

氧化铝探底电解铝冲高 产业链收益格局“冰火两重天”

证券时报记者 赵黎昀

12月10日,国内期货市场氧化铝期货主力合约2601跌破2500元/吨大关,成为当日跌幅最大的商品。作为电解铝核心材料,氧化铝市场当前价格已较一年前5500元/吨的高点出现“腰斩”。与此同时,下游电解铝价格却在有色商品强势拉

动下不断上行,突破近年高位,与氧化铝市场形成“冰火两重天”局面。

价格上涨、成本下移双重助力下,当前电解铝企业盈利水平稳步上行,而部分氧化铝企业则面临亏损局面。行业人士分析,当前铝价强势主要受益于宏观情绪影响,而氧化铝市场供需错配问题依然,二者背离的价格趋势或难短期改变。

1 铝产业链价格走势分化

“去年12月氧化铝价格突破5500元/吨,叠加枯水期供电紧缺影响,云南地区电解铝生产曾出现亏损。但现在,仅氧化铝每吨就减少了超过3000元成本,铝价本身也比去年有所上涨,企业盈利自然可观。”国内一电解铝企业负责人给证券时报·e公司记者算了笔账,按照一般工艺,生产1吨电解铝需要1.92吨氧化铝、0.46吨阳极、13500度电,三者整体在电解铝生产成本中占比达到90%。当前氧化铝价格较一年前高点时显著下行,为电解铝企业打开了盈利空间。

12月11日,国内期货市场氧化铝期货主力合约2601价格最低已探底至2462元/吨,而此前在2024年12月5日,该主力合约报价为5540元/吨。

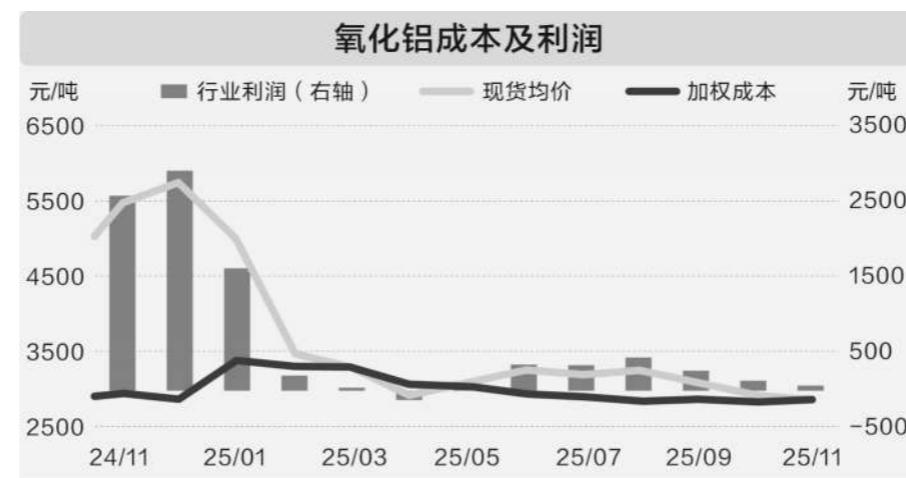
卓创资讯富宝氧化铝分析师许海滨表示,2025年国内氧化铝现货价格整体呈现震荡下行态势。因高利润空间推升企业开工积极性,加上新增产能落地,现货供应逐步宽松,今年1月至4月,国内氧化铝现货价格高位下跌,跌幅近50%。此后

虽然在5月至7月间价格一度小幅回涨,但随着企业利润空间修复,部分检修产线复工增多,8月开始氧化铝市场现货供应再度宽松,加之下半年印尼、越南等地的进口氧化铝流入国内市场,加大了国内市场竞争压力,市场延续低迷格局。

与此同时,今年电解铝价格上演了一轮超预期的上涨行情,其中,12月5日沪铝创下2022年4月以来新高,远月合约突破2.25万元/吨,而LME(伦敦金属交易所)三个月铝价突破2900美元/吨年内高点。

截至12月5日,据富宝资讯监测,现货A00铝价日均价为2.21万元/吨,环比涨幅0.32%,同比涨幅7.60%,为年内最高价,也达到2022年4月以来高位水平。

卓创资讯富宝电解铝分析师刘云艳分析,2025年电解铝价格偏强震荡。虽然4月中美关税博弈升级,电解铝市场一度呈现出旺季“高位跳水”行情,但此后随着市场情绪缓和,铝价重新震荡上行。10月开始,受美联储降息、地缘局势缓和、海外铝厂减产等消息共振,铝价持续刷新年内高点。



数据来源:卓创资讯

2 上下游缘何“冰火两重天”

“电解铝和氧化铝虽是上下游关系,但两个品种基本面情况差异很大。电解铝价格波动易受宏观情绪影响,而氧化铝是内贸品种,市场表现看供需基本面。”谈及近期铝产业链上下游“冰火两重天”的走势,上海钢联铝事业部分析师陆俊杰分析,铝价更多受供需基本面驱动,而非由成本所主导。国内产能受限、海外供给扰动、需求持续走强以及库存长期低位的多重作用下,电解铝供需格局偏紧,支撑了铝价上涨。

中原期货有色行业分析师刘培洋也提及,电解铝和氧化铝价格走势的差异,主要在于上下游供给增长不同步。

“今年国内外铝土矿原料供应都非常充足。氧化铝方面,据SMM(上海有色网)数据统计,2025年1月至10月中国冶金级氧化铝产量7445.8万吨,累计同比增长8.1%,其中2025年全年新增产能将达到980万吨。但期间国内电解铝产量为3650.6万吨,同比增長仅为2%。”刘培洋称,今年铝产业链上游增速远大于下游增速,导致原料价格持续下跌。另外,因铝的金融属性强于铝土矿和氧化铝,今年宏观市场变化对包括铝在内的有色金属均有较大提振。

对于电解铝价格上涨,华闻期货有限

公司总经理助理程小勇归因于三个方面,一是供给约束,二是成本抬升,三是需求出现了新的增长点。

供给层面,国内电解铝产能受“天花板”政策限制,决定了电解铝产能只能置换,无法新增。截至2025年10月,国内电解铝运行产能达到4443万吨,产能利用率逼近100%。而海外方面,尽管国内部分电解铝产能转移到印尼等东南亚国家,但是海外电力资源紧缺、配套设施不完善和政策不稳定,导致海外电解铝实际投产不及预期。欧洲则遭遇能源危机和人力成本高企冲击,电解铝产能在近年来不断关停。

在成本方面,由于电解铝是高能耗产业,近年来绿色低碳和ESG倒逼产业绿色转型,增加了电解铝生产成本。

在需求层面,虽然近年来建筑行业用铝需求偏弱,铝合金门窗和建筑铝材价格持续低迷,但新能源汽车市场爆发带动铝消费增长。作为铝消费的“超级引擎”,纯电动汽车平均用铝量较传统燃油车增加42%,铝轮毂、铝车身等用铝量和价格增幅显著。光伏边框也增加了用铝量,光伏边框市场价格已从6月初的2.29万元/吨涨至12月5日的2.43万元/吨。与此同时,储能和AI算力中心也为铝市场带来新的需求增量。据测算,每100GWh储能系统的铝需求约16万吨。

“当前铝产业链上下游商品价格确实出现了一定程度背离,电解铝利润属产业链上最好的。”程小勇指出,截至2025年

11月底,电解铝行业理论税前吨利润约为5569元/吨,税后净利润约4125元/吨。而氧化铝价格则因需求不足、供应过剩和库存偏高而持续下跌,其利润持续下滑,国内氧化铝生产企业陷入微亏境遇,利润约为-52元/吨。最上游的铝土矿价格相对稳定,截至12月5日,几内亚进口铝土CIF(到岸价)为70美元/吨至72美元/吨,利润

约10美元/吨。程小勇补充道,电解铝下游的加工行业,利润同样被挤压。虽然电解铝价格上涨,但是铝材加工费涨幅并没有跟上,尤其是建筑铝材消费偏弱。以山东1A60铝杆为例,截至12月5日,加工费跌至50元/吨,而此前在6月初,加工费还高达400元/吨。

3 差异化格局或将延续

采访中分析人士多认为,铝产业链上下游价格走势的分化格局或仍将延续。

“国内氧化铝尚有约860万吨新增产能计划,预计全年供应过剩量超1000万吨,氧化铝供应过剩格局未变,价格大概率继续承压。”展望2026年,刘培洋认为氧化铝后市关键点仍在于产量变化。随着氧化铝价格跌破行业平均成本,企业亏损扩大后,减产概率较高,产量变化情况仍需持续跟踪。

许海滨分析,2026年氧化铝在海内外均有新产能落地,现货供应压力加大,而电解铝需求受产能限制,增量有限,供大于求局面将延续。同时在成本端,国内铝土矿虽供应偏紧,但进口矿供应充足,且企业库存高位,矿价短期上涨乏力。氧化铝现货价格后期仍有下跌空间,企业利润空间或在亏损与盈利300元/吨内波动。

“2026年氧化铝价格并不具备持续性上涨的动力,但由于国内电解铝产能天花板限制,海外电解铝产能投放受电力紧张和所在国政策不稳定影响,叠加新能源汽车、光伏和AI等带来的需求保持较快增长,电解铝价格涨势可能还未结束。”程小勇指出,预计2026年电解铝供应过剩进一步缩窄,甚至某些月份将出现偏紧格局。

■ 由于国内电解铝产能天花板限制,海外电解铝产能投放受电力紧张和所在国政策不稳定影响,叠加新能源汽车、光伏和AI等带来的需求保持较快增长,电解铝价格涨势可能还未结束。

刘云艳表示,短期来看铝价或仍呈现偏强震荡走势。一方面,当前宏观叙事较多,美联储利率决议会议落地等消息,预计对市场驱动仍强。此外铜价或仍有一定上涨空间,对铝价持续形成带动效应。另一方面,铝矿短期供应端运行平稳,淡季需求或窄幅收缩,加之当前高铝价对于需求的抑制,预计铝锭社会库存或震荡累库。虽然基本面窄幅承压,但宏观驱动尚存,预计2026年电解铝价格重心或继续走高。

胜通能源控股股东将变更为七腾机器人

证券时报记者 吴志

12月11日晚,胜通能源(001331)披露了公司控制权变更的最新进展。公司控股股东将变更为七腾机器人有限公司(下称“七腾机器人”),实际控制人变更为朱冬。

公告显示,公司控股股东、实际控制人魏吉胜、张伟、魏红越及龙口云轩投资中心(有限合伙)等于2025年12月11日与七腾机器人及其一致行动人重庆智行创机器人合伙企业(有限合伙)等签署了股份转让协议。

魏吉胜等转让方同意将其持有的胜通能源8464.38万股股份(占胜通能源总股本29.99%)转让给七腾机器人等受让方。同时,七腾机器人或其指定适格第三

方拟以标的股份转让完成为前提,向胜通能源全体股东发出部分要约收购,要约收购股份数量为4233.60万股(占胜通能源12月4日收盘价14.75元/股)。

在拟要约收购的15%股份中,胜通能源的四个员工持股平台,共同申报预受要约4192.32万股,占胜通能源总股本14.85%。本次交易完成后,七腾机器人将拥有胜通能源44.99%的股份。胜通能源控股股东变更为七腾机器人,实际控制人变更为七腾机器人法定代表人朱冬。

此前,胜通能源于12月4日公告,控股股东正筹划控制权变更事项,并于12月5日停牌。根据最新公告,胜通能源将于12月12日开市起复牌。

公告显示,此次交易中,胜通能源每

股转让价格为13.28元,转让价款合计为11.24亿元,要约收购股份的价格同为13.28元/股。这一价格低于胜通能源12月4日收盘价14.75元/股。

此次股份转让设有业绩承诺指标,即胜通能源2026年度、2027年度和2028年度净利润均为正。业绩承诺期内,若胜通能源任一年度实际净利润为负,魏吉胜需按照亏损净利润对上市公司进行现金补偿。

在业绩承诺期内,收购方承诺不干涉上市公司原有业务的开展,不对原有业务的开展产生不利影响;同时,交易完成后,收购方承诺合理保障上市公司运营资金充裕,不对上市公司银行授信等进行不合理干涉。

胜通能源主要通过国内、国际市场开展LNG(液化天然气)业务,并投资经营LNG加

气站等终端业务。2025年前三季度,胜通能源实现营业收入45.13亿元,同比增长21.34%;归母净利润4439万元,同比增长83.58%。目前,胜通能源市值约42亿元。

七腾机器人网站显示,该公司成立于2010年,是一家集特种机器人设计、研发、生产、销售、服务为一体的企业,在应急安全领域处于头部地位。公司官网公布的产品主要包括防爆四足机器人、防爆轮式机器人、防爆化工业巡检机器人等。

七腾机器人总部位于重庆两江新区,分别在重庆、江西设立了机器人生产基地。证券时报记者注意到,重庆市于2024年3月公示的2024年拟认定独角兽、瞪羚企业名单中,七腾机器人为2024年拟认定瞪羚企业。

新兴铸管拟12.44亿元收购华润制钢

证券时报记者 李小平

12月11日晚,新兴铸管(000778)公告称,下属全资子公司芜湖新兴铸管有限责任公司(下称“芜湖新兴”)拟收购江阴华润制钢有限公司(下称“华润制钢”)100%股权,交易对价12.44亿元。本次收购芜湖新兴资金来源为公司自有资金和自筹资金。

新兴铸管为了进一步聚焦主业,持续推进钢铁产品结构调整,着力发展优特钢产业,加速推进优特钢转型升级。芜湖新兴受托管理华润制钢多年,熟悉了解其生产流程、技术特点及市场布局等情况,芜湖新兴优钢业务与华润制钢主营业务具有协同优势,符合钢铁产业结构转型升级、绿色发展的发展趋势。

成立于1994年5月的华润制钢,注册资金15.55亿元。上海泰臣投资管理有限公司(下称“上海泰臣投资”)持有华润制钢100%股权。穿透股权来看,华润制钢实控人为姜洪民。

据悉,华润制钢主要经营钢铁冶炼及压延产品加工、销售等业务。具备年炼钢产能94万吨、各类优质无缝钢管产能40万吨、各类工模具钢轧板产能5万吨,环评批复手续齐全。产品广泛应用于机械、压力容器、汽车、电力、石油、冶金、深加工等领域的装备制造。

华润制钢下设江阴兴润再生资源有限公司及江阴西润精密铸造有限公司两家全资子公司,主营金属材料、金属制品的销售,废旧金属及其他废旧物资的回收、销售等。

根据中介机构审计,截至2025年8月末,华润制钢总资产17.73亿元,净资产10.89亿元,资产负债率38.56%;2025年1月至8月实现营业收入18.18亿元,归母净利润7446.21万元。2024年营业收入25.39亿元,归母净利润8883.93万元。

公告还显示,2017年12月,华润制钢股东上海泰臣投资将其持有的15.55亿元华润制钢股权转让给了质权人为新兴铸管集团资源投资发展有限公司。上海泰臣投资除欠付新兴铸管所属全资子公司新兴铸管集团资源投资发展有限公司11.41亿元债务,以及与新兴铸管所属全资子公司芜湖新兴存在托管关系外,新兴铸管与上海泰臣投资之间不存在产权、业务、资产、人员等方面的关系。

春光科技筹划定增 投向清洁电器整机等项目

证券时报记者 严翠

12月11日晚,春光科技(603657)公告,公司拟向特定对象发行股票募集资金总额不超过7.76亿元,将用于苏州尚腾科技制造有限公司(下称“苏州尚腾”)年产清洁电器制品800万台新建项目(一期)、越南生产基地建设项目、补充流动资金和偿还银行贷款。

春光科技表示,公司在稳固清洁电器软管及配件产品市场竞争力的基础上,积极推动吸尘器等清洁电器整机业务发展,并与软管及配件业务之间形成良好的“协同发展效应”。随着公司整机业务的快速发展,公司现有生产场地、设备等瓶颈问题愈发突出,现有生产能力较难满足未来市场及公司业务发展需求,一定程度上对公司长远发展带来制约。本次募投项目将围绕整机业务展开,项目建设有利于缓解现有清洁电器、环境家居电器等系列产品产能紧张问题,提高公司供给能力与盈利能力。

公告显示,通过苏州尚腾年产清洁电器制品800万台新建项目(一期)项目建设,春光科技将在苏州新购置土地上新建生产基地,并引进自动化程度更高的生产线,更为先进的实验及检测设备,扩大公司整机生产业务的生产规模和产品类别,形成覆盖清洁电器、环境家居电器、家庭具身机器人等不同种类产品的多元化产品体系,实现年产624万台整机(含家电产品及家庭具身机器人产品)生产能力。项目建成后,苏州尚腾现有生产人员及办公人员将整体搬迁至新厂房,现有租赁厂房内的老旧生产线将由新生产线实现更新替代。

另外,通过越南生产基地建设项目,春光科技将在越南购置的土地上新建生产基地,解决现有生产基地租赁问题,优化现有生产布局,同时对生产线进行更新、扩建,提高公司生产及运营效率,扩大清洁电器产品产能,实现年产463万台清洁电器产能。

兆新股份拟收购 优得新能源70%股权

证券时报记者 梅双

兆新股份(002256)将进一步拓宽公司新能源板块业务发展空间。

12月11日晚间,兆新股份公告,公司拟以现金支付方式收购优得新能源科技(宁波)有限公司(下称“优得新能源”)70%股权。交易完成后,优得新能源将成为公司控股子公司。

本次收购全部拟以现金支付,拟受让目标公司70%股权总对价上限为2.2亿元。兆新股份表示,该对价以目标公司未来三年承诺净利润对的动态市盈率不超过12倍为初步估值依据,最终估值及交易价格将以经审计、评估的结果为准,并结合标的公司业务发展、业绩承诺等因素综合确定,在各方履行审议程序后,以正式签署的股权收购协议为准。

优得新能源成立于2016年12月,注册资本5000万元。据兆新股份公告披露,优得新能源作为国内首批第三方新能源资产运营管理服务商,目前已是该领域的龙头企业,是光伏电站运维国家标准规范的起草单位。公司已在全国设立超100个县级运维中心,服务网络覆盖华东、华南等高电价区域,历史运维电站规模超2000座,累计容量逾10GW。

兆新股份称,优得新能源深耕新能源运维领域逾8年,系该细分赛道龙头企业。本次收购将进一步增强公司新能源全领域运营战略部署与落地能力,拓宽公司新能源板块发展空间。