

氧化铝&电解铝5月报

供应宽松，氧化铝震荡偏弱；库存支撑较强，电解铝震荡偏强

2025年4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	核心逻辑
氧化铝	震荡偏弱	<p>供应端，随着澳大利亚雨季结束，铝土矿发运量回升，海外矿石供应持续走强；晋豫地区矿山逐步复产，后续国内铝土矿供应偏紧局面或逐渐缓解，我国铝土矿供应整体继续往宽松状态转变，海内外铝土矿价格将延续回落态势。需求端，西南地区水力发电量较高，水量充足，五月下旬或逐步复产，但目前电解铝产能利用率已超96%，增长空间不大，氧化铝需求增量有限。国内氧化铝行业库存处于近四年同期最低位，低价格底部有一定支撑。综合来看，我国铝土矿整体供应逐步走向宽松，将持续对价格施压；海内外铝土矿价格延续回落态势，氧化铝成本持续下跌，生产利润维持小幅亏损状态。预计氧化铝5月仍将维持震荡偏弱态势，反弹空间有限，运行区间参考【2600-3000】，以逢高沽空思路为主。</p>
电解铝	震荡偏强	<p>供应端，国内电解铝产能高位运行，目前产能利用率已超过96%，供应端表现维持强势，但后续增量。消费端，铝下游各板块开工在3月的政策提振下开工率整体回升，但因海外政策掣肘，下游各板块出口端表现较弱，需求边际走弱，后续内需端有政策提振仍值期待。铝锭社会库存持续去库，目前已下跌至66.4万吨，库存水平处于近6年同期最低位。综合来看，电解铝产能继续极高位运行，需求端缓慢回升，极低库存对价格有一定支撑，预计5月沪铝整体震荡偏强运行，参考运行区间【19500-21000】。</p>



02

盘面表现回顾

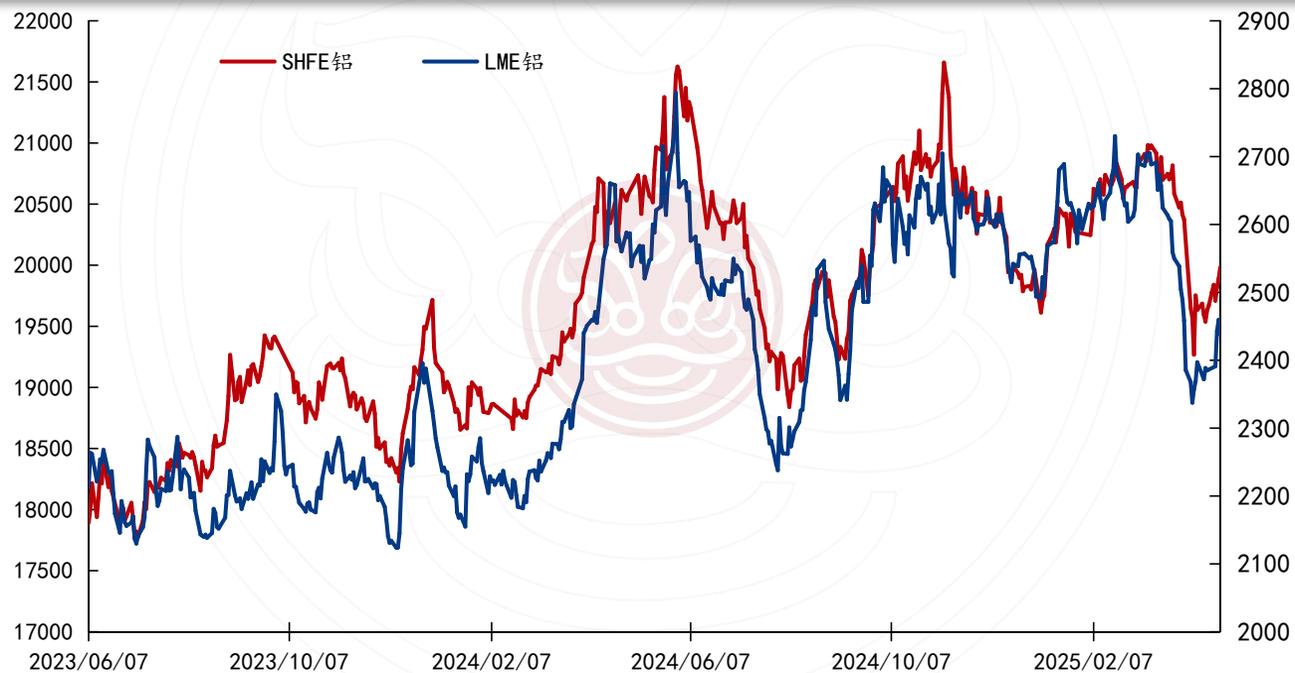




盘面表现回顾

截至4月25日，伦铝先跌后涨，环比3月下跌2.52%。沪铝下跌后以震荡为主，环比3月下跌2.98%。

沪铝主力合约收盘价（元/吨）；伦铝收盘价（美元/吨）

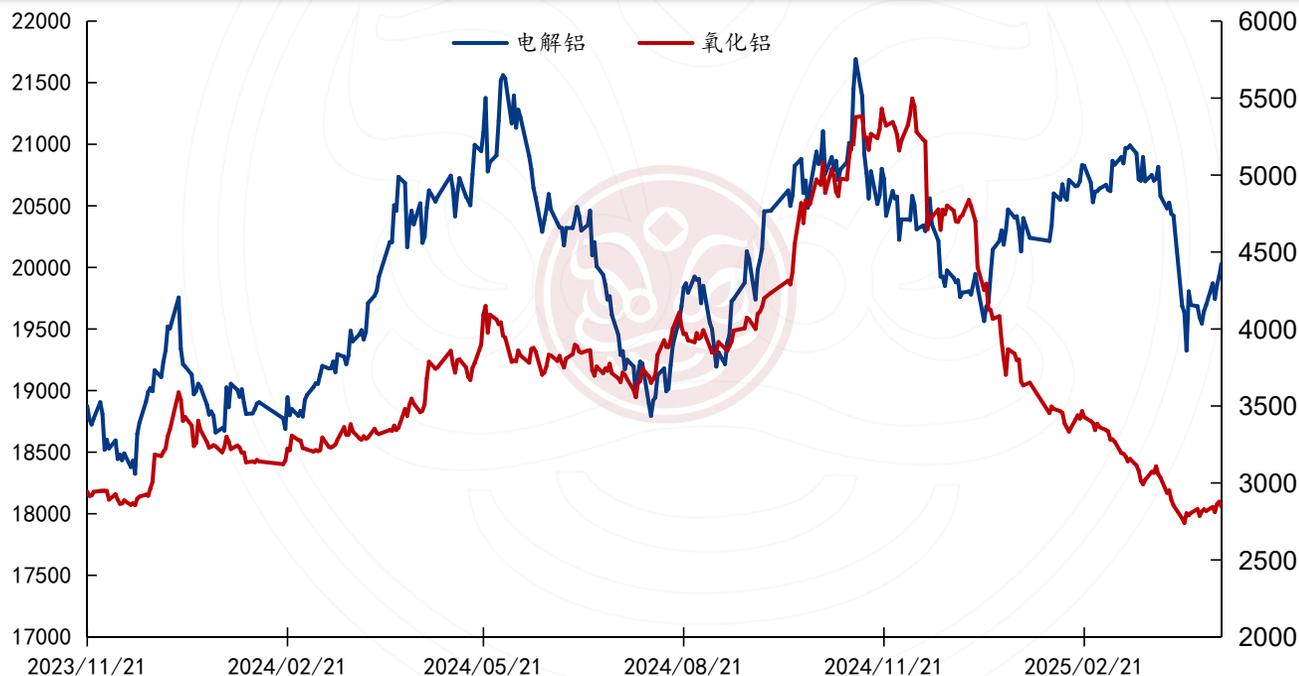




盘面表现回顾

截至4月25日，沪铝下跌后以震荡为主，环比3月下跌2.98%；氧化铝维持偏弱震荡态势，环比3月下跌2.4%。

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

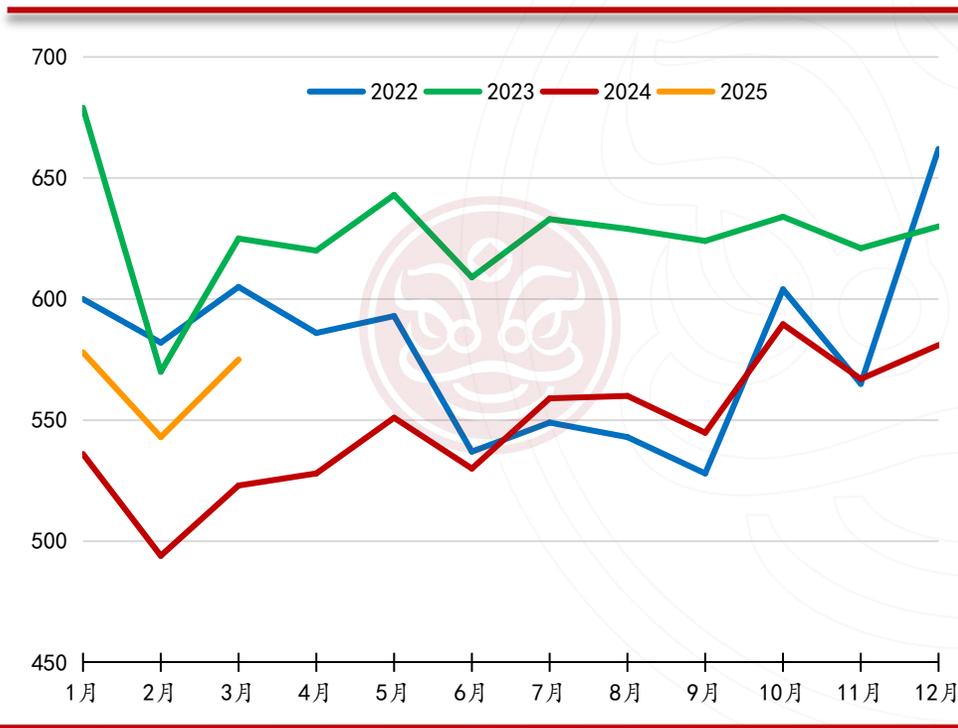




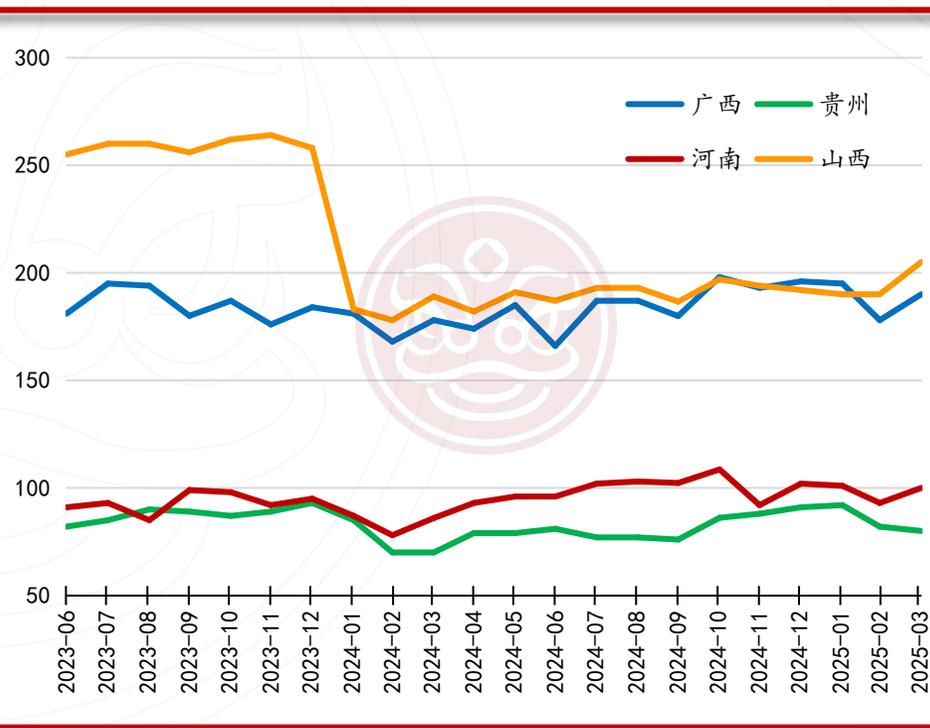
国内铝土矿产量增量不大，供应偏紧

我国3月铝土矿产量为575万吨，环比上个月下跌27万吨，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，预计国内铝土矿产量仍将维持极低位。

中国铝土矿产量 (万吨)



中国主要省份铝土矿产量 (万吨)

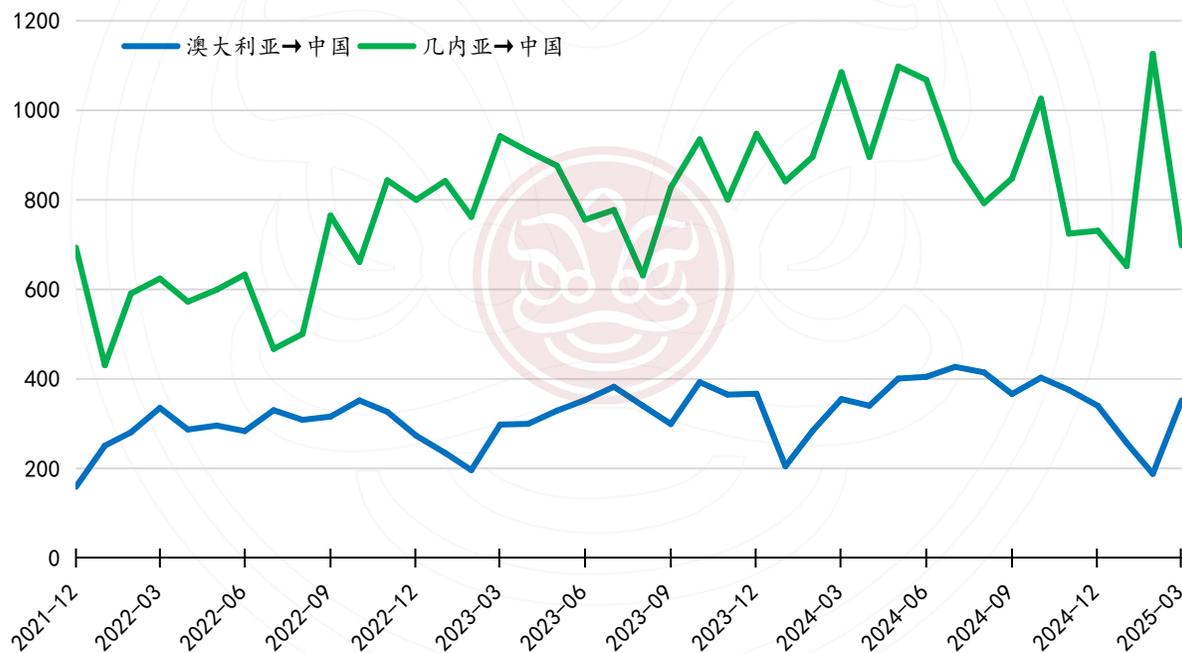




海外铝土矿发运量整体下滑

3月自几内亚的发运量为698万吨，环比上个月下跌428万吨，而自澳大利亚的发运量为352万吨，环比上个月上涨164万吨，整体发运量较上月有所下滑。

中国铝土矿发运量 (万吨)

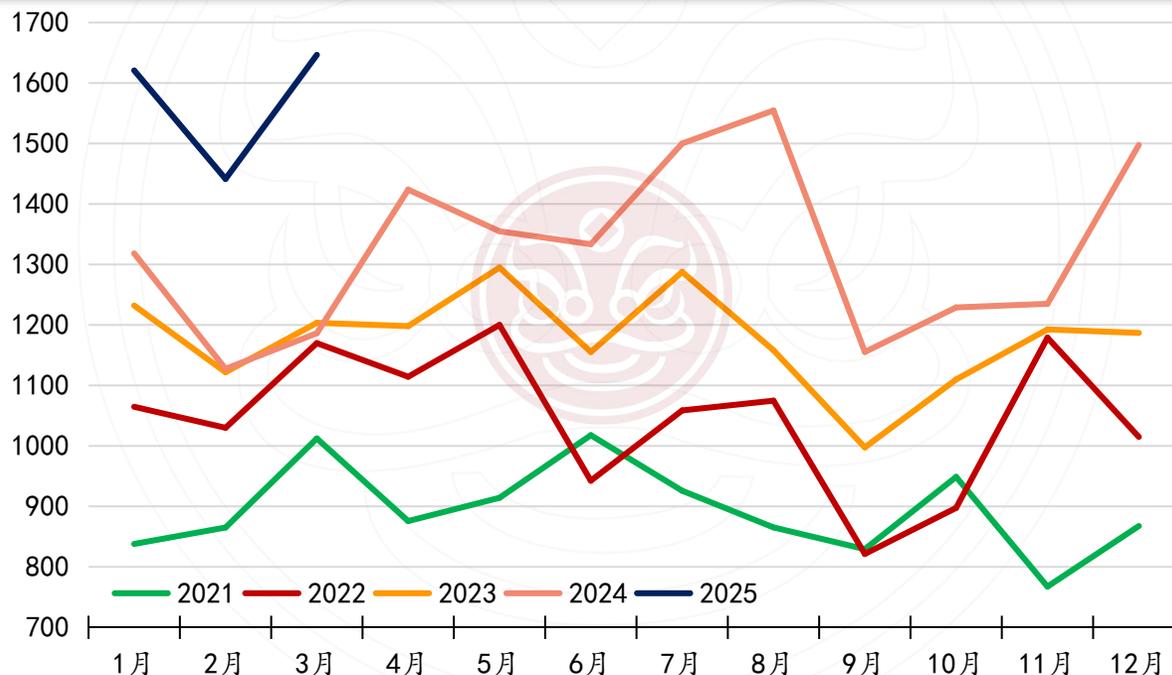




进口量大幅上升，缓解我国供应偏紧局面

我国3月铝土矿进口量为1646.57万吨，环比上个月大幅上涨205.09万吨，维持近5年同期最高位。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）

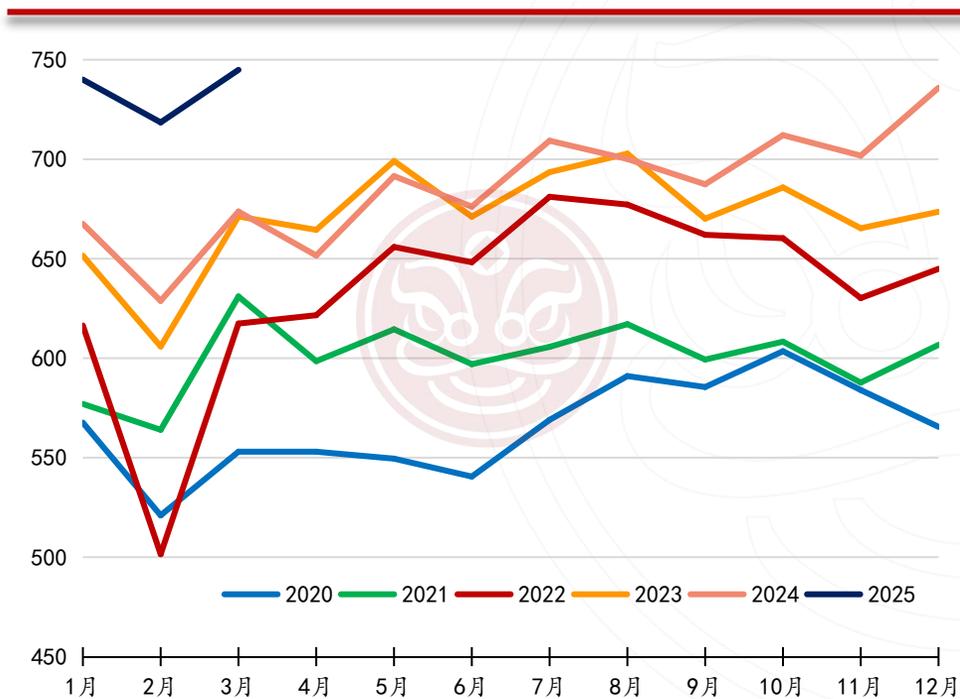




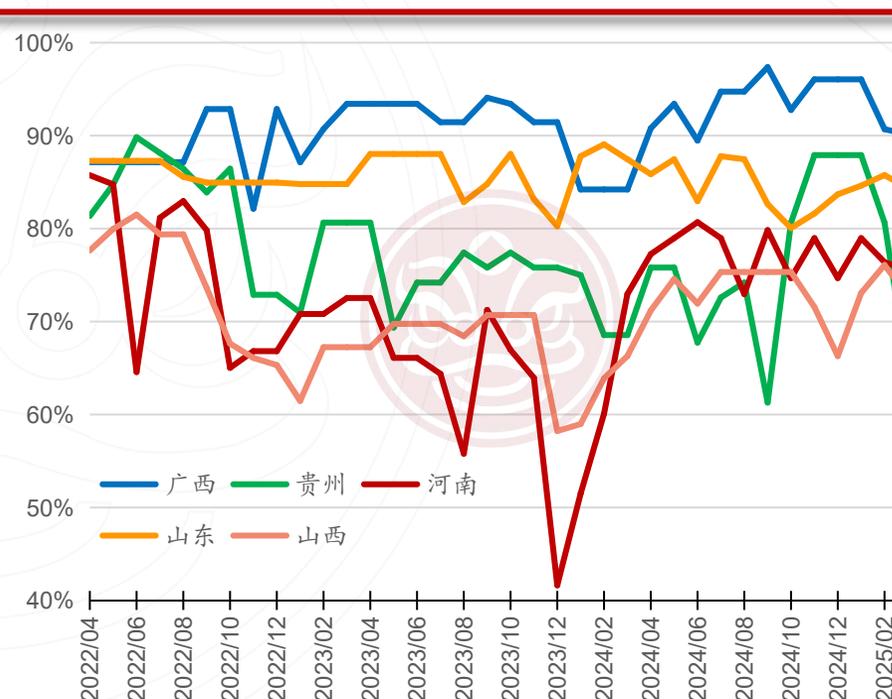
氧化铝产量高位运行，供应端表现强劲

3月我国氧化铝主要的生产地区产能利用率下跌为主，其中广西小幅下跌至90.12%，河南环比下跌至75.54%，山西环比下降至72.69%，山东小幅下降至84.33%，贵州大幅下行至64.52%。我国3月氧化铝产量环比上涨至744.9万吨，较上月上涨26.4万吨，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 (%)

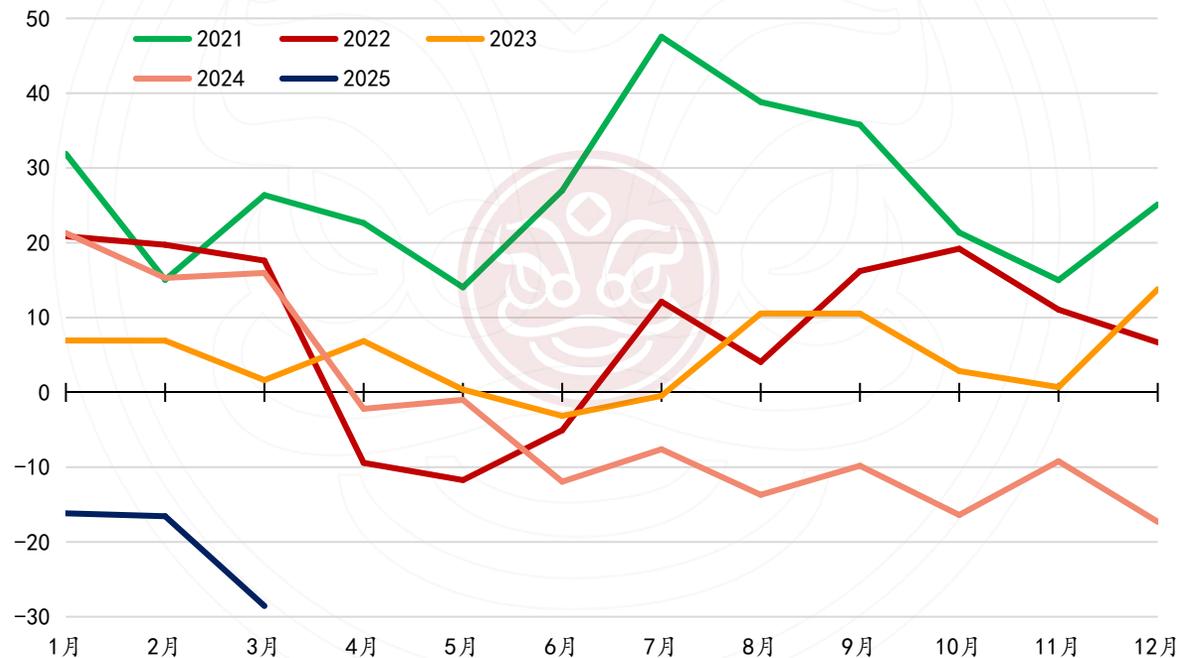




进口窗口持续关闭，净进口量持续极低位

今年2月下旬，我国氧化铝进口盈亏亏损状态持续收窄，但仍维持亏损状态。因此，氧化铝净进口量持续处于低位，3月我国氧化铝净进口量下跌至-28.56万吨，后续我国氧化铝净出口状态仍将持续。

中国氧化铝净进口量（万吨）

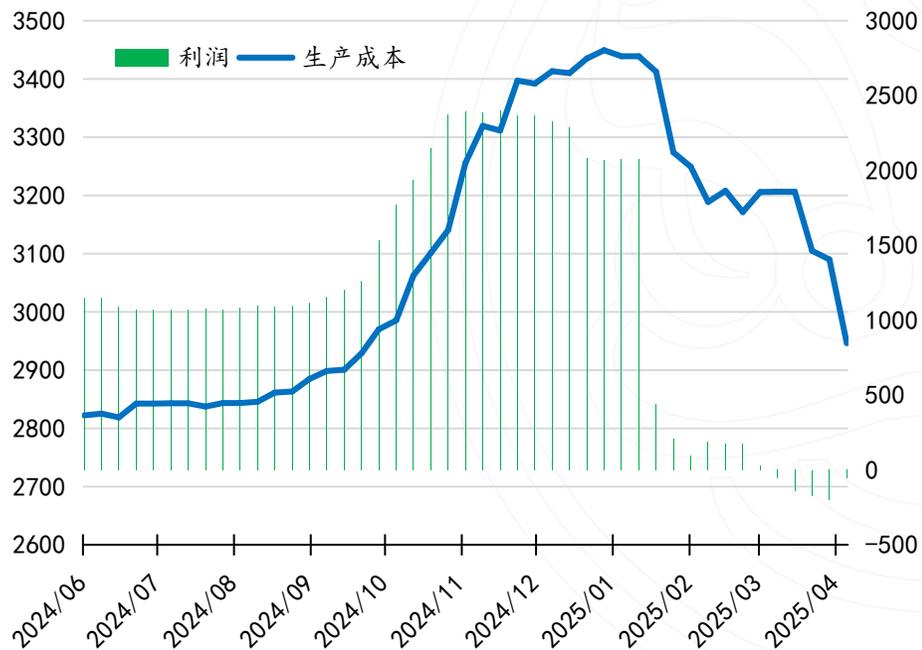




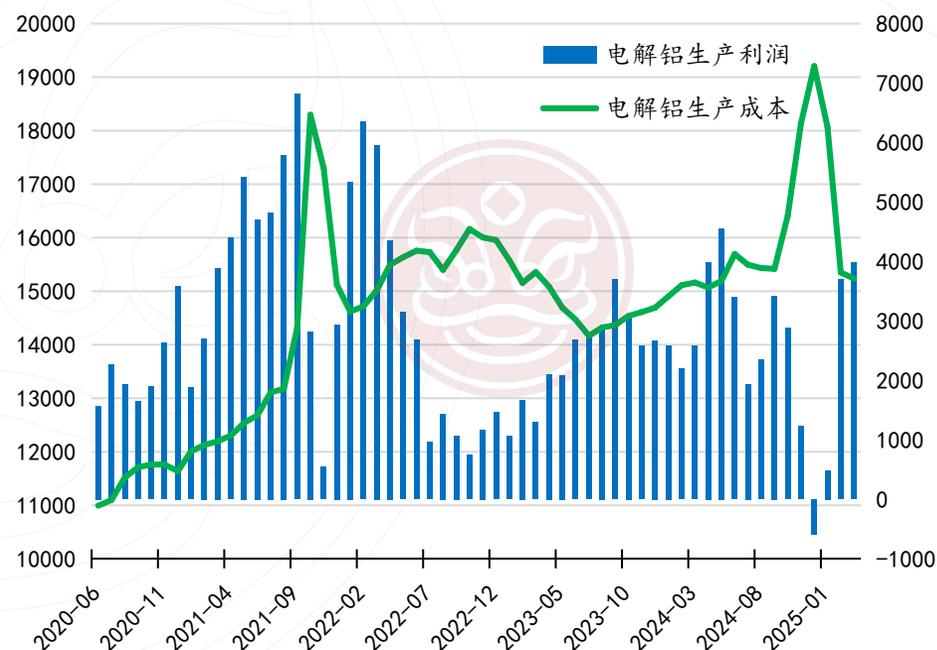
原料价格下跌，双铝成本延续下跌态势

海内外供应缓解，原料价格回落，截至4月25日，氧化铝生产成本下跌至2946.3元/吨，生产利润维持小幅亏损状态；而3月氧化铝现货价格回落，电解铝生产成本下跌，3月生产成本为15235元/吨，利润小幅回升至3979元/吨。

氧化铝生产成本&利润 (元/吨)



电解铝生产成本 (元/吨)

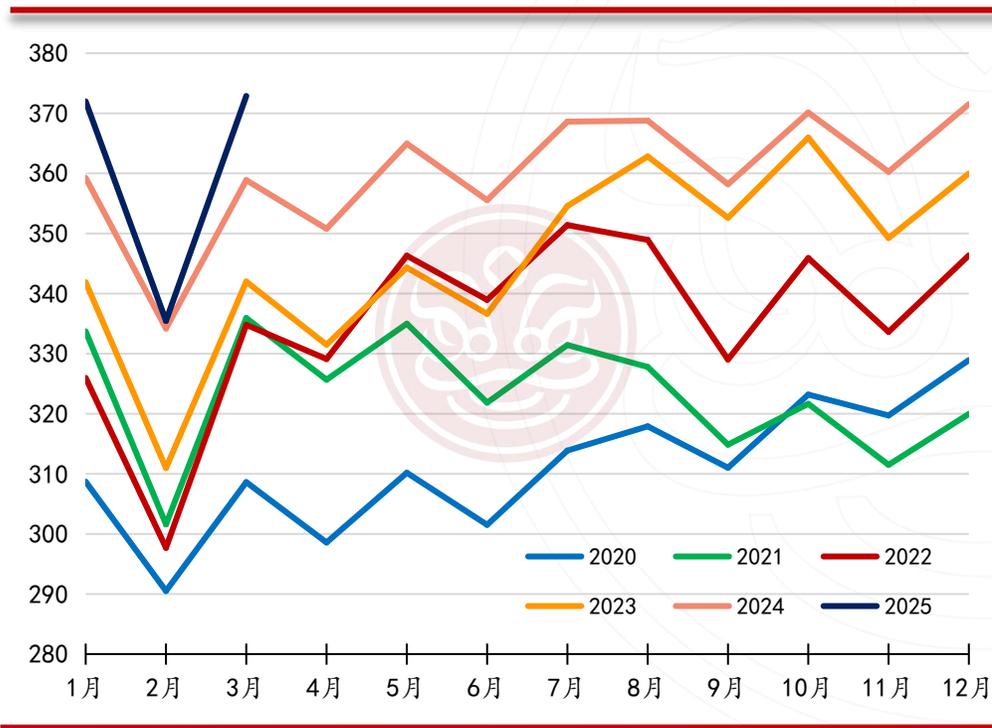




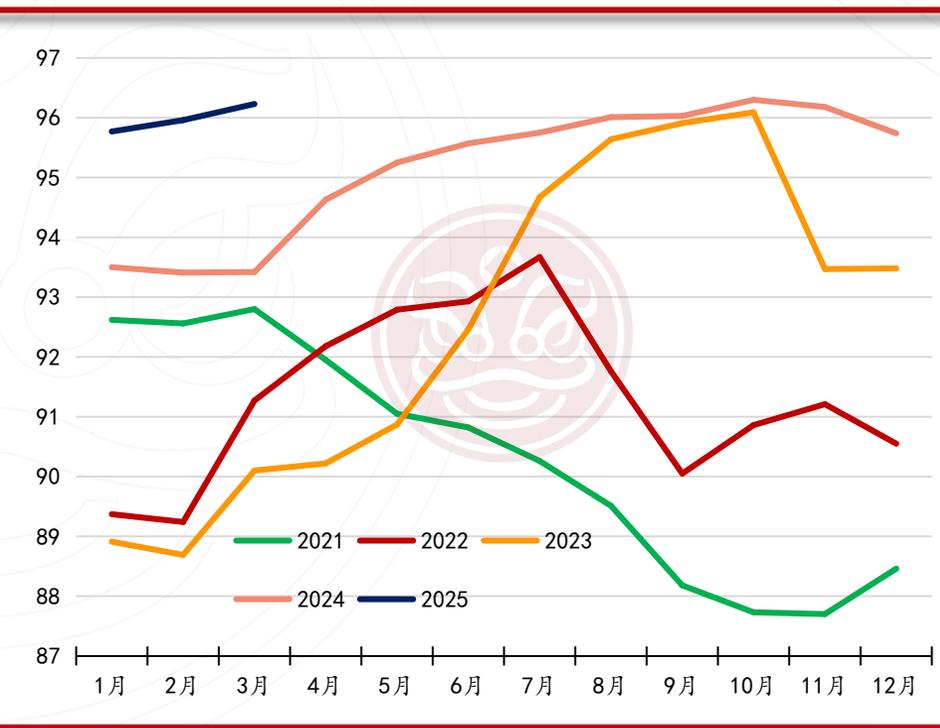
电解铝产能利用率维持高位

我国电解铝产能今年维持高位，3月产能利用率小幅上涨至96.23%，仍维持近5年同期最高位。我国3月电解铝产量为372.88万吨，环比上涨37.41万吨，同比增长3.9%，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（%）

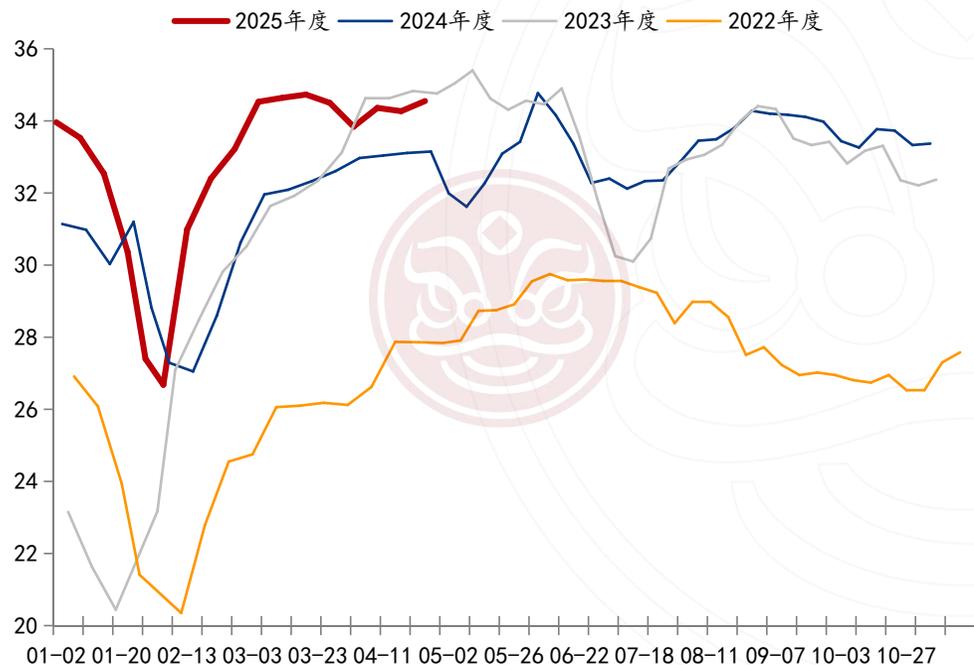




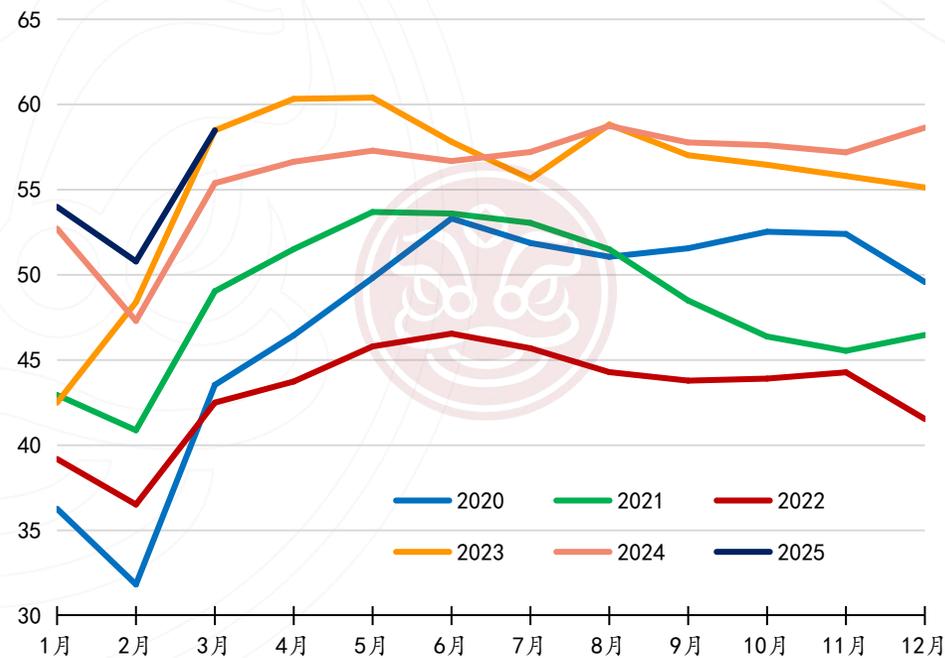
铝棒开工率延续高位运行

3月铝棒开工率为58.48%，维持近5年同期最高位。3月我国铝棒产量为149.6万吨，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 (%)

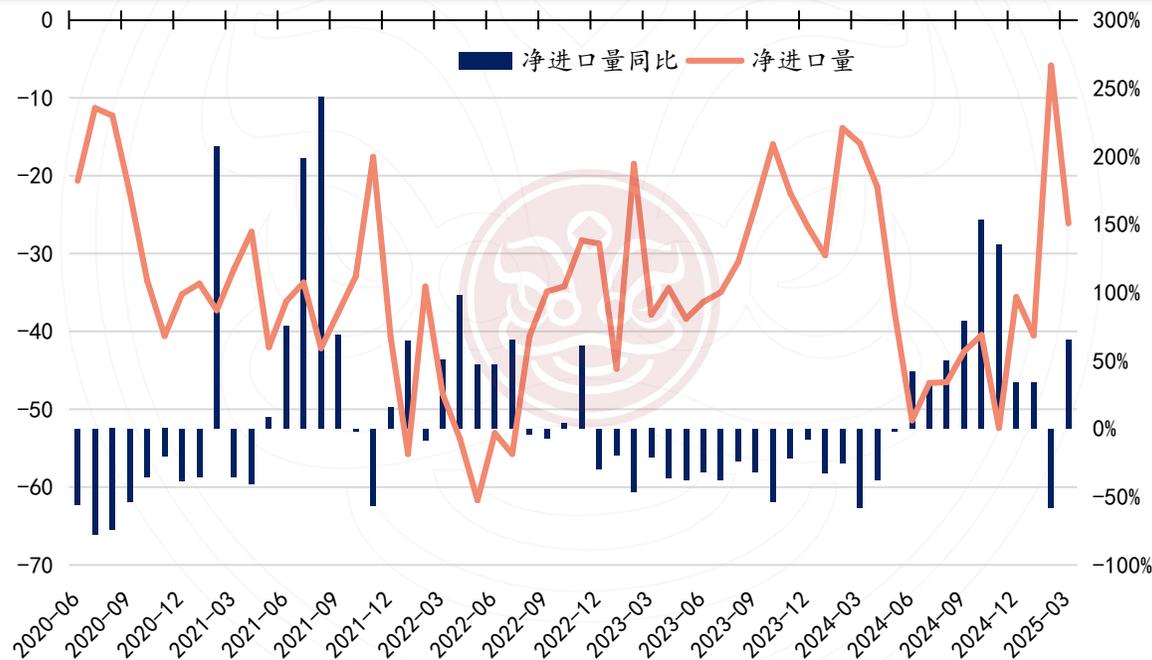




铝锭净出口格局持续

3月，电解铝沪伦比值冲高回落，3月净进口量为-26.12万吨，同比增长64.84%，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

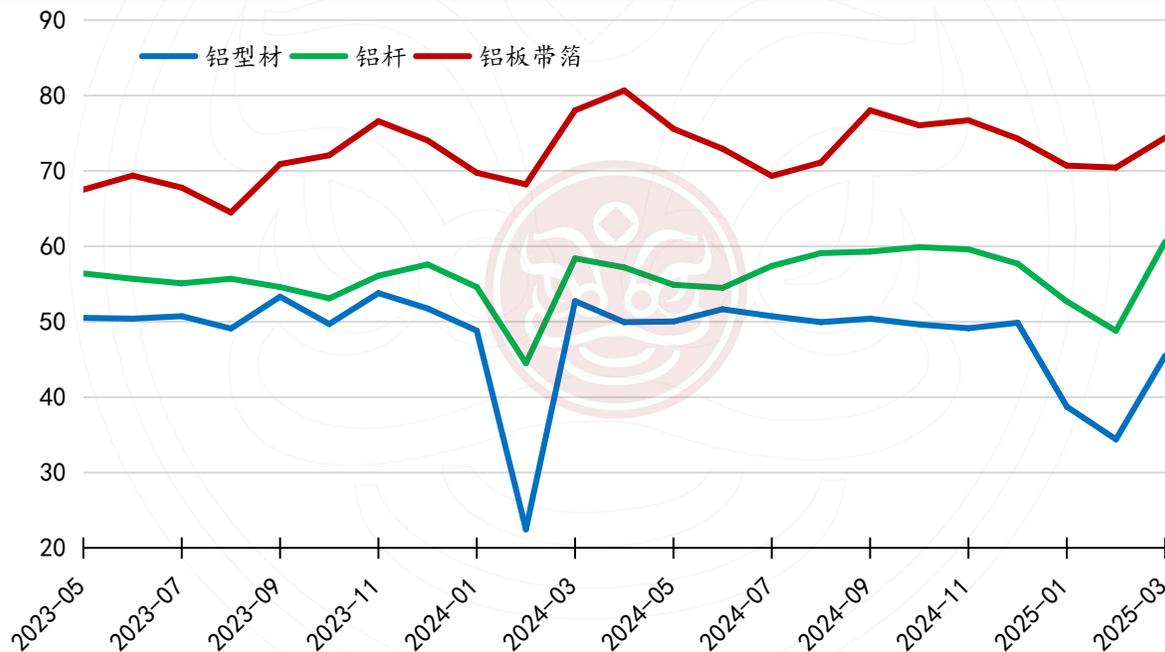




电解铝下游各板块开工率汇总

从电解铝下游开工来看，受“金三银四”、以旧换新以及国家补贴等政策提振，各板块开工率出现不同程度上行。其中，铝型材环比上涨至45.49%，增幅明显；铝杆开工率环比上升至60.6%；铝板带箔开工环比上行至74.4%，增幅相对较小。

铝下游各版块开工率 (%)

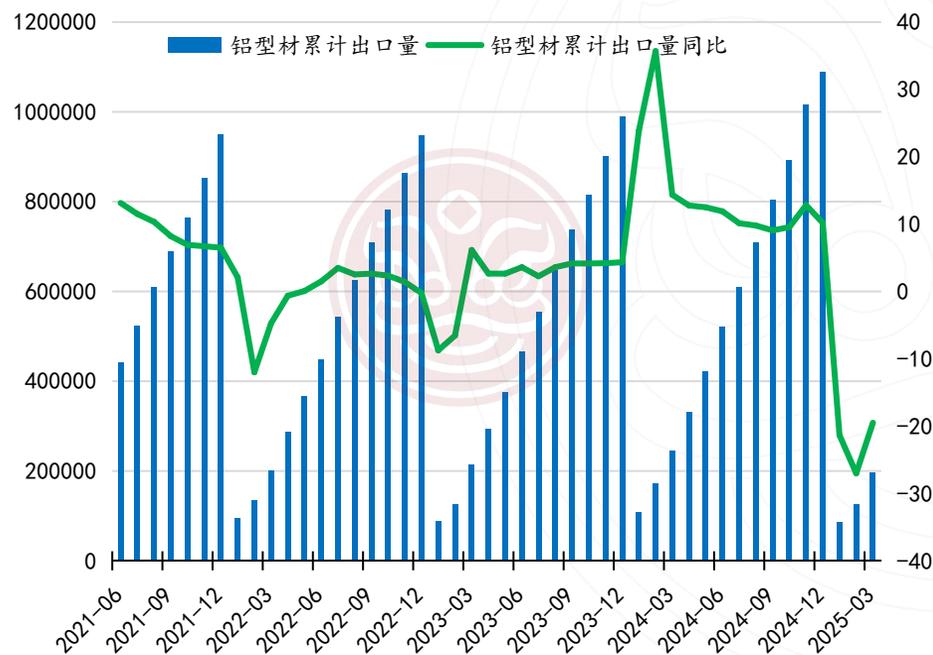




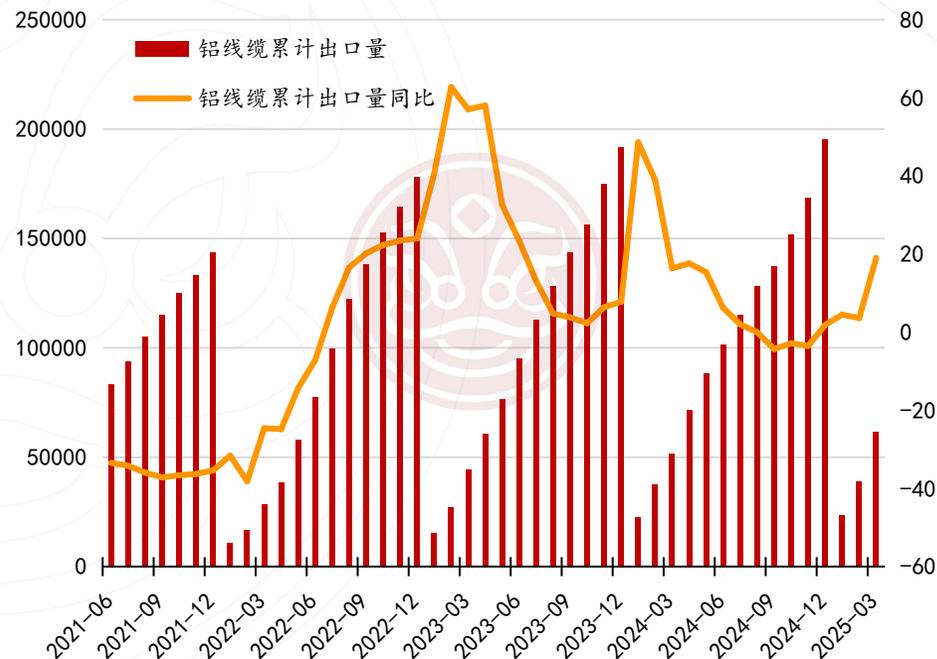
海内外政策影响，铝制品出口整体放缓

国内取消退税，海外政策制裁，铝下游各版块出口整体表现依旧偏弱。1-3月铝型材累计出口量为19.66万吨，累计同比增长-19.5%，铝型材出口同比降幅有所收窄；1-3月铝线缆累计出口量为6.15万吨，累计同比上涨19.02%，同比增速大幅上行。

铝型材出口量 (吨)



铝线缆出口量 (吨)

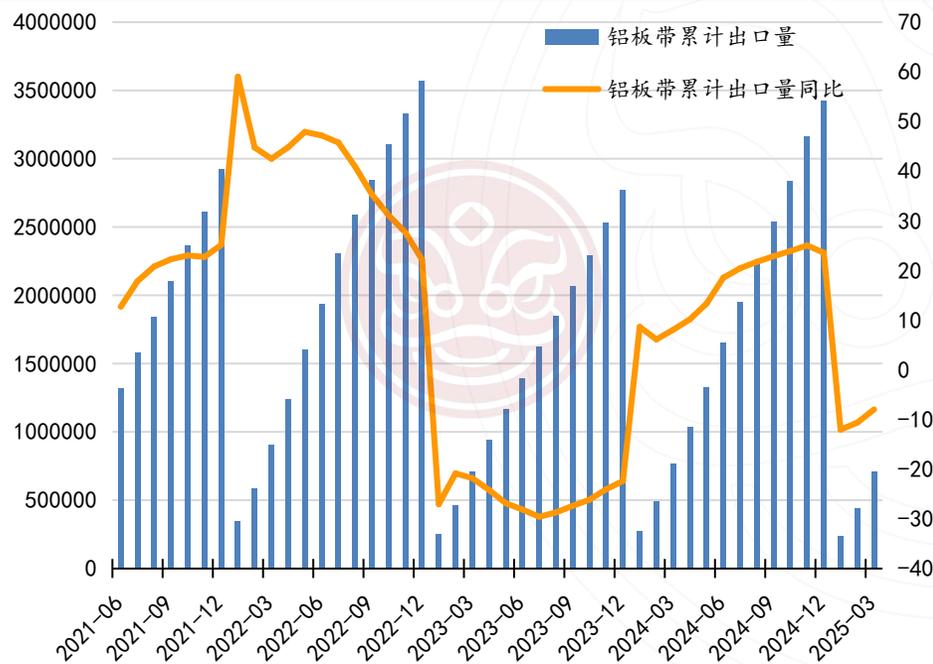




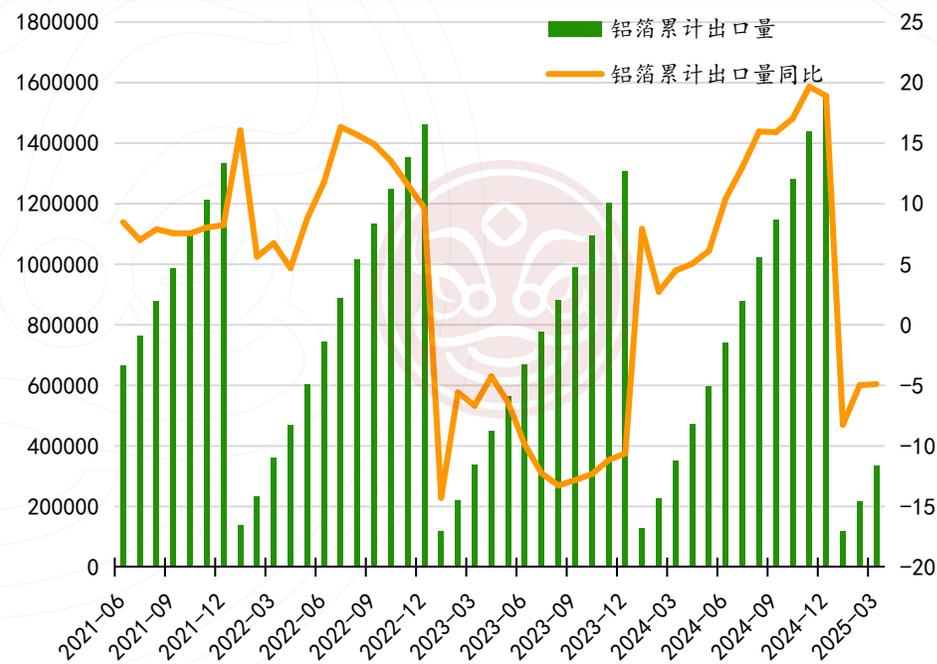
海内外政策影响，铝制品出口整体放缓

1-3月，我国铝板带累计出口量为70.54万吨，累计同比增长-7.99%，跌幅较上个月小幅收窄；铝箔1-12月累计出口量为33.53万吨，累计同比增长-4.89%，跌幅较上月变化不大。

铝板带累计出口量（万吨）



铝箔累计出口量（万吨）

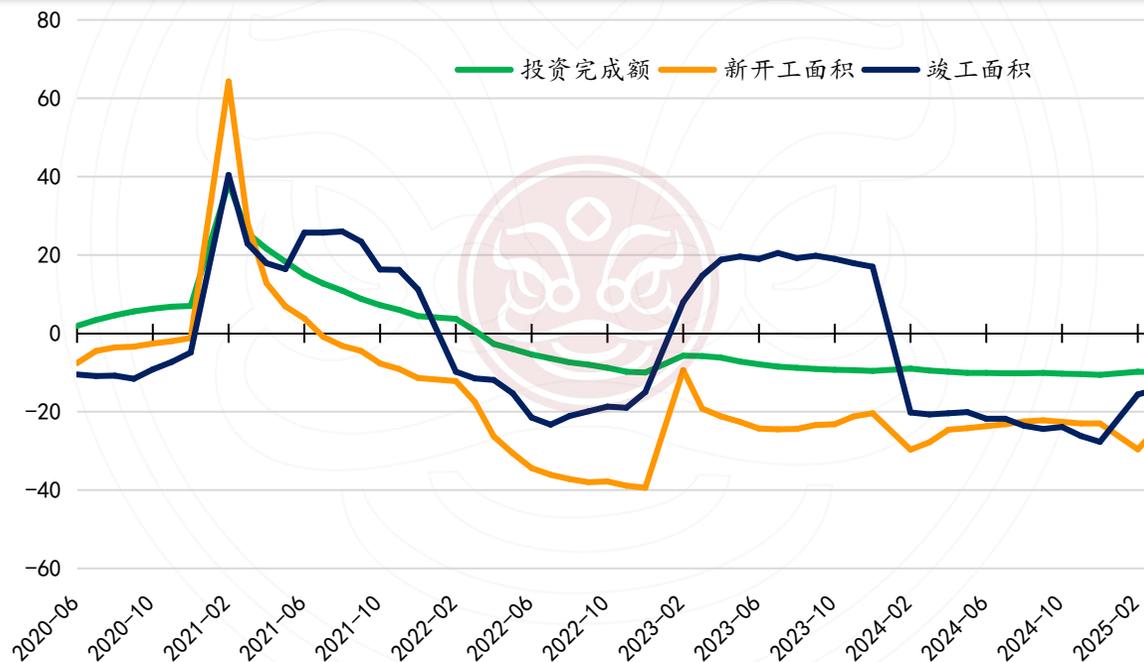




房地产各项指标跌幅均呈收窄态势

1-3月，房地产累计开发投资增速同比小幅下跌9.9%，同比跌幅有所收窄；新开工面积同比降幅为24.4%，跌幅亦有收窄；竣工面积同比下降14.3%，同比跌幅小幅下降。

中国房地产三大指标累计同比 (%)

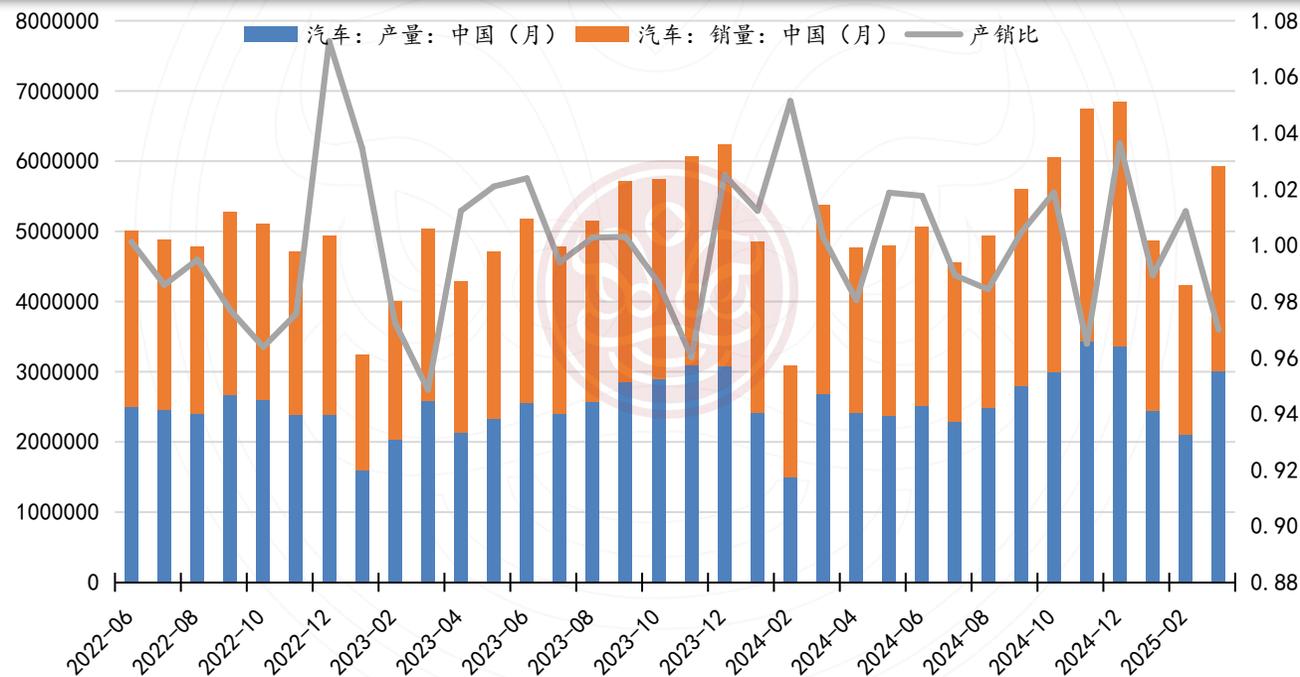




汽车产销比下滑明显

今年3月我国汽车产量为300.58万辆，销量为291.55万辆，产销比（销量/产量）为0.9699，较2月有所下滑。

中国汽车产销量累计同比 (%)

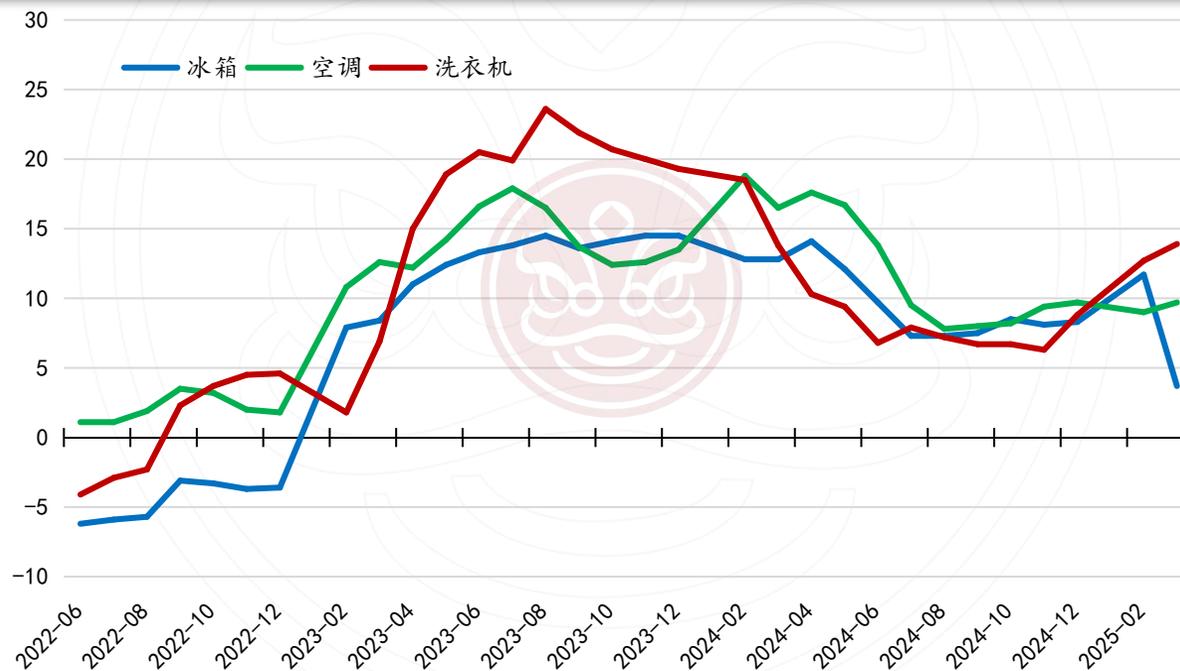




冰箱增速回落明显，洗衣机和空调维持增长态势

今年1-3月，冰箱产量累计同比增长3.7%，同比增速大幅回落；洗衣机产量累计同比增长13.9%，同比增速小幅上涨；家用空调产量累计同比增长9.7%，同比增速亦小幅上升。

中国三大白色家电产量累计同比 (%)



05

铝产业库存



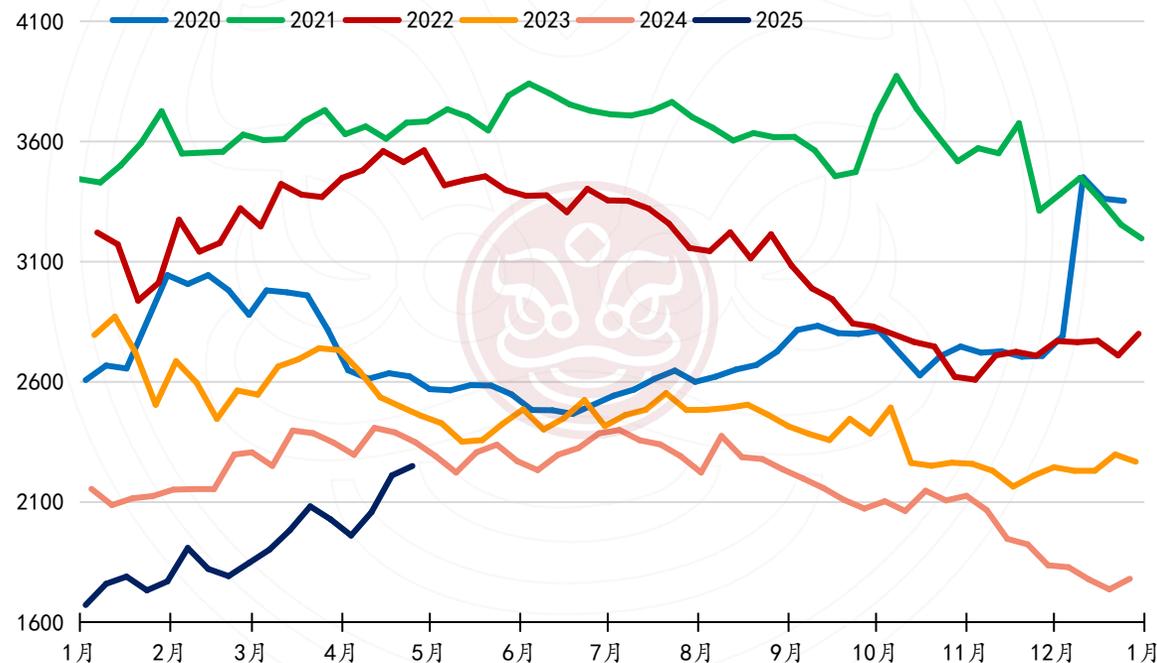


铝土矿供应逐渐缓解，但港口库存仍维持极低位



截止4月25日，我国铝土矿港口库存为2250万吨，环比3月上涨222万吨，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）

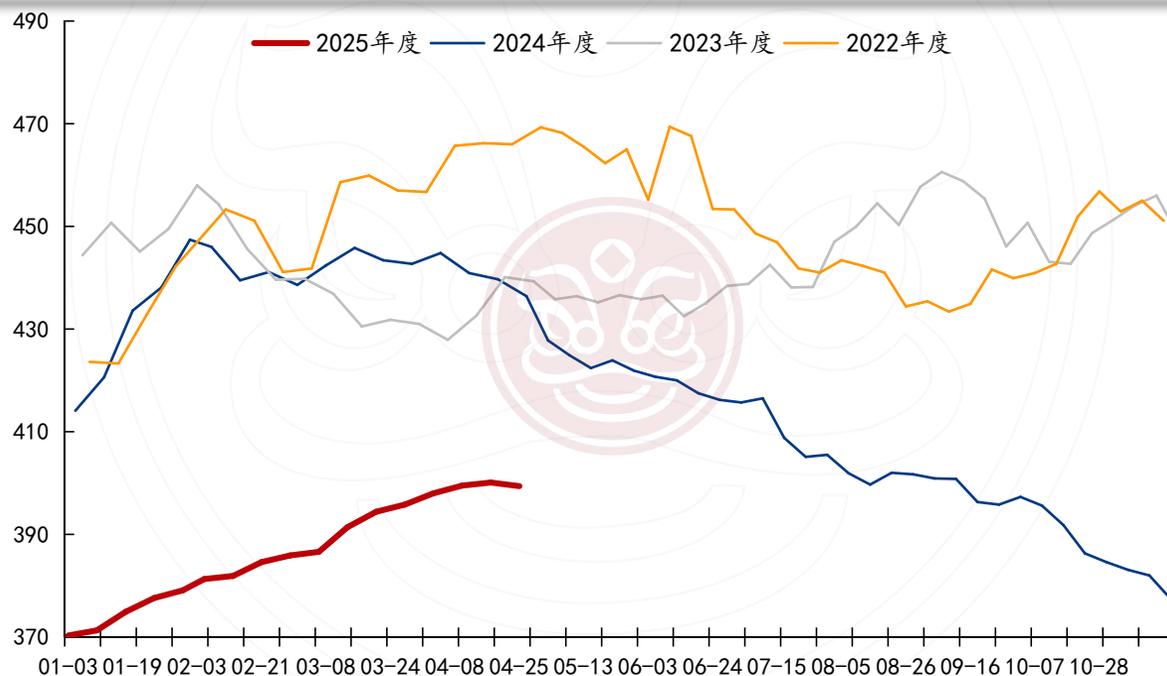




氧化铝库存延续累库态势，供应逐渐转松

截止4月25日，我国氧化铝库存为399.4万吨，环比3月上涨0.91%，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）

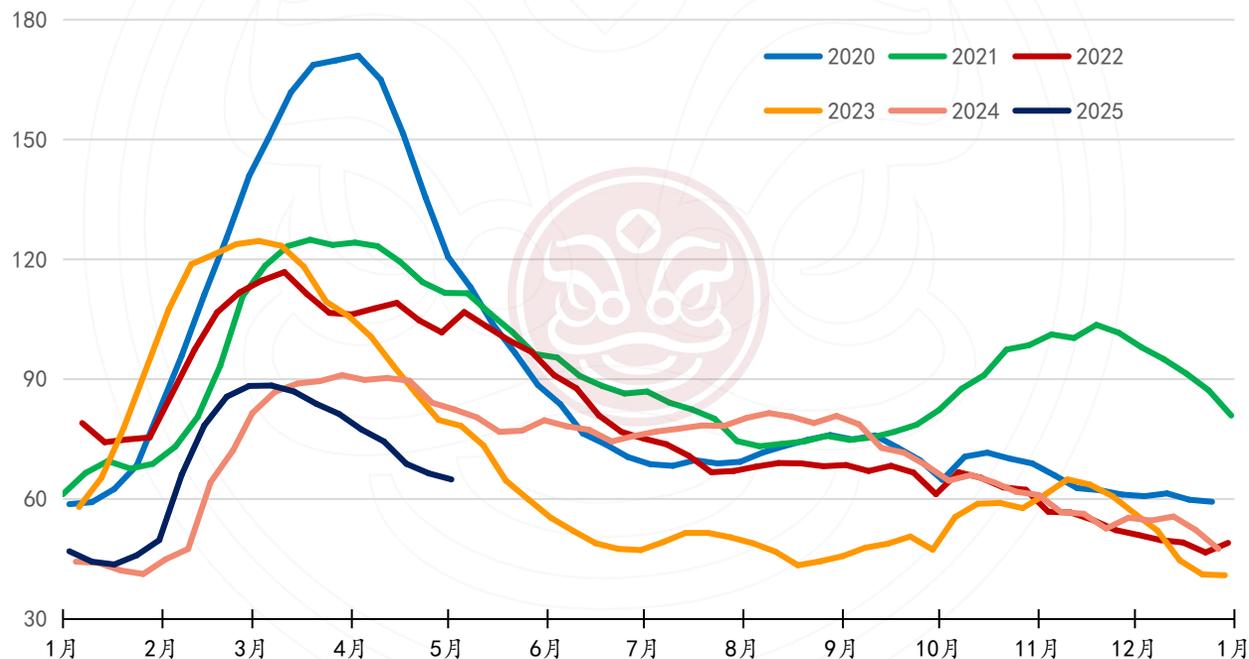




铝锭库存持续去库，支撑持续增强

截止4月28日，我国电解铝社会库存为66.4万吨，环比3月末下跌14.9万吨，库存水平处于近6年同期最低位。电解铝库存持续去库，且去库幅度较为可观，库存支撑将逐步走弱。

中国电解铝社会库存（万吨）



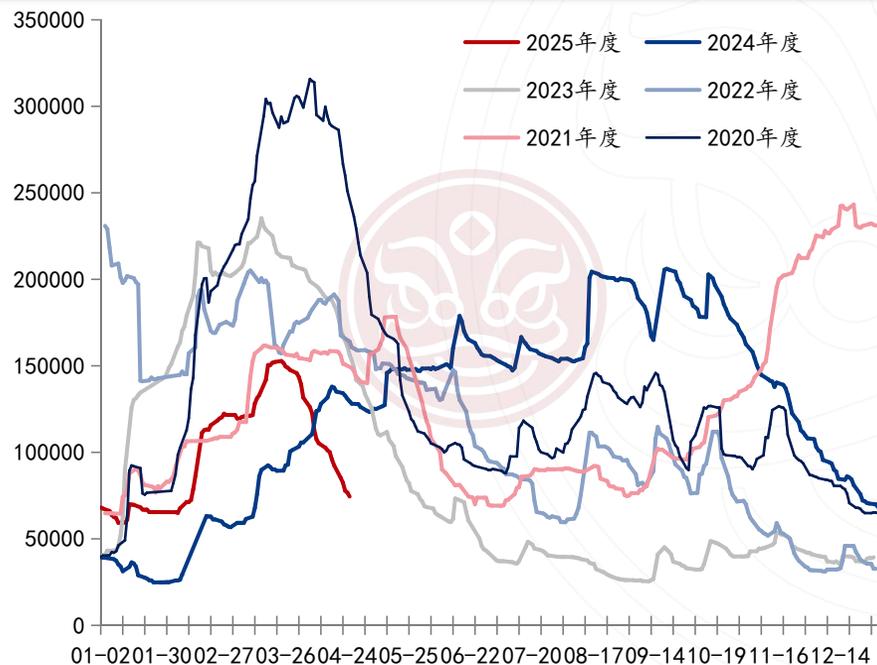


沪伦交易所库存皆处于去库状态

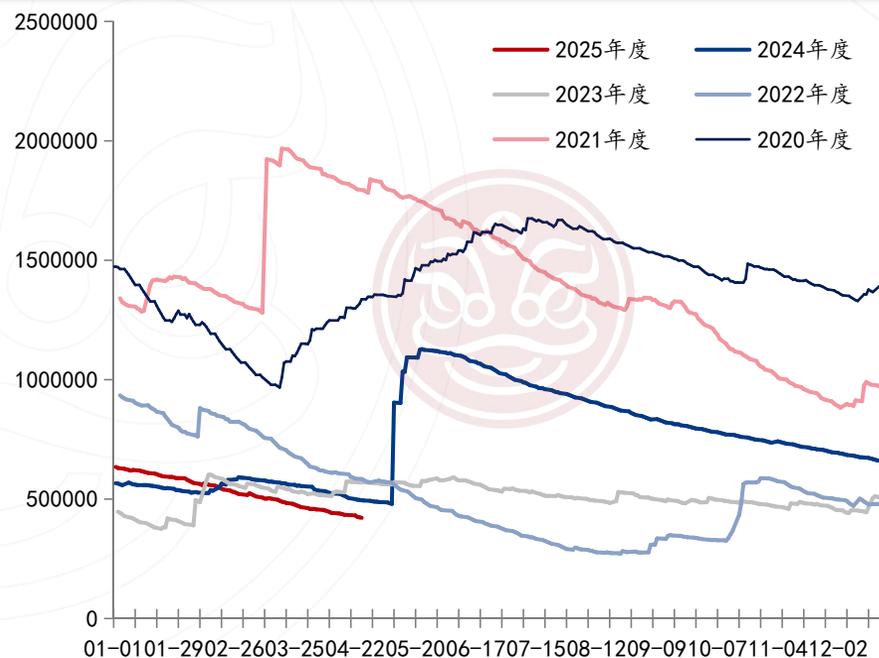
截至4月25日，SHFE仓单整体累库，环比3月下跌71293吨，仓单水平上涨至6年同期最低位，对沪铝有一定支撑。

LME库存延续去库，环比3月下降40875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！

交易咨询业务资格：

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。