

氧化铝：现货加速下跌，基差接近平水

2025年2月9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(2025-02-07)					
类别	分类因素	逻辑	权重	赋值	得分
宏观	经济	制造业PMI表现依然低迷	0.05	-2	-0.1
	政策	政策上对于氧化铝暂时没有影响，关注耗能政策影响。	0.05	0	0
	天气	污染天气对开工的影响不大	0.05	-3	-0.15
供需	供应	本周全国氧化铝产能利用率小幅上涨。而消费表现平稳	0.1	-6	-0.6
	需求	消费端电解铝开工产能小幅减少，成本小幅下降	0.05	-2	-0.1
	库存	下游铝厂原料库存持续增加铝厂补库意愿不高，氧化铝社会库存继续累积。	0.1	-4	-0.4
	进出口	预期海外出口铝土矿紧张情况将缓解	0.05	-2	-0.1
成本利润	成本	现货价格跌至3600，与盘面基差继续收窄	0.05	-2	-0.1
	利润	生产利润继续压缩，目前降低至1000元以内	0.05	0	0
	加工差	电解铝近期再度回落	0.05	-2	-0.1
价格	基差	期现基差收窄至100元左右	0.05	-6	-0.3
	外盘	外盘价格报价持稳	0.05	0	0
	价差	近远月价差快速收窄	0.05	2	0.1
技术	技术形态	近月快速下跌，演绎了现货崩盘，盘面形成超跌	0.05	-7	-0.35
	文华指数	商品指数反弹承压，开始调整	0.05	-2	-0.1
资金面	资金	资金抛弃近月，多头大幅减仓	0.05	-3	-0.15
	持仓	近期仓单偏低，期现价差快速收敛。	0.05	2	0.1
消息	产业消息	据Mysteel调研了解，山西某氧化铝厂1月初已复产出料，涉及产能100万吨/年;山东某氧化铝厂二期生产线也于1月初出产品，涉及产能100万吨/年。	0.025	-4	-0.1
	突发事件	海关总署1月18日公布的数据显示，中国12月铝矿砂及其精矿进口量为1.498万同比增加26.6%。1-12月累计进口量为15,877万吨，同比增加12.4%	0.025	-2	-0.05
总分			1	-43	-2.5
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：基差接近平水，盘面跌势放缓

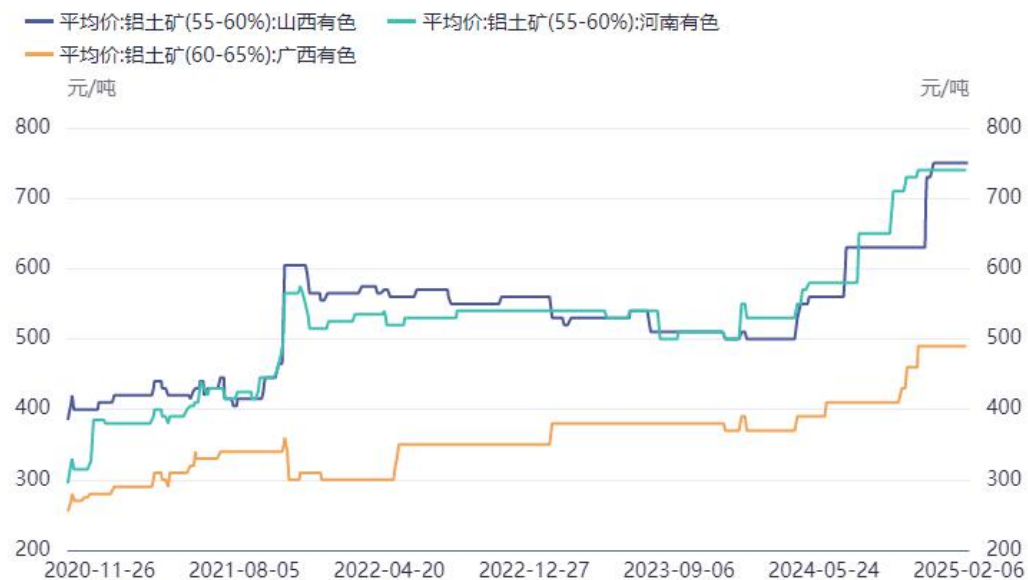
氧化铝震荡整理，现货价格继续下跌，目前跌至3600元，期现接近平水。氧化铝产量随运行产能增加而攀升，且后期氧化铝企业仍有投产计划，供应过剩预期较强，现货价格下调，期价承压走弱。

国产矿供应维持低水平，几内亚铝土矿到港量已恢复，但澳洲雨季来临，矿端供应受影响，盘面下跌已经临近测算的3300元成本位。下游电解铝运行产能基本维稳，氧化铝需求变化不大。一季度国内氧化铝企业仍有投产计划，后期供应过剩预期较强，氧化铝仍需要时间在底部运行。

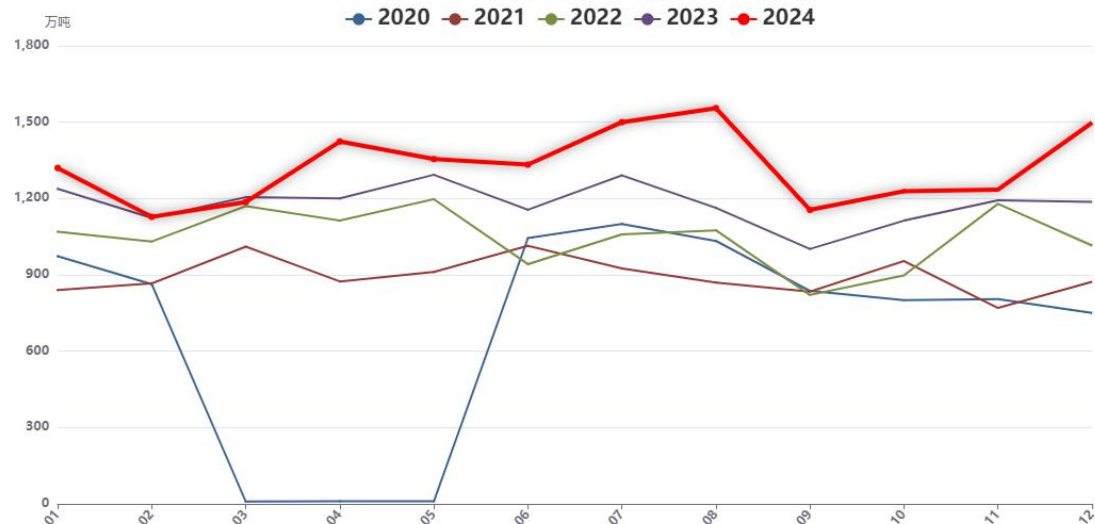
主要波动风险因素：

- 1、投产情况再出变动。
- 2、铝土矿发运再出问题。

二、驱动逻辑：2.1 铝土矿价格持稳，几内亚发运增加



进口数量：铝矿砂及其精矿：当月值



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国产矿供应维持低水平，几内亚铝土矿到港量已恢复，但澳洲雨季来临，矿端供应受影响，整体来看，国产矿在短期内供应端释放量减少，但进口矿相对保持正常水平，后续关注矿端表现及铝土矿价格变化对氧化铝成本影响。

2.2 氧化铝当下核心逻辑：现货价格快速下跌，仍有一定下跌空间



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

供应方面，氧化铝冶炼利润虽有大幅压缩，但尚未明显亏损，企业暂无大规模检修计划，加上环保影响消退，前期减产炼厂出现复产，氧化铝产量继续攀升，另外，一季度国内氧化铝企业仍有投产计划，后期供应过剩预期较强，令氧化铝现货价格仍然承压。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

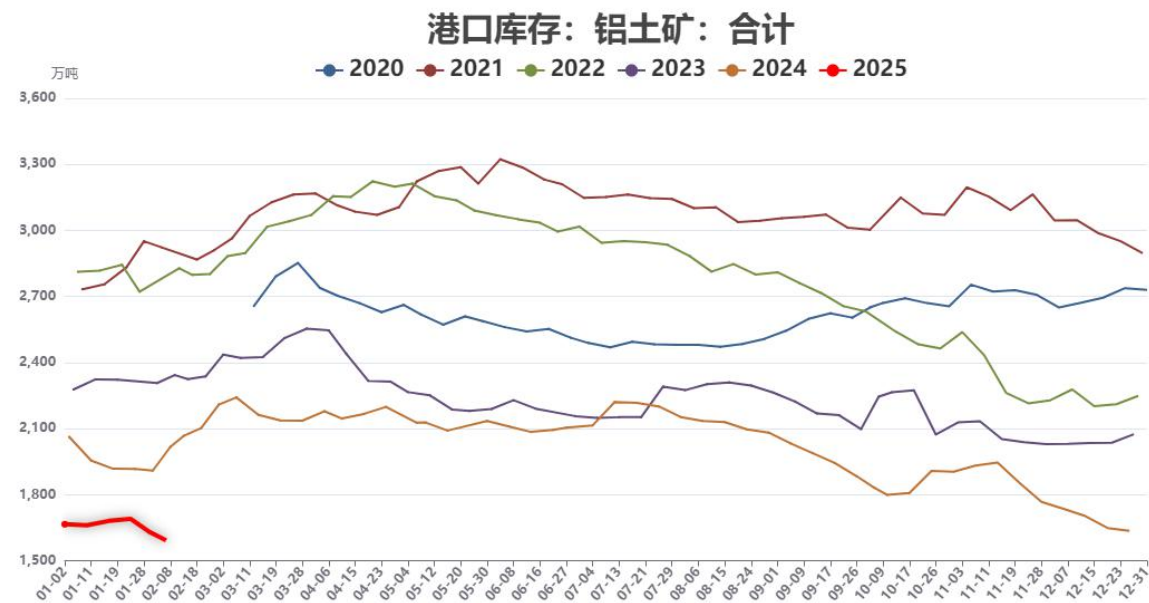
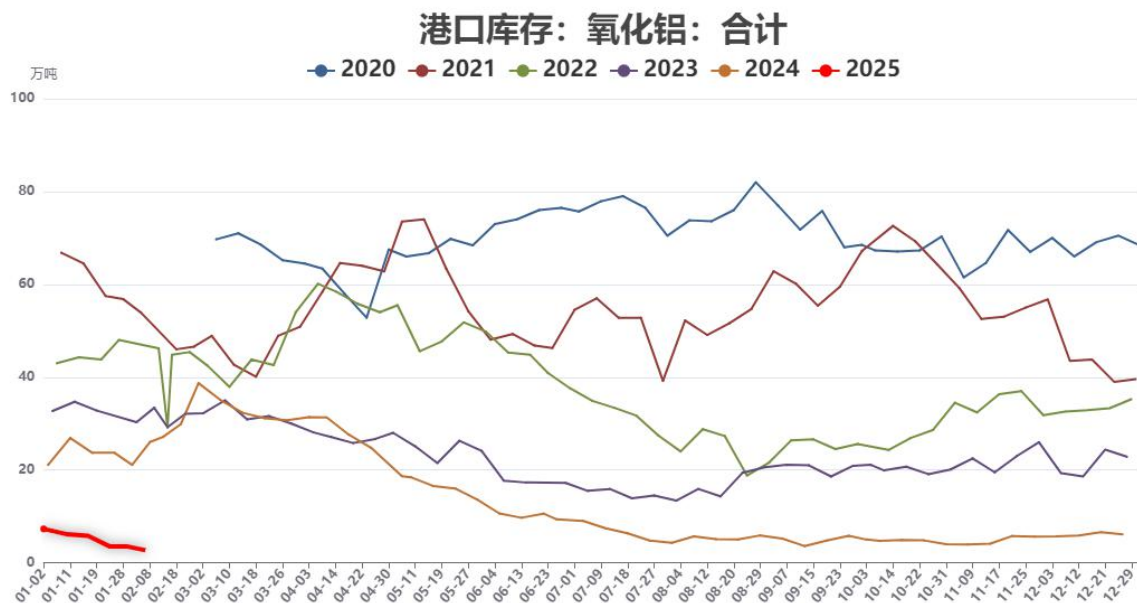
2.3 氧化铝当下核心逻辑：开工平稳，产量维持正常



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

整体上，短期内氧化铝运行产能继续提升，氧化铝现货市场货源较前期相对宽松，现货成交价格延续跌势。短期内氧化铝未闻明确减产预期，供应不减，但西南地区部分电解铝减产或技改产能或逐步开始复产，需求小幅回升，但预计难以扭转氧化铝现货相对宽松的格局。后续需持续关注铝土矿价格以及供应情况。

2.4 氧化铝当下核心逻辑：铝土矿库存再度下降



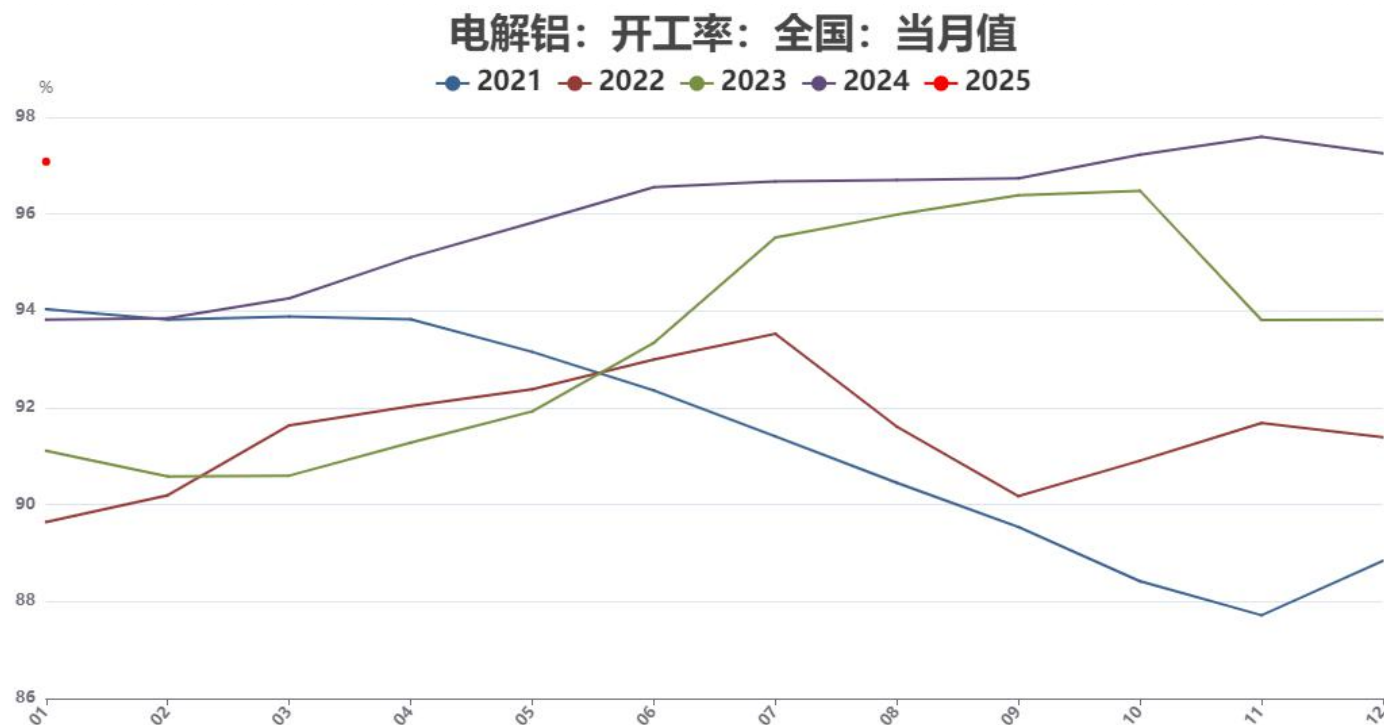
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2.5 氧化铝当下核心逻辑：仓单没有持续增长



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

2.6 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

近日四川多家电解铝厂逐步复产，电解铝供应端压力再起，2月氧化铝现货均价预计大幅下跌，成本端支撑继续走弱。需求方面，当前仍处淡季，随春节假期结束，铝加工企业陆续复工复产，下游周度开工率显著回升，消费端向好。预计短期铝价震荡调整为主，近日重点关注美国经济数据、节后库存表现以及下游复工节奏。

2.7 氧化铝当下核心逻辑：电解铝库存开始累积



数据来源：同花顺，上海期货交易所，齐盛期货整理

三、市场展望：3.1 基差呈现回归，月差快速收窄



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

基差在现货下跌的背景下快速回归，这令盘面向下空间进一步压缩。对比沪铝来看，目前沪铝开始高升水于氧化铝，要警惕这两者的价差达到高位，可能令氧化铝的底部更确定，同样也会对沪铝的涨幅带来限制。

3.2 氧化铝展望：基差接近平水，盘面跌势放缓

氧化铝震荡整理，现货价格继续下跌，目前跌至3600元，期现接近平水。氧化铝产量随运行产能增加而攀升，且后期氧化铝企业仍有投产计划，供应过剩预期较强，现货价格下调，期价承压走弱。

国产矿供应维持低水平，几内亚铝土矿到港量已恢复，但澳洲雨季来临，矿端供应受影响，盘面下跌已经临近测算的3300元成本位。下游电解铝运行产能基本维稳，氧化铝需求变化不大。一季度国内氧化铝企业仍有投产计划，后期供应过剩预期较强，氧化铝仍需要时间在底部运行。



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 ▶