

2025年12月29日



消息及情绪助推 氧化铝反弹

核心观点及策略

- 消息面，国家发改委产业发展司发布文章，对氧化铝、铜冶炼等强资源约束型产业强化管理，市场对供应端改革预期升温。矿端，国产矿供应平稳，氧化铝企业采购持续施压，部分地区价格小幅下跌。进口矿几内亚前期受政府管控影响停采矿企复采，新建矿企逐步稳定生产以及几内亚国营矿企也于近期宣布启动开采作业，后续矿石供应预期相继增加。供应端氧化铝市场供需基本面变化不大，氧化铝开工依旧处于偏高水平，供应整体保持充足，下游电解铝工厂开工虽有小幅抬升但需求增加较为有限。仓单库存16.1万吨周内减少1.9万吨。
- 整体，上周发改委文件发布再度激发了对氧化铝产能扩张的预期，政策面利多给与氧化铝情绪上的利多动力，尤其近期氧化铝期价持续处于成本下方的价值洼地，市场低位做多意愿相对集中。不过基本面氧化铝过剩的现状和预期并未发生改变，短时更多是情绪上反弹，后续的持续高度受抑谨慎追涨。关注供应端实际政策落地情况或供应减产情况。
- 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

		2025/12/19	2025/12/26	涨跌	单位
期现	氧化铝期货 (活跃)	2500	2793	293	元/吨
	国产氧化铝现货	2758	2697	-61	元/吨
	现货升水	258	61	-197	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	309	308	-1	美元/吨
	进口盈亏	5.64	-45.41	-51.05	元/吨
交易所库存	交易所仓库	179799	160829	-18970	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	70	68.5	-1.5	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 5.65%，收 2555 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 2831 元/吨，较上周跌 25 元/吨。

铝土矿方面，国产矿石市场供应稳定，但价格压力自下而上仍然存在；进口矿石方面，几内亚前期受政府管控影响停采矿企复采，新建矿企逐步稳定生产以及几内亚国营矿企也于近期宣布启动开采作业，后续矿石供应预期相继增加。

供应端，氧化铝供应基本持稳，国产氧化铝开工保持稳定，进口氧化铝预期随着到港逐步兑现。截至 12 月 25 日，中国氧化铝建成产能为 11480 万吨，开工产能为 9445 万吨，开工率为 82.27%。

消费端，新疆、内蒙古地区电解铝企业继续释放新投产产能，开工产能较上周增加，氧化铝需求稍有增多。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存 16.1 万吨周内减少 1.9 万吨，厂库 0 吨，持平。

三、行情展望

消息面，国家发改委产业发展司发布文章，对氧化铝、铜冶炼等强资源约束型产业强化管理，市场对供应端改革预期升温。矿端，国产矿供应平稳，氧化铝企业采购

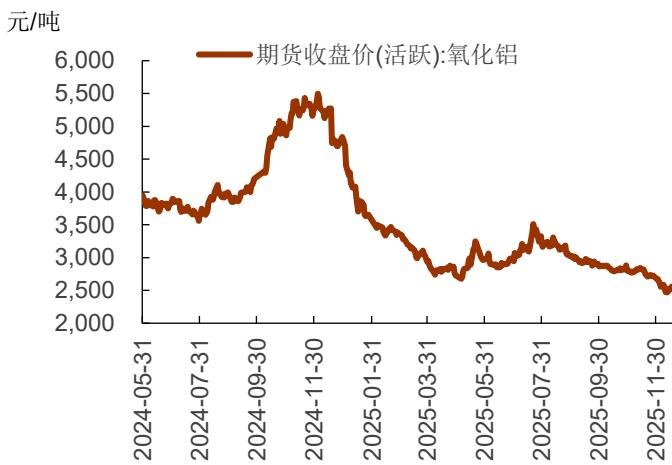
持续施压，部分地区价格小幅下跌。进口矿几内亚前期受政府管控影响停采矿企复采，新建矿企逐步稳定生产以及几内亚国营矿企也于近期宣布启动开采作业，后续矿石供应预期相继增加。供应端氧化铝市场供需基本面变化不大，氧化铝开工依旧处于偏高水平，供应整体保持充足，下游电解铝工厂开工虽有小幅抬升但需求增加较为有限。仓单库存 16.1 万吨周内减少 1.9 万吨。整体，上周发改委文件发布再度激发了对氧化铝产能扩张的预期，政策面利多给与氧化铝情绪上的利多动力，尤其近期氧化铝期价持续处于成本下方的价值洼地，市场低位做多意愿相对集中。不过基本面氧化铝过剩的现状和预期并未发生改变，短时更多是情绪上反弹，后续的持续高度受抑谨慎追涨。关注供应端实际政策落地情况或供应减产情况。

四、行业要闻

1. 南山铝业国际控股有限公司宣布，其位于印尼的氧化铝扩建项目已正式投入运营。本集团氧化铝总设计年产能已提升至四百万吨。新氧化铝生产项目分两阶段高效推进：首个一百万吨氧化铝年产量已于 2025 年第三季度投产；随后，第二个一百万吨氧化铝年产量亦于 2025 年 12 月 20 日全线投入运营。
2. 几内亚矿业部长布纳·西拉 (Bouna Sylla) 近日宣布，该国将加快氧化铝精炼厂和铁矿石球团厂的建设，以终结数十年来仅出口原矿的局面。本周，几内亚大型西芒杜 (Simandou) 铁矿即将启动首批矿石发运。
3. 上期所增氧化铝库容并调整新疆地区升水：一、同意中疆物流有限责任公司存放地位于新疆昌吉州昌吉市三工镇区火车站物流园（新疆昌吉州昌吉市 X131 中疆 3 号），氧化铝交割仓库的核定库容由 10 万吨增加至 15 万吨。二、同意广东炬申仓储有限公司存放地位于新疆昌吉回族自治州准东经济技术开发区彩南产业园环城南路 3 号，氧化铝交割仓库的核定库容由 10 万吨增加至 15 万吨。三、同意新增中物流（乌鲁木齐）物流有限公司位于新疆乌鲁木齐经济技术开发区（头屯河区）祥云中街 515 号仓库成为氧化铝存放点，核定库容 5 万吨。四、上述存放点地区升水 380 元/吨，自 2026 年 3 月 4 日起调整至升水 300 元/吨。

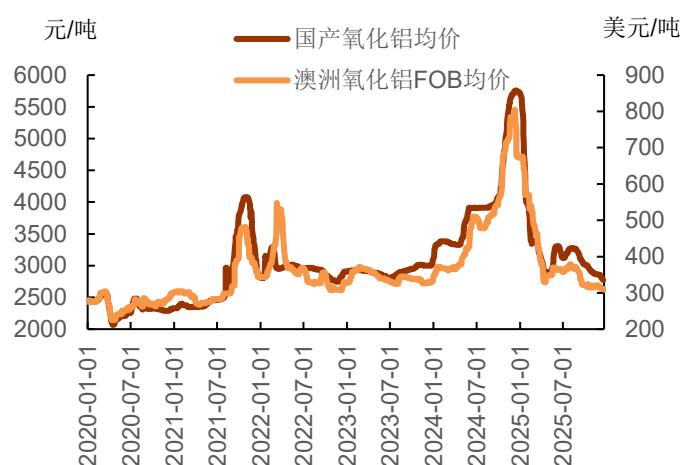
五、相关图表

图表1 氧化铝期货价格走势

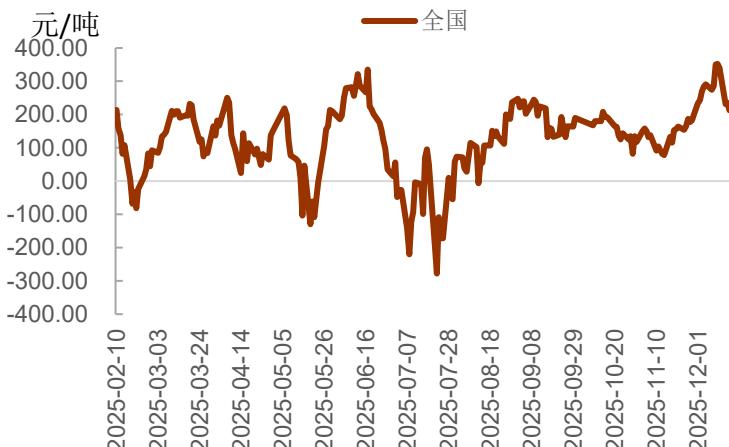


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表2 氧化铝现货价格

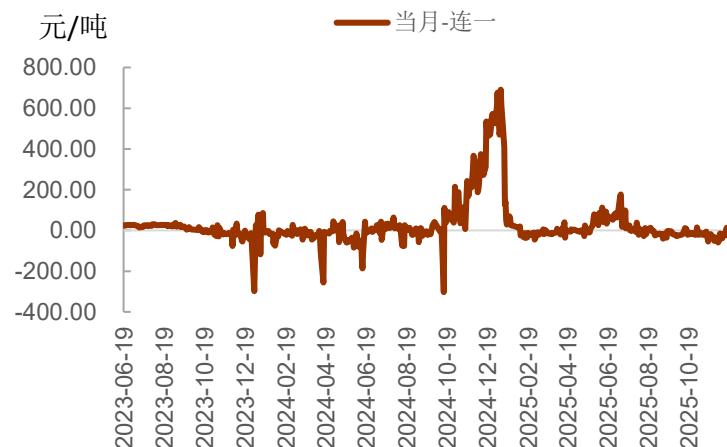


图表3 氧化铝现货升水

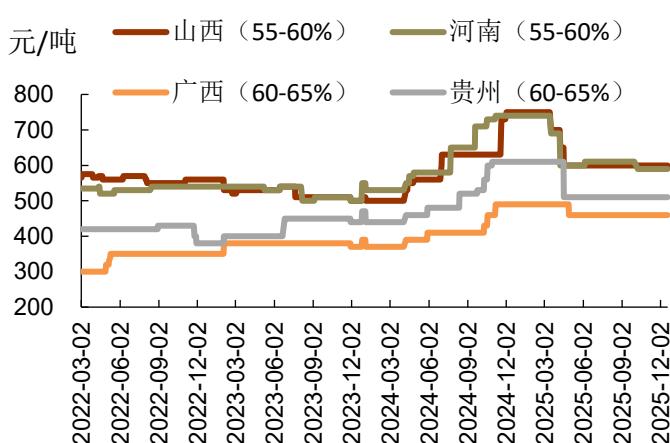


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表4 氧化铝当月-连一跨期价差



图表 7 国产铝土矿价格

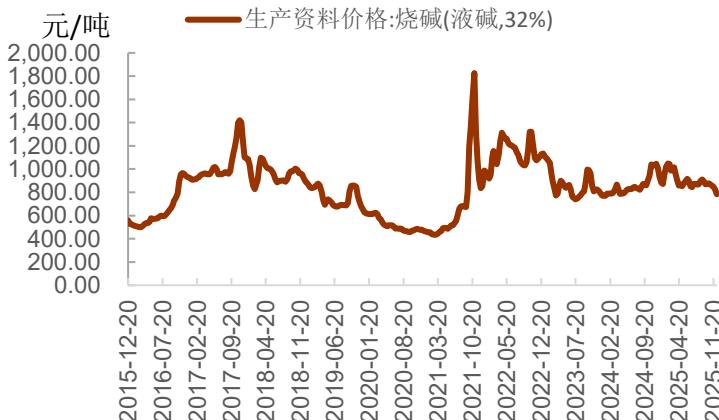


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 8 进口铝土矿 CIF



图表 9 烧碱价格

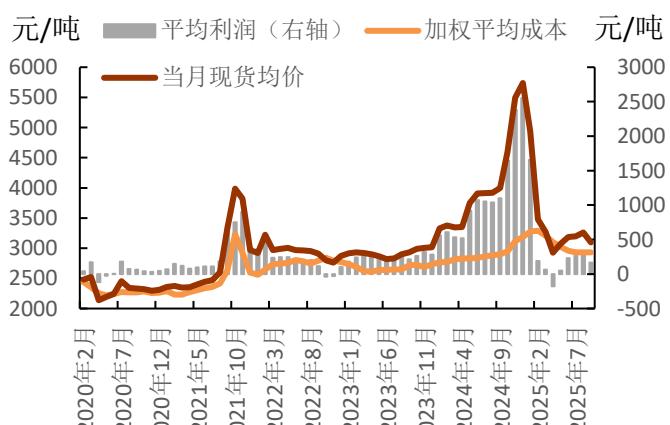


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

图表 10 动力煤价格

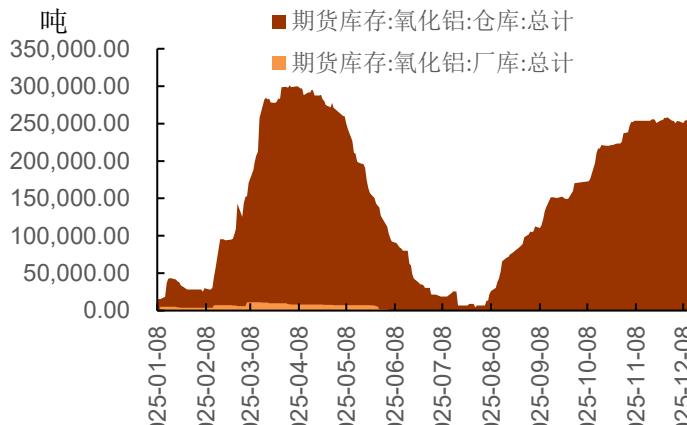


图表 11 氧化铝成本利润



数据来源: SMM, 铜冠金源期货

图表 12 氧化铝交易所库存



洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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。