



2025 年 6 月 23 日

关注霍尔木兹海峡通行情况

氧化铝成本支撑或受巩固

核心观点及策略

- 上周矿端供应保持稳定，不过周末伊朗方面将封锁霍尔木兹海峡和曼德海峡，如果影响运输，几内亚进口铝土矿绕行，则运输成本将上行。供应端广西有氧化铝企业由于矿石原因减产一条生产线，减产产能50万吨。整体开工产能较前有所下降。消费端电解铝产能小增，但对后市氧化铝价格看法谨慎，采购长单执行为主。现货市场货源增量有限，交易所仓单库存上亦继续减少，周内仓单减少3.7万吨至4.3万吨，厂库300吨，持平。
- 整体，短时地缘因素导致的运输成本或将给到矿价支持，氧化铝下方成本支撑好。供应端在当下氧化铝价格回落利润回吐过程中，未复产产能继续复产意向降低。但现货市场因氧化铝厂较为惜售，现货货源较受控，氧化铝社会库存及仓单库存持续走低至较低位置。消费端供应过生预期主导，采购谨慎，市场供需双方博弈，氧化铝预计低位震荡。关注仓单库存低位持续性情况，尤其进入交割月是否会出现流动性风险。
- 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

		2025/6/13	2025/6/20	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	2852	2890	38	元/吨
	国产氧化铝现货	3287	3197	-90	元/吨
	现货升水	287	202	-85	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	363	363	0	美元/吨
	进口盈亏	44.27	-31.93	-76.2	元/吨
交易所库存	交易所仓库	80143	42928	-37215	吨
	交易所厂库	300	300	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）	610	610	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	74.5	74.5	0	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 1.33%，收 2890 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 3197 元/吨，较上周跌 90 元/吨。

铝土矿方面，国产矿依旧偏紧，不过氧化铝利润回收预期强，对矿石采购谨慎，矿石形成有价无市局面，国产矿重心略有走低。进口矿几内亚船期等因素，导致企业对于进口矿现货采购心态较为谨慎。不过因后续几内亚雨季等因素作用，卖方仍有一定挺价心态，进口矿供需双方价格博弈仍在继续。

供应端，氧化铝供应有所减少，南方地区某氧化铝企业受矿石方面影响，开工产能下降，南方氧化铝供应偏紧情况稍有加强。截至 6 月 19 日，中国氧化铝建成产能为 11240 万吨，开工产能为 8755 万吨，开工率为 77.89%。

消费端，中国电解铝行企业暂无产能变化情况，中国电解铝行业开工产能持稳，氧化铝需求保持高位。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存减少 3.7 万吨至 4.3 万吨，厂库 300 吨，持平。

三、行情展望

上周矿端供应保持稳定，不过周末伊朗方面将封锁霍尔木兹海峡和曼德海峡，如果影响运输，几内亚进口铝土矿绕行，则运输成本将上行。供应端广西有氧化铝企业由于矿石原因减产一条生产线，减产产能 50 万吨。整体开工产能较前有所下降。消费端电解铝产能小增，但对后市氧化铝价格看法谨慎，采购长单执行为主。现货市场货源增量有限，交易所仓单库存上亦继续减少，周内仓单减少 3.7 万吨至 4.3 万吨，厂库 300 吨，持平。整体，短时期地缘因素导致的运输成本或将给到矿价支持，氧化铝下方成本支撑好。供应端在当下氧化铝价格回落利润回吐过程中，未复产产能继续复产意向降低。但现货市场因氧化铝厂较为惜售，现货货源较受控，氧化铝社会库存及仓单库存持续走低至较低位置。消费端供应过生预期主导，采购谨慎，市场供需双方博弈，氧化铝预计低位震荡。关注仓单库存低位持续性情况，尤其进入交割月是否会出现流动性风险。

四、行业要闻

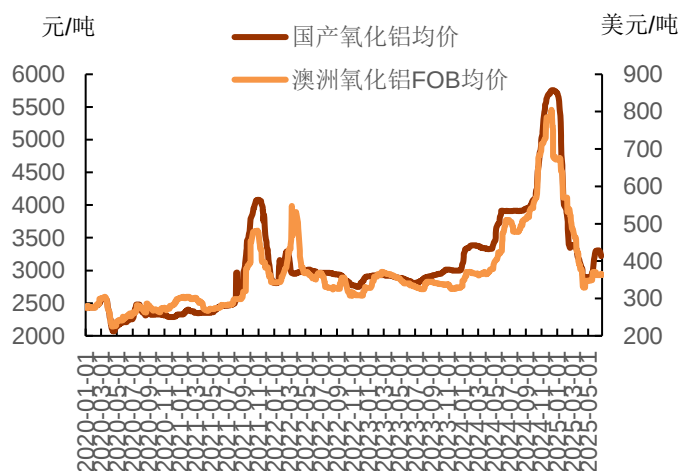
1. 据中国海关，2025 年 5 月中国出口氧化铝 20.78 万吨，同比增长 104.6%；2025 年 5 月进口氧化铝 6.75 万吨，同比减少 26.3%；5 月氧化铝净进口-14.03 万吨。2025 年 1-5 月，中国累计进口氧化铝 16.7 万吨，同比减少 85.4%；中国累计出口氧化铝 117.23 万吨，同比增加 79.4%；中国累计净进口氧化铝-100.53 万吨。
2. 据中国海关总署，2025 年 5 月中国进口铝土矿 1751.4 万吨，环比减少 15.32%，同比增加 29.43%。分国别看，自几内亚进口 1322.3 万吨，环比减少 20.97%，同比增加 40.65%；自澳大利亚进口 296.0 万吨，环比增加 10.44%，同比减少 17.81%；非主流铝土矿进口总量合计 133.1 万吨。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

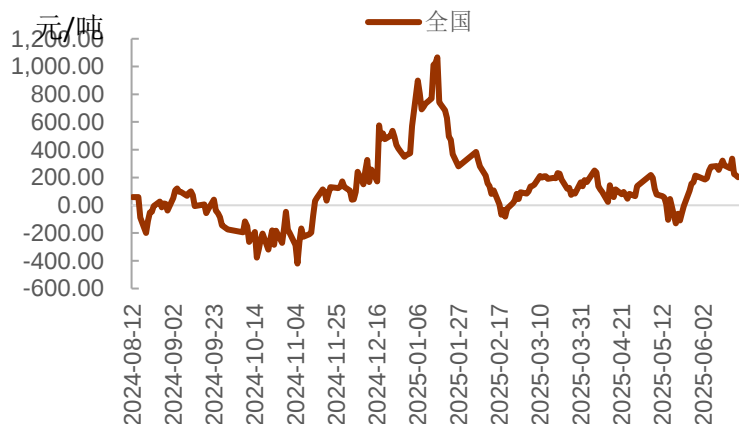


图表 2 氧化铝现货价格

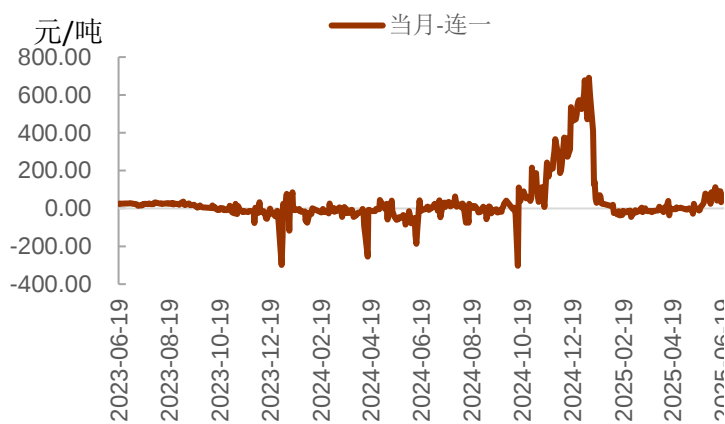


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

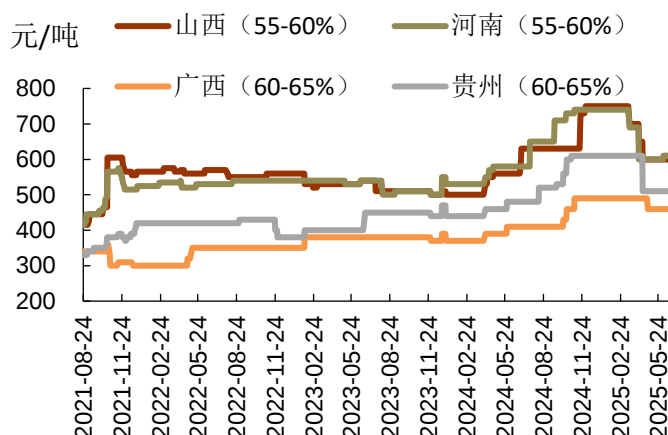


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

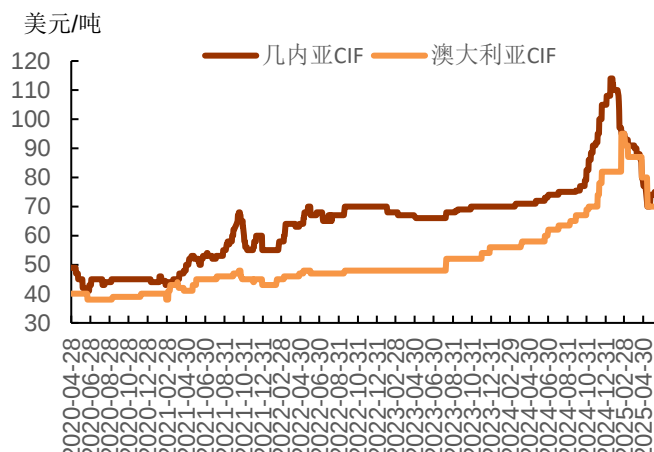


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

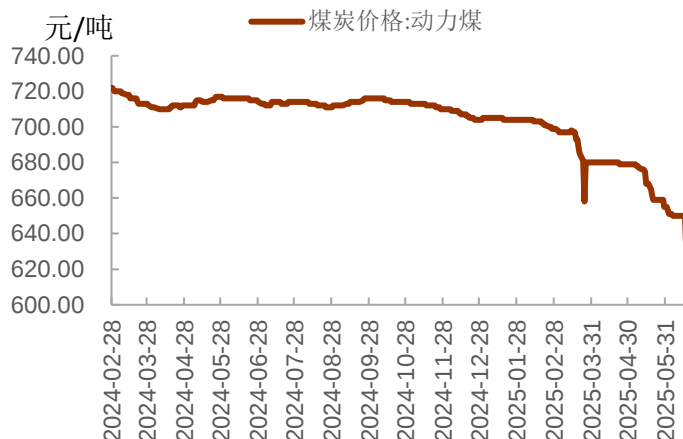


数据来源: iFIND, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

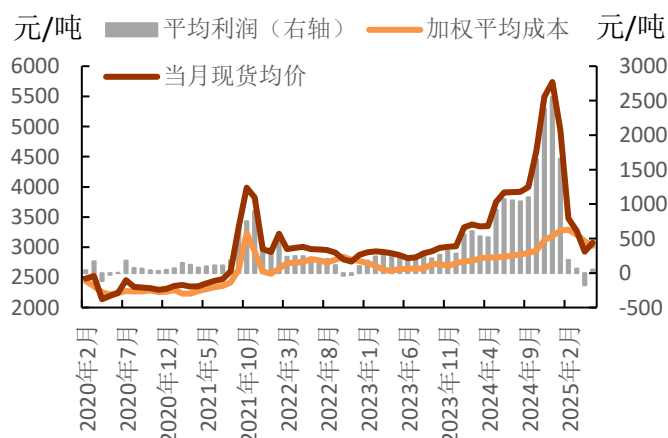


图表 10 动力煤价格

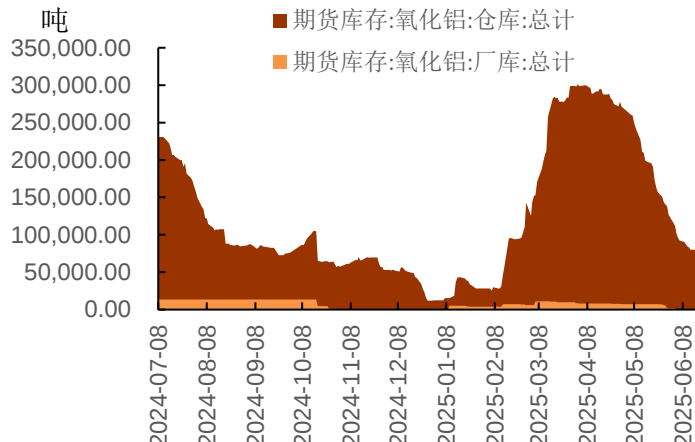


数据来源: 百川盈孚, iFIND, 铜冠金源期货

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 B1 栋 9 楼 910、911 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。