

2025 年 11 月 10 日



基本面利空主导

氧化铝弱势难改

核心观点及策略

- 矿端，几内亚国有矿企NIMBAMININGCOMPANY S. A. 矿业公司开始发运。另外几内亚雨季结束，季节性发运提升即将到来，预计会增加我国铝土矿过剩格局。供应端上周河北某氧化铝企业再度受环保影响，两台焙烧炉继续处于检修状态，不过影响产能较少，上周开工产能9630万吨，减少40万吨。消费端电解铝行业开工产能维稳，企业执行长单为主，现货采购意愿较低。仓单库存周内增加3.3万吨，至25.4万吨，厂库0吨，持平。
- 整体，国内进口矿供应存在增加预期，后续对于矿石价格走势形成一定压力，届时氧化铝成本支撑或有下行。供应端暂未未见亏损停产产能，少量环保因素检修情况，开工产能依旧保持较高水平。消费端较为刚性，库存继续累增，平衡预期仍过剩。氧化铝基本面利空主导，预计延续弱势。继续关注供应端减产消息。
- 风险因素：矿端扰动，氧化铝集中减产

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F031122984

投资咨询号：Z00210404

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

一、交易数据

上周市场重要数据

		2025/10/31	2025/11/7	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	2793	2783	-10	元/吨
	国产氧化铝现货	2906	2873	-33	元/吨
	现货升水	118	138	20	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	318	320	2	美元/吨
	进口盈亏	274.73	225.88	-48.9	元/吨
交易所库存	交易所仓库	237167	253654	16487	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）	590	590	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	71	71	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跌 0.36%，收 2783 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 2873 元/吨，较上周跌-33 元/吨。

铝土矿方面，虽有矿石供应短缺对于矿石价格形成强势支撑，下游企业压价心态明显，导致矿石价格僵持运行，价格整体持稳。进口矿几内亚 NIMBAMININGCOMPANYS. A. 矿业公司正式开始其业务活动，装载了 20 万吨高质量铝土，运营正式开始，后续中国几口铝土矿市场或有一定增量。

供应端，氧化铝供应稍有减少。本周河北某氧化铝企业再度受环保影响，两台焙烧炉继续处于检修状态。截至 11 月 6 日，中国氧化铝建成产能为 11480 万吨，开工产能为 9630 万吨，开工率为 83.89%。

消费端，电解铝企业均稳定运行，供应较上周持稳，氧化铝需求较为稳定。目前氧化铝市场空好交织，部分下游企业观望情绪较浓，近期采购意愿较低，目前以执行长单为主。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存增加 3.3 万吨，至 25.4 万吨，厂库 0 吨，持平。

三、行情展望

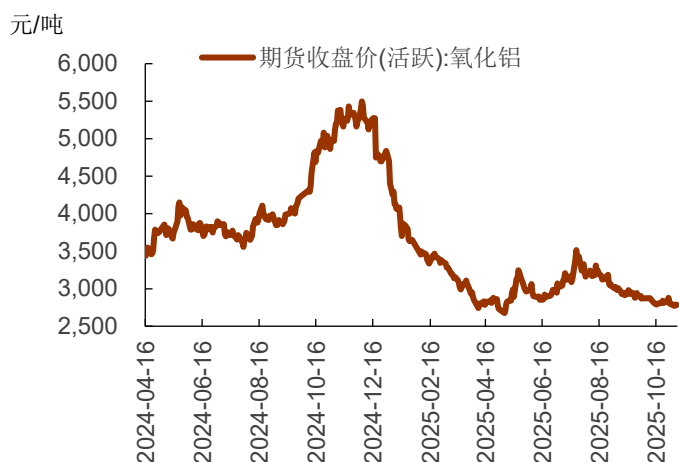
矿端，几内亚国有矿企 NIMBAMININGCOMPANYS. A. 矿业公司开始发运。另外几内亚雨季结束，季节性发运提升即将到来，预计会增加我国铝土矿过剩格局。供应端上周河北某氧化铝企业再度受环保影响，两台焙烧炉继续处于检修状态，不过影响产能较少，上周开工产能 9630 万吨，减少 40 万吨。消费端电解铝行业开工产能维稳，企业执行长单为主，现货采购意愿较低。仓单库存周内增加 3.3 万吨，至 25.4 万吨，厂库 0 吨，持平。整体，国内进口矿供应存在增加预期，后续对于矿石价格走势形成一定压力，届时氧化铝成本支撑或有下行。供应端暂未未见亏损停产产能，少量环保因素检修情况，开工产能依旧保持较高水平。消费端较为刚性，库存继续累增，平衡预期仍过剩。氧化铝基本面利空主导，预计延续弱势。继续关注供应端减产消息。

四、行业要闻

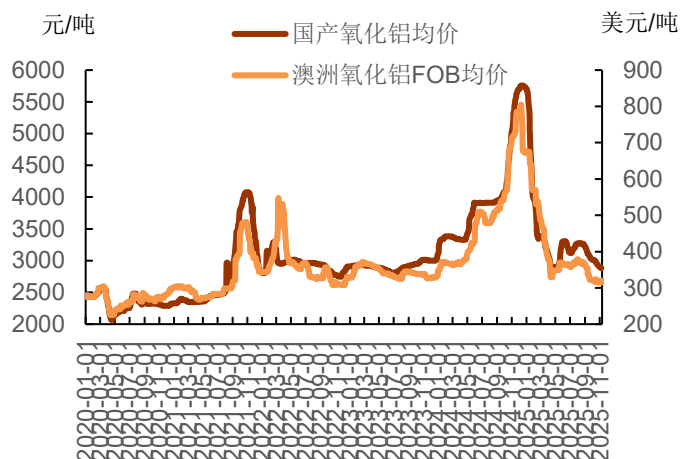
1. 上期所决定，自 2025 年 11 月 7 日（星期五）收盘结算时起，交易保证金比例和涨跌停板幅度调整如下： 氧化铝期货合约的涨跌停板幅度调整为 7%，套保持仓交易保证金比例调整为 8%，一般持仓交易保证金比例调整为 9%。
2. 《兴县杨家沟铝土矿联合试运转实施方案》已经国电投(山西)矿业有限公司审查同意，并在山西省自然资源厅备案。现将国电投(山西)铝业有限公司兴县杨家沟铝土矿项目联合试运转信息公告如下。项目地址:山西省吕梁市兴县魏家滩镇。生产能力:二系统 45 万吨/年。联合试运转期限为公告之日起六个月。特此公告。
3. 据阿拉丁(ALD)调研，几内亚 ELITE MINING 公司历经约三个月雨季修整期后，已于 2025 年 10 月中旬发运雨季后第一船铝土矿。此次恢复发运标志着该公司正式结束雨季检修，重新投入正常运营轨道。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

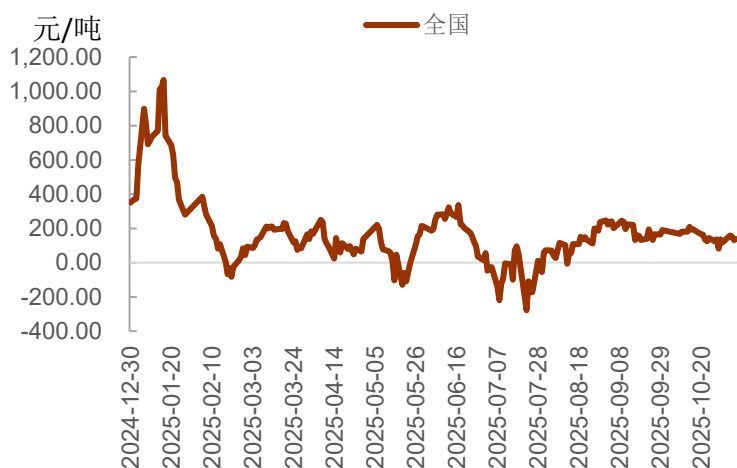


图表 2 氧化铝现货价格

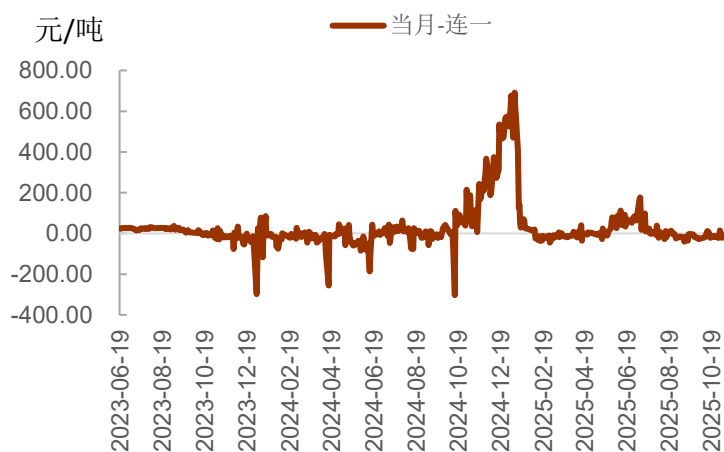


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

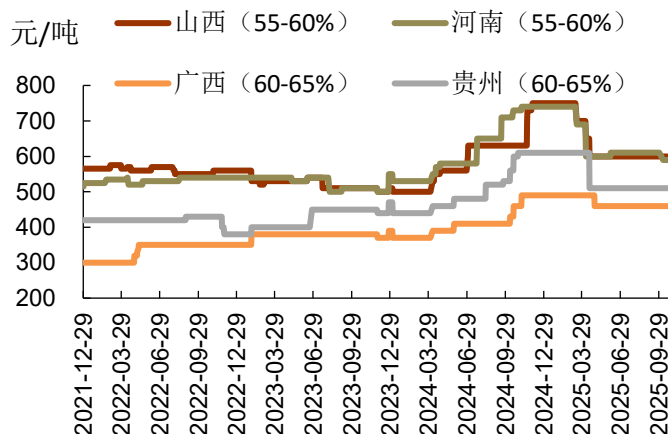


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

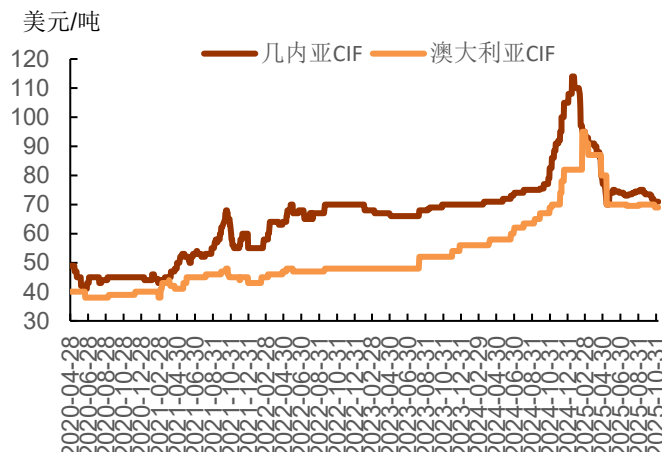


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

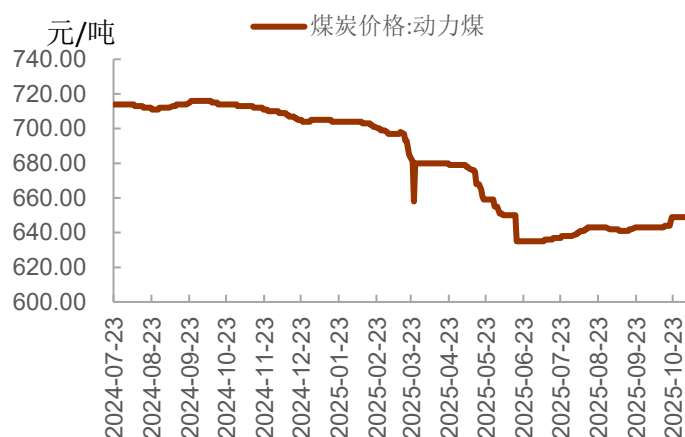


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

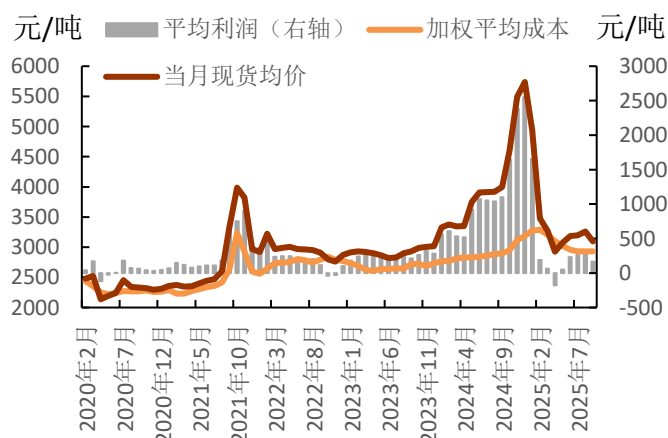


图表 10 动力煤价格

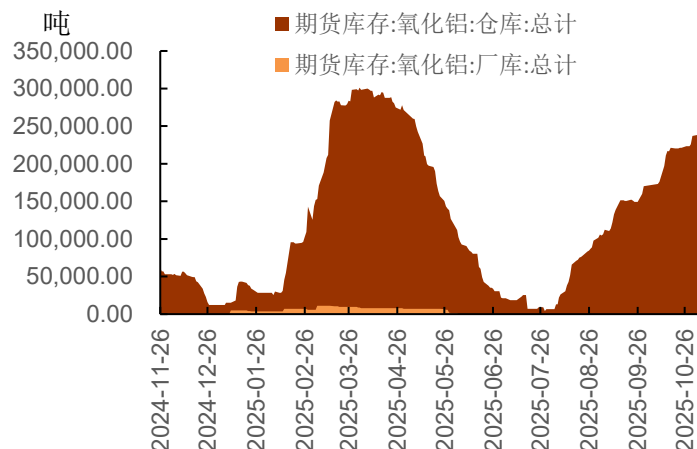


数据来源：百川盈孚，iFind，铜冠金源期货

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。