

氧化铝：现实利空兑现，盘面进入筑底

2025年4月13日

齐盛氧化铝周报



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(2025-04-11)						
类别	分类因素	逻辑	权重	赋值	得分	前值回顾
						2025-04-07
宏观	经济	PPI就更明显了，同比是-2.5%，低于市场预期-2.2%，也低于上月的数值，环比-0.4%，也就是说PPI是在往下走	0.05	-2	-0.1	
	政策	美国加征对等关税，打压市场需求预期	0.05	-8	-0.4	-0.4
	天气	污染天气对开工的影响不大	0.05	-3	-0.15	-0.15
供需	供应	西南某大型氧化铝企业已于假期后开始全停检修，预计15天左右，初步预估影响产量约120万吨	0.1	-3	-0.3	-0.4
	需求	截止3月份底，SMM统计国内电解铝运行产能约为4388万吨左右，行业开工率环比上涨0.5个百分点，同比增长2.8个百分点至95.8%。	0.05	3	0.15	0.15
	库存	截至2025年4月3日：全国氧化铝总库存为 339万吨，周环比增加2万吨	0.1	-8	-0.8	-0.6
	进出口	澳大利亚、几内亚氧化铝厂恢复生产	0.05	-5	-0.25	-0.15
成本利润	成本	截至2025年4月7日，几内亚进口铝土矿CIF价格小幅下调至 89-91美元/干吨	0.1	-9	-0.9	-0.9
	利润	生产利润继续压缩，目前降低至1000元以内	0.05	0	0	
价格	基差	氧化铝国内现货成交跌至3100元附近，海外最新成交跌破400美元	0.05	-3	-0.15	-0.15
	外盘	澳洲最新成交跌至370美元附近	0.05	-5	-0.25	-0.25
	价差	近远月价差快速收窄	0.05	2	0.1	0.1
技术	技术形态	技术上进入到底部震荡区域	0.05	-3	-0.15	-0.15
	文华指数	商品指数弱势运行	0.05	-2	-0.1	-0.1
资金面	资金	资金在主力积极增仓，关注低位的多空资金博弈	0.05	-3	-0.15	-0.15
	持仓	近期仓单偏低，期现价差快速收敛。	0.05	2	0.1	0.1
消息	产业消息	据Mysteel调研了解，山东某大型氧化铝企业一处氧化铝厂于近期焙烧炉实施轮流维修，涉及产能100万吨/年，第一台焙烧炉初步预计4月底完成检修。	0.025	-1	-0.025	0.025
	突发事件	暂无	0.025	0	0	
总分			1	-48	-3.375	-3.025
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。				

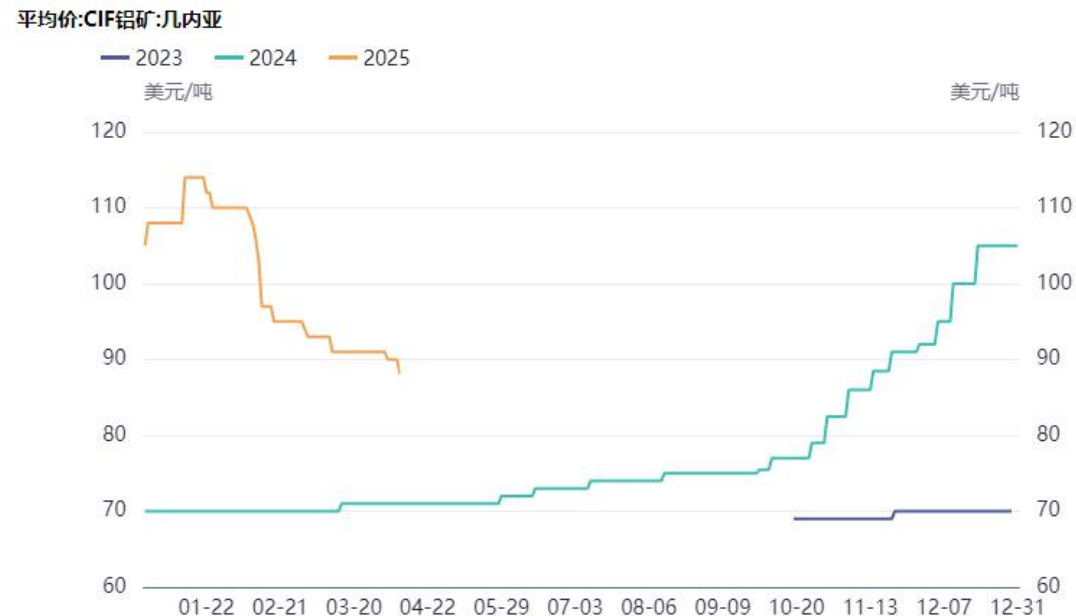
一、氧化铝逻辑推演：现实利空兑现，盘面进入筑底

氧化铝现货跌至2890元，盘面呈现止跌回稳，近日再有氧化铝厂实施检修，不过同时也有新产能投放，实际产是仍处于高位。消费端则仅轻微增加，因电解铝运行产能增加极有限。部分贸易商从上个月的长单中接出少量现货，部分下游铝厂继续招标采购，氧化铝企业参与现货交易的情绪相对较低。短期来看，氧化铝逐步走入底部，关注反弹空间。

主要波动风险因素：

- 1、短期检修反复扩大。
- 2、铝土矿发运再出问题。

二、驱动逻辑：2.1 铝土矿价格继续下跌



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截至2025年4月7日，几内亚进口铝土矿CIF价格小幅下调至 **89-91美元/干吨**，主流成交价集中在 **90美元/干吨** 附近。此前3月底几内亚矿CIF价格为**93美元/吨**，显示近期进一步下跌。市场传闻存在 **85-86美元/干吨** 的极端低价成交，但多为贸易商与氧化铝厂的博弈结果，未得到上下游确盘。

山西地区（品位**58/5**）：到厂含税价 **730元/吨**，较年初明显回落。河南地区（品位**58/5**）：到厂含税价 **658元/吨**，同比跌幅约**6.91%**。

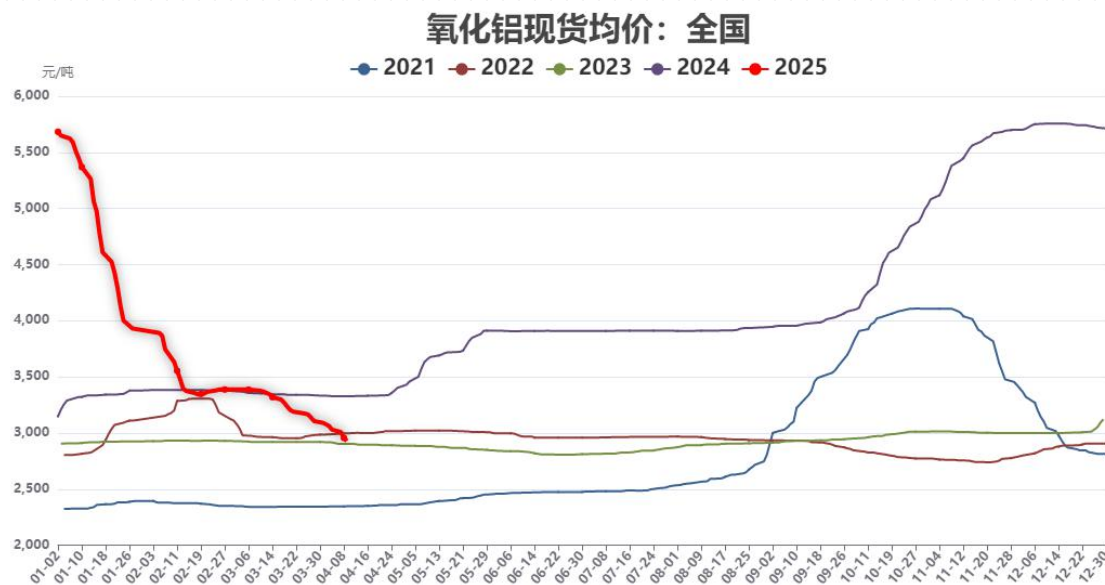
二、驱动逻辑：2.2 预计25年铝土矿供应转向宽松

单位:万吨	国产铝土矿产量	同比	进口铝土矿产量	同比	按品味折算氧化铝可用供应	同比	国内氧化铝产量	同比	铝土矿平衡(折算当月氧化铝产量)
2017年	10,044		6,876		6,914		6,842		72
2018年	10,316	2.7%	8,260	9.1%	7,544	9.1%	7,042	2.9%	503
2019年	9,835	-4.7%	10,066	6.1%	8,004	6.1%	6,868	-2.5%	1,137
2020年	9,545	-2.9%	11,159	3.5%	8,283	3.5%	6,754	-1.7%	1,529
2021年	8,977	-6.0%	10,742	-4.8%	7,882	-4.8%	7,640	13.1%	242
2022年	6,781	-24.5%	12,569	-3.5%	7,603	-3.5%	7,960	4.2%	-357
2023年	6,552	-3.4%	14,138	6.3%	8,085	6.3%	8,442	6.1%	-357
2024年E	5,800	-11.5%	16,100	4.9%	8,485	4.9%	8,600	1.9%	-115
2025年E	6,130	5.7%	17,800	9.1%	9,258	9.1%	8,960	4.2%	298

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

预计2025年海外铝土矿增量3100万吨，其中几内亚贡献增量2400万吨。海外铝土矿供应阶段性恢复并且扩大态势。几内亚雨季结束后矿石发运量恢复，一季度出口量同比大增25.59%，港口库存增至448.7万吨。

2.3 氧化铝当下核心逻辑：现货价格再创新低

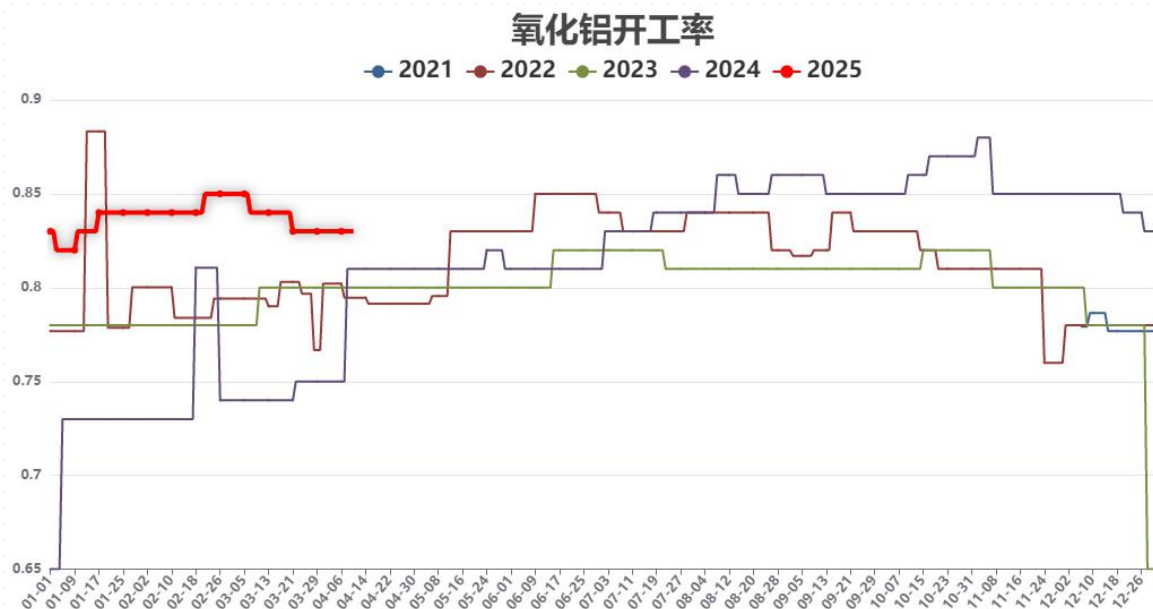


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

氧化铝**2886.83元/吨**，创**2025**年以来新低，单日跌幅达**29.15元**。

- 1、**2025**年国内计划新增产能超**1000万吨**，广西、河北等地已有**160万吨**新产能投料，预计二季度陆续释放。
- 2、澳大利亚、几内亚氧化铝厂恢复生产，国际价格走低传导至国内市场。
- 3、新增产能释放压力未减，二季度预计仍有**160万吨**产能落地，现货价格或进一步下探至**2800元/吨**。
- 4、若进口矿价跌至**85美元/吨**，成本支撑位可能下移至**2800元/吨**，但需关注高成本企业减产规模。

2.4 氧化铝当下核心逻辑：开工小幅回落



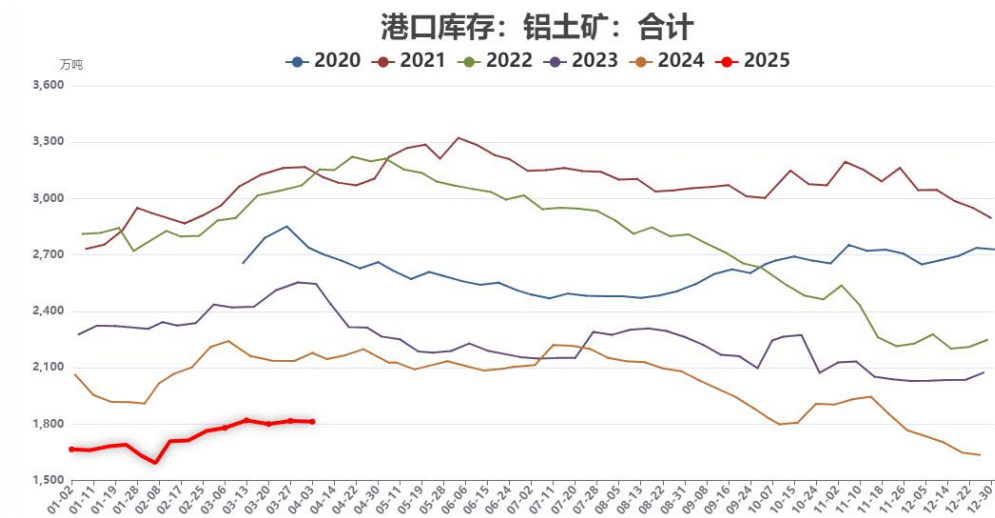
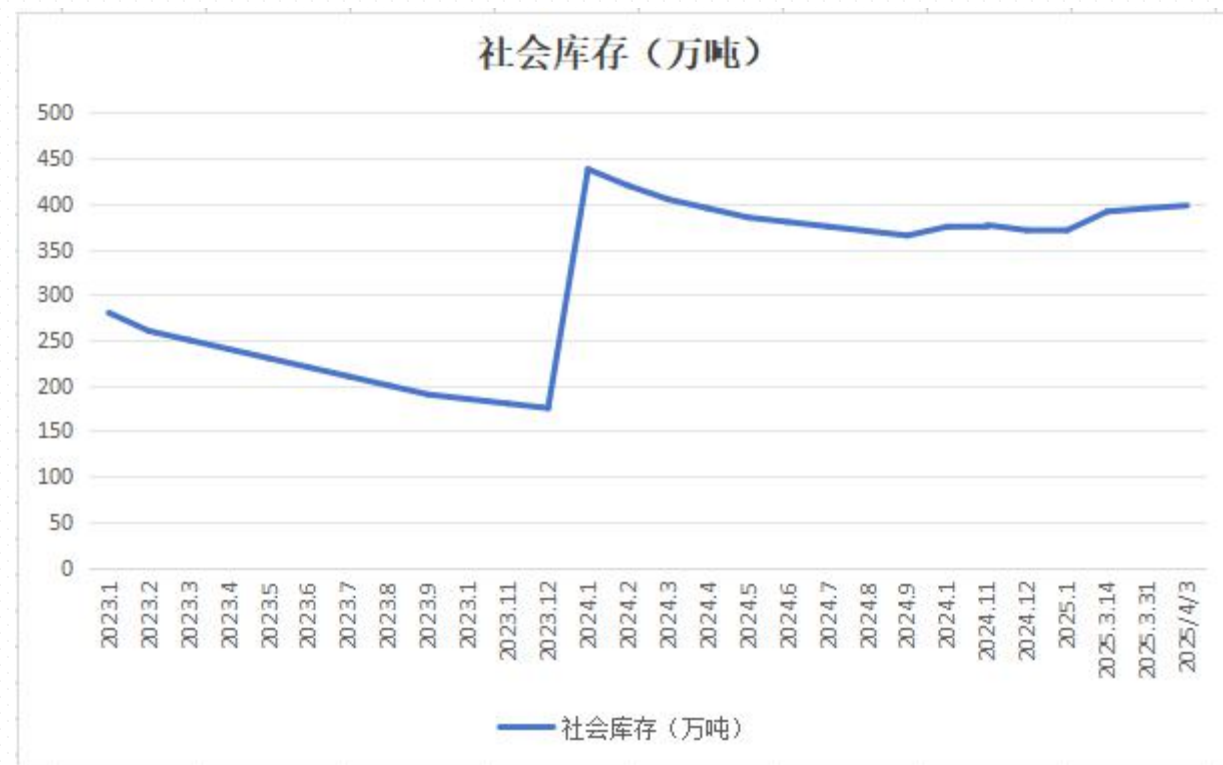
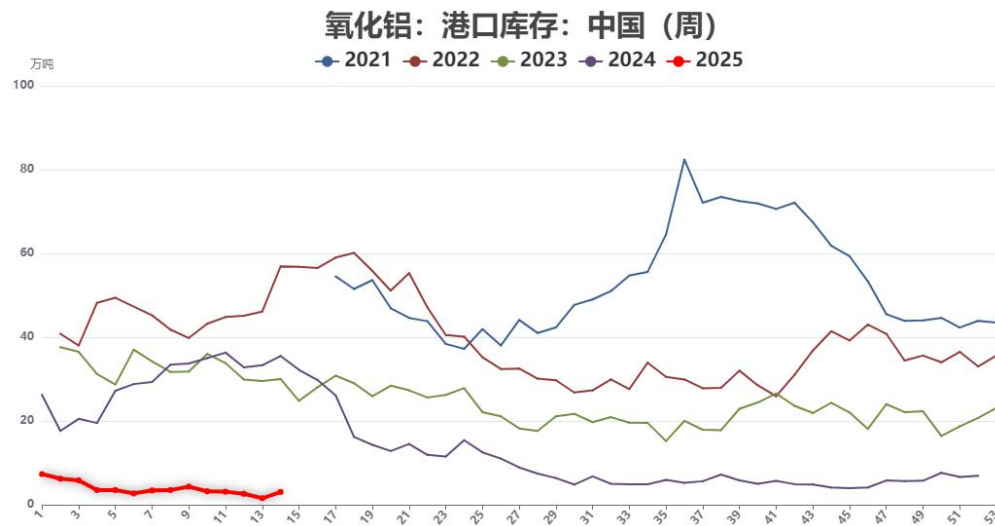
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

据爱择咨询调研，西南某大型氧化铝企业已于假期后开始全停检修，预计**15**天左右，初步预估影响产量约**120**万吨。据Mysteel调研了解，山东某大型氧化铝企业一处氧化铝厂于近期焙烧炉实施轮流维修，涉及产能**100**万吨/年，第一台焙烧炉初步预计**4**月底完成检修，另外，该企业另一处氧化铝厂前期计划关停产能目前正在有序进行，预计本月**25**号之前完成停产计划。供应端停产规模持续累积，或对氧化铝期价给予一定支撑。



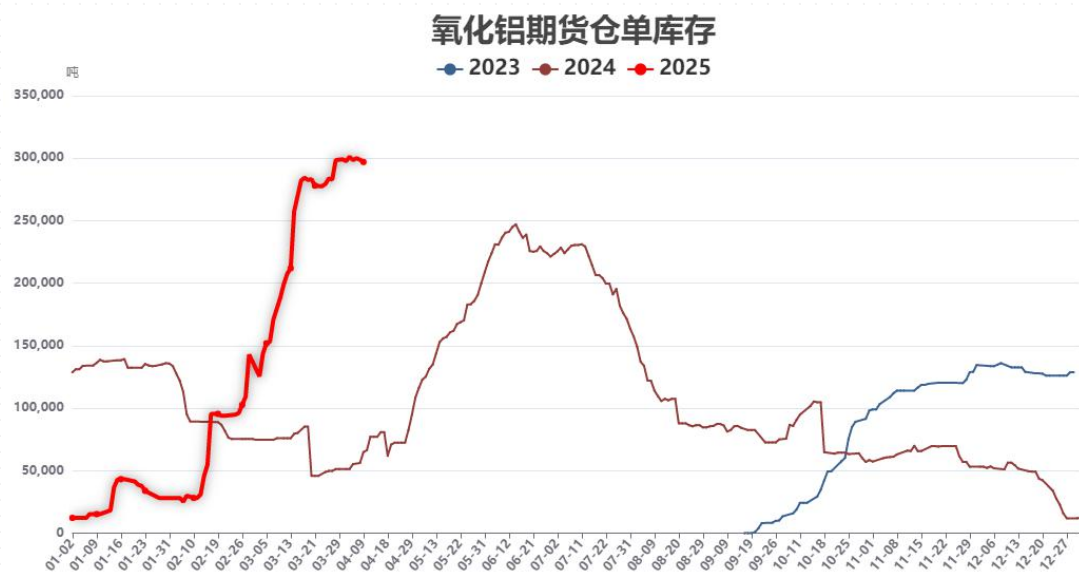
齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.5 氧化铝当下核心逻辑：铝土矿库存继续累库



数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理

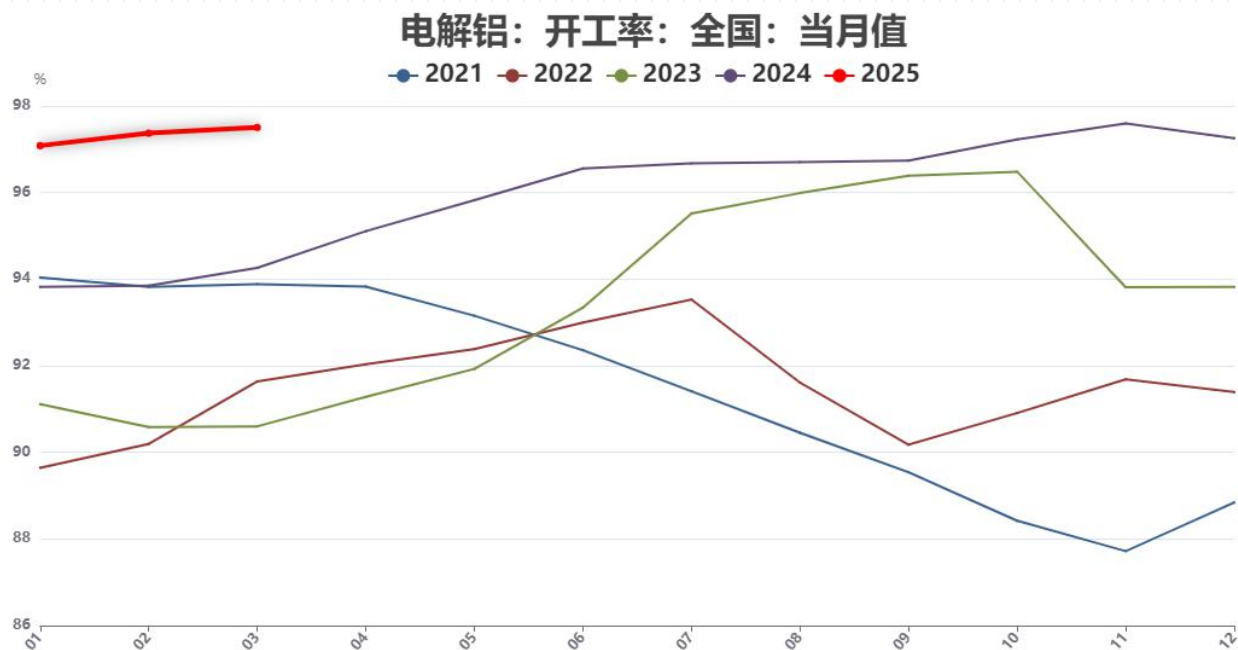
2.6 氧化铝当下核心逻辑：仓单高位，体现出目前的价格压力



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

供应宽松使得氧化铝库存连续增加，带动贸易商仍存在月均价之上积极抛货意愿，也使得仓单有增加动机。

2.7 氧化铝当下核心逻辑：电解铝开工高位，支撑氧化铝需求



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

从需求端来看，截止3月份底，SMM统计国内电解铝运行产能约为4388万吨左右，行业开工率环比上涨0.5个百分点，同比增长2.8个百分点至95.8%。

2.8 氧化铝当下核心逻辑：电解铝库存提前进入库存拐点



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

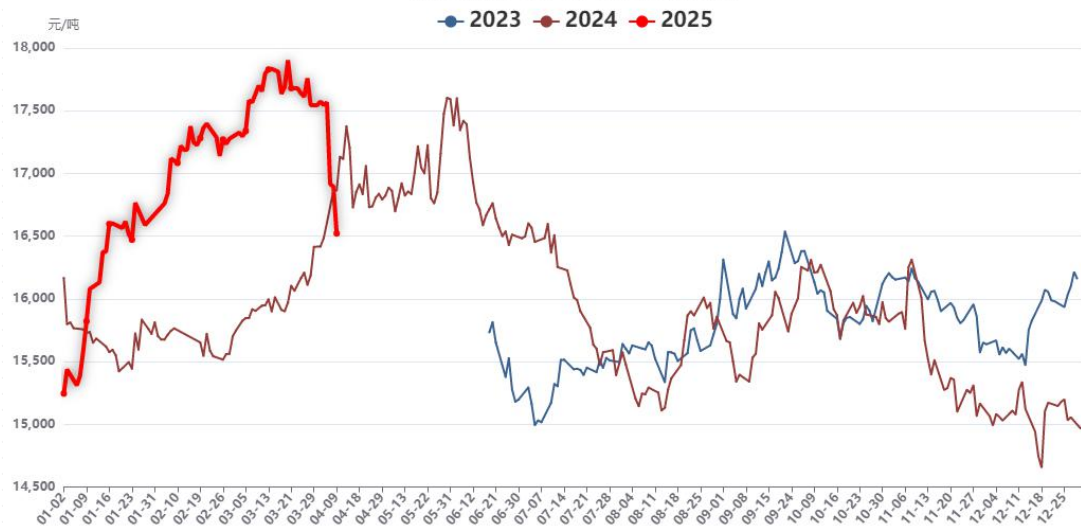
截至2025年4月10日，SMM统计的国内主流消费地电解铝锭库存为74.40万吨，较本周一下降3.0万吨，环比上周四下降2.1万吨。

三、市场展望：3.1 基差呈现回归，与电解铝价差继续扩大

SHFE: 氧化铝: 基差 (日)



期货价差: 沪铝-氧化铝



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

按照现货价格（山东地区）2860元/吨，期货主力合约（2505）2800元/吨，基差为 +60元/吨，基差率2%，处于历史54%分位数。因此当前氧化铝期现基本回归。相应的氧化铝下跌空间已经缩小。

而沪铝因为大幅下跌，已经快速收窄了沪铝与氧化铝的价差，而当前价差仍在于历史高位，关注沪铝19000-19500元/吨支撑位与氧化铝2800元/吨成本线博弈，两者可继续对冲操作。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

3.2 氧化铝展望：现实利空兑现，盘面进入筑底

氧化铝现货跌至2890元，盘面呈现止跌回稳，近日再有氧化铝厂实施检修，不过同时也有新产能投放，实际产是仍处于高位。消费端则仅轻微增加，因电解铝运行产能增加极有限。部分贸易商从上个月的长单中接出少量现货，部分下游铝厂继续招标采购，氧化铝企业参与现货交易的情绪相对较低。短期来看，氧化铝逐步走入底部，关注反弹空间。

套利策略方面，按照现货价格（山东地区）2860元/吨，期货主力合约（2505）2800元/吨，基差为 +60元/吨，基差率2%，处于历史54%分位数。因此当前氧化铝期现基本回归。相应的氧化铝下跌空间已经缩小。而沪铝因为大幅下跌，已经快速收窄了沪铝与氧化铝的价差，而当前价差仍在于历史高位，关注沪铝19000-19500元/吨支撑位与氧化铝2800元/吨成本线博弈，两者可继续对冲操作。



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内容翻版、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 ▶