



2025 年 7 月 14 日

关注库存变化

氧化铝偏好震荡

核心观点及策略

- 矿端近期进口和国产矿表现都相对较稳，几内亚雨季影响尚在继续，但由于传导至中国港口方面尚需一定时间周期，近期中国进口矿到港情况暂无过多变化。供应端氧化铝供应较前期有所增多。上周部分提产的企业产量增量陆续体现，氧化铝供应有所增多。但多数企业以执行长单为主，加之部分企业焙烧炉阶段性检修导致提货困难，局部地区氧化铝现货仍旧偏紧，氧化铝开工产能9320万吨，开工率为81.18%。现货端氧化铝企业挺价惜售，现货供应仍旧表现偏紧，而电解铝企业对高价现货接受度偏低，供需双方价格博弈，现货成交较少。仓单库存减少0.3万吨，至1.9万吨，厂库0吨，持平。
- 整体，氧化铝仍维持低仓单库存，临近交割流动性风险支持氧化铝价格。短时低仓单带动氧化铝期货保持偏强运行，市场多头氛围浓，带动现货上行，进而带动市场惜售情绪走高，货源偏紧状态螺旋式上行，预计短时期价延续偏好。不过中长期看，氧化铝产能充足，未来供应难维持利好状态，氧化铝上方空间不看太大。
- 风险因素：矿端扰动，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

		2025/7/4	2025/7/11	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	3024	3117	93	元/吨
	国产氧化铝现货	3123	3186	63	元/吨
	现货升水	-27	-4	23	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	363	370	7	美元/吨
	进口盈亏	-106.54	-88.85	17.7	元/吨
交易所库存	交易所仓库	21314	18612	-2702	吨
	交易所厂库	0	0	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	73.5	-0.5	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 3.08%，收 3117 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 3186 元/吨，较上周涨 63 元/吨。

铝土矿方面，国产矿石方面，市场暂无过多消息传出，但由于局部地区价格调整导致国产矿均价小幅上行。进口矿方面，几内亚雨季影响尚在继续，但由于传导至中国港口方面尚需一定时间周期，近期中国进口矿到港情况暂无过多变化，进口矿价持稳。

供应端，部分提产的企业产量增量陆续体现，氧化铝供应有所增多。但多数企业以执行长单为主，加之部分企业焙烧炉阶段性检修导致提货困难，局部地区氧化铝现货仍旧偏紧。截至 7 月 10 日，中国氧化铝建成产能为 11480 万吨，开工产能为 9320 万吨，开工率为 81.18%。

消费端，贵州电解铝企业继续复产，电解铝开工较上周增加。加之部分新增产能采购原料，氧化铝需求有所增多。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存减少 0.3 万吨，至 1.9 万吨，厂库 0 吨，持平。

三、行情展望

矿端近期进口和国产矿表现都相对较稳，几内亚雨季影响尚在继续，但由于传导至中国港口方面尚需一定时间周期，近期中国进口矿到港情况暂无过多变化。供应端氧化铝供应较前期有所增多。上周部分提产的企业产量增量陆续体现，氧化铝供应有所增多。但多数企业以执行长单为主，加之部分企业焙烧炉阶段性检修导致提货困难，局部地区氧化铝现货仍旧偏紧，氧化铝开工产能 9320 万吨，开工率为 81.18%。现货端氧化铝企业挺价惜售，现货供应仍旧表现偏紧，而电解铝企业对高价现货接受度偏低，供需双方价格博弈，现货成交较少。仓单库存减少 0.3 万吨，至 1.9 万吨，厂库 0 吨，持平。整体，氧化铝仍维持低仓单库存，临近交割流动性风险支持氧化铝价格。短时低仓单带动氧化铝期货保持偏强运行，市场多头氛围浓，带动现货上行，进而带动市场惜售情绪走高，货源偏紧状态螺旋式上行，预计短时期价延续偏好。不过中长期看，氧化铝产能充足，未来供应难维持利好状态，氧化铝上方空间不看太大。

四、行业要闻

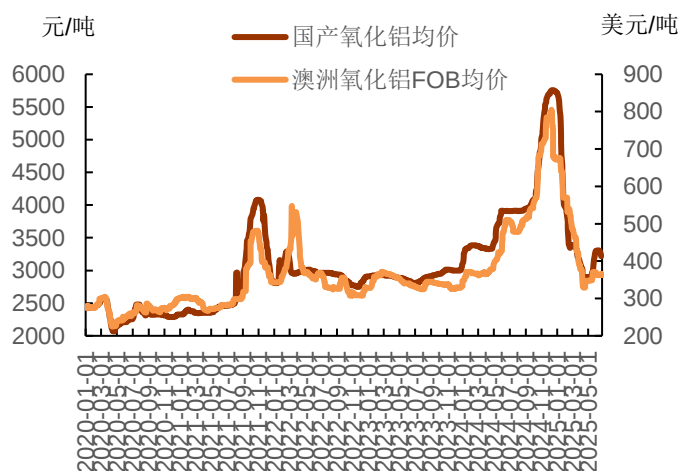
1. 阿联酋环球铝业 (EGA) 宣布，几内亚共和国政府不公正的宣布终止其子公司几内亚铝业公司 (GAC) 与几内亚共和国签订的《基础协议》。
2. 2025 年第二季度，澳大利亚 Gladstone 港口氧化铝总发运量达 125.2 万吨，环比下降 5.9%，同比增长 14.2%; 氢氧化铝总发运量 8.6 万吨，环比增长 56%，同比增长 70%; 电解铝总发运量 8.1 万吨，环比增长 15.4%，同比下降 3.5%。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

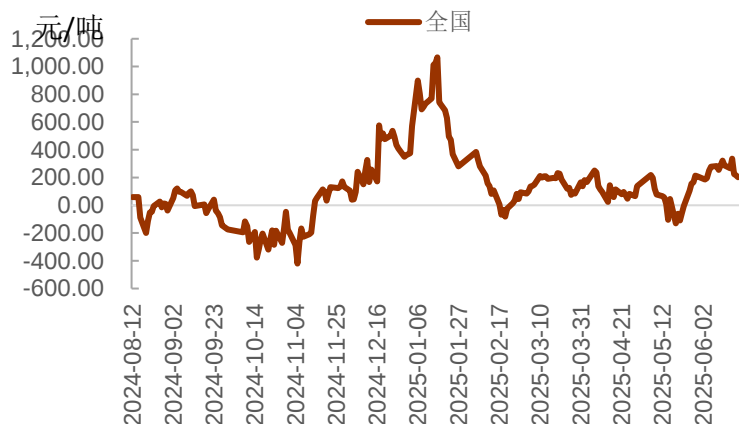


图表 2 氧化铝现货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

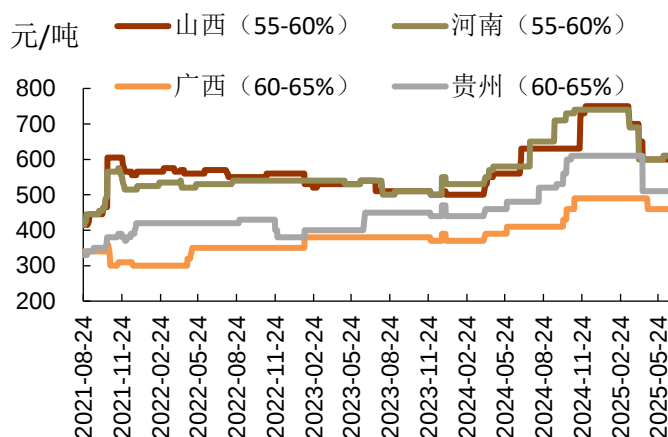


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

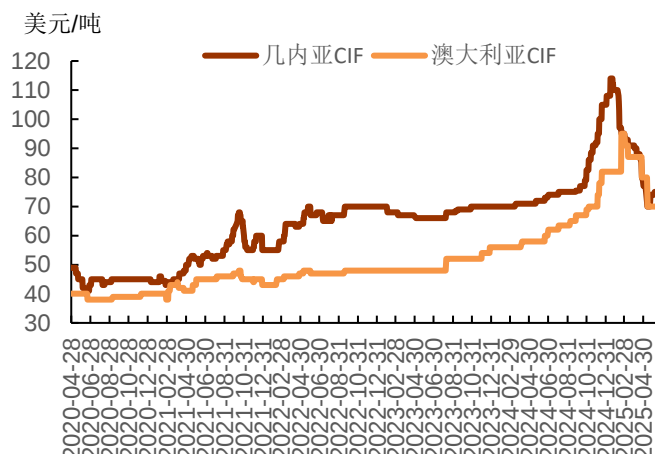


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

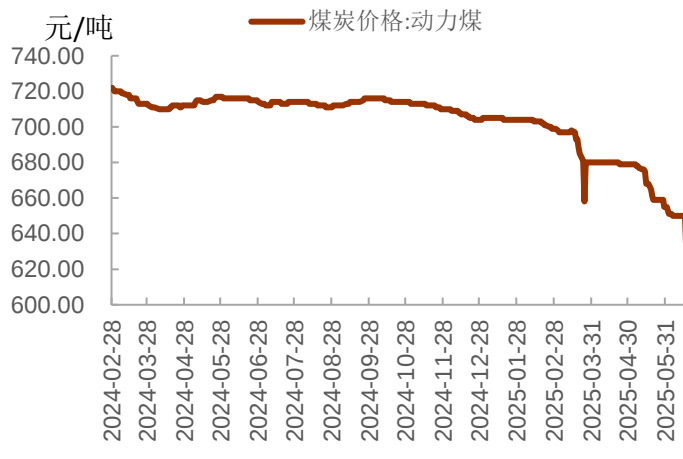


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

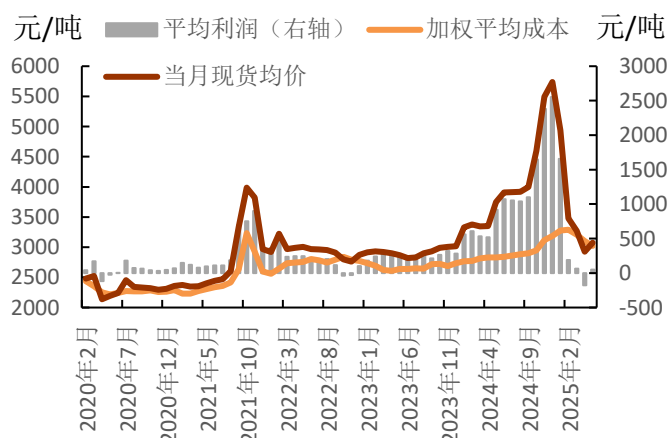


图表 10 动力煤价格

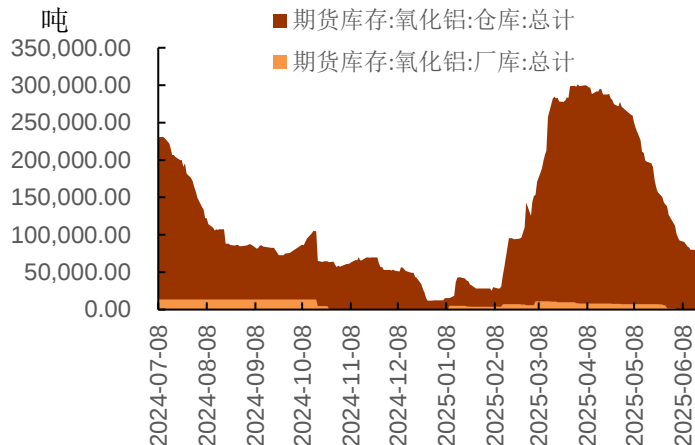


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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。