



国新国证期货
CHINA REFORM SECURITIES FUTURES

铝&氧化铝周报 2025-5-23

本周重点历史回顾:

沪铝：本周沪铝主力合约期价区间震荡，最低为20005元/吨，最高为20300元/吨。宏观面上，最近中美贸易关系较此前缓和，但冷静期过后仍有不确定性，市场等待更多指引，美国经济数据强劲，美元指数止跌企稳，对有色形成压制。关注经济数据公布对市场情绪的影响，仍需留意美国关税政策下远期的经济下滑风险。基本面上，国内电解铝在产产能已逐步接近行业上限，增量较为零星，整体仍保持相对较高的开工率，故供给量保持相对充足。电解铝需求端，受季节性变换影响，部分铝下游加工企业订单及开工出现转弱迹象，加之铝价处偏高位区间运行，采买策略暂以刚需补库为主，现货市场成交情况表现尚可。库存方面，行业库存仍保持低位，后续若季节性消费转弱或小幅积累。整体来看，沪铝基本面暂处于供给充足、需求增速放缓的阶段。

氧化铝：氧化铝主力合约期价震荡上行，最低为2920元/吨，最高为3274元/吨。原料端，国内铝土矿进口大幅提升，几内亚矿在雨季前的集中发运，陆续到港后国内铝土矿港口库存或将小幅提升。氧化铝供给方面，受几内亚政府撤销采矿权消息的刺激，引发现货价格止跌反弹，冶炼厂利润情况得以修复，生产情绪回升，前期受利润困扰而减产的企业或逐步恢复生产，整体供给量小幅提振。氧化铝需求方面，由于受到宏观情绪回暖以及产业低库存的支撑，铝价仍保持较高位稳定运行，电解铝产生产稳定对氧化铝需求亦保持较高水平。氧化铝基本面或处于供给小增需求稳定的阶段。

铝产业链

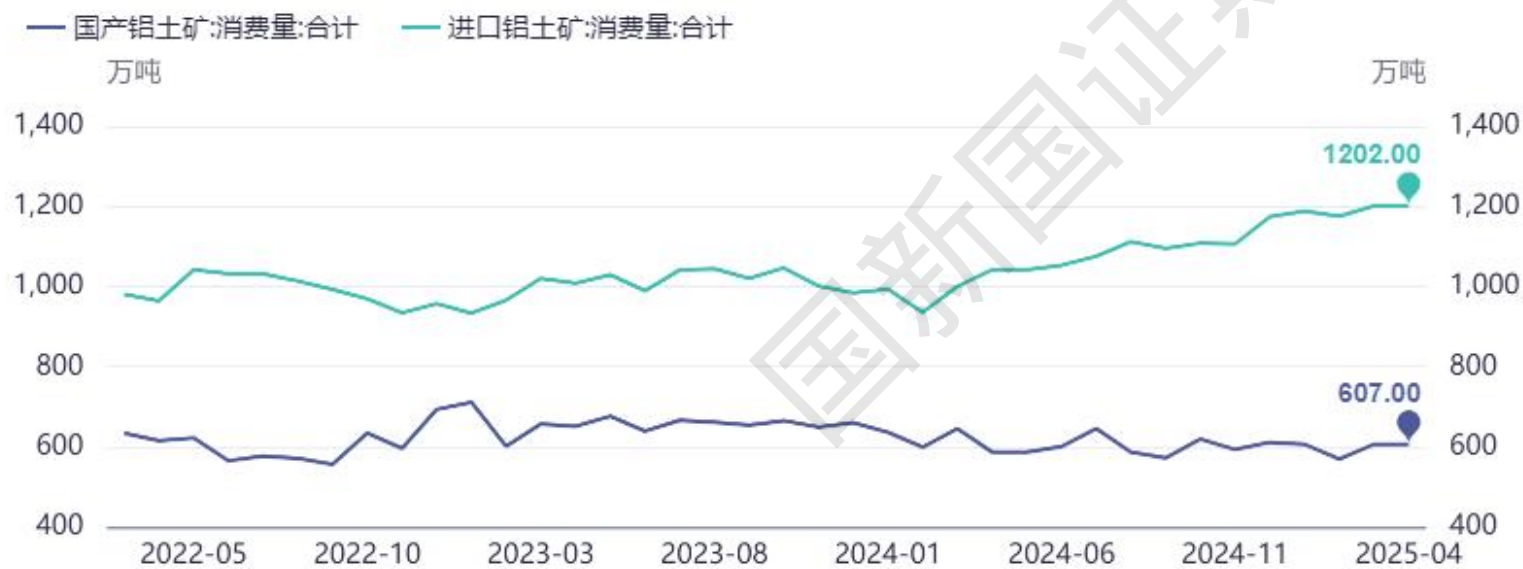


铝产业链主要由铝土矿开采、氧化铝提炼、电解铝和铝材加工四环节构成。铝元素在地壳含量约8.3%，仅次于氧和硅，主要以铝土矿的形式存在，铝土矿开采后可以利用碱和石灰反应制备为氧化铝，氧化铝作为原料同碳和氟化铝在电解作用下制成电解铝。铝金属具备密度小、延展性好、导热和导电性能优异、抗氧化等特点，可运用于航空航天和汽车工业、电力工业、包装行业等。

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。

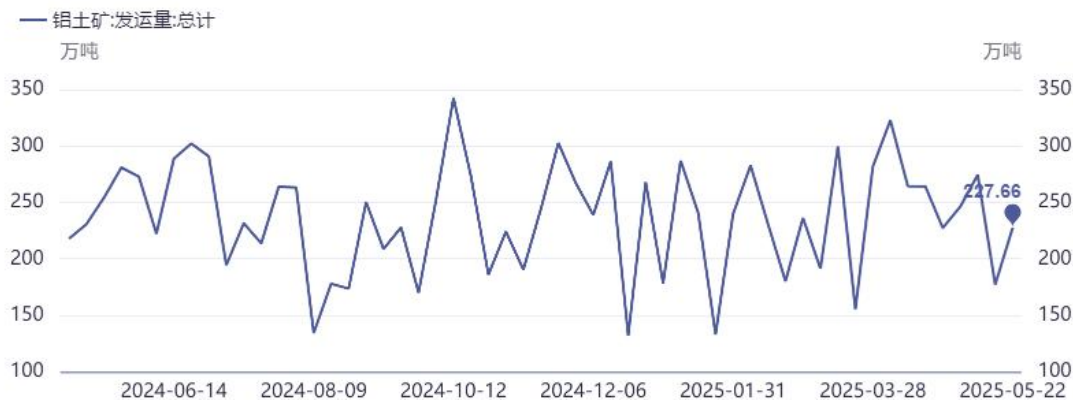
铝土矿：消费量



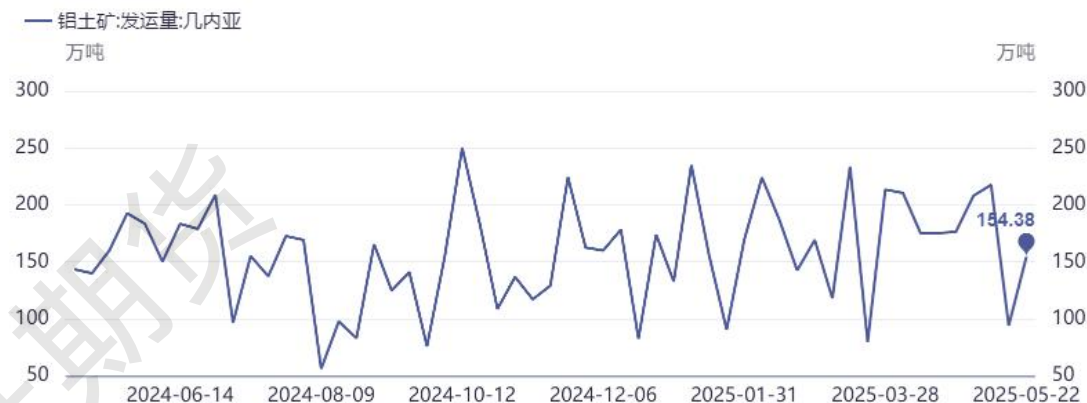
- ◆ 中国4月进口铝土矿消费量1202万吨;
- ◆ 中国4月国产铝土矿消费量607万吨。

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5月23日当周，铝土矿港口库存2539万吨，环比上升116万吨。
- ◆ 截至5月22日当周，铝土矿发运量为227.66万吨，环比上升50.31万吨；其中几内亚铝土矿发运量154.38万吨，较上周环比上升60.22万吨。

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。

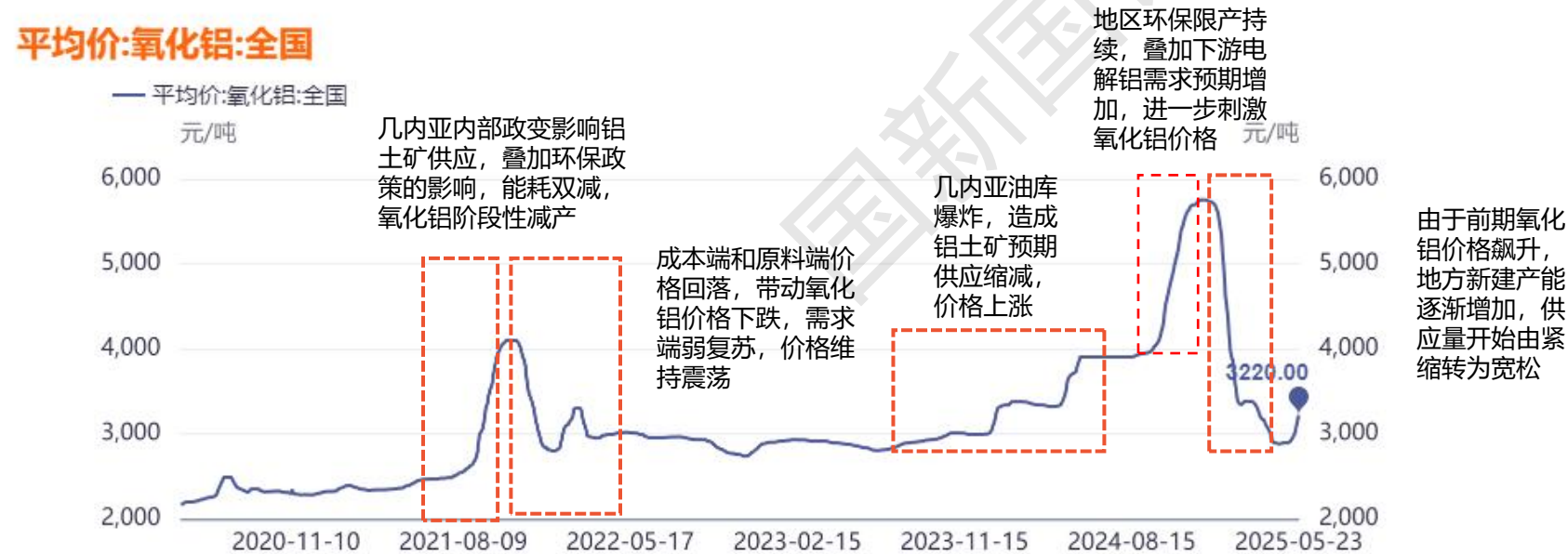
2021年11月后伴随烧碱和石灰价格回落，氧化铝成本支撑下移。

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。



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

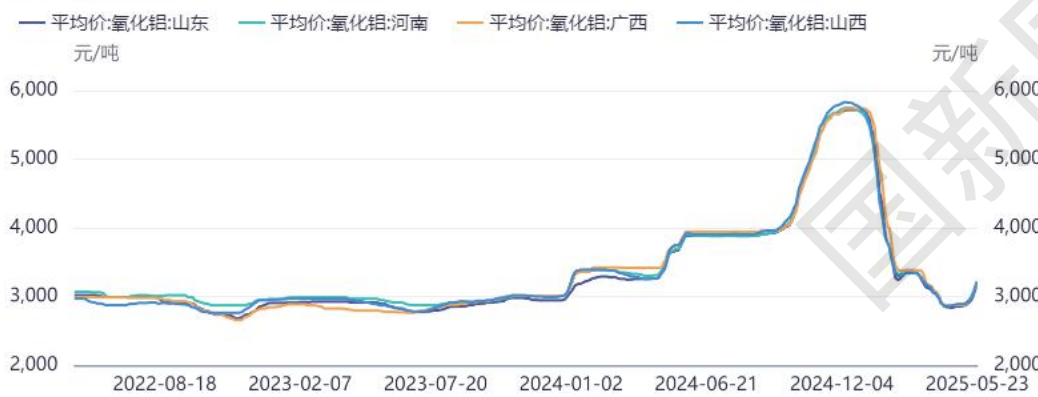
氧化铝:开工率:全国:当月值



氧化铝:运行产能:全国:当月值



氧化铝:地区均价



	5. 23	5. 16	5. 9
山东	3195	2955	2875
河南	3225	3005	2905
山西	3230	2980	2900
广西	3220	2990	2885

- ◆ 据数据显示，4月中国氧化铝开工率为78.87%，环比下降4.72%。
- ◆ 截至4月，氧化铝运行产能8740万吨，环比下降390万吨。

氧化铝基本面

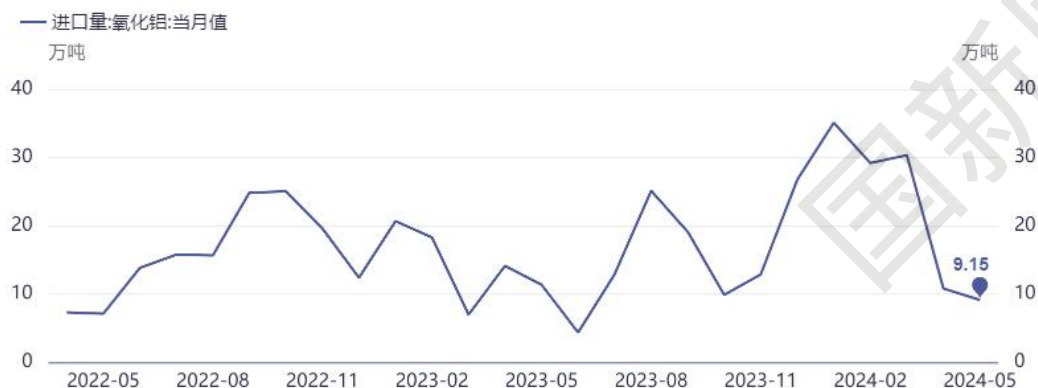
港口库存:氧化铝:合计



氧化铝:产量:当月值



进口量:氧化铝:当月值

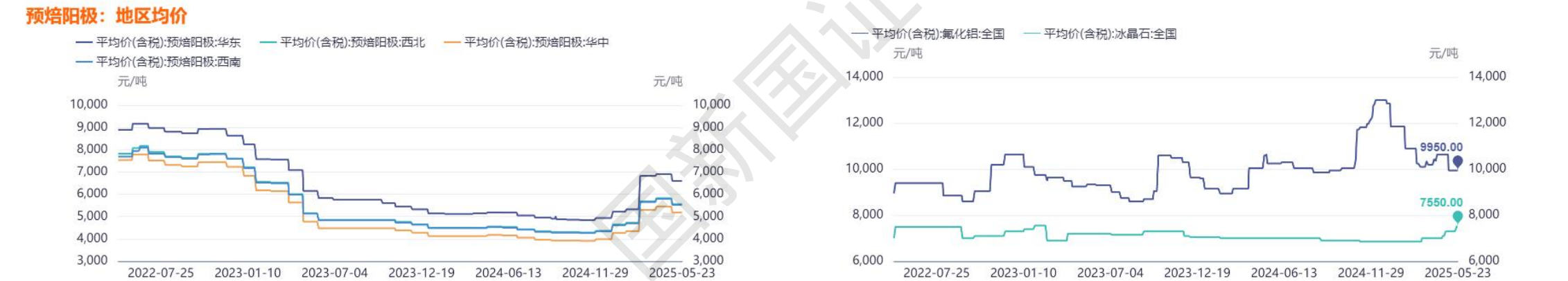


- ◆ 据数据显示,截至到5月22日当周,氧化铝港口库存总计4.4万吨,与上周环比下降0.05万吨。
- ◆ 据数据显示,4月中国氧化铝当月产量732.3万吨,环比下降15.2万吨。
- ◆ 据中国海关总署数据显示,截至2025年4月末,当月氧化铝进口量1.07万吨,环比下降0.05万吨。

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。

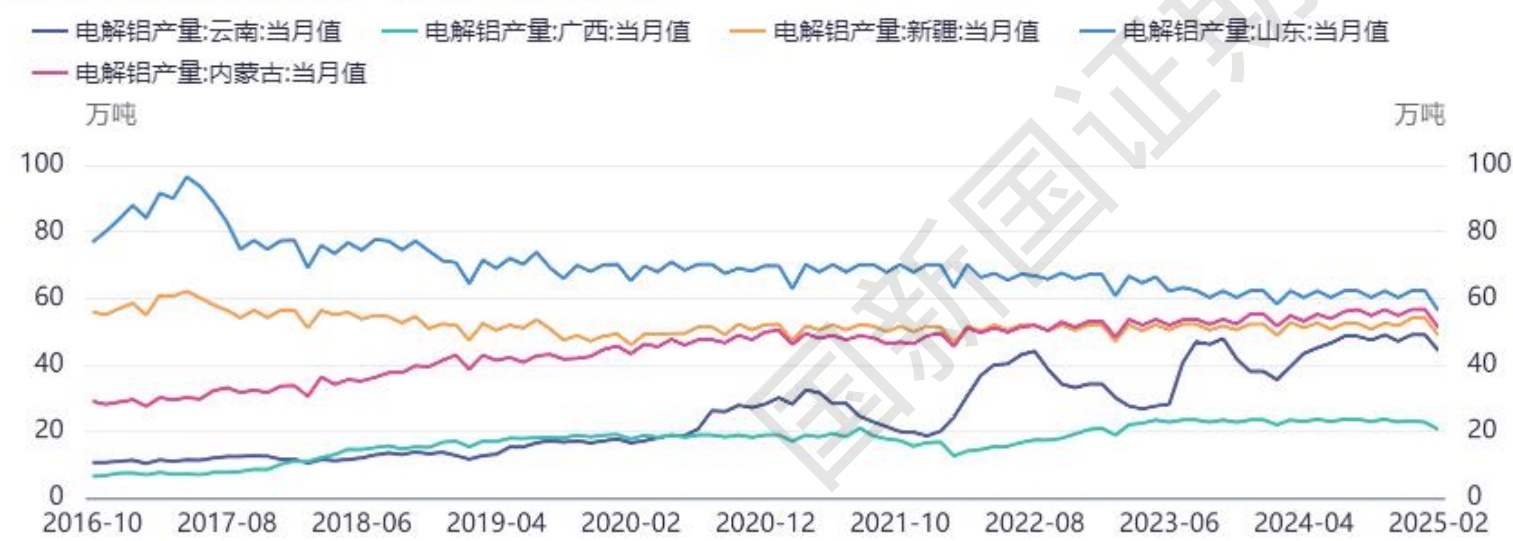


◆ 截至到5月23日，预焙阳极均价华东（6616.5元/吨）、华中（5181.5元/吨）、西北（5559元/吨）、西南（5534元/吨），氟化铝均价9950元/吨，冰晶石均价7550元/吨。

电解铝产能分布

中国电解铝产能集中化程度高，据2023年同花顺数据显示各省份累计产量，山东（743.32万吨）、新疆（612.8万吨）、内蒙古（633.10万吨）、云南（433.77万吨）和广西（268.67万吨），合计占全国产量的64.83%。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：火电&水电省份电解铝产量当月值



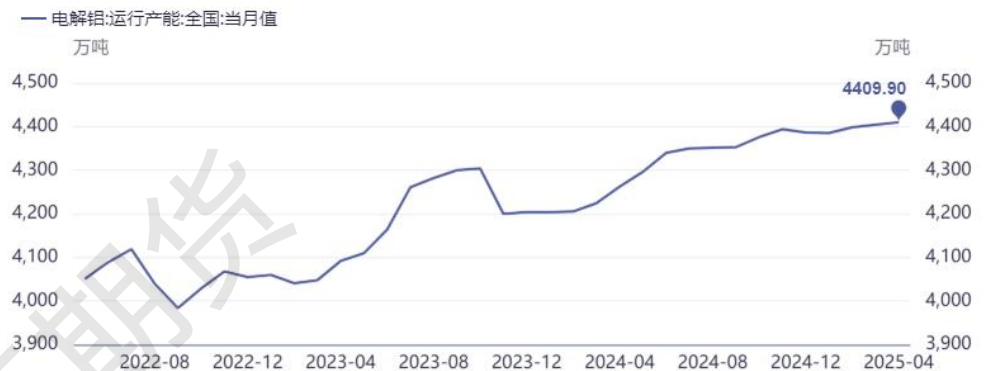
近年来，随着“碳中和”“碳达峰”等环保政策的持续推进，根据产能数据显示，我国电解铝产能逐渐形成北方向南方转移的趋势，山东、新疆省份产能明显降低，而云南、广西产能明显上升。火电-电解铝产能逐年降低，而水电-电解铝产能逐年抬升且占比也是逐年提高。

电解铝基本面

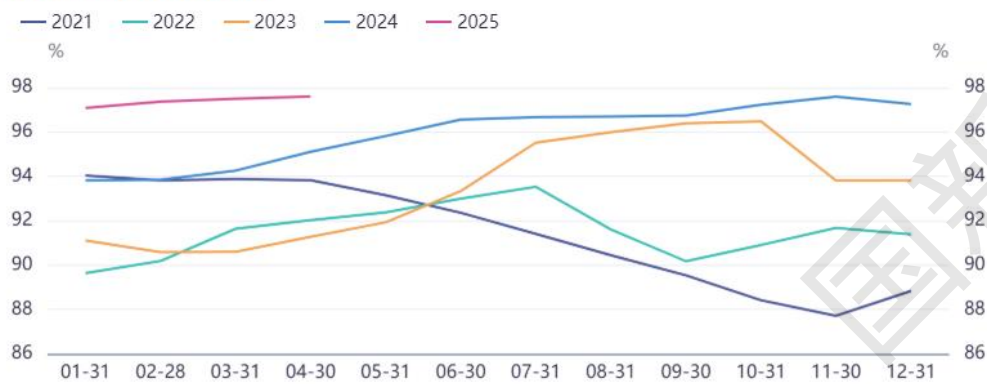
电解铝:建成产能:全国:当月值



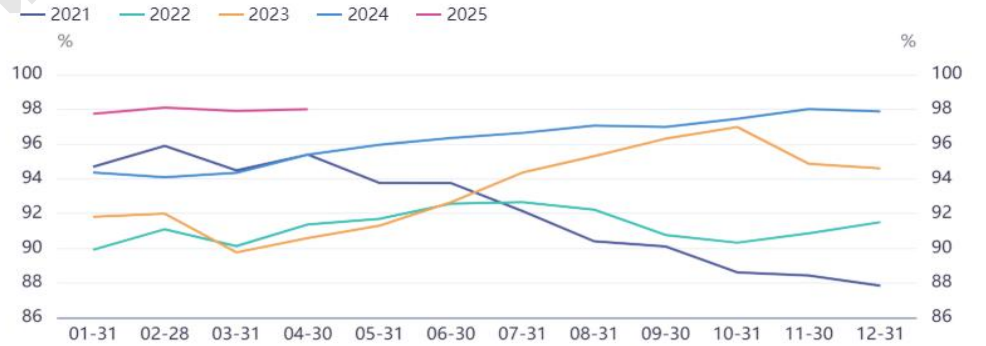
电解铝:运行产能:全国:当月值



电解铝:开工率:全国:当月值



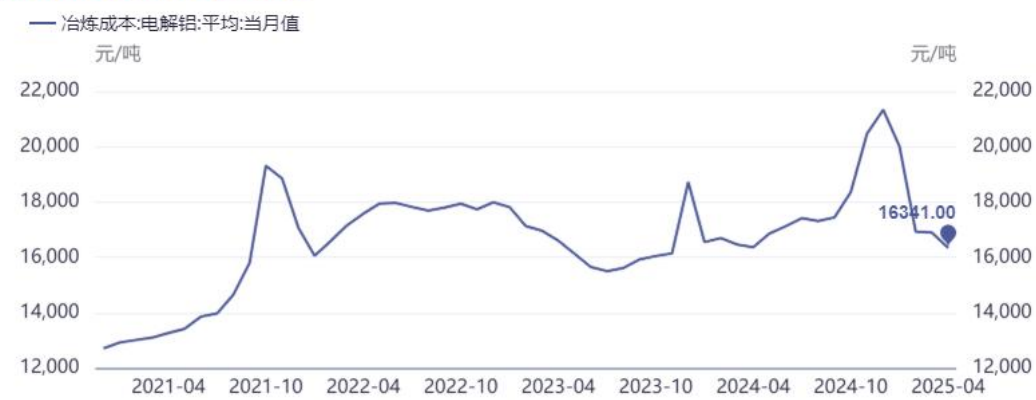
电解铝:产能利用率:全国:当月值



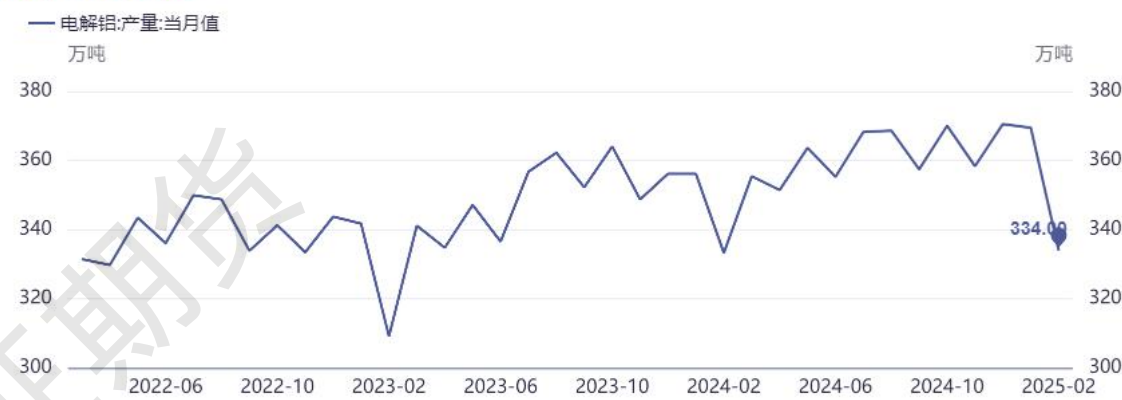
- ◆ 截至2025年4月，我国电解铝建成产能4518.20万吨，运行产能4409.90万吨。
- ◆ 截至2025年4月，电解铝开工率为97.60%，环比上升0.1%。
- ◆ 截至2025年4月，电解铝产能利用率98.00%，环比上升0.1%。

电解铝基本面

冶炼成本:电解铝:平均:当月值



电解铝:产量:当月值



电解铝:库存:合计



- ◆ 截至2025年4月份，电解铝平均冶炼成本16341元/吨，环比下降557元/吨。
- ◆ 截至2025年2月份，电解铝产量当月值为334万吨，环比下降35.5万吨。
- ◆ 截至到5月22日，电解铝库存合计55.70万吨，环比下降3.1万吨。

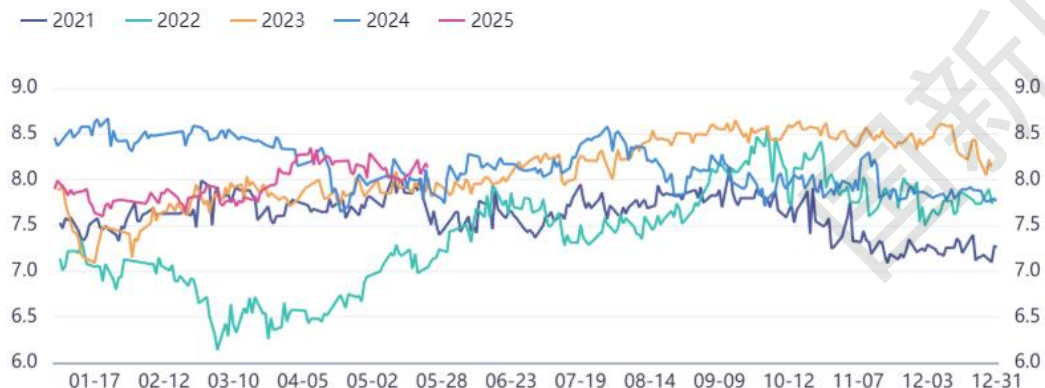
铝锭国内外现货升贴水



LME铝(现货/三个月):升贴水



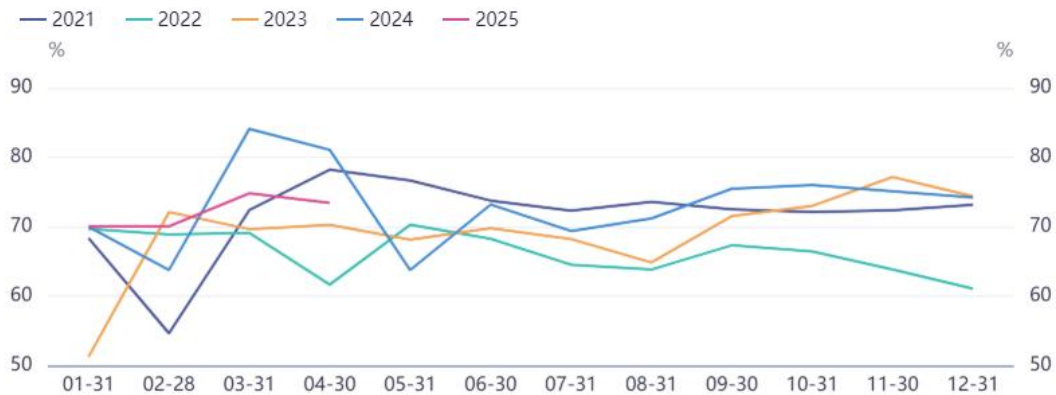
期货收盘价(连三):铝/期货收盘价:LME铝(3个月):电子盘



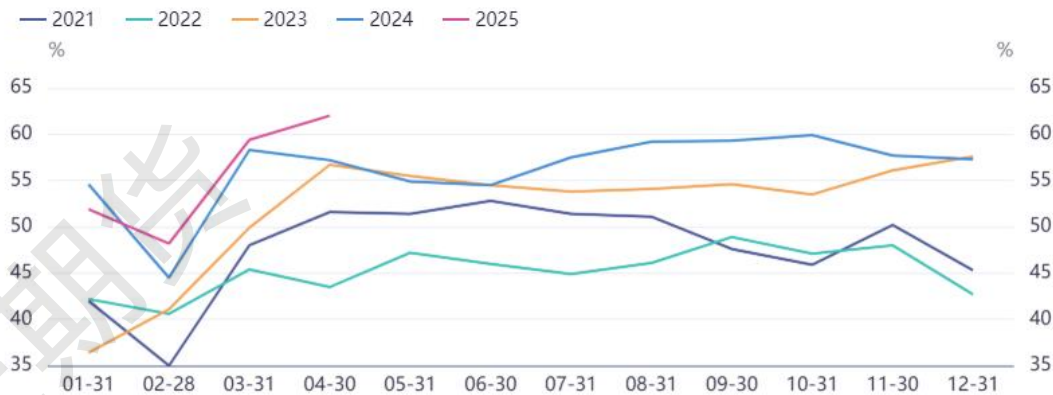
- ◆ 截至2025年5月23日，A00铝锭均价为20370元/吨，较5月16日上涨100元/吨，现货升水80元/吨。
- ◆ 截至2025年5月23日，LME铝近月与3月价差报价为-6.60美元/吨。
- ◆ 截至2025年5月23日，铝的沪伦比为8.13，较上周环比上升0.07。

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



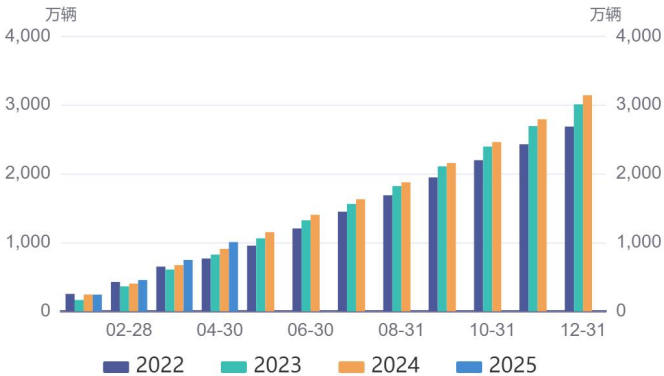
- ◆ 截止至2025年4月，铝板带开工率为73.44%，较上个月环比下降1.38%；
- ◆ 截止至2025年4月，铝杆开工率为62.00%，较上个月环比上升2.6%。
- ◆ 截止至2025年4月，铝箔开工率为80.50%，环比上升0.34%。

制造业产量（国家统计局公布）

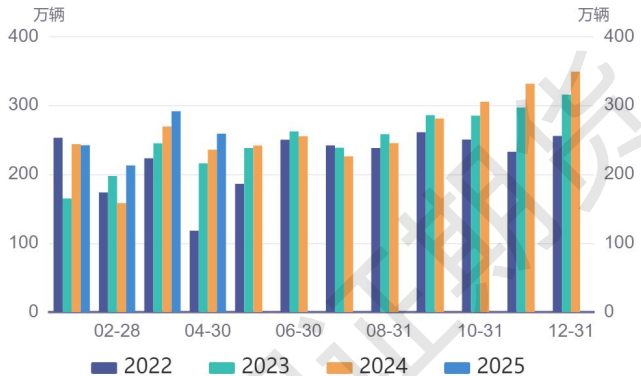
类别	累计产量同比	2025-4	2024-4	2023-4	2025-4	当月环比	累计同比
		2025累计值	2024累计值	2023累计值	当月值		
汽车产量 (万辆)	汽车	1,017.50	901.20	835.50	261.90	-12.87%	12.91%
	其中乘用车	876.50	765.80	705.20	225.70	-12.32%	14.46%
	其中新能源车	442.90	298.50	229.10	125.10	-2.04%	48.38%
家电 (万台)	家用电冰箱	3,220.40	3,285.90	3,009.40	817.90	-12.84%	-1.99%
	空调	10,531.40	9,914.00	8,869.50	3,083.30	-8.54%	6.23%
	冷柜	876.90	943.10	779.20	204.30	-18.90%	-7.02%
	家用洗衣机	3,918.80	3,546.20	3,211.40	965.10	-12.28%	10.51%
机械	挖掘机（台）	106,394.00	93,469.00	94,753.00	26,022.00	-21.55%	13.83%
	金属炼制设备（吨）	205,134.30	396,340.30	265,449.30	47,184.90	-23.45%	-48.24%
	水泥专用设备（吨）	111,357.70	112,212.20	138,496.00	20,853.50	-35.53%	-0.76%
	小型拖拉机（万台）	4.30	5.60	6.10	1.20	-9.77%	-23.21%
	中大型拖拉机（台）	155,551.00	156,316.00	164,835.00	35,000.00	-29.81%	-0.49%

2025年汽车销量数据

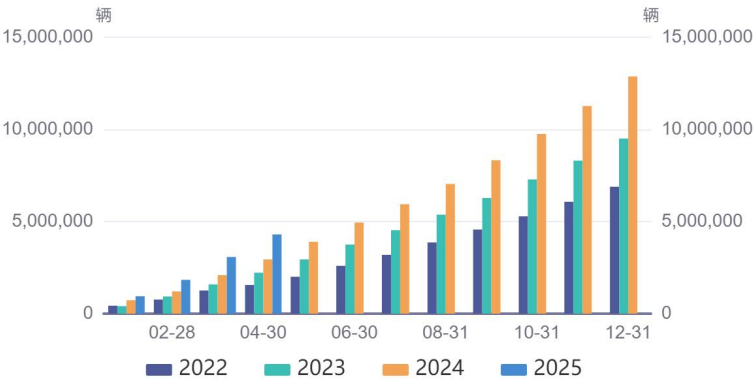
汽车销量:累计值



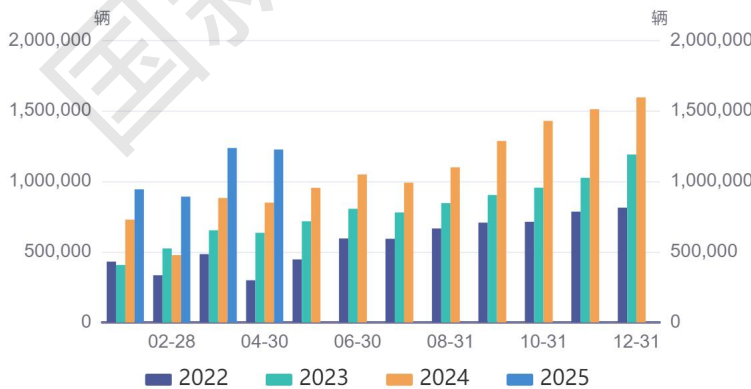
汽车销量:当月值



新能源汽车:销量:累计值



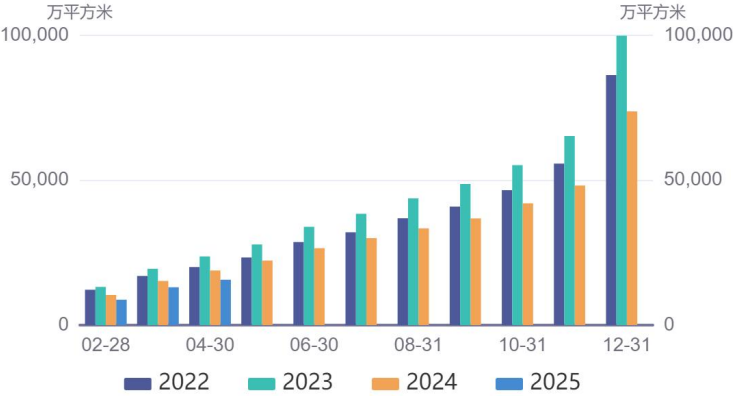
新能源汽车:销量:当月值



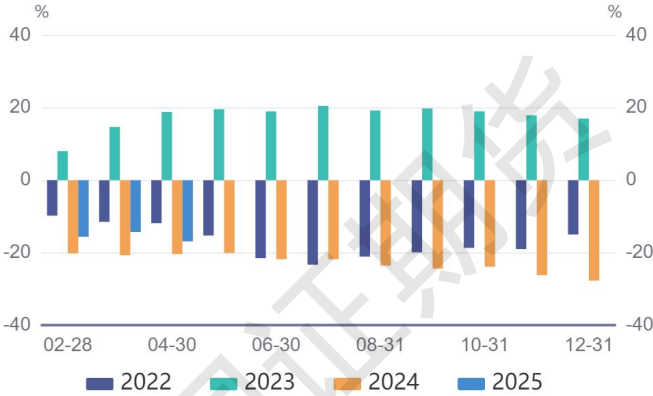
- ◆ 截至到2025年4月，我国汽车累计销量1006万辆，4月当月销售259万辆。
- ◆ 其中新能源汽车2025年累计销量430万辆，4月当月销售122.6万辆。

房地产数据（国家统计局公布）

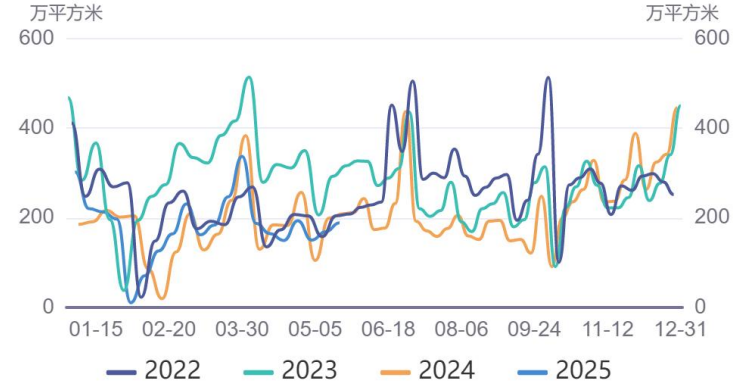
房地产竣工面积:累计值



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4月末，2025年房地产竣工面积累计15647.85万平方米，累计同比下降16.90%。
- ◆ 截止到5月18号当周，30大中城市，商品房成交20151套，成交面积188.81万平方米。

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。

广东分公司地址： 佛山市南海区桂城
街道南平西路13号承业
大厦第七层714- 715单元

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”

