

期货研究报告

铝元素：整体处于震荡节奏

2025年12月28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(2025-12-22) | | | | | | |
|----------------------|--|--|--------|-----|--------|------------|
| 类别 | 分类因素 | 逻辑 | 权重 (%) | 赋值 | 得分 | 前值回顾 |
| | | | | | | 2025-12-15 |
| 宏观 | 政策 | 国内再提反内卷 | 5 | 0 | 0 | 0.1 |
| | 天气 | 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 | 5 | 0 | 0 | |
| 供需 | 供应 | 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。 | 10 | -3 | -0.3 | -0.2 |
| | 需求 | 2025年中国电解铝运行产能已较2024年底增长53.8万吨 | 10 | -1 | -0.1 | -0.1 |
| | 库存 | 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。 | 15 | -4 | -0.6 | -0.6 |
| | 进出口 | 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%。 | 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，但仍处于低位反复 | 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 | |
| 消息 | 产业消息 | 暂无 | 2.5 | 0 | 0 | |
| 总分 | | | 100 | -15 | -1.675 | -1.475 |
| 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；沪铝关注高位震荡

氧化铝本周进入底部构筑，氧化铝价格已跌破部分企业的现金成本线，短期内因亏损导致的产量边际调整，部分高成本企业减产，但难以逆转累库趋势。未来需关注采暖季企业检修是否扩大减产、新增产能落地情况及几内亚铝土矿供应稳定性，若这些因素未发生明显改善，价格仍将维持弱势，甚至有进一步下行压力。

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；传统消费淡季可能导致需求略有放缓，但长期看，新能源与电网投资的长期增长将支撑需求持续增长。操作上建议维持偏强的方向，同时警惕宏观突发事件对市场避险情绪的扰动。

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



平均价:铝土矿(55-60%):山西有色 平均价:铝土矿(60-65%):广西有色

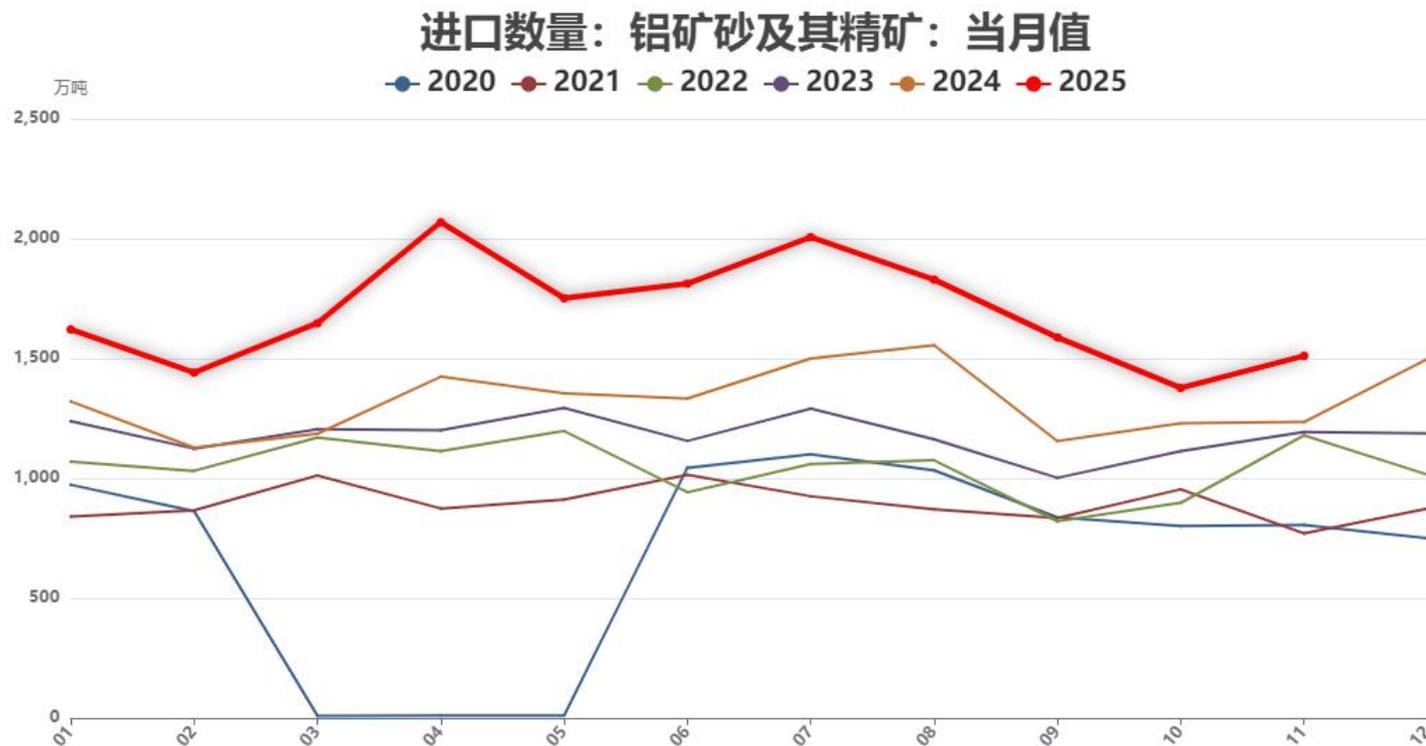


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

几内亚及澳大利亚进口铝土矿CIF价格较上周下跌1美元/干吨，12月19日CIF均价约69美元/干吨。国产矿山西、河南等地因环保监管及雨季影响，出矿量下滑，价格维持坚挺。市场供应充足，但需求偏弱导致价格承压。



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

本周国内氧化铝现货价格持续弱势下行，主要地区价格较上周普遍下跌5-15元/吨，市场整体呈现

“供过于求、价格承压”的格局。其中，河南、山西等主产区价格跌幅较大，下跌达15元/吨；山东、广西次之，下跌10元/吨，贵州跌幅较小，为5元/吨；进口氧化铝价格同步走弱，海外矿价下跌进一步加剧国内市场压力。目前山东均价在2630元/吨。目前现货价格看向2021年低位，或继续走弱，与期货盘面形成回归。

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



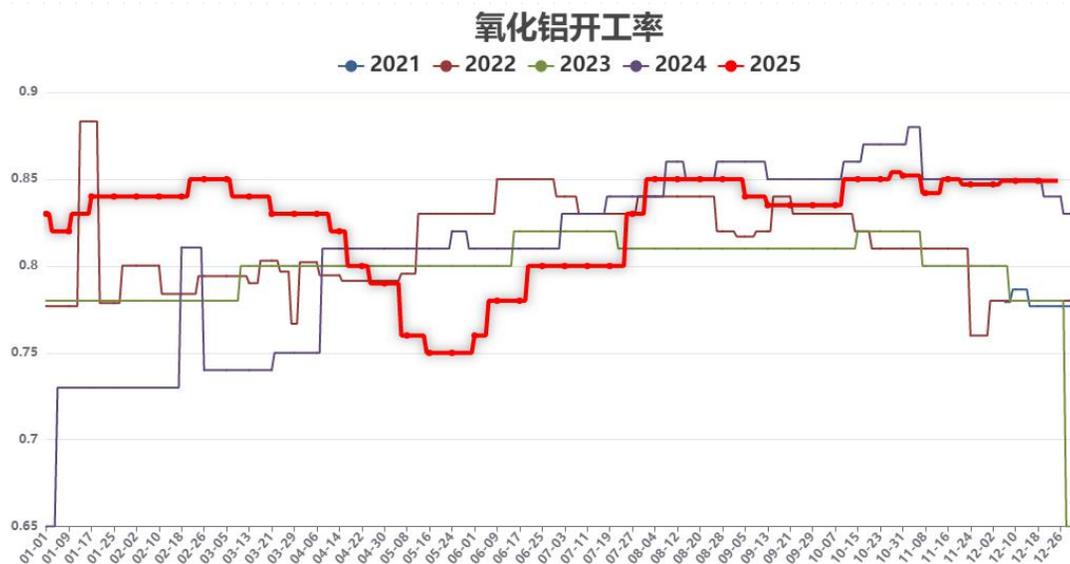
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周铝锭价格呈现高位震荡偏弱格局，沪铝主力合约在22,000-22,300元/吨区间波动，现货价格同步小幅回落。库存端因新疆发运恢复及淡季需求走弱有所累积，需求端维持分化，新能源汽车、光伏表现较好，传统建筑领域疲软。宏观层面美联储降息预期与日本央行加息形成多空交织，短期铝价或维持区间震荡，需关注库存变化及需求韧性。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

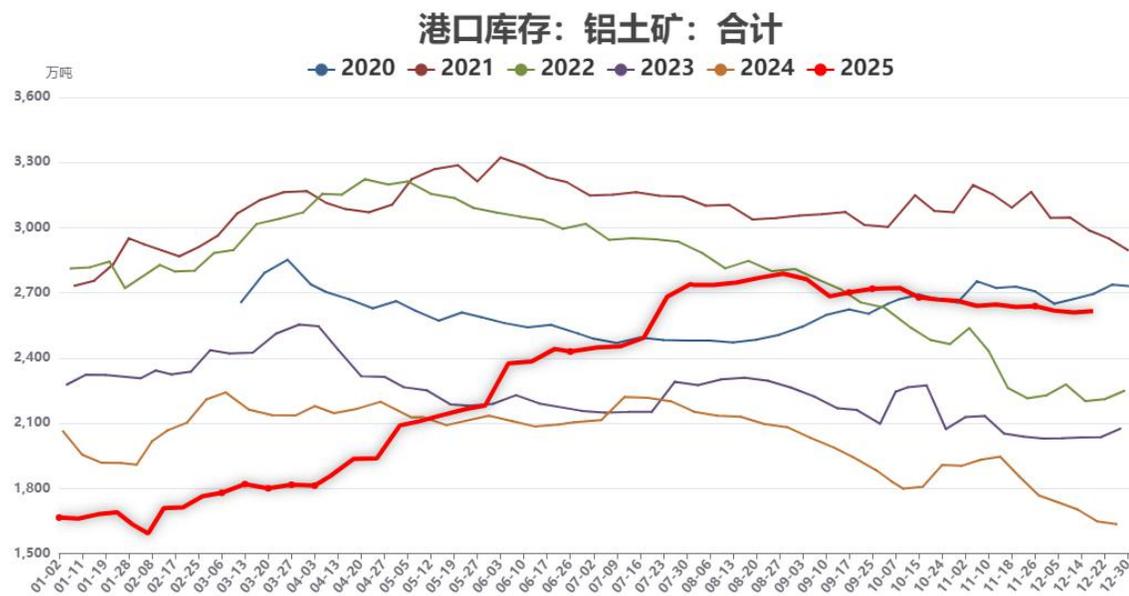
2.4 当下核心逻辑：氧化铝开工维持高位，供应宽松



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截至2025年12月18-22日，阿拉丁（ALD）调研统计全国氧化铝建成产能**11462**万吨，运行产能**9590**万吨，开工率约**83.6%**。近期开工率保持稳定态势，未出现显著波动，但受供应过剩、成本压力及需求疲软等因素影响，行业整体仍处于弱势运行区间。

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22日，全国氧化铝总库存约511.4万吨，较前一周（12月15日）增加5.3万吨，处于历史高位且持续累库。库存结构呈现电解铝厂原料库存充足、氧化铝厂成品库存及港口库存高企的特征，供应过剩压力未缓解，对氧化铝价格形成持续压制。

2.6 当下核心逻辑：仓单到期注销集中出库，低价值确实吸引了接货

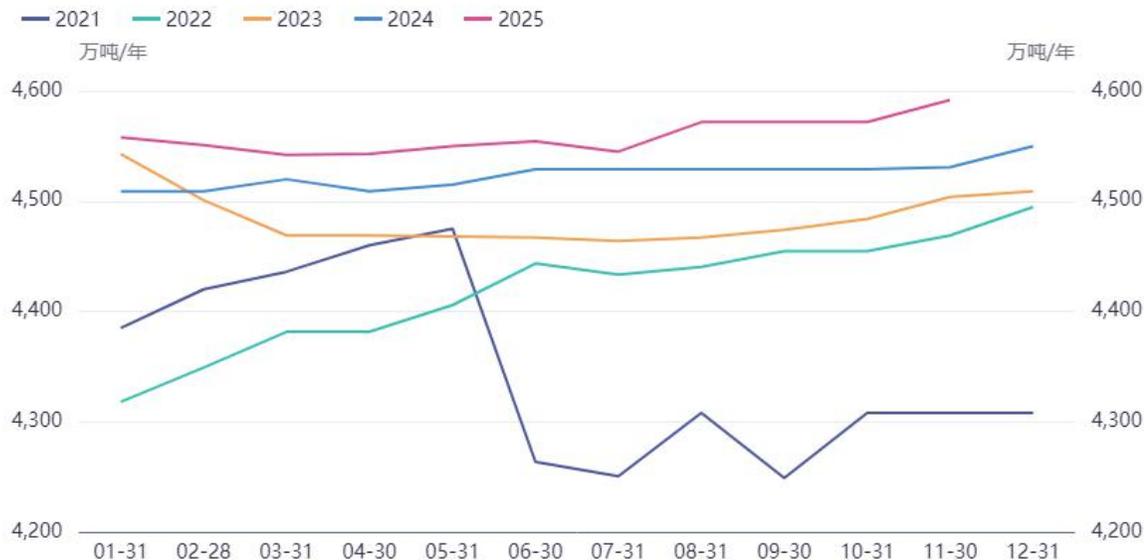


数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

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。

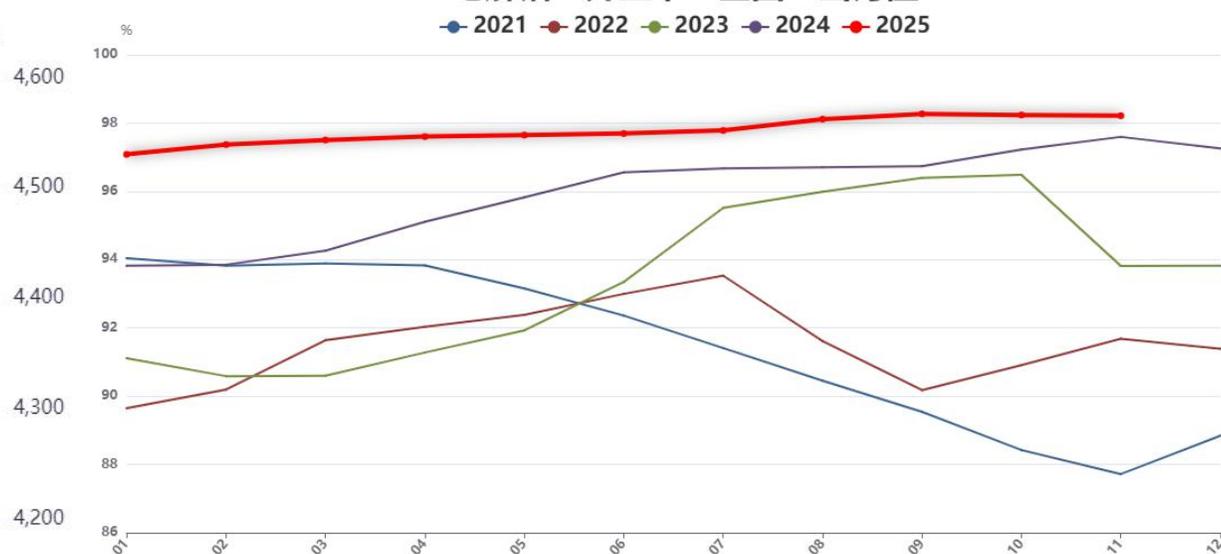
2.7 当下核心逻辑：电解铝开工高位，供需维持紧平衡

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。



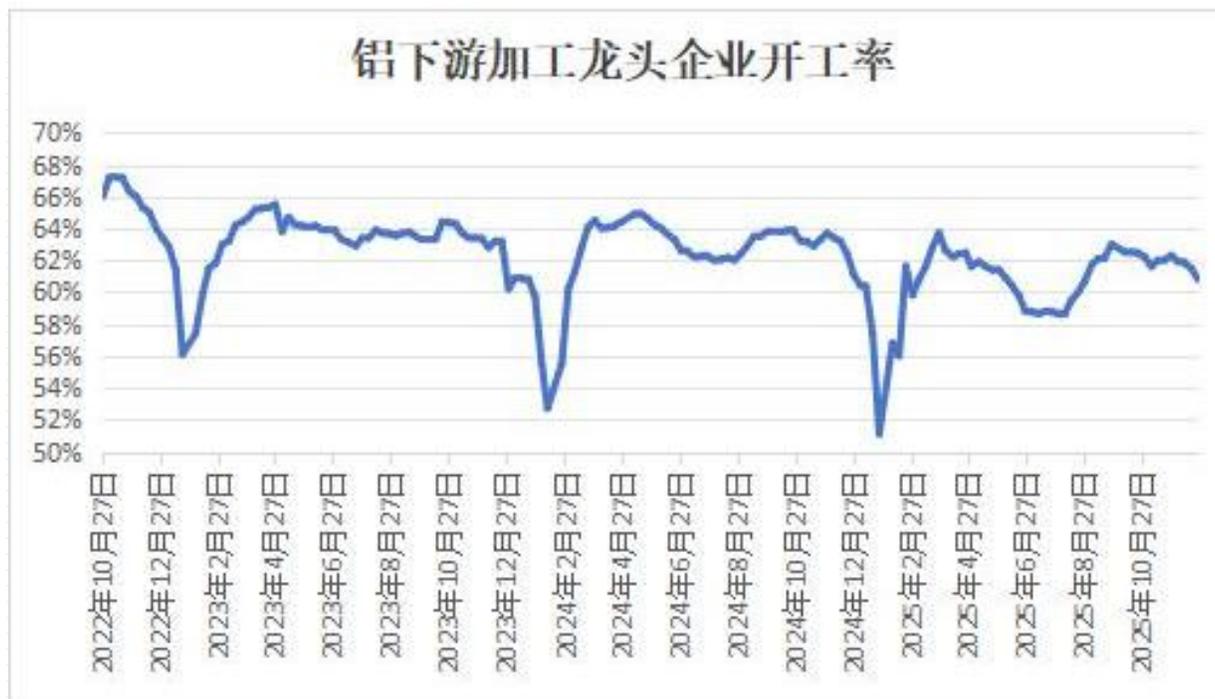
2.8 当下核心逻辑：电解铝去库进入尾声，本周小幅累库



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

库存方面，据SMM统计，12月23日国内三地铝锭合计库存较上期累库1.15万吨，其中无锡库存增加0.6万吨，巩义库存增加0.55万吨；而铝棒两地合计库存较上期累库0.05万吨，广东地区库存增加0.1万吨，无锡地区库存减少0.05万吨。

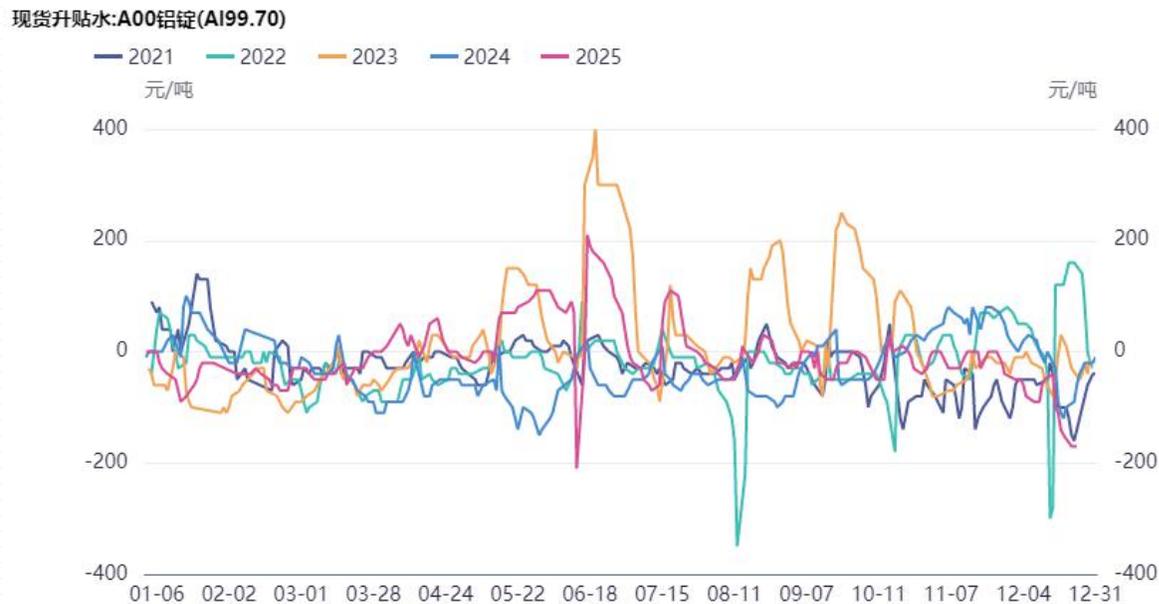
2.9 铝下游开工开始走弱



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0.6个百分点至60.8%，受订单疲弱、环保管控、铝价高企等因素，下游开工进一步深入淡季。

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



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，接下来需要看到期现货平水的结构，方才可能确认止跌。

沪铝目前形成现货贴水期货，现货反映的目前的需求低迷的压力，而盘面主要跟随宏观，当前也到了基差的下边际，关注期货的上行承压。



3.2 铝元素展望：氧化铝形成超跌企稳，但仍未转势；沪铝关注高位震荡

氧化铝本周进入底部构筑，氧化铝价格已跌破部分企业的现金成本线，短期内因亏损导致的产量边际调整，部分高成本企业减产，但难以逆转累库趋势。未来需关注采暖季企业检修是否扩大减产、新增产能落地情况及几内亚铝土矿供应稳定性，若这些因素未发生明显改善，价格仍将维持弱势，甚至有进一步下行压力。

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；传统消费淡季可能导致需求略有放缓，但长期看，新能源与电网投资的长期增长将支撑需求持续增长。操作上建议维持偏强的方向，同时警惕宏观突发事件对市场避险情绪的扰动。

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 ▶