



国新国证期货
CHINA REFORM SECURITIES FUTURES

铝&氧化铝周报 2025-10-24

本周重点历史回顾:

沪铝：本周沪铝主力合约期价持续突破，最低为20830元/吨，最高为21310元/吨。宏观面，美联储已开启降息，目前市场预期年内美联储仍有两次降息，中美磋商，市场风险偏好有所回升。另外“十五五”规划建议出台，扩大内需、新质生产力及高质量发展等政策为市场注入信心，市场对明年经济发展有所期待，整体宏观情绪偏暖。基本面供给端，氧化铝现货价格持续走弱，叠加国内宏观预期释放提振铝价，令电解铝冶炼利润增厚，生产积极性提升。但由于在运行产能临近行业上限，故国内电解铝供给量增量有限仅小幅度。需求端，“十五五”规划改善国内消费预期，叠加传统旺季带来的下游开工率转暖，令电解铝消费走强，铝锭库存去化，但需谨慎观测过高铝价对下游需求的抑制作用。整体来看，沪铝基本面或处于供给小增、消费走强的阶段，产业库存去化、预期向好。

氧化铝：氧化铝主力合约期价区间震荡，最低为2760元/吨，最高为2849元/吨。基本面原料端，铝土矿港口库存小幅回落，土矿供给受海外季节变化影响有所收紧，矿价坚挺。供给方面，氧化铝现货价格继续走弱，叠加铝土矿报价偏强运行，冶炼厂利润受挤压，减产预期逐渐走高，国内氧化铝供给量或将逐步收减。需求方面，国内电解铝产能及开工保持高位运行，加之宏观积极预期的释放，铝类需求及消费或将进一步推升冶炼厂生产，故氧化铝需求或将小幅提振。整体来看，氧化铝基本面或处于供给收减、需求小幅提振的阶段，氧化铝价或将有所支撑。

铝产业链

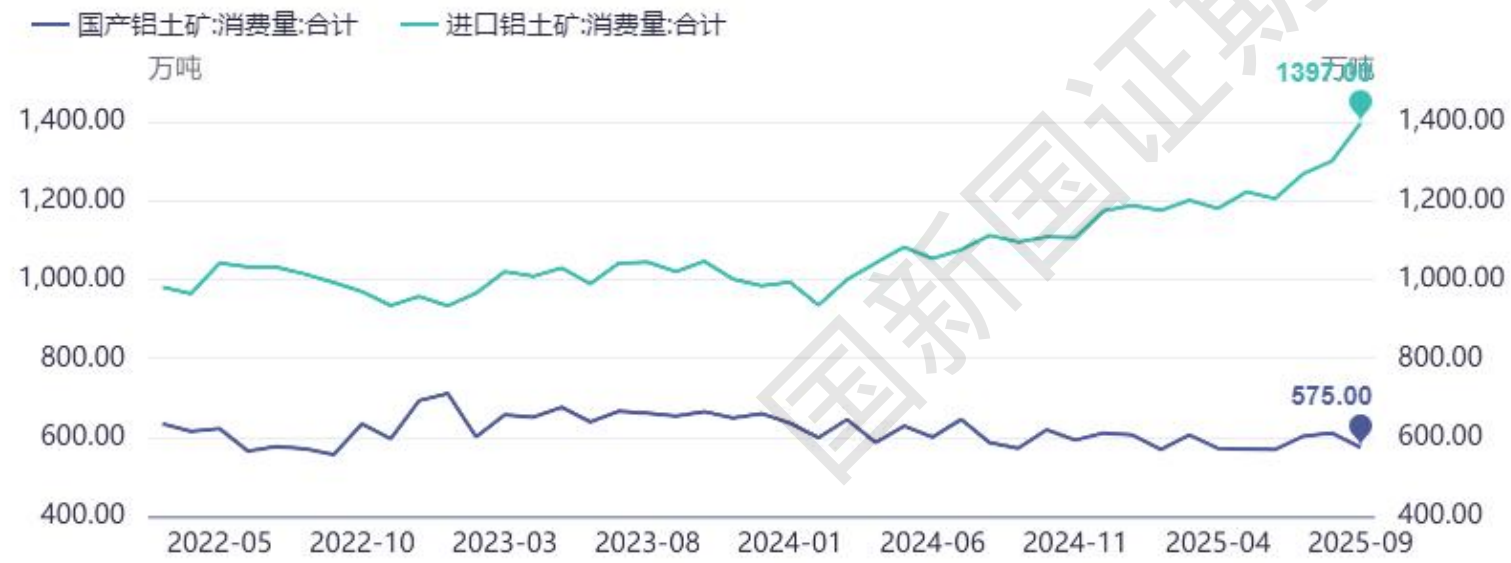


铝产业链主要由铝土矿开采、氧化铝提炼、电解铝和铝材加工四环节构成。铝元素在地壳含量约8.3%，仅次于氧和硅，主要以铝土矿的形式存在，铝土矿开采后可以利用碱和石灰反应制备为氧化铝，氧化铝作为原料同碳和氟化铝在电解作用下制成电解铝。铝金属具备密度小、延展性好、导热和导电性能优异、抗氧化等特点，可运用于航空航天和汽车工业、电力工业、包装行业等。

铝土矿消费量

铝土矿储量集中，几内亚矿藏丰富。根据中国驻几内亚共和国大使馆经济商务处的调研，几内亚拥有世界上最大的高含量氧化铝铝土矿藏，铝土矿储量超过400亿吨，占全球总储量的三分之一以上，居世界第一。几内亚的矿石具备矿藏集中、矿石品位高、易于开采等特点。中国的铝土矿储量有限，2020年以来呈现产量减少的状态，因此国内铝土矿更加依赖进口。

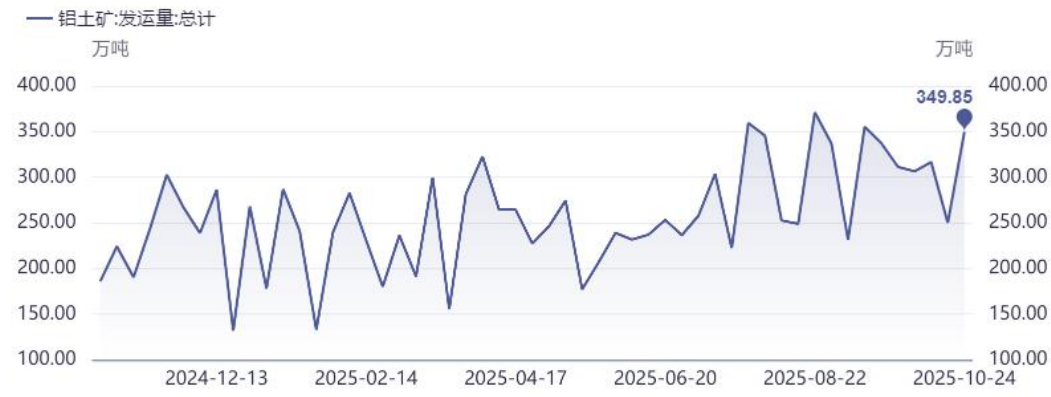
铝土矿：消费量



- ◆ 中国9月进口铝土矿消费量1397万吨;
- ◆ 中国9月国产铝土矿消费量575万吨。

铝土矿发运量

铝土矿:发运量:总计



铝土矿:发运量:几内亚



港口库存:铝土矿:总计:当周值



- ◆ 截至10月24日当周，铝土矿港口库存2771.77万吨，环比下降97.13万吨；
- ◆ 截至10月24日当周，铝土矿发运量为349.85万吨，环比上升99.66万吨；其中几内亚铝土矿发运量312.75万吨，较上周环比上升158.49万吨。

氧化铝行情回顾

复盘近几年氧化铝价格波动，不仅受到供求关系的影响，也受到上游铝土矿、烧碱、石灰以及能源价格的波动影响。

2021年下半年，由于几内亚政治事件影响铝土矿供给，叠加国内限电导致氧化铝成本上升，环保督察和能耗双控造成阶段性减产，氧化铝价格持续提升。

2021年11月后伴随烧碱和石灰价格回落，氧化铝成本支撑下移。

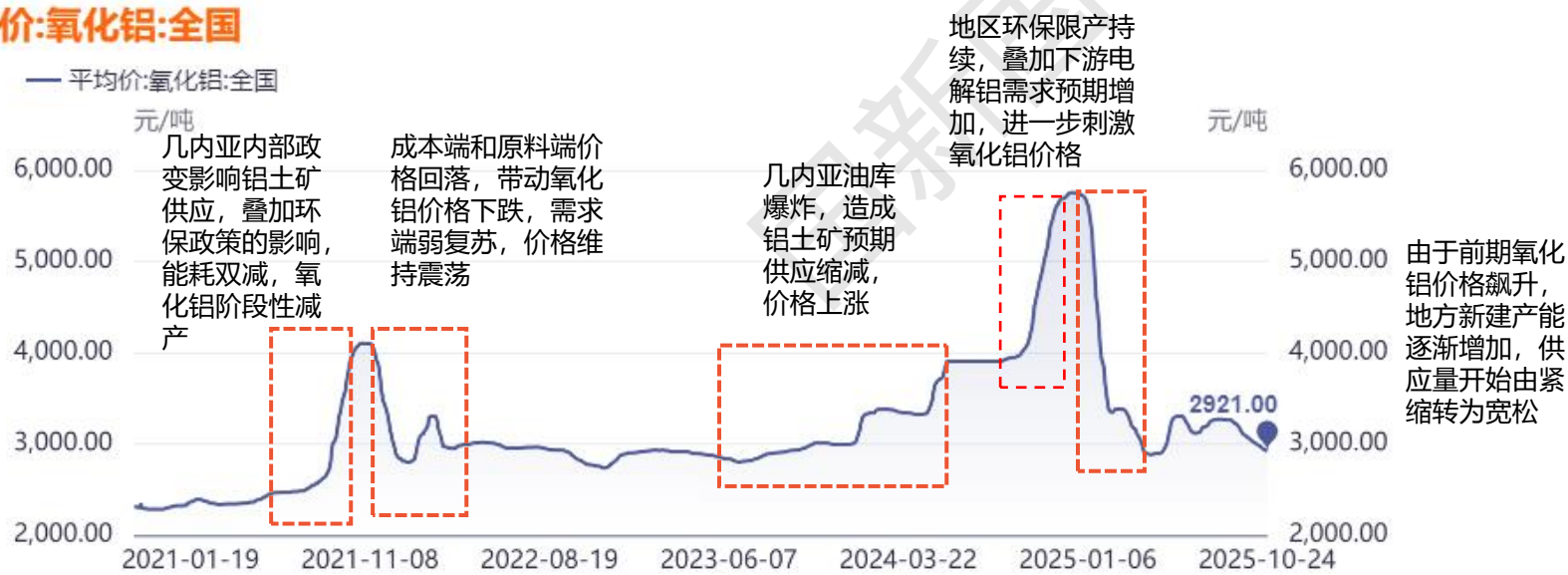
2022年全年氧化铝价格震荡回调。

2023下半年北方地区环保限产，12月几内亚事件进一步加剧铝土矿供给矛盾，带动氧化铝价格上涨。

2024上半年，地区环保限产持续，叠加下游电解铝需求预期增加，进一步刺激氧化铝价格。

2024下半年，前期氧化铝利润不断增加，导致新建产能逐渐增加，供应预期逐渐从紧缩转变为宽松。

平均价:氧化铝:全国



氧化铝产业链

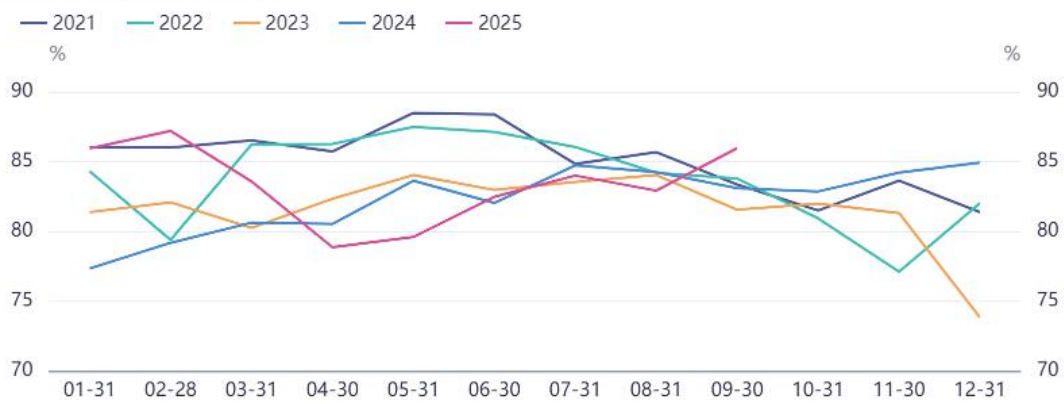
- ◆ 氧化铝的提取一般有拜耳法、烧结法和联合法三种。由于拜耳法能耗等成本更低、工艺流程更简单，因此全球90%左右的氧化铝均通过拜耳法制备，拜耳法主要是利用烧碱和铝土矿中的铝元素反应形成铝酸钠溶液，再分解析出氢氧化铝，并煅烧提取氧化铝。
- ◆ 氧化铝的价格受到铝土矿和烧碱价格的影响。生产1吨氧化铝大概需要2.3吨铝土矿、0.5吨煤炭、0.13吨烧碱和0.25吨石灰，氧化铝成本中37%来自铝土矿、17%来自烧碱，因此氧化铝价格受到铝土矿和烧碱波动的影响。



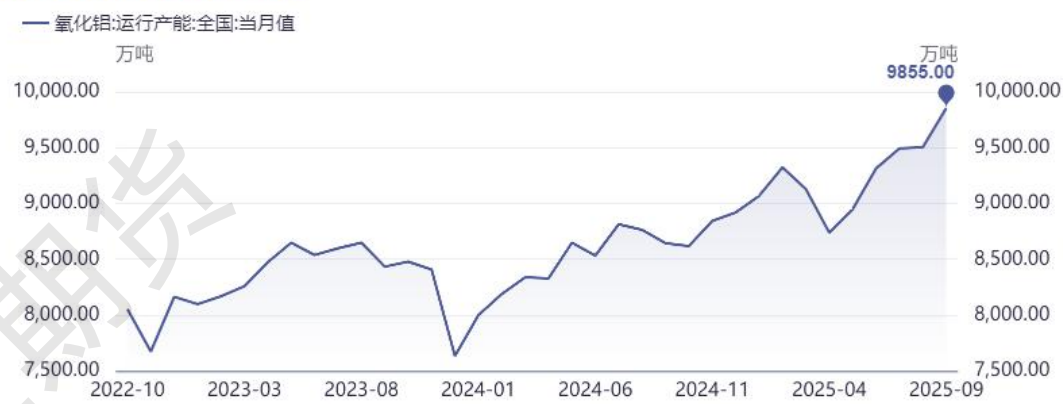
- ◆ 烧碱现货均价为片碱价格，盘面显示的是液碱价格，基准交割品的干吨重量=湿吨重量*0.32

氧化铝基本面

氧化铝:开工率:全国:当月值



氧化铝:运行产能:全国:当月值



氧化铝:地区均价

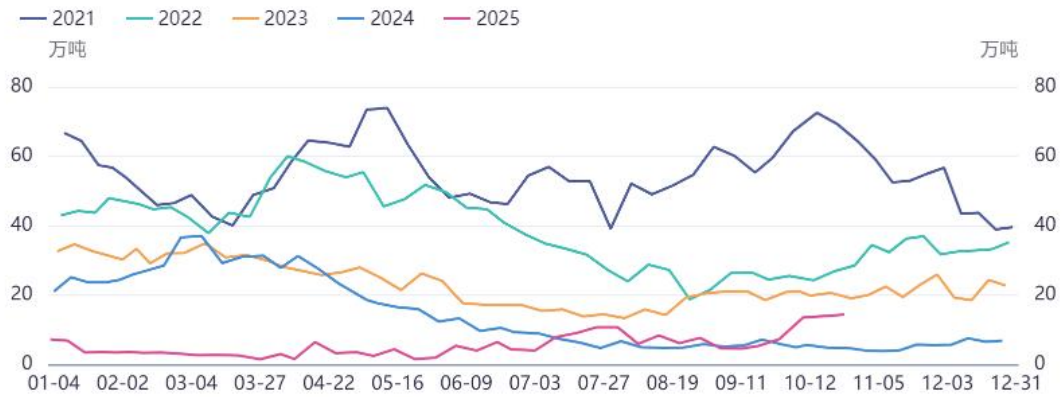


	10. 24	10. 17	10. 10
山东	2800	2815	2865
河南	2870	2890	2930
山西	2860	2880	2915
广西	3030	3090	3120

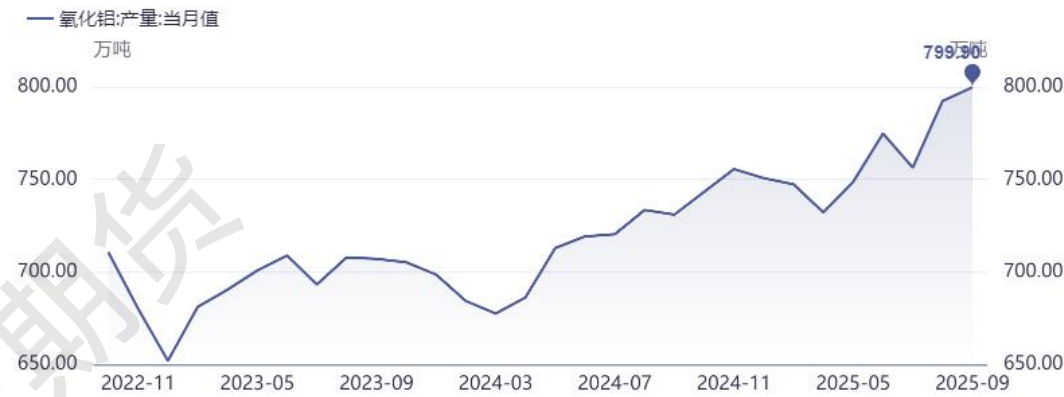
- ◆ 据数据显示，9月中国氧化铝开工率为85.98%，较上个月环比上升3.05%。
- ◆ 截至9月末，氧化铝运行产能9855万吨，较上个月环比上升350万吨。

氧化铝基本面

港口库存:氧化铝:合计



氧化铝:产量:当月值



进口量:氧化铝:当月值



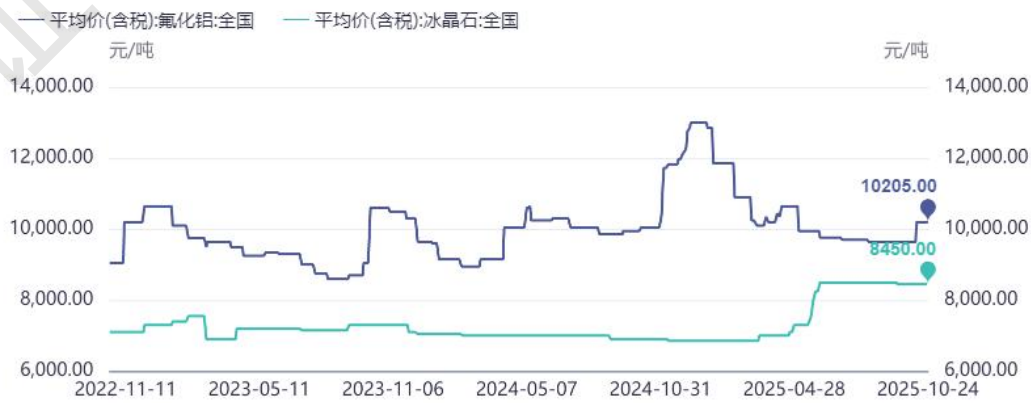
- ◆ 据数据显示,截至到10月23日当周,氧化铝港口库存总计14.4万吨,较上周环比上升0.4万吨。
- ◆ 据数据显示,9月中国氧化铝当月产量799.9万吨,环比上升7.4万吨。
- ◆ 据中国海关总署数据显示,截至2025年9月,当月氧化铝进口量6万吨,环比下降3.43万吨。

电解铝成本分析

冶炼1吨电解铝大约需要消耗1.93吨氧化铝、0.50吨预焙阳极、20kg氟化铝、10kg冰晶石和13500kw·h直流电。电解铝总成本主要包括两大部分：第一部分是冶炼原料成本，包括氧化铝、电力、预焙阳极、氟化铝以及冰晶石成本；第二部分是人工及财务成本，包括人工成本、维修费用、三项费用以及折旧费用。其中，以氧化铝、电力成本占比最高，大约各占电解铝总成本的1/3，其次是预焙阳极成本，约占总成本的15%

电解铝冶炼工艺属于重型固定资产投资，日常生产过程中，除了检修以及其他不可抗拒因素外，连续性生产过程不会停止，每次重启电解槽的成本很高且会影响电解槽寿命。

预焙阳极：地区均价



◆ 截至到10月24日，预焙阳极均价华东（6494.5元/吨）、华中（5144.5元/吨）、西北（5522元/吨）、西南（5497元/吨），氟化铝均价10205元/吨，冰晶石均价8450元/吨。

电解铝产能分布

中国电解铝产能集中化程度高，山东、新疆、内蒙古、云南和广西，是电解铝主要产区。其中新疆和内蒙古煤矿资源丰富，冶炼厂可享有低廉的火电，广西和云南水利资源丰富，冶炼企业可享受价格较低的水电，本质上电价决定产能分布。

电解铝：水电&火电省份电解铝产量：当月值



近年来，随着“碳中和”“碳达峰”等环保政策的持续推进，根据产能数据显示，我国电解铝产能逐渐形成北方向南方转移的趋势，山东、新疆省份产能明显降低，而云南、广西产能明显上升。火电-电解铝产能逐年降低，而水电-电解铝产能逐年抬升且占比也是逐年提高。

电解铝基本面

电解铝:建成产能:全国:当月值



电解铝:运行产能:全国:当月值



电解铝:开工率:全国:当月值



电解铝:产能利用率:全国:当月值



- ◆ 截至2025年9月，我国电解铝建成产能4523.2万吨，运行产能4444.9万吨。
- ◆ 截至2025年9月，电解铝开工率为98.27%，环比上升0.16%。
- ◆ 截至2025年9月，电解铝产能利用率99.4%，环比上升0.7%。

电解铝基本面

冶炼成本:电解铝:平均:当月值



电解铝:产量:全国:当月值



电解铝:库存:合计



- ◆ 截至2025年9月份，电解铝平均冶炼成本16102.2元/吨，环比下降282.9元/吨。
- ◆ 截至2025年9月份，电解铝产量当月值为369.6万吨，环比下降9.2万吨。
- ◆ 截至到10月23日，电解铝库存合计60.7万吨，环比下降0.8万吨。

铝锭国内外现货升贴水



LME铝(现货/三个月):升贴水



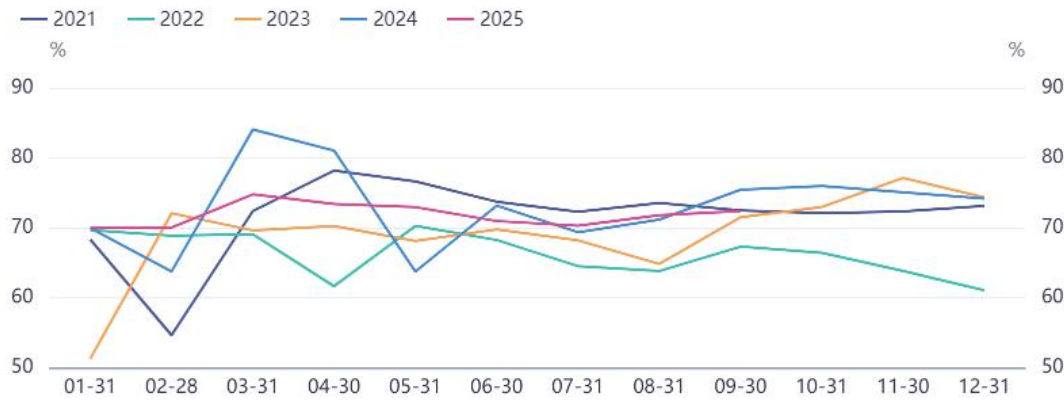
期货收盘价(连三):铝/期货收盘价:LME铝(3个月):电子盘



- ◆ 截至2025年10月24日，A00铝锭均价为21110元/吨，较10月17日环比上升160元/吨，现货贴水30元/吨。
- ◆ 截至2025年10月24日，LME铝近月与3月价差报价为3.19美元/吨。
- ◆ 截至2025年10月24日，铝的沪伦比为7.43，较上周环比下降0.1。

铝下游成品加工开工率

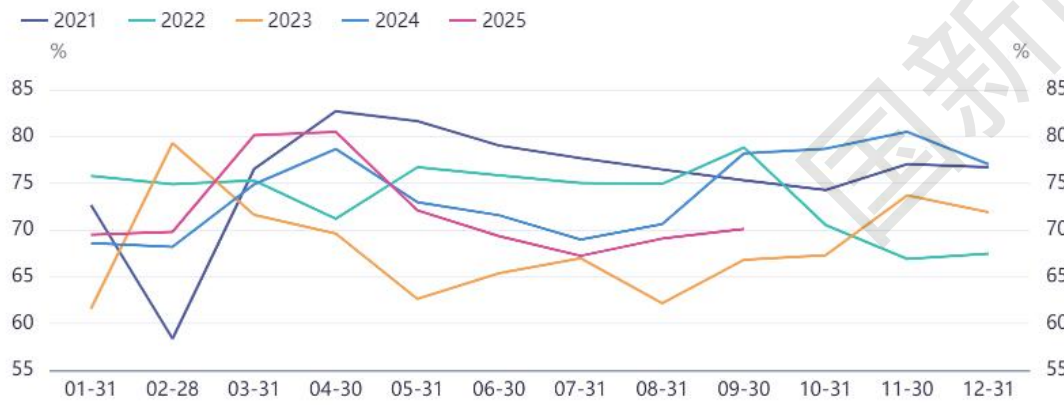
开工率:铝板带:全国:当月值



开工率:铝杆:中国:当月值



开工率:铝箔:全国:当月值



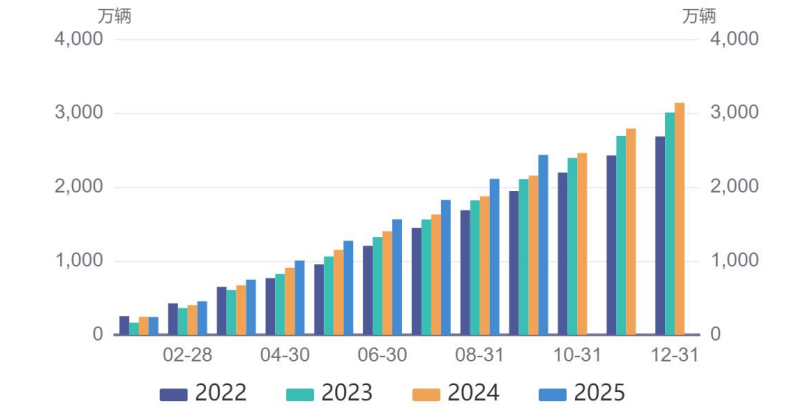
- ◆ 截止至2025年9月，铝板带开工率为72.42%，较上个月环比上升0.57%；
- ◆ 截止至2025年9月，铝杆开工率为56.7%，较上个月环比上升2.1%；
- ◆ 截止至2025年9月，铝箔开工率为70.12%，环比上升1.02%。

制造业产量（国家统计局公布）

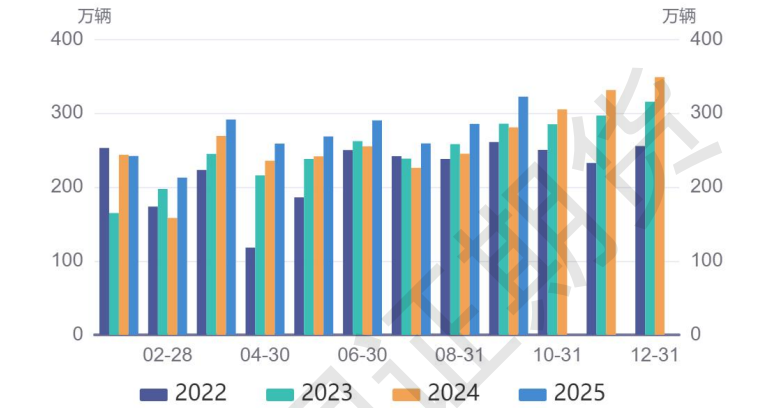
类别	累计产量同比	2025-9 2025累计值	2024-9 2024累计值	2023-9 2023累计值	2025-9 当月值	当月环比	累计同比
汽车 产量 (万辆)	汽车	2,433.3	2,147	2,107.5	327.6	16.38%	13.33%
	其中乘用车	2,124.1	1,864.3	1,816.8	290	16.00%	13.94%
	其中新能源车	1,124.3	831.6	631.3	161.7	16.25%	35.20%
家电 (万台)	家用电冰箱	8,035.2	7,742.12	7,182.4	1,012.76	7.13%	3.79%
	空调	21,657.07	21,028.6	19,366.2	1,809.48	7.59%	2.99%
	冷柜	2,041.5	2,002.76	1,880.1	254.43	13.47%	1.93%
	家用洗衣机	9,005.4	8,242.72	7,495.7	1,178.49	16.32%	9.25%
机械	挖掘机（台）	277,172	217,461	163,049	31,608	14.56%	27.46%
	金属炼制设备（吨）	508,320.2	700,216.8	628,632.6	54,787.9	-4.19%	-27.41%
	水泥专用设备（吨）	214,917.3	222,004.3	296,829.1	24,870.6	13.63%	-3.19%
	小型拖拉机（万台）	9.25	10.99	13.1	1.01	14.77%	-15.83%
	中大型拖拉机（台）	269,069	272,991	285,541	26,215	-1.75%	-1.44%

2025年汽车销量数据

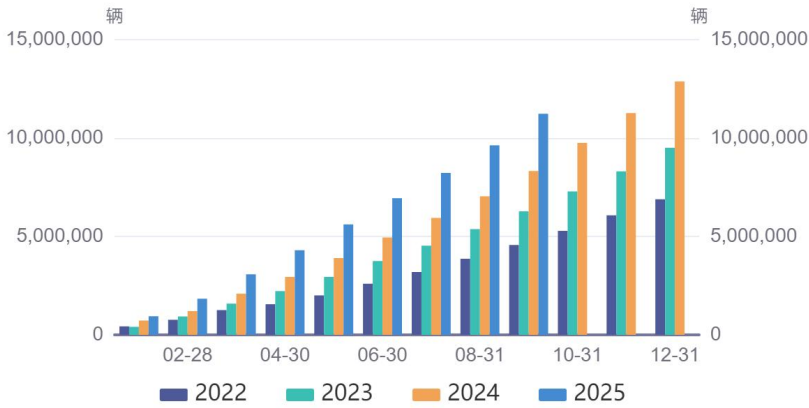
汽车销量:累计值



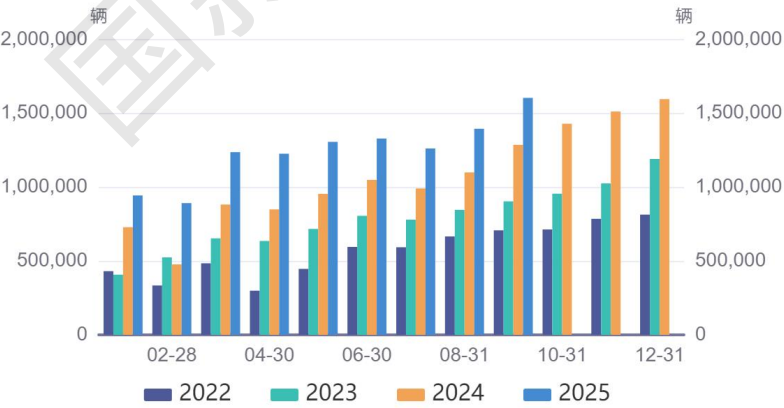
汽车销量:当月值



新能源汽车:销量:累计值



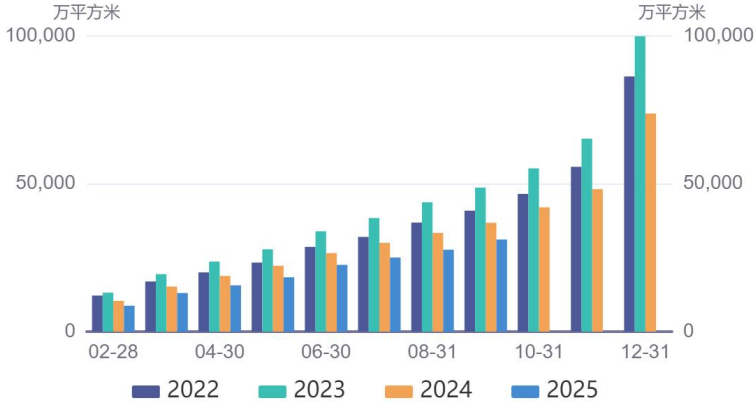
新能源汽车:销量:当月值



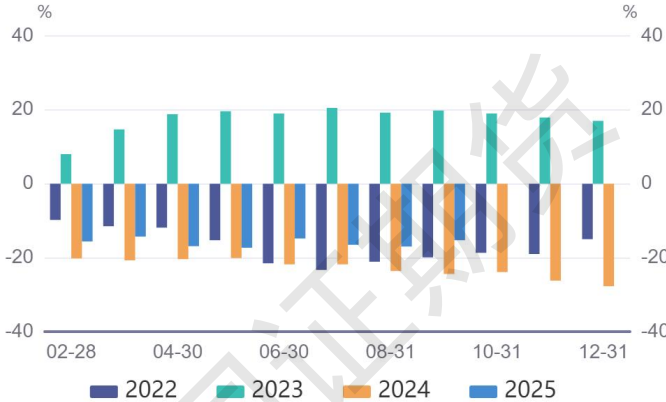
- ◆ 截至到2025年9月，我国汽车累计销量2436.30万辆，9月当月销售322.6万辆。
- ◆ 其中新能源汽车2025年累计销量1122.8万辆，9月当月销售160.4万辆。

房地产数据（国家统计局公布）

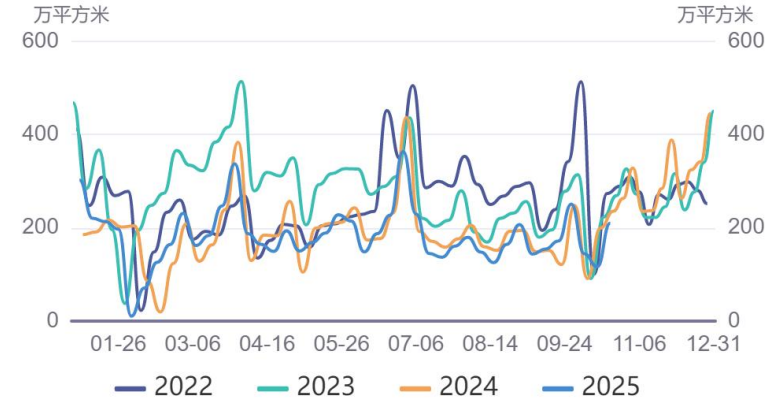
房地产竣工面积:累计值



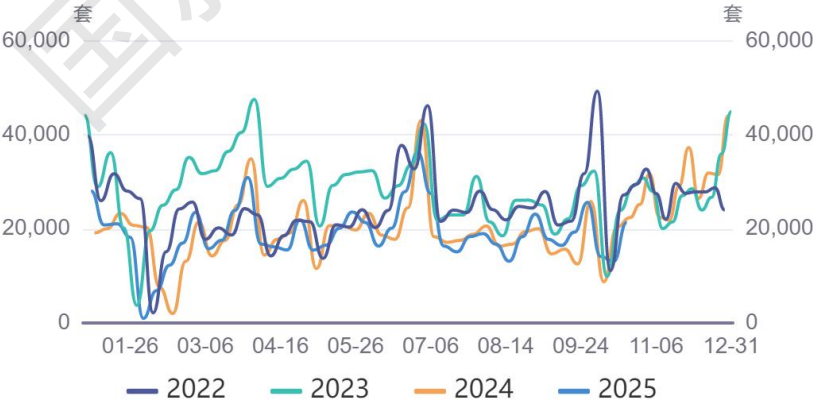
房地产竣工面积:累计同比



30大中城市:商品房成交面积:当周值



30大中城市:商品房成交套数:当周值



- ◆ 据国家统计局公布，截止至2025年9月末，2025年房地产竣工面积累计31129万平方米，累计同比下降15.30%。
- ◆ 截止到10月19号当周，30大中城市，商品房成交21363套，成交面积209.92万平方米。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国新国证期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

公司网址：<https://www.crfutu.com.cn/>

客服热线：0757-86202121

请使用“微信”扫描以下二维码下载“国新国证期货APP”

