



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



地缘情绪降温， 关注几内亚铝土矿管控政策

氧化铝月报

2026/04/03

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 月度评估

04 供给端

02 期现端

05 进出口

03 原料端

06 需求端

07 库存

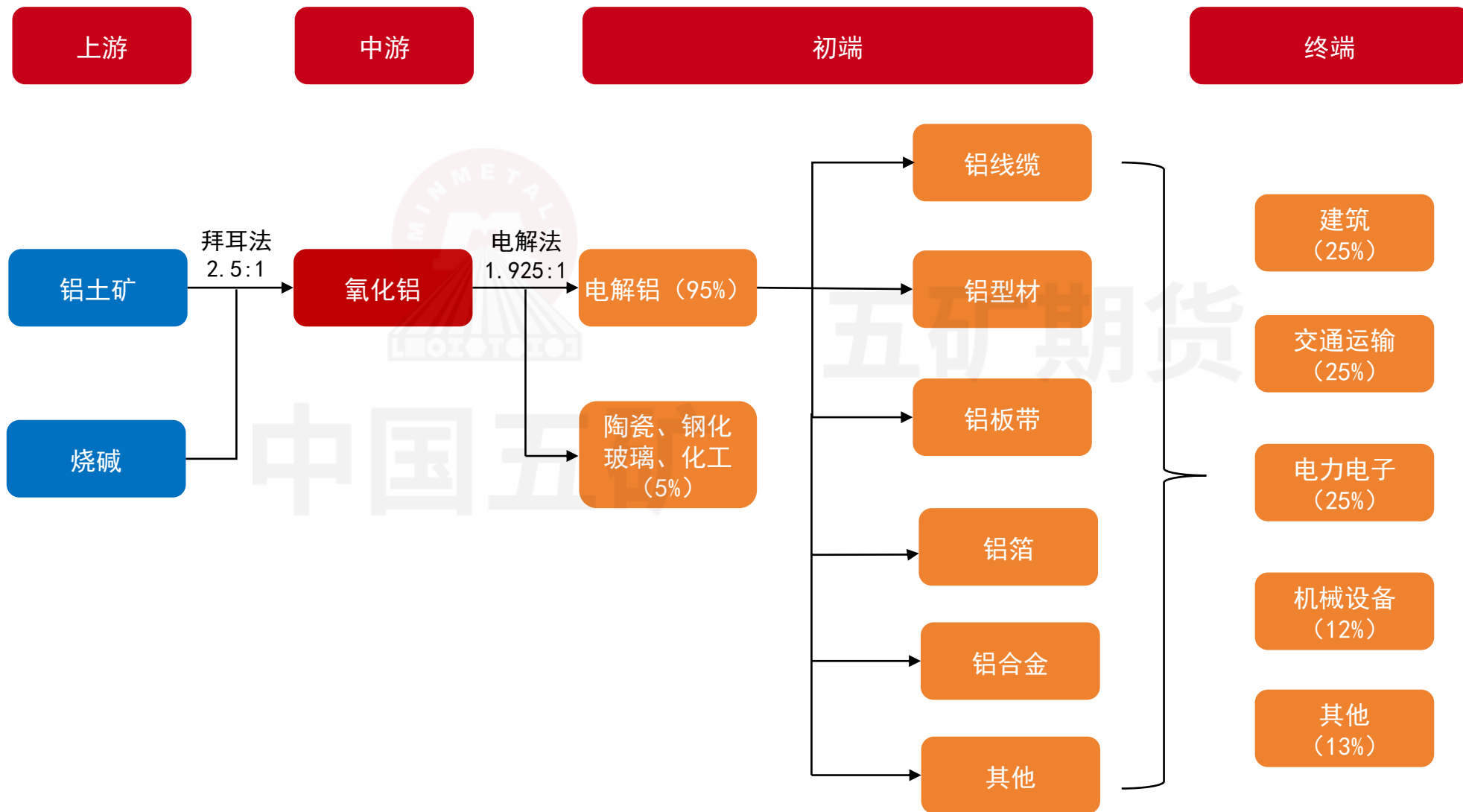
01

月度评估

- ◆ **期货价格：**期货价格方面，截至4月3日，氧化铝指数较3月初价格累计上涨1.12%至2791元/吨。3月初美伊冲突愈演愈烈，能源和运输成本上升叠加中东供应扰动，驱动氧化铝价格大幅冲高。但进入3月最后一周，随着地缘情绪降温，定价回归现实基本面，短期过剩格局和仓单注册量居高不下驱动氧化铝价格自高位回落。氧化铝持续反弹仍需关注强有力供给端收缩政策落地、几内亚政府推出铝土矿挺价政策、仓单得到充分消化。基差方面，3月现货贴水转为升水，截至4月3日，山东现货价格较A02605合约价格升水9元/吨。月差方面，3月连一和连三月差维持震荡，截至3月6日，连一和连三月差录得-60元/吨。
- ◆ **现货价格：**氧化铝月内产能检修持续，期货升水带动交割需求增加，流通现货转紧，现货价格反弹。分地区来看，截至2026年4月3日，广西、贵州、河南、山东、山西、新疆现货价格分别报2760元/吨、2830元/吨、2785元/吨、2750元/吨、2790元/吨、3080元/吨，较3月初相比，各地区现货价格分别上涨75元/吨、90元/吨、140元/吨、160元/吨、155元/吨、130元/吨。
- ◆ **库存：**截至4月3日，氧化铝社会总库存较3月初累库18.8万吨至587.3万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存和港口库存分别累库6.8万吨、去库4万吨、累库6万吨、累库10万吨。氧化铝期货仓单较3月初大幅累库14.03万吨至45.09万吨，上期所交割库库存累库12.63万吨至51.1万吨。

- ◆ **矿端：**中东地缘冲突，霍尔木兹海峡航运受阻导致能源及海运成本上升，几内亚矿石出口收缩预期提高，多重因素推动几内亚铝土矿价格触底反弹。几内亚政府计划于4月初出台铝土矿出口管制政策，旨在提振矿价并增加财政税收。该政策若落地，将直接抬升铝土矿进口成本，进而抬高氧化铝的生产成本支撑，成本上行将显著挤压冶炼利润，可能引发氧化铝厂通过主动检修来实现减产，后续需密切关注政策具体细则与执行情况。
- ◆ **供应端：**氧化铝产量方面，2026年2月氧化铝产量713万吨，同比减少0.77%，环比减少10.52%。2026年前两个月累计产量1510万吨，较去年同期同比增加3.52%。新投产方面，由于利润承压，多数原定一季度投产的项目延期至二季度，仅防城港中丝路于3月份投料。若无延期，二季度将出现较为集中的投产。
- ◆ **进出口：**截至4月3日，月内澳洲FOB价格较3月初上涨6美元/吨至310美元/吨，进口盈亏录得1元/吨，国内现货价格反弹，进口窗口打开。
- ◆ **需求端：**运行产能方面，2026年2月电解铝运行产能4484万吨，较上月环比增加6万吨。开工率方面，2月电解铝开工率上涨0.13%至97.08%。
- ◆ **总结：**矿端，几内亚政府预计于4月初出台政策收紧铝土矿出口，以提振铝土矿价格及增加税收，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，但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，但当前期货价格升水较高，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：2600-3000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。

氧化铝产业链



02

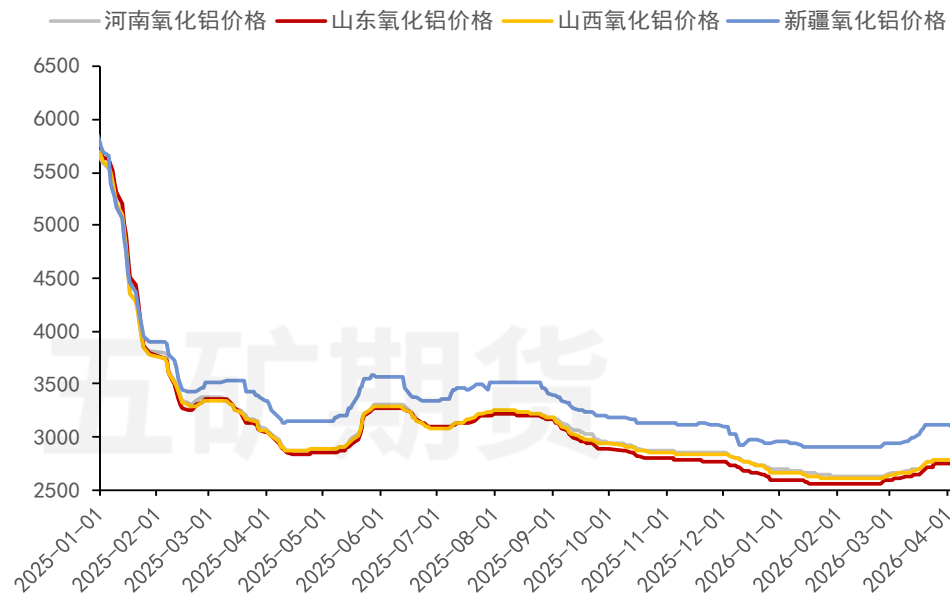
期现端

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

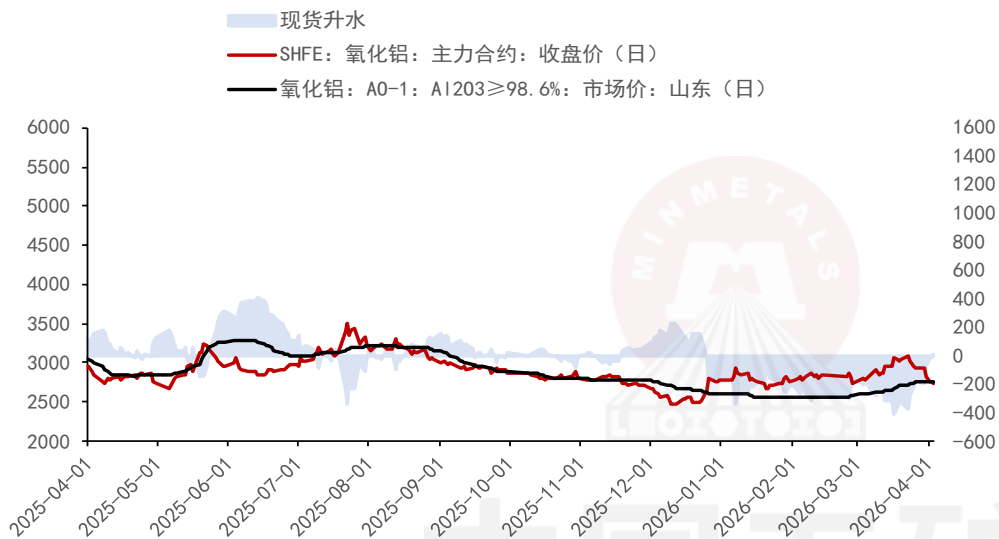
图2：北方氧化铝现货价（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

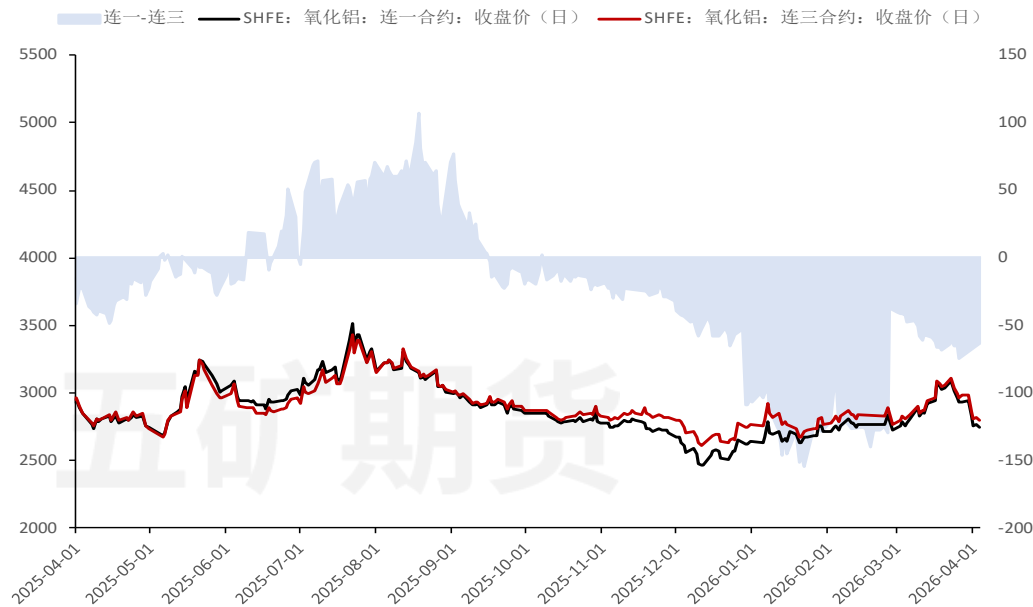
氧化铝月内产能检修持续，期货升水带动交割需求增加，流通现货转紧，现货价格反弹。分地区来看，截至2026年4月3日，广西、贵州、河南、山东、山西、新疆现货价格分别报2760元/吨、2830元/吨、2785元/吨、2750元/吨、2790元/吨、3080元/吨，较3月初相比，各地区现货价格分别上涨75元/吨、90元/吨、140元/吨、160元/吨、155元/吨、130元/吨。

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：氧化铝连1-连3价差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

期货价格方面，截至4月3日，氧化铝指数较3月初价格累计上涨1.12%至2791元/吨。3月初美伊冲突愈演愈烈，能源和运输成本上升叠加中东供应扰动，驱动氧化铝价格大幅冲高。但进入3月最后一周，随着地缘情绪降温，定价回归现实基本面，短期过剩格局和仓单注册量居高不下驱动氧化铝价格自高位回落。氧化铝持续反弹仍需关注强有力供给端收缩政策落地、几内亚政府推出铝土矿挺价政策、仓单得到充分消化。

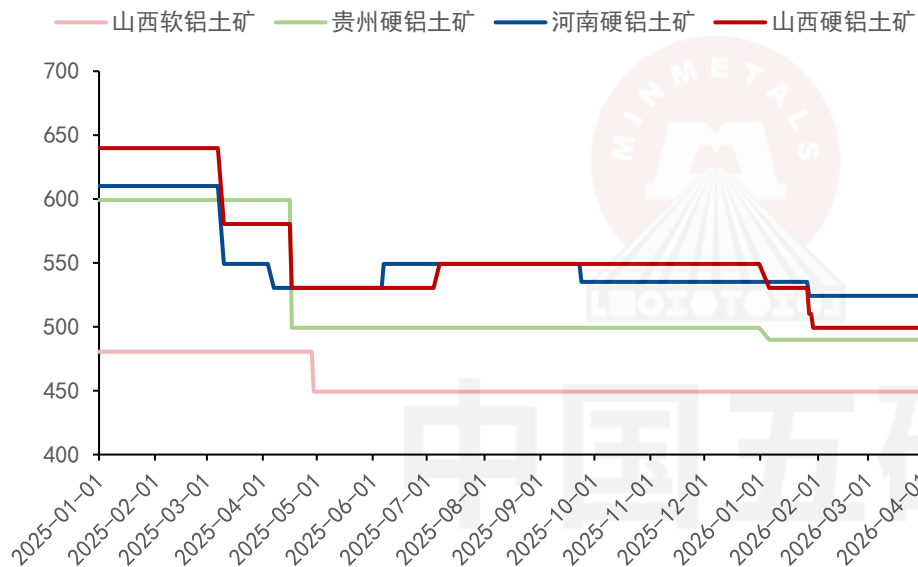
基差方面，3月现货贴水转为升水，截至4月3日，山东现货价格较A02605合约价格升水9元/吨。

月差方面，3月连一和连三月差维持震荡，截至3月6日，连一和连三月差录得-60元/吨。

03

原料端

图5: 国产铝土矿产量价格 (元/干吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

国产矿方面, 截至4月4日, 河南铝土矿价格下跌25元/吨至500元/吨, 其余地区价格保持稳定。

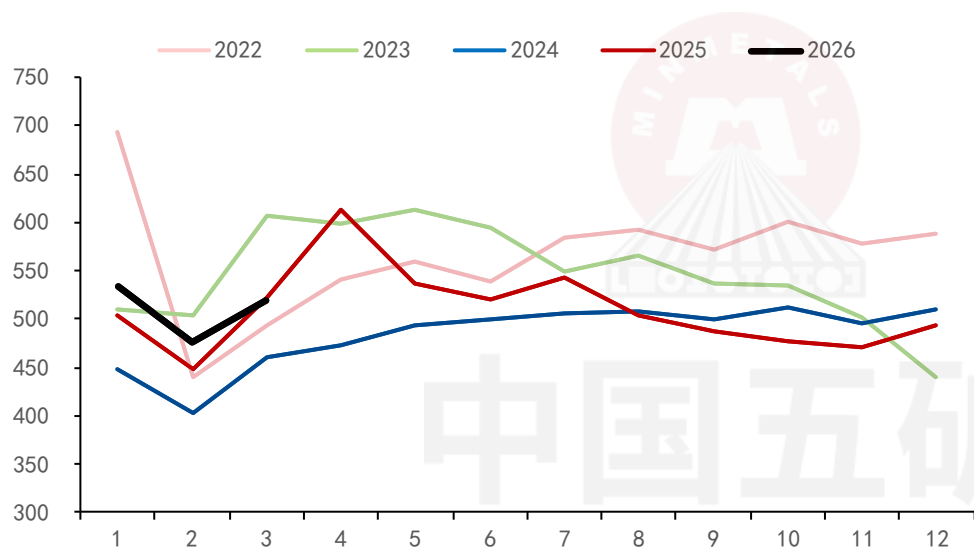
进口矿方面, 截至4月4日, 月内几内亚铝土矿CIF价格上涨7.5美元/吨至68美元/吨, 澳大利亚CIF价格上涨8美元/吨至63美元/吨。中东地缘冲突, 霍尔木兹海峡航运受阻导致能源及海运成本上升, 几内亚矿石出口收缩预期提高, 多重因素推动几内亚铝土矿价格触底反弹。几内亚政府计划于4月初出台铝土矿出口管制政策, 旨在提振矿价并增加财政税收, 后续将持续关注政策具体细则与执行情况。

图6: 进口铝土矿价格 (美元/干吨)



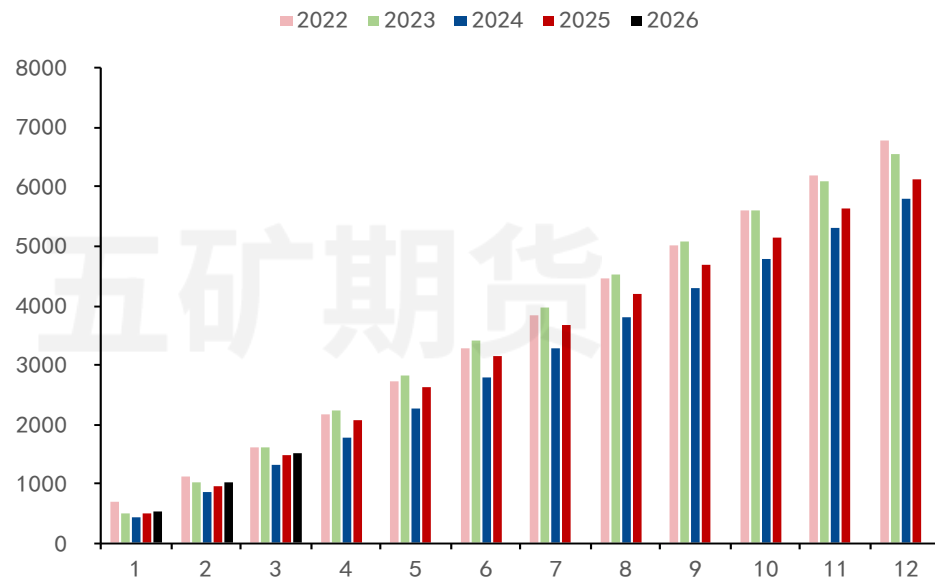
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

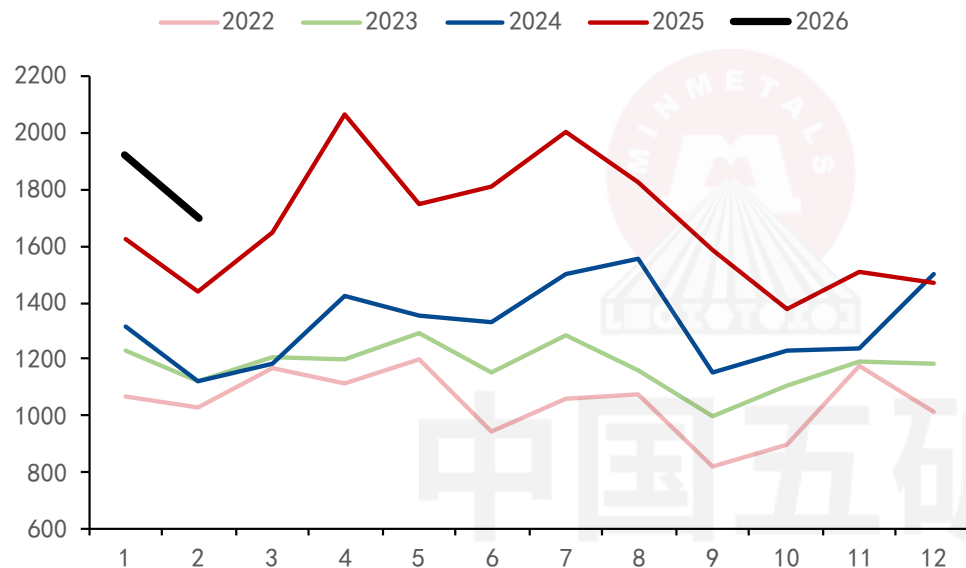
图8：中国铝土矿累计产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

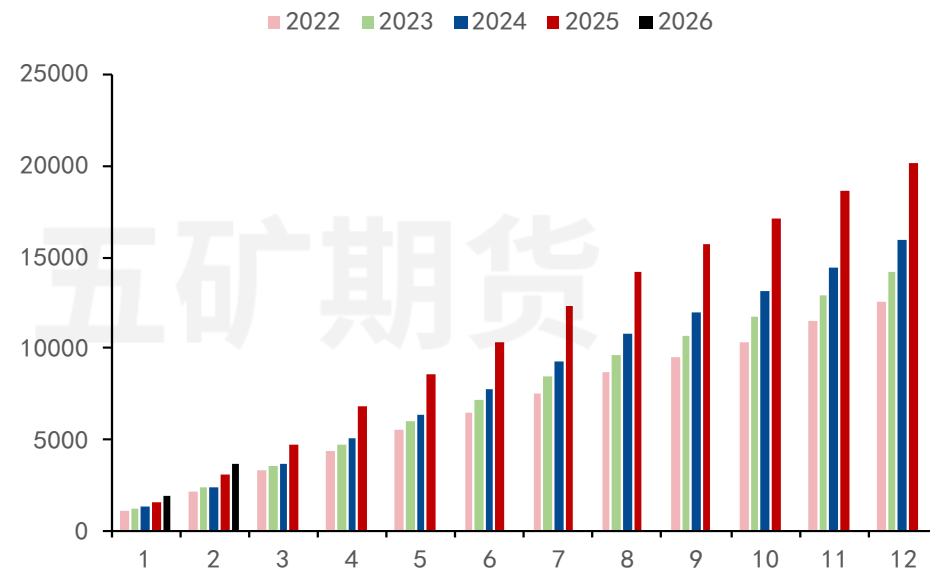
2026年3月中国铝土矿产量520万吨，同比减少0.5%，环比增加9.32%。2026年前三个月合计产量1530万吨，同比增加3.79%。

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

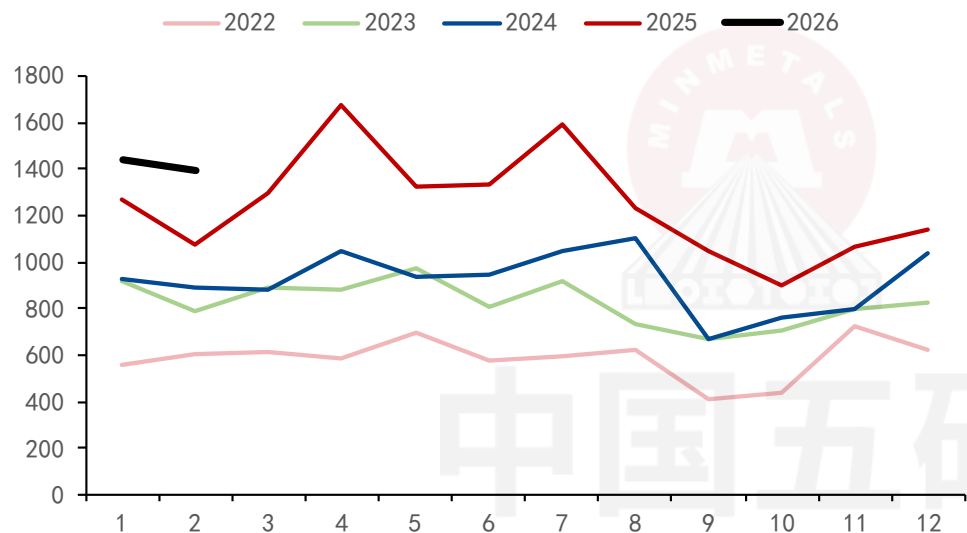
图10：中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

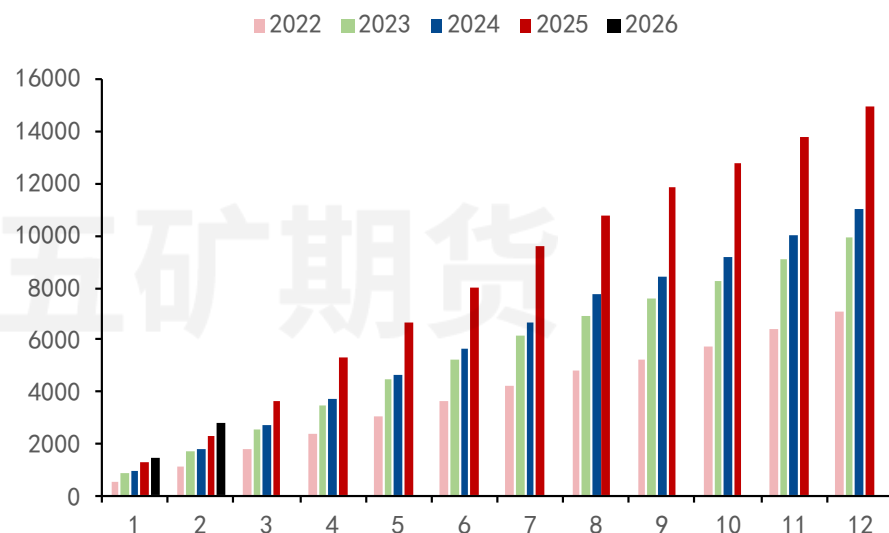
铝土矿进口方面，2026年2月铝土矿进口1695万吨，同比增加17.61%，环比减少11.95%；2026年前两个月合计进口3621万吨，同比增加18.23%。

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

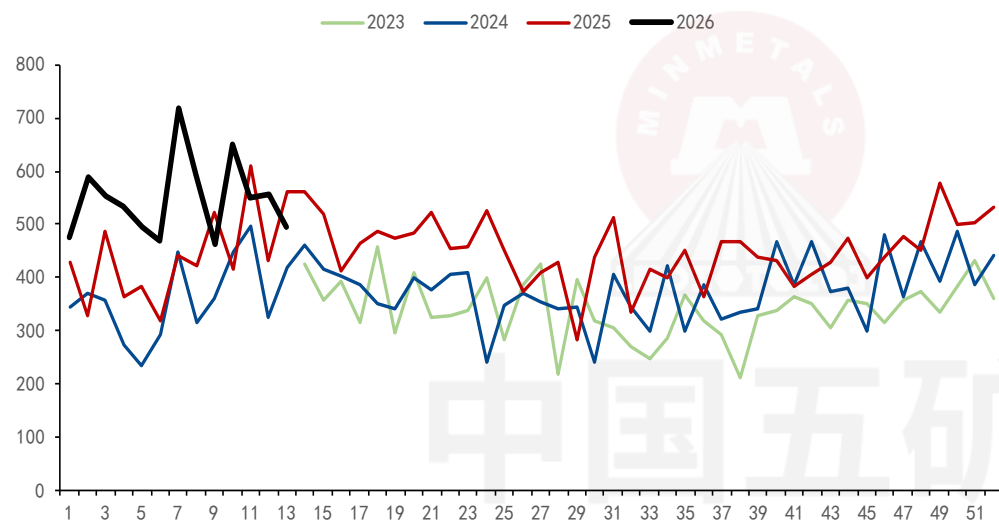
图12：几内亚-中国铝土矿累计进口（万吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

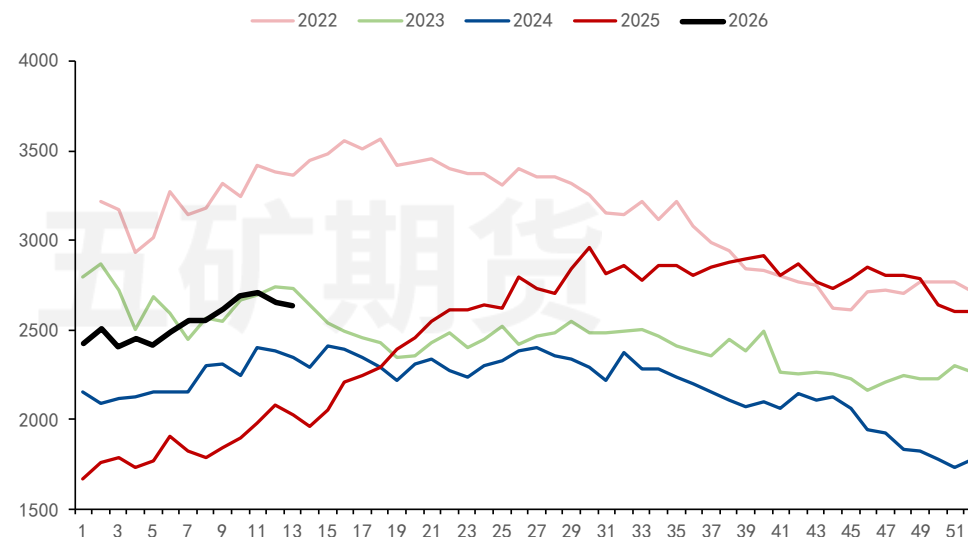
分进口国来看，2026年2月中国进口几内亚铝土矿1398万吨，同比增加30.33%，环比减少3.15%。2026年前两个月累计进口2842万吨，同比进口增加21.51%。

图13：全球主要国家铝土矿发运量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

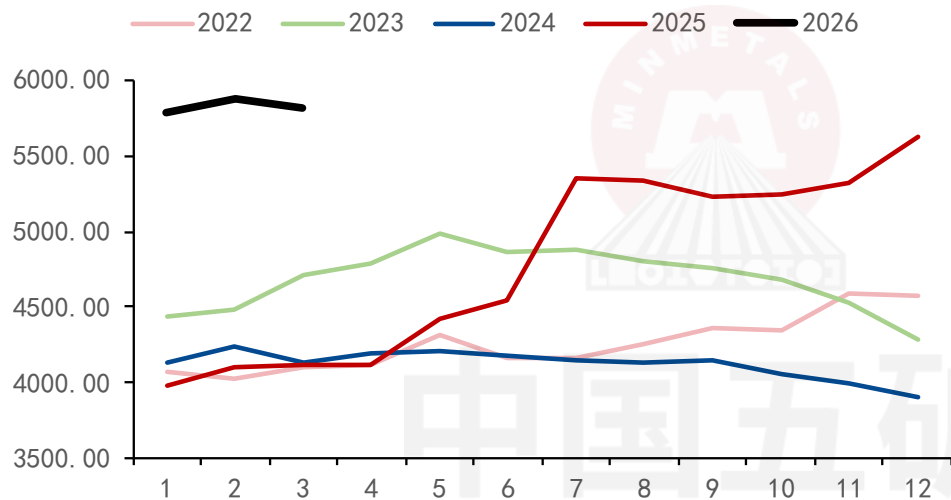
图14：中国铝土矿港口库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

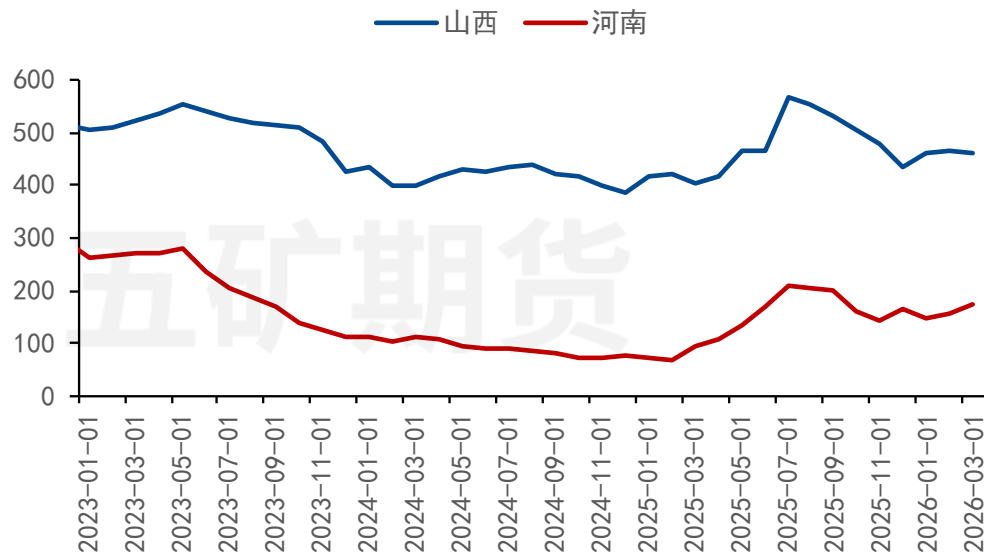
截至2026年4月3日，3月全球主要国家铝土矿发运量仍维持较高水平。中国铝土矿港口库存最新数据录得2636万吨，矿石储备仍充足。

图15: 中国铝土矿总库存 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图16: 山西和河南铝土矿总库存 (万吨)



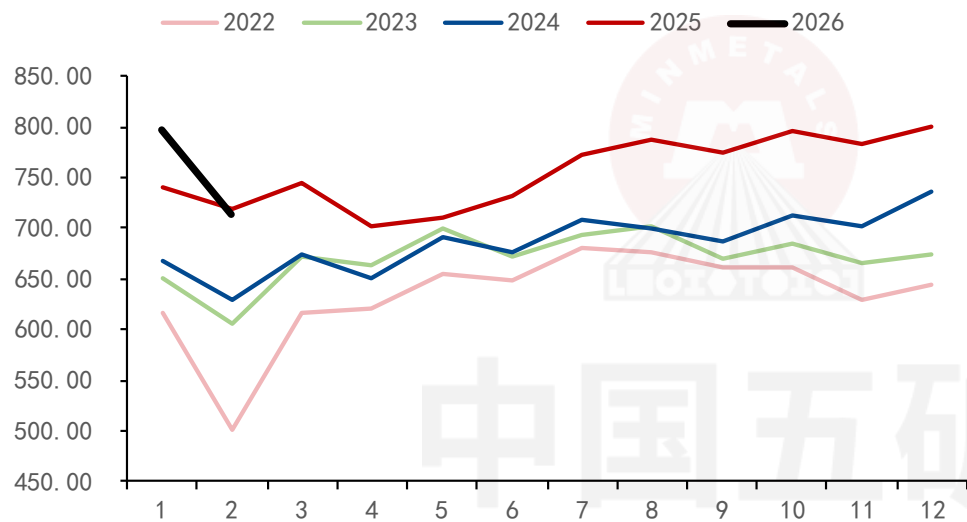
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

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, 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。

04

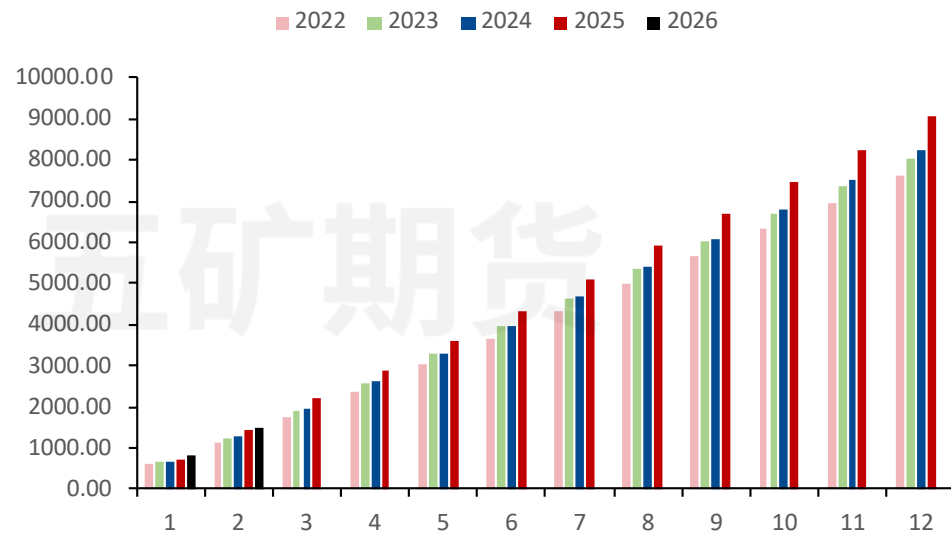
供给端

图17: 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18: 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2月氧化铝产量713万吨, 同比减少0.77%, 环比减少10.52%。2026年前两个月累计产量1510万吨, 较去年同期同比增加3.52%。

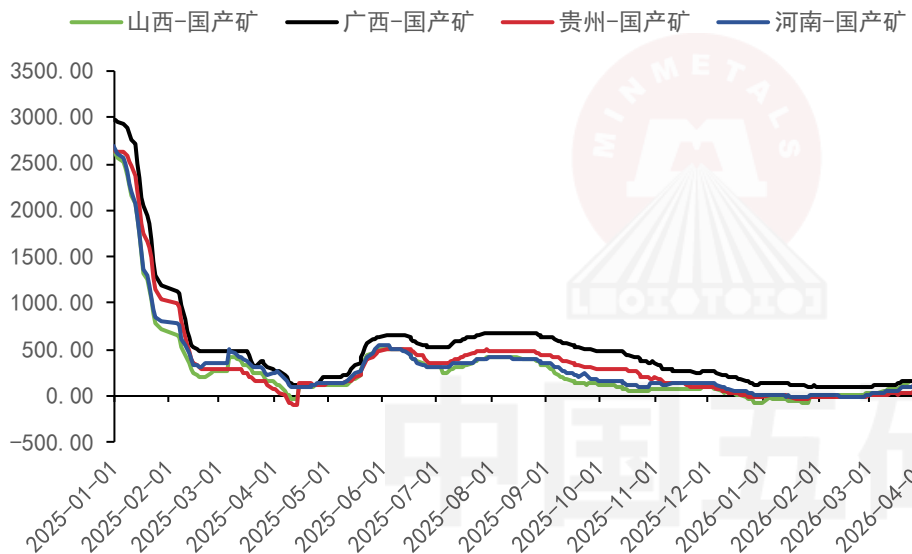
图19：2026年中国氧化铝新投产能（万吨）

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	0	0	240	240
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	0	50	0	0	50
总计		120	340	120	640	1220

资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

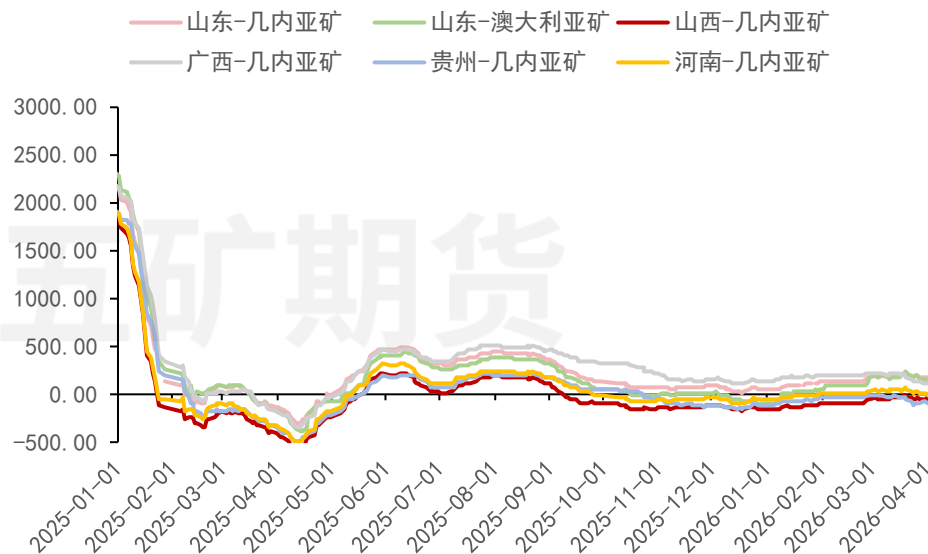
由于利润承压，多数原定一季度投产的项目延期至二季度，仅防城港中丝路于3月份投料。若无延期，二季度将出现较为集中的投产。

图20: 使用国产矿冶炼利润 (元/吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图21: 使用进口矿冶炼利润 (元/吨)



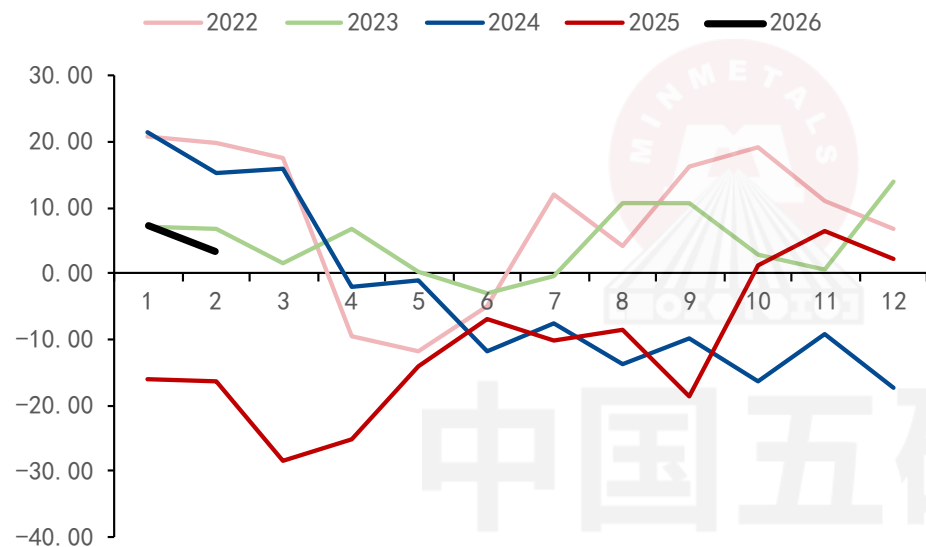
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

氧化铝现货价格反弹，但矿价和碱价同步反弹，氧化铝厂利润未见明显走阔。根据4月3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110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130元/吨和170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几内亚矿将亏损60元/吨和盈亏平衡。

05

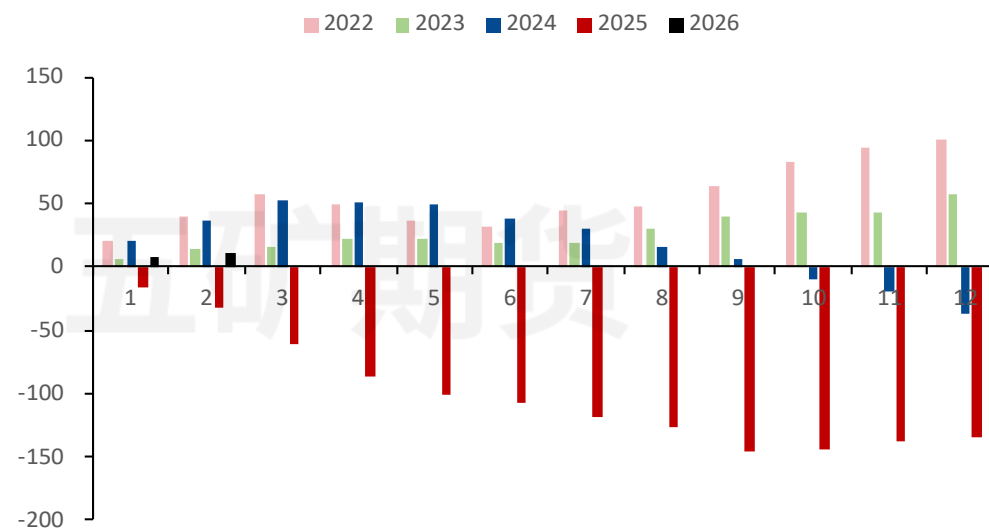
进出口

图22: 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

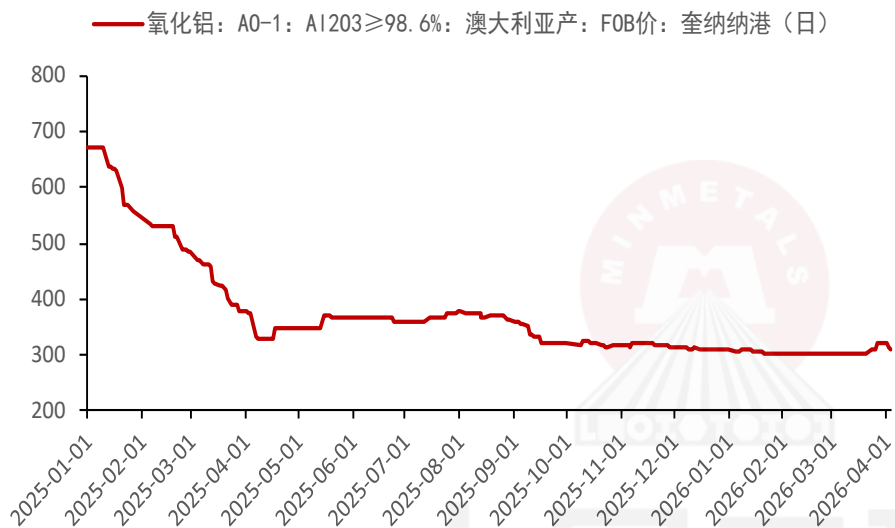
图23: 氧化铝累计净进口 (万吨)



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24：氧化铝SMM西澳FOB价格（美元/吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图25：氧化铝进口盈亏（元/吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

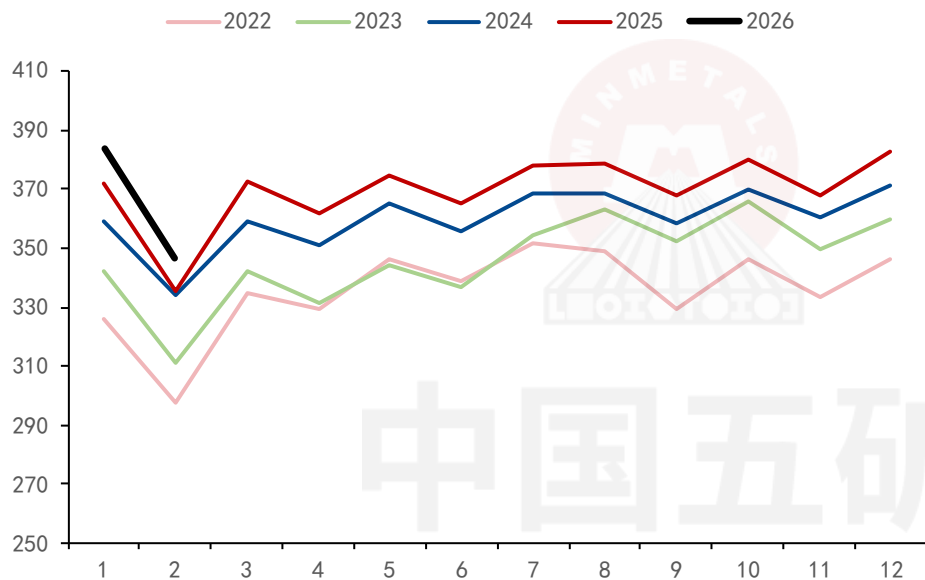
截至4月3日，月内澳洲FOB价格较3月初上涨6美元/吨至310美元/吨，进口盈亏录得1元/吨，国内现货价格反弹，进口窗口打开。月中澳洲氧化铝价格因气旋影响最高涨至320美元/吨。

06

需求端

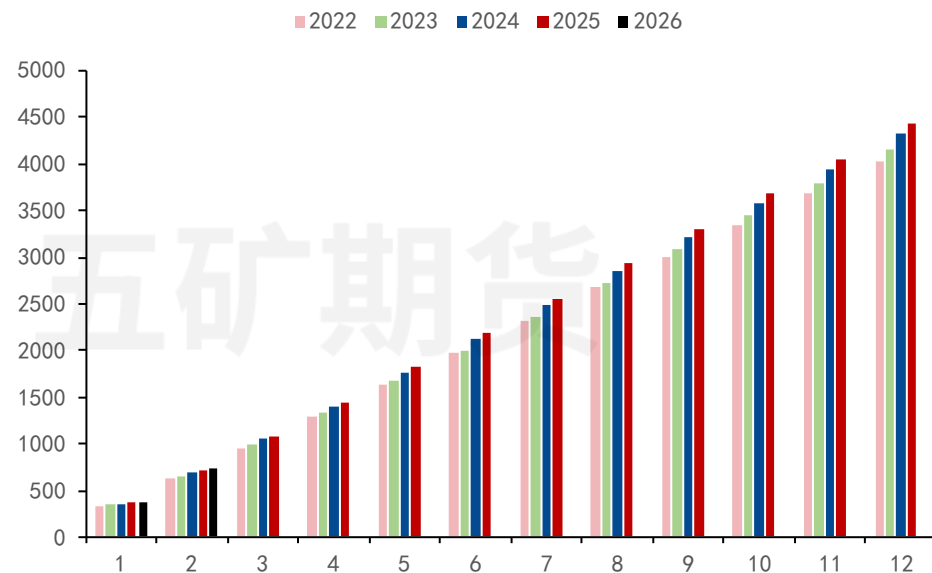


图26: 电解铝产量季节图 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

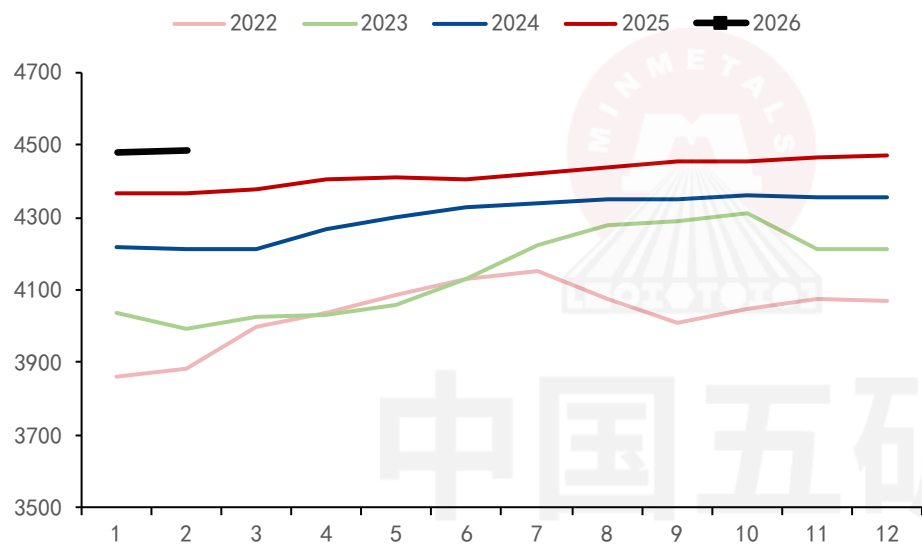
图27: 电解铝累计产量 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

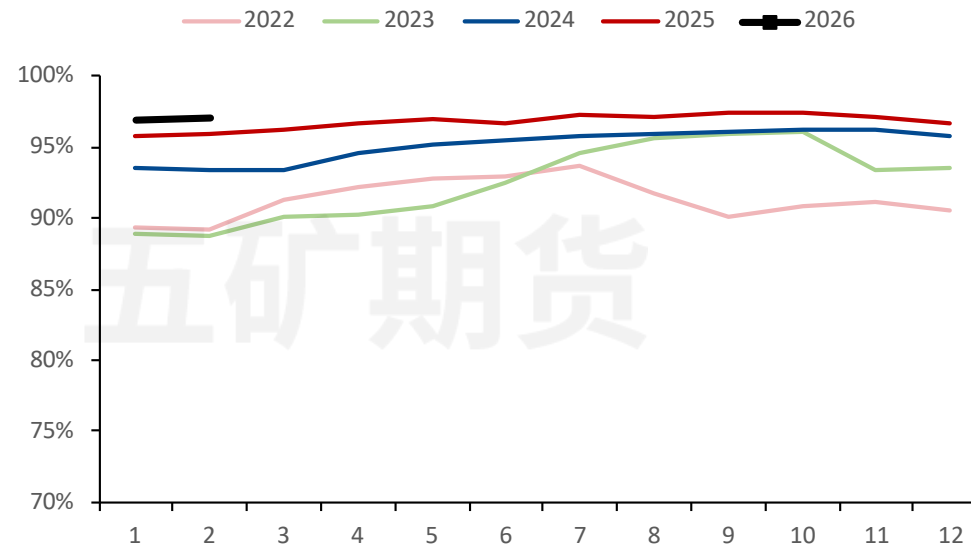
2026年2月中国电解铝产量347万吨, 同比增加3.31%, 环比减少9.71%。2026年前两个月合计生产730万吨, 同比增长3.25%。

图28：电解铝运行产能（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图29：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2月电解铝运行产能4484万吨，较上月环比增加6万吨。开工率方面，2月电解铝开工率上涨0.13%至97.08%。

氧化铝平衡表

图30：2026年氧化铝平衡表（万吨）

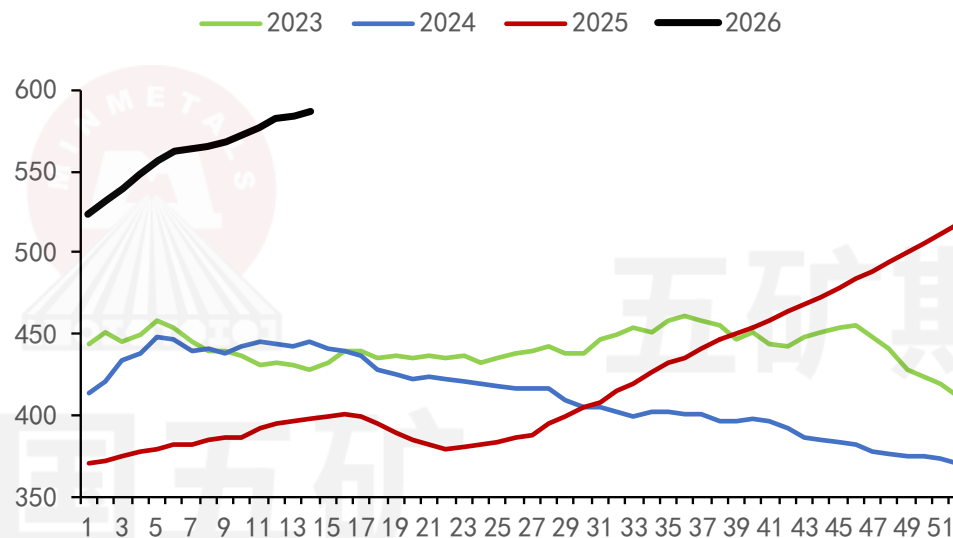
		1月	2月	3月(E)	4月(E)	5月(E)	6月(E)	7月(E)	8月(E)	9月(E)	10月(E)	11月(E)	12月(E)	2026累计(E)	2025累计
供应量	氧化铝运行产能	9384	8675	9488	9608	9728	9923	10045	9923	9896	9772	9649	9961		
	氧化铝产量	797	713	806	790	826	816	853	843	813	830	793	846	9726	9028
需求量	电解铝运行产能	4521	4222	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438	4438		
	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

07

库存

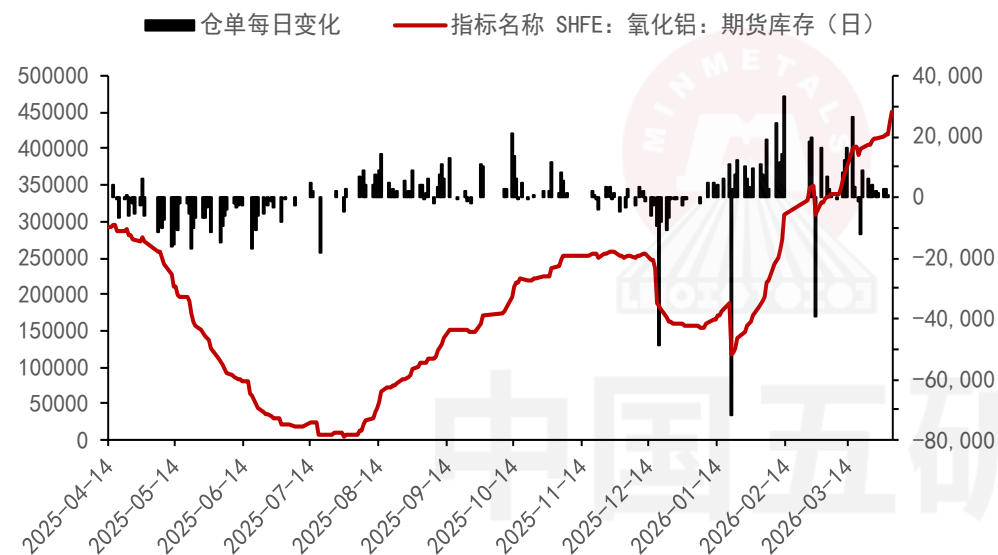
图31：氧化铝总库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

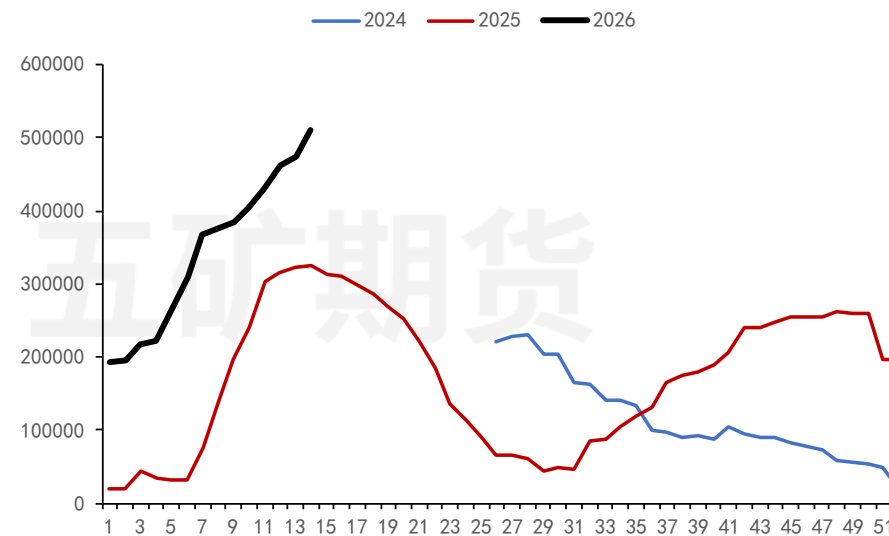
截至4月3日，氧化铝社会总库存较3月初累库18.8万吨至587.3万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存和港口库存分别累库6.8万吨、去库4万吨、累库6万吨、累库10万吨。

图32：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33：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

截至2026年4月3日，氧化铝期货仓单较3月初大幅累库14.03万吨至45.09万吨，上期所交割库库存累库12.63万吨至51.1万吨。

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。报告的撰写并未顾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

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