



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

关注矿端潜在扰动， 静待基本面拐点

氧化铝月报

2026/02/06



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 月度评估

04 供给端

02 期现端

05 进出口

03 原料端

06 需求端

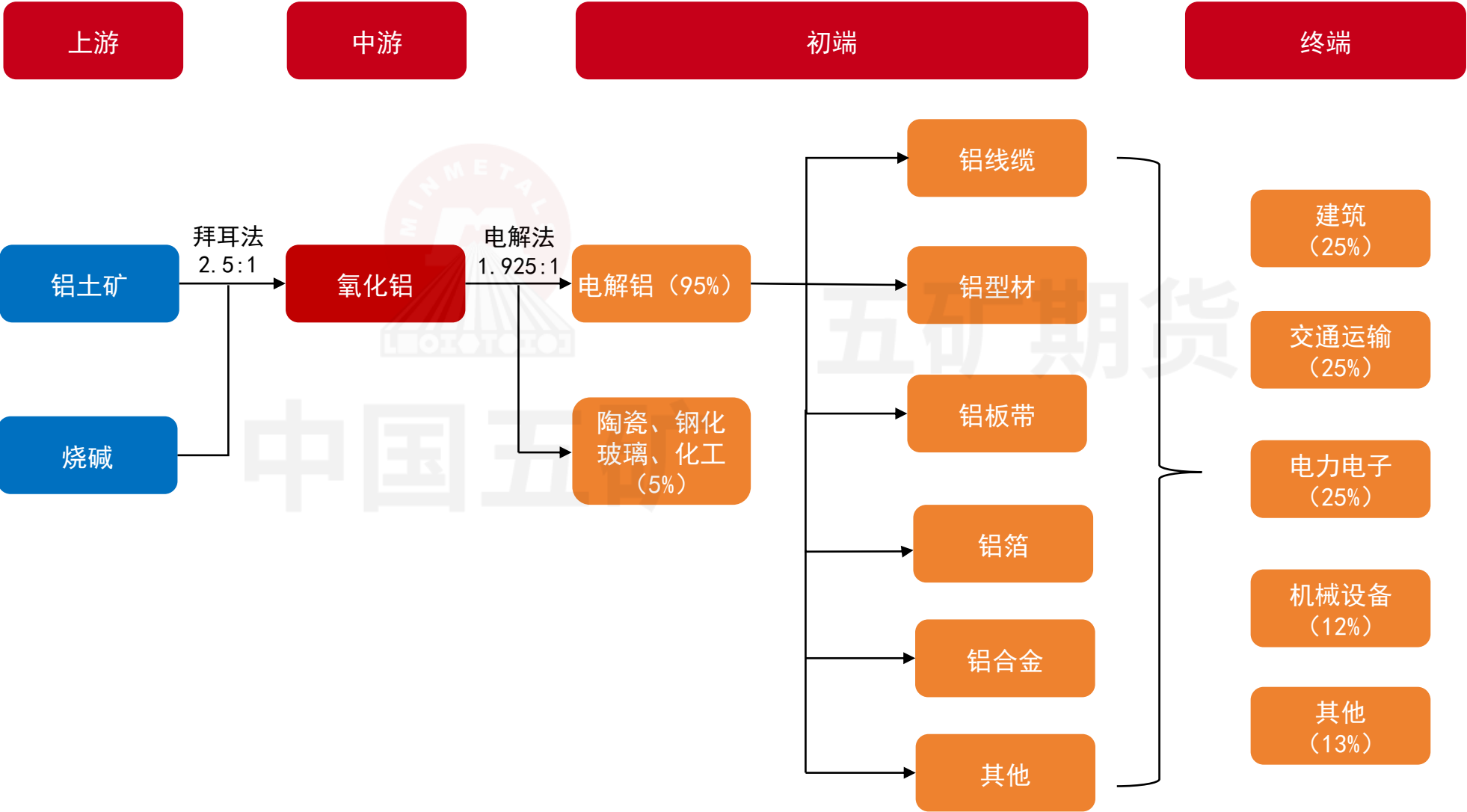
07 库存

01

月度评估

- ◆ **期货价格：**期货价格方面，截至2月6日，氧化铝指数较12月31日价格累计上涨3.33%至2824元/吨。月内整体商品做多氛围较为活跃，叠加几内亚铝土矿供应扰动和产能检修增加，氧化铝期货价格震荡上行。但氧化铝持续反弹仍需关注强有力供给端收缩政策落地、几内亚政府推出铝土矿挺价政策、到期仓单得到充分消化。基差方面，1月现货维持深度贴水，截至2月6日，山东现货价格较A02603合约价格贴水201元/吨。月差方面，1月连一和连三月差维持震荡，截至2月6日，连一和连三月差录得-68元/吨。
- ◆ **现货价格：**氧化铝月内产量维持年内高位，累库趋势持续，现货价格承压下行。分地区来看，截至2026年2月6日，广西、贵州、河南、山东、山西、新疆现货价格分别报2685元/吨、2740元/吨、2635元/吨、2555元/吨、2615元/吨、2900元/吨，较1月初相比，各地区现货价格分别大幅下跌60元/吨、50元/吨、55元/吨、45元/吨、50元/吨、60元/吨，跌幅较前期有所收窄。
- ◆ **库存：**截至1月30日，氧化铝社会总库存较1月初大幅累库39.4万吨至556.5万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存和港口库存分别累库21万吨、去库1万吨、累库15.6万吨、累库3.8万吨。截至2026年2月6日，氧化铝期货仓单较1月初累库6.11万吨至21.8万吨，上期所交割库库存累库6.83万吨至26.52万吨。

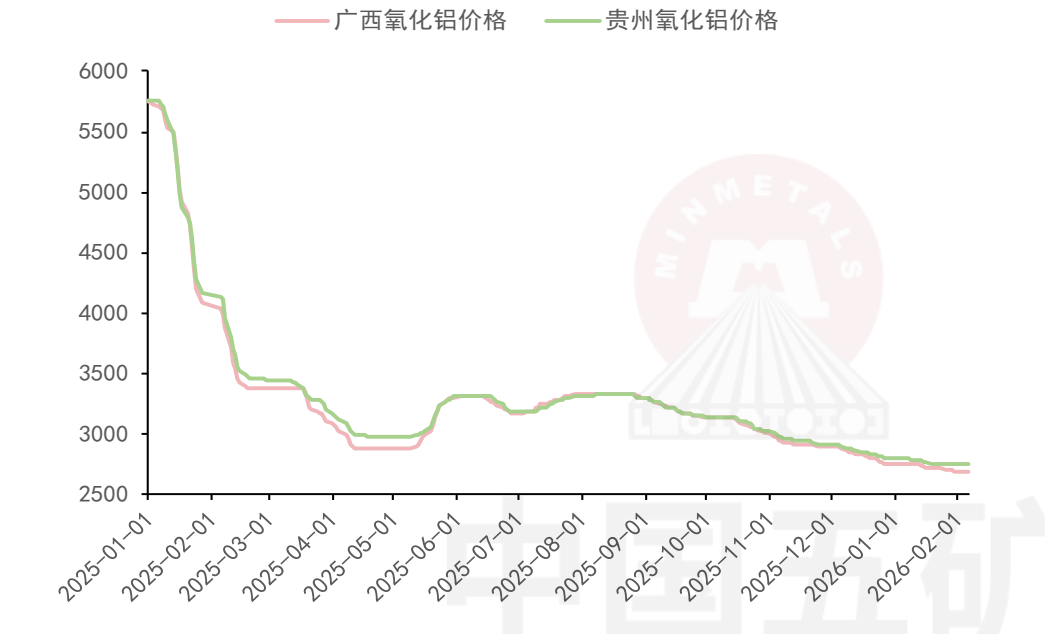
- ◆ **矿端：**当前几内亚矿石发运仍处于高位，海漂库存持续攀升，铝土矿过剩格局加剧，叠加当前港口库存仍处于高位，预计矿价将震荡下行，后续需关注几内亚铝土矿CIF60美元/吨的支撑。月中几内亚博凯地区的某矿山工人发起无限期罢工，该地区为几内亚铝土矿核心地区，后续需观察罢工影响是否扩大，目前生产及发运均维持正常。
- ◆ **供应端：**氧化铝产量方面，2025年12月氧化铝产量800万吨，同比增加8.75%，环比增加2.07%。2025年前十二个月累计产量9065万吨，较去年同期同比增加10.06%。因利润收缩，近期氧化铝检修产能增多，但因新产能逐渐释放产量，整体产量仍维持较高水平。
- ◆ **进出口：**氧化铝进出口数据方面，2025年12月氧化铝净进口2.19万吨，前期进口窗口打开驱动月度净进口延续，其中进口量由上个月23.2万吨减少至22.8万吨，出口量由16.8万吨增加至21万吨。2025年前十二个月合计净出口135万吨。截至2月6日，月内澳洲FOB价格较1月初下跌4美元/吨至304美金/吨，进口盈亏录得-75元/吨，海内外价格同步下行，当前进口窗口维持关闭。
- ◆ **需求端：**运行产能方面，2025年12月电解铝运行产能4469万吨，较上月环比增加5万吨。开工率方面，12月电解铝开工率下滑0.46%至96.76%。
- ◆ **总结：**矿端，几内亚博凯地区的某矿山工人发起无限期罢工，该地区为几内亚铝土矿核心地区，后续需观察罢工影响是否扩大，目前生产及发运均维持正常；氧化铝冶炼端产能过剩格局短期难改，累库趋势持续，近期产能检修增加，但整体产量仍处于高位，持续反弹仍面临三重困境：过剩的冶炼端、成本支撑下移和到期仓单交割压力。短期建议观望为主。国内主力合约AO2605参考运行区间：**2600-3000元/吨**，需重点关注国内供应收缩政策、几内亚矿石政策、美联储货币政策。



02

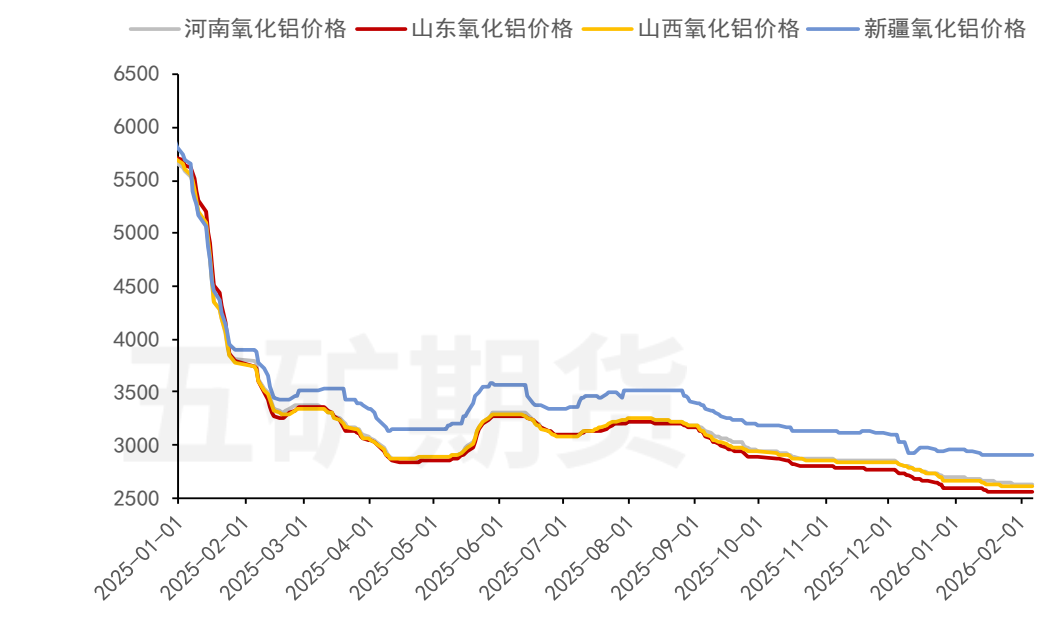
期现端

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

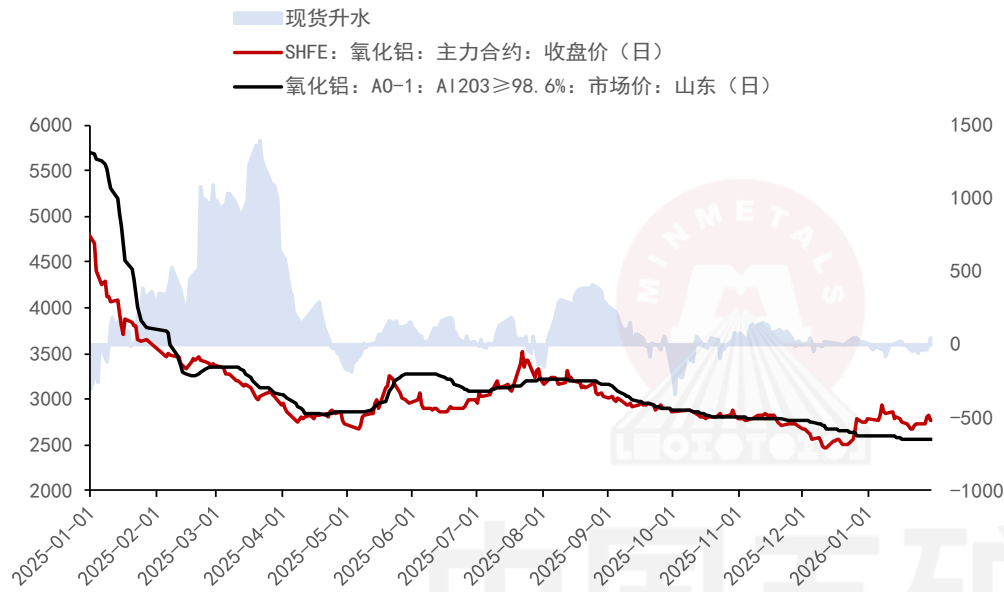
图2：北方氧化铝现货价（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

氧化铝月内产量维持年内高位，累库趋势持续，现货价格承压下行。分地区来看，截至2026年2月6日，广西、贵州、河南、山东、山西、新疆现货价格分别报2685元/吨、2740元/吨、2635元/吨、2555元/吨、2615元/吨、2900元/吨，较1月初相比，各地区现货价格分别大幅下跌60元/吨、50元/吨、55元/吨、45元/吨、50元/吨、60元/吨，跌幅较前期有所收窄。

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：氧化铝连1-连3价差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

期货价格方面，截至2月6日，氧化铝指数较12月31日价格累计上涨3.33%至2824元/吨。月内整体商品做多氛围较为活跃，叠加几内亚铝土矿供应扰动和产能检修增加，氧化铝期货价格震荡上行。但氧化铝持续反弹仍需关注强有力供给端收缩政策落地、几内亚政府推出铝土矿挺价政策、到期仓单得到充分消化。

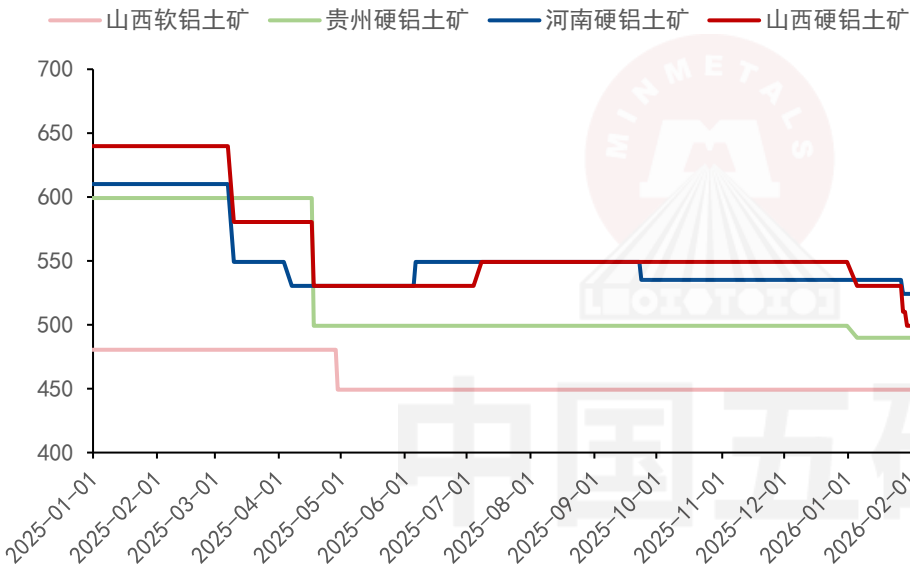
基差方面，1月现货维持深度贴水，截至2月6日，山东现货价格较A02603合约价格贴水201元/吨。

月差方面，1月连一和连三月差维持震荡，截至2月6日，连一和连三月差录得-68元/吨。

03

原料端

图5：国产铝土矿产量价格（元/干吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

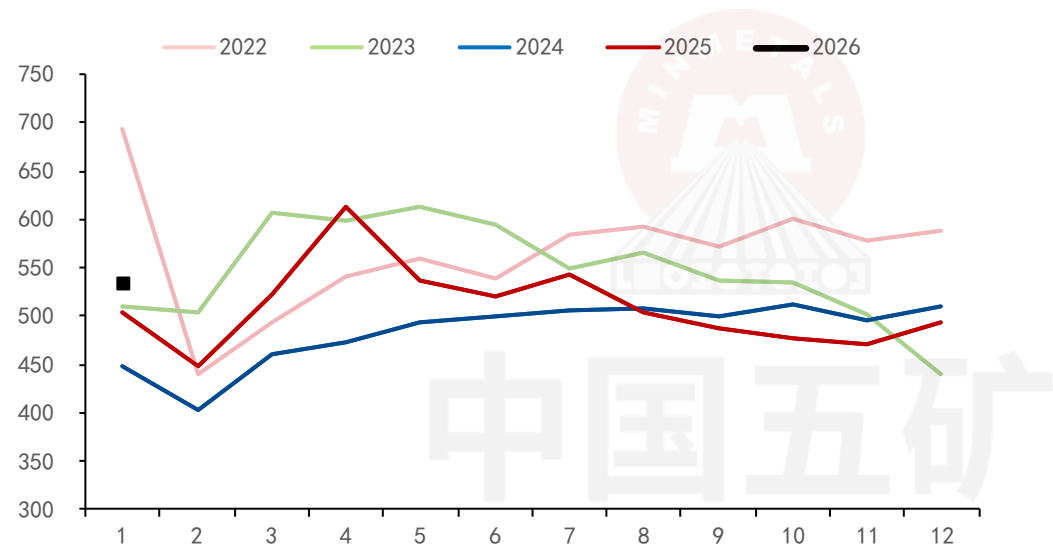
国产矿方面，截至2月6日，月内国内部分铝土矿价格震荡下行，贵州、河南、山西铝土矿价格分别下跌10元/吨、10元/吨和50元/吨。进口矿方面，截至2月6日，月内几内亚铝土矿CIF下跌5美元/吨至61美元/吨，澳大利亚CIF下跌9美元/吨至58美元/吨。当前几内亚矿石发运仍处于高位，海漂库存持续攀升，铝土矿过剩格局加剧，叠加当前港口库存仍处于高位，预计矿价将震荡下行，后续需关注几内亚铝土矿CIF60美元/吨的支撑。月中几内亚博凯地区的某矿山工人发起无限期罢工，该地区为几内亚铝土矿核心地区，后续需观察罢工影响是否扩大，目前生产及发运均维持正常。

图6：进口铝土矿价格（美元/干吨）



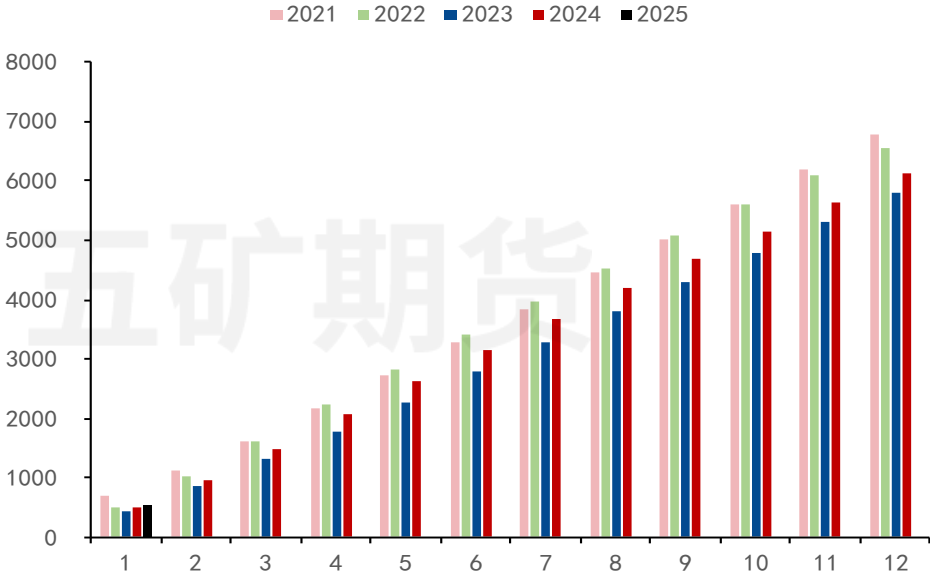
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

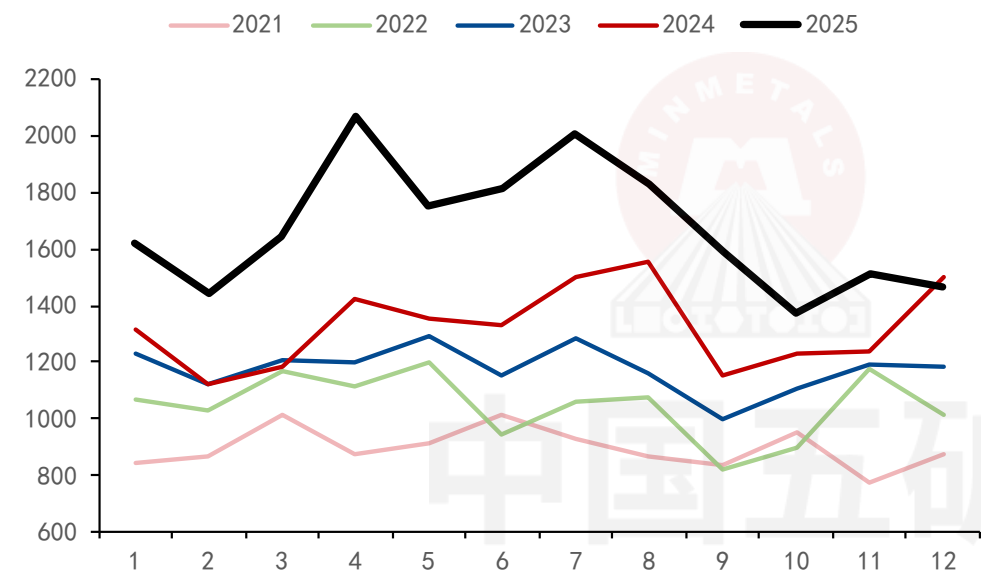
图8：中国铝土矿累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

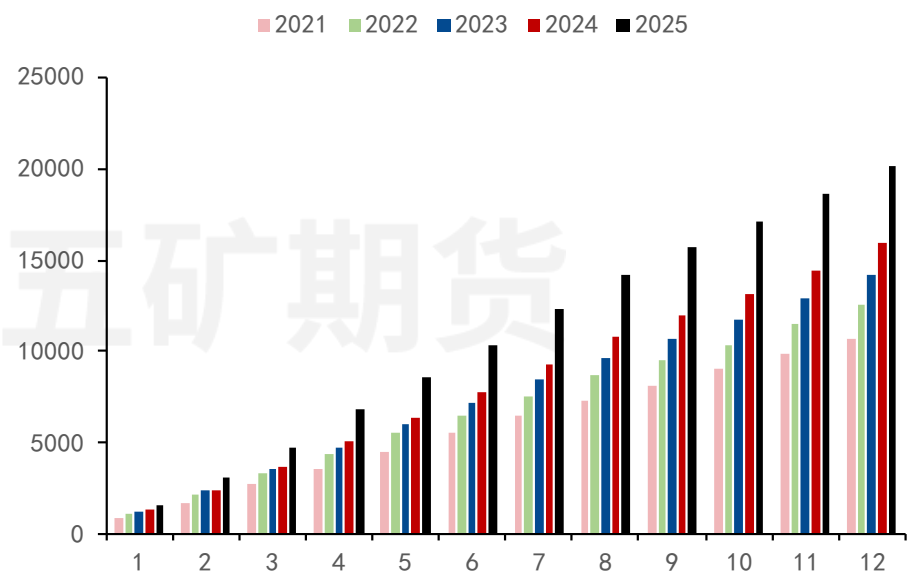
2026年1月中国铝土矿产量534万吨，同比增加6.2%，环比增加8.09%。

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

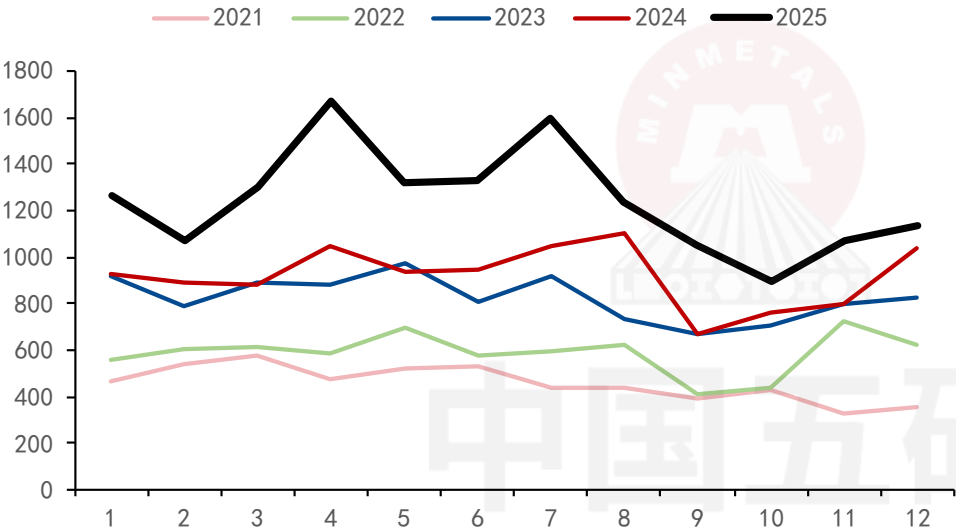
图10：中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

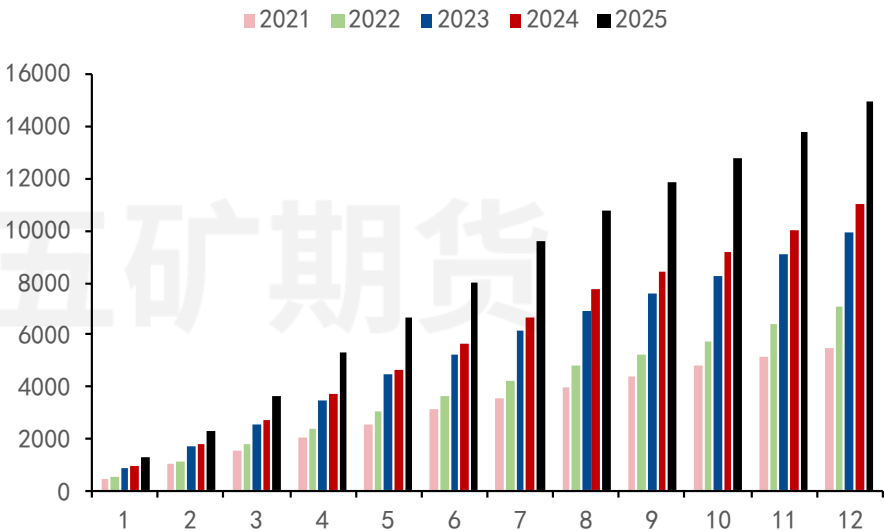
铝土矿进口方面，2025年12月铝土矿进口1467万吨，同比减少2.02%，环比减少2.88%；2025年前十二个月合计进口20119万吨，同比增加26.48%。

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

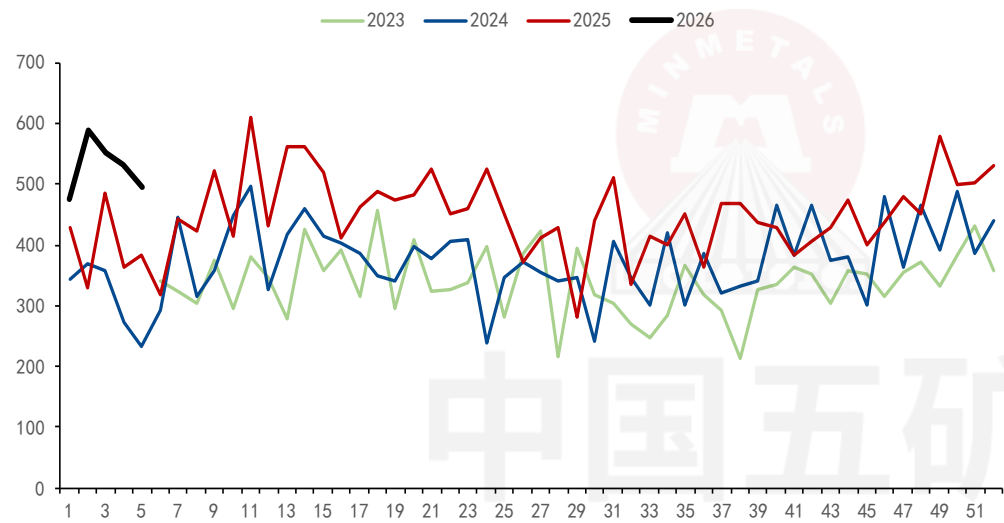
图12：几内亚-中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

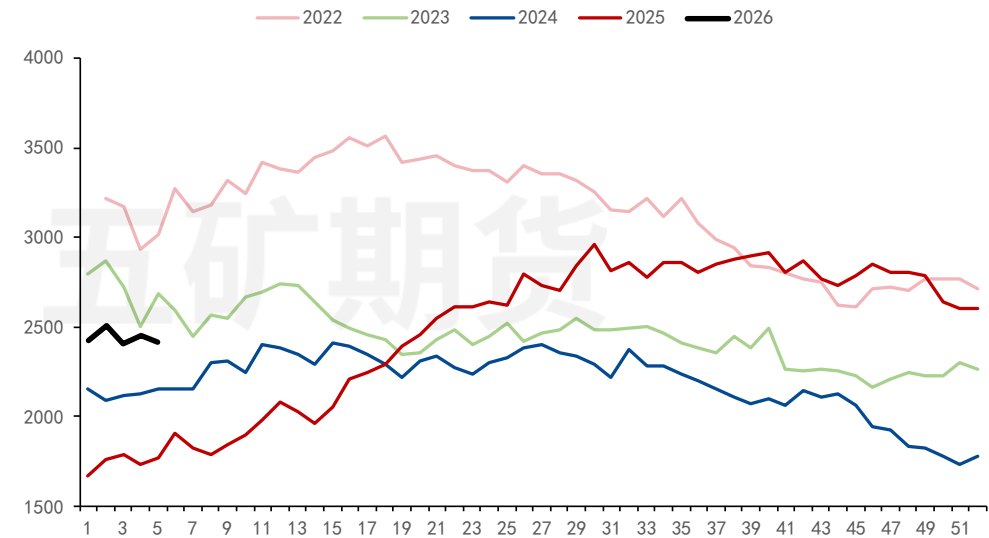
分进口国来看，2025年12月中国进口几内亚铝土矿1136万吨，同比增加9.4%，环比增加6.12%。2025年前十二个月累计进口14950万吨，同比进口增加35.32%。雨季后发运回升。

图13：全球主要国家铝土矿发运量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

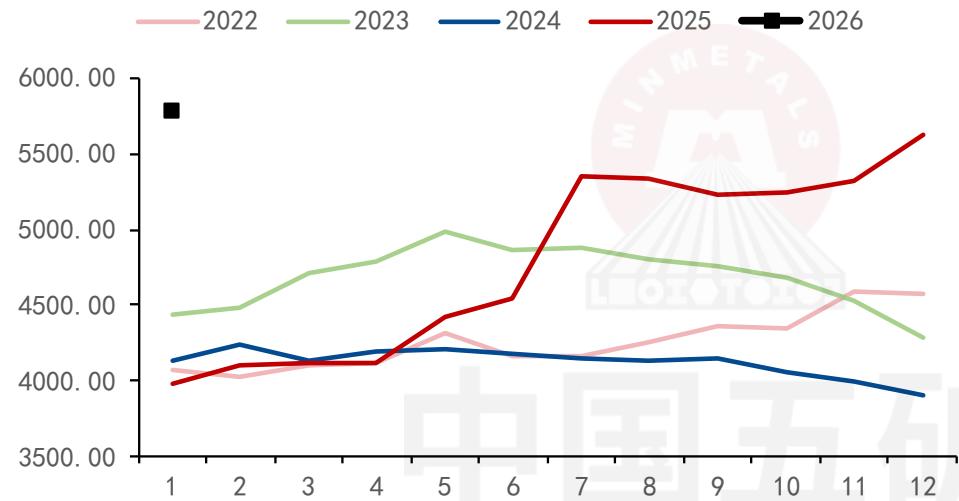
图14：中国铝土矿港口库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026年1月31日，1月全球主要国家铝土矿发运量仍维持较高水平。中国铝土矿港口库存最新数据录得2419万吨，库存小幅去化，但储备仍充裕。

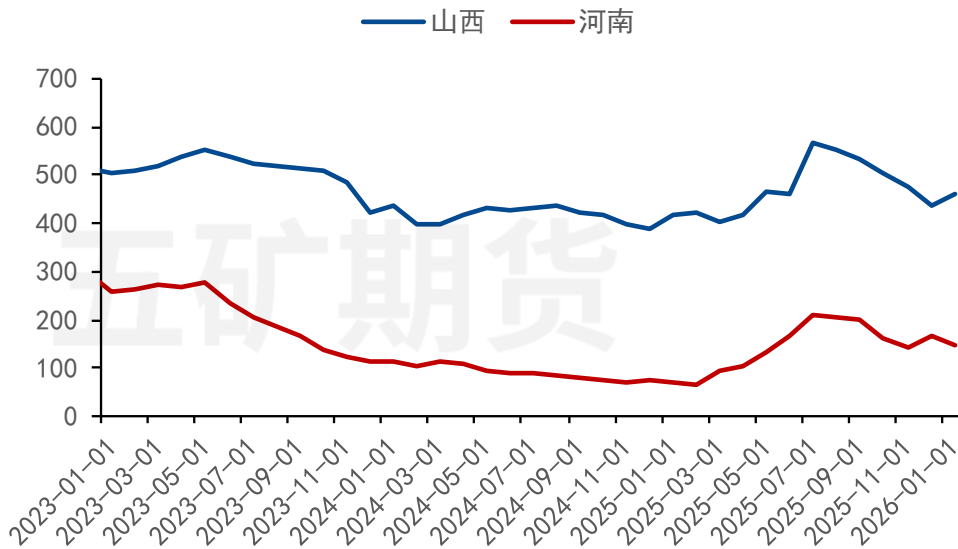
图15：中国铝土矿总库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

铝土矿库存方面，1月中国铝土矿库存累库164万吨，总库存达5790万吨，仍处于近五年高位，企业矿石库存充足。重点地区来看，1月山西铝土矿库存累库24万吨，河南地区去库16万吨，库存增量主要来自于山东地区。

图16：山西和河南铝土矿总库存（万吨）

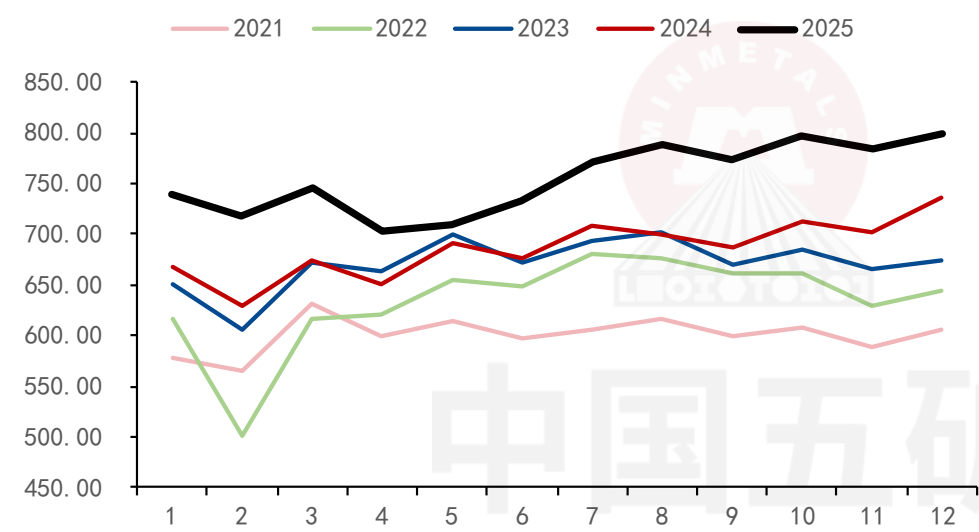


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

04

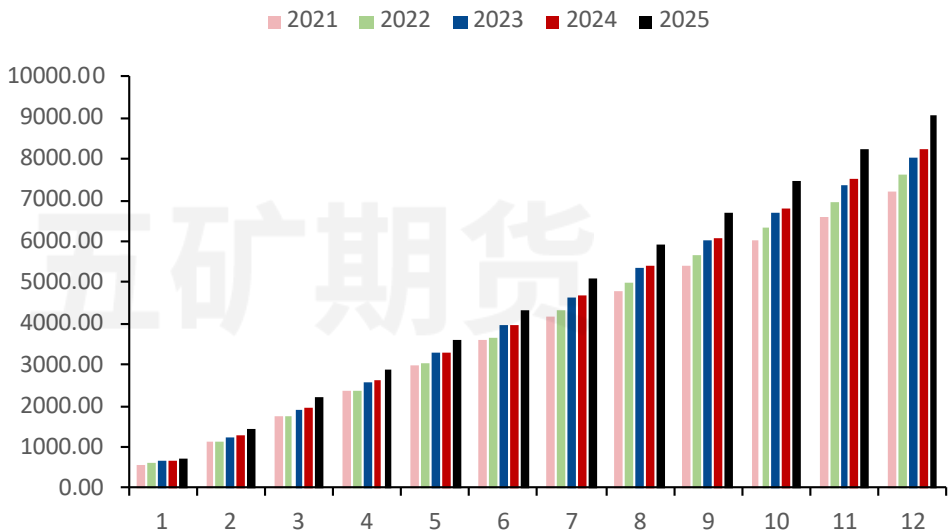
供给端

图17：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18：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12月氧化铝产量800万吨，同比增加8.75%，环比增加2.07%。2025年前十二个月累计产量9065万吨，较去年同期同比增加10.06%。

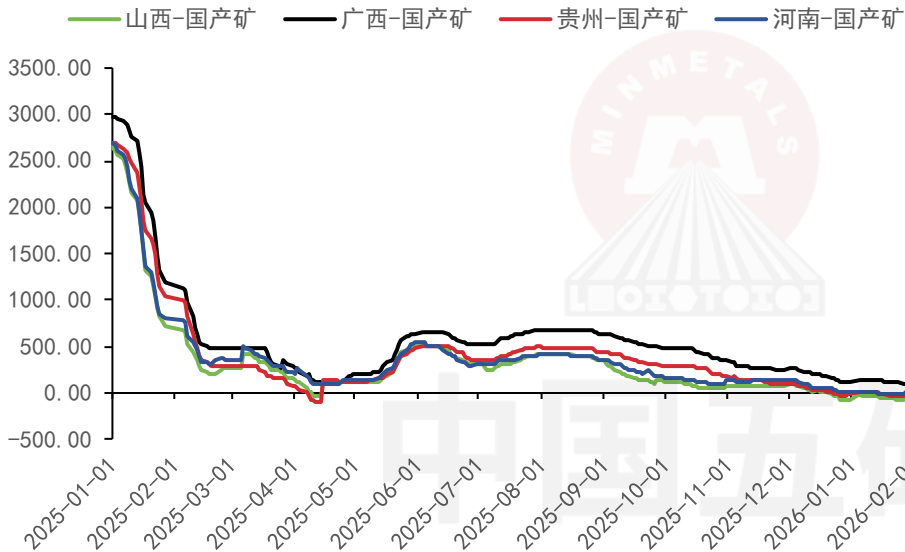
表2：2026年中国氧化铝新投产能（万吨）

区域	公司	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2026Q4	2026全年
重庆	博赛	100	0	0	0	100
广西	广投北海	240	0	0	0	240
广西	防城港中丝路	120	120	0	0	240
广西	隆安和泰	120	120	0	0	240
广西	东方希望	0	0	120	120	240
河北	新治	0	0	0	120	120
河北	文丰	0	0	0	160	160
总计		580	240	120	400	1340

资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

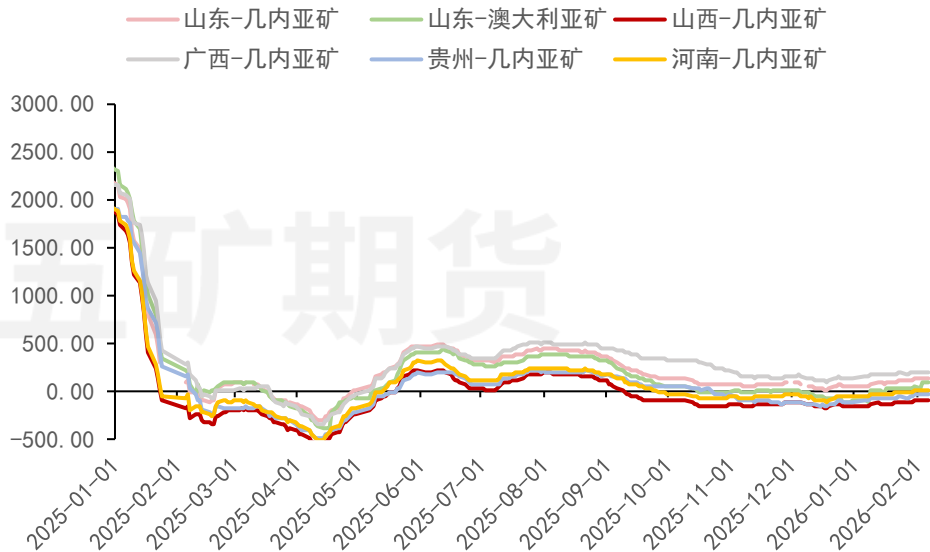
根据氧化铝企业投产计划，今年国内氧化铝计划投产产能达1340万吨，主要集中在一季度和四季度。

图20：使用国产矿冶炼利润（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图21：使用进口矿冶炼利润（元/吨）



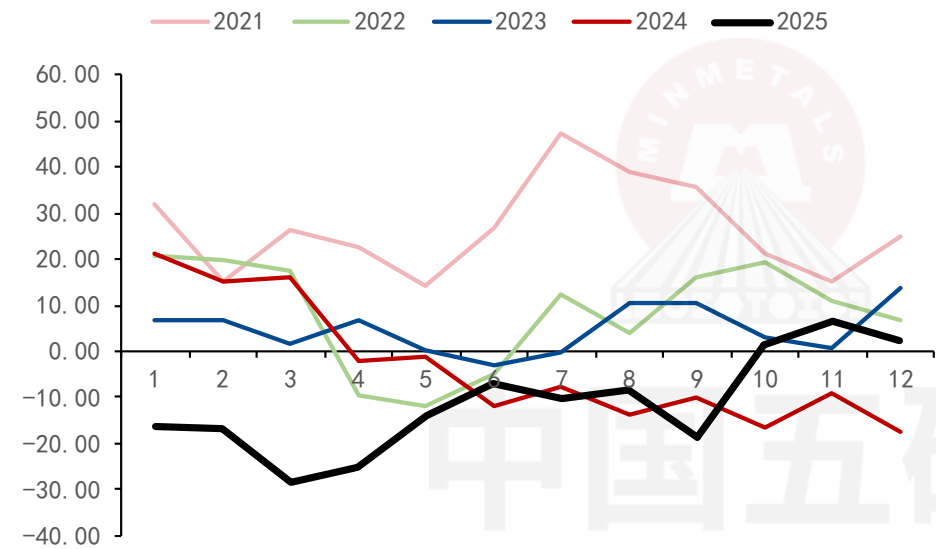
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

氧化铝现货价格持续下行，氧化铝厂利润承压，但因成本端液碱和铝土矿价格同步下跌，氧化铝厂仍未出现深度亏损。根据2月6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100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90元/吨和140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将亏损90元/吨和盈利10元/吨。

05

进出口

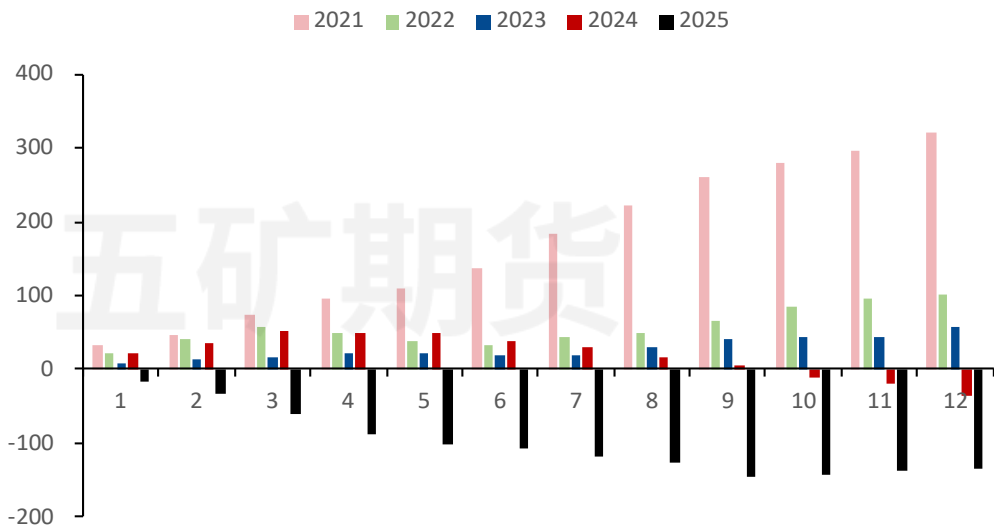
图22：氧化铝净进口季节图（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

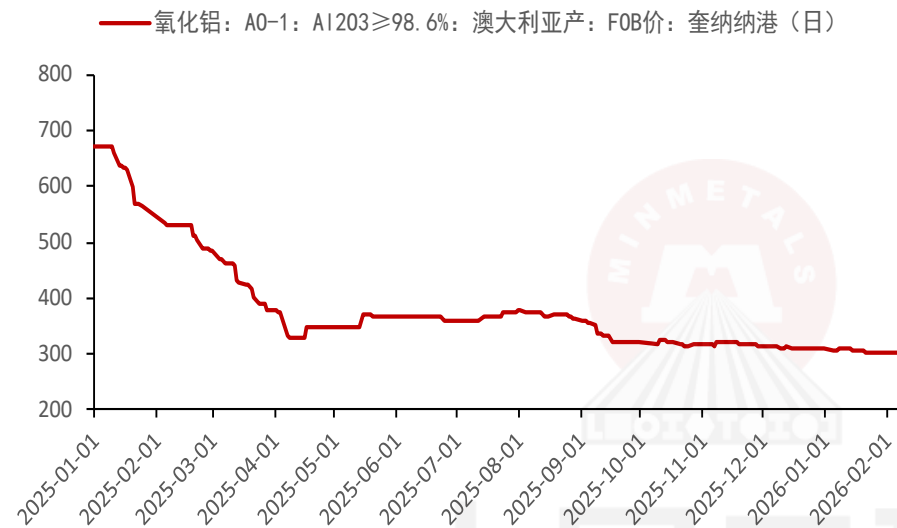
氧化铝进出口数据方面，2025年12月氧化铝净进口2.19万吨，前期进口窗口打开驱动月度净进口延续，其中进口量由上个月23.2万吨减少至22.8万吨，出口量由16.8万吨增加至21万吨。2025年前十二个月合计净出口135万吨。

图23：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24：氧化铝SMM西澳FOB价格（美元/吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图25：氧化铝进口盈亏（元/吨）



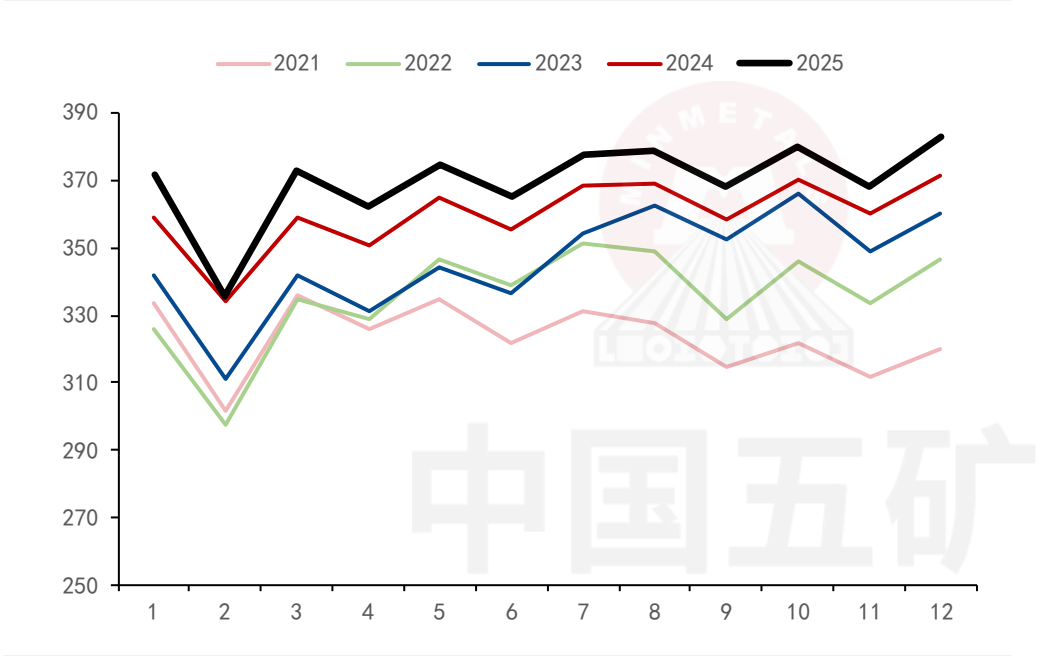
资料来源：SMM、五矿期货研究中心

截至2月6日，月内澳洲FOB价格较1月初下跌4美元/吨至304美金/吨，进口盈亏录得-75元/吨，海内外价格同步下行，当前进口窗口维持关闭。

06

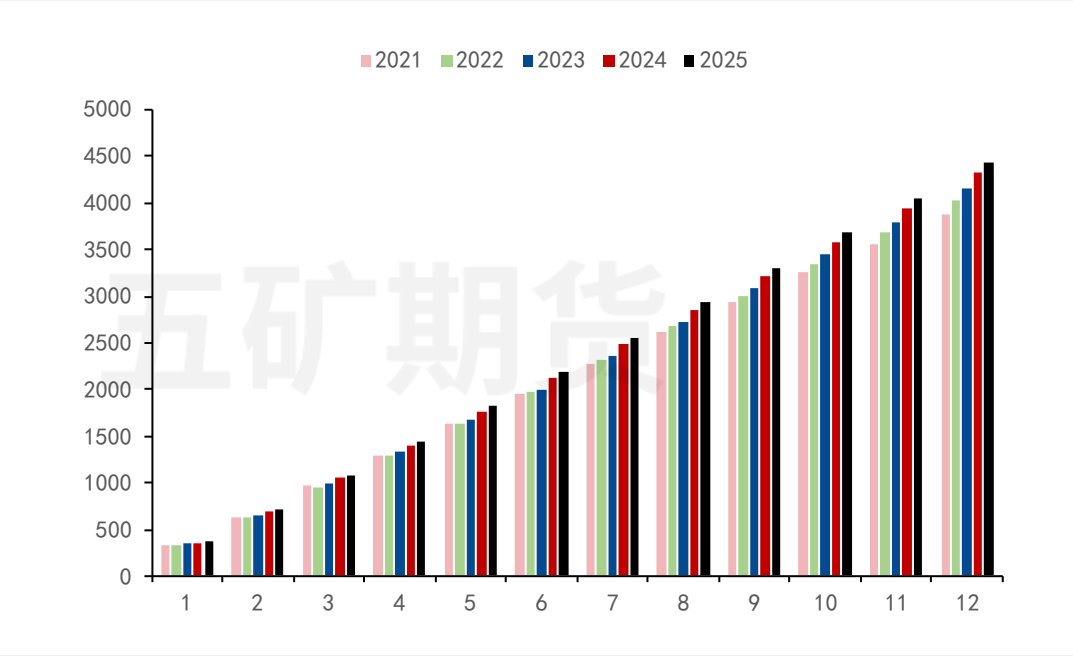
需求端

图26：电解铝产量季节图（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

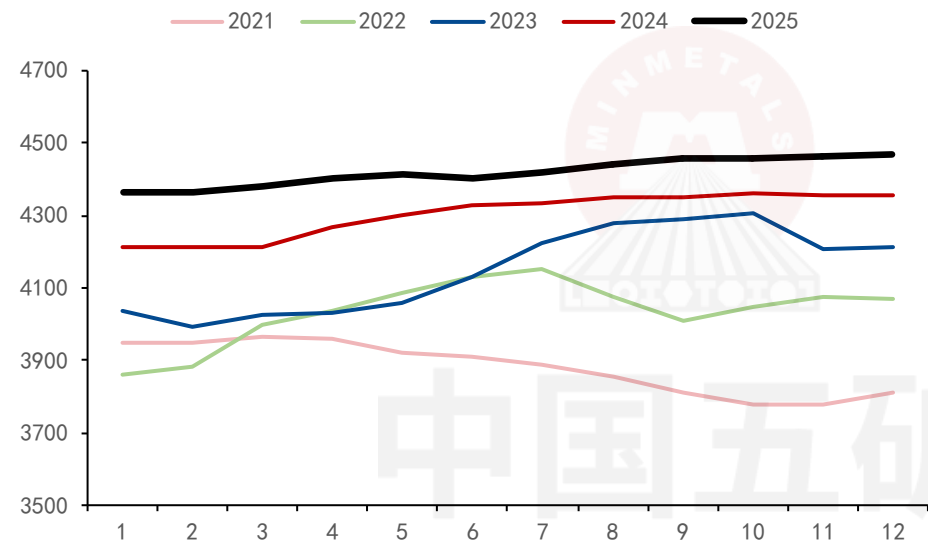
图27：电解铝累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

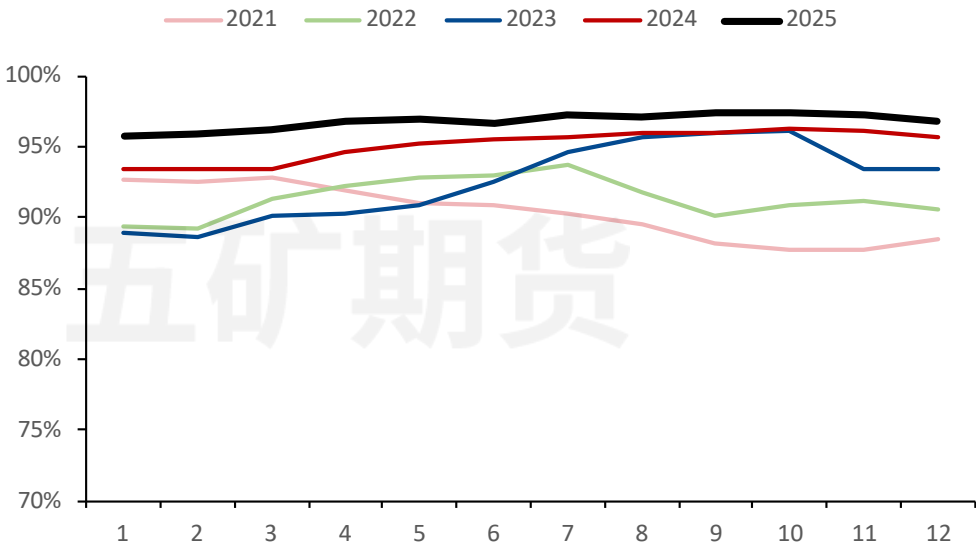
2025年12月中国电解铝产量383万吨，同比增加3.05%，环比增加4.02%。2025年前十二个月合计生产4438万吨，同比增长2.71%。

图28：电解铝运行产能（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图29：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12月电解铝运行产能4469万吨，较上月环比增加5万吨。开工率方面，12月电解铝开工率下滑0.46%至96.76%。

氧化铝平衡表

表3：2026年氧化铝平衡表（万吨）

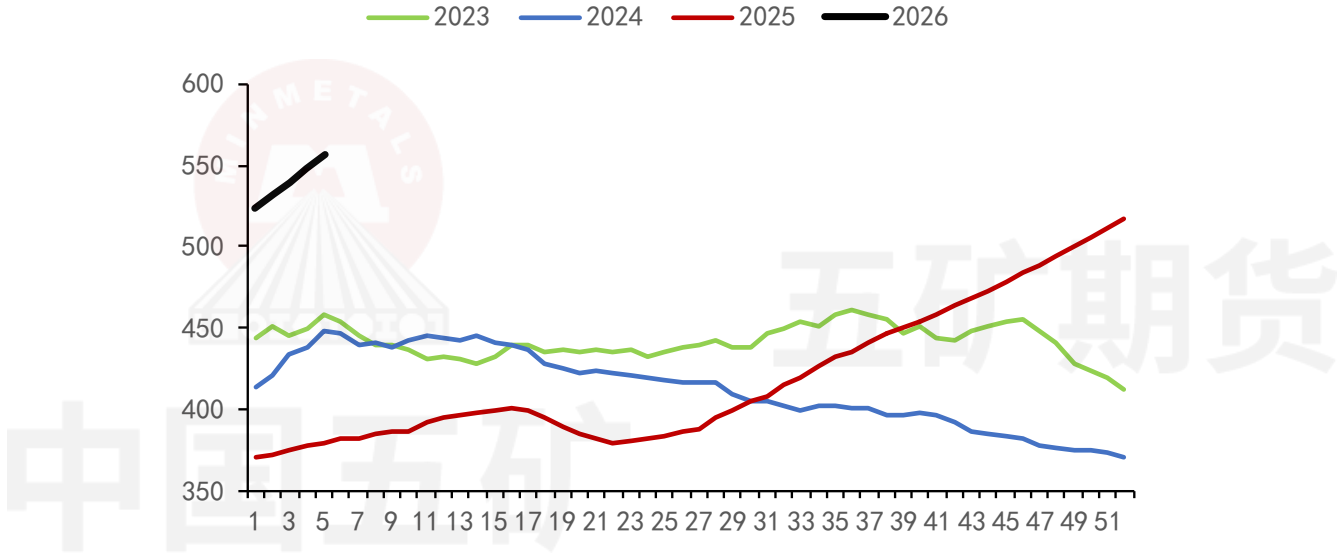
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2026累计(E)	2025累计(E)
供应量	氧化铝运行产能	8947	8832	9488	9608	9728	9923	10045	9923	9896	9772	9649	9961		
	氧化铝产量	760	702	806	790	826	816	853	843	813	830	793	846	9677	9028
需求量	电解铝运行产能	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438		
	电解铝产量	377	353	377	365	377	365	377	377	365	377	365	377	4450	4435
	电解铝耗氧化铝	726	679	726	702	726	702	726	726	702	726	702	726	8567	8537
进出口	氧化铝进口量	13	10	10	8	8	8	5	5	5	5	5	5	87	102
	氧化铝出口量	18	18	18	25	25	25	30	30	30	30	30	30	309	252
	氧化铝净出口	5	8	8	17	17	17	25	25	25	25	25	25	222	150
平衡表	氧化铝总供给量	773	712	816	798	834	824	858	848	818	835	798	851	9764	9131
	氧化铝总需求量	744	697	744	727	751	727	756	756	732	756	732	756	8876	8789
	氧化铝供需差	29	15	72	71	84	96	103	92	86	79	66	95	889	342

资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

07

库存

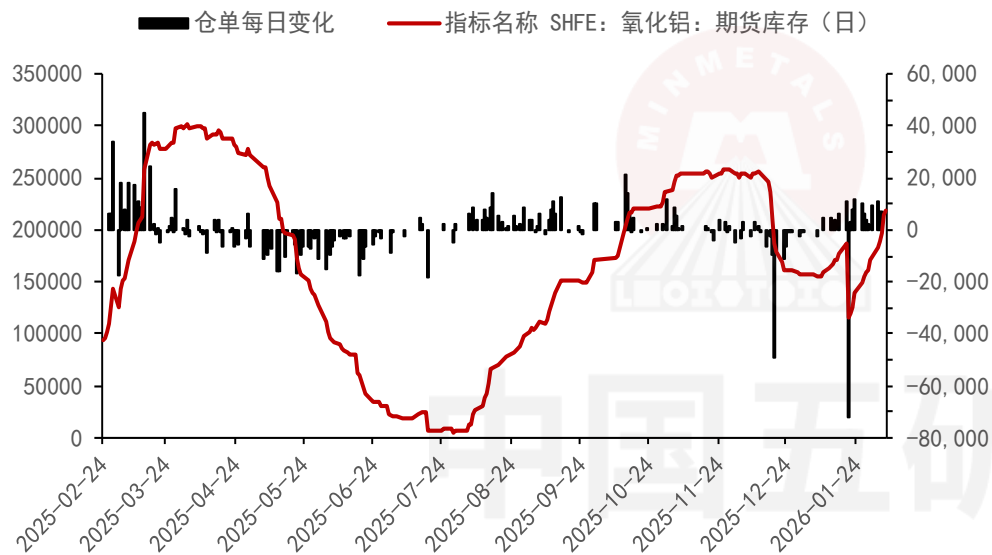
图30：氧化铝总库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

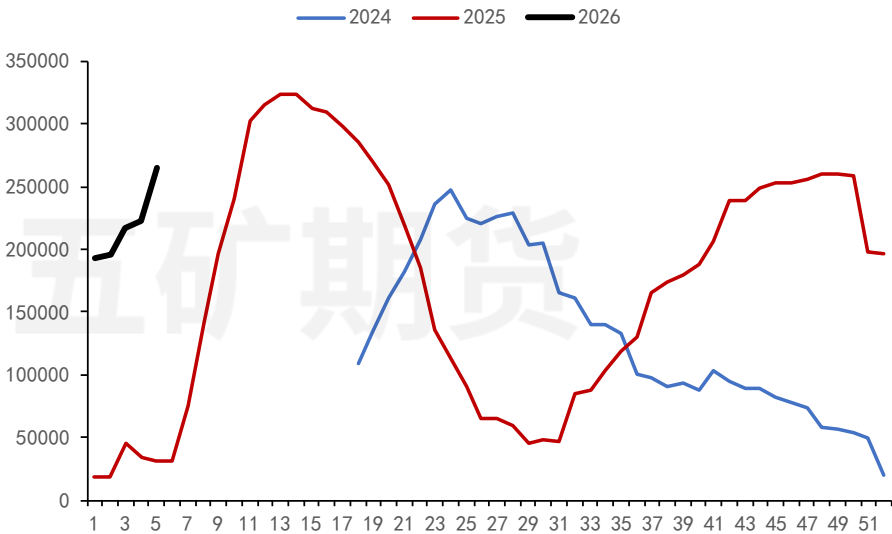
截至1月30日，氧化铝社会总库存较1月初大幅累库39.4万吨至556.5万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存和港口库存分别累库21万吨、去库1万吨、累库15.6万吨、累库3.8万吨。

图31：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32：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

截至2026年2月6日，氧化铝期货仓单较1月初累库6.11万吨至21.8万吨，上期所交割库库存累库6.83万吨至26.52万吨。

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层



五矿期货微服务公众号



五矿期货扫码一键开户