



2025年1月6日

空头氛围累积

氧化铝近月跟跌

核心观点及策略

- 上周几内亚矿端消息频出，政局形势影响，几内亚有游行、工人罢工事件发生，但同时也有博凯极博法地区矿企恢复正常的消息，矿石供应变动频繁，但矿价都维持高位。供应端山西部分企业依旧受矿石供应偏紧以及环保政策限制压减产能，氧化铝市场开工较上周有所下降。消费端电解铝产能增减产均有，环比上周开工产能有微幅下降。交易所仓单库存周内增加299吨至1.2万吨，厂库0吨。
- 整体，下游消费观望情绪浓压价明显，现货成交价格连续下滑。期货市场进入2025年氧化铝新增产能投放时间临近，前期积累的空头情绪集中释放，期价破位下行，关注新增产能投放兑现情况，氧化铝作为空头思路对待。考虑到仓单库存极低，矿石高位的成本支持，以及盘面持仓伴随价格回落下行，缺乏资金支持，操作上谨慎追空，等待反弹空的机会。
- 风险因素：进口矿干扰升级，海外氧化铝扰动

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F031122984

投资咨询号：Z00210404

一、交易数据

上周市场重要数据

		2024/12/27	2025/1/3	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	4739	4402	-337	元/吨
	国产氧化铝现货	5720	5649	-71	元/吨
	现货升水	409	570	161	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	672	672	0	美元/吨
	进口盈亏	-127.04	-206.28	-79.2	元/吨
交易所库存	交易所仓库	12004	12303	299	吨
	交易所厂库	0	0	0	吨
铝土矿	山西 (6.0≤Al/Si<7.0)	750	750	0	元/吨
	河南 (6.0≤Al/Si<7.0)	740	740	0	元/吨
	广西 (6.5≤Al/Si<7.5)	490	490	0	元/吨
	贵州 (6.5≤Al/Si<7.5)	610	610	0	元/吨
	几内亚 CIF	105	108	3	美元/吨

注：涨跌= 周五一上周五；

数据来源：我的有色、百川盈孚、iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

氧化铝期货主力上周跌 7.11%，收 4402 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 5649 元/吨，较上周五跌 71 元/吨。

铝土矿方面，短期国内铝土矿需求难有下降，铝土矿供应增量有限，铝土矿供应缺口格局难以扭转，铝土矿现货价格或维持偏强运行为主。进口方面，几内亚矿端干扰再起某大型铝土矿矿山近日受到几内亚政局变动影响，导致部分陆运发运受限，个别下游氧化铝厂已接到通知，做好其铝土矿发运延期准备。

供应端，山西部分企业依旧受矿石供应偏紧以及环保政策限制压减产能，氧化铝市场开工较上周有所下降。截至 1 月 2 日，中国氧化铝建成产能为 10340 万吨，开工产能为 8775 万吨，开工率为 84.86%。

消费端，据百川盈孚中国电解铝行业有减产、投产情况。减产集中在广西、湖北、内蒙古地区，投产集中在青海、内蒙古地区。整体来说，本周中国电解铝行业开工较前期减少。截至 1 月 2 日，中国电解铝建成产能为 4766.90 万吨，开工产能为 4338.6 万吨，开工率为 91.02%。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存增加 299 吨至 1.2 万吨，厂库 0 吨。

三、行情展望

上周几内亚矿端消息频出，政局形势影响，几内亚有游行、工人罢工事件发生，但同时也有博凯极博法地区矿企恢复正常的消息，矿石供应变动频繁，但矿价都维持高位。供应端山西部分企业依旧受矿石供应偏紧以及环保政策限制压减产能，氧化铝市场开工较上周有所下降。消费端电解铝产能增减产均有，环比上周开工产能有微幅下降。交易所仓单库存周内增加 299 吨至 1.2 万吨，厂库 0 吨。整体，下游消费观望情绪浓压价明显，现货成交价格连续下滑。期货市场进入 2025 年氧化铝新增产能投放时间临近，前期积累的空头情绪集中释放，期价破位下行，关注新增产能投放兑现情况，氧化铝作为空头思路对待。考虑到仓单库存极低，矿石高位的成本支持，以及盘面持仓伴随价格回落下行，缺乏资金支持，操作上谨慎追空，等待反弹空的机会。

四、行业要闻

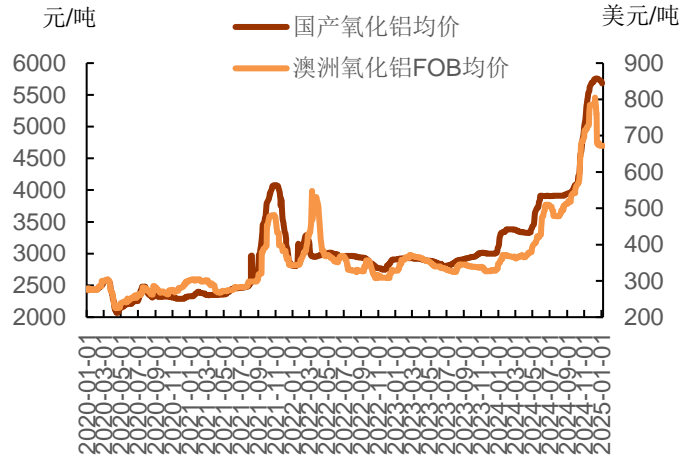
1. 阿拉丁(ALD)调研了解，山西在复产氧化铝企业目前仍维持一台焙烧炉生产，但近日已经开始复产焙烧炉烘炉，预计下周将逐渐形成产量增量，后续复产顺利预计月底形成每天 2700 吨左右增量。
2. 1-11 月，中国累计进口铝土矿 14389.9 万吨，同比增加 11.1%。分国别看，自几内亚进口铝土矿 9991.9 万吨，占进口总量的 69.44%，同比增加 9.9%；自澳大利亚进口铝土矿 3650.0 万吨，占进口总量的 25.36%，同比增加 16.3%；非主流进口铝土矿总量 748.0 万吨，占进口总量的 5.20%，较 2023 年非主流铝土矿进口总量（不含印尼进口矿）增加 38.8%。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

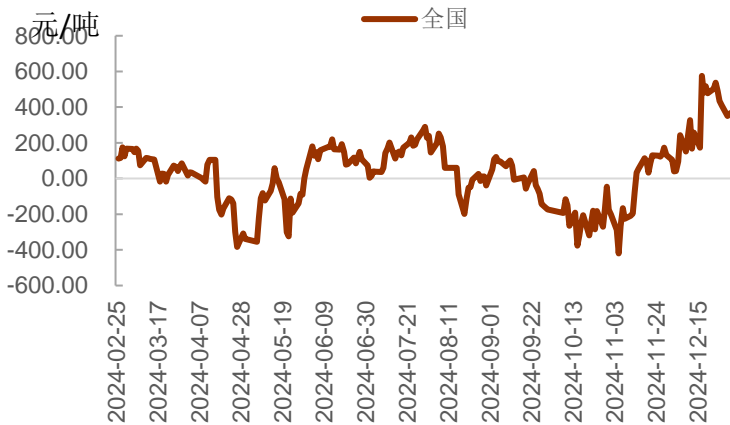


图表 2 氧化铝现货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

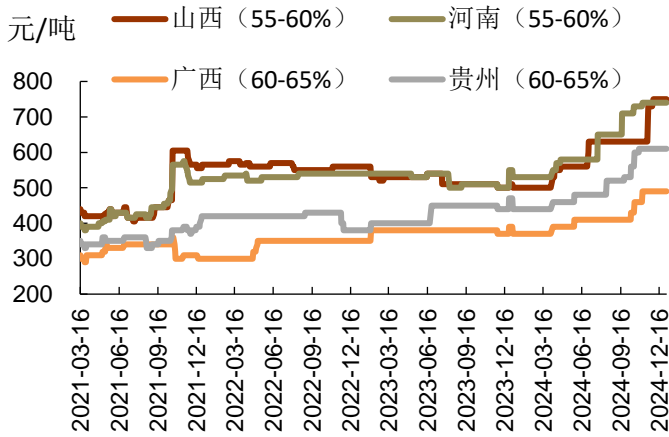


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

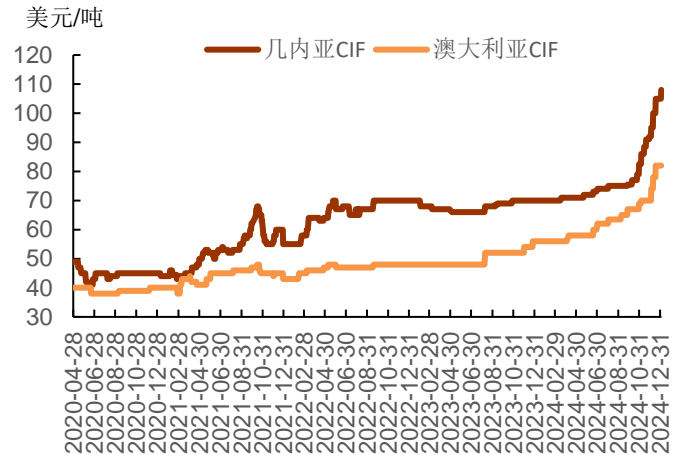


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

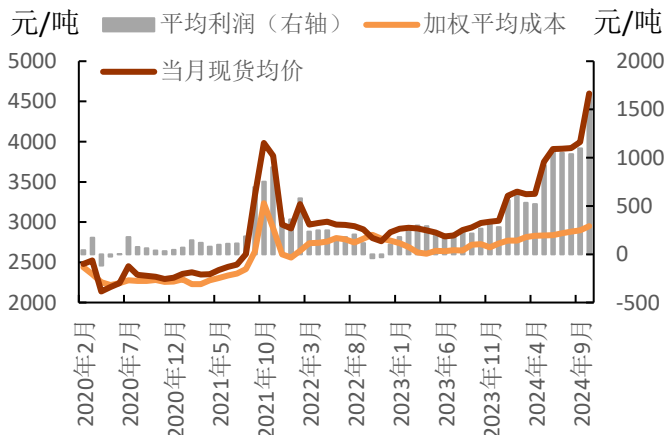


图表 10 动力煤价格

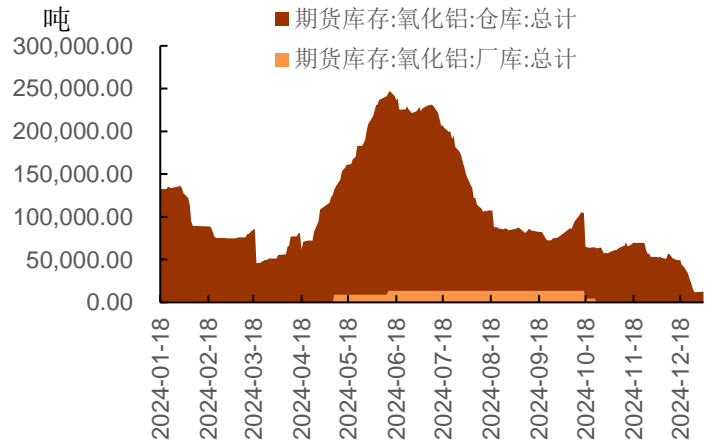


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 氧化铝成本利润



图表 12 氧化铝交易所库存



数据来源: SMM, 铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。