

2025 年 5 月 26 日



关注几内亚政策变动

氧化铝延续偏强

核心观点及策略

- 上周几内亚矿端经历了扰动升级又有所缓和过程，周初几内亚政府将多个矿业权证划定为战略储备区，几内亚停采矿区复产预期更不明朗，临近周末有消息显示几内亚被撤销铝土矿采矿许可证的矿主交地方发展贡献金或者重新参加竞标，仍然可以复产。供应端氧化铝企业上周增减产并行，有山西部分氧化铝厂减产，同时也有前期检修企业复产释放产量，理论开工产能较前一周稍有增加。消费端电解铝产能基本稳定，上周理论产能匹配上保持略有缺口状态。交易所仓单库存上周继续减少130658吨至15.7万吨，厂库7200吨，持平。
- 整体，几内亚矿山消息后续仍有不确定性，原料供应不稳定预期支持氧化铝价格继续表现偏强。不过氧化铝价格大幅上涨之后，利润空间有所恢复，企业生产意愿有所提高，后续或将有复产出现，需密切关注氧化铝企业生产变动情况。我们认为氧化铝短时间供需状况偏紧，价格维持偏好，但高度或受限。
- 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

		2025/5/16	2025/5/23	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	2890	3169	279	元/吨
	国产氧化铝现货	2991	3220	229	元/吨
	现货升水	46	-6	-52	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	370	370	0	美元/吨
	进口盈亏	-338.93	-91.44	247.5	元/吨
交易所库存	交易所仓库	197535	156999	-40536	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	70	72	+2	美元/吨

注： 涨跌= 周五一上周五；

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 9.96%，收 3169 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 3220 元/吨，较上周涨 229 元/吨。

铝土矿方面，国产矿市场现货流通量有限，氧化铝企业本周并未有调整矿石采购价格计划，价格继续持稳运行。进口矿，几内亚方面受影响矿区后续发展走势尚不明朗，且该事件后续发展对于铝土矿供应局势是否有恶化预期也需进一步关注；短期进口矿价格利好支撑较为明显，价格重心或有走高预期。

供应端，氧化铝企业增减产并行，山西部分氧化铝企业减产运行，同时部分前期检修的企业结束检修，叠加北方新产能释放产量，氧化铝开工产能稍有增多，供应变化有限，现货仍旧阶段性偏紧。截至 5 月 22 日，中国氧化铝建成产能为 11220 万吨，开工产能为 8635 万吨，开工率为 76.96%。

消费端，山东地区电解铝产能继续向云南地区转移，此外，广西以及四川地区释放复产产能。综合来说，本周电解铝行业开工产能较上周继续增加，对氧化铝需求稍有增多。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存减少 130658 吨至 15.7 万吨，厂库 7200 吨，持平。

三、行情展望

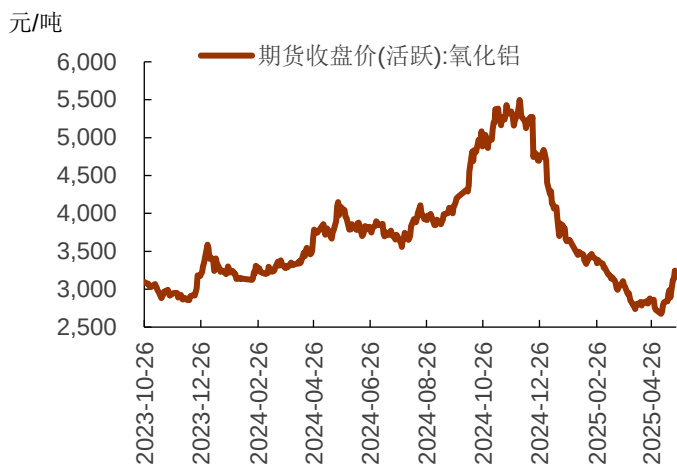
上周几内亚矿端经历了扰动升级又有所缓和过程，周初几内亚政府将多个矿业权证划定为战略储备区，几内亚停采矿区复产预期更不明朗，临近周末有消息显示几内亚被撤销铝土矿采矿许可证的矿主交地方发展贡献金或者重新参加竞标，仍然可以复产。供应端氧化铝企业上周增减产并行，有山西部分氧化铝厂减产，同时也有前期检修企业复产释放产量，理论开工产能较前一周稍有增加。消费端电解铝产能基本稳定，上周理论产能匹配上保持略有缺口状态。交易所仓单库存上周继续减少 130658 吨至 15.7 万吨，厂库 7200 吨，持平。整体，几内亚矿山消息后续仍有不确定性，原料供应不稳定预期支持氧化铝价格继续表现偏强。不过氧化铝价格大幅上涨之后，利润空间有所恢复，企业生产意愿有所提高，后续或将有复产出现，需密切关注氧化铝企业生产变动情况。我们认为氧化铝短时间供需状况偏紧，价格维持偏好，但高度或受限。

四、行业要闻

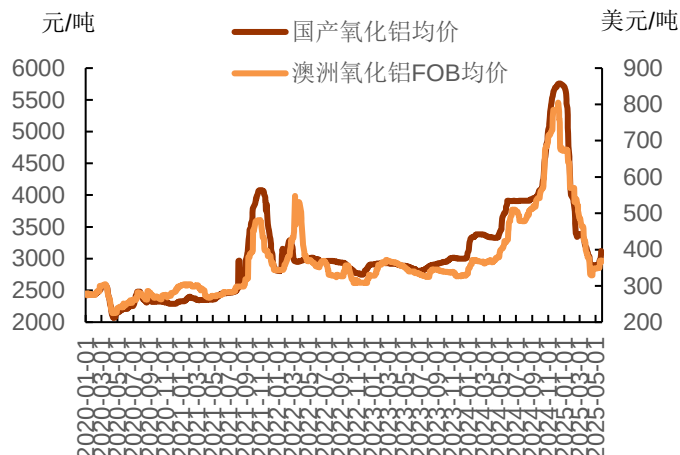
1. 几内亚政府陆续撤销部分矿山采矿许可证问题有进一步升级。据几内亚媒体报道，2025 年 5 月 20 日星期二晚间，过渡当局在国家电视台宣读了一项法令，决定将多个采矿权划归为战略保留区，包括特许权、工业和半工业开采许可证以及铝土矿、铁、金、钻石和石墨的探矿许可证。
2. 遵义市播州区一季度特色产业迸发新活力，电解铝产量突破 10 万吨，铝土矿产业链产值实现增长。
3. 国家统计局数据显示，2025 年 4 月中国氧化铝产量 732.3 万吨，同比增长 6.7%；1-4 月累计产量 2991.9 万吨，同比增长 10.7%。4 月电解铝产量 375.4 万吨，同比增长 4.2%；1-4 月累计产量 1479.3 万吨，同比增长 3.4%。4 月铝材产量 576.4 万吨，同比增长 0.3%；1-4 月累计产量 2111.7 万吨，同比增长 0.9%。4 月铝合金产量 152.8 万吨，同比增长 10.3%；1-4 月累计产量 576.0 万吨，同比增长 13.7%。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

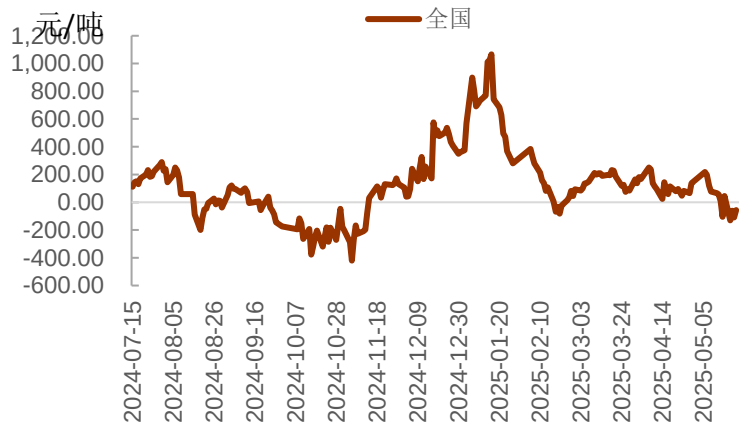


图表 2 氧化铝现货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

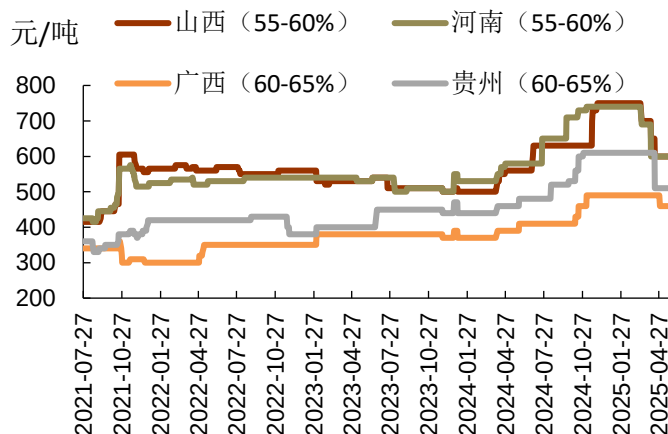


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

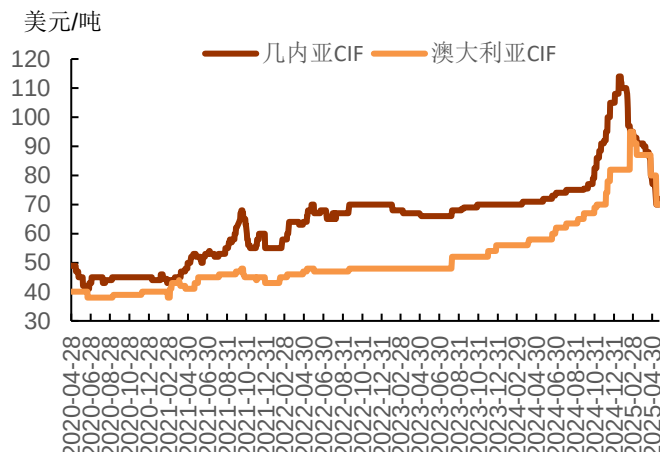


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

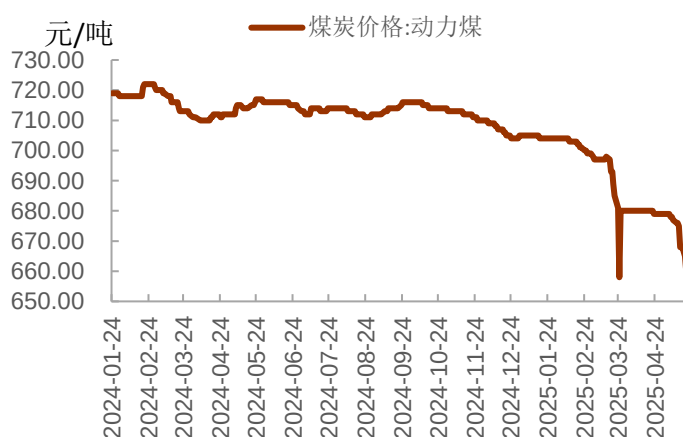


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

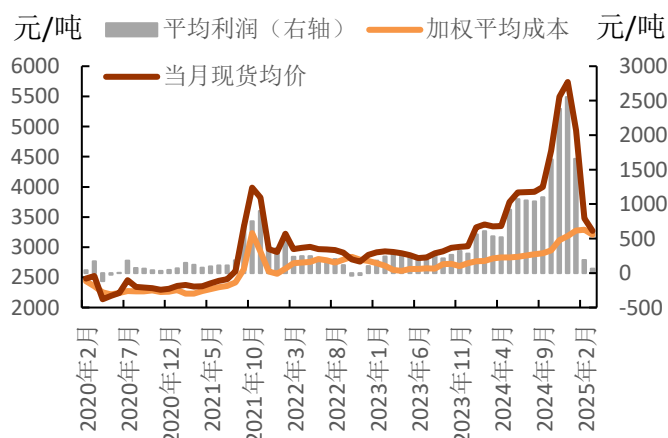


图表 10 动力煤价格

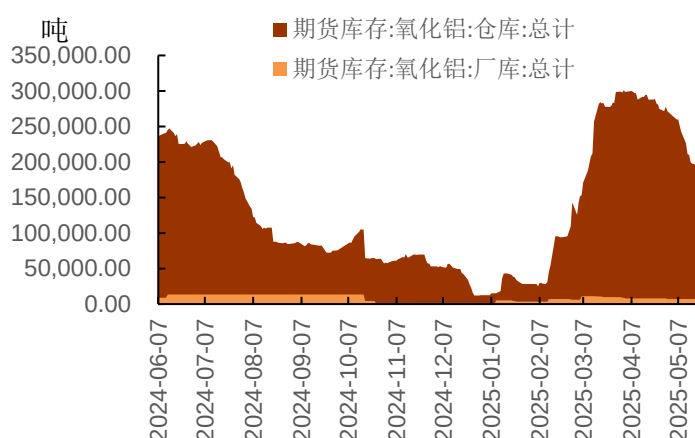


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。