

期货研究报告

铝元素：沪铝高位平台遇阻， 氧化铝仍需筑底

2026年4月30日

齐盛氧化铝月报



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

一、上月策略回顾：沪铝高位平台遇阻，氧化铝仍需筑底

基本面驱动：氧化铝预计将维持近弱远强的低位震荡格局，近月合约将继续被国内极高的社会库存与海量到期仓单压制；而远月合约则需紧盯全球最大铝土矿供应国几内亚的出口政策悬疑剧，任何超预期的限矿动作叠加国内“反内卷”政策预期，都可能引发基于成本抬升的脉冲式反弹。

中东地缘冲突导致的当地电解铝大规模停产，海外形成百万吨级别的实质性供应缺口，LME库存降至谷底与海外现货高升水昭示着全球抢货模式开启；尽管国内受制于偏高的社会库存和淡季前的需求隐忧而表现为“内弱外强”，但在海外缺口无法短时间填补的铁定事实面前，国内仅是跟涨幅度的问题。同时也在承压宏观，需要一个强劲的突破信号。

技术上看，沪铝承压前高平台，难以突破，仍以震荡对待；氧化铝则关注低位的反复，以筑底且做短线反弹的策略对待。

主要风险因素：

- 1、地缘风险引发全球性衰退。
- 2、几内亚矿产政策调整。



一、铝元素月度行情预测：沪铝承压震荡，氧化铝仍需反复

基本面驱动：沪铝的核心驱动是中东局势引发的供应扰动是短期核心支撑。霍尔木兹海峡不畅导致卡塔尔铝业减产40%、巴林铝业减产19%等中东产能被动减产，合计收缩超百万吨；若局势持续，中东仍有50万吨产能面临减产风险。但国内供应维持刚性，新疆、山东、内蒙古等主产区开工率维持高位，吨铝利润扩张驱动供应稳定。

氧化铝短期受几内亚矿石配给政策及国内部分检修增加支撑，期价偏强。国内外新增产能将逐步释放，供应过剩格局未变。

同时，沪铝和氧化铝的压力都来自于累库。国内铝锭社会库存3月23日攀升至133.7万吨，国内氧化铝社会库存续创新高，上期所仓单库存持续增加，仓单矛盾累积。

技术上看，沪铝短线宽幅震荡反复，在有色金属中仍以偏强震荡对待；氧化铝则关注低位的反复，等待下一个偏强信号。

主要风险因素：

- 1、地缘风险引发全球性衰退。
- 2、几内亚矿产政策调整。

一、氧化铝月度行情预测：2026年1-2月国内氧化铝供需平衡表

项目	数值	说明
期初库存	153	2025年末结转库存（中国有色金属工业协会数据）
产量	1518	1-2月国内氧化铝产量（国家统计局：1-2月累计1518万吨，同比增长0.2%）
进口量	25	1-2月氧化铝进口量（行业调研：海外过剩产能流入，进口窗口短暂开启）
出口量	33	1-2月氧化铝出口量（海关总署：1-2月累计出口33万吨，同比下降17.4%）
总供给	1543	产量+进口量（1518+25=1543）
总消费	1470.2	1-2月电解铝产量753.4万吨×1.93（吨铝耗氧化铝系数）（国家统计局）
期末库存	192.8	期初库存+总供给-出口量-总消费（153+1543-33-1470.2=192.8）
供需差额（供给-消费）	39.8	过剩约40万吨（库存累积）（1543-33-1470.2=39.8）



一、氧化铝月度行情预测：2026年3月国内氧化铝供需平衡表

项目	数据（单位：万吨）	备注
冶金级氧化铝产量	750.4	同比减少0.71%，日均产量因设备检修环比下滑
进口量（到港）	28.95	含部分因中东局势出现转移的远洋货源
出口量（离港）	25.5	主要为执行前期海外长单或转运至邻国
非冶金级消耗	17.0	化工、陶瓷等下游刚需采购
电解铝对应消耗量	735.66	按当月电解铝产量381.17万吨及单耗1.93吨测算
本月供需差额	+1.19	判定：略微宽松（小幅供大于求）



一、氧化铝月度行情预测：2026年4月国内氧化铝供需平衡预测表

项目	预估值（单位：万吨）	备注说明
冶金级氧化铝产量	约 710 - 715	月初预期超730万吨，但因广西400万吨级大厂停机及山西限产，实际产出大幅下修
进口量（到港）	约 30 - 35	受前期海外长单到货及部分转运货源抵港支撑，进口维持高位
出口量（离港）	约 15 - 20	海外溢价收窄，出口套利窗口关闭，流出量环比下滑
非冶金级消耗	约 17.0	陶瓷、化工等刚需采购，变化不大
电解铝对应消耗量	约 702 - 708	按4月电解铝预估产量(约364-367万吨)及单耗1.93吨静态测算
本月供需差额	+5 至 +10	判定：微弱宽松（累库压力因供给扰动大幅化解）

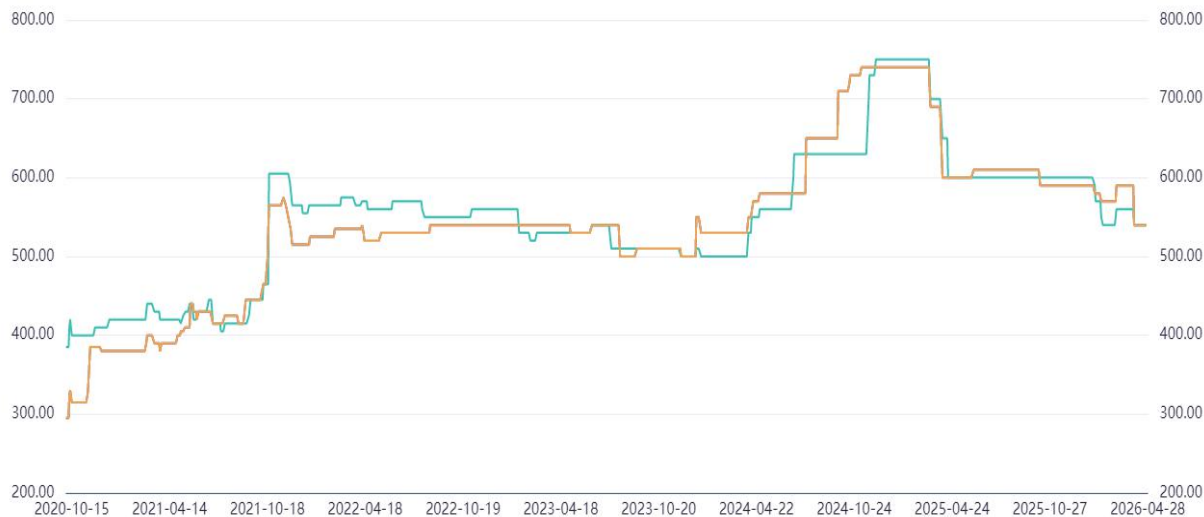


二、驱动逻辑：2.1 几内亚铝土矿价格有上涨的可能性

平均价: CIF铝矿 (Al2O3:45%; SiO2:5%): 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 平均价: 铝土矿(55-60%): 河南有色



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

进口几内亚矿（一水铝土矿）：CIF成交重心已强势攀升至72-74美元/吨，打破此前市场锁定的69美元/吨平稳预期，较月初涨幅显著。市场疯传其《矿业法典》修正案将对矿企施加更严苛的环保与社区义务，且政府正酝酿实施年度出口配额制度，甚至传言要将总量锁定在1.5亿吨以内。



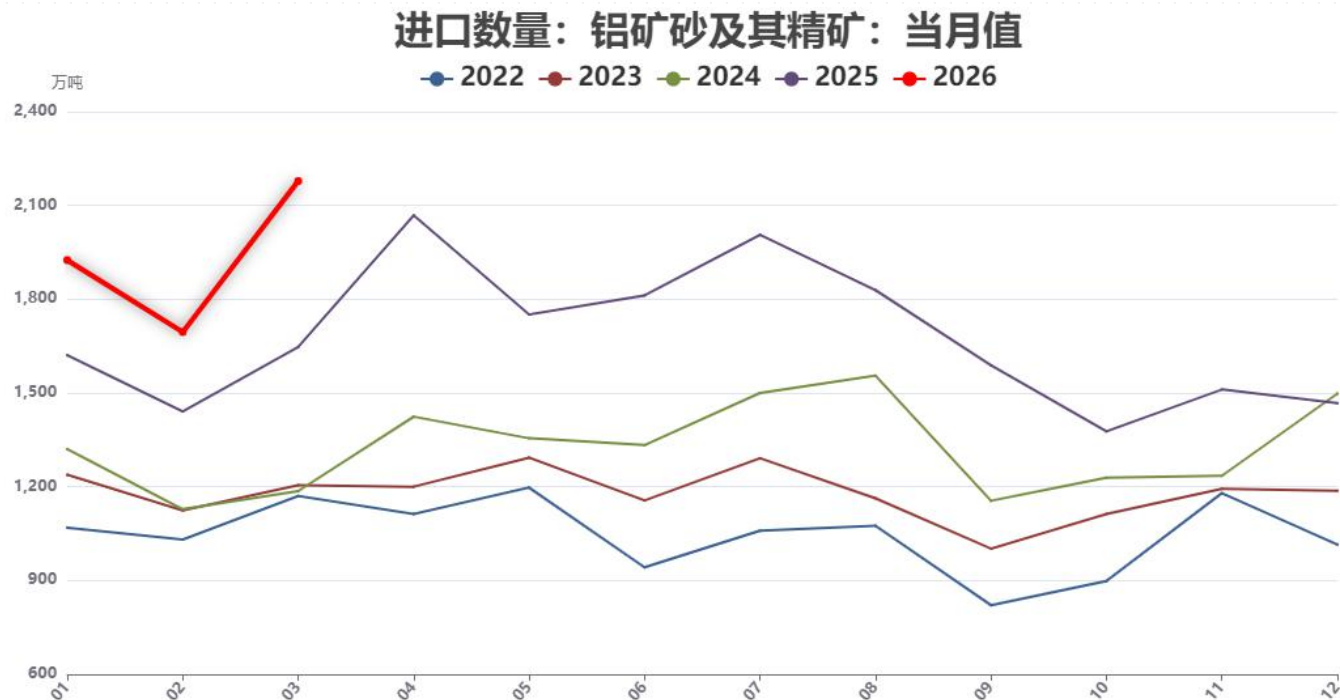
齐盛期货
QISHENG FUTURES

二、驱动逻辑：2.2 全年铝土矿供应处于宽松

指标名称	2022年	2023年	2024年	2025年（预测）
供给端				
全球产量（万吨）	38,000	40,000	42,000	43,500
几内亚	12,000	13,500	15,000	16,500
澳大利亚	10,500	10,800	11,000	11,200
中国	9,300	9,500	9,800	10,000
印尼	2,100	2,300	2,500	2,800
其他国家	8,100	8,500	8,800	9,000
主要增长来自几内亚（+4,500万吨）、印尼（+700万吨）				
全球进口量（万吨）	12,000	12,800	13,500	14,200
中国进口占比超60%（2025年进口1.45亿吨）				
总供给（产量+进口）	50,000	52,800	55,500	57,700
需求端				
全球氧化铝产量（万吨）	14,200	14,500	14,800	15,100
2025年国内氧化铝运行产能9,715万吨，国外新增200万吨				
铝土矿消费量（氧化铝×2.6）	36,920	37,700	38,480	39,260
库存变化				
期初库存	5,000	6,080	7,180	8,220
2022年期初库存按5,000万吨估算				
期末库存（期初+供给-需求）	6,080	7,180	8,220	9,260
库存持续累积，反映供应宽松				

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2.3 氧化铝当下核心逻辑：3月铝土矿进口仍在高位



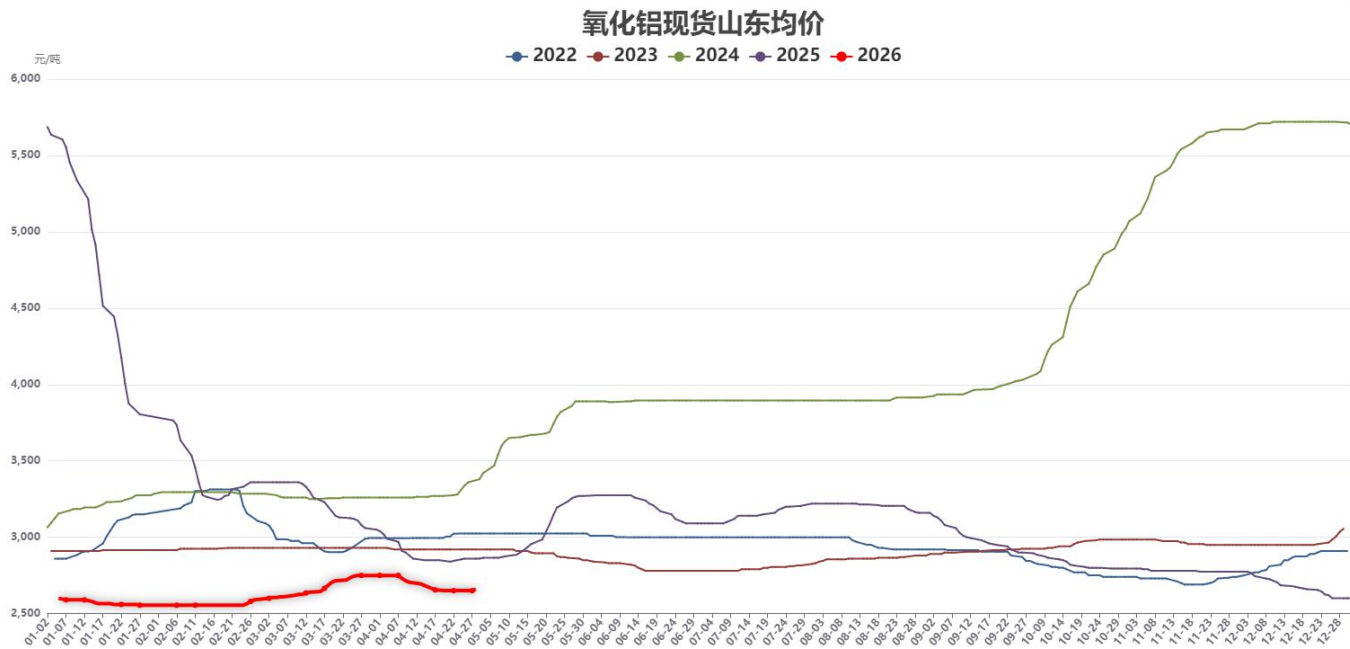
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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 氧化铝当下核心逻辑：现货回调后企稳



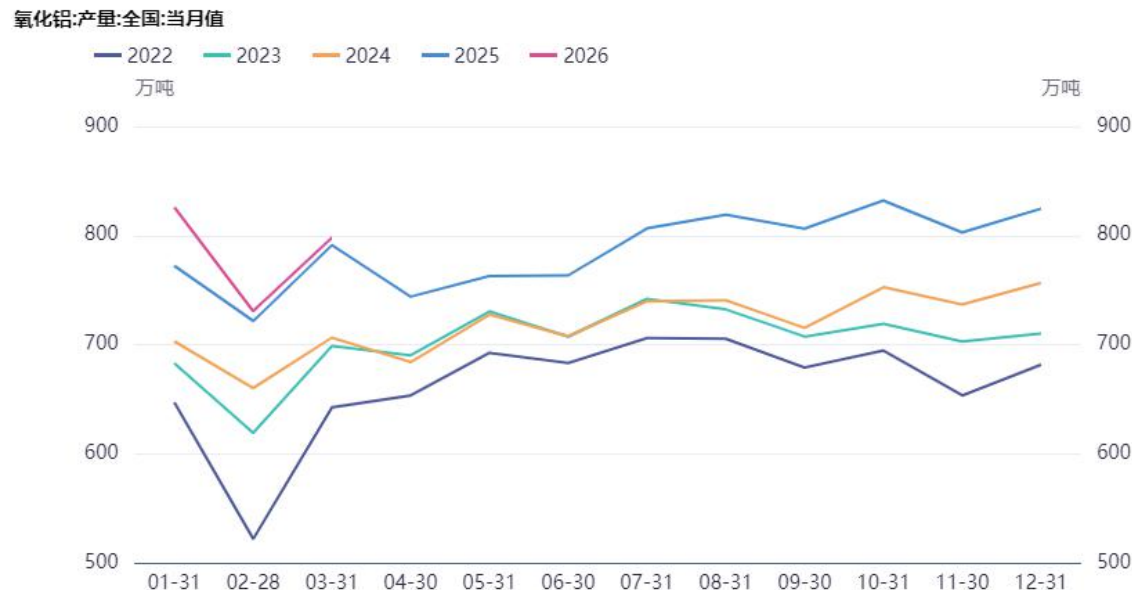
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内氧化铝现货市场已结束深跌，进入2600-2700元/吨区间低位磨底的僵持阶段。尽管广西突发检修与山西环保限产导致开工率骤降，且海外价格反弹令进口窗口关闭，海外价格反超国内约50元/吨；但在高达590万吨的社会库存重压下，电解铝厂仅维持刚需压价采购，叠加几内亚铝土矿高企带来的成本死扛，市场陷入上游想挺价却没底气、下游想抄底却怕库存的极致博弈，预计5月现货将在2600元/吨的边际成本线附近展开反复震荡。

齐

齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.4 氧化铝当下核心逻辑：开工局部小幅下降



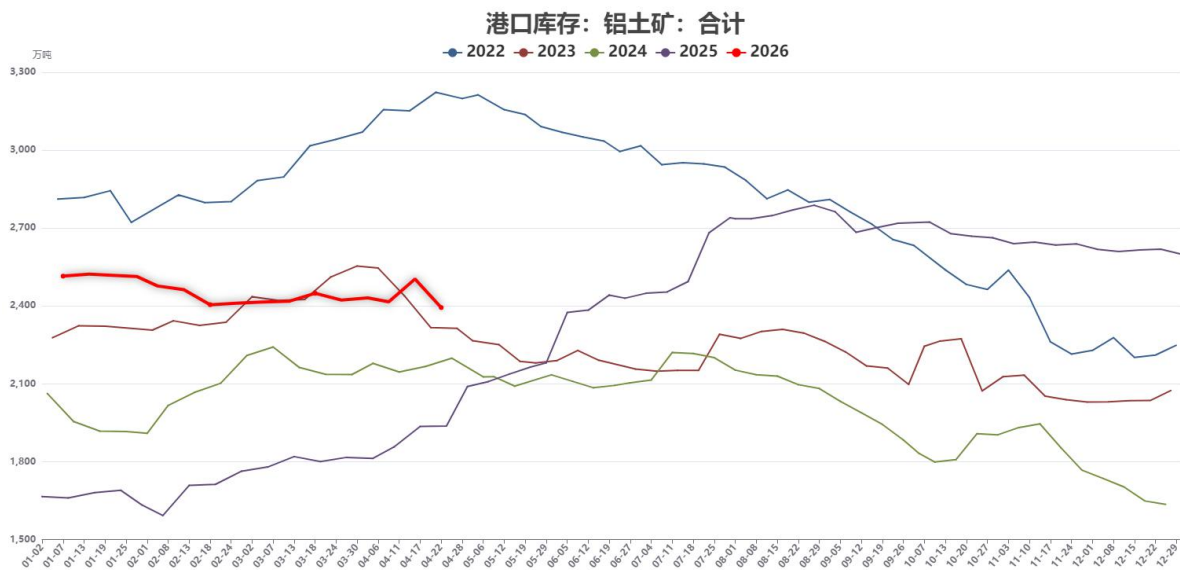
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

广西当地一家400万吨级的大型氧化铝厂突发锅炉故障导致全面停机检修，致使广西地区开工率断崖式重挫近14个百分点；山东地区以近87%的开工率维持高位，但区域内的新增产能释放节奏也已出现放缓迹象。整体来看，4月份的氧化铝生产线出现计划外检修与被动减产，导致开工率的被动下蹲，虽然在短期内缓解了市场的累库焦虑，但仍然存在高供应的压力。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

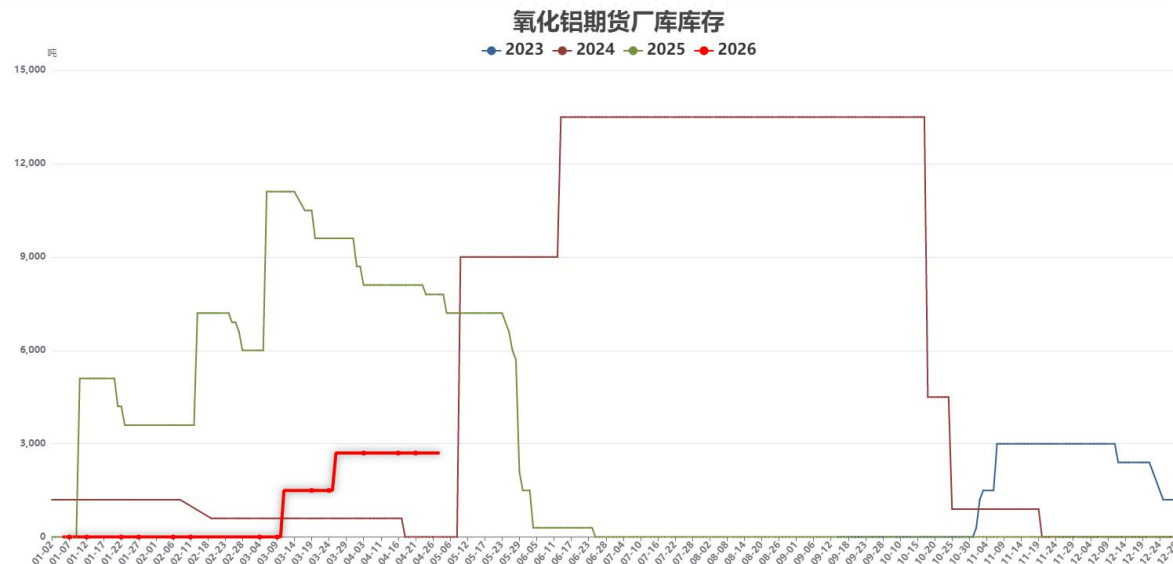
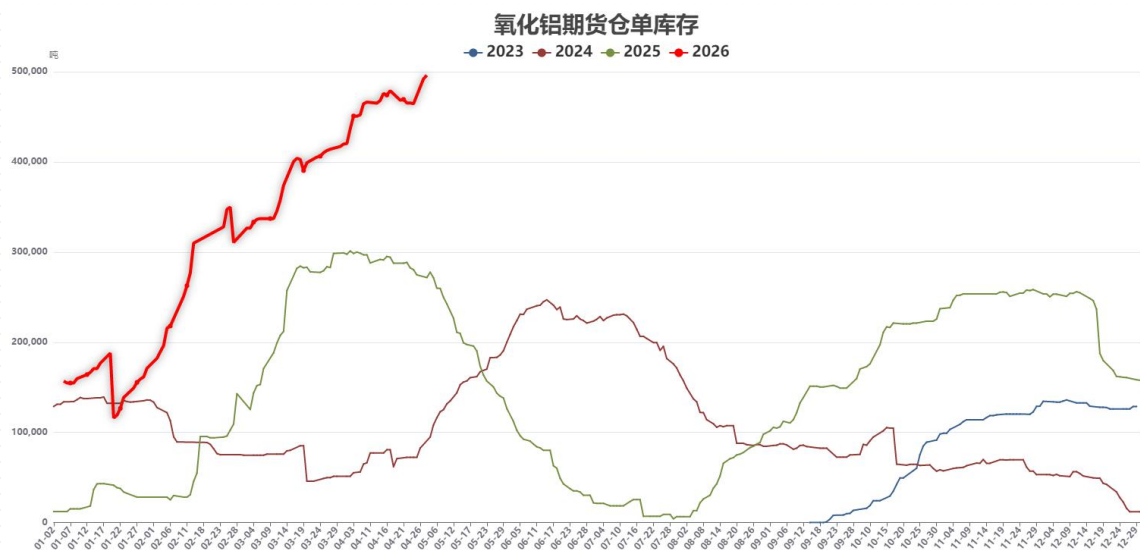
2.5 氧化铝当下核心逻辑：社会库存继续累积



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内氧化铝社会库存涨幅放缓，但累库趋势不变，最新库存在**591.5**万吨的历史绝对高位区间，整体呈现出累库钝化、但去库未见状态。从周度轨迹来看，在4月中旬经历过极短暂的去库喘息后，下旬供需缝隙再次被进口激增和部分复产产能填满，导致库存由降转升，周环比微增**0.8**万吨。

2.6 氧化铝当下核心逻辑：仓单库存累库至高位



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

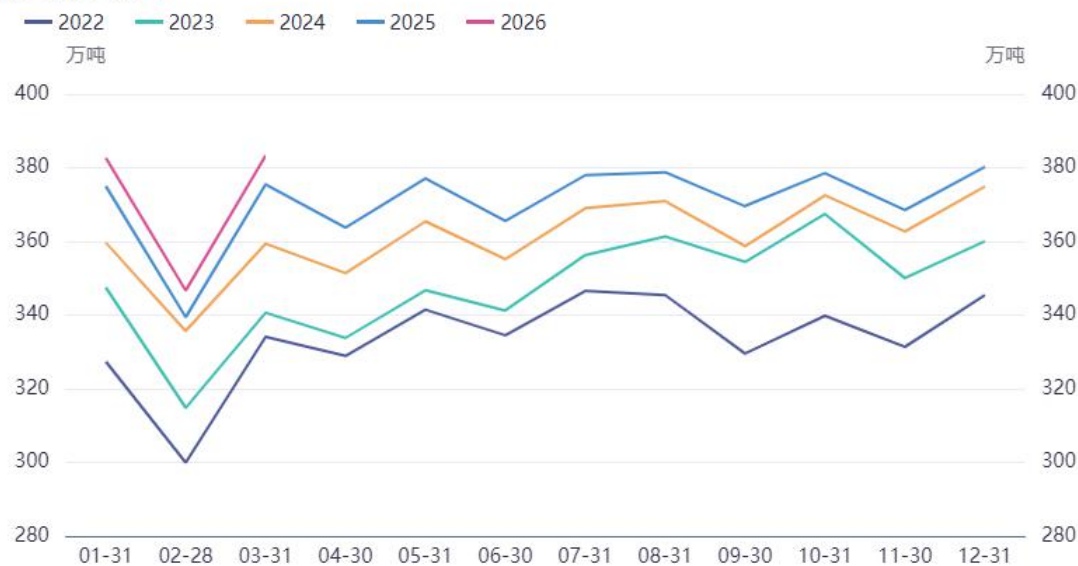
盘面目前开始升水现货，导致仓单累库压力上升。

齐

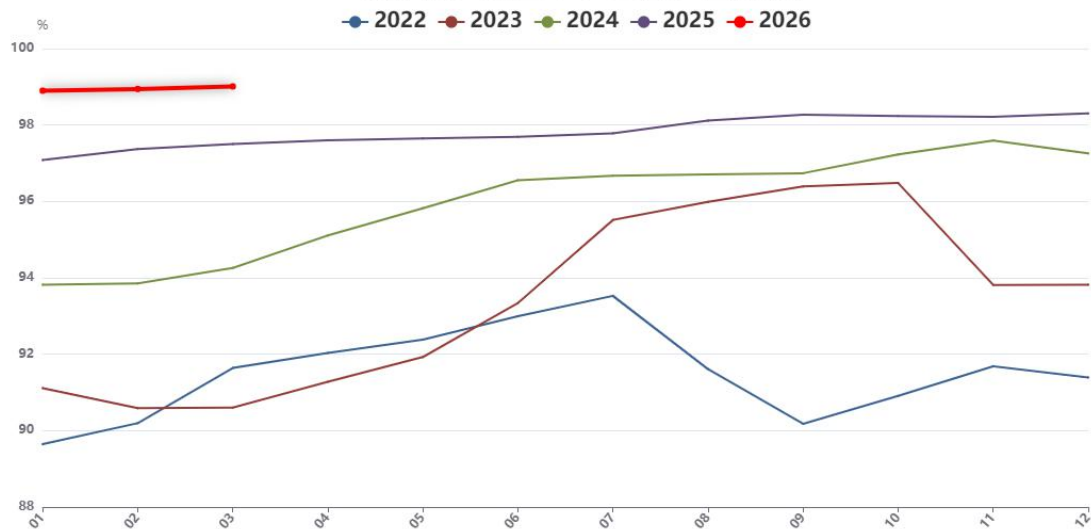
齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.7 氧化铝当下核心逻辑：电解铝产能继续高位运行

电解铝：产量：全国：当月值



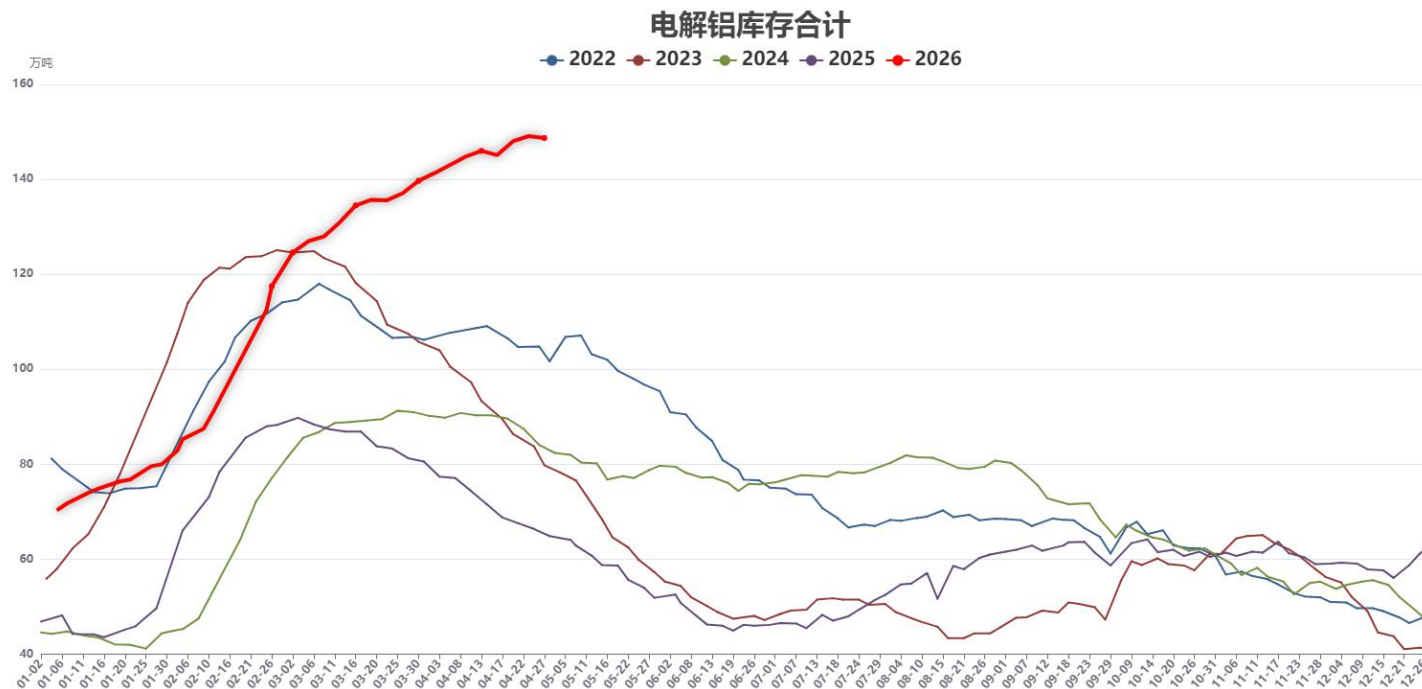
电解铝：开工率：全国：当月值



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。

2.8 氧化铝当下核心逻辑：电解铝库存累库历史新高，关注去库拐点

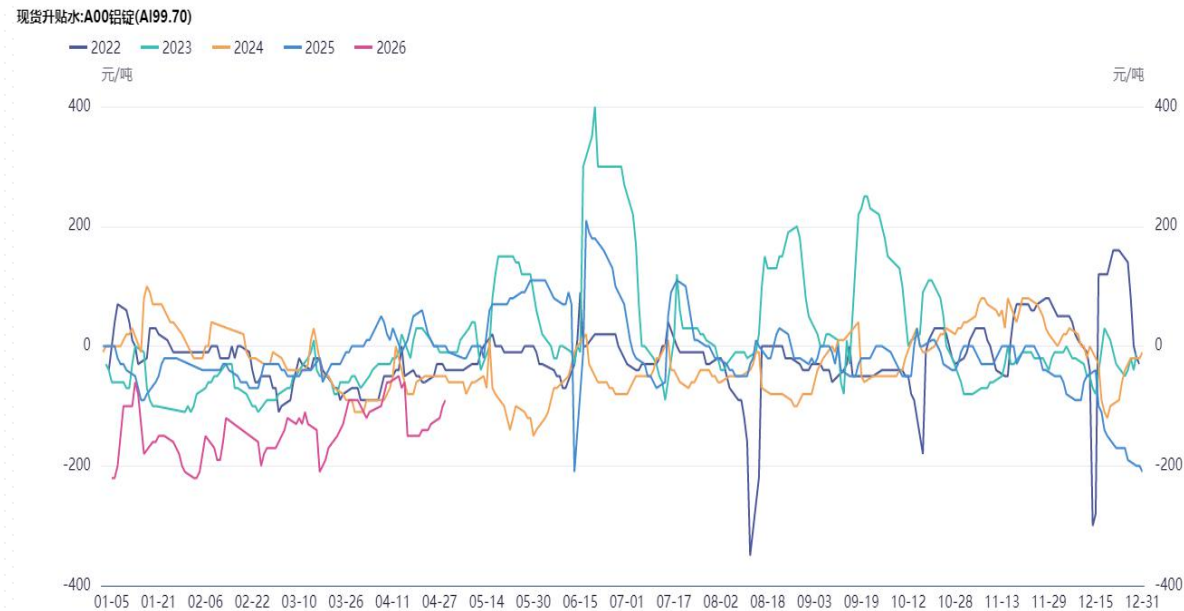
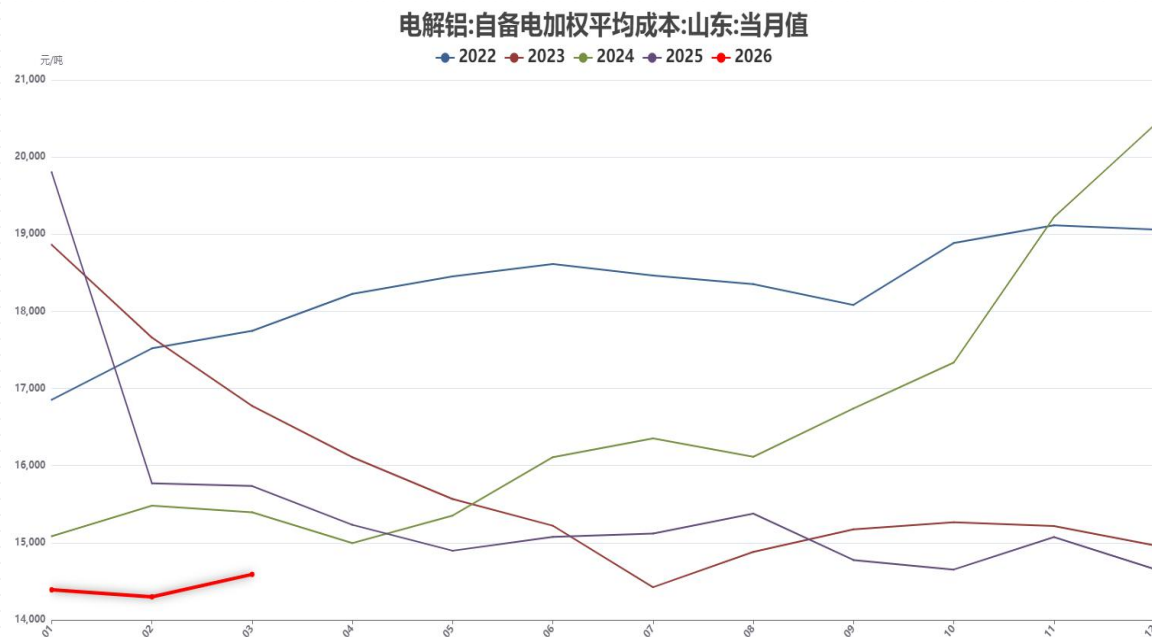


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内尽管铝水直供比例有所提升，但在高利润刺激下电解铝运行产能逼近**4500万吨**天花板，加之旺季需求呈现“外强内弱”、下游畏高情绪浓厚，导致国内社会库存居高不下。截至**4月27日**，国内主流消费地电解铝锭社会库存高达**148.7万吨**，且受制于前期运输积压和五一节前厂库集中释放，无锡、佛山等核心消费地隐性库存压力巨大，累库拐点迟迟未现

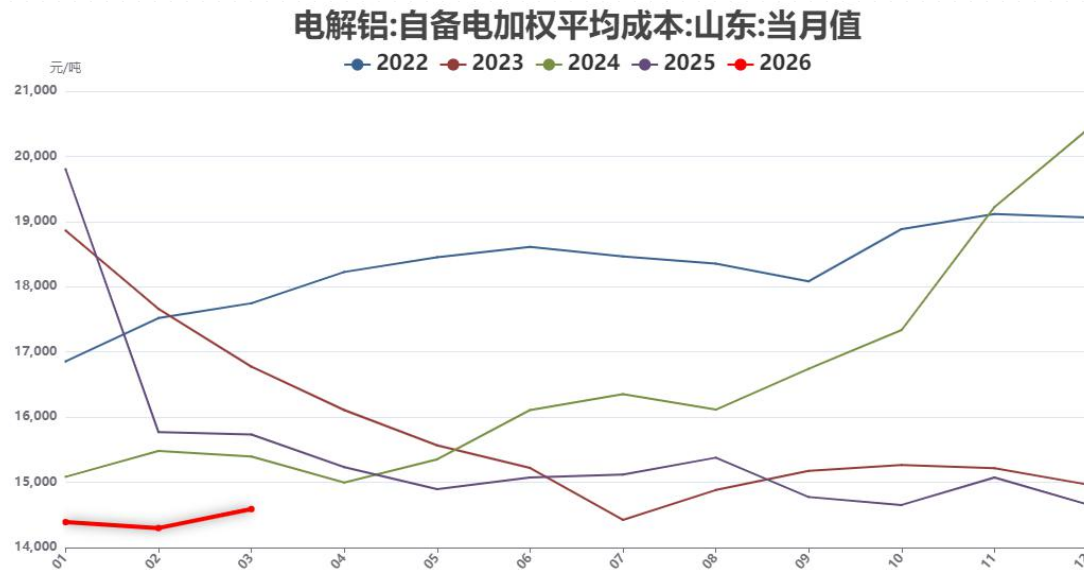
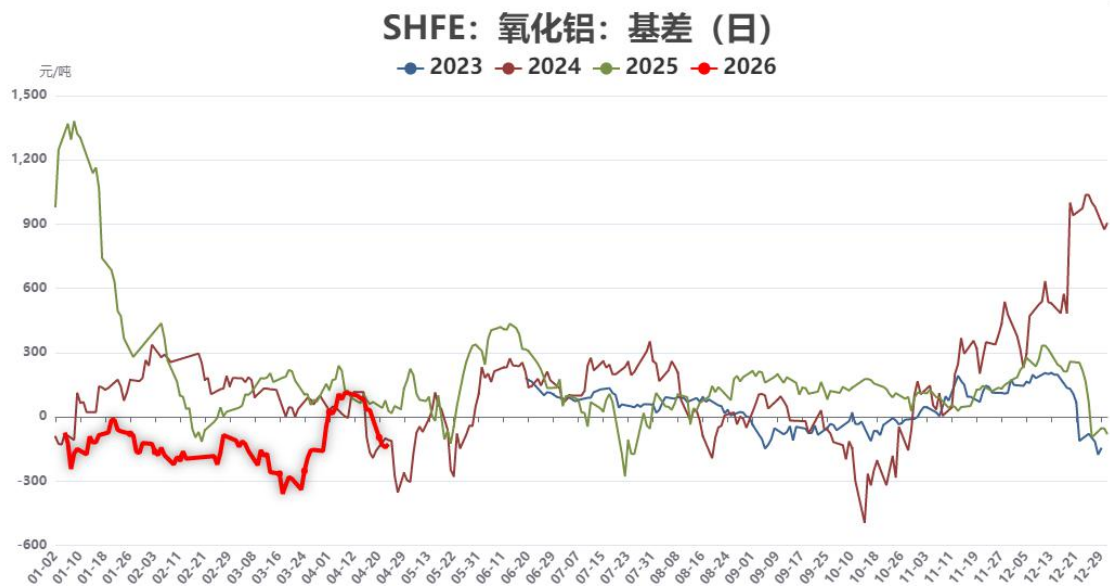


2.9 电解铝生产成本略有抬升，期现基差形成现货贴水，沪铝高位仍有现货的阻力



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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：卓创资讯，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 逻辑推演：沪铝承压震荡，氧化铝仍需反复

基本面驱动：氧化铝预计将维持近弱远强的低位震荡格局，近月合约将继续被国内极高的社会库存与海量到期仓单压制；而远月合约则需紧盯全球最大铝土矿供应国几内亚的出口政策悬疑剧，任何超预期的限矿动作叠加国内“反内卷”政策预期，都可能引发基于成本抬升的脉冲式反弹。

中东地缘冲突导致的当地电解铝大规模停产，海外形成百万吨级别的实质性供应缺口，LME库存降至谷底与海外现货高升水昭示着全球抢货模式开启；尽管国内受制于偏高的社会库存和淡季前的需求隐忧而表现为“内弱外强”，但在海外缺口无法短时间填补的铁定事实面前，国内仅是跟涨幅度的问题。同时也在承压宏观，需要一个强劲的突破信号。

技术上看，沪铝承压前高平台，难以突破，仍以震荡对待；氧化铝则关注低位的反复，以筑底且做短线反弹的策略对待。

主要风险因素：

- 1、地缘风险引发全球性衰退。
- 2、几内亚矿产政策调整。



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。

