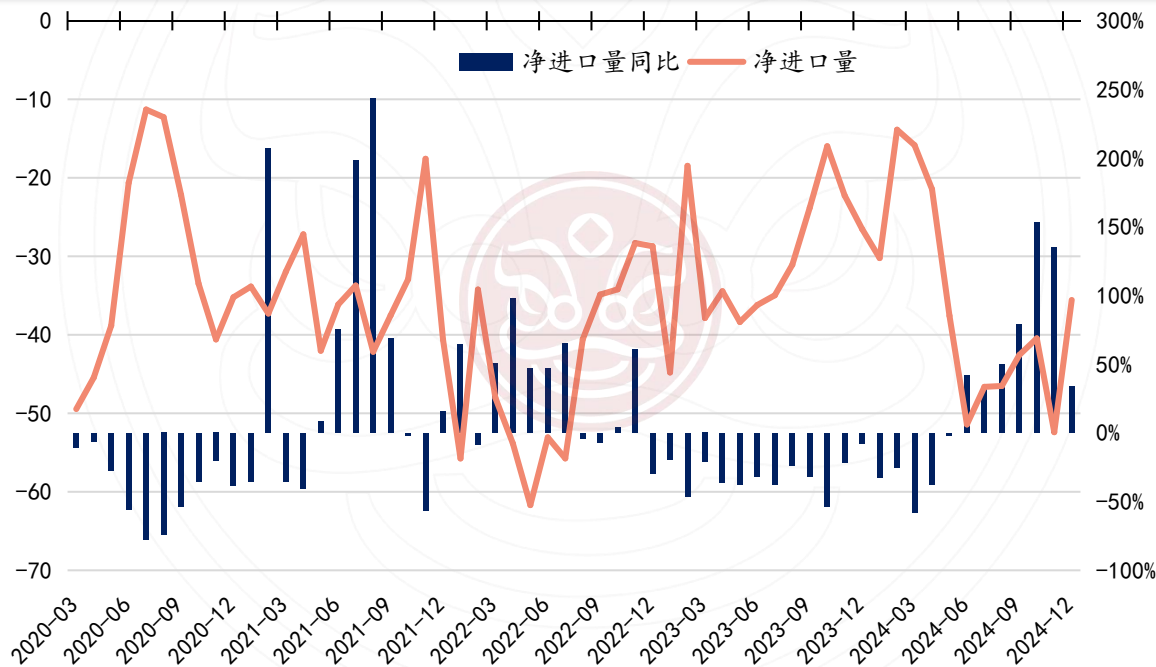




铝锭净出口格局持续

1月，电解铝沪伦比值低位运行，进口窗口持续关闭，12月净进口量为-35.57万吨，同比增长34.05%，继续维持净出口状态。

中国电解铝净进口量（万吨）



04

铝产业下游与终端表现情况

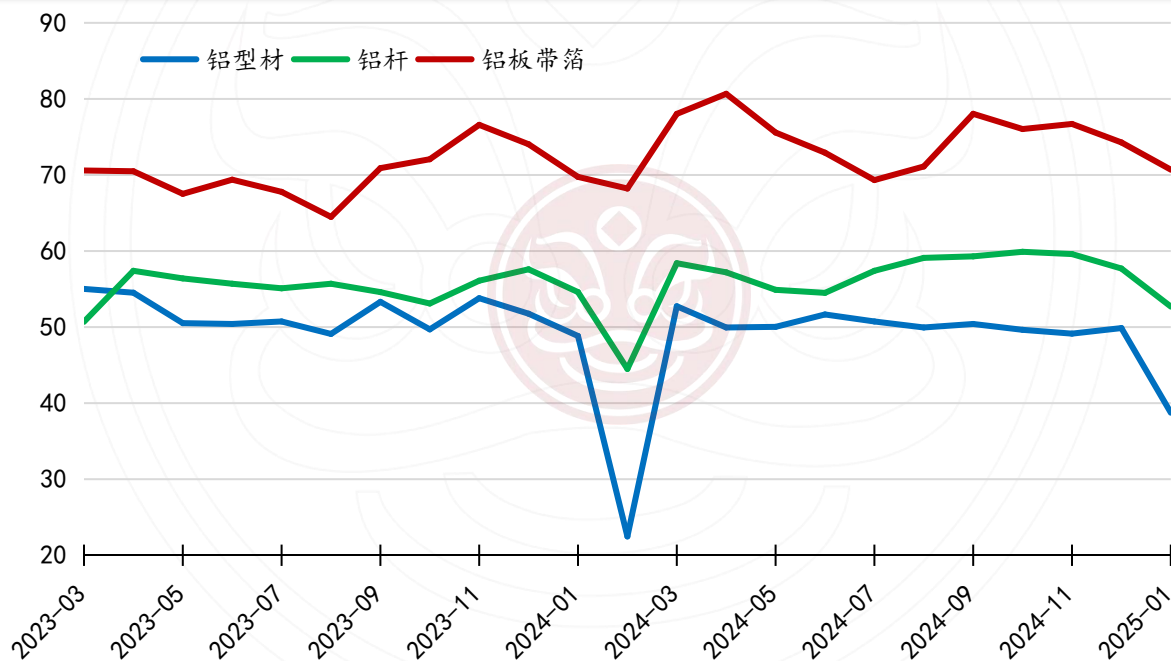




电解铝下游各板块开工率汇总

从电解铝下游开工来看，铝型材继续受房地产低迷影响，且春节放假停工，大幅下跌至38.75%，拖累整体需求；铝杆开工率环比小幅下跌至52.7%；铝板带箔开工环比下跌至70.7%。

铝下游各版块开工率 (%)

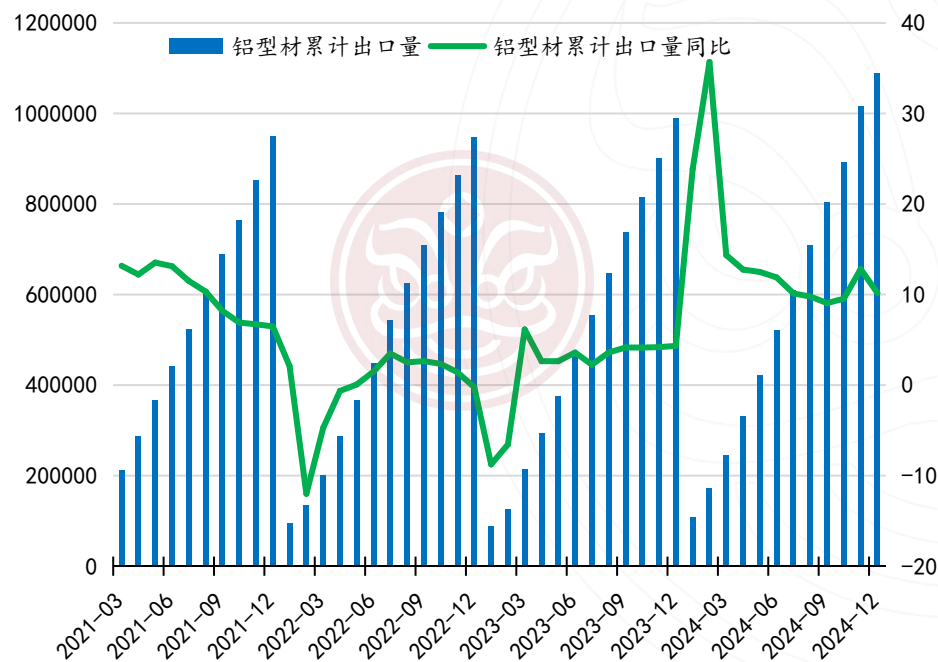




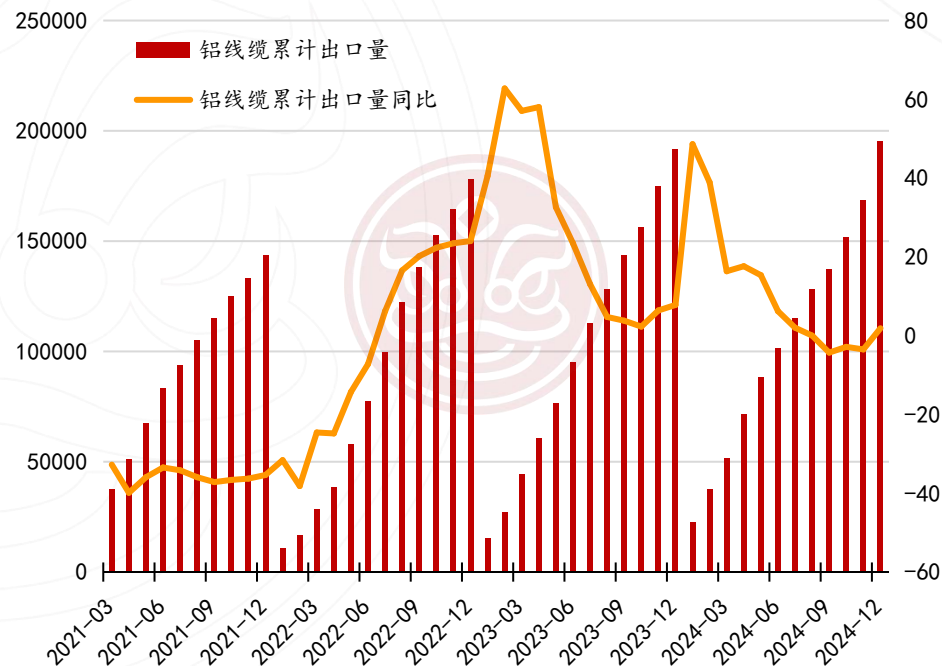
“抢出口”后，型材出口放缓

“抢出口”后，铝下游各版块出口回落为主。1-12月铝型材累计出口量为108.97万吨，累计同比增长10.17%，铝型材出口同比增速放缓；1-12月铝线缆累计出口量为19.53万吨，累计同比上涨1.88%，同比增速由负转正。

铝型材出口量 (吨)



铝线缆出口量 (吨)

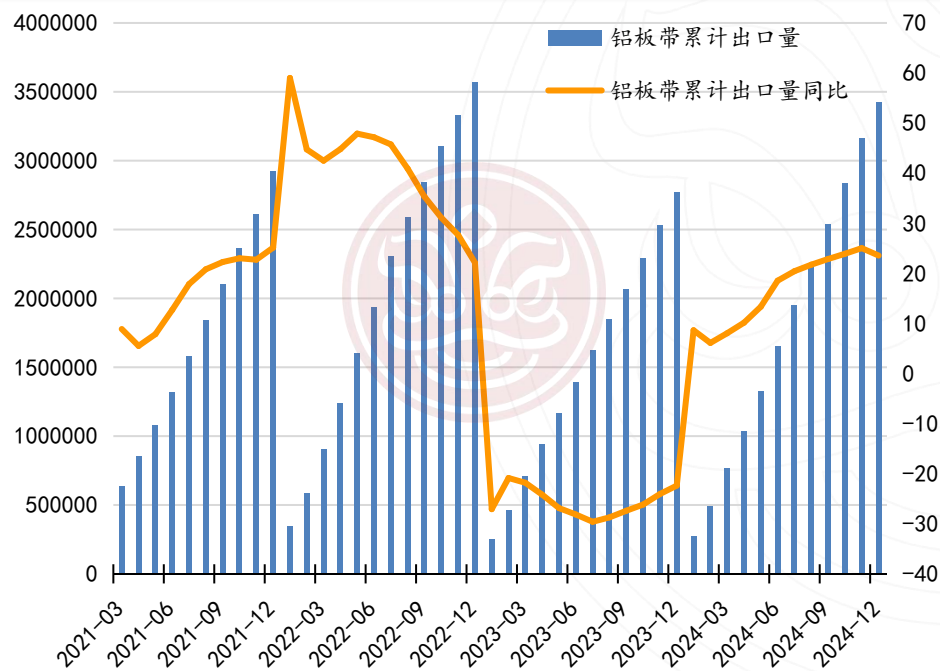




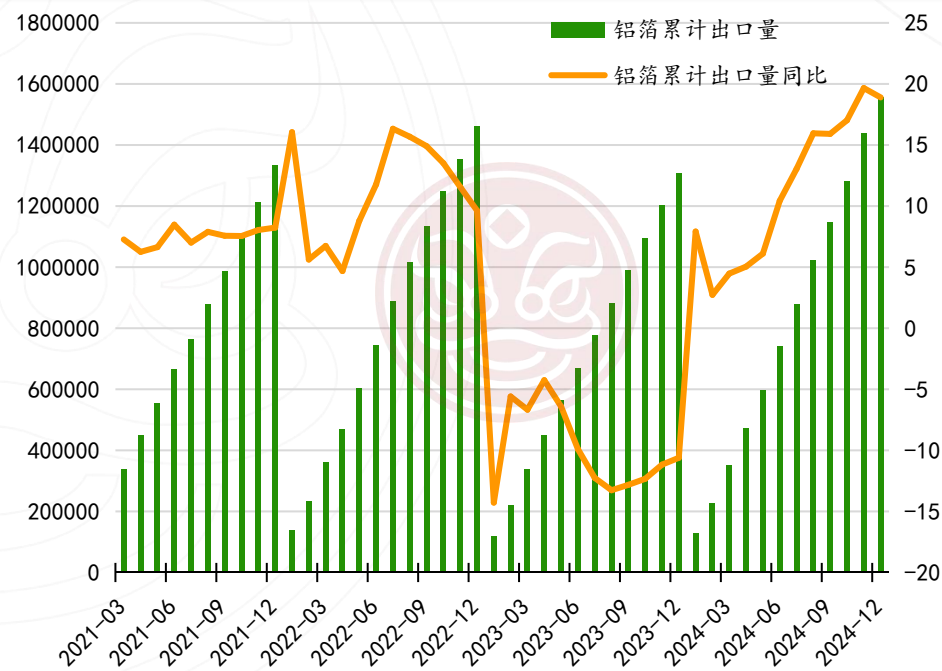
铝板带箔出口同比增速有所放缓

1-12月，我国铝板带累计出口量为342.56万吨，累计同比增长23.56%，增速较上个月有所放缓；铝箔1-12月累计出口量为155.58万吨，累计同比增长18.9%，增速亦较上月回落。

铝板带累计出口量（万吨）



铝箔累计出口量（万吨）

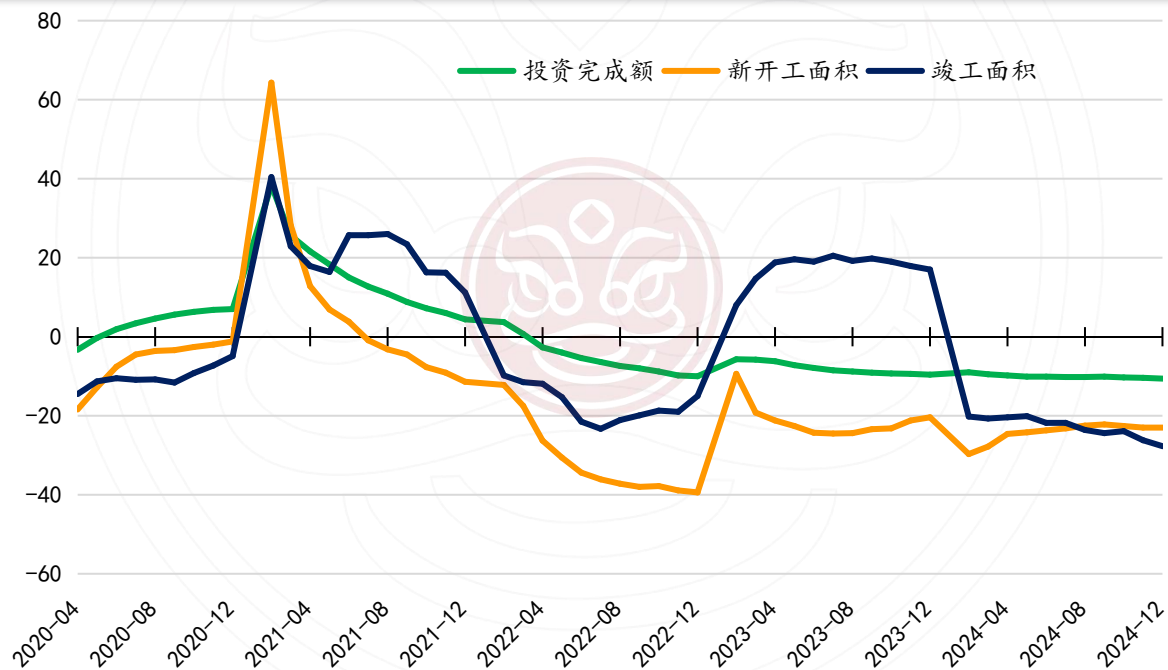




房地产各项指标跌幅延续扩大态势

1-12月，房地产累计开发投资增速同比小幅下跌10.6%，跌幅继续小幅扩大；新开工面积同比降幅维持23%；竣工面积同比下降27.7%，同比跌幅再度扩大。

中国房地产三大指标累计同比 (%)

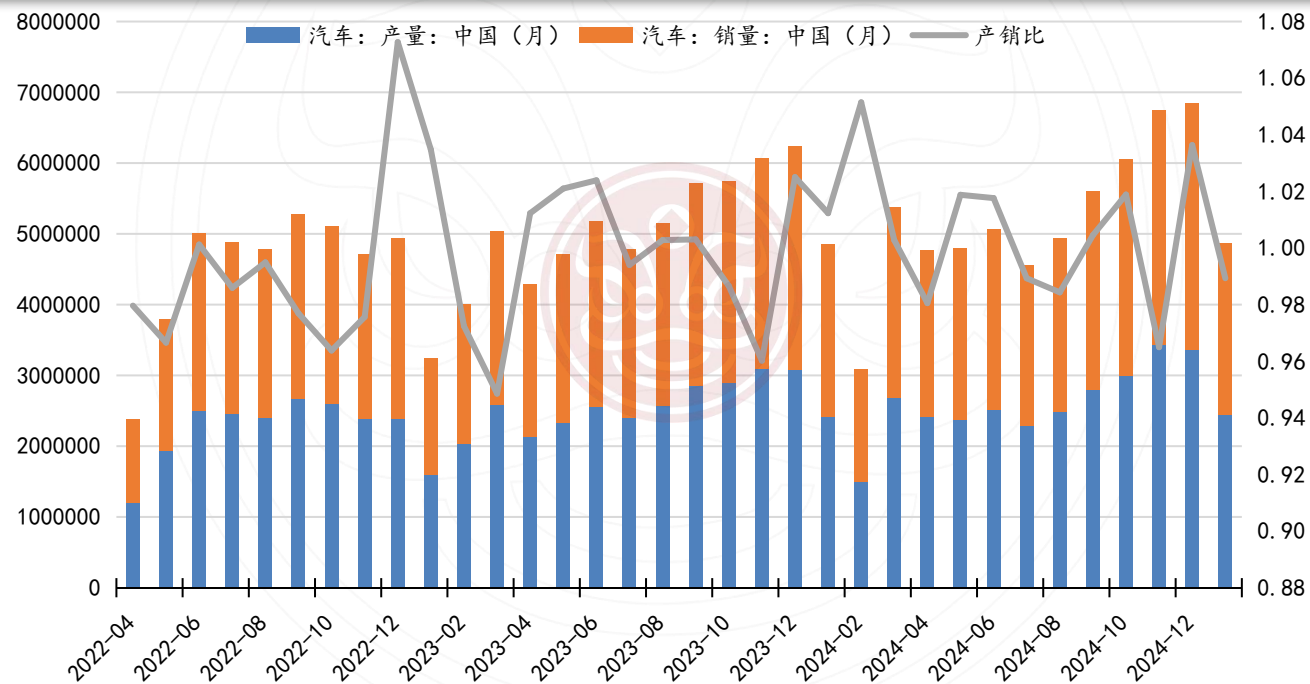




年初汽车产销比下滑明显

今年1月我国汽车产量为244.96万辆，销量为242.35万辆，产销比（销量/产量）为0.9893，较12月有所下滑。

中国汽车产销量累计同比 (%)

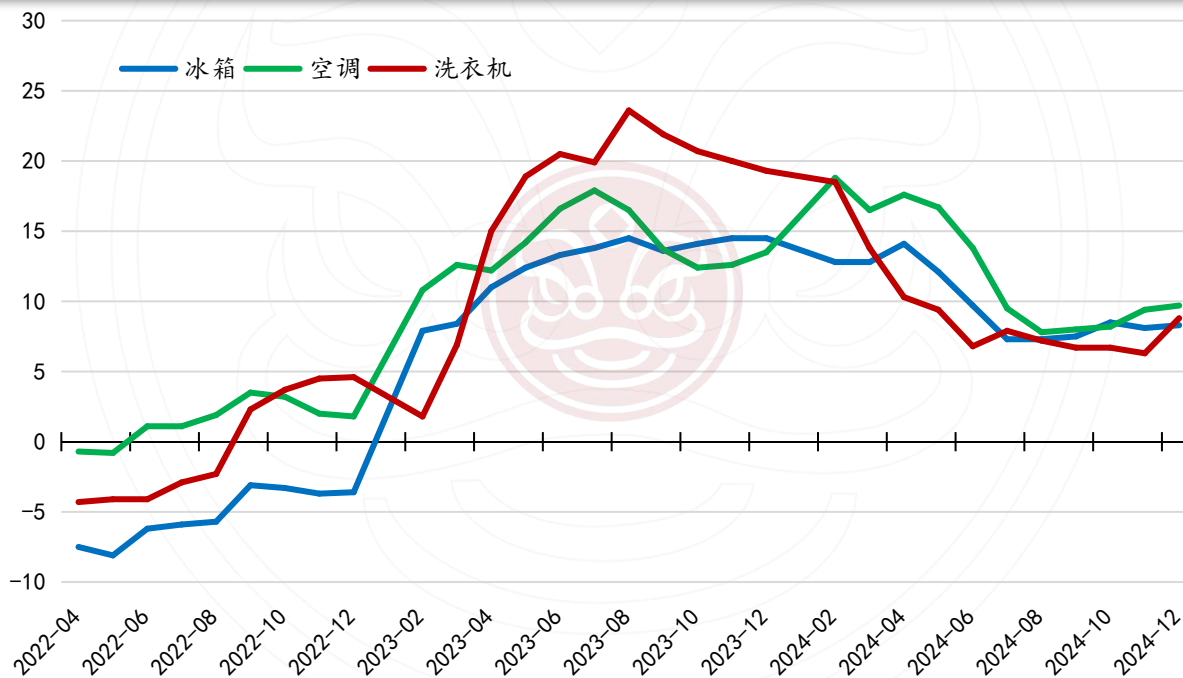




三大白色家电整体增速上涨为主

今年1-12月，冰箱产量累计同比增长8.3%，同比增速小幅回升；洗衣机产量累计同比增长8.8%，同比增速回升较大；家用空调产量累计同比增长9.7%，同比增速小幅上涨。

中国三大白色家电产量累计同比 (%)



05

铝产业库存

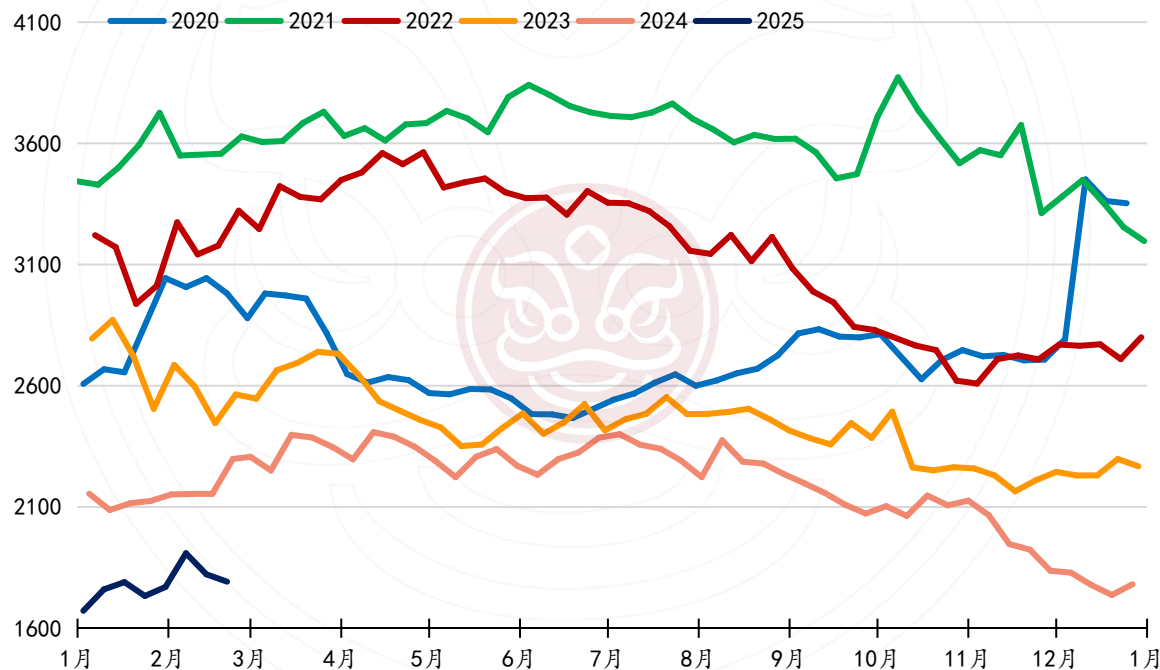




铝土矿供应逐渐缓解，但港口库存仍维持极低位

截止2月28日，我国铝土矿港口库存为1847万吨，环比1月上涨77万吨，库存仍处于近5年同期最低位，铝土矿供应紧缺局面逐渐缓解，铝土矿价格偏弱运行。

铝土矿港口库存（万吨）

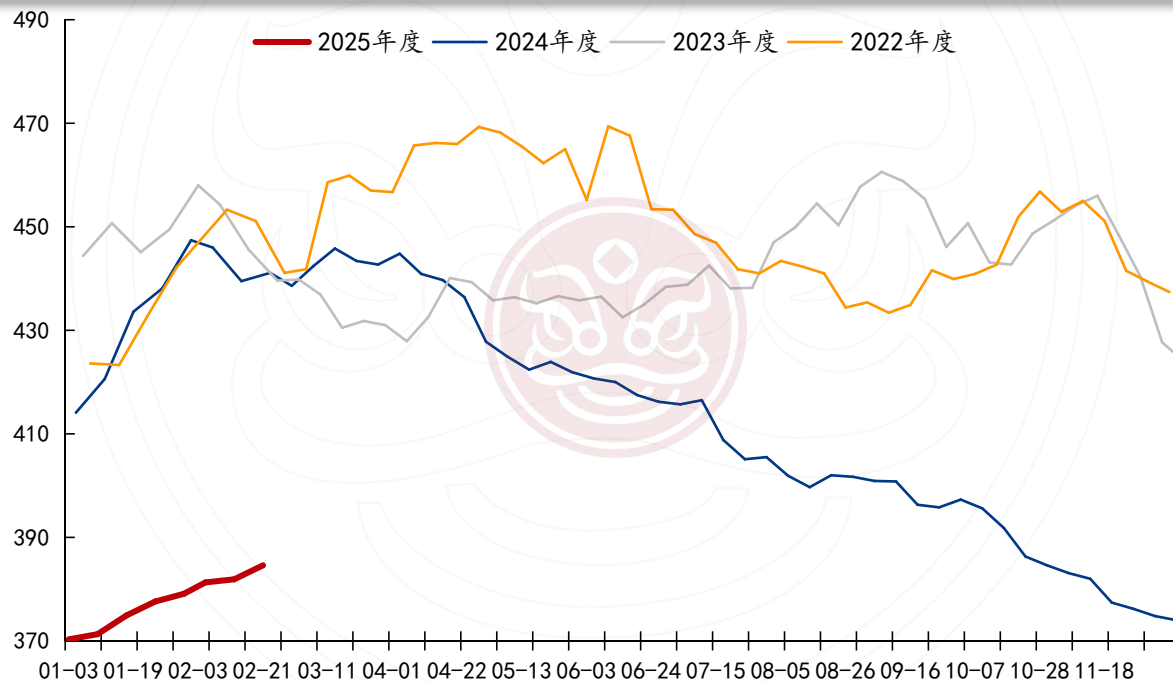




氧化铝库存累库，供应逐渐转松

截止2月28日，我国氧化铝库存为385.9万吨，环比1月上涨1.79%，库存水平继续维持近4年同期最低位。从库存持续累库的情况来看，我国氧化铝供应逐渐由紧转松。

氧化铝库存（万吨）

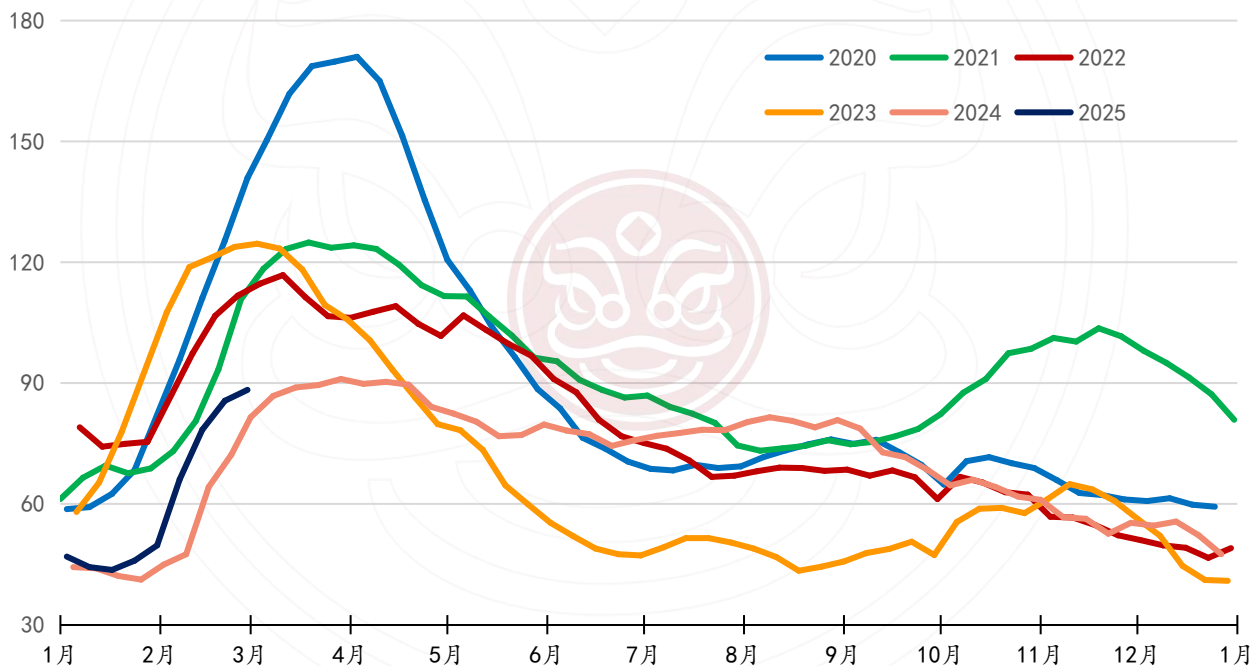




铝锭库存进入累库周期，但支撑仍在

截止2月28日，我国电解铝社会库存为88.3万吨，环比1月末上涨38.6万吨，从春节后开始进入累库状态，库存水平处于近6年同期极低位。电解铝库存在春节假期后大幅累库，进去累库周期，库存支撑将逐步走弱。

中国电解铝社会库存（万吨）



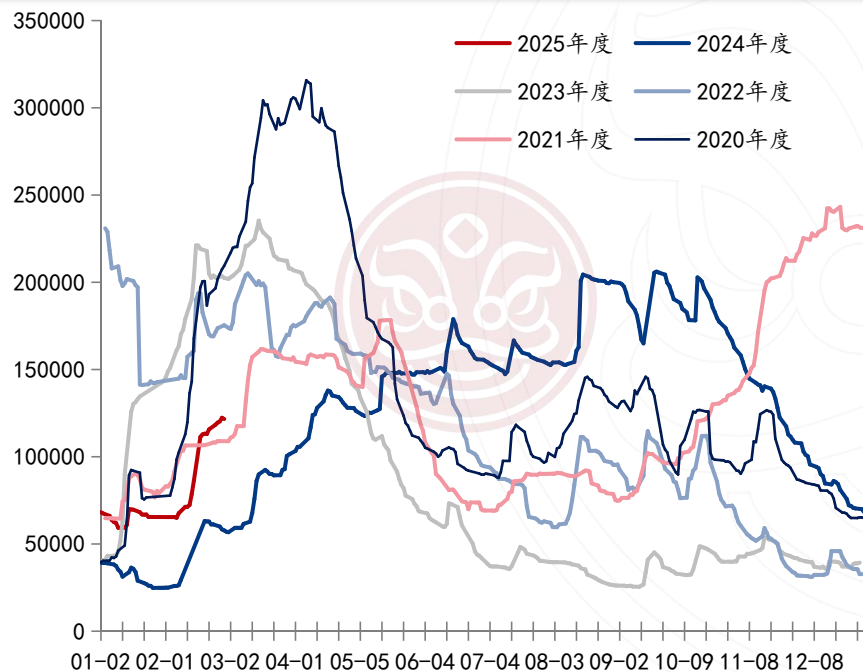


沪伦交易所库存增减不一

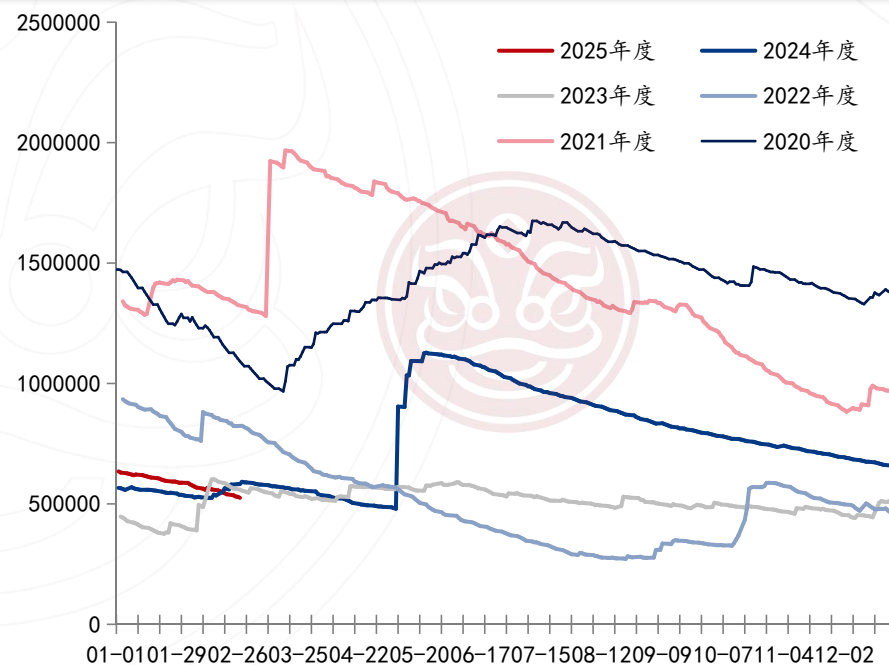
SHFE仓单2月整体累库，环比1月上涨56172吨，仓单水平上涨至6年同期较低位，对沪铝仍有一定支撑。

LME库存2月延续去库，环比1月下降66650吨，目前库存水平处于近6年同期最低位，库存支撑逐渐加强。

SHFE库存 (吨)



LME库存 (吨)



感谢观看！

交易资讯业务资格：

证监许可【2013】193号

研究部：梁嘉欣

执业资格：Z0016966

联系方式：0757-86296271



免责声明：

本报告版权归佛山金控期货有限公司所有。未获得佛山金控期货书面授权，任何人不得对本报告信息进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。