几内亚政策扰动，氧化铝低位反弹

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：近期国内氧化铝检修企业增多，推动氧化铝期现价格止跌回升，而几内亚矿端消息进一步推升期价，短期或在市场情绪上对氧化铝提供支撑。目前市场的焦点在于几内亚采矿许可证问题的后续进展。

铝土矿突发干扰

今年以来受几内亚出货恢复影响，铝土矿价格持续下跌，截至上周几内亚铝土矿 CIF 价跌至 70 美元，大致相当于 2023-2024 年初的水平，据了解几内亚铝土矿成本在 45-65 美元之间。上周几内来政府撤销 40 多家矿业公司的开采许可，周五传 Axis 项目接到停产通知，该项目涉及铝土矿产能超千万吨。据统计，该矿区 2024 年铝土矿产量达 2300 万吨，由顺达矿业、中电十一局和高顶国际通过租赁协议开采，涉及顺达 1300 万吨、中电十一局 1000 万吨等，目前恢复时间不明。结合近三年发运数据，增量分别为 2430 万吨、1927 万吨。2024 年几内亚总的出口量为 1.46 亿吨，其中中国进口为 1.1 亿吨，进口占比为 75%。禁令消息会引发对其他矿山的担忧，禁令范围是否会进一步扩大，后续跟踪矿山发运情况。矿方将与政府谈判，涉及重

大利益，存在极大的不确定性，但如果全面禁采必然改变铝土矿过剩预期。

氧化铝在宽松格局下寻求产量平衡

今年氧化铝产量大幅提升，累计产量增速超过 10%，进入 4 月以来由于氧化铝价格跌至炼厂成本下方，氧化铝厂出现集中检修，带动价格小幅回升。多数氧化铝企业仍旧处于亏损状态，企业检修、减产持续推进。同时随着氧化铝价格持续上行，部分企业利润空间尚可，恢复满产运行。

下游新投产能稳定

电解铝运行产能持稳，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。进入 5 月西南地区实施丰水期电价，利润依旧丰厚下，产量依旧高位，电解铝运行产能已逼近天花板，区域铝水转化率维持高位。

总结

几内亚铝土矿出口占全球近 30%，占中国进口铝土矿份额超 60%。几内亚矿业政策，冲击引发的市场恐慌情绪将推动价格剧烈波动。新增投产仍在继续，后续随着利润修复，前期检修产能或会加快复产，预计后续氧化铝价格上行空间有限。几内亚部分矿区停止开采问题的后续重点在矿企和政府谈判进展上，若事件短期未得到解决，停产影响持续使得矿价抬升。

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