



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

累库趋势难改， 期价维持弱势震荡

氧化铝月报

2025/08/08



王梓铨（联系人）

☎ 0755-23375132

✉ wangzh7@wkqh.cn

👤 从业资格号：F03130785

吴坤金（有色金属组）

👤 从业资格号：F3036210

👤 交易咨询号：Z0015924

MINMETALS
FUTURES

目录

CONTENTS



01 月度评估

04 供给端

02 期现端

05 进出口

03 原料端

06 需求端

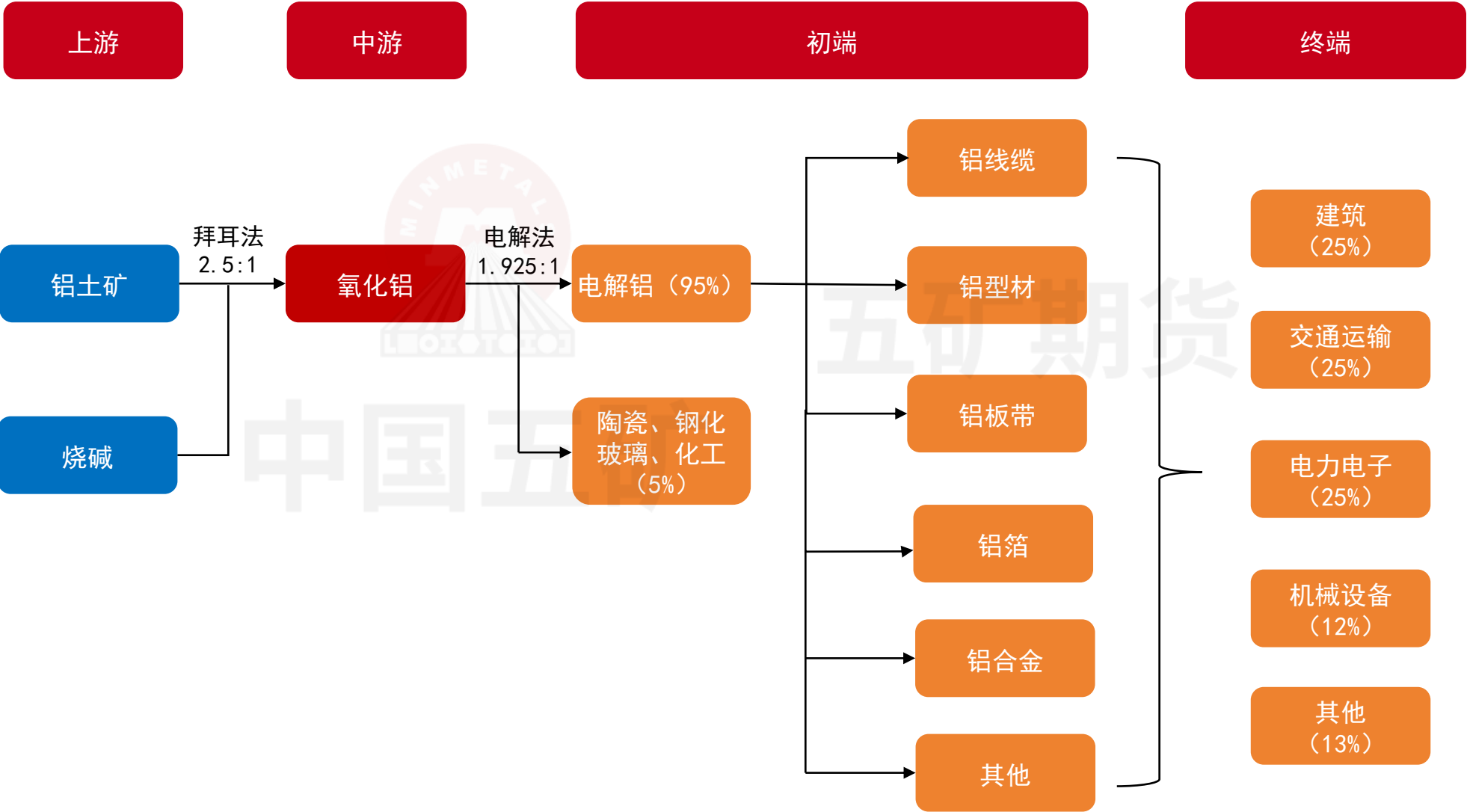
07 库存

01

月度评估

- ◆ **期货价格：**期货价格方面，截止8月8日，月内氧化铝指数较6月30日价格累计上涨7.1%至3182元/吨。7月中上旬，供应端收缩的政策预期增强，商品整体做多氛围浓厚，叠加氧化铝较低的仓单注册量，驱动期价短期走强。随着情绪退潮且流通现货转松，盘面逐步回归基本面逻辑，当前供应过剩的格局带动期价大幅回落。
- ◆ **现货价格：**7月“反内卷”政策预期驱动商品整体涨价情绪亢奋，氧化铝现货价格大幅反弹。分地区来看，截止2025年8月8日，广西、贵州、河南、山东、山西、新疆现货价格分别报3325元/吨、3320元/吨、3225元/吨、3215元/吨、3250元/吨、3520元/吨，较7月初相比，各地区现货价格分别大幅上涨155元/吨、145元/吨、135元/吨、125元/吨、165元/吨、180元/吨。
- ◆ **库存：**截止8月8日，氧化铝月内社会总库存累库28.5吨至414.4万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存和港口库存分别累库11.8万吨、累库3万吨、累库10.5万吨、累库3.2吨。

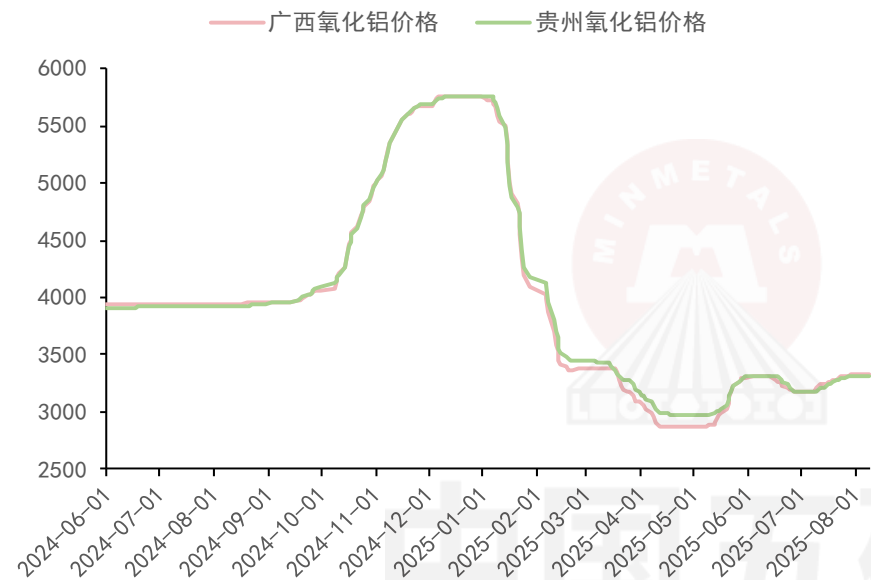
- ◆ **矿端：**国内铝土矿近期受北方环保监管和南方雨季影响，出矿量较前期有所下滑，国产矿价预计维持坚挺。进口矿方面，几内亚矿石发运近期受雨季和前期禁令影响出现下滑，预计将导致进口矿石到港量较前期有所下滑，港口库存将出现阶段性去库，矿价短期仍有支撑。
- ◆ **供应端：**运行产能方面，2025年6月氧化铝运行产能9000万吨，同比增加9.36%，环比增加6.38%，冶炼利润回暖，前期检修减产产能恢复。
- ◆ **进出口：**2025年6月氧化铝净出口6.97万吨，维持净出口，其中进口量由上个月6.75万吨增加至10.13万吨，出口量由20.78万吨下滑至17.1万吨。2025年前六个月合计净出口107.5万吨。6月进口窗口小幅打开，进口量回升减少，预计小幅净出口将成为常态。
- ◆ **需求端：**运行产能方面，2025年7月电解铝运行产能4419万吨，较上月增加16万吨。开工率方面，7月电解铝开工率环比增加0.55%至97.24%。
- ◆ **总结：**供应端收缩政策落地情况仍需观察，但因氧化铝落后产能占比较低且年内仍有新投产，预计氧化铝产能过剩格局或仍难改，短期商品做多情绪退潮，且流通现货紧缺格局有望缓解，建议结合市场情绪逢高布局空单。国内主力合约 **AO2509** 参考运行区间：**3000-3400元/吨**，需关注仓单注册、供应端政策、几内亚矿石政策。



02

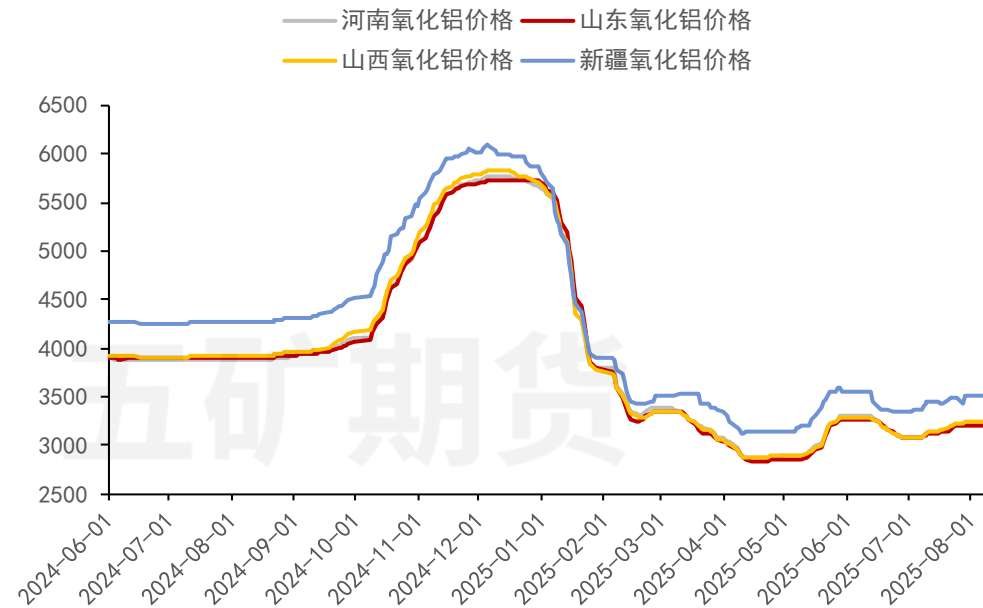
期现端

图1：南方氧化铝现货价（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

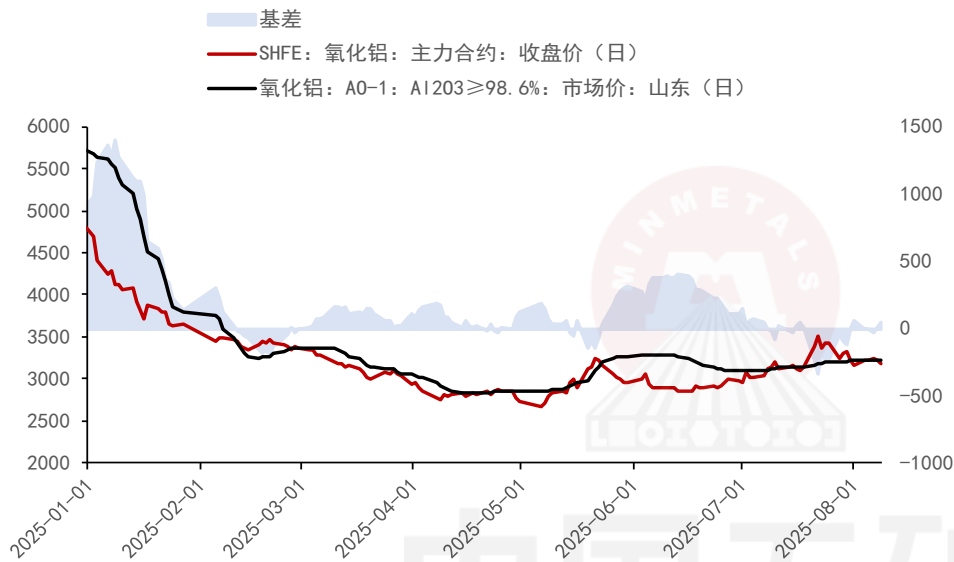
图2：北方氧化铝现货价（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

7月“反内卷”政策预期驱动商品整体涨价情绪亢奋，氧化铝现货价格大幅反弹。分地区来看，截止2025年8月8日，广西、贵州、河南、山东、山西、新疆现货价格分别报3325元/吨、3320元/吨、3225元/吨、 3215元/吨、 3250元/吨、3520元/吨，较7月初相比，各地区现货价格分别大幅上涨155元/吨、145元/吨、135元/吨、125元/吨、165元/吨、180元/吨。

图3：氧化铝基差（元/吨）



资料来源：上期所、SMM、五矿期货研究中心

图4：氧化铝连1-连3价差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

期货价格方面，截止8月8日，月内氧化铝指数较6月30日价格累计上涨7.1%至3182元/吨。7月中上旬，供应端收缩的政策预期增强，商品整体做多氛围浓厚，叠加氧化铝较低的仓单注册量，驱动期价短期走强。随着情绪退潮且流通现货转松，盘面逐步回归基本面逻辑，当前供应过剩的格局带动期价大幅回落。

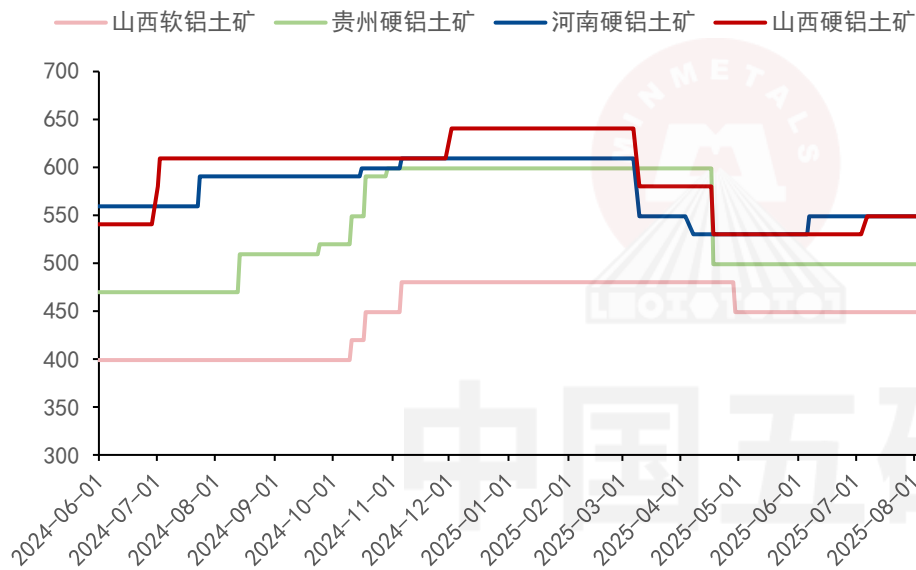
基差方面，本月基差大幅走低后逐步修复，截止8月8日，山东现货价格较氧化铝主力合约价格升水45元/吨。

月差方面，连一和连三月差冲高回落，截止8月8日，连一和连三月差录得-12元/吨。

03

原料端

图5：国产铝土矿产量价格（元/干吨）

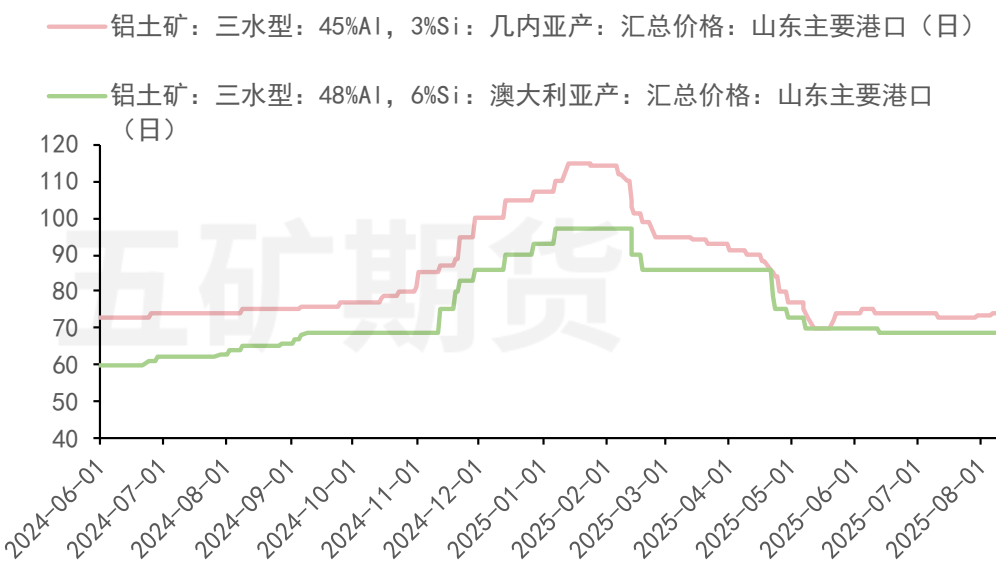


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

本月国产铝土矿价格走平。

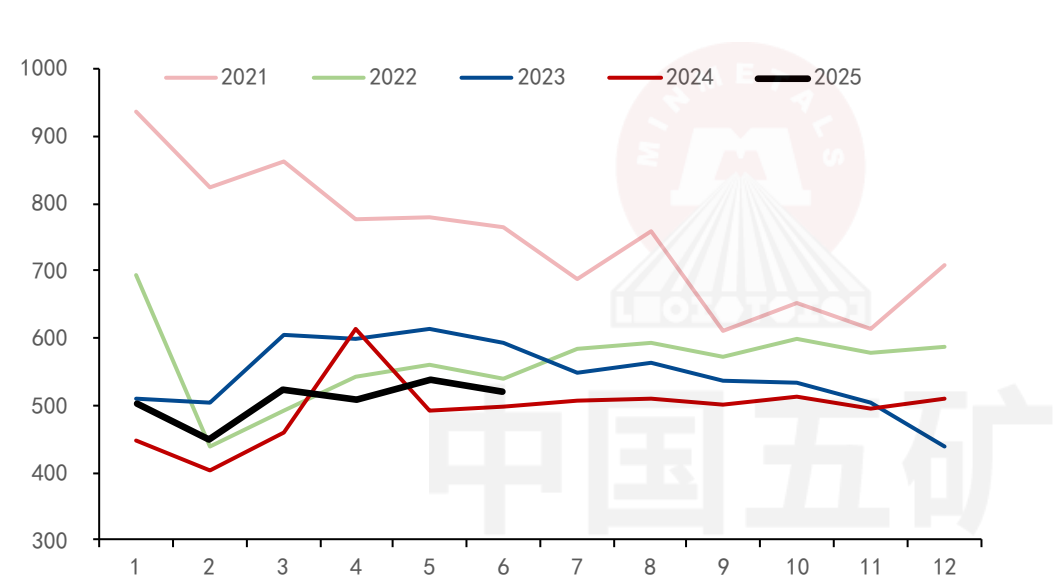
进口矿方面，截止8月8日，几内亚CIF维持74美元/吨，澳大利亚CIF维持69美元/吨，当前矿石库存仍充裕，短期矿价预计仍承压。几内亚矿石发运近期受雨季和前期禁令影响出现下滑，将导致进口矿石到港量较前期有所下滑，三季度矿石价格预计有所支撑。

图6：进口铝土矿价格（美元/干吨）



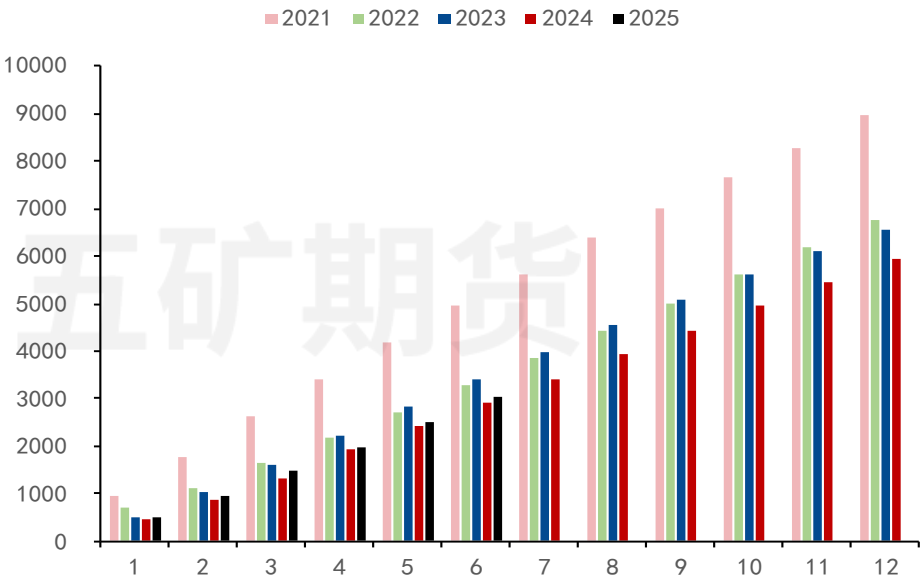
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图7：中国铝土矿产量季节图（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

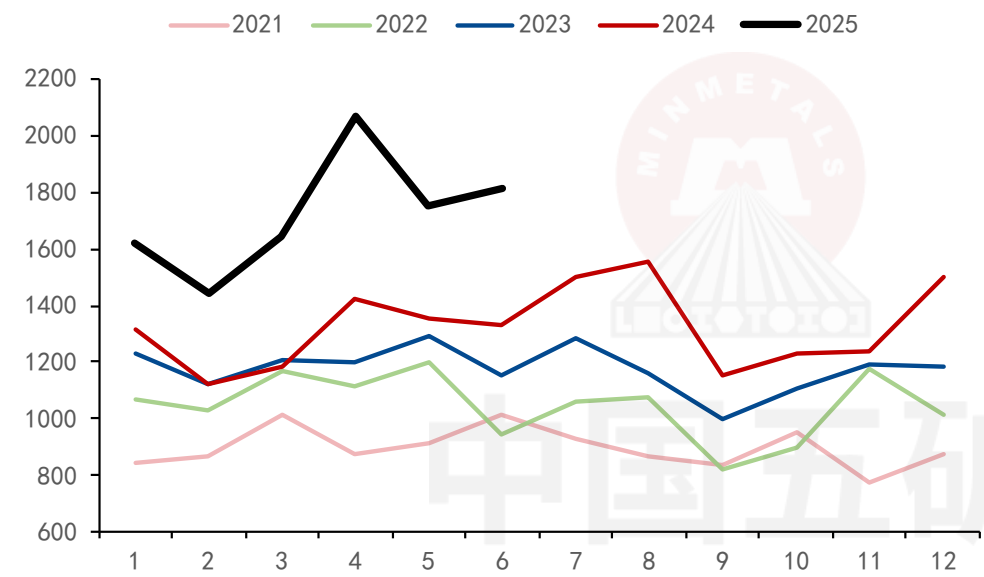
图8：中国铝土矿累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

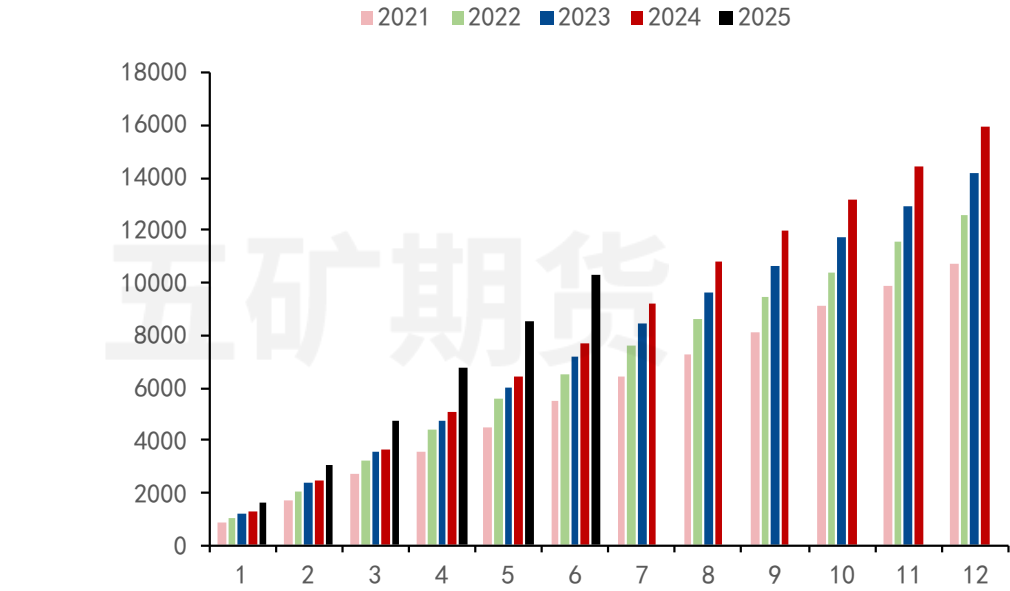
2025年6月中国铝土矿产量519万吨，同比增加4.1%，环比减少3.2%；2025年前六个月合计生产3039万吨，同比增加4.29%。

图9：中国铝土矿进口季节图（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

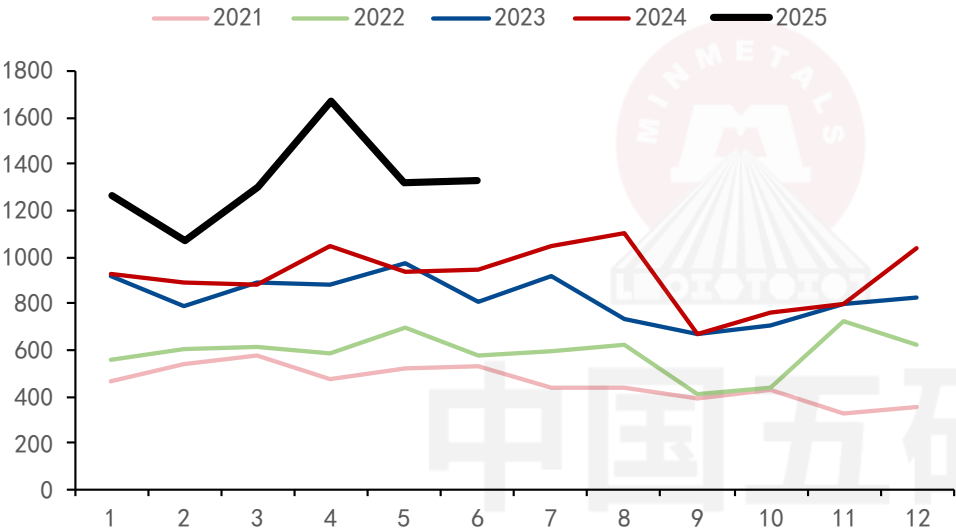
图10：中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

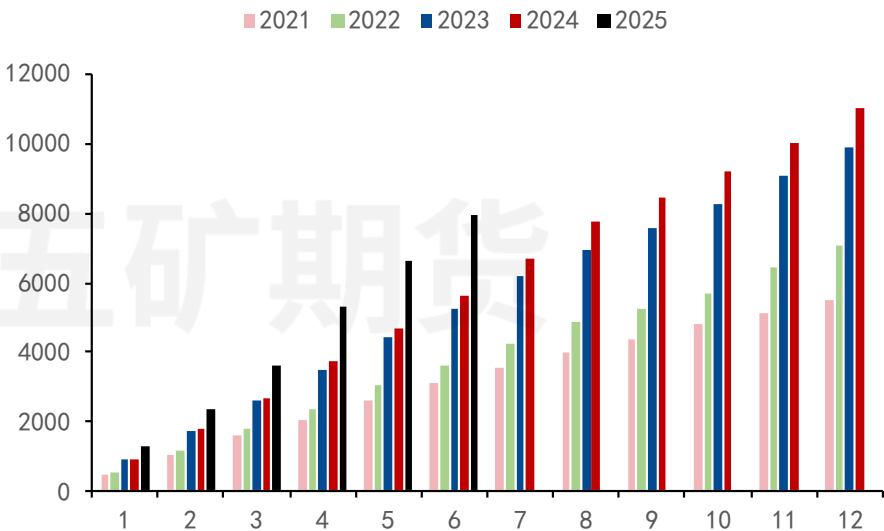
铝土矿进口方面，铝土矿进口方面，2025年6月铝土矿进口1812万吨，同比增加35.86%，环比增加3.44%；2025年前六个月合计进口10340万吨，同比增加33.68%。

图11：几内亚-中国铝土矿进口季节图（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

图12：几内亚-中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

分进口国来看，2025年6月中国进口几内亚铝土矿1332吨，同比增加40.18%，环比增加0.76%。2025年前六个月累计进口7967万吨，同比进口增加41.49%。近期几内亚发运量走低，按照船期计算，6月后进口量预计将因几内亚AXIS矿区限采和雨季逐步走低，但全年矿石供应仍维持过剩。此外，据MYSTEEL调研，几内亚矿业部近日宣布两条消息：一是与前期因 AXIS 采矿证被撤销的矿业公司签订谅解协议，二是进一步撤销部分矿权证。这引发市场扰动：一方认为谅解协议或使暂停矿区恢复运营，利好矿石进口发运；另一方则担忧政府整合矿产资源的决心未减，后续供应仍可能生变。

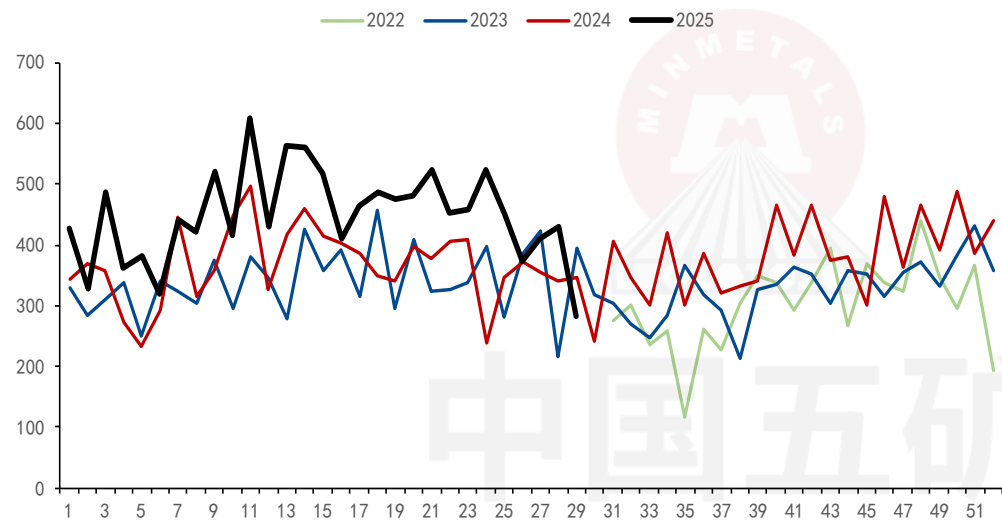
表1：2025年中国铝土矿供需平衡表（万吨）

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月（E）	8月（E）	9月（E）	10月（E）	11月（E）	12月（E）	全年合计（E）
氧化铝运行产能	8713	9049	8772	8553	8650	8913	8913	8950	9050	9150	9050	8950	
氧化铝产量	740	719	745	703	710	733	757	760	744	777	744	760	8892
铝土矿总需求量	1887	1833	1900	1793	1811	1868	1930	1938	1897	1982	1897	1938	22674
国产铝土矿产量	503	448	523	510	537	510	519	510	510	510	510	510	6100
海外铝土矿进口量	1621	1441	1647	2068	1751	1812	1400	1400	1100	1250	1300	1350	18140
铝土矿总供应量	2124	1889	2170	2578	2288	2322	1919	1910	1610	1760	1810	1860	24240
铝土矿供需差	237	56	270	785	478	454	-11	-28	-287	-222	-87	-78	1566

资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

根据船期和几内亚发运季节性推测平衡表，在AXIS矿区持续停运和事态没有进一步升级的条件下，预计7月矿石供应将初步转紧，9月和10月预计因雨季到港减少导致铝土矿大幅去库。若假设AXIS矿区今年内不复产，预计今年中国铝土矿进口增量将由原先的4000万吨下滑至2000万吨，但今年前五个月矿石供应大幅过剩，多数氧化铝厂矿石库存较为充裕，氧化铝企业基础生产预计不会受到明显影响。

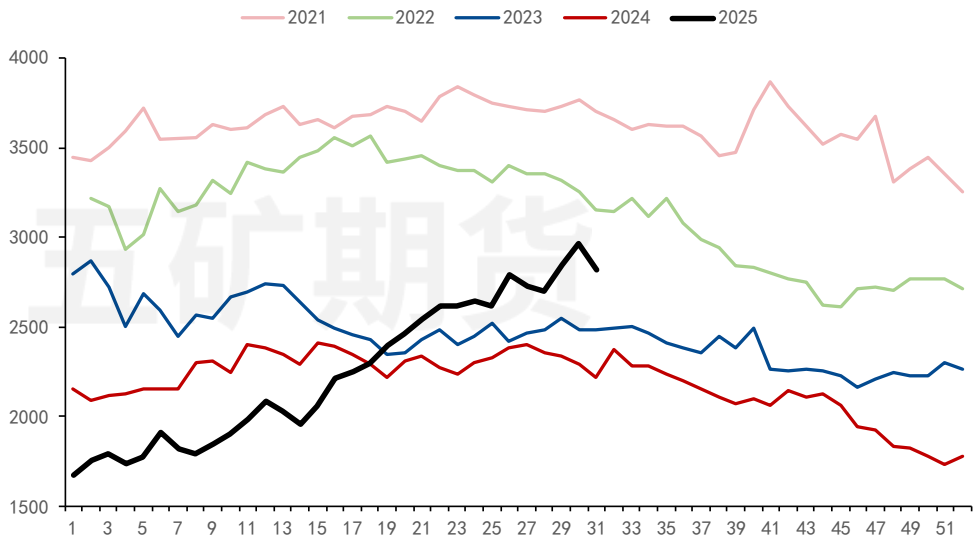
图13：全球主要国家铝土矿海漂库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

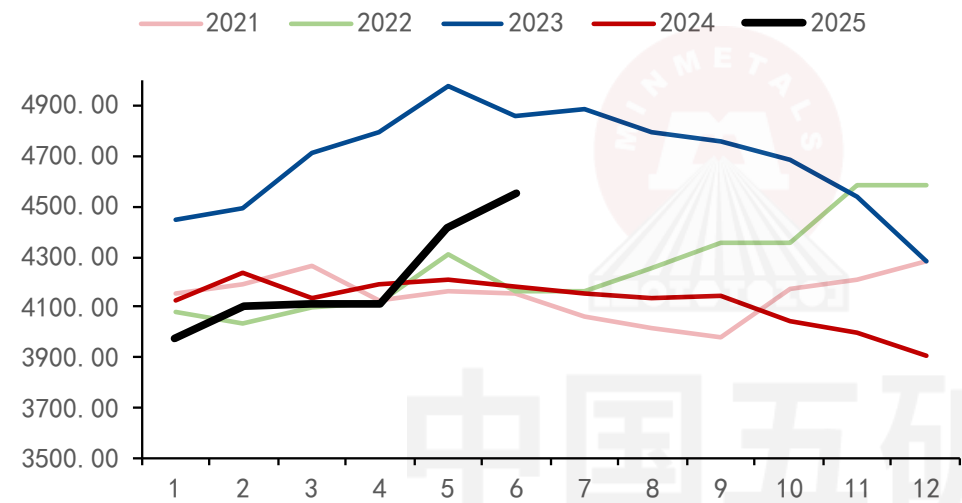
截止2025年8月1日，全球主要国家铝土矿海漂库存1455万吨，创年内新低，较前期大幅回落。中国铝土矿港口库存录得2819万吨，累库趋势有所放缓，随着后续矿石到港量下移，预计港口库存将出现阶段性去化。

图14：中国铝土矿港口库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图15：中国铝土矿总库存（万吨）

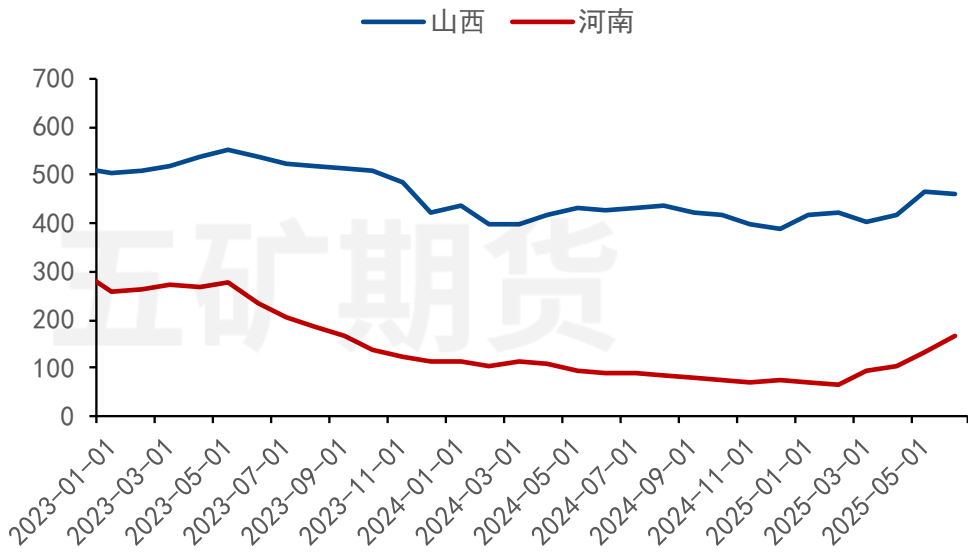


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

铝土矿库存方面，6月中国铝土矿库存累库131万吨，总库存达4548万吨。

重点地区来看，6月山西铝土矿库存去库2万吨，河南地区累库34万吨。

图16：山西和河南铝土矿总库存（万吨）

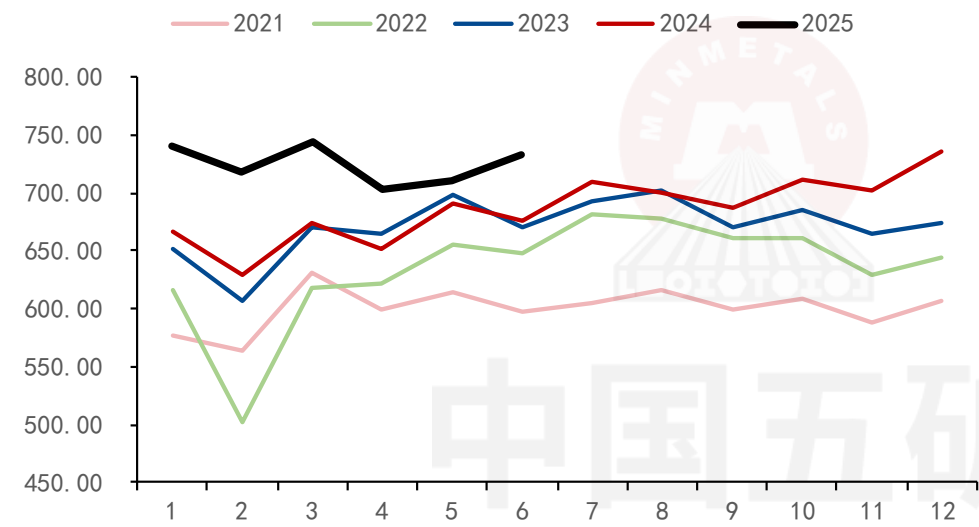


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

04

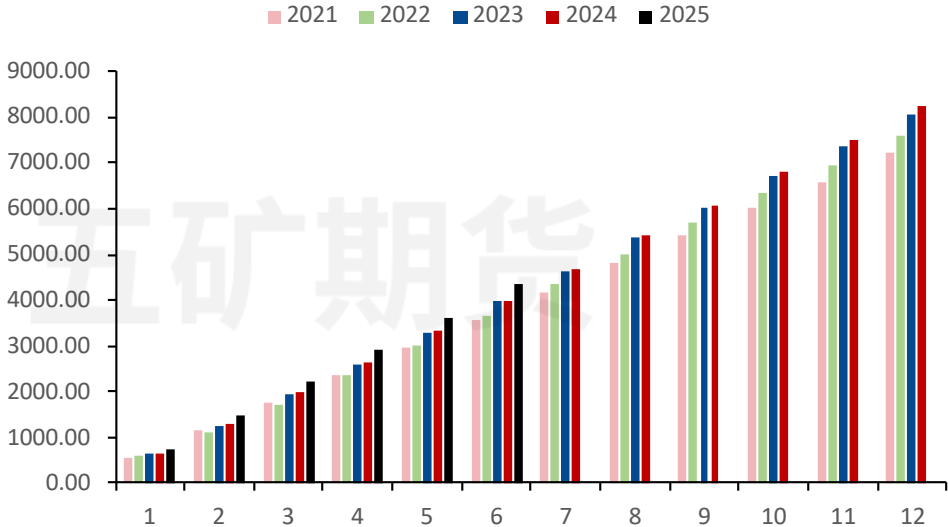
供给端

图17：中国氧化铝产量季节图（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

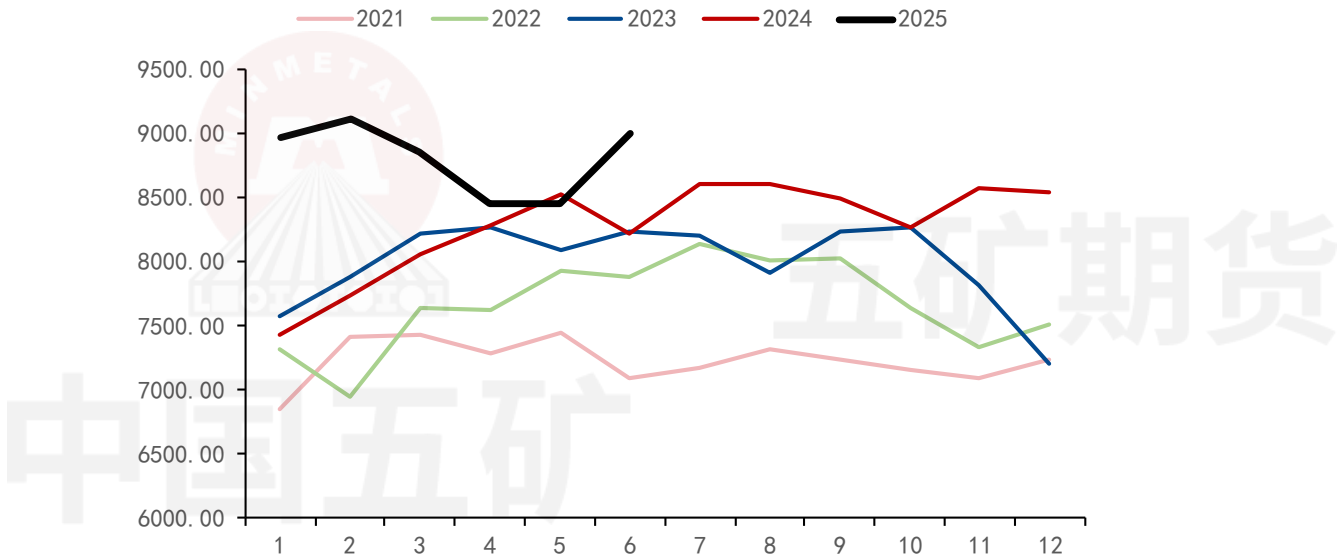
图18：中国氧化铝累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

氧化铝产量方面，2025年6月氧化铝产量733万吨，同比增加8.34%，环比增加3.14%。2025年前六个月累计产量4349万吨，较去年同期同比增加9.01%。

图19：中国氧化铝运行产能（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

运行产能方面，2025年6月氧化铝运行产能9000万吨，同比增加9.36%，环比增加6.38%，冶炼利润回暖，前期检修减产产能恢复。

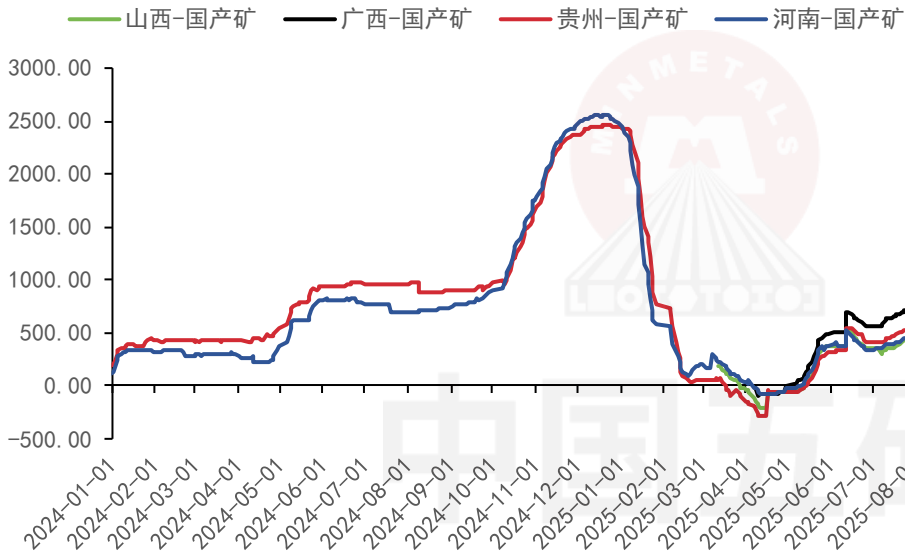
表2：2025年中国氧化铝新投产能（万吨）

区域	公司	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2025合计
广西	华昇新材料	100	100	0	0	200
山东	魏桥沾化（置换项目）	100	100	0	0	200
河北	文丰钢铝	160	160	0	160	480
山东	创源新材料	0	100	0	0	100
广西	广西广投	0	0	200	0	200
广西	东方希望	0	0	0	100	100
山东	鲁北海生生物	0	0	0	50	50
重庆	重庆博赛	0	0	0	100	100
总计		360	460	200	410	1430

资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

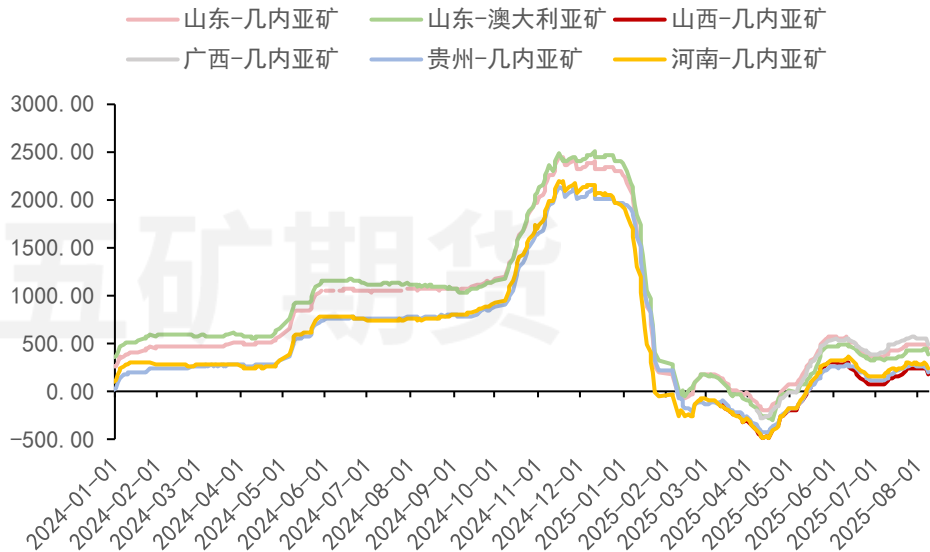
上半年项目均顺利投产并逐步释放产量，广西广投项目目前土建工程已完工，预计三季度将按期投产。四季度新增投产仍具不确定性，东方希望项目预计延期至2026年1月投产，需持续关注政策变化。

图20：使用国产矿冶炼利润（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图21：使用进口矿冶炼利润（元/吨）



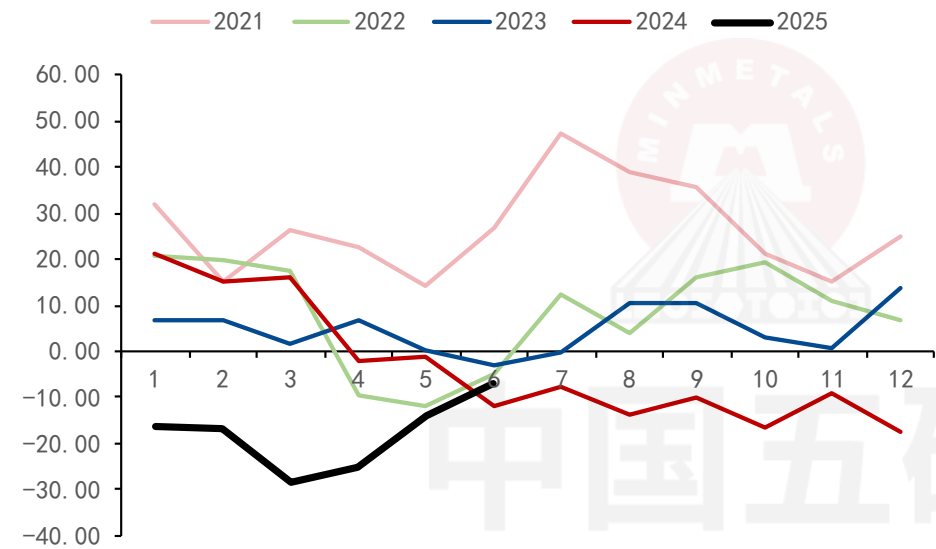
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

氧化铝现货价格反弹，氧化铝厂利润回暖。根据8月8日氧化铝现货价格测算，广西地区凭借较低的本地国产矿价格，当前生产利润可达570元/吨；依靠沿海优势及较低的液碱价格，山东地区使用澳矿和几内亚矿利润分别为395元/吨和440元/吨。内地氧化铝厂运输港口进口矿成本约为100元/吨，经测算，山西地区和河南地区使用几内亚矿可实现利润185元/吨和235元/吨。

05

进出口

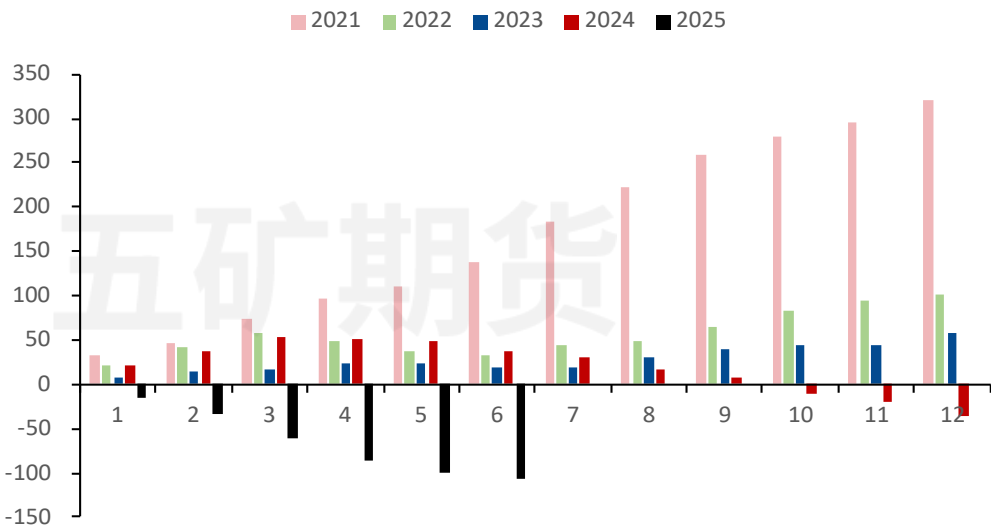
图22：氧化铝净进口季节图（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

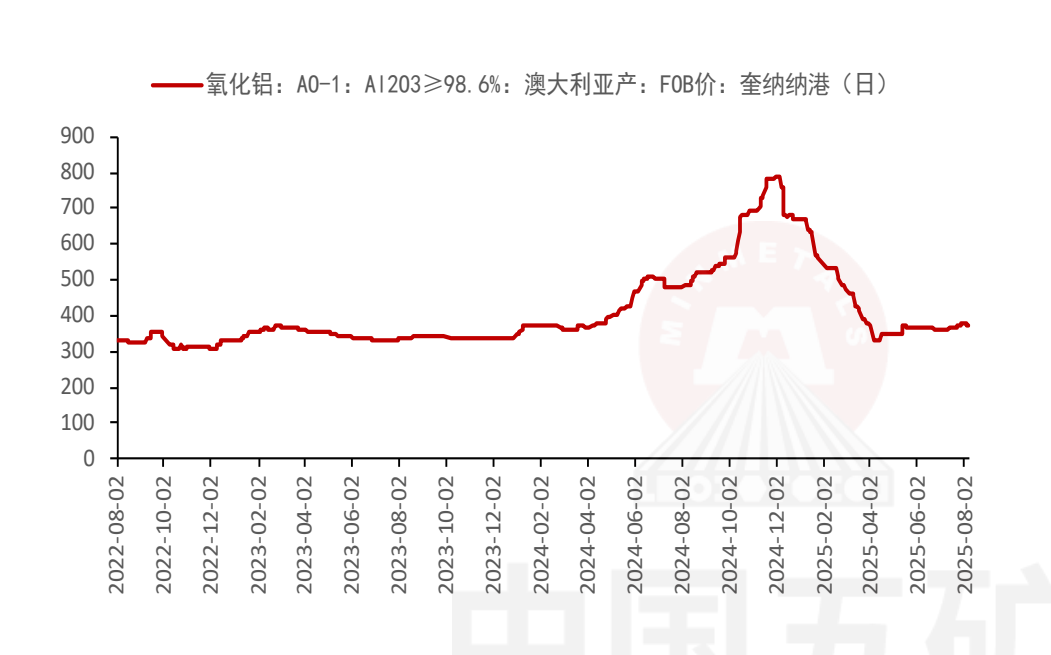
氧化铝进出口数据方面，2025年6月氧化铝净出口6.97万吨，维持净出口，其中进口量由上个月6.75万吨增加至10.13万吨，出口量由20.78万吨下滑至17.1万吨。2025年前六个月合计净出口107.5万吨。6月进口窗口小幅打开，进口量回升减少，预计小幅净出口将成为常态。

图23：氧化铝累计净进口（万吨）



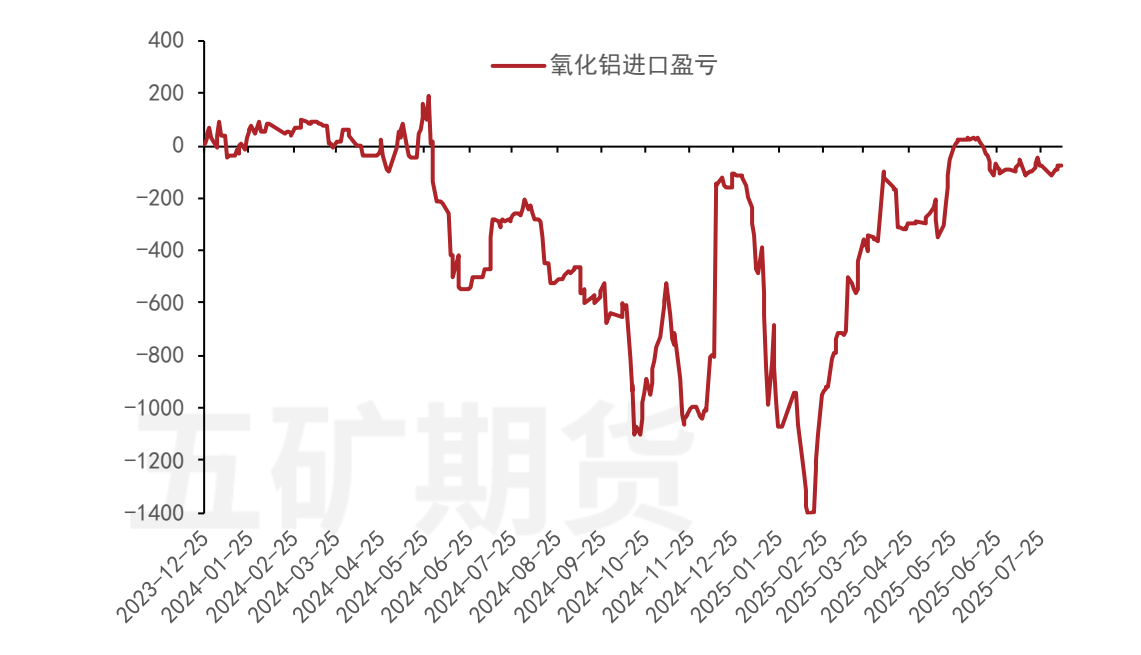
资料来源：海关、五矿期货研究中心

图24：氧化铝SMM西澳FOB价格（美元/吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图25：氧化铝进口盈亏（元/吨）



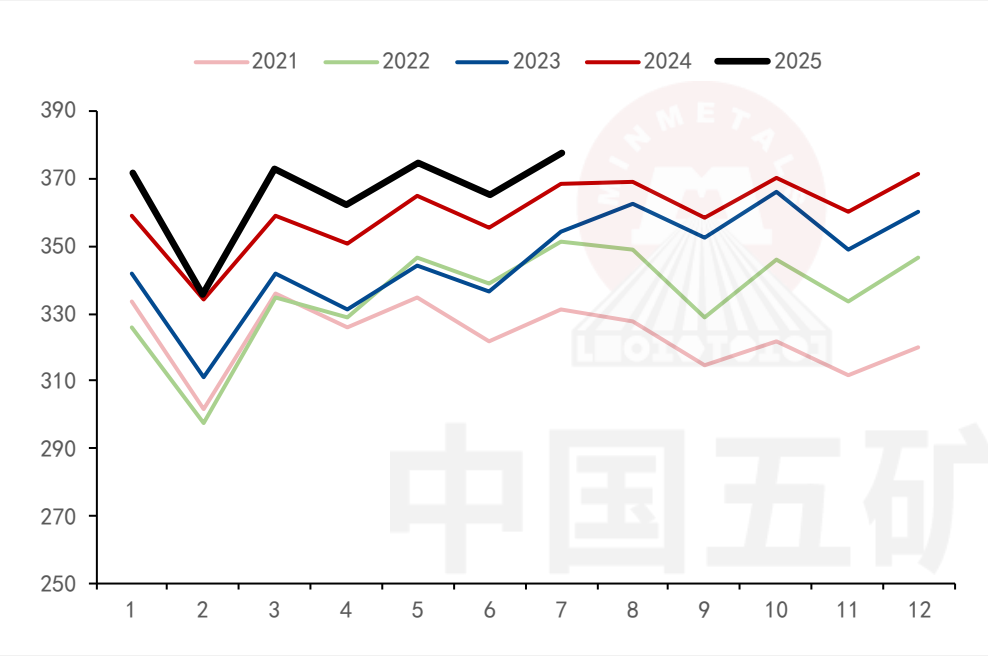
资料来源：SMM、五矿期货研究中心

截止8月8日，月内澳洲FOB价格上涨13美元/吨至374美金/吨，进口盈亏录得-72元/吨，进口窗口维持关闭。

06

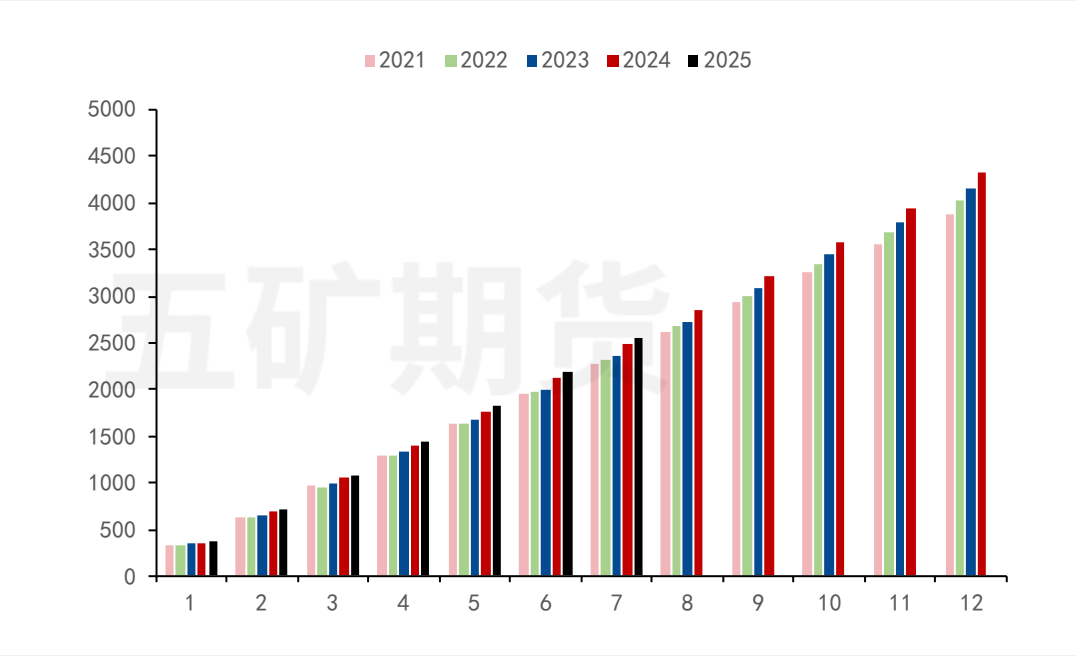
需求端

图26: 电解铝产量季节图 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

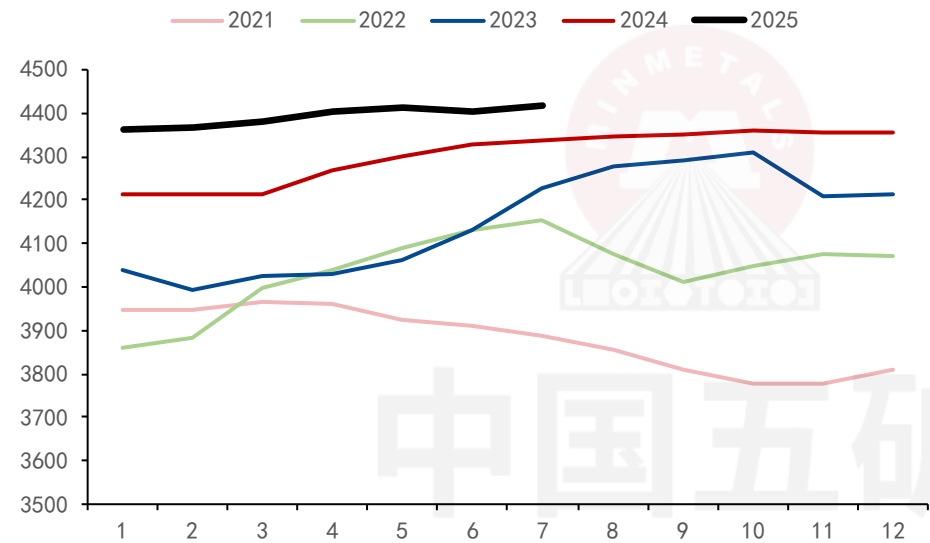
图27: 电解铝累计产量 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

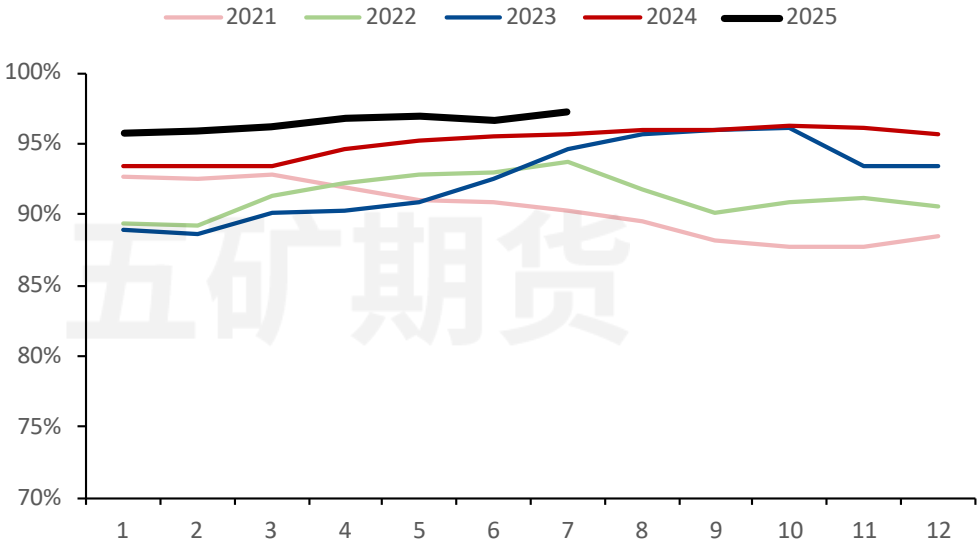
2025年7月中国电解铝产量377.8万吨, 同比增加2.49%, 环比增加3.44%。2025年前七个月合计生产2560万吨, 同比增长2.73%。

图28：电解铝运行产能（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图29：电解铝开工率（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

运行产能方面，2025年7月电解铝运行产能4419万吨，较上月增加16万吨。开工率方面，7月电解铝开工率环比增加0.55%至97.24%。

氧化铝平衡表

表3：氧化铝平衡表（万吨）

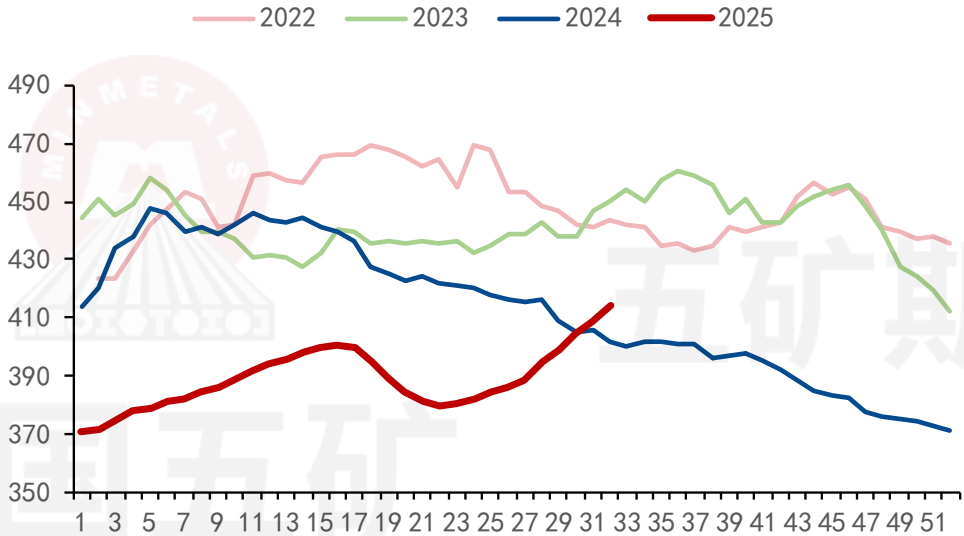
类别		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月 (E)	8月 (E)	9月 (E)	10月 (E)	11月 (E)	12月 (E)	2025 累计 (E)
供应量	氧化铝运行产能	8713	9373	8772	8553	8360	8913	8913	8950	9050	9150	9050	8950	
	氧化铝产量	740	719	745	703	710	733	757	760	744	777	744	760	8892
需求量	电解铝运行产能	4380	4367	4392	4404	4415	4441	4441	4441	4441	4441	4441	4441	
	电解铝产量	372	335	373	362	375	365	377	377	365	377	365	377	4421
	电解铝耗氧化铝	716	645	718	697	722	703	726	726	703	726	703	726	8510
进出口	氧化铝进口量	4	4	1	1	5	10	10	10	10	10	10	10	85
	氧化铝出口量	20	21	30	26	20	17	20	20	20	20	20	20	253
	氧化铝净出口	16	17	29	25	15	7	10	10	10	10	10	10	169
平衡表	氧化铝总供给量	744	723	746	704	715	743	767	770	754	787	754	770	8977
	氧化铝总需求量	736	666	748	723	742	720	746	746	723	746	723	746	8763
	氧化铝供需差	8	58	-2	-19	-27	23	21	24	31	41	31	24	213

资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

07

库存

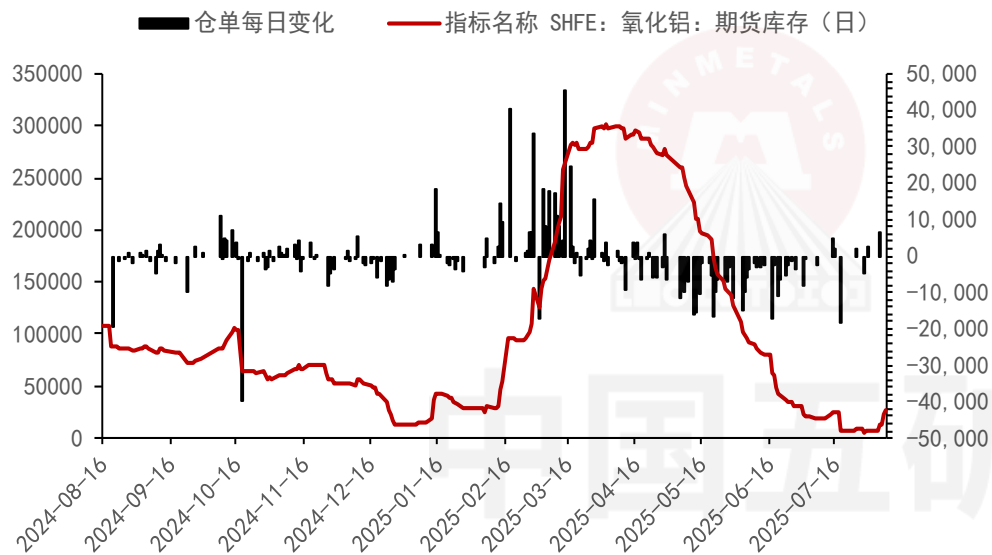
图30：氧化铝总库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截止8月8日，氧化铝月内社会总库存累库28.5吨至414.4万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存和港口库存分别累库11.8万吨、累库3万吨、累库10.5万吨、累库3.2吨。

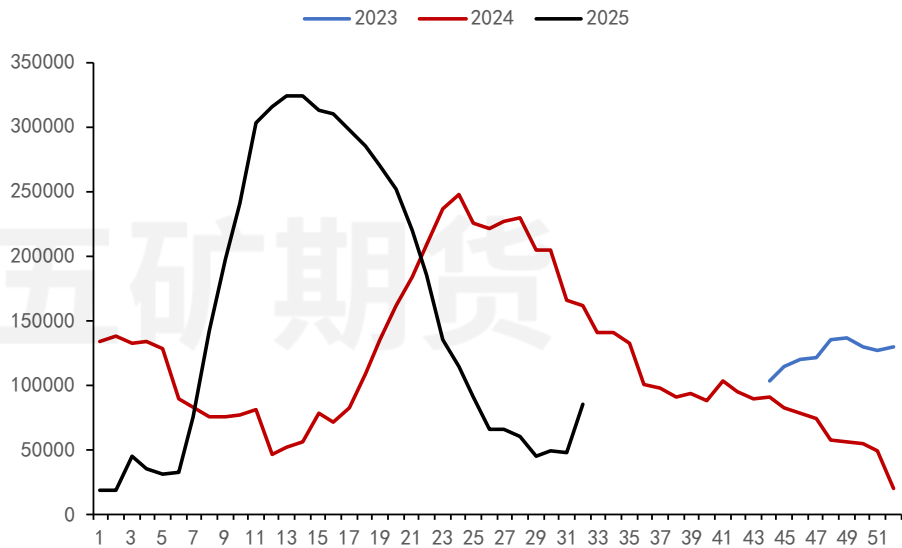
图31：上期所氧化铝库存日度变化（吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

截止2025年8月8日，氧化铝期货仓单较7月初去库0.41万吨至2.62万吨，上期所交割库库存累库1.98万吨至8.5万吨。随着流通现货逐步转松，预计仓单注册量将回升。

图32：氧化铝仓库交割库库存（吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者寻求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

专注风险管理 助力产业发展

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16、18层



五矿期货微服务公众号



五矿期货扫码一键开户