

期货研究报告

铝元素：氧化铝低位企稳，
沪铝高位震荡

2025年12月21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(2025-12-15)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-12-08
宏观	政策	国内再提反内卷	5	2	0.1	
	天气	几内亚矿山区天气政策	5	0	0	
供需	供应	几内亚主要港口发运量本周环比回升3.68万吨至341.21万吨,显示供应端逐步恢复,缓解了前期因雨季导致的到港量紧张局面。	10	-2	-0.2	-0.2
	需求	国内铝下游加工龙头企业周度开工率环比下降0.1个百分点至61.8%,整体延续淡季偏弱运行态势,当前铝加工需求端缺乏强劲增长点。	10	-1	-0.1	-0.1
	库存	2025年12月5日,全国氧化铝总社会库存约500.4万吨,较11月初大幅累库27.2万吨,处于2025年下半年以来的最高水平	15	-4	-0.6	-0.6
	进出口	根据海关总署数据,2025年10月中国进口铝土矿1376.61万吨,环比减少13.32%,但1-10月累计进口1.71亿吨,同比增加30.11%。	5	-5	-0.25	-0.25
成本利润	成本	成本进一步下探2600-2700元/吨	15	-3	-0.45	-0.45
	利润	随着氧化铝价格下跌,行业利润空间被压缩	5	1	0.05	0.05
价格	基差	期货深度贴水现货,下跌空间压缩	7.5	-1	-0.075	-0.075
技术	技术形态	技术上仍延续空头趋势,短线出现减仓反弹,关注底部的构筑	5	1	0.05	-0.05
	文华指数	商品指数震荡反复	5	0	0	
资金面	资金	资金移仓换月,做空远月	5	0	0	
	持仓	空头出现较大减仓,后续关注移仓换月	5	0	0	-0.15
消息	产业消息	暂无	2.5	0	0	
总分			100	-12	-1.475	-1.825
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：氧化铝形成超跌企稳，但仍未转势；沪铝则出现资金流出

氧化铝本周进入底部构筑，关注短线的小幅反弹力度。前期北方氧化铝厂有阶段检修，并未出现实质性减产，近期陆续有氧化铝厂实施焙烧炉检修，但降幅有限，且前期技改检修企业均已恢复至满产水平，截至12月17日，全国氧化铝建成产能11462万吨，运行产能9590万吨，开工率84.37%，环比上周增加10万吨运行产能。目前氧化铝运行产能仍维持高位，叠加进口窗口打开，需求增量有限，氧化铝供应压力仍存仓单库存继续攀升。此外，进口窗口打开，前期进口氧化铝于陆续到港，国内氧化铝供应过剩格局延续。

沪铝方面：产业端，进入淡季，社库回归中性，下游加工业开工率周度环比下滑，限制上方空间；海外近期屡有供应扰动信息，国内北方部分下游出现季节性环保限产，弱供给下对价格仍存较强支撑。盘面，沪铝近期减仓回落后反弹，底部支撑较强，但由于承压前高，且周内资金大量流出，短期需要关注能否再次突破均线压制。

趋势跟踪：技术形态上，氧化铝继续弱势震荡对待，短线关注反弹；沪铝进入震荡，关注能否突破均线压制。



二、驱动逻辑：2.1 铝土矿价格弱势运行

平均价: CIF铝矿:几内亚



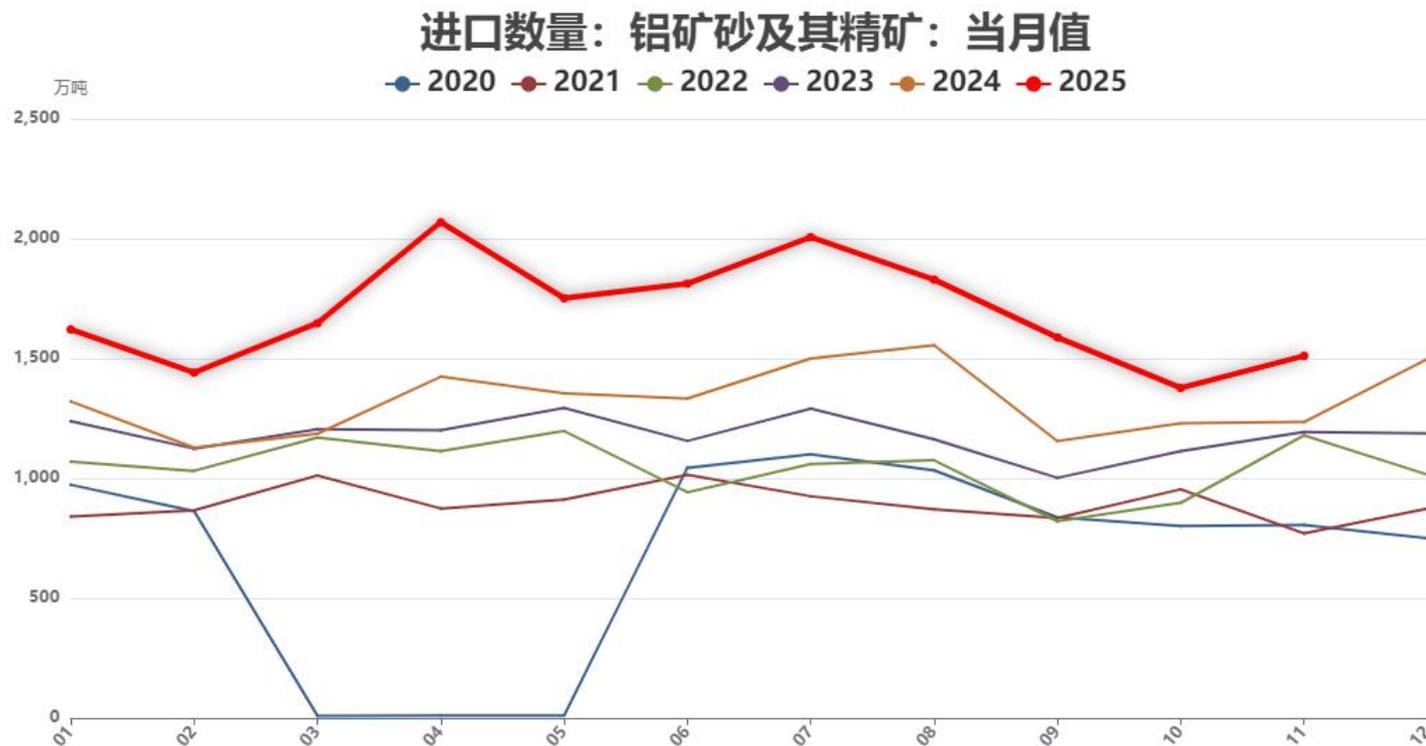
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

几内亚铝矿CIF价格约70.5-71.5美元/干吨（12月17日-18日数据），其中45% Al_2O_3 、3% SiO_2 的标准品位矿为主要交易标的，价格较上周小幅回落0.5-1美元/干吨。

几内亚铝土矿发运逐步恢复，雨季影响减弱，远期到港量稳定，叠加氧化铝厂补库意愿不强（库存充足），导致进口矿价格小幅走弱。

因北方环保督察导致区域内供应偏紧，国内铝土矿价格较上周持稳。

2.2 11月铝矿进口量环比增长



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

海关总署12月18日公布的数据显示，中国2025年11月铝矿砂及其精矿进口量为1,511万吨，同比增加22.9%;1-11月铝矿砂及其精矿进口量为18.596万吨，同比增加29.4%。

中国11月氧化铝出口量为17万吨，同比下滑12.2%;1-11月氧化铝出口量为234万吨，同比增加46.7%。

2.3 当下核心逻辑：现货价格持续阴跌，向着期货回归



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

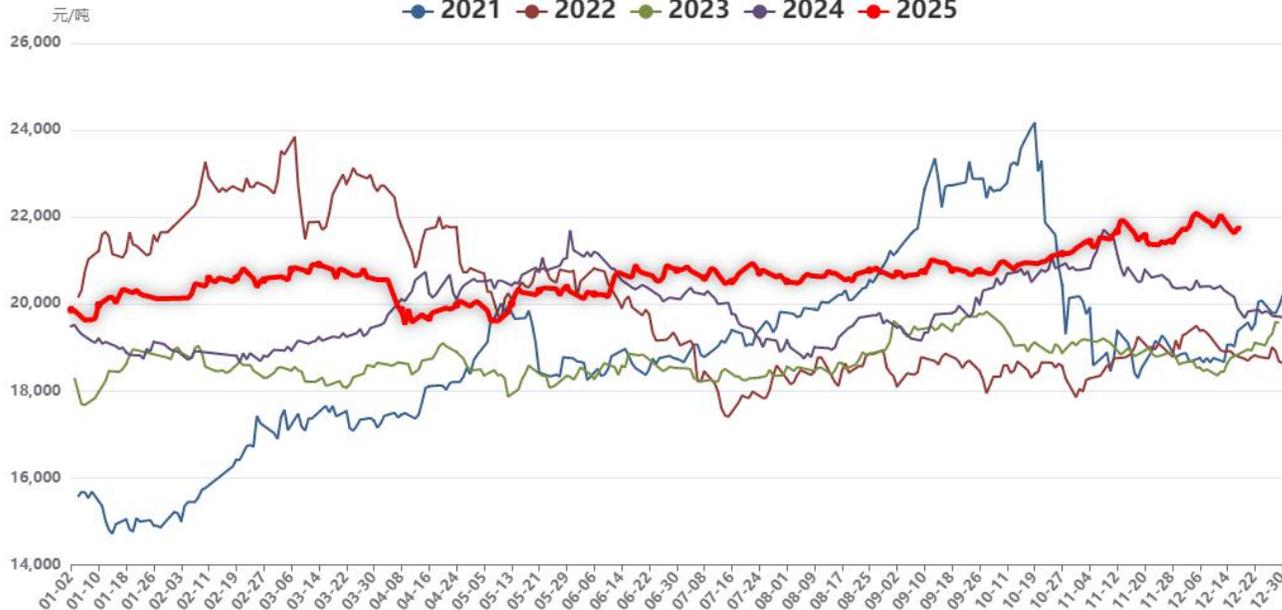
国内氧化铝现货价格整体呈下跌态势，主要产区价格区间为：山东2670-2690元/吨（均2675元/吨）、河南2770-2790元/吨（均2770元/吨）、山西2740-2790元/吨（均2765元/吨）、广西2820-2860元/吨（均2825元/吨）、贵州2845-2885元/吨（均2845元/吨）。全国氧化铝加权平均价格约2771元/吨，较前一日下跌5元/吨。SMM氧化铝指数报2778元/吨，较前一日微涨，但整体仍处于下跌通道。

国内氧化铝运行产能处于高位，12月15日全国氧化铝建成产能达11462万吨，运行产能9590万吨，环比增加10万吨。部分企业虽进行焙烧炉检修，但降幅较小，且前期技改检修企业已恢复满产，供应压力不减。

2.3 当下核心逻辑：铝锭跟随盘面，但承压需求，价格涨势缓慢

电解铝：A00铝锭：平均价

● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025



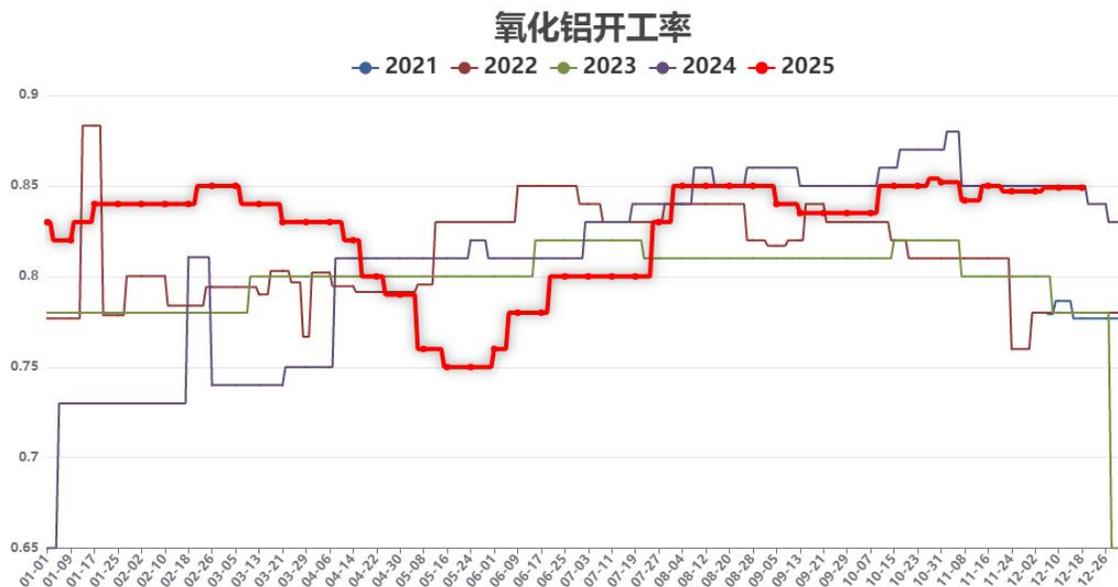
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内铝锭市场呈现现货稳中有涨、期货小幅震荡的格局。现货价格受低库存、新能源需求支撑，普遍小幅上涨；期货市场主力合约（AL2602）收于22030元/吨，依托22000元/吨整数关口稳健上行，技术面维持震荡偏多，但上行空间受限于现货现实与宏观氛围，短期内或延续高位整理。

齐

齐盛期货
QISHENG FUTURES

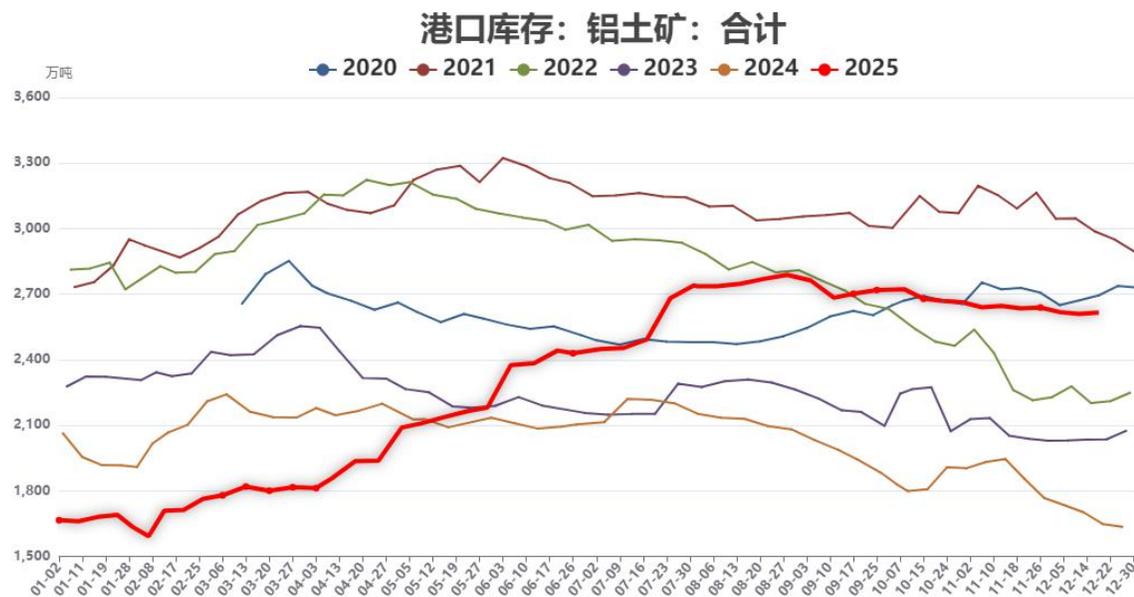
2.4 当下核心逻辑：氧化铝开工维持高位，供应宽松



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内氧化铝开工率维持高位，运行产能处于近期较高水平。阿拉丁（ALD）12月18日数据显示，截至12月17日，全国氧化铝建成产能11462万吨，运行产能9590万吨，开工率84.37%，环比上周增加10万吨运行产能。

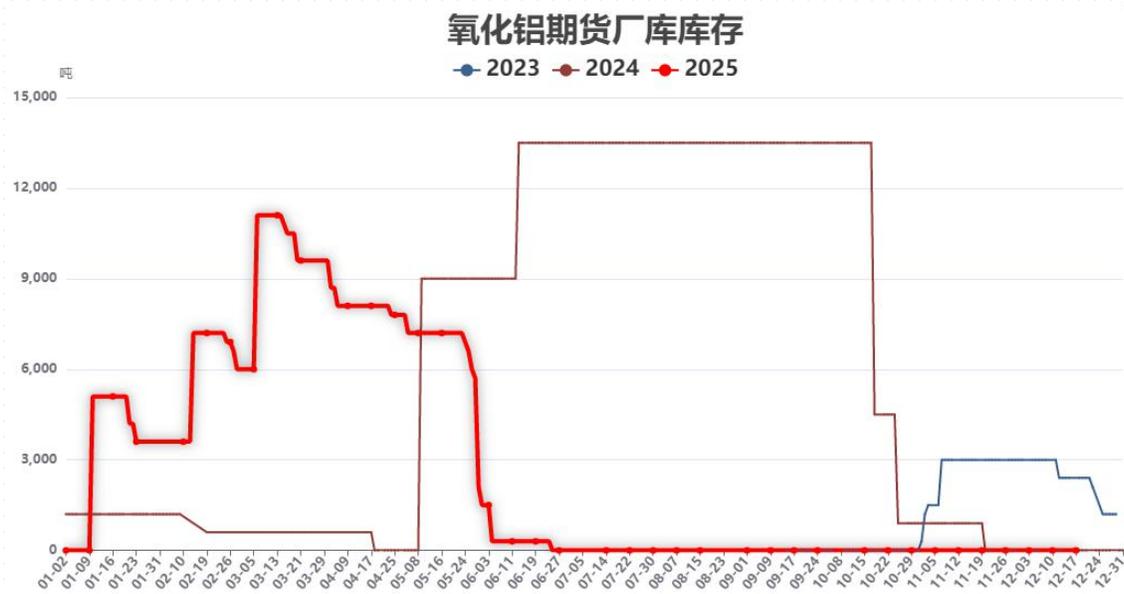
2.5 当下核心逻辑：铝土矿小幅回落，氧化铝继续累库



数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理

截至2025年12月12日当周，国内氧化铝社会总库存达到506.1万吨，处于历史高位，主要因供应过剩、需求疲软及运输受限。库存高企导致氧化铝价格下行，企业利润收缩，但因规模性减产未出现，短期内库存仍将维持高位。

2.6 当下核心逻辑：仓单出现大幅下降，低价值确实吸引了接货



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

随着氧化铝期货价格持续下跌，盘面已经贴水现货，确实产生了接货价值，数据上已经有所体现，不过出库的主要是新疆库。

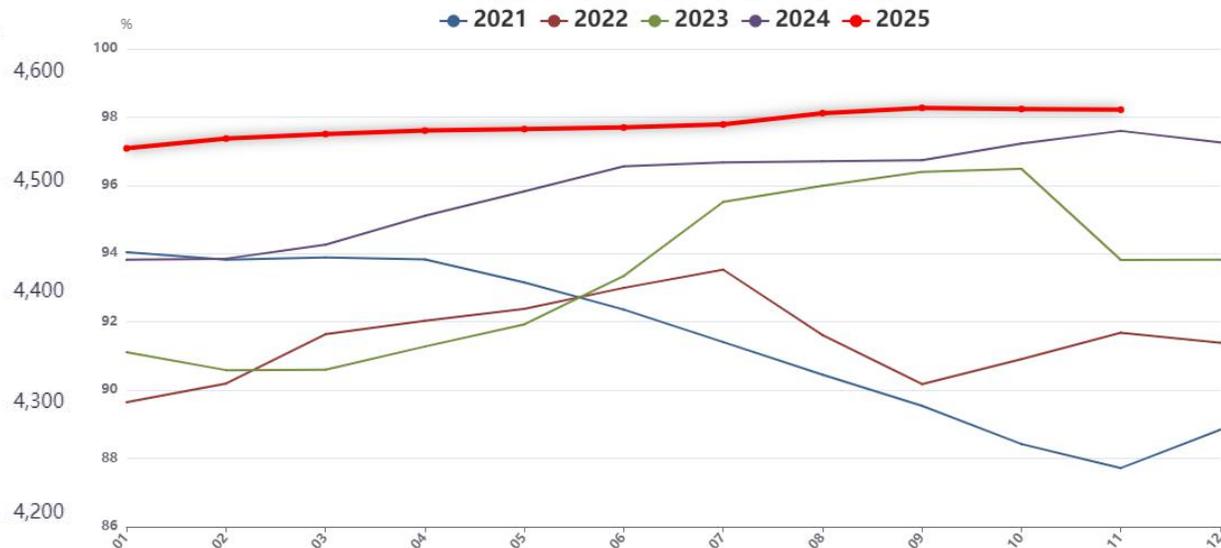
2.7 当下核心逻辑：电解铝开工高位，供需维持紧平衡

电解铝:建成产能:总计:期末值



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

电解铝:开工率:全国:当月值



整个2025年，中国电解铝运行产能进一步逼近合规产能天花板，但年内新建项目少有投产，产能增长有限，受前期亏损减产、技改项目陆续复产提振，2025年中国电解铝产量同比增速预计仍然能达到1.7%。2025年中国电解铝运行产能已较2024年底增长53.8万吨；受2024年部分新投产能带来的产量增长的进一步体现，2025年中国电解铝产量预计增加70-80万吨左右。



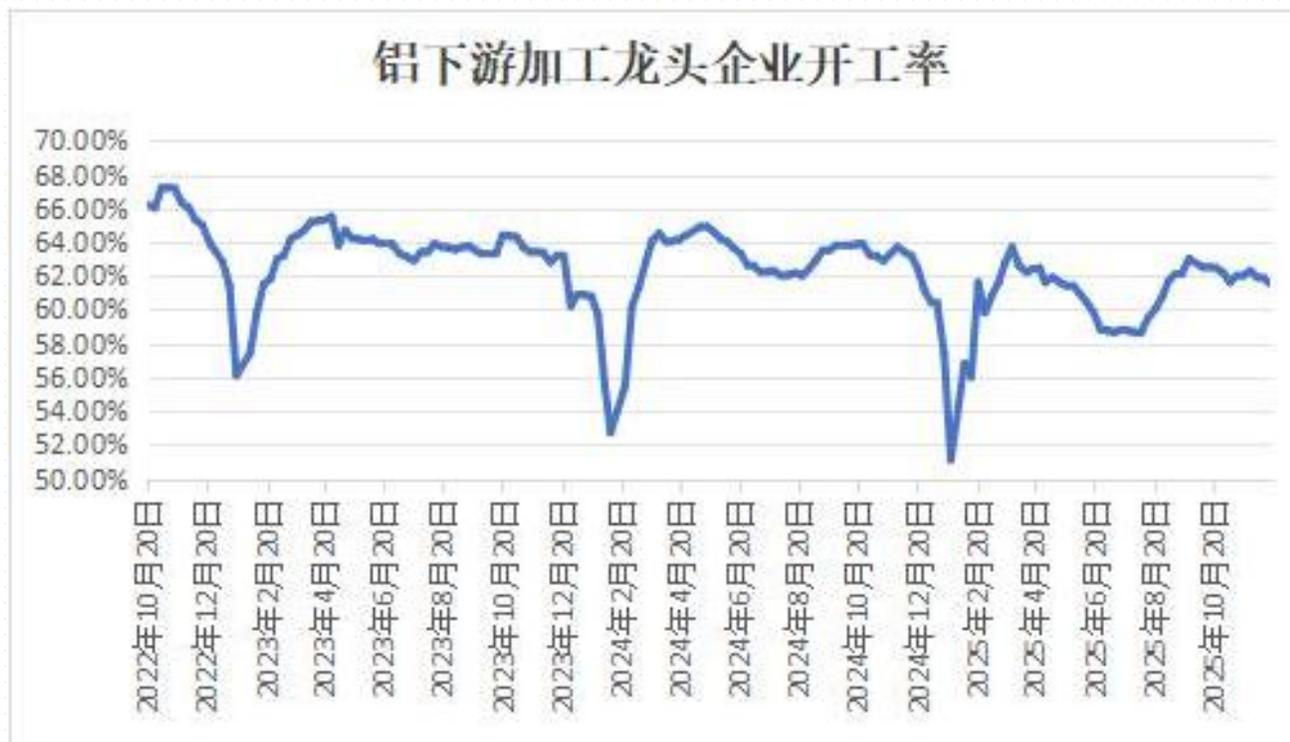
2.8 当下核心逻辑：电解铝去库，继续给盘面提供支撑



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截至2025年12月18日，国内主要市场电解铝社会库存合计56.1万吨，较12月15日（57.7万吨）减少1.6万吨，呈持续下降趋势；LME铝库存维持51.96万吨，处于相对低位。整体来看，电解铝库存仍处于历史同期低位，对铝价形成较强底部支撑。

2.9 铝下游开工表现偏弱



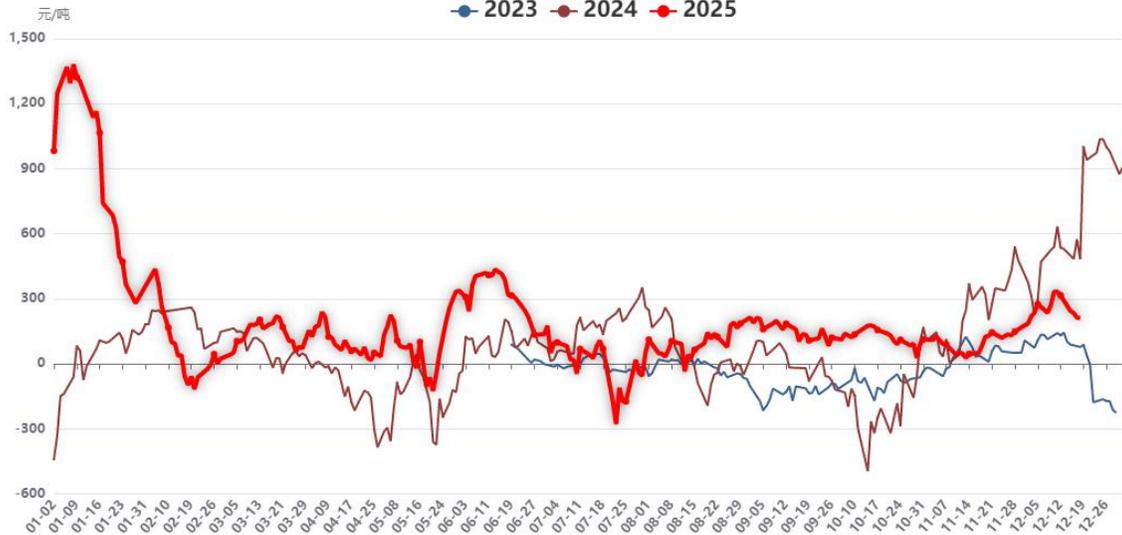
数据来源：SMM，齐盛期货整理

据SMM调研显示，本周国内铝下游加工龙头企业周度开工率环比下降0.3个百分点至61.5%，整体延续淡季偏弱运行态势。淡季气氛浓厚叠加绝对铝价高企，短期内开工率维持低位震荡运行。

三、市场展望：3.1 氧化铝期货已经深度贴水现货，产业可考虑买交割

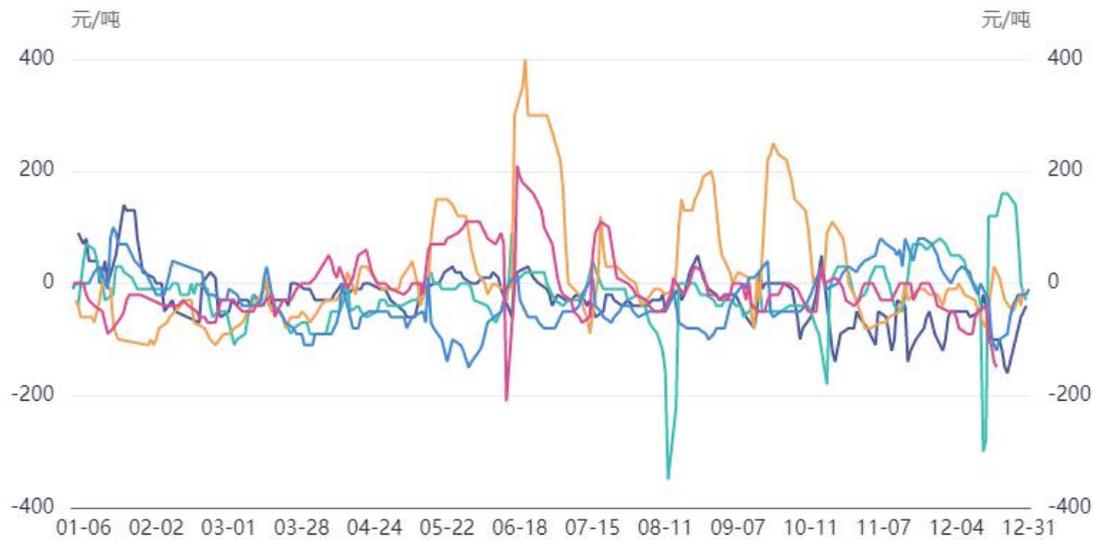
氧化铝期现基差

● 2023 ● 2024 ● 2025



现货升贴水:A00铝锭(AI99.70)

— 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

随着氧化铝期货的持续下跌，目前已经形成贴水现货的局面，相应的产生了买交割的空间，值得业者关注。不过接下来也反映出现货仍有下降空间，2026年需要看到期现货平水的结构，方才可能确认止跌。而沪铝对氧化铝的升水，预期在2026年仍将维持高位。沪铝目前小幅升水现货，相对的也出现了上涨阻力。



3.2 铝元素展望：氧化铝再创新低，沪铝调整后关注再次上攻的可能性

氧化铝本周进入底部构筑，关注短线的小幅反弹力度。前期北方氧化铝厂有阶段检修，并未出现实质性减产，近期陆续有氧化铝厂实施焙烧炉检修，但降幅有限，且前期技改检修企业均已恢复至满产水平，截至12月17日，全国氧化铝建成产能11462万吨，运行产能9590万吨，开工率84.37%，环比上周增加10万吨运行产能。

目前氧化铝运行产能仍维持高位，叠加进口窗口打开，需求增量有限，氧化铝供应压力仍存仓单库存继续攀升。此外，进口窗口打开，前期进口氧化铝于陆续到港，国内氧化铝供应过剩格局延续。

沪铝方面：产业端，进入淡季，社库回归中性，下游加工业开工率周度环比下滑，限制上方空间；海外近期屡有供应扰动信息，国内北方部分下游出现季节性环保限产，弱供给下对价格仍存较强支撑。盘面，沪铝近期减仓回落后反弹，底部支撑较强，但由于承压前高，且周内资金大量流出，短期需要关注能否再次突破均线压制。

趋势跟踪：技术形态上，氧化铝继续弱势震荡对待，短线关注反弹；沪铝进入震荡，关注能否突破均线压制。



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內容翻版、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 ▶