



2026年3月2日

地缘扰动情绪带动

氧化铝跟随偏强

核心观点及策略

- 宏观面，美以军事打击伊朗，霍尔木兹海峡航运停摆，地缘风险升级。矿端，进口矿几内亚方面新增矿石产能稳步出货，供应存在增加预期。澳大利亚方面虽受雨季影响，供应水平有所下降，但几内亚供应增量尚可覆盖该部分缺口，整体来看进口矿石供应仍显过剩。国内铝土矿市场暂未启动实质性交易。山西、河南等地多数矿山仍处于停产状态。按照行业惯例，一些矿山将于正月十五前后复产，另有部分矿山会推迟至全国“两会”后再恢复生产。供应端，春节期间有部分企业存在少量焙烧炉检修，节后恢复正常生产，氧化铝供应较春节稍有增多，目前开工产能8950万吨，静态产能匹配来看，供需平衡。消费端因北方氧化铝前期减产稍多，现货略紧，长单执行少量缺口现货成交稍好。氧化铝仓单库存31.1万吨较春节前增加783吨。
- 整体，伊朗及霍尔木兹海峡周边地区是全球铝产业的重要枢纽，易成为地缘动荡的放大器，氧化铝短时跟随市场情绪反弹。中长期矿石供应充足价格存下行风险，未来成本支撑下移，氧化铝利润修复氧化铝行业利润有望修复，企业复产预期增强，同时还有新增产能增量，压制氧化铝中长期偏空。
- 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

		2026/2/13	2026/2/27	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	2841	2744	-97	元/吨
	国产氧化铝现货	2646	2659	13	元/吨
	现货升水	-4	-70	-66	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	308	306	-2	美元/吨
	进口盈亏	-54.09	-24.30	29.8	元/吨
交易所库存	交易所仓库	309875	310658	783	吨
	交易所厂库	0	0	0	吨
铝土矿	山西 (6.0≤Al/Si<7.0)	540	540	0	元/吨
	河南 (6.0≤Al/Si<7.0)	570	570	0	元/吨
	广西 (6.5≤Al/Si<7.5)	430	430	0	元/吨
	贵州 (6.5≤Al/Si<7.5)	470	470	0	元/吨
	几内亚 CIF	60.5	60	-0.5	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 3.41%，收 2744 元/吨。现货市场全国加权平均周五报 2659 元/吨，较节前涨 13 元/吨。

铝土矿方面，国产矿铝土矿市场暂未启动实质性交易。山西、河南等地多数矿山仍处于停产状态。按照行业惯例，一些矿山将于正月十五前后复产，另有部分矿山会推迟至全国“两会”后再恢复生产。海外几内亚方面新增矿石产能稳步出货，供应存在增加预期。澳大利亚方面虽受雨季影响，供应水平有所下降，但几内亚供应增量尚可覆盖该部分缺口，整体来看进口矿石供应仍显过剩。

供应端，春节期间有部分企业存在少量焙烧炉检修，节后恢复正常生产，导致本周氧化铝供应稍有增多。截至 2 月 26 日，中国氧化铝建成产能为 11390 万吨，开工产能为 8950 万吨，开工率为 78.58%。

消费端，电解铝行业生产端基本保持稳定，整体暂无减产、复产出现；新投产方面依旧是内蒙古某企业新产能缓慢释放，氧化铝需求表现较为平稳。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存 31.1 万吨较春节前增加 783 吨，厂库 0 吨，持平。

三、行情展望

宏观面，美以军事打击伊朗，霍尔木兹海峡航运停摆，地缘风险升级。矿端，进口矿几内亚方面新增矿石产能稳步出货，供应存在增加预期。澳大利亚方面虽受雨季影响，供应水平有所下降，但几内亚供应增量尚可覆盖该部分缺口，整体来看进口矿石供应仍显过剩。国内铝土矿市场暂未启动实质性交易。山西、河南等地多数矿山仍处于停产状态。按照行业惯例，一些矿山将于正月十五前后复产，另有部分矿山会推迟至全国“两会”后再恢复生产。供应端，春节期间有部分企业存在少量焙烧炉检修，节后恢复正常生产，氧化铝供应较春节稍有增多，目前开工产能 8950 万吨，静态产能匹配来看，供需平衡。消费端因北方氧化铝前期减产稍多，现货略紧，长单执行少量缺口现货成交稍好。氧化铝仓单库存 31.1 万吨较春节前增加 783 吨。整体，伊朗及霍尔木兹海峡周边地区是全球铝产业的重要枢纽，易成为地缘动荡的放大器，氧化铝短时跟随市场情绪反弹。中长期矿石供应充足价格存下行风险，未来成本支撑下移，氧化铝利润修复氧化铝行业利润有望修复，企业复产预期增强，同时还有新增产能增量，压制氧化铝中长期偏空。

四、行业要闻

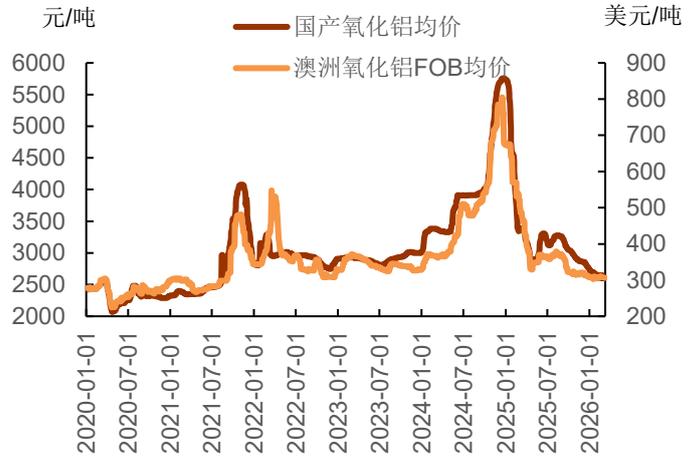
1. Metro 公布了其 2025 年度业绩。报告显示，2025 年梅特罗铝土矿出货量为 620 万湿吨，同比增长 9%。
2. 加纳将铝土矿原矿禁止出口日期设定在 2030 年，该国要求原矿产品包括铝土矿、锰矿和铁矿石等都必须在本国加工，以提升附加值和延伸产业链，同时提供更多的就业机会，以支持本国工业化和经济增长。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

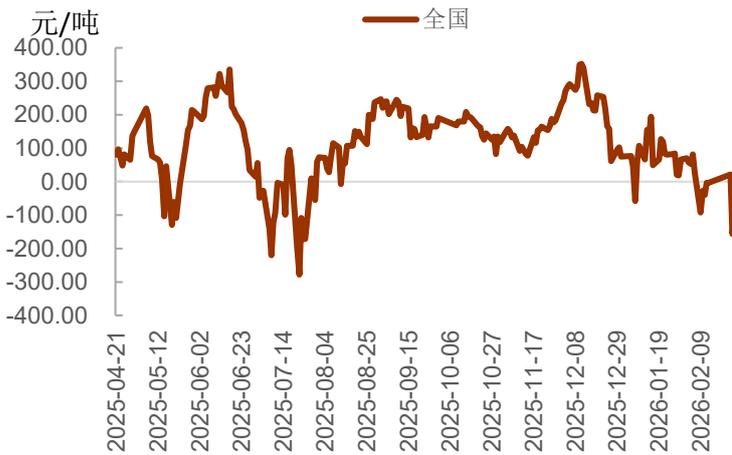


图表 2 氧化铝现货价格

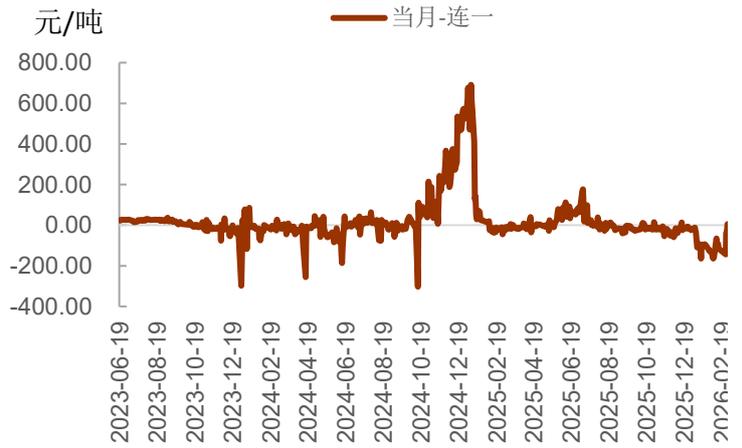


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

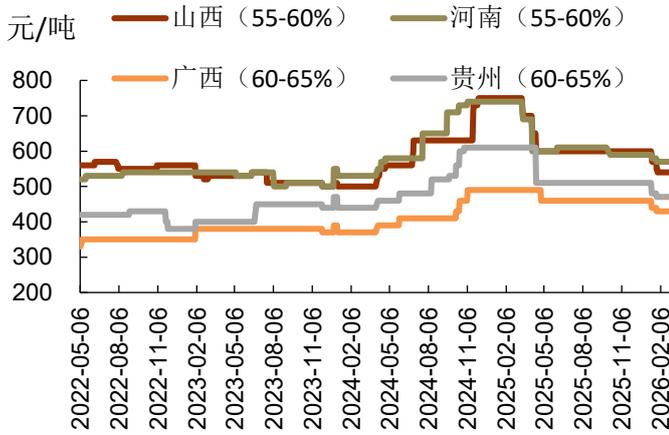


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

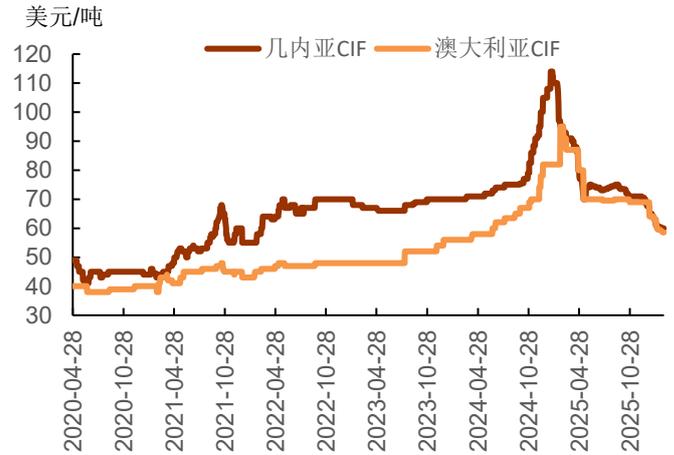


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

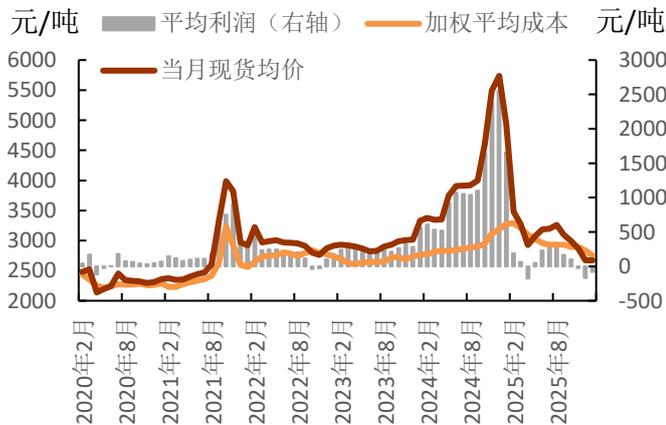


图表 10 动力煤价格

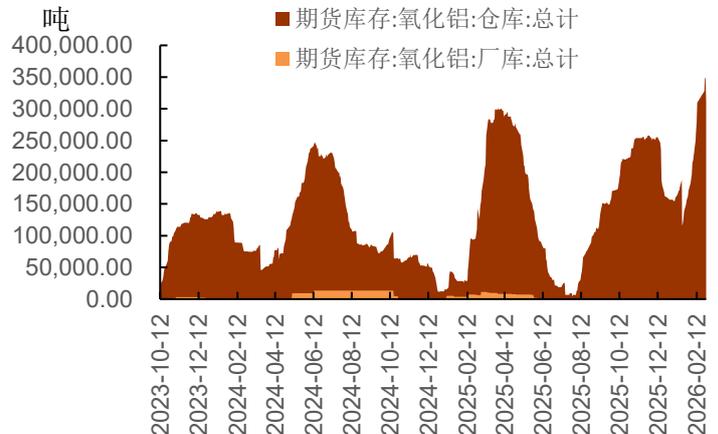


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

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。