

氧化铝：矿端消息刺激大幅 上涨

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(2025-05-20)						
类别	分类因素	逻辑	权重	赋值	得分	前值回顾
						2025-05-15
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	0	0	-0.15
	天气	污染天气对开工的影响不大	0.05	0	0	
供需	供应	近日几内亚政府陆续撤销部分矿山采矿许可证问题有进一步升级，Axis矿区在前几日已经被列入政府撤销采矿许可证名单。	0.1	10	1	0.5
	需求	截至4月下旬，我国电解铝企业平均生产成本为16185元/吨，较2024年12月下降23.17%，同期，行业平均盈利达3715元/吨，较2024年12月增长375.8%。	0.05	1	0.05	
	库存	据Mysteel统计，截止2025年5月8日，中国氧化铝总库存为389.1万吨，较5月1日下降5.5万吨。	0.1	0	0	-0.1
	进出口	几内亚铝土矿出口受限	0.05	-2	-0.1	-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	
	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	阿拉丁(ALD)调研了解，由于几内亚过渡政府撤销采矿证导致的矿企停产，几内亚大型矿企对其合作的海运公司宣布不可抗力，暂时不再派船，直到复产。	0.025	10	0.25	-0.075
	突发事件	暂无	0.025	0	0	
总分			1	11	0.35	-0.925
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：矿端消息支撑大幅反弹，关注高位多空的博弈

氧化铝延续强势，日内再度冲高。消息仍有较大的影响，且消息传来对盘面有滞后性，形态上已经出现冲高回落，因此要先考虑波动率下降的可能性。3100-3200点上下形成了多空博弈区域，因此在当前位置以震荡对待，随着氧化铝价格回升，氧化铝企业的复产积极性或将增加，未来产量或仍有增加预期。从而以谨慎对待为宜，尤其在有色整体偏震荡的环境下，氧化铝独立行情很难形成。

持仓上，交易所多空持仓排行榜前20席位数据显示，氧化铝期货2509合约持仓呈现多空双增局面，其中，持多单前20席位合计增加8162手，至196027手；持空单前20席位合计增加8384手，至226431手，增持空单数量超过增持多单数量，导致净空头寸小幅增至30404手。

价格站上3200点后，氧化铝期货2509合约多空排行榜前20席位中，增持空单数量超过增持多单数量，导致净空头寸小幅增至30404手。投资者需警惕后市氧化铝期货2509合约继续上行阻力增大，或面临调整压力。

主要波动风险因素：

- 1、短期检修恢复生产。
- 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



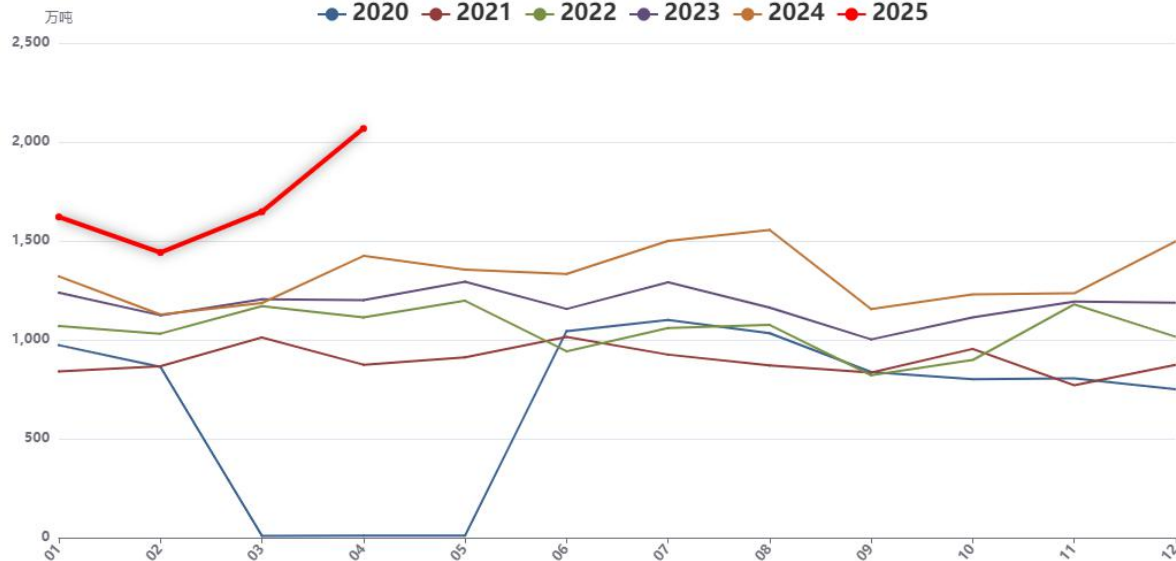
根据5月20日数据，SMM进口铝土矿指数报71.09美元/吨，较前一日上涨0.36美元/吨。5月中旬，几内亚政府撤销多家企业采矿许可证（顺达矿业、中电十局），涉及年产能约2300万吨，引发市场对供应紧张的担忧。若停产持续，可能影响全球铝土矿流通量，进一步推高价格。

山西铝土矿价格保持坚挺，铝硅比5.0、氧化铝含量60%的矿价维持580-620元/吨（不含税）。由于资源向氧化铝行业倾斜，煅烧用矿采购困难，部分企业减产导致供应紧张。

二、驱动逻辑：2.2 推算后期产生一定的损失量

进口数量：铝矿砂及其精矿：当月值

— 2020 — 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025



几内亚政府近期依据总统令撤销了**51**家矿业公司的采矿许可证，其中涉及铝土矿企业**7**家。

Axis矿区停工：该矿区涉及顺达矿业、中电十一局等企业，**2024**年实际产量约**2300**万吨，**2025**年计划增产至**3500-4000**万吨，但当前开采已被强制中止。若长期停产，预计影响**2025**年**6-12**月产量约**2500**万吨，全年产量损失或超**4000**万吨。

产能影响：仅**Axis**矿区涉及的产能已达**4000**万吨/年，占中国进口几内亚铝土矿总量的约**23%**（以**2024**年数据推算）。

2025年**1-4**月中国进口几内亚铝土矿总量约**5312**万吨，同比增**42.2%**。但若剔除受影响矿区产量，预计后期月度进口量或降至**875**万吨，而中国月度需求约**933**万吨，可能出现**58**万吨的缺口。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.3 氧化铝当下核心逻辑：现货价格明显反弹



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

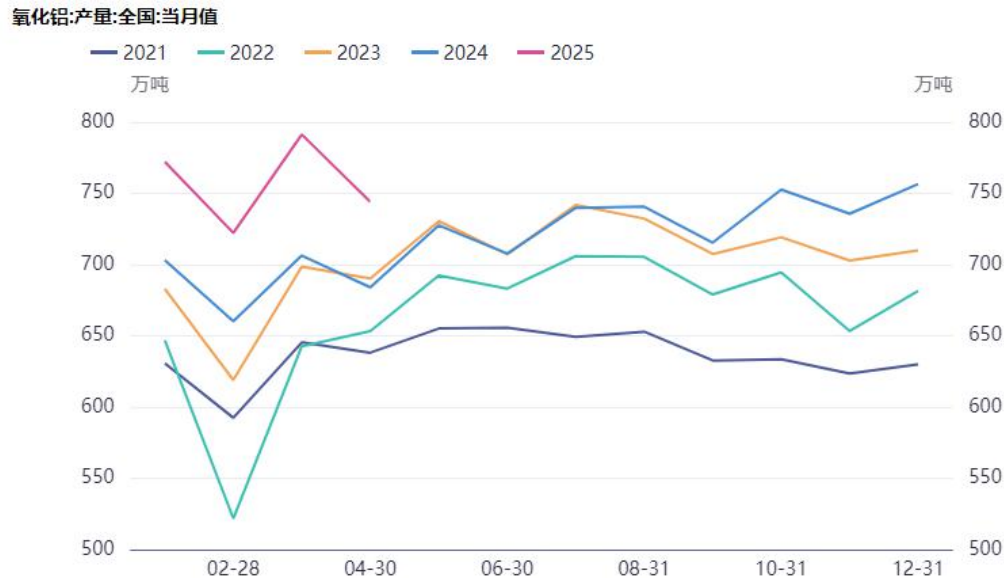
5月20日贵州成交0.2万吨至云南电解铝厂，价格3150元/吨；山西成交1万吨至贸易商，价格3200元/吨。

现货价格或延续偏强震荡，需关注几内亚政策变动及国内复产进度。若供应扰动持续，价格可能突破3200元/吨；反之，新投产产能释放或压制涨幅。

2.4 氧化铝当下核心逻辑：开工或见底



数据来源：同花顺，齐盛期货整理



根据阿拉丁（ALD）数据，截至5月16日，全国氧化铝建成产能为**11082万吨**，运行产能**8675万吨**，开工率**78.2%**。Mysteel数据显示，5月全国新增**260万吨/年**氧化铝产能，主要集中在北方地区。河北某违规项目退出后，合规新产能快速填补。

预计5月全国氧化铝运行产能增至**8696万吨**，环比增长**3.5%**，但检修与新投产能并存，开工率或维持**78%-80%**区间。

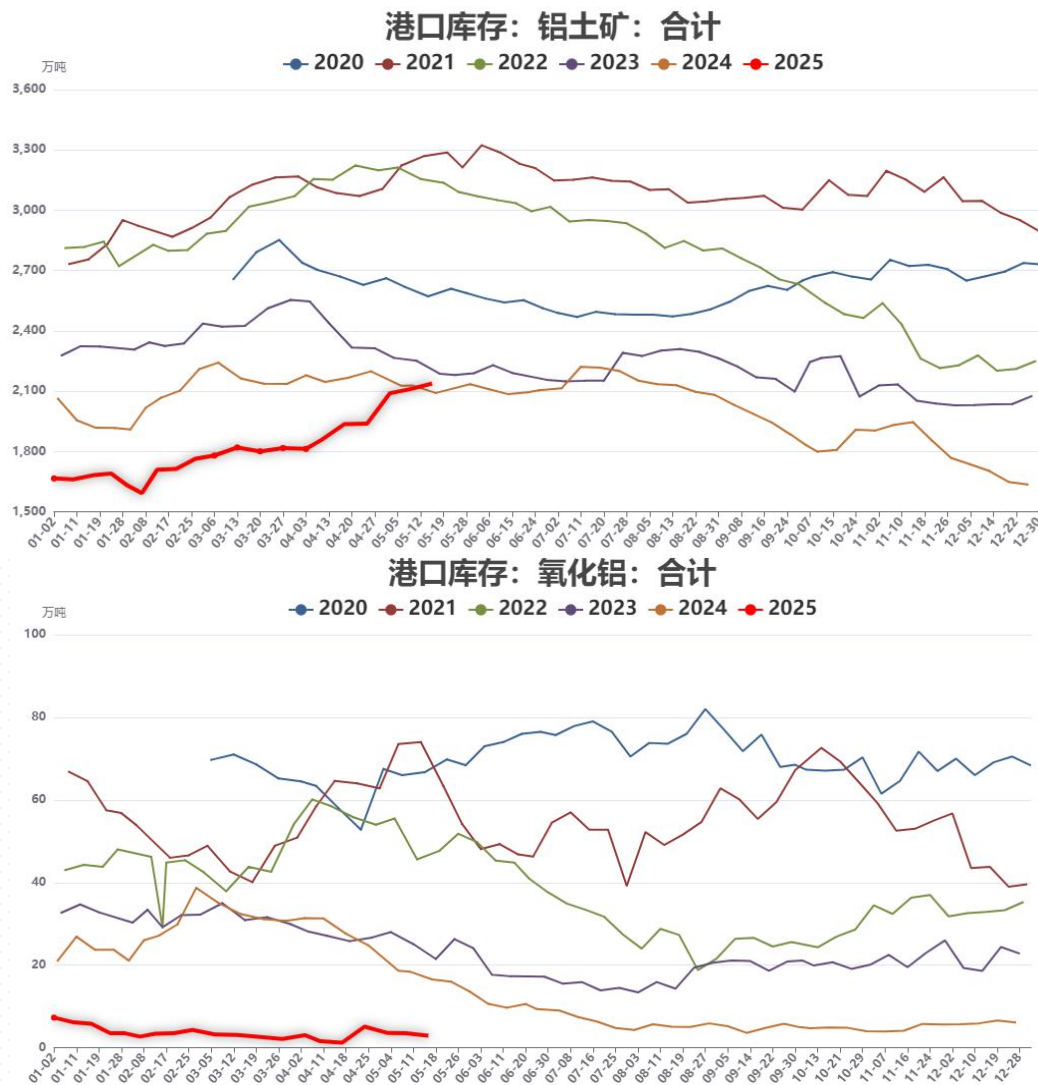


齐盛期货
QISHENG FUTURES

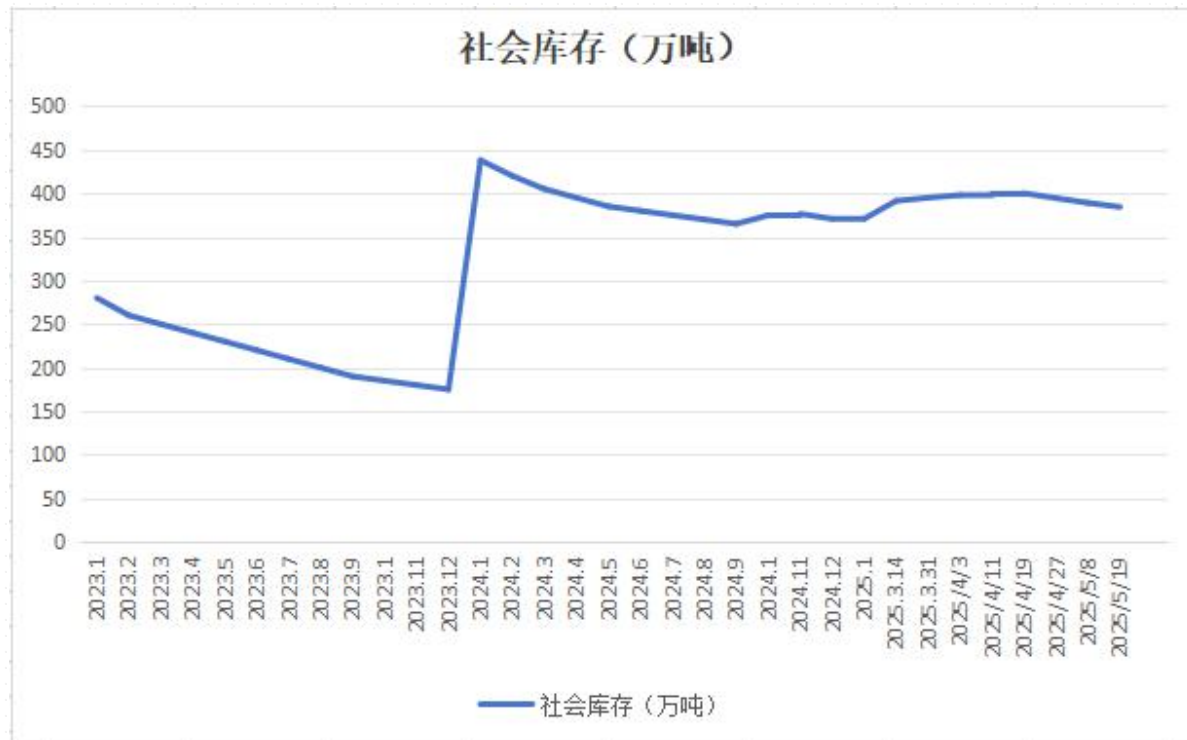
2.4 氧化铝当下核心逻辑：开工降至低位

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

2.5 氧化铝当下核心逻辑：铝土矿库存继续累库，氧化铝现货继续去库

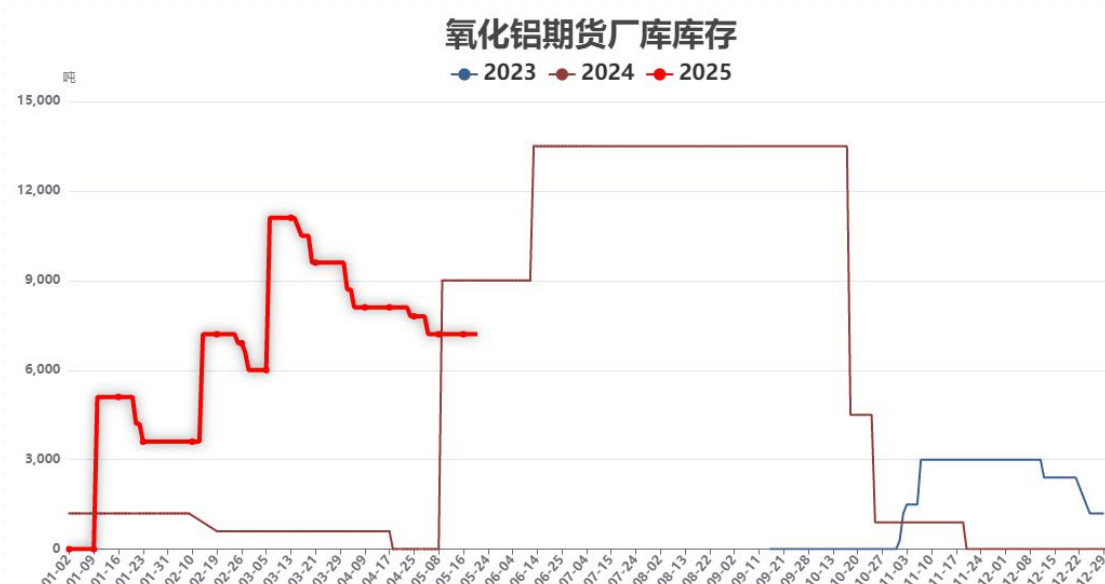


数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理



截至5月16日，中国铝土矿港口库存2458万吨，海漂库存1482万吨，社会库存4116万吨，总量8056万吨，可支撑国内3个月用量。但若停产持续，库存缓冲效应将减弱。

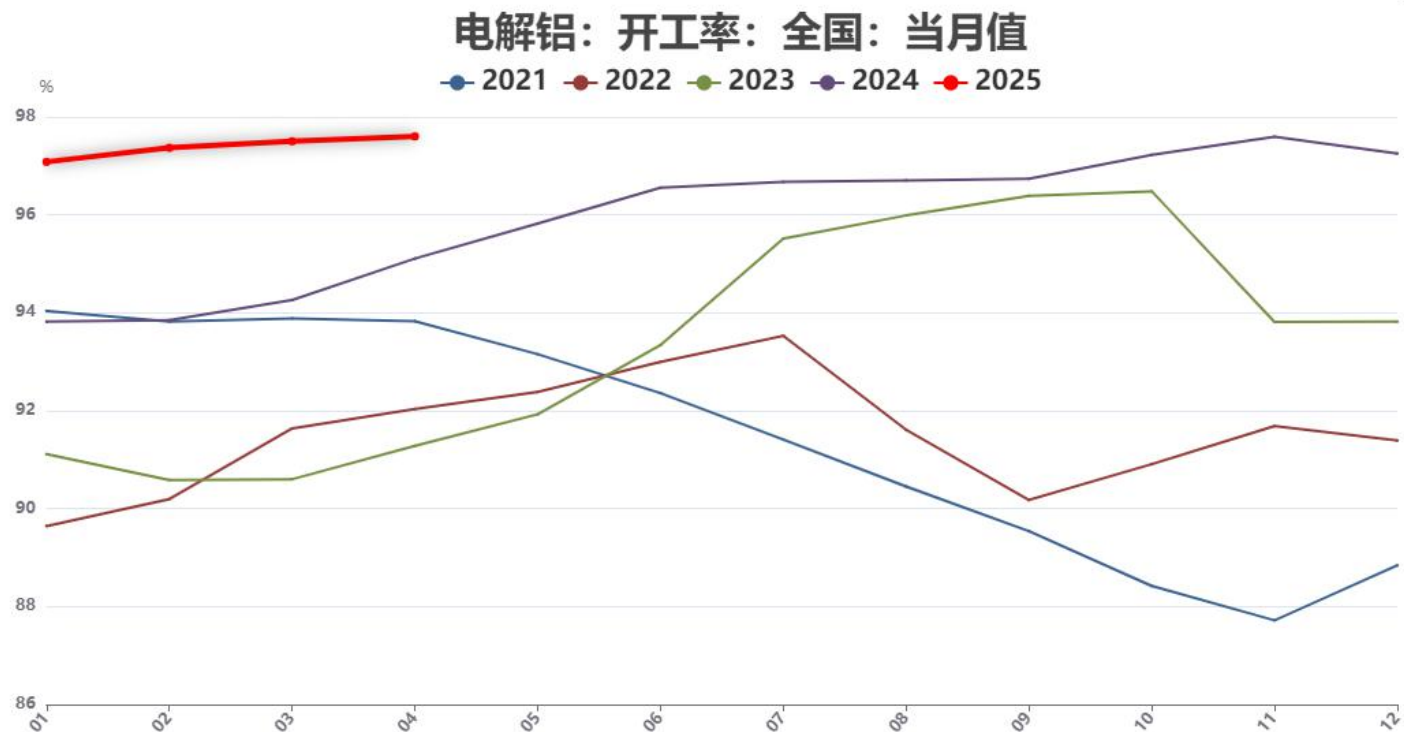
2.6 氧化铝当下核心逻辑：仓单高位回落，出现接货需求



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

仓单库存下降和港口去库与近期氧化铝期货价格大涨形成共振。

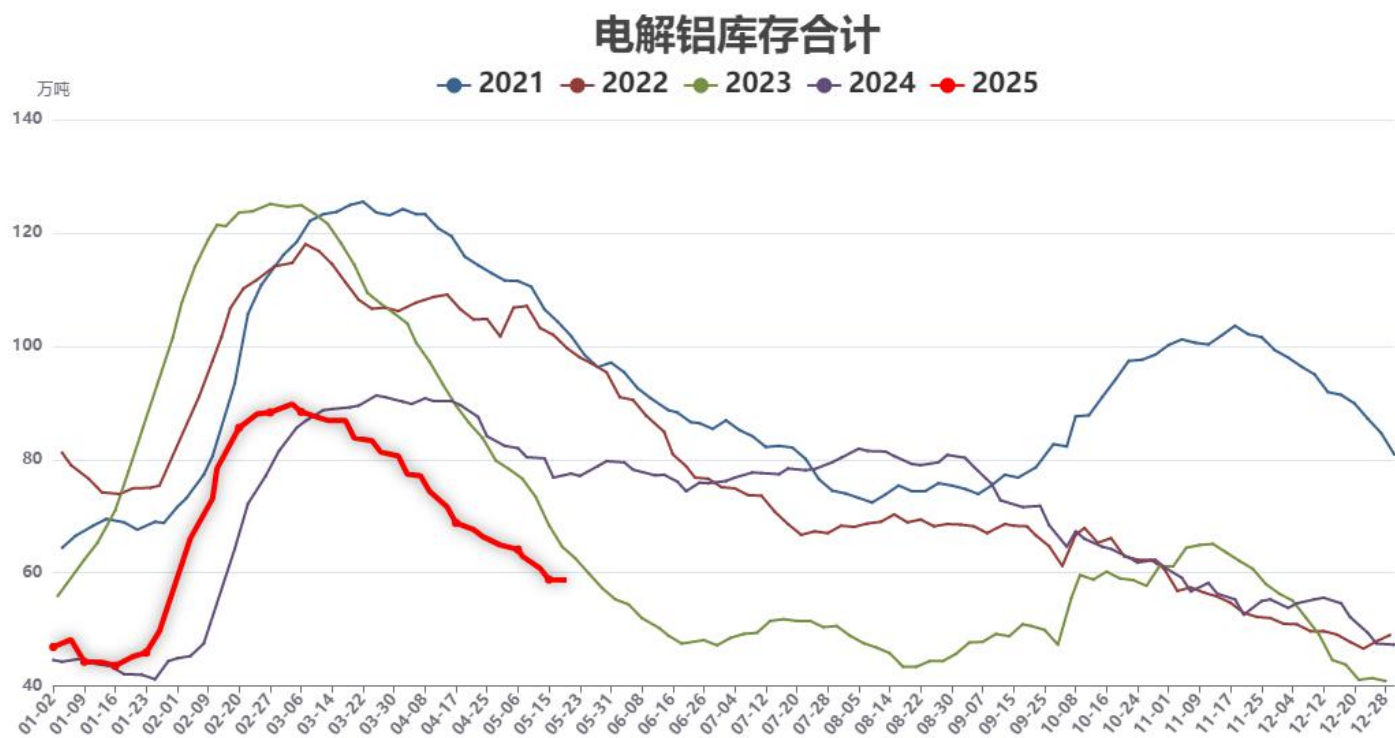
2.7 氧化铝当下核心逻辑：电解铝开工高位，支撑氧化铝刚需



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

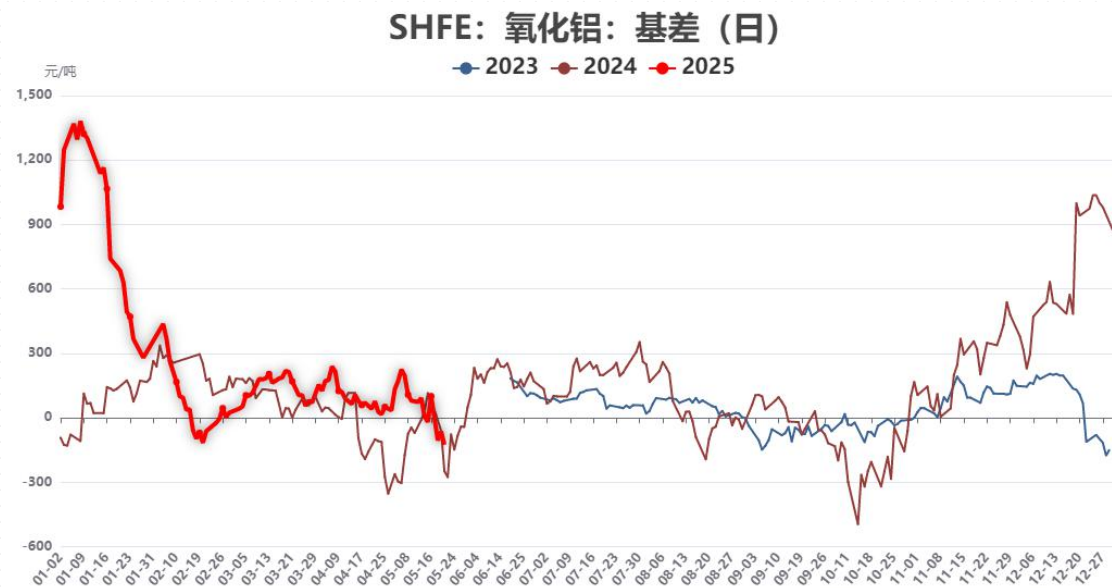
2.8 氧化铝当下核心逻辑：电解铝库存进入去库存放缓阶段



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

据SMM，5月19日，电解铝锭库存58.5万吨，较上周四增加0.4万吨；国内主流消费地铝棒库存13.16万吨，较上周四减少0.66万吨。

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

盘面快速上涨创出2个月以来的新高，基差也快速的修复，并且盘面增速快于现货。因此要警惕盘面上方的套保压力。历史上看，盘面升水持续的时间一般不会很长。

从电解铝的利润来看，氧化铝的成本推升肯定会压缩电解铝的利润，当然电解铝价格也得到支撑。统计套利角度，氧化铝-电解铝的价差有望进入到下跌周期，因此本周继续维持空铝多氧化铝的观点。

3.2 氧化铝展望：强势反弹，短期有超涨风险，继续关注套利机会

氧化铝延续强势，日内再度冲高。消息仍有较大的影响，且消息传来对盘面有滞后性，形态上已经出现冲高回落，因此要先考虑波动率下降的可能性。3100-3200点上下形成了多空博弈区域，因此在当前位置以震荡对待，随着氧化铝价格回升，氧化铝企业的复产积极性或将增加，未来产量或仍有增加预期。从而以谨慎对待为宜，尤其在有色整体偏震荡的环境下，氧化铝独立行情很难形成。

持仓上，交易所多空持仓排行榜前20席位数据显示，氧化铝期货2509合约持仓呈现多空双增局面，其中，持多单前20席位合计增加8162手，至196027手；持空单前20席位合计增加8384手，至226431手，增持空单数量超过增持多单数量，导致净空头寸小幅增至30404手。

价格站上3200点后，氧化铝期货2509合约多空排行榜前20席位中，增持空单数量超过增持多单数量，导致净空头寸小幅增至30404手。投资者需警惕后市氧化铝期货2509合约继续上行阻力增大，或面临调整压力。



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 ▶