



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2026-04-24

氧化铝：供应前景趋松，仓单压力压制近月价格

吴坤金

有色研究员

从业资格号：F3036210

交易咨询号：Z0015924

☎ 0755-23375135

✉ wukj1@wkqh.cn

报告要点：

核心观点：供应趋松叠加仓单压力，逢高沽空近月合约

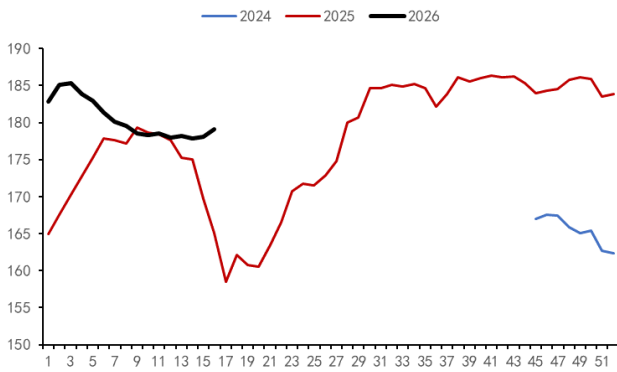
矿端，几内亚铝土矿管控政策仍未发布，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但上行空间仍受到压制，后面将继续关注政策进展；氧化铝冶炼端短期检修增加导致供应转紧，二季度投产高峰期将至，中长期过剩格局仍难以改变；交割方面，注册仓单高企仍会持续压制盘面价格。

当前宜采取逢高沽空近月合约的策略。若几内亚配额制政策公布带动盘面情绪溢价走高，预计 06 合约将出现较好的空头入场机会。A02606 合约参考运行区间：2500-2800 元/吨，需重点关注国内仓单变化、供应收缩政策、几内亚矿石政策、美伊冲突。

1、冶炼端：检修扰动频发，投产高峰期在即

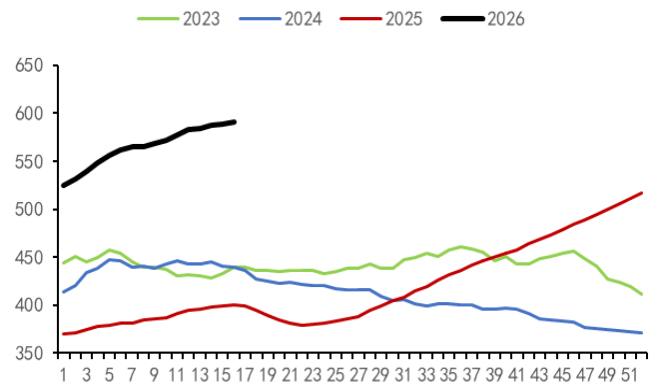
近期氧化铝期现价格持续回调，主要源于供应端检修产能逐步恢复，叠加二季度新增产能集中投放预期，市场供应呈现边际宽松趋势。据调研，二季度计划新增产能合计 540 万吨，主要集中于广西地区，预计 4 月起陆续投料，5 月至 6 月逐步达产。然而，广西某大型氧化铝企业近日锅炉故障导致 440 万吨产能全线停产。根据 Mysteel 调研反馈，该企业预计在短期内恢复约 220 万吨/年产能，剩余产能预计受影响 20 天左右。整体来看，供应或在 4 月呈现短期紧张，随后自 5 月起逐步回归宽松格局。库存方面，截止 4 月 17 日，最新氧化铝周度库存达 590.7 万吨，尽管累库幅度较前期有所下滑，但累库趋势仍难改。

图 1：中国氧化铝周度产量（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 2：中国氧化铝周度库存（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3：2026 年中国氧化铝拟投产项目（万吨）

区域	公司	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2026Q4	2026全年
重庆	博赛	0	100	0	0	100
广西	广投北海	0	200	0	0	200
广西	防城港中丝路	120	120	0	0	240
广西	隆安和泰	0	120	0	0	120
广西	东方希望	0	0	120	120	240
河北	新冶	0	0	0	120	120
河北	文丰	0	0	0	160	160
山东	鲁北生物	50	0	0	0	50
总计		170	540	120	400	1230

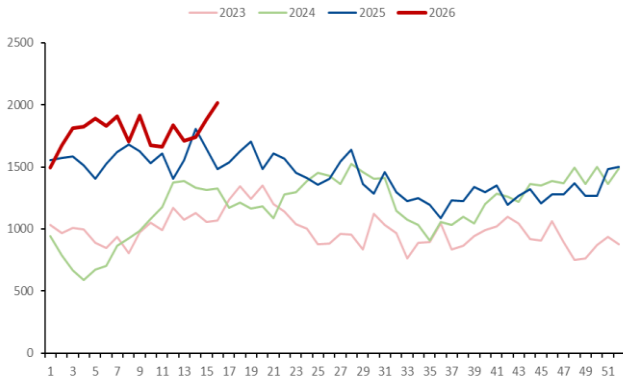
数据来源：阿拉丁、MYSTEEL、SMM、五矿期货研究中心

2、矿端：关注几内亚铝土矿出口政策

截至 4 月 17 日，全球主要港口的铝土矿海漂库存已攀升至 2017 万吨，创下年内新高。该库存上升可能源于市场预期几内亚即将实施铝土矿出口配额，矿企为规避政策风险而提前集中发货所致。截至 4 月 17 日，中国港口库存达 2725 万吨，仍处于累库趋势中，矿石供应仍充足。

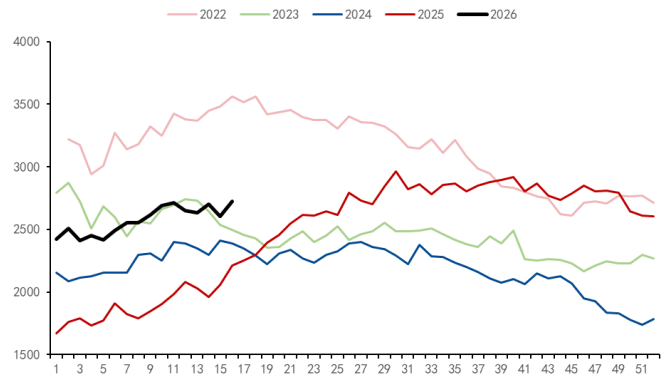
近期几内亚和澳大利亚铝土矿 CIF 价格先涨后跌，主要是跟随海运费波动。几内亚铝土矿出口政策尚未最终明确，市场预期其最终方案可能温和削减出口量，从而支撑矿价中枢上移，但矿价上行空间仍受下游氧化铝企业利润制约，需持续关注政策落地进展。

图 4：铝土矿海漂库存（万吨）



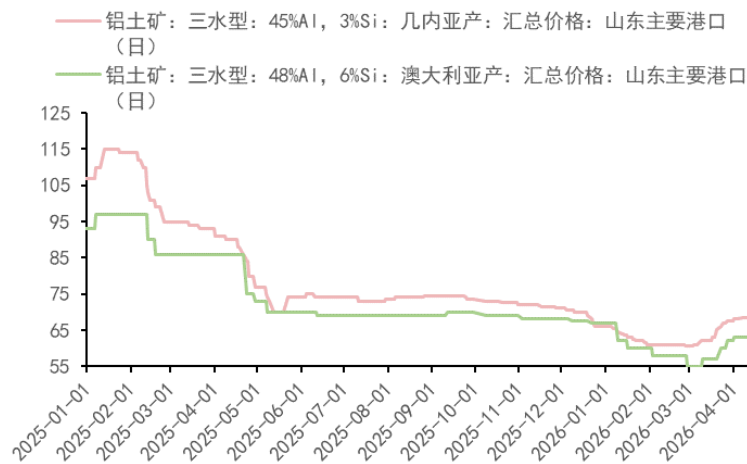
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5：铝土矿港口库存（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6：海外铝土矿 CIF 价格（美元/吨）

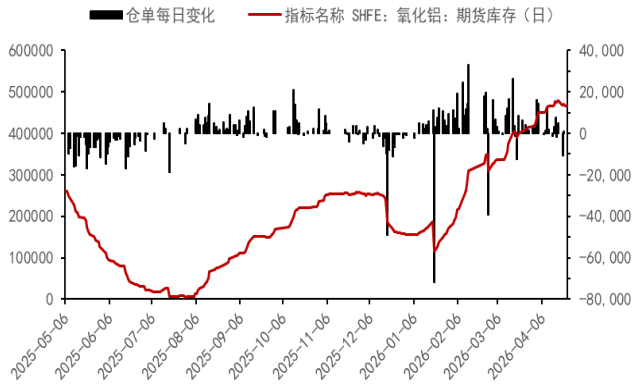


数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

3、仓单：交割压力压制盘面价格

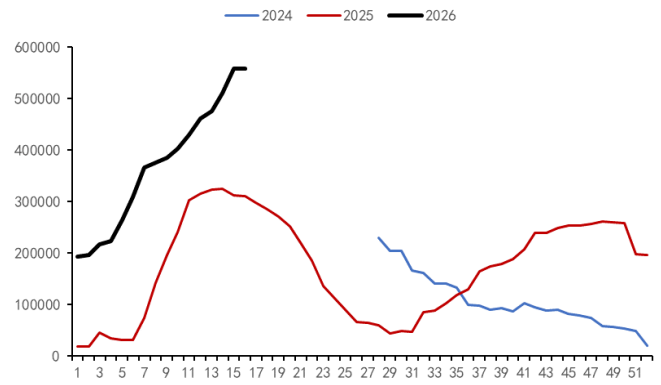
前期货升水结构驱动注册仓单持续积累，截止 4 月 23 日，氧化铝注册仓单合计 46.54 万吨，为上市以来最高水平。此外，06 合约将面临 25.74 万吨仓单到期的局面，其交割压力超过今年 1 月合约，预计将对盘面价格形成持续压制，最终可能呈现贴水交割状态。

图 7：上期所氧化铝期货仓单（吨）



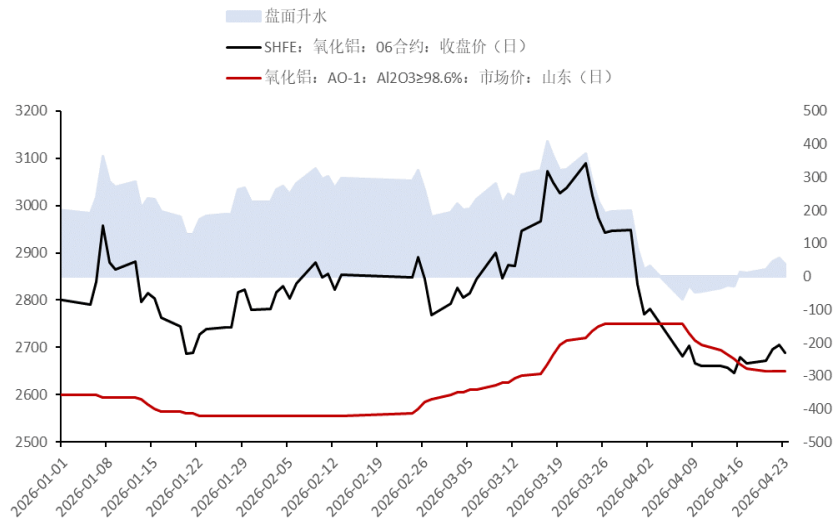
数据来源：上期所、五矿期货研究中心

图 8：上期所氧化铝交割库存（吨）



数据来源：上期所、五矿期货研究中心

图 9：氧化铝期现价格和升贴水（元/吨）



数据来源：上期所、MYSTEEL、五矿期货研究中心

免责声明

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。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn