



2025 年 10 月 20 日

供应压力不减

氧化铝难改弱势

核心观点及策略

- 矿端看，国产矿偏紧，不过氧化铝价格回落影响，国产矿上方受阻。进口矿虽有几内亚雨季影响，但供应整体宽松，价格表现出一定压力。供应端山西某氧化铝企业由于矿石原因近期开始少量压产，预计影响产能40万吨，其他氧化铝厂考虑到长单洽谈及氧化铝月均价尚未抵达现金亏损等因素，减产意愿不强，暂未见规模减产计划。消费端电解铝企业并没有增减产计划，行业供应持稳，对氧化铝需求暂无明显变化。仓单库存周内继续增加11万吨，至22.1万吨，厂库0吨，持平。
- 整体，氧化铝目前仍维持高开工率现状，供应压力仍然不小，社会库存及仓单库存高位且仍在持续累库，氧化铝预计延续弱势运行。不过当前已有零星产能减产，且期货主力合约已抵达氧化铝行业平均现金成本线附近，氧化铝再下空间或有限。未来继续关注氧化铝减产，及西北冬储情况。
- 风险因素：矿端扰动，氧化铝集中减产

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F031122984

投资咨询号：Z00210404

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

一、交易数据

上周市场重要数据

		2025/10/10	2025/10/17	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	2856	2800	-56	元/吨
	国产氧化铝现货	2992	2956	-36	元/吨
	现货升水	180	187	7	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	324	319	-5	美元/吨
	进口盈亏	100.02	101.91	1.9	元/吨
交易所库存	交易所仓库	176029	221262	45233	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）	590	590	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	73.5	73.5	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 1.96%，收 2800 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 2956 元/吨，较上周跌-36 元/吨。

铝土矿方面，北方山西、河南两地在多重因素影响下，矿山开工率继续维持低位，现货供应缺口较大；南方地区矿石市场暂无过多消息传出，供应基本延续前期局面运行。进口矿近期市场反馈到港有所减少，港口库存有所下降，但依旧维持在 3000 万吨以上。下游氧化铝价格继续回落，企业成本压力加剧，对于进口矿采购积极性不高，进口矿价格承压运行。

供应端，氧化铝供应小幅减少，山西某氧化铝企业由于矿石原因近期开始少量压产。目前部分企业已接近亏损，但采取减产措施的较少，减产产能有限，对氧化铝价格的支撑不足。截至 10 月 16 日，中国氧化铝建成产能为 11480 万吨，开工产能为 9630 万吨，开工率为 83.89%。

消费端，电解铝企业并没有增减产计划，行业供应持稳，对氧化铝需求暂无明显变化。西北电解铝厂例行招标采购，同时部分电解铝厂少量采购现货补库，成交价格多延续贴水走势。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存增加 11 万吨，至 22.1 万吨，厂库 0 吨，持平。

三、行情展望

矿端看，国产矿偏紧，不过氧化铝价格回落影响，国产矿上方受阻。进口矿虽有几内亚雨季影响，但供应整体宽松，价格表现出一定压力。供应端山西某氧化铝企业由于矿石原因近期开始少量压产，预计影响产能 40 万吨，其他氧化铝厂考虑到长单洽谈及氧化铝月均价尚未抵达现金亏损等因素，减产意愿不强，暂未见规模减产计划。消费端电解铝企业并没有增减产计划，行业供应持稳，对氧化铝需求暂无明显变化。仓单库存周内继续增加 11 万吨，至 22.1 万吨，厂库 0 吨，持平。整体，氧化铝目前仍维持高开工率现状，供应压力仍然不小，社会库存及仓单库存高位且仍在持续累库，氧化铝预计延续弱势运行。不过当前已有零星产能减产，且期货主力合约已抵达氧化铝行业平均现金成本线附近，氧化铝再下空间或有限。未来继续关注氧化铝减产，及西北冬储情况

四、行业要闻

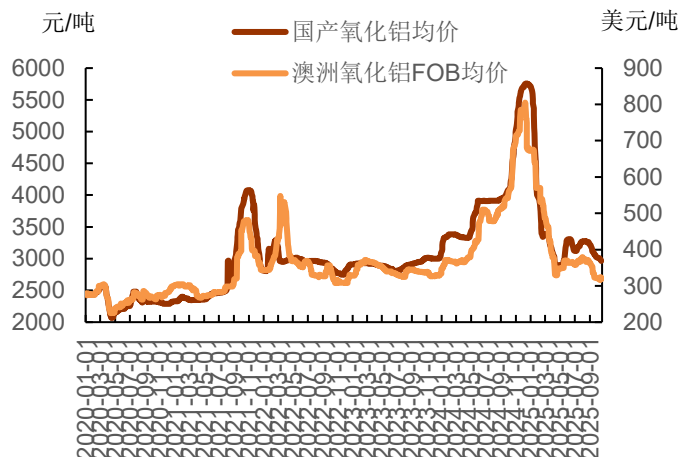
1. 金迪亚消息——几内亚金迪亚铝矿公司（CBK）局势紧张。因不满公司管理层“漠视员工权益”，该公司工人自本周二起发起无限期全面罢工，要求立即执行国家签署的矿业行业集体劳动协议，并要求公司总经理彼得·加耶夫斯基（Peter Gaevskiy）下台。
2. 据相关媒体报道，澳大利亚峡谷资源公司旗下的 Camalco，为开发喀麦隆的敏姆玛塔铝土矿，计划投入总计 4.47 亿美元。其中，超过 70% 的资金（约合 1.768 亿中非法郎）将专门用于采购铁路设备。具体采购计划包括：向中国中车订购 22 台机车，以及向印度 Texmaco 订购 560 辆敞车，以满足每年 1000 万吨矿石的运输需求。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

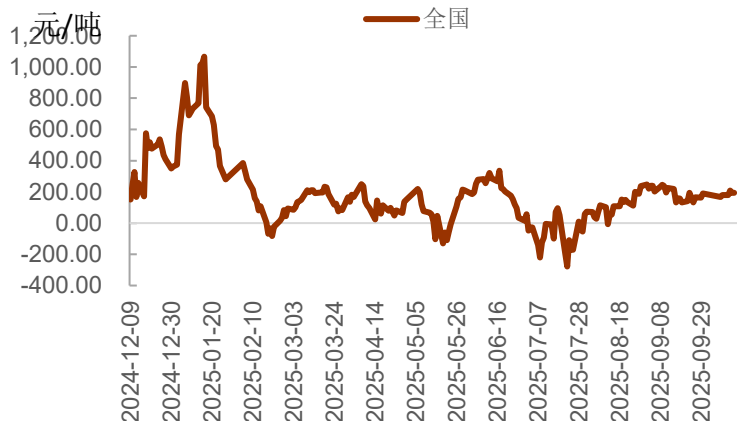


图表 2 氧化铝现货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

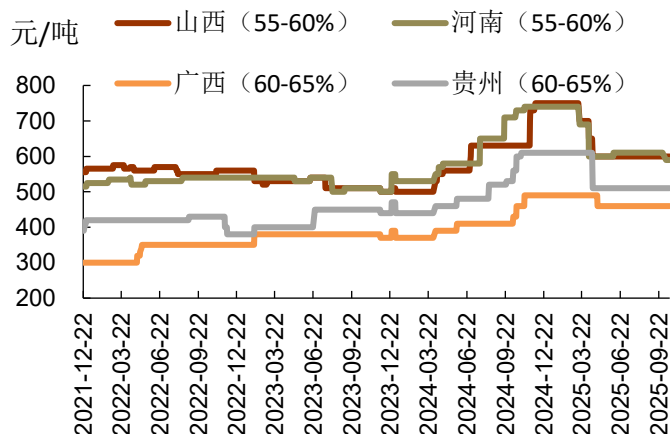


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

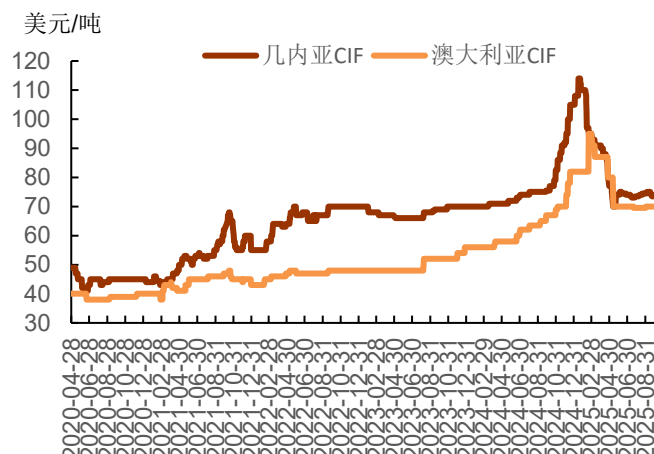


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

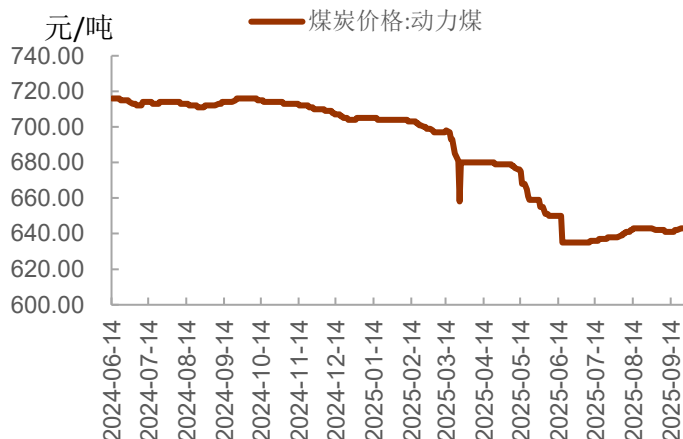


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

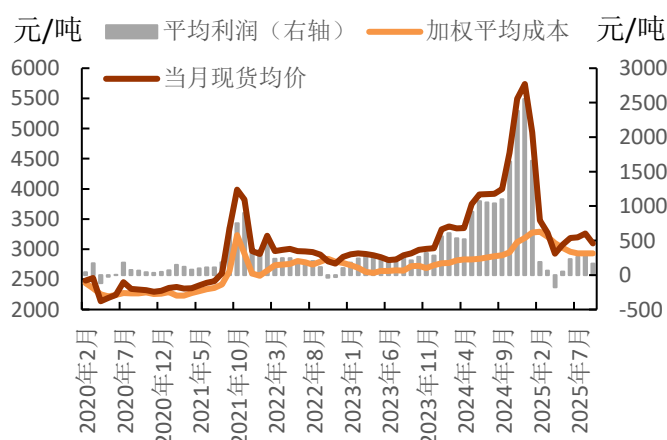


图表 10 动力煤价格

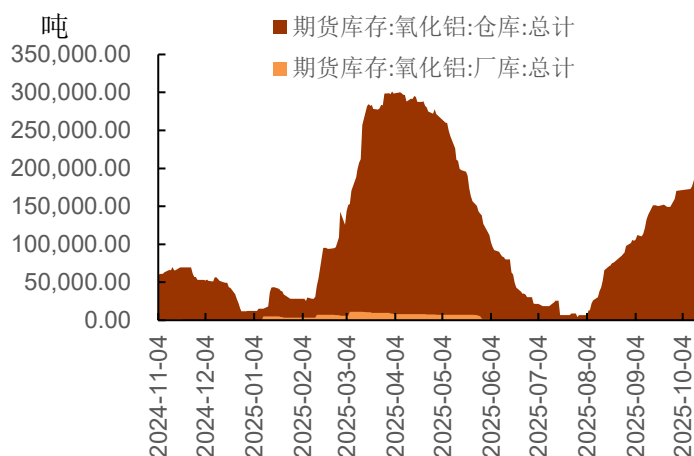


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。