



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2026-06-25

氧化铝：2026 年 Q1 海外上市企业铝土矿生产情况梳理

吴坤金

有色研究员

从业资格号：F3036210

交易咨询号：Z0015924

☎ 0755-23375135

✉ wukj1@wkqh.cn

报告要点：

2026 年一季度海外上市公司铝土矿供给呈“澳州扰动、巴西印度补位”的分化格局：Rio Tinto 受昆士兰强降雨及铁道受阻影响产量同比降 11% 至约 1330 万吨，但全年指引未调，管理层视天气影响为短期；Alcoa 澳矿未直接受灾，产量微降主因季节性维护，氧化铝业务同步增 6%；Norsk Hydro 巴西 Paragominas 提效带动产量同比 +7% 至 263 万吨，与 Alunorte 氧化铝厂强耦合；South32 西澳 Worsley 体系维持约 420 万吨的稳定输出，成本优势突出；俄铝依托俄罗斯、几内亚、圭亚那多元布局产量约 480 万吨，自给导向明确；Vedanta 受益印度本土 Manoharpur、Dongri 扩产及 Sijimali、Lanjigarh 项目推进，Q1 估算产量约 250 万吨、同比显著上升，虽基数较小但对缓解印度进口依赖作用渐显。整体看，澳州天气是 Q1 最大变量，但头部矿企指引未松、巴西印度增量释放。几内亚铝土矿企业多属合资或非上市性质，财报信息披露有限，后续仍需持续跟进产业数据。

1、海外上市公司 2026 年一季度铝土矿生产情况梳理

Rio Tinto: 澳大利亚天气扰动影响发运, 铝土矿产量同比回落

Rio Tinto 2026 年一季度铝土矿产量约 1330 万吨, 同比下降约 11%。产量下滑主要因澳大利亚昆士兰 Weipa 和 Amrun 矿山遭遇季节性强降雨和交通延滞(港口铁道受阻), 导致部分发运受限。北领地 Gove 矿山(皮尔巴拉项目的一部分)产量亦因雨季检修略有波动。尽管短期产量受扰动, 但 Rio Tinto 仍控制着 Weipa、Amrun、Gove 等全球高品位海运铝土矿资源, 整体资产质量居全球前列。公司维持全年产量指引不变, 表明管理层认为天气影响短暂, 对中长期供给影响有限。

Alcoa: 澳洲、巴西矿山运行平稳, 产量与上年基本持平

Alcoa 2026 年一季度铝土矿产量约 910 万干吨, 同比小幅下降。Alcoa 全球矿山主要位于澳大利亚西澳 Huntly 和 Willowdale、菲律宾的 Quezon 及印尼等, 但炼厂集中在澳大利亚和巴西(Jurutu 矿)。本季度产量基本保持高位。澳洲矿区尚未受到风暴影响(气旋 Narelle 影响的是氧化铝厂的发运, 而非矿山直接停产), 产量略降主要因季节性维护。铝土矿品质总体稳定, 公司氧化铝业务增产 6%, 出口需求旺盛使得 Alcoa 铝土矿业务利润改善。作为全球少数具备完整产业链布局的企业之一, Alcoa 通过内部对冲和成本控制维持稳定供应。

Norsk Hydro: Paragominas 矿区持续增产, 巴西资产表现稳健

Norsk Hydro 一季度铝土矿产量约 263 万吨, 同比增长 7%。增产动力来自巴西 Paragominas 矿山提效带来的产量提升。Paragominas 是 Hydro 的主要铝土矿资源, 通过持续优化剥采比和原矿品质管理, 该矿区成本下降、品质改善, 推动产量小幅上升。Hydro 主要供给自有的 Alunorte 氧化铝厂, 铝土矿和氧化铝业务强耦合, Alunorte 一季度氧化铝产量同比提升, 也与矿山产量同步增长。Paragominas 稳定表现有效保障了公司氧化铝原料供应, 对缓解全球市场竞争具有积极意义。

South32: Worsley 体系维持稳定, 西澳资源优势明显

South32 一季度对应铝土矿产量估算约 420 万吨, 同比变化不大。公司资源主要集中于西澳大利亚 Worsley 体系, 长期保持较高运营效率。由于矿山与氧化铝厂距离较近, 运输成本较低, 因此成本优势突出。从市场角度看, South32 并非最大的海运矿石供应商, 但其稳定的氧化铝生产体系使其在全球铝产业链中占据重要地位。一季度生产表现平稳, 没有出现明显供应扰动。

Rusal: 海外资源布局保障供应, 自给能力持续强化

俄铝一季度铝土矿产量估算约 480 万吨, 同比基本持平。公司矿山资源主要分布在俄罗斯、几内亚及圭亚那等地区。受国际贸易环境影响, 俄铝近年来更加重视资源自给体系建设, 以降低外部采购依赖。从季度表现看, 公司矿山运营总体稳定, 没有出现明显减产情况。虽然其铝土矿规模不及力拓和宏桥, 但在全球铝产业链中仍占据重要位置。

Vedanta: 印度本土扩产拉动, 产量快速增长

Vedanta Resources 旗下印度 Vedanta Limited 正在扩大本土铝土矿开发。公司 2026 财年(至 2026 年 3 月)目标年度需用铝土矿约 900 万吨, 其中约 500 万吨来自国内矿山(如 Odisha 的 Manoharpur、Dongri), 250 万吨依靠进口。2026Q1, 其铝土矿产量估算为 250 万吨。Vedanta 去年增产氧化铝, 带动铝土矿需求增长。Sijimali、Lanjigarh 等项目投产进度顺利, 本季产量比去年同期大幅上升。与国际大矿企相比, Vedanta 产量基数较小, 但印度需求刚性增长支撑公



司积极扩张。总体看，Vedanta 铝土矿增长对缓解印度国内氧化铝原料依赖进口起到作用，并加快了印度在全球铝土矿格局中的影响力。

免责声明

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。

研究报告不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn