

2025



中華商務網

ChinaCCM.cn
China Commodity Marketplace

中华商务网 2025 年大宗商品 年度分析报告 铝产品篇

分析师：刘丹

2025 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

2025 年铝市场形势分析 与 2026 年预测

2025 年 12 月

目 录

1. 2025 年鋁市場走勢回顧.....	4
1.1 中國鋁市場基本面分析.....	错误!未定义书签。
1.2 電解鋁行情分析.....	5
1.3 氧化鋁行情分析.....	错误!未定义书签。
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. 2025 年影響鋁價走勢因素.....	13
7. 2026 年鋁市場的運行展望.....	14

1. 2025 年鋁市場走勢回顧

1.1 鋁市場行情分析

2025 年鋁價呈現回落態勢。2025 年初，價格自年初高位回調後，於第二、三季度轉入窄幅區間震盪格局，期間經歷了兩次較為明顯的漲跌周期。年初受春節假期影響，鋁鹽企業階段性停工，對氫氧化鋁採購基本暫停，市場採購情緒低迷，價格持續走低。直至 3 月，鋁價格逐步觸底，波動收窄，下游企業才開始逐步恢復採購。隨後的兩次價格上漲，驅動因素存在一定共性，均主要源於供應端收縮推動行情回暖。第二季度的上漲主要源於生產企業頻繁壓減產能，導致鋁供應穩定性下降；進入三季度，氧化鋁廠惜售情緒升溫成為價格上行的關鍵推手。伴隨氧化鋁價格觸底反彈。價格上漲後，氧化鋁企業陸續推進復產計劃，市場貨源增加，供應偏緊局面有所緩解。企業出貨意願增強，部分甚至降價促銷，致使價格自高位回落。值得關注的是，在氫氧化鋁價格上行階段，部分企業從盈利最大化出發，將生產重心轉向氧化鋁，對外銷售氫氧化鋁的意願不強。

圖 1：倫敦鋁價格走勢圖



1.2 電解鋁行情分析

2025年影响现货铝价的因素主要是海外政策、国际局势、美联储降息态度以及中国政策引发的宏观情绪波动，整体来看，2025年现货铝价高点较2024年回落，但低点较2024年上涨。

制裁与反制裁方面。能源方面，俄罗斯宣布停止经乌克兰向欧洲输送天然气，中欧国家将被迫从其他地方采购更昂贵的天然气，天然气价格上涨，1 美国总统拜登宣布对俄罗斯经济实施新一轮制裁，涉及该国两家最大石油公司及 183 艘油轮，英国政府也宣布对俄罗斯两大石油巨头实施制裁，1 月原油 WTI 均价上涨 7.75%；当地时间 2 月 19 日透露，欧盟 27 个成员国驻欧盟大使就欧盟第 16 轮对俄制裁措施达成协议，更加剧了海外的紧张情绪。铝方面，当地时间 1 月 16 日，欧盟执委会表示将在针对俄乌战争的下一个限制方案中提议禁止进口俄罗斯铝，海外担忧铝供应产生缺口，推动外盘铝价上行。

关税政策影响。2 月 1 日，特朗普表示对从中国进口的商品征收 10%的关税，同一天他曾表示墨西哥和加拿大可能面临约 25%的关税，并且承诺对欧洲进口产

品征收关税;随后美国总统特朗普 1 日签署行政令,对进口自中国的商品加征 10% 的关税, 暂停对加拿大加征关税至少 30 天, 并表示向墨西哥加征关税的计划将暂缓一个月实施。2 月 10 日, 特朗普宣布对所有进口至美国的钢铁和铝征收 25% 关税。此外, 最新措施还取消对部分贸易伙伴的钢铝免税配额和豁免政策。据美国白宫官员表示, 美国对钢铁和铝征收 25% 的关税将于 3 月 4 日生效。当地时间 2 月 13 日, 美国总统特朗普签署实施对等关税行动的命令;特朗普称将考虑对使用增值税制度的国家加征关税。当地时间 2 月 18 日, 美国总统特朗普表示, 将对进口汽车征收 25% 左右的关税, 他将在 4 月 2 日就此话题发表更多声明。当地时间 3 月 3 日, 美国总统特朗普表示, 美国对墨西哥和加拿大商品加征 25% 的关税将于 3 月 4 日生效。特朗普 3 月 4 日在国会联席会议上发表讲话时重申, 将于 4 月 2 日开始征收对等关税。

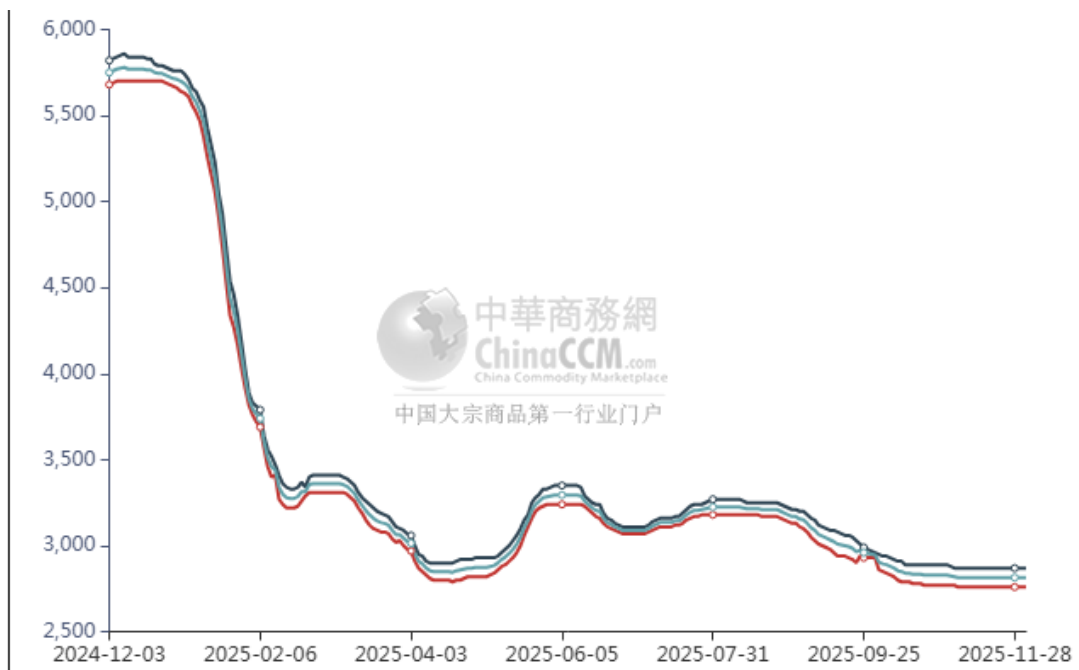
1.3 氧化铝行情分析

2025 年氧化铝价格大幅下降。自 2024 年底氧化铝供需格局开始转变之后, 供应过剩成为氧化铝价格下跌的主导原因, 一季度中国氧化铝老产能开工率高位运行加之新增产能陆续投产并释放产量, 供应明显过剩导致下游电解铝工厂买货意愿降低、期货价格先行快速下跌、交割库库存持续增加等问题接连出现, 氧化铝价格持续下跌, 并导致部分企业出现成本倒挂的情况。4 月中旬, 持续亏损导致氧化铝企业开始规模性检修、减产, 供应出现阶段性紧缺的问题, 支撑氧化铝止跌转涨。但随着利润恢复, 氧化铝开工产能再度增加, 叠加新增产能投产并开始出货, 导致氧化铝市场回归到供应过剩的基本面上, 氧化铝价格再度开启下行通道, 由于电解铝产能由北方向南方转移, 而原计划投产的南方氧化铝企业延后投产, 市场呈现区域性供需错配, 北方供应过剩导致氧化铝价格先行下跌, 南方供不应求价格高位坚挺, 随着南北方价差拉开, 北方氧化铝流向南方, 国内氧化铝价格联动性增强, 南方氧化铝价格同样开始下跌。

2025 年中国氧化铝市场利空因素为主导。2025 年下游电解铝企业开工率始终处于较高水平, 氧化铝需求较好。而氧化铝产能过剩的问题明显体现, 供应存在较大富余, 持续利空国产氧化铝价格, 海外氧化铝供应同样过剩, 对国内氧化

铝价格造成一定冲击。价格下跌至成本线后，部分企业开始亏损，减产运行进而导致供应减少，支撑价格上涨，而利润恢复复产后，供应过剩再度导致价格下跌。综合来看 2025 年中国氧化铝市场整体供应过剩，反应到价格上则表现为明显利空，随着企业有意调控开工产能，氧化铝价格出现大幅波动，整体来看 2025 年中国氧化铝现货价格持续走低。

图 2：氧化铝价格走势



1.4 铝矾土行情分析

2025 全年国产矿价格走势先跌后稳。2025 年开年，氧化铝价格走势继续回落，利润空间不断缩窄，为控制生产成本，氧化铝厂开始逐步下调矿石采购价格，导致国产矿市场价格止涨转跌。2025 年北方地区国产矿供应短缺局面全年未得到实质性改善：一季度春节假期因素以及各地区非煤矿山治本攻坚行动的开展导致山西、河南复产预期落空，矿山开工率始终维持低位；二季度随着汛期临近，

各地相继开展防汛演练，以及仍有矿山方面相关检查推进，导致晋豫两地矿山开工率始终保持偏低位置运行；三季度汛期与矿山检查叠加，以及“九三阅兵”等因素导致矿山复采推进受阻；后续四季度降温降雪天气来临以及采暖季等政策的出台也将进一步限制矿山作业。南方广西、贵州供应虽好于北方，但全年供应呈收紧态势：受贵州严查手续导致部分矿山停采，此后打击非法开采与降雨天气引发阶段性供应收缩，虽能保障下游基本需求，但较往年同期而言供应情况不容乐观。

进口矿石方面，2025 上半年进口矿价格重心持续走低。主要由于国产氧化铝价格的急速下跌，导致进口矿石方面，在供应过剩以及下游市场走势疲软等利空因素主导，2025 年进口矿石价格走势重心接连走低。但在价格持续回落的情况下，几内亚方面诸多有关矿石行业政策出台，对于价格形成一定支撑，导致在2025 下半年进口矿价格走势企稳。根据整理，2025 年 5 月起几内亚过渡政府相继颁布政令，累计撤销 300 余项矿业的采矿特许权、特许经营权，其中涉及铝土矿项目共 20 项。7 月，几内亚成立国家航运公司——几内亚海运公司，今后至少 50%的铝土矿出口必须通过几内亚籍船舶完成运输以及几内亚还计划推出国家级铝土矿价格指数——几内亚铝土矿指数 (Guinea Bauxite Index, GBX)。除此之外，几内亚宪法公投以及总统选举等政治性因素对于铝土矿行业的影响也为市场关注重心，上述等因素一定程度对于进口矿价格形成利好支撑，导致中国进口矿现货价格走势止跌。

海运费方面，2025 年海运费整体呈现上行趋势。一季度海运费价格在几内亚集中发船导致航运需求提升，支撑海运费价格上行；二季度，海外以伊冲突导致原油价格大幅上涨，传导至海运费方面导致中国进口铝矾土航线运费同步上涨；进入三季度初，由于西非几内亚雨季来临，铝土矿发运水平下降，导致运费有所回落；但随着雨季结束，巴西铁矿石货盘持续释放，叠加几内亚方面铝土矿新增产能释放，对于海岬型船运输需求激增。大西洋市场矿商出货节奏加快，导致运力缺口有扩大趋势，运费进而有所上行。

2. 消费预期，分化明显

经济方面，中共中央政治局召开会议讨论国务院拟提请第十四届全国人民代表大会第三次会议审议的《政府工作报告》稿。会议强调 2025 年是“十四五”规划收官之年，要实施更加积极的宏观政策，扩大国内需求，稳住楼市股市，推动经济持续回升向好。促消费文件首提稳股市、稳楼市，努力让老百姓消费底气更足；商务部表示，将重点围绕商品消费、服务消费、新型消费和消费场景四个方面，开展扩消费四大工程。三部门发布落实大规模设备更新和消费品以旧换新相关政策，支持符合条件的环保装备项目更新改造。多项政策的发布，表明了国家提振消费的决心，对市场情绪提供较强的支撑。消费品方面，2024 年以旧换新政策对消费有较好的引领作用，2025 年国家围绕以旧换新继续发力。发改委加力扩围实施“两新”政策，扩大消费品以旧换新范围。五部门支持汽车产品、电子产品、家居产品等消费升级，促进汽车换“能”、家电换“智”、家装厨卫“焕新”。此外，2025 年初发布多项 2024 年宏观数据均表现较好，提振市场信心。

3. 社会库存方面

2025 年初，中国铝锭社会库存延续 2024 年末低位，后续随着春节假期，下游加工企业逐渐放假，电解铝企业被迫增加铸锭量，叠加 2025 年初中国电解铝行业开工产能较 2024 年同期增加，导致 2025 年一季度中国铝锭社会库存高于 2024 年同期水平。但后续随着下游加工企业逐渐恢复生产，电解铝企业不断减少铸锭量，行业铝水转化率一度达到 77%，叠加电解铝厂与下游工厂签订一定数量的铝锭长单，以及特朗普关税政策影响下，市场宏观情绪修复后，下游采购积极性有所回升综合作用，2025 年二季度，中国铝锭社会库存基本保持在往年低位水平。二季度后期开始，由于下游加工订单不足，电解铝企业铝水转化率下降，俄罗斯铝锭持续不断流入中国市场，铝锭社会库存维持整体回升状态。

4. 产能方面

2025年电解铝行业开工产能大体维持增加趋势。前期仍被成本压力困扰的电解铝企业有小幅减产情况，后续随着氧化铝价格的不断下跌，2024年末减产或延迟复产的电解铝产能不断释放，此外，也有部分电解铝企业由于产能置换影响有减产情况，但对整体行业的理论开工并无影响。还有部分电解铝企业释放净增产能。氧化铝市场建成产能明显增多，且企业开工情况较好，市场供应出现较大增量。下游电解铝厂开工率同样处于较高水平，需求保持高位运行，但由于供应增量较多导致价格下跌。成本虽也有减少但幅度相对较小，且部分企业厂内有一定数量高价矿资源，行业利润水平大幅下降，多数企业成本倒挂，二季度氧化铝企业纷纷检修或减产，导致开工率明显降低。

5. 海内外需求方面

国家继续发布消费提振政策。地产政策发布频率较2024年下降；汽车置换补贴政策继续发力，有效提升汽车消费；光伏建设更加规范，太阳能装机容量继续增加，但月度数据出现环比下降情况；以旧换新政策继续推进，提振民众消费热情。整体来说，2025年地产板块表现不佳，但汽车、光伏等领域表现依旧亮眼。

进口矿石方面，2025年进口矿石情况对比2024年并无明显变化。中国进口矿市场供应格局基本较为稳定，几内亚方面虽有诸多政策出台以及政局有所调整，个别矿企作业、发运受限，但几内亚依旧占据中国进口矿供应量首位。此外，在中国对于进口矿的高需求背景下，海外其他国家也在陆续打开出口窗口，为中国供应更多的矿石资源。从中国进口矿石分布来看，主要供应国主要为几内亚、澳大利亚两个国家

海外氧化铝建成产能释放产量，加之中国氧化铝短暂出口，导致氧化铝供应表现宽松，海外氧化铝价格表现偏弱。2025上半年海外氧化铝价格较长时间处于中国氧化铝价格上方，但并未出现过大差距，因此整体来看，中国进出口氧化

铝数量均较为有限。下半年海外供应明显过剩，价格下跌，氧化铝进口明显增多。同时部分海外电解铝厂增加从中国采购氧化铝数量，出口数量也有所增多。

6. 2025 年影响铝价走势因素

从价格方面来看，2025 年中国国产氧化铝市场整体走势向下，氧化铝价格以下跌为主，期间出现小幅回升，但高位持续时间较短。2025 年伊始，氧化铝市场氛围明显转变，2024 年氧化铝价格大幅上涨，但随着供应增量预期出现，氧化铝价格维持高位明显表现乏力，叠加时间临近春节假期，市场多方预期节后氧化铝新增产能投产时价格将出现明显回落。而部分持货商为减少损失率先低价抛货离场，提前了氧化铝价格下跌的时间。随后氧化铝价格便开启下行通道，价格快速下跌，直到 4 月氧化铝厂成本倒挂减产价格止跌，5 月开工产能进一步压减且库存有所减少后价格方有小幅回升，但由于远期供应预期仍旧过剩，市场依旧利空因素为主导，随着北方新增产能出货量增加，市场现货供应表现宽松，氧化铝价格便进入下行通道。

2025 年电解铝价格主要受国际局势带来的宏观情绪变化主导。外盘铝价上行后，现货铝价受到支撑，同时也受到中国铝锭社会库存、成本、国家政策等多方面因素影响。成本氧化铝价格虽然下跌，但 2025 年 3 月，预焙阳极价格大涨，覆盖当月氧化铝价格跌幅，支撑现货铝价。中国方面，除受到海外价格影响外，中国现货铝价主要受到宏观情绪影响。总体来说，2025 年影响现货铝价的因素主要是海外政策、国际局势、美联储降息态度以及中国政策引发的宏观情绪波动，整体来看，2025 年现货铝价高点较 2024 年回落，但低点较 2024 年上涨。

7. 2026 年铝市场的运行展望

2026 年国产矿市场依旧面临诸多挑战，停采矿山复采手续审批流程复杂、新建矿山项目完善时间周期较长、多项新政策出台以及常规化相关检查等因素仍将导致内陆矿山开工率继续维持偏低位置运行，国产矿供应短缺僵局较难打破。

预计 2026 年，较 2025 年可提升空间较为有限，供应缺口难有明显补充。但考虑到 2025 年国产氧化铝价格走势整体偏弱，不排除存在新增产能根据市场情况延期投产的可能，新增产能项目落地时间仍需进一步落实。从对于矿石需求方面来看，由于国产矿石供应紧张局面短期暂无明显好转可能，且新建产能项目多围绕港口进行建设，后续矿石使用主要也以进口矿石为主；但内陆地区为提高市场竞争优势，仍将多以使用国产矿石为主，未来对于国产矿需求依旧较为强劲。

2026 年中国氧化铝市场供应过剩的问题将更加严重，中国氧化铝现货价格预计仍有下行空间。成本方面矿石供应后续仍有不确定性因素存在，氧化铝价格下跌，企业收矿价或有所下调，但考虑供应偏紧价格下跌空间或较为有限，氧化铝成本虽有减少空间，但幅度或较小。综合来看，2026 年氧化铝价格持续下行，成本减少幅度有限，高成本的企业仍将面临亏损局面。预计 2026 年仍将表现为氧化铝价格下跌导致高成本企业减产，从而对价格形成支撑，利润恢复后复产氧化铝价格再度下跌的局面且不断反复。

电解铝企业持续提高铝水转化率，2025 年内甚至一度达到 78% 高点，后续电解铝企业铝水转化率将继续提升，行业铸锭量进一步减少，将影响铝锭入库数量，或将导致中国铝锭社会库存保持低位，支撑现货铝价低端价格。中国政策方面，国家将继续发布地产、汽车、光伏以及消费品方面的消费政策，届时将提振市场情绪，其中汽车、消费品方面将继续提振原铝终端消费水平。海外方面，欧美国家与俄罗斯的制裁、反制裁政策或将导致能源供应受到一定影响，或进一步导致原油以及天然气价格受影响上涨，届时或将进一步带动外盘铝价上涨。降息方面，特朗普上台后主张降息，市场对 2026 年降息预期较高，届时将利空美元，利好外盘铝价。综上所述，预计 2026 年铝价市场走势较为震荡。