氧化铝：供需过剩格局难改，反弹高度受限

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：氧化铝现货市场供应充足且仓单压力仍存，对氧化铝上方形成压制。供应过剩格局仍未改变，虽然近期减产检修企业增多，且盘面估值已经较低，短期弱势运行格局不变。

铝土矿 1、2 月累计同比增长 25.6%

澳洲雨季已过，铝土矿发运量回升，几内亚铝土矿出港量持续高位，进口铝土矿供应预计增加，短期内铝土矿供应或愈加宽松。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。

供应整体相对充裕

国家统计局数据显示，2025 年 3 月中国氧化铝产量 747.5 万吨，同比增长 10.3%；

1-3月累计产量2259.6万吨，同比增长12.0%。阿拉丁(ALD)调研了解，山西某中型氧化铝厂计划于4月19日开始对一条产线进行大修，检修期间影响产能50万吨左右，初步预估检修时间15天左右。河北某大型氧化铝厂一台焙烧炉实施检修，预计检修周期15天，涉及产能120万吨/年。另外，新产能投产释放进展顺利。整体而言，氧化铝供应端仍呈现出增、减产并存的局面，氧化铝供应仍高于国内电解铝生产需求。此外，内外氧化铝价差扩大至200元/吨左右，当前价差下，氧化铝进、出口窗口均处于关闭状态中，后续氧化铝出口需求将有下降。

需求不减，不过也难以出现大幅增加的局面

国内电解铝产量同比增长3.7%，环比增长11.2%。云南电解铝产量受电力结构影响，季节性明显，相关企业顺利启槽达产，以及青海某电解铝厂置换升级项目通电启槽，对后续电解铝运行产能增长动力贡献仍在，预计4月底国内电解铝运行产能预计小幅提升至4392万吨。下游铝加工行业开工率呈现分化态势，多数板块承压运行。其中原生铝合金、铝板带箔回落，铝线缆依旧强势，工业型材在光伏带动下持稳，不过也临近尾声。后续来看，需求季节性回落主导行业，仅电网订单支撑线缆独强，开工率或继续下行。

中国汽车工业协会发布3月份汽车产销数据。3月汽车产销分别完成300.6万辆和291.5万辆，环比分别增长42.9%和37%，同比分别增长11.9%和8.2%。一季度汽车产销累计完成756.1万辆和747万辆，同比分别增长14.5%和11.2%。对于产销的两位数增长，一系列提振汽车消费政策措施持续落地实施、企业产品密集焕新、消费者信心增强，使汽车行业实现良好开局。

总结

铝土矿供应走向宽松，氧化铝厂压价采购意向增强，铝土矿价格或将继续承压。亏损扩大导致氧化铝企业减产增加，新投产能仍未全面释放，消费端电解铝延需求延续刚性。供应过剩格局仍未改变，且盘面估值已经较低，预计短期国内氧化铝价格将维持窄幅震荡运行。

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