



国新国证期货
CHINA REFORM SECURITIES FUTURES

铝&氧化铝周报 2025-9-26

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20635元/吨，最高为20835元/吨。宏观面上，国内方面处于政策窗口期，海外美联储降息落地后预期兑现，市场关注视角转向欧美疲弱的经济及就业数据，对衰退的担忧情绪有所升温，宏观面驱动减弱，节前无明确指引，节后市场或继续围绕美联储交易基本面上。基本面上，原料端氧化铝供应仍显偏多，氧化铝现货价格临近成本线，报价处低位，电解铝厂利润情况较好，生产情绪较积极。供给端，国内前期置换产能项目逐渐完成并起槽投产，随着新增产能的释放，电解铝运行产能再度小幅提升，开工处于高位令国内电解铝供给量或将保持小幅增长态势。需求端，政策方面的积极扩大消费，令铝材消费预期走好，下游开工的提振亦将主力于铝需求的上升。整体来看，沪铝基本面或处于供给小增、需求提振的阶段。

氧化铝：氧化铝主力合约期价区间震荡，最低为2868元/吨，最高为2961元/吨。随着几内亚处于雨季，铝土矿发运维持低位且已经反映到国内到港量数据上，国内北方铝土矿暂未复产，并且相关企业反馈，今年是“十四五”收官之年，北方地区为遵守环保政策，年底之前区域内仅部分合规产能有望复产。虽然当前铝土矿库存小幅去库，但库存绝对量仍处于高位，铝土矿货源仍较为充足，同时氧化铝价格走弱使得氧化铝厂压价意愿增强，短期矿价或维持弱势震荡。氧化铝当前主导价格走势的核心因素仍为供应过剩，目前国内运行产能维持高位，近期海外成交的进口氧化铝集中到港，氧化铝库存持续增加，海内外现货价格也延续下跌，短期内价格或偏弱运行。

铝产业链

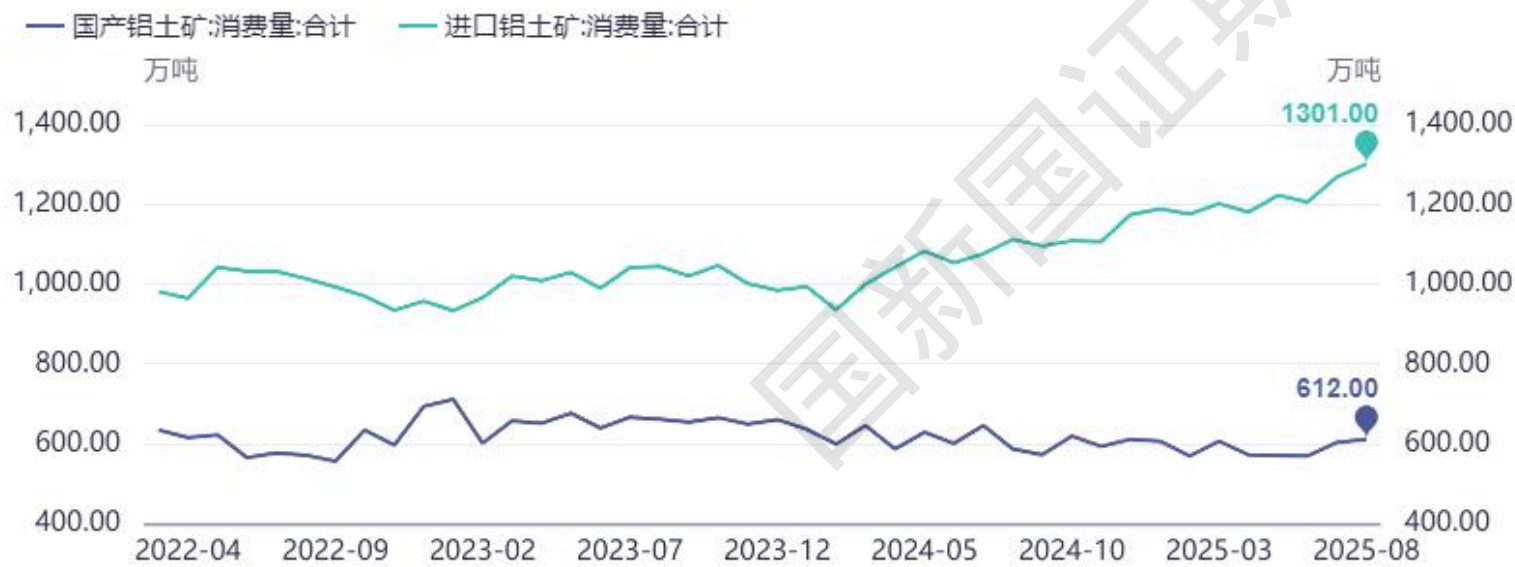


铝产业链主要由铝土矿开采、氧化铝提炼、电解铝和铝材加工四环节构成。铝元素在地壳含量约8.3%，仅次于氧和硅，主要以铝土矿的形式存在，铝土矿开采后可以利用碱和石灰反应制备为氧化铝，氧化铝作为原料同碳和氟化铝在电解作用下制成电解铝。铝金属具备密度小、延展性好、导热和导电性能优异、抗氧化等特点，可运用于航空航天和汽车工业、电力工业、包装行业等。

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。

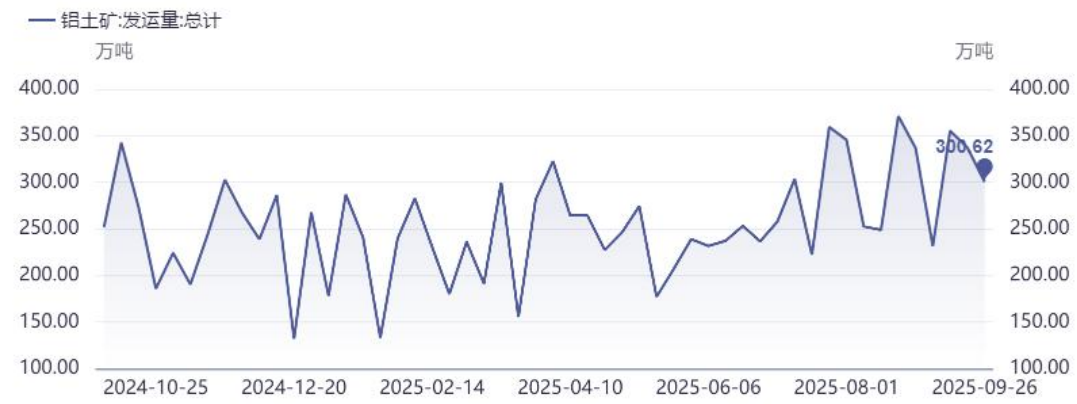
铝土矿：消费量



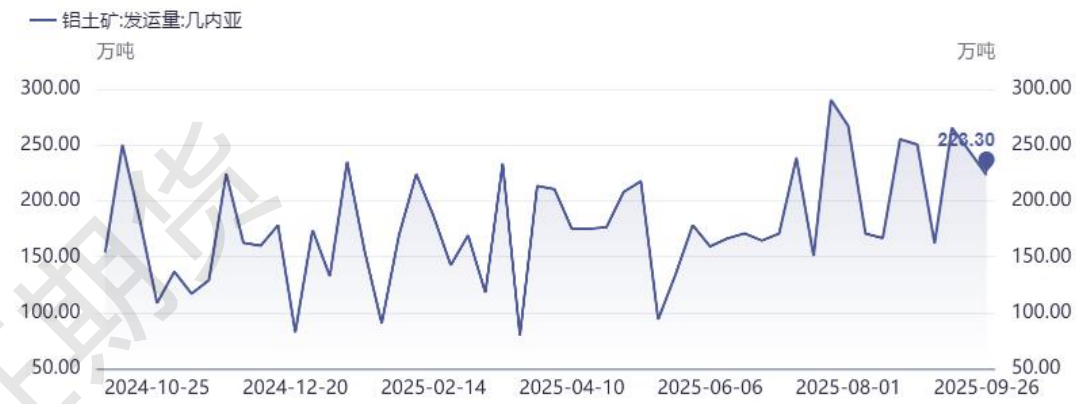
- ◆ 中国8月进口铝土矿消费量1301万吨;
- ◆ 中国8月国产铝土矿消费量612万吨。

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9月26日当周，铝土矿港口库存2896万吨，环比上升20万吨；
- ◆ 截至9月26日当周，铝土矿发运量为300.62万吨，环比下降36.87万吨；其中几内亚铝土矿发运量223.3万吨，较上周环比下降21.53万吨。

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。



数据来源：同花顺iFind

氧化铝产业链

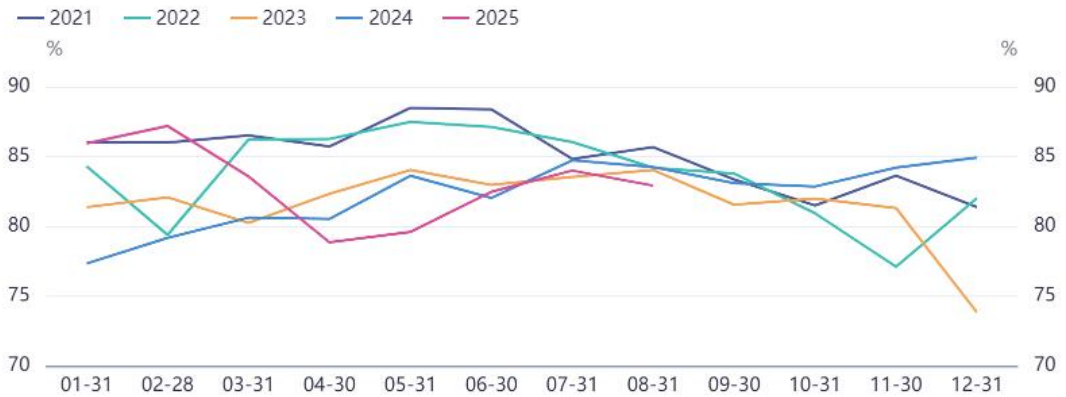
- ◆ 氧化铝的提取一般有拜耳法、烧结法和联合法三种。由于拜耳法能耗等成本更低、工艺流程更简单，因此全球90%左右的氧化铝均通过拜耳法制备，拜耳法主要是利用烧碱和铝土矿中的铝元素反应形成铝酸钠溶液，再分解析出氢氧化铝，并煅烧提取氧化铝。
- ◆ 氧化铝的价格受到铝土矿和烧碱价格的影响。生产1吨氧化铝大概需要2.3吨铝土矿、0.5吨煤炭、0.13吨烧碱和0.25吨石灰，氧化铝成本中37%来自铝土矿、17%来自烧碱，因此氧化铝价格受到铝土矿和烧碱波动的影响。



- ◆ 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

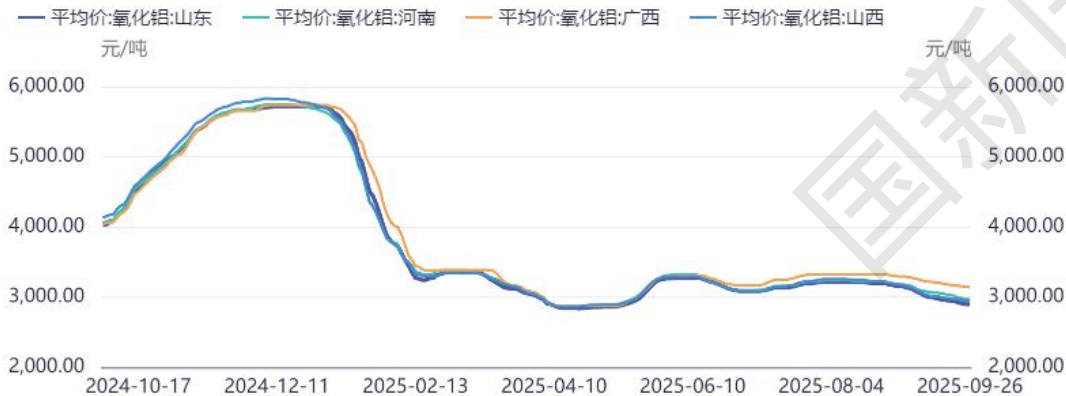
氧化铝:开工率:全国:当月值



氧化铝:运行产能:全国:当月值



氧化铝:地区均价



	9.26	9.19	9.12
山东	2900	2950	2995
河南	2965	3030	3065
山西	2950	2980	3015
广西	3145	3175	3215

- ◆ 据数据显示，8月中国氧化铝开工率为82.93%，较上个月环比下降1.08%。
- ◆ 截至8月末，氧化铝运行产能9505万吨，较上个月环比上升10万吨。

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9月25日当周，氧化铝港口库存总计5.5万吨，较上周环比上升0.1万吨。
- ◆ 据数据显示，8月中国氧化铝当月产量792.5万吨，环比上升36万吨。
- ◆ 据中国海关总署数据显示，截至2025年8月，当月氧化铝进口量9.43万吨，环比下降3.16万吨。

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9月26日，预焙阳极均价华东（6424.5元/吨）、华中（5074.5元/吨）、西北（5452元/吨）、西南（5427元/吨），氟化铝均价9640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

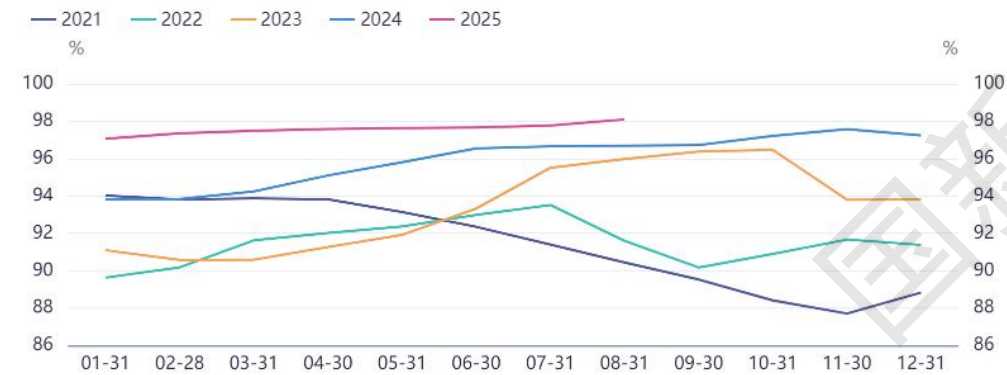
电解铝:建成产能:全国:当月值



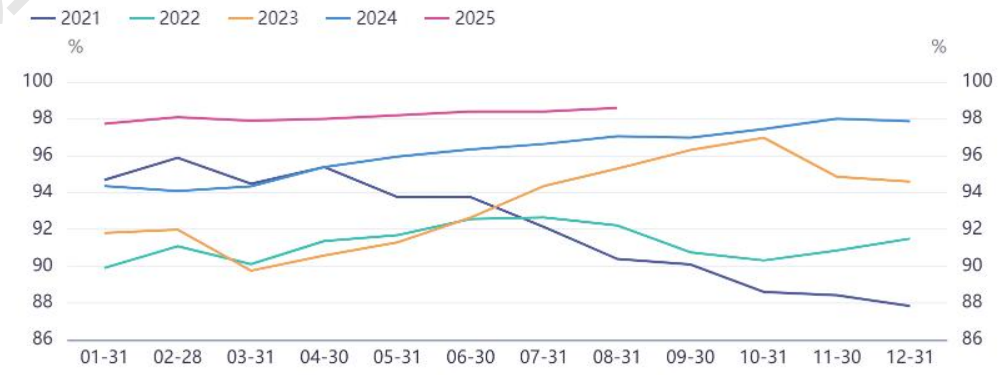
电解铝:运行产能:全国:当月值



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8月，我国电解铝建成产能4523.2万吨，运行产能4437.9万吨。
- ◆ 截至2025年8月，电解铝开工率为98.11%，环比上升0.33%。
- ◆ 截至2025年8月，电解铝产能利用率98.6%，环比上升0.2%。

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8月份，电解铝平均冶炼成本16385.1元/吨，环比上升322.38元/吨。
- ◆ 截至2025年8月份，电解铝产量当月值为378.8万吨，环比上升0.8万吨。
- ◆ 截至到9月18日，电解铝库存合计61.4万吨，环比下降2.2万吨。

铝锭国内外现货升贴水



LME铝(现货/三个月):升贴水



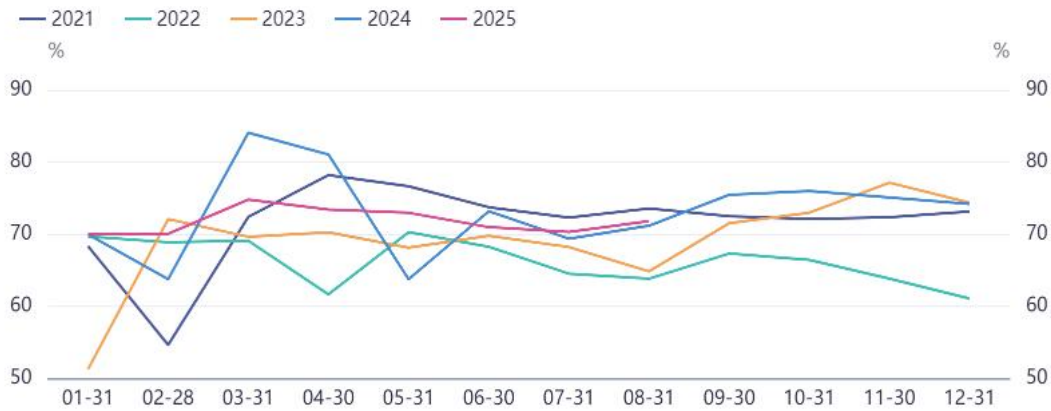
期货收盘价(连三):铝/期货收盘价:LME铝(3个月):电子盘



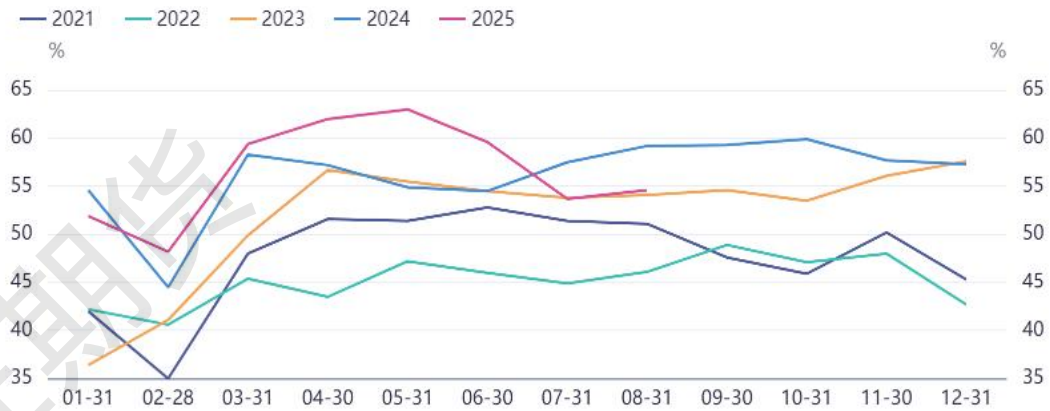
- ◆ 截至2025年9月26日, A00铝锭均价为20770元/吨, 较9月19日环比下降40元/吨, 现货和期货平水。
- ◆ 截至2025年9月26日, LME铝近月与3月价差报价为-3.80美元/吨。
- ◆ 截至2025年9月26日, 铝的沪伦比为7.84, 较上周环比上升0.07。

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



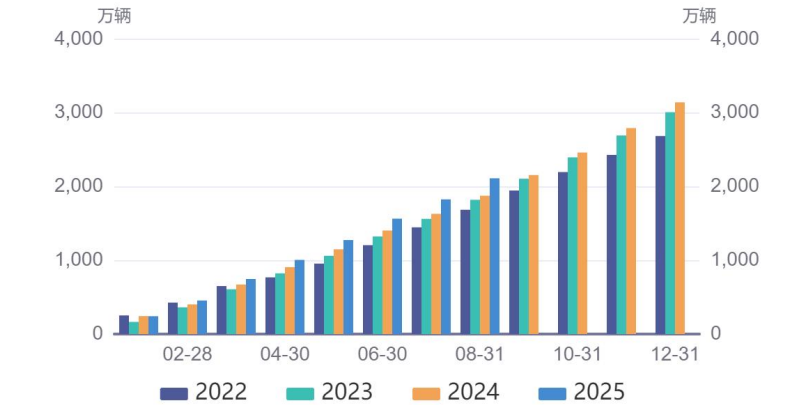
- ◆ 截止至2025年8月，铝板带开工率为71.85%，较上个月环比上升1.5%；
- ◆ 截止至2025年8月，铝杆开工率为54.60%，较上个月环比上升0.9%。
- ◆ 截止至2025年8月，铝箔开工率为69.10%，环比上升1.84%。

制造业产量（国家统计局公布）

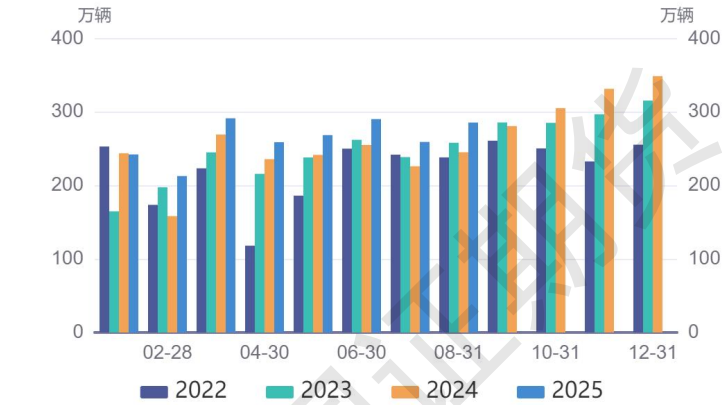
类别	累计产量同比	2025-8	2024-8	2023-8	2025-8	当月环比	累计同比
		2025累计值	2024累计值	2023累计值	当月值		
汽车产量 (万辆)	汽车	2,105.10	1,867.40	1,822.50	281.50	8.65%	12.73%
	其中乘用车	1,833.80	1,614.10	1,567.20	250.00	9.03%	13.61%
	其中新能源车	962.50	700.80	543.40	139.10	11.91%	37.34%
家电 (万台)	家用电冰箱	7,018.91	6,781.62	6,297.30	945.32	8.27%	3.50%
	空调	19,964.62	19,139.12	17,745.00	1,681.88	-18.34%	4.31%
	冷柜	1,787.10	1,747.77	1,661.80	224.23	9.59%	2.25%
	家用洗衣机	7,826.28	7,145.93	6,460.70	1,013.18	15.48%	9.52%
机械	挖掘机（台）	245,556	190,758	163,049	27,590	11.56%	28.73%
	金属炼制设备（吨）	451,384.3	628,859.5	559,499.4	57,185.9	1.65%	-28.22%
	水泥专用设备（吨）	190,649.8	194,724.8	270,774.6	21,886.5	24.38%	-2.09%
	小型拖拉机（万台）	8.24	9.78	11.80	0.88	-8.33%	-15.75%
	中大型拖拉机（台）	246,851	249,898	257,074	26,682	34.76%	-1.22%

2025年汽车销量数据

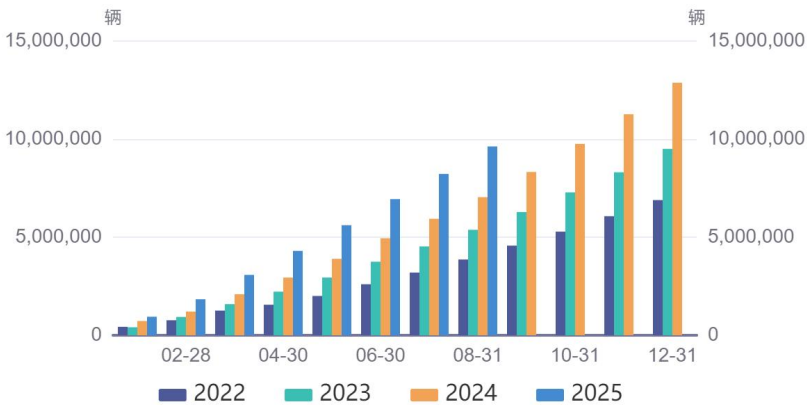
汽车销量:累计值



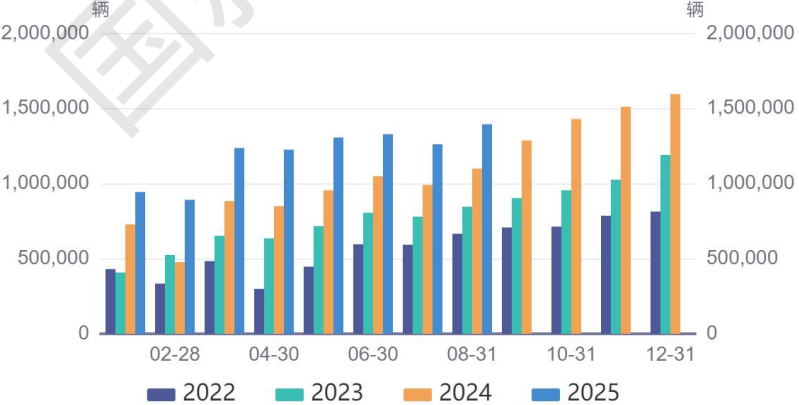
汽车销量:当月值



新能源汽车:销量:累计值



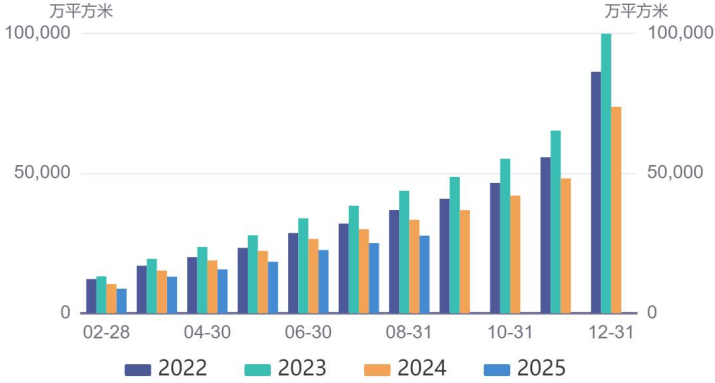
新能源汽车:销量:当月值



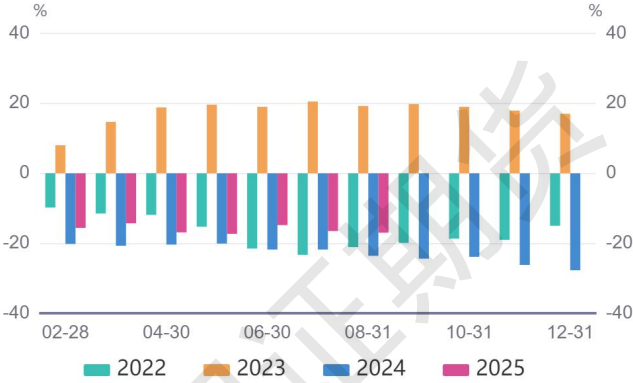
- ◆ 截至到2025年8月，我国汽车累计销量2112.8万辆，8月当月销售285.7万辆。
- ◆ 其中新能源汽车2025年累计销量962万辆，8月当月销售139.5万辆。

房地产数据（国家统计局公布）

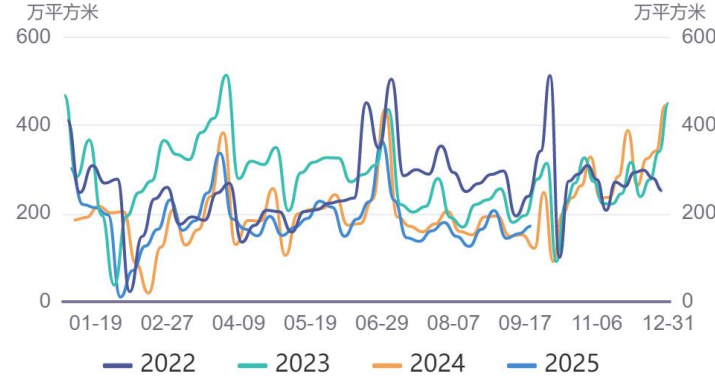
房地产竣工面积:累计值



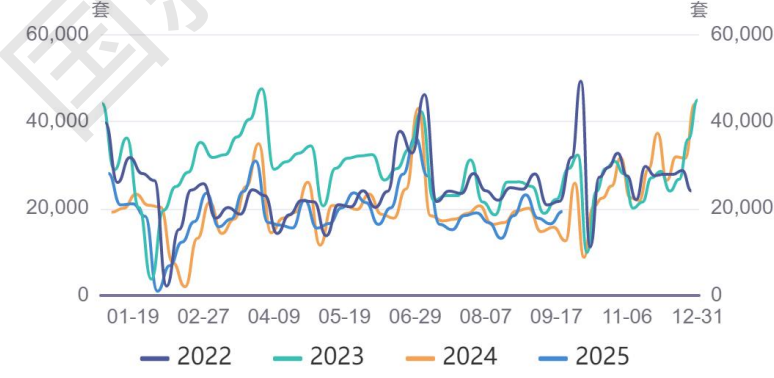
房地产竣工面积:累计同比



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8月末，2025年房地产竣工面积累计27693.54万平方米，累计同比下降17%。
- ◆ 截止到9月21号当周，30大中城市，商品房成交19317套，成交面积171.7万平方米。

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”

