

氧化铝：价格持续承压

2025年6月15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(2025-06-09)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-06-03
宏观	经济	PPI同比降幅比上月扩大0.6个百分点 部分行业供需关系有所改善	5	-1	-0.05	0.15
	政策	关注中美关税谈判	5	3	0.15	
	天气	无	5	0	0	
供需	供应	氧化铝企业持续复产，供应快速增加，后期供应或重回过剩状态，氧化铝承压下行	10	-1	-0.1	0.6
	需求	需求进入淡季和抢出口叠加期，周内加工企业平均开工率下调0.2%至61.4%。	5	-1	-0.05	-0.05
	库存	截至5月23日，全国氧化铝总库存为381.3万吨，较5月初的394.6万吨下降3.4%，连续三周去库。	10	4	0.4	0.4
	进出口	几内亚铝土矿出口受限	5	-2	-0.1	-0.1
成本利润	成本	铝土矿小幅反弹至74美元/吨	10	-7	-0.7	-0.7
	利润	生产利润继续压缩，目前出现亏损	5	0	0	
价格	基差	期现货基本平水，基差矛盾较小。	5	0	0	
	外盘	无	5	0	0	
	价差	近远月价差快速收窄	5	2	0.1	0.1
技术	技术形态	技术上短线反弹高位，需要进入调整	5	-3	-0.15	-0.15
	文华指数	商品指数弱势运行	5	-2	-0.1	-0.1
资金面	资金	空调在低位减仓	5	-3	-0.15	-0.15
	持仓	关注空头的减仓	5	2	0.1	0.1
消息	产业消息	6月1日一份来自顺达矿业（SUN DA MINING S.A.）的紧急通知文件，揭示了其核心矿区遭遇的突发性停产危机。	2.5	10	0.25	0.25
	突发事件	暂无	2.5	0	0	
总分			100	1	-0.4	0.35
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：供需持续承压，盘面弱于现货，暂时弱势震荡对待

本周宏观面消息是中美在伦敦的商贸谈判达成协议框架，向市场释放了积极的宏观信号，支撑了铝价的反弹。而氧化铝则继续延续供应宽松的局面。随着氧化铝企业利润回升，企业复产积极性提高，当前运行产能和产量有所回升。

电解铝需求方面：需求方面，据调查终端工厂订单进入淡季下降明显，但加工环节开工率相较而言虽略有下降但幅度与速度均较小，加工环节可能围积了部分库存，因此电解铝需求表现仍维持坚挺，供需矛盾暂时不强。

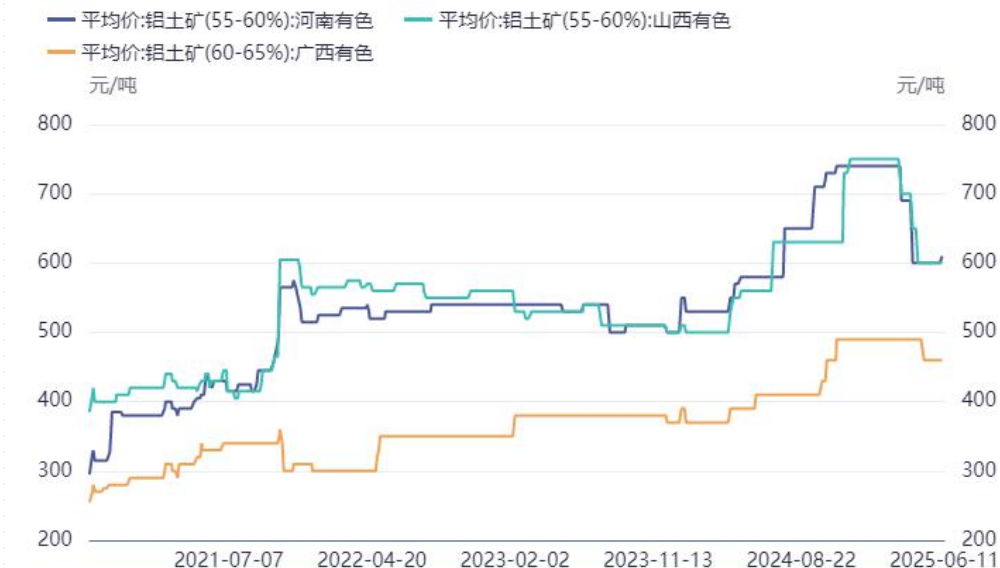
技术上看，电解铝形成强势反弹，短线兑现利多；氧化铝则处于弱势震荡趋势中，供应端继续处于多空博弈当中，因此继续震荡对待。

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 铝土矿价格低位反弹



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

几内亚铝土矿CIF价格报**74-75美元/吨**，周环比小幅上涨**1美元/吨**，市场呈现惜售挺价现象。

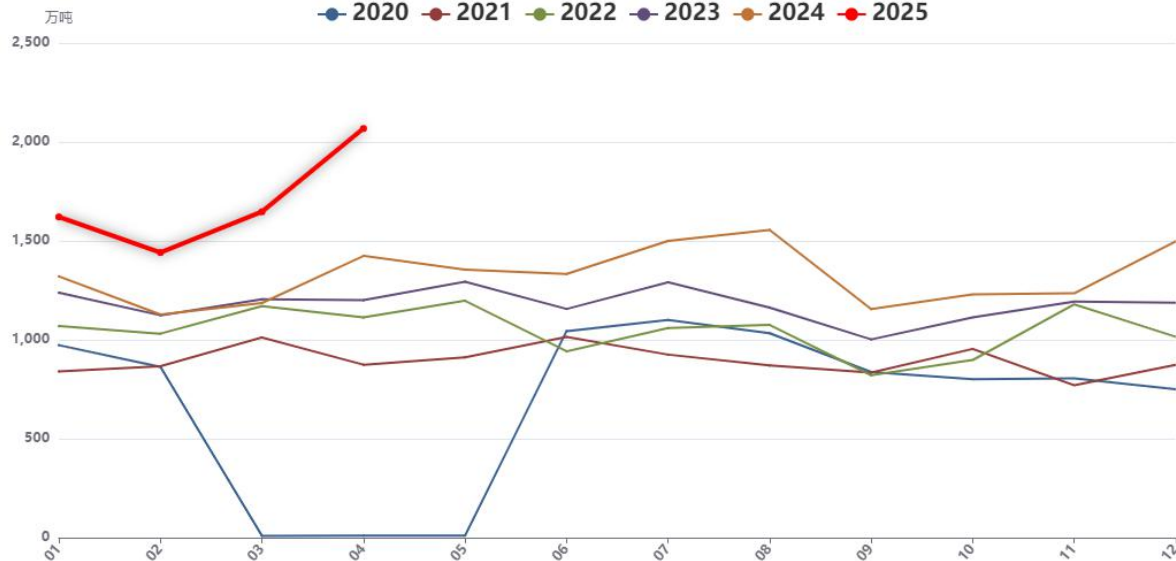
几内亚政府近期吊销了部分矿企许可证，导致供应端中期存在不确定性，但短期内港口发运量仍处于历史中等偏上水平。

山西一水硬铝土矿价格持稳于**530元/吨**；广西一水软铝土矿价格报**450元/吨**。

二、驱动逻辑：2.2 1-4月铝矿进口量十分充足

进口数量：铝矿砂及其精矿：当月值

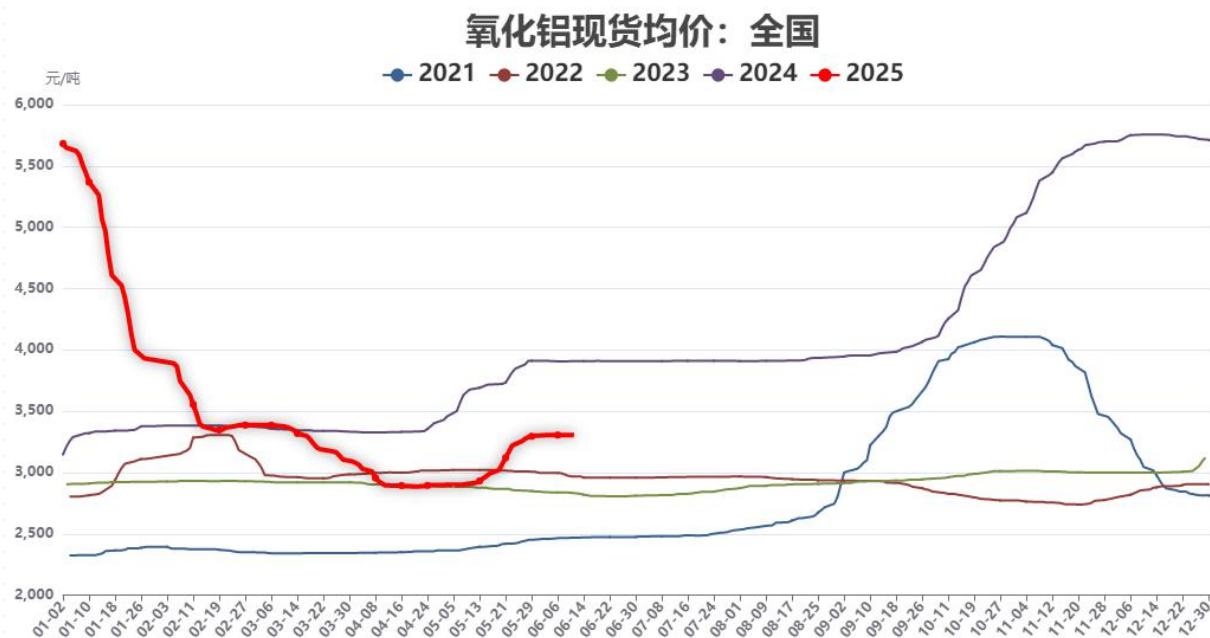
— 2020 — 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025



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。



2.3 氧化铝当下核心逻辑：现货价格持续稳定

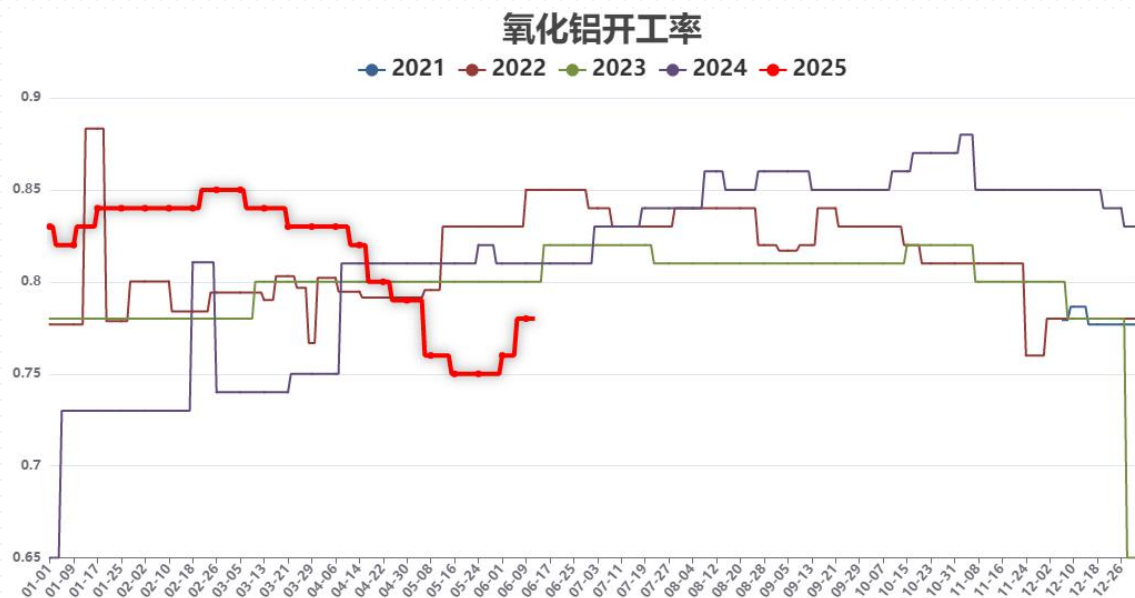


国内氧化铝运行产能恢复至**9000万吨/年**以上，周度新增产能**135万吨**，晋豫地区新增产能释放，市场转向过剩格局。

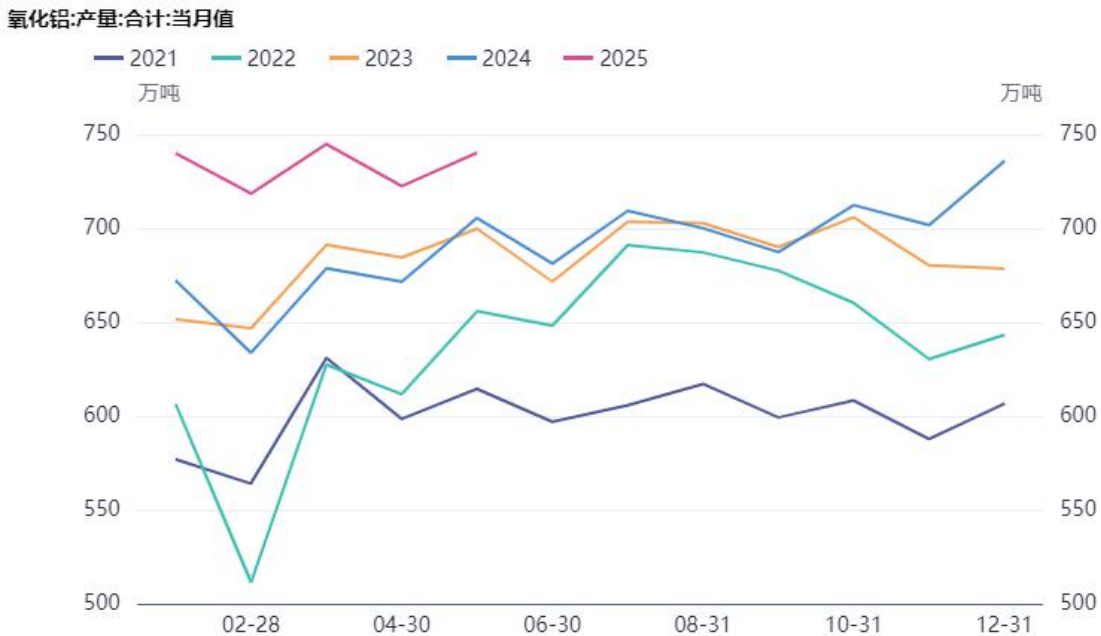
几内亚矿价因政策扰动上涨，但国产矿价持稳，整体边际成本在**3300元/吨**，现货拒绝下跌。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2.4 氧化铝当下核心逻辑：开工呈现反弹

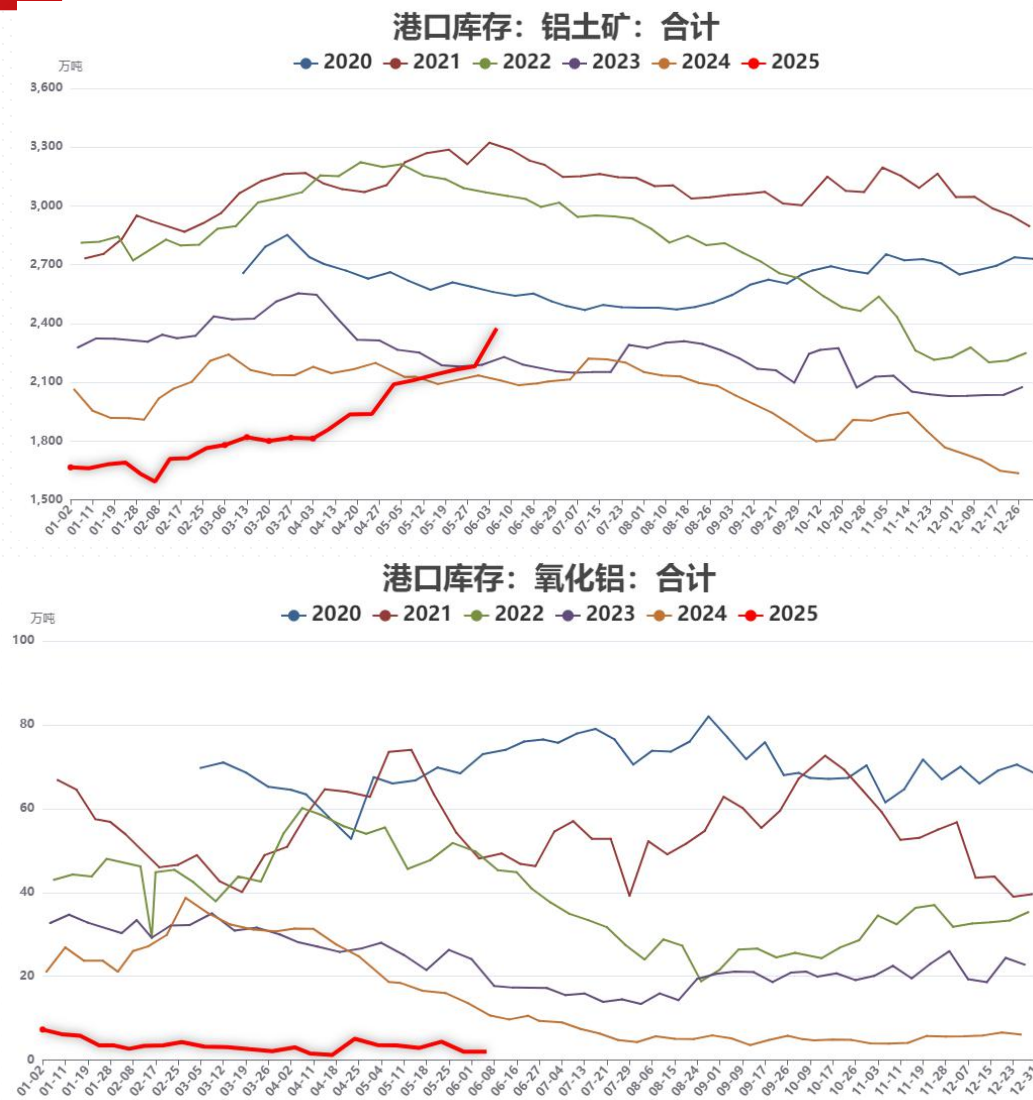


数据来源：同花顺，齐盛期货整理



钢联口径全国冶金级氧化铝开工率升至**78.75%**；截至**2025年6月5日**，全国氧化铝运行产能达**9065万吨/年**，周环比增加**135万吨（+1.51%）**，时隔两个月重回**9000万吨**大关以上。氧化铝周度供需平衡量已由紧缺转为过剩，“氧化铝-电解铝运行产能比值”升至**2.05（>2.0即过剩）**，压制价格反弹空间。

2.5 氧化铝当下核心逻辑：铝土矿库存继续累库，氧化铝现货小幅累库



数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理



截至5月30日，国内港口铝土矿库存达**2615.46万吨**，海漂库存**1564.53万吨**，短期内供应充裕。

钢联口径氧化铝总库存增至**380.5万吨**（周环比+**1.1万吨**），阿拉丁口径电解铝厂原料库存同步累积，供需宽松格局延续

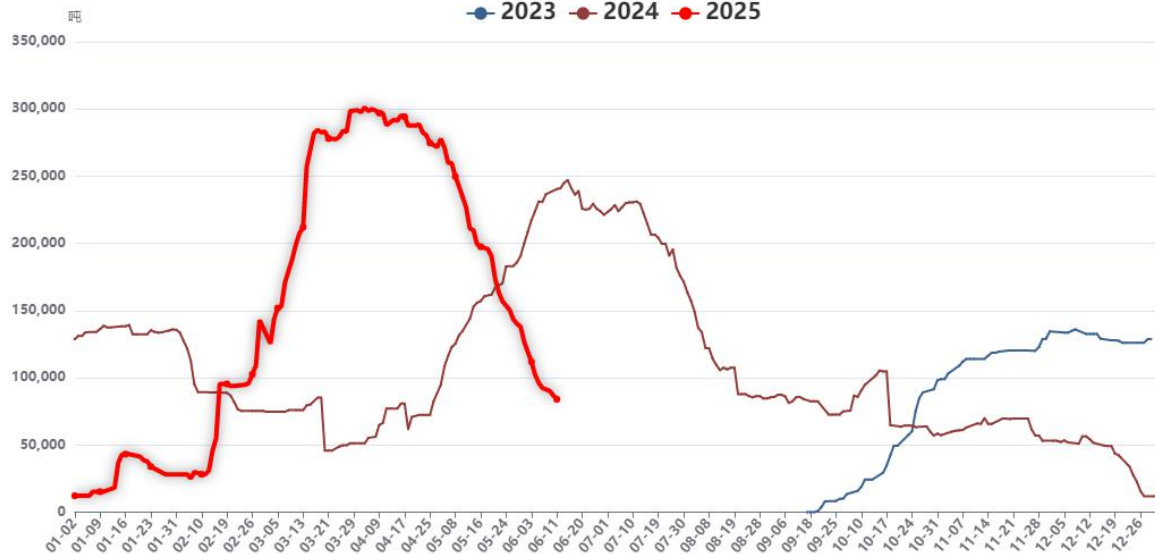


齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.6 氧化铝当下核心逻辑：仓单继续减少，生产企业交货缺乏交货意愿

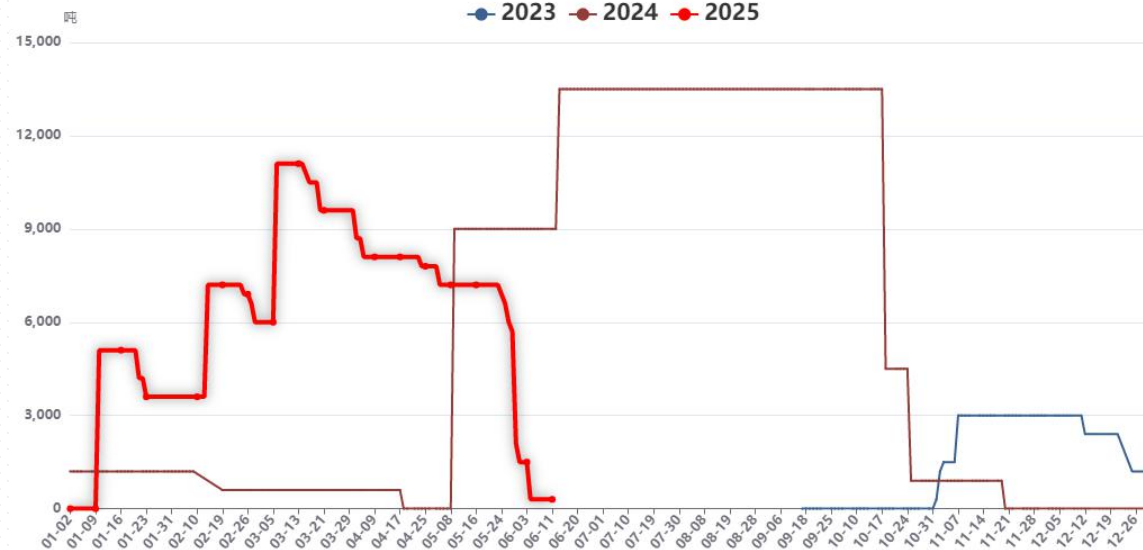
氧化铝期货仓单库存

● 2023 ● 2024 ● 2025



氧化铝期货厂库库存

● 2023 ● 2024 ● 2025



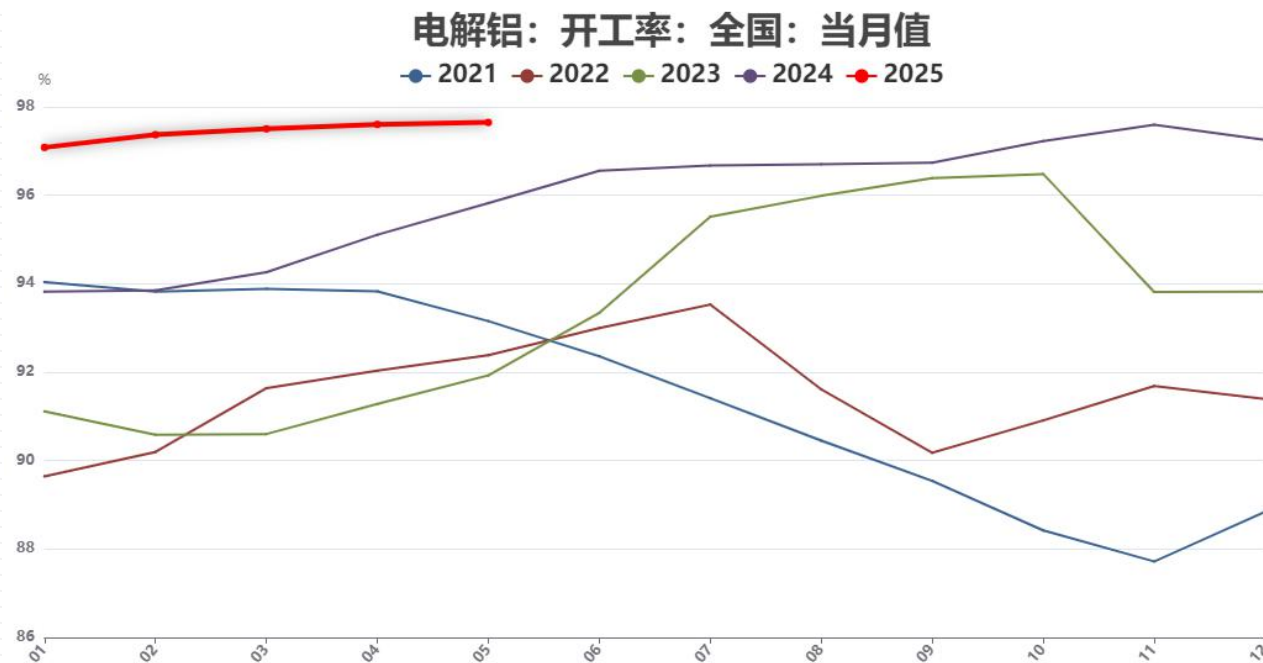
数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

由于氧化铝期货价格持续低迷，仓单交货意愿大幅降低，导致仓单仍然延续去库。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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：同花顺，齐盛期货整理

截至2025年6月初，全国电解铝运行产能约为4413.9万吨（周环比+0.5万吨），逼近产能天花板（约4500万吨）。行业平均开工率达97.65%（5月数据），处于历史高位，同比提升1.0个百分点。

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

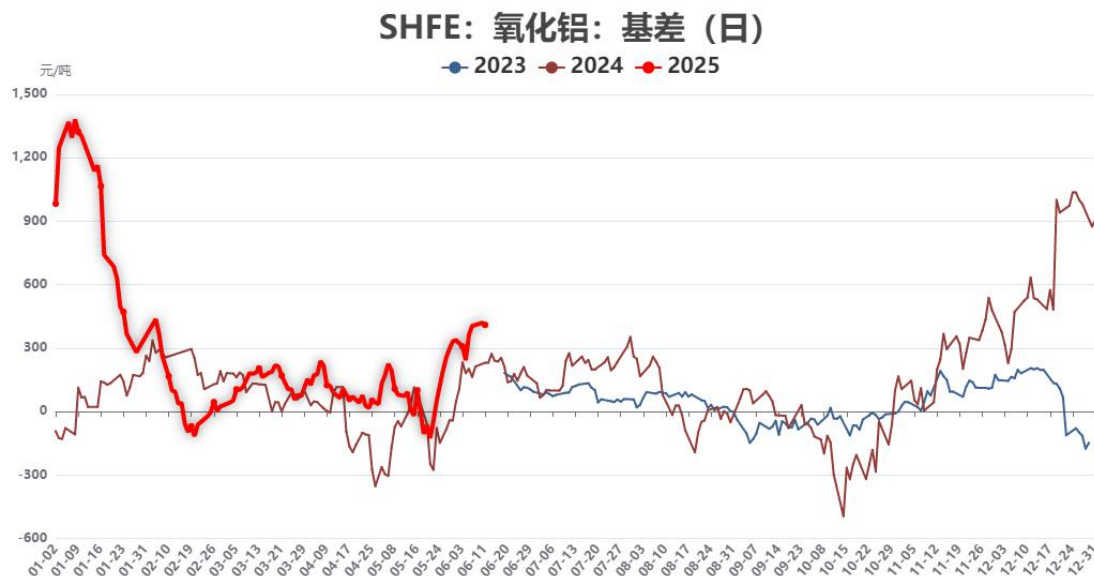


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截至2025年6月9日，国内电解铝社会库存总量为 47.7万吨，周环比下降 2.7万吨。库存连续多周下降，较5月峰值（77.4万吨）降幅达 38%，创近五年新低。

接下来电解铝去库延续但速度放缓：预计社会库存或跌破 45万吨，但淡季需求疲软，加工企业开工率降至 60.9%，这可能抑制去库幅度。

三、市场展望：3.1 现货升水盘面，电解铝强于氧化铝



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

氧化铝期货价格持续弱势震荡，而现货则拒绝下跌，导致目前的期现基差维持偏强，这会抑制期货的跌幅，当然也需要关注现货价格下跌的可能性。尤其在下游企业复产后，现货能否下跌非常关键。由此分析，氧化铝期货反弹会有套保阻力，而现货下跌则兑现了矛盾，且现货高升水会抑制下跌幅度，因此令价格形成震荡格局。

从电解铝的利润来看，当前电解铝尚未进入到利润回吐的阶段，反而由于氧化铝弱势，电解铝高利润仍会持续，接下来利润修复的驱动可能还得看氧化铝有无上涨驱动。

3.2 氧化铝展望：延续弱势震荡对待

本周宏观面消息是中美在伦敦的商贸谈判达成协议框架，向市场释放了积极的宏观信号，支撑了铝价的反弹。而氧化铝则继续延续供应宽松的局面。随着氧化铝企业利润回升，企业复产积极性提高，当前运行产能和产量有所回升。

电解铝需求方面：需求方面，据调查终端工厂订单进入淡季下降明显，但加工环节开工率相较而言虽略有下降但幅度与速度均较小，加工环节可能围积了部分库存，因此电解铝需求表现仍维持坚挺，供需矛盾暂时不强。

技术上看，电解铝形成强势反弹，短线兑现利多；氧化铝则处于弱势震荡趋势中，供应端继续处于多空博弈当中，因此继续震荡对待。

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 ▶