



2025 年 8 月 11 日

短时震荡

长期供应有压力

核心观点及策略

- 上周矿端几内亚消息政府成立公司接管GAC的采矿权,事件暂时对矿端供应影响较小,但显示出长期几内亚矿权开采趋紧态度。供应端氧化铝产能仍增减产均有,贵州检修产能结束开始复产,但山西地区有氧化铝厂展开检修,整体开工产能小幅增加。消费端电解铝产能基本趋稳,铝厂原料库存稳定,采购基本按需为主。现货市场货源稳定,持货商挺价,现货价格并未跟随期货下行而表现稳定。临近交割仓单库存快速增加,本周增加7570吨,至2.6万吨,厂库0吨,持平。
- 整体,前期市场“反内卷”政策驱动的情绪交易平息,氧化铝期货多头情绪大幅回落。基本面成本端几内亚矿雨量较往年同期大幅增加,运输接驳受影响明显,且前期停采的AXIS矿区计划复采未实施,矿价预计坚挺。供应端,北方国产矿偏紧或影响部分当地氧化铝开工,需求端电解铝企业产能稳定且原料库存充裕预计采购持稳,供需两端短时矛盾不大,氧化铝预计保持震荡。
- 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

		2025/8/1	2025/8/8	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	3162	3170	8	元/吨
	国产氧化铝现货	3274	3275	1	元/吨
	现货升水	73	115	42	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	377	373	-4	美元/吨
	进口盈亏	-61.97	-31.34	30.6	元/吨
交易所库存	交易所仓库	6615	26182	19567	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 0.25%，收 3170 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 3275 元/吨，较上周涨 1 元/吨。

铝土矿方面，北方山西、河南两地目前主要受政策以及夏季汛期等因素影响，矿山开工率低，南方矿石偏稳，国产矿价整体稳定；进口矿石方面，几内亚矿端屡有消息传出，受限政府着手成立一家新国有公司并确定其章程，该公司名为 Nimba Mining company S. A. (N. M. C.) (简称 NMC)，以及宣布收回此前授予全球氧化铝公司、后于 2006 年转让给几内亚氧化铝公司 (GAC) 的采矿特许权。其次，前期受几内亚政府管控导致暂停开采作业的 AXIS 矿区目前暂无明确复工消息传出，依旧处于停工状态。此区域内矿企前期有港口作业情况，近期在几内亚矿业与地质部管控下，目前完全停止作业。同时当前几内亚降雨较往年大，洪水暴雨影响接驳及海运，预计到港有所减少，进口矿价预计坚挺。

供应端，贵州某企业焙烧炉检修已经结束，出货量有所增多，但整体来看南方供弱需强的局面未有明显好转。山西某氧化铝企业由于矿石原因减产运行，北方氧化铝供应稍有减少但仍旧较为宽松，氧化铝市场区域性供需错配情况仍存。截至 8 月 7 日，中国氧化铝建成产能为 11480 万吨，开工产能为 9440 万吨，开工率为 82.23%。

消费端，山东地区向云南地区转移产能，青海地区继续进行产能的原地置换，广西地区电解铝企业继续复产。综合来看，本周电解铝行业开工产能微幅增加。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存增加 7570 吨，至 2.6 万吨，厂库 0 吨，持平。

三、行情展望

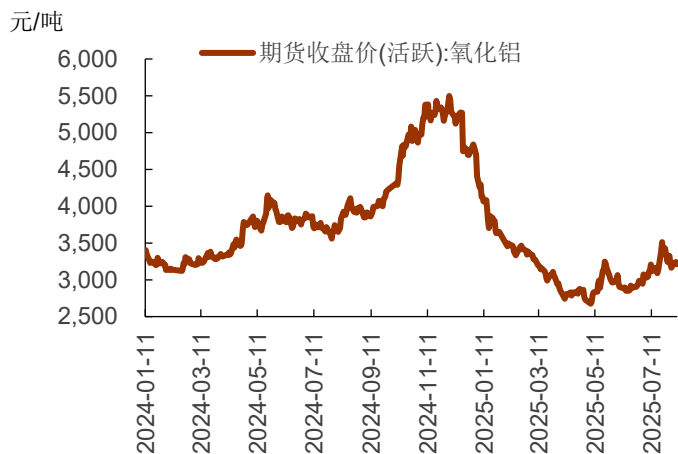
上周矿端几内亚消息政府成立公司接管 GAC 的采矿权，事件暂时对矿端供应影响较小，但显示出长期几内亚矿权开采趋紧态度。供应端氧化铝产能仍增减产均有，贵州检修产能结束开始复产，但山西地区有氧化铝厂展开检修，整体开工产能小幅增加。消费端电解铝产能基本趋稳，铝厂原料库存稳定，采购基本按需为主。现货市场货源稳定，持货商挺价，现货价格并未跟随期货下行而表现稳定。临近交割仓单库存快速增加，本周增加 7570 吨，至 2.6 万吨，厂库 0 吨，持平。整体，前期市场“反内卷”政策驱动的情绪交易平息，氧化铝期货多头情绪大幅回落。基本面成本端几内亚矿雨量较往年同期大幅增加，运输接驳受影响明显，且前期停采的 AXIS 矿区计划复采未实施，矿价预计坚挺。供应端，北方国产矿偏紧或影响部分当地氧化铝开工，需求端电解铝企业产能稳定且原料库存充裕预计采购持稳，供需两端短时矛盾不大，氧化铝预计保持震荡。

四、行业要闻

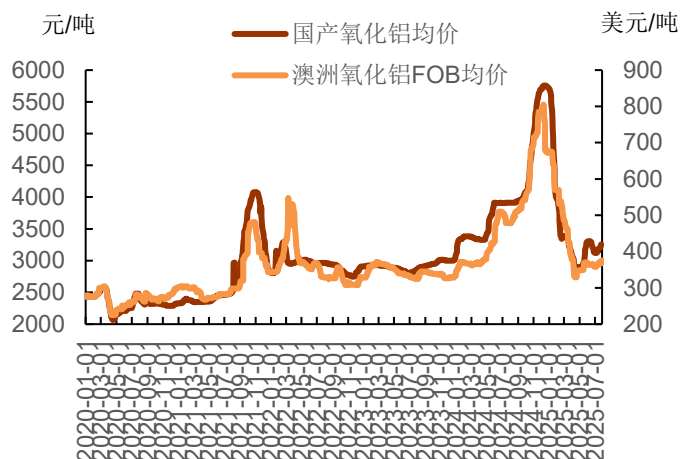
1. 8 月 4 日几内亚政府宣布成立 Nimba Mining Company SA (NMC)，接管 EGA-GAC 的采矿权。该公司采用公共有限公司的形式，由几内亚政府 100%持有，设有董事会，具有法人资格以及财务和管理自主权，此前 GAC 占地 690.20 平方公里的矿区，现已授予 NMC，为期 25 年。据了解，此前 EGA 在几内亚年产能 1400 万吨，矿山也于去年 12 月停产，并于今年 5 月被吊销其采矿许可证。
2. 诺曼河(Norman Creek)通道项目将为阿姆伦(Amrun)的诺曼河(Norman Creek)区域的矿产开采铺平道路，该区域拥有约 978 亿吨已探明阿姆伦(Amrun)矿石储量的近一半。
3. 据 Mysteel 调研了解，由于近期山西地区连续降雨导致当地国产铝土矿开采受限，交口某氧化铝厂被迫减产一条生产线，预估减少产量 1500 吨/日，影响时间待定。该集团表示，未来如果山西国产矿供应恢复，计划优先提产孝义工厂一条生产线，交口工厂将维持常态化 160 万吨/年的产能运行。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

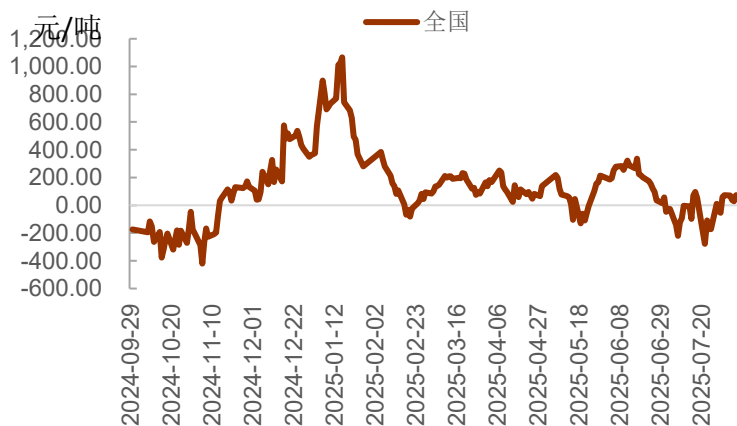


图表 2 氧化铝现货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

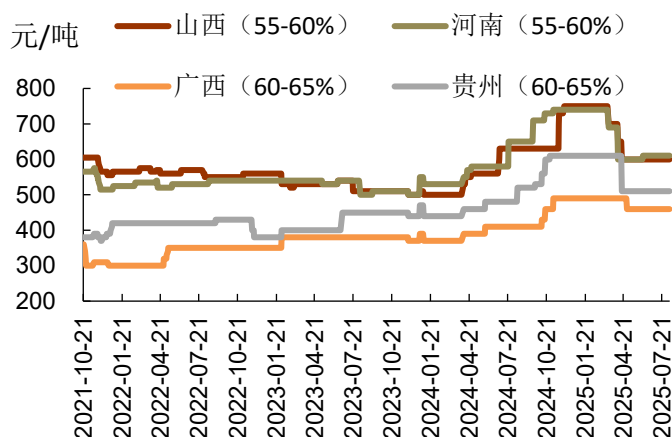


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

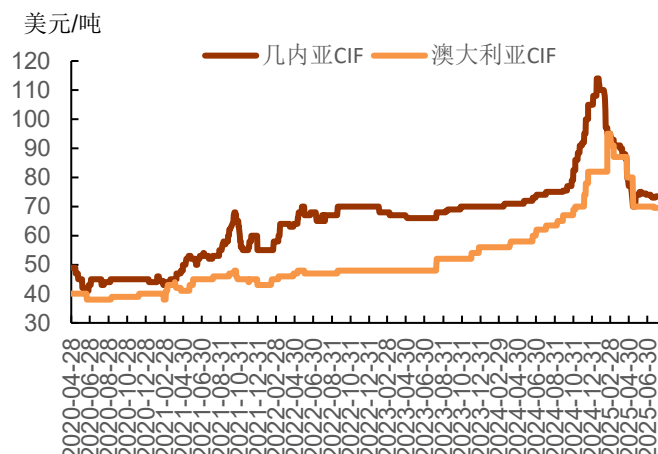


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

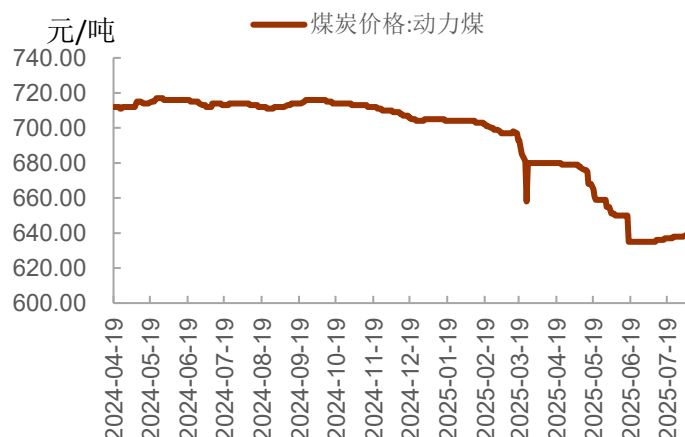


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

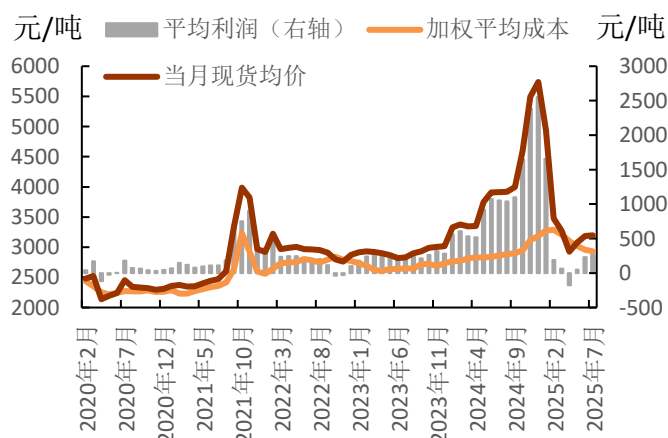


图表 10 动力煤价格

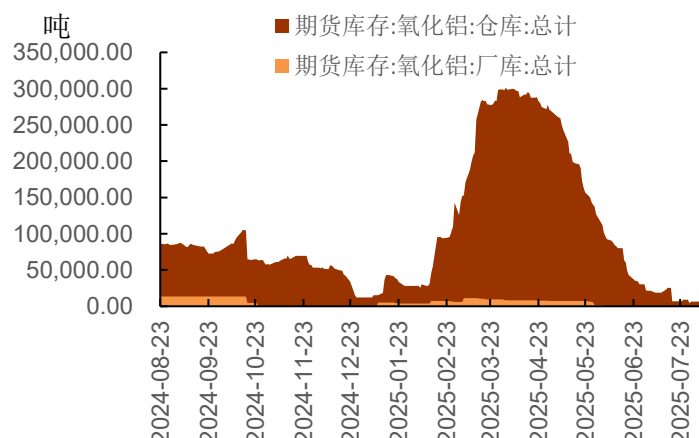


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。