



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

# 期货库存高企， 盘面价格承压

## 氧化铝周报

2026/04/11



MINMETALS  
FUTURES

吴坤金（有色金属组）

☎ 0755-23375135

✉ wukj1@wkqh.cn

📄 从业资格号：F3036210

👤 交易咨询号：Z0015924

# 目录

CONTENTS



01 周度评估

04 需求端

02 期现价格

05 供需平衡

03 供给端

06 库存

01

---

# 周度评估

- ◆ **期货价格:** 截至4月10日下午3时, 氧化铝指数周内下跌3.22%至2701元/吨, 持仓增加4.9万手至50.4万手。定价回归现实基本面, 几内亚铝土矿政策仍未明确发布, 二季度投产高峰将至, 供应过剩预期难改, 库存居高不下, 期货价格持续回落。基差方面, 山东现货价格报2705元/吨, 升水05合约59元/吨。月差方面, 连1-连3月差收盘录得-65元/吨。
- ◆ **现货价格:** 本周各地区氧化铝现货价格回落, 广西、贵州、河南、山东、山西和新疆地区现货价格分别下跌10元/吨、下跌5元/吨、下跌35元/吨、下跌45元/吨、下跌45元/吨、下跌100元/吨。
- ◆ **库存:** 周内氧化铝社会总库存累库1.4万吨至588.7万吨, 其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存、港口库存分别去库1.5万吨、去库1万吨、累库2.4万吨、累库1.5万吨。周内氧化铝上期所仓单合计累库1.54万吨至46.63万吨; 交割库库存录得55.81万吨, 较上周增加4.71万吨。

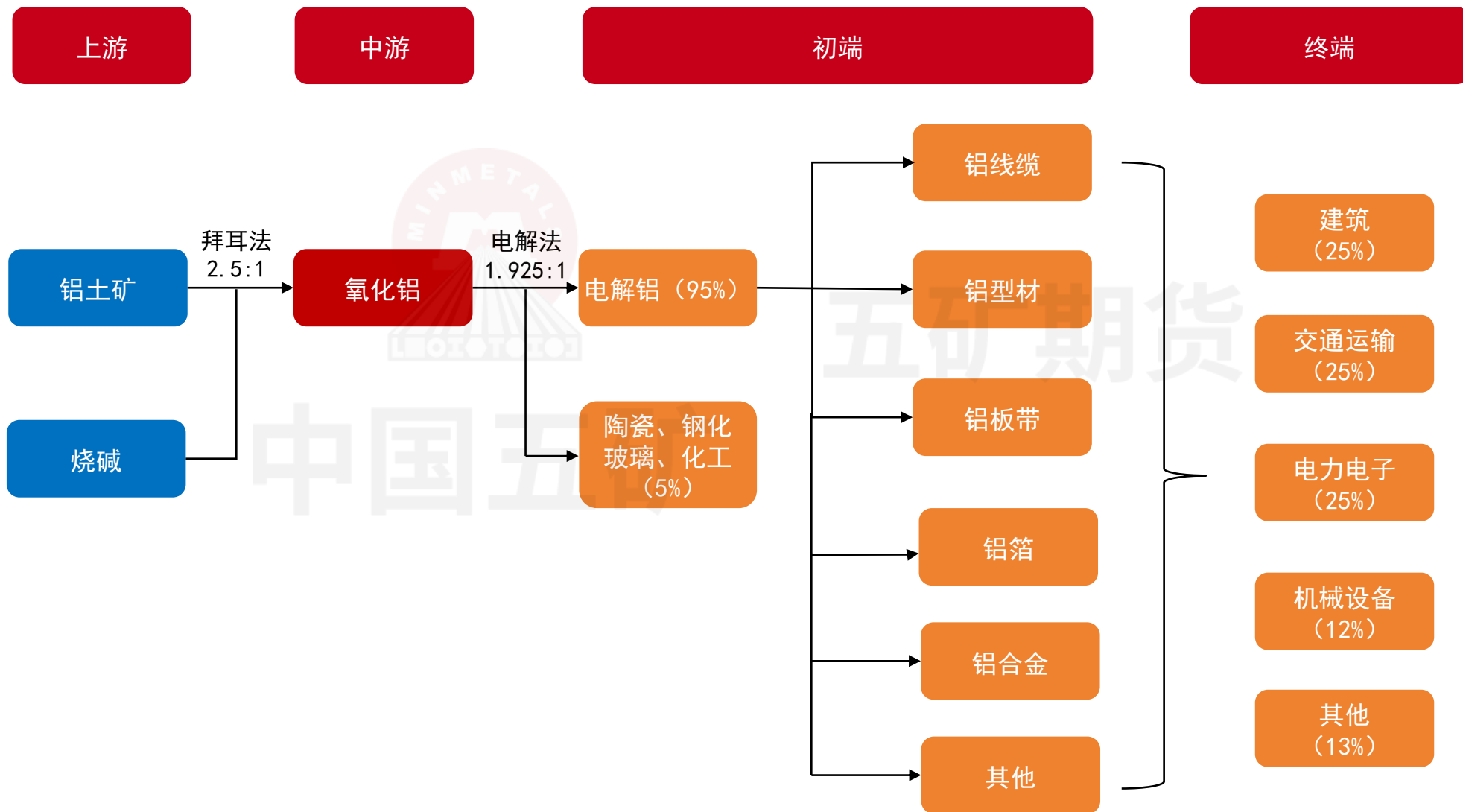
- ◆ **矿端：**几内亚铝土矿CIF价格上涨0.5美元/吨至68美元/吨，澳大利亚铝土矿CIF价格维持。几内亚铝土矿管控政策仍未发布，具体细则仍模糊，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，为本土建设氧化铝厂等深加工产业链创造条件。但矿价上行空间仍受到压制，价格过高可能刺激其他国家的铝土矿供应份额增长。
- ◆ **供应端：**截至2026年4月10日，氧化铝周度产量录得178.1万吨，较上周小幅增加0.2万吨。
- ◆ **进出口：**截至4月10日，周内澳洲FOB价格大幅下跌4美元/吨至306美元/吨，进口盈亏录得58元/吨，进口窗口打开。
- ◆ **需求端：**运行产能方面，2026年3月电解铝运行产能4497万吨，较上月环比增加13万吨。开工率方面，3月电解铝开工率上涨0.16%至97.24%。
- ◆ **总结：**矿端，几内亚铝土矿管控政策仍未发布，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但矿价上行空间仍受到压制，后面将继续关注政策进展，预计矿价短期易涨难跌；氧化铝冶炼端短期检修增加导致供应转紧，二季度投产高峰期将至，中长期过剩格局仍难以改变。当前宜采取观望策略，尽管矿端预期改善，中长期过剩格局和注册仓单高企仍会持续压制盘面价格。国内主力合约AO2605参考运行区间：2500-2700元/吨，需重点关注国内供应收缩政策、几内亚矿石政策、美伊冲突。

# 基本面评估

氧化铝基本面评估	估值			驱动			
	基差 (元/吨)	进口盈亏 (元/吨)	冶炼利润 (元/吨)	矿端	供给端	需求端	库存
数据	59	58	50	铝土矿3月产量： 520万吨 铝土矿2月进口量： 1695万吨	周度产量： 178.1万吨	电解铝3月运行产能： 4497万吨	SHFE：47万吨 社库：589万吨
多空评分	+1	-1	+1	-1	-1	+1	-1
简评	现货升水	进口窗口打开	利润较低	铝土矿供应充足	投产将至	需求稳步增长	持续累库
小结	<p>矿端，几内亚铝土矿管控政策仍未发布，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但矿价上行空间仍受到压制，后面将继续关注政策进展，预计矿价短期易涨难跌；氧化铝冶炼端短期检修增加导致供应转紧，二季度投产高峰期将至，中长期过剩格局仍难以改变。当前宜采取观望策略，尽管矿端预期改善，中长期过剩格局和注册仓单高企仍会持续压制盘面价格。国内主力合约AO2605参考运行区间：2500-2700元/吨，需重点关注国内供应收缩政策、几内亚矿石政策、美伊冲突。</p>						

备注：多空评分分1、2、3档，正数表示看涨，负数表示看跌，分值越高越看涨

# 氧化铝产业链

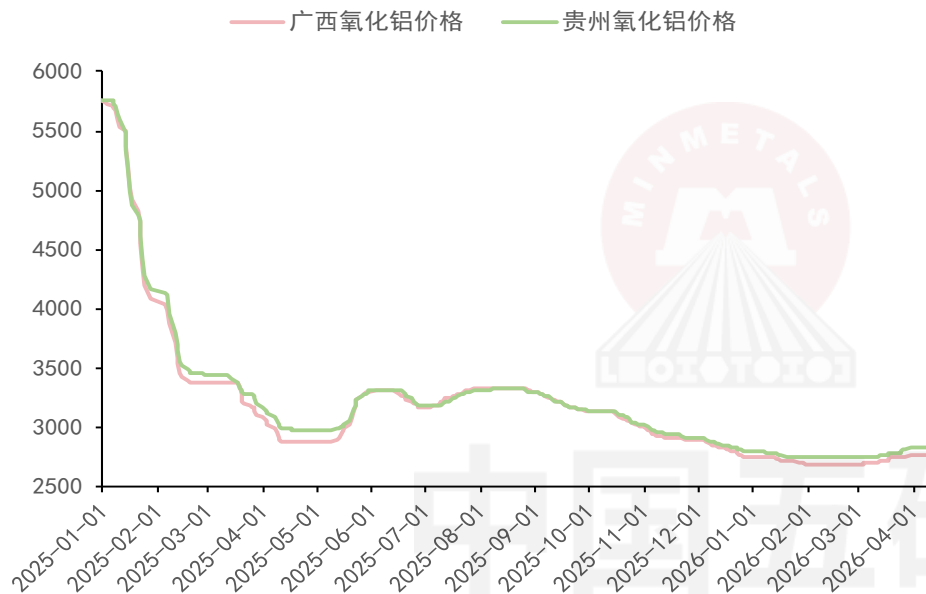


02

---

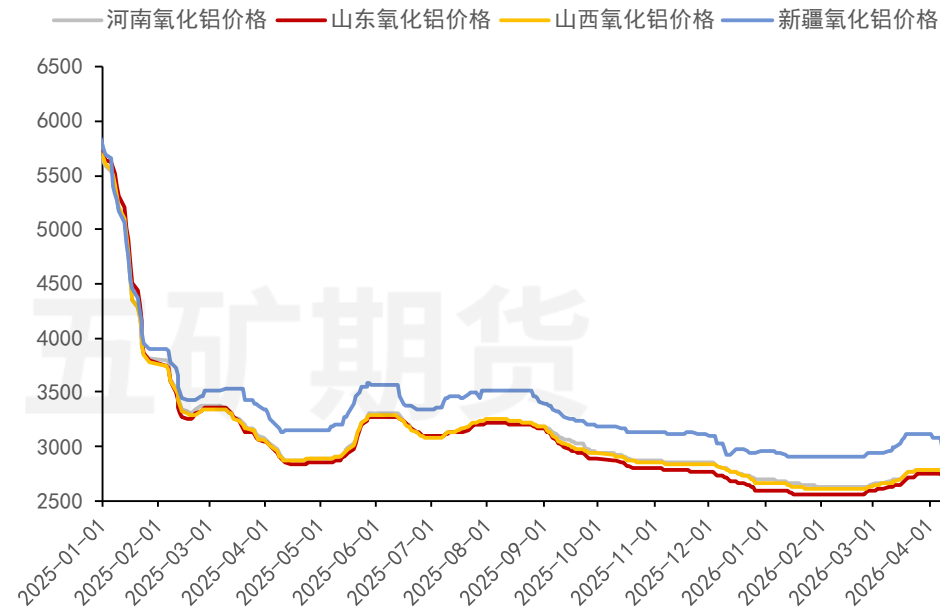
# 期现价格

图1：南方氧化铝现货价（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图2：北方氧化铝现货价（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

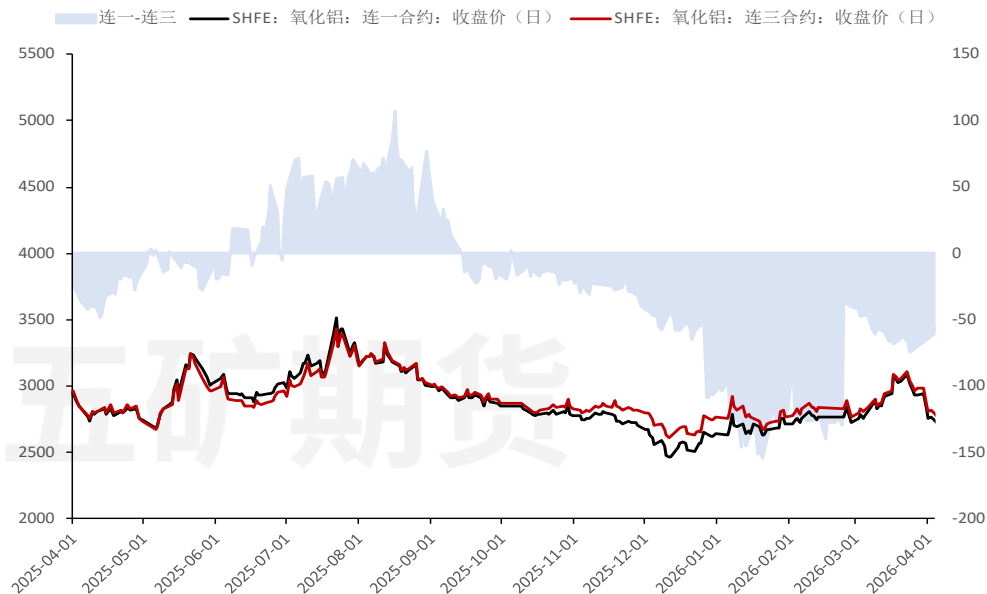
本周各地区氧化铝现货价格回落，广西、贵州、河南、山东、山西和新疆地区现货价格分别下跌10元/吨、下跌5元/吨、下跌35元/吨、下跌45元/吨、下跌45元/吨、下跌100元/吨。

图3: 氧化铝基差 (元/吨)



资料来源: 上期所、SMM、五矿期货研究中心

图4: 氧化铝月差连1-连3 (元/吨)

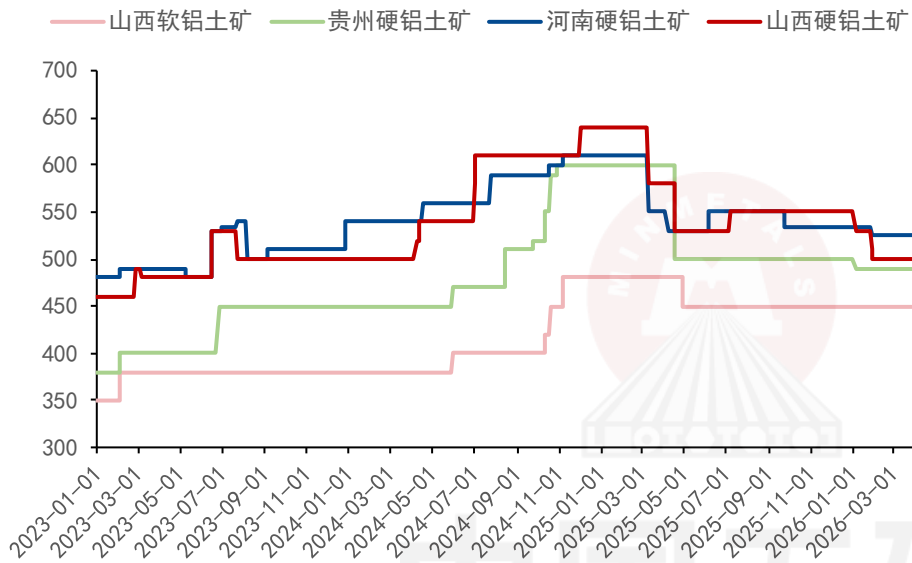


资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至4月10日下午3时, 氧化铝指数周内下跌3.22%至2701元/吨, 持仓增加4.9万手至50.4万手。定价回归现实基本面, 几内亚铝土矿政策仍未明确发布, 二季度投产高峰将至, 供应过剩预期难改, 库存居高不下, 期货价格持续回落。基差方面, 山东现货价格报2705元/吨, 升水05合约59元/吨。

月差方面, 连1-连3月差收盘录得-65元/吨。

图5：国产铝土矿价格（元/干吨）

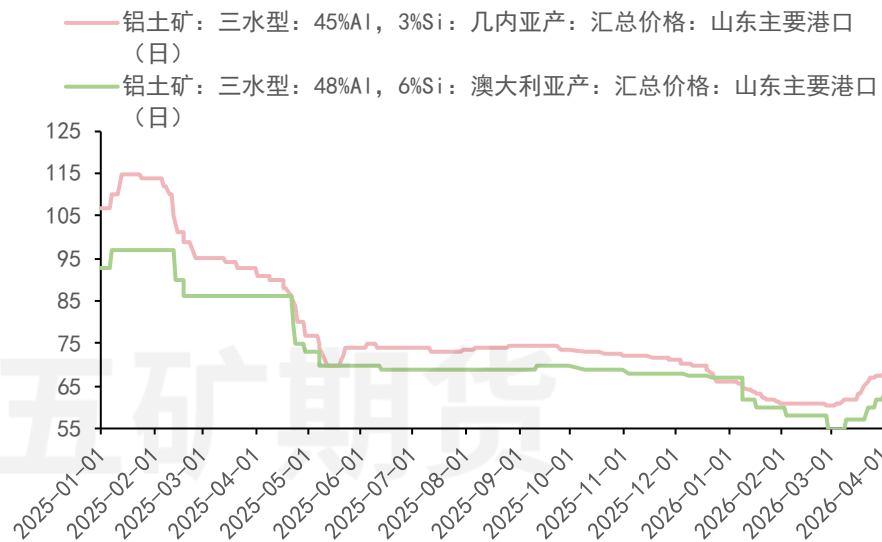


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

国产矿方面，本周各地区铝土矿价格维持不变。

进口矿方面，几内亚铝土矿CIF价格上涨0.5美元/吨至68美元/吨，澳大利亚铝土矿CIF价格维持。几内亚铝土矿管控政策仍未发布，具体细则仍模糊，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，为本土建设氧化铝厂等深加工产业链创造条件。但矿价上行空间仍受到压制，价格过高可能刺激其他国家的铝土矿供应份额增长。

图6：进口铝土矿价格（美元/干吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

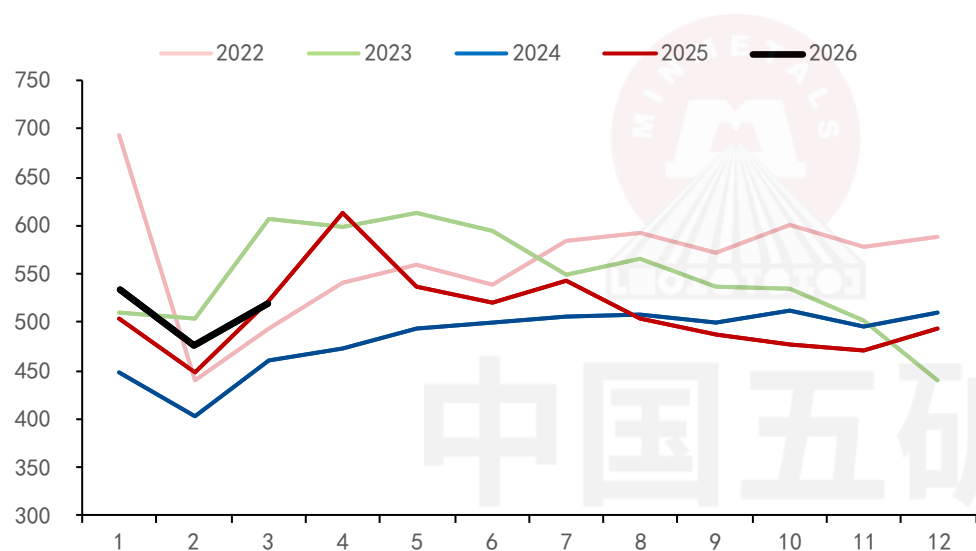
03

---

供给端

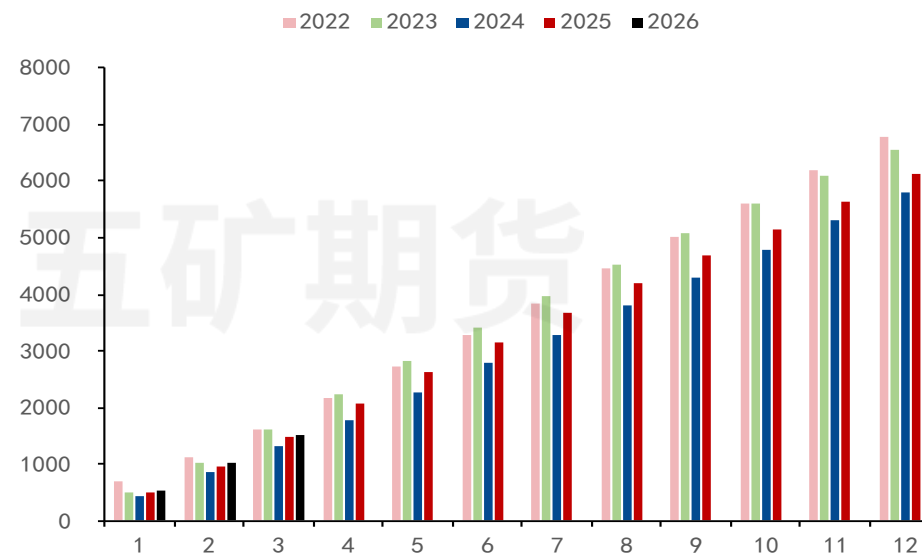


图7：中国铝土矿产量季节图（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

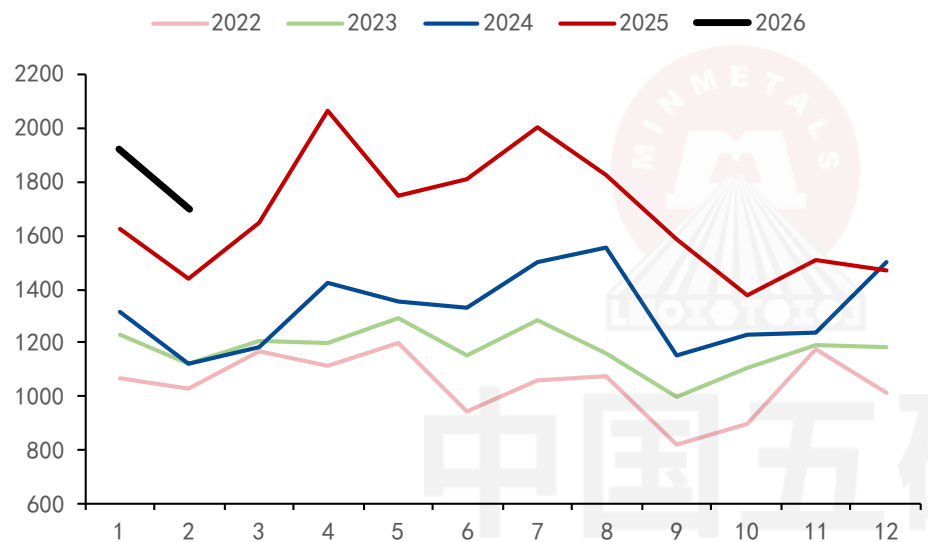
图8：中国铝土矿累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

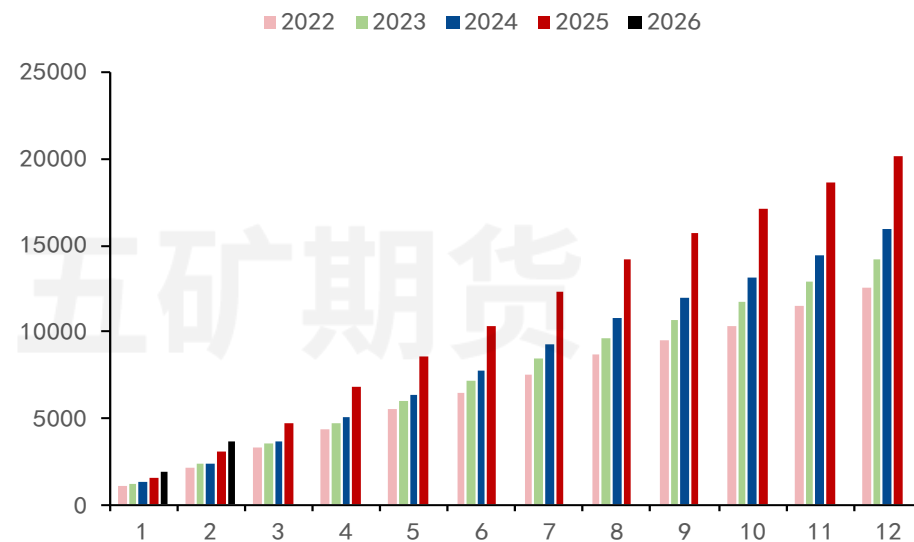
2026年3月中国铝土矿产量520万吨，同比减少0.5%，环比增加9.32%；2026年前三个月合计生产1530万吨，同比增加3.79%。

图9：中国铝土矿进口季节图（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

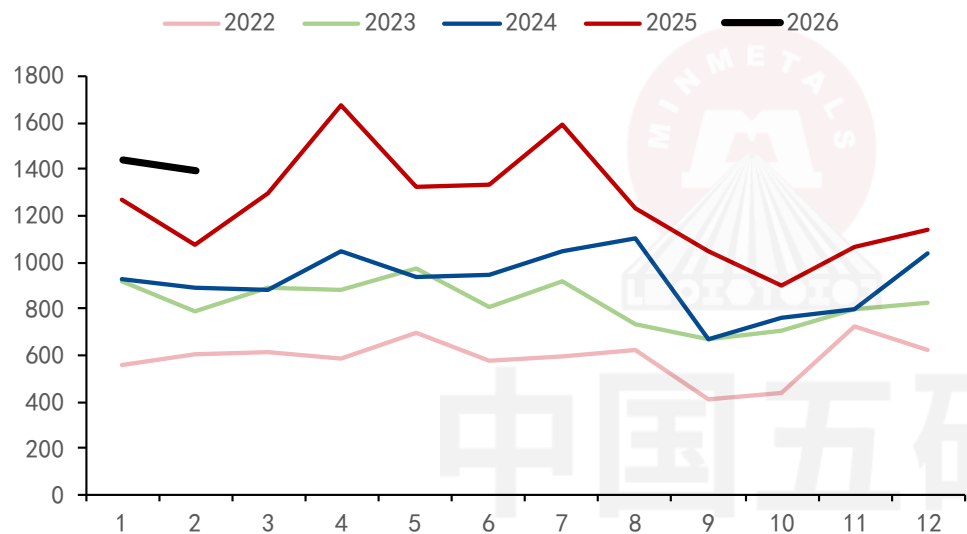
图10：中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

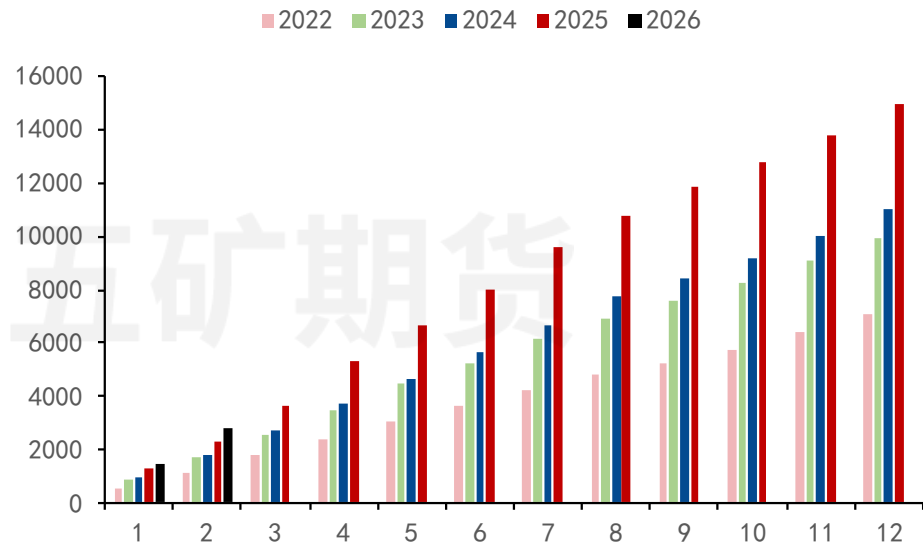
铝土矿进口方面，2026年2月铝土矿进口1695万吨，同比增加17.61%，环比减少11.95%；2026年前两个月合计进口3621万吨，同比增加18.23%。

图11：几内亚-中国铝土矿进口季节图（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

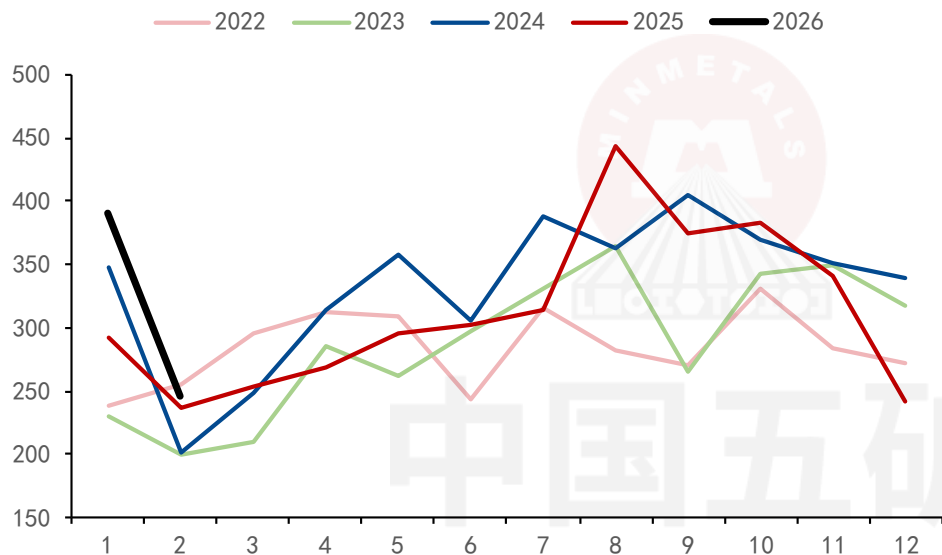
图12：几内亚-中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

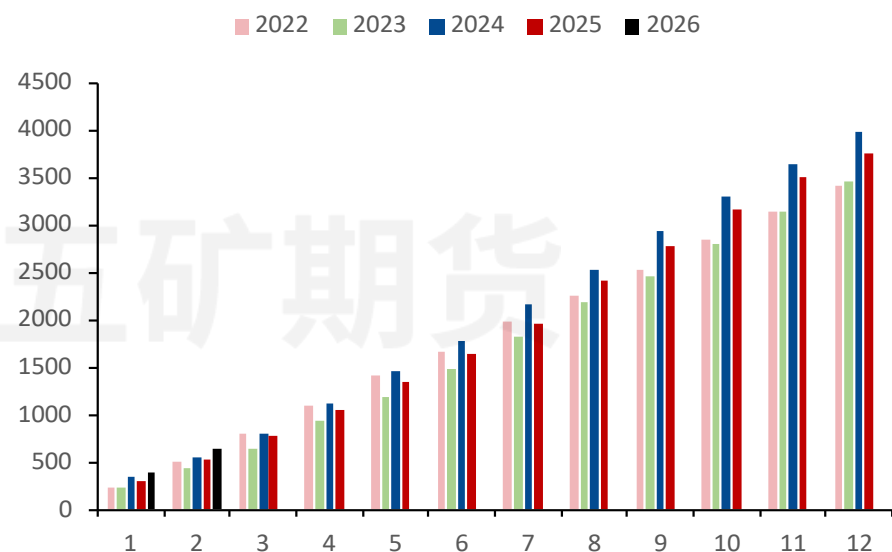
分进口国来看，2026年2月中国进口几内亚铝土矿1398万吨，同比增加30.33%，环比减少3.15%。2026年前两个月累计进口2842万吨，同比进口增加21.51%。

图13：澳洲-中国铝土矿进口季节图（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

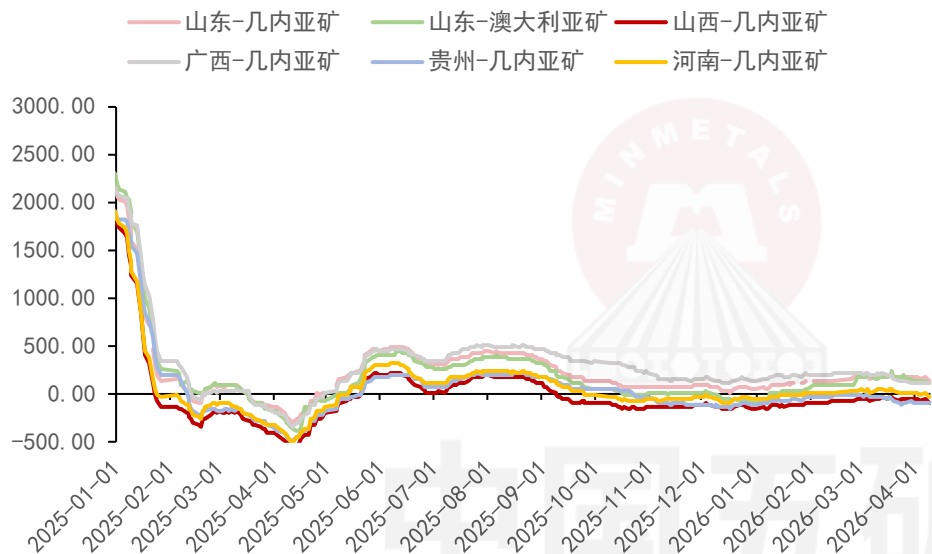
图14：澳洲-中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

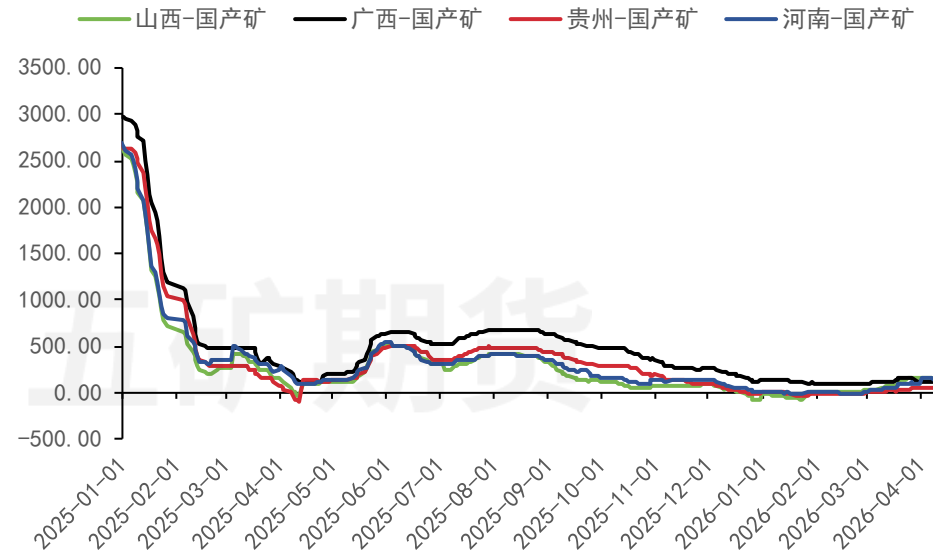
2026年2月中国进口澳大利亚铝土矿247万吨，同比增加4.35%，环比减少36.96%。2026年前两个月累计进口638万吨，同比增加20.66%。

图15：中国氧化铝企业利润（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

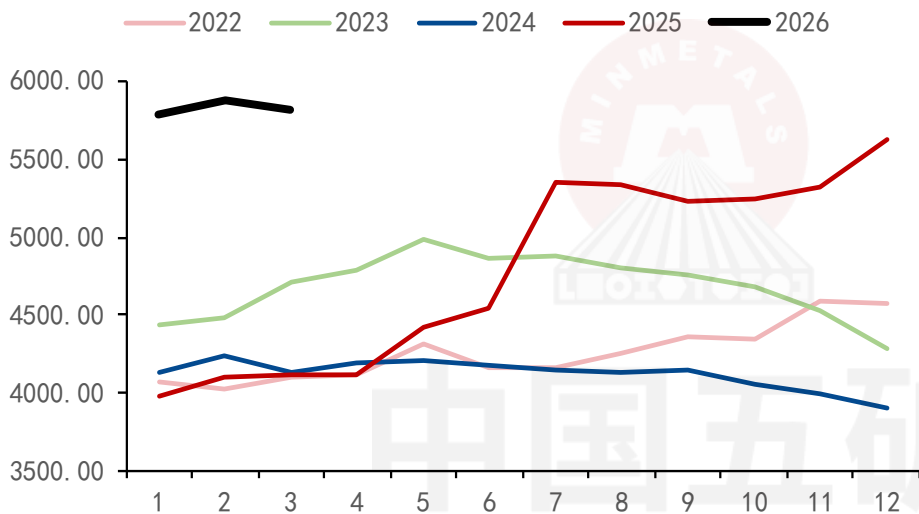
图16：中国氧化铝企业利润（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

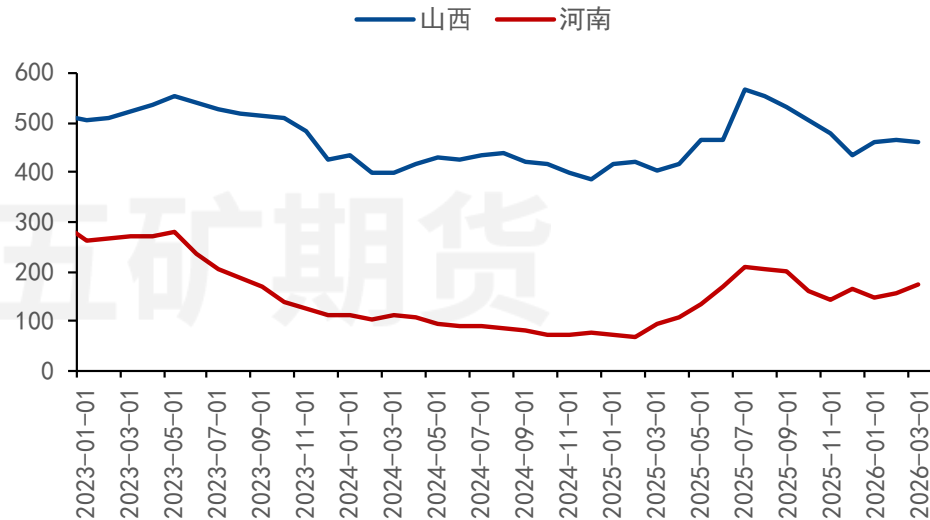
氧化铝现货价格回落，氧化铝厂利润有所收缩。根据4月10日氧化铝现货价格测算，广西地区凭借较低的本地国产矿价格，当前生产利润可达100元/吨；依靠沿海优势及较低的液碱价格，山东地区使用澳矿和几内亚矿利润分别为100元/吨和130元/吨。内地氧化铝厂运输港口进口矿成本约为100元/吨，经测算，山西地区和河南地区使用海外矿石分别亏损100元/吨和亏损30元/吨。

图17：中国铝土矿总库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

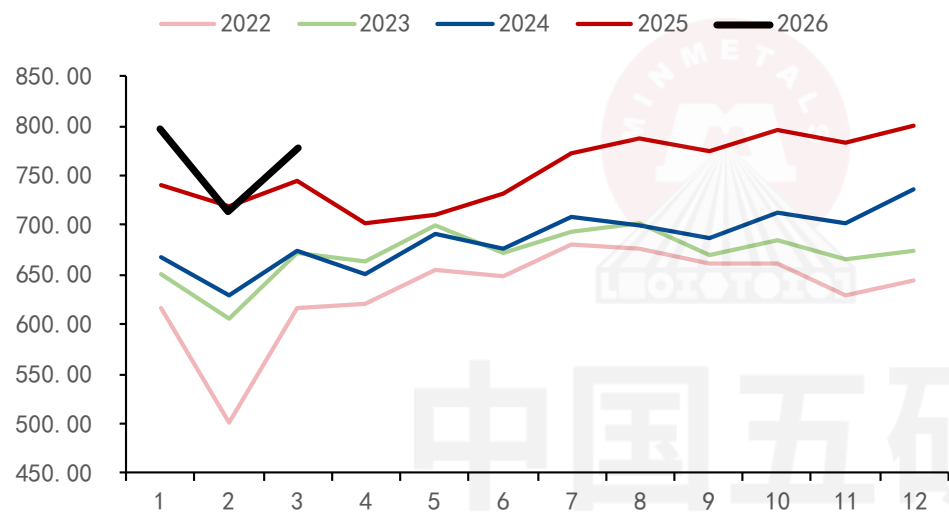
图18：山西和河南铝土矿总库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

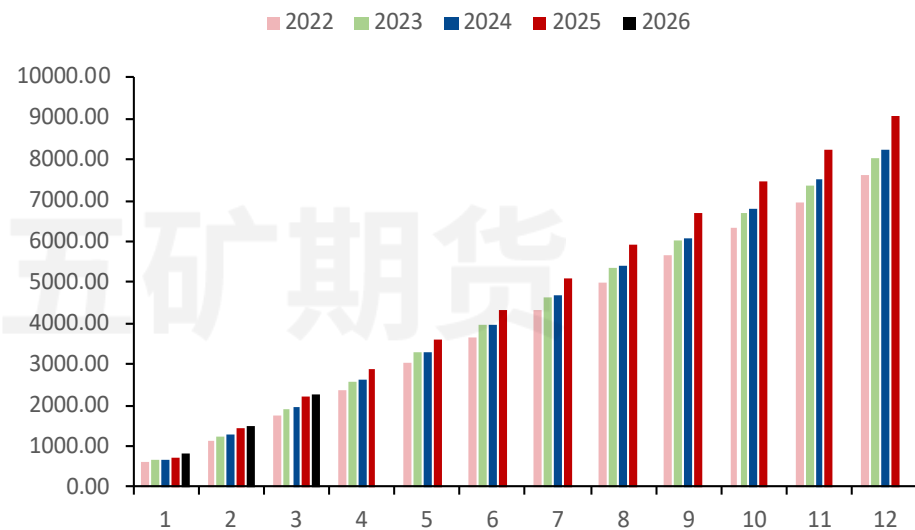
铝土矿库存方面，3月中国铝土矿库存去库61万吨，总库存达5825万吨，仍处于近五年高位，企业矿石库存充足。重点地区来看，3月山西铝土矿库存去库5万吨，河南地区累库17万吨。

图19: 中国氧化铝产量季节图 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

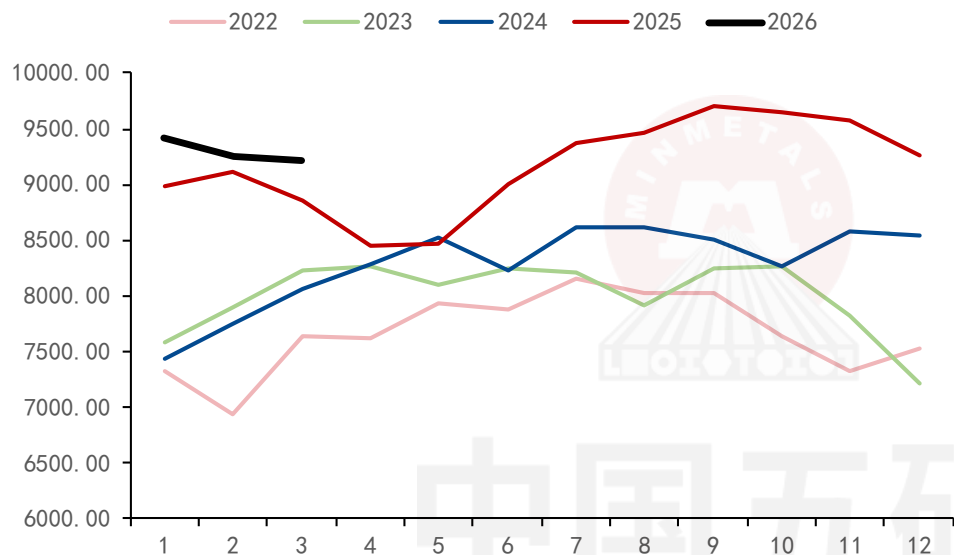
图20: 中国氧化铝累计产量 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

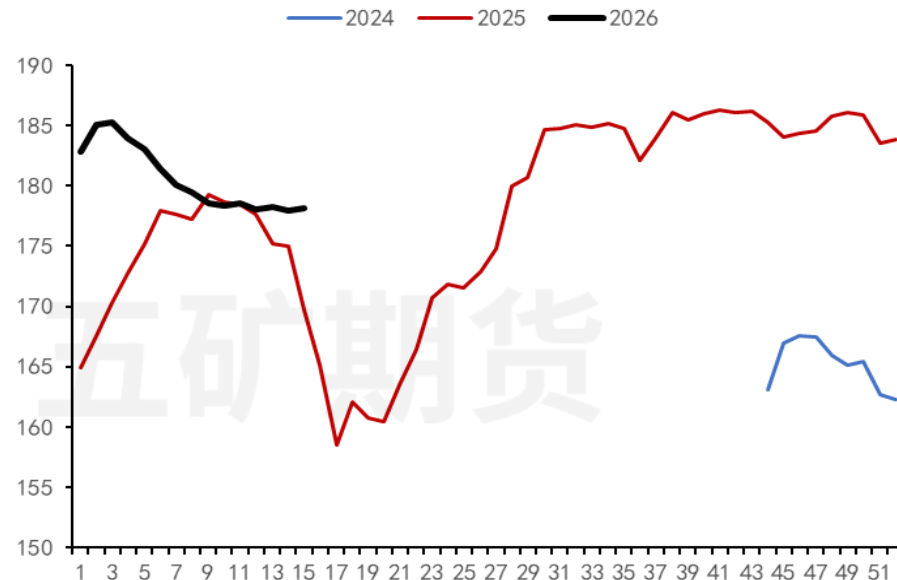
氧化铝产量方面, 2026年3月氧化铝产量777万吨, 同比减少4.31%, 环比增加8.98%。2026年前三个月累计产量2287万吨, 较去年同期同比增加4.06%。

图21：中国氧化铝运行产能（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图22：中国氧化铝周度产能（万吨）

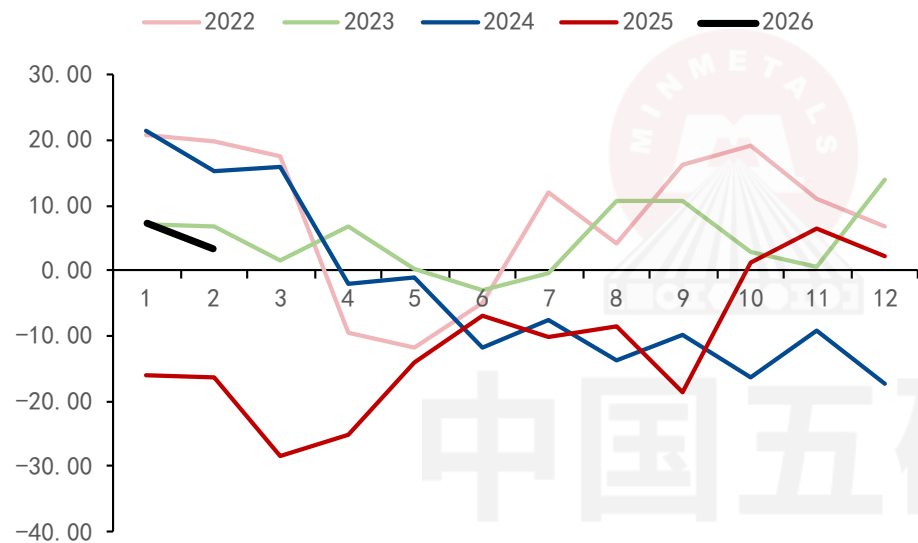


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

运行产能方面，2026年3月氧化铝运行产能9220万吨，同比增加4.06%，环比减少0.32%。

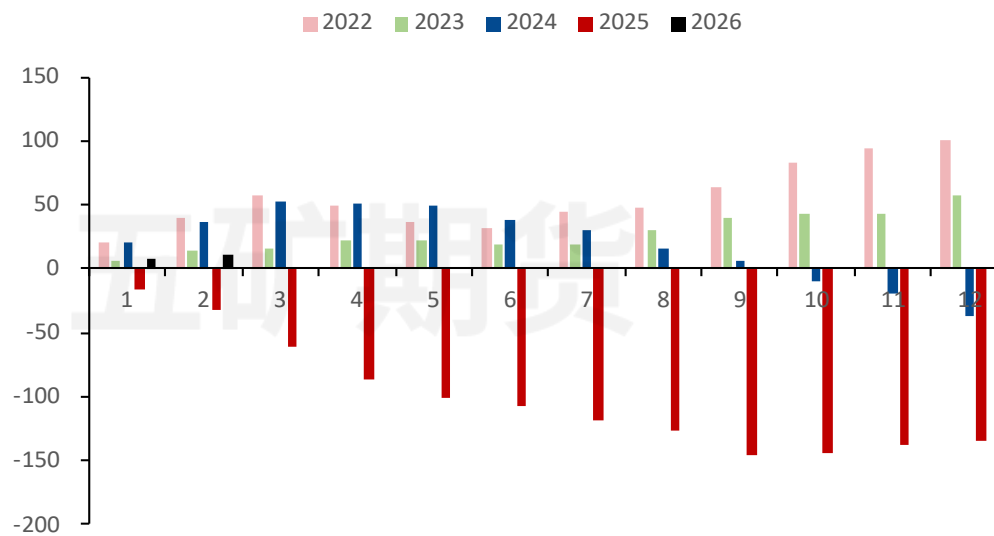
周度产量方面，截至2026年4月10日，氧化铝周度产量录得178.1万吨，较上周小幅增加0.2万吨。

图23: 氧化铝净进口季节图 (万吨)



资料来源: 海关、五矿期货研究中心

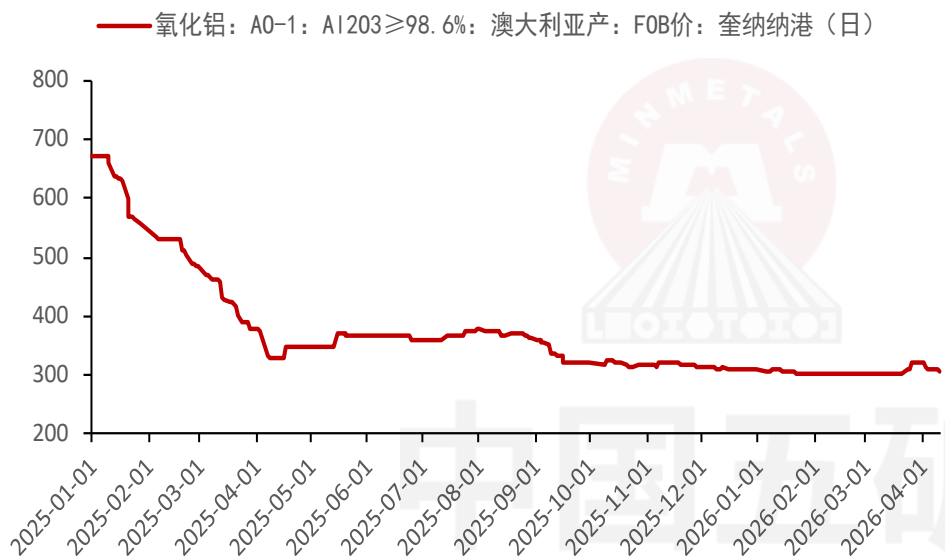
图24: 氧化铝累计净进口 (万吨)



资料来源: 海关、五矿期货研究中心

氧化铝进出口数据方面, 2026年2月氧化铝净进口3.46万吨, 进口窗口打开驱动月度净进口延续, 其中进口量由上个月26.04万吨减少至18.10万吨, 出口量由18.81万吨减少至14.64万吨。2026年前两个月合计净进口10.69万吨。

图25: 氧化铝澳洲FOB价格 (美元/吨)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

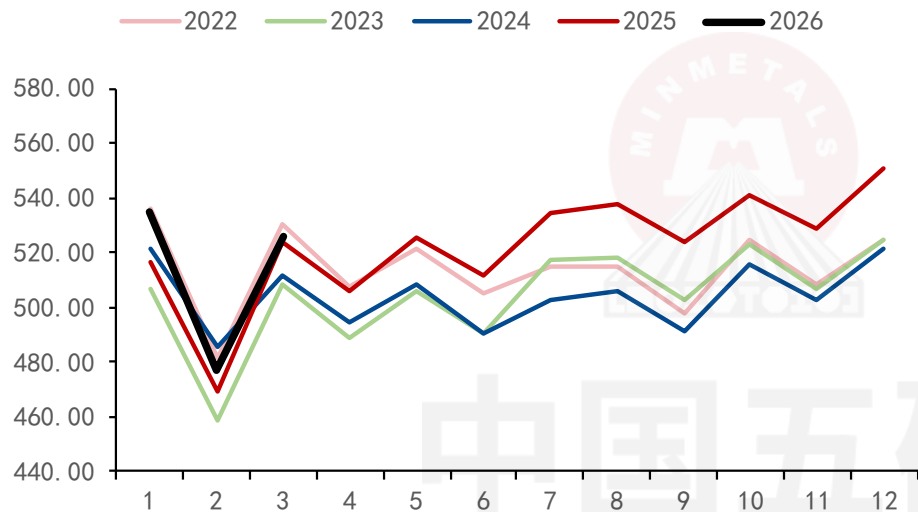
图26: 氧化铝进口盈亏 (元/吨)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

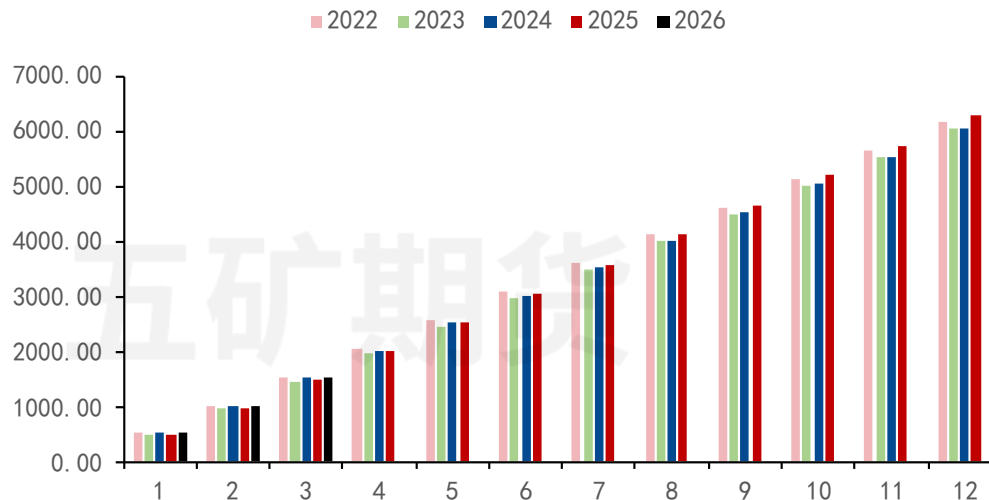
截至4月10日, 周内澳洲FOB价格大幅下跌4美元/吨至306美元/吨, 进口盈亏录得58元/吨, 进口窗口打开。

图27：海外氧化铝月度产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图28：海外氧化铝累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

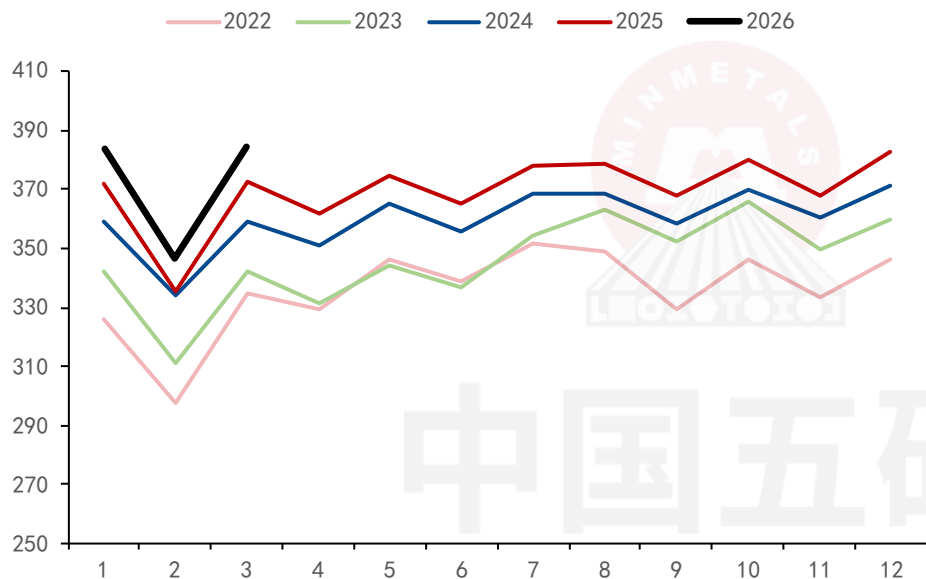
海外氧化铝产量方面，2026年3月海外氧化铝产量526万吨，同比增加0.37%，环比增加10.27%。2026年前三个月累计产量1538万吨，同比增长1.82%。

04

---

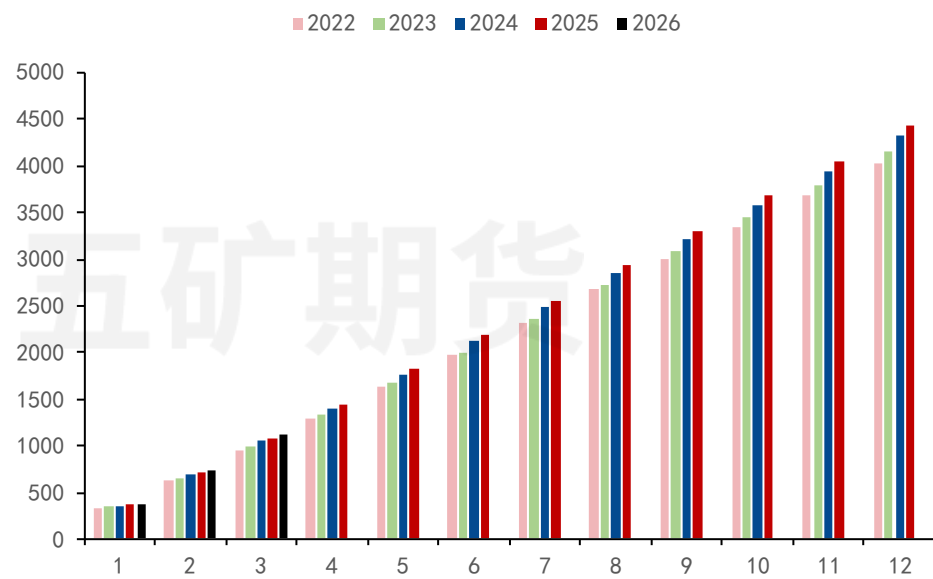
需求端

图29：电解铝产量季节图（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

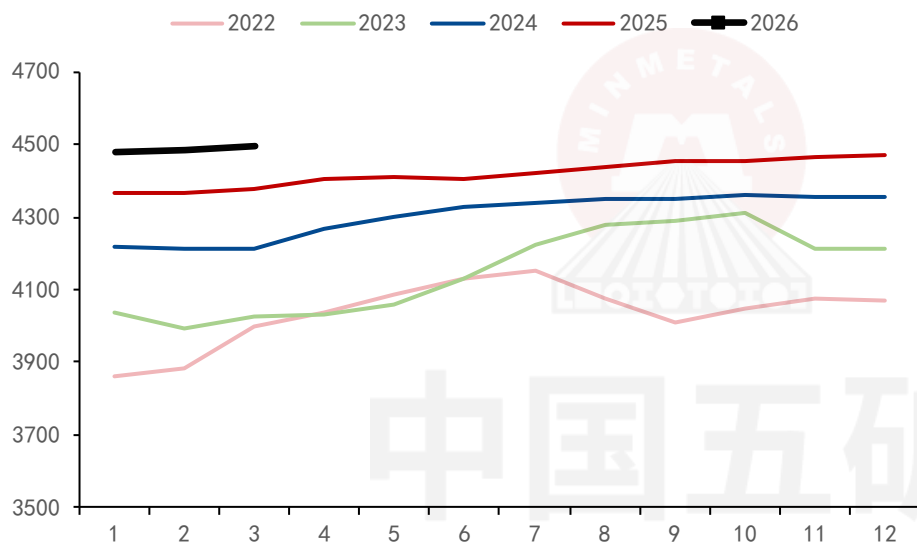
图30：电解铝累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

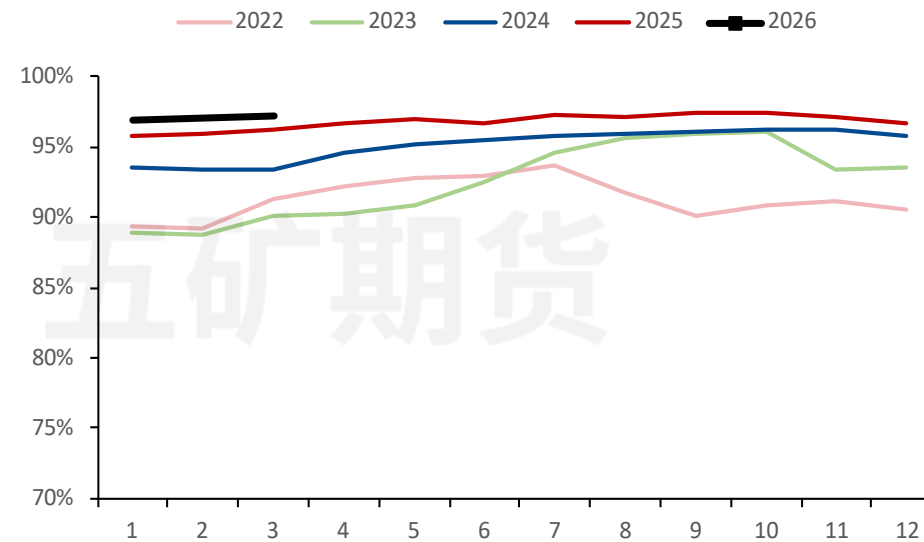
2026年3月中国电解铝产量385万吨，同比增加3.14%，环比增加10.96%。2026年前三个月合计生产1115万吨，同比增长3.21%。

图31：电解铝运行产能（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图32：电解铝开工率（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

运行产能方面，2026年3月电解铝运行产能4497万吨，较上月环比增加13万吨。开工率方面，3月电解铝开工率上涨0.16%至97.24%。

05

---

# 供需平衡

# 氧化铝平衡表

图33: 氧化铝平衡表 (万吨)

		1月	2月	3月(E)	4月(E)	5月(E)	6月(E)	7月(E)	8月(E)	9月(E)	10月(E)	11月(E)	12月(E)	2026累计(E)	2025累计
供应量	氧化铝运行产能	9384	8675	9488	9608	9728	9923	10045	9923	9896	9772	9649	9961		
	氧化铝产量	797	713	806	790	826	816	853	843	813	830	793	846	9726	9028
需求量	电解铝运行产能	4521	4222	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438		
	电解铝产量	384	347	377	365	377	365	377	377	365	377	365	377	4452	4435
	电解铝耗氧化铝	739	668	726	702	726	702	726	726	702	726	702	726	8569	8537
进出口	氧化铝进口量	26	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	224	102
	氧化铝出口量	19	15	15	18	18	18	18	18	18	18	18	18	211	252
	氧化铝净出口	-7	-3	-3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-13	150
平衡表	氧化铝总供给量	823	731	824	808	844	834	871	861	831	848	811	864	9950	9131
	氧化铝总需求量	758	683	741	720	744	720	744	744	720	744	720	744	8780	8789
	氧化铝供需差	65	48	83	88	101	113	128	117	111	104	91	120	1169	342

资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

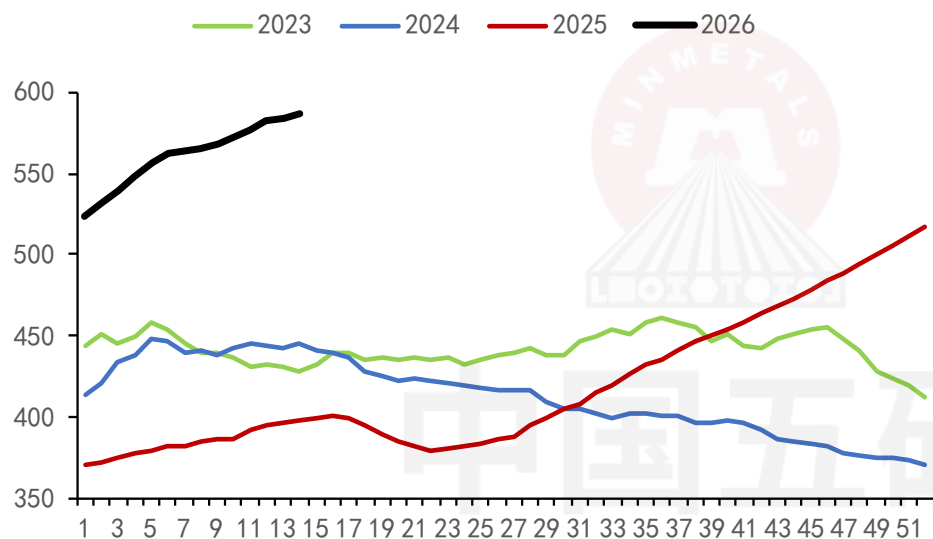
06

---

库存

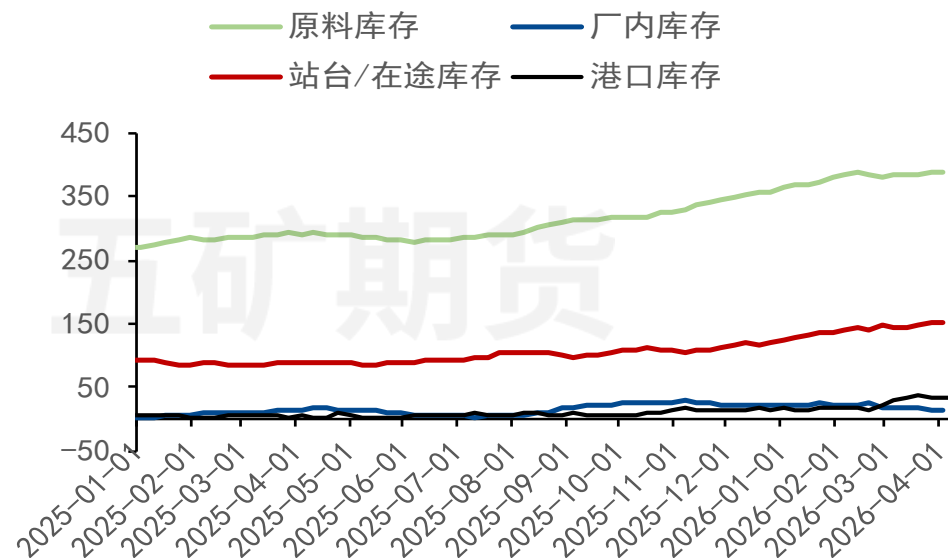
The bottom half of the slide features a decorative background consisting of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a textured, wave-like effect that flows across the width of the page.

图34：氧化铝总库存（万吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

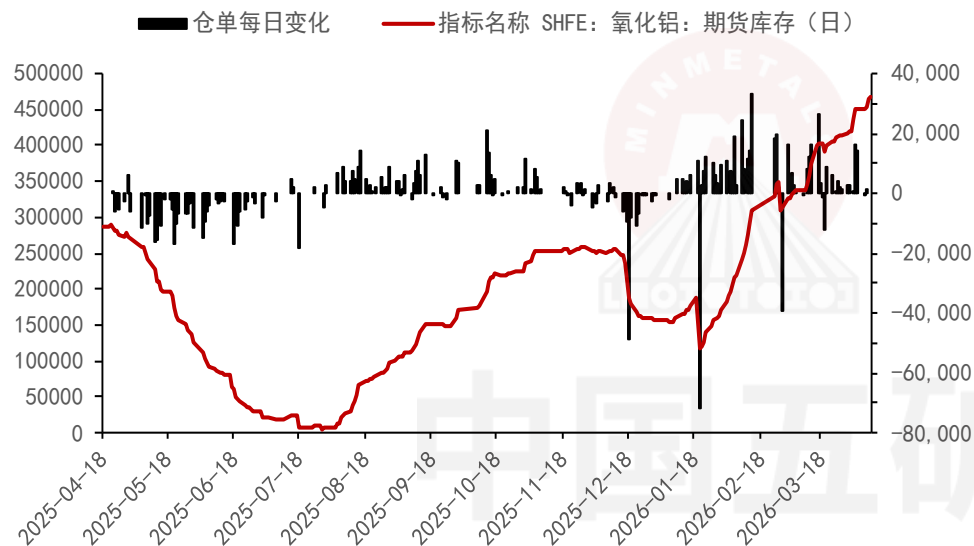
图35：氧化铝分类库存（吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

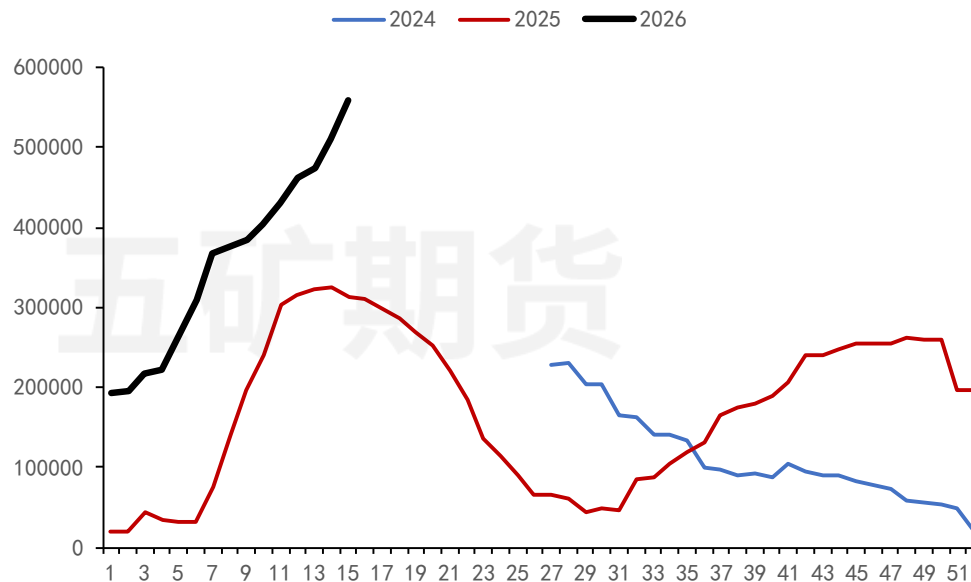
周内氧化铝社会总库存累库1.4万吨至588.7万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存、港口库存分别去库1.5万吨、去库1万吨、累库2.4万吨、累库1.5万吨。

图36：上期所氧化铝库存日度变化（吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

图37：氧化铝仓库交割库库存（吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

周内氧化铝上期所仓单合计累库1.54万吨至46.63万吨；交割库库存录得55.81万吨，较上周增加4.71万吨。

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

# 专注风险管理 助力产业发展

网址 [www.wkqh.cn](http://www.wkqh.cn)

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务公众号

五矿期货扫码一键开户