

2024



中華商務網

ChinaCCM.cn
China Commodity Marketplace

中华商务网 2024 年大宗商品 年度分析报告 铝产品篇

分析师：刘丹

2024 年 12 月

地址：北京市朝阳区惠河南街 1091 号中商联大厦

电话：86-10-13426072320

传真：86-10-85725399

网址：www.chinaccm.cn

2024 年铝市场形势分析 与 2025 年预测

2024 年 12 月



中華商務網

ChinaCCM.cn
China Commodity Marketplace

目 录

1. 2024 年鋁市場走勢回顧.....	4
1.1 中國鋁市場基本面分析.....	錯誤!未定義書籤。
1.2 電解鋁行情分析.....	5
1.3 氧化鋁行情分析.....	錯誤!未定義書籤。
1.4 鋁礬土行情分析.....	9
2. 消費預期, 分化明顯.....	11
3. 社會庫存方面.....	11
4. 產能方面.....	11
5. 海內外需求方面.....	12
6. 2024 年影響鋁價走勢因素.....	13
7. 2025 年鋁市場的運行展望.....	14

1. 2024 年鋁市場走勢回顧

1.1 鋁市場行情分析

2024 年鋁價震蕩向上，均價大幅上漲。2024 年初受氧化鋁價格上漲、鋁錠社會庫存低位共同支撐，疊加雲南復產受限消息擾動市場情緒，現貨鋁價上漲，鋁價上漲拉漲鋁板價格。春節至正月十五期間鋁板市場需求差，因板帶企業春節假期周期相對較短，而下游休假一般在 7 天以上，導致板帶企業廠內成品庫存有一定積壓，內需略顯不足，但鋁板帶出口數據同比轉正向好，緩解部分板帶企業壓力，4 月時鋁板企業多反饋內需不足，但海外進入補庫周期，外貿訂單增加，緩解部分供應壓力。鋁價自 2 月末初顯漲勢，至 5 月中旬鋁價高位逼近 2 萬 2，國內下游採買謹慎，也有因終端訂單不足而減產甚至關停的情況出現，訂單減量導致鋁板行業內卷加劇，為快速出貨而降價的情況多有出現。

圖 1：倫敦鋁價格走勢圖



1.2 電解鋁行情分析

2024年電解鋁價格大體呈現“N”字型。2024年開年，鋁錠社會庫存維持在一個較低的位置，據當時的電解鋁企業反饋，2024年計劃全年鑄錠量較少，因此市場預測2024年鋁錠社會庫存將較2023年更低；氧化鋁價格延續2023年年末的上漲趨勢繼續上行；中華人民共和國第十四屆全國人民代表大會第二次會議和中國人民政治協商會議第十四屆全國委員會第二次會議召開，會上對國家經濟方面提出了許多提振政策；海外傳聞歐盟或將對俄羅斯鋁產品實施制裁及禁運，美國公布對俄羅斯的重大制裁方案，美國確認延長歐盟鋼鐵、鋁關稅配額至2025年，海外市場動蕩情緒加劇，拉動外盤鋁價。整體來說第一階段中，受到電解鋁成本持續增加、庫存維持低位、國家政策刺激以及海外價格影響，現貨鋁價低端有所支撐。

現貨鋁價高端價格仍舊受到壓制。春節影響，下游加工企業減產、停產，對電解鋁的需求不斷減少；春節期間電解鋁企業增加鑄錠量導致節後歸來鋁錠工廠庫存以及社會庫存大增；雲南政府鼓勵復產，2024年3月末雲南地區電解鋁企業

逐渐开始释放复产产能，电解铝供应持续增加。综合来说，受到库存大增、云南复产但下游需求减少的影响。

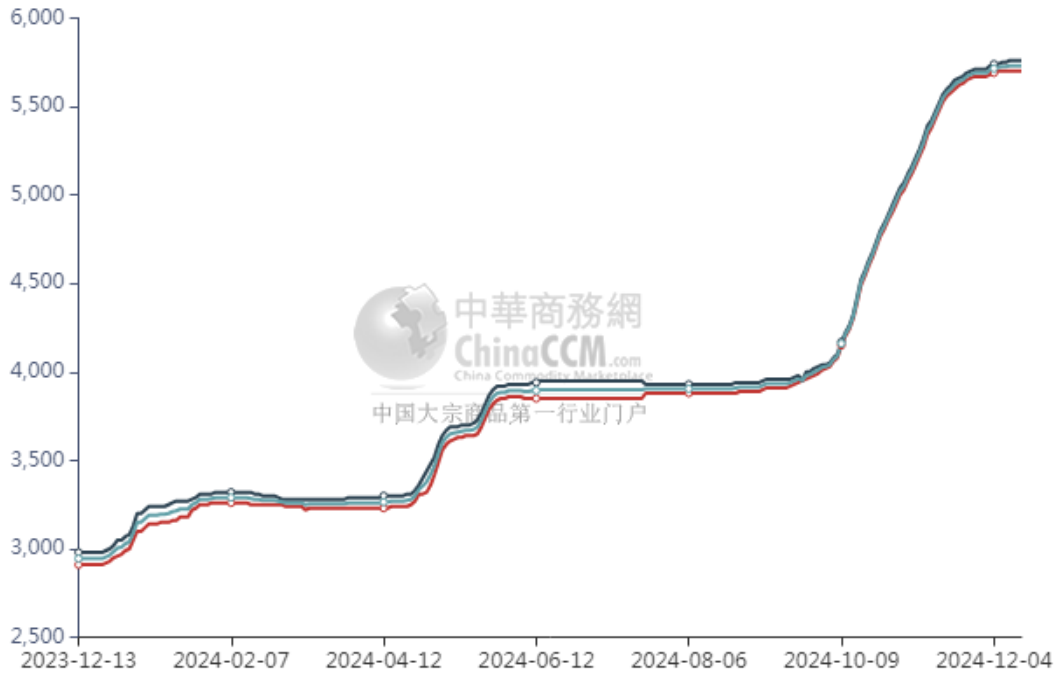
1.3 氧化铝行情分析

2024年氧化铝市场多利好因素作用，虽阶段内价格出现下跌趋势，但跌幅较为有限。从基本面来看，部分产能生产受限、下游需求逐步提升均为氧化铝现货价格带来一定支撑；同时海外氧化铝对比中国国产氧化铝在价格方面无明显优势，2024年中国氧化铝市场由净进口向净出口转变；此外，氧化铝期货自上市以来与现货市场的联动性逐渐增强，期货价格多次突破高点引发市场关注，进一步提升氧化铝市场活跃度。以上因素综合作用，推动氧化铝现货价格逐步上行。

从市场就基本面来看，随着价格的上涨，氧化铝市场利润水平得到明显提升，在此推动下，企业生产积极性较高，氧化铝市场开工率逐步上涨。但部分企业受矿石供应偏紧以及设备检修相关问题限制，生产状态时有调整，导致氧化铝市场供给面表现并不乐观。然而云南地区下游电解铝企业受限电政策影响的产能于3月下旬开始陆续实现复产，带动氧化铝市场需求逐渐提升。整体来看，2024年氧化铝市场基本呈现供需双增局面。

从价格方面来看，二季度中国氧化铝价格涨幅最为明显，期间氧化铝市场存在多重利好因素共同作用：其一，晋豫两地矿山开采受限，部分氧化铝企业受矿石供应偏紧限制复产、提产难度较大；其二，下游电解铝行业产能增加，氧化铝市场需求得到提升；其三，氧化铝期货盘面主力合约价格冲高，同时部分氧化铝现货成交流向交割仓库，使得市场供应进一步收紧。综合促使氧化铝市场氛围活跃，接连传出现货成交推动价格上涨。

图 2：氧化铝价格走势



1.4 铝矾土行情分析

2024年国产矿石方面，市场均价重心接连上行。自2023年受多重因素影响，晋豫两地矿山开工明显下降，多数矿山停工整改，至今仍在接受常规化检查，矿山开工迟迟未有明显提升。期间，虽有个别矿山复采，释放一定增量，但由于前期矿石供应缺口较大，该部分矿石产量对于市场供应短缺局面缓解作用有限。而下游国产氧化铝价格2024年走势偏强，导致企业增产、复产情绪增重，对于矿石需求较为强劲，对于矿石报价形成强势支撑。此外，2024年南方地区矿石供应情况对比往年而言也较为严峻。上半年受北方地区矿石供应紧张影响，北方氧化铝企业采购南方地区矿石资源投入生产，导致南方地区矿石资源外流情况严重，本地矿石供应难以得到保障，在下半年南方广西、贵州两地相关政策开展相关检查工作，以及严查矿山开采手续是否完善，导致矿石供应有明显收紧，进而刺激矿石价格有一定上行。在各个中国铝土矿主产区矿石报价接连上行的作用下，国产矿市场均价也同步上涨，并接连刷新历史报价高点。

进口矿石方面，2024年现货报价重心接连上涨。由于国产矿石供应紧张局面长期未有缓解，而氧化铝市场价格走势偏好，导致受国产矿供应短缺影响开工产能受限的企业逐步接触并投用进口矿石维持生产。此外，2024年国产氧化铝仍有新建产能释放，最终导致在2024年中国进口矿石数量增加的情况下，中国进口矿石市场依旧呈现“供不应求”的局面，作用在矿石报价方面形成一定利好支撑。此外，2024年几内亚方面偶有突发事件发生，导致新增产能释放不及预期，叠加考虑到国产矿石价格与进口矿石报价二者之间联动性，最终刺激进口矿石长单价及现货成交价接连历史价格新高。

2. 消费预期，分化明显

基本面表现利好利空互现。其中中国国产氧化铝价格持续为电解铝价格提供利好因素：氧化铝价格居高不下，导致电解铝成本压力较大，支撑现货低端铝价。但铝锭社会库存无法如期降库，以及云南地区释放复产复产后产量逐渐流入市场，中国电解铝供应增加，而铝锭实际成交表现不尽人意，导致铝价重心稍向下移。宏观面表现仍旧强劲。各省市跟随国家脚步不断发布地产、汽车以及消费品以旧换新的提振政策，一定程度上支撑了电解铝的低端价格。

3. 社会库存方面

中国方面，随着金九银十的消费旺季到来，以及国庆假期的接近，下游加工企业有补库预期，铝锭成交有所好转，叠加中国电解铝行业铝水转化率回升，铸锭量减少；两方面原因共同导致，中国铝锭社会库存终于开始持续降库，缓解市场流通货源较为宽松的局面。此外，国产氧化铝价格受到矿石供应紧张影响持续上行，涨幅较大，成本端对电解铝价格形成一定支撑。最终要的是，9月23日，国家发展改革委专题发布会介绍“两新”政策总体进展成效有关情况，表示近段时间以来，“以旧换新”政策对消费的提振作用较为显著，市场信心获得显著提振；9月24日，国新办举行发布会介绍金融支持经济高质量发展有关情况，会上宣布多项货币政策，旨在为中国经济稳定增长和高质量发展创造良好的货币金融

环境，市场情绪再次受到鼓舞。宏观情绪高涨使现货铝价重心回升，铝价走势重新开始受到宏观面的主导。

4. 产能方面

2024年现货报价重心接连上涨。由于国产矿石供应紧张局面长期未有缓解，而氧化铝市场价格走势偏好，导致受国产矿供应短缺影响开工产能受限的企业逐步接触并投用进口矿石维持生产。此外，2024年国产氧化铝仍有新建产能释放，最终导致在2024年中国进口矿石数量增加的情况下，中国进口矿石市场依旧呈现“供不应求”的局面，作用在矿石报价方面形成一定利好支撑。此外，2024年几内亚方面偶有突发事件发生，导致新增产能释放不及预期，叠加考虑到国产矿石价格与进口矿石报价二者之间联动性，最终刺激进口矿石长单价及现货成交价接连历史价格新高。

5. 海内外需求方面

预计2025年国产矿石供应局面大概率维持紧张的态势，即便存在复采预期也较难扭转整体供应短缺的局势；进口矿石方面，后续对于国产氧化铝企业对于进口矿需求依旧较为强劲，2025年价格走势仍将相对坚挺；液碱方面：预计2025年液碱市场供需两端均有增长预期，氧化铝虽产能有增长情况，对液碱需求表现增量，但预计增量有限；非铝下游因整体经济环境较差，多以刚需拿货为主，中间商入市亦表现谨慎，预计液碱市场偏弱整理较多；动力煤方面，2025年动力煤供应端与需求端变化空间皆有限，价格窄幅波动。经济处于缓慢恢复阶段，对煤价冲击不大，预计明年动力煤价格与2024年下半年价格区间基本相同。综合来看，2025年氧化铝行业成本或波动有限，但预计仍处较高水平。

6. 2024年影响铝价走势因素

一季度初氧化铝企业受种种因素限制，部分产能较难实现满产，同时假期将近以及冬季降雪天气影响，运输方面再添阻力，综合导致氧化铝企业对于现货报价较为坚挺。春节过后，冬季重污染天气管控对氧化铝企业的限制逐渐减弱，氧化铝市场供应较前期有所恢复，且二季度随着部分企业矿石供应压力较前期缓解，部分减产产能陆续实现复产，氧化铝市场开工逐渐回升。其中，山西地区某氧化铝企业复产一条生产线，涉及产能 110 万吨，该部分复产产能 4 月中旬释放产量。5 月下旬内陆矿石供应出现向好预期，受此推动晋豫两地部分氧化铝产能实现复产：其中山西地区某企业氧化铝建成产能 120 万吨，前期受矿石供应限制减产一条生产线，涉及产能 60 万吨，该企业进口矿石得到补充，叠加内陆矿山复采，矿石产量逐渐释放，矿石供应预期向好，在此条件下，减产部分产能实现复产；河南某氧化铝企业建成产能 140 万吨，前期开工产能 80 万吨，现氧化铝开工提至约 130 万吨（趋于满产）。此外，内蒙古某企业氧化铝建成产能 100 万吨，6 月中上旬 50 万吨产能开始投料，该部分产能于 7 月 5 日释放产量；其剩余 50 万吨产能于 8 月 25 日正式投料，该部分产能 9 月顺利释放产量，其三季度复产产能合计 100 万吨，目前该企业已实现满产状态运行。

除以上产能实现复产外，河南、广西地区部分企业受矿石供应偏紧影响，生产状态并不稳定。

综合来看，就目前新建产能项目的推进情况来看，2024 年氧化铝新投产产能或较为有限，预计目前在建项目多于 2025 年开始投产，其中广西地区氧化铝产能增量或较为明显，若得以顺利推进，氧化铝产量将得到进一步释放。然而就 2024 年新建项目落实情况看，计划推行过程中不确定因素较多，相关项目的具体进展仍将继续跟进。

7. 2025 年铝市场的运行展望

化铝产能同样存在增加预期。然而就历年来氧化铝新建项目落实情况看，计划推行过按照目前规划，2024 年底以及 2025 年初中国氧化铝市场产能存在一定的增量预期，若该部分新增产能项目顺利推进，产量将在 2025 年释放。其中广

西、河北地区氧化铝产能增量或较为明显，此外北方山东氧化铝产能中不确定因素较多，相关项目的具体进展仍将继续跟进。虽存在因原材料不足、成本偏高以及设备检修等原因导致个别企业阶段性压减产，但整体来看 2025 年中国氧化铝供应或较为充足，值得关注的是，近年来矿石供应问题逐渐突出，仍需关注后续企业实际供矿情况对氧化铝生产的影响。

综合来看，2024 年在利好因素的持续作用下，中国氧化铝现货价格创历史新高，2025 年氧化铝价格将以高起点开年，然而放眼 2025 年，由于氧化铝市场产能方面供给较为充足，且后期仍有新建产能入场，氧化铝供应偏紧局面或有所缓解，市场价格支撑稍弱，但预计矿石供应以及设备检修问题依旧会限制部分产能释放产量，阶段性的供需匹配仍存不确定性。2025 年铝价格走势仍将相对坚挺。