

# 供应扰动 但氧化铝上行空间有限

大越期货投资咨询部：祝森林  
从业资格证号：F3023048  
投资咨询证号：Z0013626  
联系方式：0575-85226759

**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

# CONTENTS

## 目 录

---

1 | 前期回顾

2 | 宏观面

3 | 基本面

4 | 市场结构

5 | 展望

# 一、前期回顾

# 行情回顾

## 铝价



## 氧化铝



## 行情回顾

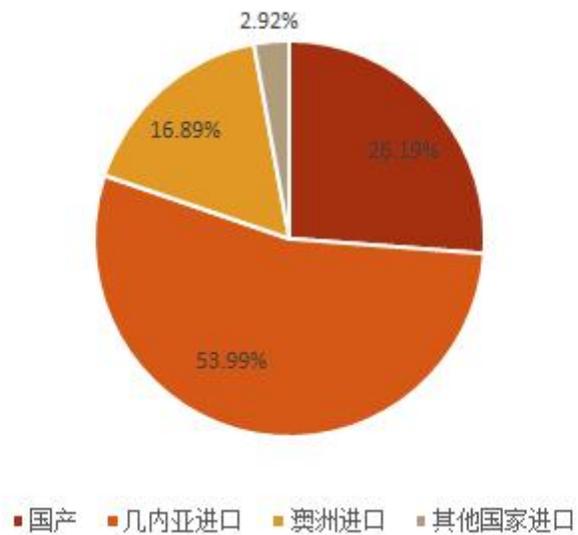
### 上涨原因：

- ①山西、广西等地氧化铝企业因集中检修导致运行产能环比下降，
- ②叠加几内亚政府收回矿权引发的铝土矿供应担忧，短期原料供应紧张局面可能延续。
- ③国内现货库存处于季节性低位（376.2万吨），短期内产能恢复速度有限。

## 三、基本面

## 中国铝土矿结构

国内铝土矿供应比例（万吨）



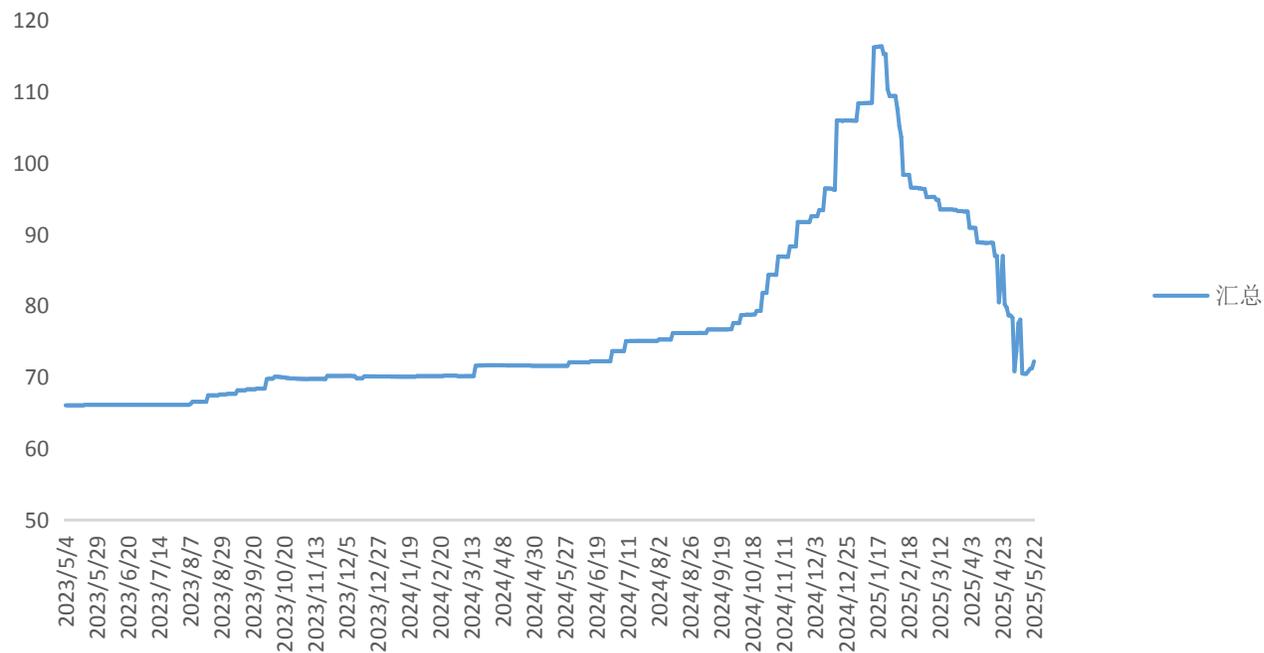
铝土矿供应比例趋势



# 铝土矿价格

进口铝土矿价格

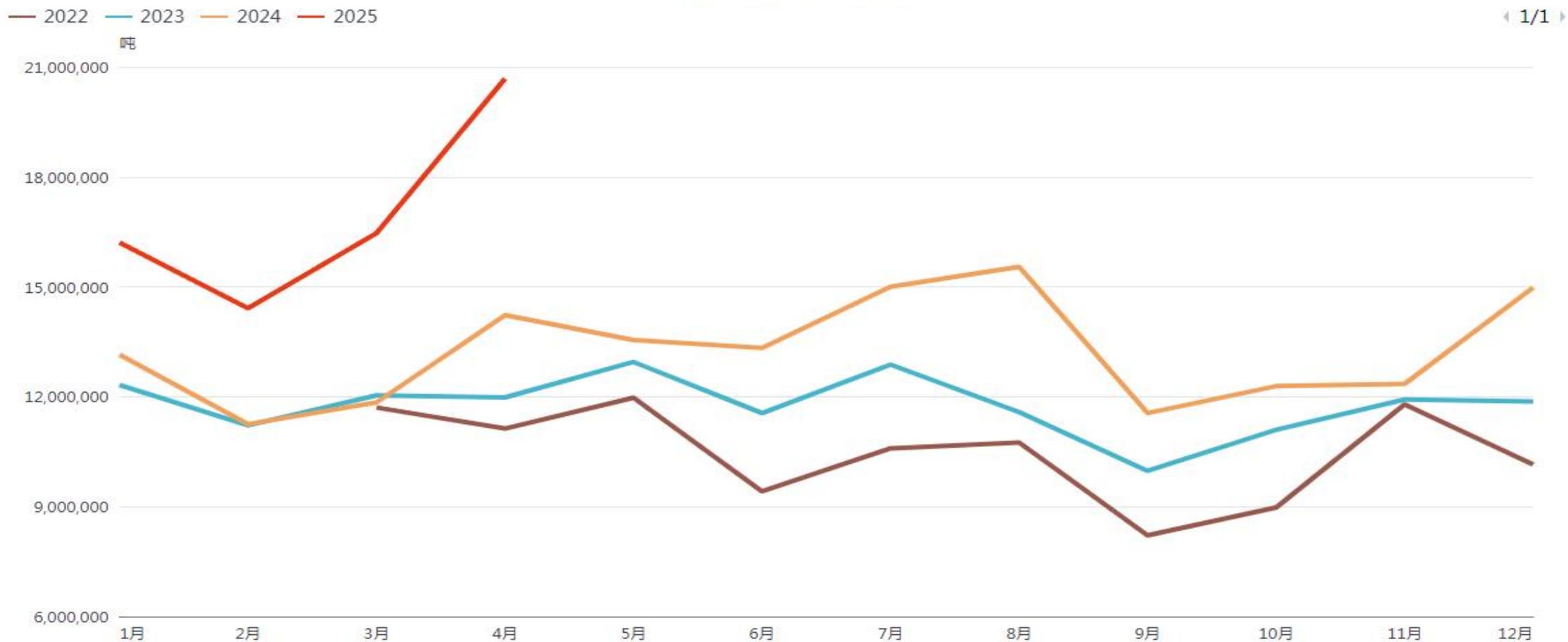
进口铝土矿价格



指标名称	进口铝土矿CIF指数 - 平均价
2025-05-22	72.14
2025-05-21	71.2
2025-05-20	71.09
2025-05-19	70.74
2025-05-16	70.41
2025-05-15	70.41
2025-05-14	70.46
2025-05-13	70.78
2025-05-12	73.61
2025-05-09	77.47
2025-05-08	77.98
2025-05-07	78.24
2025-05-06	78.56
2025-04-30	78.56
2025-04-29	79.68
2025-04-28	80.12
2025-04-25	80.41
2025-04-24	83.11
2025-04-23	86.88
2025-04-22	86.88
2025-04-21	86.88
2025-04-18	88.74
2025-04-17	88.71
2025-04-16	88.7
2025-04-15	88.7
2025-04-14	88.75
2025-04-11	88.75
2025-04-10	88.77
2025-04-09	88.81
2025-04-08	90.8
2025-04-07	90.82
2025-04-03	90.83
2025-04-02	90.83
2025-04-01	93.1

## 铝土矿进口

中国铝土矿月度进口量



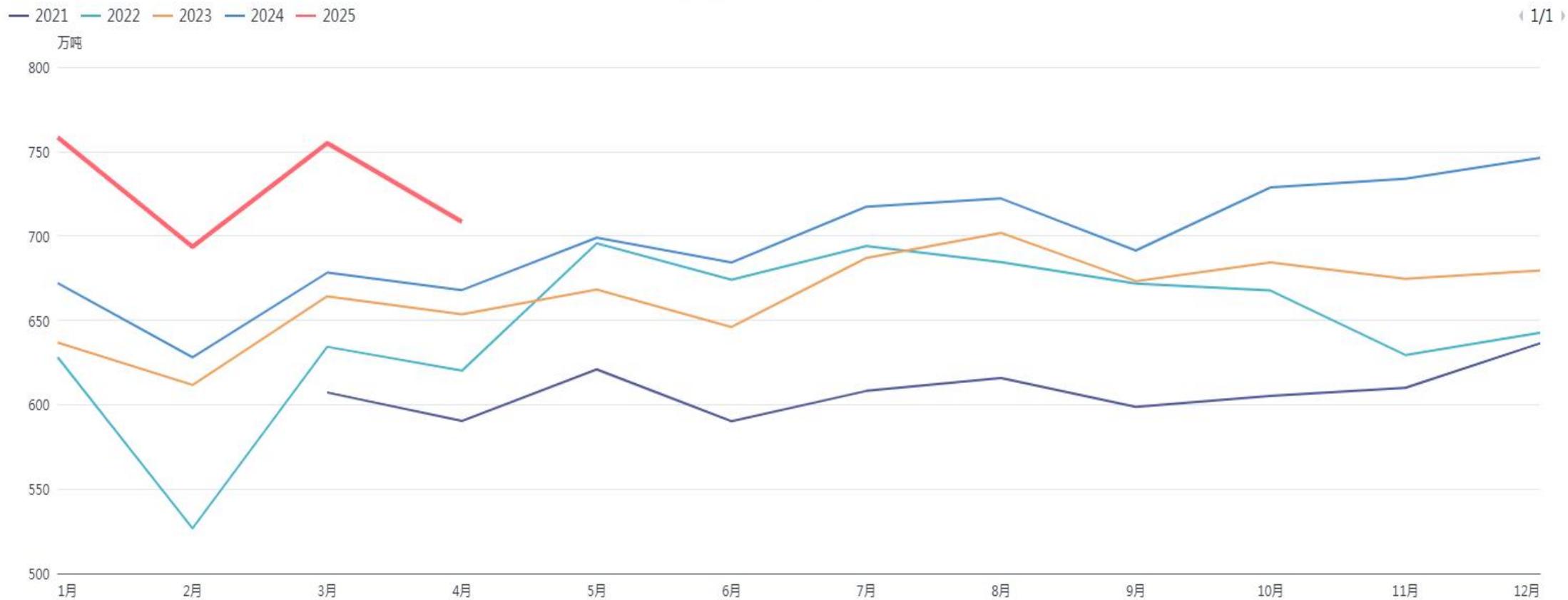
1/1

## 铝土矿

矿企	2022年	2023年	2024年 (E)	远期产能 (E)	备注
双铝-顺达AGB2A-SD	97	600	1000		第二个港口现在正在安装装船设备, 如果顺利的话, 2024年出口量可达到1000万吨
阿夏普拉ASHAPULA	165	550	1000		在建新的港口
几内亚铝土矿公司CBG	1828	1850	1850	2750	近三年的增量有限, 产量维持在1800万吨左右, 二期产能2025年达2500万吨
俄铝CBK	83	300	300		维持产量
中铝几内亚CHALCO	1355	1360	1360		从近两年出口的表现来看, 尚未完全发挥其矿山开采能力以及运输能力, 受到多因素影响和制约, 出口能够维持1300万吨。
俄铝COBAD	323	450	450		维持产量
河南国际CDM-HENAN	998	1000	1000	1500	维持产量
几内亚氧化铝公司GAC	1552	1552	1550		目前供应量达到阶段性饱和, 维持1500多万吨的出口量
赢联盟SMB	3638	4700	5000	5000	从需求角度和其自身计划来看, 仍可能有增量, 预计2026年产量达到8000万吨
国家电投SPIC	313	313	300	1000	矿石品位较差, 需要采购优质的矿石掺配, 预计能够维持当前的产量和出口量
高顶	0	80	200		使用金波码头, 需要平摊装港能力
阿鲁法ALUFER	0	350	400	1000	有增加设备的计划, 包括浮吊和驳船
金波矿业KIMBO	0	80	300	1000	有扩建码头的计划, 需要关注其售矿和资金情况
特变电工	0	0	200		目前还在建设
动能矿业	0	0	400		目前项目还在建设中, 计划2024年3月出口第一船矿石
SBG	0	15	0		目前状态未知
天山铝业	0	0	600		
<b>建成产能合计</b>	<b>10353</b>	<b>13200</b>	<b>15910</b>		
<b>预计出口至中国合计</b>	<b>7048</b>	<b>9932</b>	<b>10817</b>		
<b>出口至中国同比增速</b>		<b>27.50%</b>	<b>8.91%</b>		

## 氧化铝月度产量

SMM氧化铝月度产量：总量



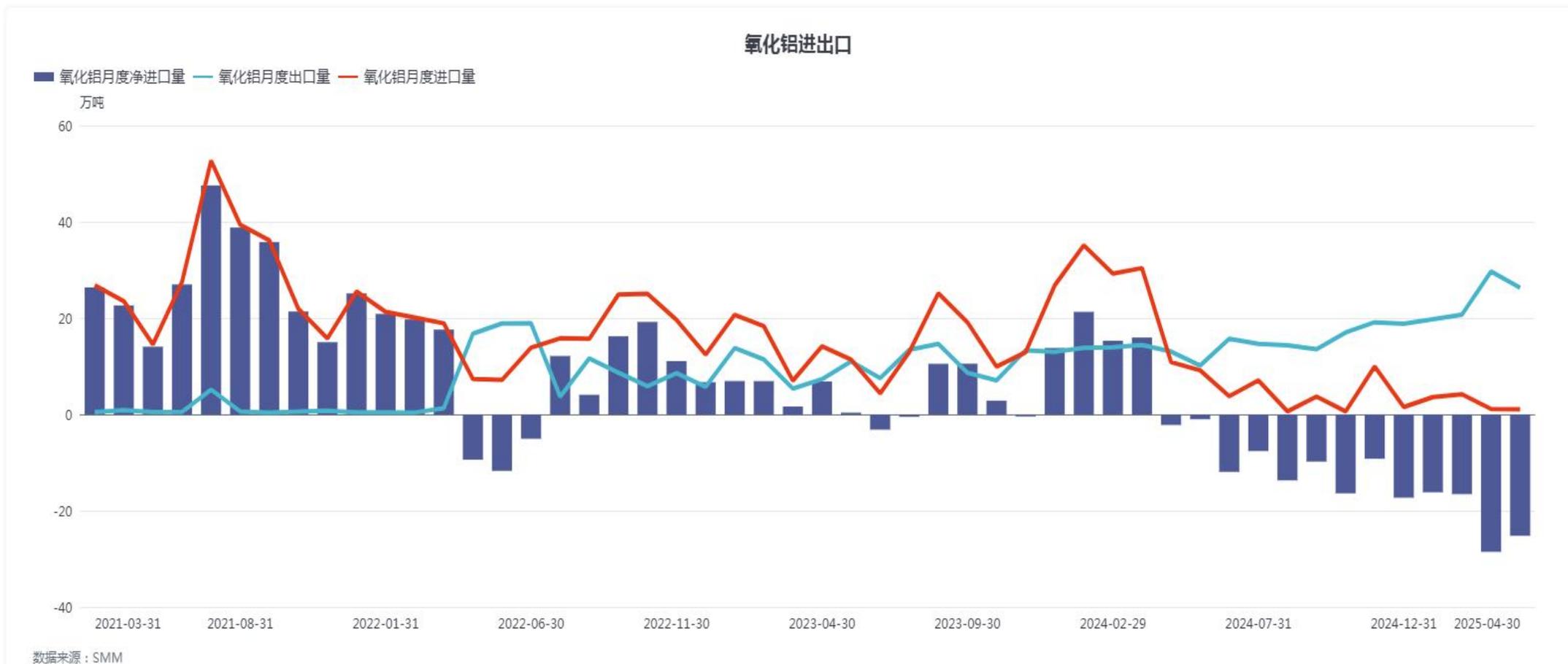
( 1/1 )

数据来源：SMM

## 氧化铝产能利用率



## 氧化铝进出口



# 氧化铝库存

氧化铝港口库存：港口合计

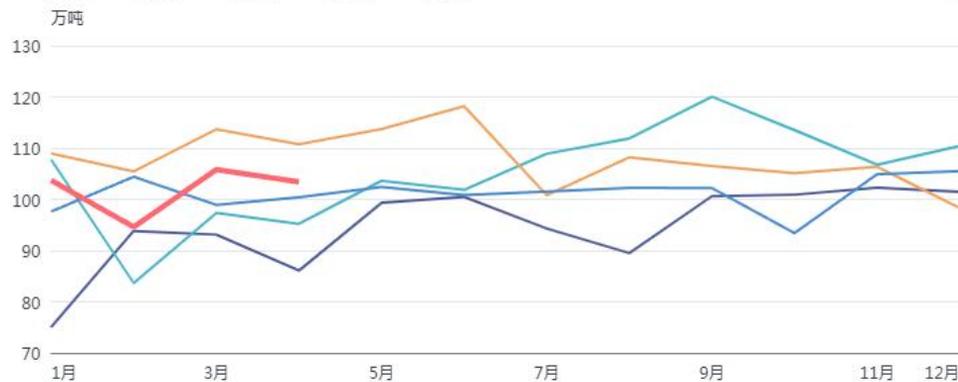
— 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025



数据来源：SMM

氧化铝企业厂内库存：全国

— 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025



◀ 1/1 ▶

数据来源：SMM

SHFE周库存：氧化铝：总：本周库存期货

— 2023 — 2024 — 2025

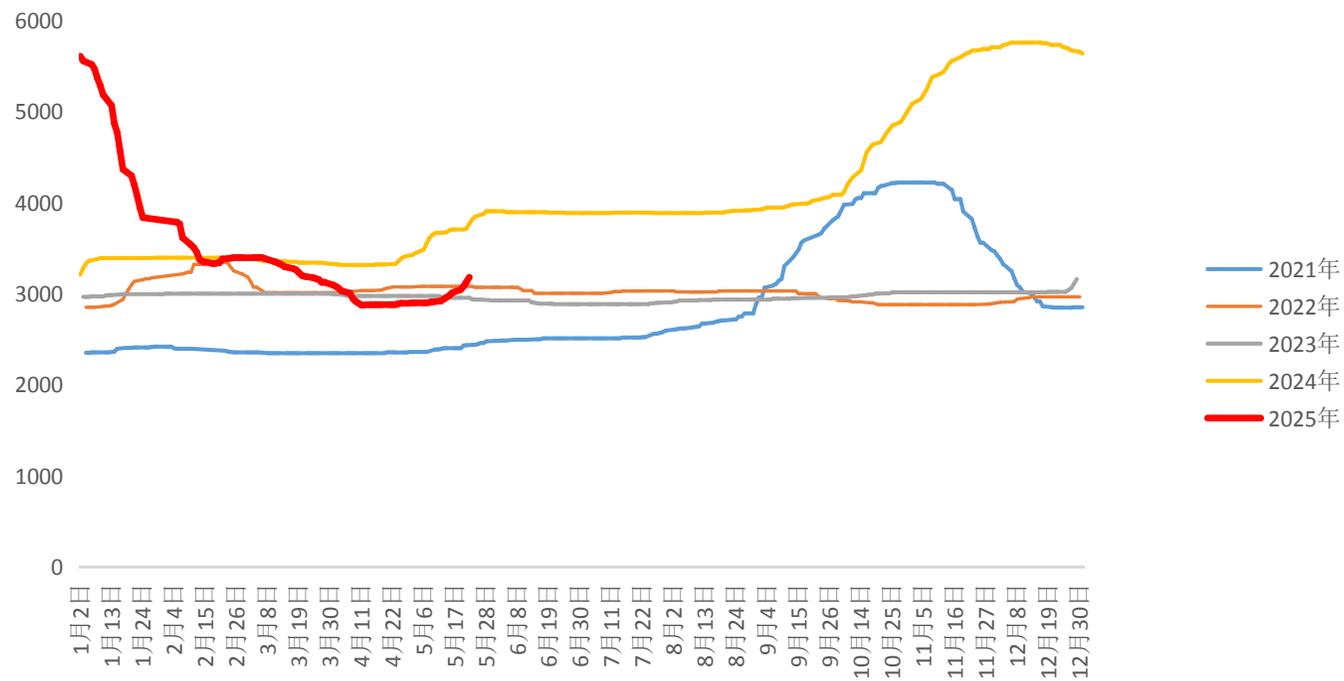


◀ 1/1 ▶

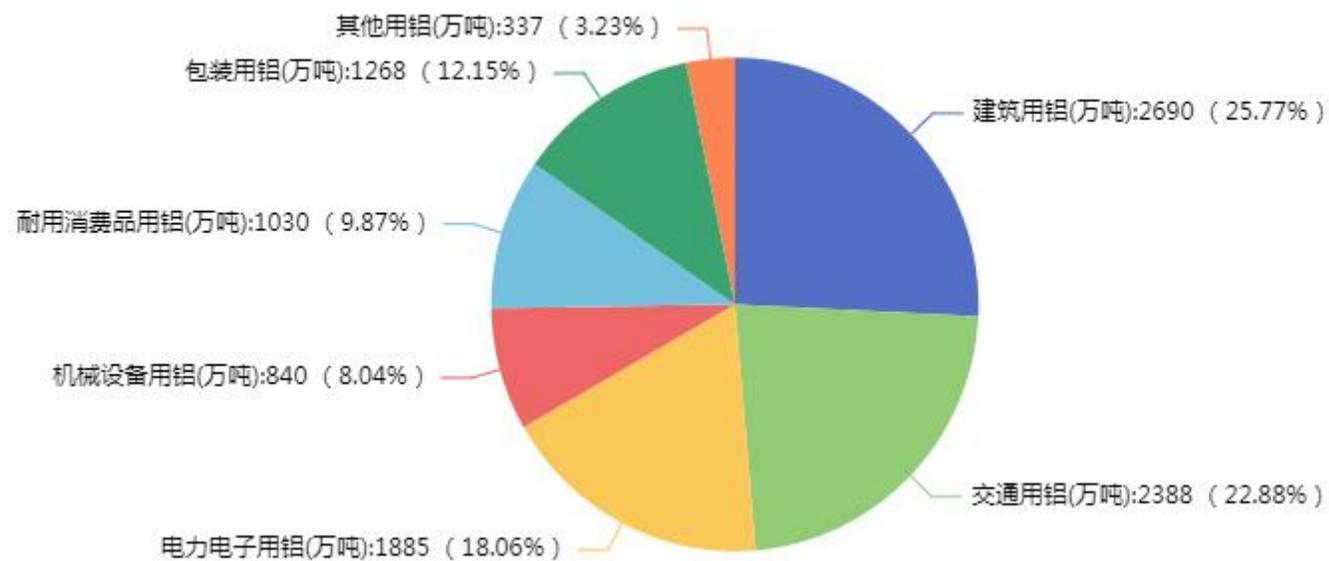
数据来源：SMM

# 氧化铝价格

## 氧化铝价格

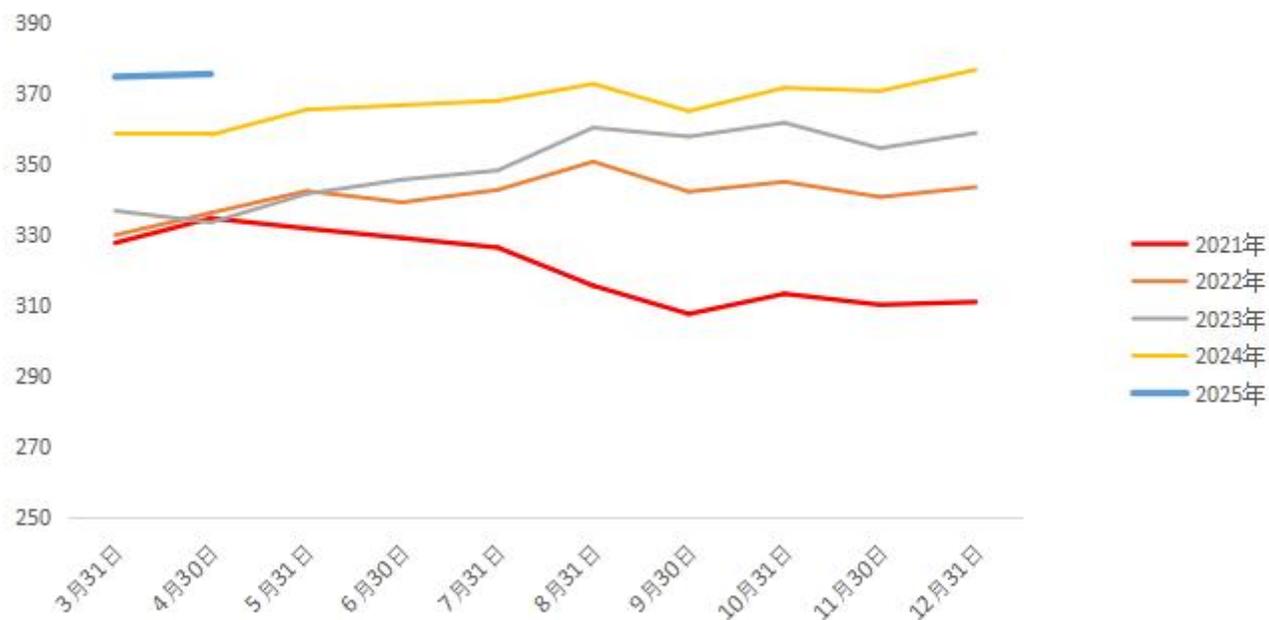


## 需求



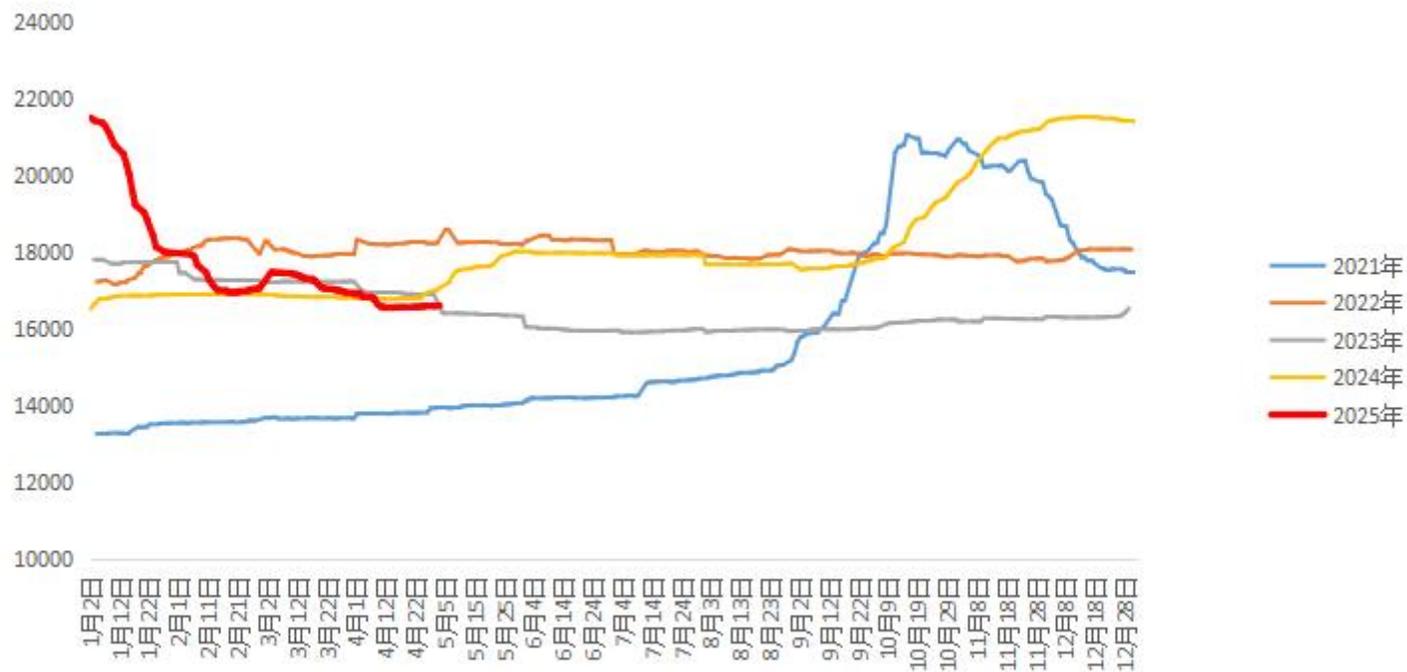
## 电解铝

### 电解铝产量（当月值）



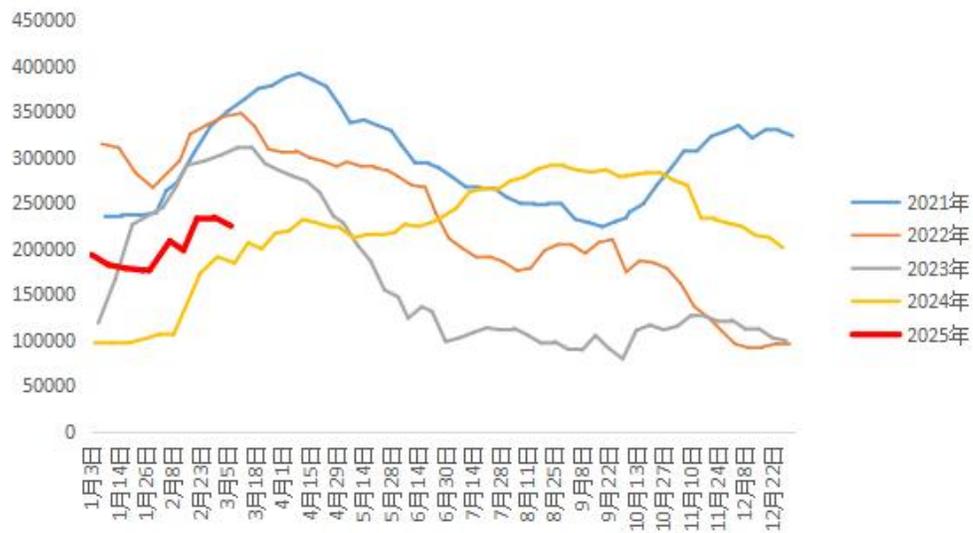
电解铝：成本17000元/吨，利润接近3000左右

铝成本

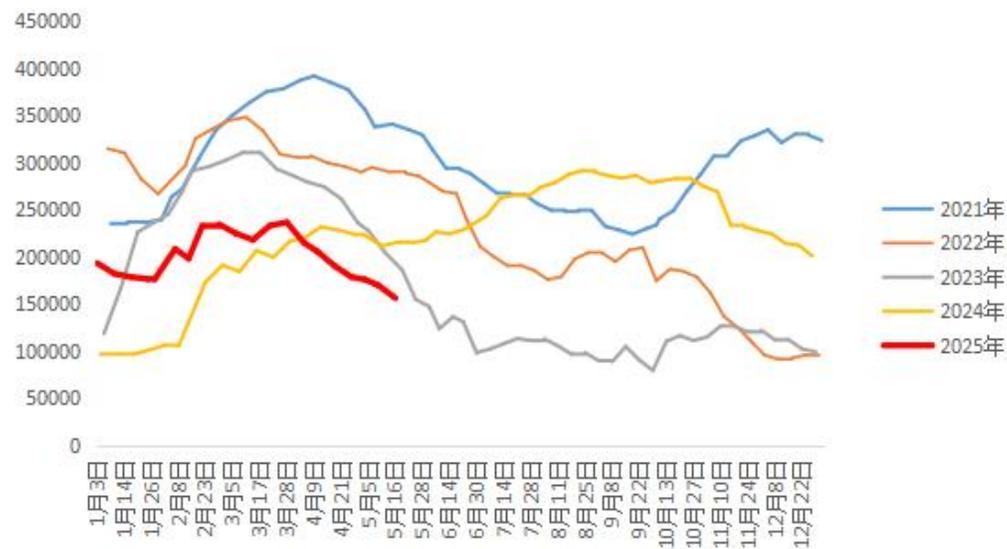


# 铝库存

## SHFE 库存

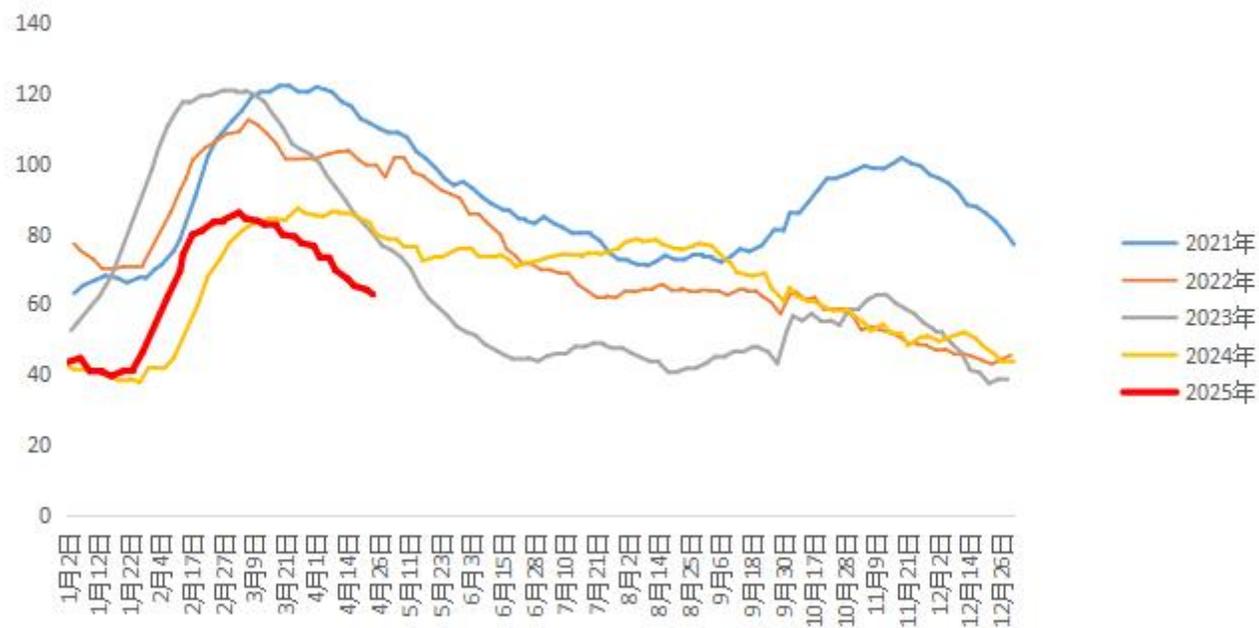


## SHFE 库存



# 社会库存

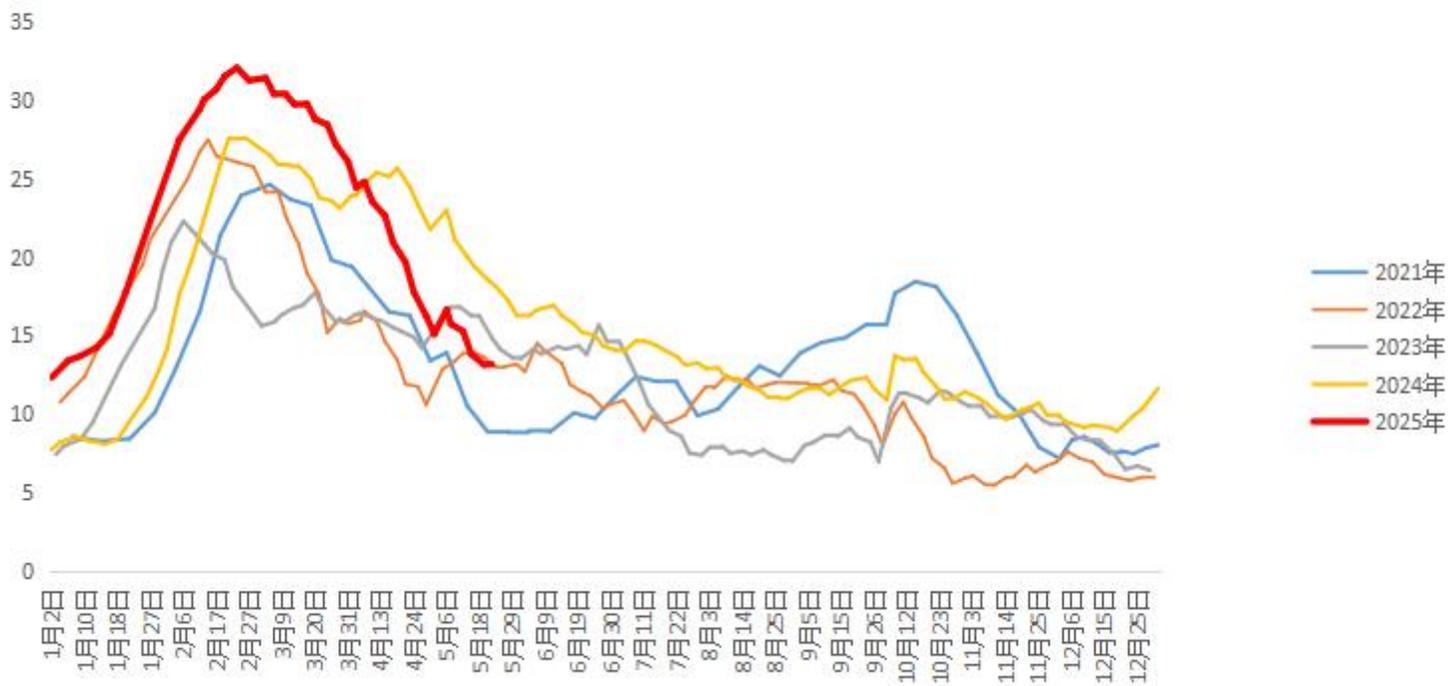
## 社会库存



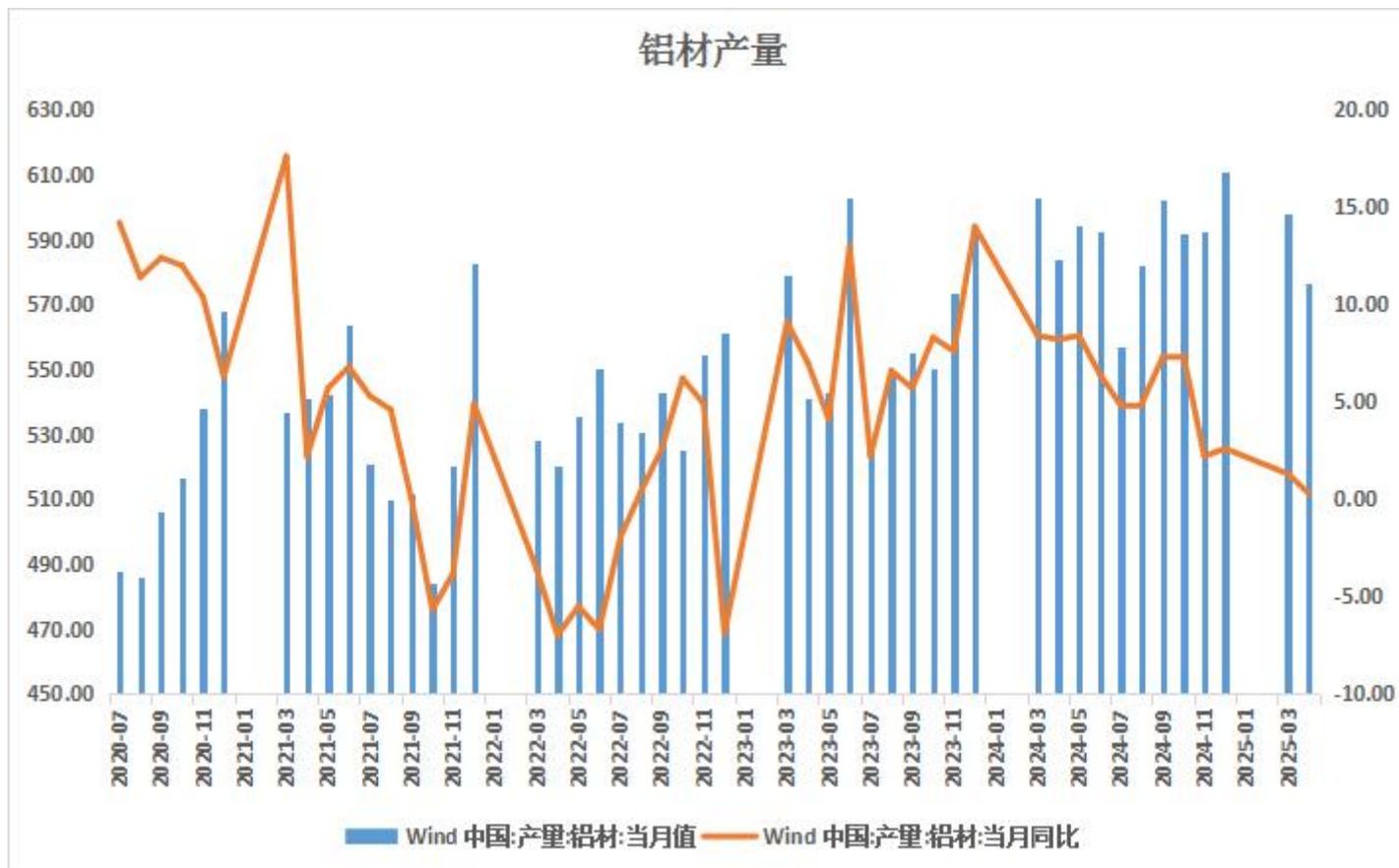
# 铝棒库存

铝棒库存（万吨）

## 铝棒库存

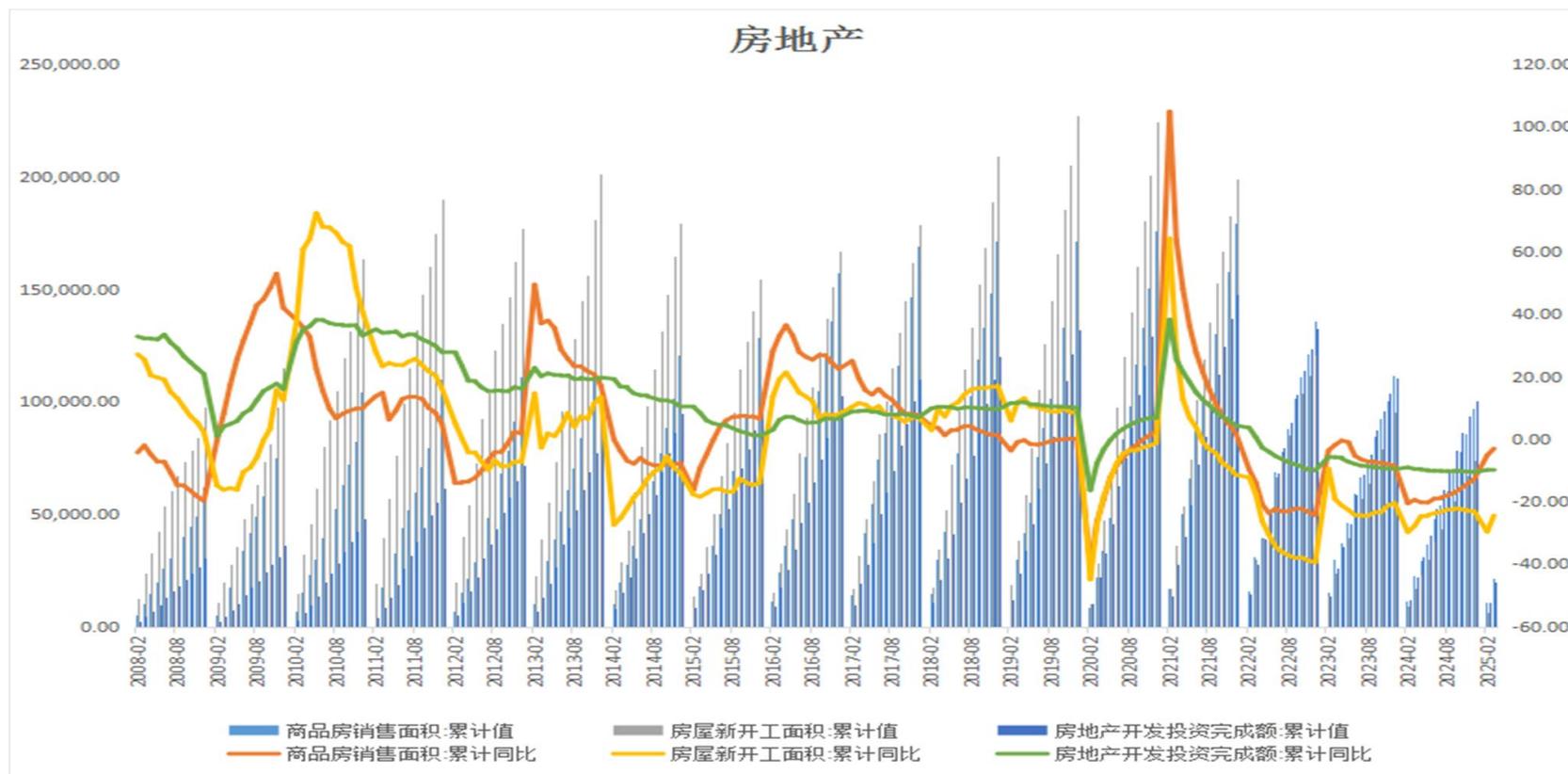


# 铝材



## 需求：房地产

房地产方面，2025年前3月商品房累计销售面积21869万平方米，同比下降3%，房地产新开工面积12996万平方米，同比下降24.4%，房地产投资额19904亿，同比下降9.9%。政策虽然有所放开，但2025年也难有表现。



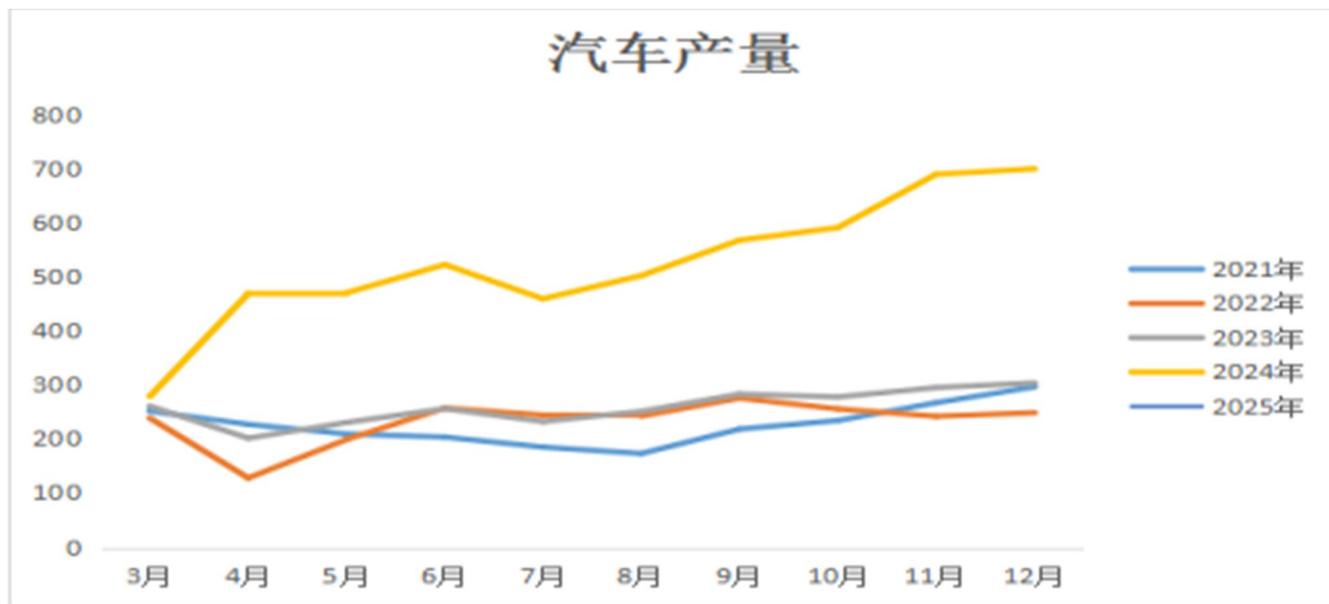
## 需求：空调需求回落

从空调方面，2024年全年空调产量增速同比上升9.4%，产量26598万台，较2023年全年增速13.5%出现明显回落。展望2025年，国内家电销售设备换新或带动增量，但出海面临压力。

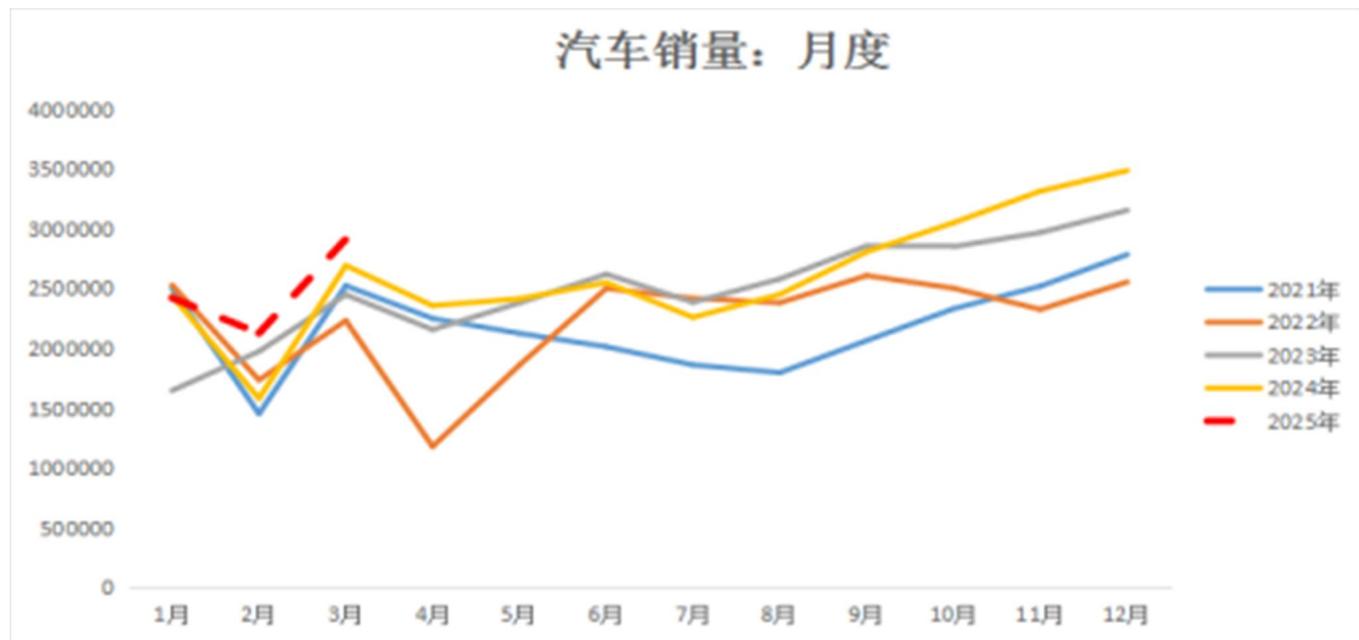


## 需求：汽车

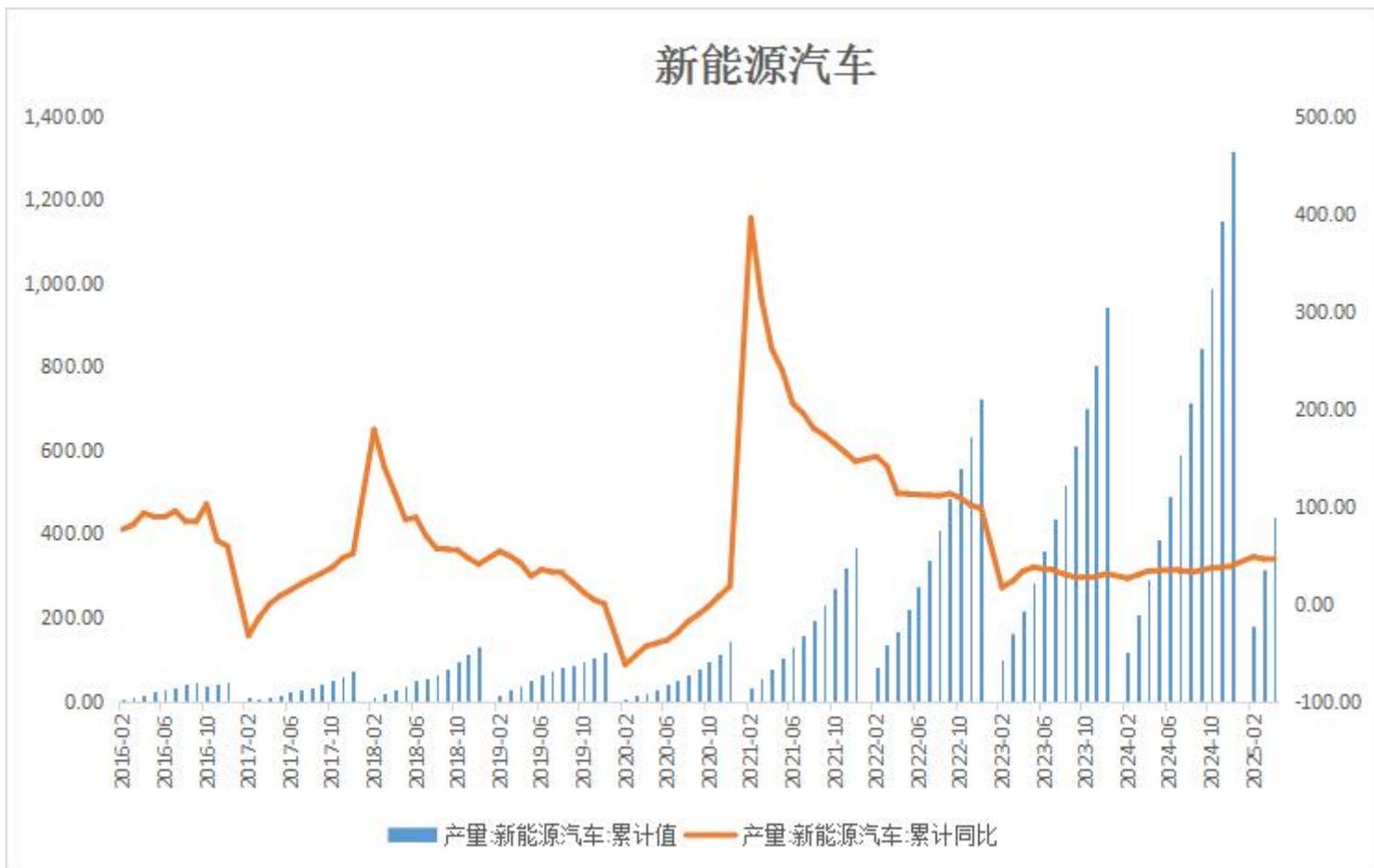
汽车方面，2025年第一季度累计产量756万辆，同比上升12%。在中国汽车市场饱和率越来越高和居民储蓄率下降背景下，2025年传统汽车消费面临较大压力，新能源汽车增速或也将放缓。



## 需求：汽车



## 需求：新能源汽车

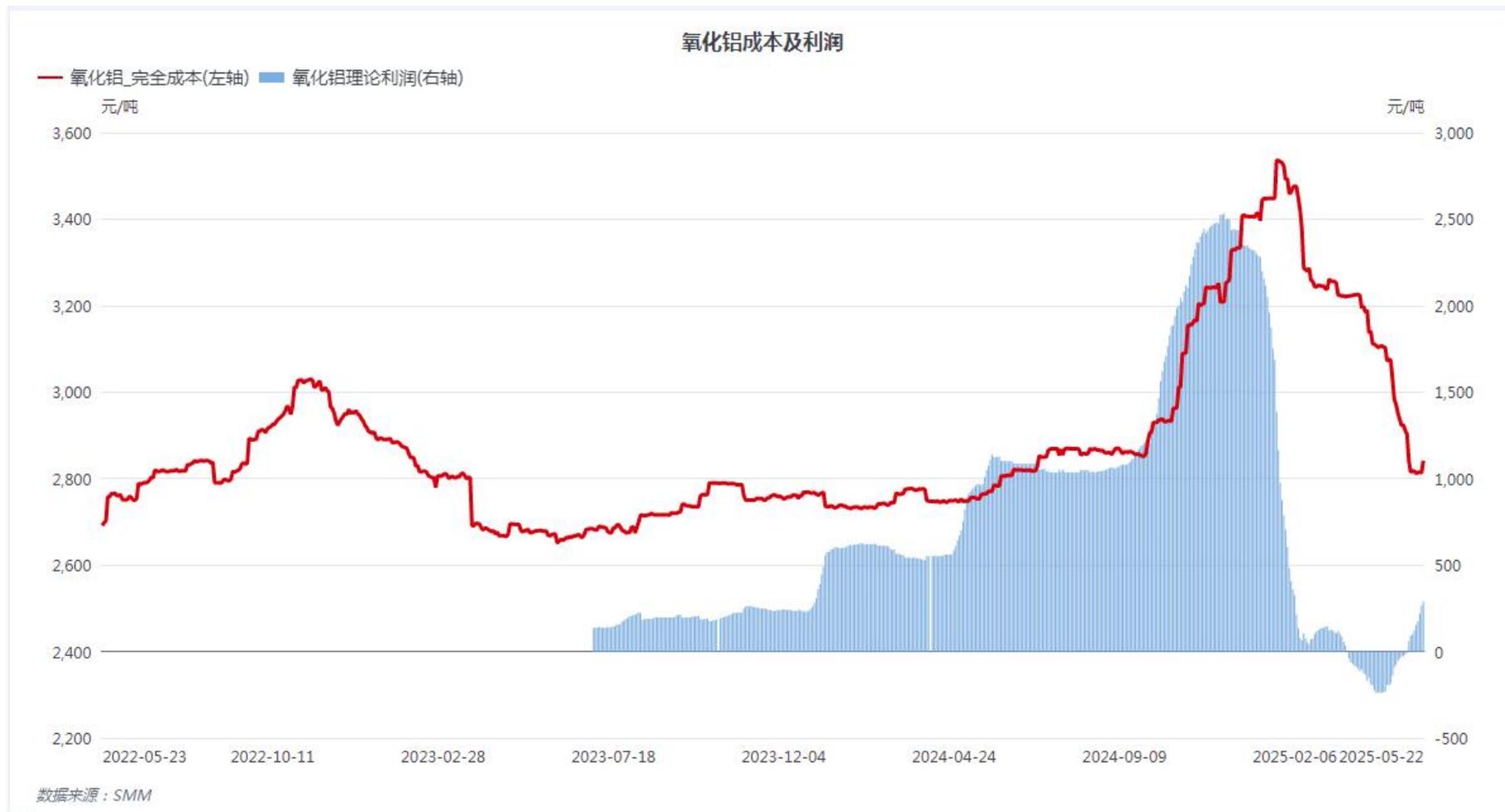


## 四、期货市场结构

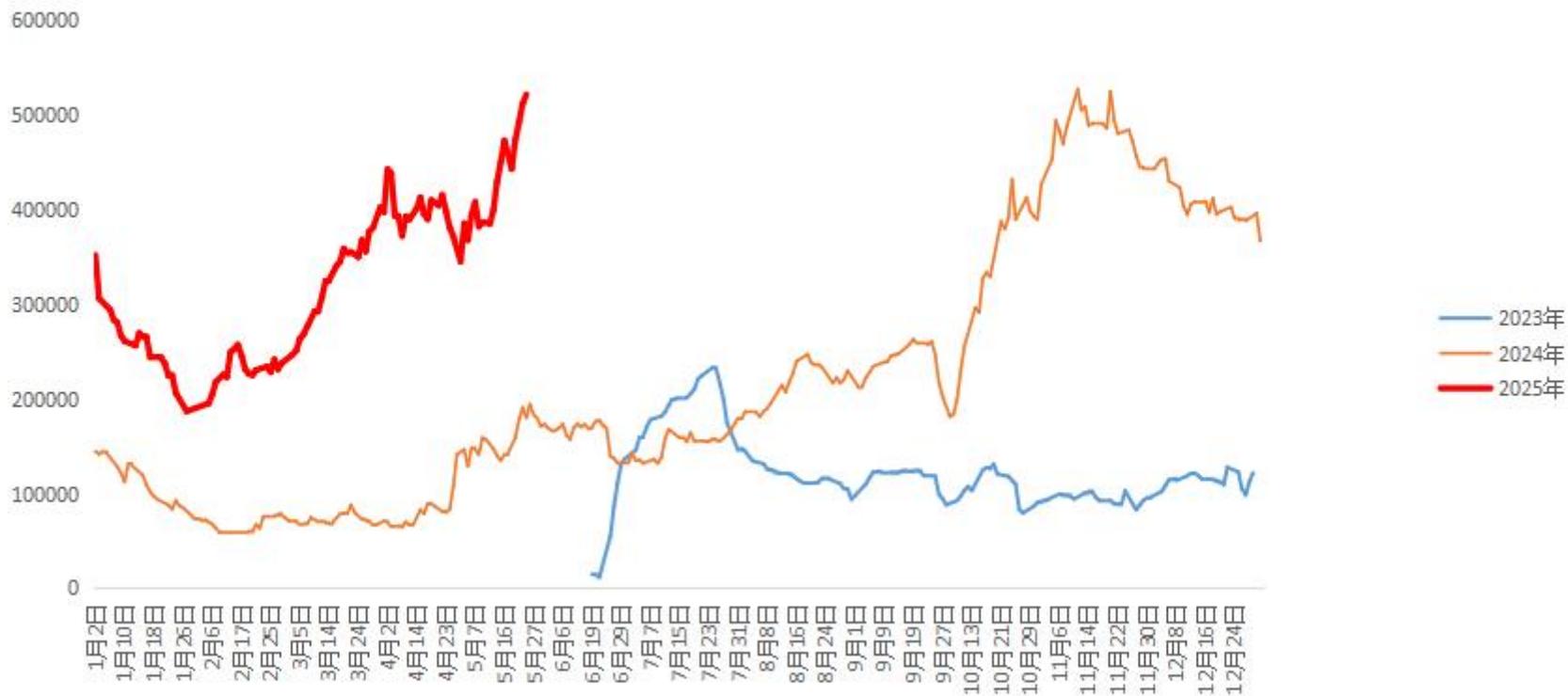
## 铝土矿价格

5月22日：成本2840元，利润280

氧化铝成本利润



### 氧化铝持仓量



## 前20名统计

多持仓	增减	净持仓	空持仓	增减	净持仓
266698	20549	-1220	297946	12627	78971

名次	席位名称	席位多持仓	增减	净持仓
1	国泰君安	37661	254	-24373
2	东证期货	22367	1416	3802
3	中信期货	18659	3746	-10073
4	永安期货	17939	1723	4060
5	东吴期货	16498	1361	11494
6	中信建投	14634	1801	-7828
7	东方财富	14416	1370	4548
8	华泰期货	14209	2030	-533
9	银河期货	13008	3861	-10753
10	徽商期货	12974	-210	6021
11	中泰期货	12615	4246	7330
12	方正中期	11339	-577	-3102
13	广发期货	10603	-966	2618
14	浙商期货	9607	119	8723
15	光大期货	9170	777	-112
16	宝城期货	6977	823	6576
17	平安期货	6804	-1187	6473
18	国海良时	6039	-633	6039
19	申万期货	5711	-83	-17087
20	国信期货	5468	678	4957
21	招商期货	3534	-13	-370
22	格林大华	2904	0	-1

名次	席位名称	席位空持仓量	增减	净持仓
1	国泰君安	62034	11569	24373
2	中信期货	28732	3300	10073
3	银河期货	23761	-3845	10753
4	申万期货	22798	4843	17087
5	中信建投	22462	-1977	7828
6	东证期货	18565	-881	-3802
7	华泰期货	14742	964	533
8	方正中期	14441	2481	3102
9	永安期货	13879	2023	-4060
10	东方财富	9868	-3438	-4548
11	光大期货	9282	29	112
12	广发期货	7985	-344	-2618
13	海证期货	7532	1491	7532
14	瑞达期货	7520	1523	4799
15	徽商期货	6953	-2440	-6021
16	海通期货	6643	-56	6643
17	中辉期货	5301	446	5301
18	中泰期货	5285	-4175	-7330
19	南华期货	5146	191	5146
20	中财期货	5017	923	4068
21	东吴期货	5004	-2	-11494
22	物产中大	4755	-154	4755

## 五、展望

## 总结和展望

### 基本面

#### ①供应端：短期扰动，中长期产能过剩隐忧

山西、广西等地氧化铝企业因集中检修导致运行产能环比下降，叠加几内亚政府收回矿权引发的铝土矿供应担忧，短期原料供应紧张局面可能延续。2025年国内预计新增1180万吨氧化铝产能，且下半年新投产产能集中释放，叠加海外印尼、印度等国产能扩张，市场供应压力将显著增加。检修产能恢复后（预计5月底至6月），供需格局可能从紧平衡转向宽松。

#### ②需求端：需求端边际支撑有限

当前电解铝产能利用率已达97%，开工率维持历史高位，短期内对氧化铝需求形成刚性支撑。但电解铝行业面临产能天花板（约4550万吨/年），需求进一步增长空间有限。

行情预测：短期检修产能未完全恢复和铝土矿供应扰动，对氧化铝有所支撑，但向上空间有限，中期（2~5月）在新增产能释放和电解铝需求见顶，或再次有跌破成本可能，后期仍承压运行，继续下探2900以下动力。

## 免责声明

- 本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
- 本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。
- 本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。

# THANKS !

