

2025 年 11 月 24 日



供应端过剩未改

氧化铝延续弱势

核心观点及策略

- 矿端，海关数据显示10月单月铝土矿进口回落至1377万吨，为2025年单月最低，主要是几内亚雨季影响，目前雨季影响过去，进口矿新产能存释放预期，后续进口预计供应充足。供应端前期检修的广西氧化铝厂复产，山东有一台氧化铝焙烧产能检修，整体氧化铝开工产能基本大稳小动，上周开工产能持平于9590万吨。消费端电解铝行业刚需招标采购，消费稳定。仓单库存周内减少2744吨，至25万吨，厂库0吨，持平。
- 整体，氧化铝供应端仍是零星正常的短期检修，市场关注的规模减产始终未能实现。需求端新疆有新增电解铝产能即将投产，需求稍增但量级有限。整体市场供需仍过剩，成本端矿石亦有下行压力，基本面利空未改，氧化铝延续弱势。
- 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

		2025/11/14	2025/11/21	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	2822	2713	-109	元/吨
	国产氧化铝现货	2868	2858	-10	元/吨
	现货升水	78	164	86	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	320	320	0	美元/吨
	进口盈亏	16.21	-6.92	-23.1	元/吨
交易所库存	交易所仓库	253654	250910	-2744	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跌 3.84%，收 2713 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 2858 元/吨，较上周跌-10 元/吨。

铝土矿方面，国产矿再供应限制及下游氧化铝企业价格压力传导的多空多因素影响下，价格僵持。进口矿几内亚后续存在新增产能释放预期，且目前中国港口库存较高在 3000 万吨以上，进口矿价有一定压力。

供应端，广西检修企业本周已恢复正常生产，山东某厂 1 台焙烧炉进行检修，河北某厂目前仍有一台焙烧炉处于检修状态，整体来看本周氧化铝供应小幅增加。截至 11 月 20 日，中国氧化铝建成产能为 11480 万吨，开工产能为 9590 万吨，开工率为 83.54%。

消费端，电解铝行业运行产能继续持稳。本周电解铝厂采购仍以刚需为主，且多为招标形式，市场活跃度仍旧偏低，氧化铝需求变化有限。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存减少 2744 吨，至 25 万吨，厂库 0 吨，持平。

三、行情展望

矿端，海关数据显示 10 月单月铝土矿进口回落至 1377 万吨，为 2025 年单月最低，主要是几内亚雨季影响，目前雨季影响过去，进口矿新产能存释放预期，后续进

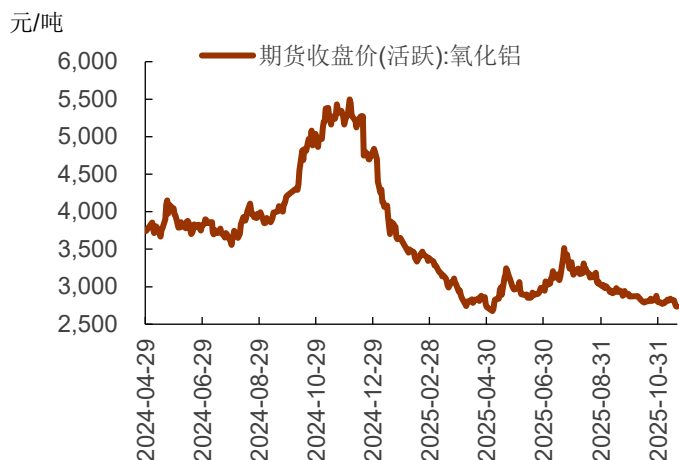
口预计供应充足。供应端前期检修的广西氧化铝厂复产，山东有一台氧化铝焙烧产能检修，整体氧化铝开工产能基本大稳小动，上周开工产能持平于 9590 万吨。消费端电解铝行业刚需招标采购，消费稳定。仓单库存周内减少 2744 吨，至 25 万吨，厂库 0 吨，持平。整体，氧化铝供应端仍是零星正常的短期检修，市场关注的规模减产始终未能实现。需求端新疆有新增电解铝产能即将投产，需求稍增但量级有限。整体市场供需仍过剩，成本端矿石亦有下行压力，基本面利空未改，氧化铝延续弱势。

四、行业要闻

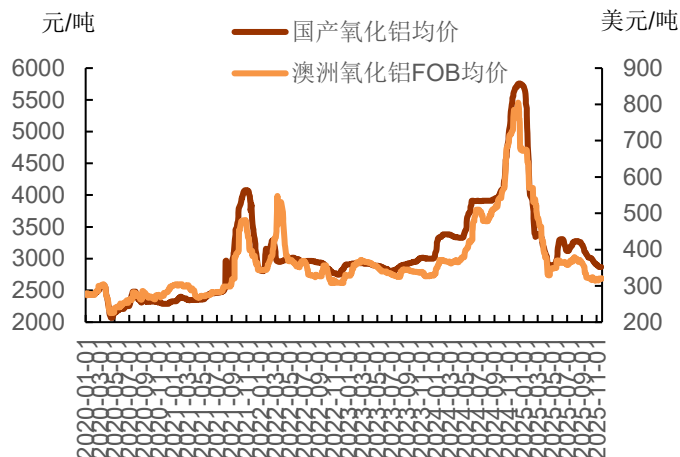
1. 据中国海关总署，2025 年 10 月中国进口铝土矿 1376.61 万吨，环比减少 13.32%，同比增加 12.02%。2025 年 1-10 月，中国累计进口铝土矿 1.71 亿吨，同比增加 30.11%
2. 据中国海关总署数据，2025 年 10 月，中国氧化铝的进出口情况呈现显著变化：进口量为 18.93 万吨，环比增加 215.64%；出口量则达到 17.57 万吨，环比减少 28.71%
3. 印尼矿业控股公司 MIND ID 通过其冶炼级氧化铝精炼厂（SGAR）二期项目，重申了对一体化铝土矿下游化及能源转型的承诺。据公司秘书普里亚·乌塔马表示，该设施体现了 MIND ID 提升印尼矿产资源价值并推动可持续工业化的战略。该项目由印尼国有铝业公司（INALUM）所有，将利用国内铝土矿储量，使现有氧化铝年产能从 100 万吨翻倍至 200 万吨。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

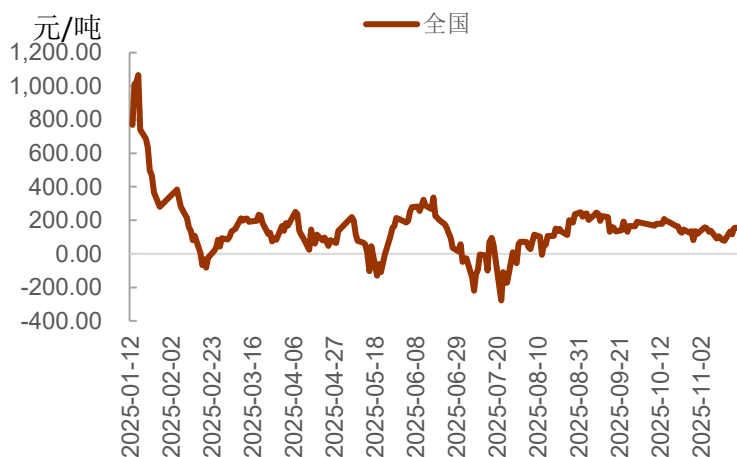


图表 2 氧化铝现货价格

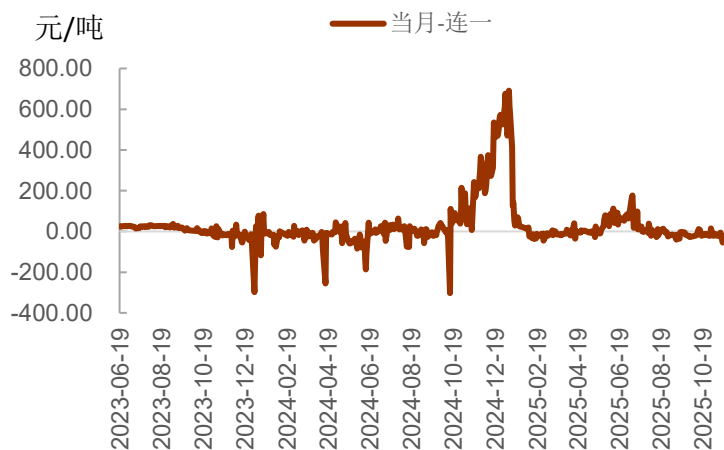


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

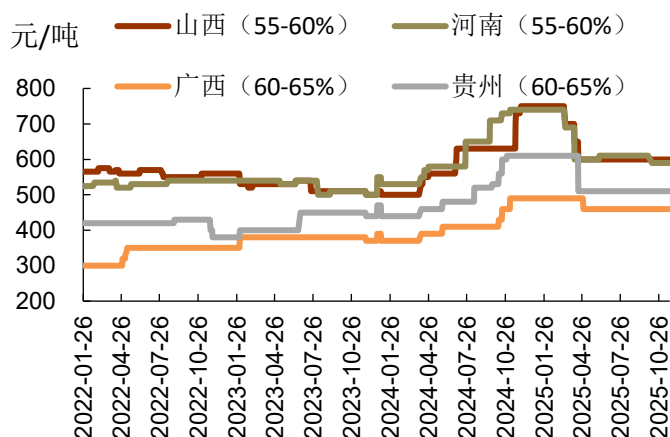


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

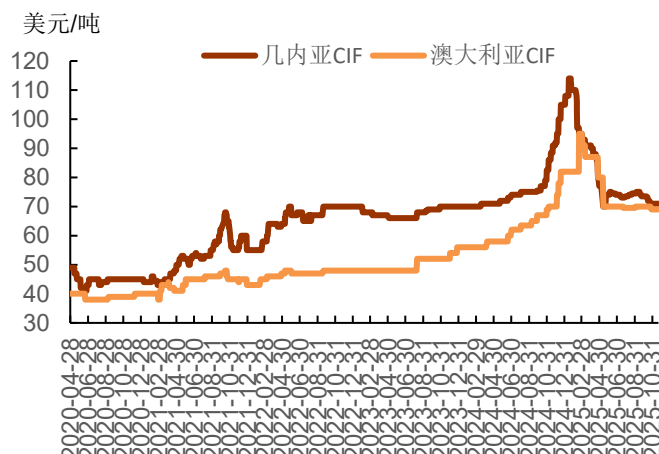


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

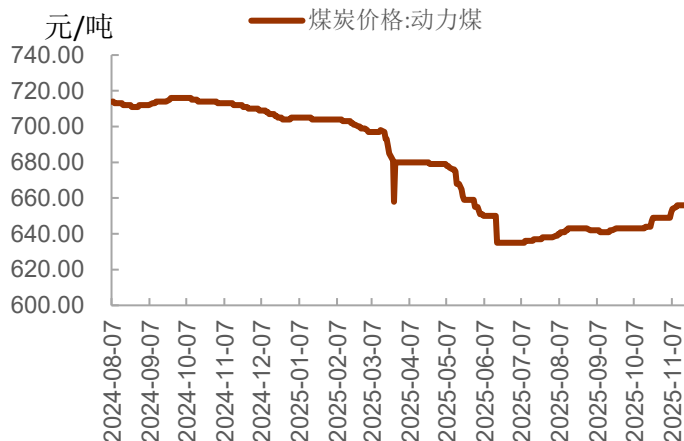


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

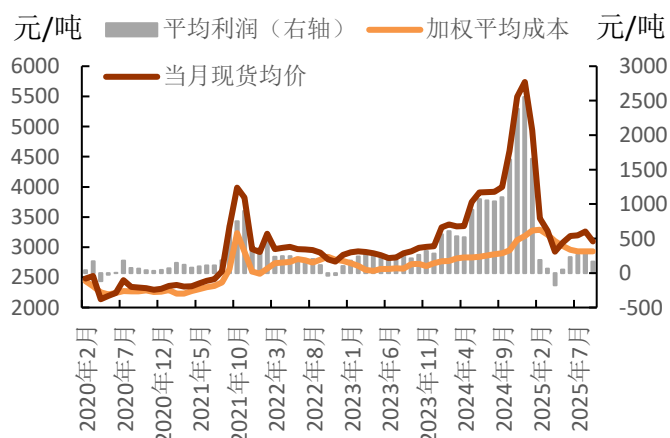


图表 10 动力煤价格

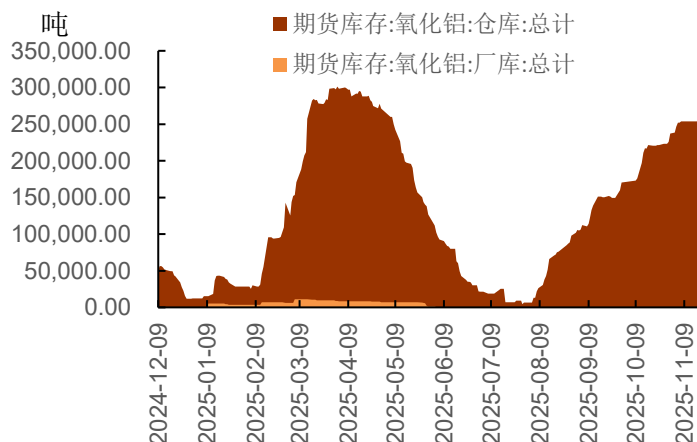


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。