氧化铝：减产助力价格止跌

本文作者：中金财富期货研究所 李小薇

期货从业资格证书号：F0270867

期货投资咨询从业证书号：Z0012784



概述：河北文丰违规把氢氧化铝转为氧化铝生产的违规操作，相关企业增加检修，虽然其对实际产量影响不大，但是对情绪有所助力，氧化铝底部支撑较好。上方亦受到新产能投产进程及成本继续走低的利空影响，氧化铝有反弹动力，但预计高度将受限。

铝土矿供应，稳定性有待观察

澳洲雨季已过，铝土矿发运量回升，几内亚 EGA 公司采矿许可证被取消，该公司发运于 2024 年 10 月受限制，但其余几内亚新增项目增量仍较大，矿石供应增加趋势难改。国内方面，国内铝土矿 3 月单月产量为 522.66 万吨，环比增长 17%，同比增长 13%。近期出台的《铝产业高质量发展实施方案（2025—2027）》要求 2027 年国内铝土矿资源量增长 3%-5%，主要通过新增可供开发的矿产资源以及加强矿产资源综合利用等手段减少对外铝土矿进口的依赖，降低原矿开发使用，未来铝土矿供应格局将逐步宽松。

氧化铝开工率下降明显密集

近期国内氧化铝冶炼厂密集减产检修，产量出现阶段性下降，叠加上周河北某氧化铝厂被调查，给今年新投产能落地增加不确定性。国际铝业协会(IAI)公布的数据显示，2025 年 3 月全球氧化铝产量为 1292.1 万吨，日均产量为 41.68 万吨。IAI 表示，中国 2025 年 3 月氧化铝预估产量为 7828 万吨。新产能方面，河北地区新产能 160 万吨最快将于 4 月底开始产出，广西地区新产能 200 万吨 4 月达到满产运行状态。

电解铝新投产能继续进行

4 月以来氧化铝价格继续下跌，加上动力煤价下跌，电解铝成本继续下降，最新行业完全平均即时成本为 16450 元，平均盈利 3000 元以上。电解钥运行产能持稳，3 月底因号损减产的 20 万吨产能复产完毕，但利润丰厚激励电解铝厂尽力提高产能利用率，4 月日产量继续小幅增加。山东地区电解铝企业有产能转移计划，或将减产部分产能，四川以及广西地区电解铝企业将释放复产产能，贵州、云南地区电解铝企业将投产，全部为置换产能。据目前的增减产情况预估，2025 年 4 月中国电解铝产量约 361.5 万吨。

铝材出口

铝材出口据海关总署最新数据显示：2025 年 3 月中国未锻轧铝及铝材出口量达 50.6 万吨，尽管同比微降 1.17%，但环比显著增长 24.02%；1-3 月累计出口 136.5 万吨，同比减少 7.6%，显示行业仍面临下行压力。当下贸易战及进口盈亏空间收窄削弱出口竞争的情况下，预计后续铝材出口环比或将出现回落，继续关注主要对应出口国关税政策变动节奏。

总结

近期氧化铝企业因成本倒挂或政策合规性排查主动减停产，使得产量明显下降。同时，电解铝企业开工率维持高位，且年内有近 200 万吨新投产能待释放，短期需求对氧化铝价格形成托底。氧化铝现货价格虽有上涨，但从中长期来看，过剩趋势仍未改变，期价可能逐步进入磨底阶段，需关注后续供需变化及宏观情绪等因素对价格的影响。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本

报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：http://www.tqfutures.com/

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900