

【中信期货有色与新材料（氧化铝&铝）】

氧化铝震荡承压，电解铝震荡偏强

中信期货研究所 有色与新材料组

李苏横

从业资格号：F03093505
投资咨询号：Z0017197

郑非凡

从业资格号：F03088415
投资咨询号：Z0016667

白帅

从业资格号：F03093201
投资咨询号：Z0020543

杨飞

从业资格号：F03108013
投资咨询号：Z0021455

王雨欣

从业资格号：F03108000
投资咨询号：Z0021453

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。
我司不会因关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



中信期货
CITIC Futures

目录

供给

01

需求

02

库存

03

供需平衡表

04



中信期货
CITIC Futures

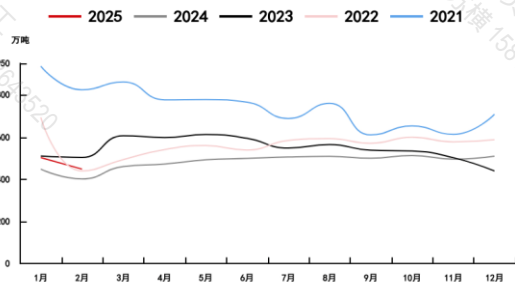
供给

01

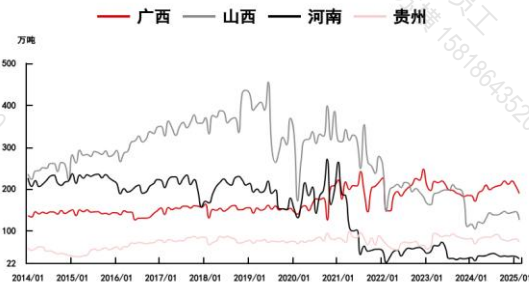
铝土矿：1月国产矿产量同比+12%

- 2024年铝土矿累计产量5808万吨，同比-11.3%，山西累计产量1586万吨，同比-28%，河南累计产量480万吨，同比-15%。
- 2025年1月我国铝土矿产量502.9万吨，环比-1.4%，同比+12.2%。
- 1月山西铝土矿产量146.2万吨，环比+1.5%，同比+26%，1月河南铝土矿产量39.2万吨，环比-2.4%，同比+6.4%。

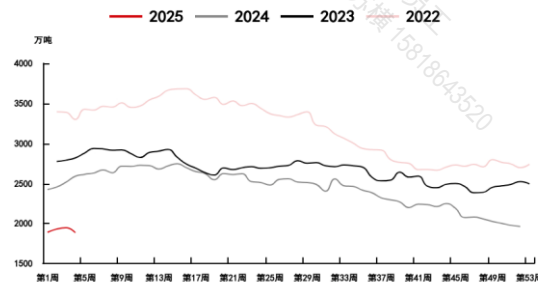
我国铝土矿产量



部分省份铝土矿产量



铝土矿周度库存

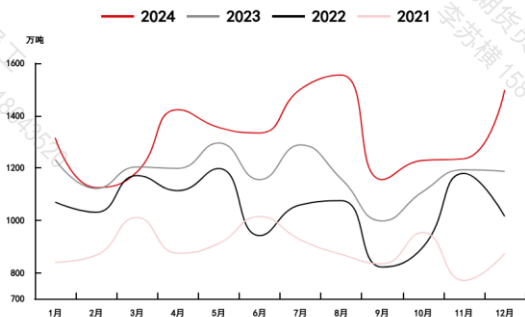


数据来源：Wind，百川盈孚，中信期货研究所

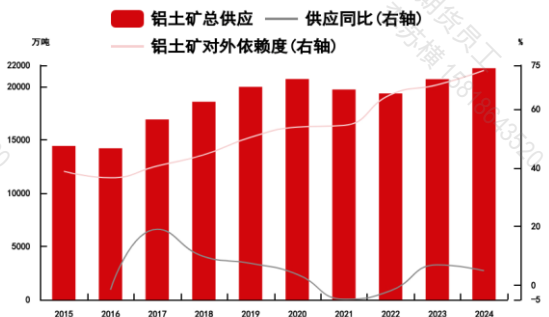
铝土矿：12月进口矿量同比+26.2%

- 12月我国铝土矿进口1498万吨，环比+21%，同比+26%，1-12月份累计进口15914万吨，累计同比+12.6%。
- 12月我国自几内亚进口铝土矿1039万吨，同比+26%，环比+30%，1-12月份累计进口11054万吨，累计同比+11.5%。
- 1-12月，我国铝土矿总供应量（产量+进口）19713万吨，同比+3.4%。1-12月我国矿石对外依赖度79%，相比2023年增加11pct。1-12月几内亚矿石占进口量的69%，占总供应的51%。

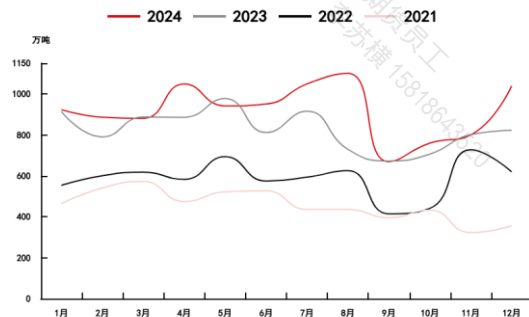
铝土矿进口量



我国铝土矿对外依赖度



几内亚铝土矿进口量

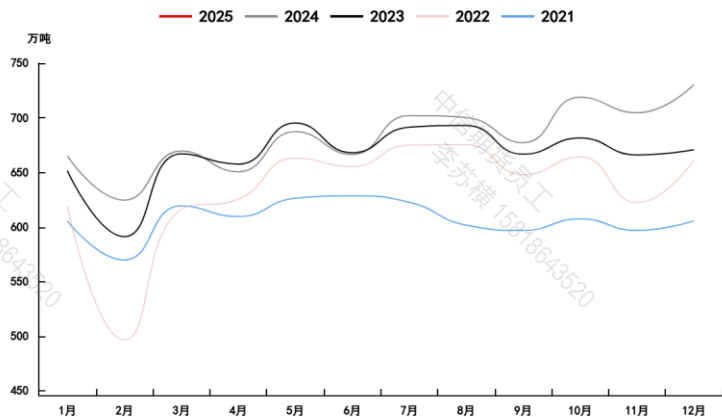


数据来源：Wind, SMM, 中信期货研究所

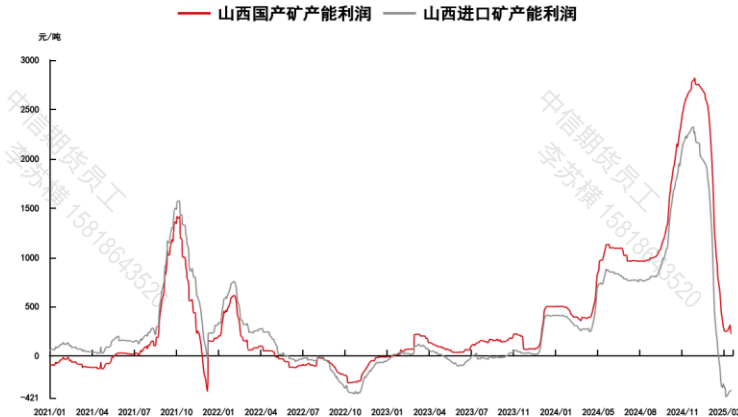
氧化铝产量：1月冶金级氧化铝产量同比+12.7%，晋豫氧化铝利润回落

- 阿拉丁1月（31天）中国冶金级氧化铝产量为749.47万吨，环比+2.6%，同比+12.7%。
- 本周河南每吨氧化铝理论利润73元（-10元），山西每吨氧化铝理论利润-153元（-42元）。

我国冶金级氧化铝产量



山西氧化铝利润

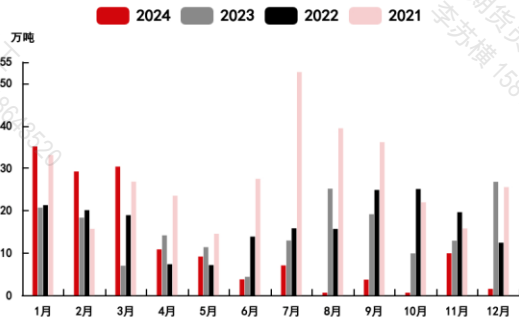


数据来源：Wind, SMM, 中信期货研究所

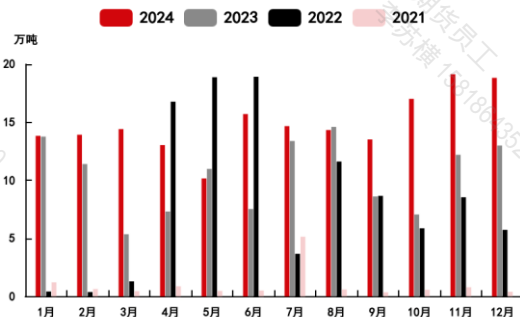
氧化铝进出口：12月进口量同比-94%，12月出口量同比+45%

- 12月氧化铝进口1.5万吨，环比-85%，同比-94%。12月氧化铝出口18.8万吨，环比-1.6%，同比+45%。2024年1-12月，氧化铝共计进口142万吨，同比-22%，共计出口179万吨，同比+41%。
- 2024年12月氧化铝净进口-17.3万吨。2023年1-12月氧化铝共计净进口-37万吨。

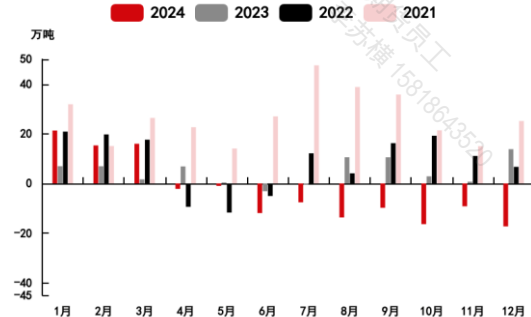
氧化铝进口量



氧化铝出口量



氧化铝净进口量

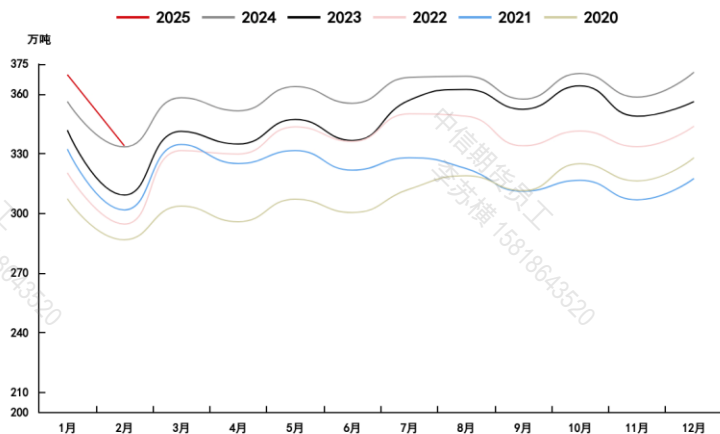


数据来源：Wind, SMM, 中信期货研究所

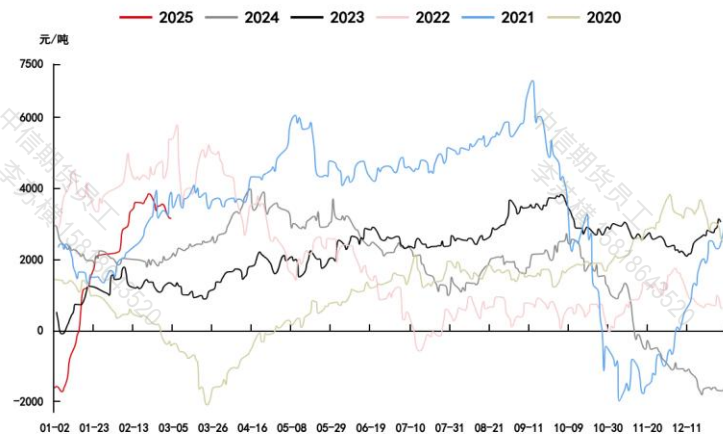
电解铝产量：产量保持稳定，利润回升明显

- 电解铝产量维持稳定，新增置换产能项目有序进行，利润在氧化铝大幅跌价的背景下回升明显。

电解铝产量



电解铝冶炼利润



数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

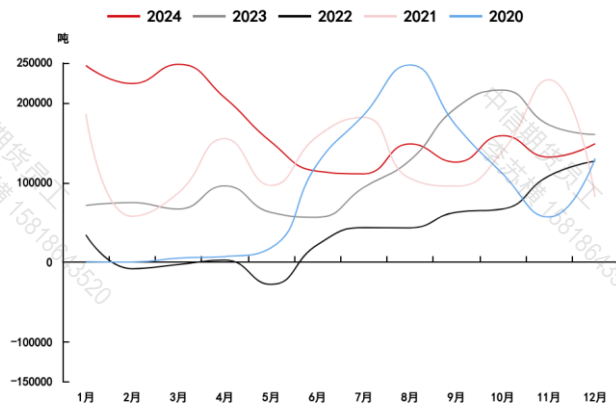
电解铝进口量：12月进口量同比-7.8%，12月出口量同比-13.9%

- 据海关总署数据显示，2024年12月份国内原铝进口量约为16.14万吨，环比增加7.1%，同比减少7.8%。1-12月份国内原铝累计进口总量约213.6万吨，同比增长38.5%。2024年12月国内原铝出口量约为1.28万吨，环比减少32.1%，同比减少13.9%。1-12月份原铝累计出口总量约为12.1万吨，同比减少19.4%左右。
- 原铝净进口：2024年12月份国内原铝净进口约为14.87万吨，环比增加12.7%，同比减少7.3%。1-12月份国内原铝净进口总量约为201.50万吨，同比增加44.8%。

沪伦铝进口盈亏



铝锭净进口量



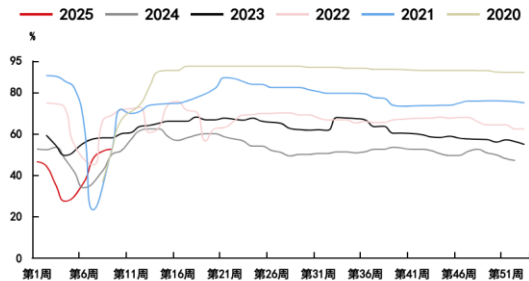
数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

需求

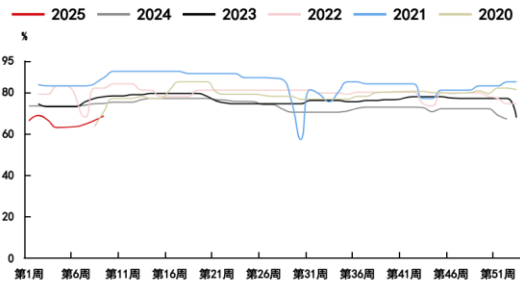
02

需求：行业平均开工率回升

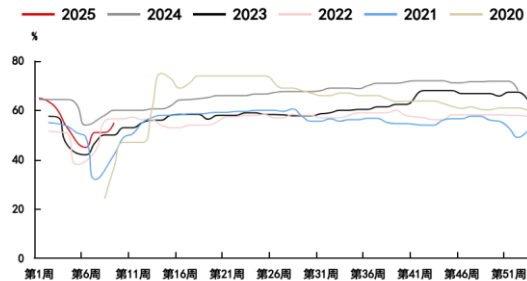
型材企业开工率



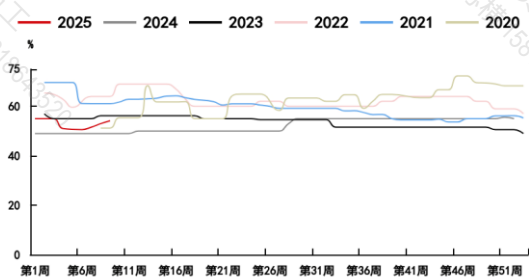
板带开工率



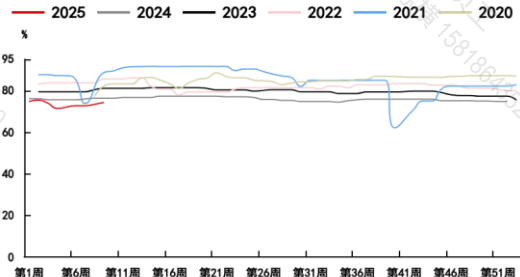
铝线缆开工率



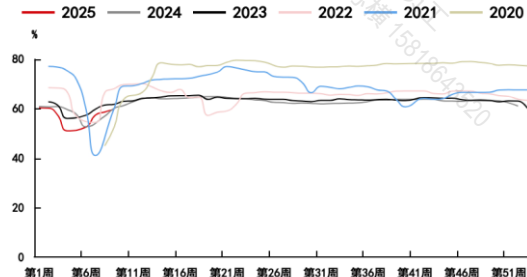
原生铝合金开工率



铝箔开工率



行业平均开工率



数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所



中信期货
CITIC Futures

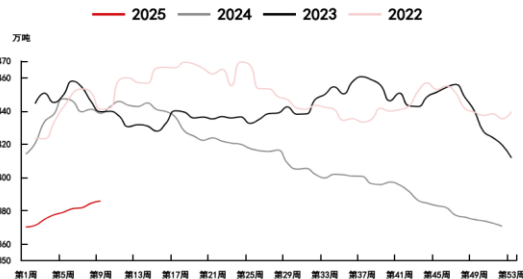
库存

03

氧化铝库存：氧化铝持续累库，仓单压力逐渐显现

- 截至2月28日，氧化铝期货库存14.89万吨，环比上周+4.78万吨。钢联非期货总库存385.9万吨，环比上周+1.3万吨，合计400.79万吨，环比上周+6.08万吨。

氧化铝非期货库存



氧化铝仓库数量



氧化铝总库存



氧化铝总持仓虚实比

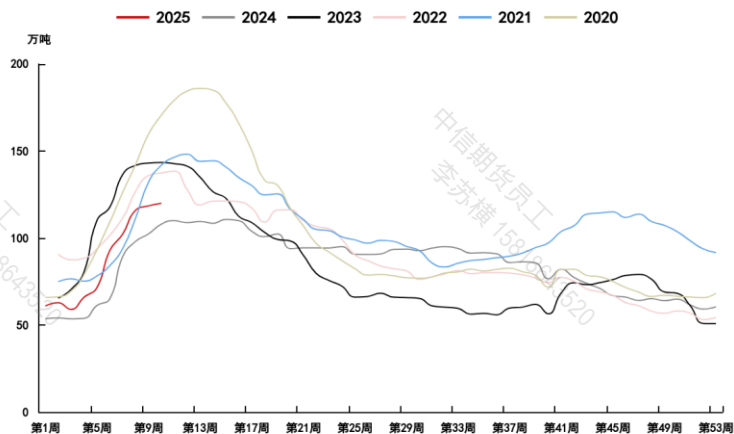


数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

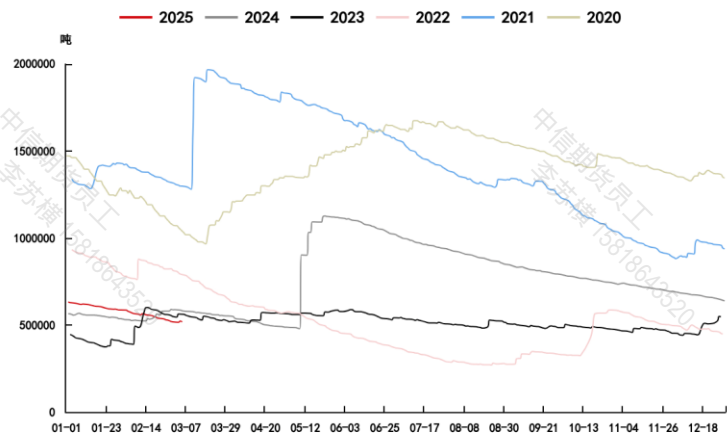
电解铝库存：铝周度库存+2.5万吨，绝对库存118.57万吨

- 2月27日国内铝锭社会库存87.3万吨，较上周+2.8万吨。铝棒社会库存31.27万吨，较上周-0.3万吨。铝社会库存118.57万吨，较上周+2.5万吨。
- 2月27日，LME铝库存52.12万吨，较上周-18700吨；SHFE铝库存23.45万吨，较上周+0吨。

国内铝（铝锭+铝棒）社会库存



LME铝库存



数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所



中信期货
CITIC Futures

供需平衡表

04

氧化铝供需平衡表

- 氧化铝新产能成本较低释放概率较大，会倒逼晋豫高成本产能出清，但整体过剩压力仍将持续存在。

氧化铝平衡表

万吨	中国氧化铝产量	冶金级氧化铝产量	氧化铝净进口	氧化铝供应量	中国电解铝产量	冶金级氧化铝需求量	非冶金级氧化铝需求量	氧化铝需求总量	供需平衡	累计供应	累计供应同比	累计消费	累计消费同比
2024-03	706	670	16	722	359	691	38	729	-7	2120	3%	2148	5%
2024-04	681	646	-2	679	351	676	45	721	-42	2801	2%	2829	5%
2024-05	724	687	-5	719	365	703	40	743	-24	3525	1%	3553	5%
2024-06	702	666	-12	690	356	685	41	726	-37	4226	1%	4254	5%
2024-07	740	702	-10	730	369	710	40	750	-21	4966	1%	4994	5%
2024-08	738	700	-14	724	370	712	41	753	-30	5704	1%	5732	4%
2024-09	713	677	-10	703	359	691	39	730	-27	6417	1%	6445	4%
2024-10	757	718	-16	740	372	716	37	753	-13	7174	1%	7202	4%
2024-11	743	705	-9	734	363	699	34	733	1	7917	2%	7945	4%
2024-12	769	730	-17	752	375	722	30	752	0	8686	2%	8714	4%
2025-01	790	750	-10	780	375	722	26	748	32	790	9%	748	2%
2025-02	719	683	-20	699	339	653	30	683	16	1510	8%	1468	3%
2025-03	810	769	-18	792	376	725	41	766	26	2320	9%	2278	6%
2025-04	799	759	-15	784	364	701	42	743	41	3119	11%	3077	9%

数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

电解铝供需平衡表

- 国内供给扰动放缓，需求预期较强，铝供需面紧平衡。

电解铝供需平衡表

	铝产量	进口量	出口量	供应量	需求	库存变化	累计供应	累计供应同比	累计需求	累计需求同比
2024年4月	351.5	21.9	1.2	372.1	381.9	-8.6	1499.4	9.7%	1446.2	8.8%
2024年5月	366.0	15.8	0.7	381.1	383.3	-0.4	1880.6	9.3%	1829.6	7.8%
2024年6月	356.5	12.1	0.7	367.9	380.2	-6.2	2248.5	8.8%	2209.7	7.2%
2024年7月	369.3	13.0	1.9	380.4	378.1	3.7	2628.9	8.1%	2587.8	6.5%
2024年8月	370.9	16.3	1.5	385.8	387.1	1.3	3014.7	7.4%	2974.9	5.8%
2024年9月	358.7	13.7	1.1	371.2	387.2	-16.2	3385.9	6.4%	3362.1	5.7%
2024年10月	372.5	17.5	1.6	388.4	391.6	-3.6	3774.3	5.7%	3753.7	5.6%
2024年11月	362.7	15.1	1.9	375.9	382.2	-5.7	4150.1	5.4%	4135.9	5.3%
2024年12月	374.9	16.1	1.3	389.8	389.7	-8.0	4533.0	5.1%	4525.6	4.8%
2025年1月	375.0	10.0	2.0	383.0	370.5	12.5	383.0	-0.3%	370.5	-2.5%
2025年2月	339.8	10.0	2.0	347.8	299.8	48.0	730.7	-1.7%	670.3	-2.3%
2025年3月	373.8	10.0	2.0	381.8	367.8	13.9	1112.5	-1.3%	1038.2	-2.5%
2025年4月	362.0	10.0	2.0	370.0	379.3	-9.3	1482.5	-1.1%	1417.5	-2.0%
2025年5月	374.3	10.0	2.0	382.3	398.6	-16.3	1864.9	-0.8%	1816.1	-0.7%
2025年6月	362.5	10.0	2.0	370.5	392.1	-21.5	2235.4	-0.6%	2208.2	-0.1%

数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

【中信期货机构服务平台】邀您体验高质量投研！

业务功能全覆盖

平台横跨研究服务、路演会议、行情资讯、资产管理、场外衍生品、业务办理等模块。

研究服务

全面覆盖商品、权益、固收市场，满足机构客户查询、订阅研报的研究服务需求

路演会议

聚合路演直播，为客户提供查看、订阅、报名、参会以及回放的全链路场景



多维度丰富的投研报告/路演集结于此，助您及时掌握市场深度走向，不落当下的每一次深度观点碰撞。金牌团队集体亮相，为您推送专业的市场声音。

PC端入口

<https://inst.citicsf.com>

致谢



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）
北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场
3号楼23层

免责声明

- 除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。
- 如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。
- 此报告所载的全部内容仅作参考之用。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。
- 尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。
- 此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。
- 中信期货有限公司