



2025年5月19日

几内亚政策扰动

氧化铝强势

核心观点及策略

- 上周矿端几内亚过渡政府增多撤销多家矿业公司采矿许可证，激起市场矿端供应不稳定担忧。同时几内亚即将进入雨季，发运量或有减少。供应端氧化铝企业本周增减产均有，部分处于亏损状态产能继续推进检修、减产。同时也有部分地区伴随氧化铝价格上行，利润修复，恢复满产运行，综合来看上周氧化铝产能减大于增，总体较前开工稍有减少。消费端电解铝产能微增，理论需求小幅增加，理论产能匹配上略有缺口。交易所仓单库存上周减少94342吨至19.8万吨，厂库7200吨，持平。
- 整体，几内亚采矿证撤销问题再升级，大型矿山开采暂停，矿石供应担忧加剧，短时消息影响，氧化铝延续较强表现。后续来看印尼政府政策变动较强，且铝土矿是几内亚政府财政收入的重要来源，当地政府无法过长时间大面积停止。当前主要是当地政府欲达到推动自愿出口转为氧化铝深加工目的，在跟各矿企博弈之后，达成协议概率较高，只是时间不确定性较强。价格警惕冲高之后政策重新放开之后的价格回归供需基本面的需求。
- 风险因素：进口矿扰动快速平息，海外氧化铝供应扰动

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F031122984

投资咨询号：Z00210404

一、交易数据

上周市场重要数据

		2025/5/9	2025/5/16	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	2827	2890	63	元/吨
	国产氧化铝现货	2907	2991	84	元/吨
	现货升水	77	46	-31	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	349	370	21	美元/吨
	进口盈亏	-280.49	-338.93	-58.4	元/吨
交易所库存	交易所仓库	242563	197535	-45028	吨
	交易所厂库	7200	7200	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)	600	600	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	75	70	-5	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 2.23%，收 2890 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 2991 元/吨，较上周涨 84 元/吨。

铝土矿方面，国产矿价基本平稳，氧化铝价格反弹，成本压力放松，不过对矿石采购依然压价采购。进口矿，几内亚政府突然宣布撤销多达 46 家矿业公司的采矿许可证，另有消息称实际数量可能高达 53 个。且几内亚时间星期五上午矿业局已派人到达 Axis 矿区下达停工指令，勒令在运行矿山的采矿设备暂停，开采被迫全部中止。另外即将计入几内亚雨季，关注矿石发运情况。

供应端，上周多数氧化铝企业仍旧处于亏损状态，企业检修、减产持续推进。同时随着氧化铝价格持续上行，部分企业利润空间尚可，恢复满产运行。综合来看，本周氧化铝供应继续减少，截至 5 月 15 日，中国氧化铝建成产能为 11060 万吨，开工产能为 8525 万吨，开工率为 77.08%。

消费端，山东地区电解铝企业继续向云南地区转移产能，广西地区电解铝企业有所复产。综合来说，本周电解铝开工产能较上周小幅增加，对氧化铝需求有所增多。截至目前，本周电解铝行业理论运行产能 4384.5 万吨，较上周增多。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存减少 94342 吨至 19.8 万吨，厂库 7200 吨，持平。

三、行情展望

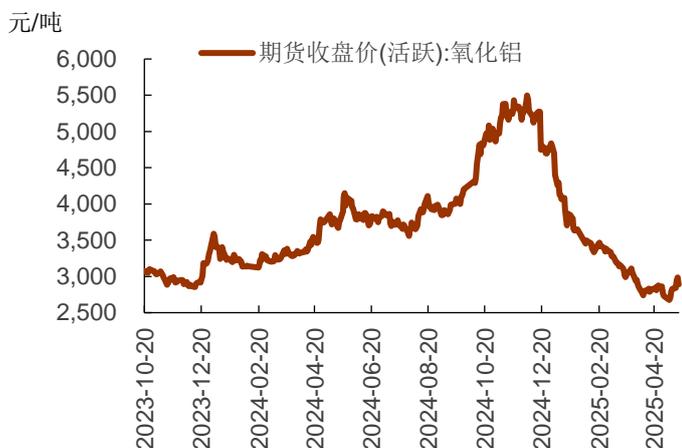
上周矿端几内亚过渡政府增多撤销多家矿业公司采矿许可证，激起市场矿端供应不稳定担忧。同时几内亚即将进入雨季，发运量或有减少。供应端氧化铝企业本周增减产均有，部分处于亏损状态产能继续推进检修、减产。同时也有部分地区伴随氧化铝价格上行，利润修复，恢复满产运行，综合来看上周氧化铝产能减大于增，总体较前开工稍有减少。消费端电解铝产能微增，理论需求小幅增加，理论产能匹配上略有缺口。交易所仓单库存上周减少94342吨至19.8万吨，厂库7200吨，持平。整体，几内亚采矿证撤销问题再升级，大型矿山开采暂停，矿石供应担忧加剧，短时消息影响，氧化铝延续较强表现。后续来看印尼政府政策变动较强，且铝土矿是几内亚政府财政收入的重要来源，当地政府无法过长时间大面积停止。当前主要是当地政府欲达到推动自愿出口转为氧化铝深加工目的，在跟各矿企博弈之后，达成协议概率较高，只是时间不确定性较强。价格警惕冲高之后政策重新放开之后的价格回归供需基本面的需求。

四、行业要闻

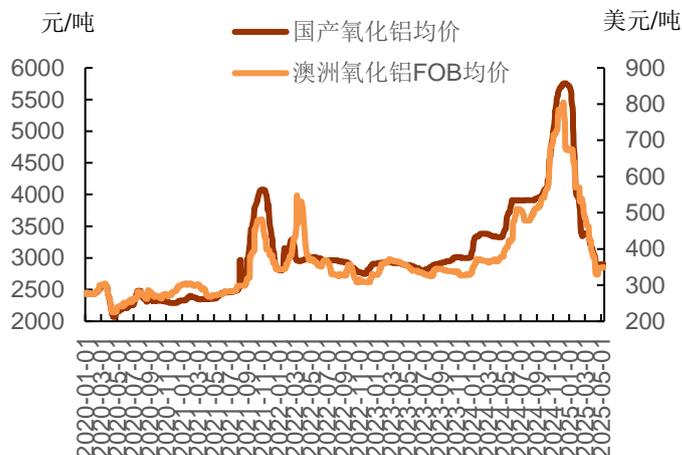
1. 海外消息传出——2025年5月14日（周三），几内亚过渡总统马马迪·敦布亚将军通过国家电视台宣布一项总统令，正式撤销多家矿业公司的采矿许可证。根据该法令，被撤销许可证的企业涉及多个矿产资源领域，包括铝土矿、黄金和钻石等。
2. 中国河南国际集团与中远海运散运就铝土矿远洋运输签约：共绘全球产业链协同新发展，打造央地产业融合新典范：5月8日，中国河南国际集团与中远海运散运在羊城广州举行铝土矿远洋运输合同签约仪式。中国河南国际集团总经理、党委副书记、副董事长谢辉与中远海运散运董事、总经理、党委副书记陈新川共同见证合同签署，双方业务负责人出席并参与签约。
3. 内蒙古发布关于电解铝企业阶梯电价能耗专项核查结果的公告，2023年省内10家电解铝企业全部没有达到阶梯电价加价标准。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

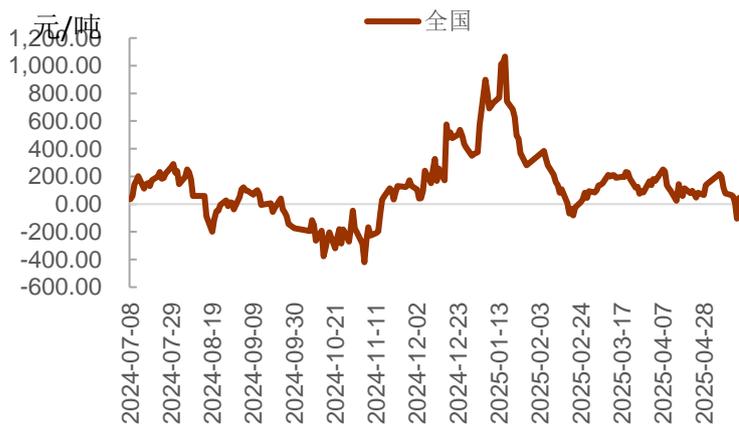


图表 2 氧化铝现货价格

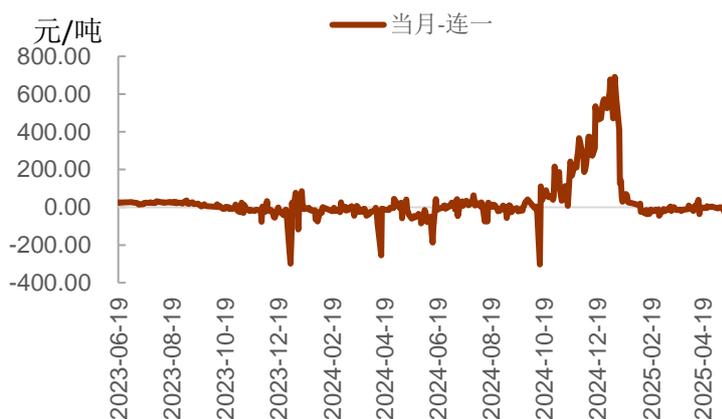


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

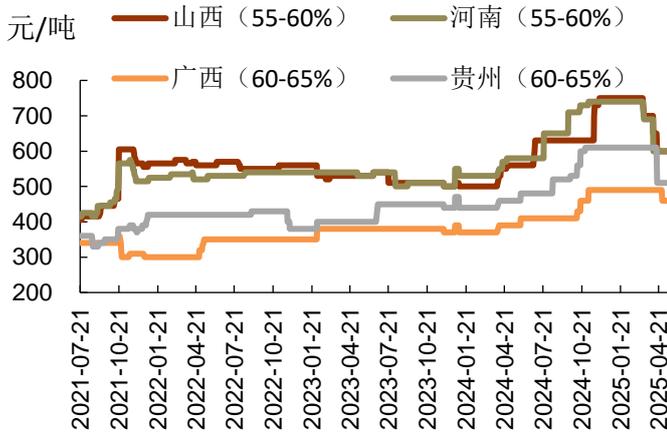


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

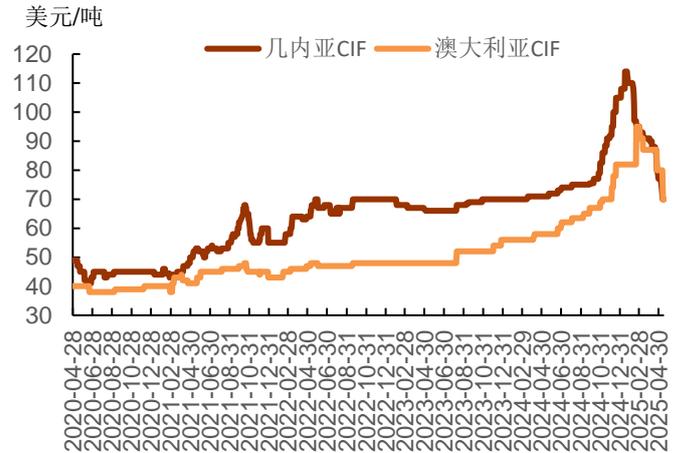


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

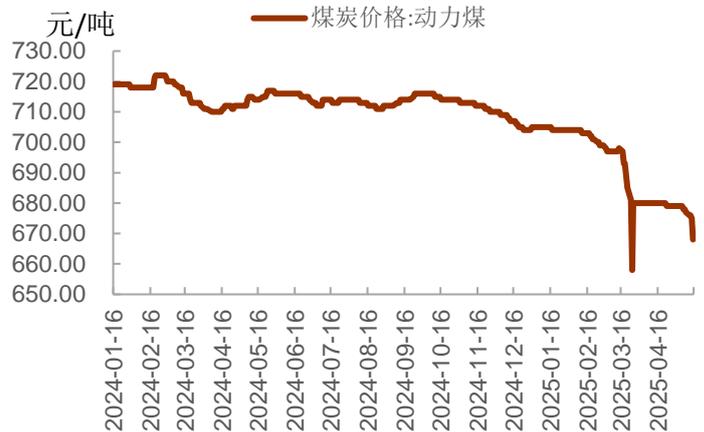


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格



图表 10 动力煤价格

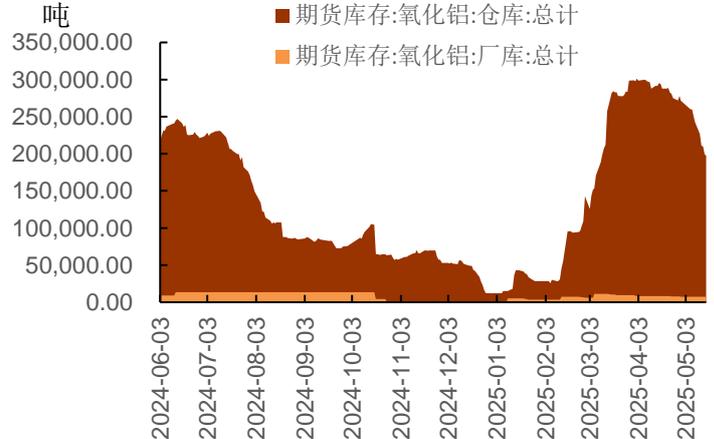


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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 B2 栋 1302 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。