



2025年9月1日

供应压力仍存

氧化铝偏空

核心观点及策略

- 上周国产矿和进口矿都相对平稳，需继续关注几内亚雨季对发运影响，当前国内港口铝土矿库存充足，预计短时国内进口矿供应稳定。供应端此前有南方已经在检修的氧化铝焙烧产能仍未复产，上周有新的焙烧产能进入检修，开工产能较前稍有回落。消费端电解铝企业在氧化铝价格回落之际，现货补库采购较前稍有增加，不过因电解铝开工产能稳定，需求增量有限。仓单库存周内继续增加82810吨，至8.7万吨，厂库0吨，持平。
- 整体，前期南方检修的焙烧产能预计下周复产，氧化铝开工产能持续高位，现货供应逐步宽松，南北现货价格同步走低，且价差收窄。同时氧化铝仓单库存持续增加，盘面持仓回落，资金关注度下降，氧化铝压力增大，不过成本支撑牢固，加上政策预期，氧化铝继续下行空间受限。
- 风险因素：矿端扰动，海外氧化铝供应扰动

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F031122984

投资咨询号：Z00210404

一、交易数据

上周市场重要数据

| | | 2025/8/22 | 2025/8/29 | 涨跌 | 单位 |
|-------|--------------------|-----------|-----------|-------|------|
| 期现 | 氧化铝期货（活跃） | 3138 | 3036 | -102 | 元/吨 |
| | 国产氧化铝现货 | 3263 | 3222 | -41 | 元/吨 |
| | 现货升水 | 134 | 237 | 103 | 元/吨 |
| 进口 | 澳洲氧化铝 FOB | 370 | 362 | -8 | 美元/吨 |
| | 进口盈亏 | -24.60 | 0.10 | 24.7 | 元/吨 |
| 交易所库存 | 交易所仓库 | 77746 | 97829 | 20083 | 吨 |
| | 交易所厂库 | 0 | 0 | 0 | 吨 |
| 铝土矿 | 山西 (6.0≤Al/Si<7.0) | 600 | 600 | 0 | 元/吨 |
| | 河南 (6.0≤Al/Si<7.0) | 610 | 610 | 0 | 元/吨 |
| | 广西 (6.5≤Al/Si<7.5) | 460 | 460 | 0 | 元/吨 |
| | 贵州 (6.5≤Al/Si<7.5) | 510 | 510 | 0 | 元/吨 |
| | 几内亚 CIF | 74.5 | 74.5 | 0 | 美元/吨 |

注：涨跌= 周五-上周五；

数据来源：我的有色、百川盈孚、iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

氧化铝期货主力上周跌 3.25%，收 3036 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 3222/吨，较上周跌-41 元/吨。

铝土矿方面，国产铝矾土市场并无过多消息传出，供应、价格两方面对比上周变化有限。进口矿由于氧化铝价格后续走势不明以及几内亚政局尚不稳定，导致进口矿供需双方交易心态较为谨慎，继续关注几内亚雨季对发运影响。

供应端，氧化铝供应有所减少变化集中在南方，某企业焙烧炉检修仍在继续，同时再有新企业开始焙烧炉检修，导致本周氧化铝现货供应有所减少。北方氧化铝生产变化较为有限，阅兵活动对企业生产影响预期并未兑现。截至 8 月 28 日，中国氧化铝建成产能为 11480 万吨，开工产能为 9520 万吨，开工率为 82.93%。

消费端，上周仍然是山东电解铝产能向云南转移，广西地区电解铝企业继续复产，电解铝开工产能小幅上行，理论需求有增。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存增加 82810 吨，至 8.7 万吨，厂库 0 吨，持平。

三、行情展望

上周国产矿和进口矿都相对平稳，需继续关注几内亚雨季对发运影响，当前国内港口铝土矿库存充足，预计短时国内进口矿供应稳定。供应端此前有南方已经在检修的氧化铝焙烧产能仍未复产，上周有新的焙烧产能进入检修，开工产能较前稍有回落。消费端电解铝企业在氧化铝价格回落之际，现货补库采购较前稍有增加，不过因电解铝开工产能稳定，需求增量有限。仓单库存周内继续增加 82810 吨，至 8.7 万吨，厂库 0 吨，持平。整体，前期南方检修的焙烧产能预计下周复产，氧化铝开工产能持续高位，现货供应逐步宽松，南北现货价格同步走低，且价差收窄。同时氧化铝仓单库存持续增加，盘面持仓回落，资金关注度下降，氧化铝压力增大，不过成本支撑牢固，加上政策预期，氧化铝继续下行空间受限。

四、行业要闻

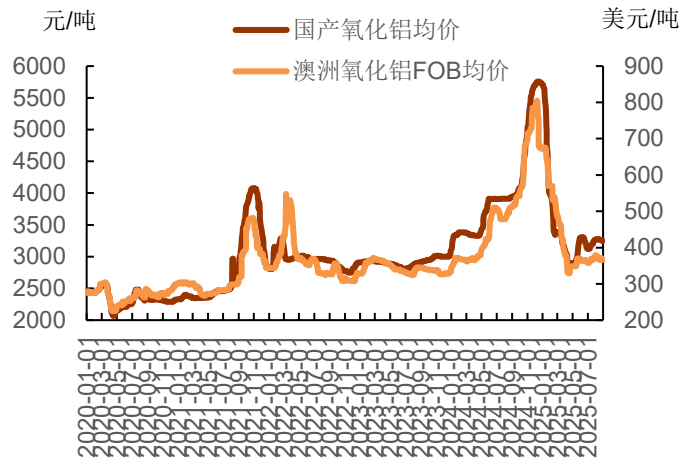
1. 据阿拉丁（ALD）调研，本周几内亚至中国航线 Cape 型船运费出现显著上涨，涨幅达 1.5 美元/吨至 25 美元/吨。此前运费持续低迷引发船东惜售情绪升温，叠加今年巴西航线铁矿石对华出口增量明显，支撑远程 Cape 型船运费始终维持在 20 美元/吨上方。
2. 山西省自然资源厅近日发布《中国铝业股份有限公司娄烦铝矿 30 万吨/年地下开采改扩建项目初步设计》评审结果公告。根据公告内容，该项目核心建设内容为将现有铝矿生产规模从 24 万吨/年提升至 30 万吨/年。
3. 阿拉伯联合酋长国，2025 年 8 月 22 日：阿联酋环球铝业（Emirates Global Aluminium）宣布，其子公司几内亚氧化铝公司（Guinea Alumina Corporation, GAC）将彻底终止在几内亚的所有活动，原因系几内亚共和国非法征收其资产。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

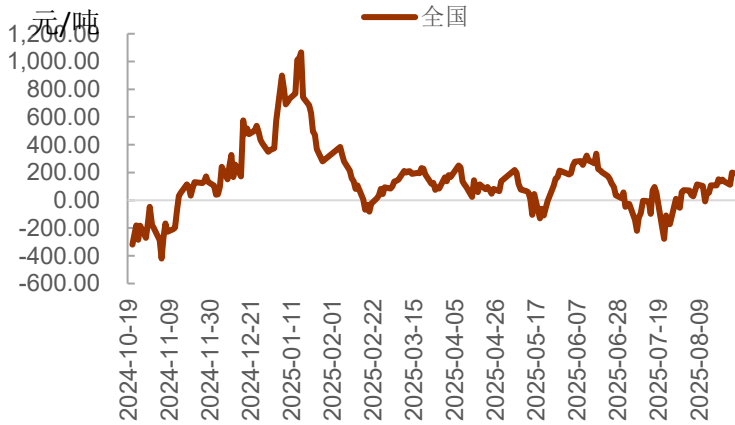


图表 2 氧化铝现货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

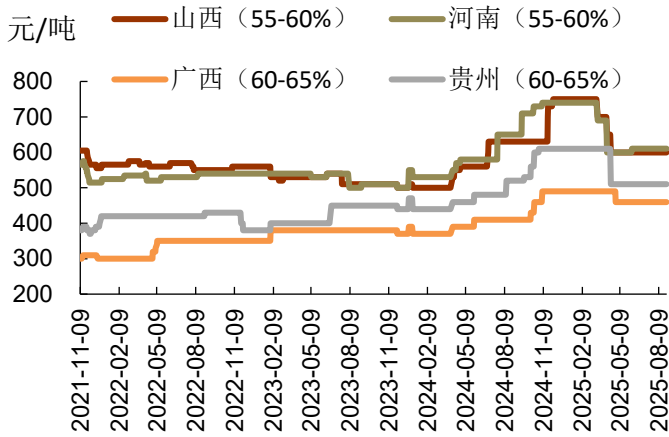


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

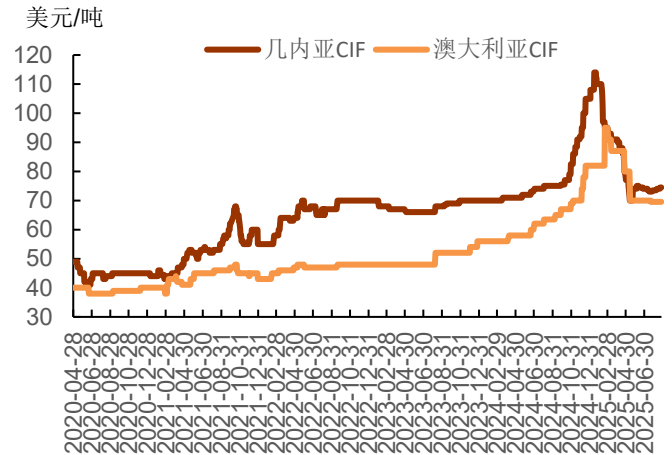


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

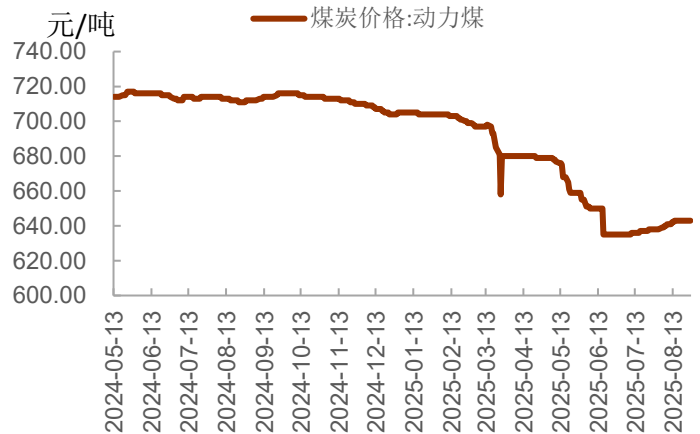


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

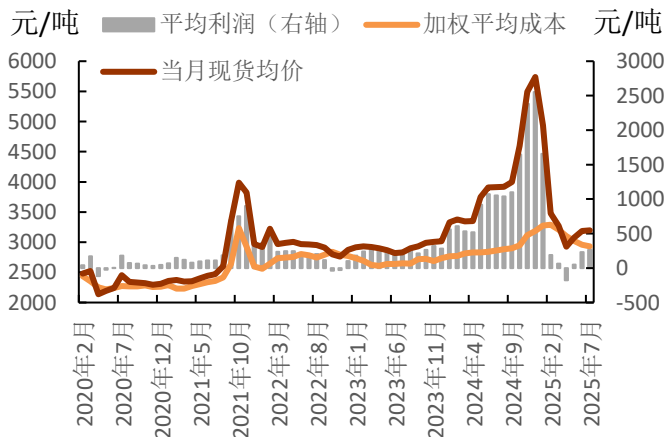


图表 10 动力煤价格

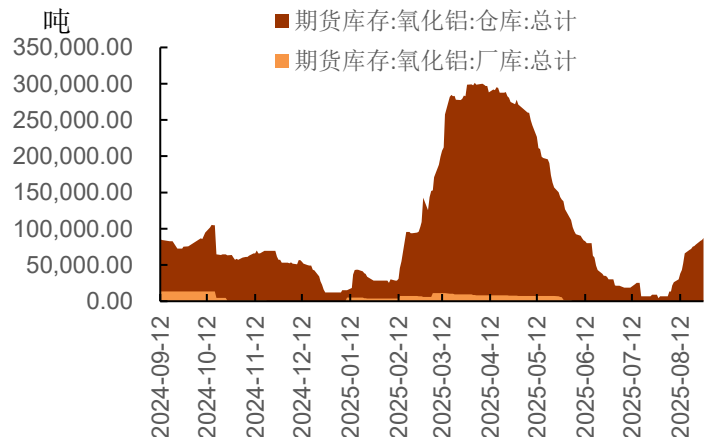


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 氧化铝成本利润



图表 12 氧化铝交易所库存



数据来源: SMM, 铜冠金源期货

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。