



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

# 宏观情绪改善， 短期观望为主

## 氧化铝周报

2025/08/23



MINMETALS  
FUTURES

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

# 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22日下午3时，氧化铝指数周内下跌2%至3131元/吨，持仓减少2.6万手至36.3万手。周内商品整体情绪偏空，叠加当前氧化铝高开工高库存的格局，驱动氧化铝期价震荡回落。基差方面，山东现货价格报3200元/吨，升水09合约71元/吨。月差方面，连1-连3月差收盘录得-16元/吨。
- ◆ **现货价格：**本周各地区氧化铝现货价格变动较小，山东和山西地区现货价格分别下跌5元/吨和15元/吨，其余地区现货价格保持不变。
- ◆ **库存：**周内氧化铝社会总库存累库6.4万吨至426.3万吨，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5.2万吨、累库2万吨、累库1.4万吨、去库2.2万吨。周内氧化铝上期所仓单合计累库1.2万吨至7.77万吨；交割库库存录得10.34万吨，较上周增加1.5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185.2万吨，较上周增加0.3万吨，仍维持高位。
- ◆ **进出口：**截止8月22日，周内澳洲FOB价格上涨3美元/吨至370美金/吨，进口盈亏录得-54元/吨，进口窗口维持关闭。
- ◆ **需求端：** 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。周五美联储表态偏鸽，预计将驱动有色板块偏强运行。因此，短期氧化铝期货价格大幅下跌过后，下方空间较为有限，短期建议观望为主。国内主力合约 AO2601参考运行区间：**3100-3500元/吨**，需重点关注供应端政策、几内亚矿石政策。

# 基本面评估

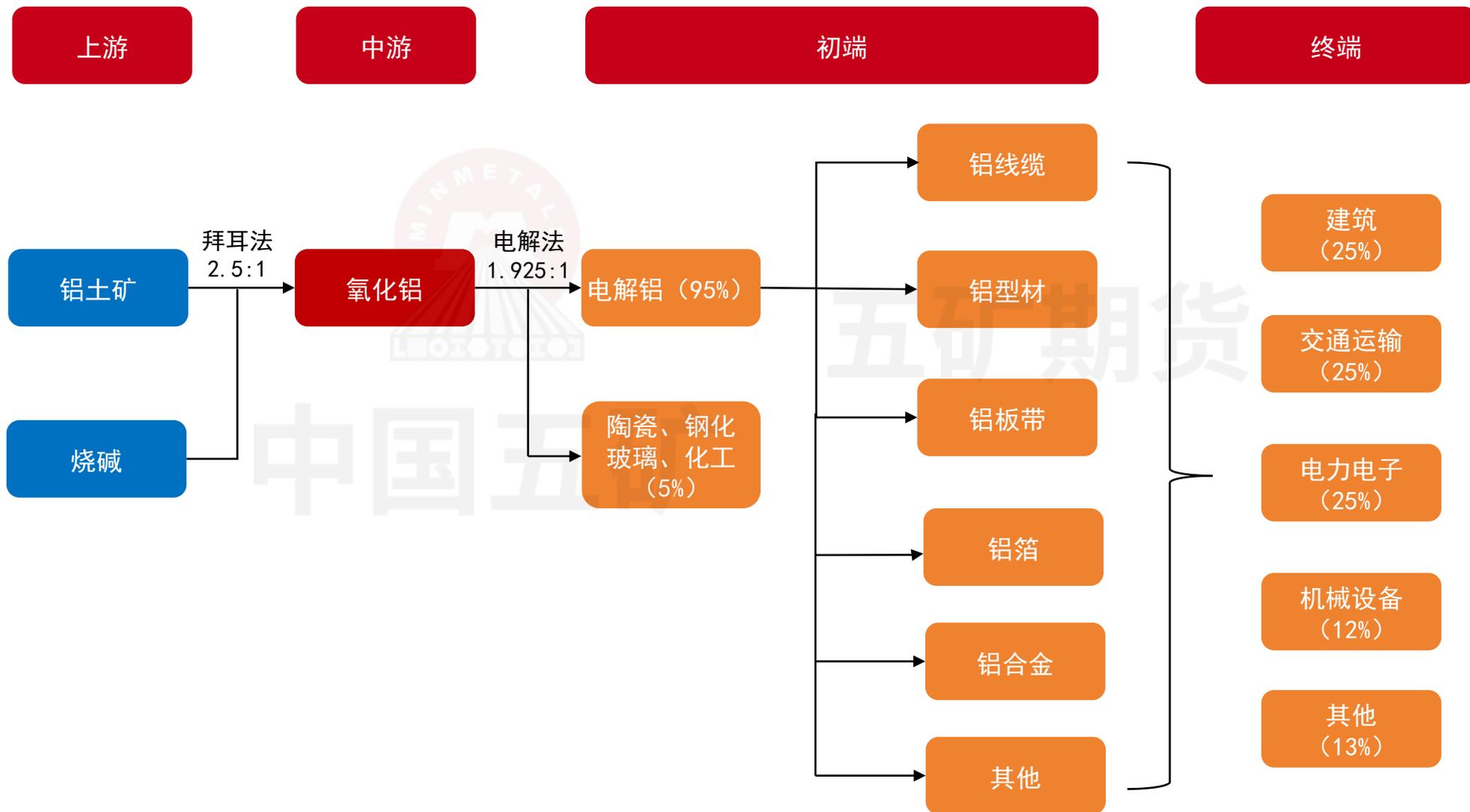
氧化铝基本面评估	估值			驱动			
	基差 (元/吨)	进口盈亏 (元/吨)	冶炼利润 (元/吨)	矿端	供给端	需求端	库存
数据	71	-54	341	铝土矿7月产量： 543万吨 铝土矿7月进口量： 2006万吨	周产量： 185.2万吨	电解铝7月运行产能： 4419万吨	SHFE：7.77万吨 社库：426.3万吨
多空评分	+1	+1	-1	-1	-1	-1	-1
简评	现货升水	进口窗口关闭	利润较高	铝土矿供应充足	产量增加	需求稳步增长	持续累库
小结	<p>国内外矿石供应扰动持续，预计将为矿价提供支撑。周五美联储表态偏鸽，预计将驱动有色板块偏强运行。因此，短期氧化铝期货价格大幅下跌过后，下方空间较为有限，短期建议观望为主。国内主力合约AO2601参考运行区间：3100-3500元/吨，需重点关注供应端政策、几内亚矿石政策。</p>						

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

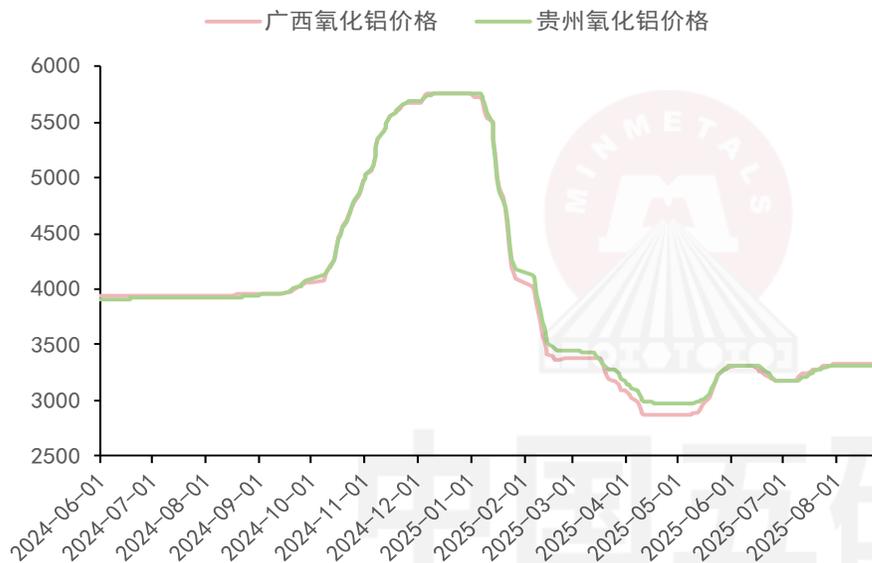


02

---

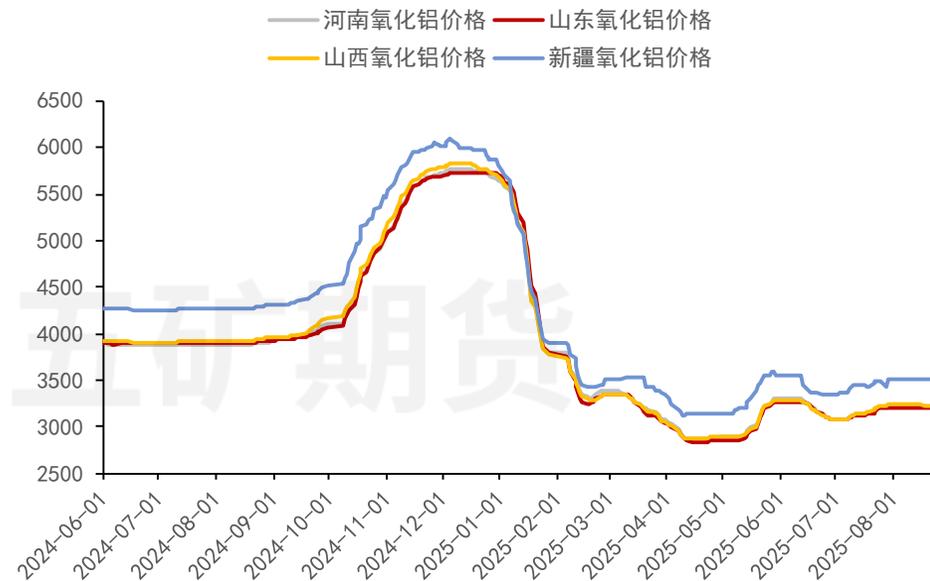
# 期现价格

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

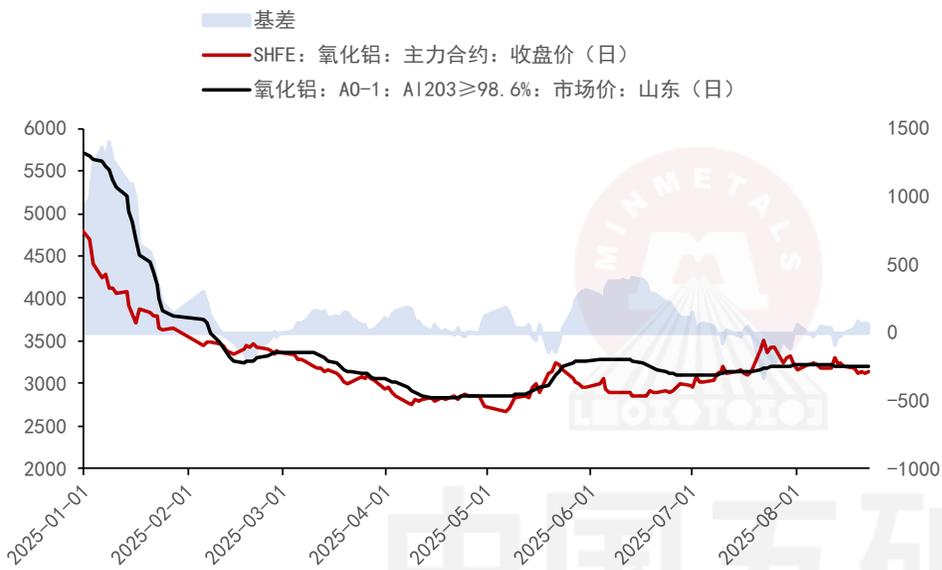
图2：北方氧化铝现货价（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

本周各地区氧化铝现货价格变动较小，山东和山西地区现货价格分别下跌5元/吨和15元/吨，其余地区现货价格保持不变。

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)

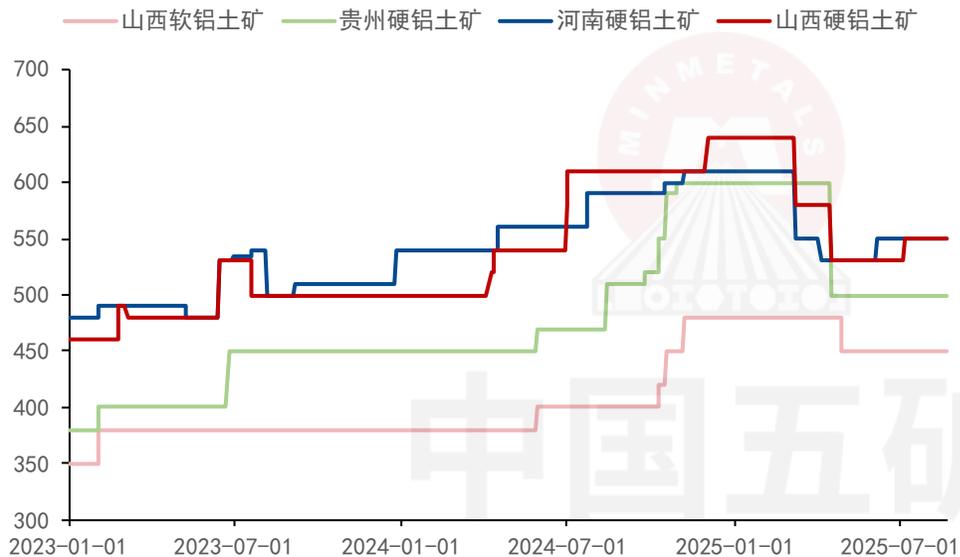


资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

截止8月22日下午3时，氧化铝指数周内下跌2%至3131元/吨，持仓减少2.6万手至36.3万手。周内商品整体情绪偏空，叠加当前氧化铝高开工高库存的格局，驱动氧化铝期价震荡回落。基差方面，山东现货价格报3200元/吨，升水09合约71元/吨。月差方面，连1-连3月差收盘录得-16元/吨。

# 铝土矿价格

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。

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

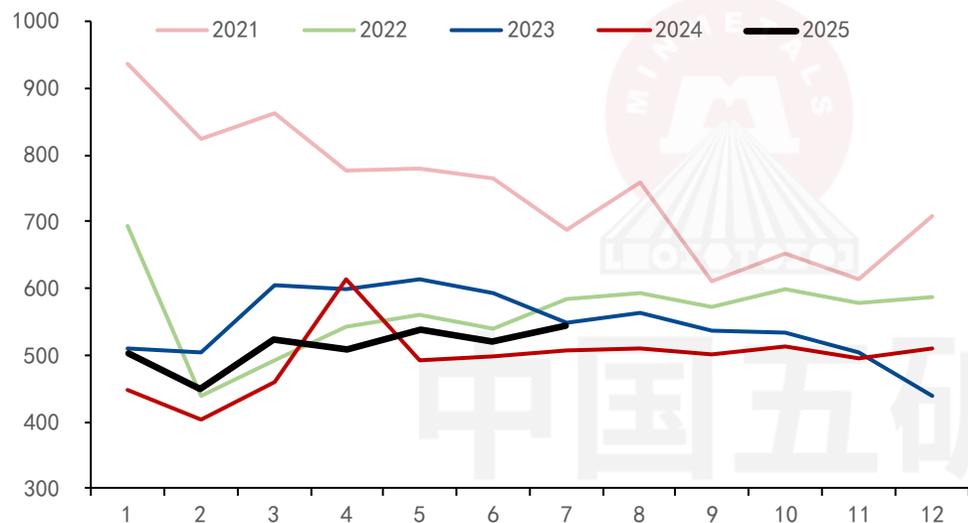
03

---

供给端

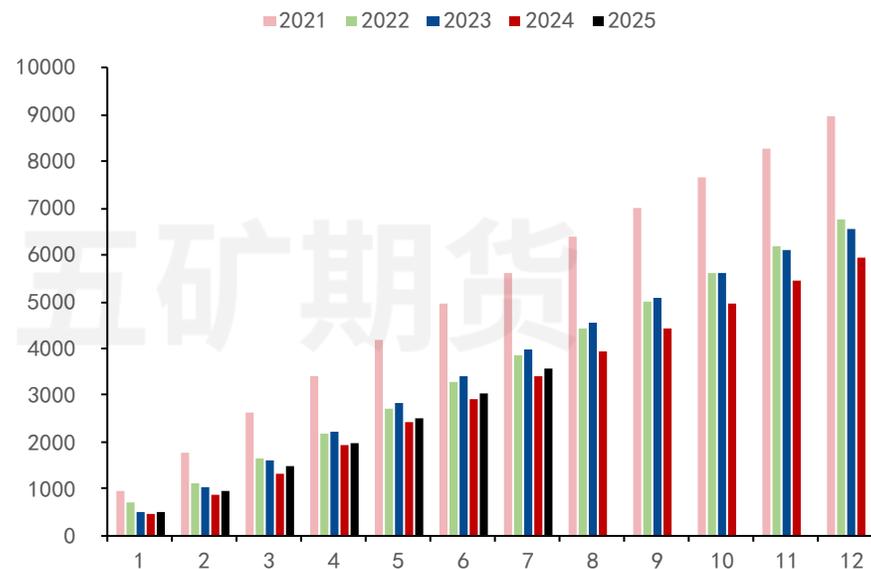
The bottom half of the slide features a decorative background consisting of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a sense of movement and depth.

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

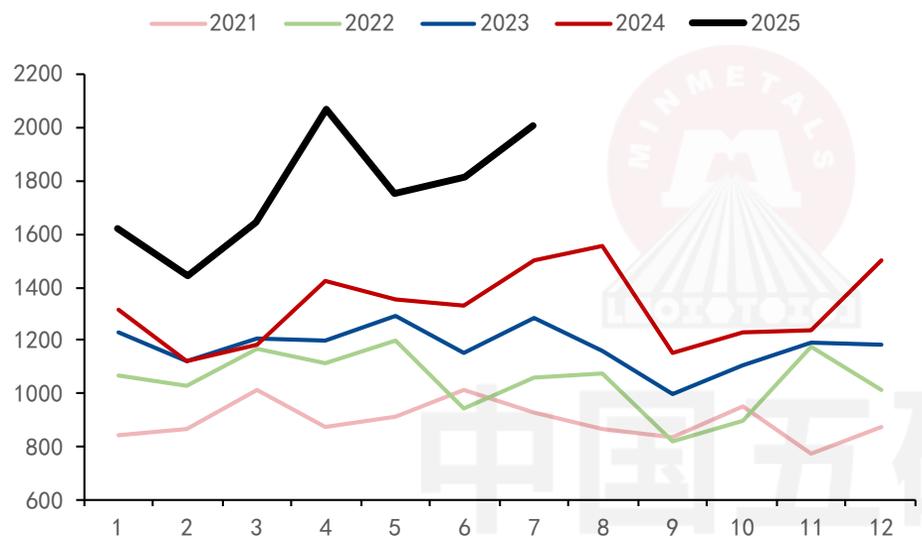
图8：中国铝土矿累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

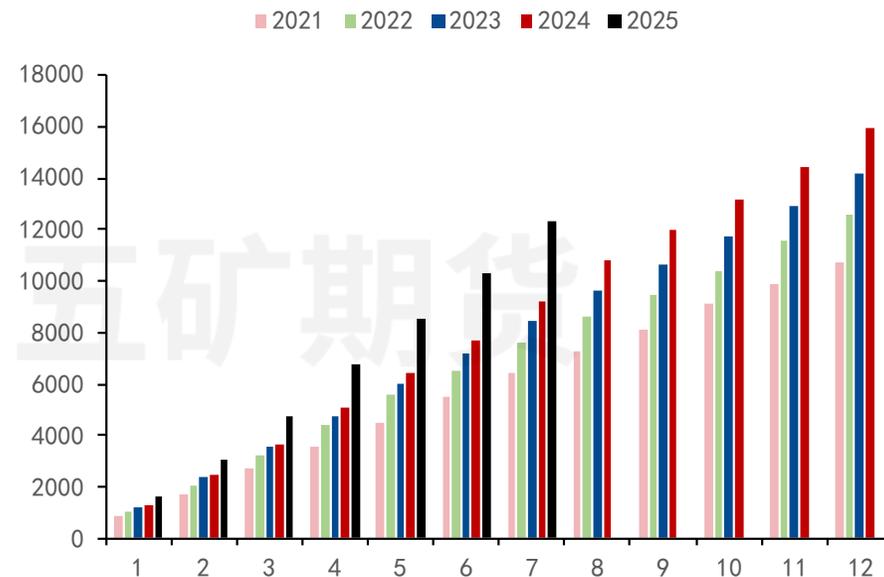
2025年7月中国铝土矿产量543万吨，同比增加7.4%，环比增加4.64%；2025年前七个月合计生产3583万吨，同比增加4.75%。

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

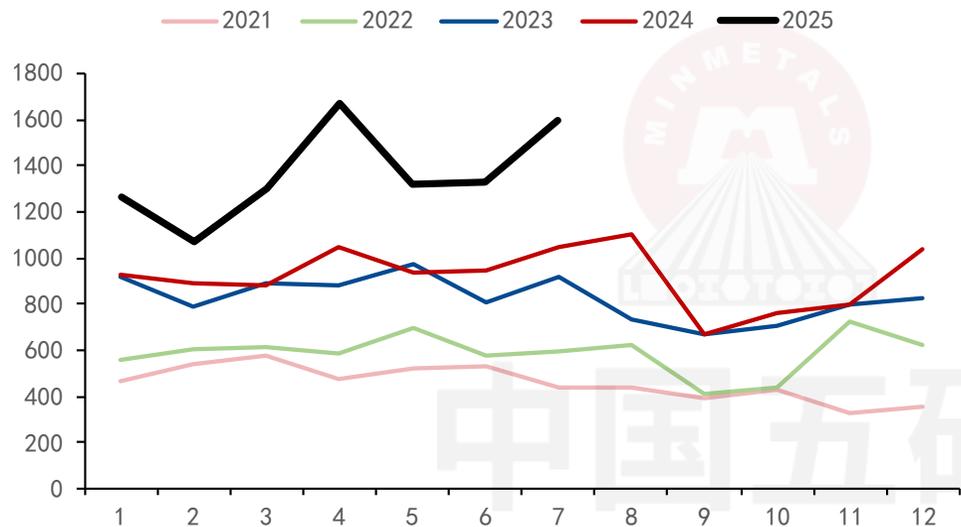
图10：中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

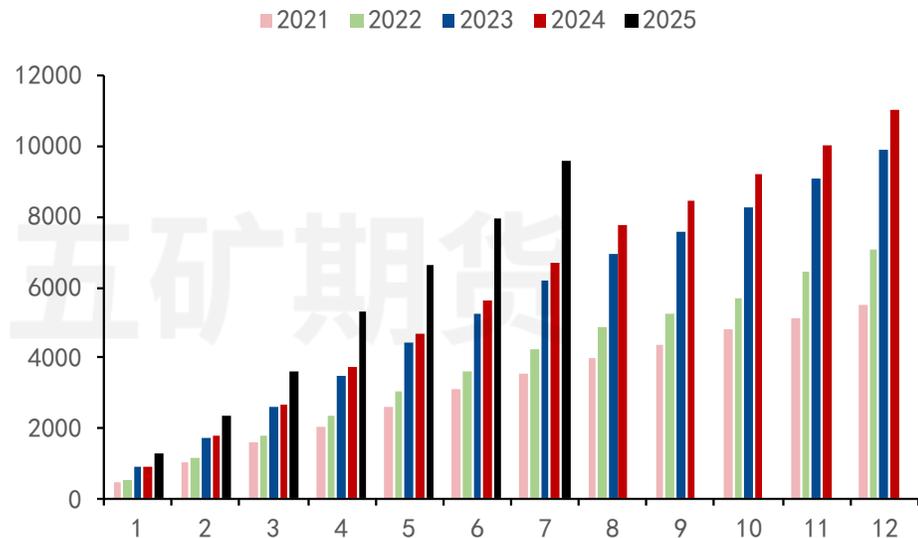
铝土矿进口方面，铝土矿进口方面，2025年7月铝土矿进口206万吨，同比增加33.75%，环比增加10.75%；2025年前七个月合计进口12347万吨，同比增加33.69%。

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

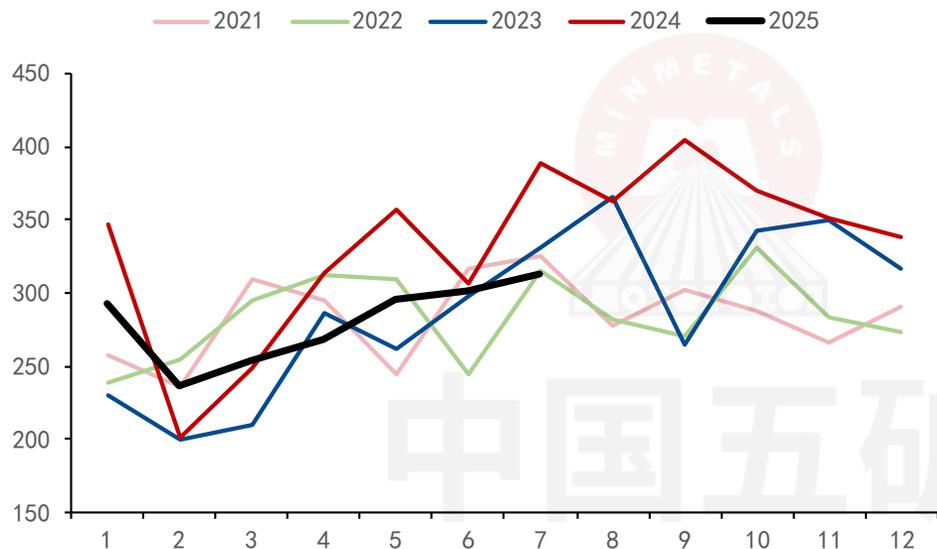
图12：几内亚-中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

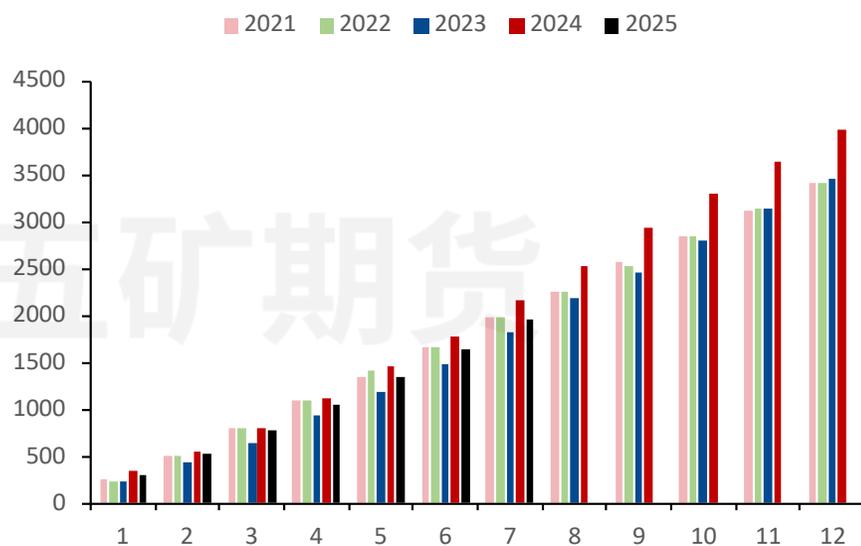
分进口国来看，2025年7月中国进口几内亚铝土矿1594吨，同比增加51.98%，环比增加19.64%。2025年前七个月累计进口9561万吨，同比进口增加43.14%。

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

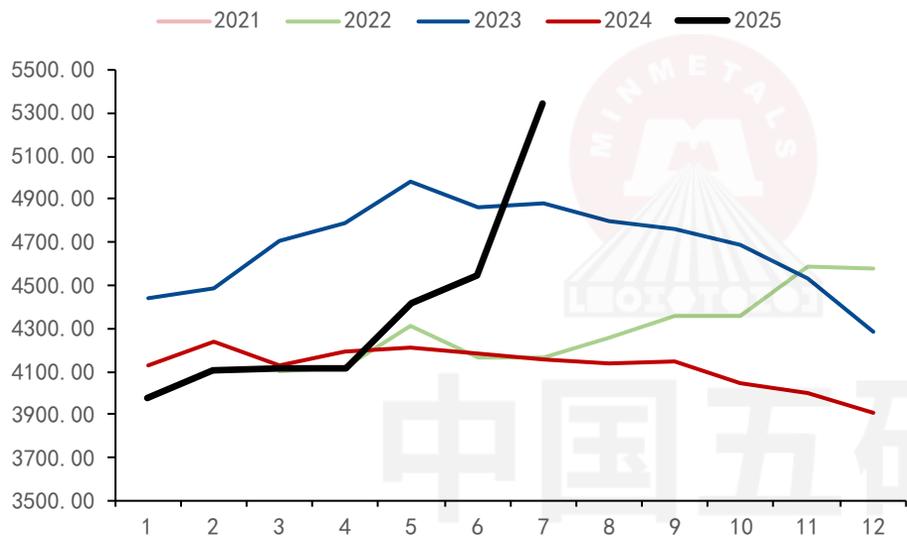
图14：澳洲-中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

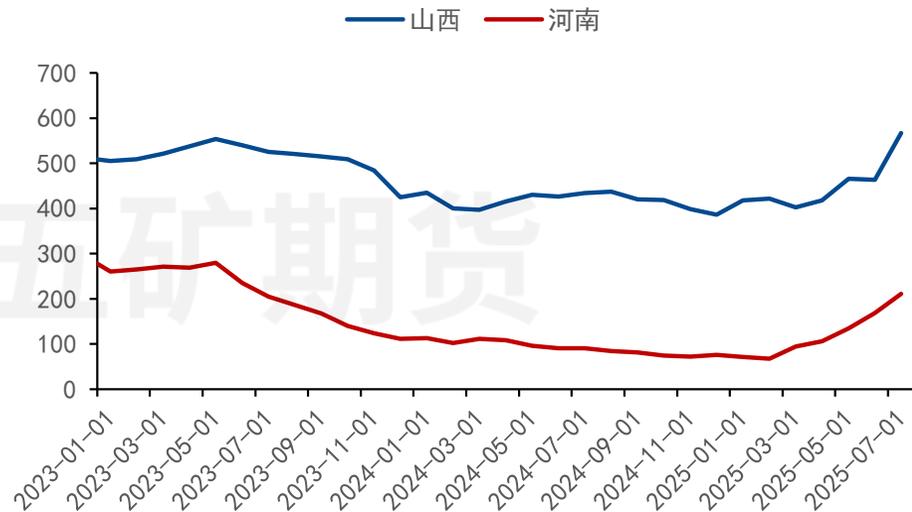
2025年7月中国进口澳大利亚铝土矿313万吨，同比减少19.37%，环比增加3.87%。2025年前七个月累计进口1961万吨，同比进口减少9.31%。

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

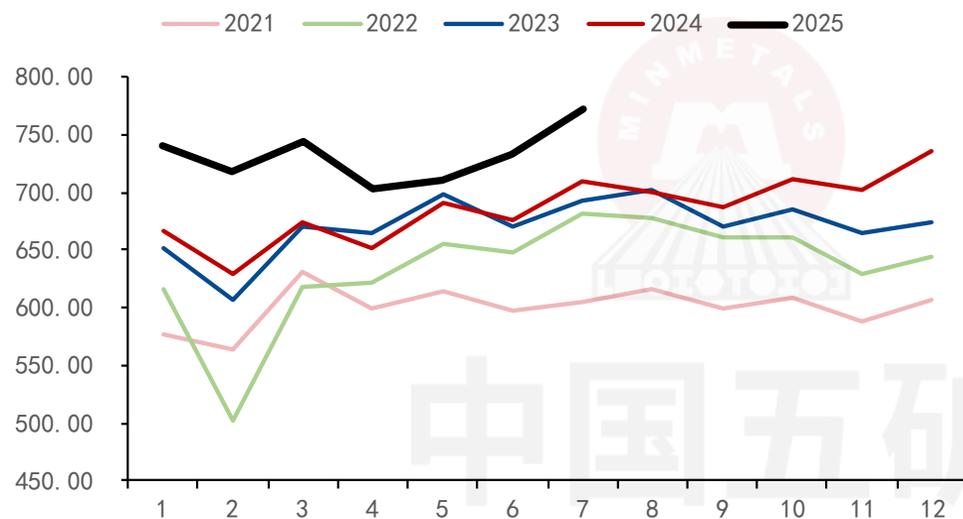
图18：山西和河南铝土矿总库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

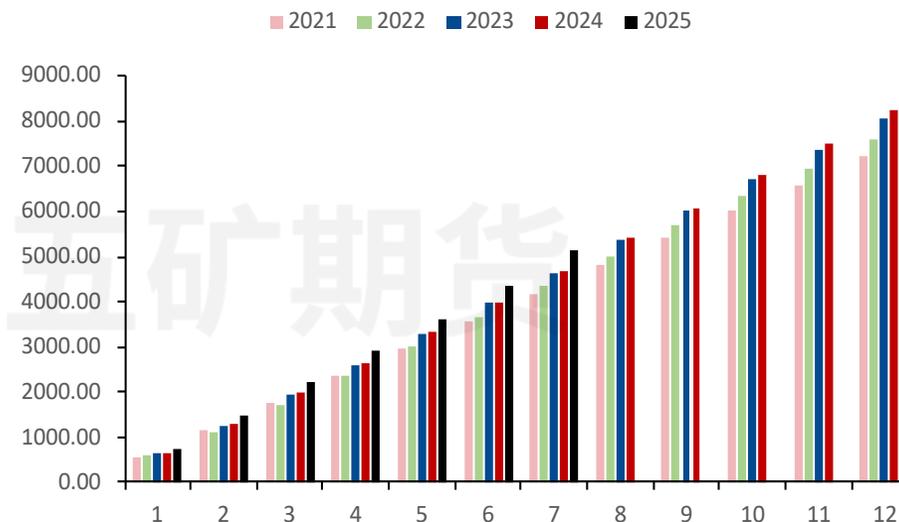
铝土矿库存方面，7月中国铝土矿库存累库798万吨，总库存达5346万吨。  
重点地区来看，7月山西铝土矿库存累库103万吨，河南地区累库42万吨。

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

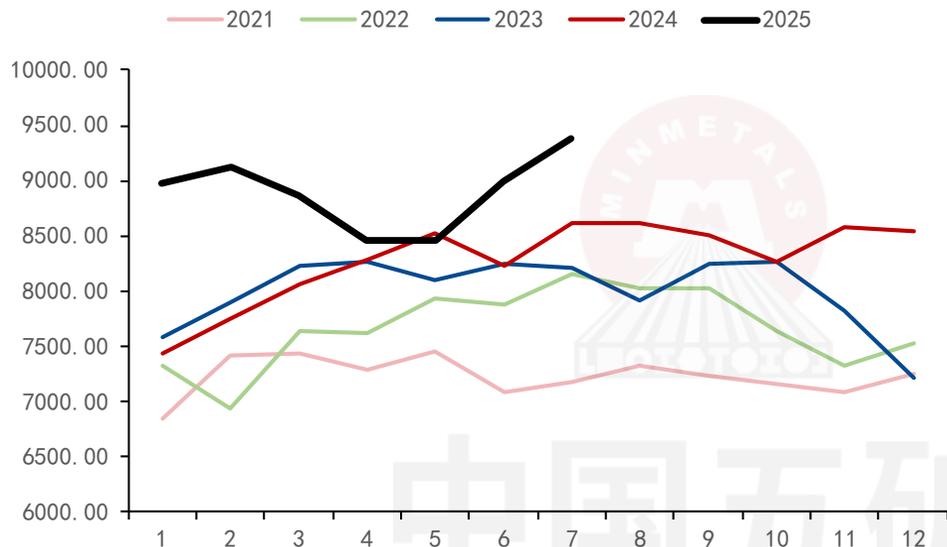
图20：中国氧化铝累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

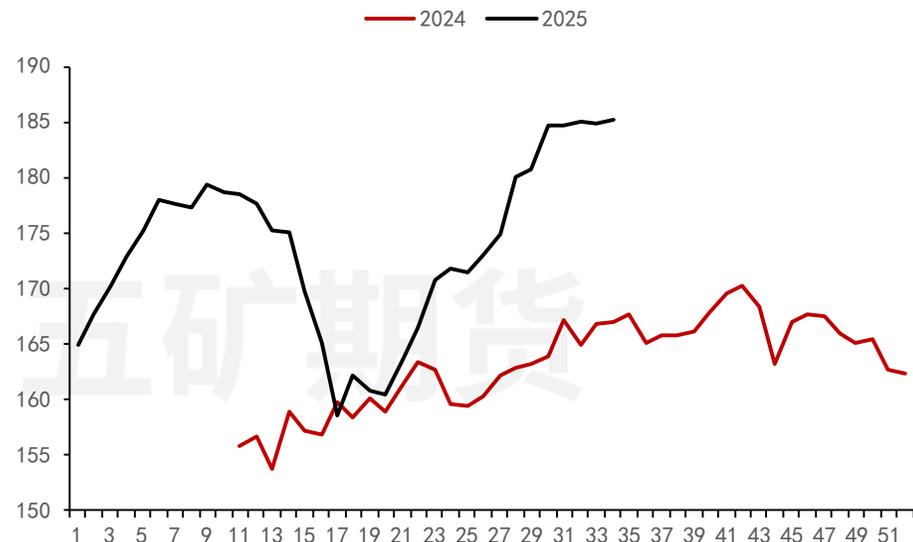
氧化铝产量方面，2025年7月氧化铝产量722.4万吨，同比增加8.9%，环比增加5.43%。2025年前七个月累计产量5121万吨，较去年同期同比增加8.99%。

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

图22：中国氧化铝周度产量（万吨）

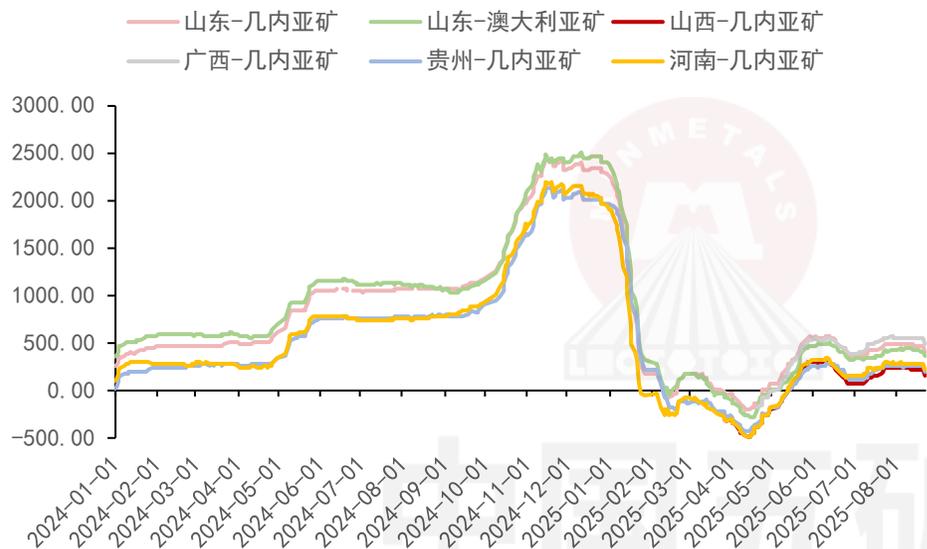


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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。

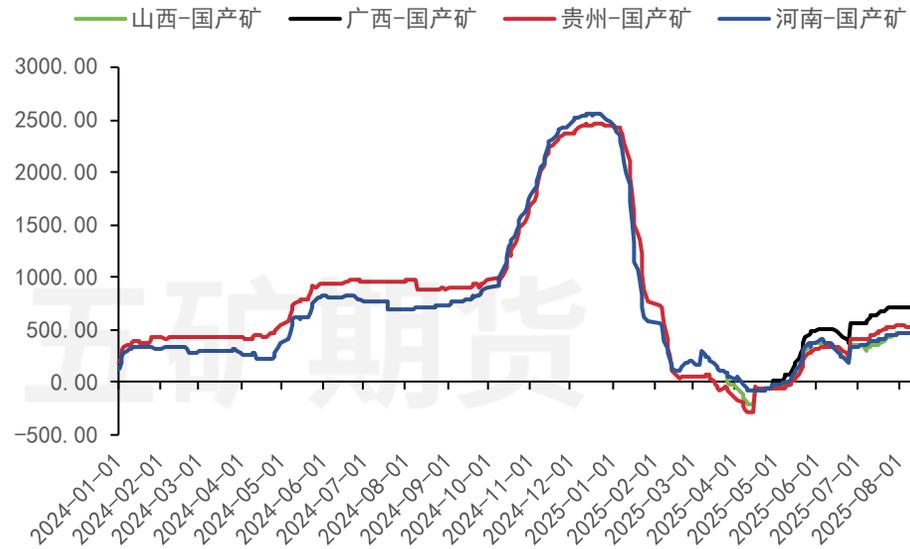
高频周度数据上，本周国内氧化铝产量185.2万吨，较上周增加0.3万吨，仍维持高位。

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

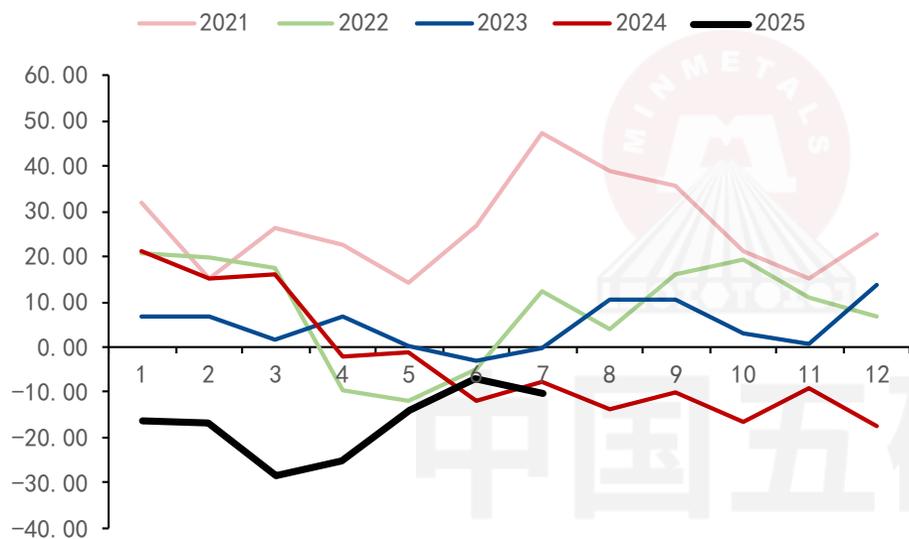
图22：中国氧化铝周度产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

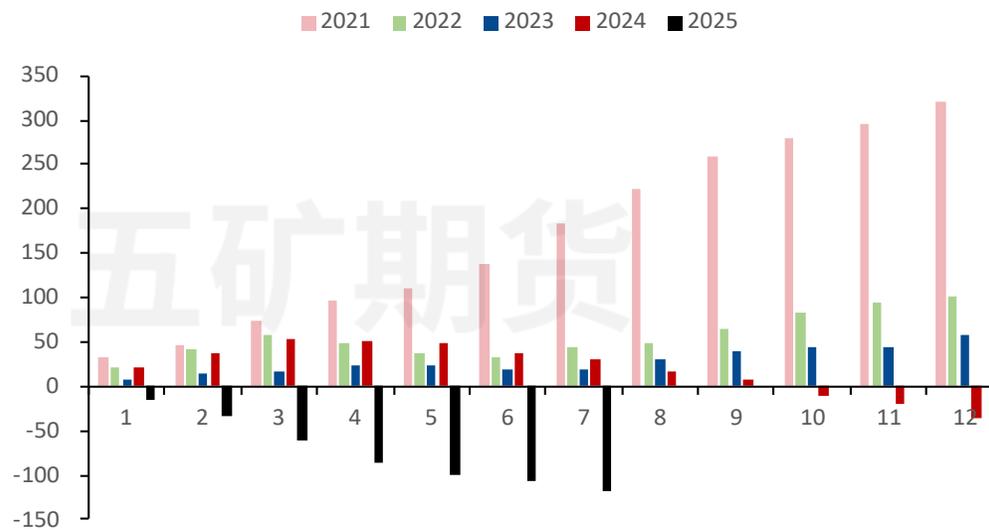
氧化铝现货价格反弹，氧化铝厂利润回暖。根据8月22日氧化铝现货价格测算，广西地区凭借较低的本地国产矿价格，当前生产利润可达570元/吨；依靠沿海优势及较低的液碱价格，山东地区使用澳矿和几内亚矿利润分别为361元/吨和415元/吨。内地氧化铝厂运输港口进口矿成本约为100元/吨，经测算，山西地区和河南地区使用几内亚矿可实现利润159元/吨和225元/吨。

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

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

氧化铝进出口数据方面, 2025年7月氧化铝净出口10.35万吨, 维持净出口, 其中进口量由上个月10.13万吨增加至12.59万吨, 出口量由17.1万吨增加至22.94万吨。2025年前七个月合计净出口117.86万吨。

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

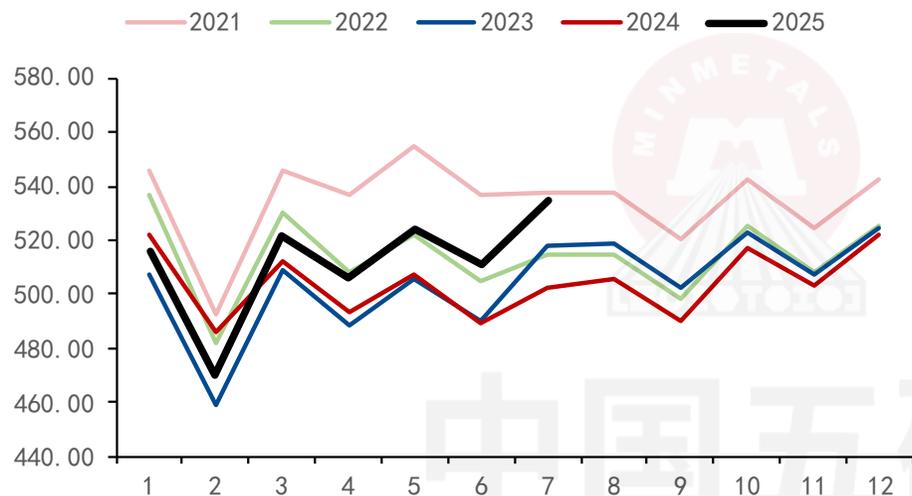
图26: 氧化铝进口盈亏 (元/吨)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

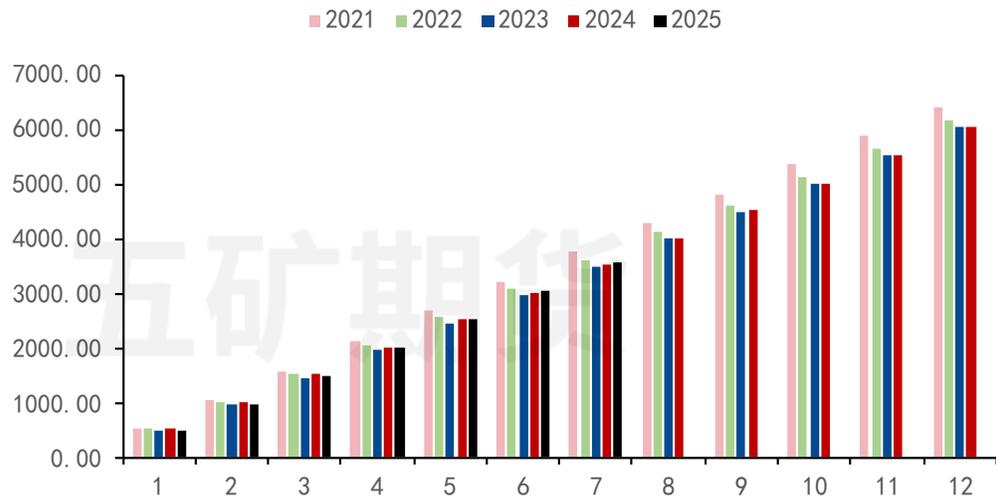
截止8月22日, 周内澳洲FOB价格上涨3美元/吨至370美金/吨, 进口盈亏录得-54元/吨, 进口窗口维持关闭。

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%。

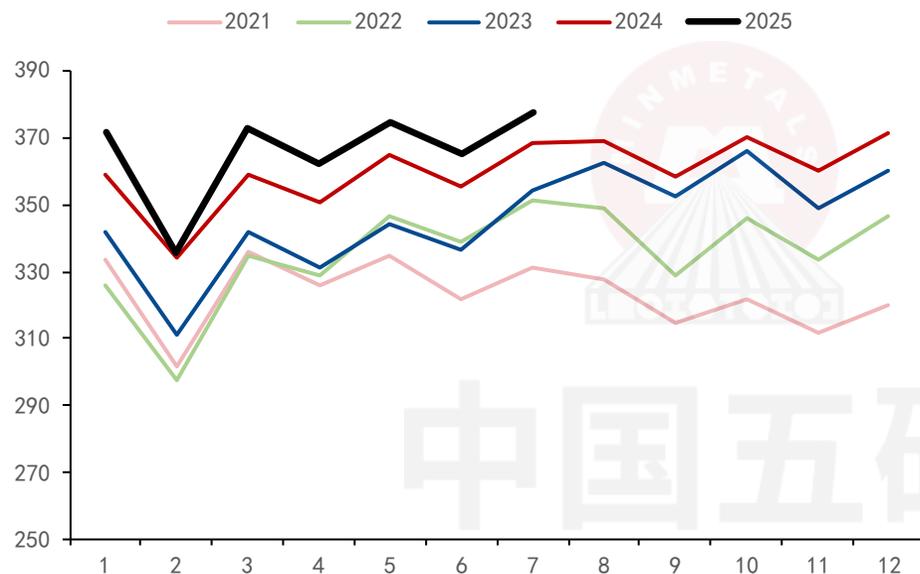
04

---

需求端

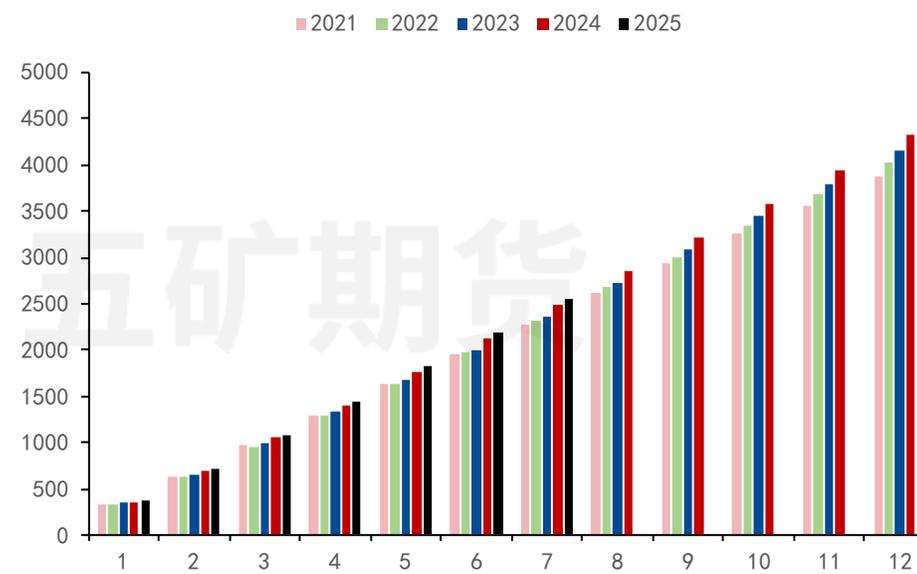
The bottom half of the page features a decorative background consisting of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a sense of movement and depth.

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

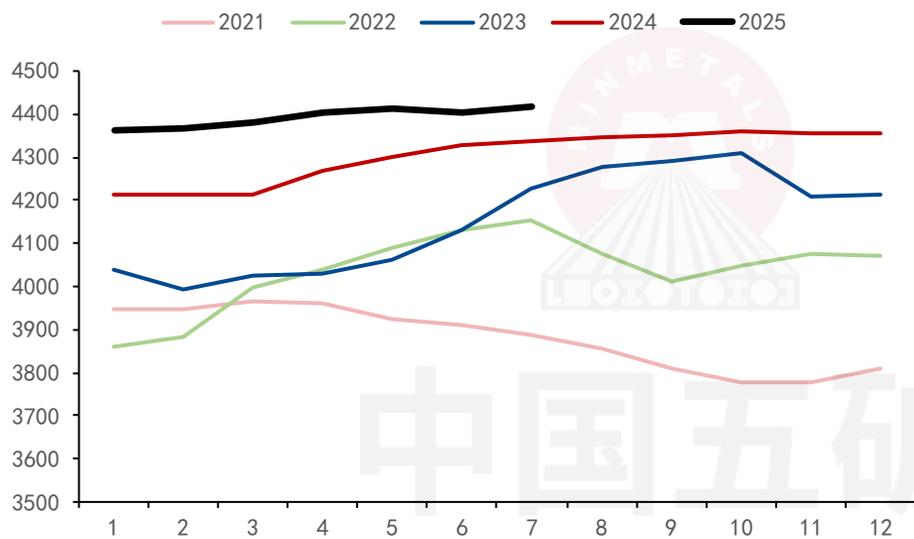
图30：电解铝累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

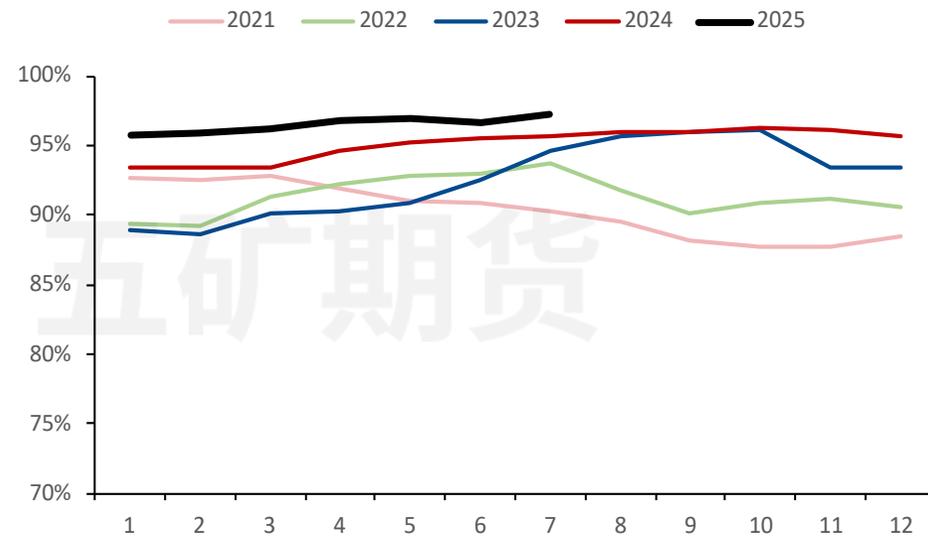
2025年7月中国电解铝产量377.8万吨，同比增加2.49%，环比增加3.44%。2025年前七个月合计生产2560万吨，同比增长2.73%。

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

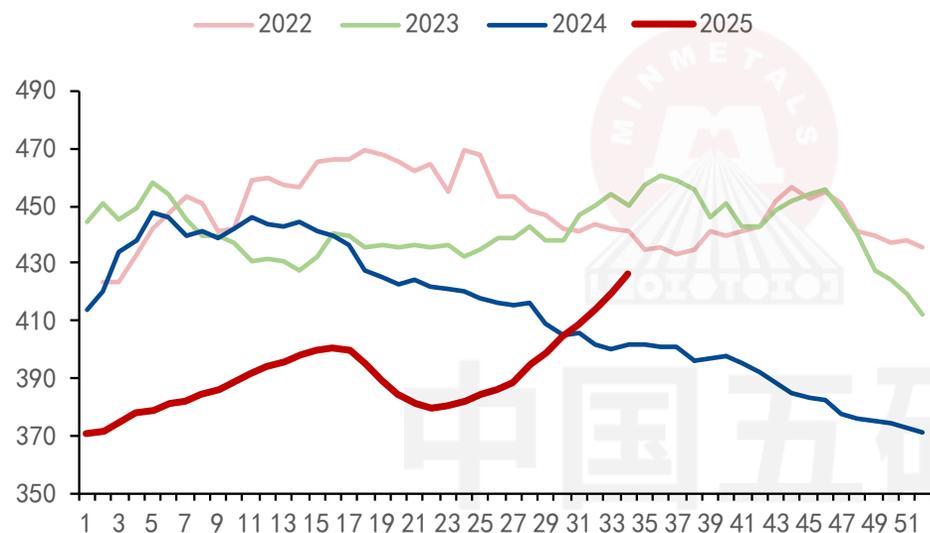
06

---

库存

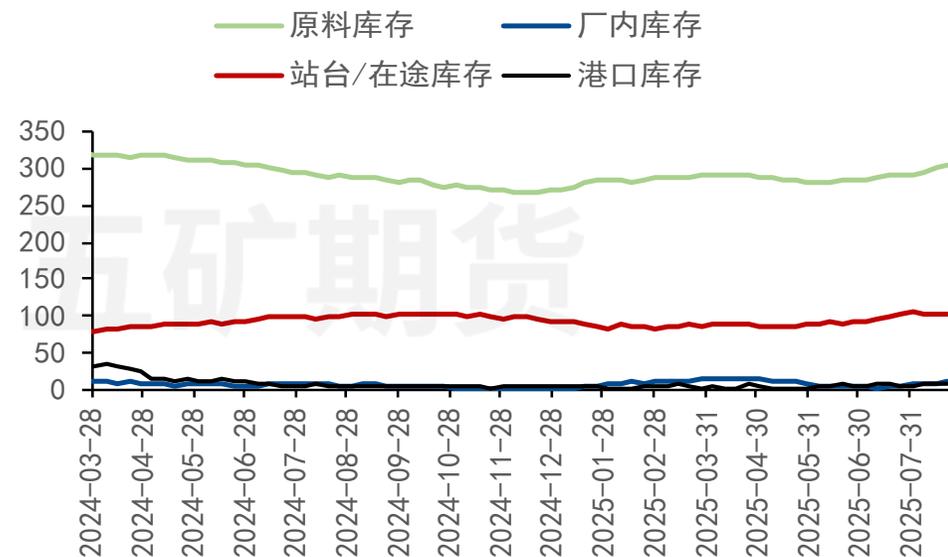
The bottom half of the slide features a decorative background consisting of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a textured, wave-like effect.

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

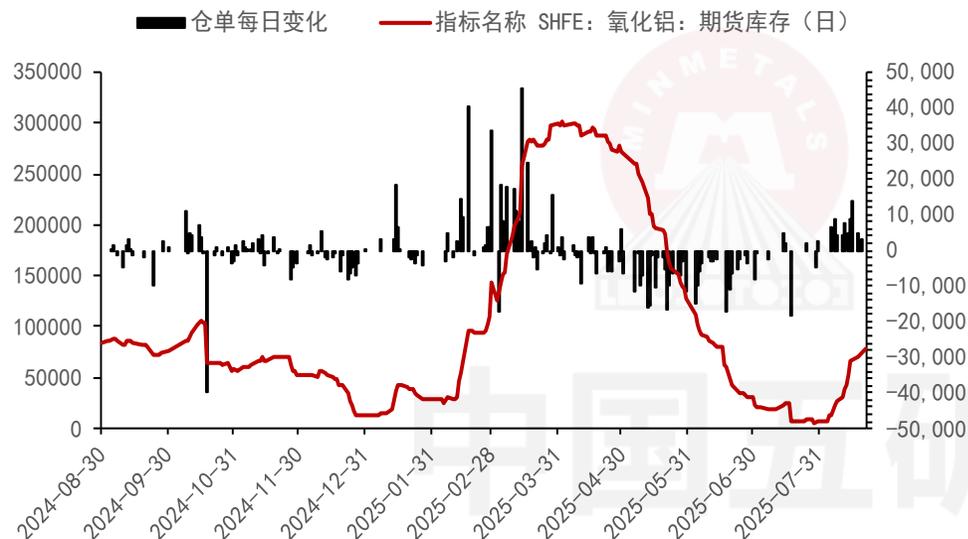
图35：氧化铝分类库存（吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

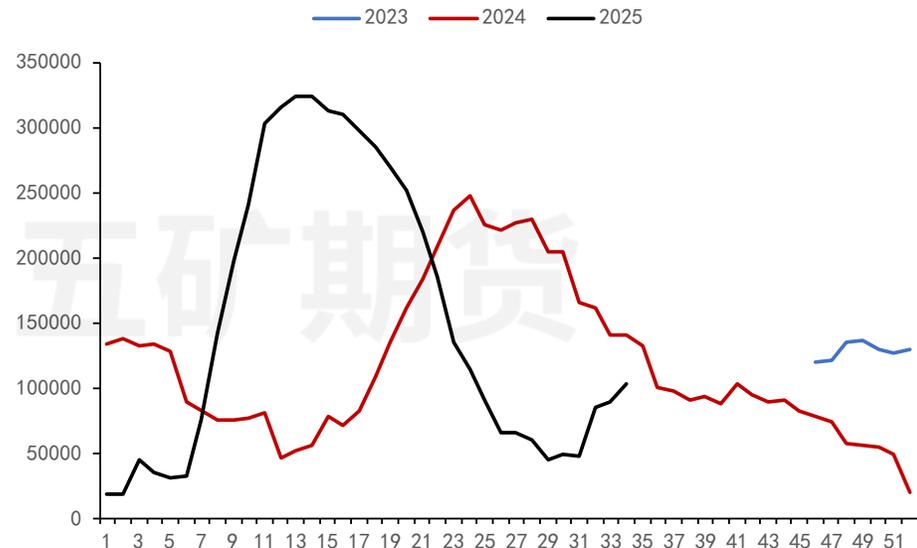
周内氧化铝社会总库存累库6.4万吨至426.3万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存、港口库存分别累库5.2万吨、累库2万吨、累库1.4万吨、去库2.2万吨。

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

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

周内氧化铝上期所仓单合计累库1.2万吨至7.77万吨；交割库库存录得10.34万吨，较上周增加1.5吨。流通现货转松，周内仓单注册量大幅回升。

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，并鼓励交易者征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](http://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