

有色金属月报(氧化铝与电解铝)

特朗普对加墨加征关税或低于预期

关注国内经济刺激政策和传统消费旺季能否超预期

2025年03月03日

www.hongyuanqh.com

宏源期货 研究所

王文虎

(F03087656, Z0019472)



氧化铝与电解铝

上游：国产和几内亚(澳洲)铝土矿价格环比下降（升高），或使国内铝土矿3月生产(进口)量环比增加（增加）；检修或技改及新增产能投产使河南与广西及中国氧化铝产能开工率较上周下降，山东创元三期100万吨氧化铝产能已建成并部分投产，广西华晟二期200万吨氧化铝产能已建成并部分投产，河北文丰二期480万吨产能仍在建设并将于25年陆续投产，或使中国氧化铝3月生产量环比增加；

海外废铝采购竞争激励且新增废铝进口型号需征1.5%关税而增量有限，或使中国废铝3月生产量（进口量）环比增加（增加）；

六盘水双元铝业20万吨电解铝技改扩产产能将于25年一季度全部通电启槽，广西翔吉3.5万吨和四川广元中孚等检修或技改电解铝产能将于3-5月陆续复产，或使国内电解铝3月生产量环比增加；

俄罗斯计划恢复对美国出口200万吨铝制品，新西兰Tiwai Point电解铝厂因电力短缺而减产的34.5万吨产能或于25年二季度恢复正常产量，印尼华青铝业二期25万吨电解铝产能于10月通电启槽3万吨而剩余产能延期投产，马来西亚齐力铝业32万吨电解铝产能于24年11月开始复产，或使国内电解铝3月进口量环比增加。

氧化铝与电解铝

下游：中国主流消费地铝棒出库量较上周增加，中国各地区铝棒库存量较上周增加；中国铝下游龙头加工企业产能开工率较上周升高，其中铝线缆、铝型材、铝板带、铝箔、原生铝合金产能开工率较上周升高；再生铝合金产能开工率较上周持平；以上说明国内电解铝贸易商和下游采购补库促现货成交好转。

投资策略（氧化铝）：氧化铝少量产能检修预期，川桂少量电解铝产能复产预期，氧化铝生产成本支撑渐趋增强，但因几内亚铝土矿增产及海内外氧化铝新增产能预期，或使氧化铝价格易跌难涨，建议投资者逢反弹布局空单为主，关注3100-3300附近支撑位及3900-4200附近压力位。

投资策略（电解铝）：特朗普政府对加墨加征关税或低于预期，国内经济刺激政策加码预期和传统消费旺季来临，但因国内铝锭和铝棒社会总库存量仍在累积，或使沪铝价格宽幅震荡，建议投资者暂时观望，关注20300-20500附近支撑位及21000-21200附近压力位。

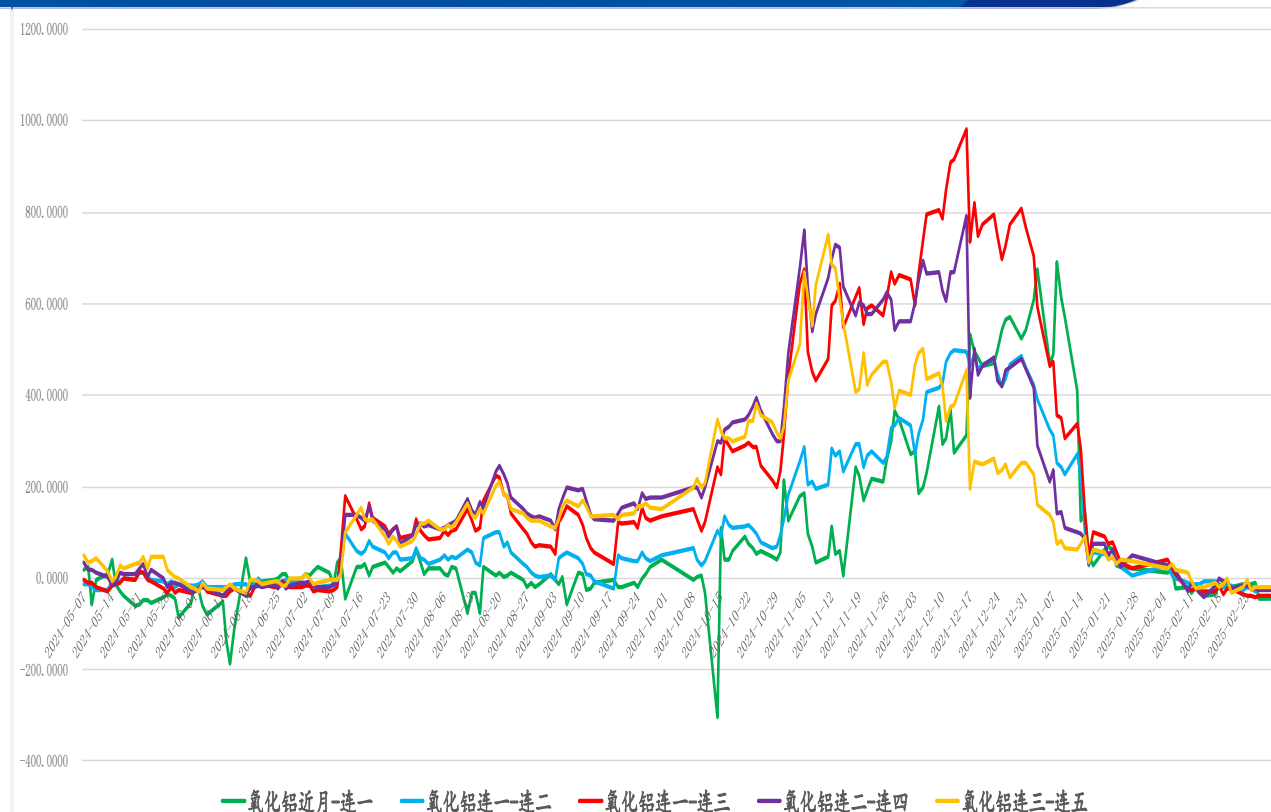
风险提示：参考沪铜月报的风险提示。

有色金属月报(氧化铝)

高位运行产能使氧化铝供给预期趋松，
氧化铝价格生产成本支撑渐趋增强

www.hongyuanqh.com

氧化铝基差（月差）为正（负）

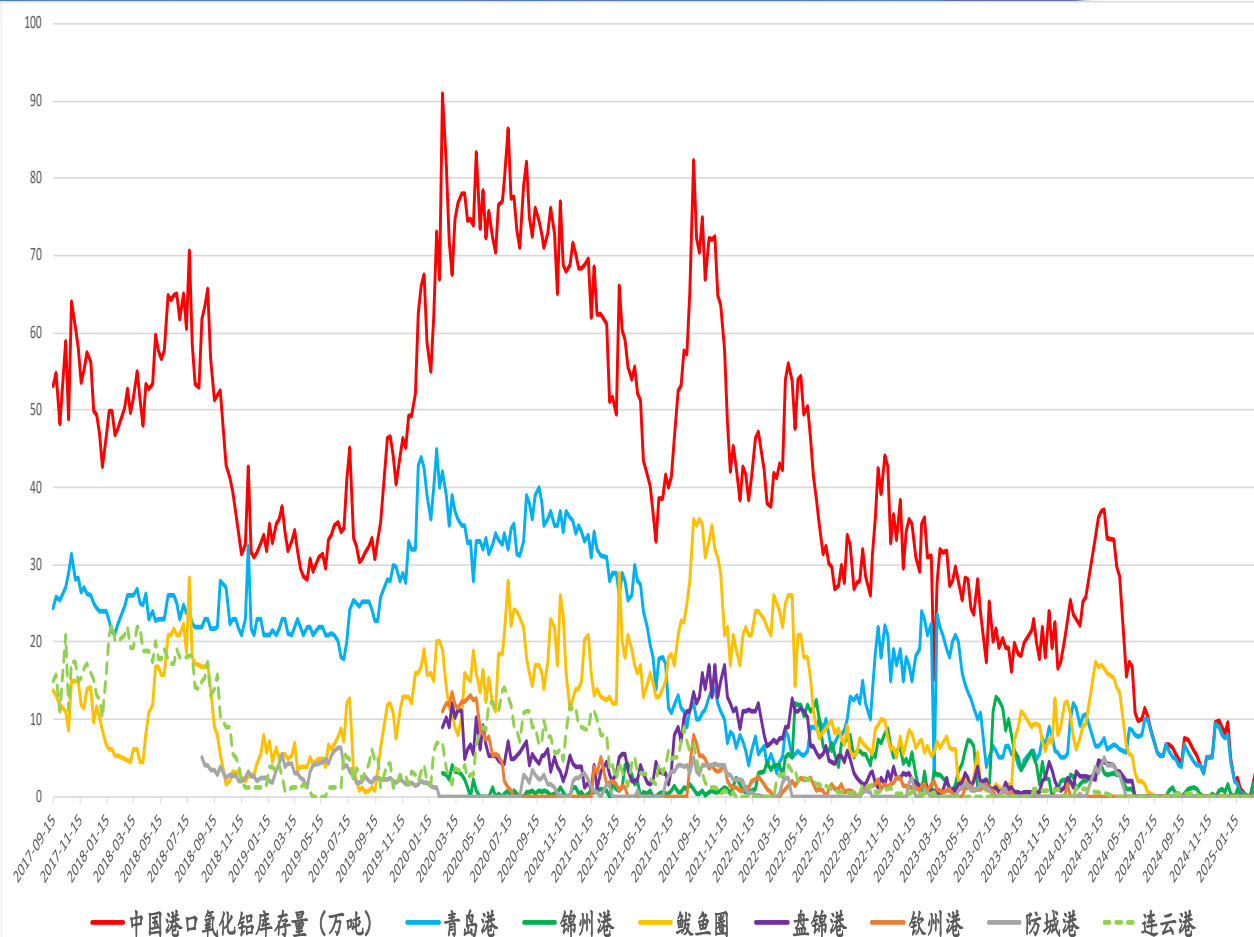
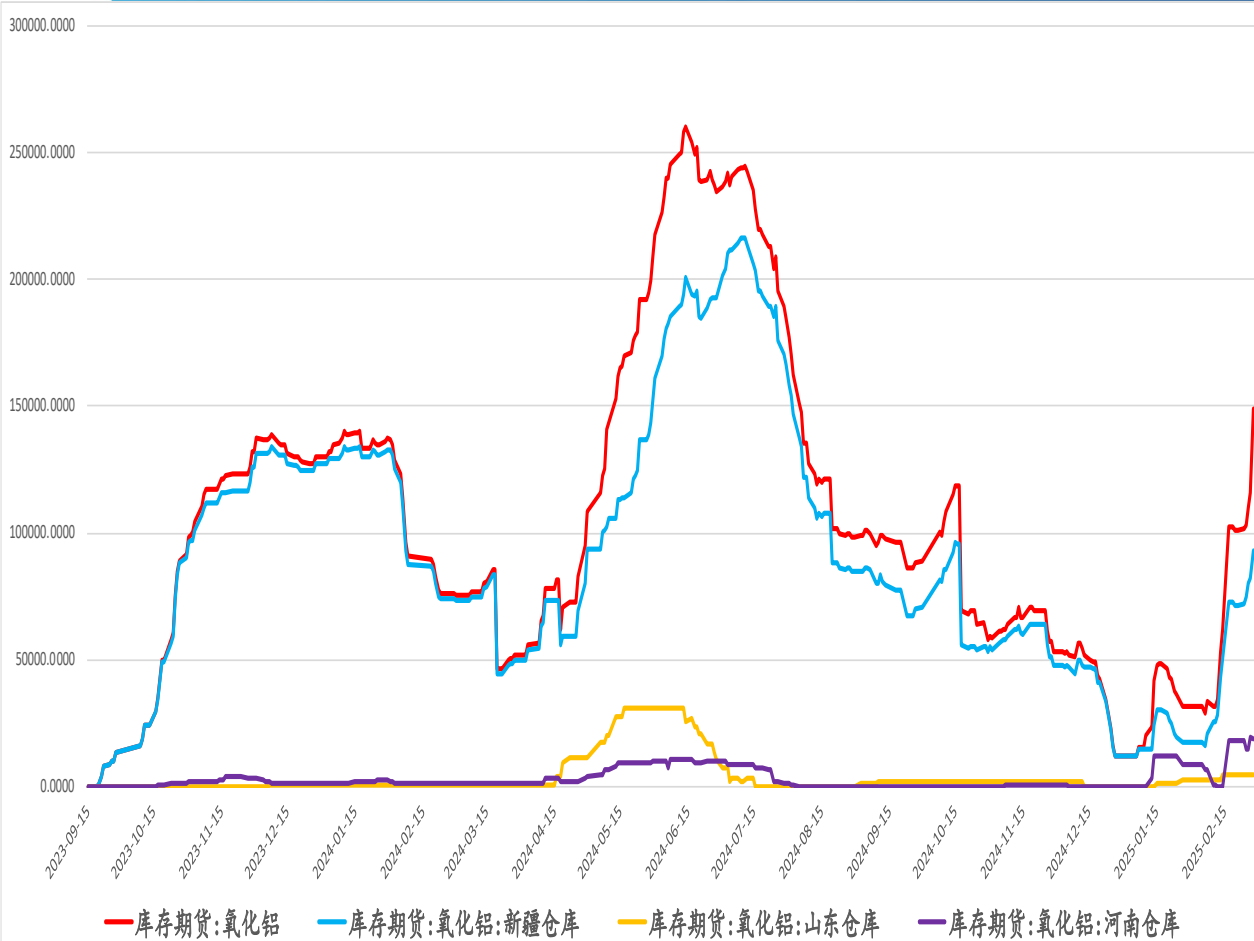


氧化铝基差为正且基本处于合理区间，月差为负且基本处于合理区间，而这源于几内亚铝土矿增产和氧化铝新增产能投产预期，国内电解铝运行产能接近上限而需求增量有限，但是北方少量氧化铝产能存检修或技改预期、氧化铝生产成本支撑渐趋增强，建议投资者暂时观望氧化铝基差和月差的套利机会。



资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

中国港口氧化铝库存量较上周增加

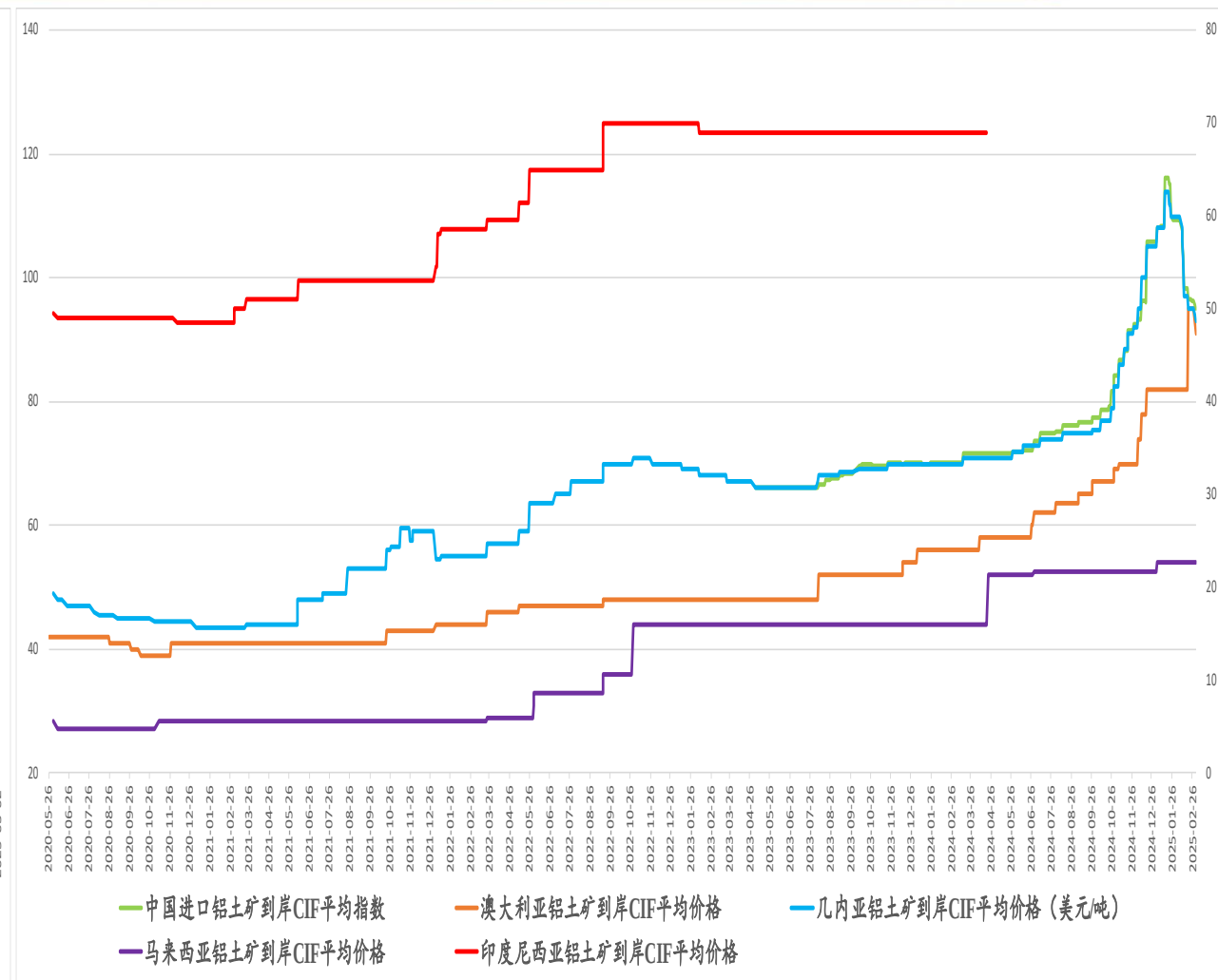
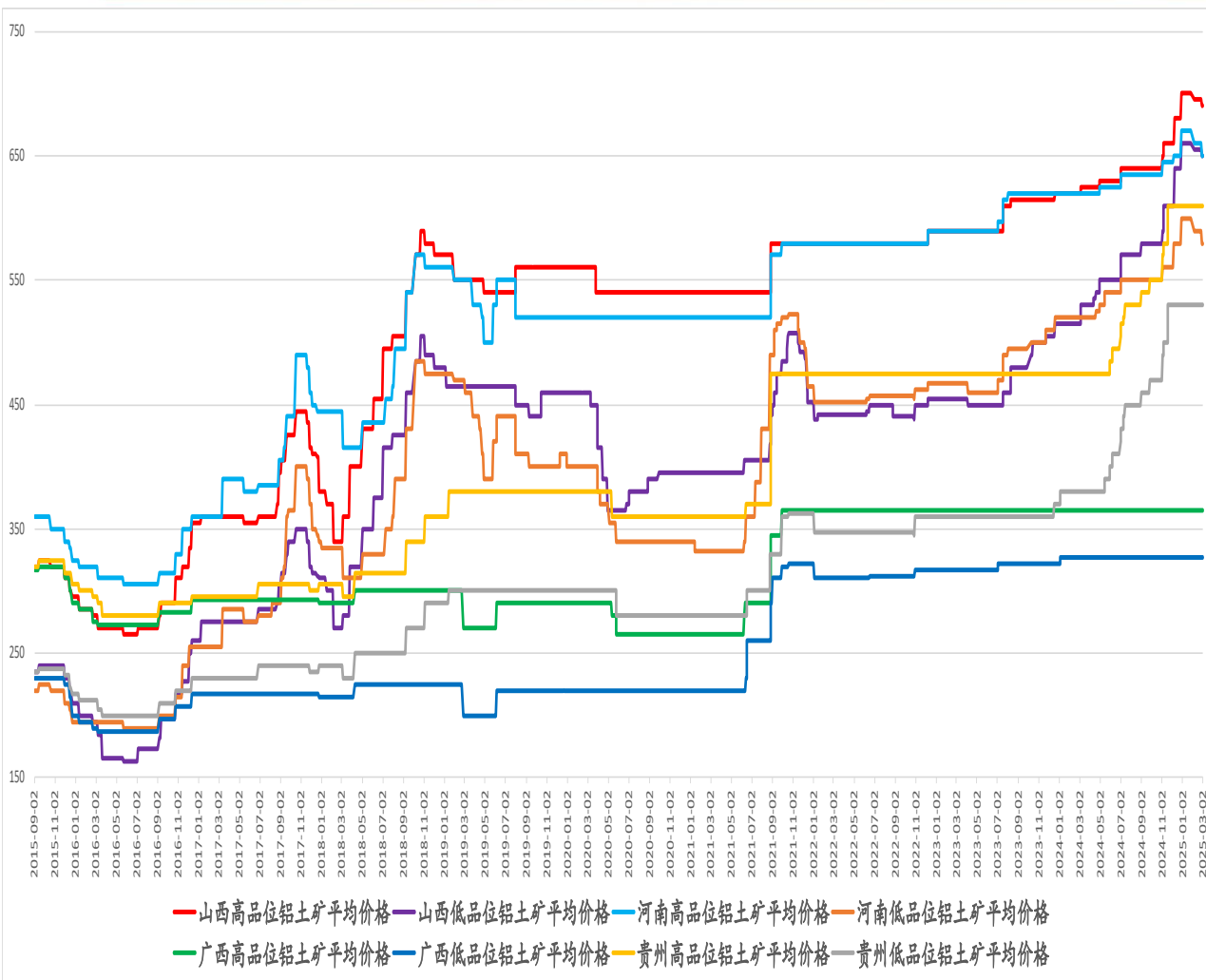


上期所氧化铝仓库和厂库的总库存量较上周有所增加；中国港口氧化铝库存量较上周增加且处于历史低位。



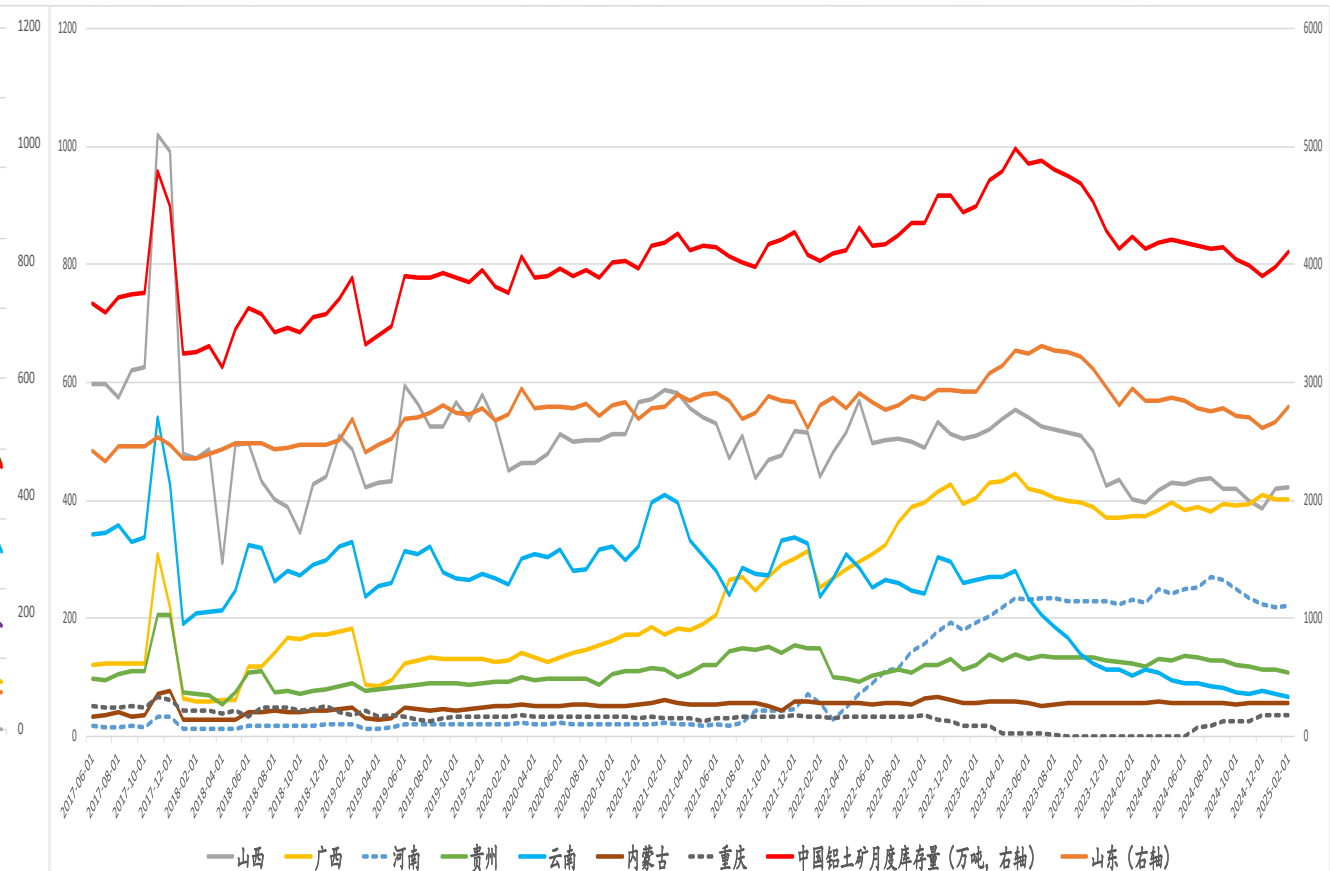
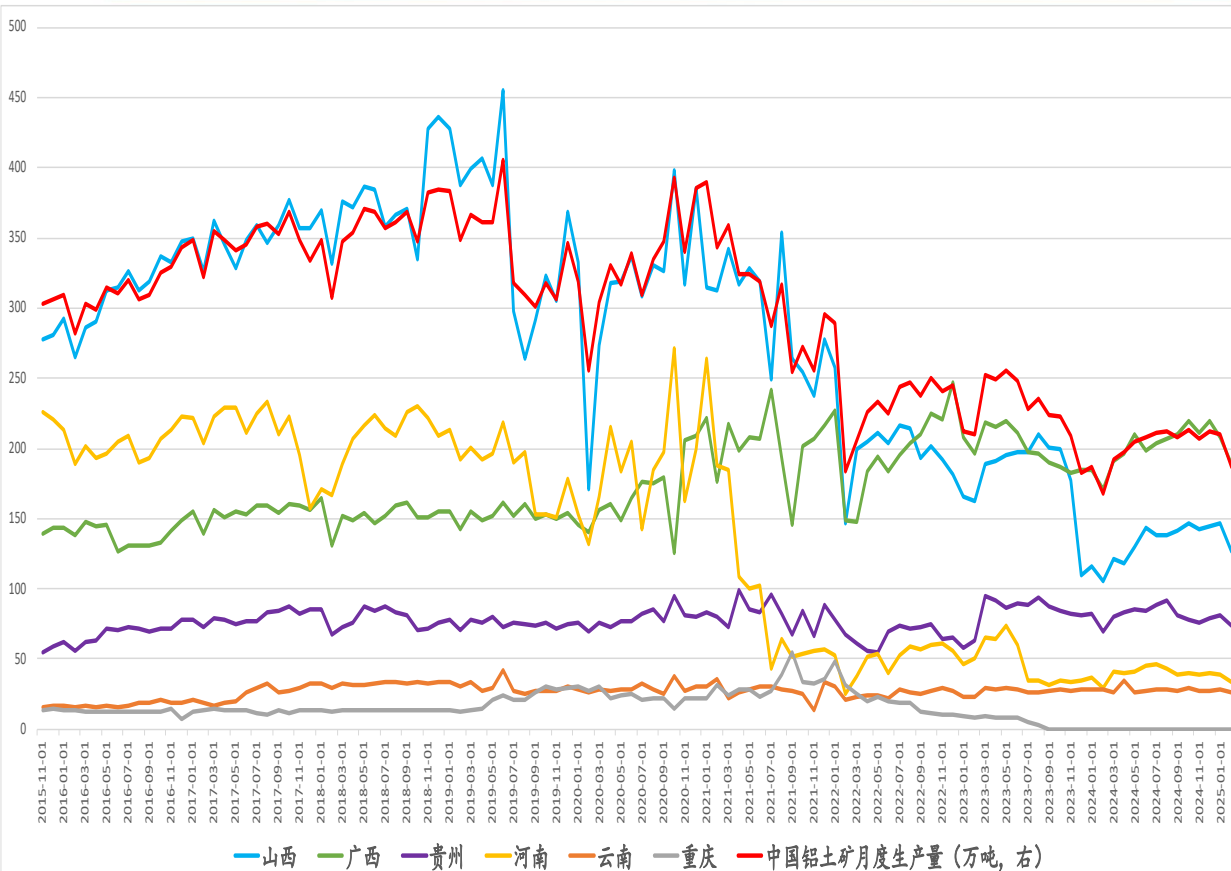
资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

中国进口几内亚(澳洲)铝土矿价格有所下降(升高)



资料来源: WIND, SMM, 宏源期货研究所

中国铝土矿3月生产量或环比增加

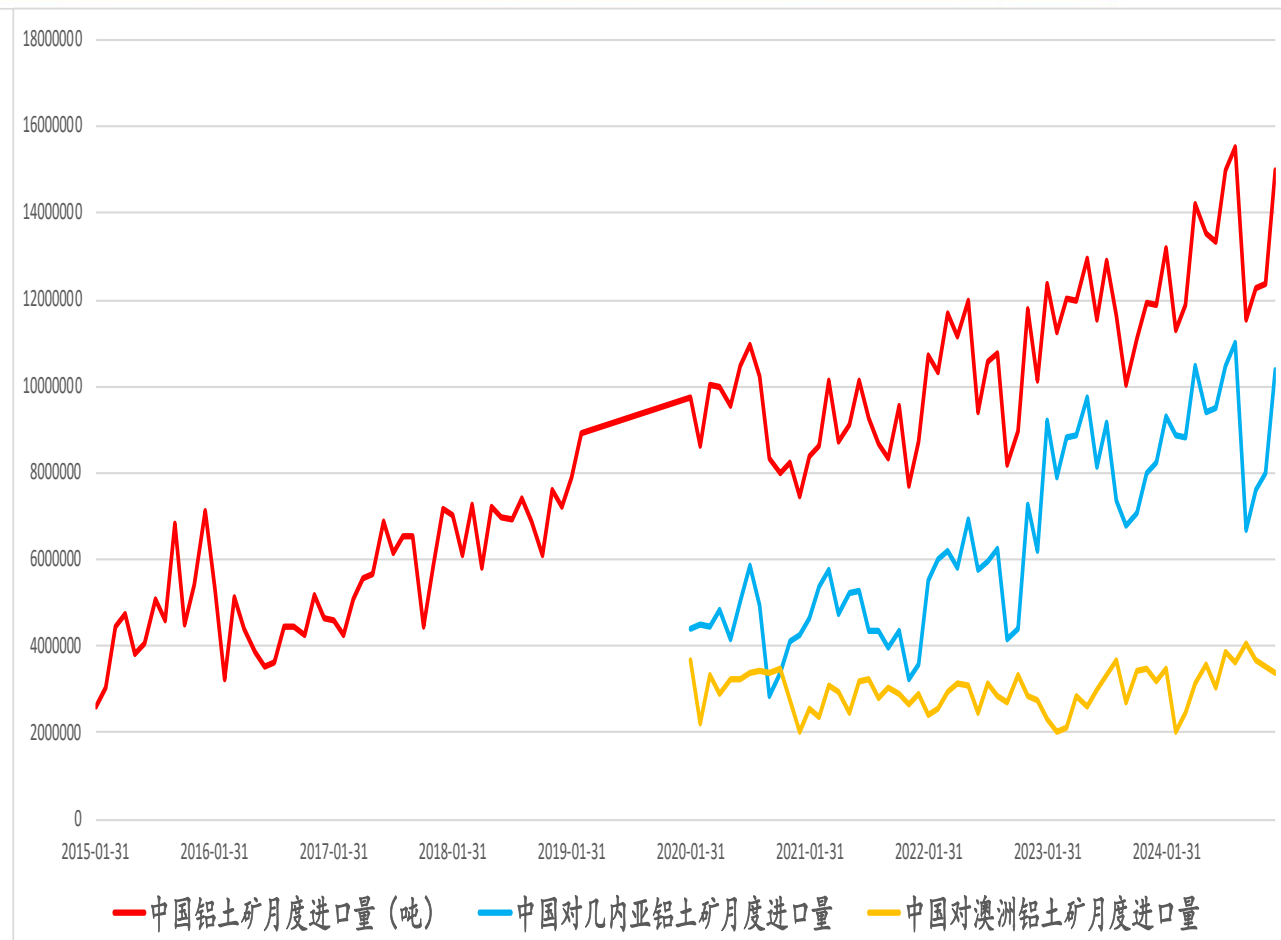
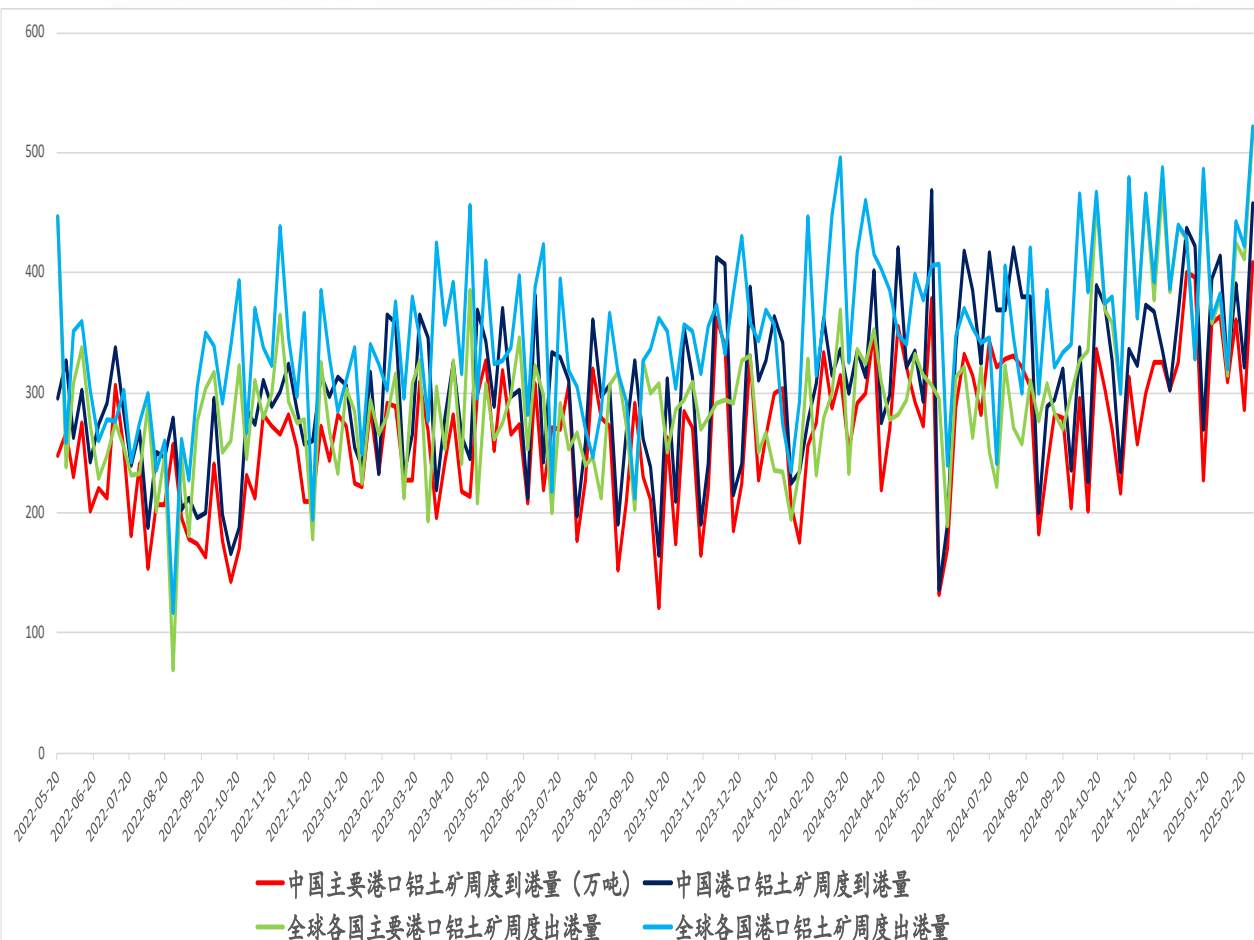


山西多数矿和河南露天矿仍未复采，但因几内亚铝土矿增产预期引导供给趋松预期，使国产和几内亚(澳洲)铝土矿价格环比下降(升高)，或使国内铝土矿3月生产(进口)量环比增加(增加)。



资料来源: WIND, SMM, 宏源期货研究所

中国港口铝土矿库存量较上周增加

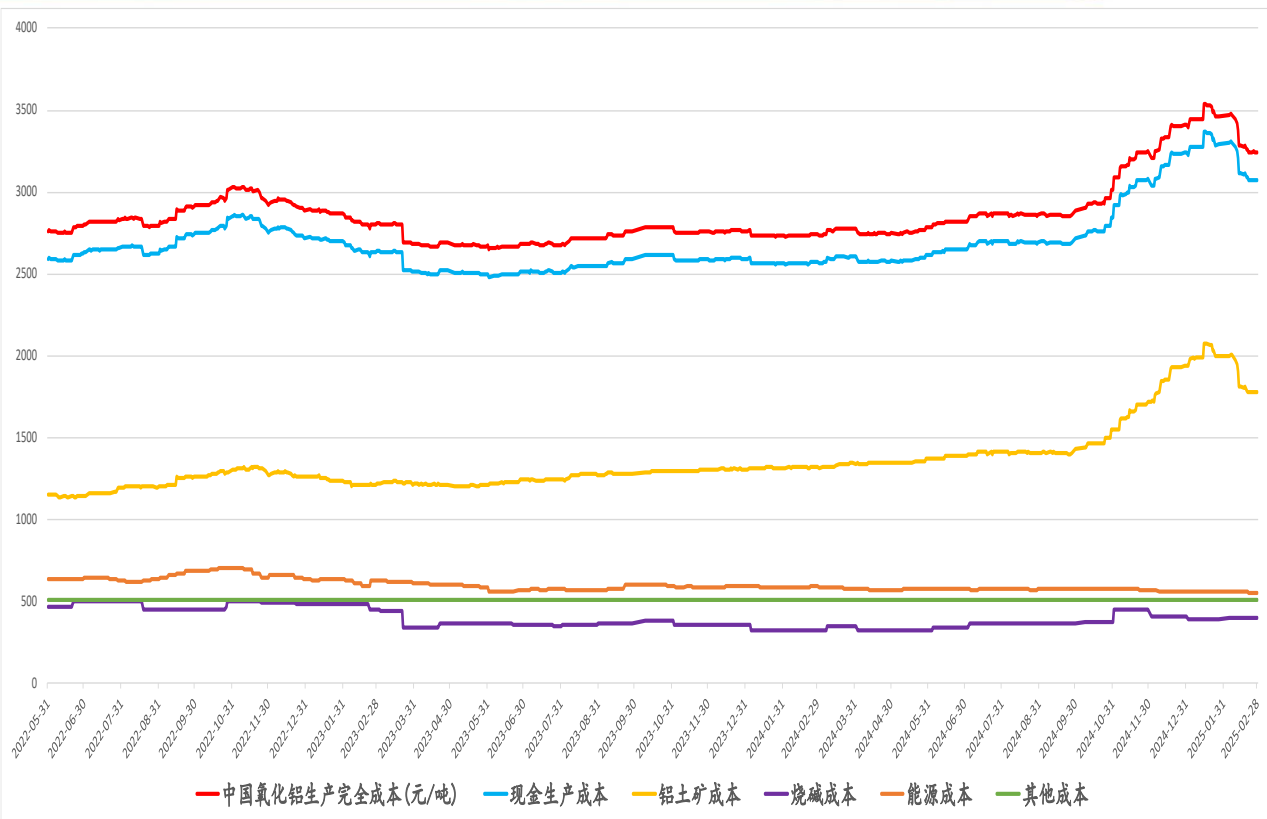
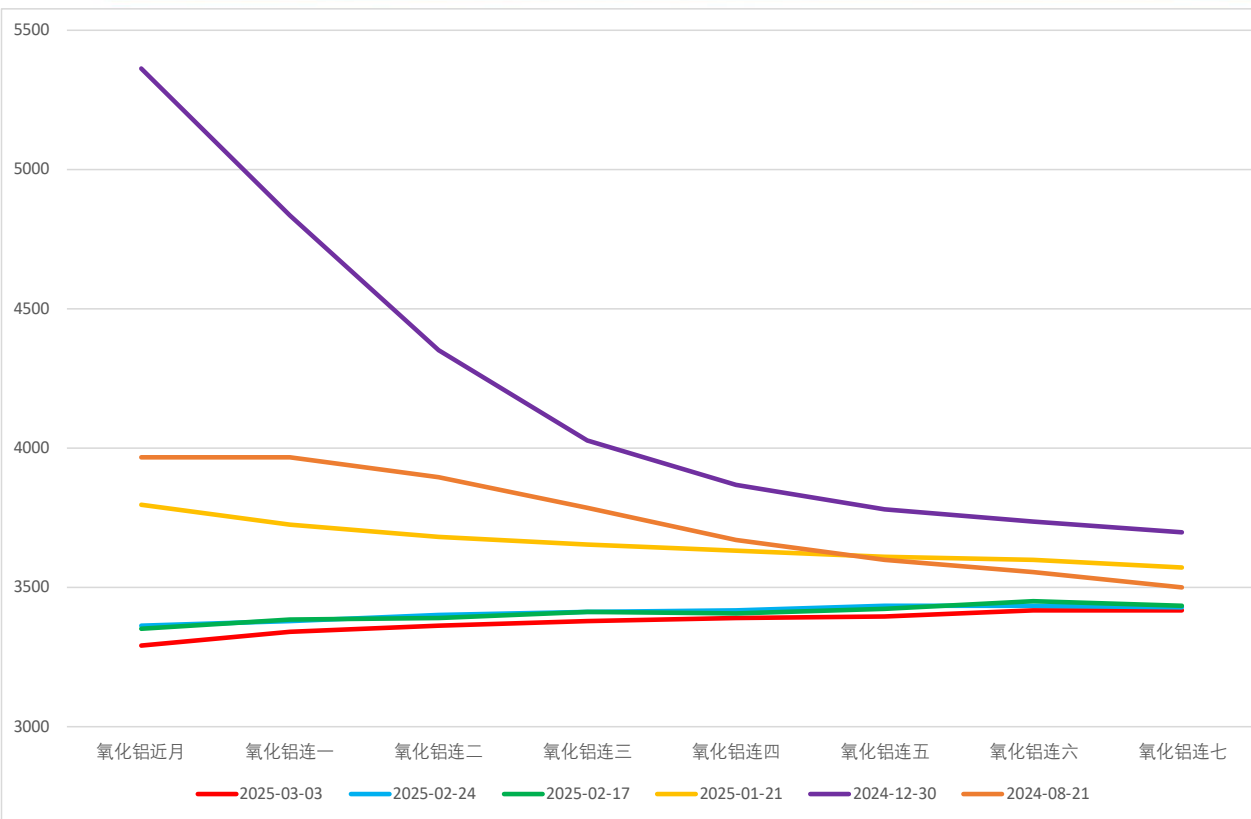


全球各国港口铝土矿出港量较上周增加，中国港口铝土矿到港量较上周增加，中国港口铝土矿库存量较上周增加。



资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

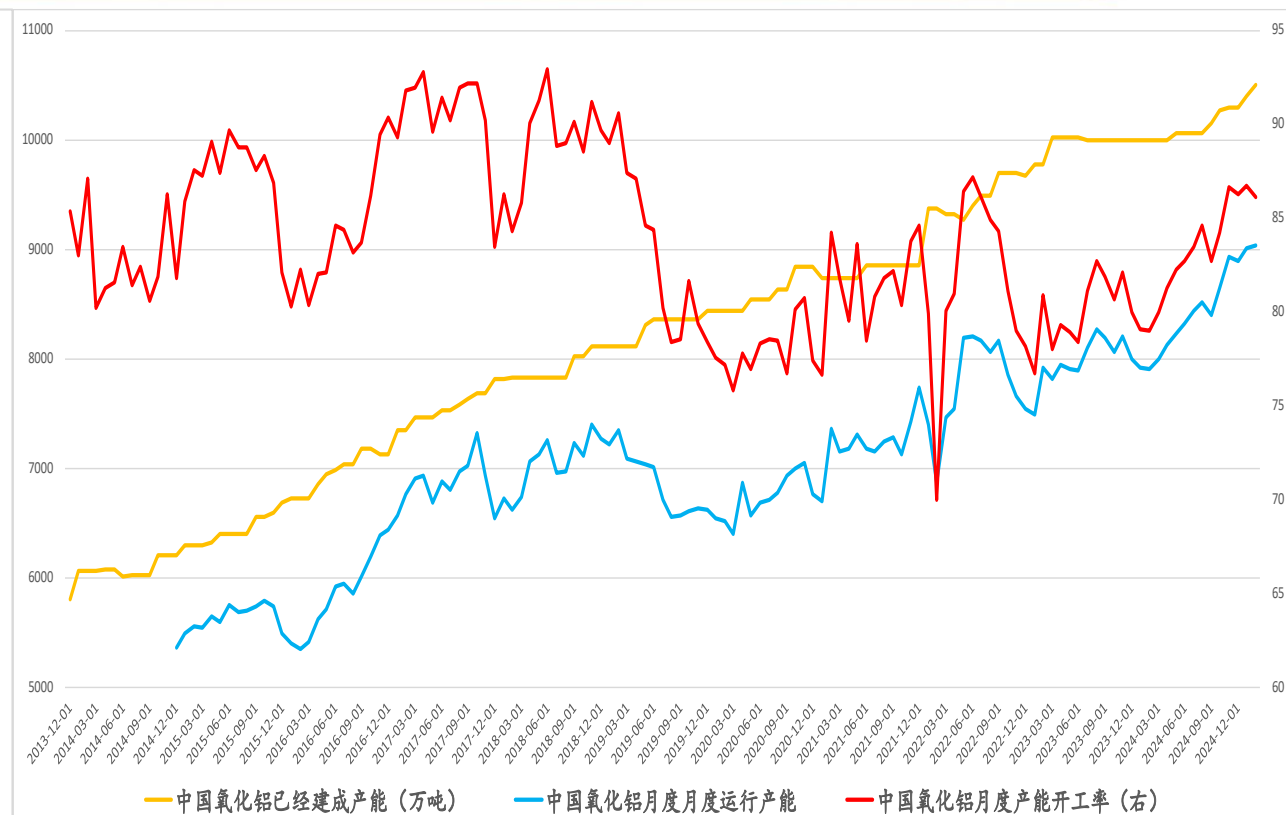
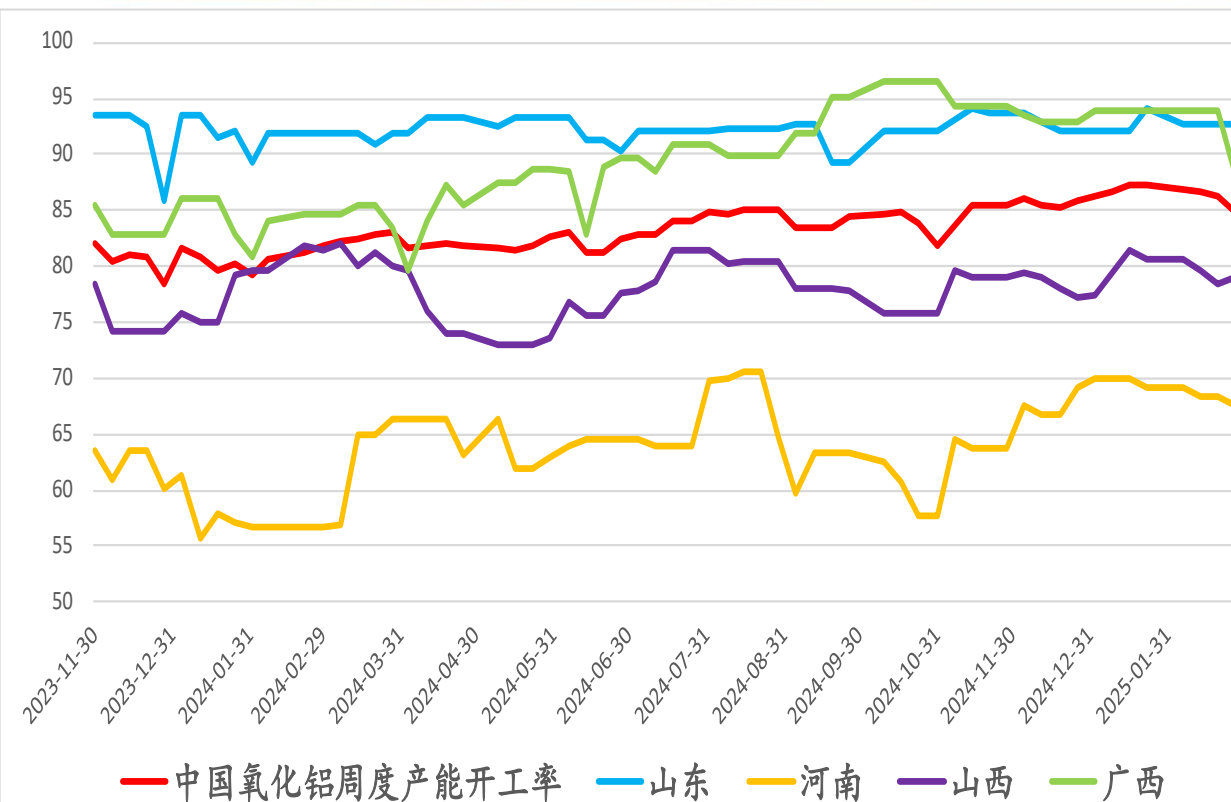
氧化铝期货近远月合约收盘价呈Contango结构



上期所氧化铝期货近远月合约收盘价呈现Contango结构，国产与进口铝土矿价格有所下降使中国氧化铝生产理论完全成本降至3245元/吨左右；山西国产和进口铝土矿的氧化铝生产成本分别为3050和3700元/吨左右，河南国产和进口铝土矿的氧化铝生产成本分别为3150和3850元/吨左右。



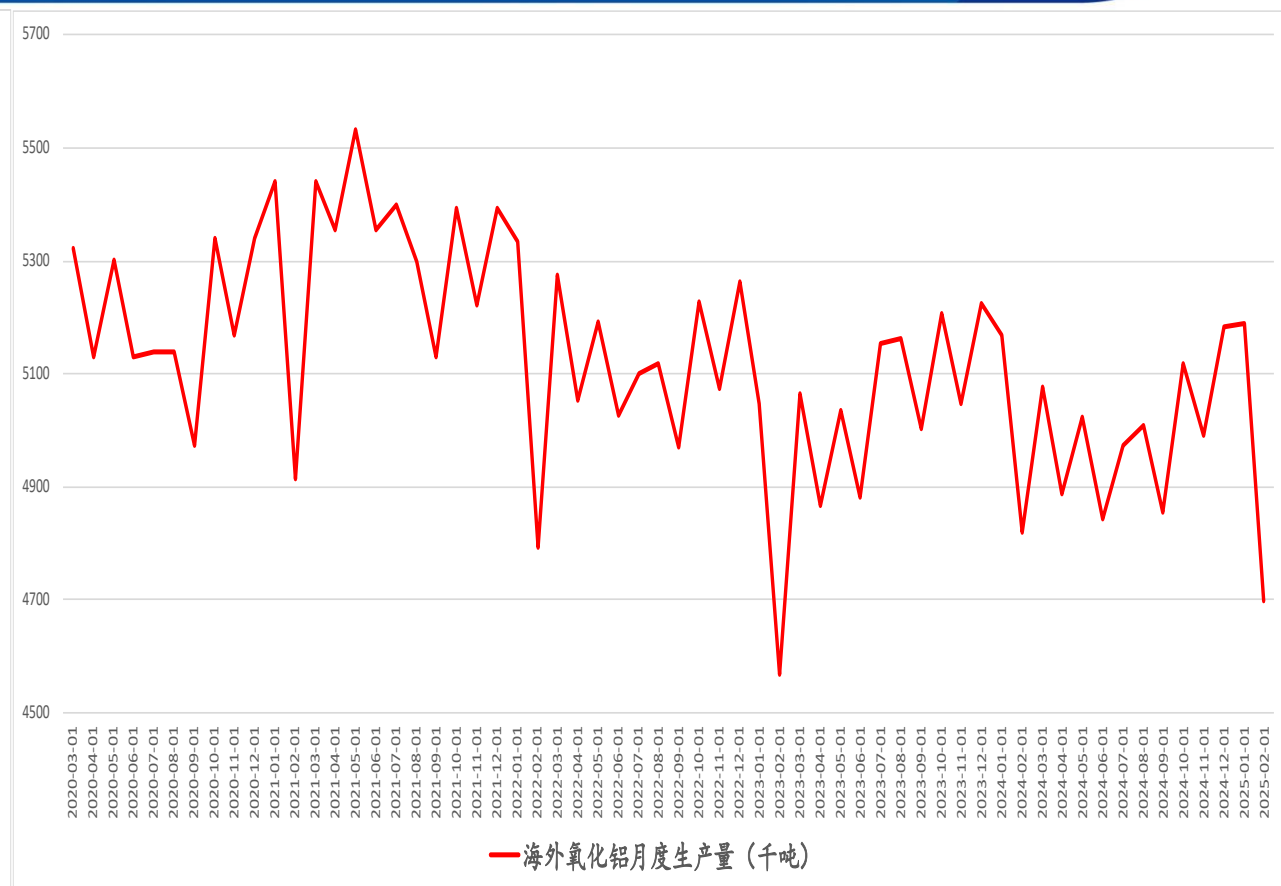
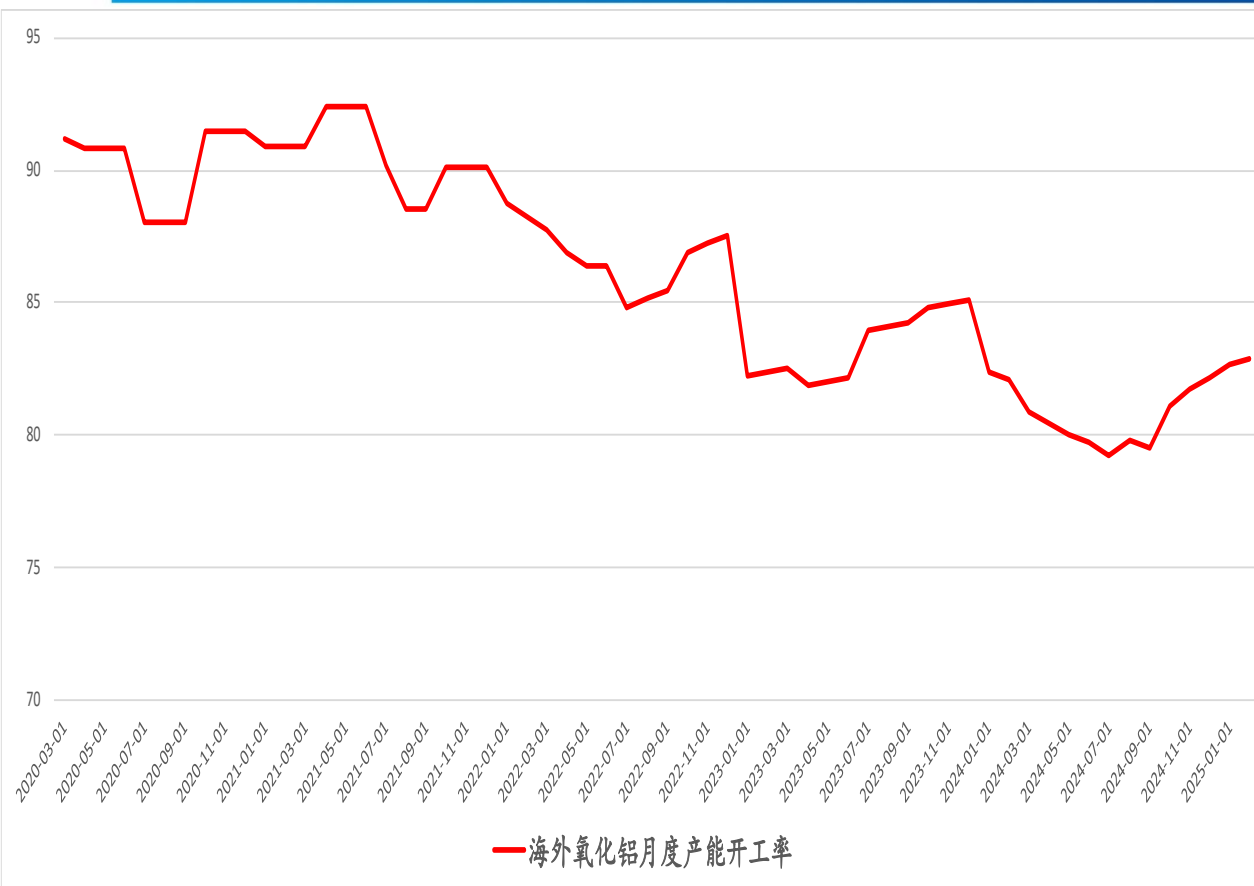
中国氧化铝3月生产量或环比增加



检修或技改及新增产能投产使河南与广西及中国氧化铝产能开工率较上周下降，山东创元三期100万吨氧化铝产能已建成并部分投产，广西华晟二期200万吨氧化铝产能已建成并部分投产，河北文丰二期480万吨产能仍在建设并将于25年陆续投产，或使中国氧化铝3月生产量环比增加。



海外氧化铝3月生产量或环比增加

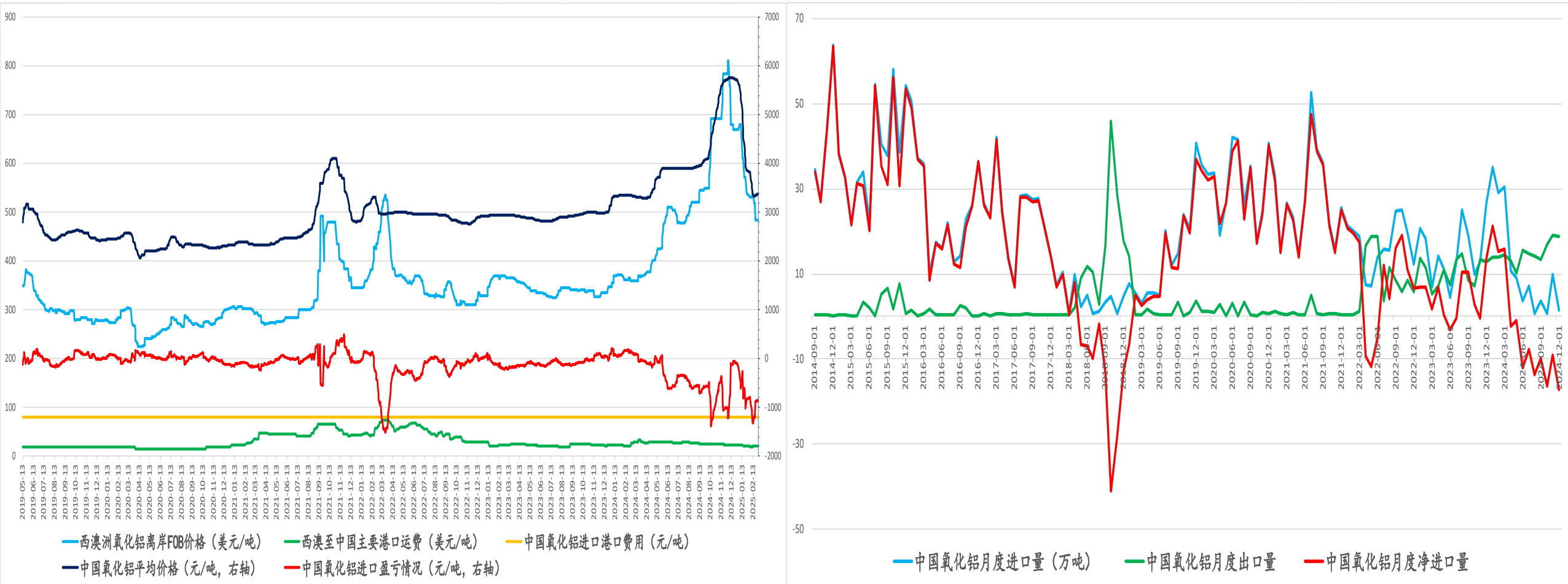


力拓旗下Gladstone氧化铝厂因昆士兰天然气管道破裂而停产产能或于24年底天然气供给恢复正常，印尼PT BAI旗下氧化铝厂9月24日投产100万吨产能并将于25年2月达到满产，或使海外氧化铝3月生产量环比增加。



资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

中国氧化铝3月进口量或环比减少



进口窗口关闭，或使国内氧化铝3月进口量环比减少。



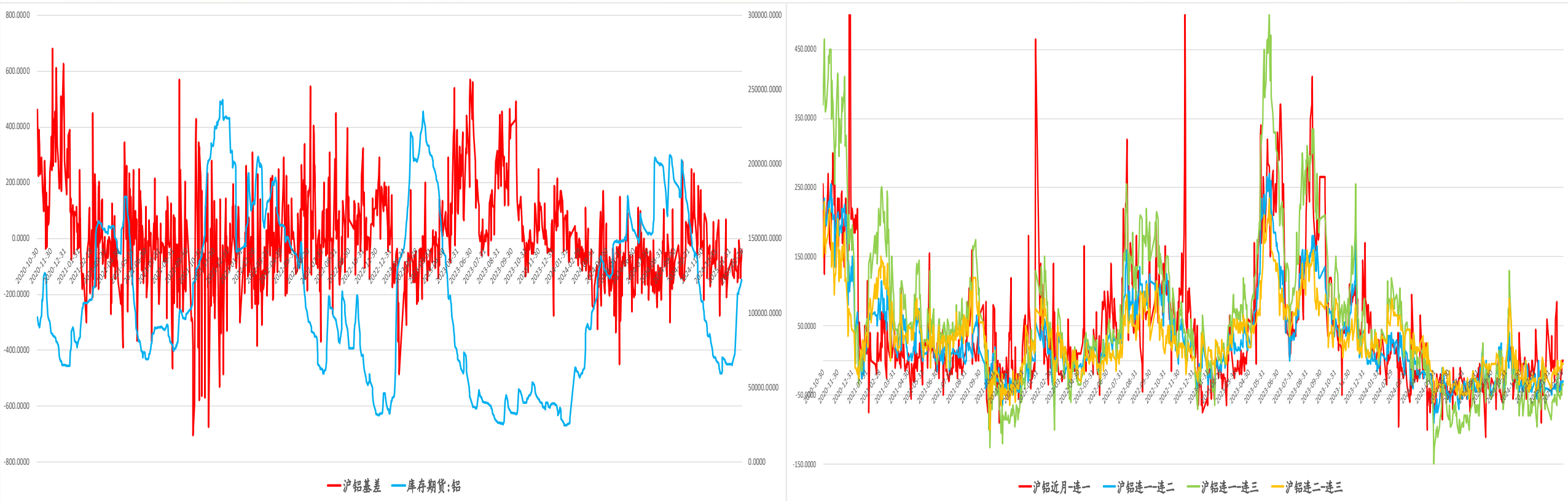
资料来源: WIND, SMM, 宏源期货研究所

有色金属月报(电解铝)

海外降库且俄乌冲突难停支撑铝价，
国内电解铝社会库存量仍在累积

www.hongyuanqh.com

沪铝基差（月差）为负（负）

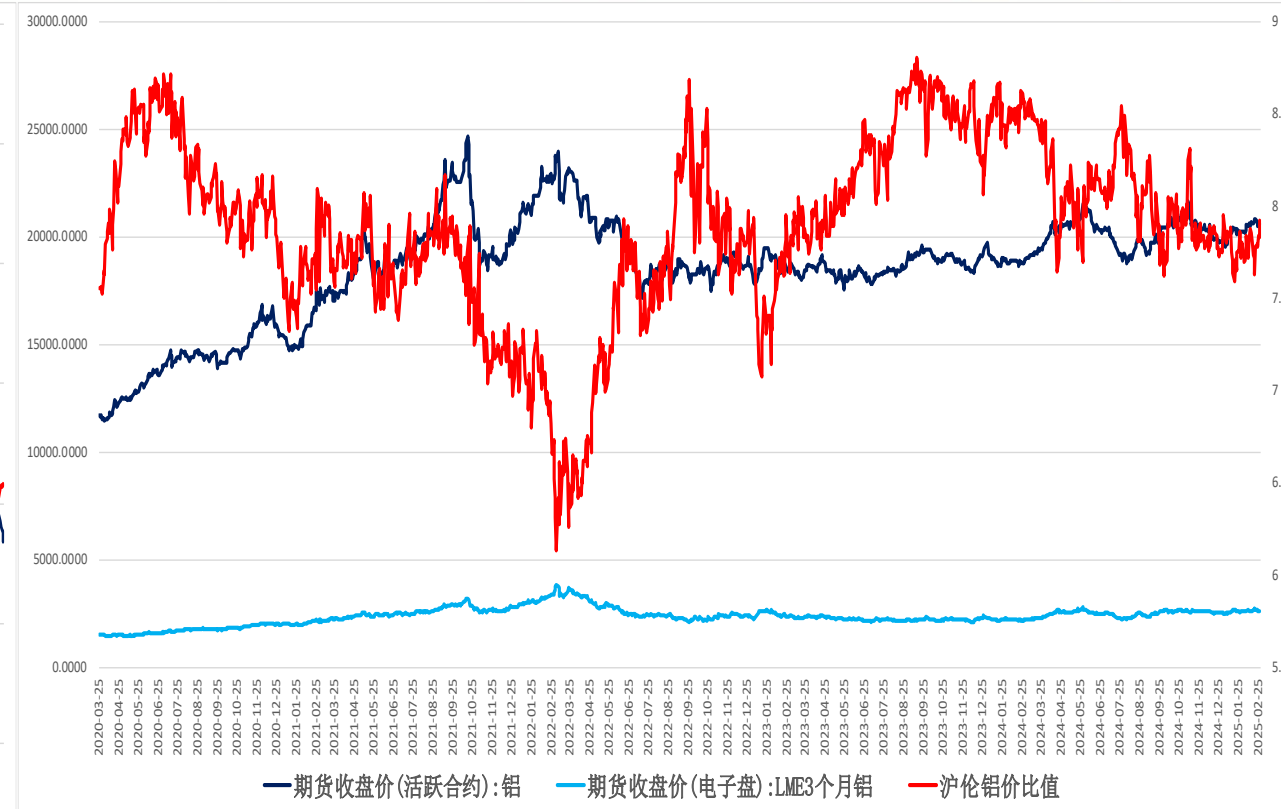
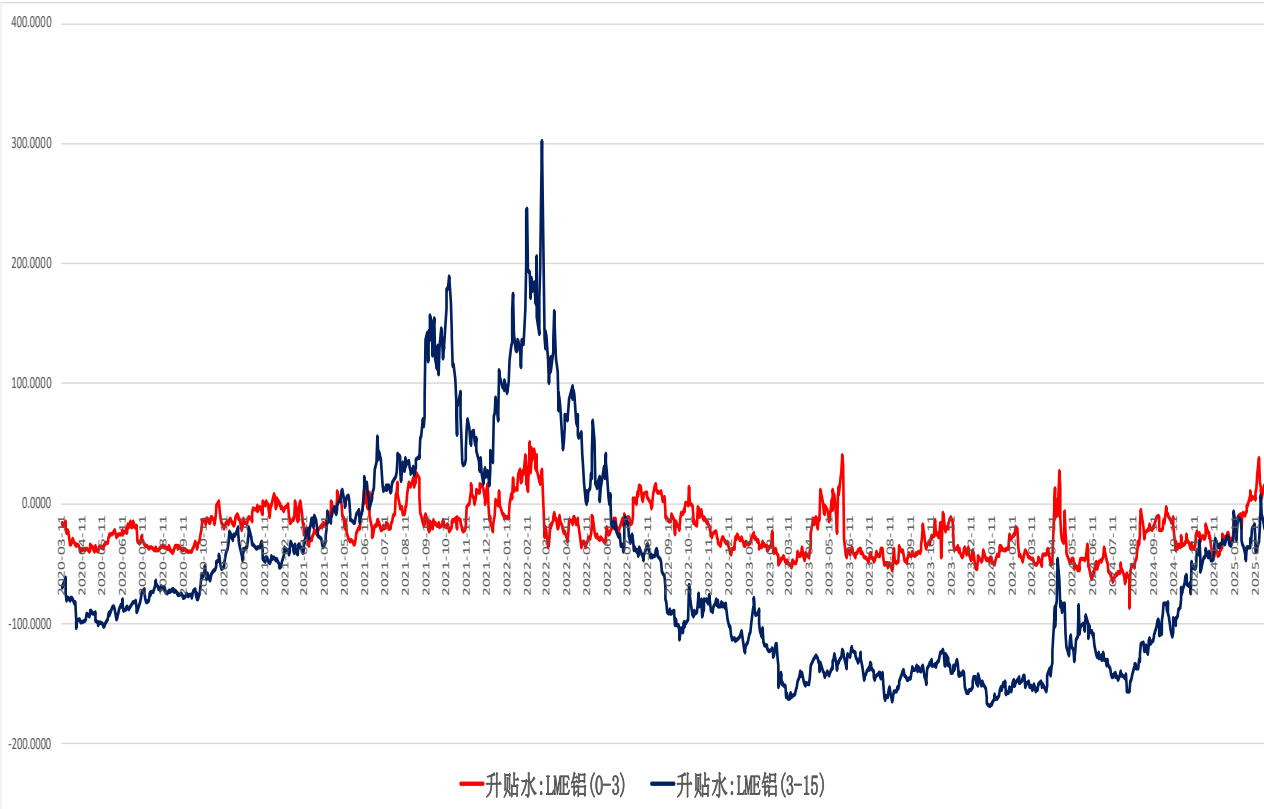


沪铝基差为负且基本处于合理区间，月差为负且基本处于合理区间，而这源于高位铝价使下游需求恢复缓慢致国内电解铝社会库存量持续累积，但是国内经济刺激政策持续加码预期和传统消费旺季逐步临近，叠加国内电解铝运行产能接近上限，建议投资者暂时观望沪铝基差和月差的套利机会。



资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

LME铝(0-3)和(3-15)近远月合约价差分别为正和负

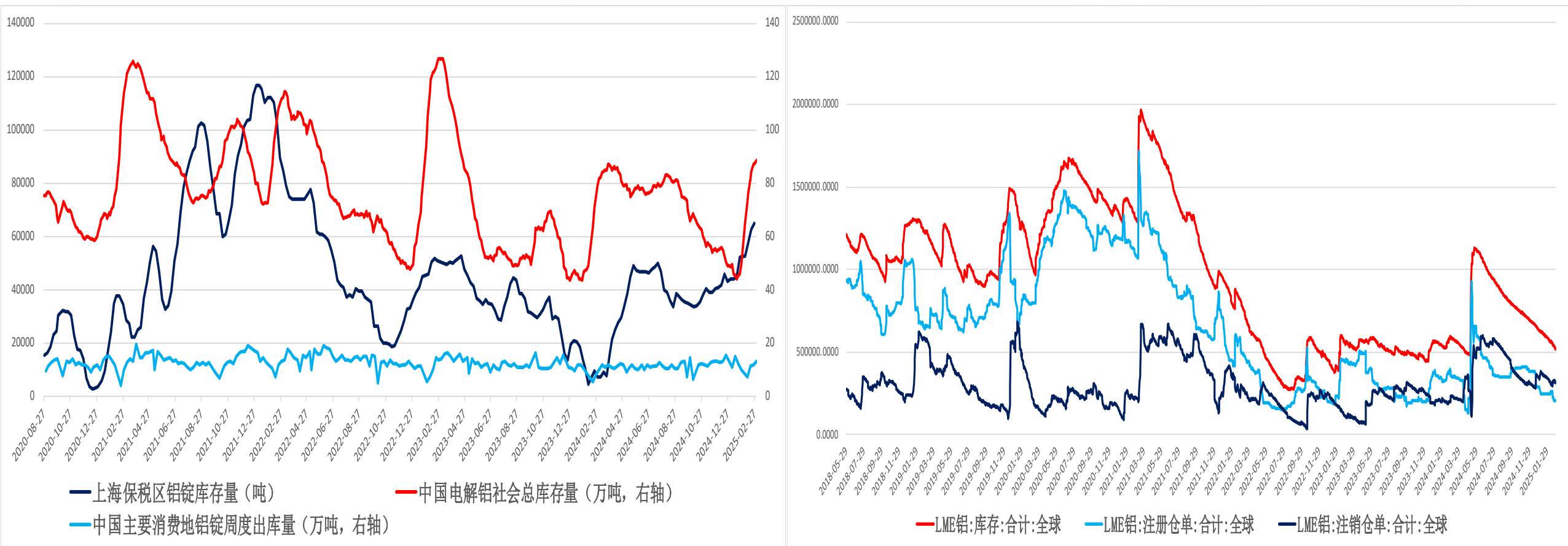


LME铝(0-3)月差为正且基本处于合理区间，LME铝(3-15)月差为负且基本处于合理区间，而这源于欧洲央行和美联储降息引导经济软着陆预期，欧洲和美国1-2月制造业PMI连续回暖，叠加LME铝库存量震荡趋降，建议投资者暂时观望LME铝月差的套利机会。



资料来源: WIND, SMM, 宏源期货研究所

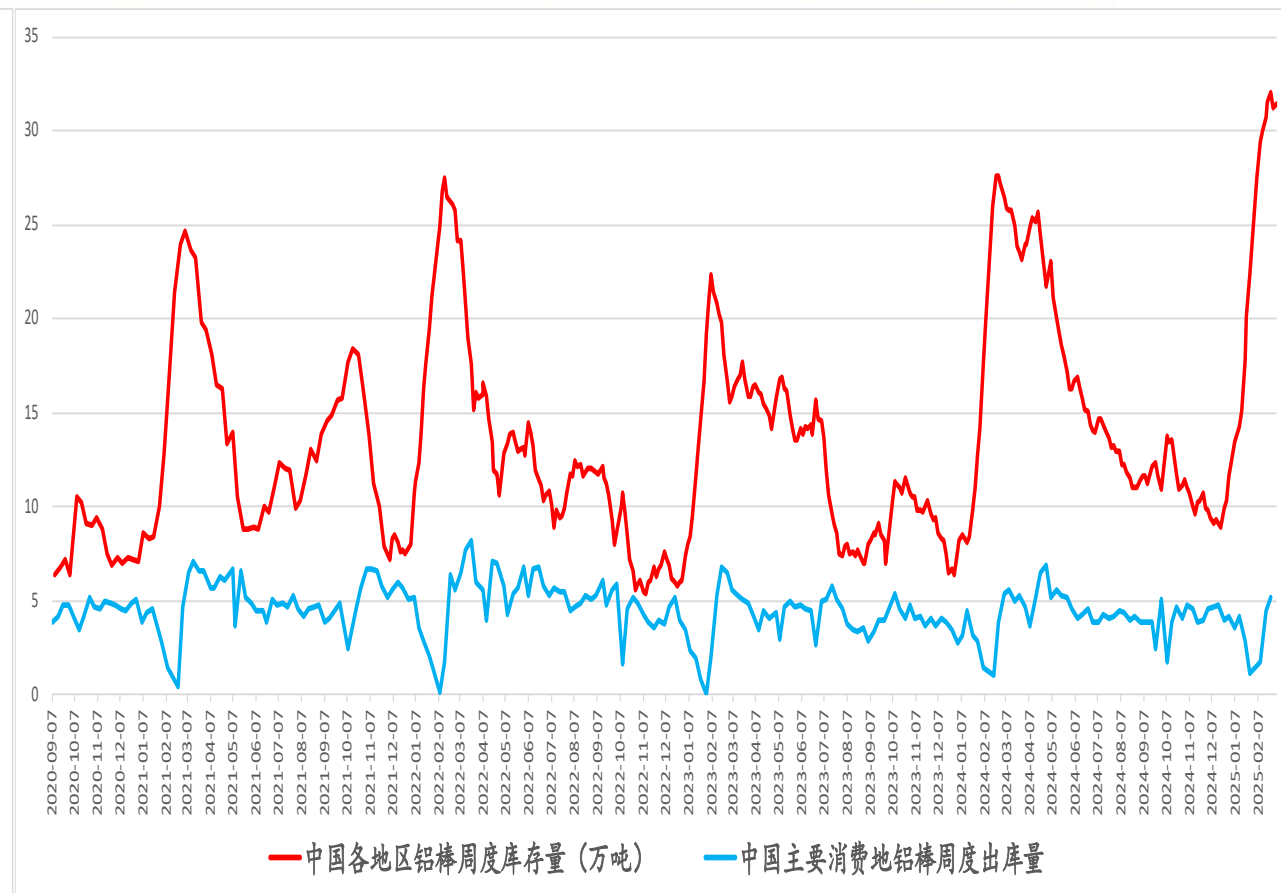
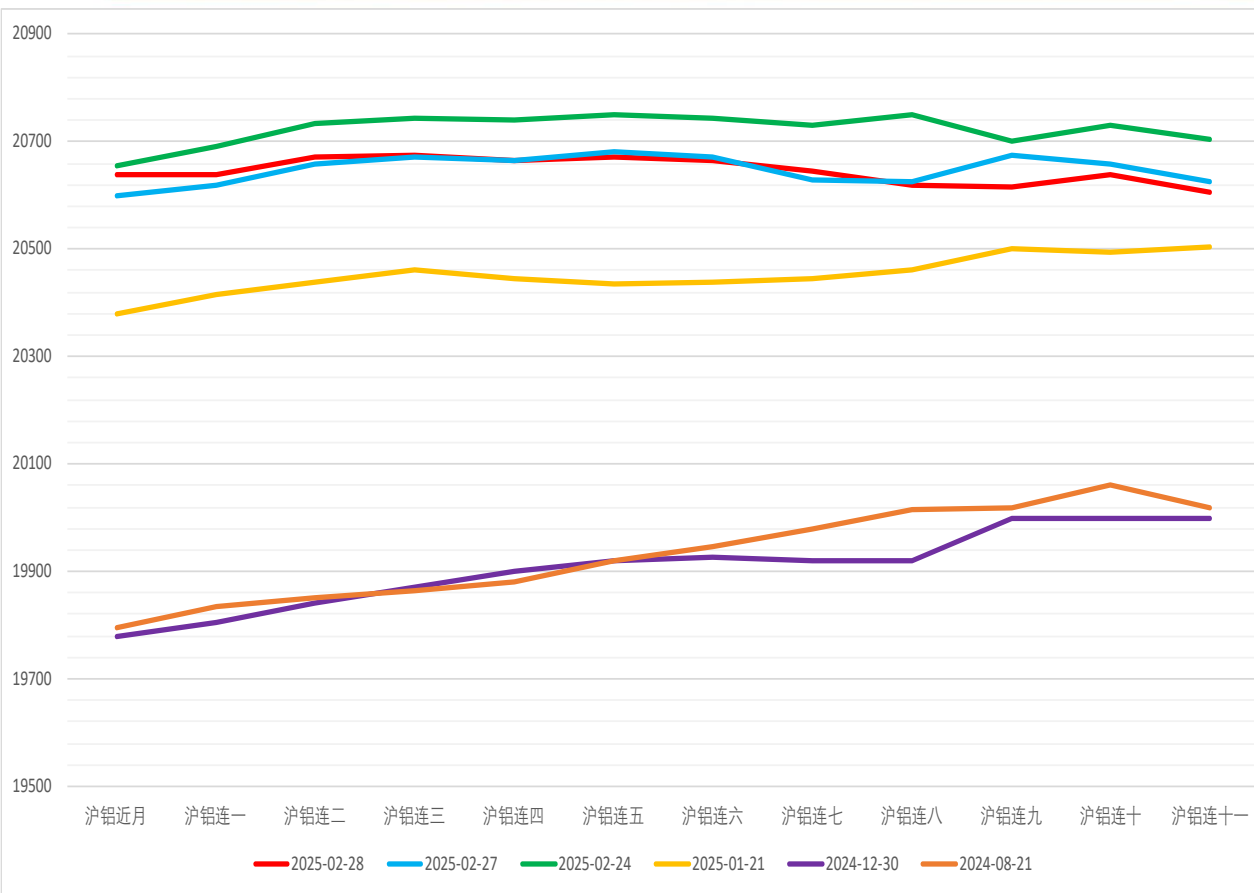
中国电解铝社会库存量较上周增加



进口窗口关闭或限制中国电解铝进口量，使中国保税区电解铝库存量较上周增加；中国主要消费地铝锭出库量较上周增加，中国电解铝社会库存量较上周增加；伦金所电解铝库存量较上周有所减少。



中国主流消费地铝棒出库(库存)量较上周增加(增加)

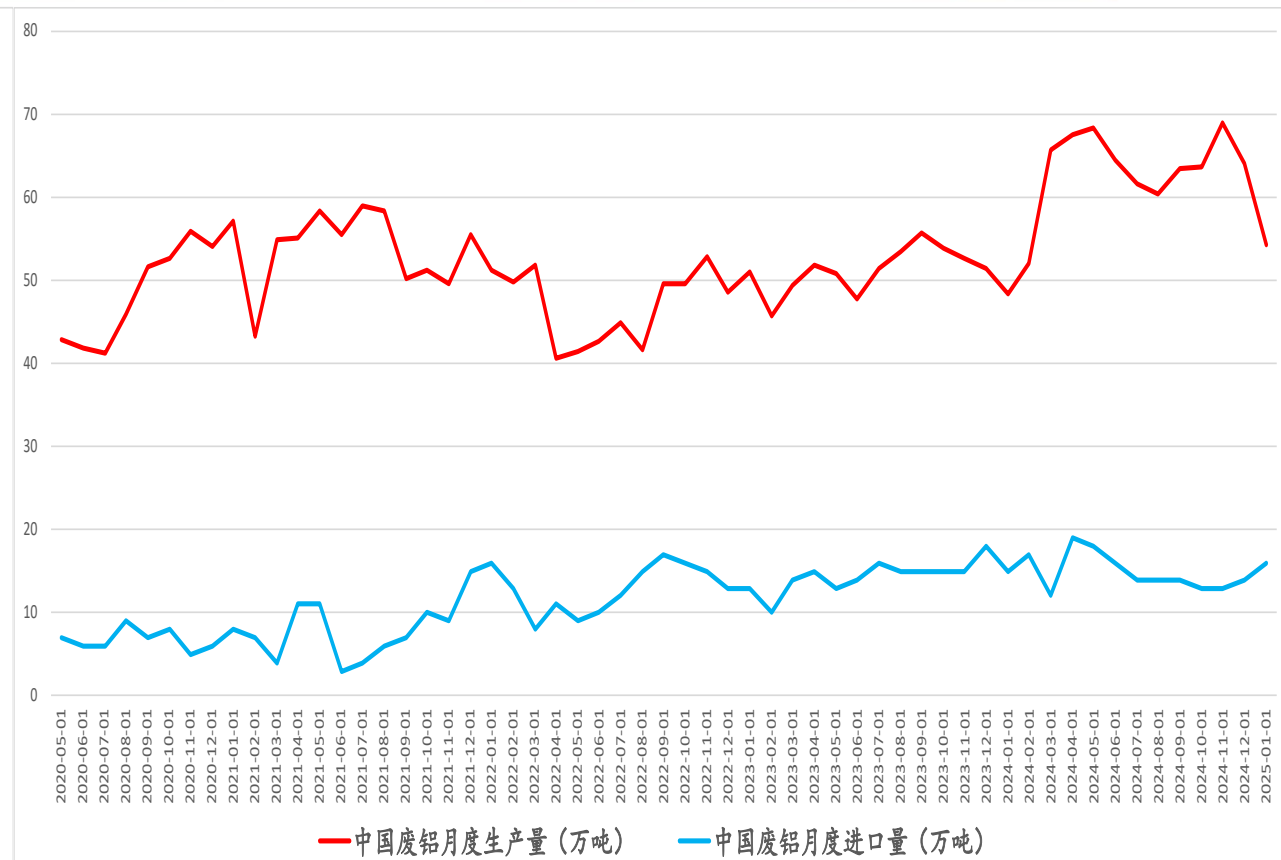
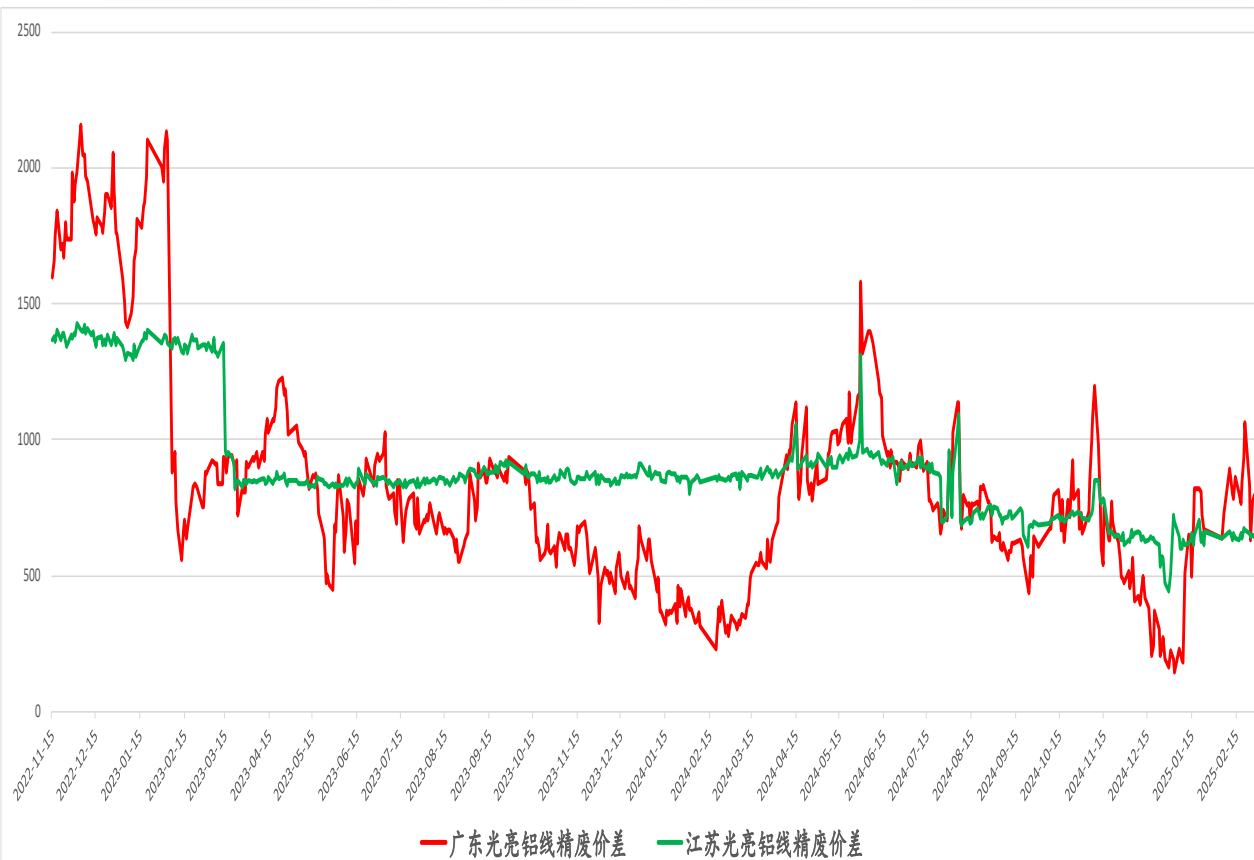


沪铝期货近远月合约收盘价呈现Back结构；铝棒加工费走高致下游刚需采购为主，使中国主流消费地铝棒出库量较上周增加，中国各地区铝棒库存量较上周增加。



资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

中国废铝3月生产(进口)量或环比增加(增加)

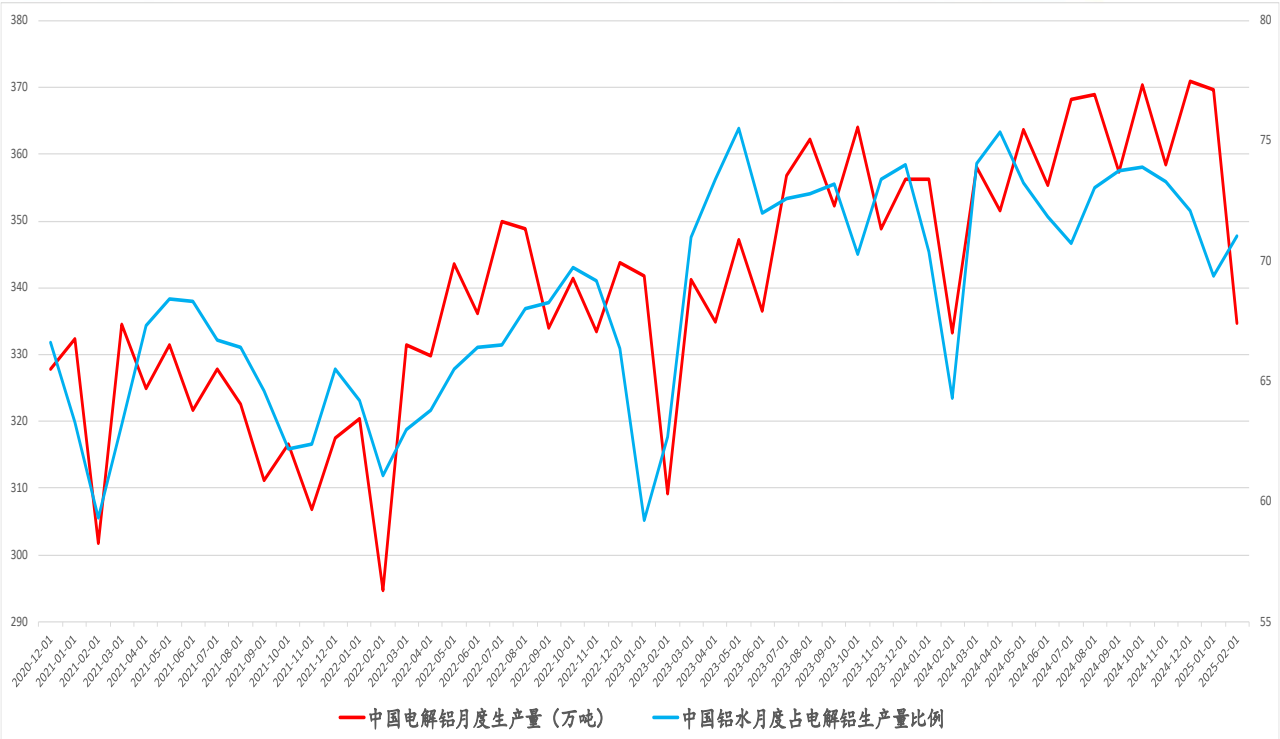
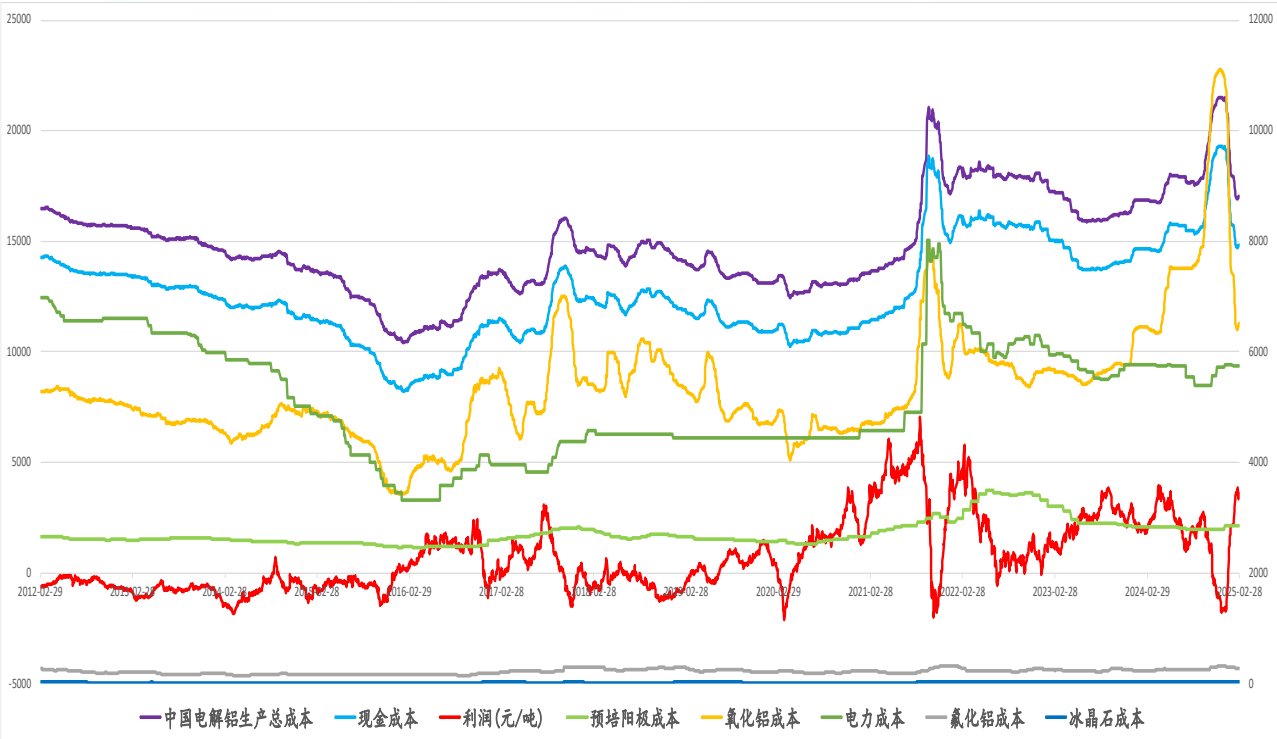


海外废铝采购竞争激励且新增废铝进口型号需征1.5%关税而增量有限，或使中国废铝3月生产量（进口量）环比增加（增加），国内废铝回收复工促供给稳定增加，再生铝合金等采购压力缓解但下游需求一般。



资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

中国电解铝3月生产量或环比增加

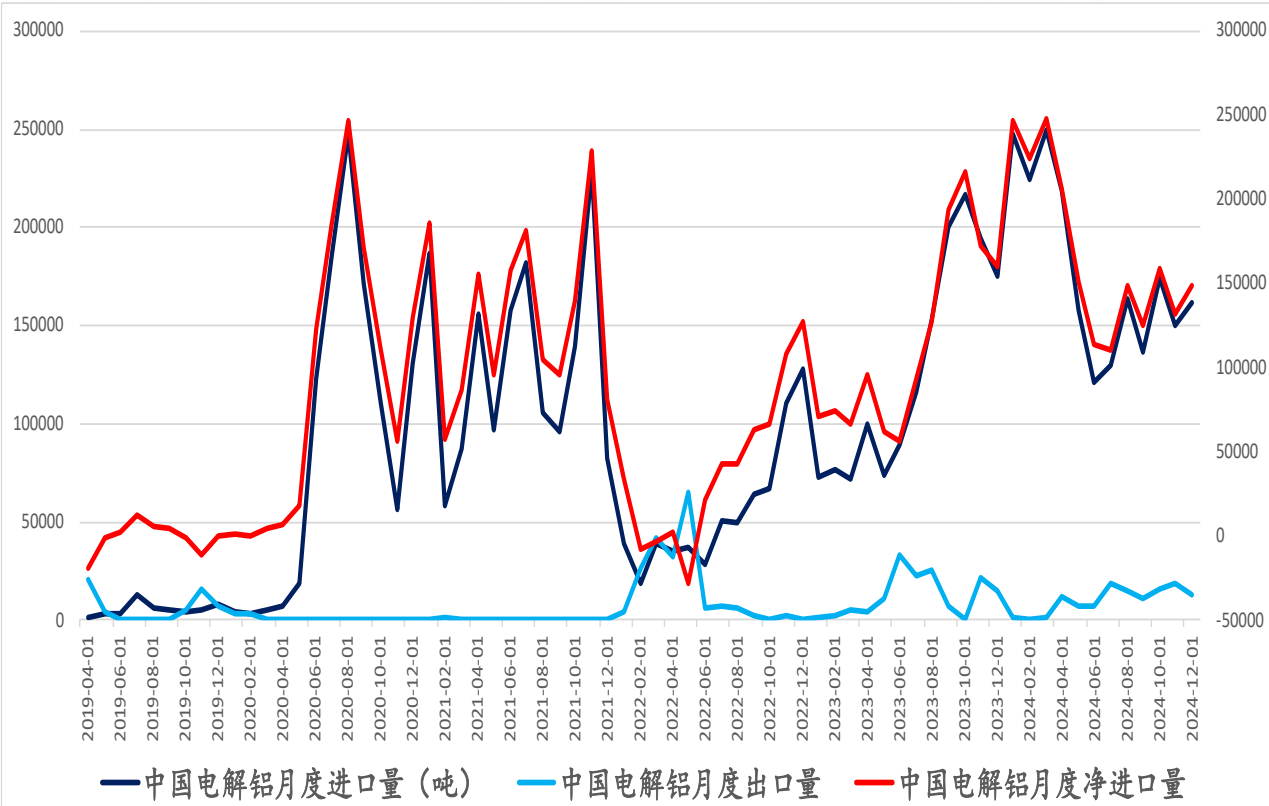
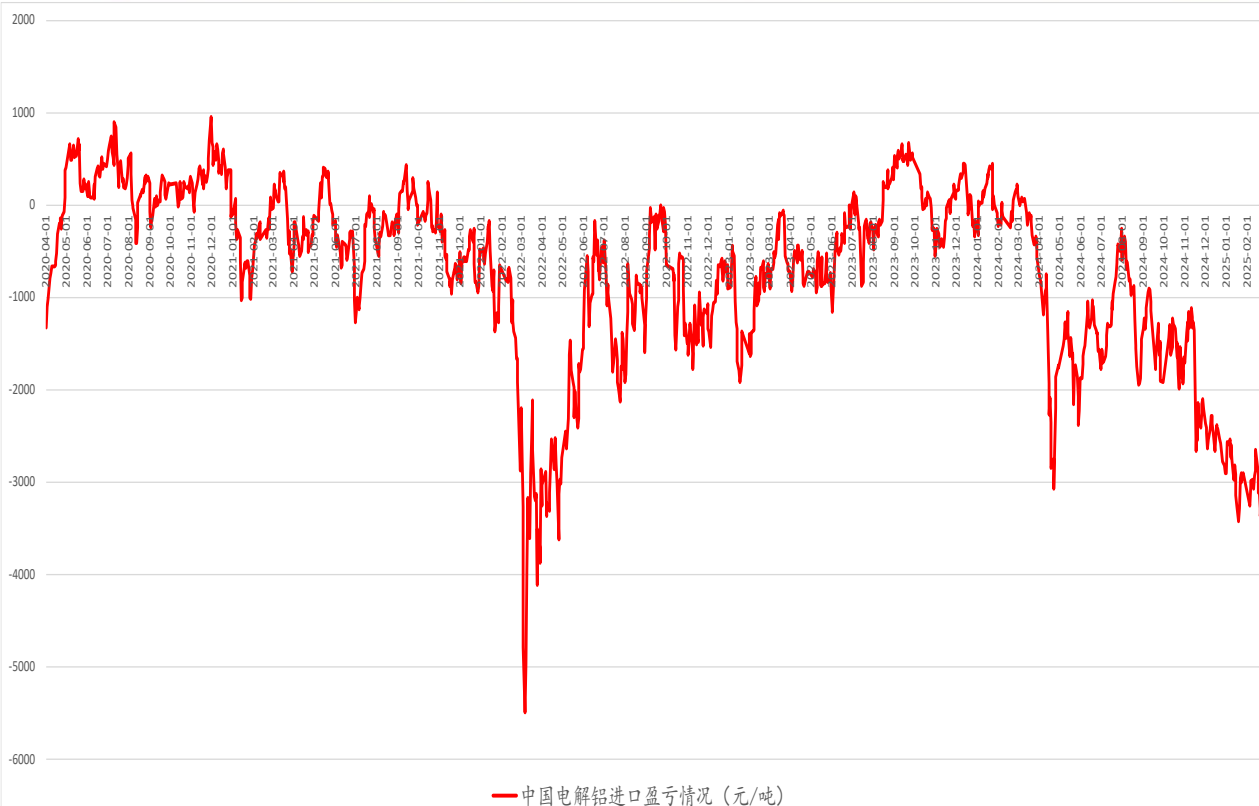


内蒙古华云三期42万吨电解铝产能已满产17万吨剩余25万吨仍待包铝减产，六盘水双元铝业20万吨电解铝技改扩产产能将于25年一季度全部通电启槽，广西翔吉3.5万吨和四川广元中孚等检修或技改电解铝产能将于3-5月陆续复产，或使国内电解铝3月生产量环比增加，国内电解铝理论加权平均完全本为17050元/吨左右，洛阳伊川豫港龙泉铝业20万吨电解铝产能转移至内蒙古赤峰东山铝业并或于25年6月投产。



资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

中国电解铝3月进口量或环比增加

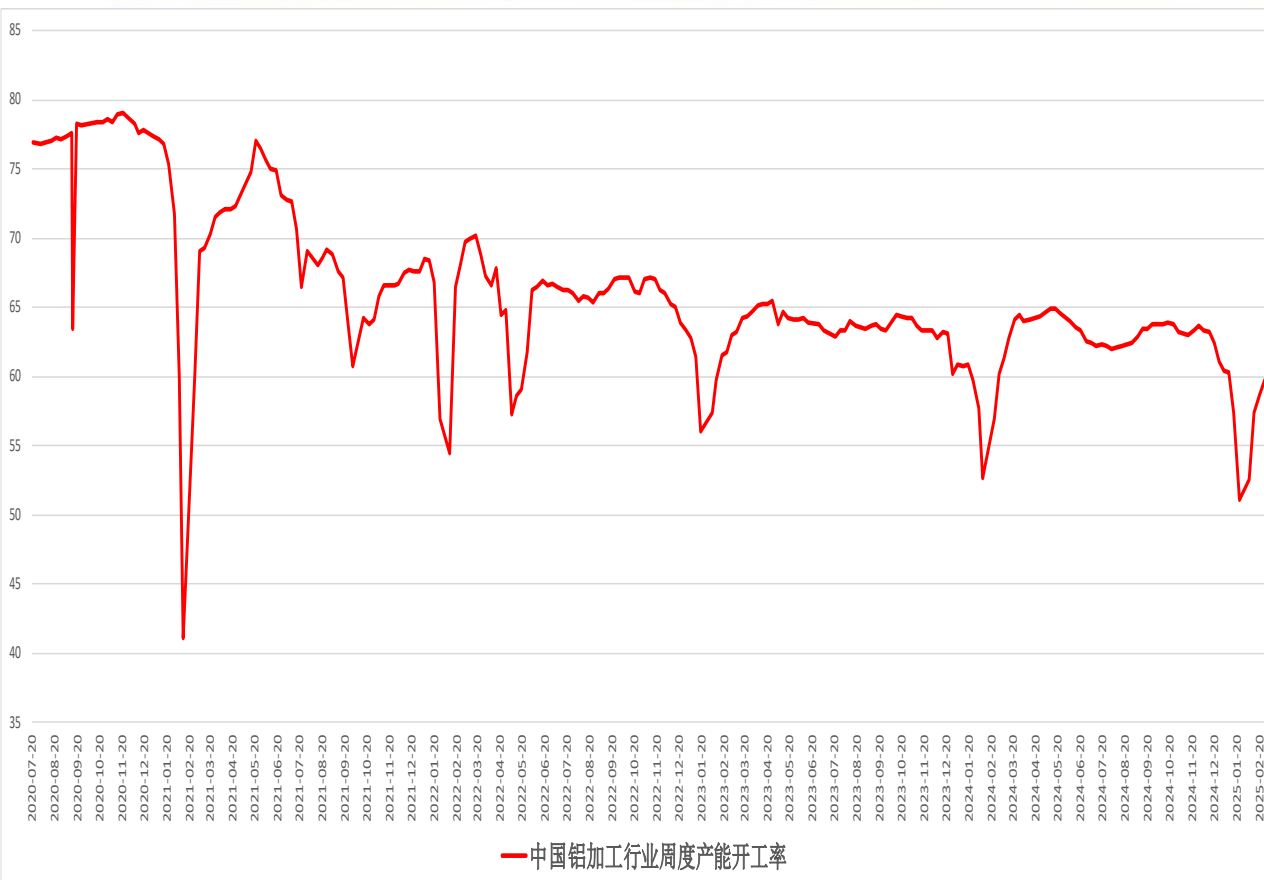


俄罗斯计划恢复对美国出口200万吨铝制品，新西兰Tiwai Point电解铝厂因电力短缺而减产的34.5万吨产能或于25年二季度恢复正常产量，印尼华青铝业二期25万吨电解铝产能于10月通电启槽3万吨而剩余产能延期投产，马来西亚齐力铝业32万吨电解铝产能于24年11月开始复产，或使国内电解铝3月进口量环比增加。



资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

中国铝下游龙头企业周度产能开工率环比升高



	2025-01-31	2024-12-31	2024-11-30	2024-10-31	2024-09-30	2024-08-31
中国铝加工行业综合PMI	40.4	42.6	48.5	53.9	61.7	43.6
原生铝合金	47.2	47.2	44.2	47.6	63	50.7
再生铝合金	28.1	46.9	57.6	59.8	62.3	47.5
建筑铝型材	42.3	46.3	59.8	49.5	47.7	45.9
工业铝型材	42.5	50.4	58.9	52.9	65.8	52
铝线缆	46.1	46.9	46.5	53.4	50.1	50.4
铝板带	37.2	33.2	39.3	57.7	72.9	38.5
铝箔	37.1	48.8	40.3	57.8	71.5	33.9

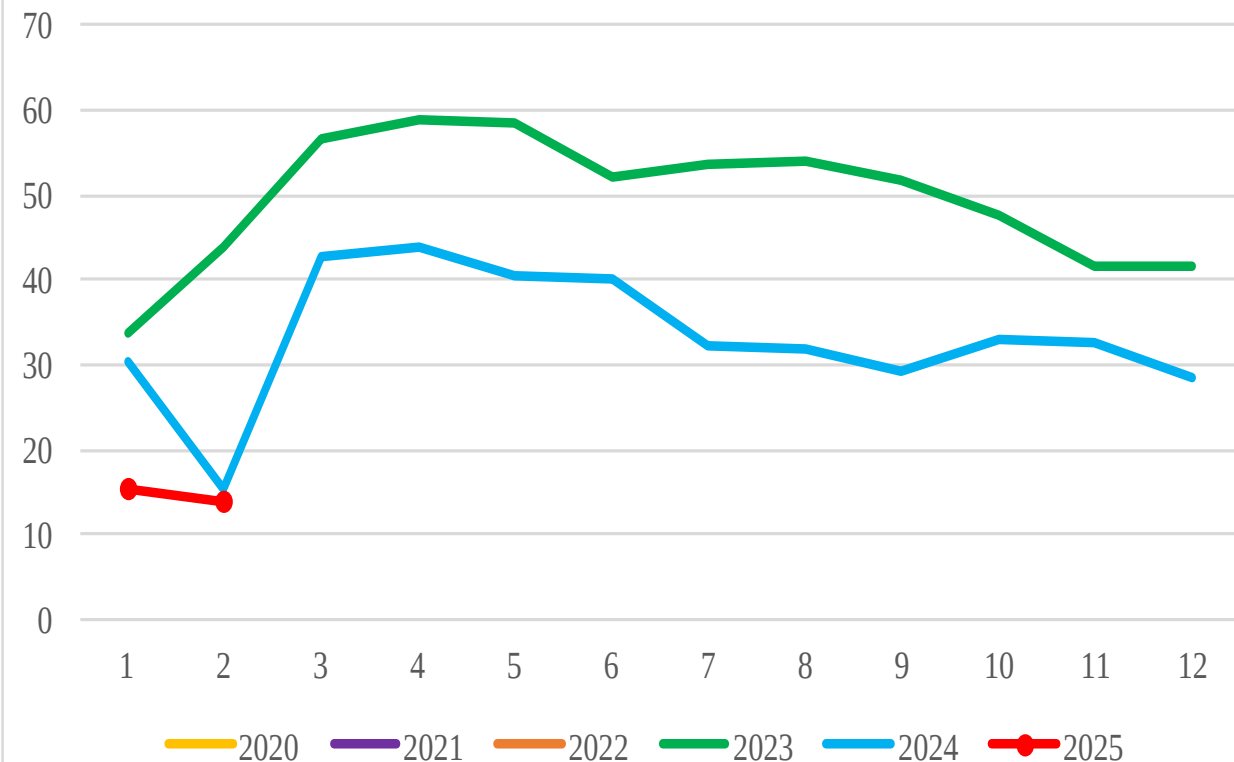
传统消费旺季临近引导国内需求预期趋增，使中国铝下游龙头加工企业产能开工率较上周升高；中国铝合金锭社会库存量较上周增加。



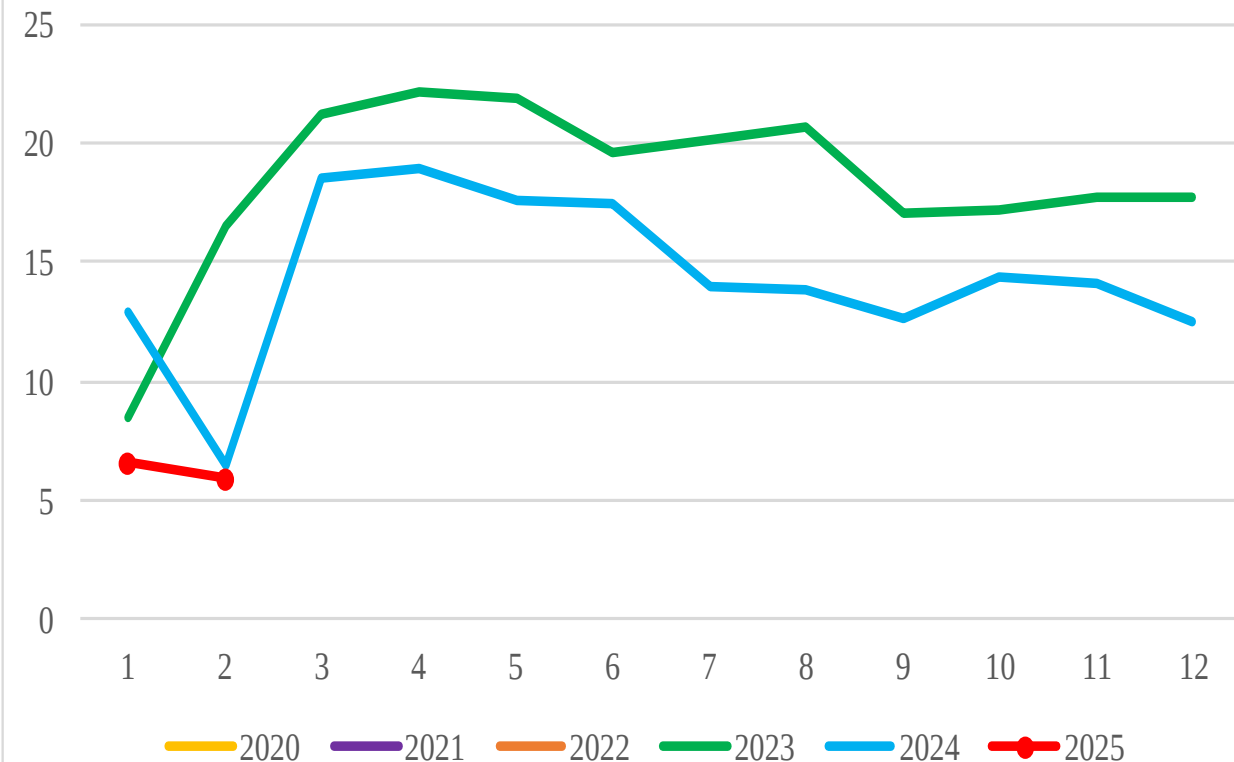
资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

中国重熔棒3月生产量或环比增加

中国重熔棒月度产能开工率



中国重熔棒月度生产量 (万吨)

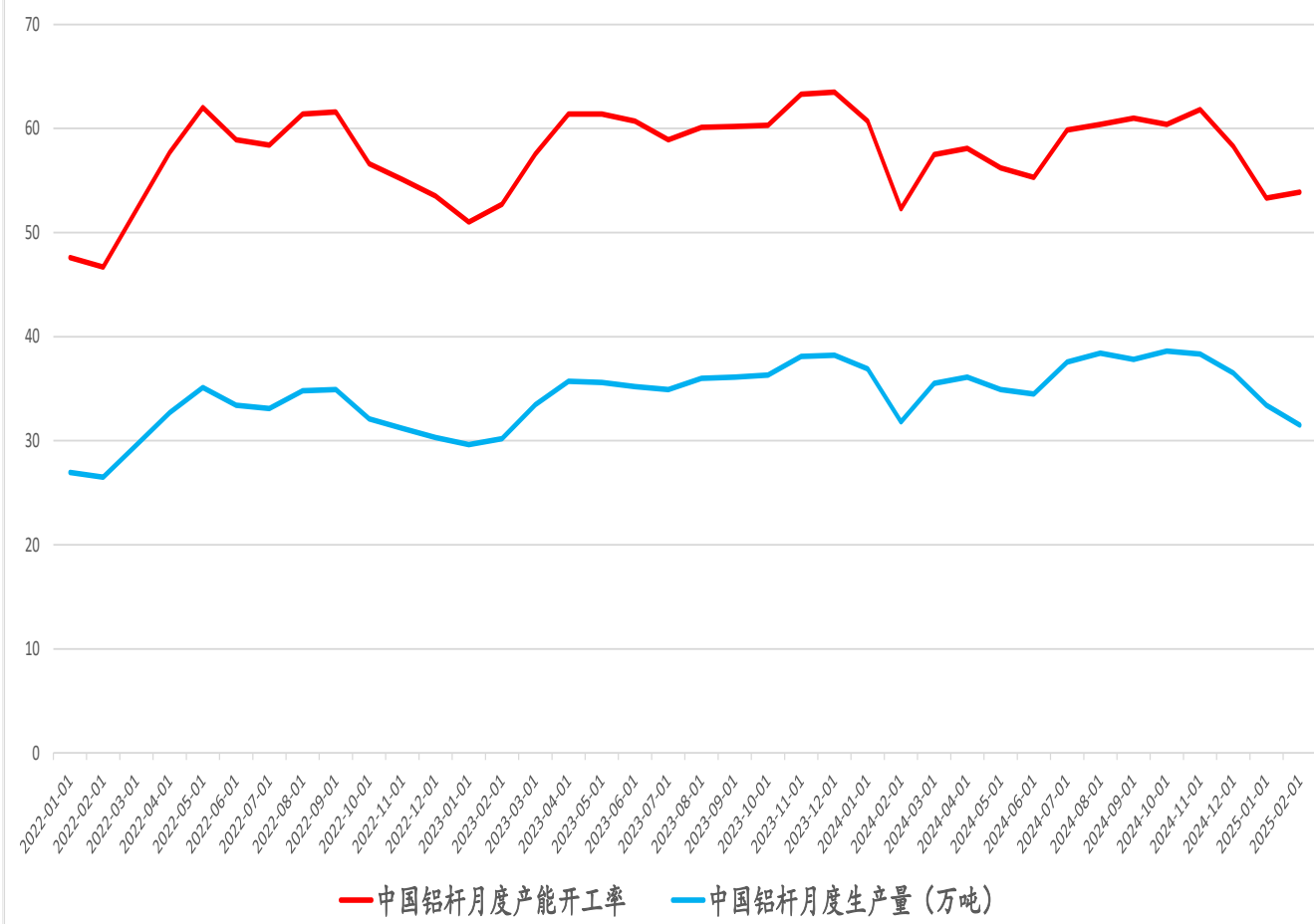
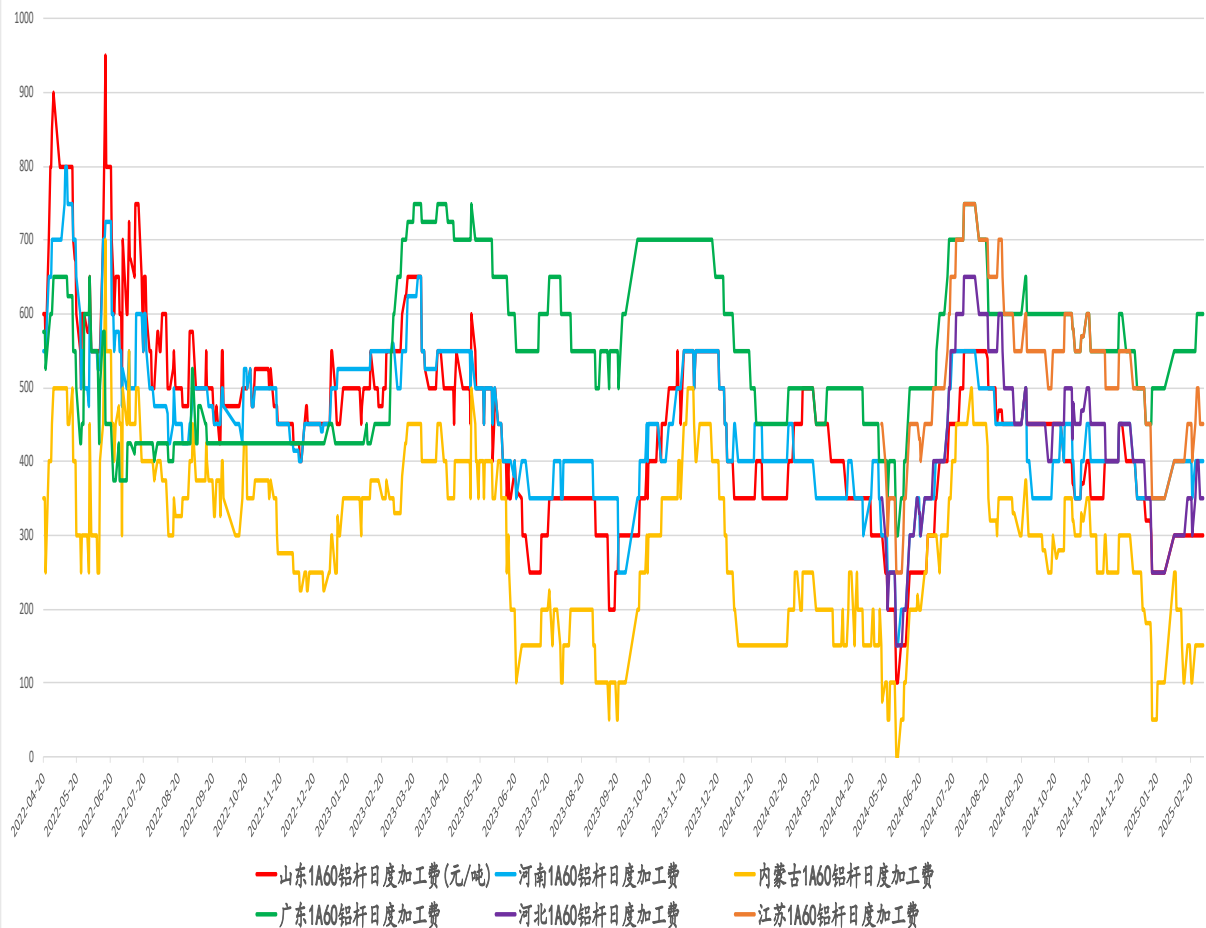


中国重熔棒3月产能开工率或环比升高，3月生产量或环比增加。



资料来源: WIND, SMM, 宏源期货研究所

中国铝杆日度加工费较上周有所下降

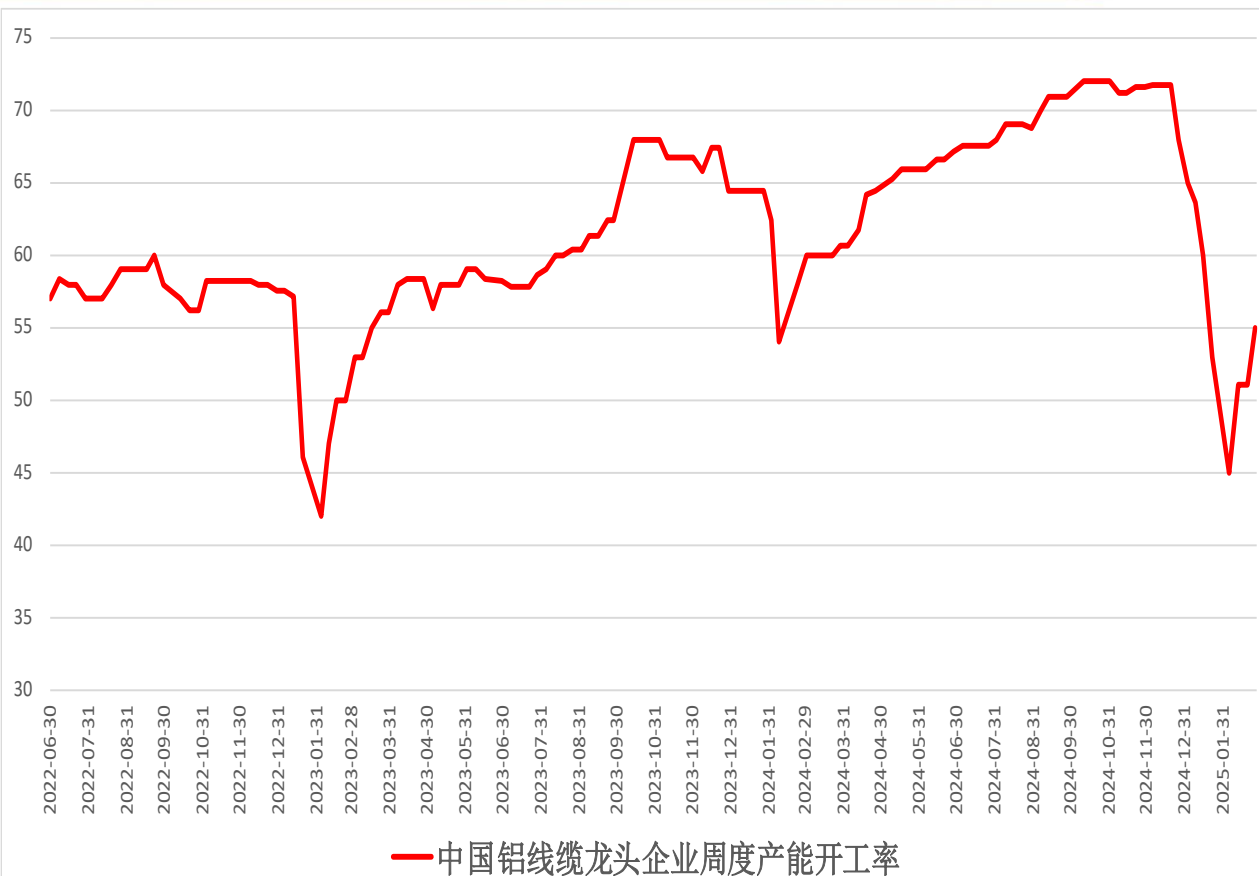
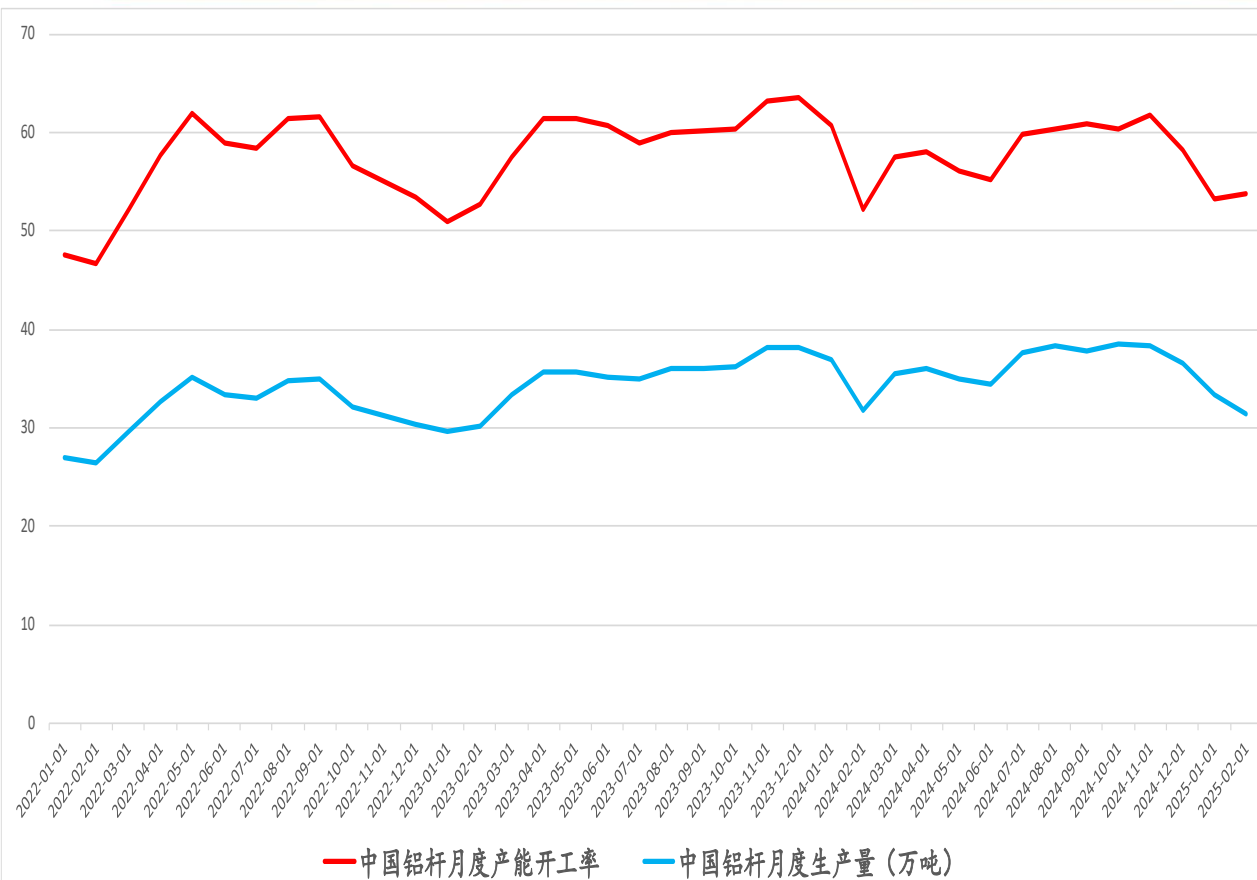


中国铝杆日度加工费较上周有所下降，铝杆3月产能开工率或环比升高，3月生产量或环比增加。



资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

中国铝线缆产能开工率较上周升高

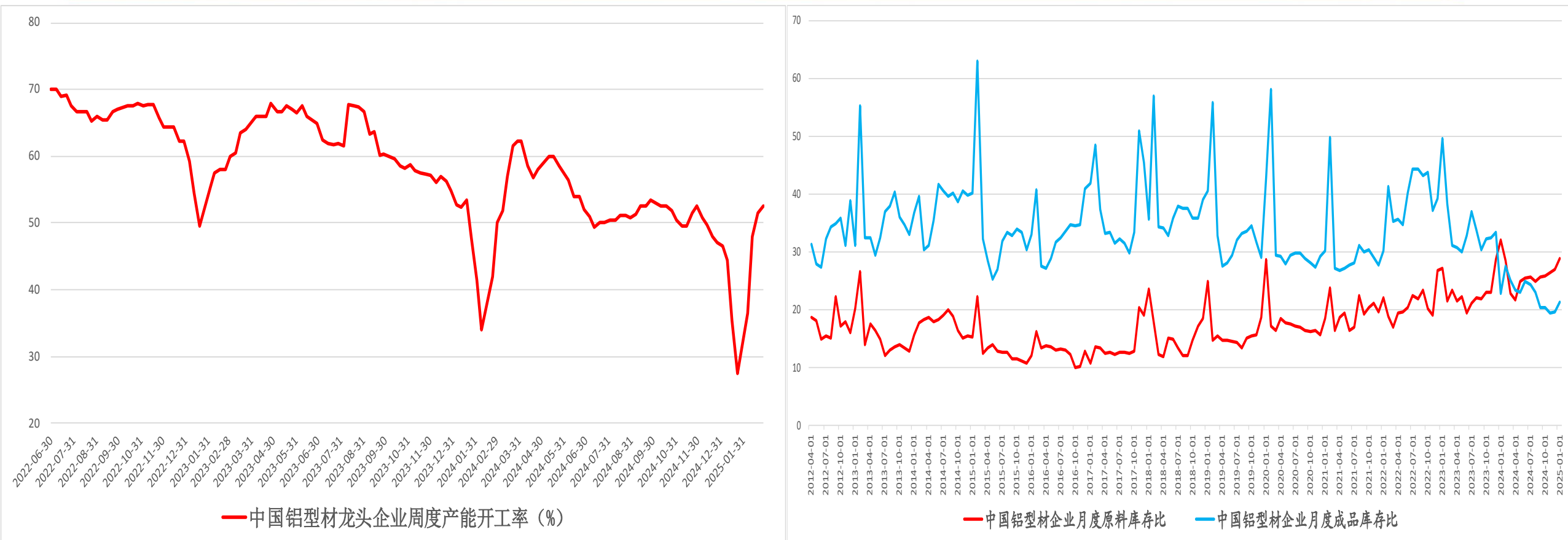


铝线缆（下游补货需求增加但交货周期相对宽松，新增订单未有明显起色）产能开工率较上周升高。



资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

中国铝型材产能开工率较上周升高

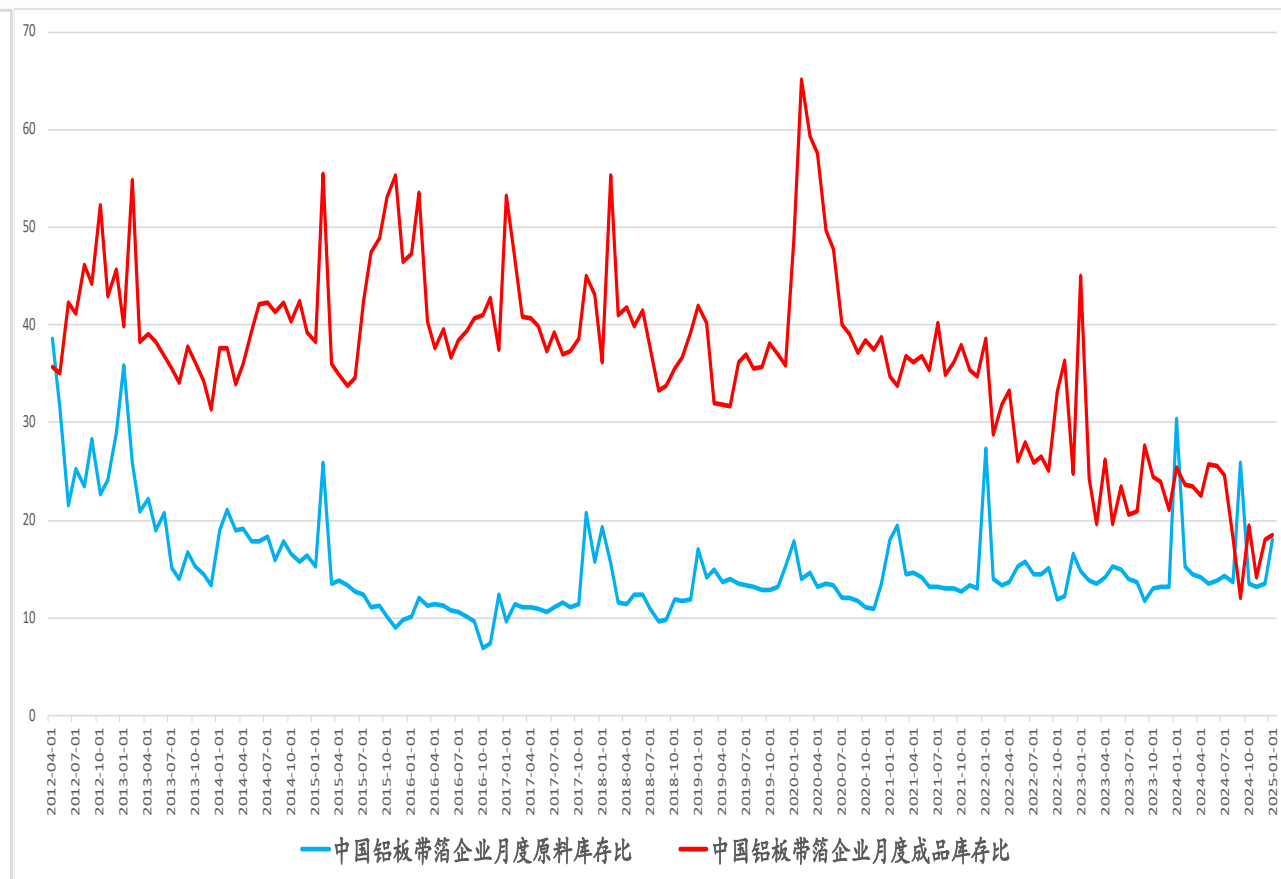


铝型材（汽车型材订单充足促新增产能释放，光伏型材在手订单回暖促排产季节性增长；建筑型材龙头企业轨道交通与市政工程等订单相对饱和，中小型企业聚焦住宅修缮和存量工程收尾等）产能开工率较上周升高。



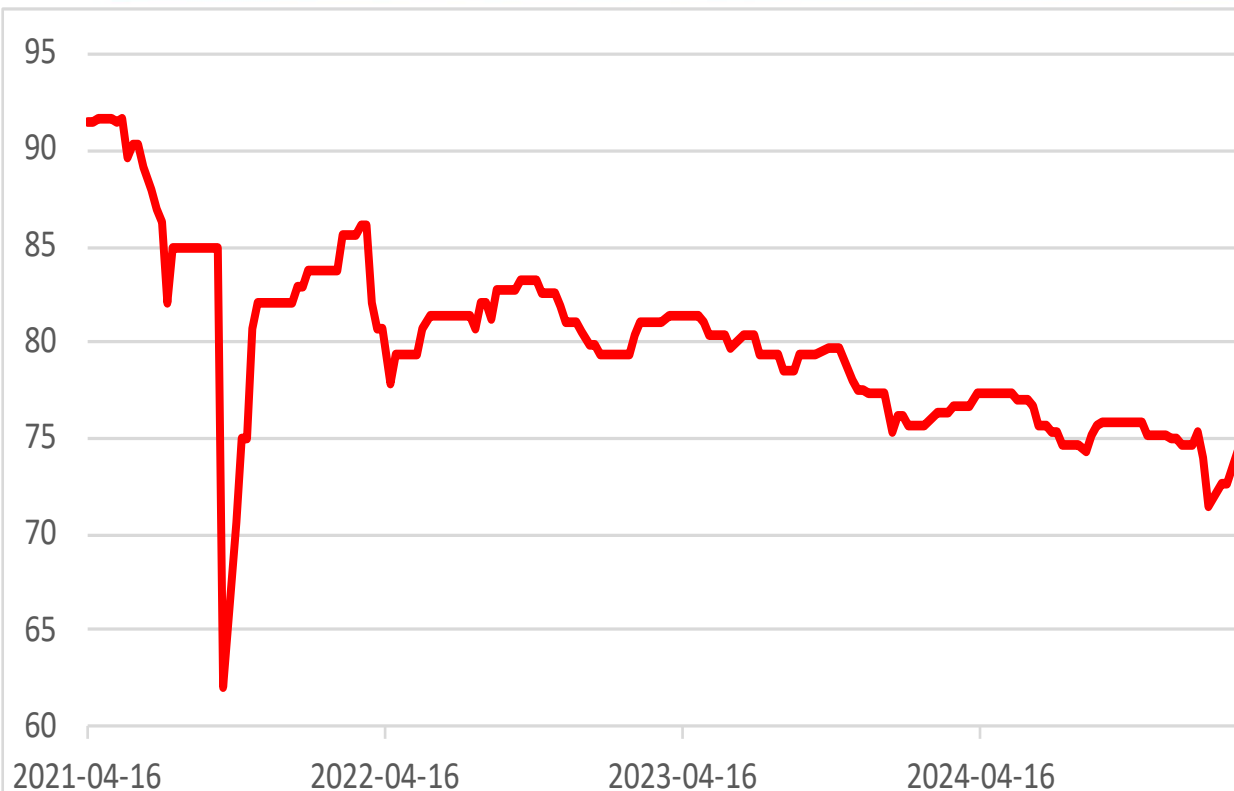
资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

中国铝板带产能开工率较上周升高

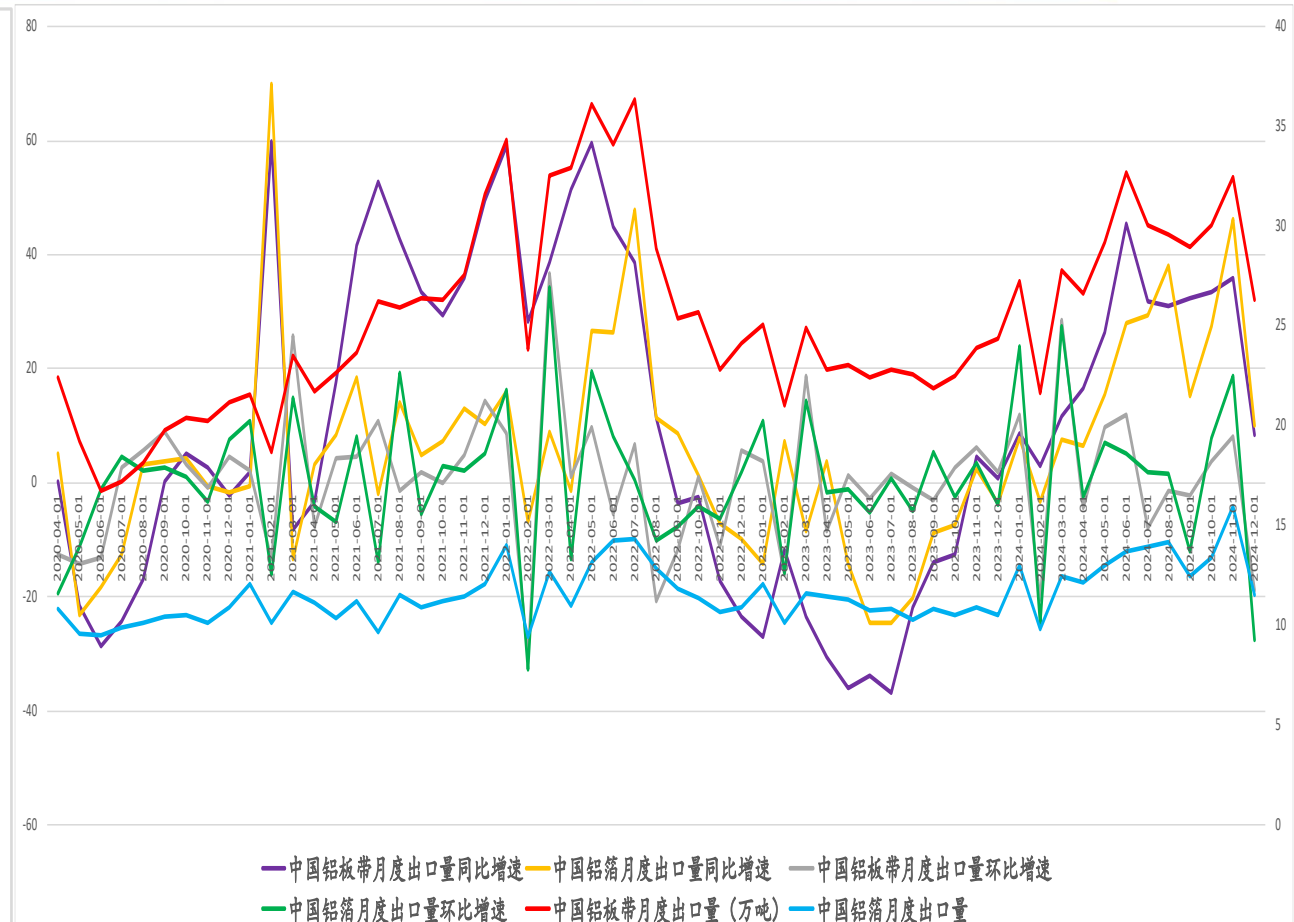


铝板带（传统消费旺季来临引导汽车和电池等下游需求明显回升）产能开工率较上周升高。

中国铝箔产能开工率较上周升高



— 中国铝箔龙头企业周度产能开工率

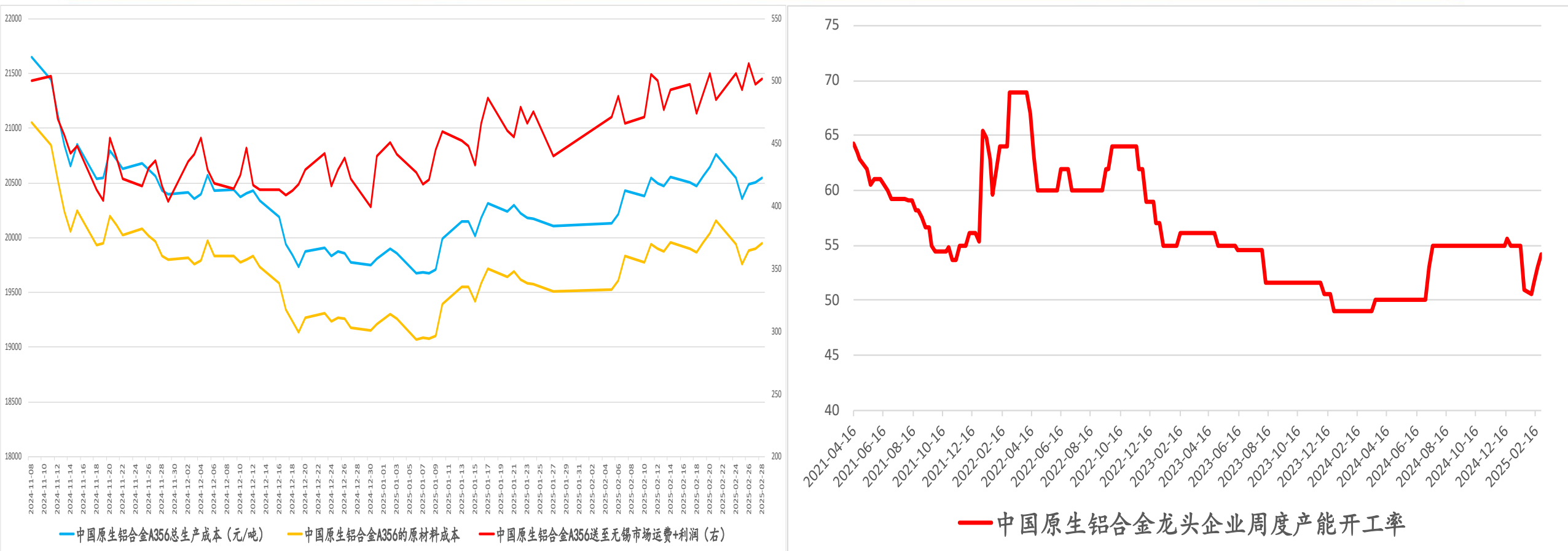


铝箔（空调箔订单明显恢复，电池箔订单同比去年有较大增长，包装箔等表现较为平稳）产能开工率较上周升高。



资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

中国原生铝合金产能开工率较上周升高

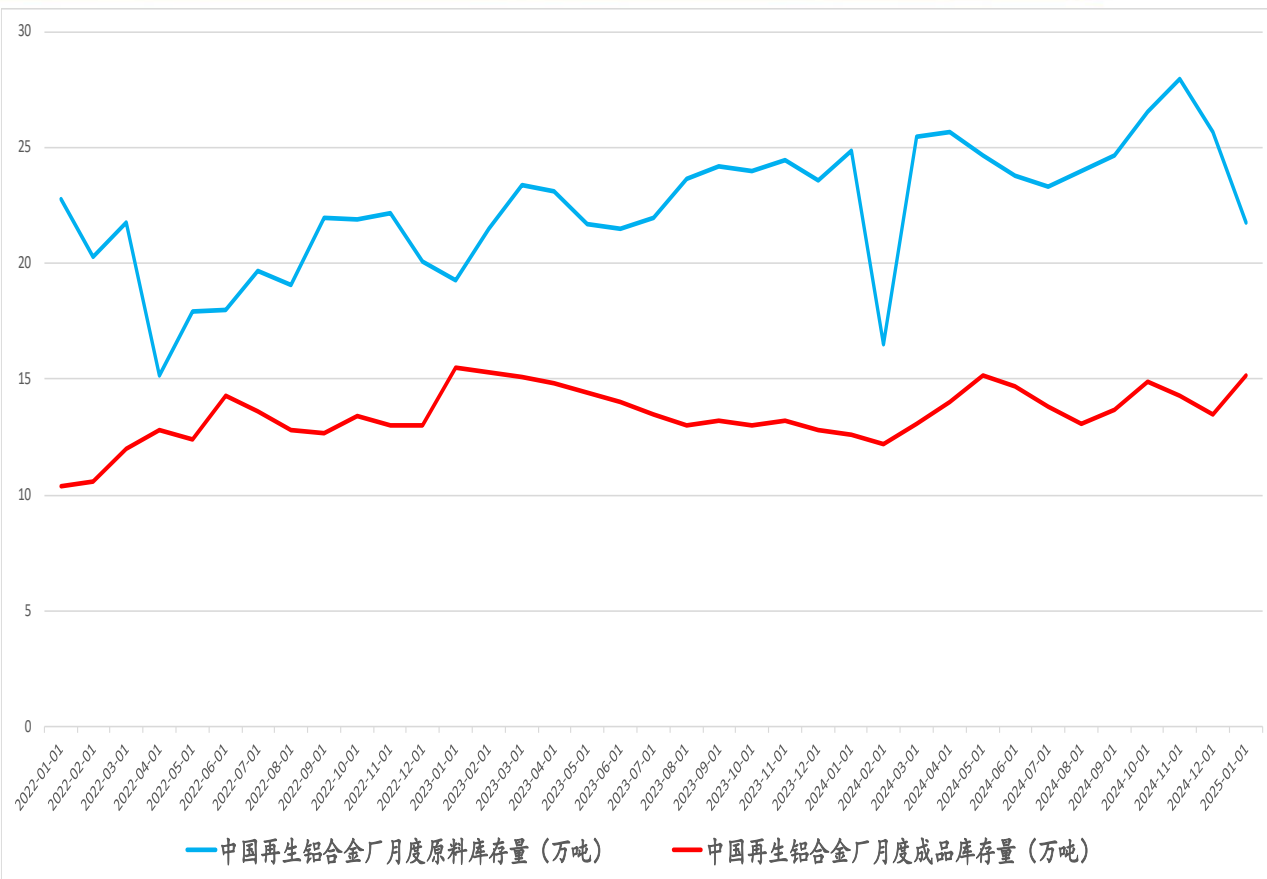
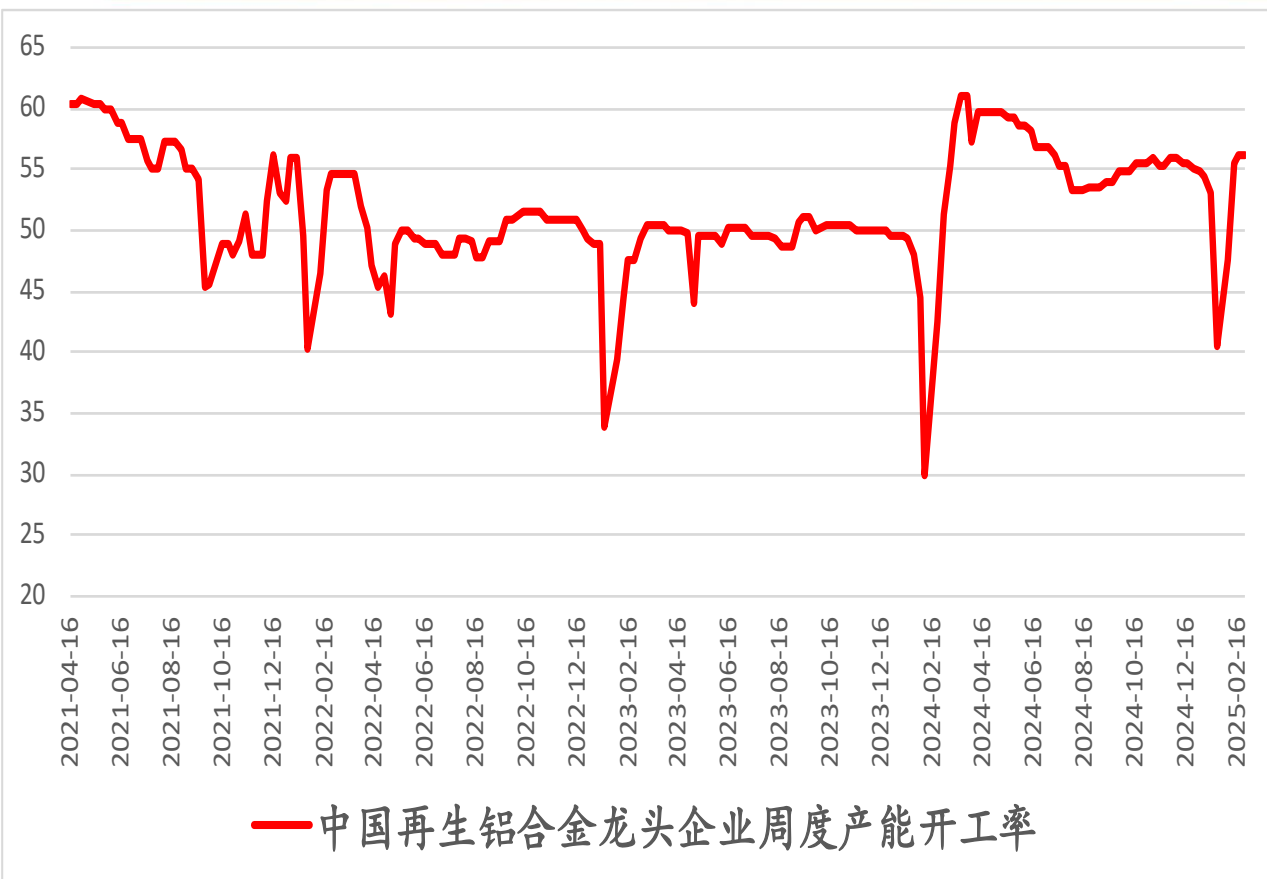


原生铝合金（多数生产持稳且需求好转但仍以消耗库存为主，少数预判三月初仍处淡季）产能开工率较上周升高。



资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

中国再生铝合金产能开工率较上周持平

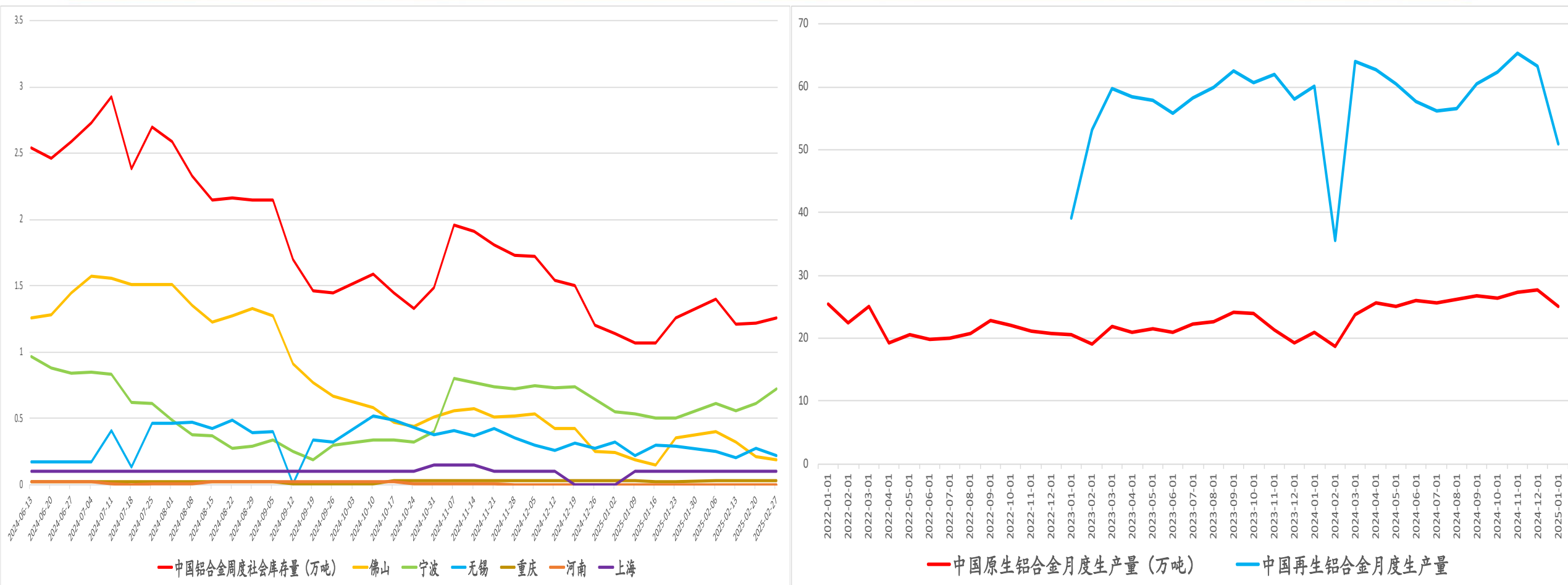


再生铝合金（汽车订单恢复缓慢使压铸企业复工节奏不及预期，但再生铝厂原料采购压力减轻而扩大生产）产能开工率较上周持平。



资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

中国铝合金社会库存量较上周增加



中国原生铝合金3月生产量或环比增加，再生铝合金3月生产量或环比增加；中国铝合金社会库存量较上周增加。



资料来源：WIND，SMM，宏源期货研究所

免责声明与风险提示

宏源期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货交易咨询业务资格。

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

风险提示：期市有风险，投资需谨慎！



THANK YOU!