

氧化铝：矿端支撑，低位震荡 电解铝：地缘缓和，宏观压制

郑国奎

投资咨询证号：Z0022640

周梦琳

从业资格编号：F03147008

2026年06月28日



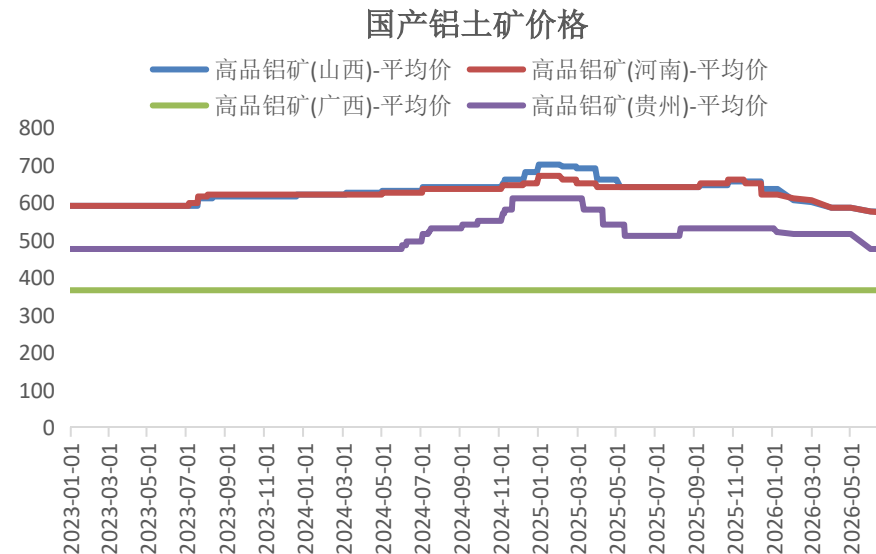
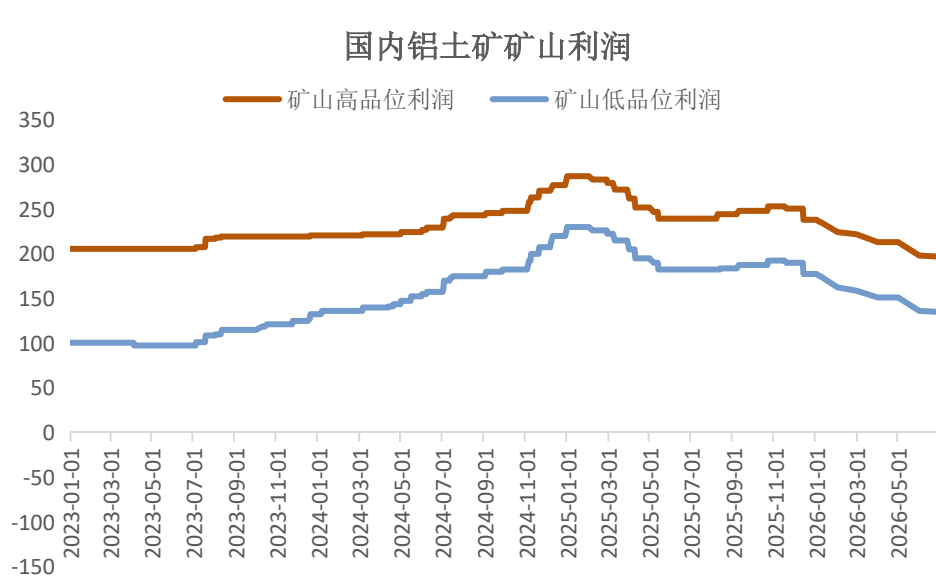
01

周度观点

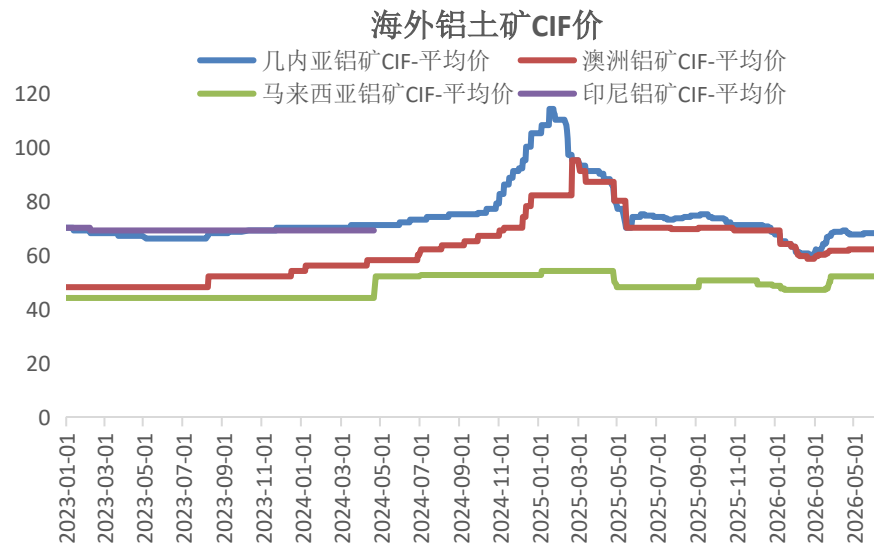
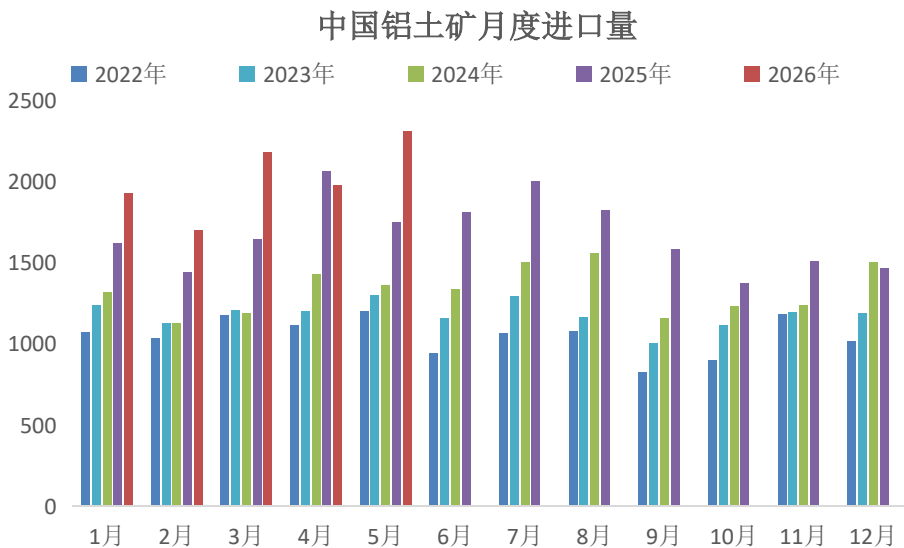
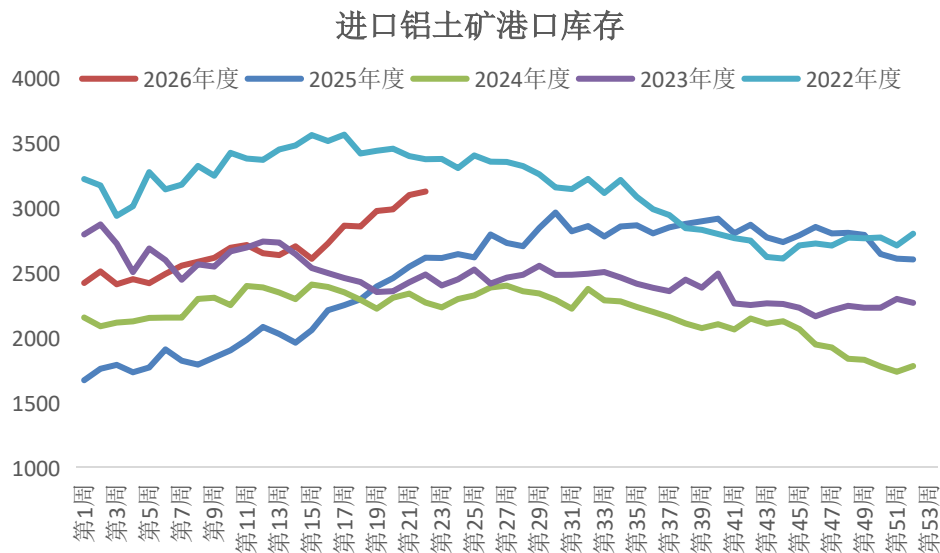
- **氧化铝方面**，国产矿山受安全、环保及防汛等检查工作影响开工持续维持低位，国产矿供应紧张局面持续，价格基本持稳；进口矿方面，受几内亚配额收紧预期下抢进口影响，5月份我国铝土矿进口量创近年单月进口新高，其中几内亚单月进口量达1960万吨，目前几内亚政策仍未政策落地，市场观望情绪加深，叠加雨季来临几内亚发运量减少，进口矿价格维持高位；近期市场传出有关几内亚大型矿企因成本因素压减开工、减少发运，但短期来看对于国内原料供应无太大影响。国内氧化铝供应呈现南北分化，广西部分新建产能已满产运行，山西部分企业受赤泥库影响停产中，北方氧化铝供应偏紧，南方港口持续累库，供应相对宽松。综合来看，短期矿端扰动及几内亚政策预期下氧化铝价格有支撑，震荡运行为主，需关注几内亚配额变化情况，中长期看国内新产能持续投放中，供应过剩压力仍存，逢高空为主。
- **电解铝方面**，宏观面，周内地缘缓和霍尔木兹海峡通航，铝价大幅回吐地缘溢价，不过周末伊朗再次袭击霍尔木兹海峡通行船只，地缘仍存在一定反复可能；美联储6月议息会议维持利率不变，沃什及其他官员整体表态偏鹰，年内加息预期大幅升温，美元持续走强打压有色金属，宏观利空驱动较强。基本面看，海外中东产能有复产预期但被动减产的产能复产所需时间预计较长，印尼电解铝产能释放进度或有所加快；国内内蒙古霍煤鸿骏扎哈淖尔35万吨新产能二段陆续释放、新疆天山铝业剩余12万吨继续推进中，上周国内运行产能小幅增加至4510万吨附近，近期虽有查超产消息传出但对实际运行产能影响不大，高利润下企业超负荷生产意愿较强。国内库存继续去化且去库幅度加大，不过库存绝对值仍处在110万吨以上高位，高库存对铝价压制力度较强。需求端，加工品开工率持续回落，行业淡季效应持续加深，出口局部存在韧性，电网特高压订单形成少量支撑，内需全线疲软，多数板块开工承压，仅铝线缆短期维持高位震荡，其余品种延续走弱趋势。综合来看，短期地缘缓和及美联储转鹰等宏观利空主导下铝价大幅走弱，不过海外中期供应缺口仍存，且国内社库去库提速，铝价下方有一定支撑，预计铝价短期偏弱震荡，下方空间有限。
- **风险提示**：美联储政策走向，几内亚出口配额政策超预期收紧，国内新产能投放节奏超预期，下游需求不及预期。

02

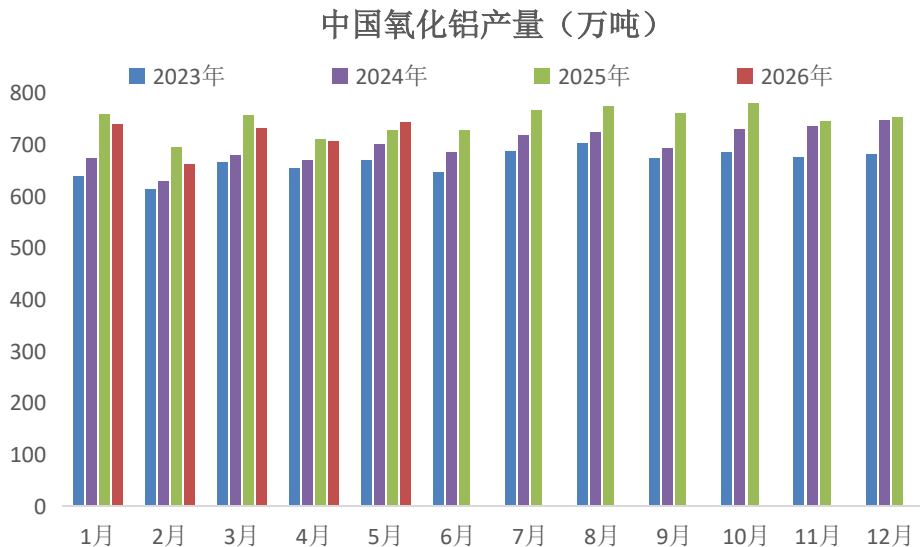
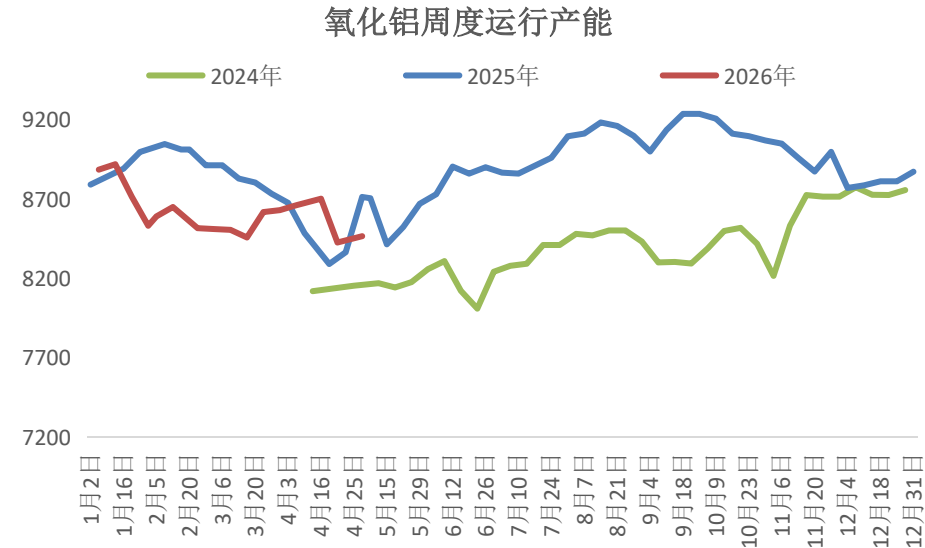
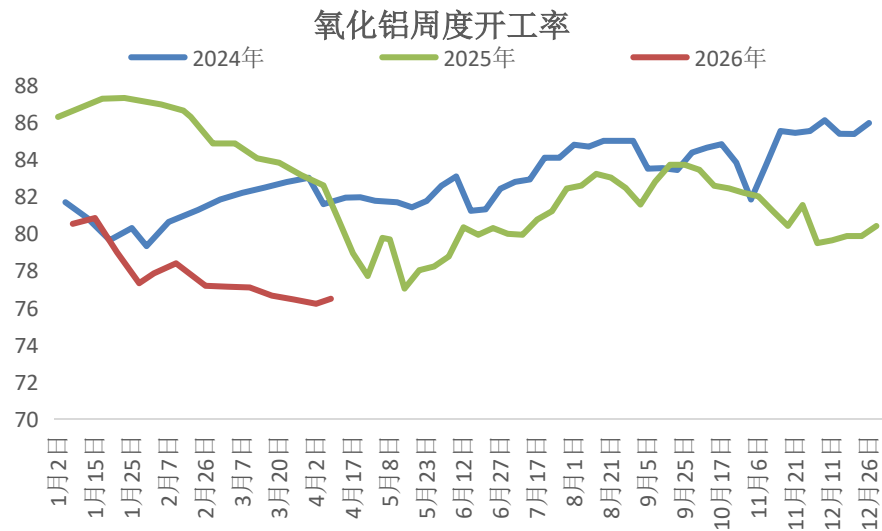
周度重点



- 国产矿供应紧张局面未有扭转，各地常规化检查工作仍在推进，矿山开工维持低位。目前北方山西、河南两地矿山开工率低位的局面仍无好转，矿山安全、环保以及防汛等监察工作的开展，对于矿山作业仍形成明显制约。市场现货流通量偏低，两地进口矿使用比例较高，供应短缺对于价格的利好支撑较为有限。南方地区本周国产矿市场运行也相对平稳，目前市场流通量仅保证下游企业生产刚需，企业表示市场优质品位现货采购难度较大，氧化铝价格虽有回涨，但成本压力依旧相对显著，短期对于采购价格暂无调整计划，多维持前期定价。
- 本周国产铝矾土市场价格走势偏稳。截至6月25日，本周中国国产铝矾土均价453.9元/吨，对比上周同期持平。山西地区当前主流含铝60%，铝硅比为5.0品位的国产矿石价格基本位于490-530元/吨左右裸价到厂，河南地区当前主流含铝60%，铝硅比为5.0品位的国产矿石价格基本位于470-520元/吨左右裸价到厂，贵州地区当前主流含铝60%，铝硅比为6.0品位的国产矿石价格基本位于480-540元/吨左右裸价到厂。

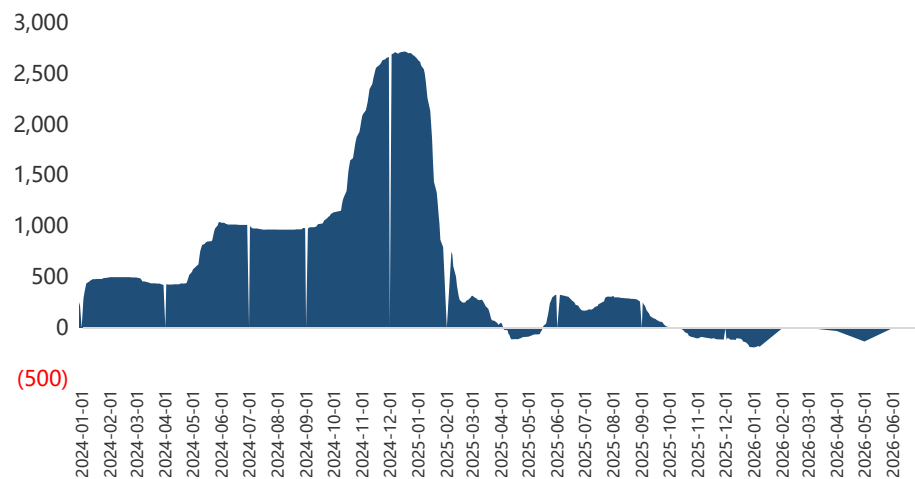


- 进口矿石方面，海关总署数据显示，截至2026年5月，2026年中国铝矾土进口总量达到10075.8万吨。5月单月进口铝矾土2302.98万吨，再度刷新历年单月进口数量高点，其中单月进口几内亚铝土矿数量达到1960万吨，同样刷新历年单月进口几内亚矿数量高点。
- 近期市场传出有关几内亚大型矿企受成本等因素影响灵活调整生产，以及也有其他矿企由于成本压力加剧存在压减开工负荷、减少发运量的情况，但短期来看对于下游工厂原料供应暂无直接影响。
- 价格方面，目前市场多方看法不一，市场现货流通有限，价格走势较为僵持。截至2026年6月25日，进口几内亚矿石运输至中国北方港口运费维持在34-35美元/吨；中国进口几内亚主流含铝45%，含硅3%现货报价维持在70-71美元/吨。

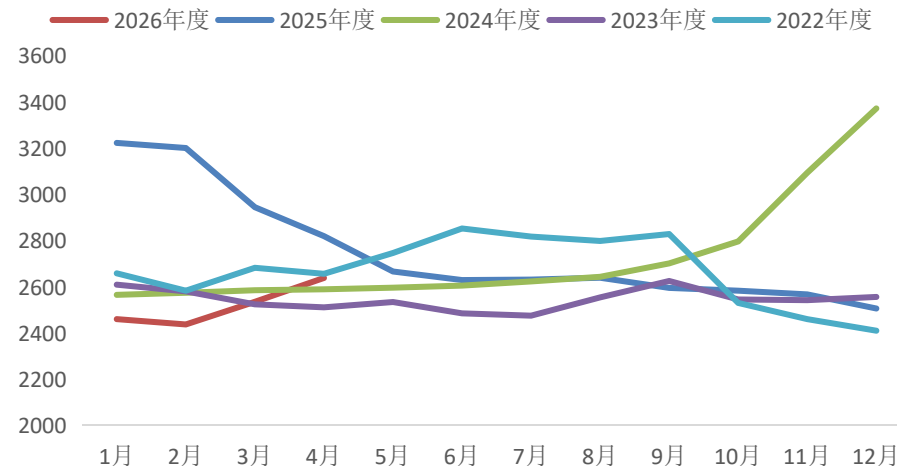


- 本周氧化铝供应稍有增多。广西部分新建产能第二条生产线于端午假期期间出料，目前一期240万吨产能已处于满产运行状态。山西部分企业受赤泥库影响停产，目前处于系统清空过程中，仍有一定氧化铝产出。整体来看，氧化铝供应稍有增多，北方氧化铝供应偏紧，南方氧化铝供应相对宽松。
- 截至6月25日，中国氧化铝建成产能为11930万吨，开工产能为9300万吨，开工率为77.95%。

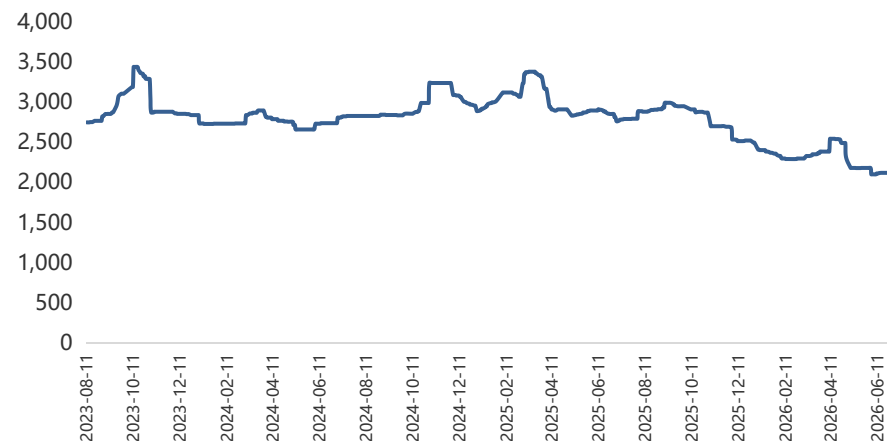
氧化铝利润



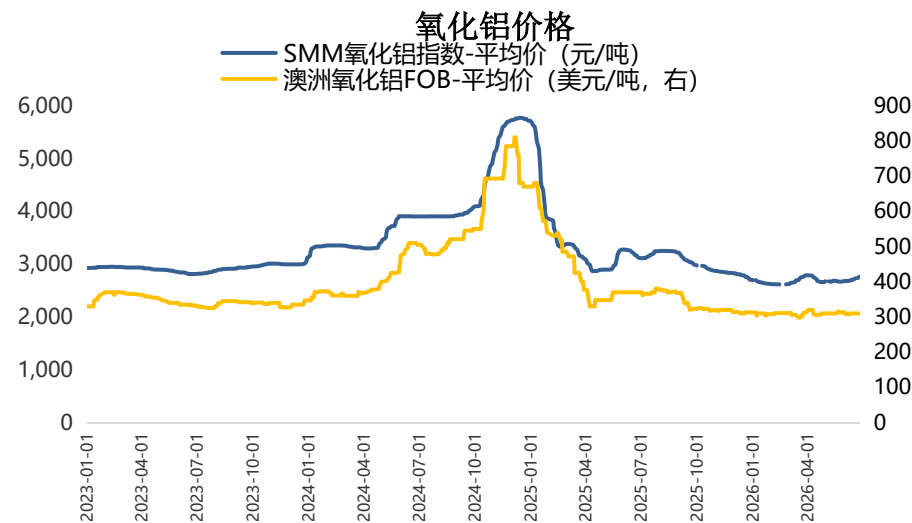
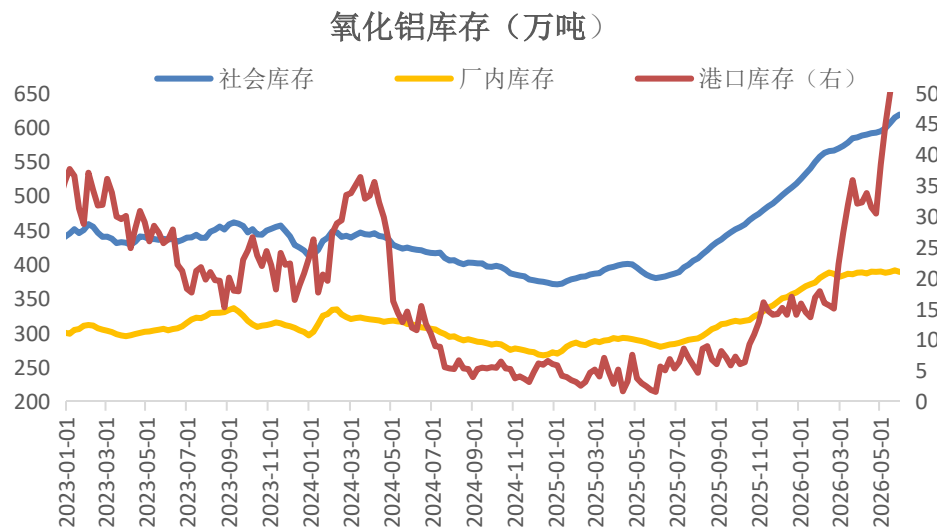
氧化铝现金成本



烧碱价格



- 本周（2026.6.18-2026.6.25）中国国产氧化铝价格上涨，本周中国国产氧化铝均价为2761.46元/吨，较上周均价2728.13元/吨上涨33.33元/吨，涨幅为1.22%。
- 铝矾土市场活跃度较低，价格暂时平稳运行；液碱库存压力仍存，价格涨跌均有，整体变化有限；市场利好减弱，动力煤价格暂时平稳。综合来看，本周氧化铝成本变化有限，而价格方面，北方氧化铝价格大幅上涨，综合导致氧化铝利润水平明显增加。整体来看，本周氧化铝利润有所增加。



- 本周氧化铝库存有所减少。本周氧化铝供应仍旧表现较为紧张，氧化铝工厂库存有所减少。加之部分企业停产，库存快速去化。
- 本周海外氧化铝市场表现冷清，暂无现货成交消息传出。截至6月25日澳铝FOB价格为310美元/吨，西澳至中国北部港口海运费约35美元/吨，结合汇率小幅波动，折算中国北部港口澳铝成本价约2735元/吨。

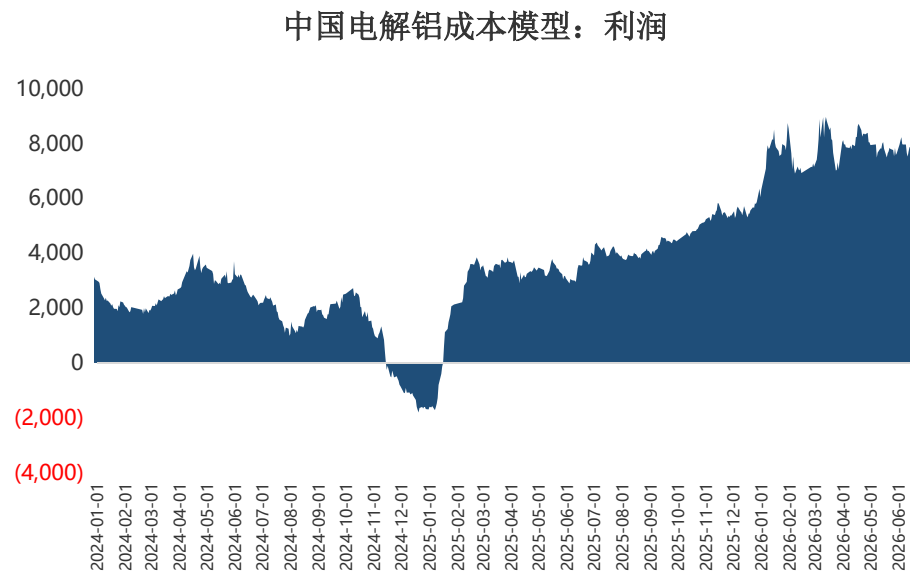
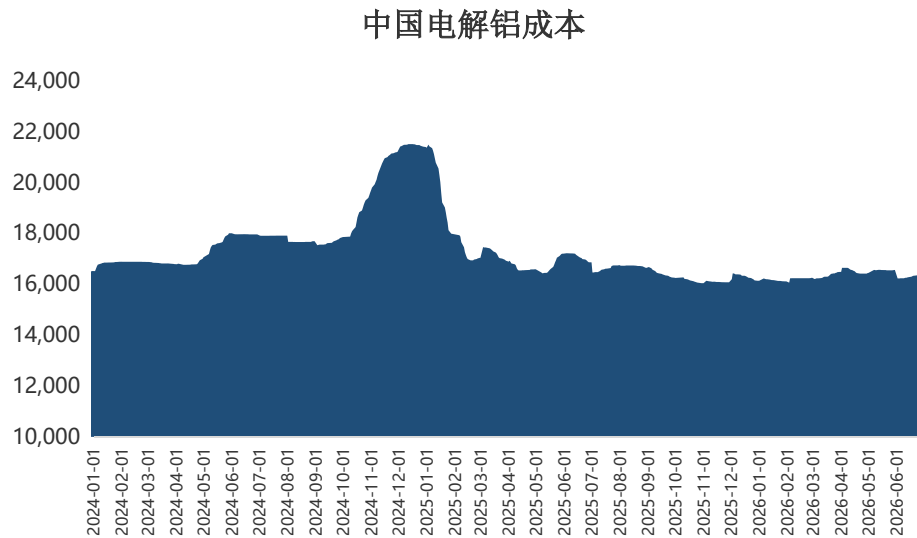
表 2026 年中国电解铝已建成新产能、在建产能可投产明细 (E) (万吨)

企业	新产能	新产能已投产	待开工新产能	始投产时间	年内另在建且具备投产能力新产能	除已投产外年内还可投产	预期年度最终实现累计
新疆农六师铝业有限公司准东分公司	28	0	28	待定			28
内蒙古东山铝业有限公司	20	0	20	2026 年 8-9 月			20
新疆华章铝业有限公司	20	0	20	2026/7			20
云南宏泰新型材料有限公司	23	0	23	待定			23
云南宏合新型材料有限公司	11	11	0	2026/5			11
山西兆丰铝电新材料有限公司	29.4	0	29.4	2026/9			29.4
青海桥头铝电有限责任公司	10	0	10	2026/12			10
新疆其亚铝电有限公司	21	0	21	2026/12			21
广西隆林百矿铝业有限公司	7.5	0	7.5	2026 年年末			7.5
内蒙古霍煤鸿骏铝电有限责任公司扎哈淖尔分公司	35	30	5	2026/1			35
新疆生产建设兵团第八师天山铝业有限公司	12	6	6	2026 年 5 月底			12
内蒙古锦联铝材有限公司	2.4	0	2.4	2026 年四季度			2.4
总计	219.3	47	172.3		0	0	219.3

表 2026 年中国电解铝减产、拟减产明细 (万吨)

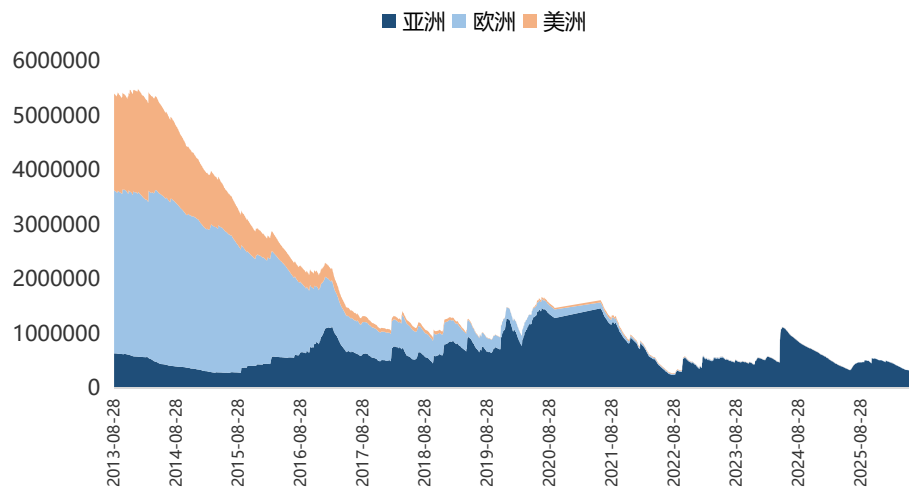
企业	总产能	原运行产能	现运行产能	已减产	减产时间	已确定待减	或减产但未明确
新疆农六师铝业有限公司	163	163	163	0	待定	28	
河南豫港龙泉铝业有限公司	60	50	50	0	2026/7	32	
山东魏桥铝电有限公司	454	430	419	11	2026/5	0	
山西兆丰铝电有限责任公司	22.5	19	19	0	2026/9	19	
青海桥头铝电有限责任公司	30	30	30	0	2026/12	10	
云南其亚金属有限公司	35	35	35	0	2026/12	21	
内蒙古锦联铝材有限公司	125	105	105	0	2026 年四季度	2.4	
				11		112.4	0

- 供应方面，内蒙古以及新疆净增产能持续释放，电解铝行业理论开工产能较上周增加 12 万吨致 4509.90 万吨。
- 生产消息：内蒙古霍煤鸿骏铝电有限责任公司扎哈淖尔分公司 35 万吨新产能中的一段 4 月完成投产，二段陆续释放产能。新疆生产建设兵团第八师天山铝业有限公司剩余 12 万吨新产能继续投产。
- 截至 2026 年 6 月 11 日，截至 2026 年 6 月 25 日，中国电解铝理论建成产能（以有生产能力的装置计算）4806.4 万吨，理论开工 4509.90 万吨。2026 年中国电解铝减产规模涉及 123.4 万吨，其中已减产 11 万吨，已确定待减产 112.4 万吨，或减产但未明确减产 0 万吨。2026 年中国电解铝总复产规模 30 万吨，已复产 30 万吨，待复产 0 万吨，除已复产外年内还可复产 0 万吨，预期年内最终实现复产累计 30 万吨。2026 年中国电解铝行业新产能 219.3 万吨，已投产 47 万吨，待开工新产能 172.3 万吨，除已投产外年内还可投产 0 万吨，预期年度最终实现累计 219.3 万吨。

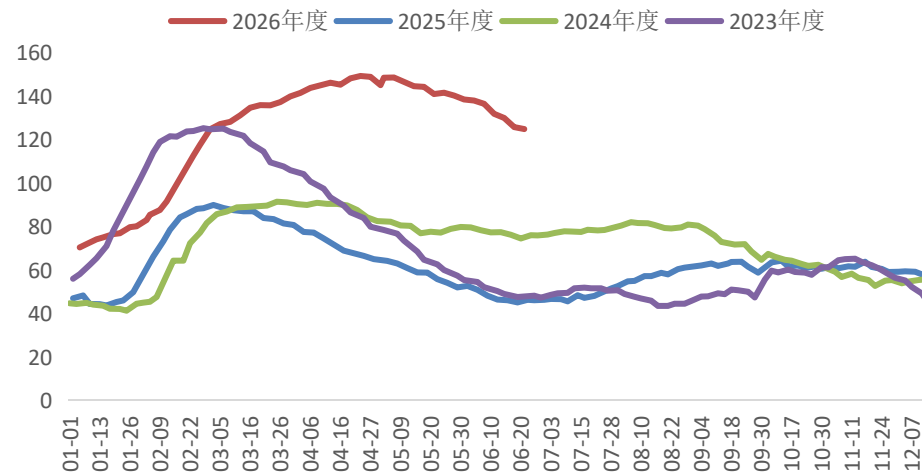


- 成本方面：氧化铝方面，中国国产氧化铝价格上涨，本周中国国产氧化铝均价为 2761.46 元/吨，较上周均价2728.13 元/吨上涨33.33 元/吨，涨幅为 1.22%。预焙阳极方面，本周预焙阳极采购价格持稳。电价方面，市场利好减弱，动力煤市场价格涨跌不一；按照电价周期计算，火电电价微涨。水电方面，逐渐进入丰水期，部分地区水电电价有所下跌。综合来说本周电解铝理论成本增加。
- 利润方面：氧化铝价格上涨影响，本周电解铝理论成本继续增加，国内现货铝均价下跌。综合来看本周电解铝理论利润收窄。

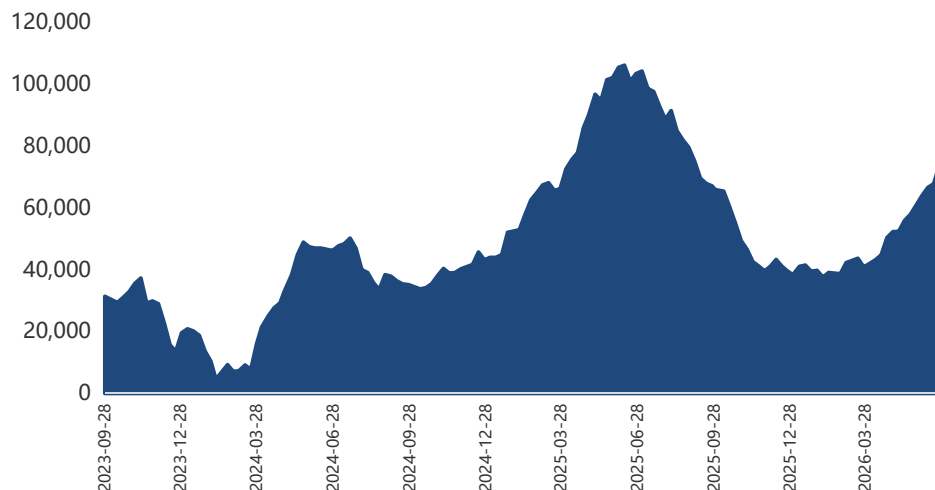
LME电解铝分国别库存



中国电解铝现货库存（万吨）

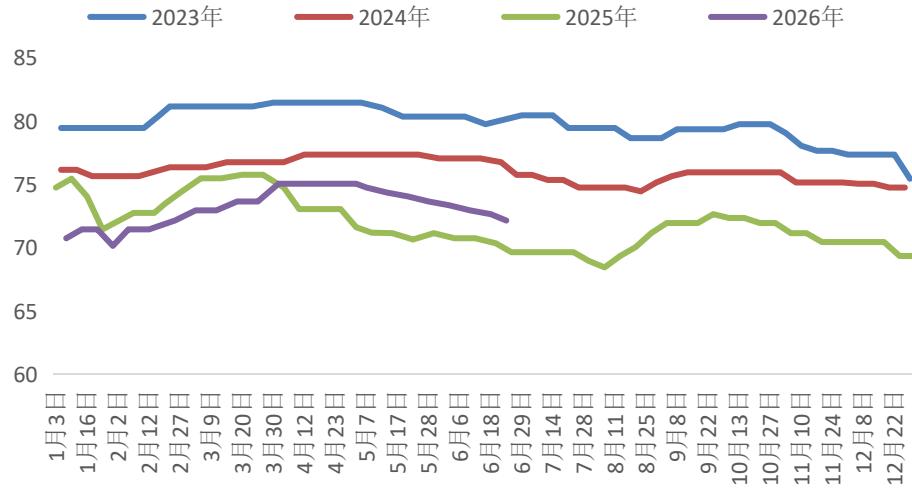


上海保税区铝锭库存

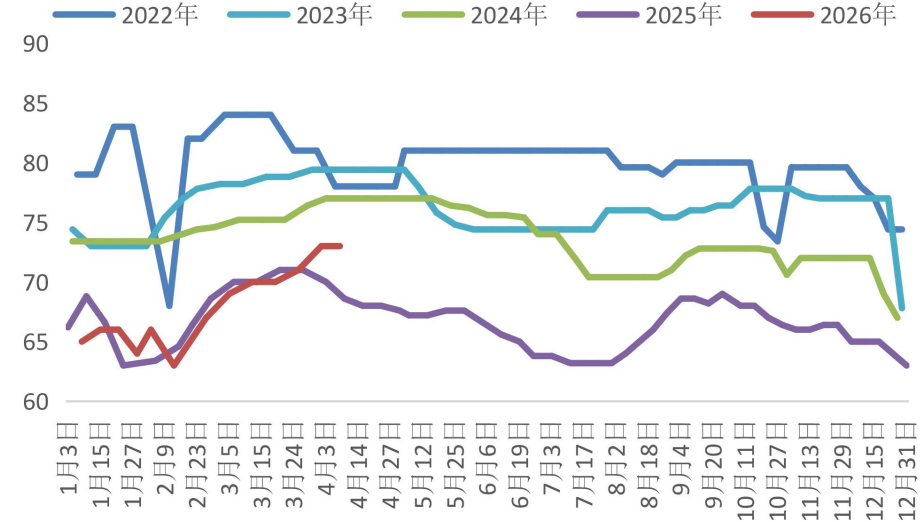


- 本周 LME 铝库存较上周继续降库，目前 LME 铝库存31.02 万吨，较上周 31.80 万吨减少 0.78 万吨。
- 国内方面，本周铝锭社会库存继续去库，目前库存 116.48 万吨，较上周 126.18 万吨减少 9.7 万吨。
- 6月25日铝锭社会库存（单位：万吨）：上海3.70，无锡 48.24，杭州 1.10，南海29.69，巩义 18.70，沈阳 0.10，重庆2.10，天津 1.80，鲅鱼圈 0.10，新疆 6.45，洛阳 2.70，常州 0.60，广元 1.20。

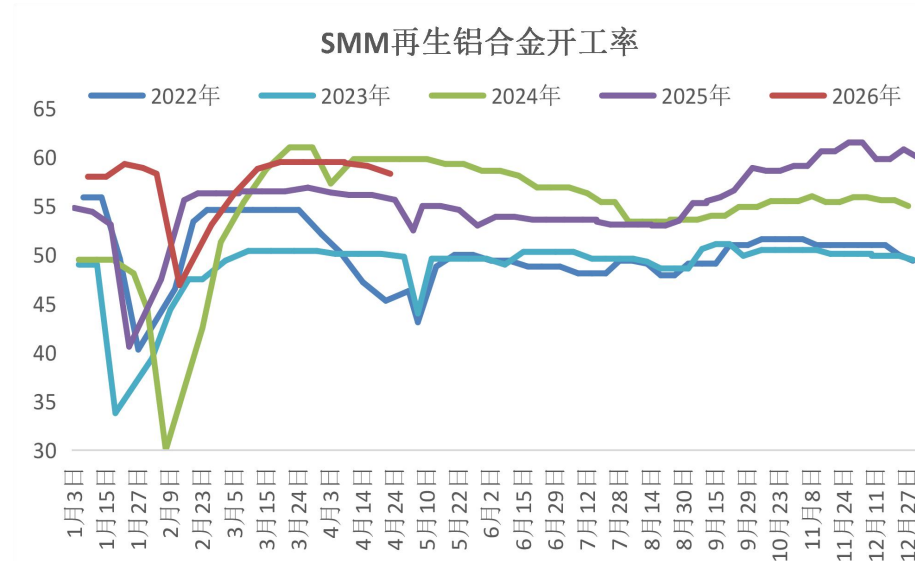
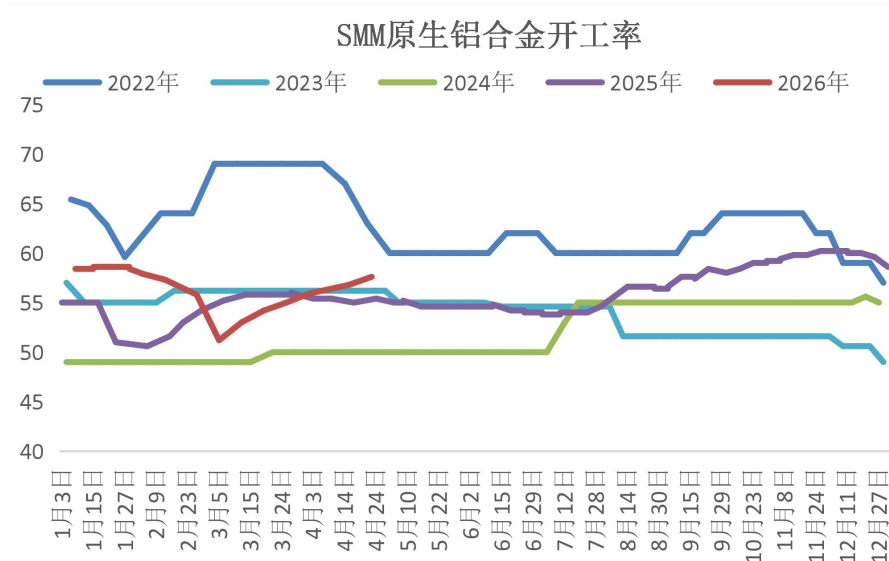
SMM铝箔周度开工率



SMM铝板带周度开工率



- 铝板带：本周铝板带龙头企业开工率环比下滑 0.6 个百分点至 70.6%，周内铝价大幅下探大幅冲击市场情绪，下游提货意愿明显走弱，部分小型加工厂与作坊企业被迫停产；需求端呈现内外分化格局，出口仍保有韧性，5 月出口量 31.99 万吨，环比小幅下滑 2%、同比上涨 15%，出口企业在手订单饱满，但国内民用普板终端需求持续疲软，出口仅能形成有限对冲，叠加消费淡季到来、铝价波动扰乱采购节奏，预计 7 月铝板带开工将继续承压下行。
- 铝线缆：铝线缆开工 69.4% 环比持平，靠前期在手订单维持高位；出口利润倒挂新单萎缩，仅特高压长线订单托底，短期高位震荡，预计 7 月出口订单耗尽后开工走弱。
- 铝型材：铝型材开工 54.4%，环比降 0.3 个点；铝价回落小幅提振备货、储能型材需求向好，但中小企业接单差、地产淡季拖累，利好难抵需求疲软，开工延续下行。
- 铝箔：铝箔龙头企业开工率环比下滑 0.5 个百分点至 72.1%，7-8 月传统淡季效应提前显现，药箔需求断崖式下滑、软包需求持续走弱，部分铝箔企业因订单不足安排间歇性放假；出口端仅小幅托底，5 月铝箔出口 11.94 万吨、环比上升 4%，但本周铝价急跌严重打击市场心态，下游提货意愿不足，加工企业梳理订单、延迟备货类订单排产，7 月淡季进一步深化后，包装箔、空调箔需求持续疲软叠加铝价波动，预计铝箔开工率将继续走低。



谢谢!

请联系东吴期货研究所，期待为您服务!

400-680-3993

<http://yjs.dwfutures.com>

本报告由东吴期货研究所制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

期市有风险，投资需谨慎!