

南华有色金属（铝&氧化铝）周报：

——氧化铝供给压力继续增大，沪铝震荡偏强

揭婷（从业资格证号：F03114103）
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号
2025年3月2日

铝&氧化铝

【盘面回顾】本周内外盘表现分化。内盘沪铝主力合约高位震荡，主力合约周五收于20640元/吨，周环比下跌0.24%。外盘伦铝价格连续下跌，周五收于2604美元/吨，周环比-1.03%；氧化铝现货市场止跌回升，但期货盘面震荡偏弱。

【产业表现】供给及成本：供应端，上周电解铝产量83.41万吨，环比+0.1万吨，氧化铝产量171.8万吨，环比-0.4万吨，氧化铝与电解铝周度产量比值2.06，环比-0.01。需求：SMM数据显示，2月24日铝锭出库11.91万吨，环比+0.76万吨；铝棒出库5.15万吨，环比+0.73万吨。加工环节开工率59.8%，周环比-1.1pct。库存：截至2月27日，国内铝锭+铝棒社会库存118.57万吨，周环比-0.8万吨，其中铝锭+0万吨至87.3万吨，铝棒-0.8万吨至31.27万吨。LME库存55.1万吨，周环比-1.87万吨。氧化铝港口库存5.1万吨，周环比+0.5万吨，铝土矿港口库存1792万吨，周环比-30万吨。

【核心逻辑】铝：宏观层面局势复杂，国内政策预期仍存，海外方面美对中国关税额外增加10%，俄计划恢复对美铝制片出口，宏观多空交织。基本面看，库存拐点出现，基差小幅走强，除地产外其余终端表现及预

期依旧偏向乐观，但目前铝价与利润都处于高位，在需求没有超预期改善的情况下，铝价上行动能减弱。氧化铝：目前氧化铝处于过剩的状态，氧化铝价格将以成本定价为主，几内亚矿石价格继续下调，氧化铝盘面压力增大，建议继续逢高沽空。

【策略观点】铝：回调布多，氧化铝：逢高沽空

【风险提示】需求不及预期

一、核心观点与重点回顾

	最新价	周涨跌	周涨跌幅
沪铝主力	20640	-50	-0.24%
华东现货	20600	-220	0.19%
华南现货	20580	-230	0.1%
中原现货	20500	-180	0.05%
伦铝3M	2604	-71.5	-1.03%
伦铝现货	2621.06	-72.05	-2.68%

source: SMM,同花顺,南华研究

	最新价	周涨跌	周涨跌幅
华东基差	-30	-10	16.67%
华南基差	-50	-5	7.14%
中原基差	-130	-20	10.53%
AL2403-AL2404	0	45	-100%
AL2404-AL2405	-30	10	-25%
AL2405-AL2406	-5	5	-50%
伦铝 (0-3)	15.56	10.45	204.5%
伦铝 (3-15)	-31	-22.87	281.3%

source: SMM,同花顺,南华研究

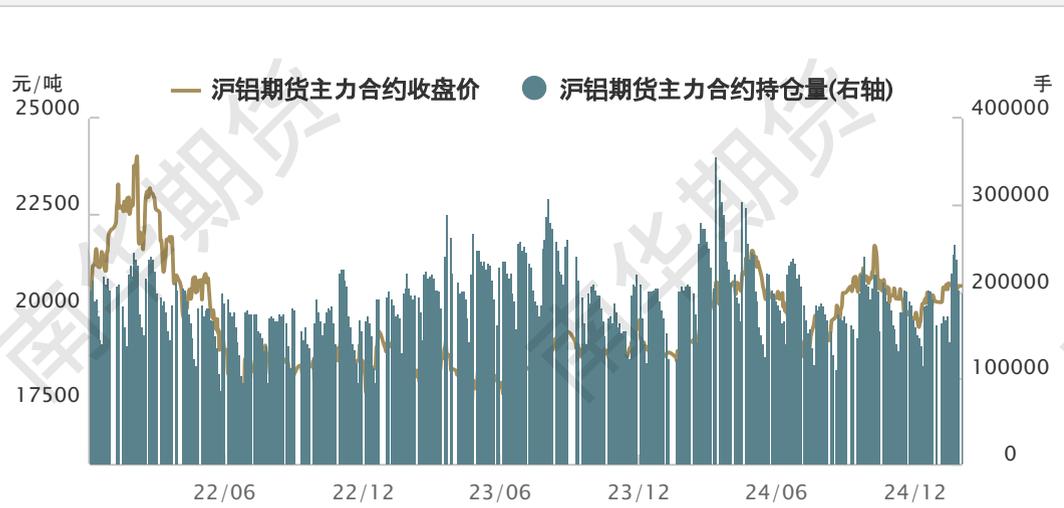
铝期现回顾

	最新价	周涨跌	周涨跌幅
华东基差	-30	-10	16.67%
华南基差	-50	-5	7.14%
中原基差	-130	-20	10.53%

AL2403-AL2404	0	45	-100%
AL2404-AL2405	-30	10	-25%
AL2405-AL2406	-5	5	-50%
伦铝 (0-3)	15.56	10.45	204.5%
伦铝 (3-15)	-31	-22.87	281.3%

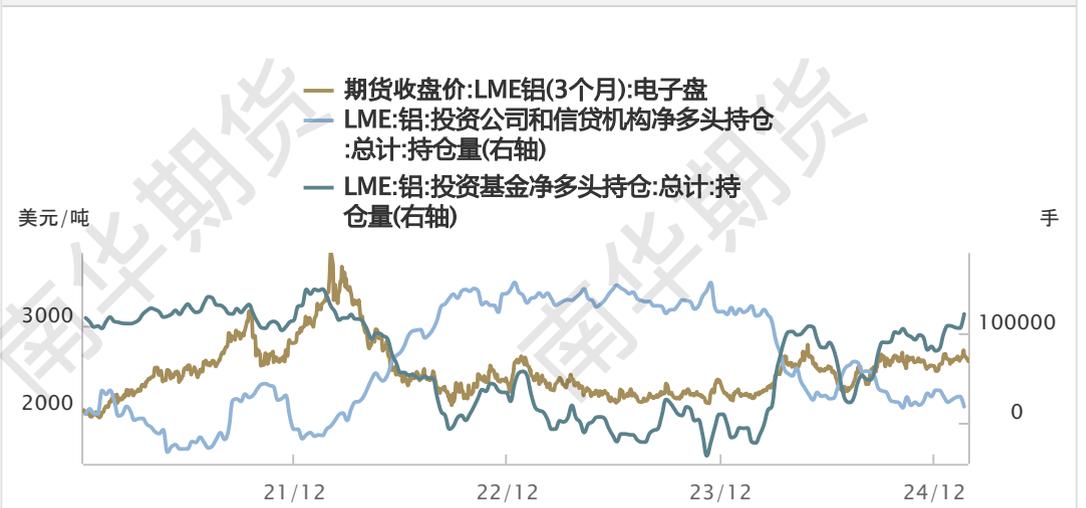
source: SMM,同花顺,南华研究

沪铝主力收盘价和持仓量



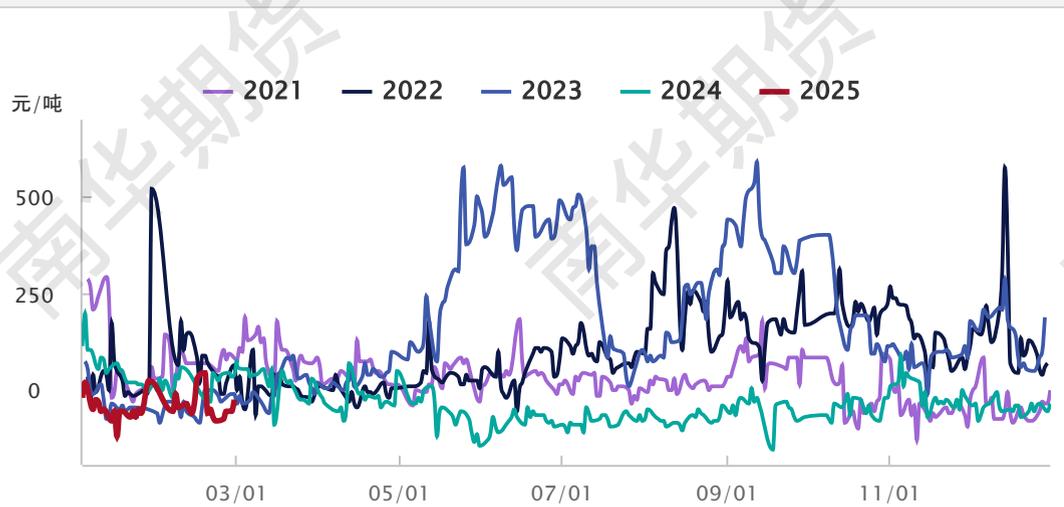
source: 同花顺,南华研究

LME铝(3个月)收盘价与持仓情况.



source: Wind

沪铝连续-连二季节性



source: 同花顺,南华研究

LME铝3-15升贴水季节性



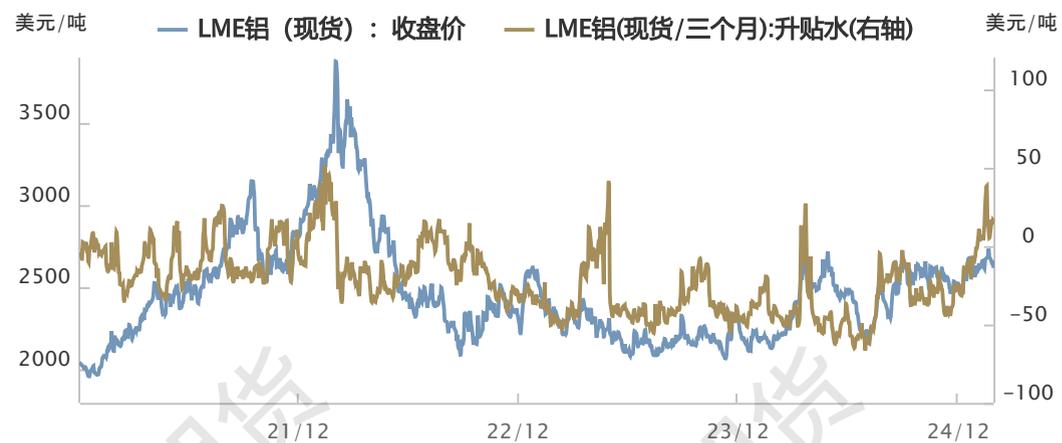
source: 同花顺,南华研究

A00铝现货均价和升贴水均价



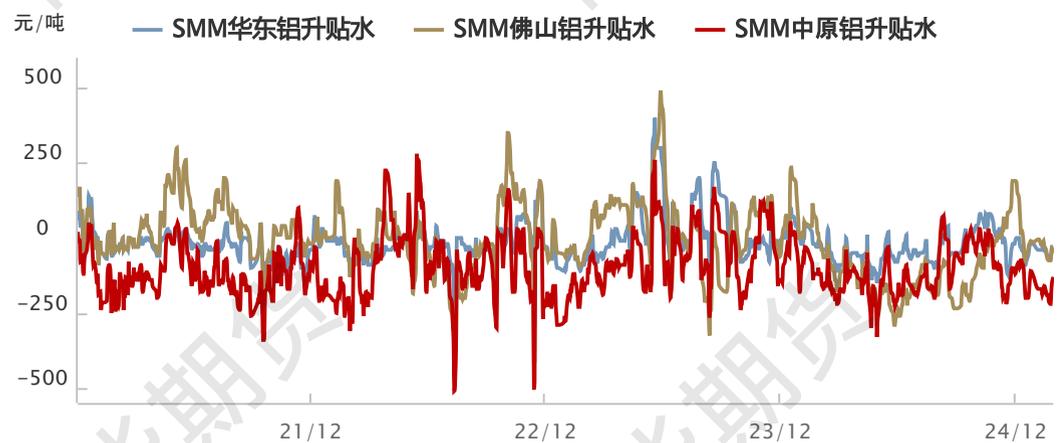
source: SMM,南华研究

LME铝现货和0-3升贴水



source: 同花顺,南华研究

A00铝三地现货基差



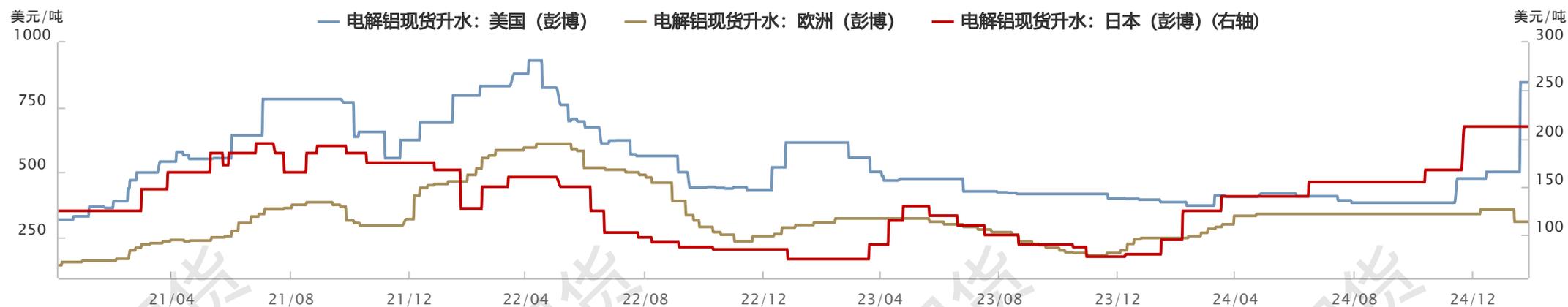
source: SMM,南华研究

铝现货三地价差



source: SMM,南华研究

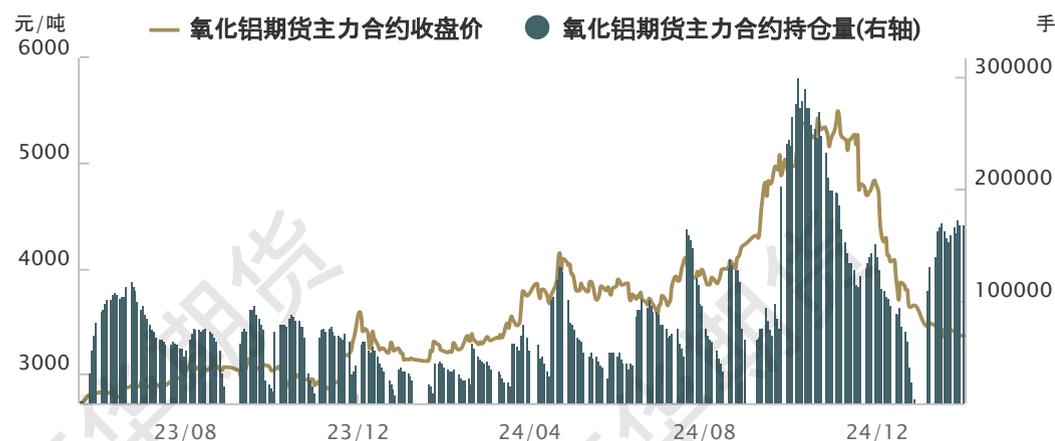
海外铝锭现货升水



source: 彭博,南华研究,SMM

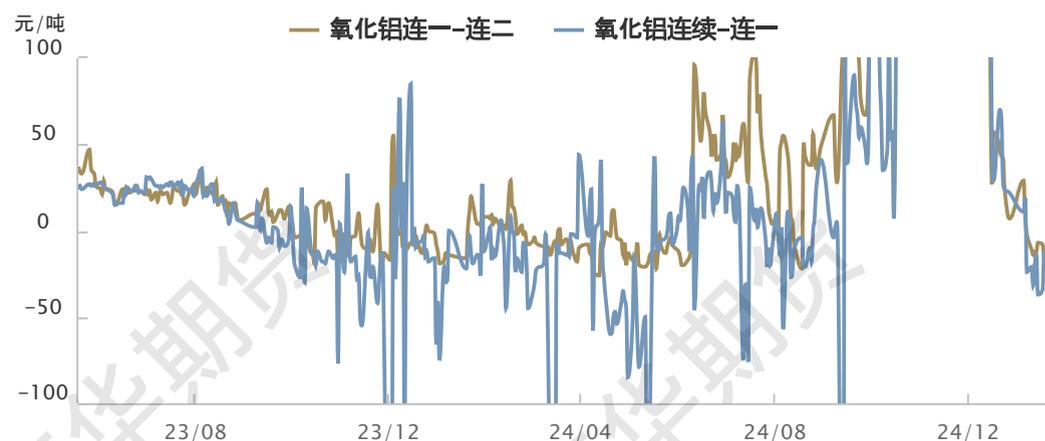
氧化铝期现回顾

氧化铝期货主力合约收盘价和持仓量



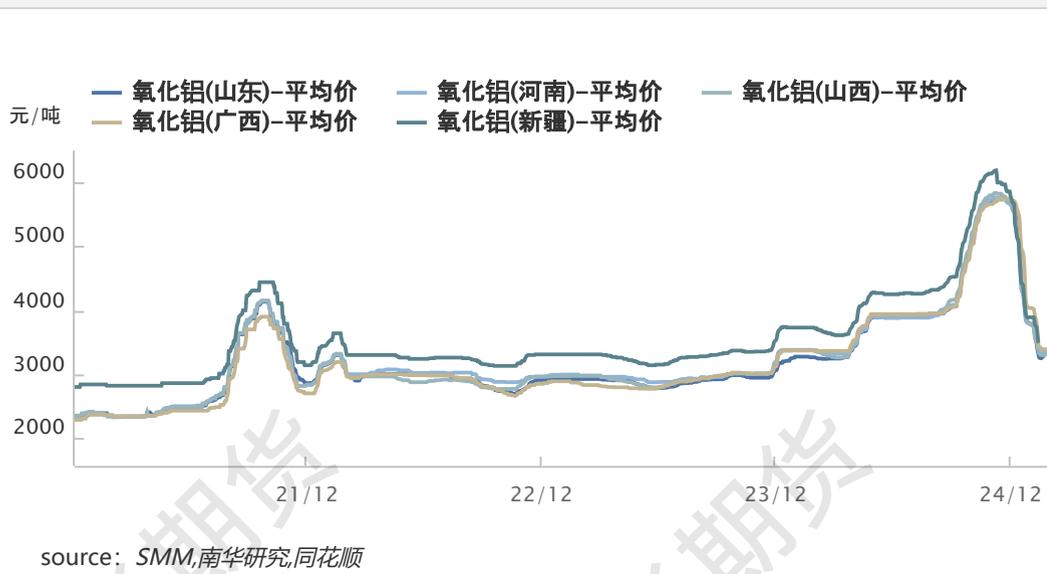
source: 同花顺,南华研究

氧化铝月差



source: 同花顺,南华研究

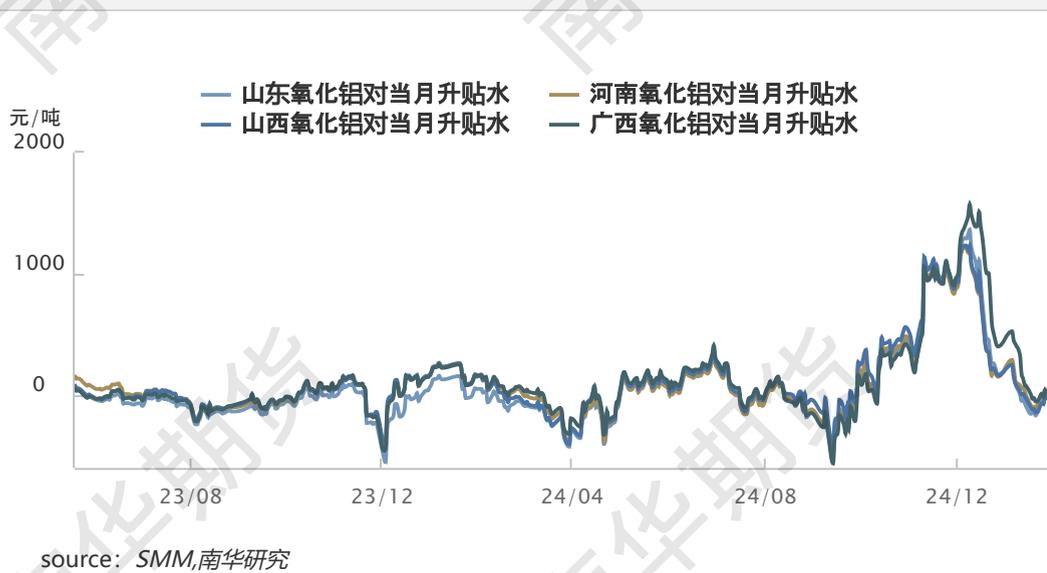
氧化铝现货价格



氧化铝主要地区价差



氧化铝四地基差



氧化铝交割无风险套利利润



二、宏观环境

国内

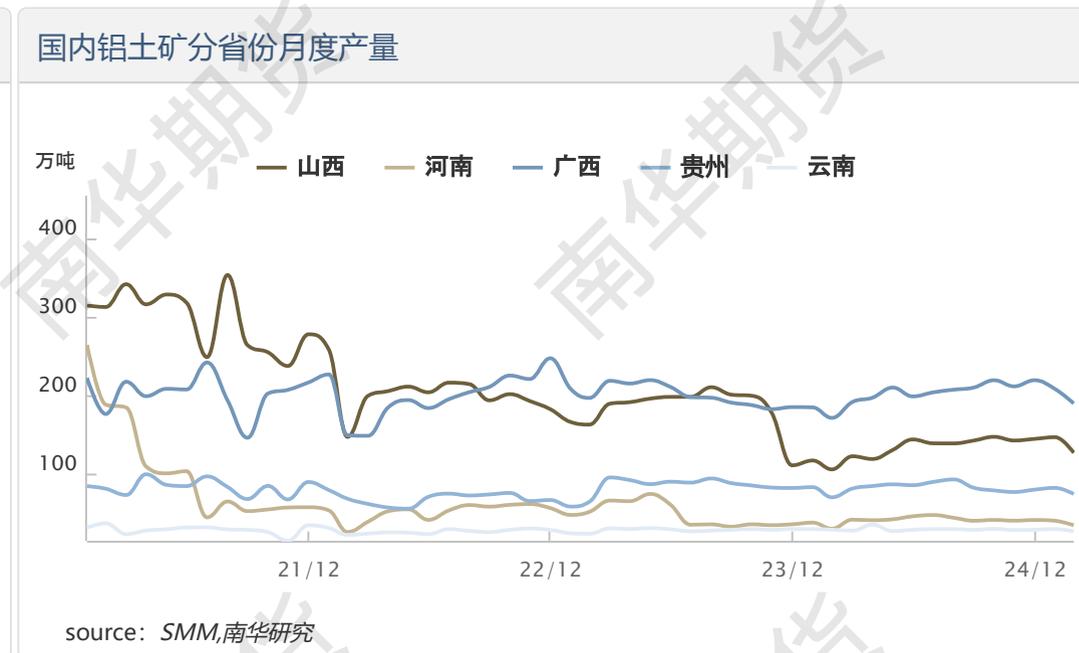
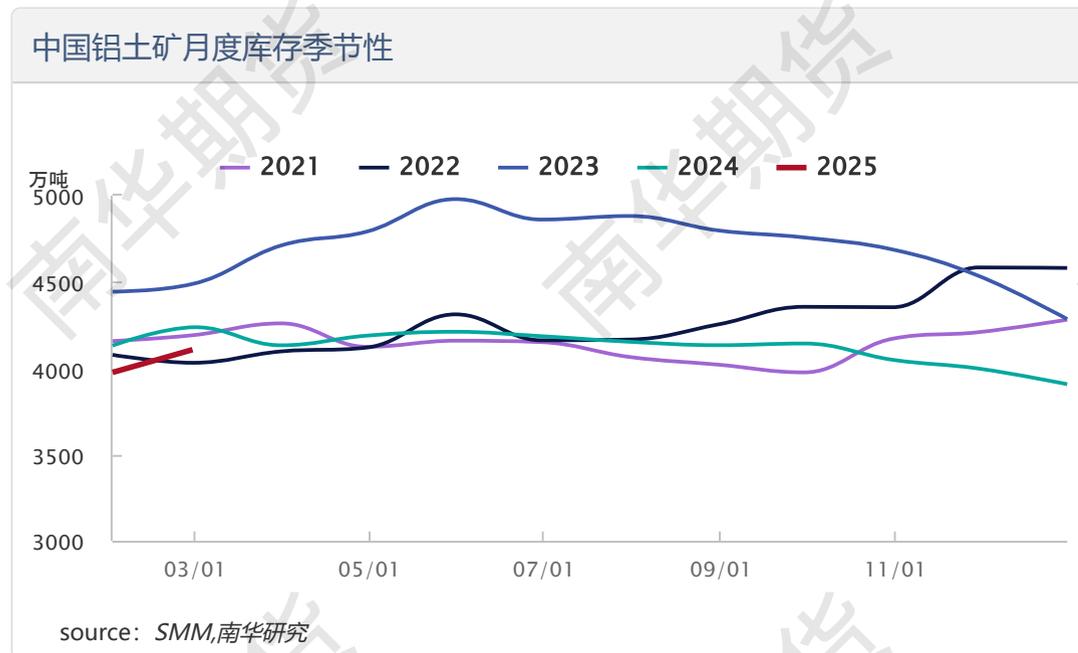
1、中共中央政治局2月28日召开会议 会中强调要扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好，不断提高人民生活水平，保持社会和谐稳定，高质量完成“十四五”规划目标任务，为实现“十五五”良好开局打牢基础。

国外

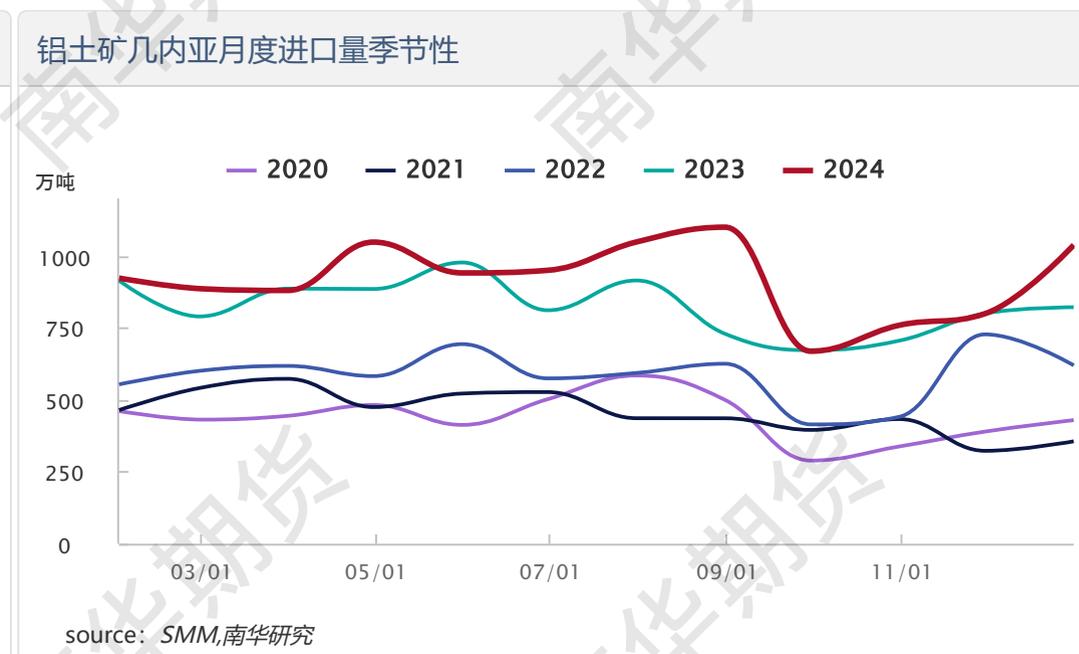
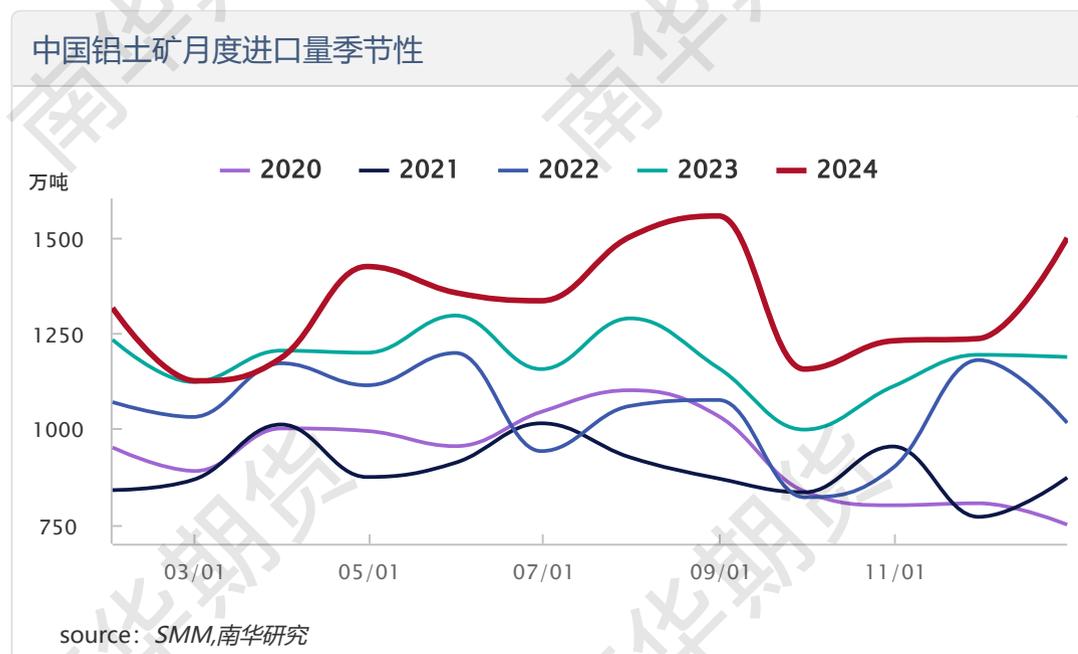
- 1、2月25日，俄罗斯总统普京表示，俄罗斯准备恢复对美国市场的铝供应，每年向美国出售约200万吨铝。
- 2、特朗普于周四宣布，其提议对墨西哥和加拿大的进口商品征收的关税将于3月4日正式生效，同时，对中国商品的关税也将在同一天额外增加10%。

三、上游供给

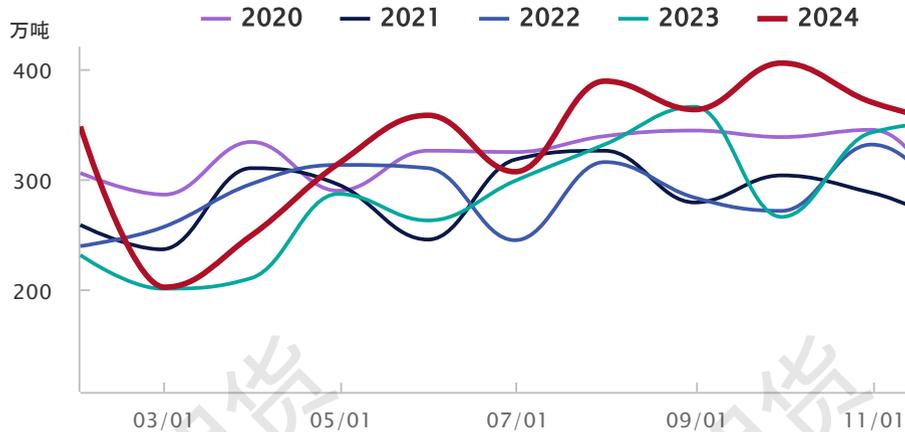
铝土矿产量



铝土矿进口

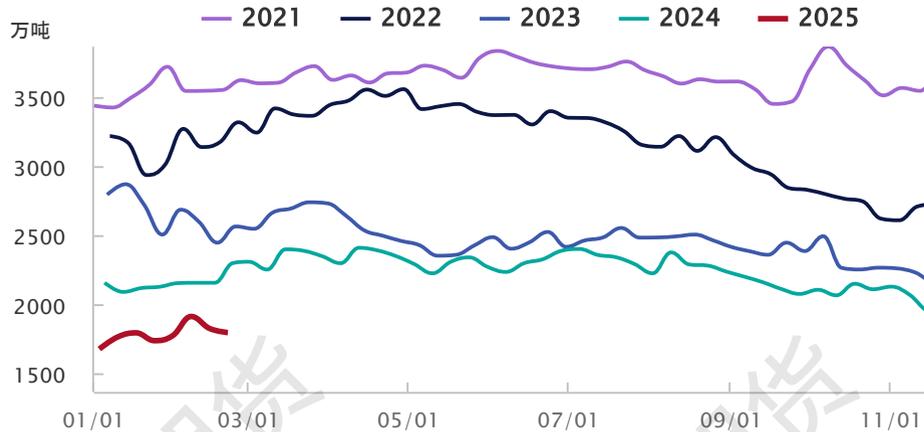


铝土矿澳大利亚月度进口量季节性



source: SMM,南华研究

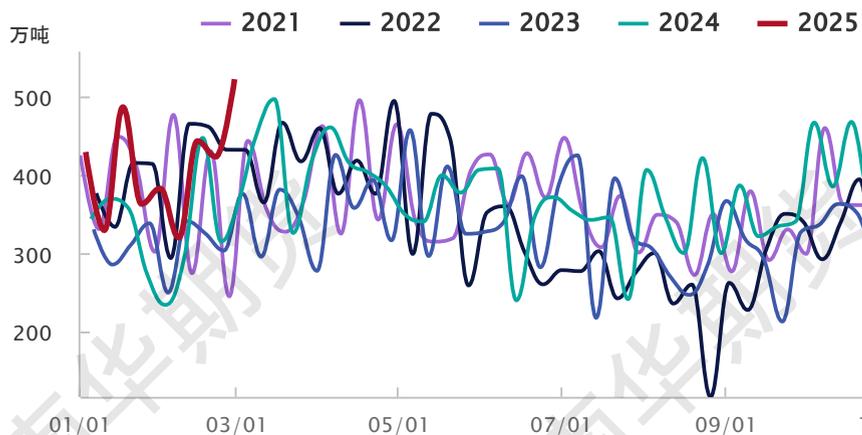
铝土矿周度港口库存季节性



source: 南华研究

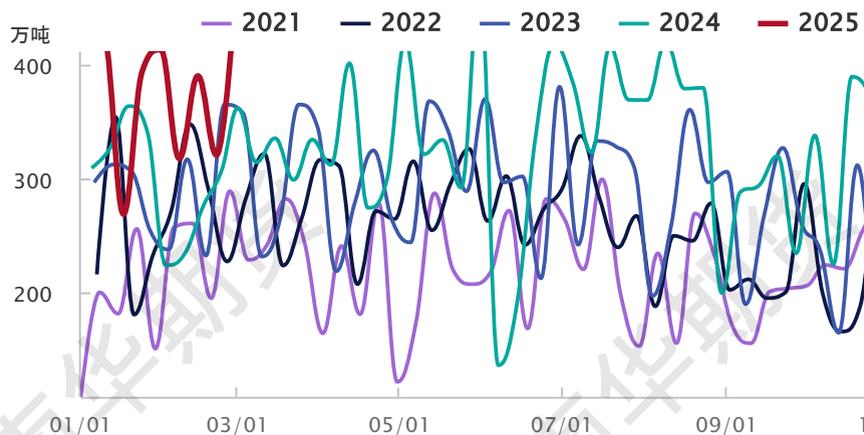
铝土矿进口

铝土矿出港量季节性 (SMM口径)



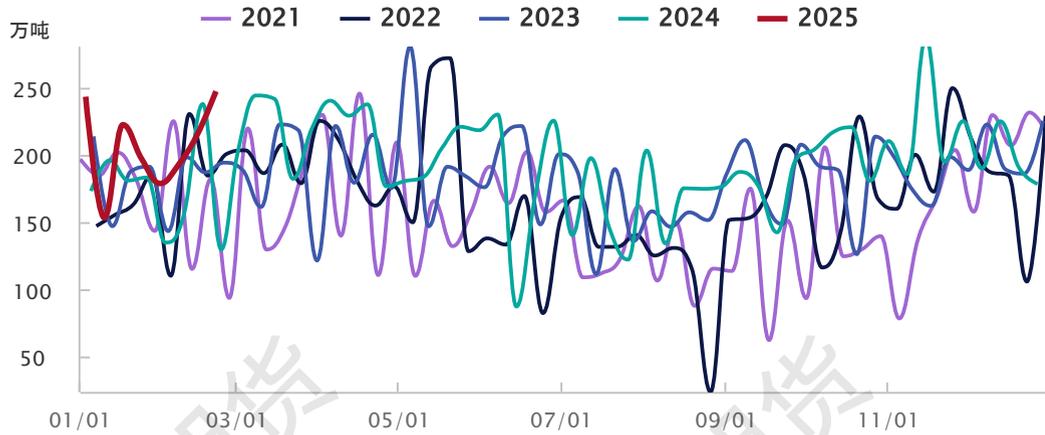
source: SMM,南华研究

铝土矿到港量季节性 (SMM口径)



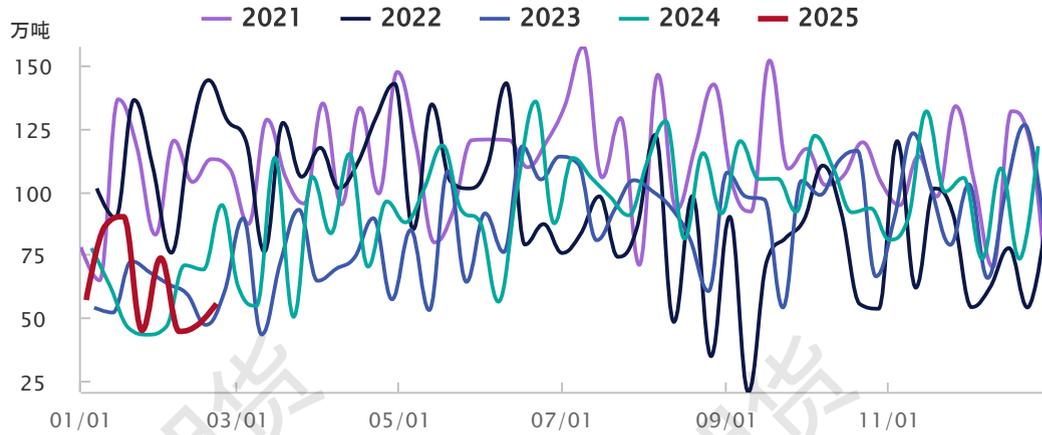
source: SMM,南华研究

铝土矿出港量-几内亚季节性



source: SMM,南华研究

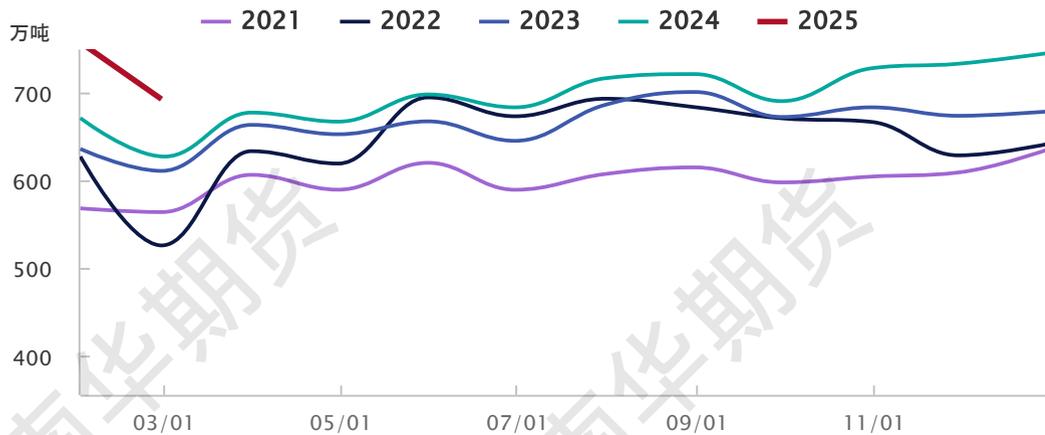
铝土矿出港量-澳大利亚季节性



source: SMM,南华研究

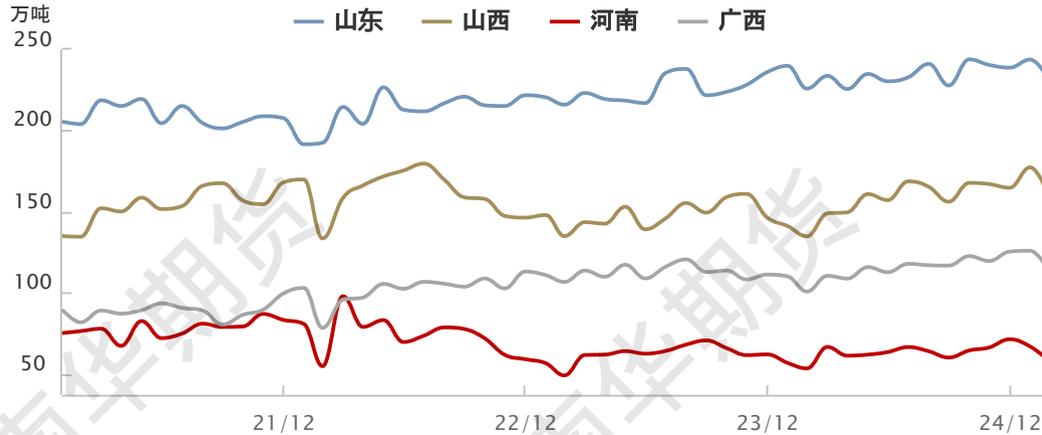
氧化铝产量与开工率

中国氧化铝月度产量季节性



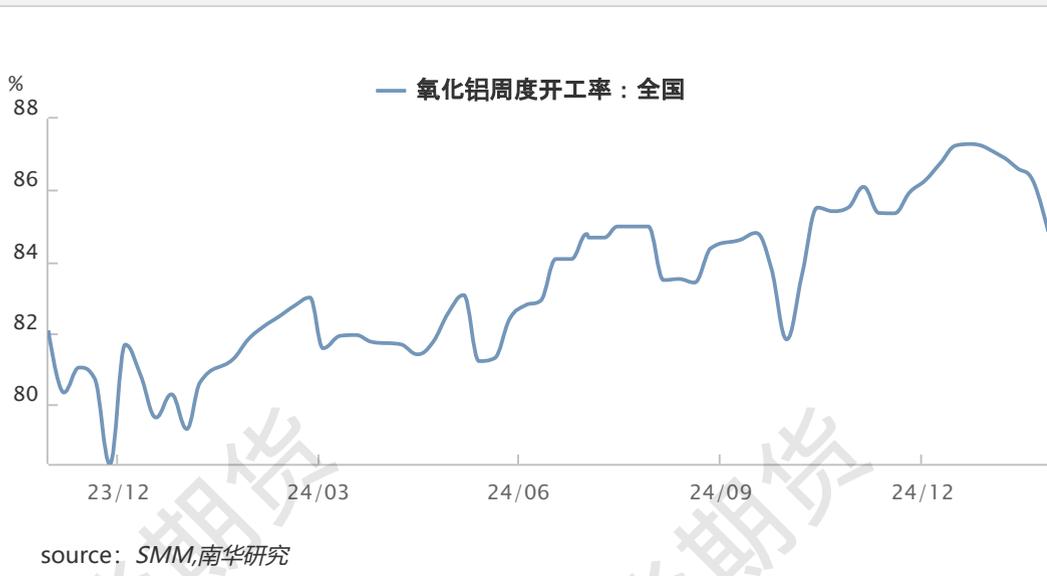
source: SMM,南华研究

氧化铝主要产地月度产量

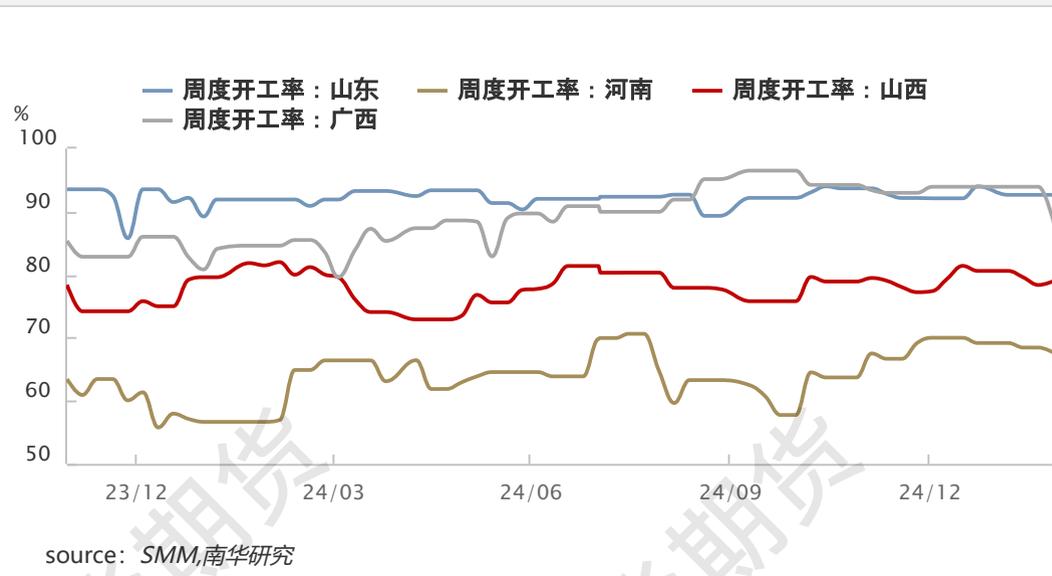


source: SMM,南华研究

氧化铝全国周度开工率

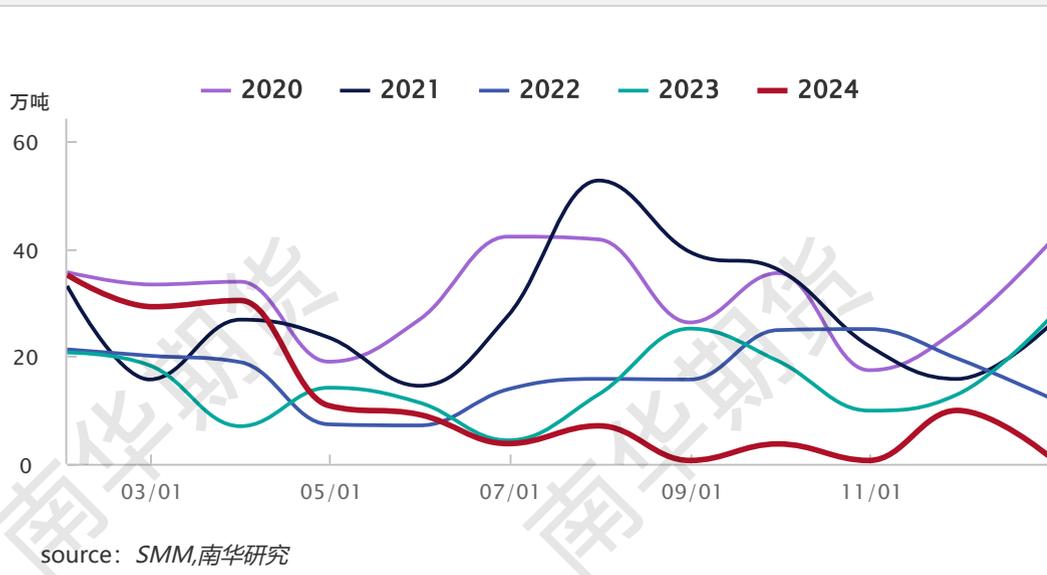


氧化铝分省份周度开工率

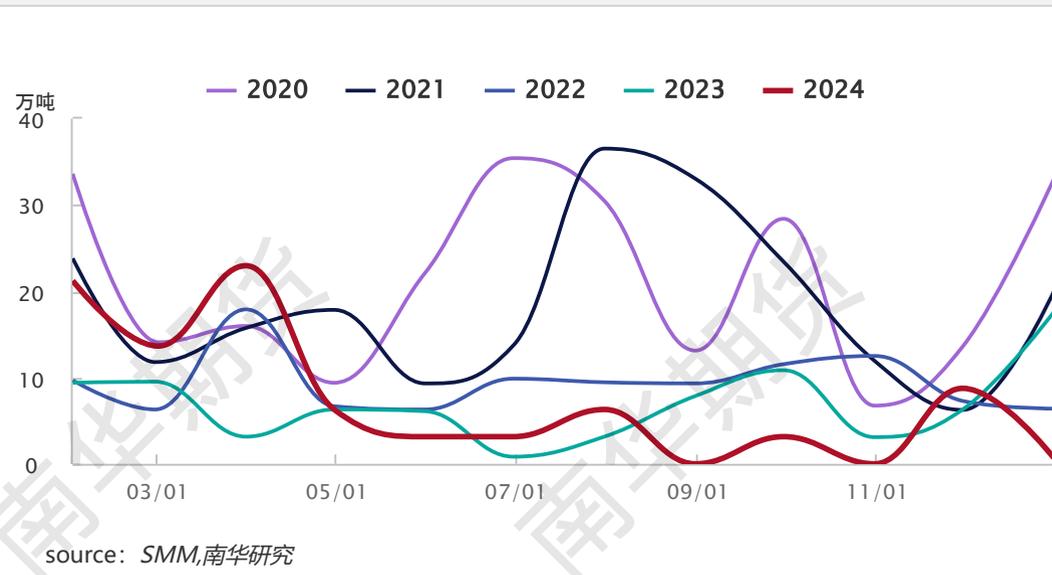


氧化铝进口

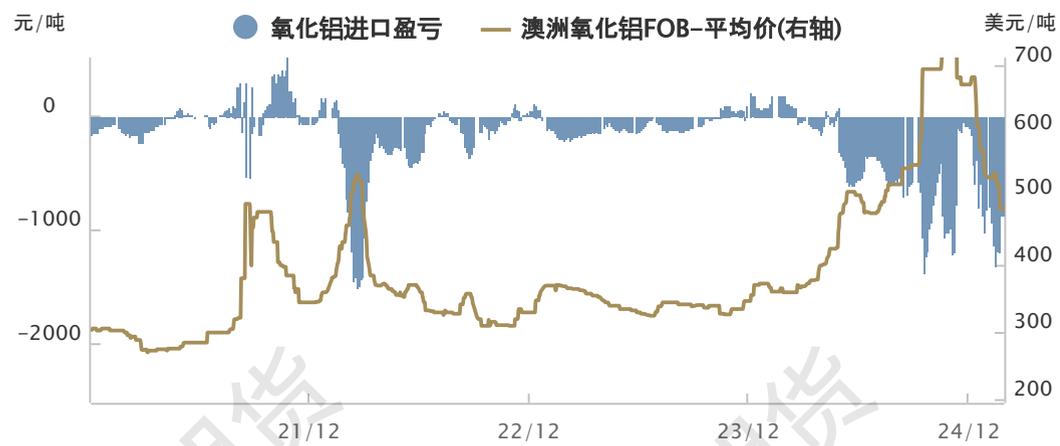
氧化铝月度进口量季节性



氧化铝澳大利亚月度进口季节性

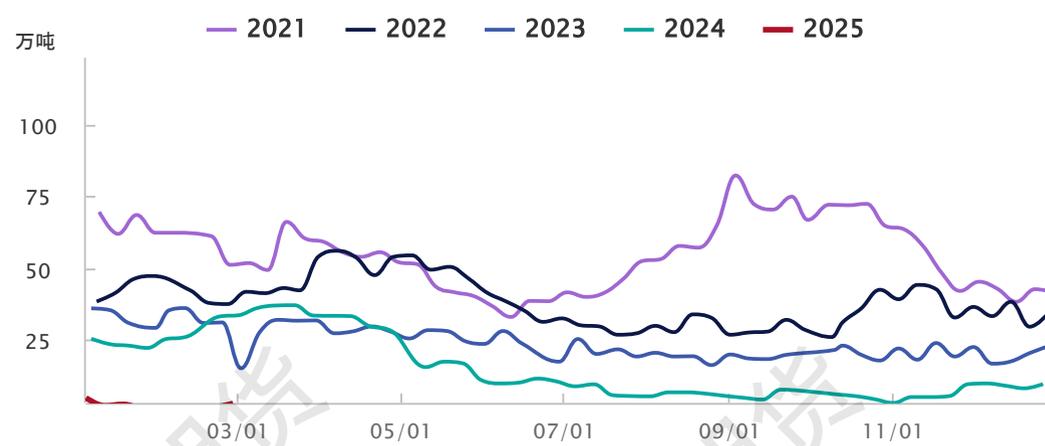


氧化铝进口盈亏.



source: Wind

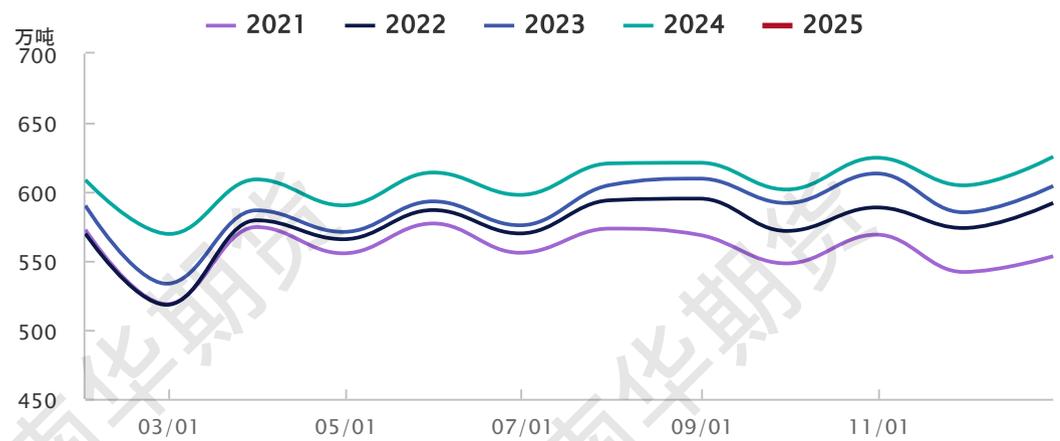
氧化铝港口库存季节性



source: SMM,南华研究

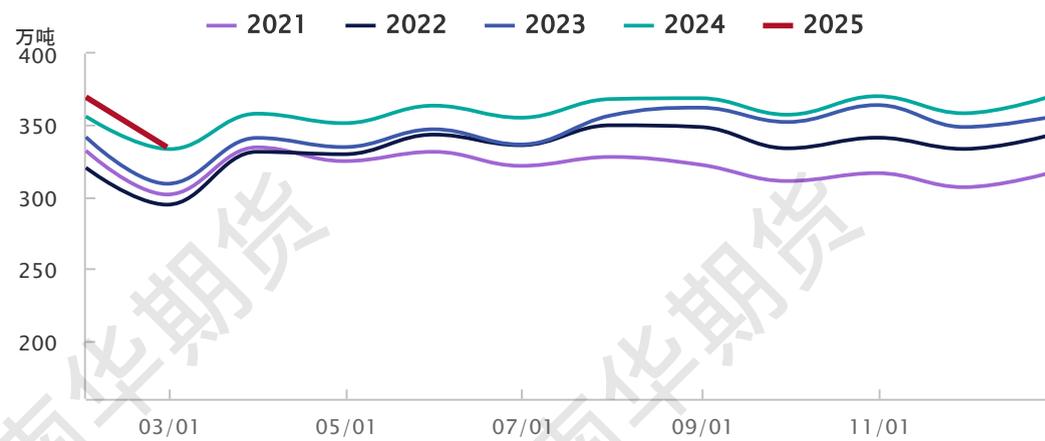
电解铝产量

全球电解铝月度产量季节性



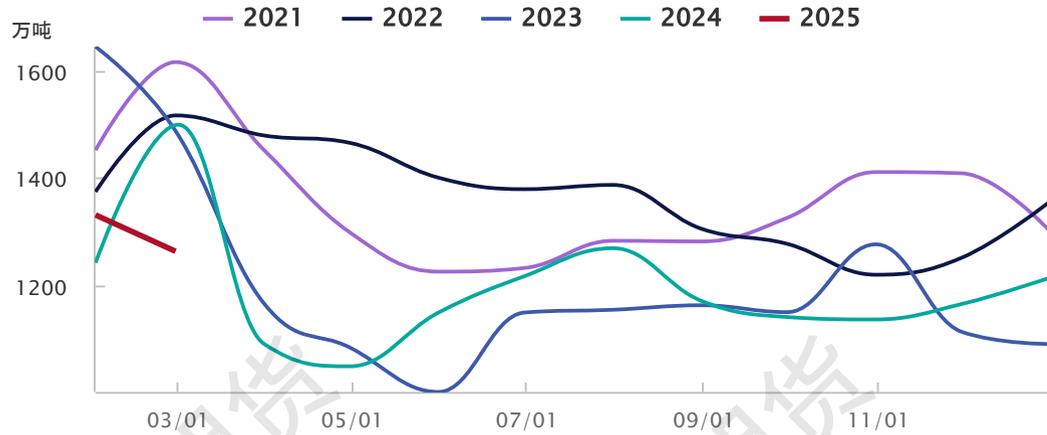
source: SMM,南华研究

中国电解铝月度产量季节性



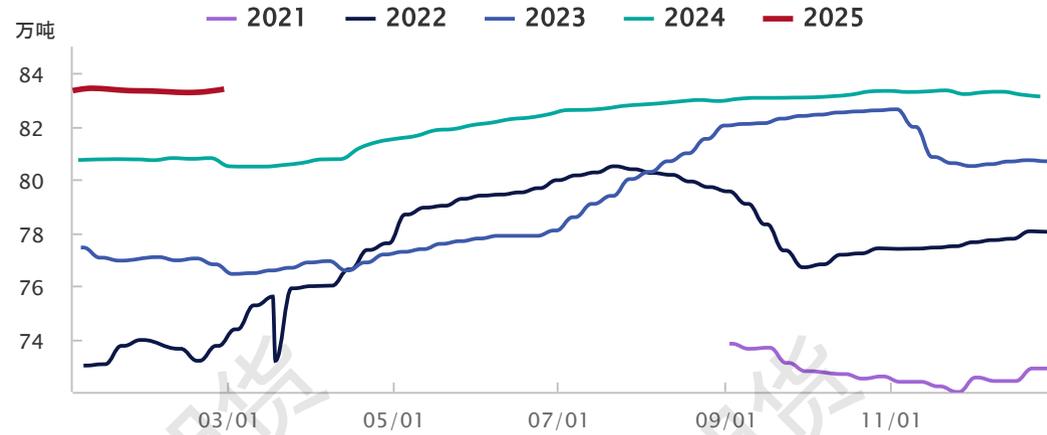
source: SMM,南华研究

电解铝理论铸锭产能季节性



source: SMM,南华研究

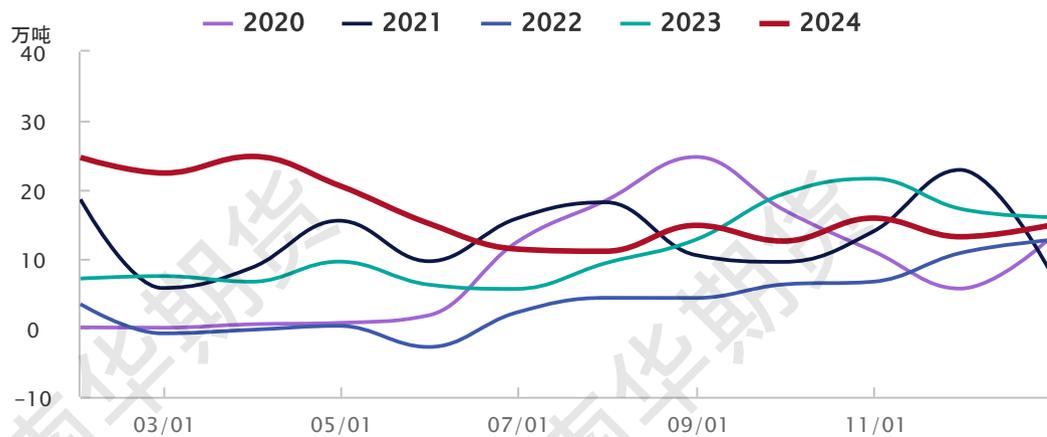
中国电解铝周度产量季节性



source: 南华研究

电解铝进口

中国电解铝月度净进口季节性



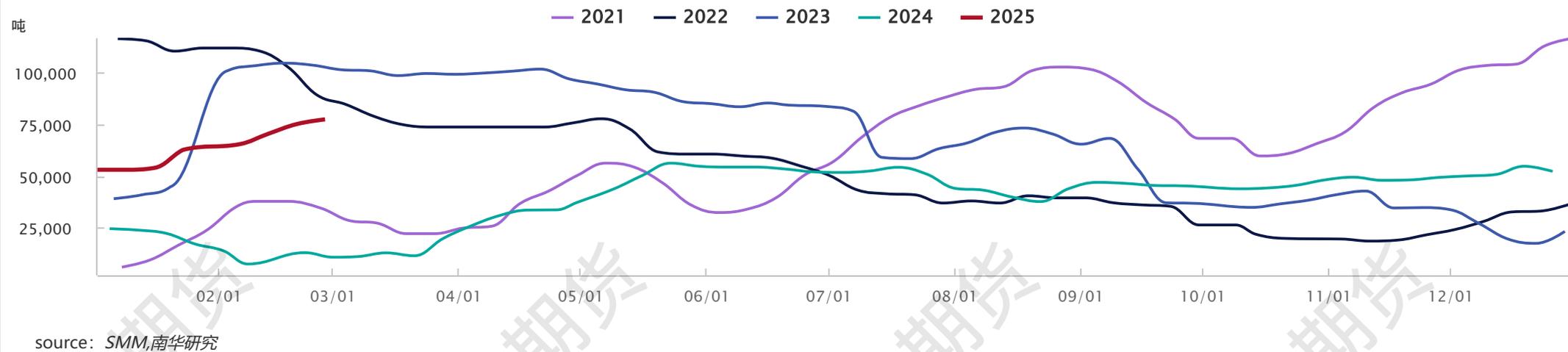
source: SMM,南华研究

铝现货进口盈亏



source: SMM,南华研究,同花顺

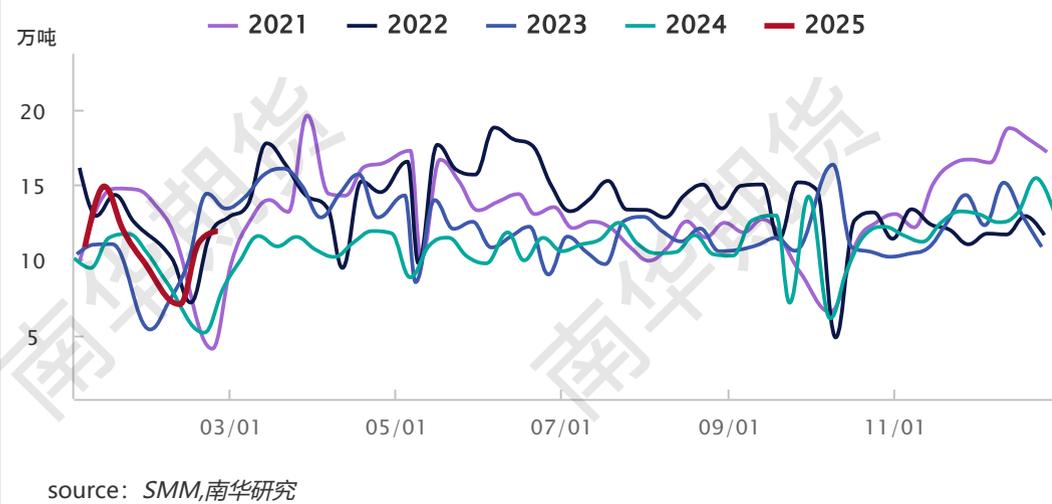
保税区（沪粤）铝锭库存季节性



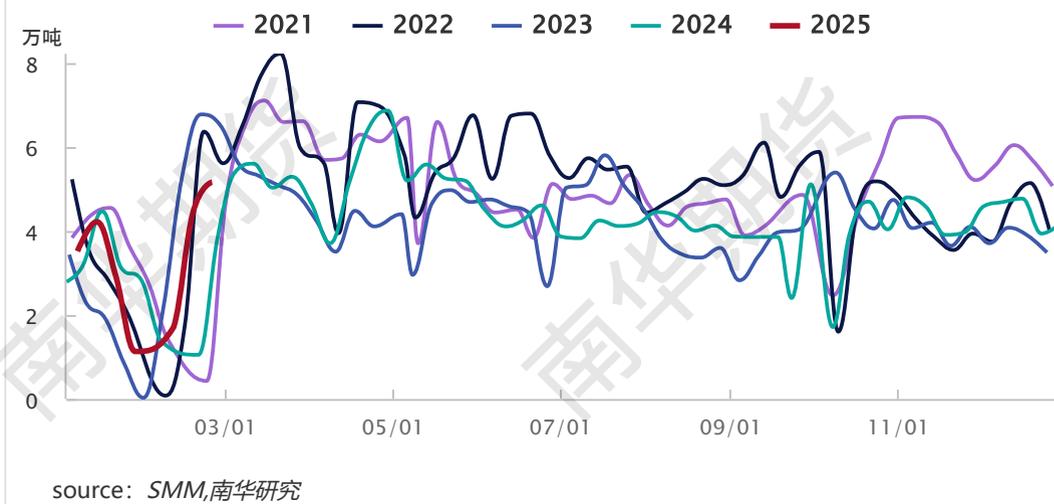
四、下游需求

出货情况

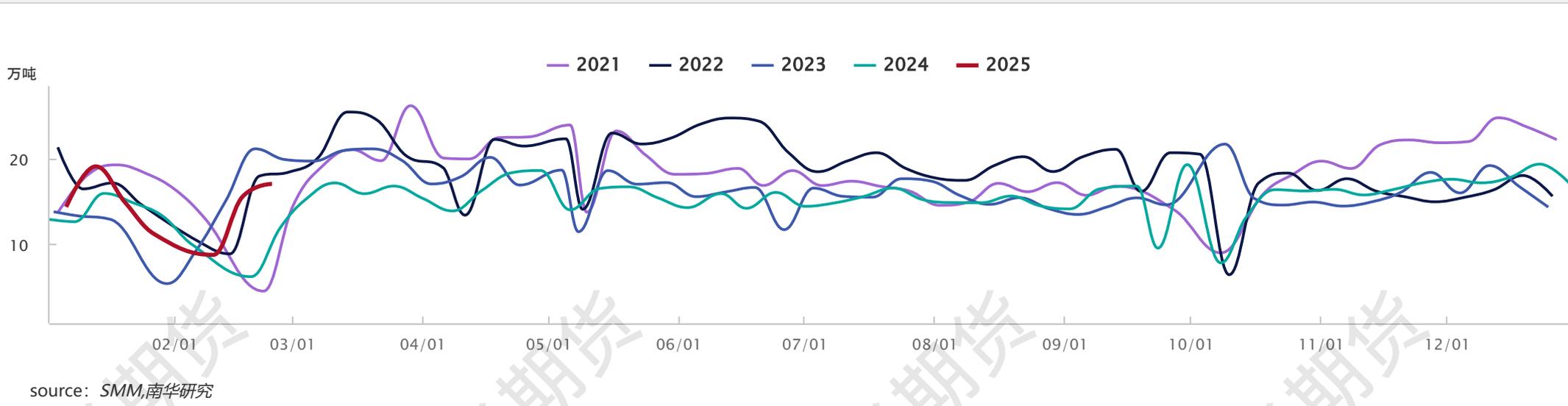
铝锭周度出库量季节性



铝棒周度出库量季节性

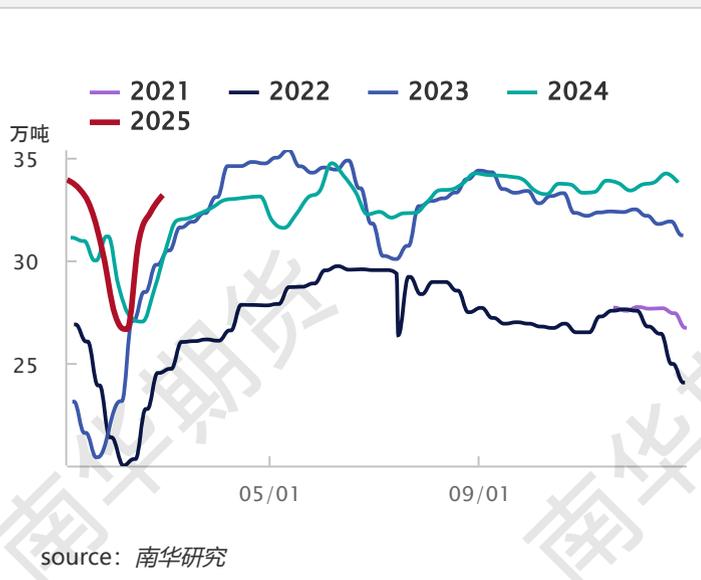


铝锭+铝棒周度出库量季节性

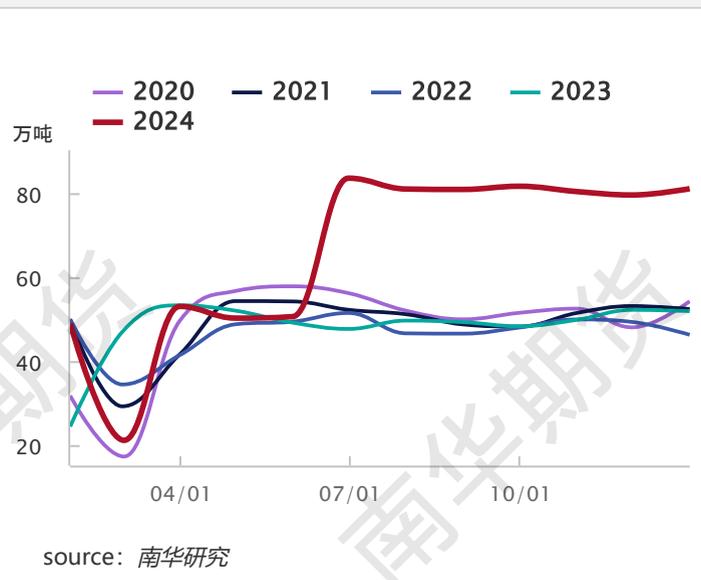


铝加工品产量

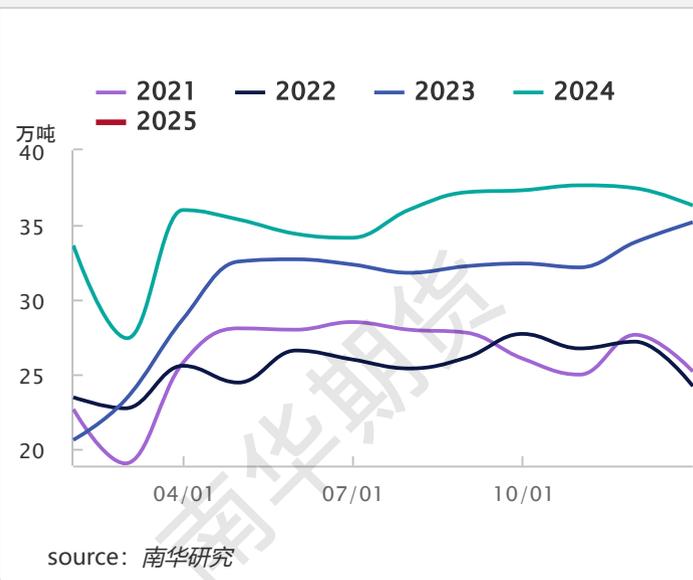
铝棒周度产量季节性



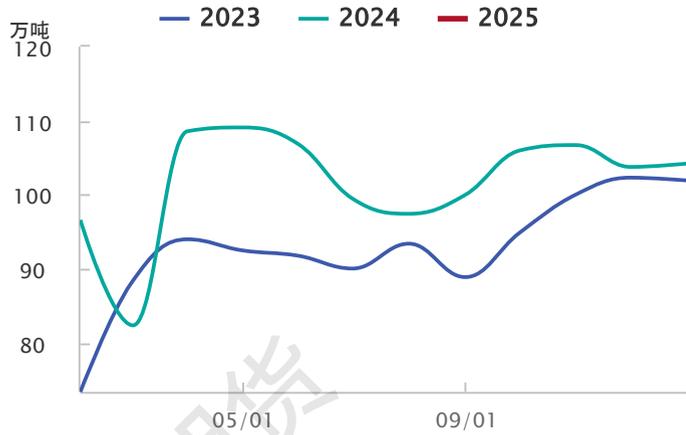
铝型材月度产量季节性



铝杆月度产量季节性

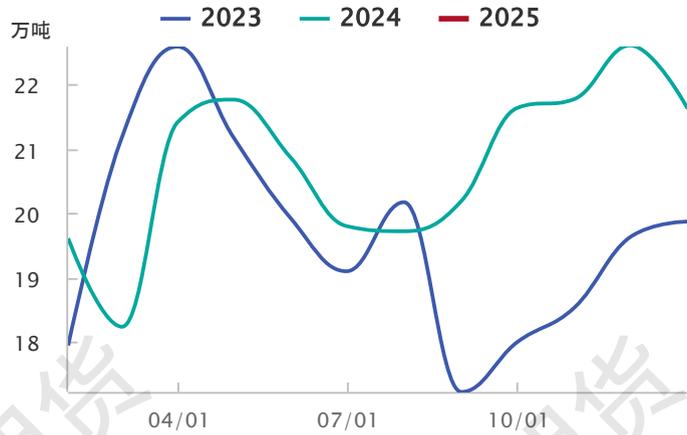


铝板月度产量季节性



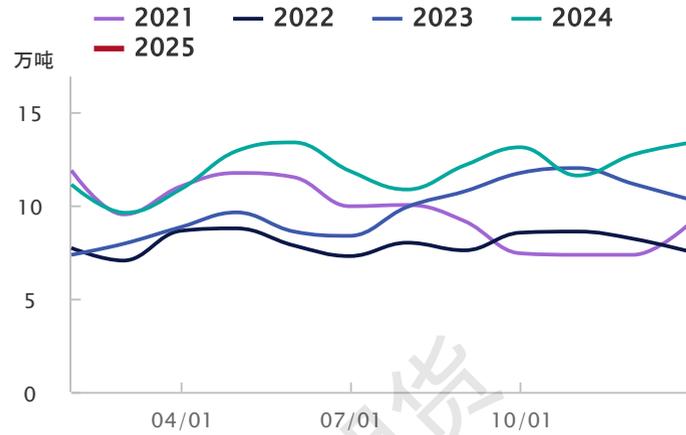
source: 南华研究

铝箔月度产量季节性



source: 南华研究

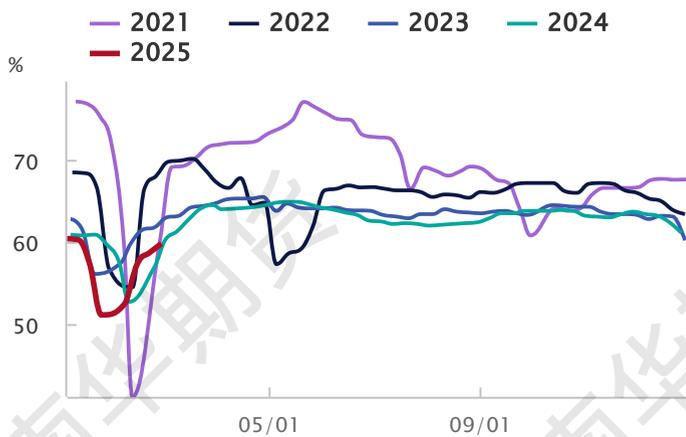
原铝铝合金锭月度产量季节性



source: 南华研究

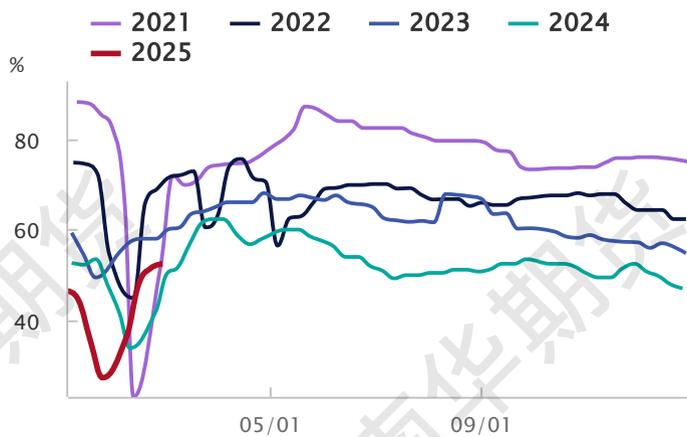
龙头企业周度开工率

行业平均周度开工率季节性



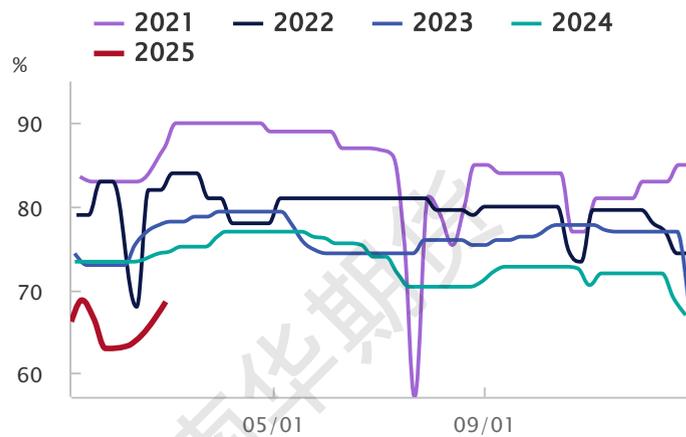
source: SMM,南华研究

铝型材周度开工率季节性



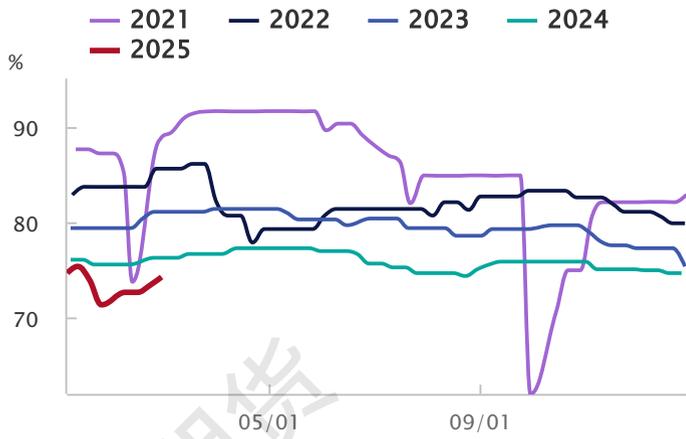
source: SMM,南华研究

铝板带周度开工率季节性

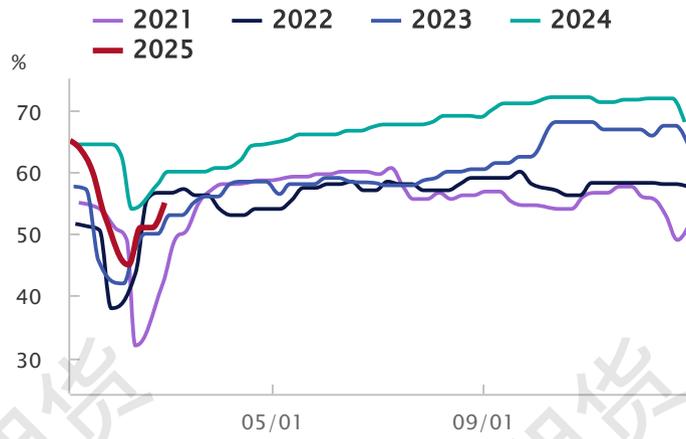


source: SMM,南华研究

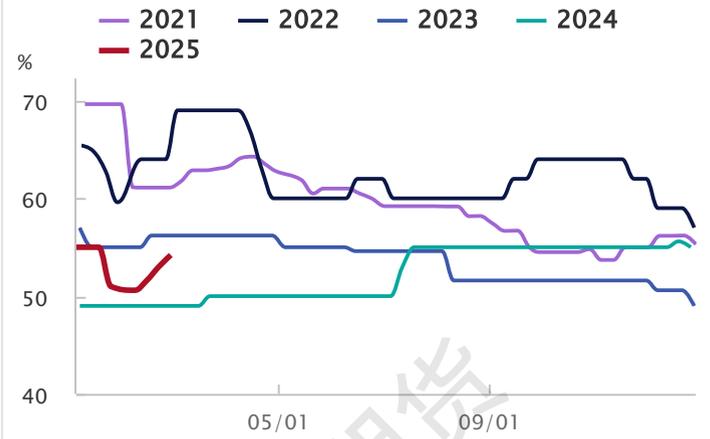
铝箔周度开工率季节性



铝线缆周度开工率季节性

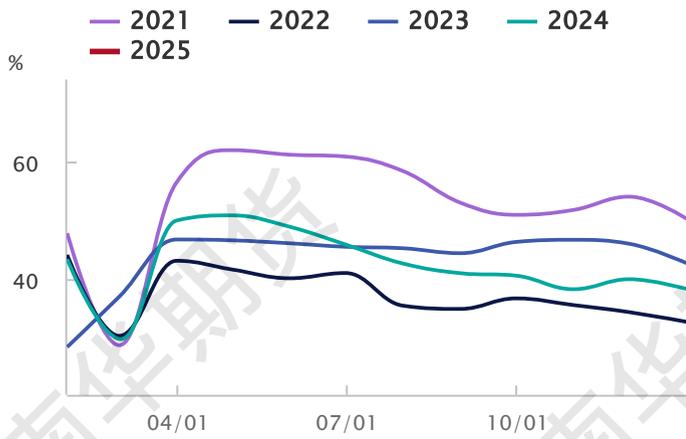


原生铝合金周度开工率季节性

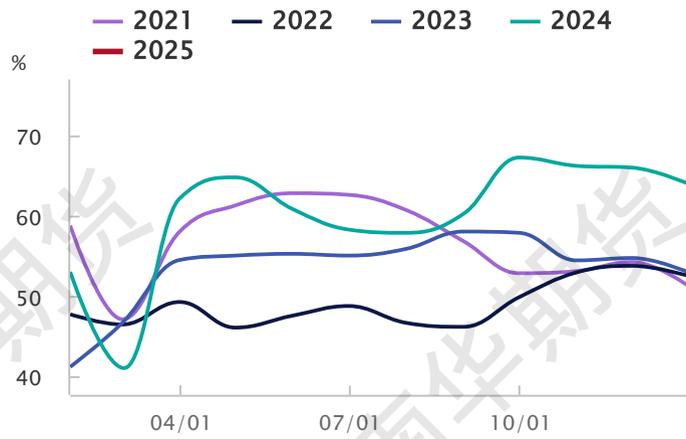


行业平均月度开工率

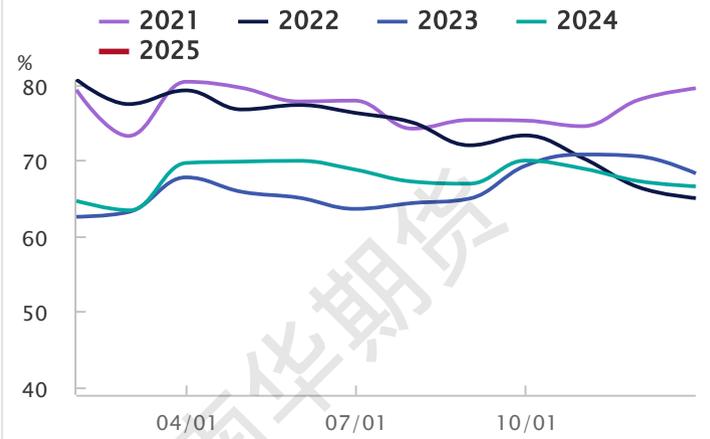
建筑铝型材月度开工率季节性



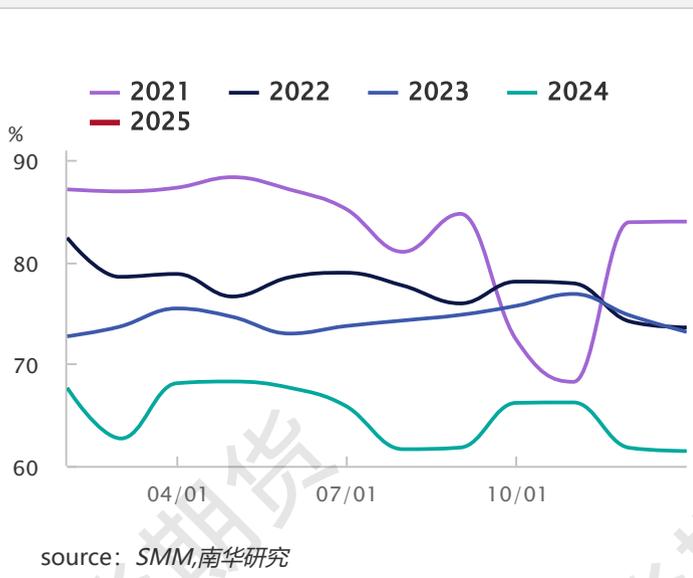
工业铝型材月度开工率季节性



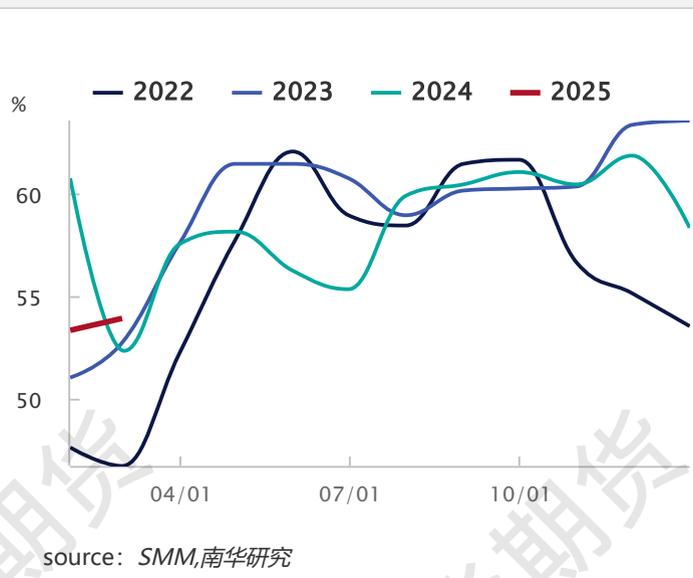
铝板带月度开工率季节性



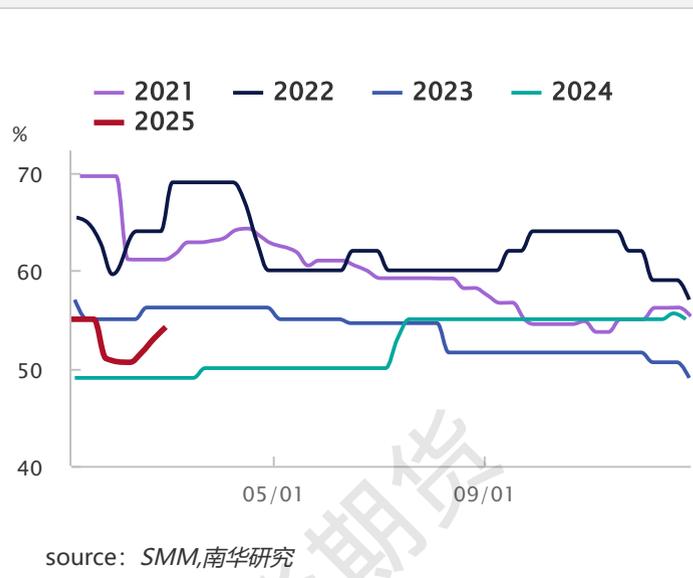
铝箔月度开工率季节性



铝杆月度开工率季节性

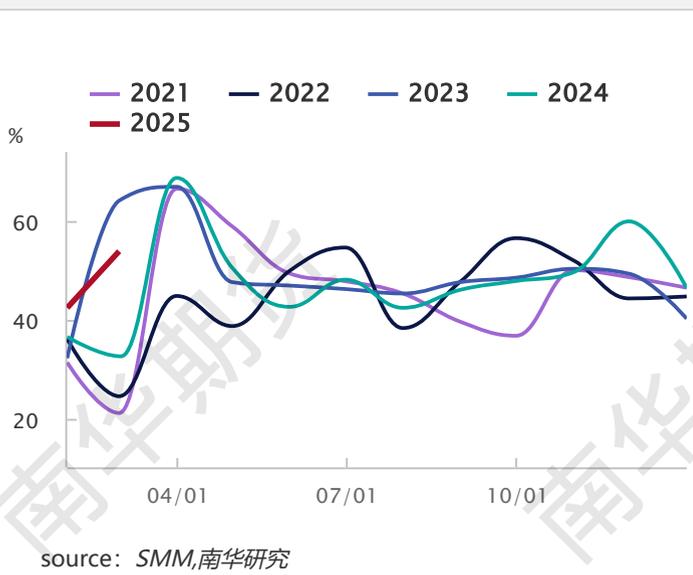


原生铝合金周度开工率季节性

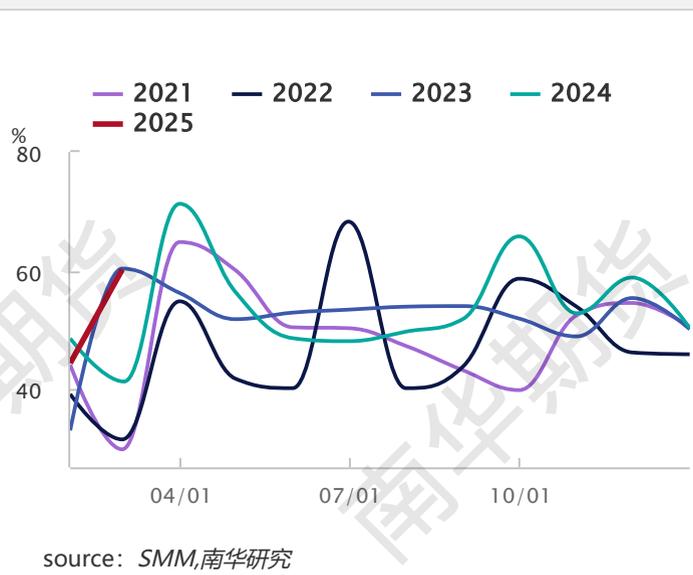


下游月度PMI

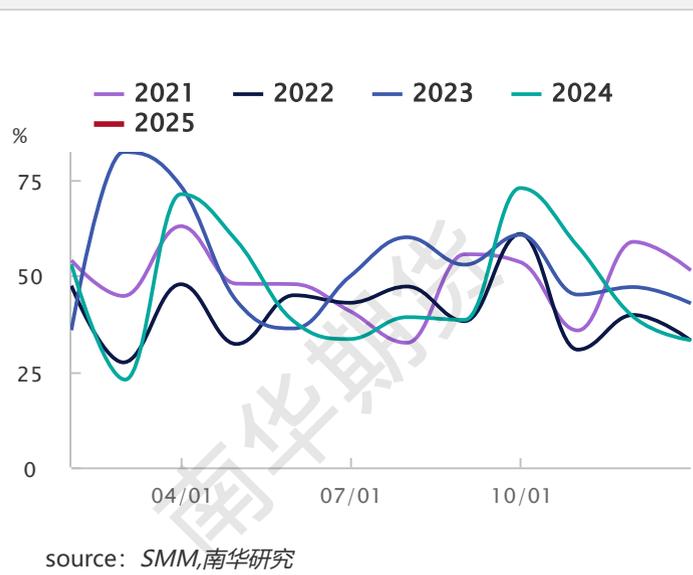
建筑型材PMI季节性



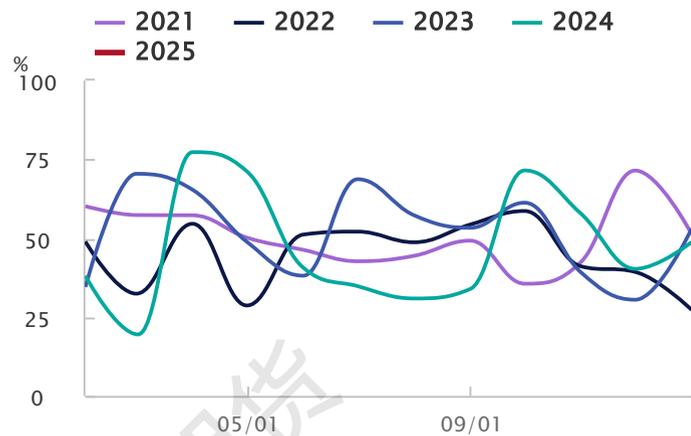
工业型材PMI季节性



铝板带PMI季节性

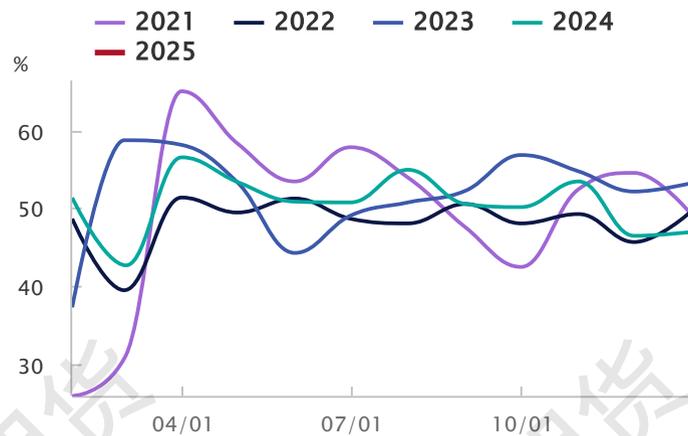


铝箔PMI季节性



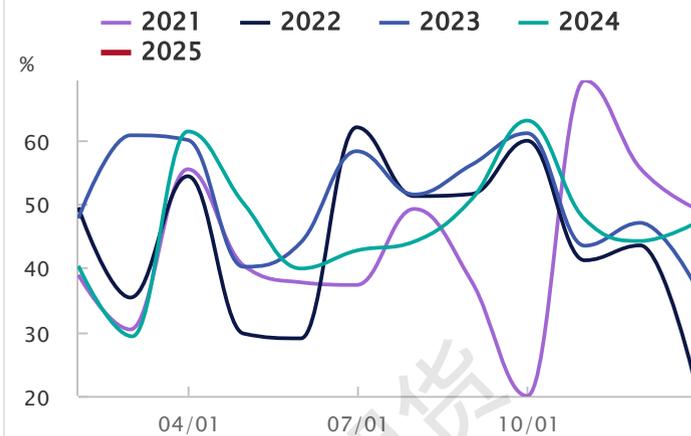
source: SMM,南华研究

铝线缆PMI季节性



source: SMM,南华研究

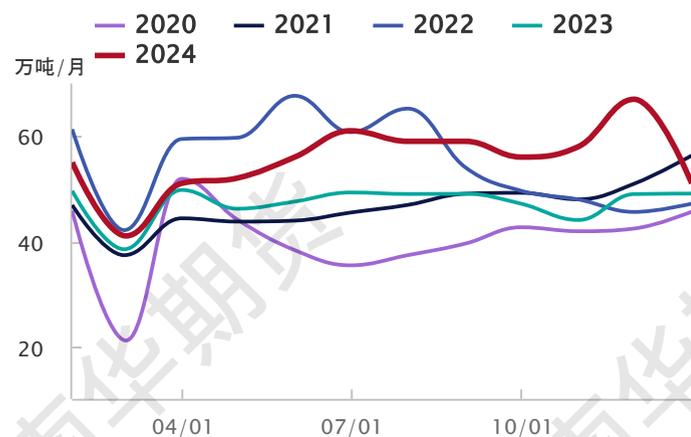
原生铝合金PMI季节性



source: SMM,南华研究

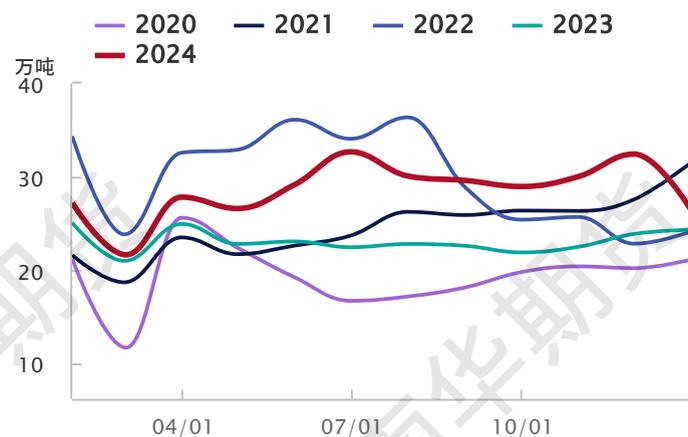
铝材出口

未锻造的铝及铝材当月出口量季节性



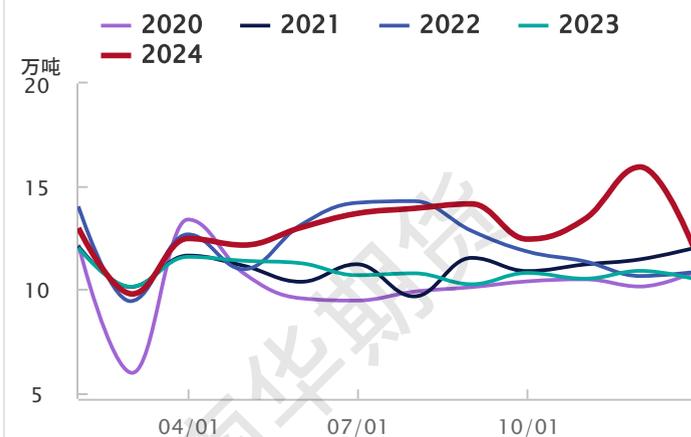
source: 同花顺,南华研究

中国铝板带月度出口量季节性



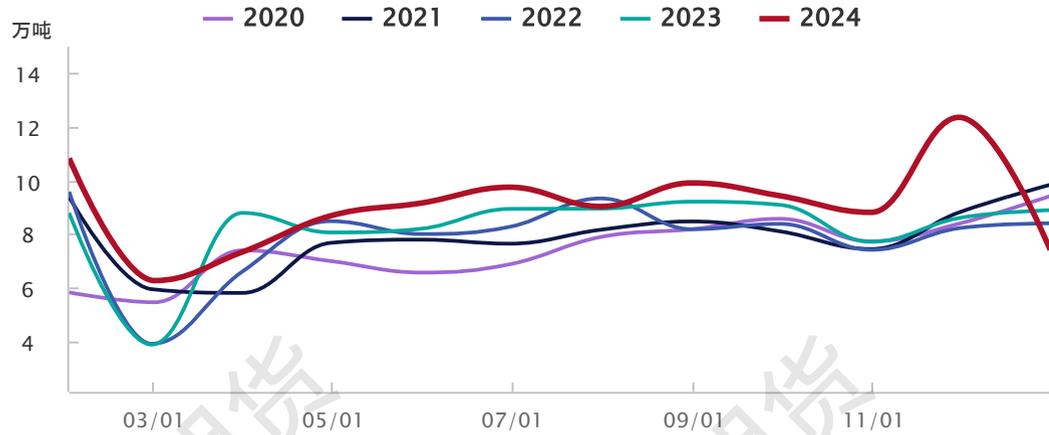
source: SMM,南华研究

中国铝箔月度出口量季节性



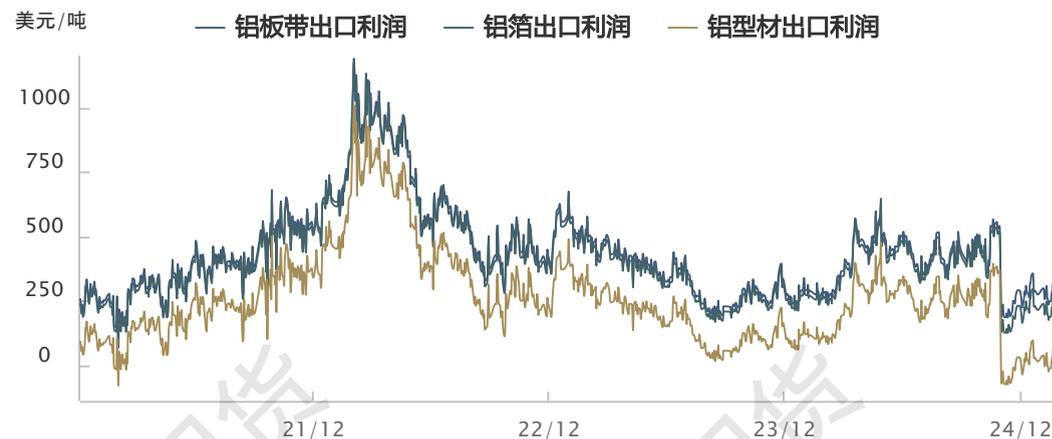
source: SMM,南华研究

中国铝型材月度出口量季节性



source: SMM,南华研究

中国铝材出口利润



source: SMM,南华研究

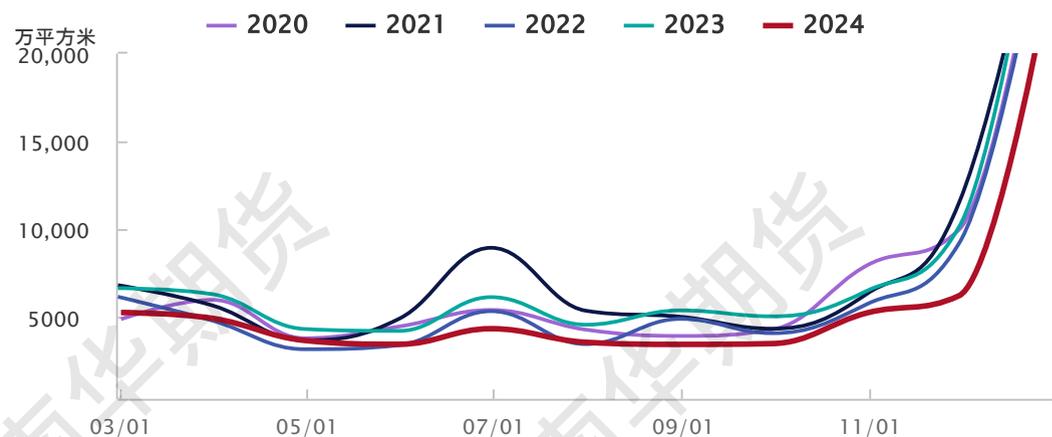
终端需求 - 地产

房屋开竣工面积和固定资产投资完成额累计同比



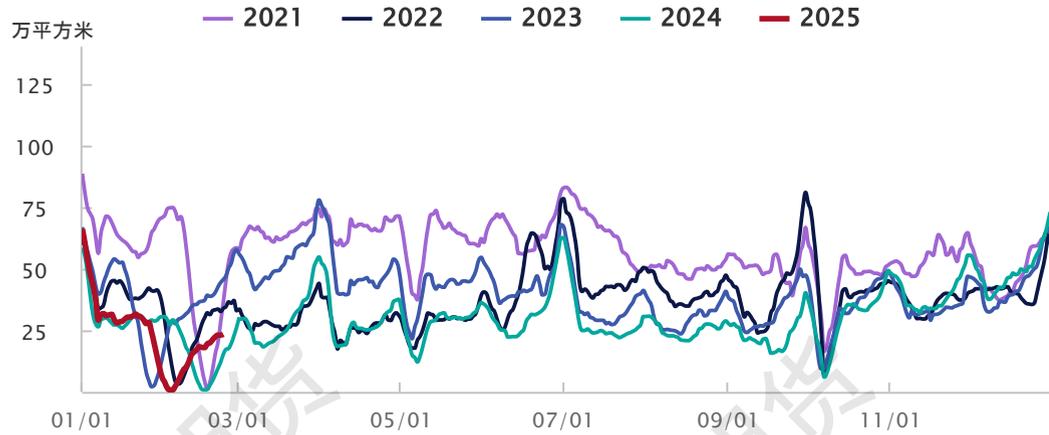
source: 同花顺,南华研究

房屋竣工面积当月值季节性



source: 同花顺,南华研究

30大中城市商品房成交面积情况



source: 同花顺,南华研究

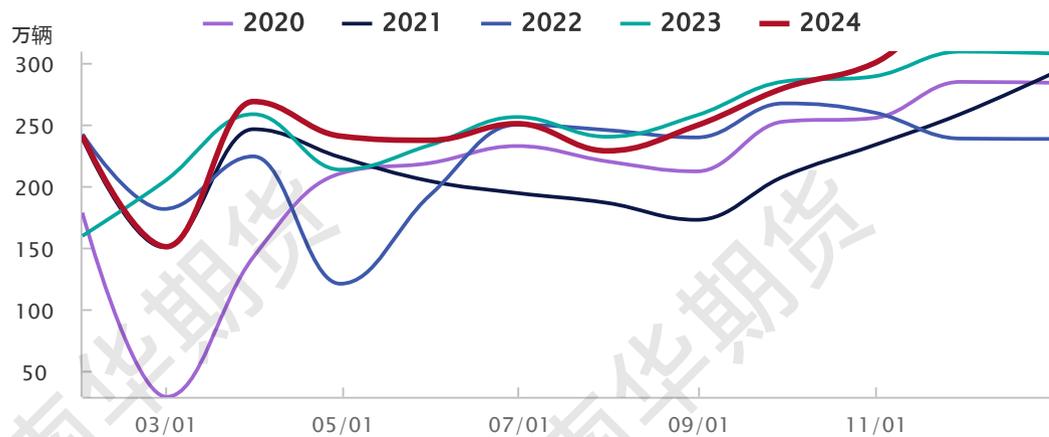
全国房屋成交价格与面积变化



source: 同花顺,南华研究

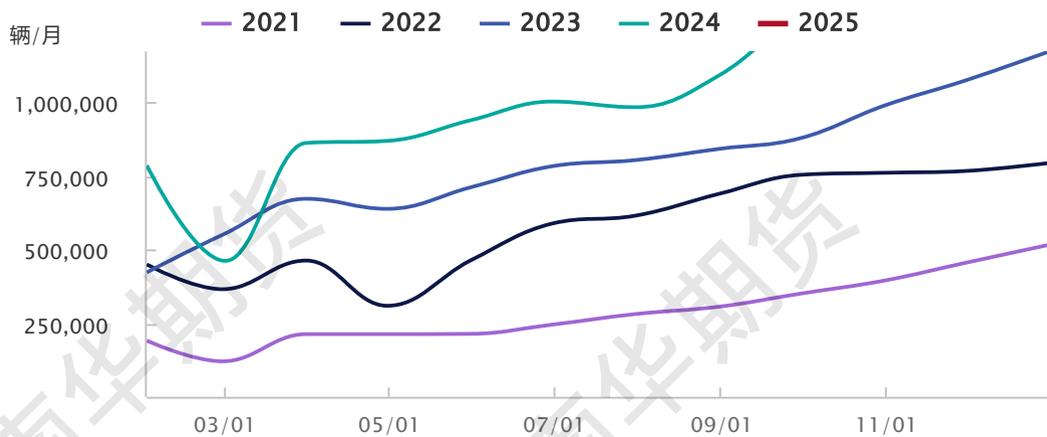
终端需求 - 汽车

汽车产量当月值季节性



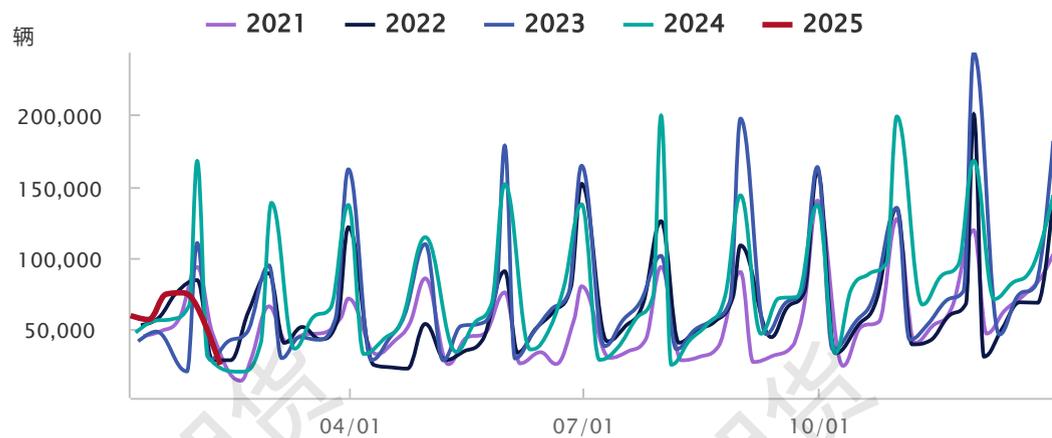
source: 同花顺,南华研究

新能源汽车产量当月值季节性



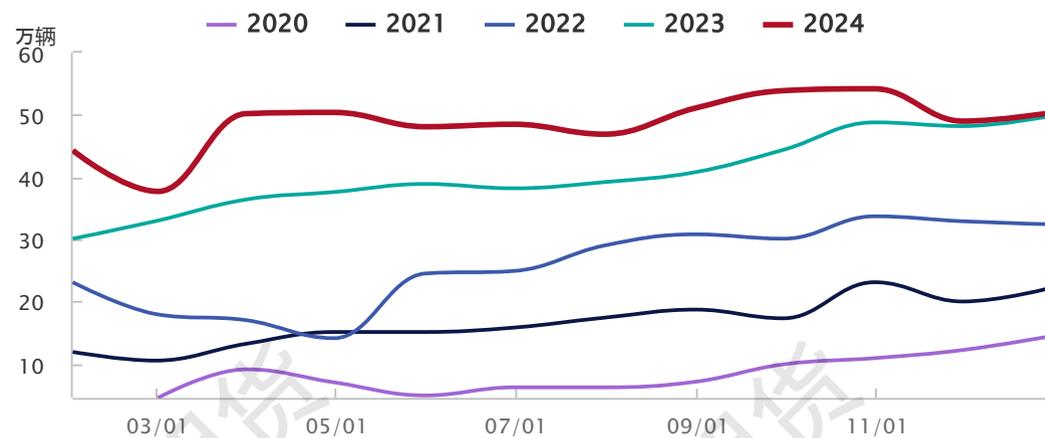
source: 同花顺,南华研究

乘用车当周日均批发销量季节性



source: 同花顺,南华研究

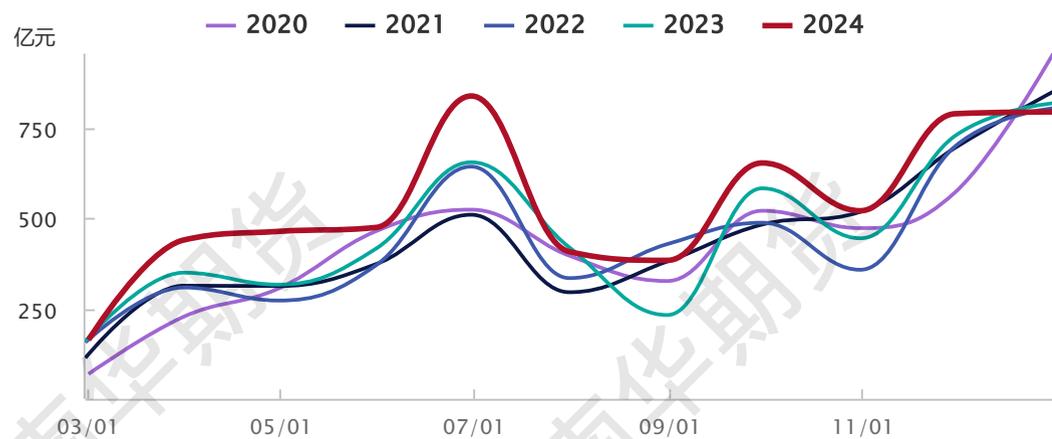
汽车当月出口量季节性



source: 同花顺,南华研究

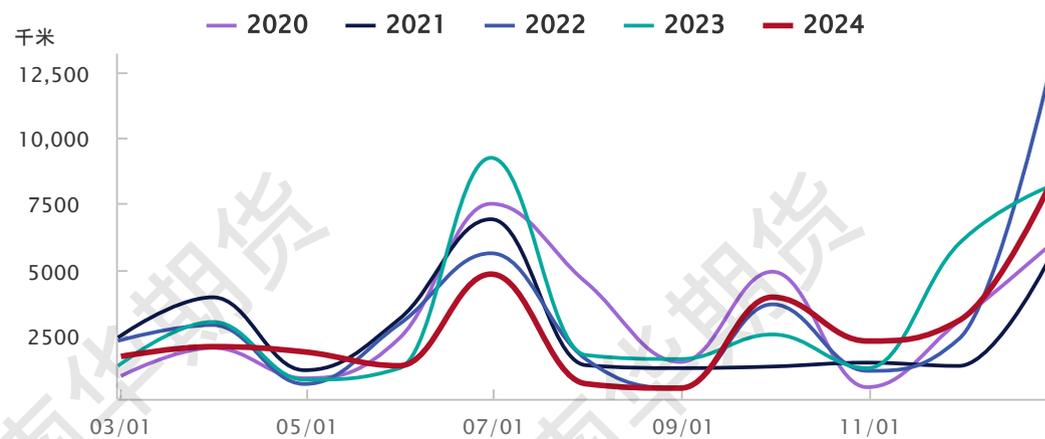
终端需求 - 电力电网

电网工程:投资完成额:当月值季节性



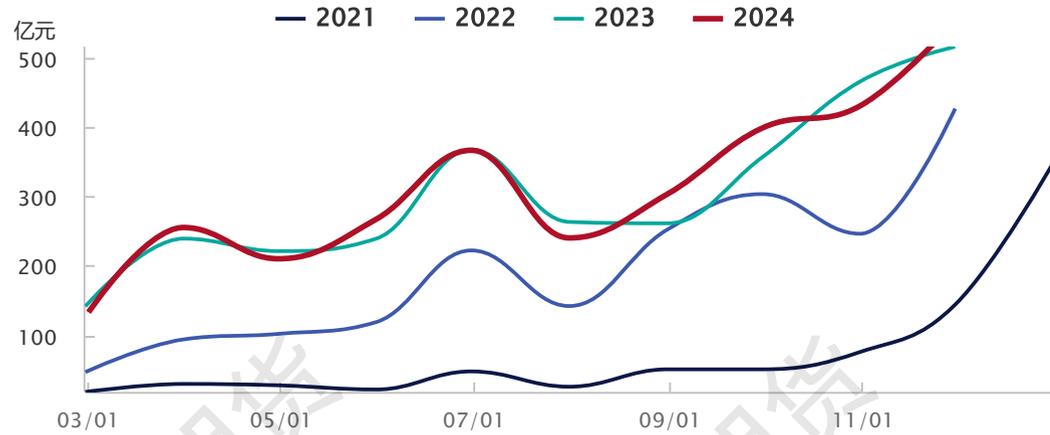
source: 同花顺,南华研究

新增220千伏及以上线路长度:当月值季节性



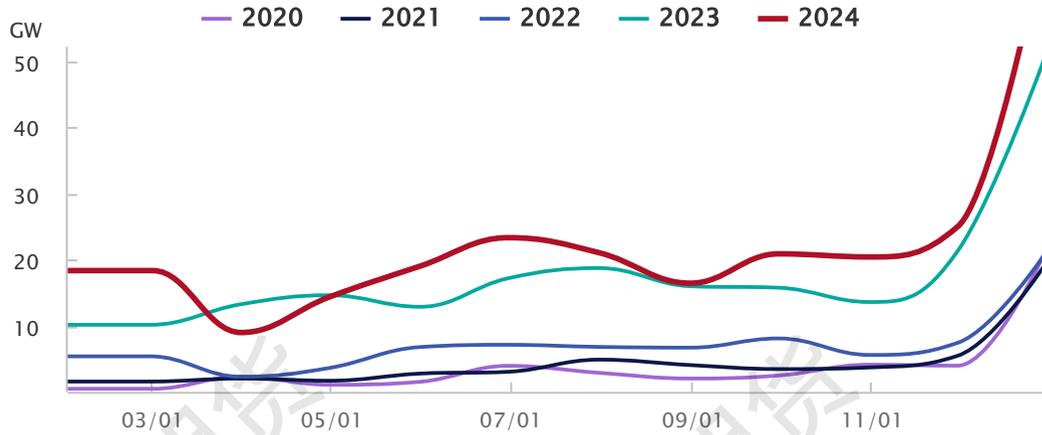
source: 同花顺,南华研究

电源工程:投资完成额:太阳能:当月值季节性



source: 同花顺,南华研究

光伏新增装机量: 当月值季节性

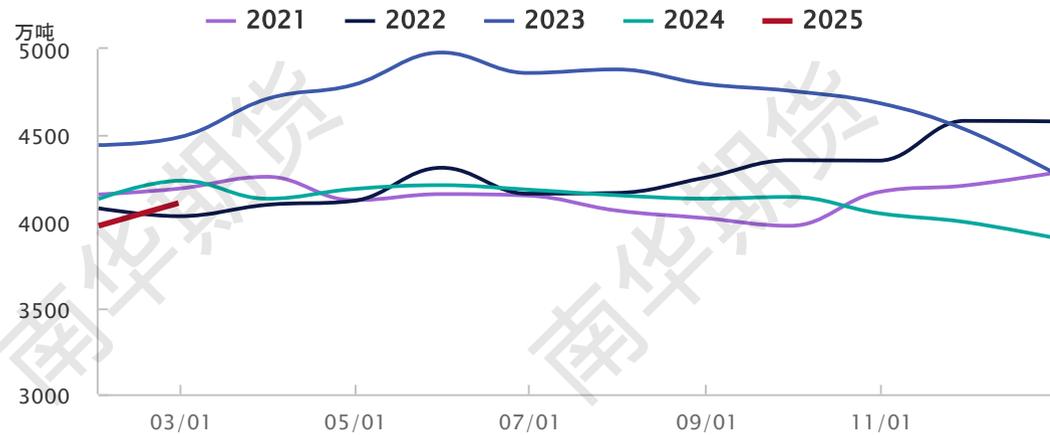


source: 同花顺,南华研究

五、库存

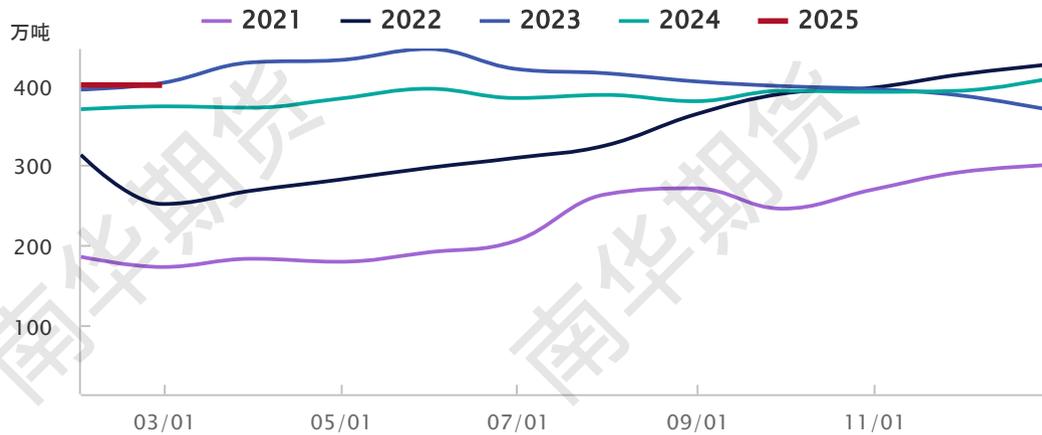
铝土矿库存

中国铝土矿月度库存季节性



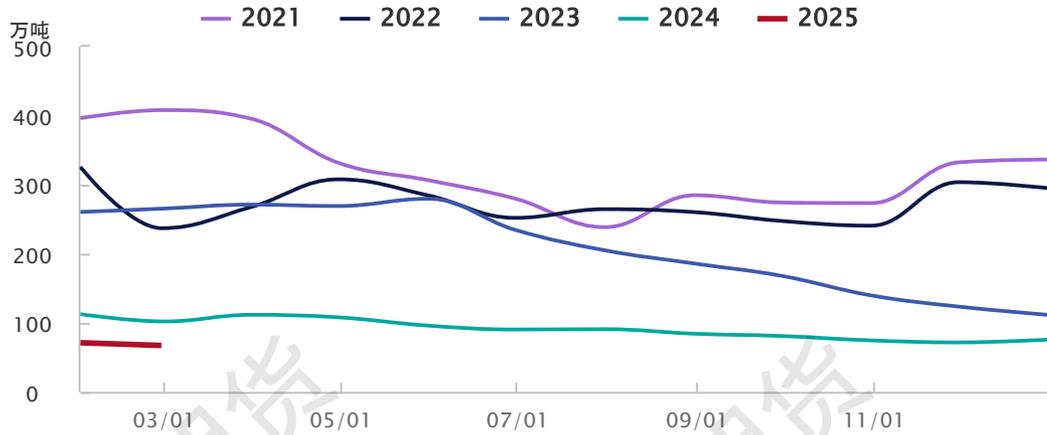
source: SMM,南华研究

中国铝土矿月度库存: 广西季节性



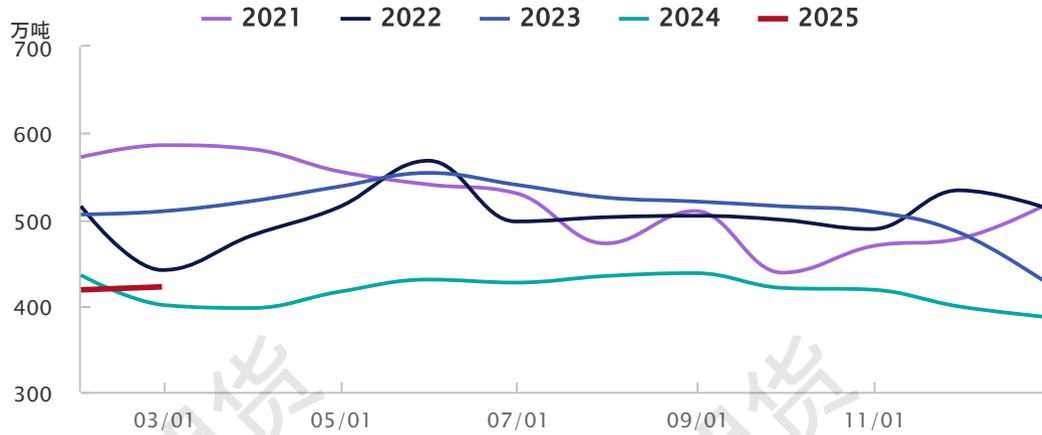
source: SMM,南华研究

河南铝土矿月度库存季节性



source: SMM,南华研究

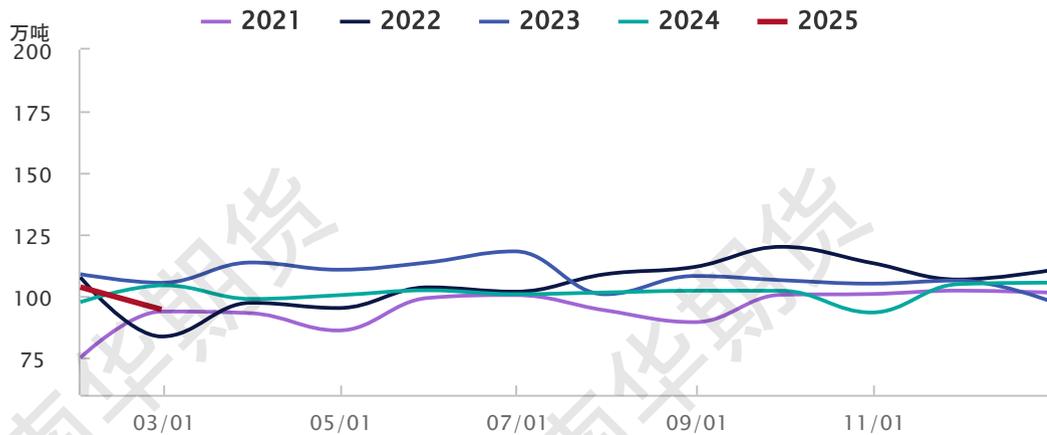
山西铝土矿月度库存季节性



source: SMM,南华研究

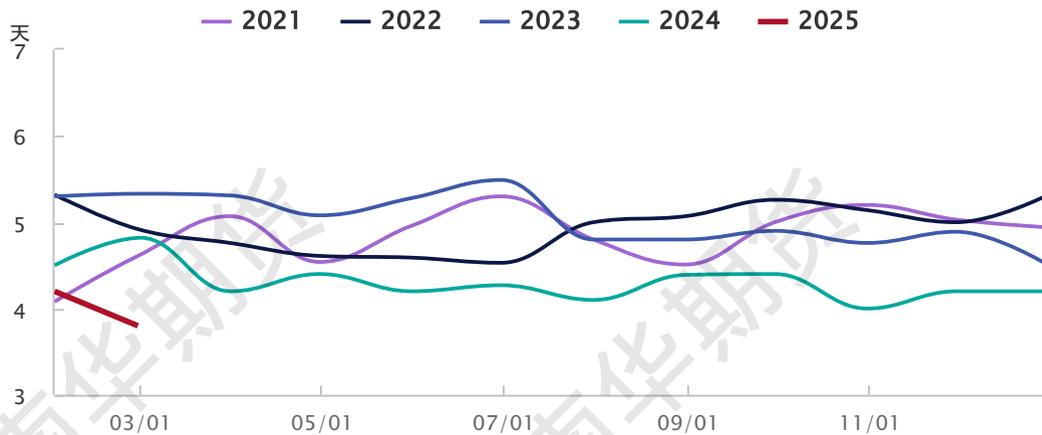
氧化铝库存

氧化铝企业厂内库存季节性



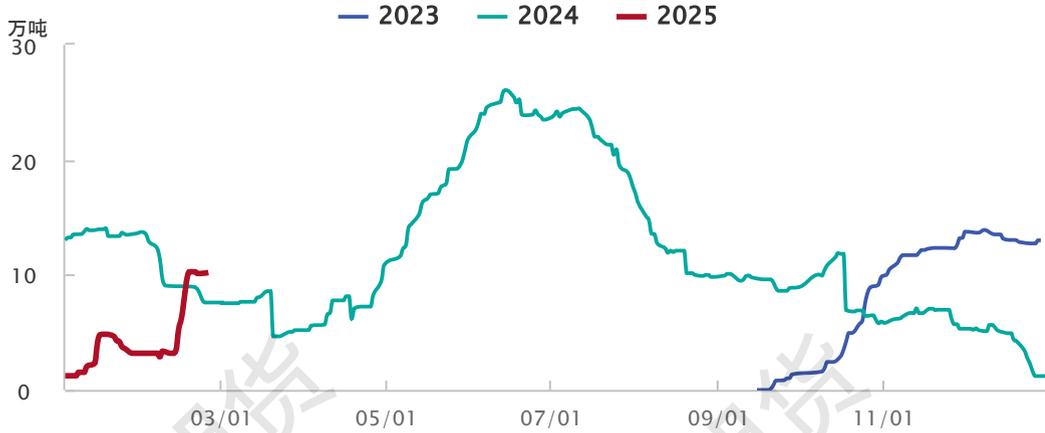
source: SMM,南华研究

氧化铝企业厂内库存天数季节性



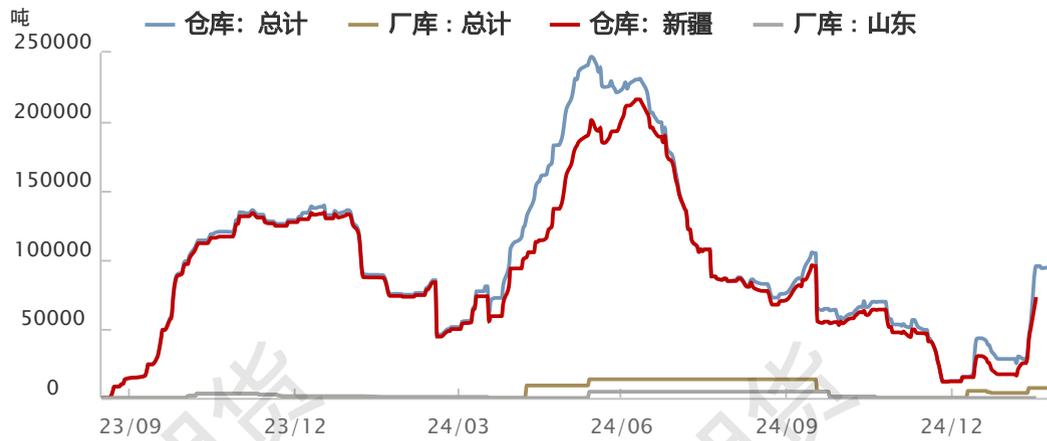
source: SMM,南华研究

SHFE氧化铝仓单总量季节性



source: Wind

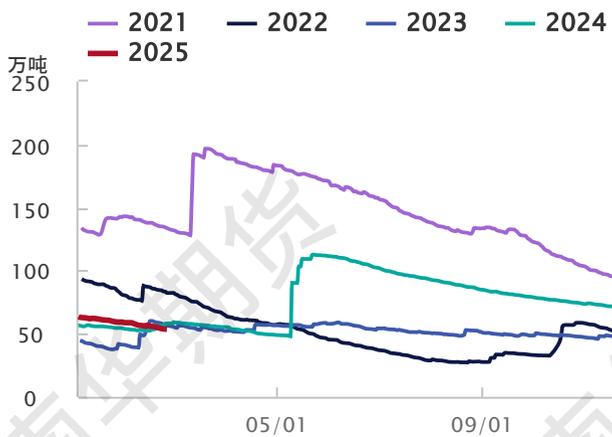
氧化铝仓单变化 (分项)



source: 同花顺,南华研究

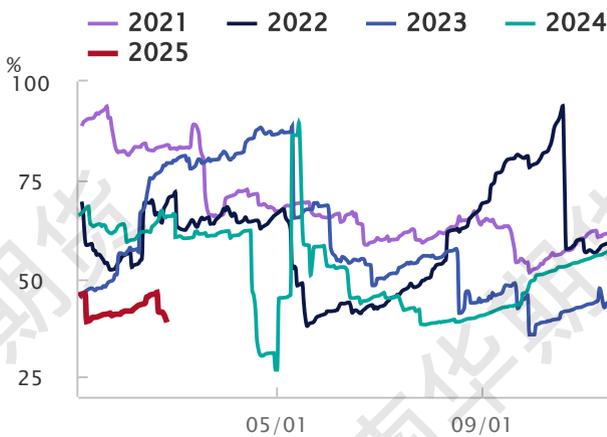
电解铝库存

LME铝库存季节性



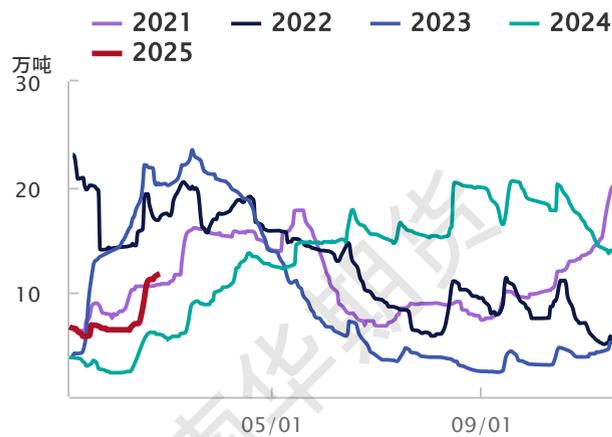
source: 同花顺,南华研究

LME铝注册仓单占比季节性



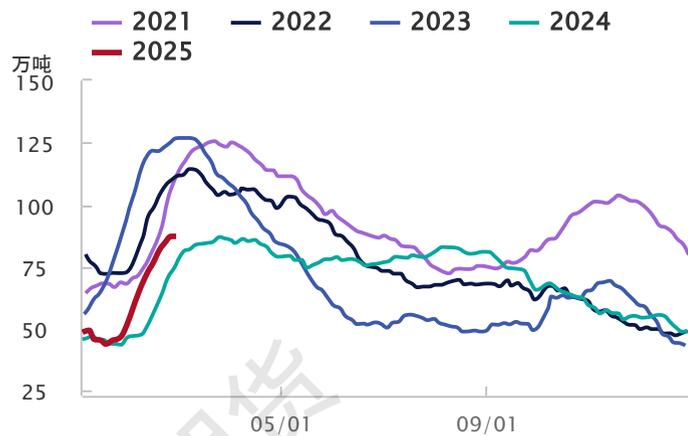
source: 同花顺,南华研究

SHFE铝仓单数量季节性



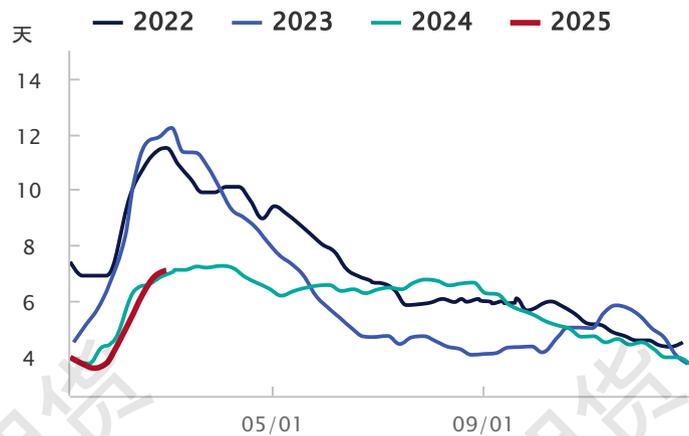
source: Wind

中国电解铝社会库存季节性



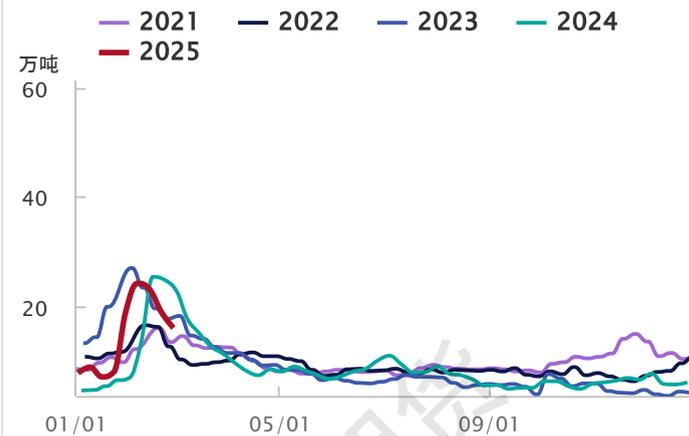
source: SMM,南华研究

中国电解铝库存天数季节性



source: SMM,南华研究

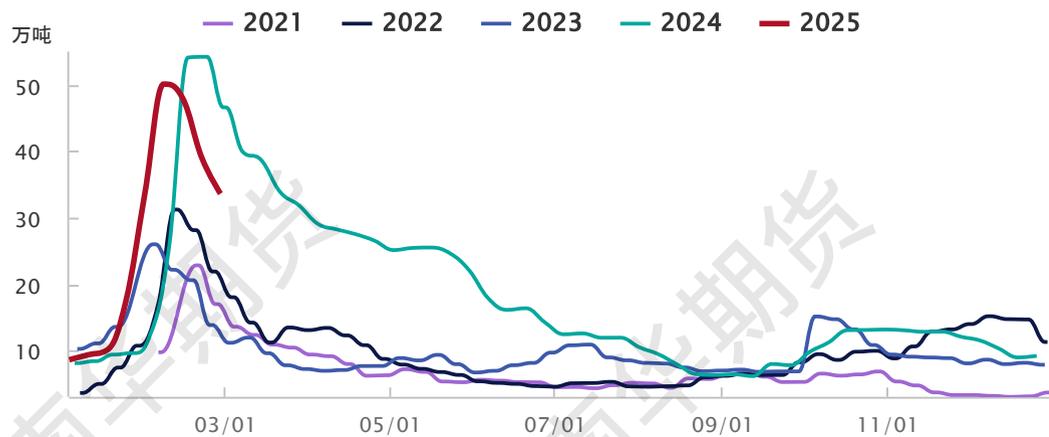
电解铝厂内库存季节性



source: 南华研究

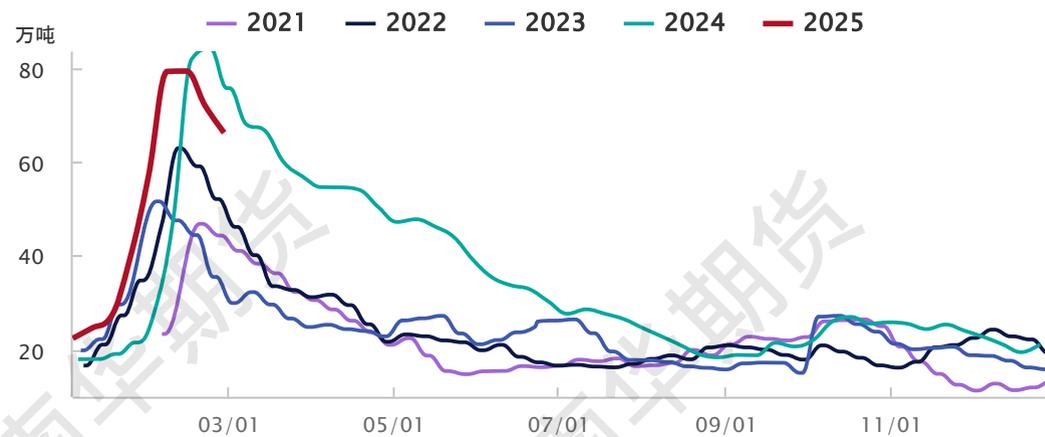
铝棒库存

铝棒厂内库存季节性



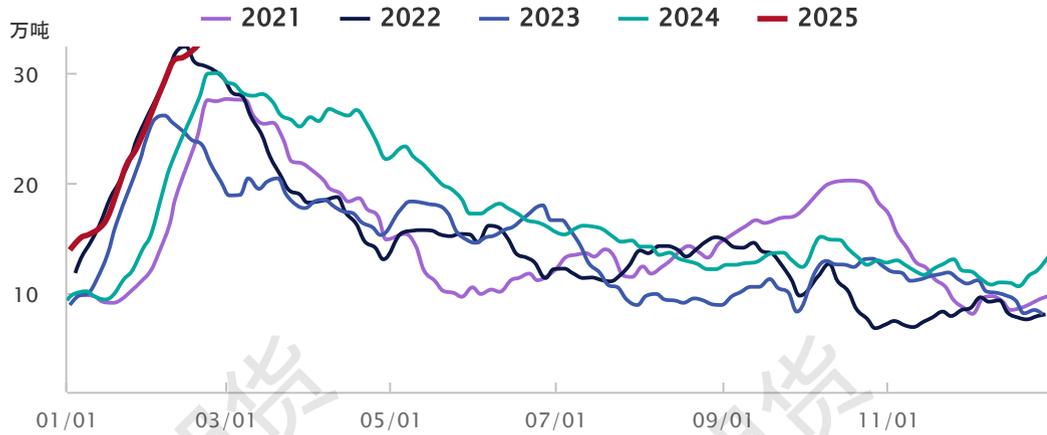
source: 南华研究

铝棒厂内+社会库存季节性



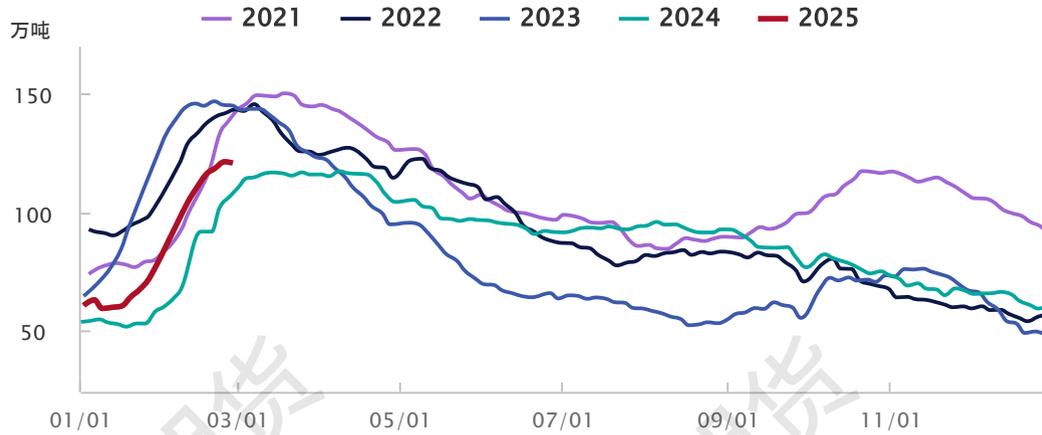
source: 南华研究

铝棒现货库存季节性



source: 南华研究

铝锭+铝棒现货库存季节性

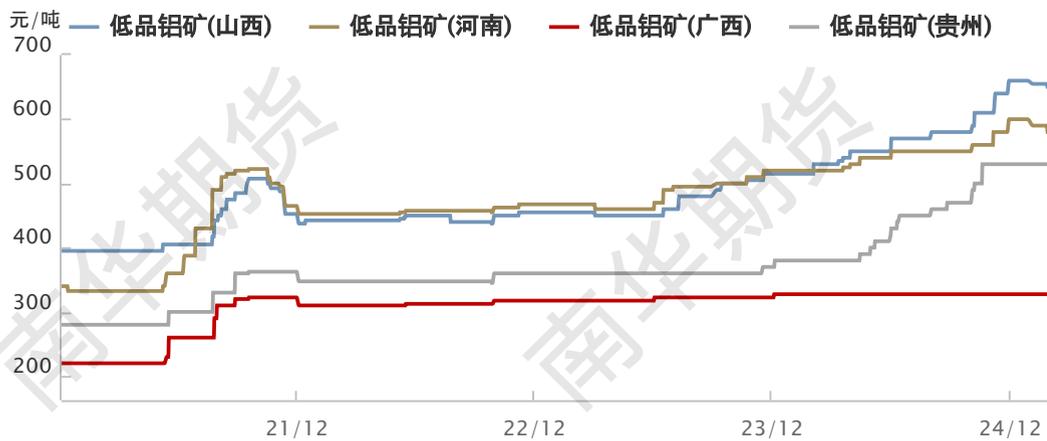


source: 南华研究

六、成本利润

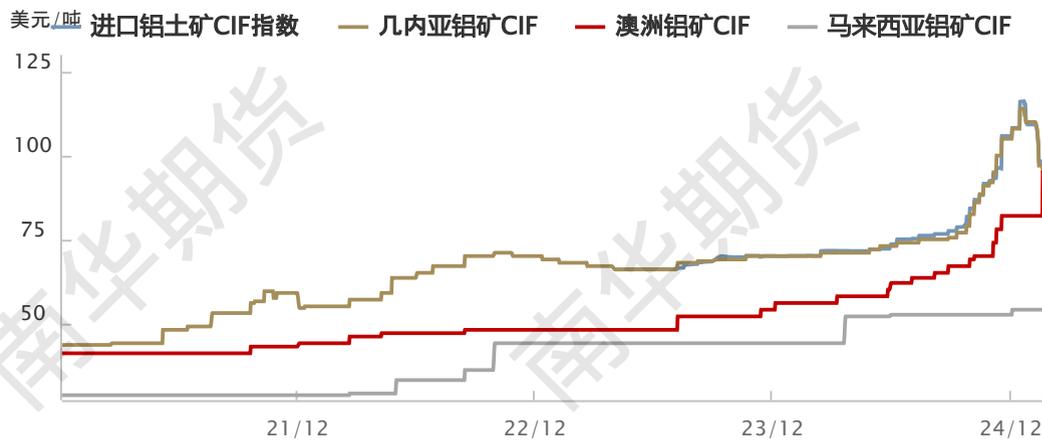
氧化铝成本

国内铝土矿价格



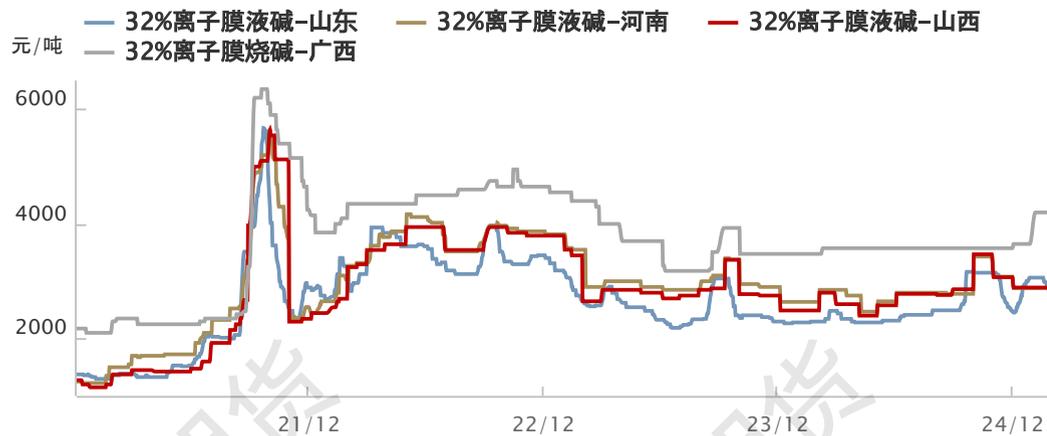
source: SMM,南华研究

进口铝土矿价格



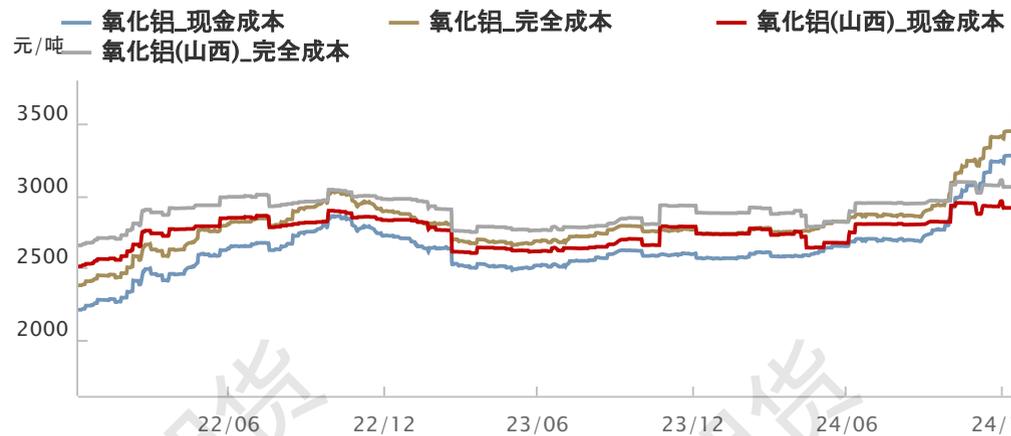
source: SMM,南华研究

32%离子膜液碱折百价



source: SMM,南华研究

氧化铝成本



source: SMM,南华研究

氧化铝现货价格



source: SMM,南华研究,同花顺

预焙阳极价格



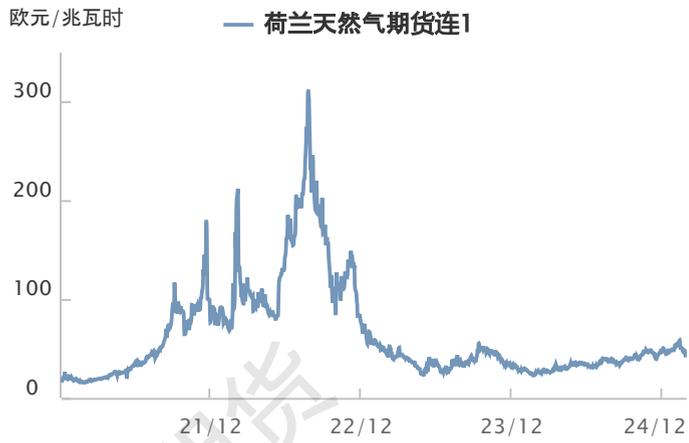
source: SMM,南华研究

动力煤价格



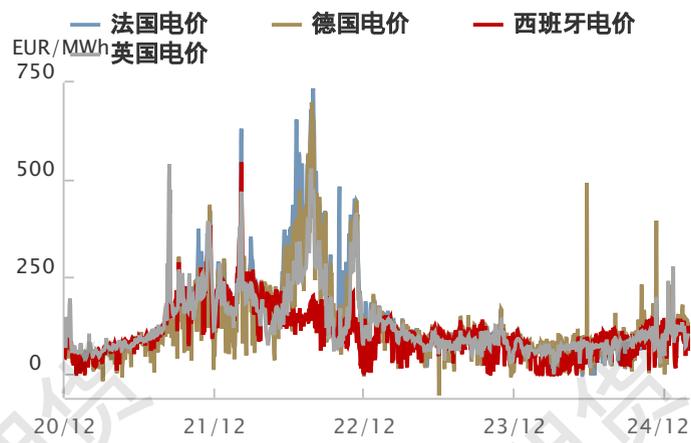
source: 南华研究,SMM

荷兰天然气TTF



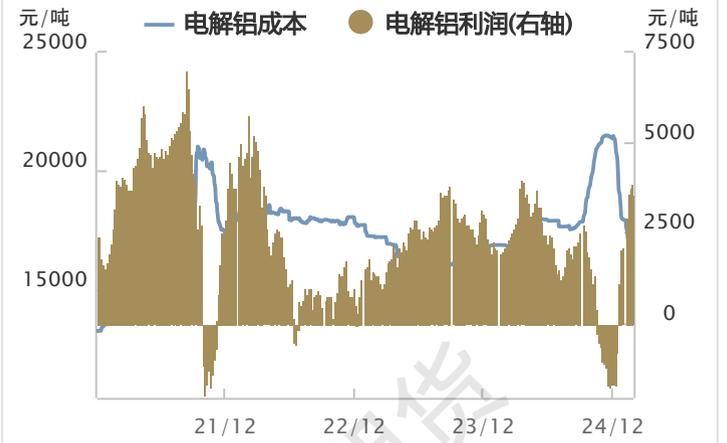
source: 彭博,南华研究

欧洲部分国家电价



source: 彭博,南华研究

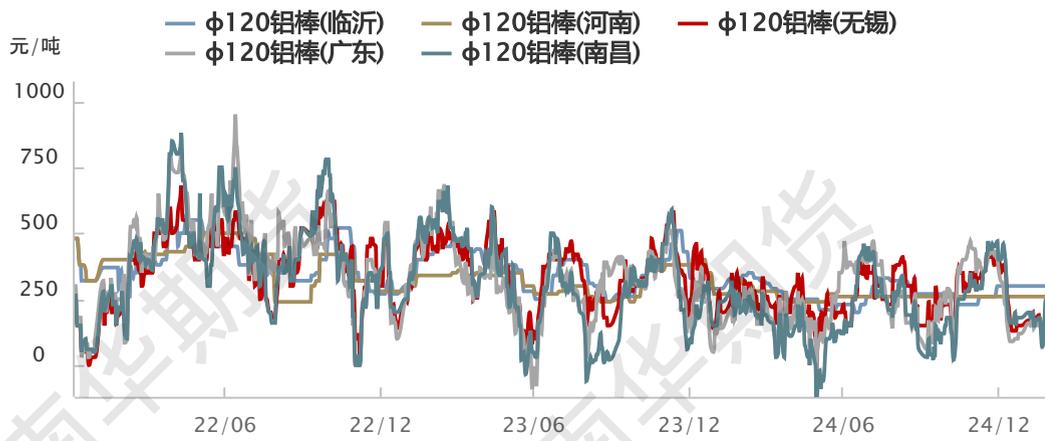
中国电解铝成本利润



source: SMM,南华研究

初段加工环节加工费

φ120铝棒加工费



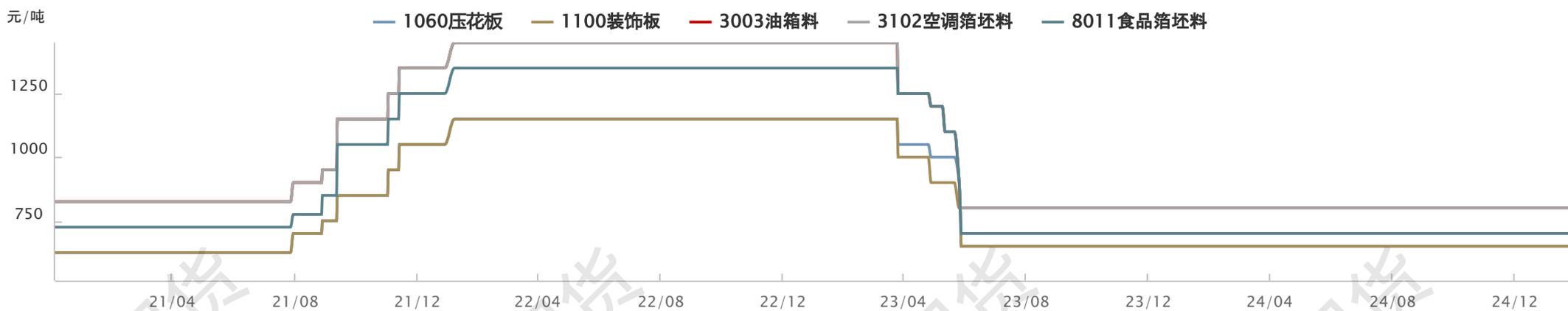
source: 南华研究,SMM

1A60铝杆加工费



source: SMM,南华研究

铝铸轧卷加工费



source: SMM,南华研究

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富