

2025 年 10 月 27 日



氧化铝维持高开工

期价延续弱勢

核心观点及策略

- 矿端，国产矿石供应局势多将维持当前局面运行，后续仍需密切关注降水量对于各地区矿山作业的影响。几内亚雨季影响尚在继续，且今年降雨量对比往年而言有明显增加，几内亚多地出现洪水情况，矿石公路运输以及港口作业均有不同程度影响，对中国进口数量方面有一定影响，但当前进口矿供应充足，价格持稳。供应端氧化铝开工产能变动有限，本周近河南有企业焙烧产能短期压产，但其对实际产量较为有限。消费端电解铝行业开工产能维稳，企业采购仍以招标为主，西北部分铝厂展开冬储，多压价成交。仓单库存周内减少5吨，至22.1万吨，厂库0吨，持平。
- 整体，氧化铝开工仍保持高位，加上进口逐步流入，供应压力不减，氧化铝价格压力仍大。但氧化铝期价已行至成本线附近，加上现货价格不断走低，进入亏损的产能增加，氧化铝价格低点支撑显现，市场继续做空意愿不足，氧化铝再下空间受限，预计弱势震荡。后续关注集中减产情况，届时氧化铝或有反弹。
- 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

		2025/10/17	2025/10/24	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	2800	2810	10	元/吨
	国产氧化铝现货	2956	2921	-35	元/吨
	现货升水	187	144	-43	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	319	319.5	0.5	美元/吨
	进口盈亏	101.91	52.63	-49.3	元/吨
交易所库存	交易所仓库	221262	221257	-5	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	72	71	-1	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涨 0.36%，收 2860 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 2921 元/吨，较上周跌-35 元/吨。

铝土矿方面，本周国产矿石供应紧张局面延续。北方地区本周矿石供应主要受降雨天气影响，供应有所收紧，企业矿石库存低位；南方内陆矿山开工率依旧维持偏低位置运行，市场现货流通量有限，氧化铝厂内矿石库存有所消耗，价格整体持稳。进口矿供需双方对于价格仍多持观望态度，现货矿石价格走势并无明显调整。

供应端，氧化铝供应变化有限。河南某氧化铝企业焙烧产能短期波动，对产量实际影响较为有限。截至 10 月 23 日，中国氧化铝建成产能为 11480 万吨，开工产能为 9570 万吨，开工率为 83.36%。

消费端，电解铝行业开工产能维稳，企业采购仍以招标为主，采购上以补库居多，累库意愿相对较低，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减少 5 吨，至 22.1 万吨，厂库 0 吨，持平。

三、行情展望

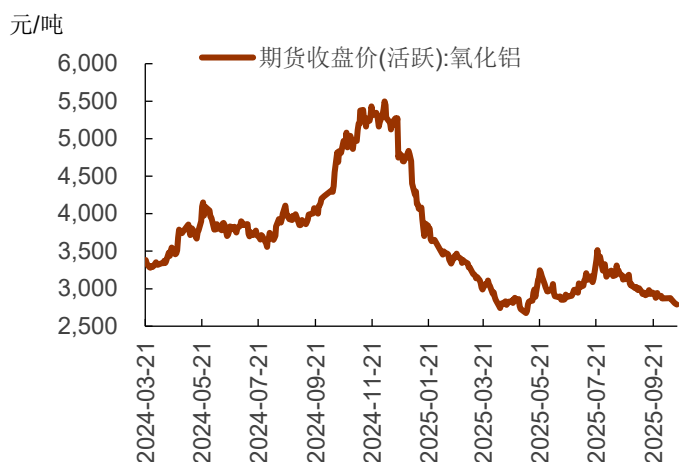
矿端，国产矿石供应局势多将维持当前局面运行，后续仍需密切关注降水量对于各地区矿山作业的影响。几内亚雨季影响尚在继续，且今年降雨量对比往年而言有明显增加，几内亚多地出现洪水情况，矿石公路运输以及港口作业均有不同程度影响，对中国进口数量方面有一定影响，但当前进口矿供应充足，价格持稳。供应端氧化铝开工产能变动有限，本周近河南有企业焙烧产能短期压产，但其对实际产量较为有限。消费端电解铝行业开工产能维稳，企业采购仍以招标为主，西北部分铝厂展开冬储，多压价成交。仓单库存周内减少 5 吨，至 22.1 万吨，厂库 0 吨，持平。整体，氧化铝开工仍保持高位，加上进口逐步流入，供应压力仍大，氧化铝价格压力不减。但氧化铝期价已行至成本线附近，加上现货价格不断走低，进入亏损的产能增加，氧化铝价格低点支撑显现，市场继续做空意愿不足，氧化铝再下空间受限，预计弱势震荡。后续关注集中减产情况，届时氧化铝或有反弹。

四、行业要闻

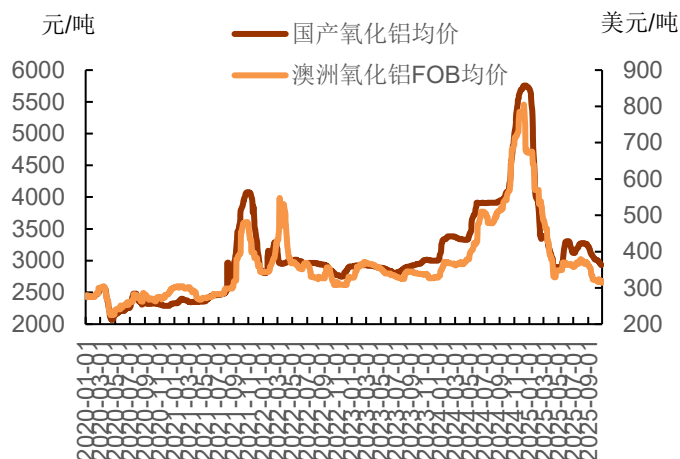
1. 根据中国海关总署公布数据显示，截至 2025 年 9 月，2025 年中国铝矾土进口总量达到 15763.7 万吨。9 月单月进口铝土矿总量约 1588 万吨，其中几内亚进口量约 1049.3 万吨，对比前期来看几内亚雨季影响稍有体现。澳大利亚方面，进口水平相对平稳，进口铝土矿达 374 万吨。
2. 美铝近日发布 2025 年三季度业绩报告。总收入环比下滑 1%达到 29.95 亿美元，其中氧化铝收入下滑 9%；归属于美铝公司的净利润为 2.32 亿美元；氧化铝产量环比增长 4%达到 250 万吨；氧化铝出货量环比持平，维持在 220 万吨。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

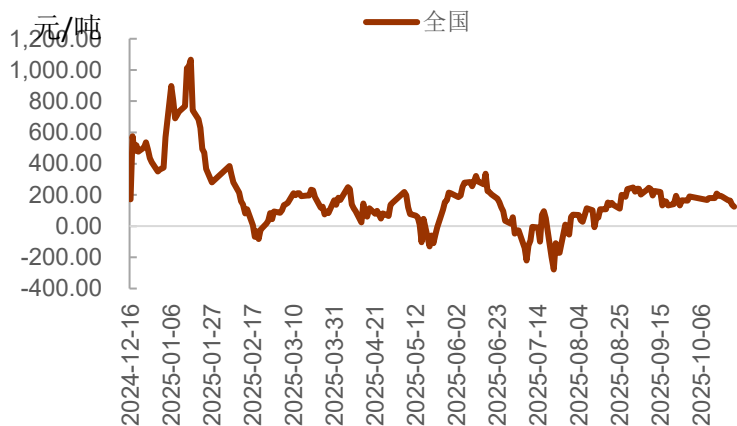


图表 2 氧化铝现货价格

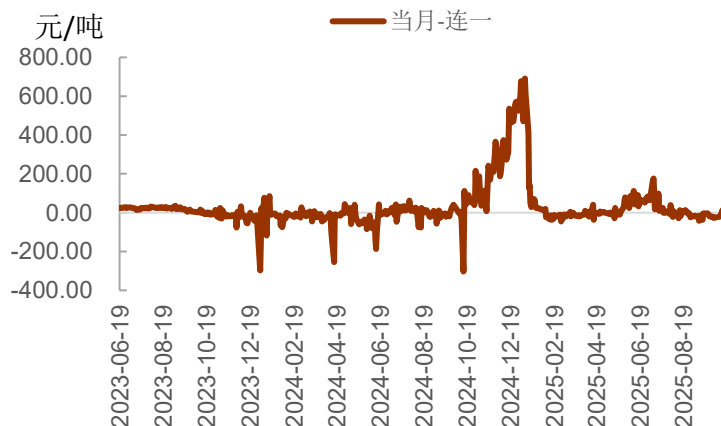


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

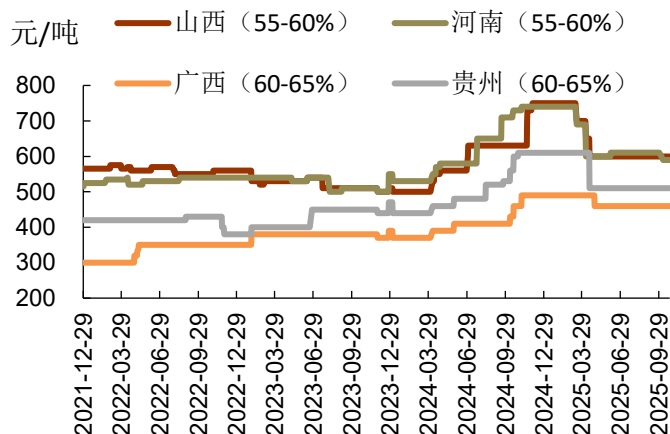


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

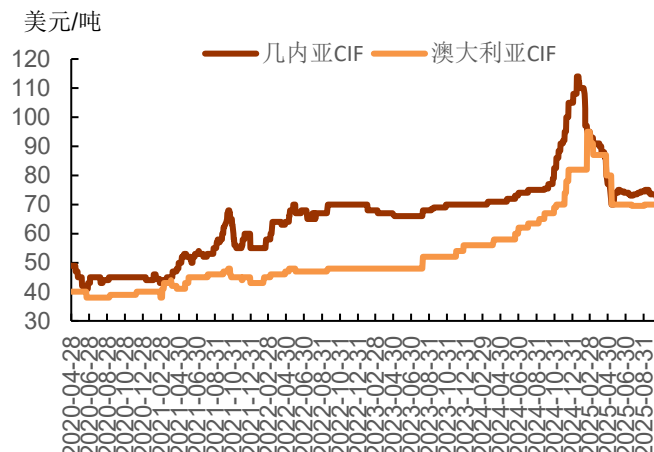


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

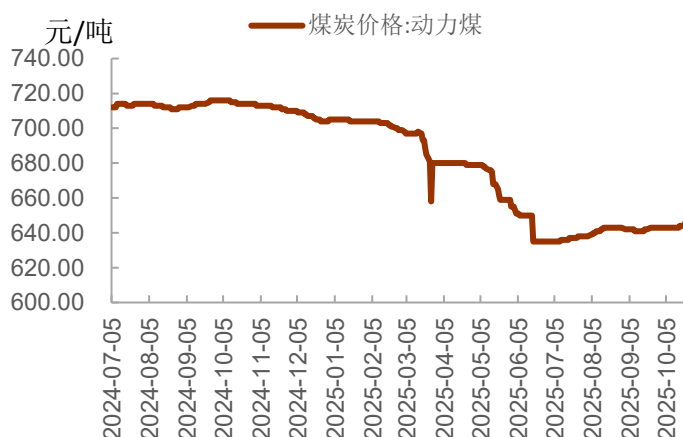


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

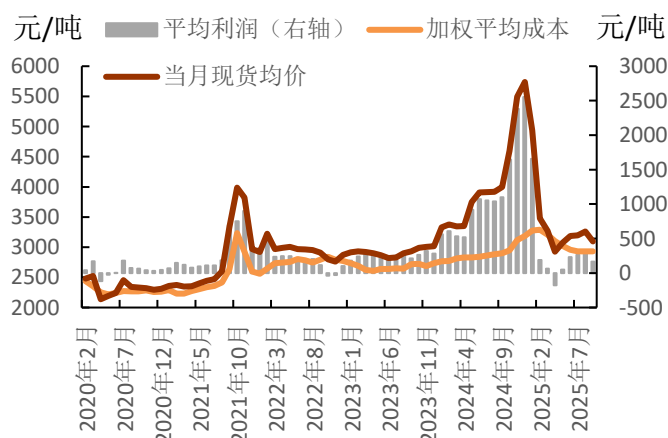


图表 10 动力煤价格

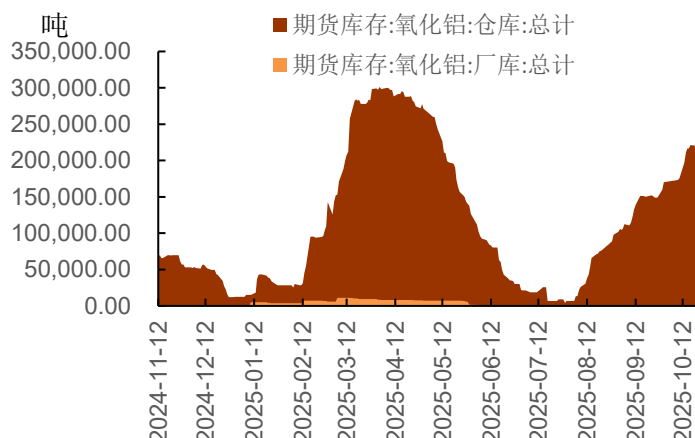


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。