

铝元素：全产业链强势反弹， 氧化铝需要警惕阻力

2025年7月6日

齐盛铝元素周报



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(2025-06-30)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-06-23
宏观	政策	几内亚Axis矿区目前仍未有复产消息，港口库存维持发运但集港逐步受限，政府尚未启动正式谈判	5	3	0.15	0.15
	天气	无	5	0	0	
供需	供应	据SMM数据，截至本周四，全国冶金级氧化铝建成总产能11082万吨/年，运行总产能8897万吨/年，全国氧化铝周度开工率较上周回升0.36个百分点至80.28%。	10	-4	-0.4	-0.3
	需求	电解铝行业开工率维持 97.7% 高位（运行产能4410万吨），但采购节奏放缓，以刚需为主。非铝领域（陶瓷、耐火材料）需求增长有限，对价格支撑较弱。	10	0	0	
	库存	铝土矿港口库存增至2480万吨，原料供应充足；氧化铝现货流动性紧张局面缓解，交割库货源流入市场。	15	-3	-0.45	-0.45
	进出口	铝土矿出口正常	5	-2	-0.1	-0.1
成本利润	成本	几内亚铝土矿CIF价格 72-76美元/吨	15	-3	-0.45	-0.45
	利润	企业维持现金流利润	5	-1	-0.05	-0.05
价格	基差	期货贴水现货，现货表现抗跌	7.5	1	0.075	0.075
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	商品指数技术性反弹	5	0	0	
资金面	资金	空头再度增仓打压	5	-3	-0.15	-0.15
	持仓	氧化铝持仓方面氧化铝多头持仓几无变动，空头增持1.35万手，净空仓回升至2万余手 或反映空头对后市反弹空间并不看好。	5	-4	-0.2	
消息	产业消息	暂无	2.5	10	0.25	0.25
总分			100	-9	-1.475	-1.175
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、铝元素逻辑推演：全产业链反弹，氧化铝需要警惕阻力

氧化铝方面：国内“反内卷竞争”预期下商品情绪回暖，氧化铝大幅上涨，据SMM，几内亚宣布将创建几内亚铝土矿指数以确保铝土矿定价的透明度，该消息对氧化铝盘面有一定提振。几内亚目前已进入传统雨季，后续3个月内发运量难有明显回升，加之当地矿权事件可能对进口的影响，预计成本端铝土矿价格对氧化铝的支撑逐渐显著。另外，目前上期所氧化铝仓单低位下滑，短时间期价预计仍受流动性风险影响表现偏好。不过，目前氧化铝运行产能仍处于高位，后期供应过剩预期仍强，上方压力仍存。

沪铝及铝合金方面：供应方面：近期国内电解铝运行产能稳定在4390-4400万吨，短期内暂无产能变动预期，伊以停火后中东供应扰动担忧解除。

需求方面：SMM数据显示铝加工整体淡季氛围浓厚，周度开工环比下降1个百分点至58.8%，铝板带成品库存高企，铝线缆受国网匹配慢及成本高位拖累，铝型材建材订单乏力，光伏汽车板块订单下滑。高铝价负反馈、淡季需求弱、库存压力及成本亏损是核心压制因素。

库存方面：过去一周铝锭社会库存增加0.4万吨至46.8万吨，连续两周小幅累库，铝棒社会库存增加0.3万吨至14.8万吨，库存仍处于历史低位。



二、驱动逻辑：2.1 铝土矿价格平稳，缺乏上涨动力



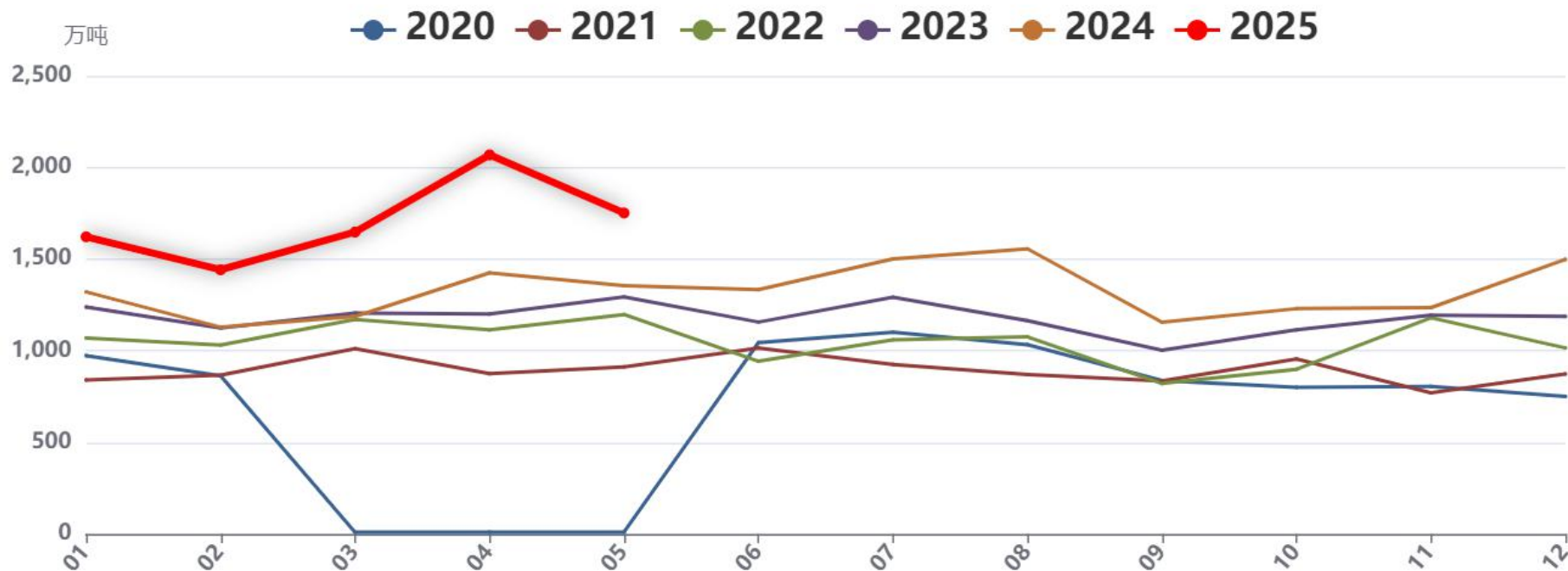
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

几内亚铝土矿CIF价格 74美元/吨，三季度长协价预计与二季度持平（74-75美元/吨），雨季（7-8月）可能逐步影响发运量，但现货市场流动性收紧尚未显著推升价格。

国产矿受山西、河南环保限产影响，供应收紧；进口矿几内亚雨季或导致7月发运量下降，但博凯矿区增量部分对冲影响。

2.2 5月铝矿进口量略有回落

进口数量：铝矿砂及其精矿：当月值



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

海关总署6月18日公布的数据显示，中国2025年5月铝矿砂及其精矿进口量为1,751万吨，同比增加29.4%;1-5月铝矿砂及其精矿进口量为8,518万吨，同比增加33.1%。

2.3 当下核心逻辑：现货价格本周持稳



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

氧化铝全国均价**3121元/吨**（持平），河南地区报价**3090元/吨**，山东地区**3100元/吨**左右，价格区间收窄至**2900-3200元/吨**。

铝土矿价格下跌（几内亚**CIF价74美元/吨**）和烧碱成本下移，氧化铝边际成本降至**2800-3000元/吨**，部分企业已接近现金流亏损。

2.3 当下核心逻辑：铝锭价格延续偏强



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

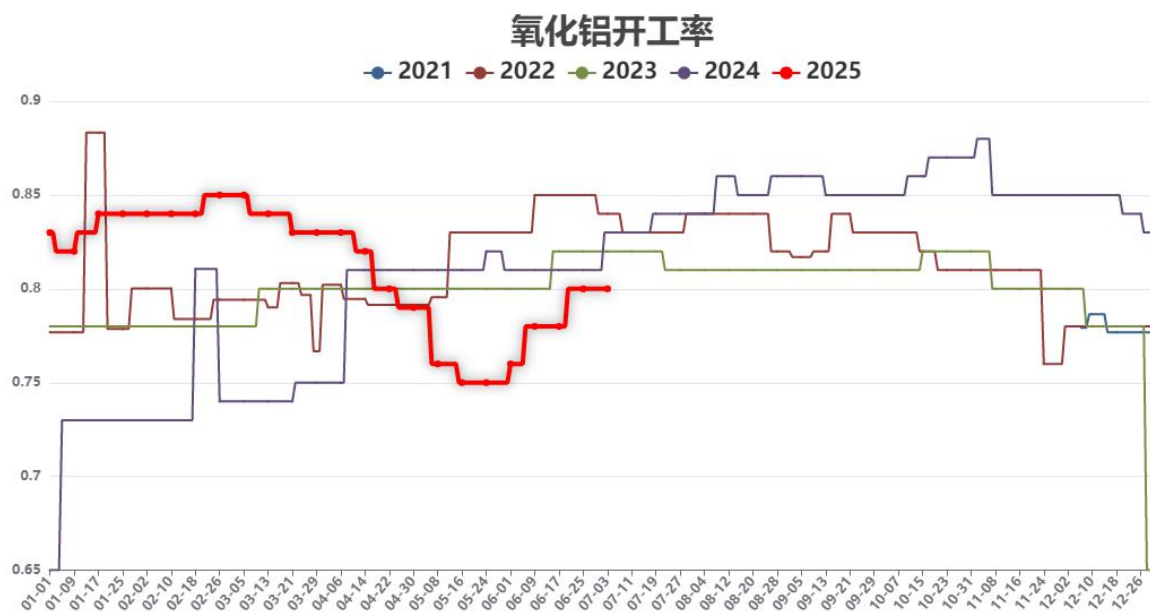
国内铝锭现货价格整体呈现小幅上涨趋势，主要受低库存和宏观预期支撑。

长江现货A00铝价：20860元/吨（较前一日上涨50元/吨）

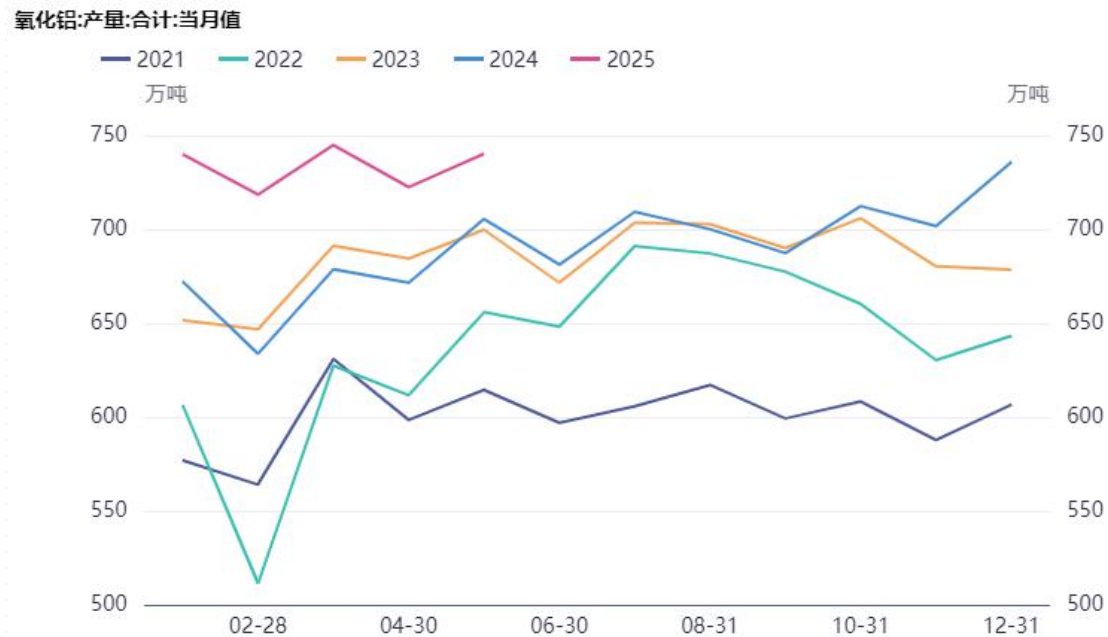
光伏边框、新能源汽车用铝需求增长，部分对冲地产疲软；但型材企业开工率下滑，高价抑制投机采购。

电解铝厂维持高开工率，刚性需求稳定。

2.4 当下核心逻辑：开工呈现反弹



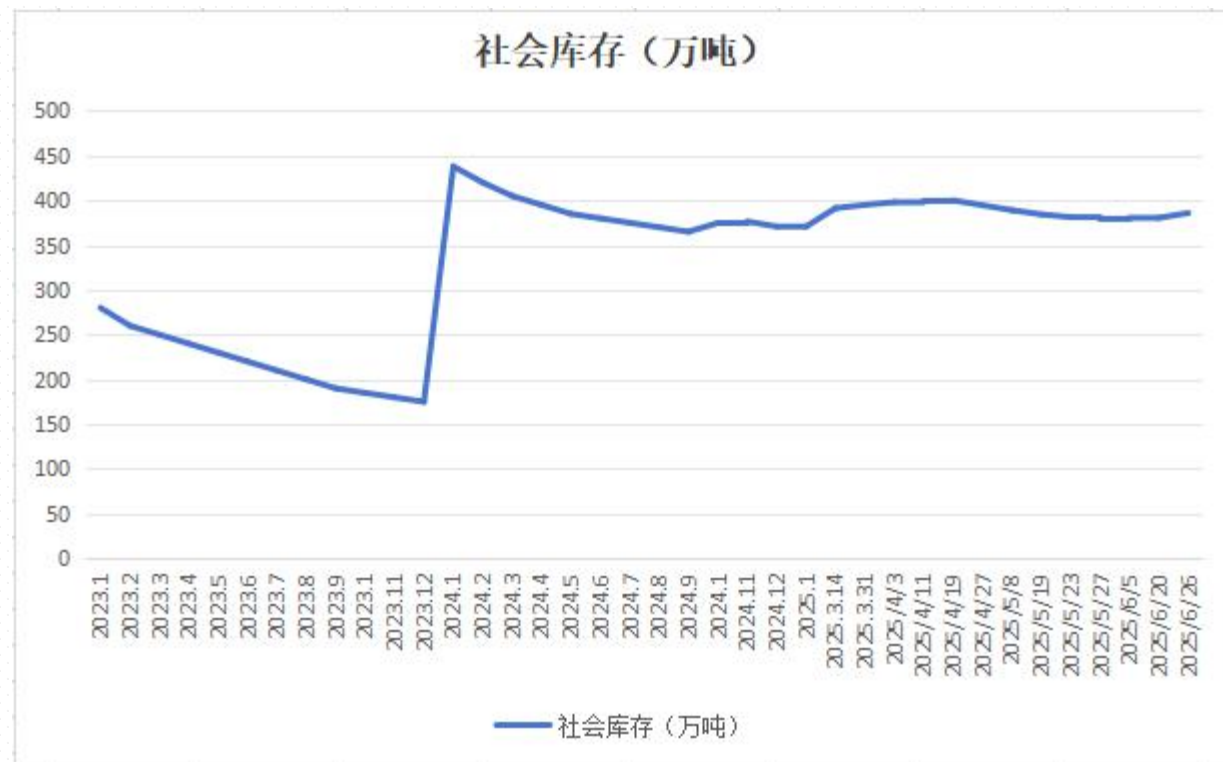
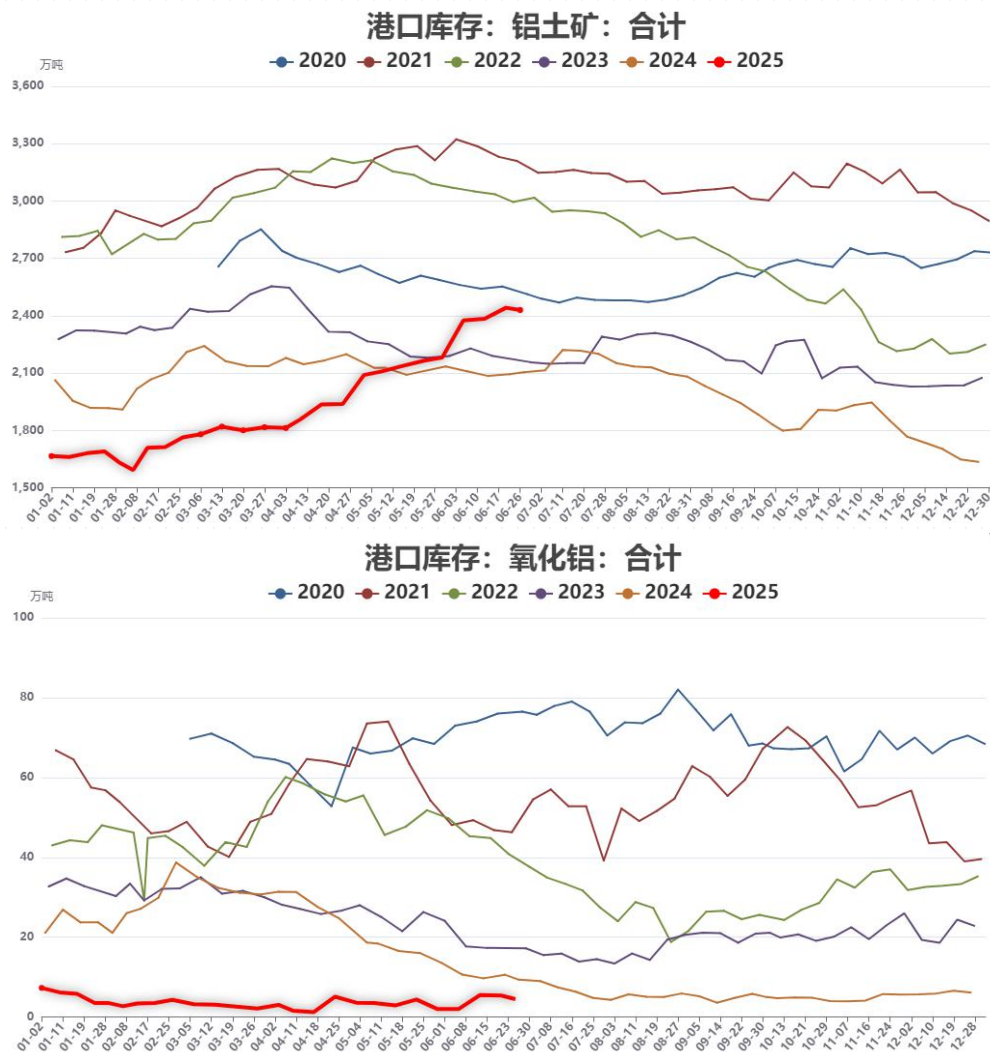
数据来源：同花顺，齐盛期货整理



国内氧化铝运行产能恢复至 **8795万吨**，开工率为 **83.8%**，较5月（77.3%）显著回升。上半年累计产量达**4368.3万吨**，同比增长**8.5%**。

当前氧化铝行业处于 复产与过剩博弈 阶段，区域开工率分化明显，利润修复驱动短期产能释放，但长期供需宽松格局难改。

2.5 当下核心逻辑：铝土矿库存继续累库，氧化铝现货小幅累库



截至6月26日，氧化铝库存环比增加1.9万吨至385.9万吨，周度产量增加1.4万吨至172.9万吨。

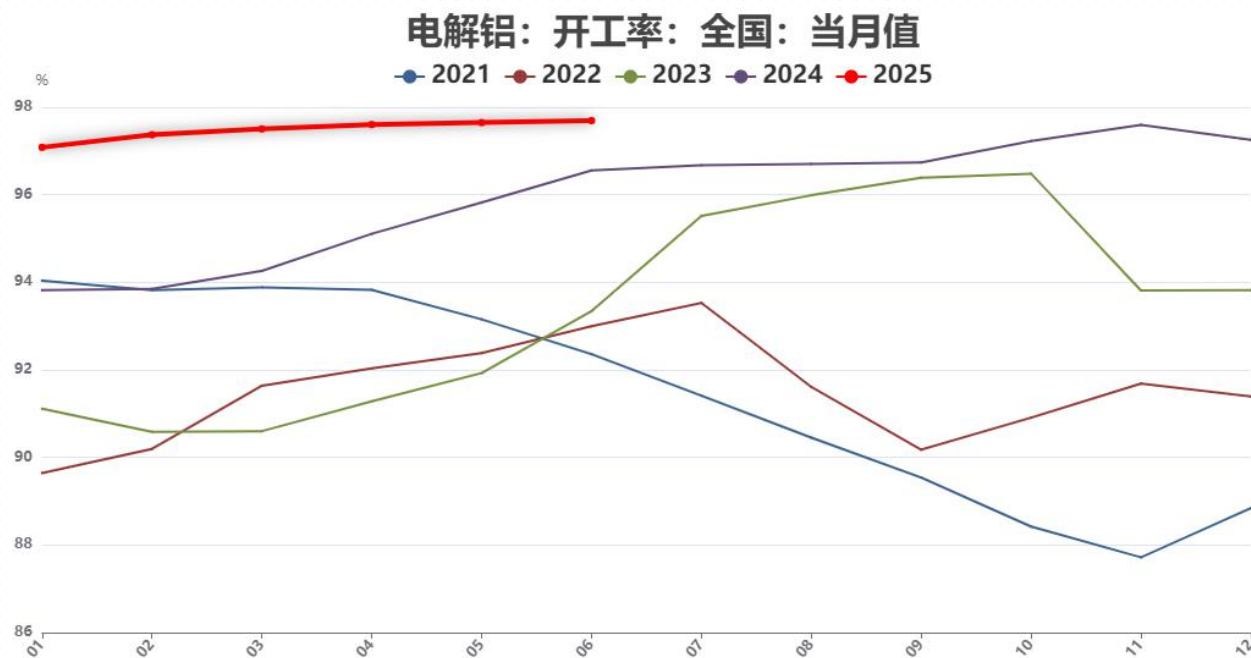
2.6 当下核心逻辑：仓单继续减少，关注盘面反弹给出交货动机



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

新疆仓单开始去库，可见目前从新疆接货已经有空间。盘面呈现期现回归，接下来关注仓单交货是否产生动机

2.7 当下核心逻辑：电解铝开工高位，支撑氧化铝刚需，但终端需求低迷



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截至6月底，国内电解铝运行产能约为 4391万-4403万吨（不同机构统计差异），环比小幅波动，同比增加1.7%。SMM国内电解铝开工率 96.1%，显示行业维持高负荷运行。

6月电解铝行业吨铝理论利润 2274-3874元/吨（不同测算口径），高利润刺激企业维持高开工。

2.8 当下核心逻辑：电解铝库存出现回升



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

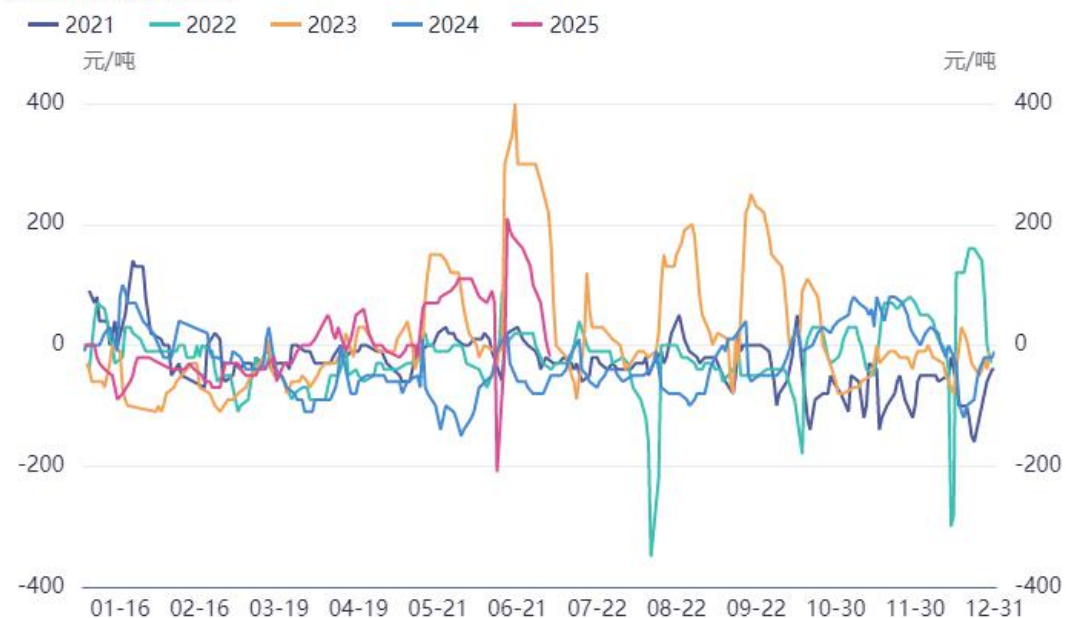
SMM数据：7月3日主流消费地电解铝锭库存 47.4万吨，较上周一增加0.6万吨，环比上周四增加1.1万吨，结束连续去库趋势，初现淡季累库迹象。

2.9 沪铝仓单持续去库，沪铝期现价差回归，短期上攻或暂歇

仓单数量:铝:总计

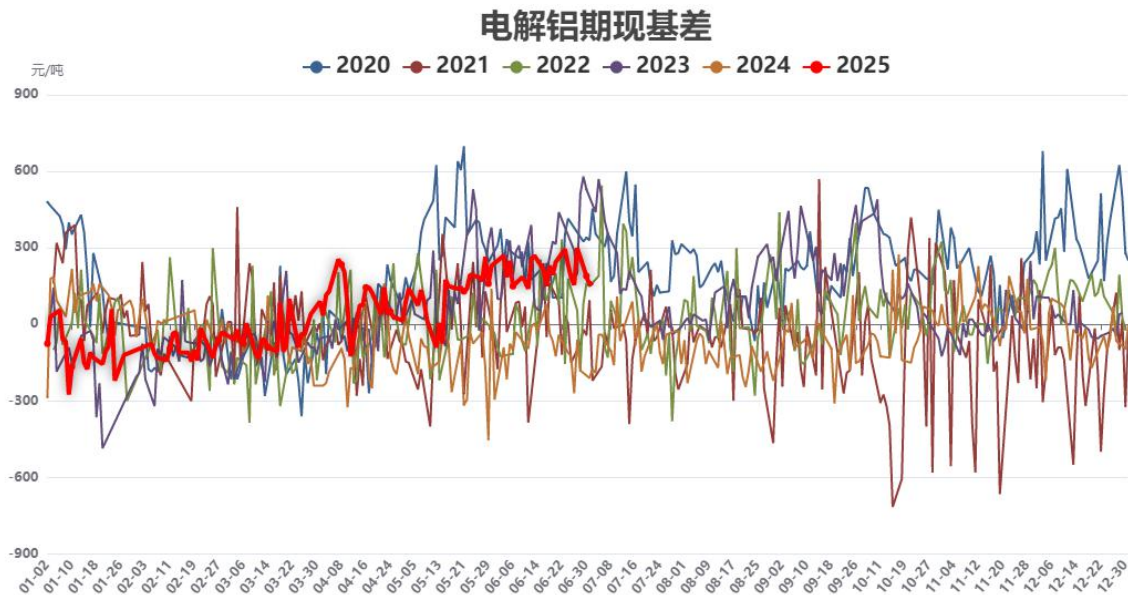
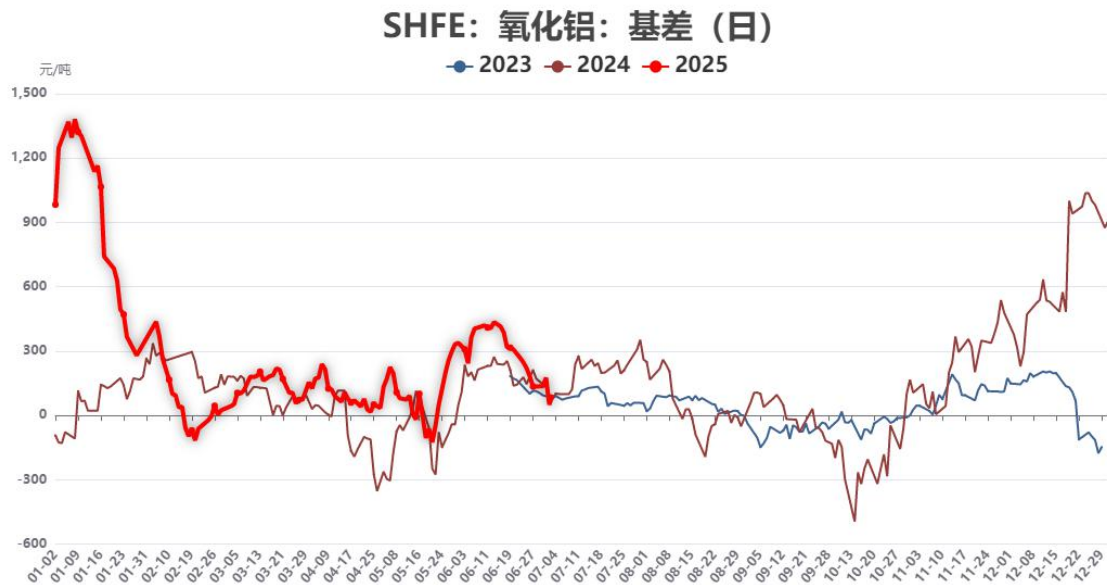


现货升贴水:A00铝锭(AI99.70)



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

三、市场展望：3.1 氧化铝期现回归，电解铝继续贴水现货



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

氧化铝基本面维持相对弱势。供应端复产和检修消息并存，但月度产量总体回升，国内氧化铝供应并不短缺。氧化铝反弹有低仓单的支撑，但是一旦盘面高于现货，仍会触发套保交货。

需求方面，电解铝生产端没有太多阻碍因素，且库存持续去化至低位，对于氧化铝的需求相对稳定；但进入7-8月的淡季周期，会压制电解铝的价格高度。电解铝近端回归现货，与氧化铝价差触及高点，警惕电解铝的回落调整风险。

3.2 氧化铝展望：全产业链反弹，氧化铝需要警惕阻力

氧化铝方面：国内“反内卷竞争”预期下商品情绪回暖，氧化铝大幅上涨，据SMM，几内亚宣布将创建几内亚铝土矿指数以确保铝土矿定价的透明度，该消息对氧化铝盘面有一定提振。几内亚目前已进入传统雨季，后续3个月内发运量难有明显回升，加之当地矿权事件可能对进口的影响，预计成本端铝土矿价格对氧化铝的支撑逐渐显著。另外，目前上期所氧化铝仓单低位下滑，短时间期价预计仍受流动性风险影响表现偏好。不过，目前氧化铝运行产能仍处于高位，后期供应过剩预期仍强，上方压力仍存。

沪铝及铝合金方面：供应方面：近期国内电解铝运行产能稳定在4390-4400万吨，短期内暂无产能变动预期，伊以停火后中东供应扰动担忧解除。

需求方面：SMM数据显示铝加工整体淡季氛围浓厚，周度开工环比下降1个百分点至58.8%，铝板带成品库存高企，铝线缆受国网匹配慢及成本高位拖累，铝型材建材订单乏力，光伏汽车板块订单下滑。高铝价负反馈、淡季需求弱、库存压力及成本亏损是核心压制因素。

库存方面：过去一周铝锭社会库存增加0.4万吨至46.8万吨，连续两周小幅累库，铝棒社会库存增加0.3万吨至14.8万吨，库存仍处于历史低位。



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 ▶