

期货研究报告

# 铝元素：沪铝仍然震荡，氧化铝静待见底

2026年4月19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(2026-04-15)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2026-04-07
宏观	政策	4月3日, 阿联酋环球铝业(EGA)发布公告, 就旗下塔维拉铝业厂区(AlTaweelah)遭伊朗袭击事件, 披露初步运营评估结果。目前, 该厂区内电解铝厂、氧化铝精炼厂及再生铝厂已全部停产, 其中电解铝产能全面恢复, 最长或需1年时间。	5	0	0	
	天气	天气无影响	5	0	0	
供需	供应	全国氧化铝开工率较上周小幅回升0.26个百分点至76.2%。运行总产能为8667万吨/年, 建成总产能11322万吨/年。	10	-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	截至2026年4月10日的最新市场数据, 本周氧化铝库存呈现分化态势: 氧化铝厂库存小幅累库0.6万吨至124.3万吨, 而电解铝厂原料库存则去库0.9万吨至346.4万吨。	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	0.2
	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	-20	-1.825	-1.425
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

氧化铝将在供应过剩的泥潭中继续寻底。一方面，国内新投产能持续释放，另一方面，中东地缘冲突导致当地电解铝大面积停产，海外氧化铝需求骤降，大量廉价货源转而涌向中国，致使国内港口及期货仓单库存双双高企。虽然几内亚铝土矿出口政策不明且海运费高企，为氧化铝提供了一定的成本托底，但强供应、弱需求的主导逻辑难破。

相比之下，沪铝则处于海外缺货、国内僵持的震荡偏强通道中。海外因中东铝厂停产形成了实质性的供应缺口，LME现货升水高企，拉动全球铝价重心上移；反观国内，虽电解铝运行产能已触及4500万吨的天花板，但社会库存去化缓慢，且当前绝对价格偏高抑制了传统下游的接货意愿。这种内外失衡意味着沪铝难以单边大涨，但下方支撑极其坚实。

沪铝目前技术上已经形成震荡反弹，但需要关注前高处的阻力，总体上轻仓跟随对待。

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。

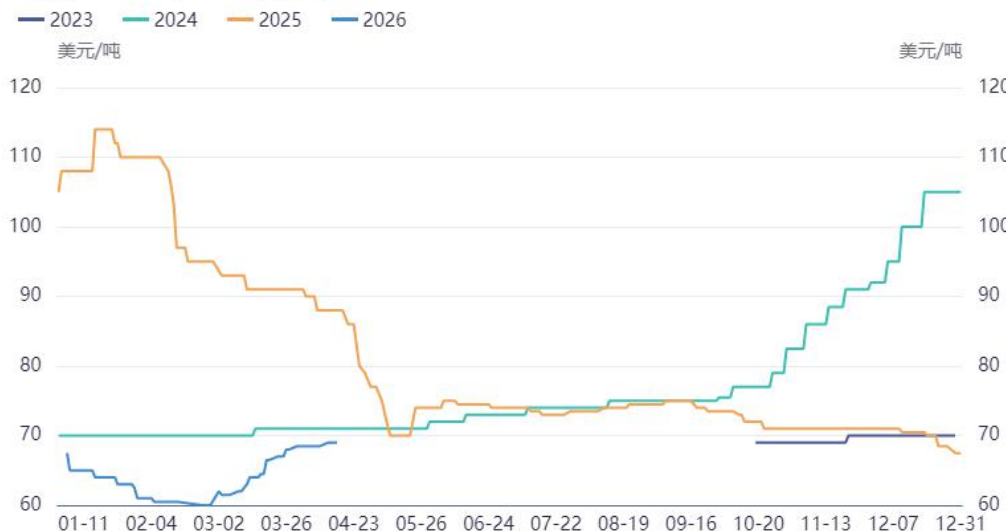
风险提示：

- 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 铝土矿价格仍有一定支撑

平均价:CIF铝矿(Al<sub>2</sub>O<sub>3</sub>:45%;SiO<sub>2</sub>:5%):几内亚



平均价:铝土矿(55-60%):河南有色 平均价:铝土矿(55-60%):山西有色

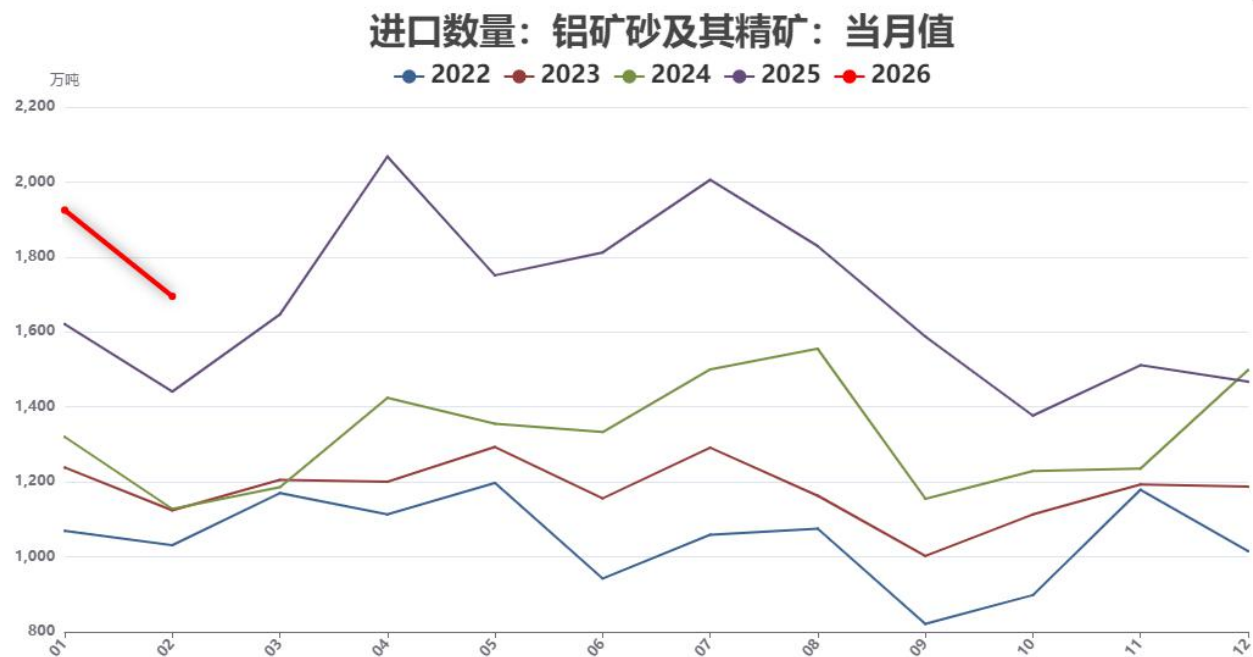


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周铝土矿价格整体保持稳定。几内亚CIF（到岸价）主流报价目前锁定在 68 - 69美元/吨 的高位区间。海运费是支撑进口矿价的关键因素。目前几内亚至中国山东港的Cape型船运费高达 30.5美元/吨，澳洲至山东运费为 14.5美元/吨，较年初涨幅巨大，极大地推高了矿石的到岸成本。

本周国内各地铝土矿出厂/自提价均保持稳定，未出现明显波动。以高品位矿（铝硅比5.0-6.0）为例，山西、河南均价约在585元/吨，贵州约515元/吨，广西约365元/吨。

## 2.2 1-2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

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%。

## 2.3 当下核心逻辑：现货价格上涨乏力，连日回落



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周氧化铝现货价格整体呈现“冲高回落、弱势阴跌”的走势。目前全国现货均价已滑落至**2700元/吨**左右的关键点位，北方产区（山东、山西、河南）现货报价普遍下探至**2660-2750元/吨**区间，南方（广西、贵州）报价则维持在**2715-2785元/吨**，各大产区每日跌幅虽仅在**5-10元/吨**，但连续数日的下调反映出市场信心的疲软。驱使价格走弱的核心逻辑在于“外忧内患”的供应冲击：一方面，国内广西等地的新投产能正逐步释放产量；另一方面，受中东地缘冲突导致当地电解铝减停产影响，海外大量廉价氧化铝货源正源源不断地涌入国内市场，致使国内社会库存持续攀升至近**590万吨**的高位。在当前下游电解铝接货意愿低迷、多以消耗长单为主的背景下，现货市场抛压沉重，尽管进口铝土矿成本高企为价格提供了一定托底支撑，但短期来看，现货价格仍将面临较大的下行压力，大概率在**2600-2800元/吨**区间内弱势震荡



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 2.3 当下核心逻辑：铝锭价格跟随盘面处于高位运行



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周铝锭价格整体呈现“高位坚挺、易涨难跌”的偏强震荡格局。华东、华南等地的A00铝锭现货均价也普遍突破了25000元/吨大关。

支撑铝价“硬扛”的核心底气主要来自海外：中东地缘冲突导致当地超300万吨的电解铝产能被迫停滞，叠加伦敦金属交易所（LME）铝库存降至近20年低位，引发了全球供应链收紧的恐慌，外围市场的强势极大地提振了国内多头信心。同时，国内电解铝运行产能已触及4500万吨的“政策天花板”，供给端毫无向上弹性，构成了极强的底部护城河。



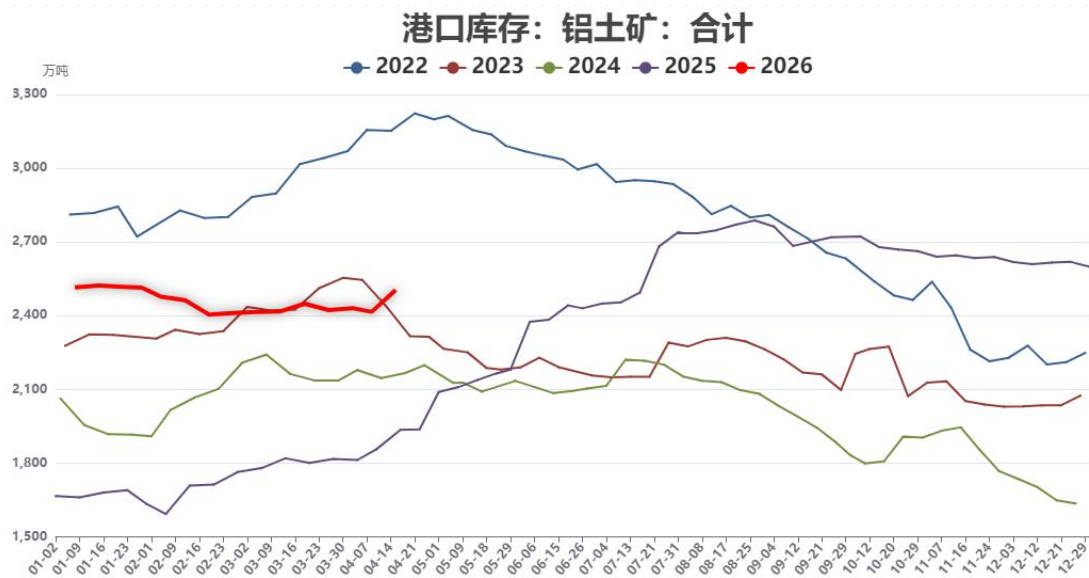
## 2.4 当下核心逻辑：氧化铝开工小幅反弹，总体供应仍处于高位



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截至本周四，全国冶金级氧化铝建成总产能达**11322万吨/年**，运行总产能为**8699万吨/年**，全国周度开工率环比微升**0.37个百分点**，来到**76.83%**的水平。

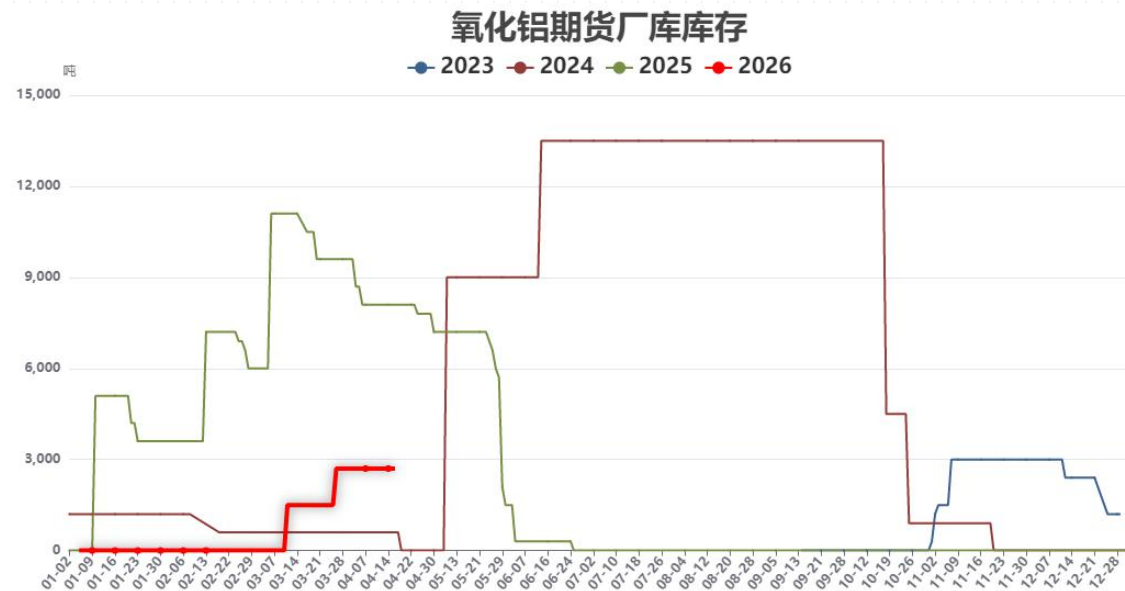
## 2.5 当下核心逻辑：氧化铝继续累库，铝土矿库存呈现下降



数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理

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。

## 2.6 当下核心逻辑：仓单继续累库

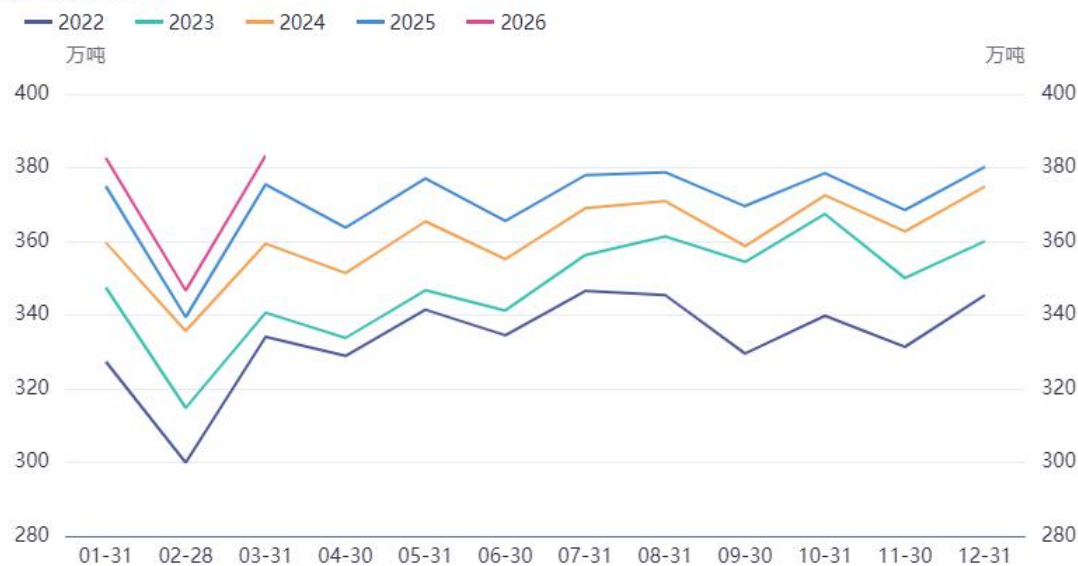


数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

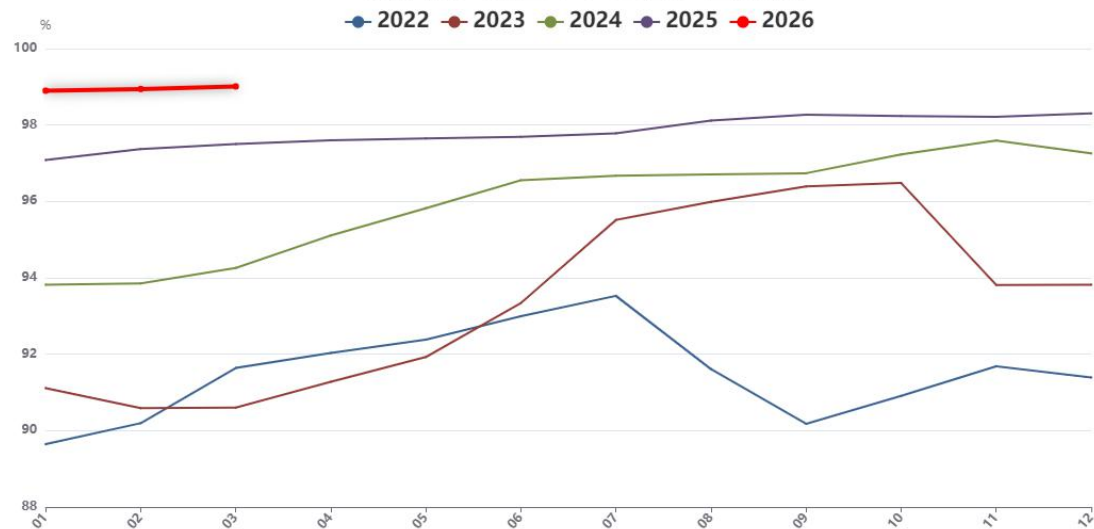
仓单压力明显上升，压制盘面的筑底反弹。

## 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。



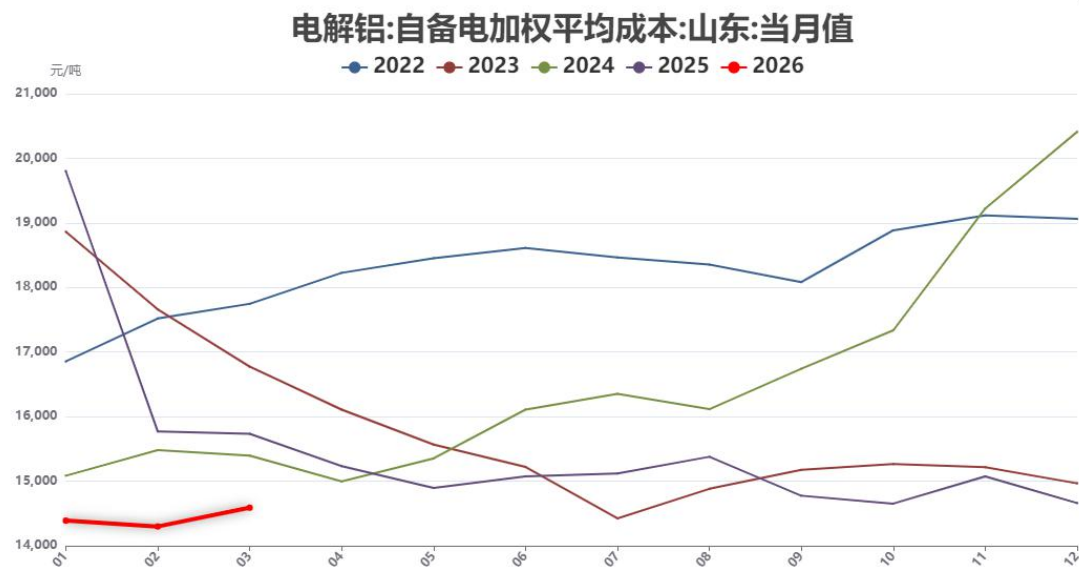
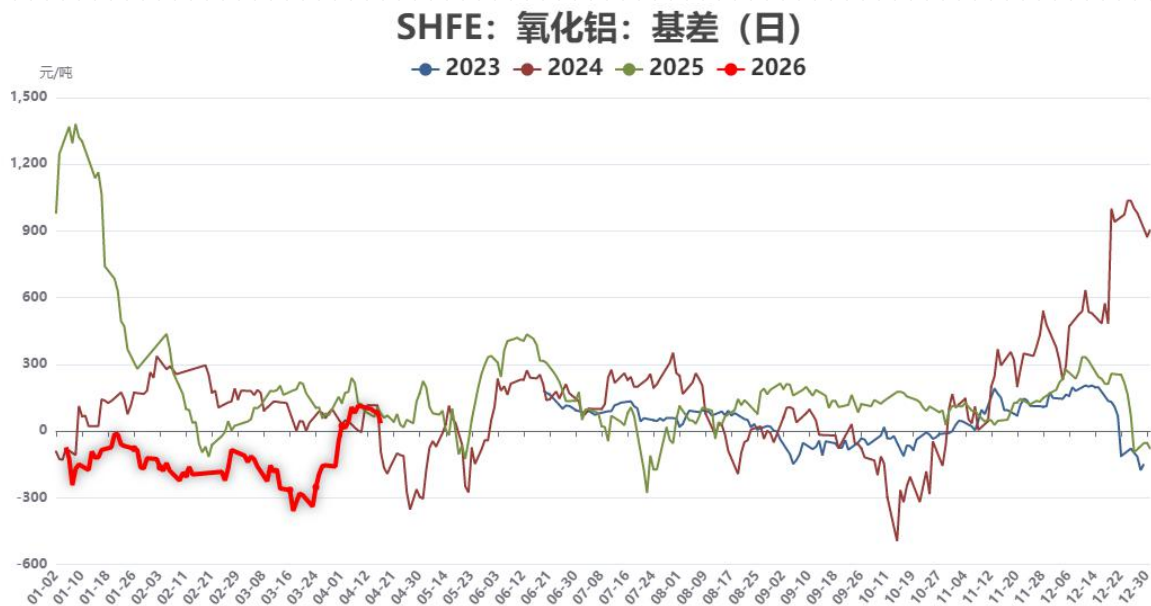
## 2.8 当下核心逻辑：电解铝库存继续关注拐点



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截至4月16日，中国主要市场电解铝社会库存降至**145.1万吨**，较本周前期的年内高点（**146万吨**）去化了**0.9万吨**，打破了自春节以来长达数月的“逆季节性累库”颓势。

### 三、市场展望：3.1 氧化铝回归修复基差，沪铝关注高位阻力



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

氧化铝期现基差形成回归，接下来关注氧化铝的再次筑底，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

氧化铝将在供应过剩的泥潭中继续寻底。一方面，国内新投产产能持续释放，另一方面，中东地缘冲突导致当地电解铝大面积停产，海外氧化铝需求骤降，大量廉价货源转而涌向中国，致使国内港口及期货仓单库存双双高企。虽然几内亚铝土矿出口政策不明且海运费高企，为氧化铝提供了一定的成本托底，但强供应、弱需求的主导逻辑难破。

相比之下，沪铝则处于海外缺货、国内僵持的震荡偏强通道中。海外因中东铝厂停产形成了实质性的供应缺口，LME现货升水高企，拉动全球铝价重心上移；反观国内，虽电解铝运行产能已触及4500万吨的天花板，但社会库存去化缓慢，且当前绝对价格偏高抑制了传统下游的接货意愿。这种内外失衡意味着沪铝难以单边大涨，但下方支撑极其坚实。

沪铝目前技术上已经形成震荡反弹，但需要关注前高处的阻力，总体上轻仓跟随对待。

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 ▶