

氧化铝：阶段性减产支撑反弹

2025年5月18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(2025-05-15)						
类别	分类因素	逻辑	权重	赋值	得分	前值回顾
						2025-05-07
宏观	经济	央行宣布降准降息	0.05	3	0.15	0.15
	政策	关注中美关税谈判	0.05	-3	-0.15	-0.15
	天气	污染天气对开工的影响不大	0.05	0	0	
供需	供应	据Mysteel调研了解,山西孝义某大型氧化铝厂近期因矿石供应不足导致一条生产线停产涉及产能100万吨/年,目前该企业常态化运行产能约180-200万吨/年。	0.1	5	0.5	0.2
	需求	据SMM数据,截至5月6日,铝锭库存为63.6万吨,假期期间累库2.2万吨,关注节后铝锭的去库节奏	0.05	0	0	-0.05
	库存	阿拉丁统计截至4月24日全国氧化铝库存342.3万吨	0.1	-1	-0.1	-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	-0.25
成本利润	成本	成本下降至70美元附近,约人民币2650元/吨	0.1	-9	-0.9	-0.9
	利润	生产利润继续压缩,目前出现亏损	0.05	0	0	
价格	基差	期现货基本平水,基差矛盾较小。	0.05	0	0	
	外盘	无	0.05	0	0	-0.1
	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	成本方面,近期市场上有几内亚相对低品位矿石的低价报盘出现,后续进口矿石价格或继续下降。	0.025	-3	-0.075	-0.075
	突发事件	暂无	0.025	0	0	
总分			1	-15	-0.925	-1.875
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。					

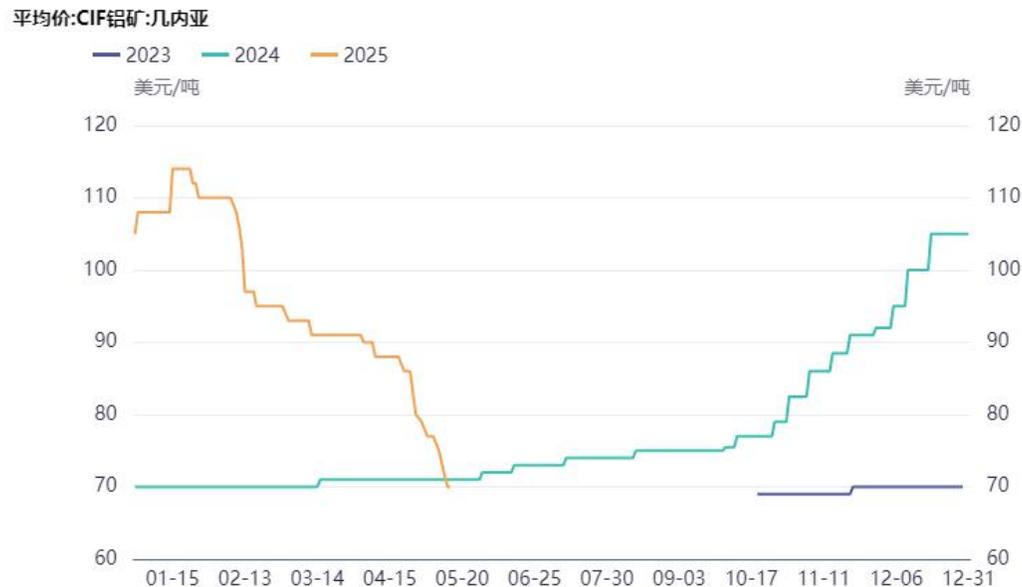
一、氧化铝逻辑推演：阶段性减产支撑反弹，以阶段性反弹对待

氧化铝形成了反弹的右侧信号，并且近期的检修减产也支撑了盘面底部。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。后续氧化铝厂新投产能将陆续释放，检修产能或也将逐步恢复生产，产量有望再次回升，此外铝土矿到港预期量较大，且仓单量仍偏高对年中现货市场的压力仍存，氧化铝上方仍然承压。接下来关注3000点上方的阻力情况。

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 铝土矿价格跌至低位



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

山西地区：铝硅比5.0、氧化铝含量60%的铝土矿不含税成交价为580-620元/吨，较此前下跌20元/吨，主要因氧化铝厂压价采购且企业亏损压力较大。河南地区：同品质铝土矿价格维持在550-590元/吨，近期走势趋稳，但市场交投清淡。

截至5月中旬，几内亚标准品位铝土矿（ $Al_2O_3 \geq 45\%$ ）CIF中国价格跌至70-70.78美元/吨，较4月高点下降约6美元/吨，部分中小型矿山已面临亏损压力。澳大利亚高品位矿CIF价格小幅回落至86-88美元/吨，但受天然气短缺影响，部分氧化铝厂减产可能增加矿石出口。



二、驱动逻辑：2.2 当前铝土矿价格跌至低位，开始压减矿山出货

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	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

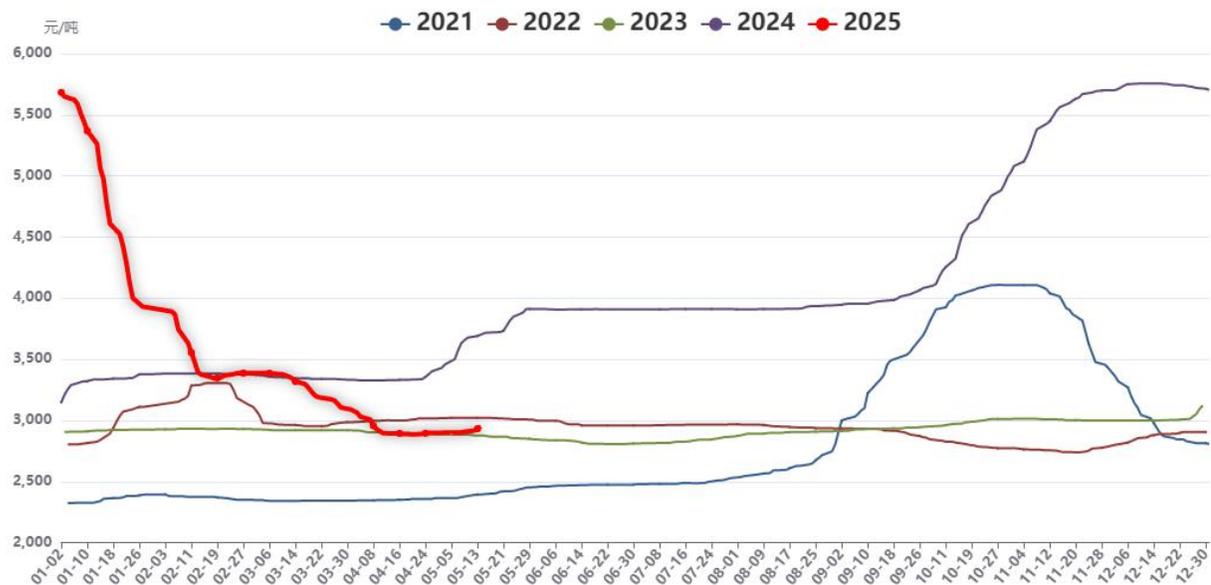
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

几内亚雨季前抢运高峰已过，但部分港口（如烟台港、防城港）仍存在短期压港现象，单周压港量最高达101.22万吨。截至4月30日，几内亚周度出港量381.81万吨，环比增加50.26万吨。几内亚矿山完全成本约65-70美元/吨，若价格跌破70美元，部分高成本矿企或被迫减产，短期底部或逐步显现。

3月中国铝土矿进口量达1647万吨（同比+38.8%），其中几内亚单月进口量创历史新高（1299万吨），港口库存持续累积。

2.3 氧化铝当下核心逻辑：现货价格出现短期企稳

氧化铝现货均价：全国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

5月14日国产氧化铝全国现货均价达 **2951元/吨**

（日涨**19元/吨**），市场流通价仍低于长协价格。

山东：主流报价**2870-2930元/吨**，部分企业受高成本影响压产，采购需求疲软。

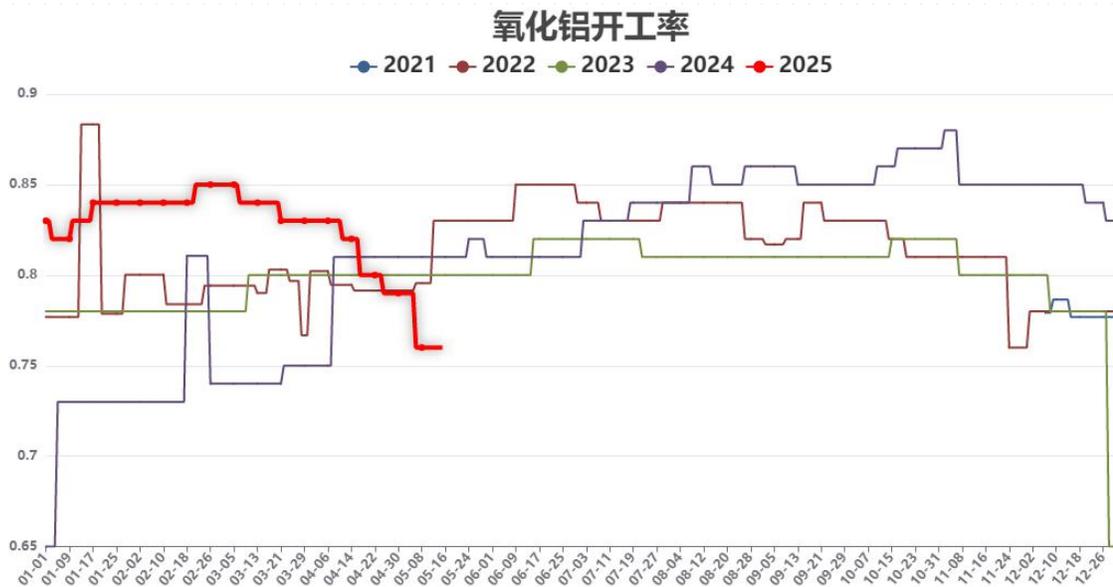
河南：价格区间**2930-2980元/吨**，成交价突破**2900元/吨**关口，持货商挺价意愿增强。

山西：受矿石供应不足影响，某大型企业**100万吨**产能停产，价格维持**2870-2930元/吨**。

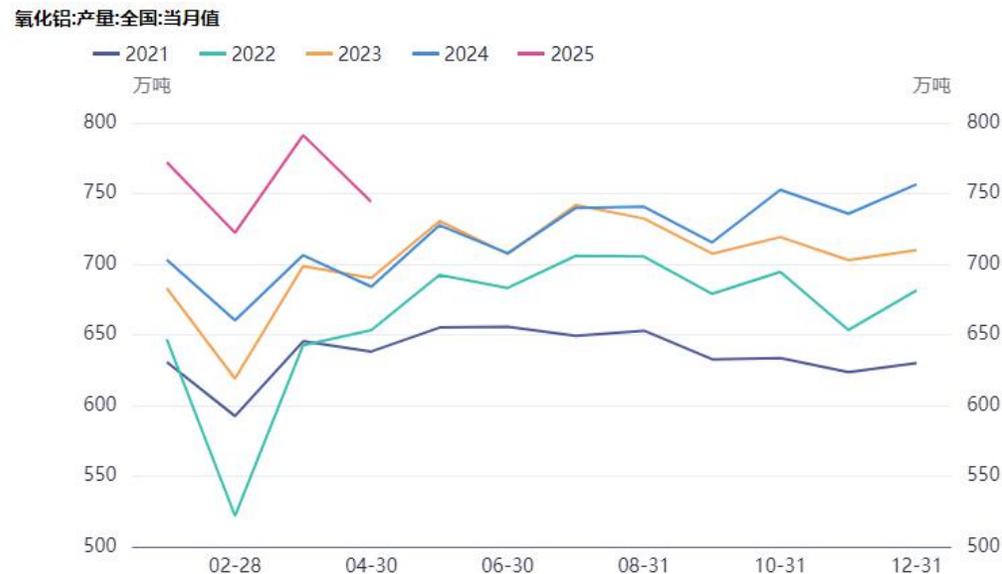
山西、广西等地氧化铝厂因矿石短缺或例行检修减产，涉及产能超**400万吨**，推动社会库存周环比下降**5.5万吨**至**389.1万吨**。但山东、河北等地新增产能逐步投产（如河北**160万吨**新线），供应过剩压力仍存



2.4 氧化铝当下核心逻辑：开工降至低位



数据来源：同花顺，齐盛期货整理



供应方面，受4月以来国内多地氧化铝厂检修减产较多影响，氧化铝运行产能有所下降，阿拉丁(ALD)调研统计，截至上周五，全国氧化铝建成产能**11082万吨**(建成产能增量主要来自河北)，运行**8675万吨**，较节前降**55万吨**，开工率**78.2%**。氧化铝产量阶段性持续下滑，供应过剩局面有所改善，总库存持续下滑，支撑氧化铝价格上涨。不过，之前计划检修较早的氧化铝企业逐渐复产且部分新投产产能释放，长期来看，氧化铝产量或仍有增加预期。

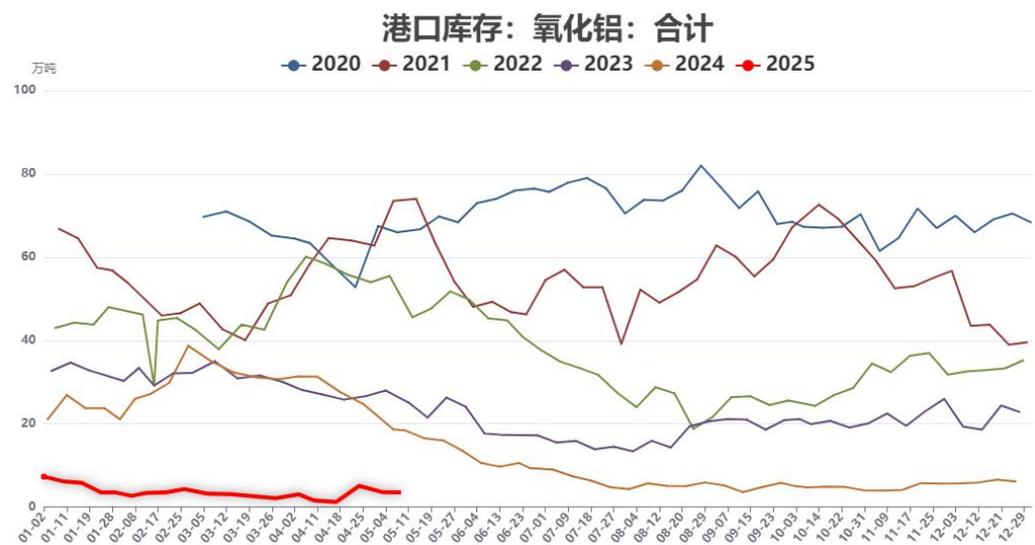
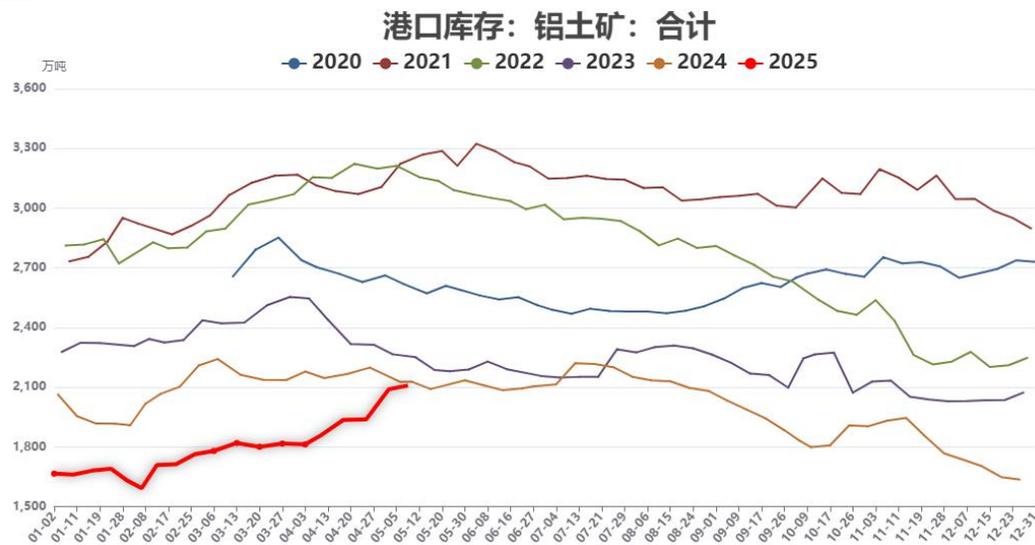


2.4 氧化铝当下核心逻辑：开工降至低位

企业地区	检修类型	涉及产能（万吨/年）	检修时间	预计影响产量
广西	焙烧炉检修	80	5月8日-5月23日	约40万吨
山西孝义	生产线停产	100	持续中（矿石不足）	约5万吨
贵州	全系统停产检修	100	5月第一周后期开始	约50万吨
河南	低温线溶出端检修	40	至5月10日恢复	约2万吨
广西	焙烧压产（弹性生产）	50	周期未定	视市场情况
山东	弹性生产压产	50	20-30天	视市场情况

数据来源：网络，齐盛期货整理

2.5 氧化铝当下核心逻辑：铝土矿库存继续累库，氧化铝去库



数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理

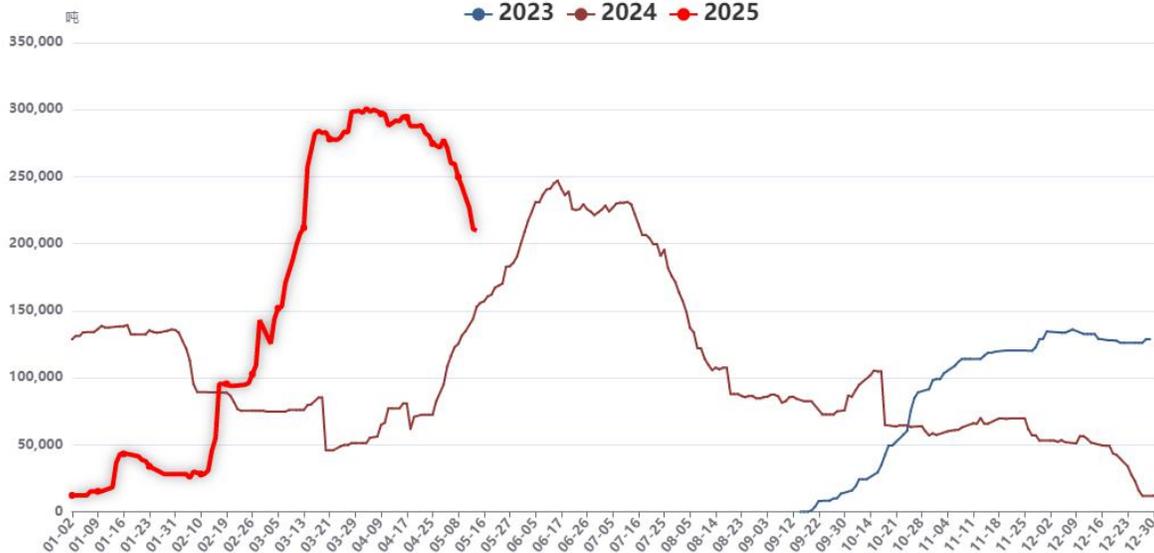


全国氧化铝社会库存从4月下旬的400万吨逐步回落至5月的394.6万吨。截至5月9日，第三方机构统计的全国总库存为389.1万吨，周环比减少5.5万吨，主要因山西、广西等地氧化铝厂集中检修导致供应收缩。

2.6 氧化铝当下核心逻辑：仓单高位回落，出现接货需求

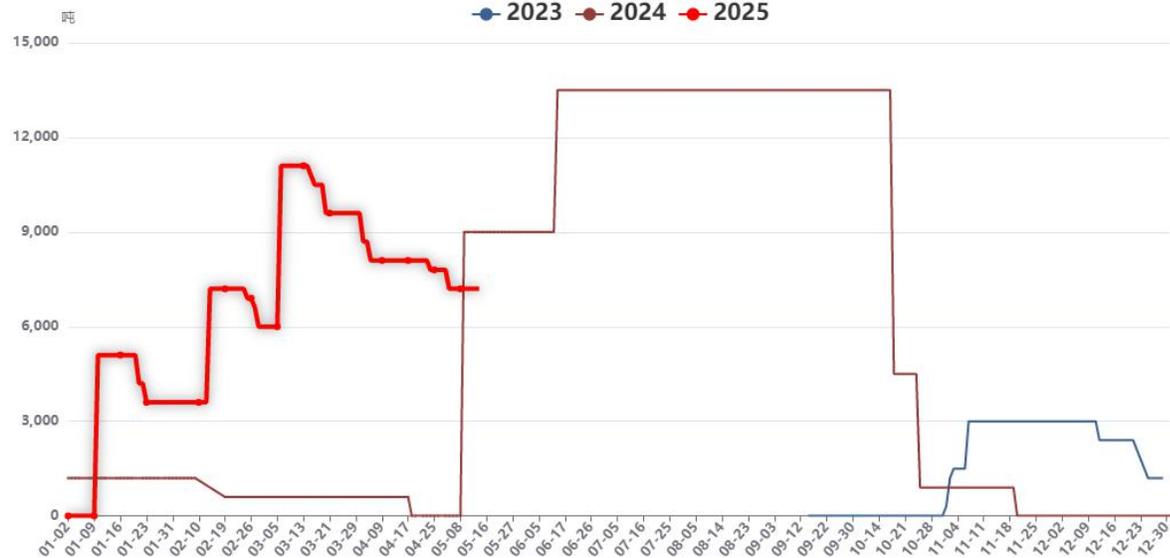
氧化铝期货仓单库存

● 2023 ● 2024 ● 2025



氧化铝期货厂库库存

● 2023 ● 2024 ● 2025

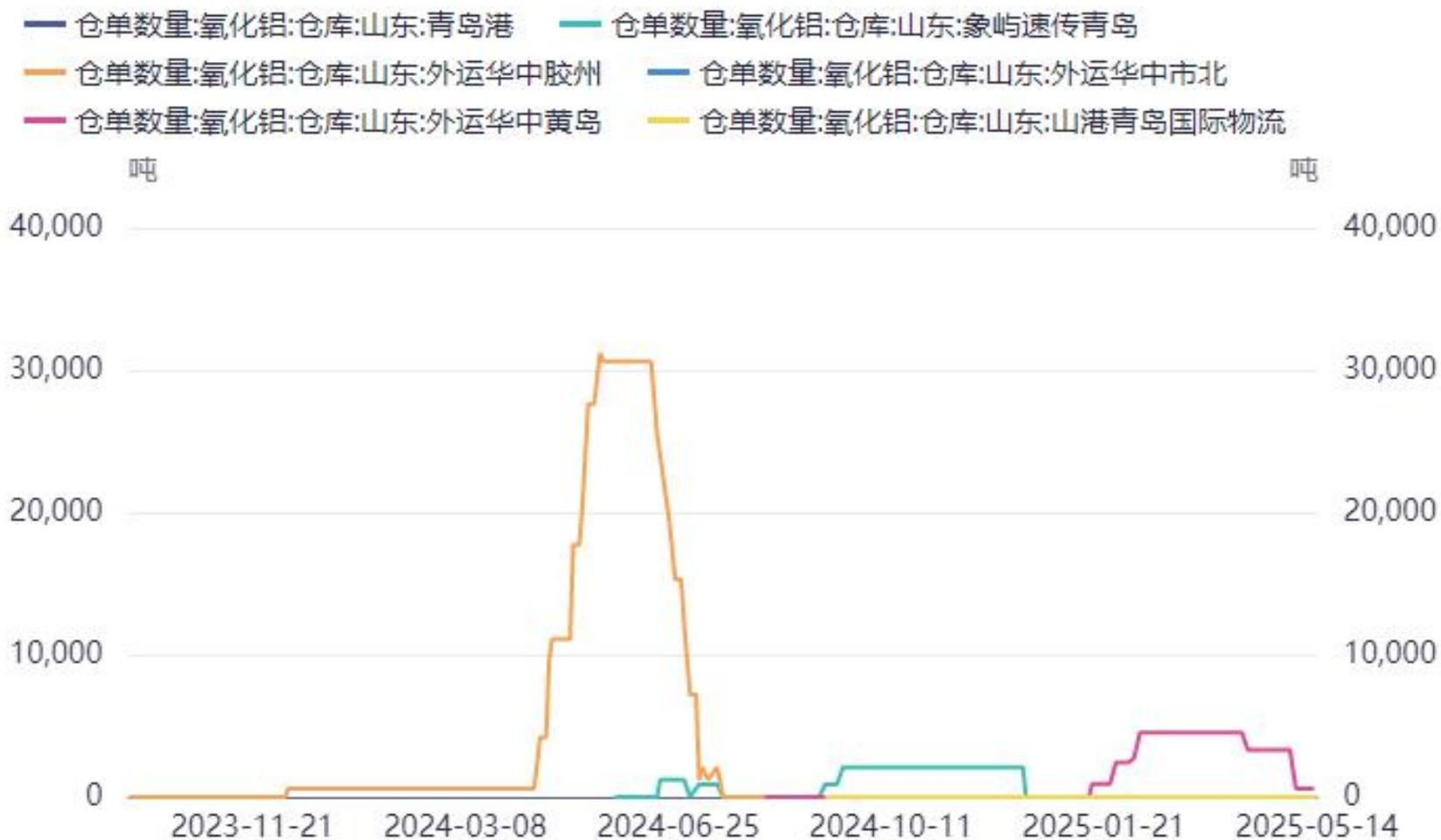


数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

截至5月14日，氧化铝期货仓单总量为21万吨。4月份至今持续去库。



2.5 氧化铝当下核心逻辑：仓单情况



2.5 氧化铝当下核心逻辑：仓单情况



2.5 氧化铝当下核心逻辑：仓单情况

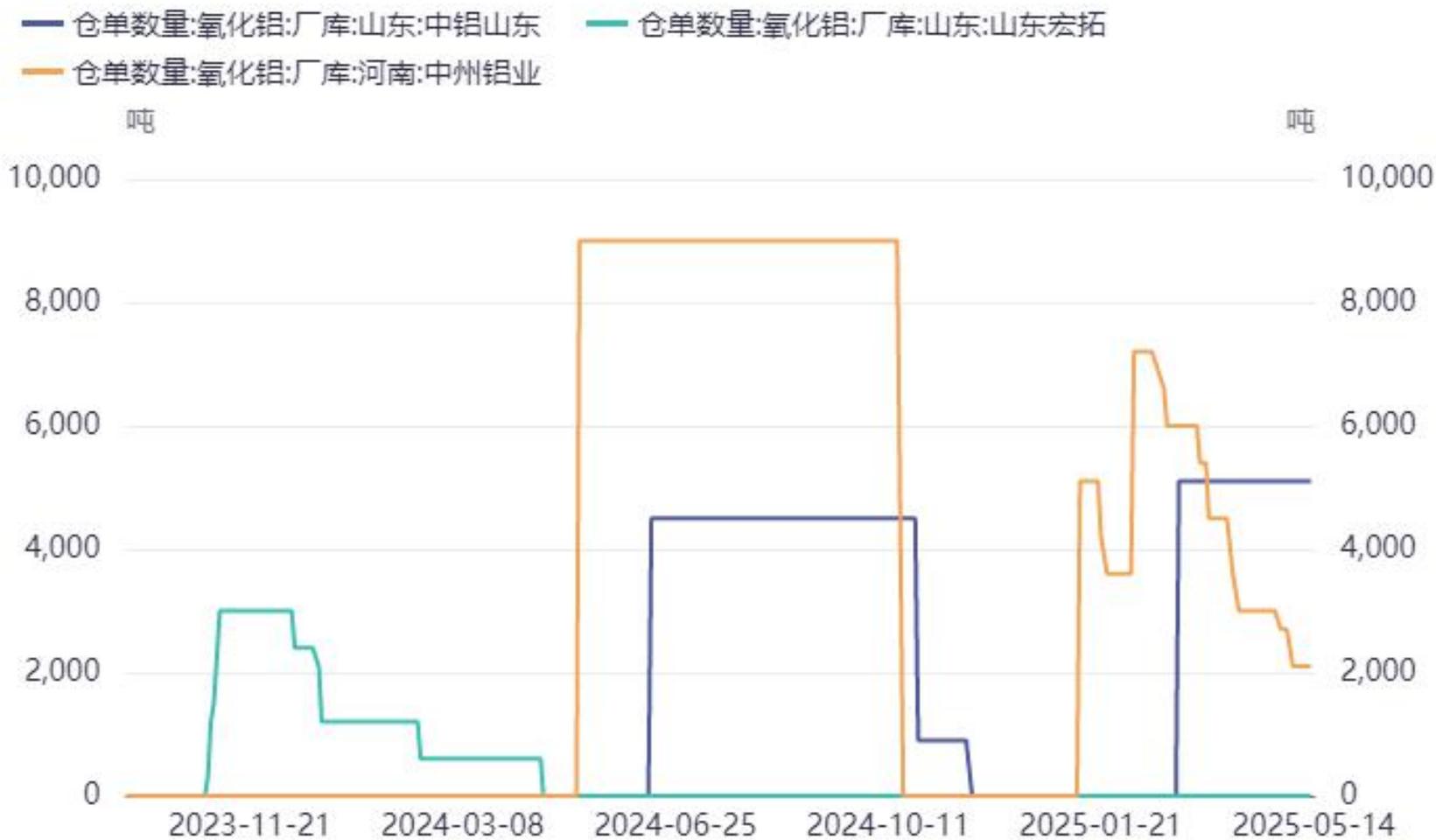


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

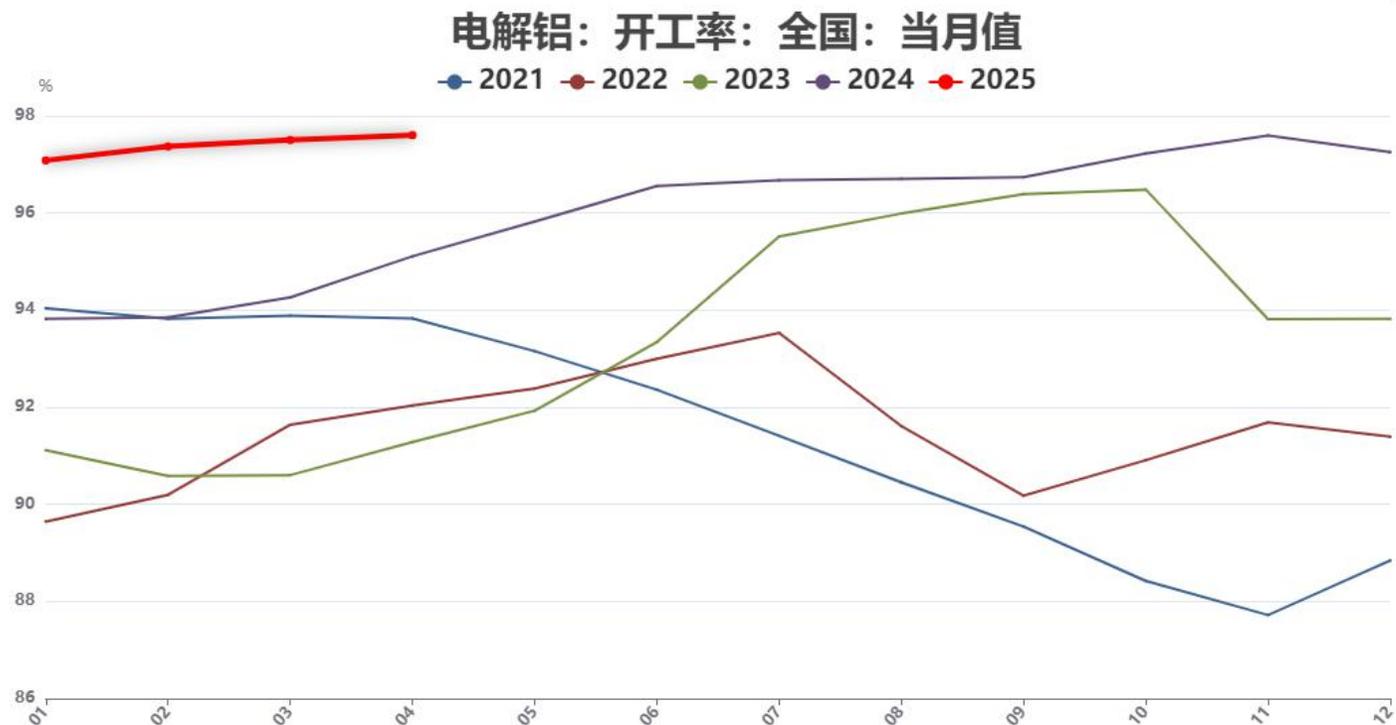
2.5 氧化铝当下核心逻辑：仓单情况



2.5 氧化铝当下核心逻辑：仓单情况



2.7 氧化铝当下核心逻辑：电解铝开工高位，支撑氧化铝刚需



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

电解铝运行产能维持4391万吨高位（产能利用率96.1%），支撑氧化铝刚需，但非铝领域（陶瓷、耐火材料）需求疲软，市场交投清淡

2.8 氧化铝当下核心逻辑：电解铝库存进入去库存放缓阶段



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

据SMM，5月12日，电解铝锭库存60.1万吨，较上周四减少1.9万吨；国内主流消费地铝棒库存15.27万吨，较上周四减少0.48万吨。

三、市场展望：3.1 基差矛盾减弱，关注沪铝-氧化铝的套利



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

价格短期趋势来看，3000点上方仍有反复。主要阻力有两点，一是进口矿价格中枢下移几内亚矿或跌至70-75美元/吨，直接成本跌至2600元/吨附近。二是投产的计划和复产情况依然会压制价格上行。接下来可以关注电解铝和氧化铝的套利策略，并且高度警惕宏观因素的影响。

3.2 氧化铝展望：形成反弹的右侧信号，但3000上方仍有反复的阻力

氧化铝形成了反弹的右侧信号，并且近期的检修减产也支撑了盘面底部。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。后续氧化铝厂新投产能将陆续释放，检修产能或也将逐步恢复生产，产量有望再次回升，此外铝土矿到港预期量较大，且仓单量仍偏高对年中现货市场的压力仍存，氧化铝上方仍然承压。接下来关注3000点上方的阻力情况。

未来氧化铝价格改观的中长期逻辑来看，一是若电解铝消费回暖（如基建、新能源需求释放），氧化铝价格或受沪铝带动，企稳回升；同时需关注国内外政策对铝土矿复采的支撑力度，以及海外贸易环境变化对进口成本的影响。



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 ▶