

期货研究报告

铝元素：沪铝承压前高，氧化铝关注筑底

2026年4月26日

齐盛铝元素周报

 作者：高宁

期货从业资格号：F3077702
投资咨询从业证书号：Z0016621

目录

- 1 核心观点
- 2 驱动分析
- 3 市场展望

氧化铝量化赋分表

氧化铝量化赋分表(2026-04-23)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2026-04-15
宏观	政策	海外印尼铝土矿协会再度发表讲话,表明其铝土矿年度理想供应状况应不超过4000万吨,且计划锁定官方矿产基准价,海外对铝土矿价格政策重视程度不断抬升	5	2	0.1	
	天气	天气无影响	5	0	0	
供需	供应	广西上个月新投产能日前开始投料,氧化铝理论供应增加。	10	-1	-0.1	-0.1
	需求	电解铝开工率继续维持历史高位。行业开工率回升至97.62%,环比微增0.02个百分点。	10	-1	-0.1	-0.1
	库存	全国氧化铝总库存量约为588.7万吨,较4月初(587.3万吨)微增约1.4万吨,依旧维持在近600万吨的高位水平。	15	-7	-1.05	-1.05
	进出口	1-2月,铝土矿进口持续保持高位,累计进口铝土矿3620万吨,同比增长18.7%。其中,自几内亚进口2842万吨,同比增长21.5%;自澳大利亚进口638万吨,同比增长20.7%。	5	-5	-0.25	-0.25
成本利润	成本	山东市场氧化铝现货价格本周小幅上涨,但市场整体供应过剩格局短期难改,价格上行空间有限。	15	0	0	
	利润	随着氧化铝价格下跌,行业利润空间被压缩	5	1	0.05	0.05
价格	基差	期货升水现货	7.5	-1	-0.075	-0.075
技术	技术形态	技术上形成弱势趋势,继续等待筑底	5	-4	-0.2	-0.2
	文华指数	商品指数高位震荡	5	3	0.15	0.15
资金面	资金	空头资金反扑	5	-2	-0.1	-0.1
	持仓	机构资金加仓空头	5	-3	-0.15	-0.15
消息	产业消息	关注产业端是否出现减产	2.5	0	0	
总分			100	-18	-1.725	-1.825
注:	1. 权重总和为1,各项目权重代表此项在所有影响因素中影响力,可调整。 2. 赋值区间[-10,10],正值利多,负值利空 3. 得分为各项权重与赋值乘积,总分负代表弱势,正代表强势,绝对值越大代表趋势越强。					



一、铝元素逻辑推演：沪铝关注前高阻力，氧化铝则继续筑底

前几日广西氧化铝产能故障减产对价格助益有限，市场仍担忧未来新增产能投放之后供应过剩压制，下方受氧化铝厂边际成本（约2800-2900元/吨）支撑，但上行始终受制于累库预期。反弹驱动不足，预计低位震荡为主。

沪铝从提振因素来看，中东地缘局势的持续发酵让海外铝市陷入了实实在在的“供应危机”。此前中东核心铝厂遭袭导致的物理破坏复产艰难，叠加近期美伊围绕霍尔木兹海峡的博弈仍在继续，海外电解铝供应缺口不断放大，LME库存持续去化，这种“外紧”格局为沪铝提供了坚实的底部牵引。然而，目光收回国内，市场却面临着“内松”的现实压力。随着“银四”旺季步入尾声，下游终端如汽车、光伏等领域的增速放缓，导致下游接货意愿偏弱，多以刚需采购为主；与此同时，国内电解铝运行产能持续释放，社会库存逆季节攀升至149万吨左右的高位。这种“海外缺货、国内累库”的劈叉格局，使得沪铝多空双方分歧加剧。

沪铝目前技术上承压前高，再度回落震荡，接下来关注60日线的支撑，暂时观望。

氧化铝继续关注前低区域的支撑，价格已经不重要，重要的是能否走出明确的底部形态。

风险提示：

- 1、地缘风险反复，基本面难以定性；
- 2、美元大涨，压制有色金属。



二、驱动逻辑：2.1 铝土矿价格上涨承压

平均价: CIF 铝矿 (Al₂O₃:45%; SiO₂:5%): 几内亚



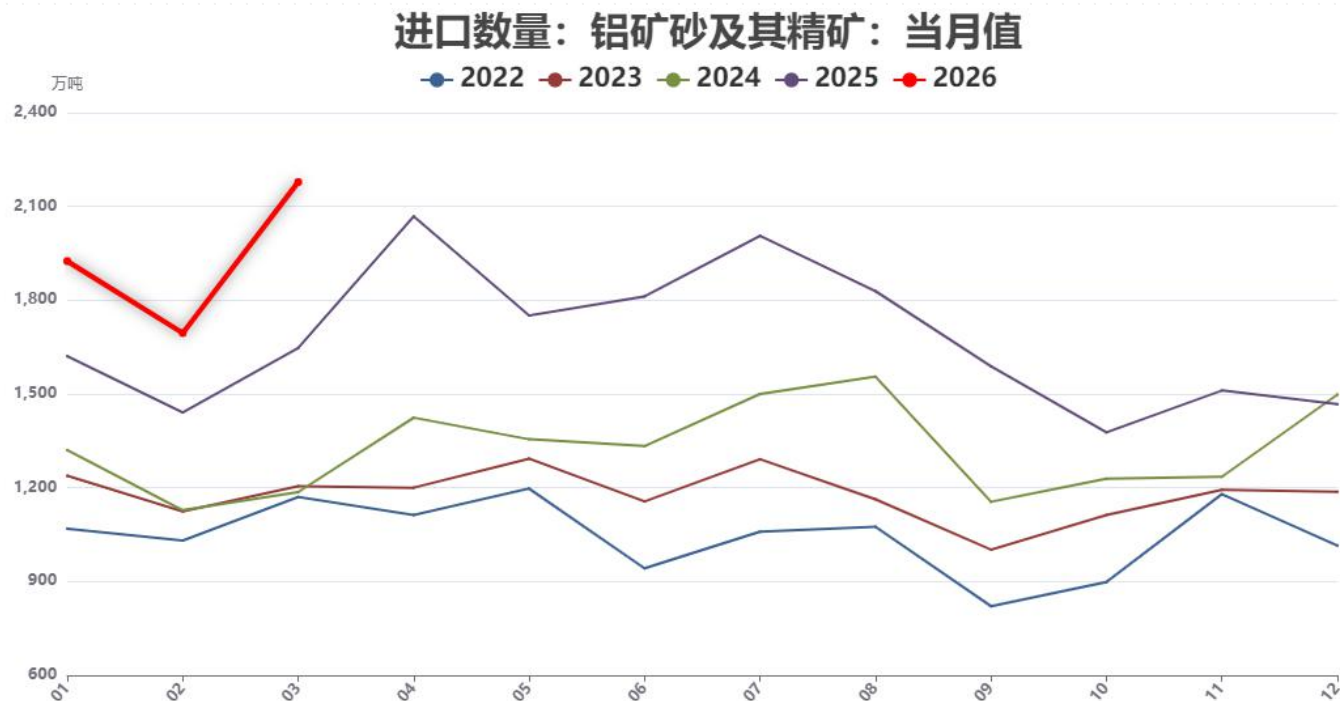
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国产矿方面，山西、河南、广西、贵州等主产区货源储备充足，供需两端暂无突出矛盾，目前山西高品位矿价维持在570-600元/吨，河南在560-610元/吨区间，整体运行波澜不惊。进口矿则陷入“上下两难”的胶着态势：一方面，受原油价格波动及地缘局势影响，海运费虽从高点小幅回落但仍处高位，叠加几内亚出口政策不明朗引发矿惜售”情绪，导致几内亚铝土矿CIF报价坚挺在68-70美元/吨的高位区间；另一方面，国内氧化铝厂鉴于自身利润承压且原料库存充裕（约90天以上），对高价矿接受度极低，多以询价观望为主。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.2 3月铝矿进口量同比历史新高



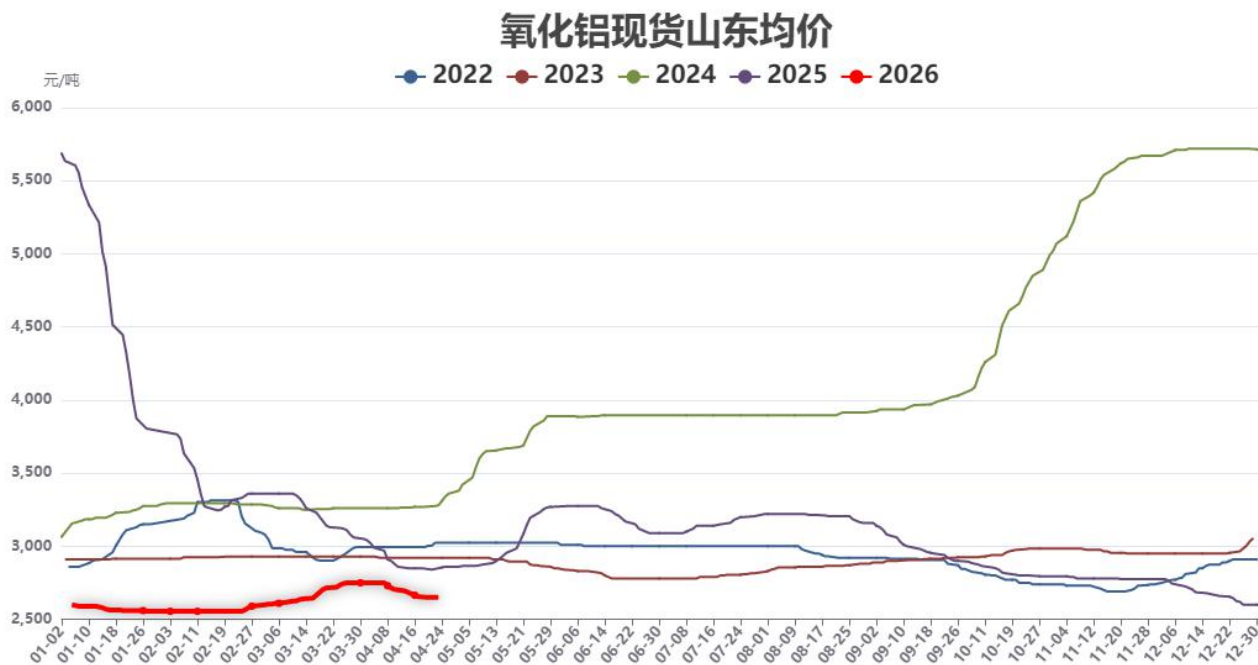
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

中国2026年3月铝矿砂及其精矿进口量为21,778,895.16吨，环比上升28.47%，同比上升32.81%。

中国3月进口几内亚铝矿砂及其精矿18,120,006.57吨，环比上升29.59%，同比上升39.30%。

中国3月进口澳大利亚铝矿砂及其精矿2,665,419.12吨，环比上升8.10%，同比上升7.87%。

2.3 当下核心逻辑：现货价格上涨乏力，暂时止跌



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

氧化铝现货市场整体处于磨底走势，全国价格指数在2660元/吨关口附近窄幅震荡。从具体表现来看，上行阻力与下方支撑正在形成剧烈博弈：一方面，“供强需淡”的现实持续压制涨价空间。随着广西等地前期检修产能复产以及新建产能陆续点火出产品，国内运行产能触底回升；而在需求端，下游电解铝厂原料库存普遍充裕，接货意愿低迷，多以消耗长单和厂内库存为主，导致氧化铝社会库存及厂库持续累积，散单成交极为清淡，北方及南方主产区现货报价被迫小幅下调至2610-2780元/吨区间。但另一方面，高企的原料成本牢牢锁死了深跌的空间。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.3 当下核心逻辑：铝锭价格高位震荡



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

受前期地缘冲突带来的风险溢价逐步消退，叠加美联储释放鹰派信号推迟降息预期，压制了大宗商品的上行势头；而回归到国内基本面，“银四”旺季步入尾声，下游终端接货意愿偏低，社会库存的逆季节性累积更是直接戳破了需求向好的预期。以长江有色A00铝锭为例，现货均价从周一的24900元/吨震荡下探至周五的24760元/吨，周均价格徘徊在24768元左右，整体重心小幅下移。综上所述，在宏观利空与国内弱现实的双重夹击下，短期铝锭价格反弹乏力的格局难以扭转。

2.4 当下核心逻辑：氧化铝开工小幅回落，总体供应仍处于高位

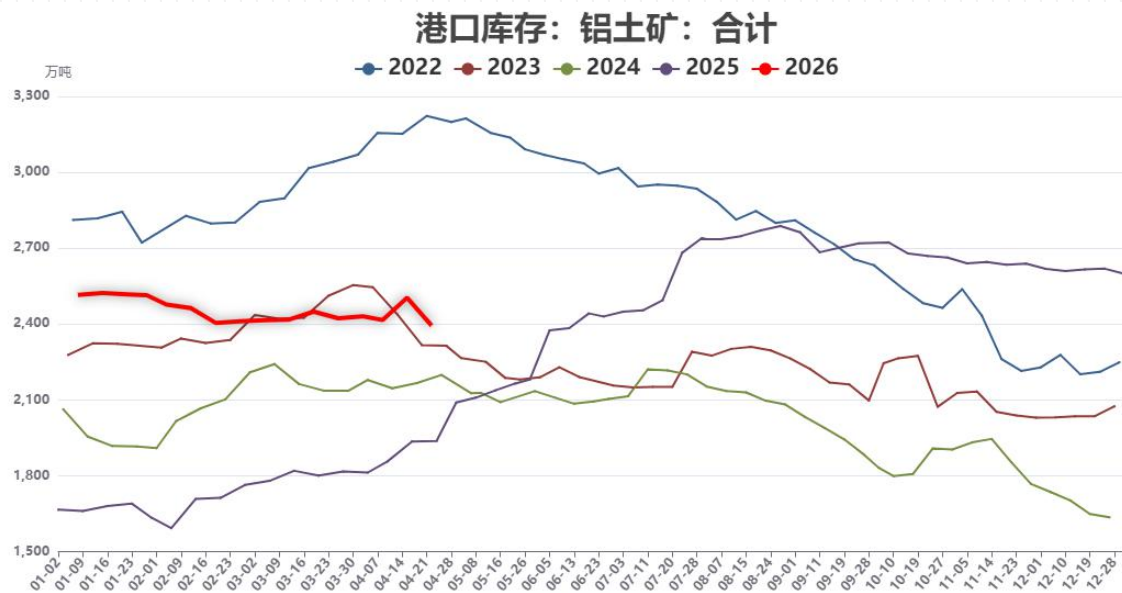


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

根据SMM最新数据，截至本周四，全国冶金级氧化铝建成总产能为**11322万吨/年**，运行总产能降至**8423万吨/年**，周度开工率大幅回落**2.44**个百分点至**74.40%**。此次开工率的显著下探，主要归咎于广西地区的“黑天鹅”事件——当地某主流氧化铝厂因锅炉故障导致**400-440万吨**产能被迫全线停产检修，直接拉低广西地区开工率近**14**个百分点至**68.59%**，成为拖累全国产能利用率的核心因素。



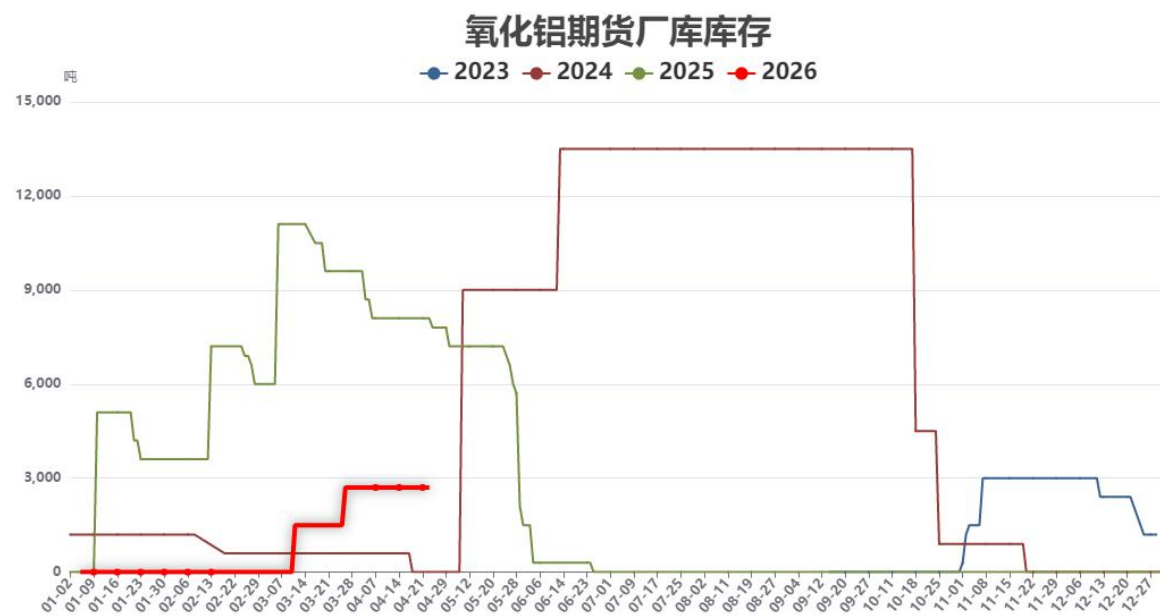
2.5 当下核心逻辑：氧化铝继续累库，铝土矿库存呈现下降



数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理

截至4月17日，国内氧化铝社会总库存已推高至590.7万吨，周环比再增2万吨。从结构上看，由于下游电解铝厂原料备货充裕，普遍采取按需压价采购的策略，导致氧化铝实物流通受阻，厂内成品及站台港口积压严重。

2.6 当下核心逻辑：仓单继续累库

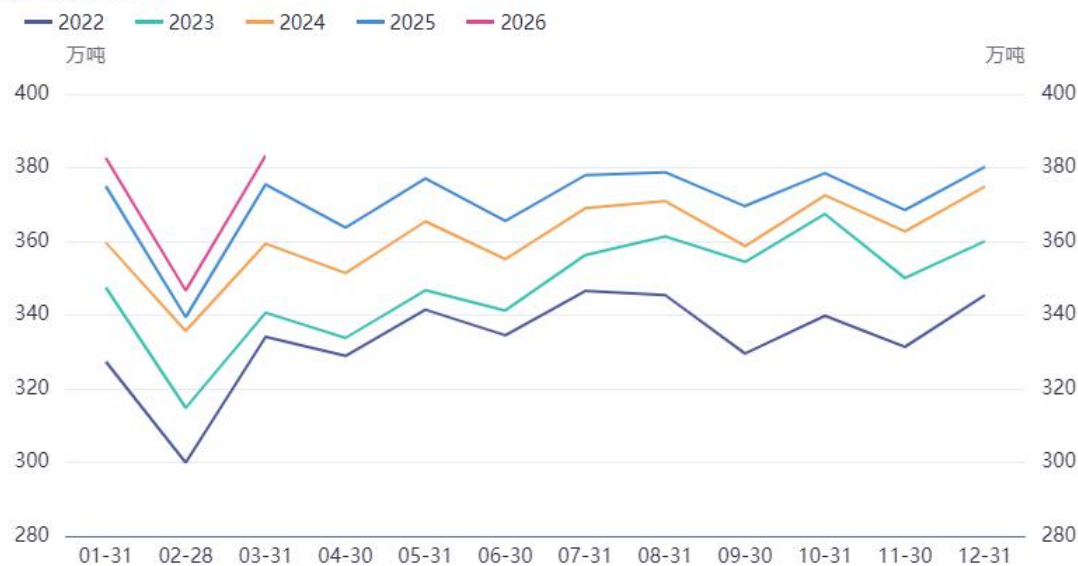


数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

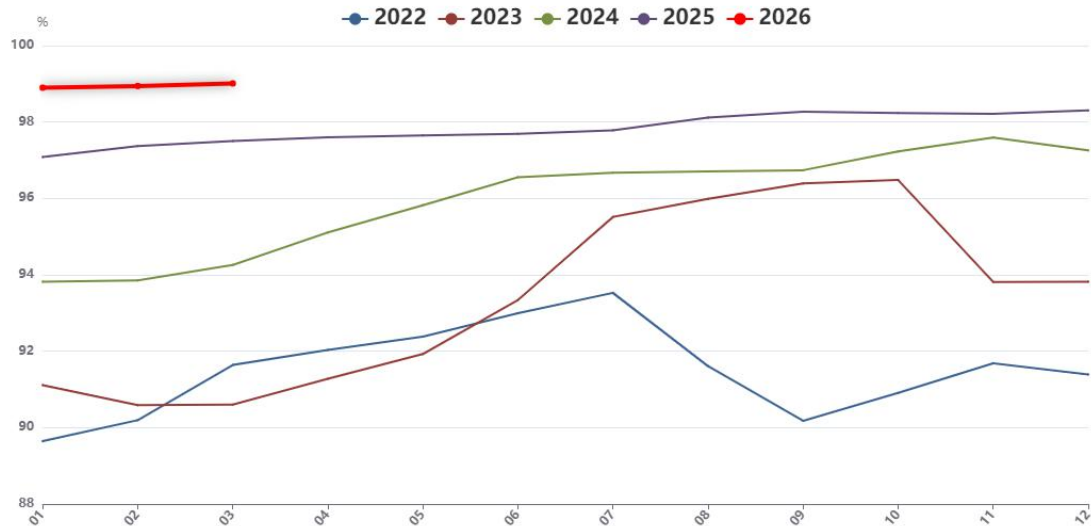
仓单压力明显上升，压制盘面的筑底反弹。

2.7 当下核心逻辑：电解铝开工高位运行

电解铝：产量：全国：当月值



电解铝：开工率：全国：当月值



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内电解铝建成产能约**4620万吨**，运行产能突破**4510万吨**，行业开工率高达**97.6%—98.0%**，部分核心产区甚至处于超负荷运转阶段，供给端向上弹性已基本耗尽。

2.7.1 当下核心逻辑：全球电解铝供应危机？

摩根大通大宗商品研究团队在题为《步入虚空》的深度报告中指出，受当前中东冲突影响，全球铝市场正面临20多年来最严峻的供应危机。目前全球铝库存仅能满足约9天需求。作为对比，2021年初全球库存可维持约20天，在亚洲以外部分区域甚至高达40天。这意味着当前的“缓冲垫”已不足以往的一半。摩根大通“事件视界”（黑洞时空边界）概念描述当前局面：一旦跨越此临界点，供应损失将不可逆转，无论后续事态如何发展。报告认为，随着3月28日伊朗袭击阿联酋阿布扎比Al Taweelah铝厂、巴林Alba铝厂等设施的损失情况逐步披露，市场很可能已“越过临界阈值”。分析显示，全球最大铝生产商之一——阿联酋环球铝业旗下年产能150万吨的Al Taweelah工厂遭导弹击中后已完全停产，恢复期可能长达12个月。仅此一项就将在2026年减少超过100万吨供应。巴林Alba铝厂目前仅6号线保持运转，其他产线已停产或降负，整体开工率仅约30%，这与伍德麦肯兹此前的预测相符。与此同时，伊朗铝产量损失尚无法完全评估。整体来看，摩根大通预测2026年中东铝产量将下降36%，相当于减少约240万吨；到2027年仍将比冲突前预测低约95万吨。全球供应因此净减少近200万吨，标志着自2019年以来全球铝产量首次出现年度下滑。



2.8 当下核心逻辑：电解铝库存继续关注拐点

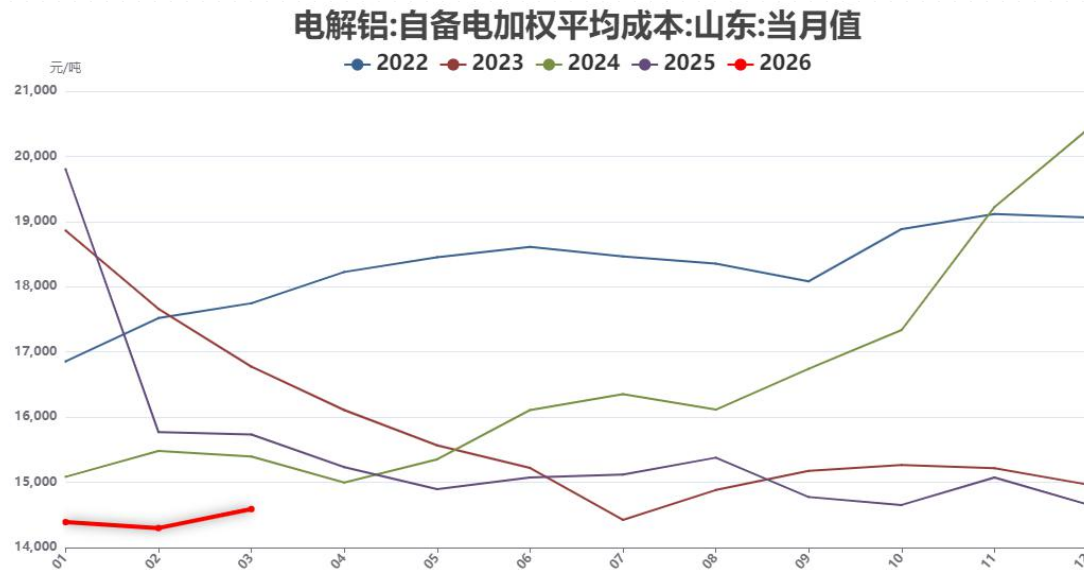
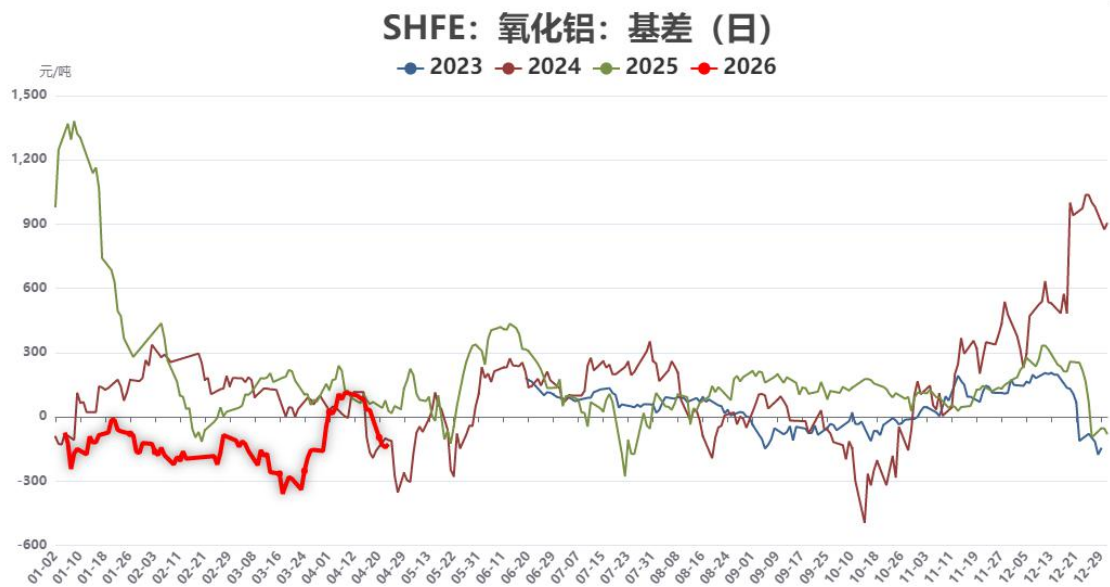


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截至4月23日，Mysteel统计的国内主要市场电解铝社会库存再度攀升至**149.1万吨**，单周增量虽窄但趋势疲软。分地区看，无锡（**57.2万吨**）、佛山（**42.5万吨**）和巩义（**23.8万吨**）三大核心集散地全线累库，仅上海地区微降**0.2万吨**。在当前绝对库存仍处于近五年高位的背景下，下游接货意愿的走弱让去库拐点不断延后，短期内“高库存”仍将是电解铝市场的重大压力。



三、市场展望：3.1 氧化铝再度升水，仍处于基差挣扎



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

氧化铝期现基差再度形成期货升水，上涨形成阻力，接下来关注底部结构的再次构筑，预计将在年中出现底部结构。沪铝则继续高度升水氧化铝，但沪铝的上方阻力也比较大，向下还有宏观支撑，所以可能会比较震荡。

3.2 铝元素展望：沪铝关注前高阻力，氧化铝则继续筑底

前几日广西氧化铝产能故障减产对价格助益有限，市场仍担忧未来新增产能投放之后供应过剩压制，下方受氧化铝厂边际成本（约2800-2900元/吨）支撑，但上行始终受制于累库预期。反弹驱动不足，预计低位震荡为主。

沪铝从提振因素来看，中东地缘局势的持续发酵让海外铝市陷入了实实在在的“供应危机”。此前中东核心铝厂遭袭导致的物理破坏复产艰难，叠加近期美伊围绕霍尔木兹海峡的博弈仍在继续，海外电解铝供应缺口不断放大，LME库存持续去化，这种“外紧”格局为沪铝提供了坚实的底部牵引。然而，目光收回国内，市场却面临着“内松”的现实压力。随着“银四”旺季步入尾声，下游终端如汽车、光伏等领域的增速放缓，导致下游接货意愿偏弱，多以刚需采购为主；与此同时，国内电解铝运行产能持续释放，社会库存逆季节攀升至149万吨左右的高位。这种“海外缺货、国内累库”的劈叉格局，使得沪铝多空双方分歧加剧。

沪铝目前技术上承压前高，再度回落震荡，接下来关注60日线的支撑，暂时观望。

氧化铝继续关注前低区域的支撑，价格已经不重要，重要的是能否走出明确的底部形态。

风险提示：

- 1、地缘风险反复，基本面难以定性；
- 2、美元大涨，压制有色金属。

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分內容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶