



2025 年 8 月 18 日

短时震荡

中长期关注供应增量压力

核心观点及策略

- 上周山西调整矿种资源登记权限消息令国产矿紧缺预期骤然升级，氧化铝期货再度强势反弹。不过详细分析来看政策主要影响的矿山多处于已停产或未建设状态，对现行的国产矿供应影响比较有限，预计2025年全年国产铝土矿6800-7000万吨的产量仍能达成，多头情绪并未继续发酵。供应端氧化铝保持行业较好利润，企业开工意愿较高，上周开工产能继续小幅上行。消费端电解铝产能微幅上行，理论需求小幅走高。现货区域性偏紧状态维持，现货价格较有韧性。仓单库存周内增加40245吨，至6.6万吨，厂库0吨，持平。
- 整体，国产矿扰动消息对多头情绪的拉动影响暂时告一段落，但可以看到国家对矿产开采的从严态度，长期国产矿紧张局面不变。另外进口矿几内亚进入雨季发运减少，矿价预计稳定，给到氧化铝成本支撑。供应端稳定小增，整体压力不大。氧化铝我们看好短时维持震荡，中长期关注产能增加落地情况，届时或有承压。
- 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

		2025/8/8	2025/8/15	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	3170	3205	35	元/吨
	国产氧化铝现货	3275	3270	-5	元/吨
	现货升水	115	107	-8	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	373	366.5	-6.5	美元/吨
	进口盈亏	-31.34	14.16	45.5	元/吨
交易所库存	交易所仓库	26182	65771	39589	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	73.5	73.5	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 0.12%，收 3205 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 3270 元/吨，较上周跌 5 元/吨。

铝土矿方面，据山西省自然资源厅消息，该厅日前下发通知，决定调整部分矿种出让登记权限，以加强铝土矿及镓等战略性矿产资源保护，促进整体出让，提升综合开发利用能力。目前来看，该政策的出台暂未对当下矿石供应带来直接影响，国产矿供应短缺局面延续，叠加天气因素影响供应紧张程度加剧，导致前期矿石价格重心止跌企稳。进口矿几内亚雨季影响发运，短时价格持稳。

供应端，近期利润空间尚可，企业生产意愿较高，氧化铝开工产能保持较高水平，河南地区某氧化铝厂开工产能增加，但不排除后续再度减产的可能。截至 8 月 14 日，中国氧化铝建成产能为 11480 万吨，开工产能为 9520 万吨，开工率为 82.93%。

消费端，山东地区电解铝产能继续转移向云南地区，广西地区电解铝企业释放复产产能，综合来看，本周电解铝开工产能较上周小幅增加，从而导致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增加 40245 吨，至 6.6 万吨，厂库 0 吨，持平。

三、行情展望

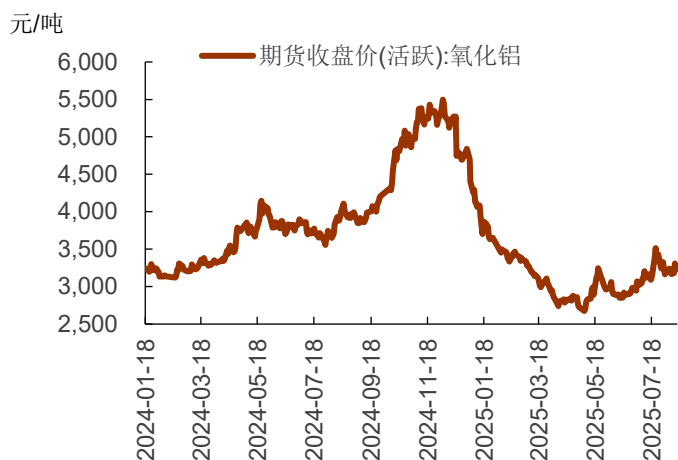
上周山西调整矿种资源登记权限消息令国产矿紧缺预期骤然升级，氧化铝期货再度强势反弹。不过详细分析来看政策主要影响的矿山多处于已停产或未建设状态，对现行的国产矿供应影响比较有限，预计 2025 年全年国产铝土矿 6800-7000 万吨的产量仍能达成，多头情绪并未继续发酵。供应端氧化铝保持行业较好利润，企业开工意愿较高，上周开工产能继续小幅上行。消费端电解铝产能微幅上行，理论需求小幅走高。现货区域性偏紧状态维持，现货价格较有韧性。仓单库存周内增加 40245 吨，至 6.6 万吨，厂库 0 吨，持平。整体，国产矿扰动消息对多头情绪的拉动影响暂时告一段落，但可以看到国家对矿产开采的从严态度，长期国产矿紧张局面不变。另外进口矿几内亚进入雨季发运减少，矿价预计稳定，给到氧化铝成本支撑。供应端稳定小增，整体压力不大。氧化铝我们看好短时维持震荡，中长期关注产能增加落地情况，届时或有承压。

四、行业要闻

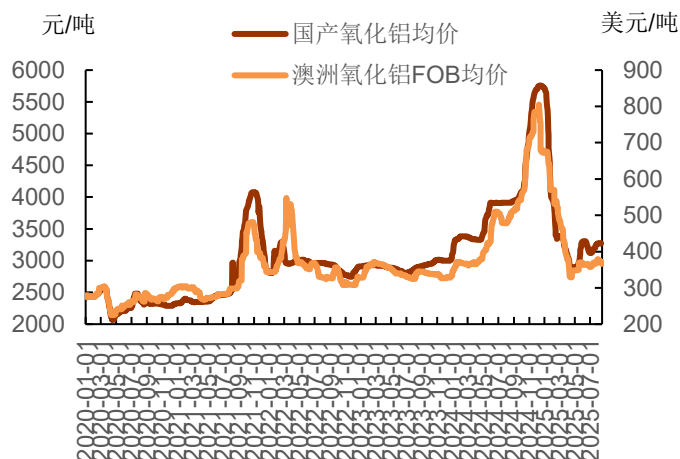
1. 山西省自然资源厅下发通知，决定调整部分矿种出让登记权限，通知明确，上收陶瓷土、耐火粘土、高岭土、铁矾土等 4 个矿种的出让登记权限至省自然资源厅，同步上收矿业权出让收益评估、矿产资源储量评审备案等事项的管理权限，以加强铝土矿及镓等战略性矿产资源保护，促进整体出让，提升综合开发利用能力。
2. 几内亚志诚(Zincheng)矿业已经获准通过顺达矿业(SD Mining)运营的 Kokaya 港恢复出口铝土矿。该港口此前因全国性政策调整暂停运营，本次重启得到了政府相关部门的正式批准，完全遵循几内亚法律法规，并经过矿业部严格审查。
3. 韦丹塔(Vedanta)预计，随着 Simal 铝土矿即将获批，2026 财年下半年的原铝现金成本将降至 1700 美元/吨以下。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

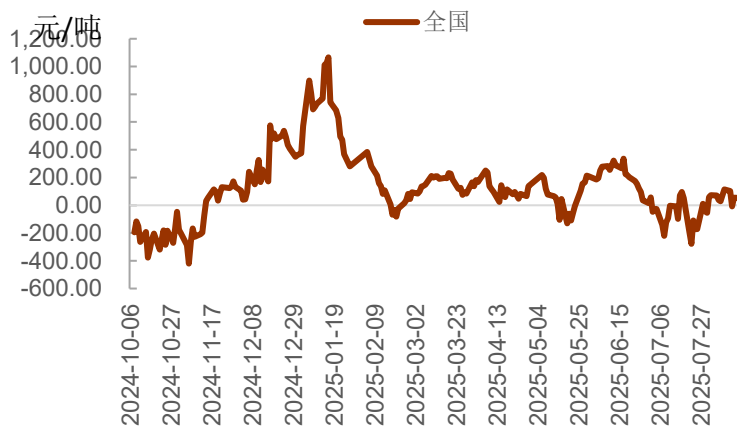


图表 2 氧化铝现货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

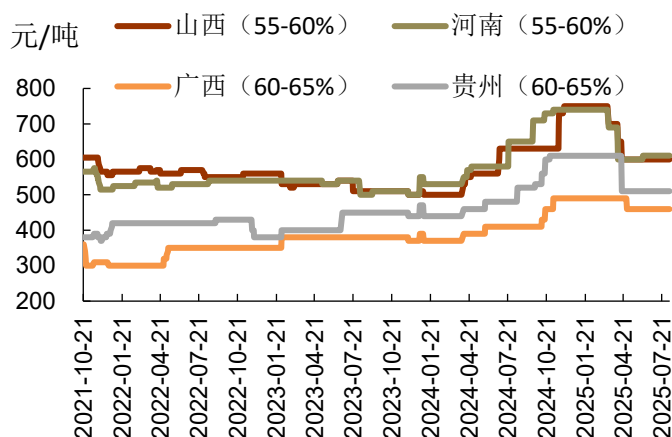


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

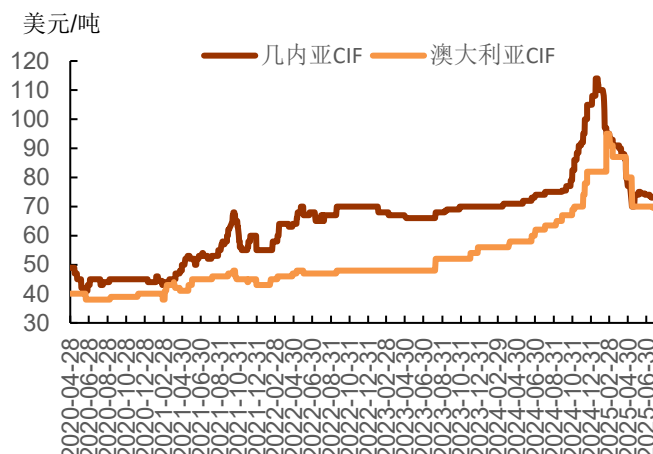


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

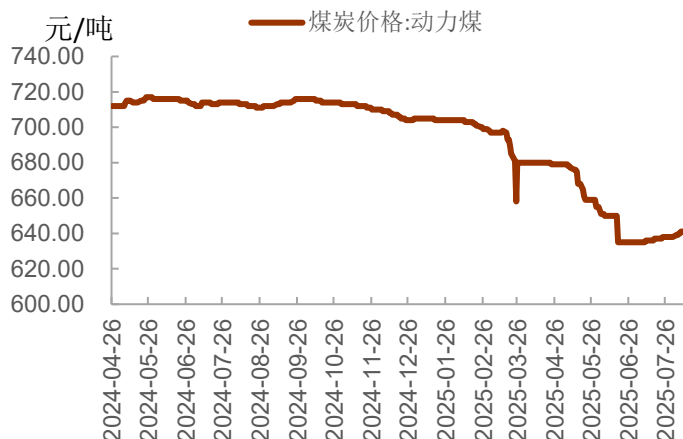


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

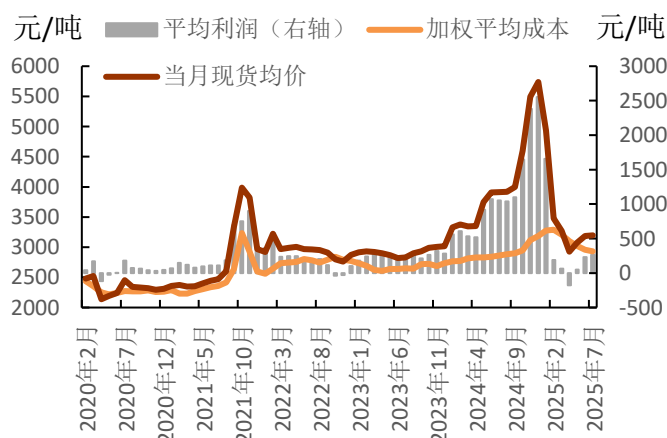


图表 10 动力煤价格

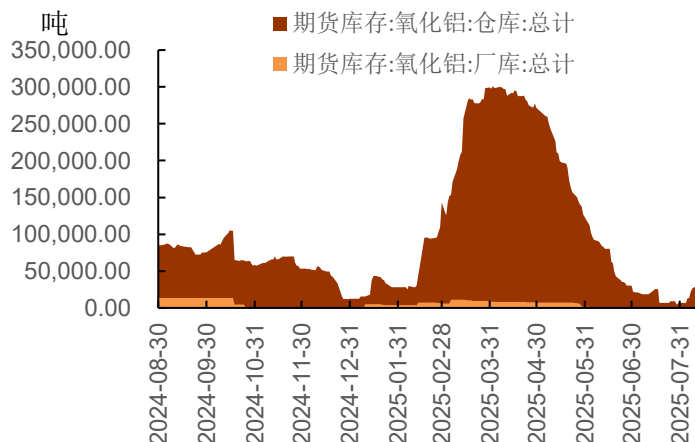


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。