



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



几内亚矿石出口收缩， 成本驱动价格上行

氧化铝周报

2026/03/21

MINMETALS
FUTURES

吴坤金（有色金属组）

☎ 0755-23375135

✉ wukj1@wkqh.cn

📄 从业资格号：F3036210

👤 交易咨询号：Z0015924

目录

CONTENTS



01 周度评估

04 需求端

02 期现价格

05 供需平衡

03 供给端

06 库存

01

周度评估

- ◆ **期货价格：**截至3月20日下午3时，氧化铝指数周内上涨3.07%至3053元/吨，持仓减少0.6万手至44.4万手。美伊冲突持续，霍尔木兹海峡航运受阻，全球能源成本和海运成本上升，驱动铝土矿现货价格反弹。此外，几内亚政府计划于4月初商讨出台政策收紧铝土矿出口，以提振铝土矿价格及增加税收成本，成本支撑上移预期带动氧化铝期货价格本周反弹。基差方面，山东现货价格报2715元/吨，贴水05合约373/吨。月差方面，连1-连3月差收盘录得-12元/吨。
- ◆ **现货价格：**本周各地区氧化铝现货价格维持反弹，广西、贵州、河南、山东、山西和新疆地区现货价格分别上涨30元/吨、30元/吨、70元/吨、75元/吨、75元/吨、110元/吨。部分产能检修持续，盘面升水导致交仓需求增加，流通现货短期转紧。
- ◆ **库存：**周内氧化铝社会总库存累库6.4万吨至583.4万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存、港口库存分别去库0.7万吨、持平、累库3.1万吨、累库4万吨。周内氧化铝上期所仓单合计累库2.51万吨至39.91万吨；交割库库存录得46.13万吨，较上周增加3.11万吨。

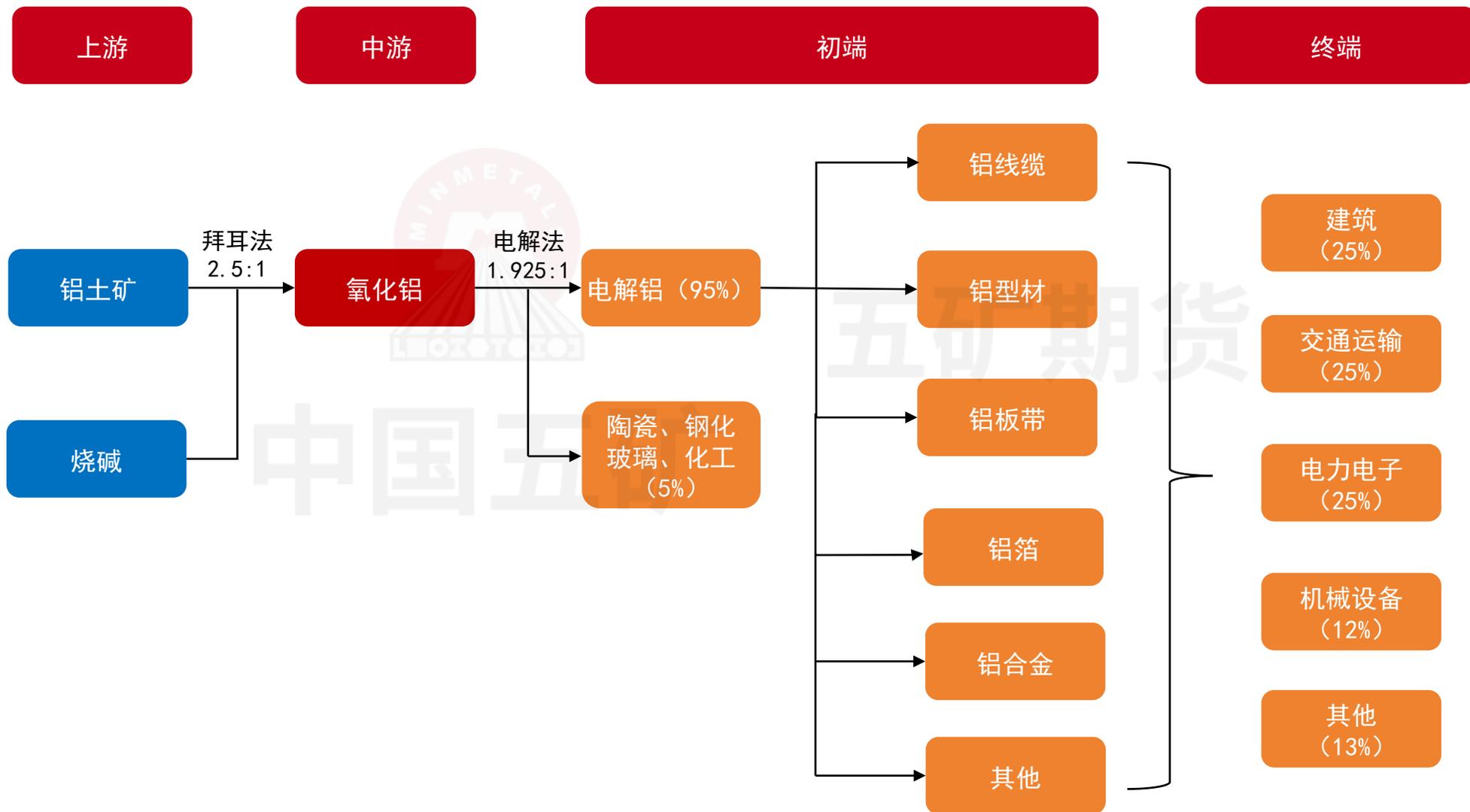
- ◆ **矿端：**进口矿方面，几内亚铝土矿CIF价格上涨3美元/吨至65美元/吨，澳大利亚铝土矿CIF价格维持57美元/吨。中东地缘冲突，霍尔木兹海峡航运受阻导致能源及海运成本上升，几内亚矿石出口收缩预期提高，多重因素推动几内亚铝土矿价格触底反弹。
- ◆ **供应端：**截至2026年3月20日，氧化铝周度产量录得178万吨，较上周小幅减少0.5万吨。
- ◆ **进出口：**截至3月20日，周内澳洲FOB价格下跌2美元/吨至302美元/吨，进口盈亏录得73元/吨，国内氧化铝价格反弹力度较强，进口窗口打开。
- ◆ **需求端：**运行产能方面，2026年2月电解铝运行产能4484万吨，较上月环比增加6万吨。开工率方面，2月电解铝开工率上涨0.13%至97.08%。
- ◆ **总结：**矿端，几内亚政府预计于4月初出台政策收紧铝土矿出口，以提振铝土矿价格及增加税收，后面将继续关注政策进展，预计矿价短期易涨难跌；氧化铝冶炼端短期检修增加导致供应转紧，但中长期过剩格局仍难以改变。当前宜采取观望策略，尽管矿端预期改善，但当前期货价格升水较高，中长期过剩格局和仓单注册的增长仍会持续压制盘面价格。国内主力合约AO2605参考运行区间：2900-3200元/吨，需重点关注国内供应收缩政策、几内亚矿石政策、美伊冲突。

基本面评估

氧化铝基本面评估	估值			驱动			
	基差 (元/吨)	进口盈亏 (元/吨)	冶炼利润 (元/吨)	矿端	供给端	需求端	库存
数据	-373	73	100	铝土矿2月产量： 476万吨 铝土矿2月进口量： 1695万吨	周度产量： 178万吨	电解铝2月运行产能： 4484万吨	SHFE：40万吨 社库：583万吨
多空评分	-1	-1	-1	-1	+1	+1	-1
简评	现货贴水	进口窗口打开	利润恢复	铝土矿供应充足	产量下行	需求稳步增长	持续累库
小结	<p>矿端，几内亚政府预计于4月初出台政策收紧铝土矿出口，以提振铝土矿价格及增加税收，后面将继续关注政策进展，预计矿价短期易涨难跌；氧化铝冶炼端短期检修增加导致供应转紧，但中长期过剩格局仍难以改变。当前宜采取观望策略，尽管矿端预期改善，但当前期货价格升水较高，中长期过剩格局和仓单注册的增长仍会持续压制盘面价格。国内主力合约AO2605参考运行区间：2900-3200元/吨，需重点关注国内供应收缩政策、几内亚矿石政策、美伊冲突。</p>						

备注：多空评分分1、2、3档，正数表示看涨，负数表示看跌，分值越高越看涨

氧化铝产业链



02

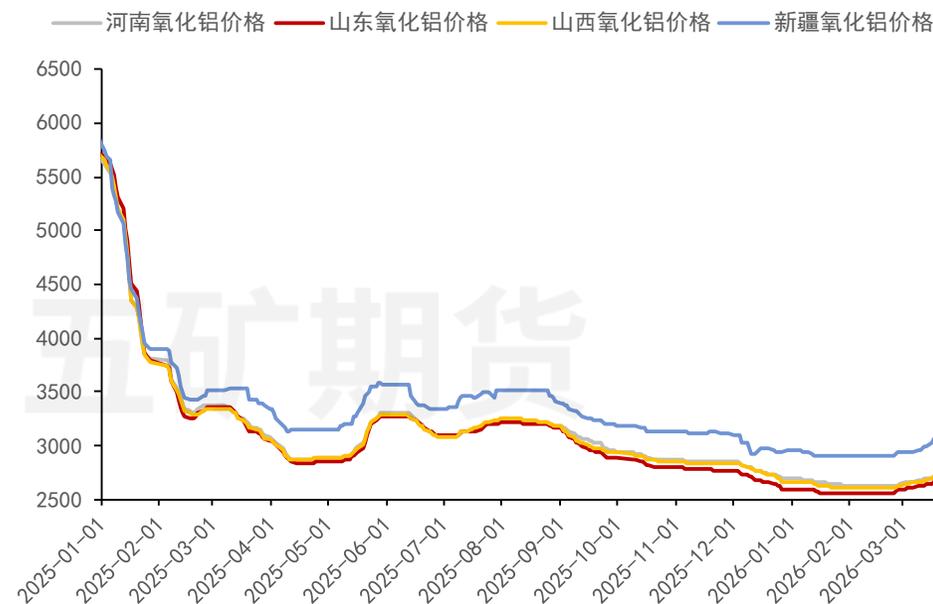
期现价格

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

本周各地区氧化铝现货价格维持反弹，广西、贵州、河南、山东、山西和新疆地区现货价格分别上涨30元/吨、30元/吨、70元/吨、75元/吨、75元/吨、110元/吨。部分产能检修持续，盘面升水导致交仓需求增加，流通现货短期转紧。

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: 氧化铝月差连1-连3 (元/吨)

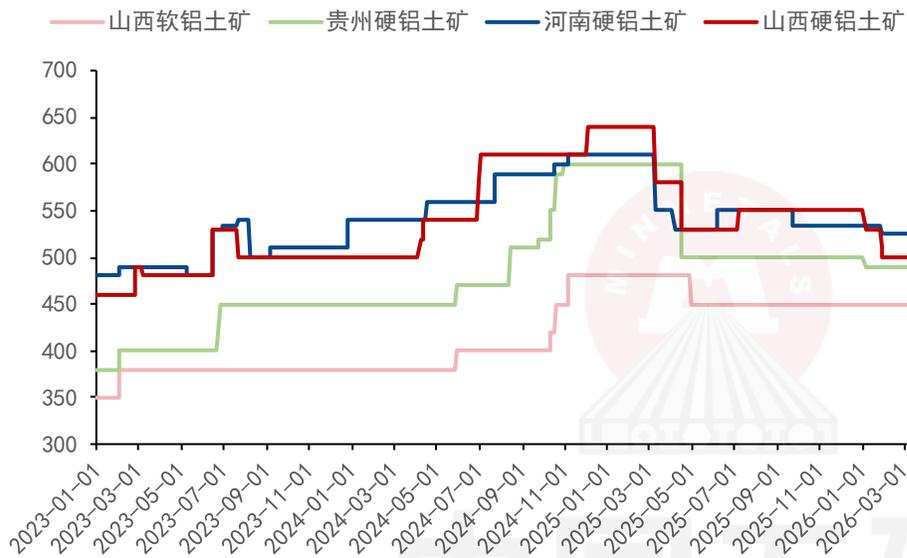


资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至3月20日下午3时, 氧化铝指数周内上涨3.07%至3053元/吨, 持仓减少0.6万手至44.4万手。美伊冲突持续, 霍尔木兹海峡航运受阻, 全球能源成本和海运成本上升, 驱动铝土矿现货价格反弹。此外, 几内亚政府计划于4月初商讨出台政策收紧铝土矿出口, 以提振铝土矿价格及增加税收成本, 成本支撑上移预期带动氧化铝期货价格本周反弹。基差方面, 山东现货价格报2715元/吨, 贴水05合约373/吨。

月差方面, 连1-连3月差收盘录得-12元/吨。

图5: 国产铝土矿价格 (元/干吨)

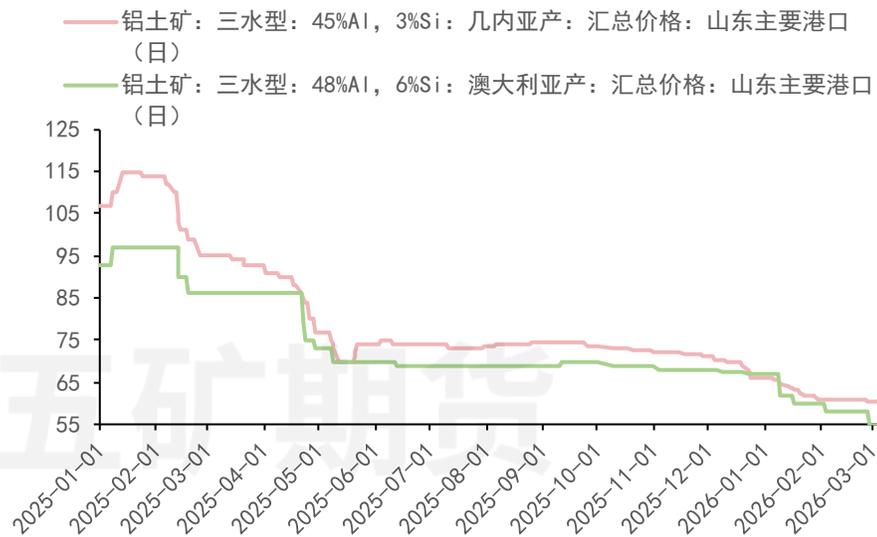


资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

国产矿方面, 本周各地区铝土矿价格维持不变。

进口矿方面, 几内亚铝土矿CIF价格上涨3美元/吨至65美元/吨, 澳大利亚铝土矿CIF价格维持57美元/吨。中东地缘冲突, 霍尔木兹海峡航运受阻导致能源及海运成本上升, 几内亚矿石出口收缩预期提高, 多重因素推动几内亚铝土矿价格触底反弹。

图6: 进口铝土矿价格 (美元/干吨)



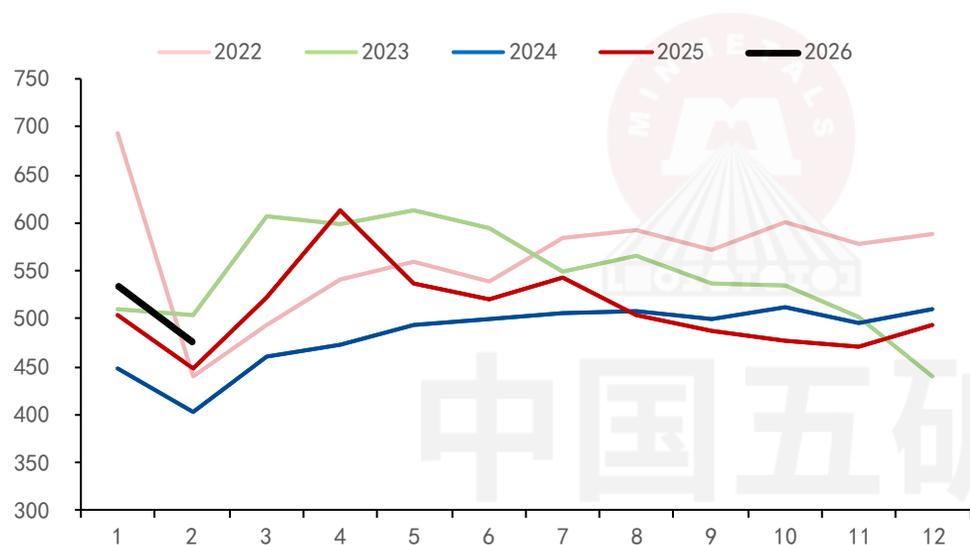
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

03

供给端

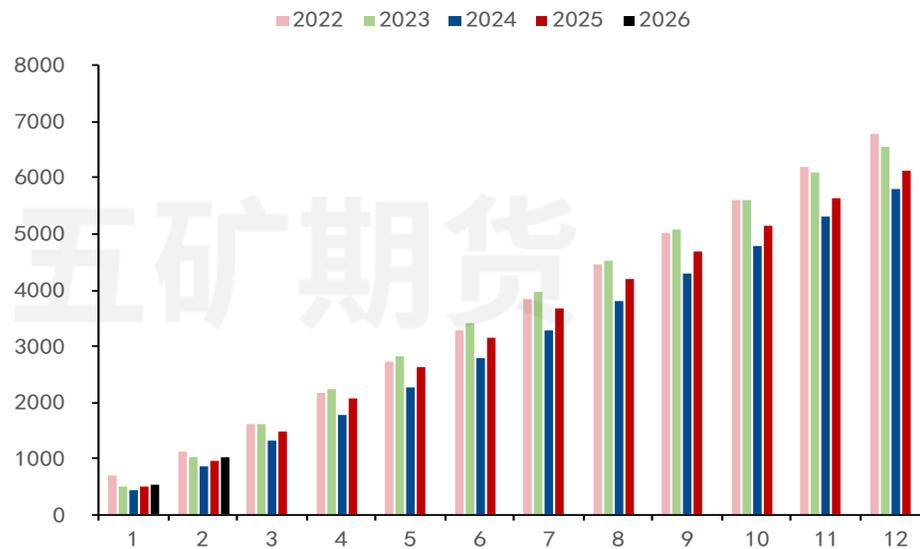
The bottom half of the slide features a decorative background consisting of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a textured, wave-like effect.

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

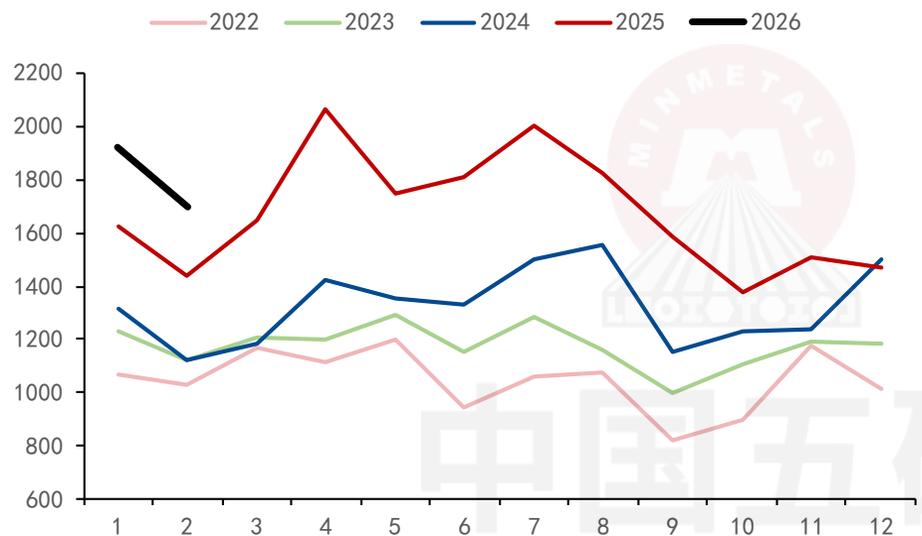
图8：中国铝土矿累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

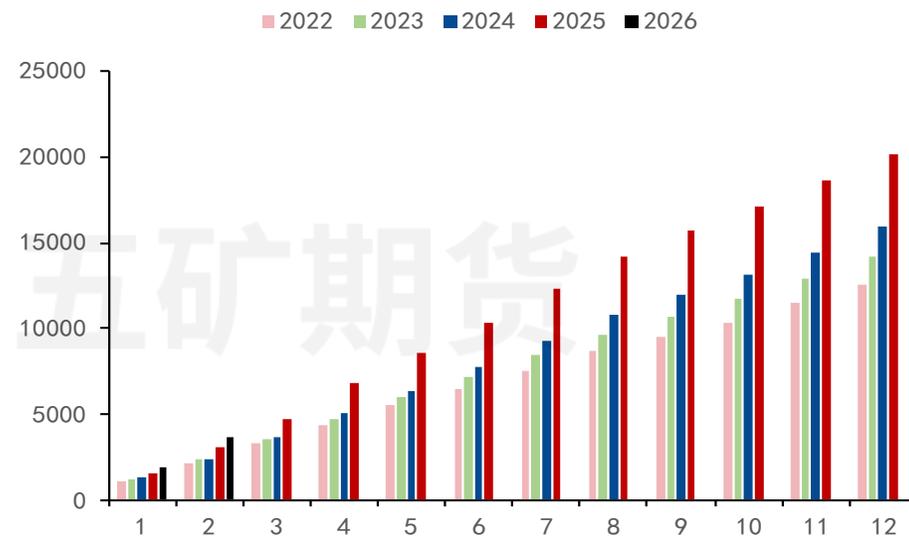
2026年2月中国铝土矿产量476万吨，同比增长6.1%，环比减少10.92%；2026年前两个月合计生产1010万吨，同比增加6.16%。

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

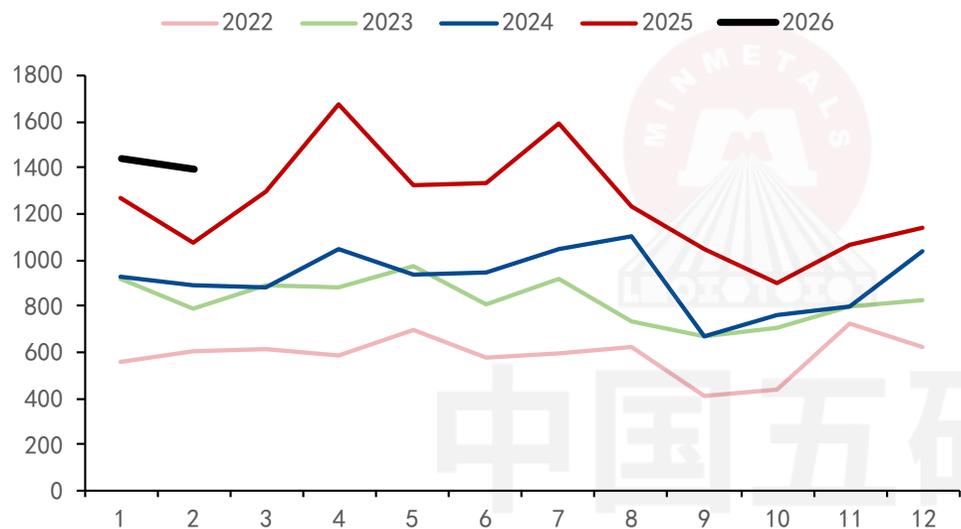
图10：中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

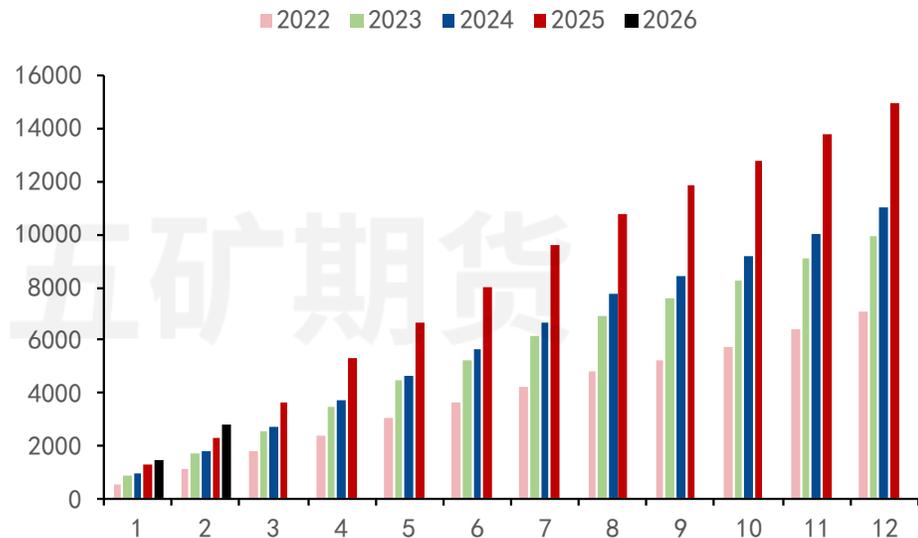
铝土矿进口方面，2026年2月铝土矿进口1695万吨，同比增加17.61%，环比减少11.95%；2026年前两个月合计进口3621万吨，同比增加18.23%。

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

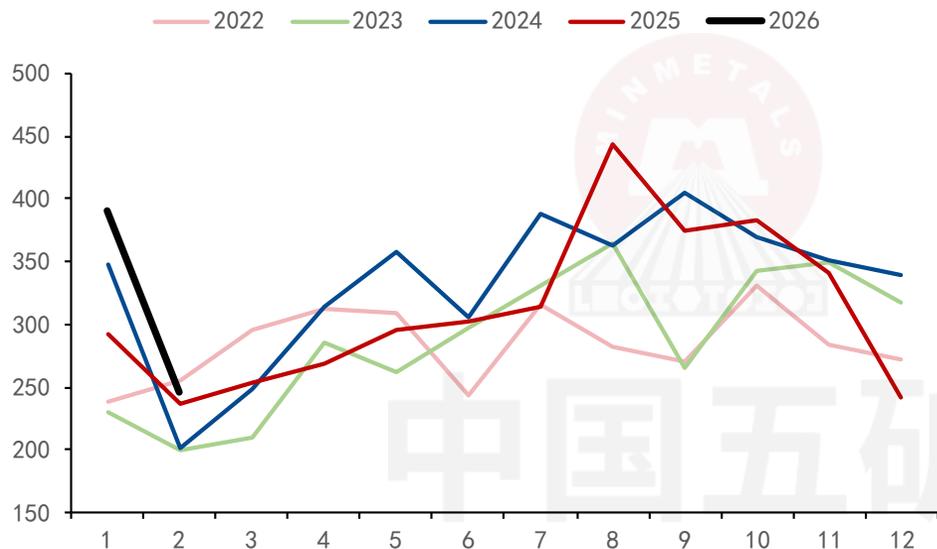
图12：几内亚-中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

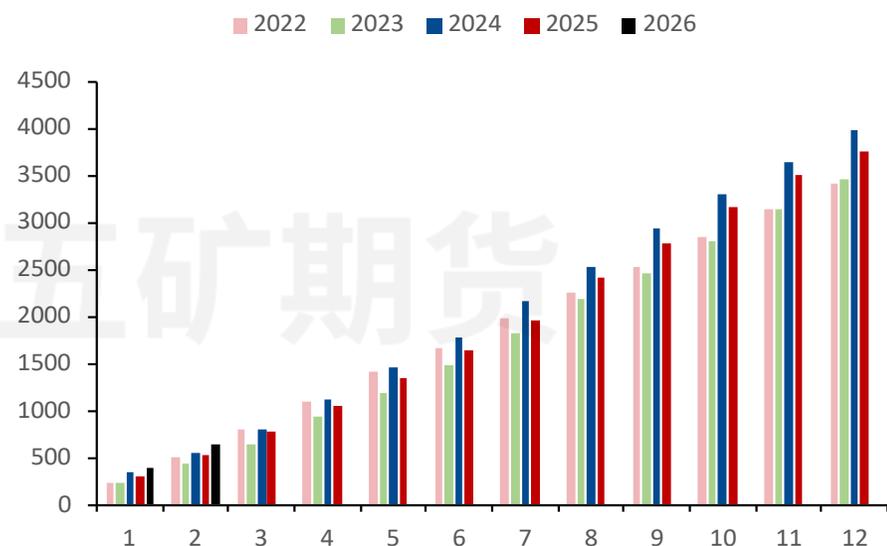
分进口国来看，2026年2月中国进口几内亚铝土矿1398万吨，同比增加30.33%，环比减少3.15%。2026年前两个月累计进口2842万吨，同比进口增加21.51%。

图13：澳洲-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

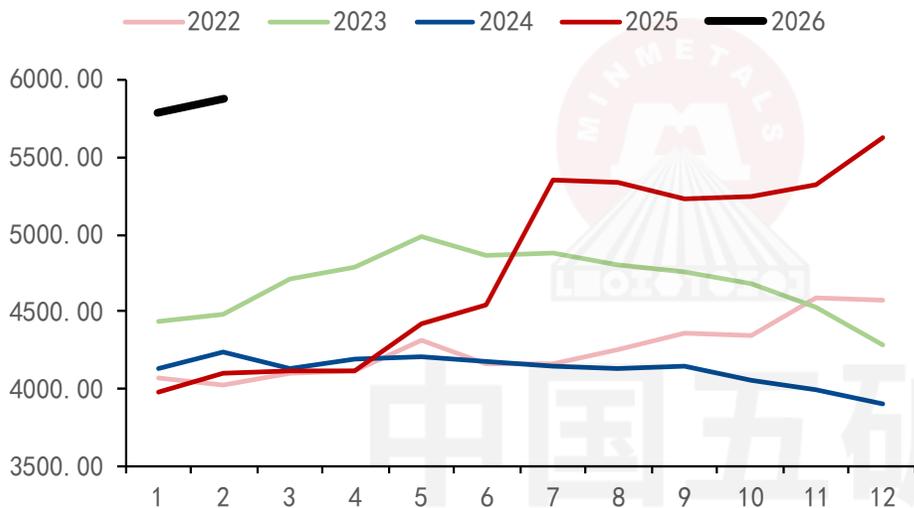
图14：澳洲-中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

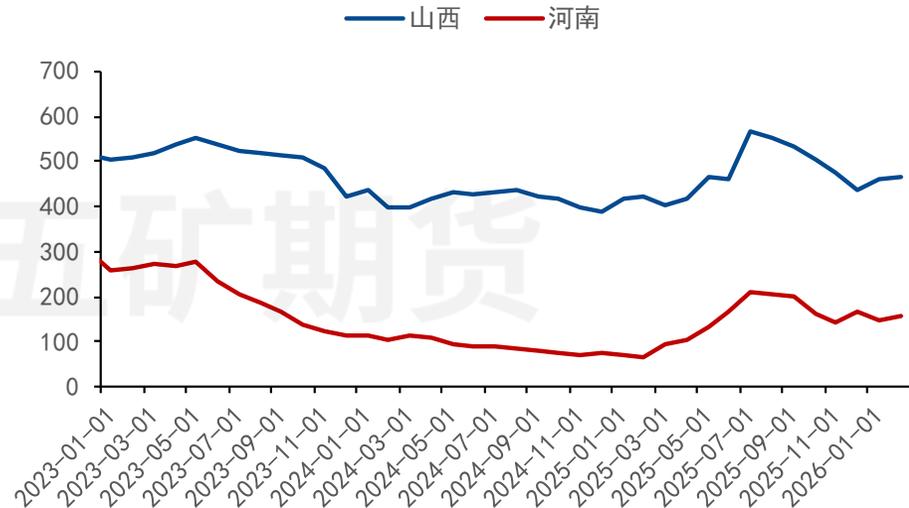
2026年2月中国进口澳大利亚铝土矿247万吨，同比增加4.35%，环比减少36.96%。2026年前两个月累计进口638万吨，同比增加20.66%。

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

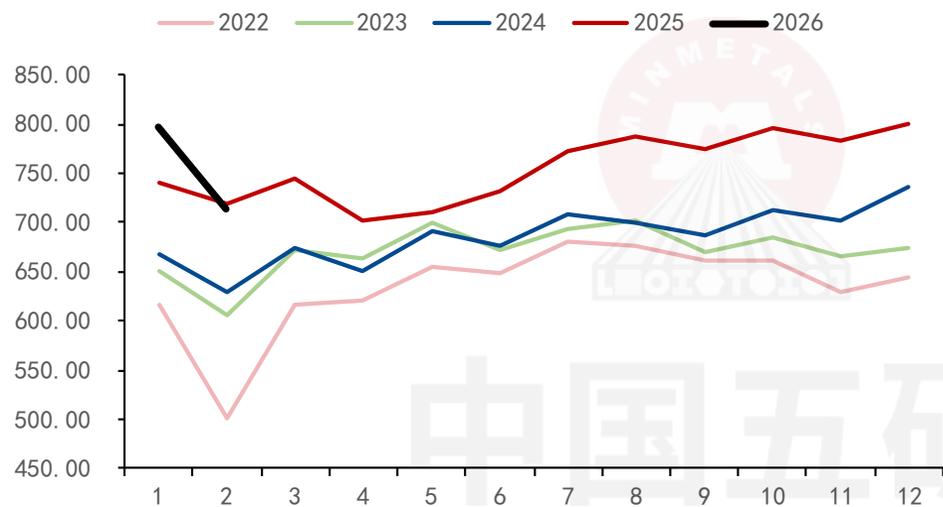
图16: 山西和河南铝土矿总库存 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

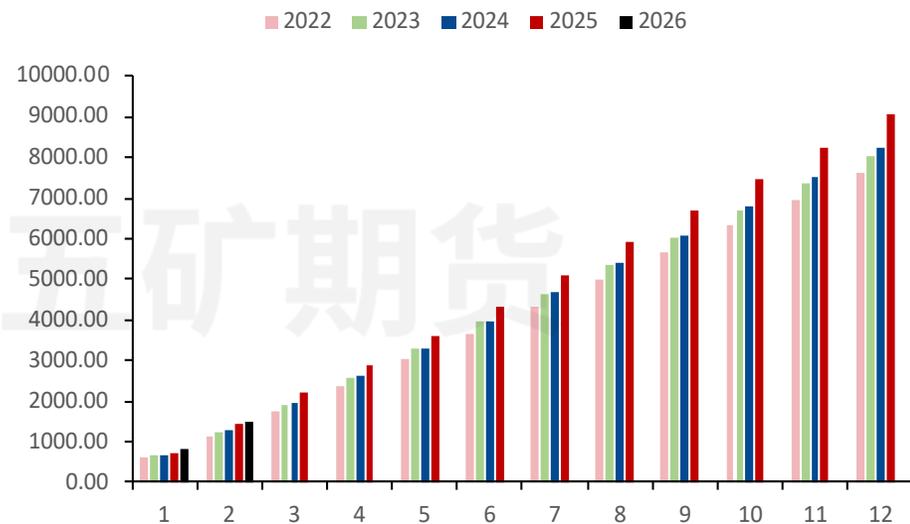
铝土矿库存方面, 2月中国铝土矿库存累库96万吨, 总库存达5886万吨, 仍处于近五年高位, 企业矿石库存充足。重点地区来看, 2月山西铝土矿库存累库7万吨, 河南地区累库7万吨, 库存增量主要来自于山东和广西地区。

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

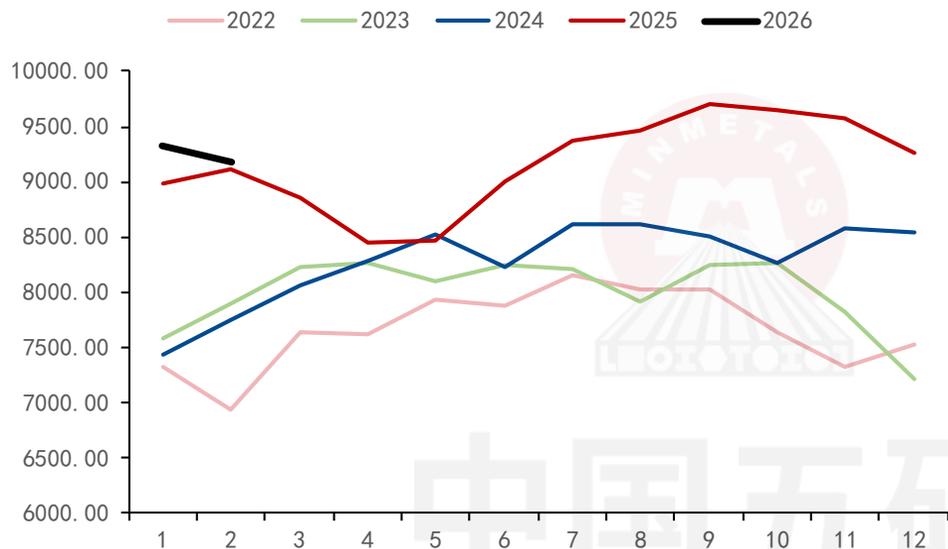
图18: 中国氧化铝累计产量 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

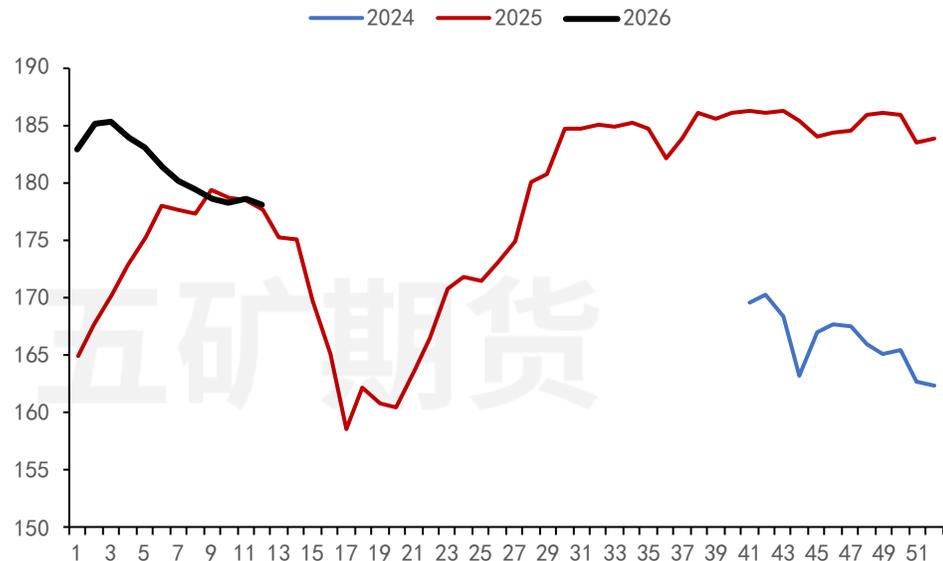
氧化铝产量方面, 2026年2月氧化铝产量713万吨, 同比减少0.77%, 环比减少10.52%。2026年前两个月累计产量1510万吨, 较去年同期同比增加3.52%。

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

图20：中国氧化铝周度产能（万吨）

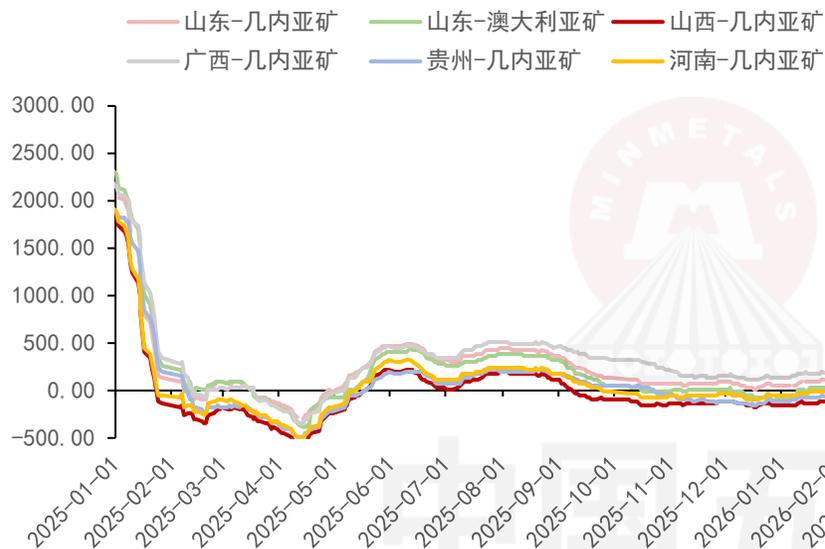


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

运行产能方面，2026年2月氧化铝运行产能9170万吨，同比增加0.55%，环比减少1.71%。

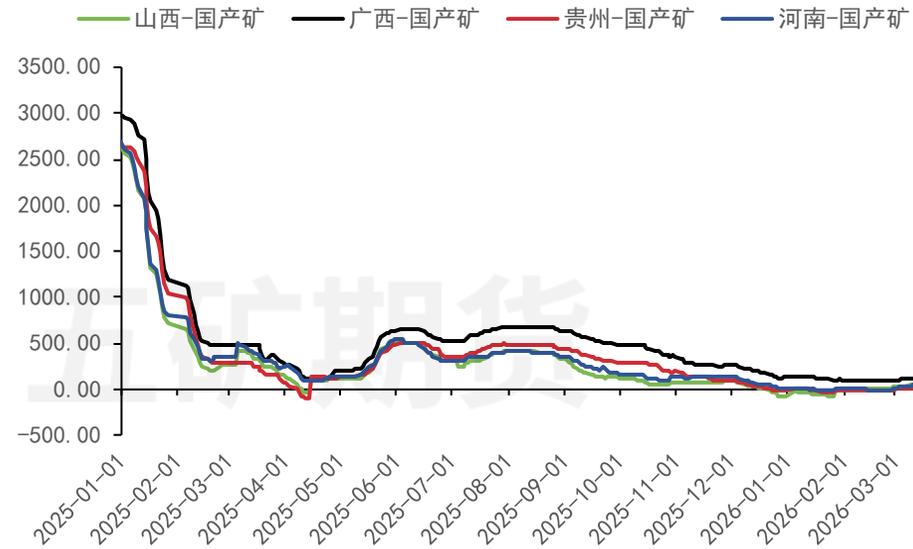
周度产量方面，截至2026年3月20日，氧化铝周度产量录得178万吨，较上周小幅减少0.5万吨。

图21：中国氧化铝运行产能（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

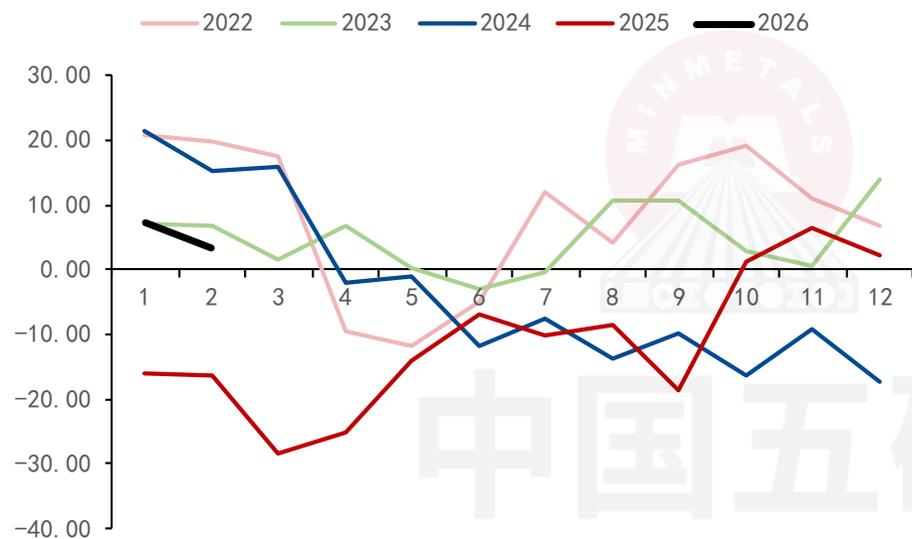
图22：中国氧化铝周度产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

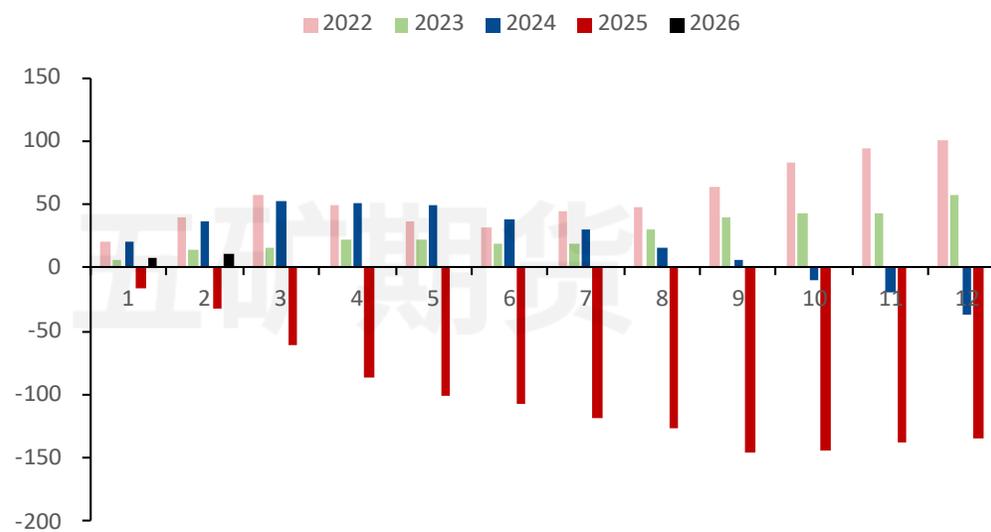
氧化铝现货价格反弹，氧化铝厂利润回暖。根据3月20日氧化铝现货价格测算，广西地区凭借较低的本地国产矿价格，当前生产利润可达150元/吨；依靠沿海优势及较低的液碱价格，山东地区使用澳矿和几内亚矿利润分别为235元/吨和200元/吨。内地氧化铝厂运输港口进口矿成本约为100元/吨，经测算，山西地区和河南地区使用海外矿石分别亏损30元/吨和盈利50元/吨。

图23: 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

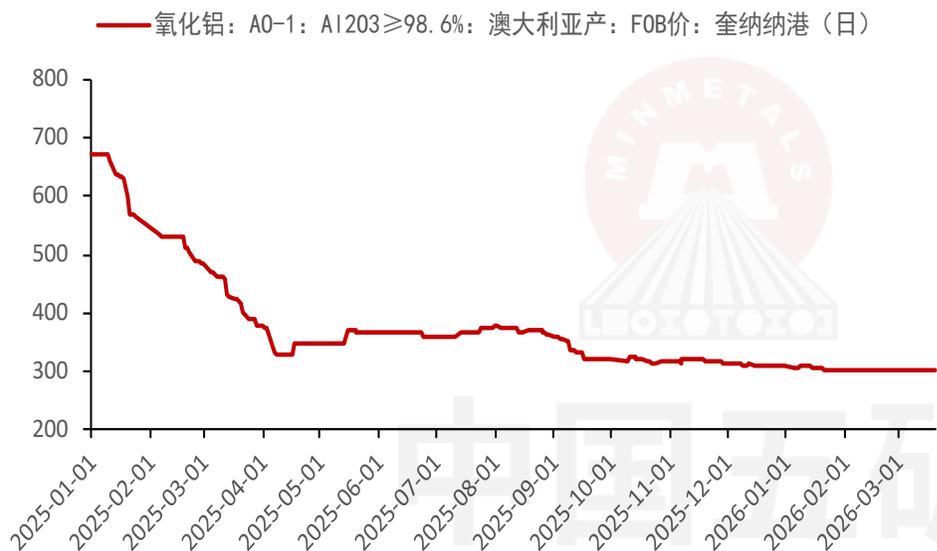
图24: 氧化铝累计净进口 (万吨)



资料来源: 海关、五矿期货研究中心

氧化铝进出口数据方面, 2026年2月氧化铝净进口3.46万吨, 进口窗口打开驱动月度净进口延续, 其中进口量由上个月26.04万吨减少至18.10万吨, 出口量由18.81万吨减少至14.64万吨。2026年前两个月合计净进口10.69万吨。

图25: 氧化铝澳洲FOB价格 (美元/吨)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

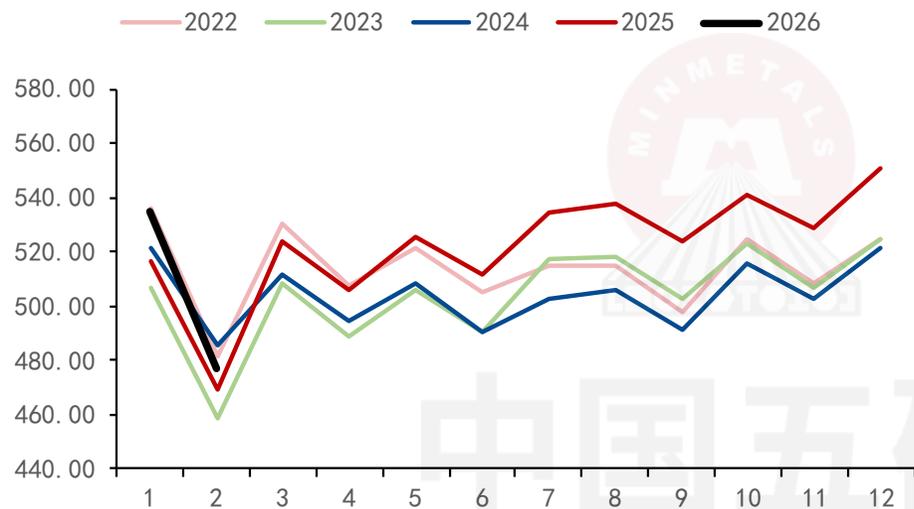
图26: 氧化铝进口盈亏 (元/吨)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

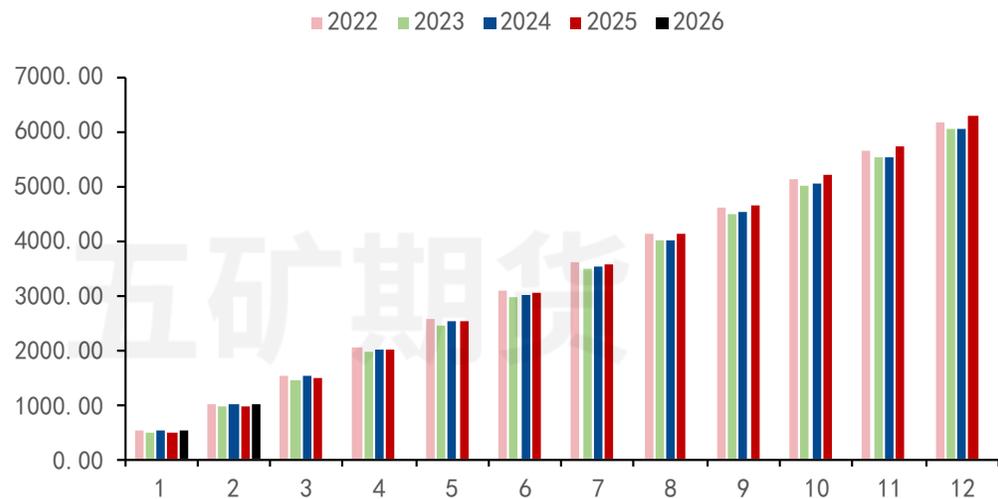
截至3月20日, 周内澳洲FOB价格下跌2美元/吨至302美元/吨, 进口盈亏录得73元/吨, 国内氧化铝价格反弹力度较强, 进口窗口打开。

图27：海外氧化铝月度产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图28：海外氧化铝累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

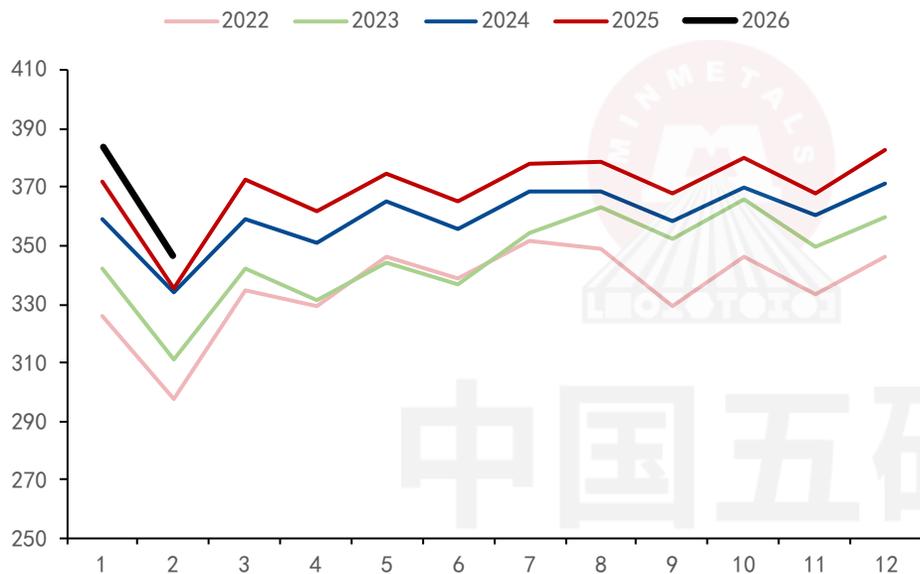
海外氧化铝产量方面，2026年2月海外氧化铝产量476万吨，同比增加1.53%，环比减少10.91%。2026年前两个月累计产量1012万吨，同比增长2.59%。

04

需求端

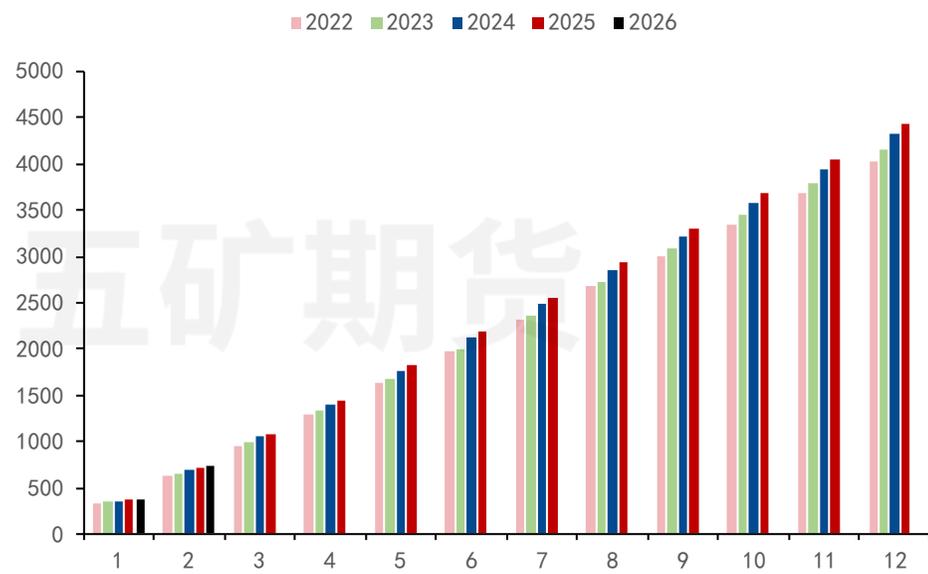


图29：电解铝产量季节图（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

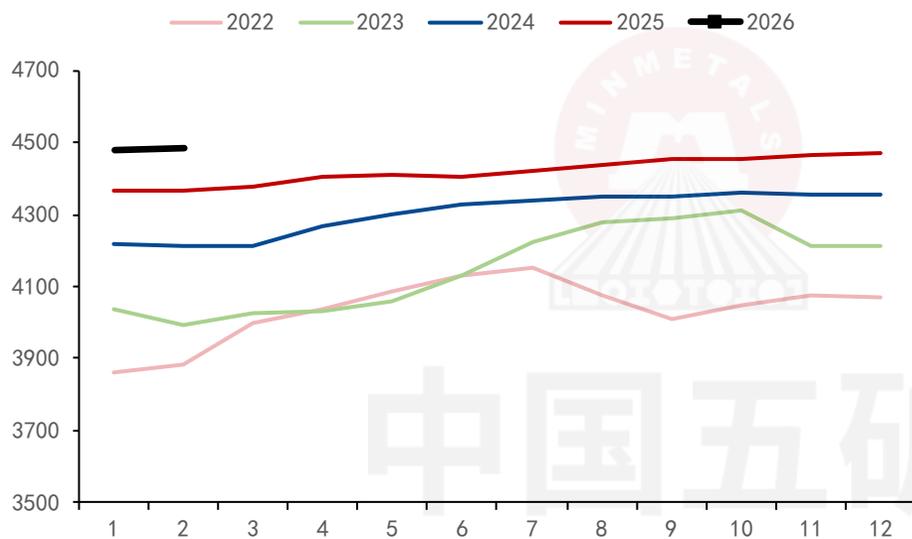
图30：电解铝累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

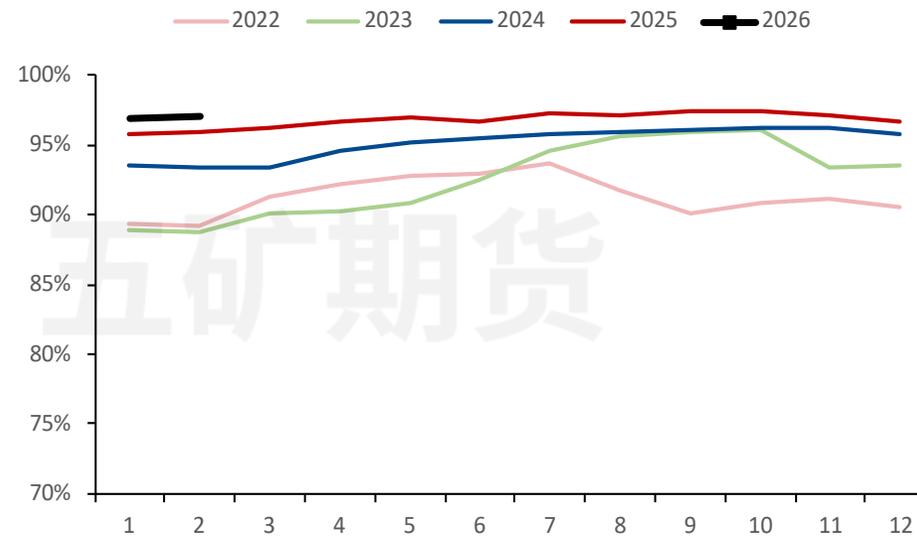
2026年2月中国电解铝产量347万吨，同比增加3.31%，环比减少9.71%。2026年前两个月合计生产730万吨，同比增长3.25%。

图31：电解铝运行产能（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图32：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，2026年2月电解铝运行产能4484万吨，较上月环比增加6万吨。开工率方面，2月电解铝开工率上涨0.13%至97.08%。

05

供需平衡

氧化铝平衡表

图33: 氧化铝平衡表 (万吨)

		1月(E)	2月(E)	3月(E)	4月(E)	5月(E)	6月(E)	7月(E)	8月(E)	9月(E)	10月(E)	11月(E)	12月(E)	2026累计(E)	2025累计
供应量	氧化铝运行产能	9384	8675	9488	9608	9728	9923	10045	9923	9896	9772	9649	9961		
	氧化铝产量	797	713	806	790	826	816	853	843	813	830	793	846	9726	9028
需求量	电解铝运行产能	4521	4222	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438		
	电解铝产量	384	347	377	365	377	365	377	377	365	377	365	377	4452	4435
	电解铝耗氧化铝	739	668	726	702	726	702	726	726	702	726	702	726	8569	8537
进出口	氧化铝进口量	13	10	10	8	8	8	5	5	5	5	5	5	87	102
	氧化铝出口量	18	18	18	25	25	25	30	30	30	30	30	30	309	252
	氧化铝净出口	5	8	8	17	17	17	25	25	25	25	25	25	222	150
平衡表	氧化铝总供给量	810	723	816	798	834	824	858	848	818	835	798	851	9813	9131
	氧化铝总需求量	757	686	744	727	751	727	756	756	732	756	732	756	8878	8789
	氧化铝供需差	53	37	72	71	84	96	103	92	86	79	66	95	934	342

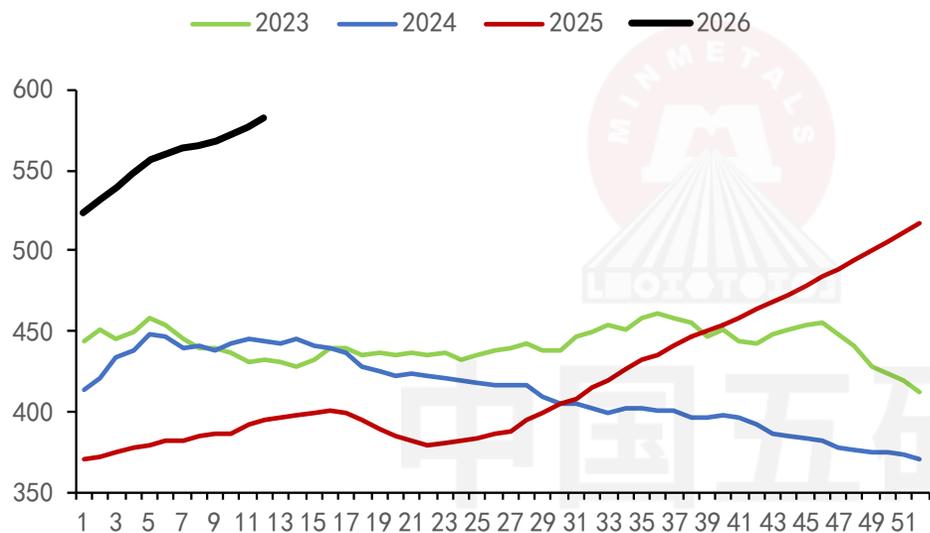
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

06

库存

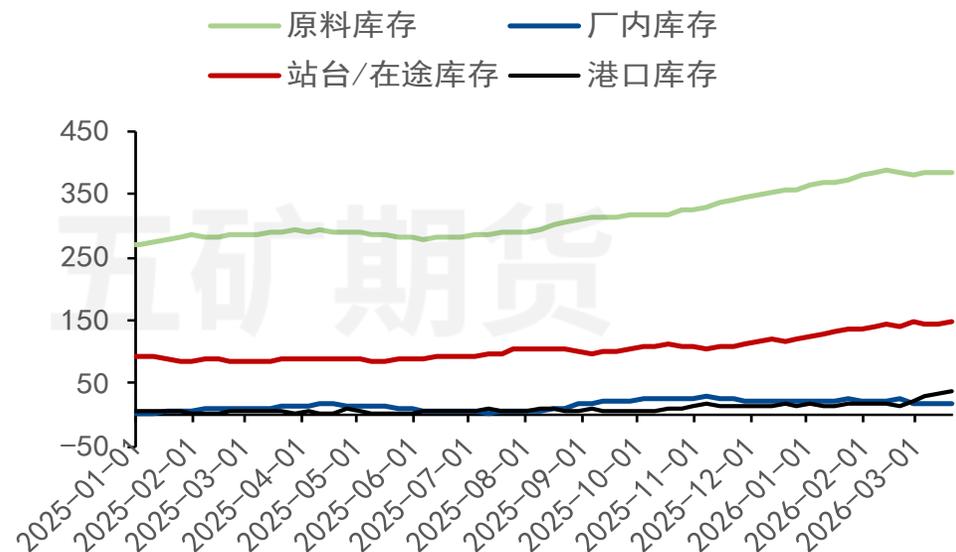
The bottom half of the slide features a decorative background consisting of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a textured, wave-like effect that flows across the width of the page.

图34：氧化铝总库存（万吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

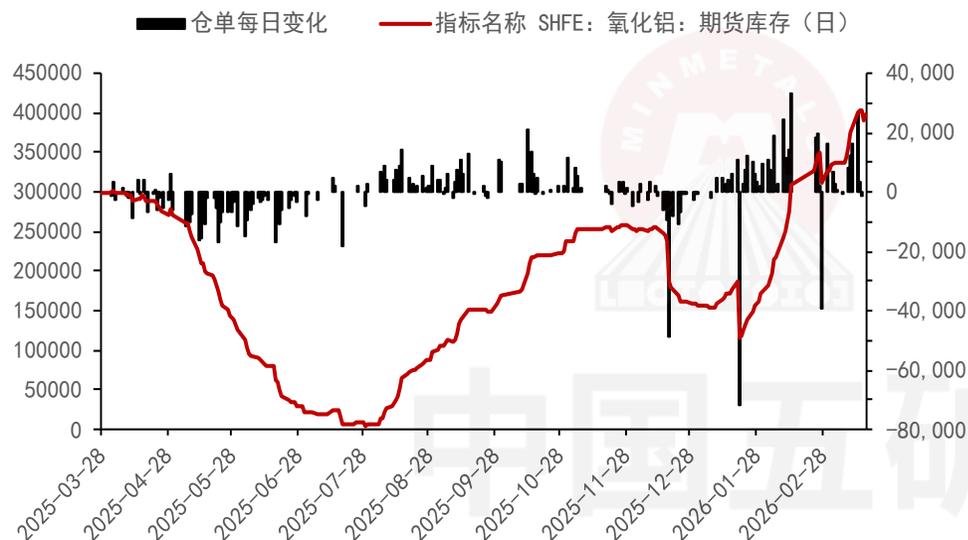
图35：氧化铝分类库存（吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

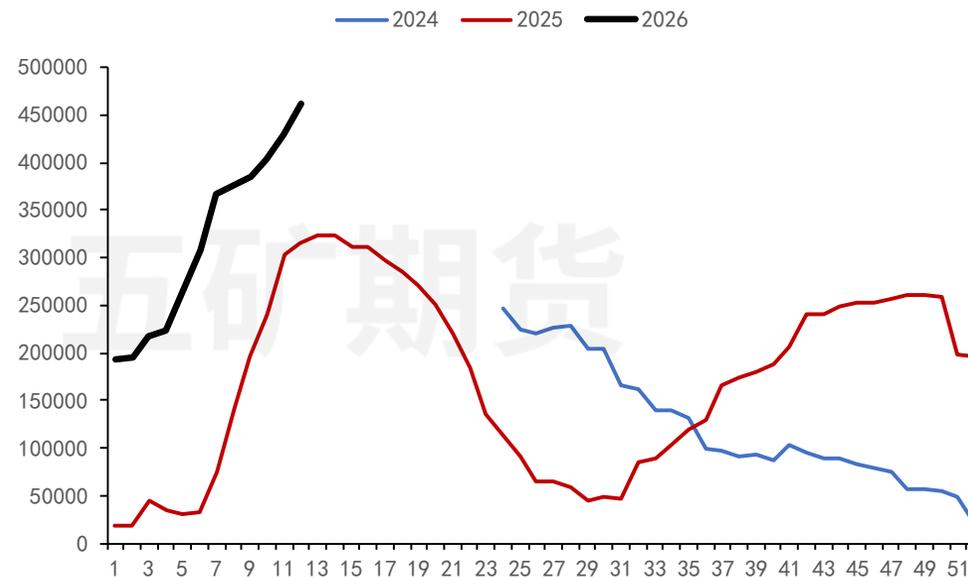
周内氧化铝社会总库存累库7.8万吨至556.5万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存、港口库存分别累库6.6万吨、去库2万吨、累库2.2万吨、累库1万吨。

图36：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

图37：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

周内氧化铝上期所仓单合计累库3.24万吨至17.11万吨；交割库库存录得26.52万吨，较上周增加4.27万吨。

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，并鼓励交易者征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层



五矿期货微服务公众号

五矿期货扫码一键开户