

# 氧化铝：盘面进入筑底，关注 预期变化

2025年4月20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(2025-04-18)						
类别	分类因素	逻辑	权重	赋值	得分	前值回顾
						2025-04-14
宏观	经济	一季度运行情况, 其中大家关注的GDP达到了5.4%, 明显好于市场预期的5.2%, 而3月工业增加值同比增长7.7%, 属2021年7月以来最高, 3月社零同比增长5.9%, 高于去年年度的3.5%、和今年前两个月的4.0%。	0.05	3	0.15	0.05
	政策	美国关税政策反复影响	0.05	-5	-0.25	-0.3
	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	上周山东、山西、河南等地出现集中检修情况, 计划检修至月底或复产时间仍不确定, 产量阶段性下降。	0.1	1	0.1	
	需求	下游多板块开工结束连涨状态转向弱稳, 据SMM, 4月17日, 电解铝锭库存68.9万吨, 环比周一减少3.5万吨	0.05	2	0.1	0.1
	库存	截至4月11日, 全国氧化铝库存为399.5万吨, 环比增加1.5万吨。	0.1	-7	-0.7	-0.8
	进出口	澳大利亚、几内亚氧化铝厂恢复生产	0.05	-5	-0.25	-0.25
成本利润	成本	上周SMM进口铝土矿CIF指数价格下调2.06美元/吨至88.77美元/吨。其中, 几内亚铝土矿价格下调2美元/吨至88美元/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	按照现货价格(山东地区)2840元/吨, 期货主力合约(2505)2830元/吨, 基本平水	0.05	0	0	-0.15
	外盘	暂无	0.05	0	0	
	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	-1	-0.05	-0.05
	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	关注空头的减仓	0.05	2	0.1	0.1
消息	产业消息	消息面, 据阿拉丁(ALD)综合海外消息了解, 几内亚制止经济和金融犯罪法庭调查分庭下令AGB2A-GIC公司及其分包商(包括中资公司)立即停止工作, 矿端出现潜在供应干扰风险。	0.025	2	0.05	0.05
	突发事件	暂无	0.025	0	0	
总分			1	-23	-1.95	-2.45
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。					

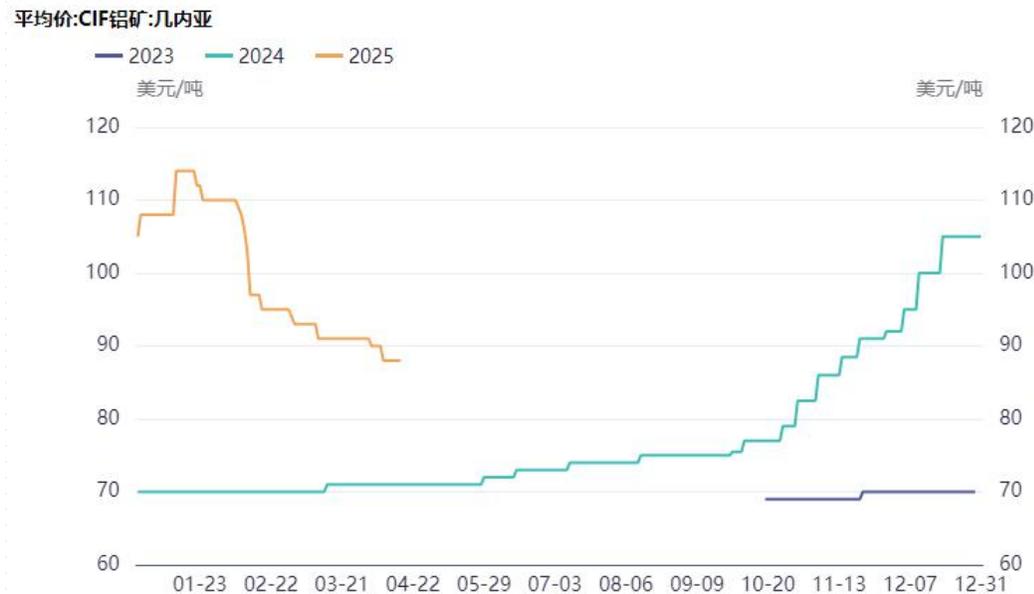
## 一、氧化铝逻辑推演：现实利空兑现，盘面进入筑底，并关注预期的变化

氧化铝现货持稳2840元/吨，盘面跟随宏观情绪修复，小幅反弹修复，期现目前基本平水，进口矿成本在2800-2750元/吨。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，铝厂的氧化铝库存增长较快且较高。预期来看，几内亚6、7月份预期可能影响供应预期，氧化铝厂开工或不足，下游电解铝厂储备原料库存充足，氧化铝09合约有企稳契机，关注短期做多信号，支撑区域或在2700-2800元/吨，阻力区域或在3000-3100元/吨。

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 铝土矿价格延续弱势



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

消息面，据阿拉丁(ALD)综合海外消息了解，几内亚制止经济和金融犯罪法庭调查分庭下令AGB2A-GIC公司及其分包商(包括中资公司)立即停止工作，矿端出现潜在供应干扰风险。

几内亚矿：主流CIF价格从3月底的93美元/吨跌至4月15日的88-89美元/吨，部分散货成交甚至低至85-86美元/吨。二季度长单价格区间收窄至88-95美元/吨，较一季度明显下调。

## 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。根据最新统计数据，截至2025年4月10日当周，中国主要港口铝土矿到港总量为665.5万吨，较前一周（3月28日-4月3日）的342.46万吨大幅增加94.3%，预示后续供应宽松。



## 2.3 氧化铝当下核心逻辑：现货价格进入低位区域



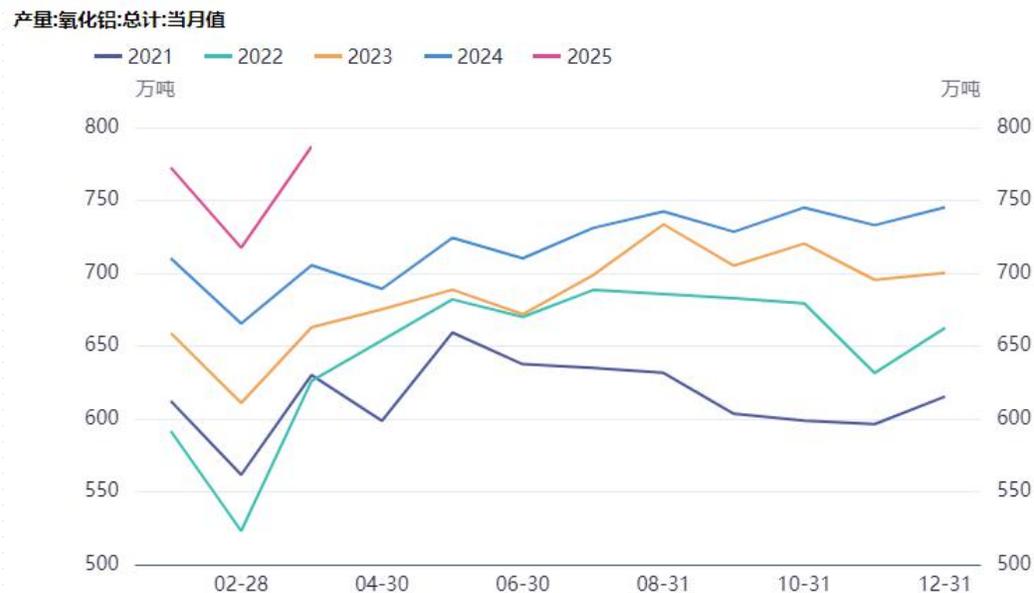
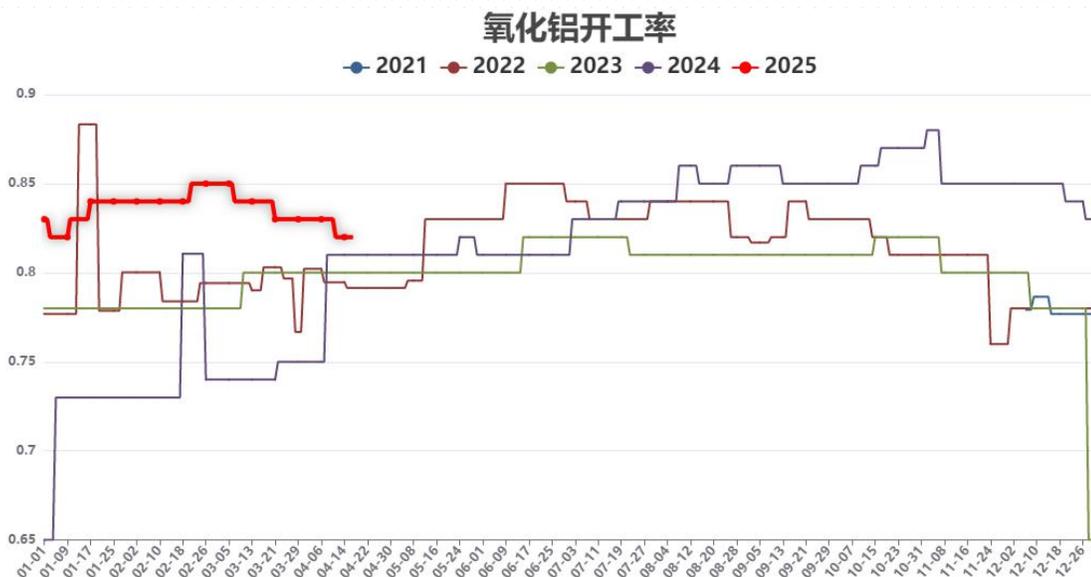
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

山东、河南、山西等核心产区现货价格维持稳定，其中山东地区均价**2840元/吨**，河南**2875元/吨**，山西**2850元/吨**，与上周基本持平。

氧化铝行业平均成本线约为**3000元/吨**，但当前现货价格已跌破该水平。

铝土矿价格持续下行（如几内亚矿**CIF**价跌至**85-89**美元/吨），导致氧化铝成本下移至**2750元/吨**，进一步压制现货价格反弹空间。

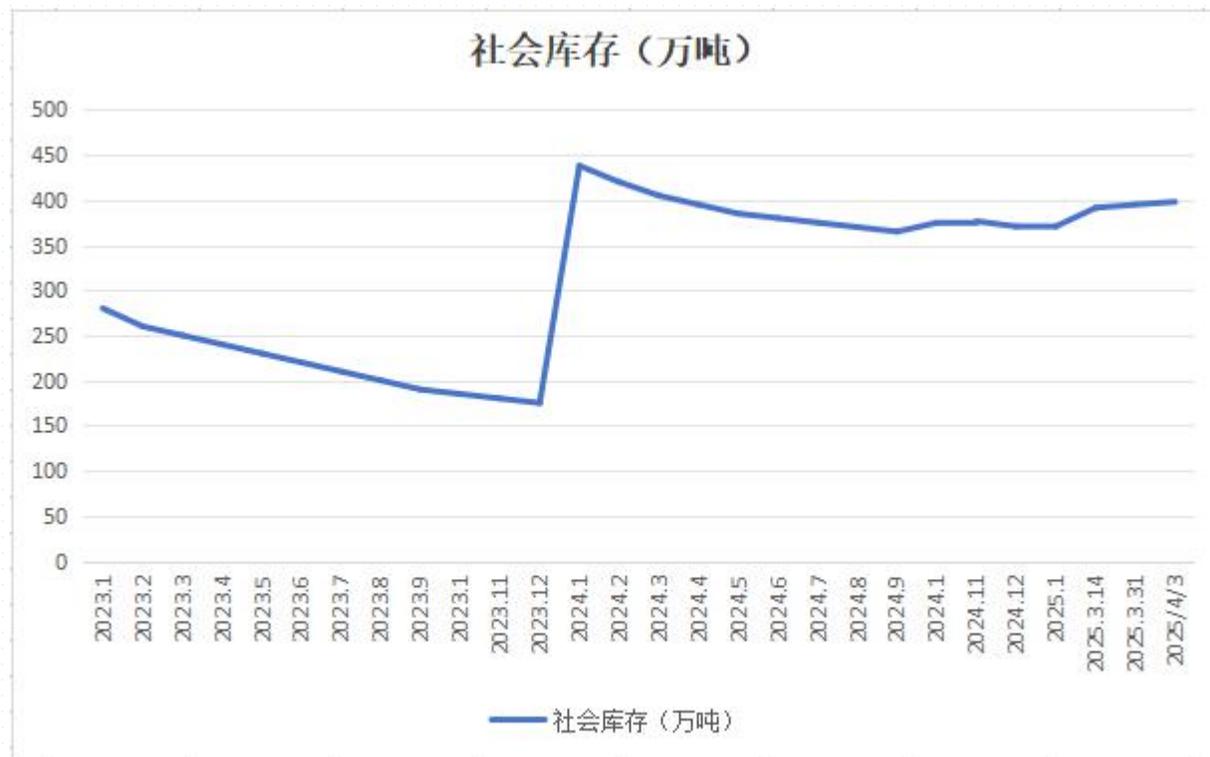
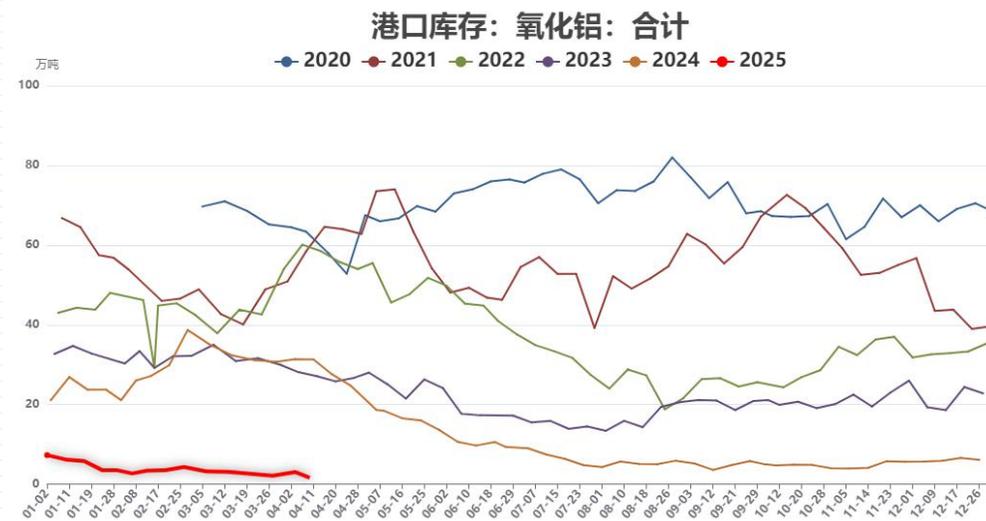
## 2.4 氧化铝当下核心逻辑：开工继续小幅回落



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

尽管4月多地氧化铝厂集中检修（如山东某企业100万吨产能停产至4月底），但新产能投放（如西南地区新增生产线）仍使供应过剩预期强化。

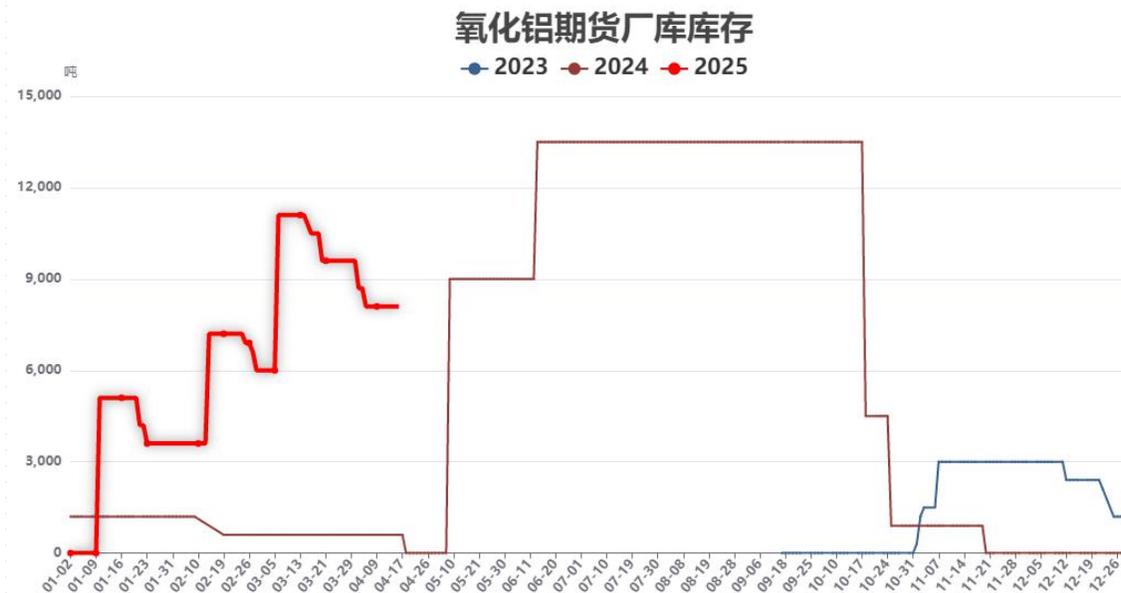
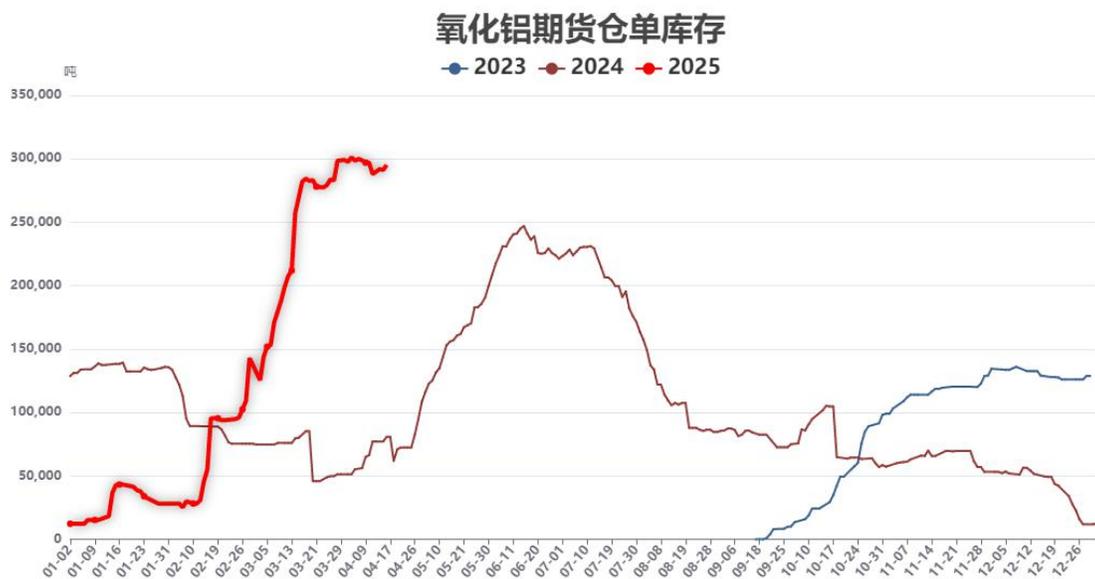
## 2.5 氧化铝当下核心逻辑：铝土矿库存继续累库



截至4月11日，全国氧化铝库存为399.5万吨，环比增加1.5万吨。其中，电解铝厂氧化铝库存继续累库，而港口库存和氧化铝厂袋装库存保持低位。

数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理

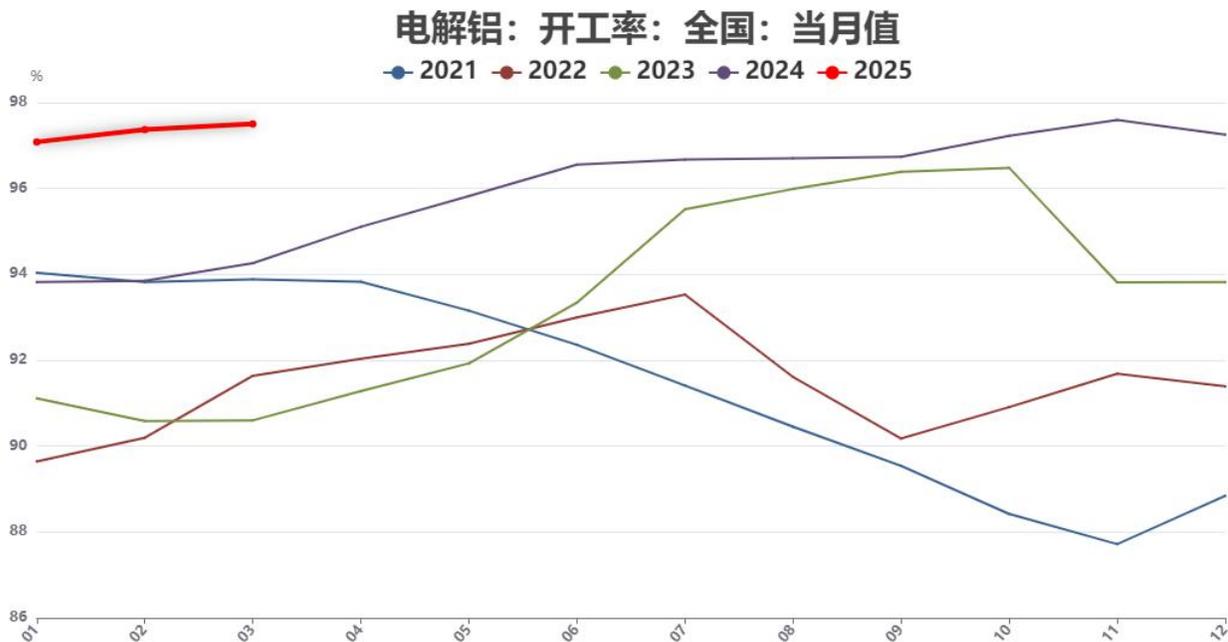
## 2.6 氧化铝当下核心逻辑：仓单高位，但也出现接货需求



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处于高位，但在低价格下，吸引出交割接货的需求，目前电解铝厂积极备货氧化铝库存。

## 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：电解铝库存处于去库周期



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

据SMM，4月15日，电解铝锭库存72.40万吨，环比上周四下降2万吨；国内主流消费地铝棒库存22.64万吨，环比周四减少0.87万吨。

### 三、市场展望：3.1 基差呈现回归，与电解铝价差关注收敛



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

按照现货价格（山东地区）2840元/吨，期货主力合约（2505）2830元/吨，基本平水，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。

## 3.2 氧化铝展望：盘面进入筑底，并关注预期的变化

氧化铝现货持稳2840元/吨，盘面跟随宏观情绪修复，小幅反弹修复，期现目前基本平水，进口矿成本在2800-2750元/吨。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，铝厂的氧化铝库存增长较快且较高。预期来看，几内亚6、7月份预期可能影响供应预期，氧化铝厂开工或不足，下游电解铝厂储备原料库存充足，氧化铝09合约有企稳契机，关注短期做多信号，支撑区域或在2700-2800元/吨，阻力区域或在3000-3100元/吨。

# 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 ▶