

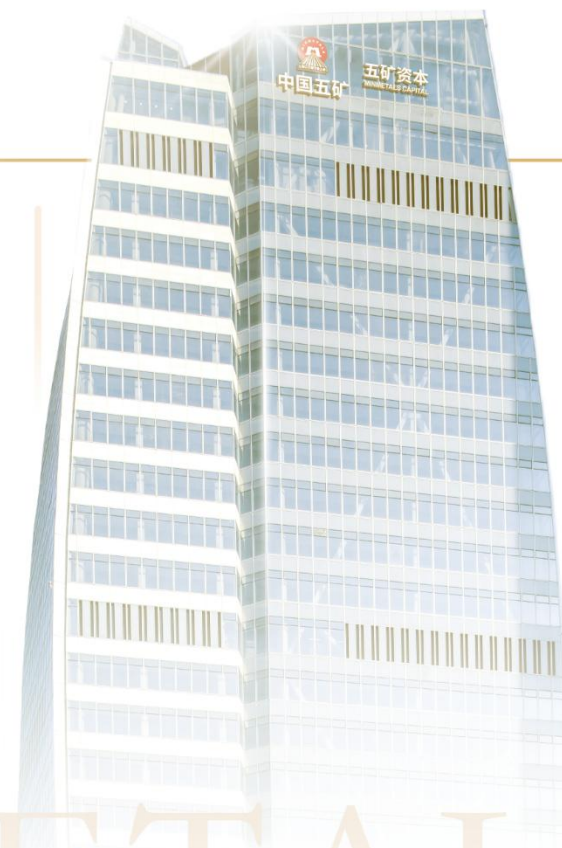


五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

矿价短期支撑较强， 高库存限制上方空间

氧化铝周报

2025/08/16



王梓铨（联系人）

☎ 0755-23375132

✉ wangzh7@wkqh.cn

👤 从业资格号：F03130785

吴坤金（有色金属组）

👤 从业资格号：F3036210

👤 交易咨询号：Z0015924

MINMETALS
FUTURES

目录

CONTENTS



01 周度评估

04 需求端

02 期现价格

05 供需平衡

03 供给端

06 库存

01

周度评估

- ◆ **期货价格：**截止8月16日下午3时，氧化铝指数周内上涨0.41%至3195元/吨，持仓增加1.8万手至38.9万手。受山西国产矿及几内亚铝土矿消息扰动影响，周初大幅冲高，但当前过剩基本面导致短期内上方空间有限，后半周期价逐步回落。基差方面，山东现货价格报3205元/吨，升水09合约9元/吨。月差方面，连1-连3月差收盘录得-7元/吨。
- ◆ **现货价格：**本周各地区氧化铝现货价格变动较小，广西、贵州、河南、山东、山西和新疆地区现货价格分别下跌0元/吨、0元/吨、5元/吨、10元/吨、10元/吨、0元/吨。
- ◆ **库存：**周内氧化铝社会总库存累库5.5万吨至419.9万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存、港口库存分别累库4.7万吨、累库2万吨、去库1.6万吨、累库0.4万吨。周内氧化铝上期所仓单合计累库3.96万吨至6.58万吨；交割库库存录得8.84万吨，较上周增加 0.29吨。流通现货转松，周内仓单注册量大幅回升。

- ◆ **矿端：**国内铝土矿近期受北方环保监管和南方雨季影响，出矿量较前期有所下滑，国产矿价预计维持坚挺。进口矿方面，几内亚矿石发运近期受雨季和前期禁令影响出现下滑，预计将导致进口矿石到港量较前期有所下滑，港口库存将出现阶段性去库，矿价短期仍有支撑。
- ◆ **供应端：**本周国内氧化铝产量184.9万吨，较上周减少0.2万吨，仍维持高位。
- ◆ **进出口：**周内澳洲FOB价格下跌7美元/吨至367美金/吨，进口盈亏录得-25元/吨，进口窗口临近打开。
- ◆ **需求端：**运行产能方面，2025年7月电解铝运行产能4419.3万吨，较上月增加16万吨。开工率方面，7月电解铝开工率环比增加0.55%至97.24%。
- ◆ **总结：**国内外矿石供应扰动持续，预计将为矿价提供支撑，但氧化铝产能过剩格局仍难改，建议结合市场情绪逢高布局空单。国内主力合约 **AO2509** 参考运行区间：**3000-3400元/吨**，需重点关注供应端政策、几内亚矿石政策。

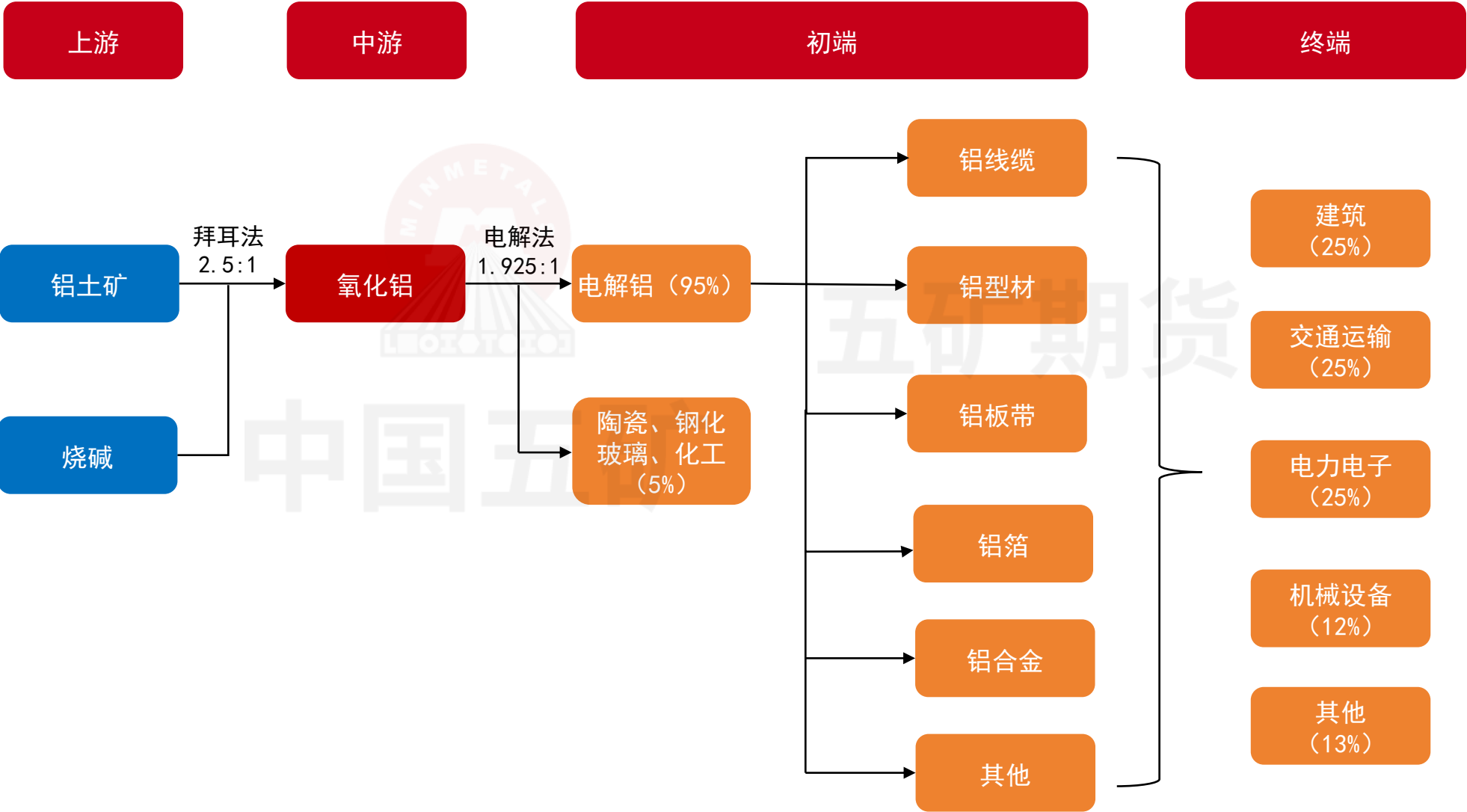
氧化铝基本面评估	估值			驱动			
	基差 (元/吨)	进口盈亏 (元/吨)	冶炼利润 (元/吨)	矿端	供给端	需求端	库存
数据	9	-25	347	铝土矿7月产量： 543万吨 铝土矿6月进口量： 1812万吨	周产量： 184.9万吨	电解铝7月运行产能： 4419万吨	SHFE：6.58万吨 社库：419.9万吨
多空评分	+1	-1	-1	-1	-1	-1	-1
简评	现货升水	进口窗口临近打开	利润较高	铝土矿供应充足	产量维持高位	需求稳步增长	持续累库
小结	国内外矿石供应扰动持续，预计将为矿价提供支撑，但氧化铝产能过剩格局仍难改，建议结合市场情绪逢高布局空单。国内主力合约 AO2509 参考运行区间：3000-3400元/吨，需重点关注供应端政策、几内亚矿石政策。						

备注：多空评分分1、2、3档，正数表示看涨，负数表示看跌，分值越高越看涨

交易策略建议						
策略类型	操作建议	盈亏比	推荐周期	核心驱动逻辑	推荐等级	首次提出时间
单边	观望					
套利	观望					

备注：推荐等级以1-5颗星表示，星数越高推荐等级越高

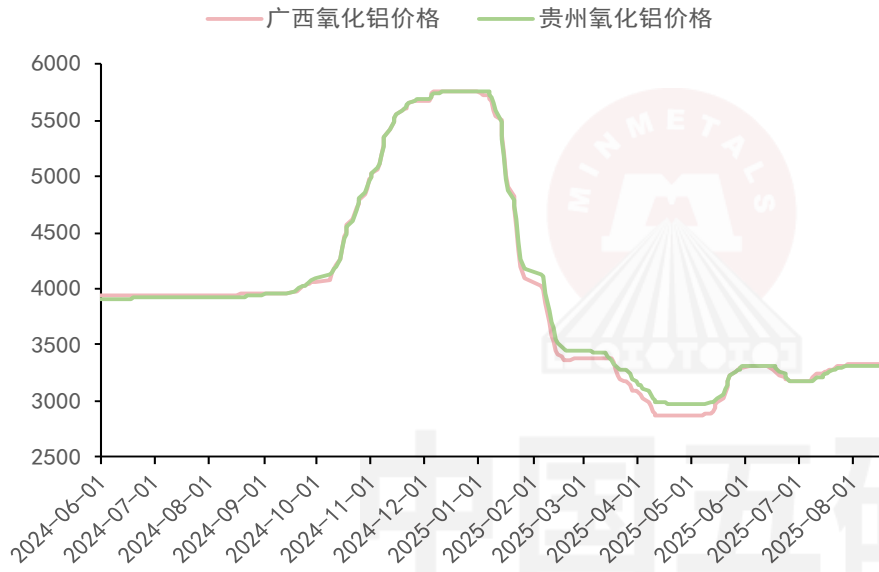
氧化铝产业链



02

期现价格

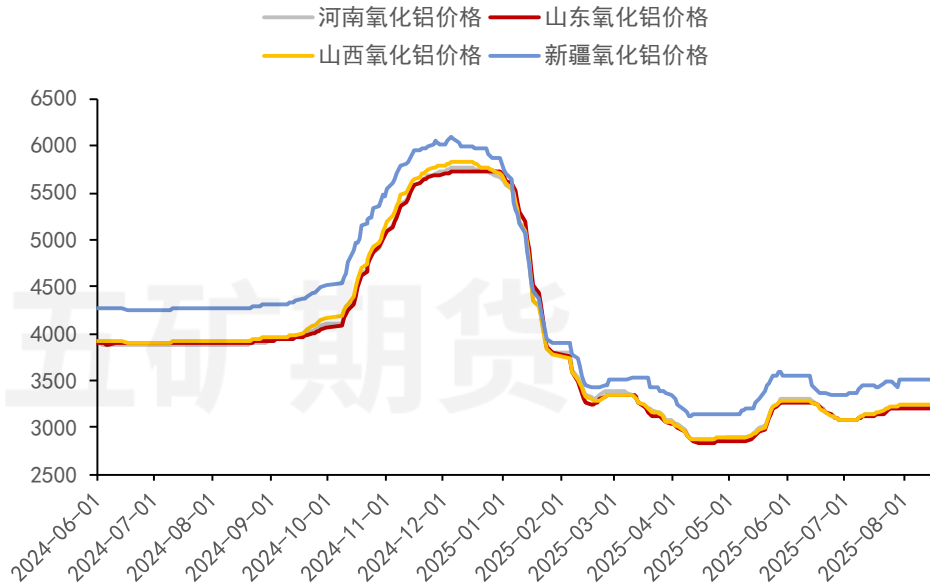
图1：南方氧化铝现货价（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

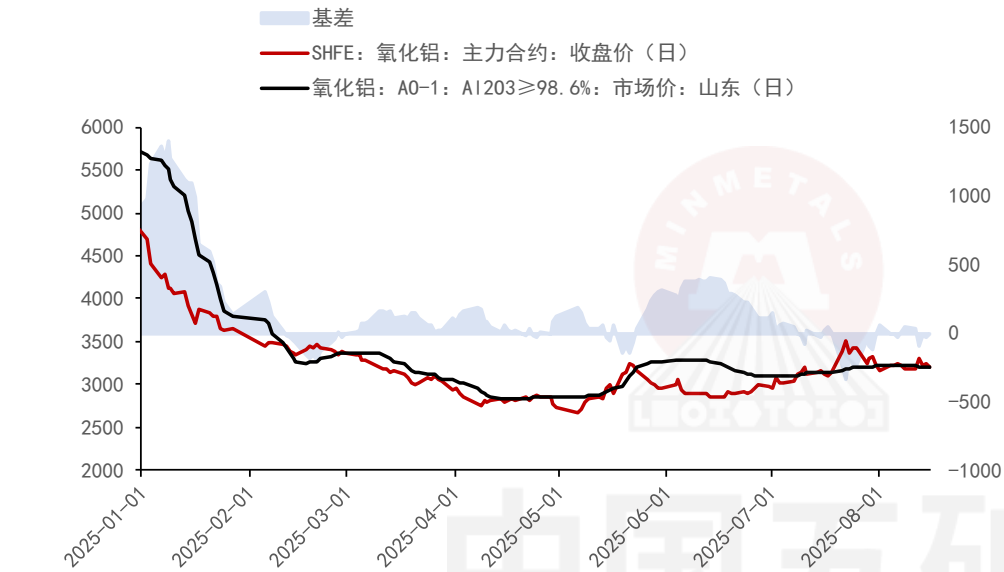
本周各地区氧化铝现货价格变动较小，广西、贵州、河南、山东、山西和新疆地区现货价格分别下跌0元/吨、0元/吨、5元/吨、10元/吨、10元/吨、0元/吨。

图2：北方氧化铝现货价（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图3：氧化铝基差（元/吨）



资料来源：上期所、SMM、五矿期货研究中心

图4：氧化铝月差连1-连3（元/吨）

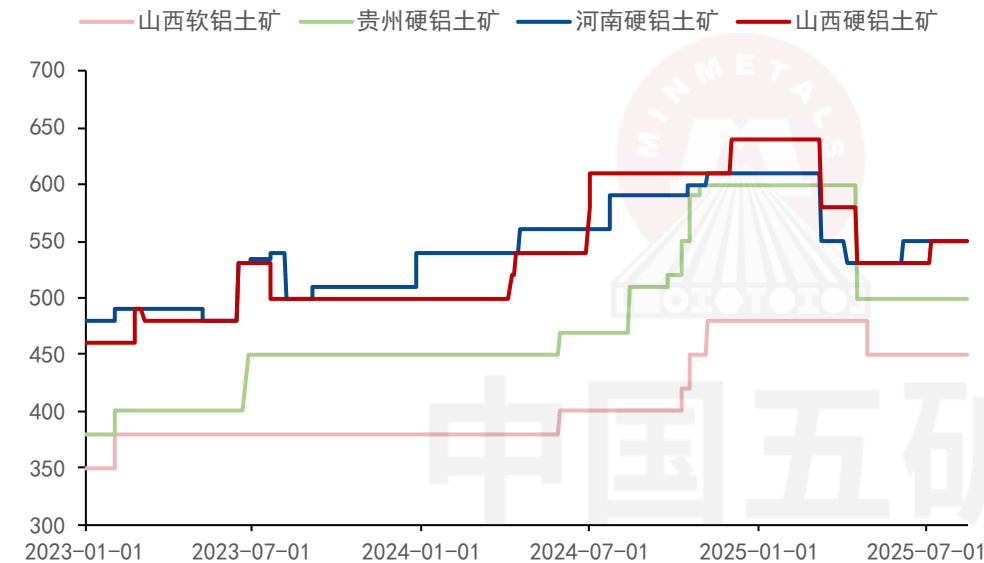


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截止8月16日下午3时，氧化铝指数周内上涨0.41%至3195元/吨，持仓增加1.8万手至38.9万手。受山西国产矿及几内亚铝土矿消息扰动影响，周初大幅冲高，但当前过剩基本面导致短期内上方空间有限，后半周期价逐步回落。基差方面，山东现货价格报3205元/吨，升水09合约9元/吨。

月差方面，连1-连3月差收盘录得-7元/吨。

图5：国产铝土矿价格（元/干吨）

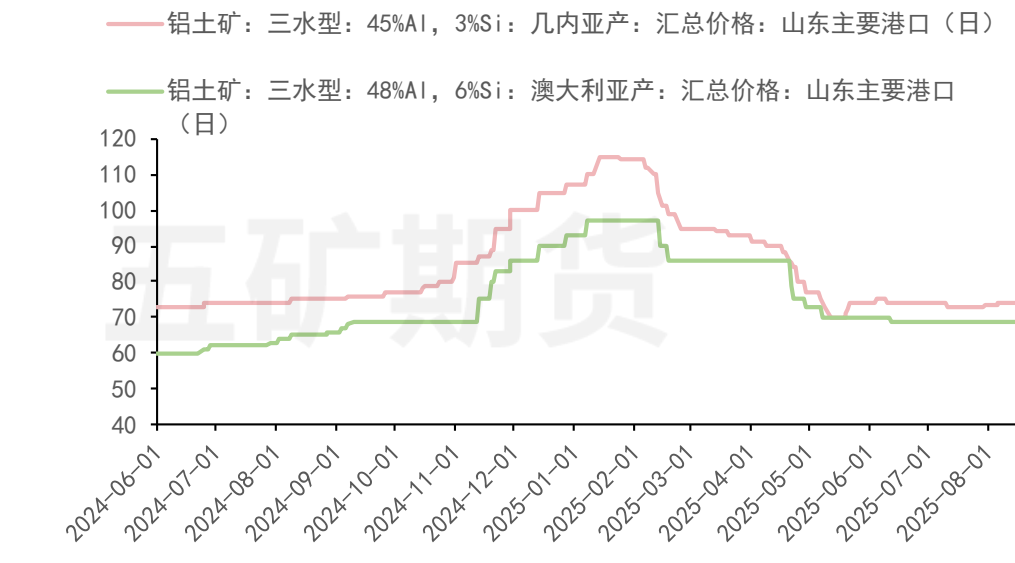


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

本周各地区铝土矿价格维持不变。

进口矿方面，几内亚CIF维持74美元/吨，澳大利亚CIF维持69美元/吨。几内亚矿石发运近期受雨季和前期禁令影响出现下滑，预计将导致进口矿石到港量较前期有所下滑，港口库存预计将出现阶段性去库，矿石价格中期仍有支撑。

图6：进口铝土矿价格（美元/干吨）

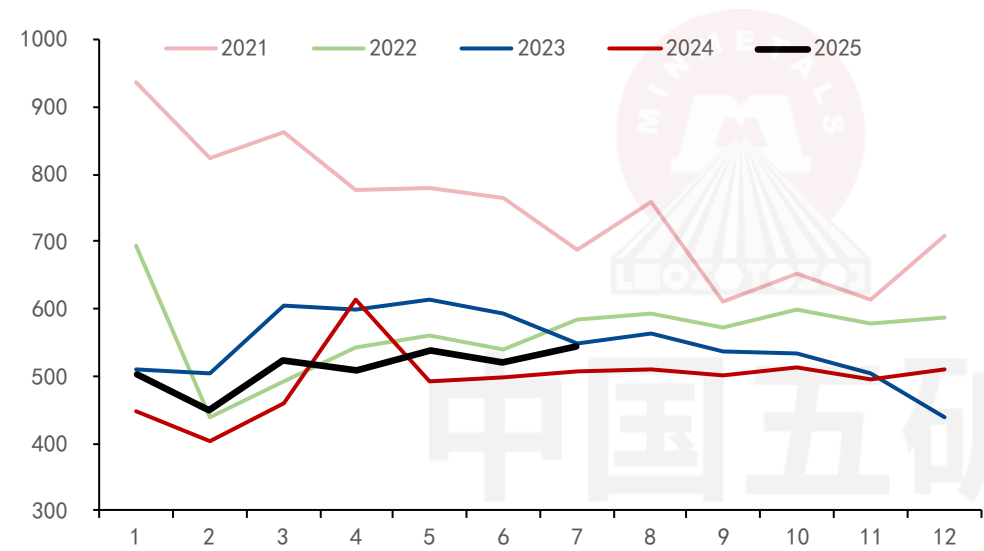


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

03

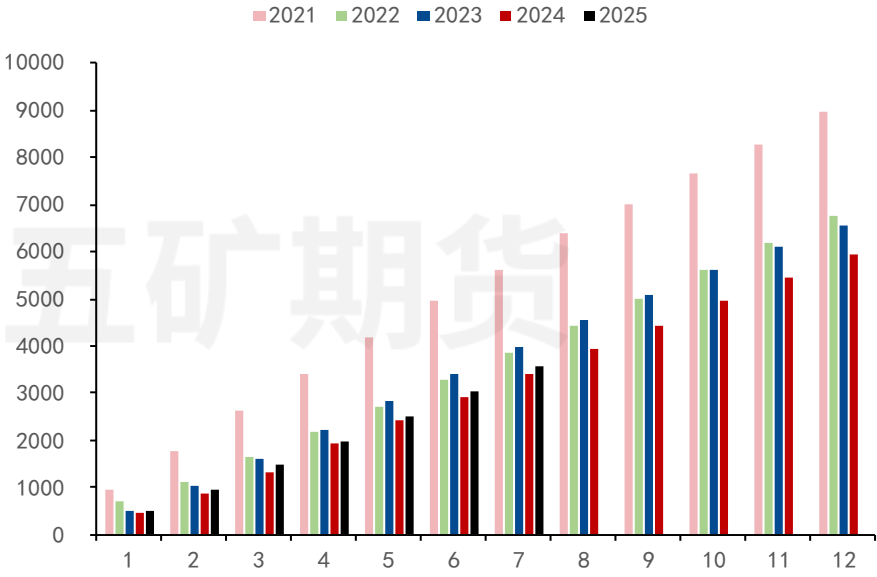
供给端

图7：中国铝土矿产量季节图（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

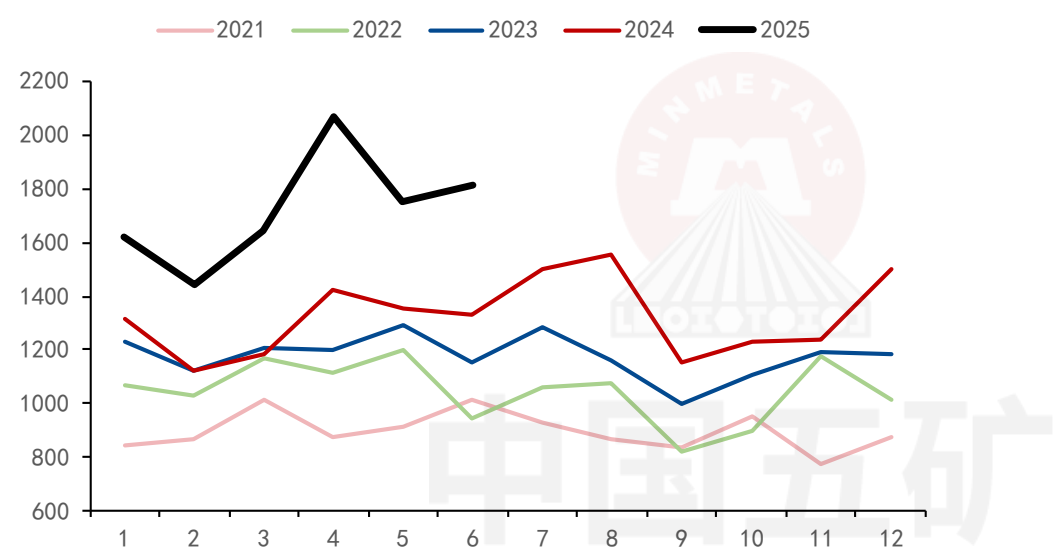
图8：中国铝土矿累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

2025年7月中国铝土矿产量543万吨，同比增加7.4%，环比增加4.64%；2025年前七个月合计生产3583万吨，同比增加4.75%。

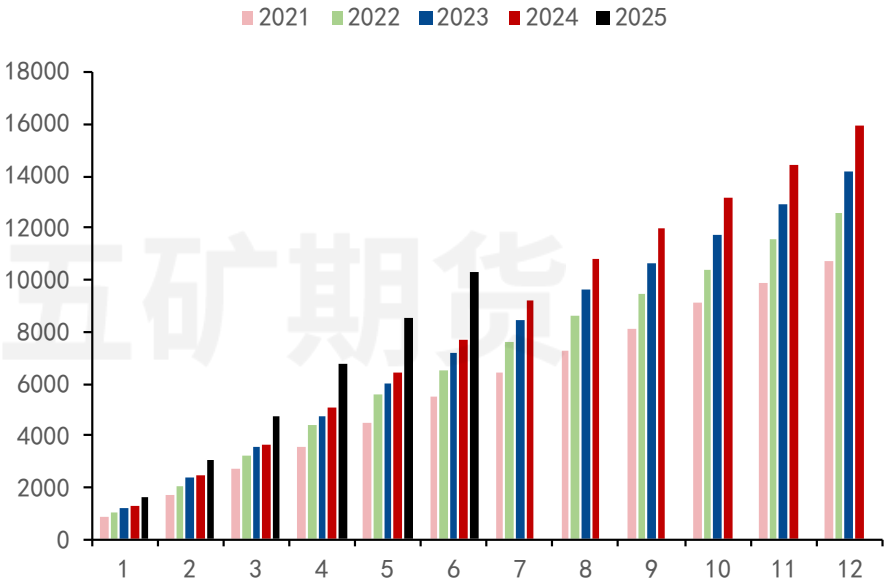
图9：中国铝土矿进口季节图（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

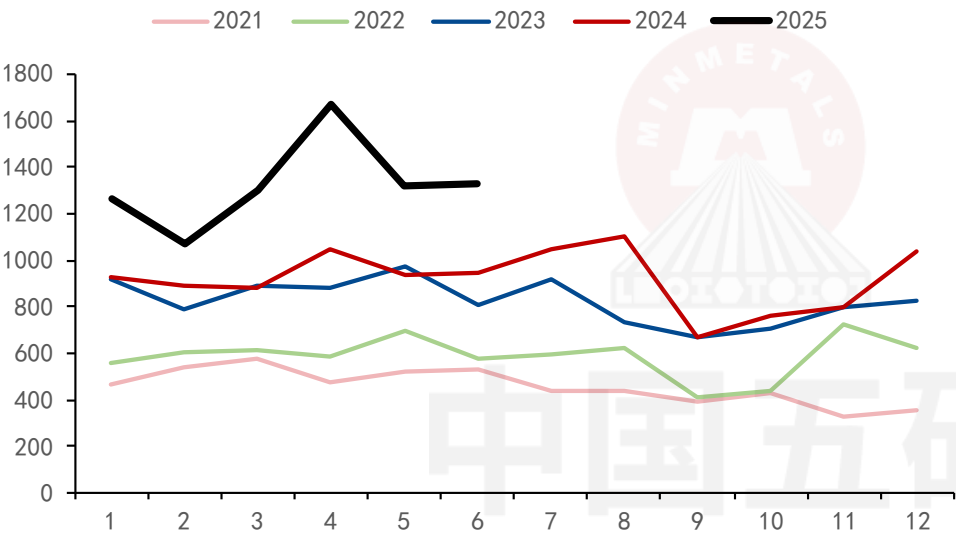
铝土矿进口方面，铝土矿进口方面，2025年6月铝土矿进口1812万吨，同比增加35.86%，环比增加3.44%；2025年前六个月合计进口10340万吨，同比增加33.68%。

图10：中国铝土矿累计进口（万吨）



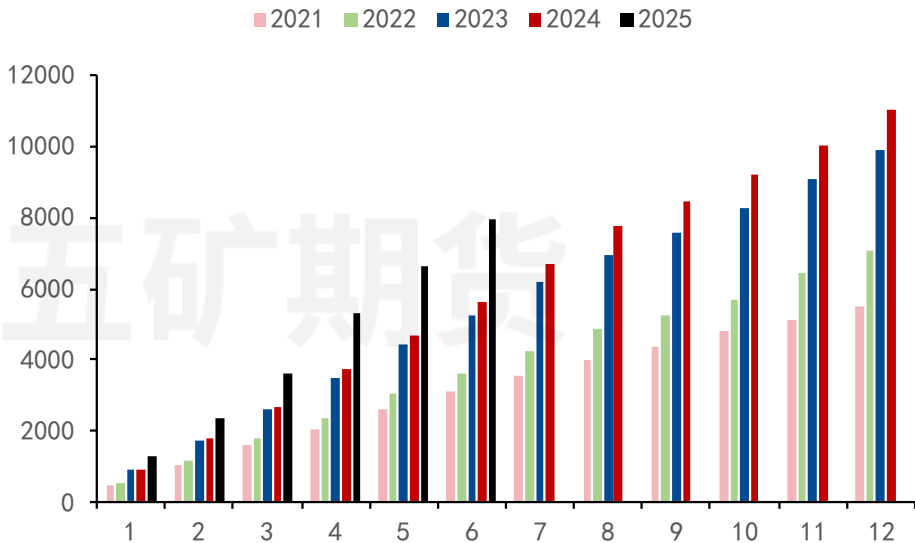
资料来源：海关、五矿期货研究中心

图11：几内亚-中国铝土矿进口季节图（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

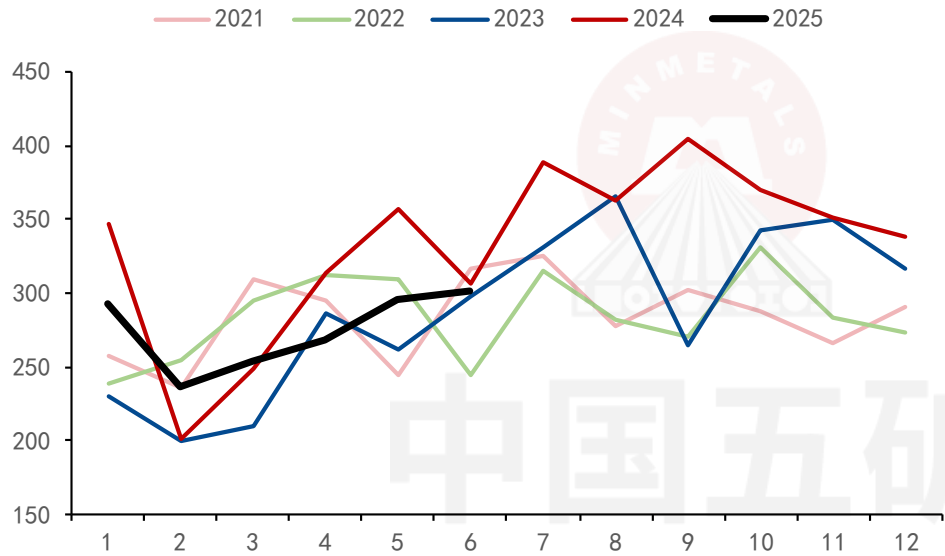
图12：几内亚-中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

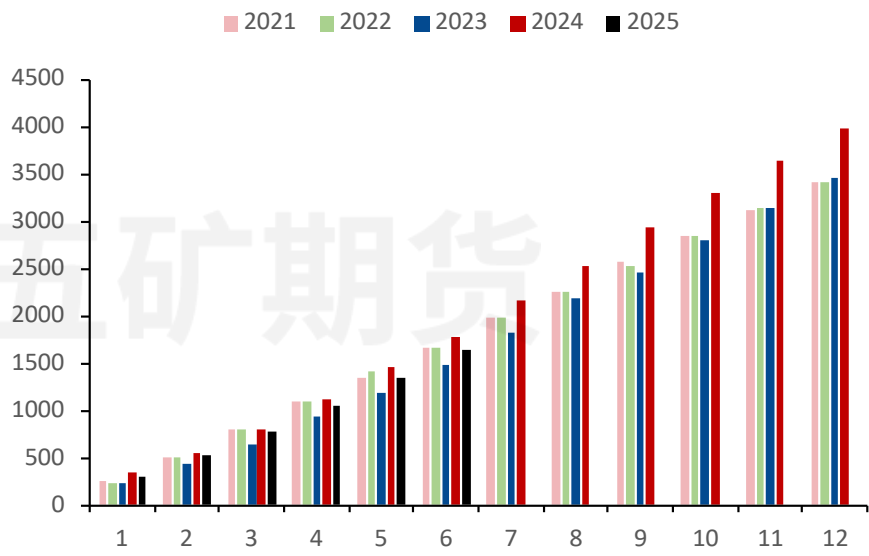
分进口国来看，2025年6月中国进口几内亚铝土矿1332吨，同比增加40.18%，环比增加0.76%。2025年前六个月累计进口7967万吨，同比进口增加41.49%。近期几内亚发运量走低，按照船期计算，6月后进口量预计将因几内亚AXIS矿区限采和雨季逐步走低，但全年矿石供应仍维持过剩。此外，据MYSTEEL调研，几内亚矿业部近日宣布两条消息：一是与前期因 AXIS 采矿证被撤销的矿业公司签订谅解协议，二是进一步撤销部分矿权证。这引发市场扰动：一方认为谅解协议或使暂停矿区恢复运营，利好矿石进口发运；另一方则担忧政府整合矿产资源的决心未减，后续供应仍可能生变。

图13：澳洲-中国铝土矿进口季节图（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

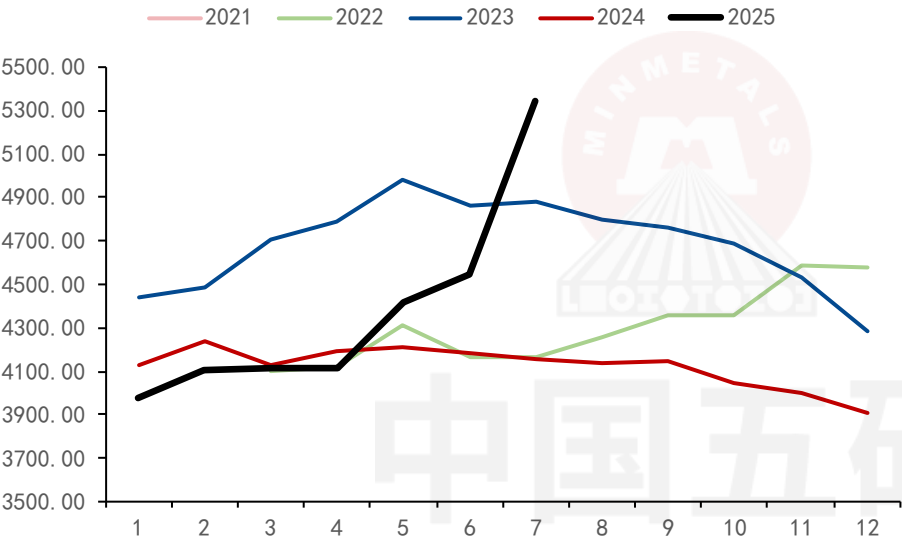
图14：澳洲-中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

2025年6月中国进口澳大利亚铝土矿302万吨，同比减少1.48%，环比增加1.92%。2025年前六个月累计进口1648万吨，同比进口减少7.1%。

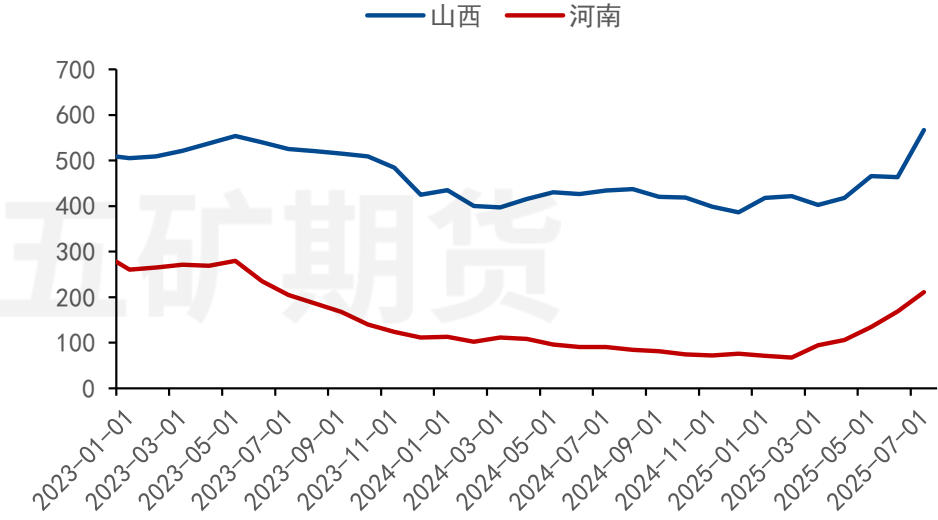
图17：中国铝土矿总库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

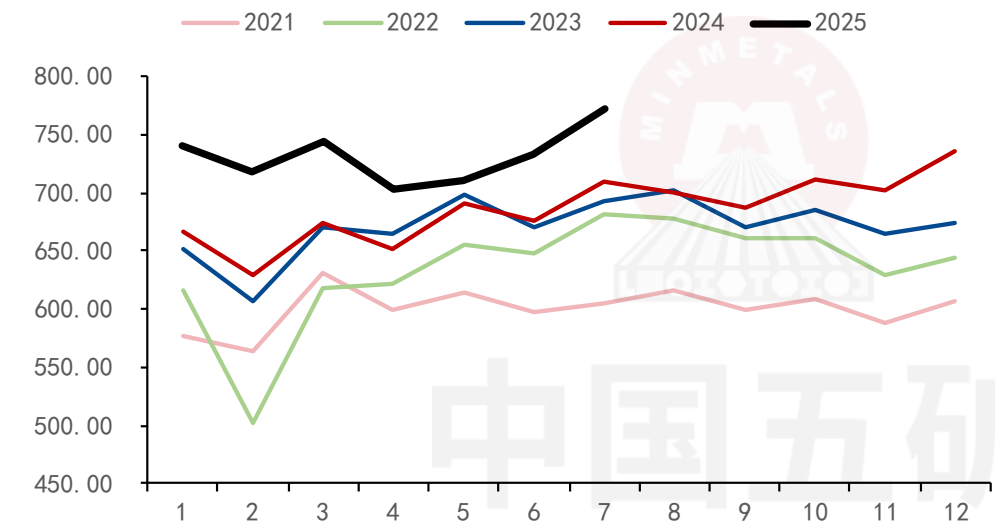
铝土矿库存方面，7月中国铝土矿库存累库798万吨，总库存达5346万吨。
重点地区来看，7月山西铝土矿库存累库103万吨，河南地区累库42万吨。

图18：山西和河南铝土矿总库存（万吨）



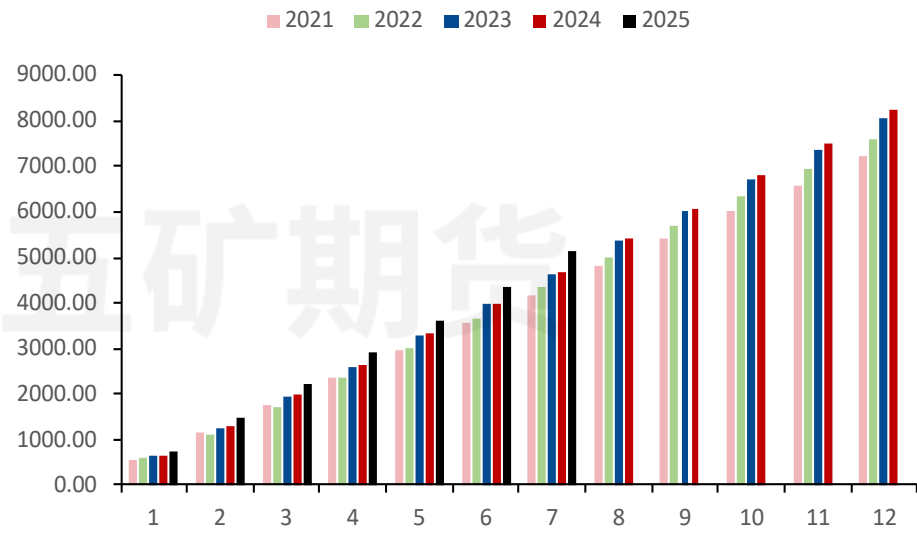
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图19：中国氧化铝产量季节图（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

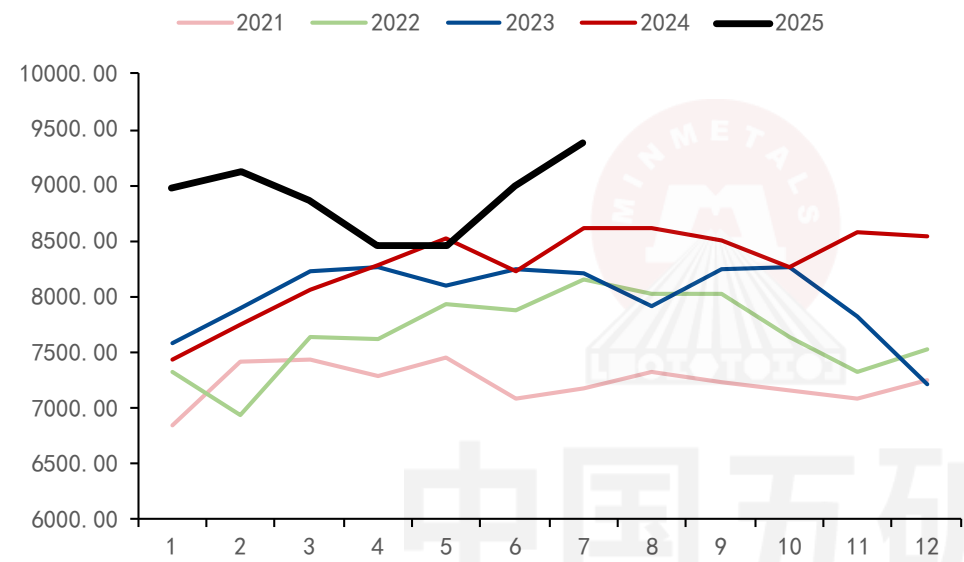
图20：中国氧化铝累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

氧化铝产量方面，2025年7月氧化铝产量722.4万吨，同比增加8.9%，环比增加5.43%。2025年前七个月累计产量5121万吨，较去年同期同比增加8.99%。

图21：中国氧化铝运行产能（万吨）

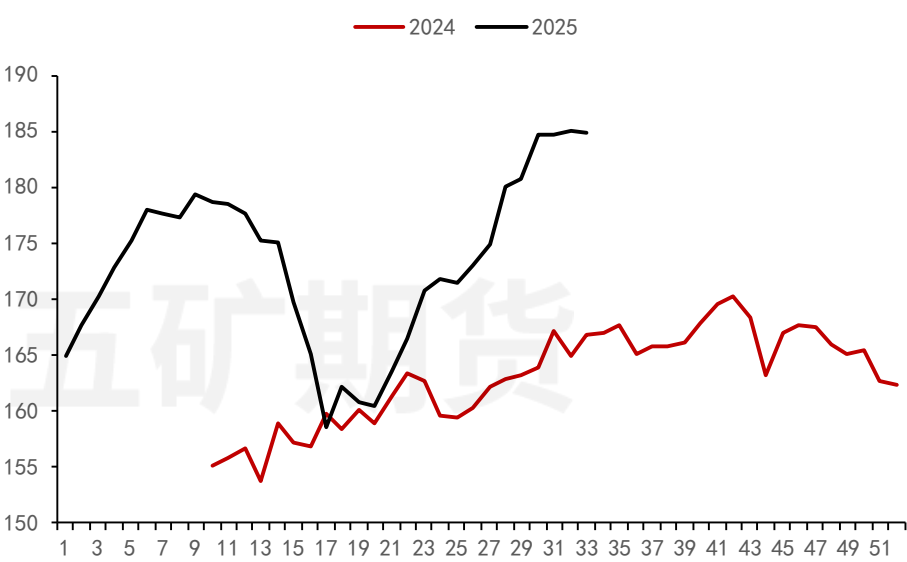


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

运行产能方面，2025年7月氧化铝运行产能9380万吨，同比增加8.94%，环比增加4.22%，冶炼利润回暖，前期检修减产产能恢复，新建产能逐步落地。

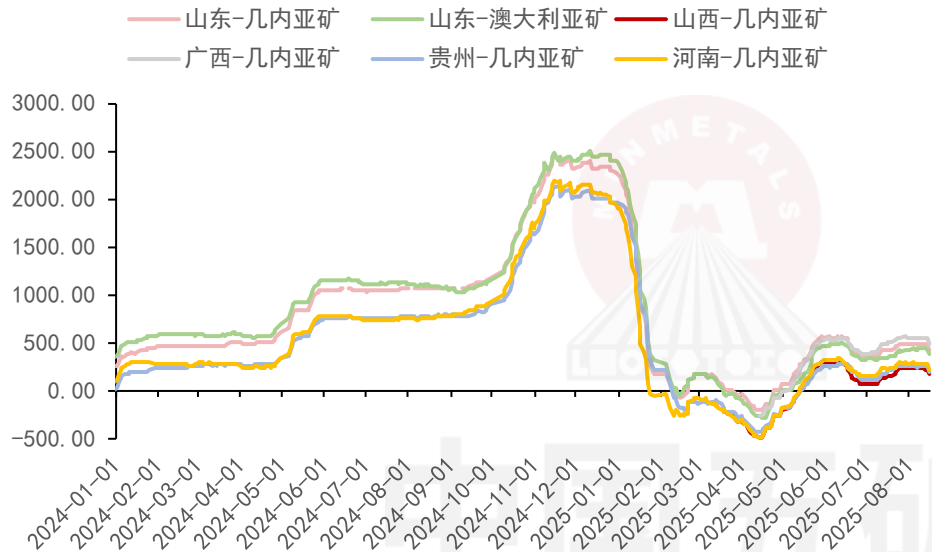
高频周度数据上，本周国内氧化铝产量184.9万吨，较上周减少0.2万吨，仍维持高位。

图22：中国氧化铝周度产量（万吨）



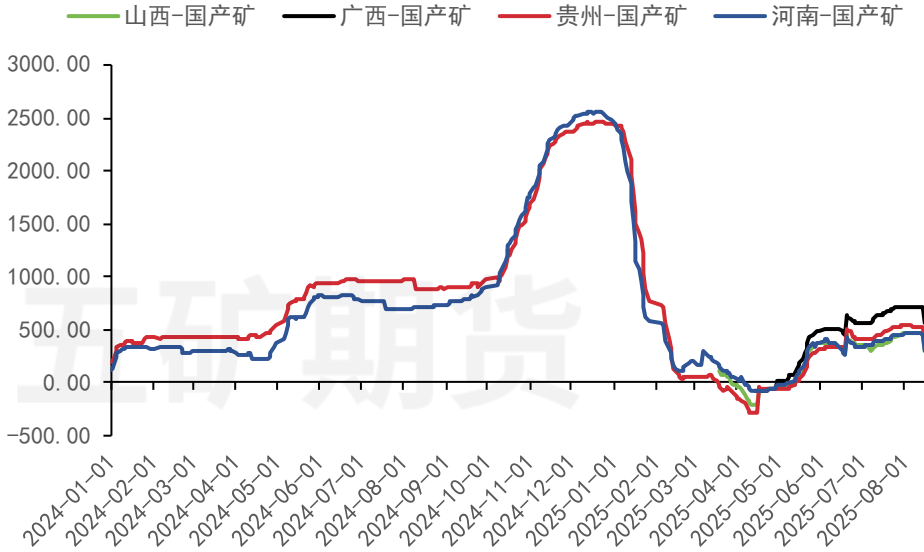
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图21：中国氧化铝运行产能（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

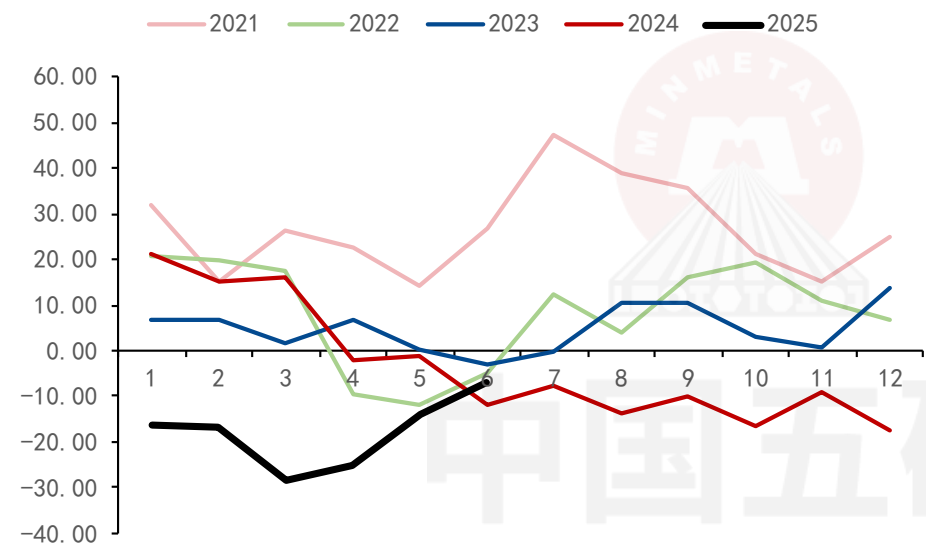
图22：中国氧化铝周度产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

氧化铝现货价格反弹，氧化铝厂利润回暖。根据8月15日氧化铝现货价格测算，广西地区凭借较低的本地国产矿价格，当前生产利润可达570元/吨；依靠沿海优势及较低的液碱价格，山东地区使用澳矿和几内亚矿利润分别为377元/吨和425元/吨。内地氧化铝厂运输港口进口矿成本约为100元/吨，经测算，山西地区和河南地区使用几内亚矿可实现利润174元/吨和227元/吨。

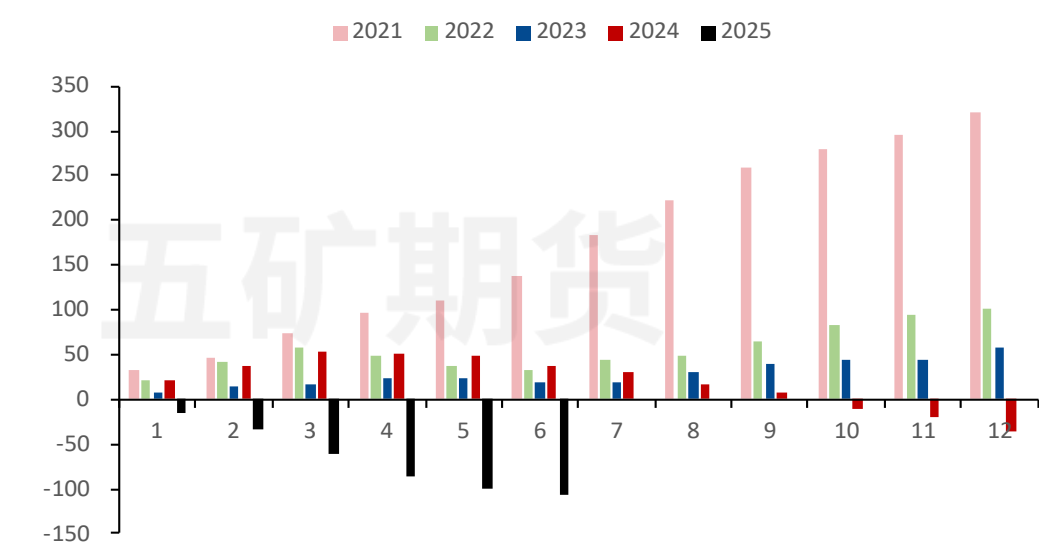
图23：氧化铝净进口季节图（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

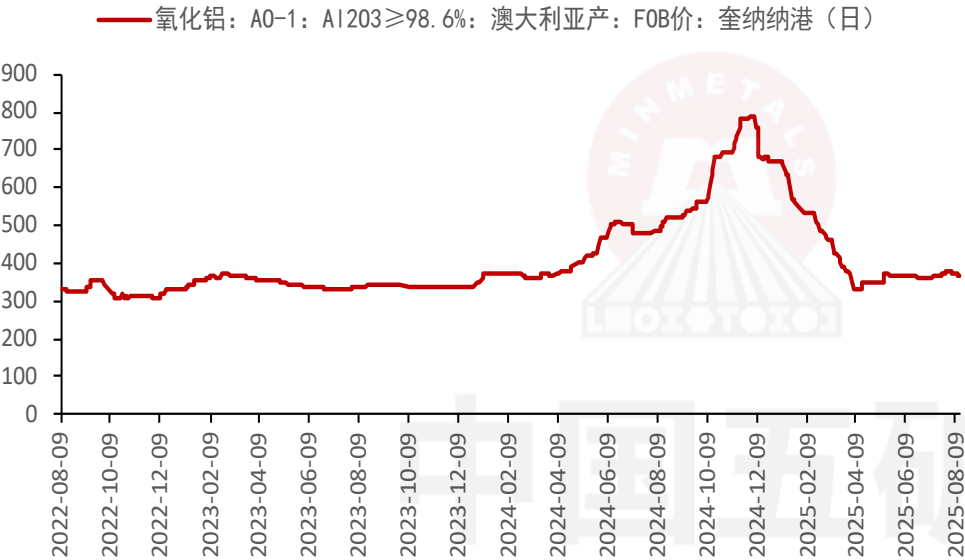
氧化铝进出口数据方面，2025年6月氧化铝净出口6.97万吨，维持净出口，其中进口量由上个月6.75万吨增加至10.13万吨，出口量由20.78万吨下滑至17.1万吨。2025年前六个月合计净出口107.5万吨。6月进口窗口小幅打开，进口量回升减少，预计小幅净出口将成为常态。

图24：氧化铝累计净进口（万吨）



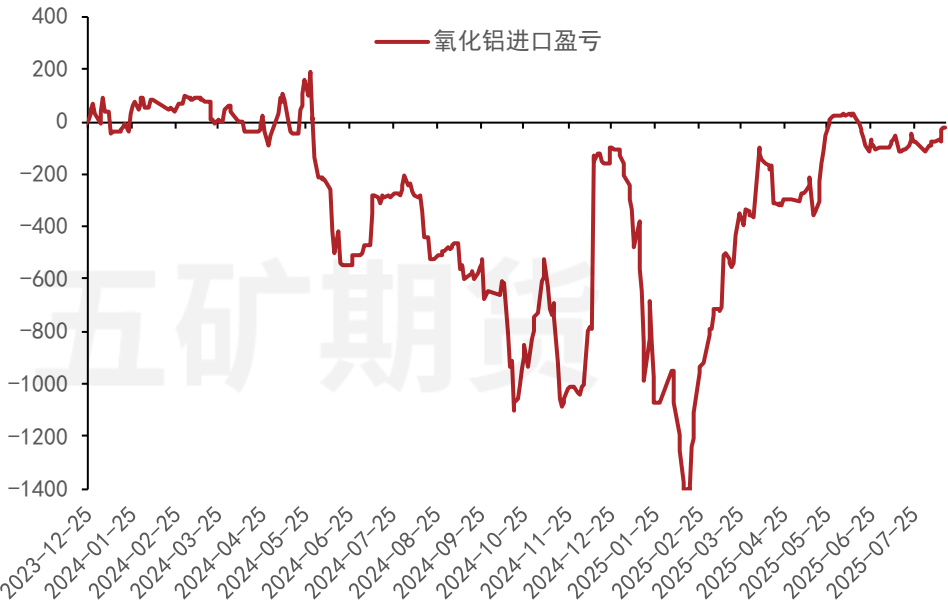
资料来源：海关、五矿期货研究中心

图25：氧化铝澳洲FOB价格（美元/吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

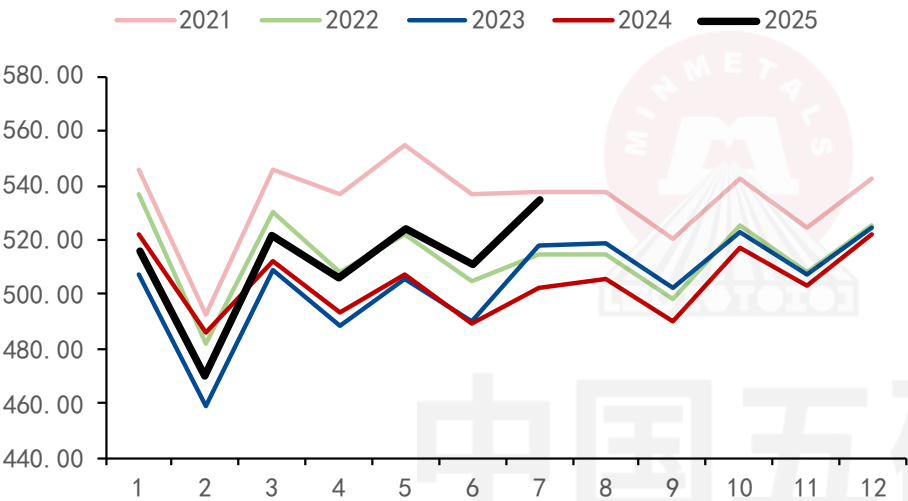
图26：氧化铝进口盈亏（元/吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

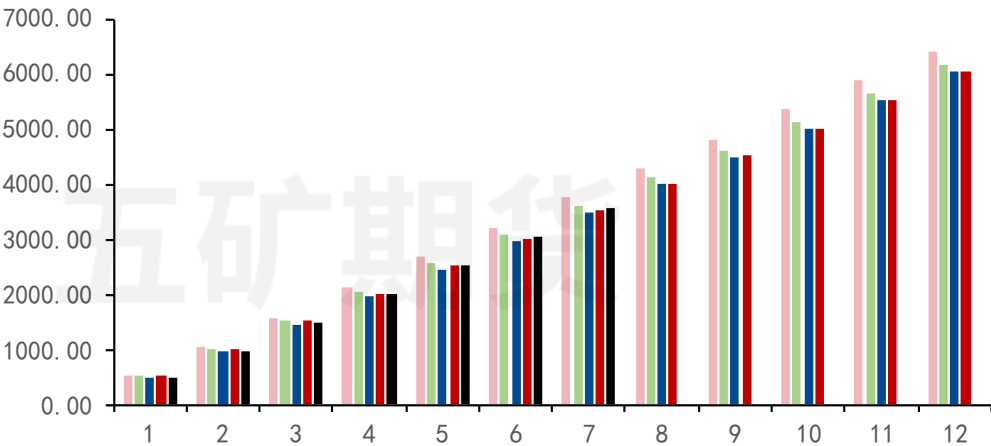
截止8月15日，周内澳洲FOB价格下跌7美元/吨至367美金/吨，进口盈亏录得-25元/吨，进口窗口临近打开。

图27：海外氧化铝月度产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图28：海外氧化铝累计产量（万吨）



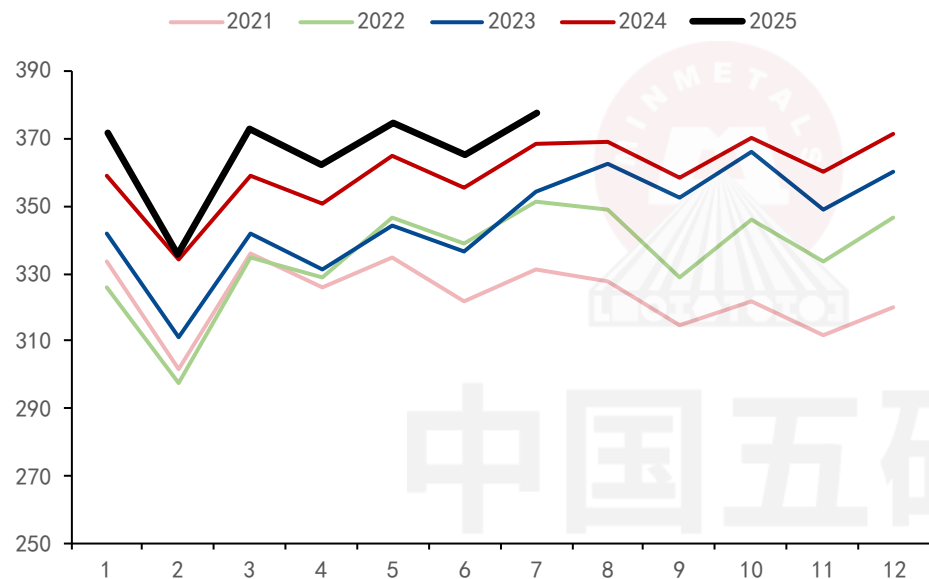
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

海外氧化铝产量方面，2025年7月海外氧化铝产量535万吨，同比增加6.46%，环比增加4.56%。2025年前七个月累计产量3585万吨，同比增长2.05%。

04

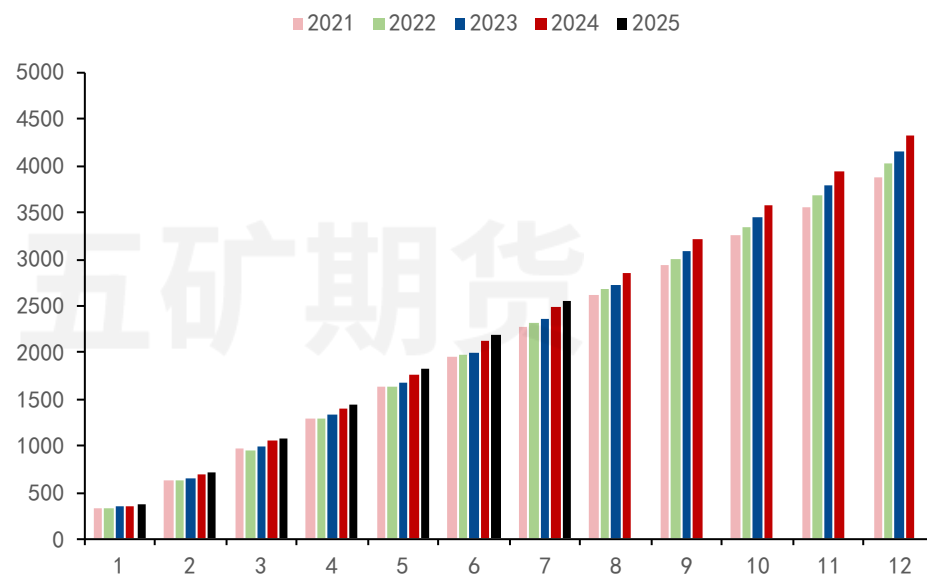
需求端

图29：电解铝产量季节图（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

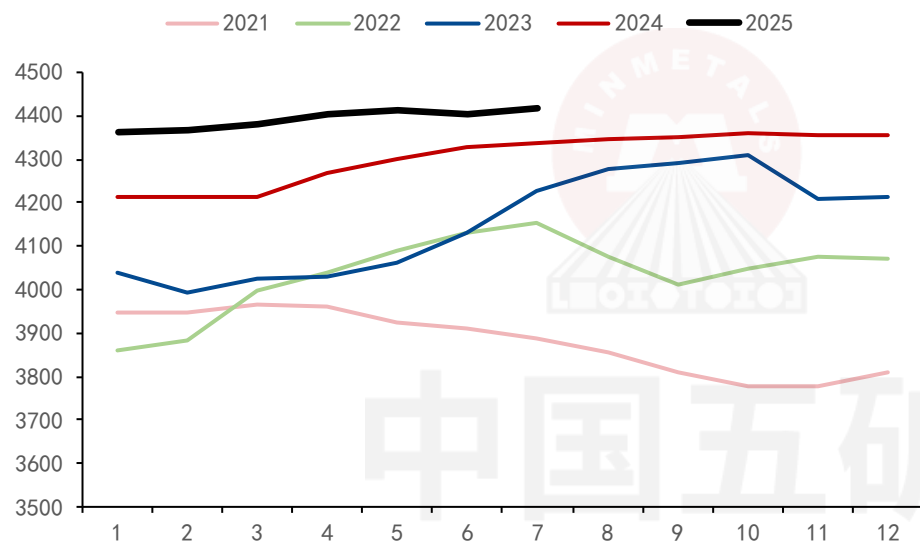
图30：电解铝累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

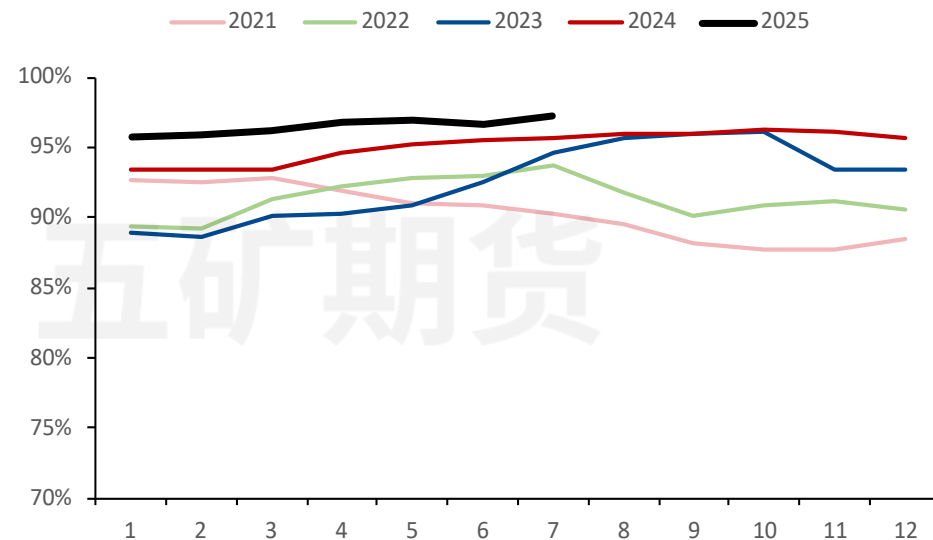
2025年7月中国电解铝产量377.8万吨，同比增加2.49%，环比增加3.44%。2025年前七个月合计生产2560万吨，同比增长2.73%。

图31：电解铝运行产能（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图32：电解铝开工率（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

运行产能方面，2025年7月电解铝运行产能4419.3万吨，较上月增加16万吨。开工率方面，7月电解铝开工率环比增加0.55%至97.24%。

05

供需平衡

氧化铝平衡表

图33：氧化铝平衡表（万吨）

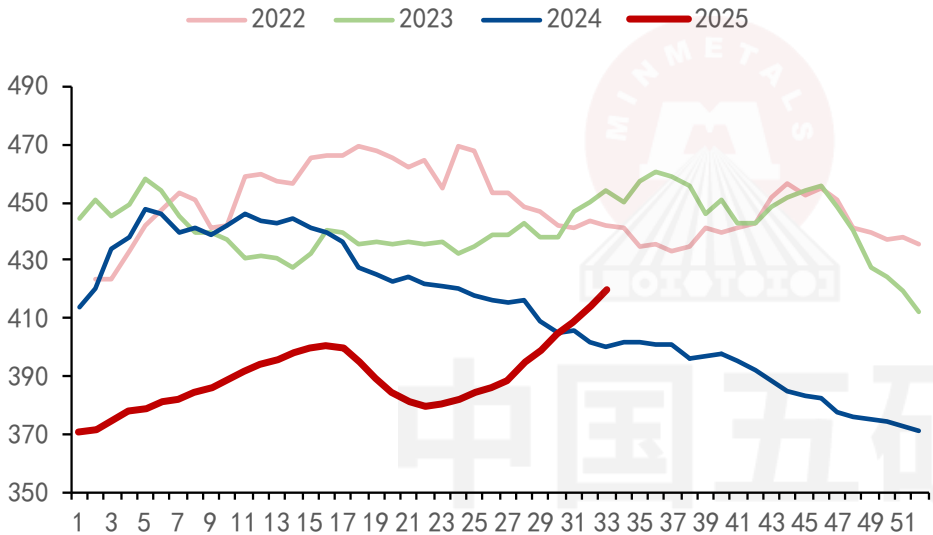
类别		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月 (E)	8月 (E)	9月 (E)	10月 (E)	11月 (E)	12月 (E)	2025 累计 (E)
供应量	氧化铝运行产能	8713	9373	8772	8553	8360	8913	8913	8950	9050	9150	9050	8950	
	氧化铝产量	740	719	745	703	710	733	757	760	744	777	744	760	8892
需求量	电解铝运行产能	4380	4367	4392	4404	4415	4441	4441	4441	4441	4441	4441	4441	
	电解铝产量	372	335	373	362	375	365	377	377	365	377	365	377	4421
	电解铝耗氧化铝	716	645	718	697	722	703	726	726	703	726	703	726	8510
进出口	氧化铝进口量	4	4	1	1	5	10	10	10	10	10	10	10	85
	氧化铝出口量	20	21	30	26	20	17	20	20	20	20	20	20	253
	氧化铝净出口	16	17	29	25	15	7	10	10	10	10	10	10	169
平衡表	氧化铝总供给量	744	723	746	704	715	743	767	770	754	787	754	770	8977
	氧化铝总需求量	736	666	748	723	742	720	746	746	723	746	723	746	8763
	氧化铝供需差	8	58	-2	-19	-27	23	21	24	31	41	31	24	213

资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

06

库存

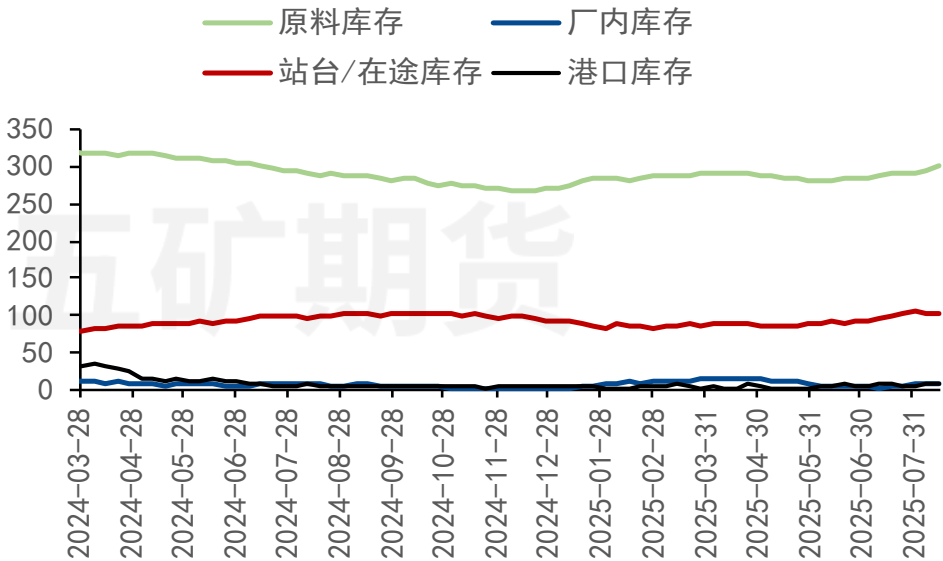
图34：氧化铝总库存（万吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

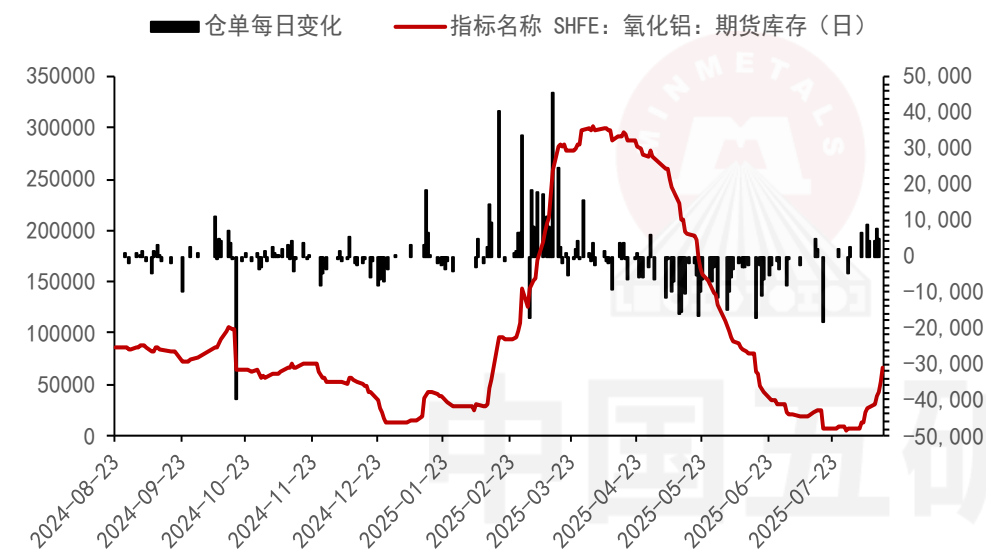
周内氧化铝社会总库存累库5.5万吨至419.9万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存、港口库存分别累库4.7万吨、累库2万吨、去库1.6万吨、累库0.4万吨。

图35：氧化铝分类库存（吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

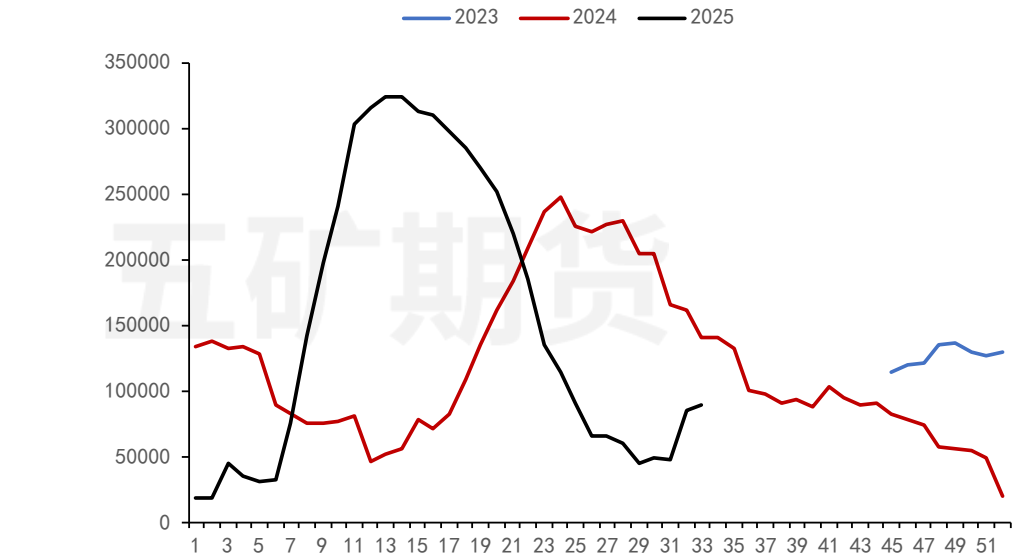
图36：上期所氧化铝库存日度变化（吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

周内氧化铝上期所仓单合计累库3.96万吨至6.58万吨；交割库库存录得8.84万吨，较上周增加0.29吨。流通现货转松，周内仓单注册量大幅回升。

图37：氧化铝仓库交割库库存（吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者寻求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

专注风险管理 助力产业发展

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16、18层



五矿期货微服务公众号



五矿期货扫码一键开户