



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

减产规模逐渐扩大，氧化铝期价或有支撑 关税政策多变，沪铝或维持较大波动性

——国信期货有色（铝、氧化铝）周报

2025年4月13日

目录

CONTENTS

- ① 行情回顾
- ② 基本面分析
- ③ 后市展望

Part1

第一部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

行情回顾

1.1 行情概览

宏观面：国家统计局10日公布，3月份，中国居民消费价格指数（CPI）环比下降0.4%，同比下降0.1%。当月，扣除食品和能源价格的核心CPI明显回升。3月份，中国工业生产者出厂价格指数（PPI）环比下降0.4%，同比下降2.5%，部分行业价格呈现积极变化。美国劳工部10日公布的数据显示，今年3月美国消费者价格指数（CPI）环比下降0.1%，同比上涨2.4%，环比下降0.1%，预估为增长0.1%，前值为增长0.2%。

重要消息：美国政府将对数十个国家暂停征收对等关税90天，维持最低关税税率为10%。交易员大幅削减了此前对美联储5月开始降息的押注，认为美国从6月开始降息的可能性比5月大得多，预计到今年年底，美联储将总共降息四次。

供给端：据SMM统计，2025年3月份国内电解铝产量为371.42万吨，同比增长3.7%，截止3月份底，SMM统计国内电解铝建成产能约为4581万吨，行业开工率上涨至95.78%。

1.1 行情概览



国信期货 | 研究所
GUOSEN FUTURES

现货：据SMM数据，截至4月11日，国产氧化铝现货均价为2869元/吨，较4月3日下跌约151元/吨，现货均价延续下跌。截至4月11日，长江有色市场铝（A00）平均价为19570元/吨，较4月3日下跌990元/吨。

需求端：据SMM数据，截至4月10日，国内铝下游加工龙头企业开工率为62.2%，较前一周下跌0.38%，开工率连续两周下行，其中仅铝线缆板块开工率回升，其余板块均有下降。据SMM数据显示，2025年3月国内铝加工行业综合PMI指数录得61.6%，环比上涨6个百分点，连续两个月回升。

成本、利润：据SMM数据，截至4月10日，氧化铝完全平均成本约为3115元/吨，较前一周下降74元/吨左右，行业亏损再度扩大，至接近200元/吨左右。据SMM数据，截至4月10日，中国电解铝冶炼成本约16556元/吨，较4月3日下跌近300元/吨，周内氧化铝价格再度下挫，使电解铝成本下移，周内铝价波动较大，但整体价格重心下移，目前行业平均利润维持在3000元/吨上下。

库存端：据SMM数据，截至4月10日，铝锭库存为74.4万吨，较4月7日下降3万吨，铝棒库存为23.51万吨，较4月7日下降1.29万吨，节后小幅累库后再度恢复去库状态，给予铝价支撑。3月铝水比为74.22%，较2月上涨约4%，4月旺季效应仍有延续，铸锭量的下降及需求支撑预计将继续带动铝锭库存去化。截至2025年4月11日，上海期货交易所电解铝仓单库存为105244吨，较4月3日减少26388吨。4月3日-4月10日，LME铝库存减少12475吨至446325吨。

1.1 行情概览



国信期货 | 研究所
GUOSEN FUTURES

整体上来说，本周受关税政策变化影响，市场波动率较大，氧化铝震荡偏弱，沪铝宽幅震荡。

展望后市，氧化铝方面，目前氧化铝期、现价格均已跌破行业平均现金成本线，现货市场看空情绪不止，价格仍在下跌。供应端持续出现减产消息，且减产规模有所扩大，随着亏损范围扩大，亏损时间累积，或出现更多产能减产的情况，从而对氧化铝近月价格起到支撑。需求方面，内需较为稳定，因海外氧化铝价格下跌，目前国产氧化铝出口窗口处于关闭状态，出口需求预计减少。整体而言，目前氧化铝期价已经来到低位，预计震荡寻找支撑位，关注成本的动态变化及供应端产能的减产情况，短线操作。

铝方面，氧化铝价格持续下跌使得电解铝冶炼成本也不断下移，目前行业仍处于较高利润水平，对于价格下跌有一定的承受度。供需方面，供应维持稳定，需求侧仍有电网建设及光伏抢装的需求支撑，且库存仍处于季节性去库趋势中，共同对铝价构成支撑。但目前已经逐渐进入旺季尾声，部分板块需求已经出现疲软，关注未来需求侧的边际减弱带来的风险。特朗普关税政策的反复变动下，市场多现“过山车”式行情，波动率维持在高位，在关税政策未有最终定论前，沪铝预计宽幅震荡，价格区间看向19000-21000元/吨附近。持续关注宏观情绪的变化及外盘冲击，谨防行情异动风险，暂时观望。

1.1 盘面行情回顾：沪铝震荡偏弱 伦铝震荡偏弱

4月7日-4月11日，沪铝宽幅震荡，截至4月3日，沪铝主力合约收于19695元/吨，较4月3日下跌3.82%；伦铝震荡偏弱，截至4月11日收盘，LME铝期货报2382.5美元/吨。

沪铝主力合约日K线图



伦铝（电子盘）日K线图



数据来源：博易云、国信期货

1.1 盘面行情回顾：氧化铝震荡偏弱

4月7日-4月11日，氧化铝震荡偏弱，收于2805元/吨，较4月3日下跌1.72%。

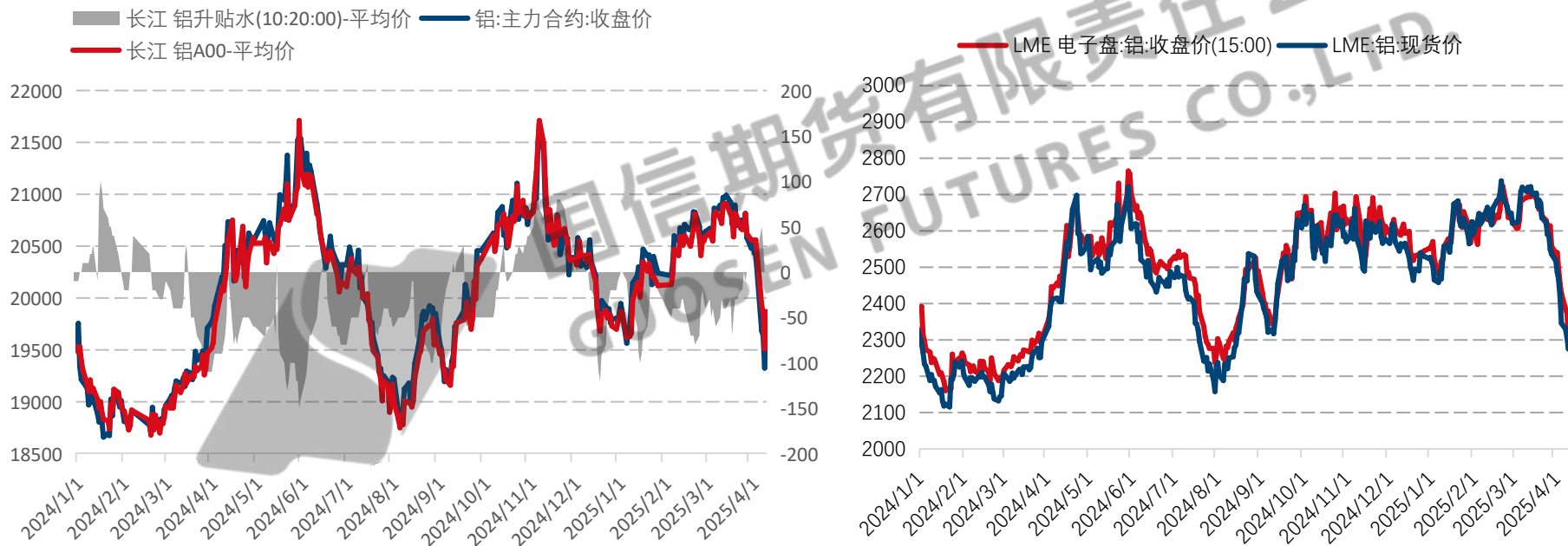
氧化铝主力合约日K线图



数据来源：博易云、国信期货

1.2 行情回顾：价格走势、升贴水

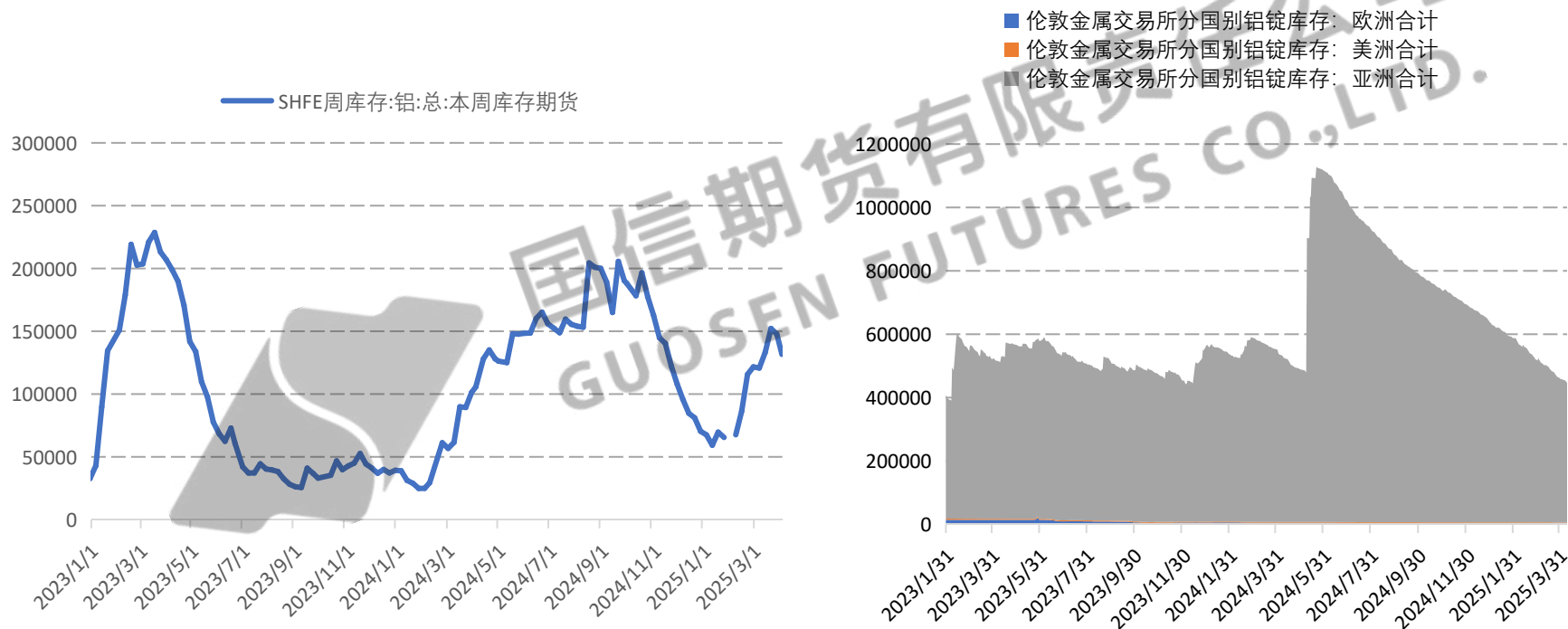
- 本周沪铝主力合约震荡偏弱，本周现货市场铝价下跌，现货升水。
- 伦铝周内震荡偏弱，现货升水。



数据来源：SMM、WIND、国信期货

1.3 行情回顾：交易所库存情况

截至2025年4月11日，上海期货交易所电解铝仓单库存为105244吨，较4月3日减少26388吨。4月3日-4月10日，LME铝库存减少12475吨至446325吨。



数据来源：SMM、国信期货

Part2

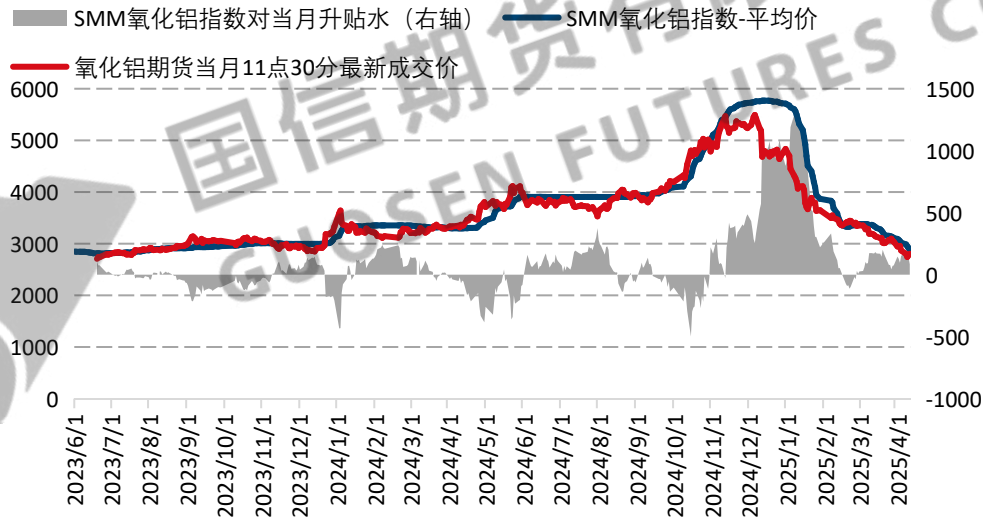
第二部分

基本面分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

2.1 氧化铝：现货价格延续下挫

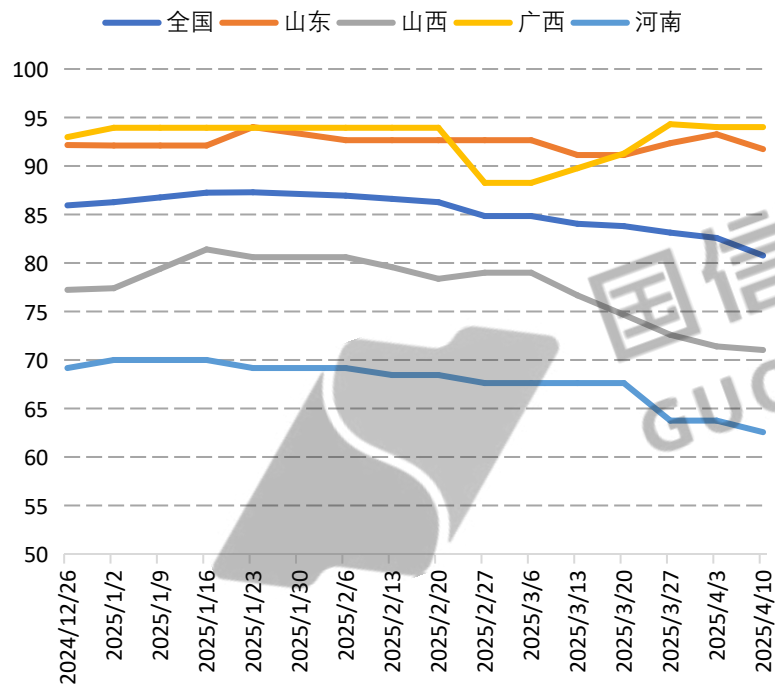
据SMM数据，截至4月11日，国产氧化铝现货均价为2869元/吨，较4月3日下跌约151元/吨，现货均价延续下跌。周内氧化铝期货价格反弹，现货升水收窄，目前处于正常水平区间。整体而言，现货市场看空情绪仍然较重，现货价格仍处于下跌周期。



数据来源：SMM、国信期货

2.1 氧化铝：周度开工率下跌

氧化铝周度开工率（%）

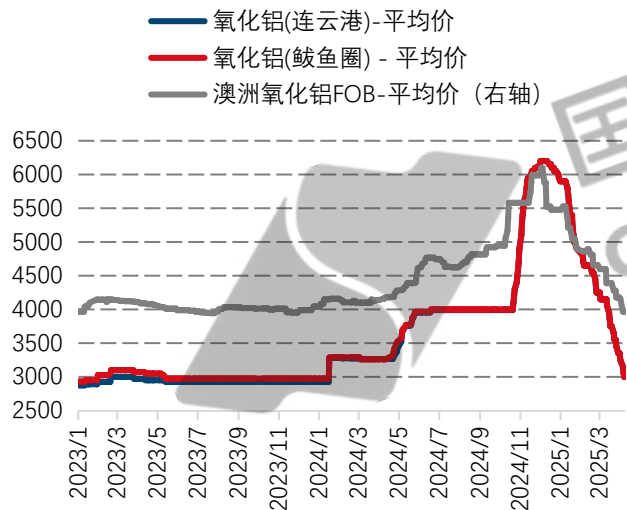


据SMM数据，截至4月10日，全国氧化铝周度开工率为80.77%，较前一周下跌约1.81%。周内持续出现减产消息，山西某氧化铝企业两条生产线实施检修，初步计划检修5天预计影响产量约1.5万吨左右；西南某大型氧化铝企业已于假期后开始全停检修，预计15天左右，初步预估影响产量约120万吨；山东某大型氧化铝企业一处氧化铝厂于近期焙烧炉实施轮流维修，涉及产能100万吨/年，第一台焙烧炉初步预计4月底完成检修，该企业另一处氧化铝厂前期计划关停产能目前正在有序进行，预计本月25号之前完成停产计划；山东某大型氧化铝企业检修一台焙烧炉，预计4月25日左右恢复，期间影响日产量约2700吨左右。供应端停产规模持续累积，周度开工率下降明显，逐渐对氧化铝期价起到支撑作用。

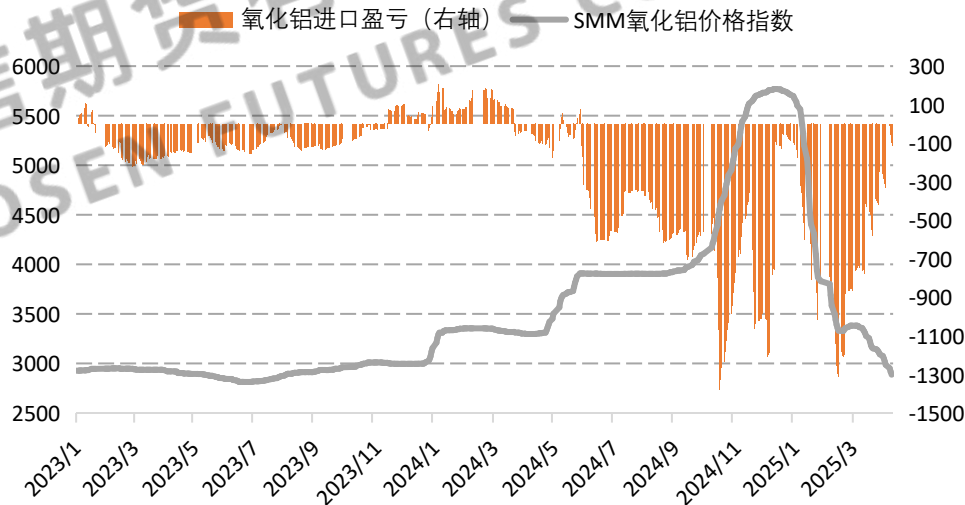
2.1 氧化铝：进、出口窗口均处于关闭状态

据SMM数据，截至4月10日澳洲FOB氧化铝价格为330美元/吨，较4月3日下跌43美元/吨。周内国内氧化铝现货价格下挫，内外氧化铝价差收窄至100元/吨左右，当前价差下，氧化铝进、出口窗口均处于关闭状态中，后续氧化铝出口需求将有下降。

氧化铝价格变化（元/吨）



氧化铝进口盈亏变化（元/吨）

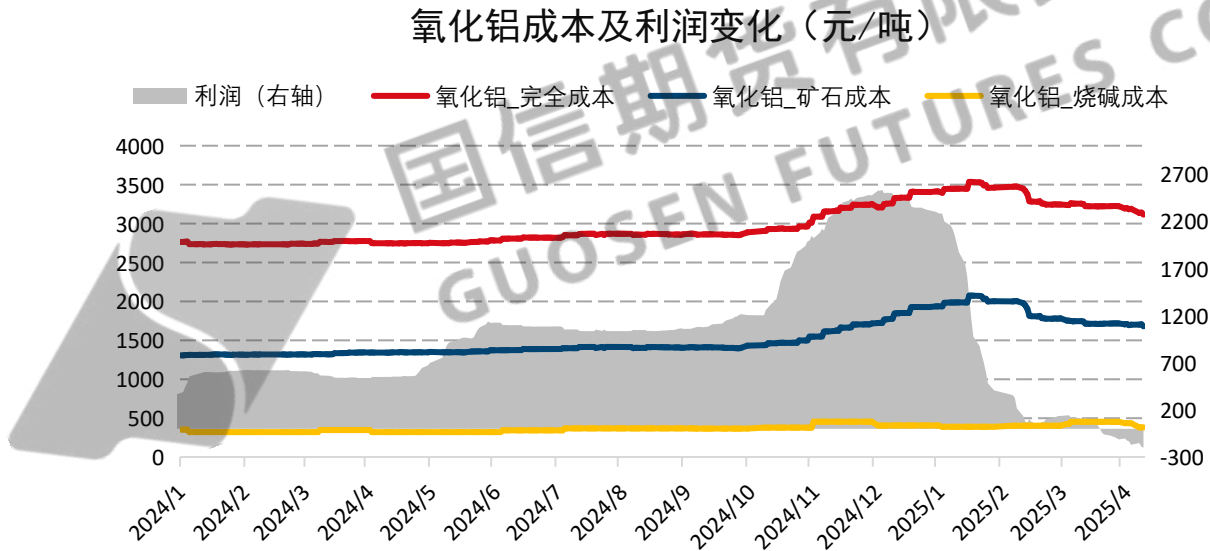


数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

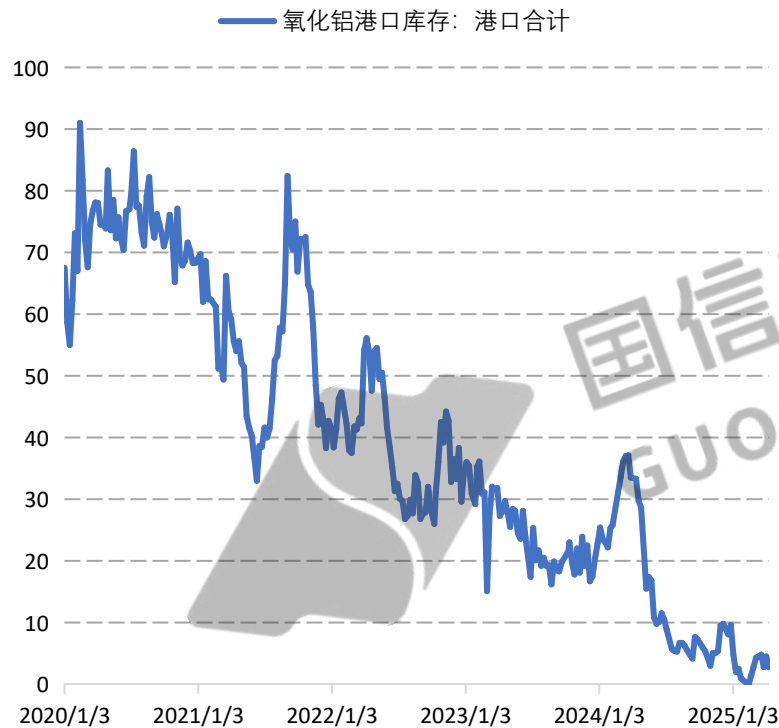
2.1 氧化铝：价格延续下跌，亏损持续扩大

成本端而言，据SMM数据，截至4月10日，氧化铝完全平均成本约为3115元/吨，较前一周下降74元/吨左右，其中矿石、烧碱成本均进一步下行。由于现货价格周内持续下跌，行业亏损再度扩大，至接近200元/吨左右，持续关注亏损压力下氧化铝厂产能的运行状态。



数据来源：SMM、国信期货

2.1 氧化铝：港口库存下降，仍处于低位



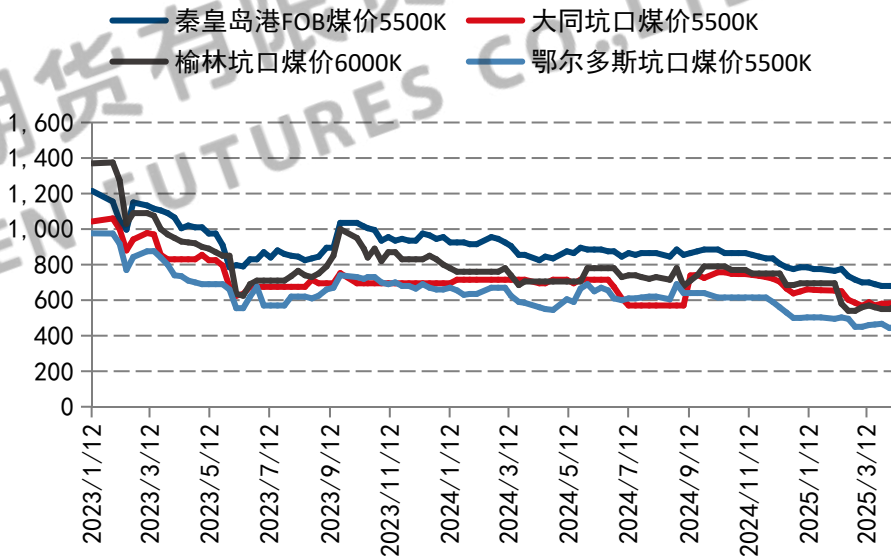
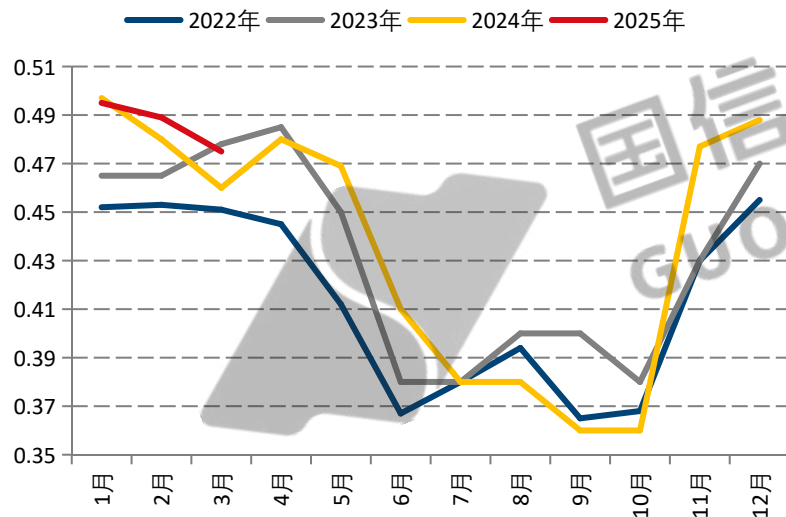
数据来源：SMM 国信期货

- 周内暂无海外成交消息传出。
- 据SMM数据，截至4月10日，氧化铝港口库存为2.75万吨，较前一周下降1.75万吨，目前仍处于近4年最低水平。
- 据海关总署最新数据显示，2025年1-2月氧化铝累计出口41万吨，较去年同期同比增长45.9%。1-2月份氧化铝出口体量稳增，2025年1-2月氧化铝净出口32.73万吨。随着出口窗口关闭，3月后氧化铝出口量预计逐渐减少。

2.2 成本端：煤炭价格涨跌不一

截至4月11日，榆林、鄂尔多斯坑口煤价小幅上涨。西南地区水电价格而言，云南3月单度电价约0.475元/度，较上月继续微跌。

云南大工业用电电力交易基准价（不含税、含税）



数据来源：南方电网、国信期货

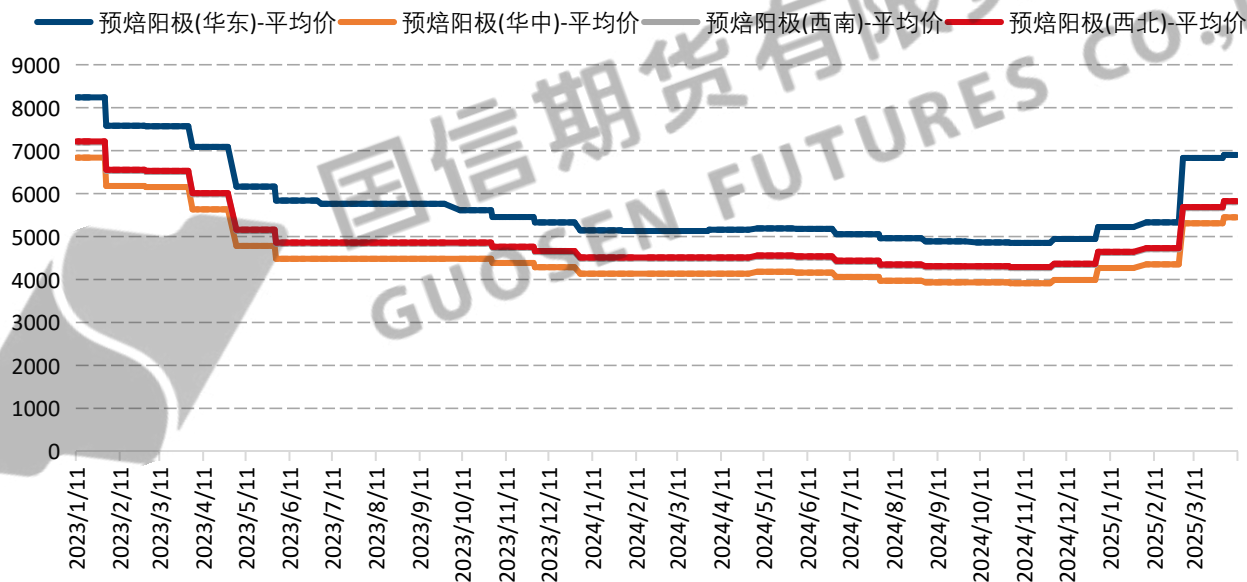
数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.2 成本端：预焙阳极价格持稳

周内预焙阳极价格持稳。

电解铝用辅料预焙阳极市场价（含税）（元/吨）

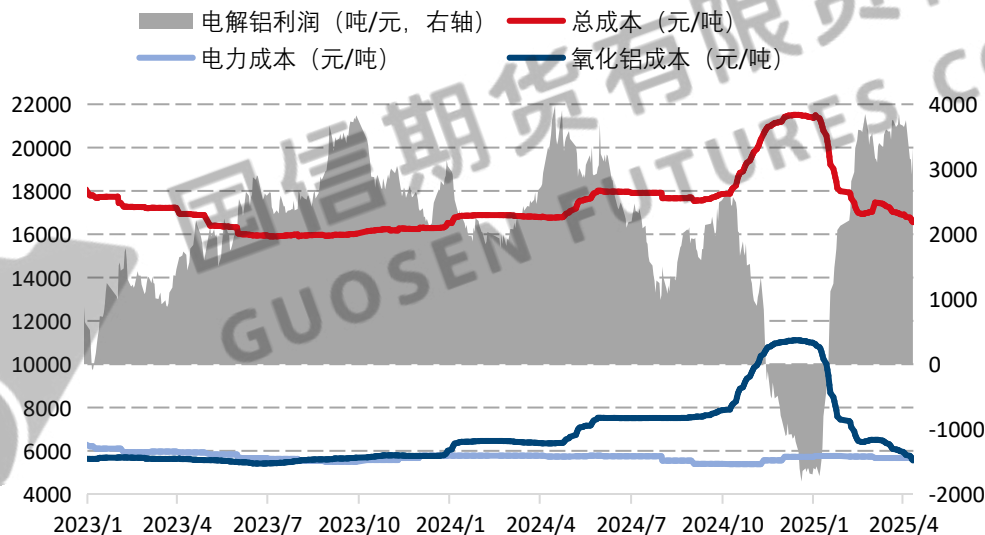


数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

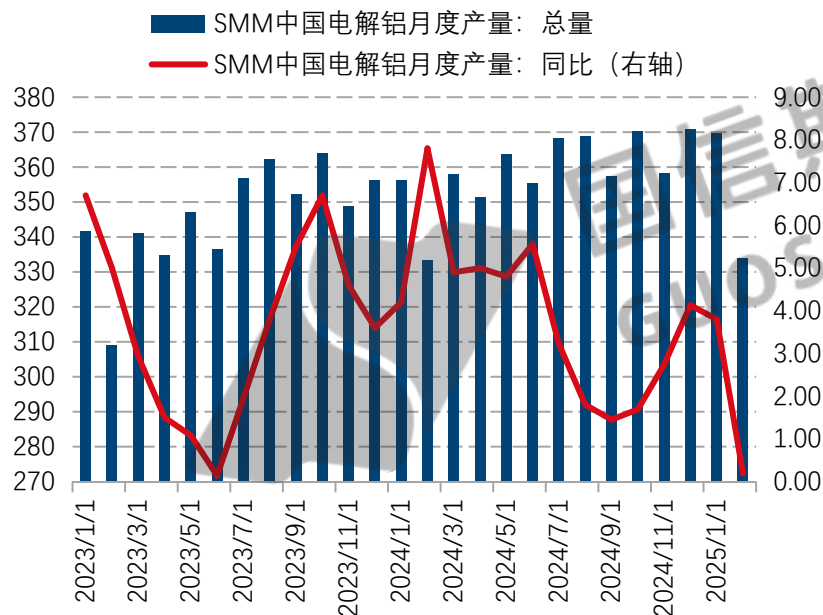
2.2 成本端：成本下跌，行业维持在高利水平

据SMM数据显示，截至4月10日，中国电解铝冶炼成本约16556元/吨，较4月3日下跌近300元/吨，周内氧化铝价格再度下挫，使电解铝成本下移，周内铝价波动较大，但整体价格重心下移，目前行业平均利润维持在3000元/吨上下。



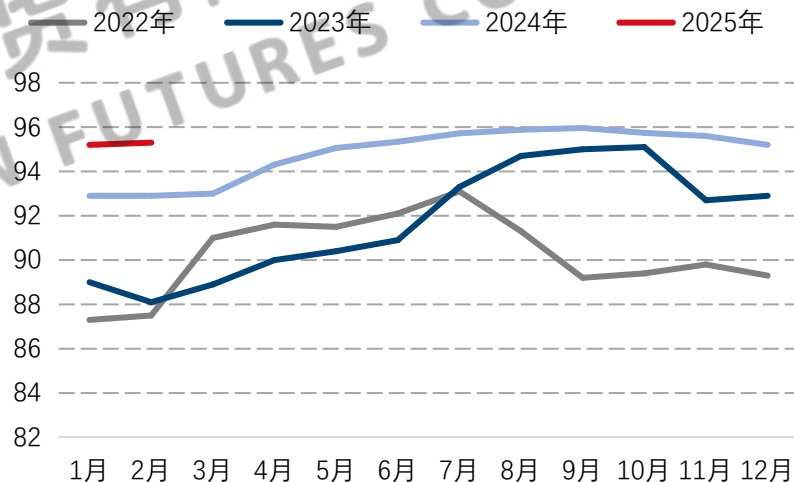
2.3 供应端：3月铝供应同比增加 供应能力维持于同期较高水平

据SMM统计，2025年3月份国内电解铝产量为371.42万吨，同比增长3.7%，截止3月份底，SMM统计国内电解铝建成产能约为4581万吨，行业开工率上涨至95.78%。



数据来源：SMM 国信期货

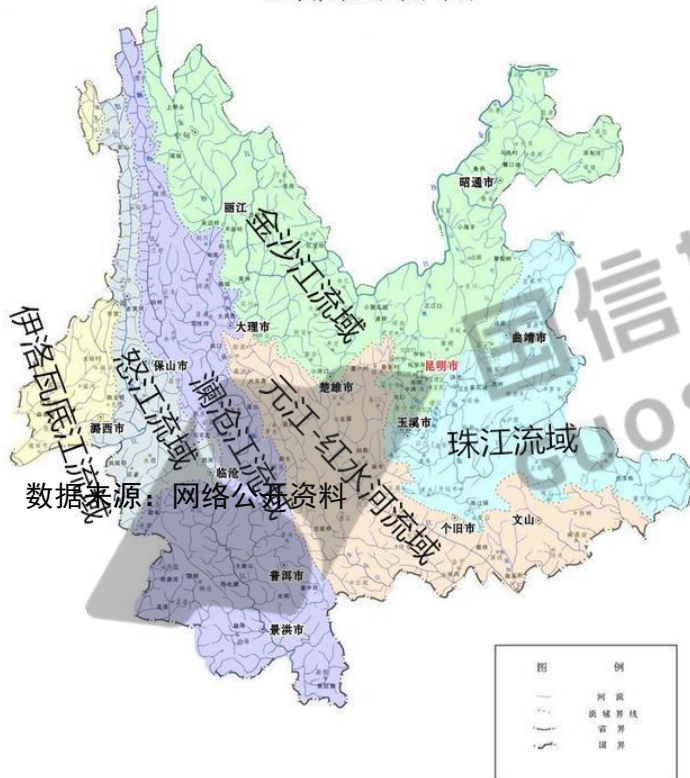
电解铝产能运行率季节性变化



数据来源：SMM 国信期货

2.3 供应端：关注云南省内降水情况对产能运行情况的影响

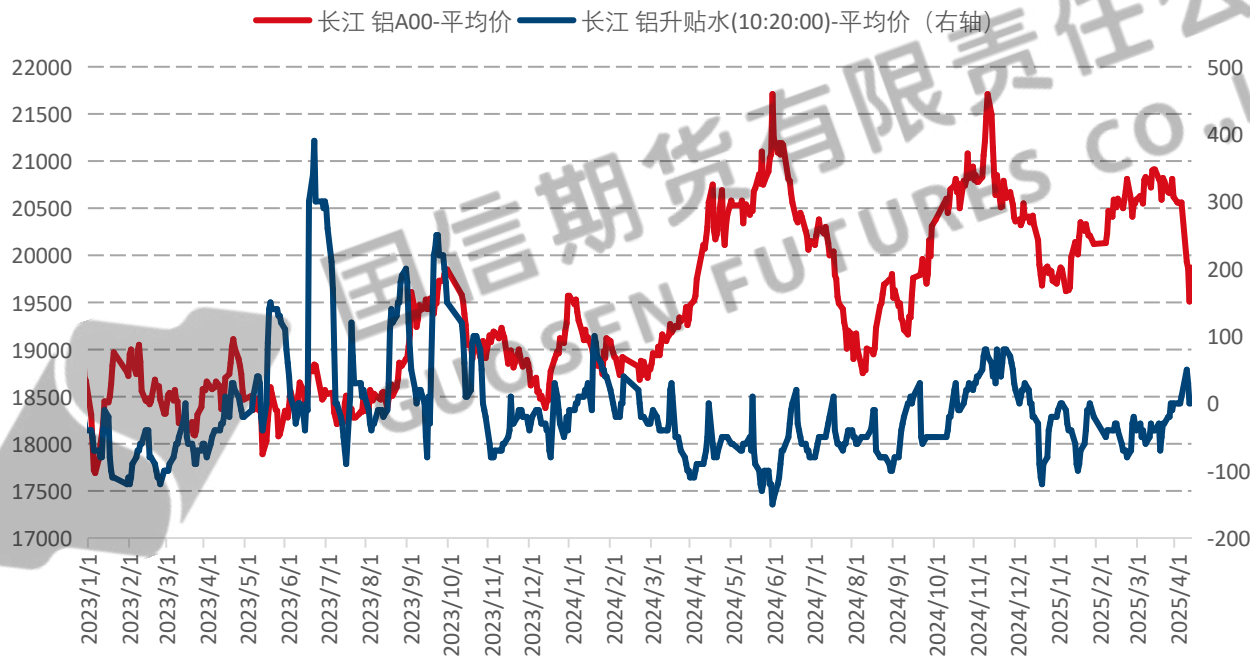
云南省河流水系分布图



- 云南的大型水电站主要分布在澜沧江以及金沙江流域，其流域内主要以降水为补给。因此，云南省内的降水情况将是重要的参考依据。
- 根据2025年及1月份云南省自然灾害风险形势预测，2025年云南省大部地区降水总量接近常年同期到偏少，气温接近常年同期到偏高，属于**温度条件较好、降水稍偏欠的气候年景**。其中，汛前尤其是3月至5月滇中及以西地区旱情偏重
- 春季和初夏气象干旱。预计**4月至5月云南省大部地区降水接近常年同期到偏少**，气象干旱发生的概率较高，雨季开始前气象干旱偏重发生的可能性较大。

2.4 现货：周内铝现货价格下跌

截至4月11日，长江有色市场铝（A00）平均价为19570元/吨，较4月3日下跌990元/吨。



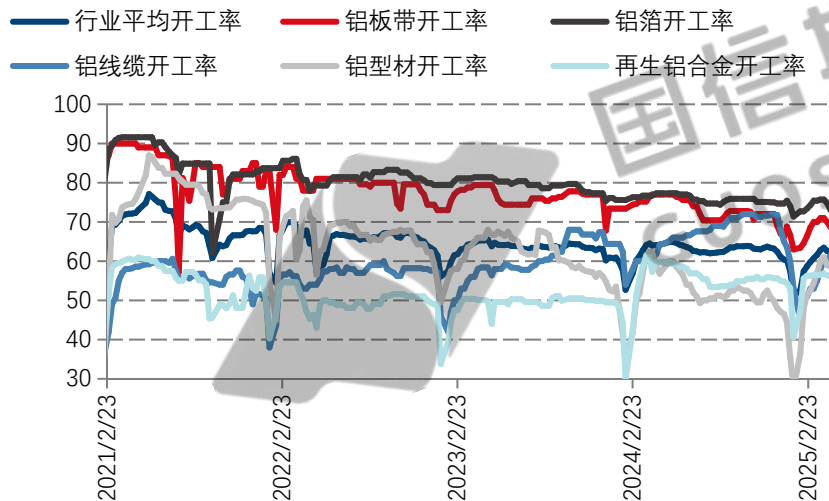
数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

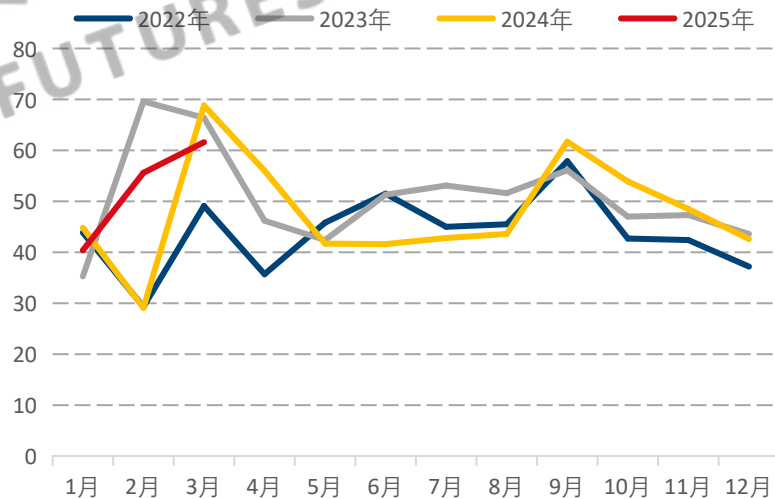
2.5 需求端：下游铝加工企业开工率下跌

据SMM数据，截至4月10日，国内铝下游加工龙头企业开工率为62.2%，较前一周下跌0.38%，开工率连续两周下行，其中仅铝线缆板块开工率回升，其余板块仅有下降。据SMM数据显示，2025年3月国内铝加工行业综合PMI指数录得61.6%，环比上涨6个百分点，连续两个月回升。

国内铝下游加工龙头企业开工率变化



中国铝加工行业月度PMI综合



数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.6 库存：铝锭周内延续去库

据SMM数据，截至4月10日，铝锭库存为74.4万吨，较4月7日下降3万吨，铝棒库存为23.51万吨，较4月7日下降1.29万吨，节后小幅累库后再度恢复去库状态，给予铝价支撑。3月铝水比为74.22%，较2月上涨约4%，4月旺季效应仍有延续，铸锭量的下降及需求支撑预计将继续带动铝锭库存去化。

铝水比变化（%）

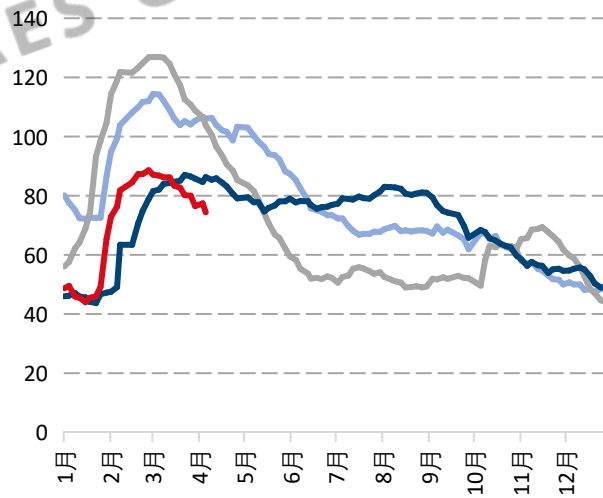
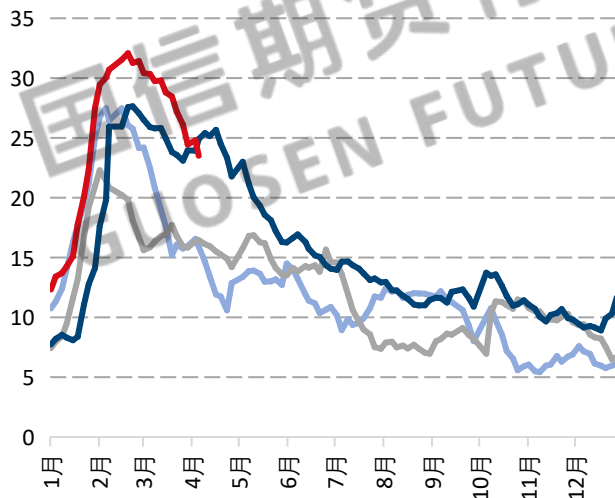
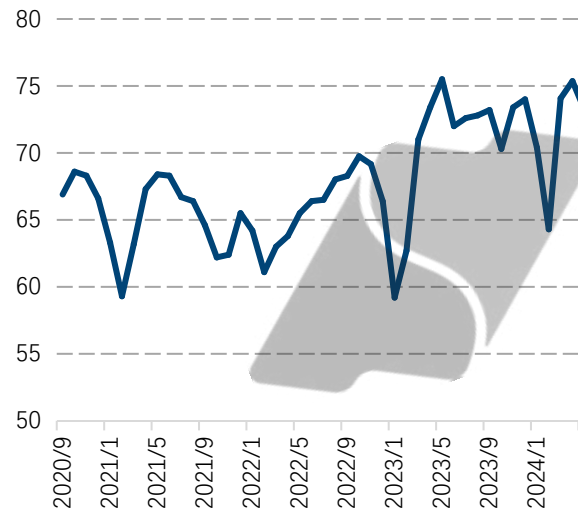
铝棒库存季节性变化（万吨）

铝锭库存季节性变化（万吨）

— 中国电解铝月度铝水比例：铝水占比

— 2022年 — 2023年 — 2024年 — 2025年

— 2022年 — 2023年 — 2024年 — 2025年

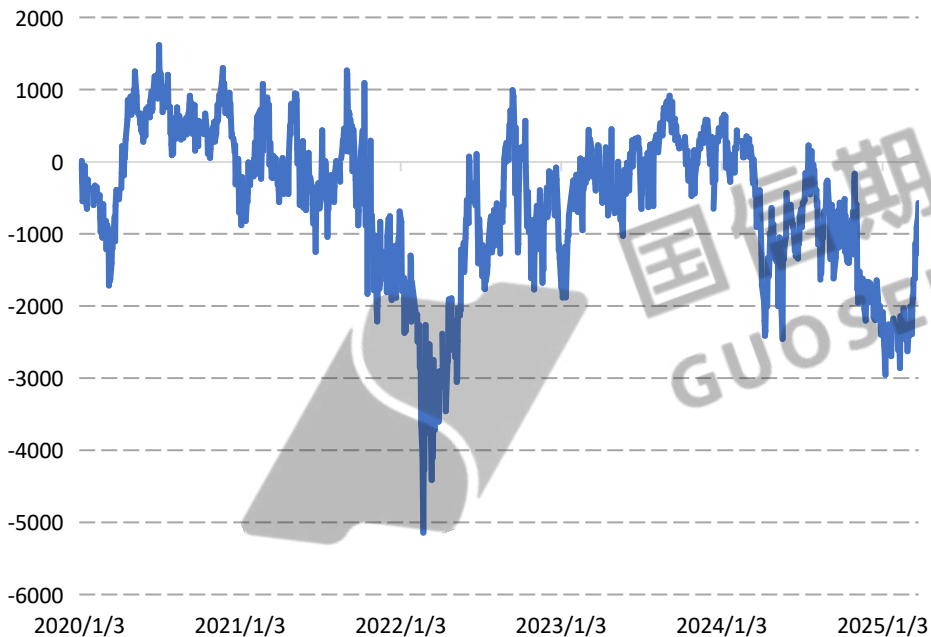


数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.7 进出口：铝锭进口盈利窗口关闭 沪铝比稍有回升

中国电解铝进出口利润模型：铝锭进口利润



电解铝：沪伦铝比值

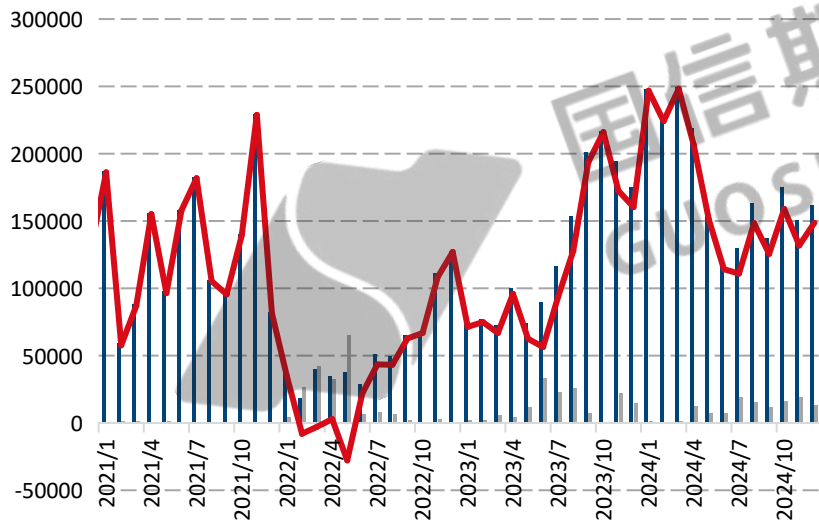


数据来源：SMM、国信期货

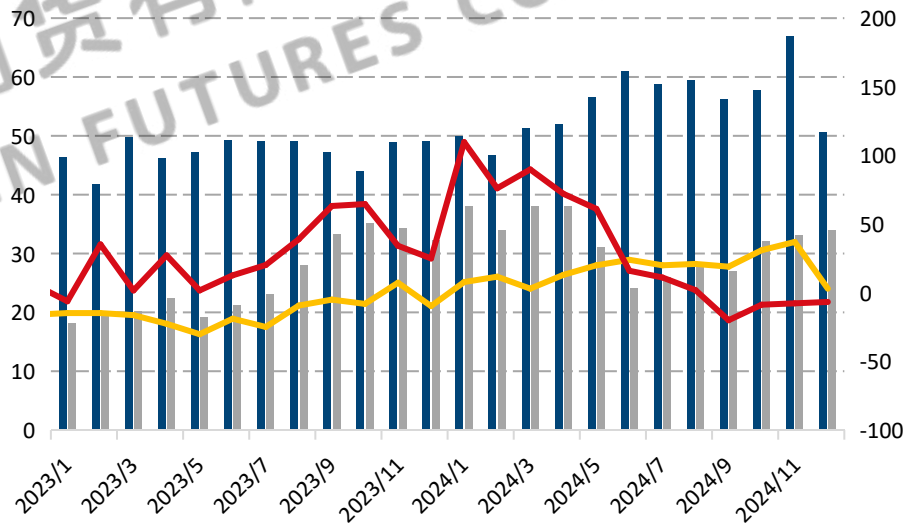
2.7 进出口：1-2月铝材出口继续下降

海关总署数据显示，2025年1-2月中国累计出口未锻轧铝及铝材85.9万吨，同比下降11%，去年同期出口量为96.5万吨。

■ 中国电解铝月度进出口数据：进口（吨）
■ 中国电解铝月度进出口数据：出口（吨）
— 中国电解铝月度进出口数据：净进口（吨）

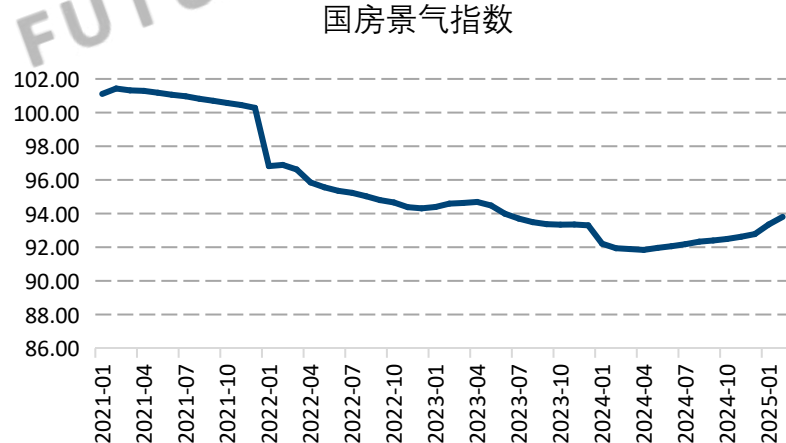
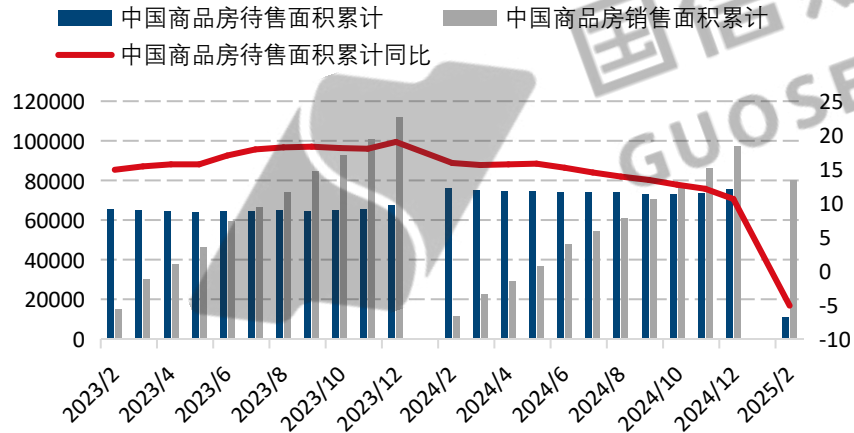
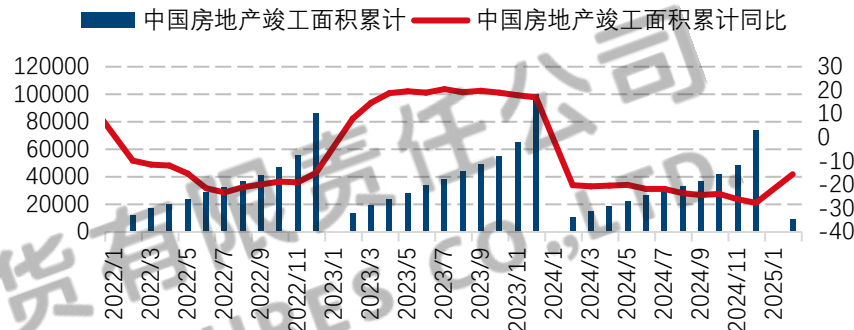
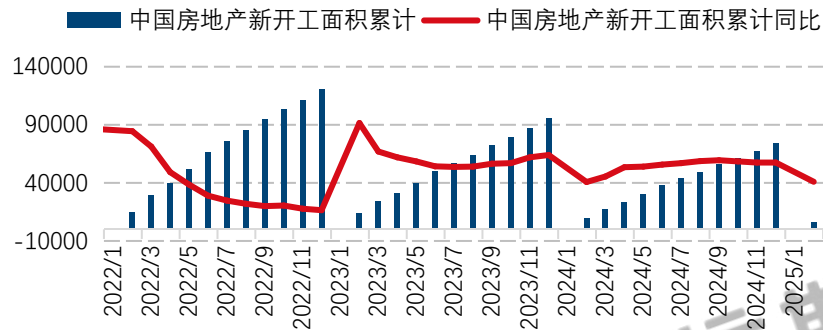


■ 未锻轧铝及铝材出口量（万吨）
■ 未锻轧铝及铝材月度进口量（万吨）
— 未锻轧铝及铝材出口量同比（%）
— 未锻轧铝及铝材月度进口量同比（%）



数据来源：SMM、国信期货

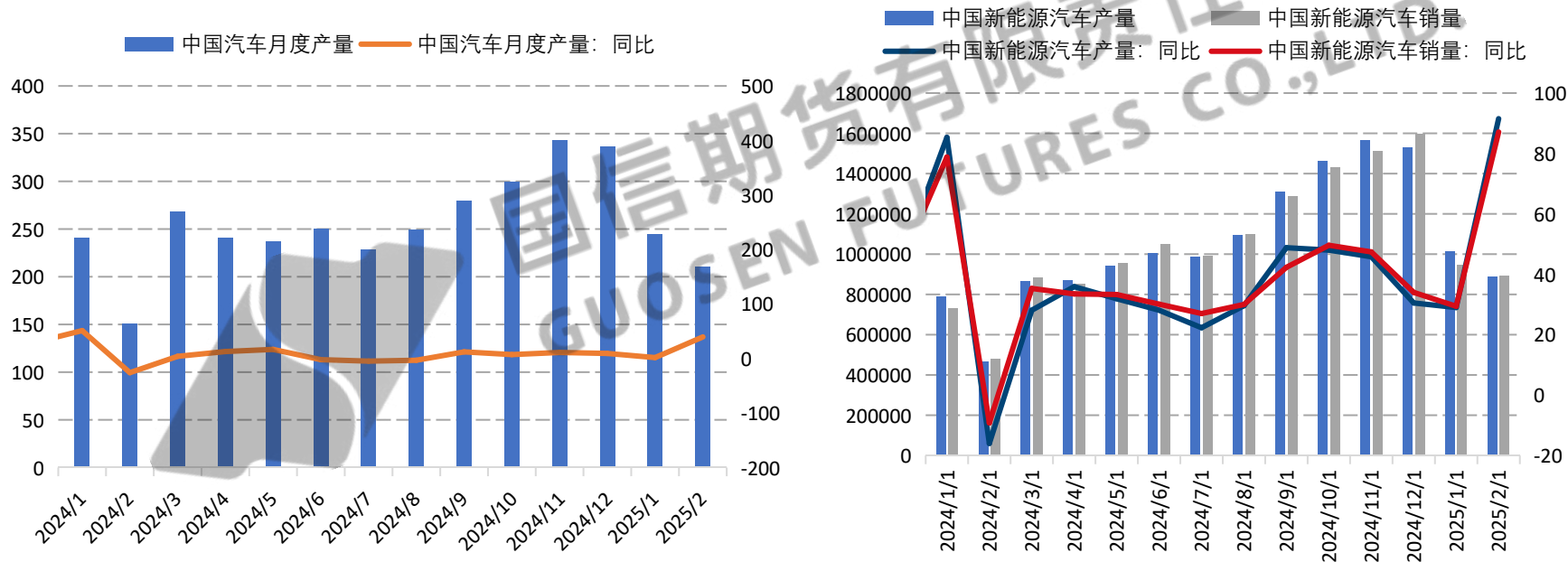
2.8 终端：房地产缓慢复苏中



数据来源：WIND 国信期货

2.8 终端：新能源汽车表现相对亮眼

据乘联会数据，3月乘用车市场零售194.0万辆，同比增长14.4%，环比增长40.2%；今年以来累计零售512.7万辆，同比增长6.0%。3月新能源乘用车生产达到116.5万辆，同比增长43.0%，环比增长42.1%；1-3月累计生产292.4万辆，同比增长46.0%。



数据来源：WIND 国信期货

Part3

第三部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

后市展望

3 后市展望

宏观上，持续关注关税政策及地缘政治变化导致的市场情绪波动。

展望后市，氧化铝方面，目前氧化铝期、现价格均已跌破行业平均现金成本线，现货市场看空情绪不止，价格仍在下跌。供应端持续出现减产消息，且减产规模有所扩大，随着亏损范围扩大，亏损时间累积，或出现更多产能减产的情况，从而对氧化铝近月价格起到支撑。需求方面，内需较为稳定，因海外氧化铝价格下跌，目前国产氧化铝出口窗口处于关闭状态，出口需求预计减少。整体而言，目前氧化铝期价已经来到低位，预计震荡寻找支撑位，关注成本的动态变化及供应端产能的减产情况，短线操作。

铝方面，氧化铝价格持续下跌使得电解铝冶炼成本也不断下移，目前行业仍处于较高利润水平，对于价格下跌有一定的承受度。供需方面，供应维持稳定，需求侧仍有电网建设及光伏抢装的需求支撑，且库存仍处于季节性去库趋势中，共同对铝价构成支撑。但目前已经逐渐进入旺季尾声，部分板块需求已经出现疲软，关注未来需求侧的边际减弱带来的风险。特朗普关税政策的反复变动下，市场多现“过山车”式行情，波动率维持在高位，在关税政策未有最终定论前，沪铝预计宽幅震荡，价格区间看向19000-21000元/吨附近。持续关注宏观情绪的变化及外盘冲击，谨防行情异动风险，暂时观望。

3. 期现市场总结及观点建议

铝产业链周度期现市场分析 20250413

重要消息	美国政府将对数十个国家暂停征收对等关税90天，维持最低关税税率为10%。交易员大幅削减了此前对美联储5月开始降息的押注，认为美国从6月开始降息的可能性比5月大得多，预计到今年年底，美联储将总共降息四次。
现货市场总结	据SMM数据，截至4月11日，国产氧化铝现货均价为2869元/吨，较4月3日下跌约151元/吨，现货均价延续下跌。截至4月11日，长江有色市场铝（A00）平均价为19570元/吨，较4月3日下跌990元/吨。
供给端	据SMM统计，2025年3月份国内电解铝产量为371.42万吨，同比增长3.7%，截至3月份底，SMM统计国内电解铝建成产能约为4581万吨，行业开工率上涨至95.78%。
需求端	据SMM数据，截至4月10日，国内铝下游加工龙头企业开工率为62.2%，较前一周下跌0.38%，开工率连续两周下行，其中仅铝线缆板块开工率回升，其余板块仅有下降。据SMM数据显示，2025年3月国内铝加工行业综合PMI指数录得61.6%，环比上涨6个百分点，连续两个月回升。
库存	据SMM数据，截至4月3日，铝锭库存为76.5万吨，较3月27日下降3.7万吨，铝棒库存为24.45万吨，较3月27日下降2.75万吨，均持续去库。截至2025年4月11日，上海期货交易所电解铝仓单库存为105244吨，较4月3日减少26388吨。4月3日-4月10日，LME铝库存减少12475吨至446325吨。
期现市场后期走势分析	氧化铝方面，目前氧化铝期、现价格均已跌破行业平均现金成本线，现货市场看空情绪不止，价格仍在下跌。供应端持续出现减产消息，且减产规模有所扩大，随着亏损范围扩大，亏损时间累积，或出现更多产能减产的情况，从而对氧化铝近月价格起到支撑。需求方面，内需较为稳定，因海外氧化铝价格下跌，目前国产氧化铝出口窗口处于关闭状态，出口需求预计减少。整体而言，目前氧化铝期价已经来到低位，预计震荡寻找支撑位，关注成本的动态变化及供应端产能的减产情况，短线操作。铝方面，氧化铝价格持续下跌使得电解铝冶炼成本也不断下移，目前行业仍处于较高利润水平，对于价格下跌有一定的承受度。供需方面，供应维持稳定，需求侧仍有电网建设及光伏抢装的需求支撑，且库存仍处于季节性去库趋势中，共同对铝价构成支撑。但目前已经逐渐进入旺季尾声，部分板块需求已经出现疲软，关注未来需求侧的边际减弱带来的风险。特朗普关税政策的反复变动下，市场多现“过山车”式行情，波动率维持在高位，在关税政策未有最终定论前，沪铝预计宽幅震荡，价格区间看向19000-21000元/吨附近。持续关注宏观情绪的变化及外盘冲击，谨防行情异动风险，暂时观望。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

感谢观赏

国信期货交易咨询业务资格： 证监许可【2012】116号

分析师：张嘉艺

从业资格号：F03109217

投资咨询号：Z0021571

电话：021-55007766-6619

邮箱：15691@guosen.com.cn

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.



国信期货

GUOSEN FUTURES

研究所

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。