

期货研究报告

铝元素：氧化铝再创新低， 沪铝调整后再起

2025年12月14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(2025-12-08)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-12-01
宏观	政策	美联储降息落地，预期将改善市场情绪	5	0	0	-0.1
	天气	几内亚矿山进入低产期，但库存充足或抵消影响	5	0	0	
供需	供应	上周有山西地区氧化铝企业减产，预计持续20天，日度影响产量2000吨	10	-2	-0.2	-0.4
	需求	铝锭去化持续受阻，铝水比例持续下滑。	10	-1	-0.1	-0.1
	库存	全国氧化铝社会库存达488.3万吨，继续增长。	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	期货小幅升水现货	7.5	-1	-0.075	-0.075
技术	技术形态	技术上仍延续空头趋势，但下行空间压缩。	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	依然空头占优，多头再度撤退	5	-3	-0.15	-0.15
消息	产业消息	暂无	2.5	0	0	
总分			100	-19	-1.825	-2.125
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：氧化铝再创新低，沪铝调整后关注再次上攻的可能性

氧化铝再创新低，继续处于产业链空配地位。前期北方氧化铝厂有阶段检修，并未出现实质性减产，目前氧化铝国内产能维持高位，截至上周五，阿拉丁(ALD)调研统计全国氧化铝建成产能**11462**万吨，运行**9580**万吨，较上周降**80**万吨。前期检修产能预计在本周基本恢复正常。目前以其他方式出现的长周期检修或压产现象并未出现，氧化铝企业仍旧以尽可能维持生产，以及高效执行长单为主要目的。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。

沪铝来看，供应方面，国内电解铝运行产能变化不大，产量增量有限。需求方面，12月虽处于传统消费淡季，下游整体消费氛围趋弱，但并未出现大幅下滑的情况，整体消费韧性仍在，铝水比例维持高位，铝锭社库暂未进入持续累库阶段，周中库存继续去化，据Mysteel统计显示，截止12月11日，中国主要市场电解铝库存为**57.9**万吨，较本周一减少**1.2**万吨。目前社库仍处于相对较低水平，对铝价仍有支撑。宏观上，美联储如期开启年内第三次降息，并启动购债，鲍威尔讲话比预期鸽派提振，美元下跌，利好风险资产。

趋势跟踪：技术形态上，氧化铝继续弱势震荡对待；沪铝关注再次上扬的可能性。



二、驱动逻辑：2.1 铝土矿价格弱势运行

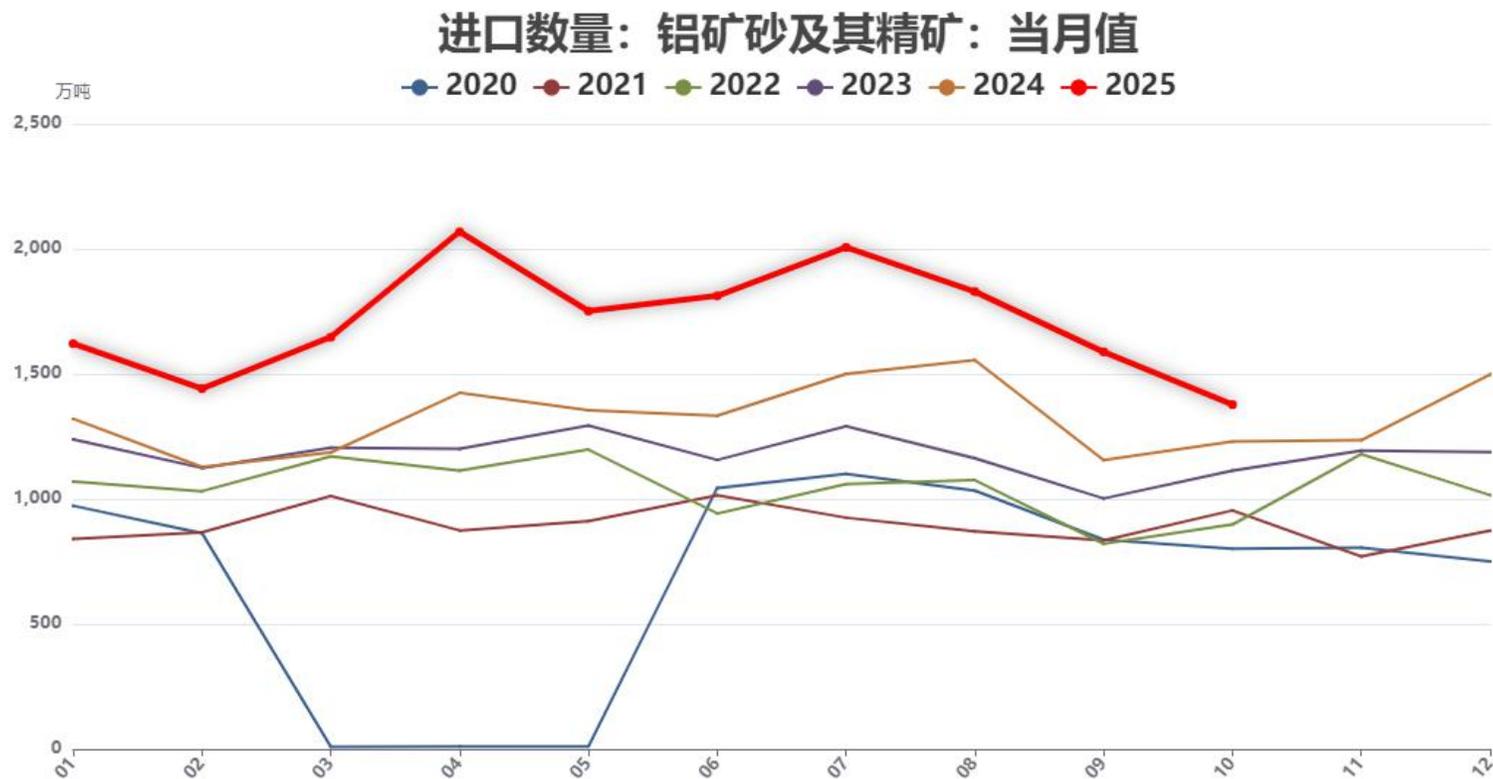


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周几内亚三水铝土矿（AL:45%，SI:3%）CIF均价约71美元/干吨，周环比持平。但受12月12日关税上调预期影响，矿商挺价意愿增强，部分高品位矿报价较上周小幅上涨1-2美元/干吨。此外，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。



2.2 10月铝矿进口量环比继续回落



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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%。

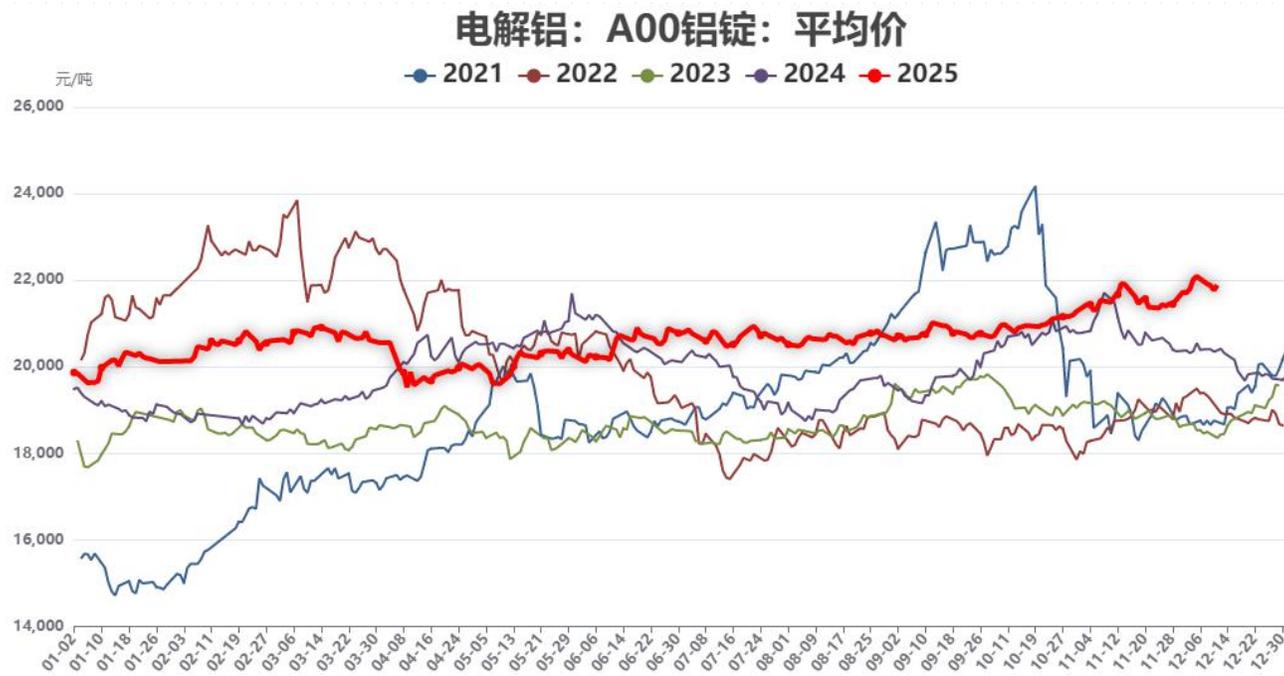
2.3 当下核心逻辑：现货价格继续阴跌



本周，国内氧化铝现货价格整体呈现弱势下行态势，各地区价格普遍下跌，仅广西地区持平。截至12月12日，SMM氧化铝现货价格回落至2804元/吨，基差256元/吨。价格下跌主要受供过于求格局未变、需求疲软及铝土矿价格松动等因素驱动。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

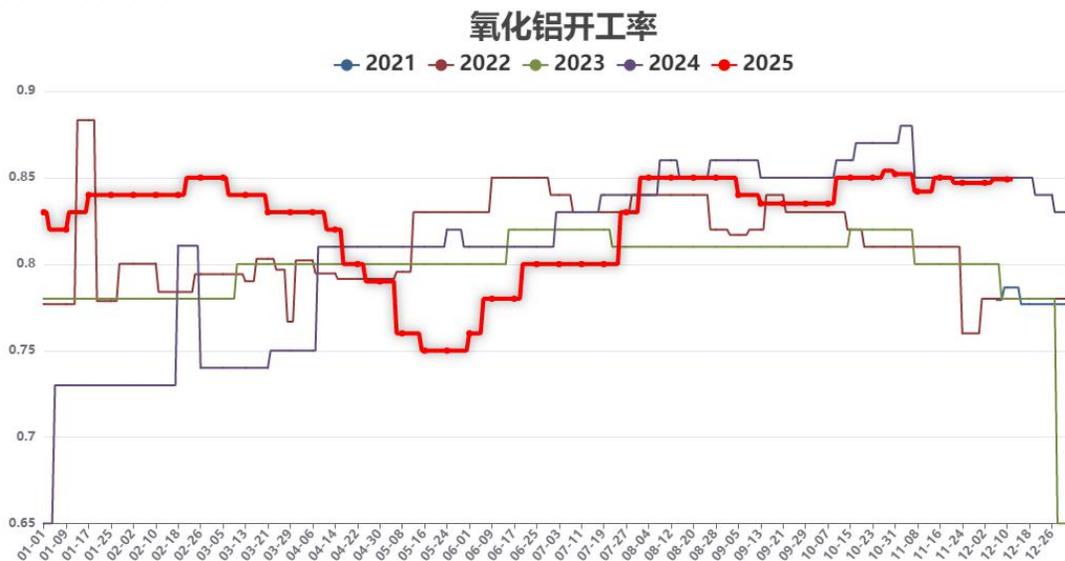
2.3 当下核心逻辑：铝锭跟随盘面，周内开始调整



本周，国内电解铝现货价格整体呈现高位震荡、小幅上行态势，主流品种A00铝锭价格维持在21500-22000元/吨区间，部分地区因需求或运输因素略有波动。LME铝期货价格同步走强，创下近三年新高。价格支撑主要来自低库存、美联储降息预期及新兴需求的持续增长，而传统淡季则对价格形成一定压制，但整体影响有限。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

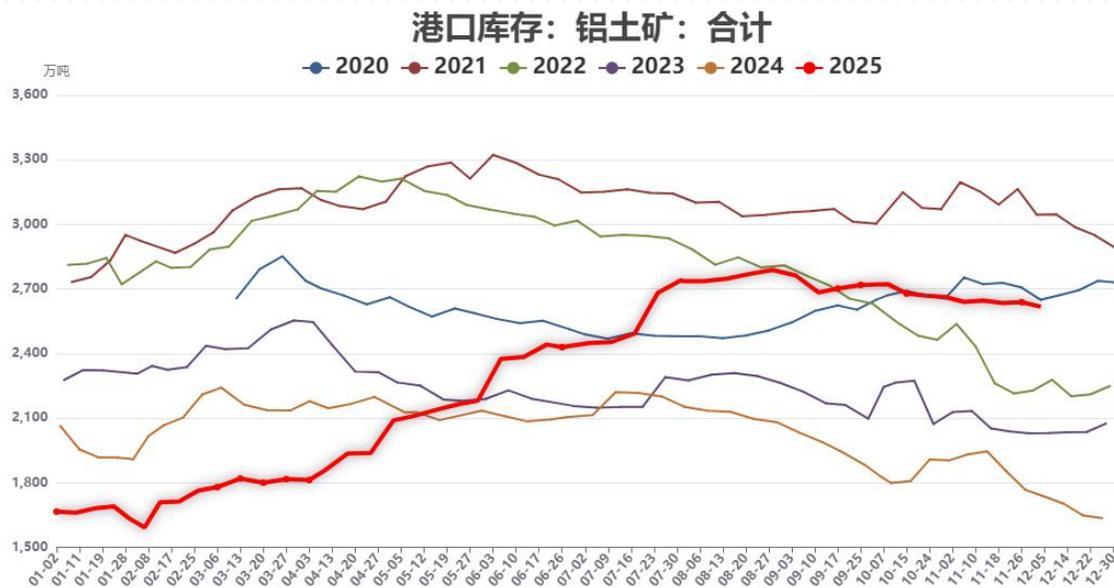
2.4 当下核心逻辑：氧化铝开工维持高位，供应宽松



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

据机构最新数据，截至12月11日，全国冶金级氧化铝建成产能约**11085**万吨，运行产能约**9020**万吨，产能运行率约**81.37%**，较上周小幅回落。其中，山西、河南等北方地区因检修导致开工率下降明显，山东、广西等南方地区维持高位运行。

2.5 当下核心逻辑：铝土矿小幅回落，氧化铝继续累库



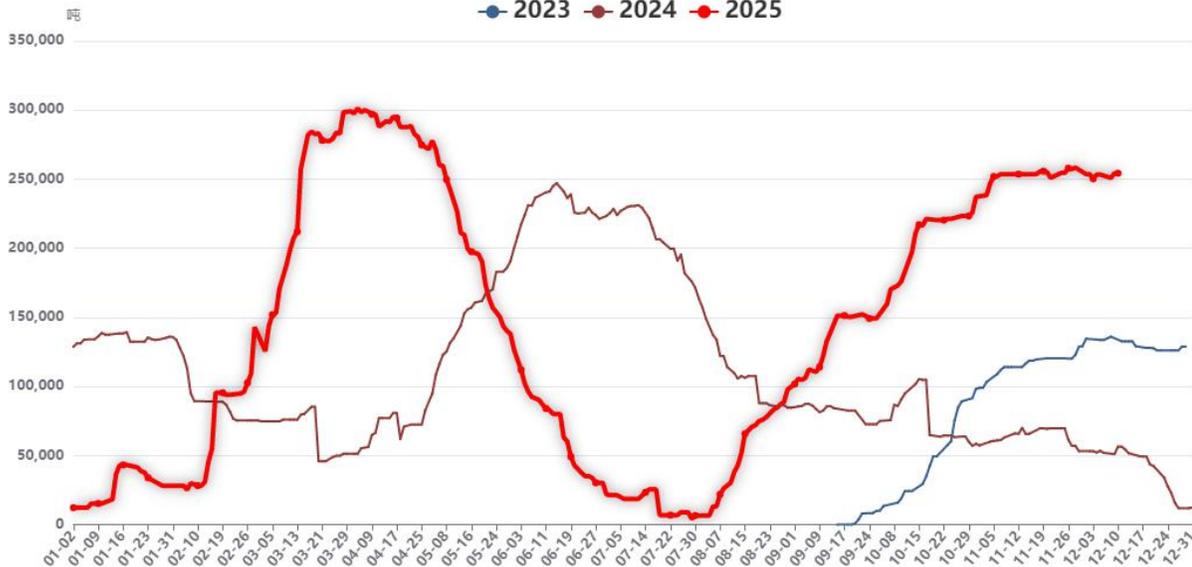
数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理

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。库存高企的核心原因是供应过剩格局未改：氧化铝运行产能维持高位，而下游电解铝厂原料采购节奏放缓，多维持刚需，导致库存持续累积。预期继续累库至2026年春节前。

2.6 当下核心逻辑：仓单震荡运行，青岛开始出现入库

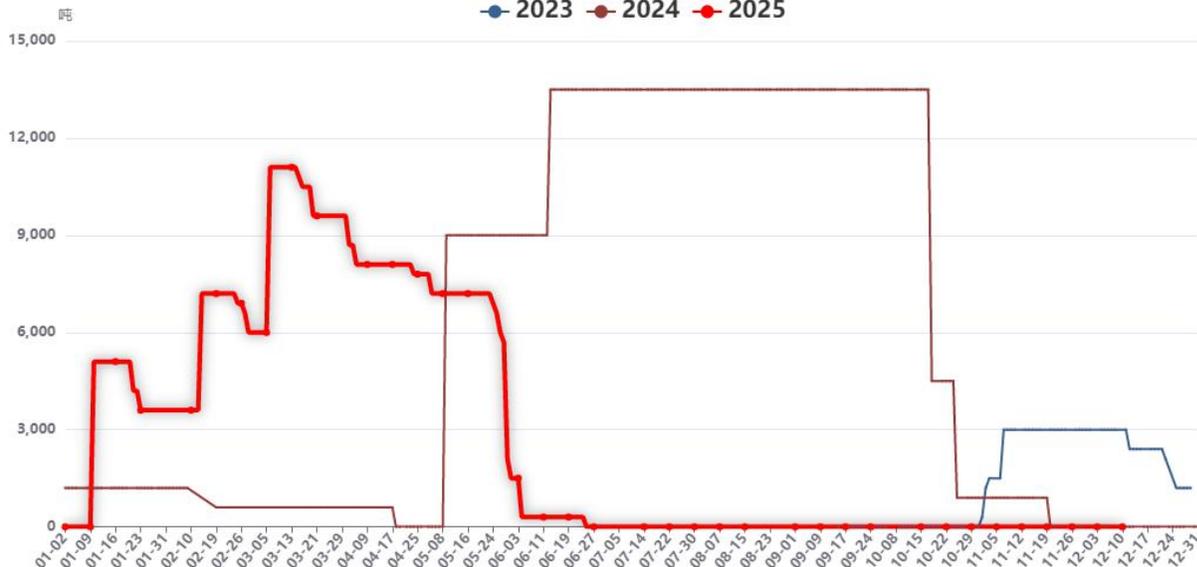
氧化铝期货仓单库存

● 2023 ● 2024 ● 2025



氧化铝期货厂库库存

● 2023 ● 2024 ● 2025

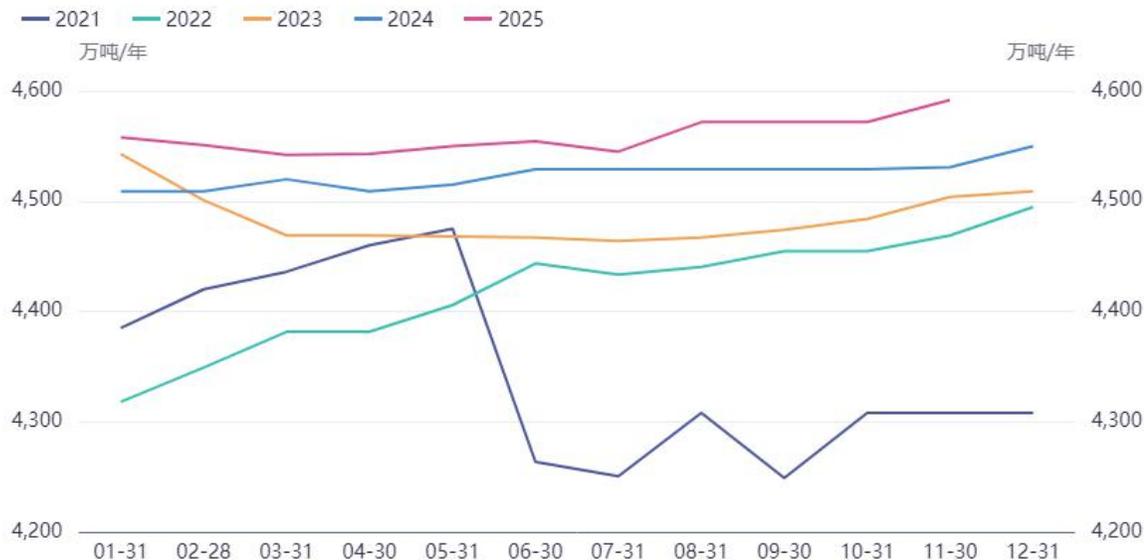


数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

随着氧化铝期货价格持续下跌，贸易商为规避价格风险，将现货注册为仓单，目前盘面已经形成贴水，接下来继续入库量可能减少。

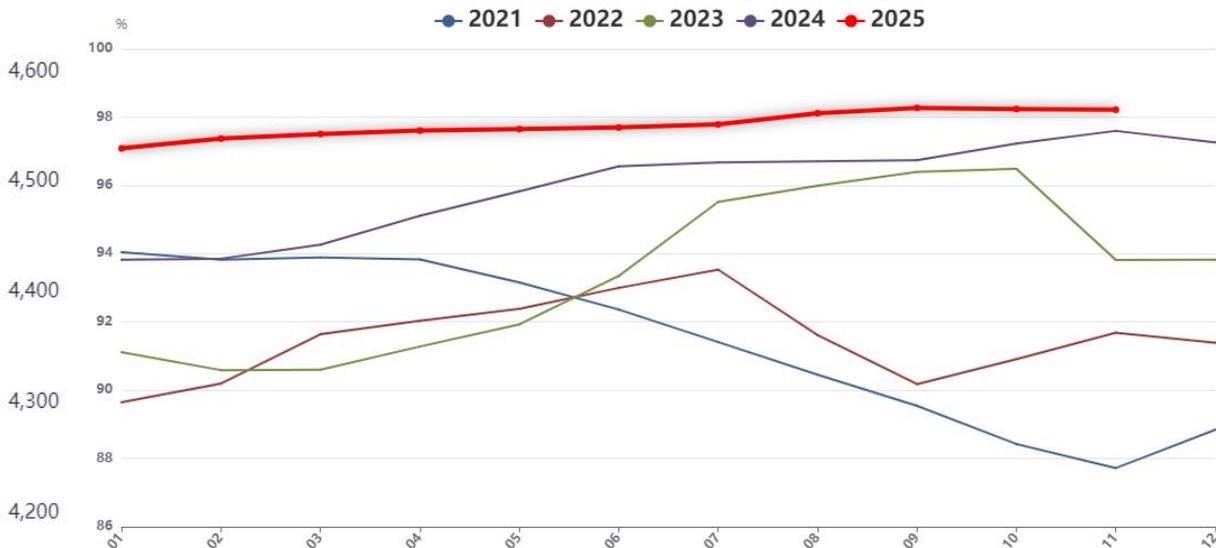
2.7 当下核心逻辑：电解铝开工高位，供需维持紧平衡

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。



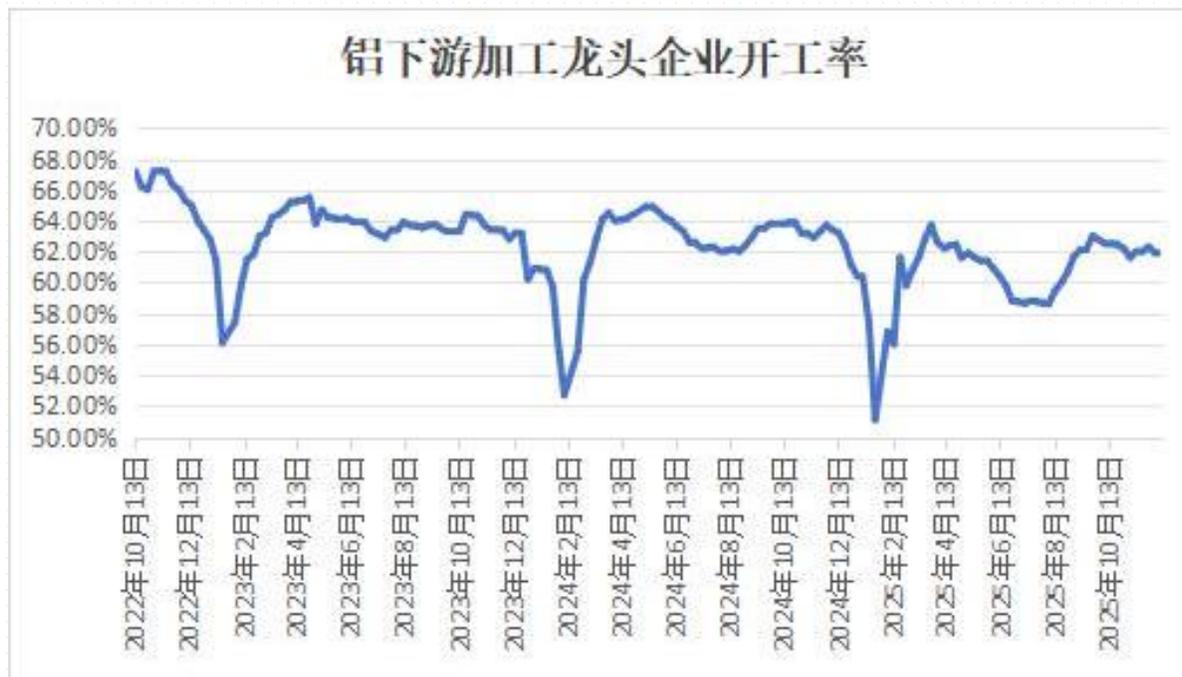
2.8 当下核心逻辑：电解铝库存继续小幅去库



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

据Mysteel统计显示，截止12月11日，中国主要市场电解铝库存为57.9万吨，较本周一减少1.2万吨。

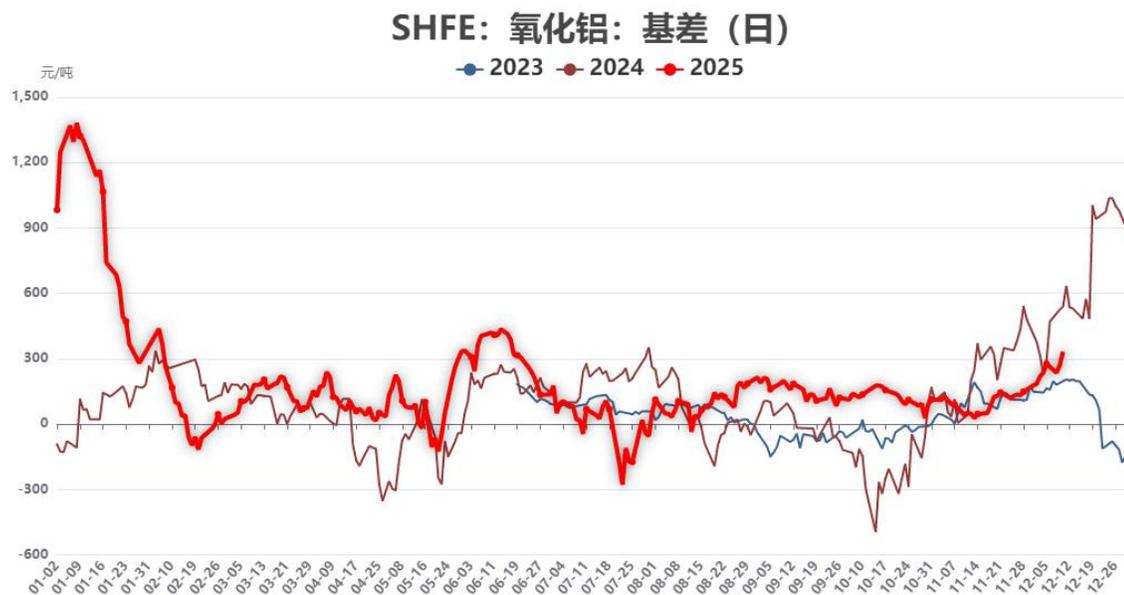
2.9 铝下游开工表现偏弱



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0.1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。

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，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。

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

氧化铝再创新低，继续处于产业链空配地位。前期北方氧化铝厂有阶段检修，并未出现实质性减产，目前氧化铝国内产能维持高位，截至上周五，阿拉丁(ALD)调研统计全国氧化铝建成产能**11462**万吨，运行**9580**万吨，较上周降**80**万吨。前期检修产能预计在本周基本恢复正常。目前以其他方式出现的长周期检修或压产现象并未出现，氧化铝企业仍旧以尽可能维持生产，以及高效执行长单为主要目的。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。

沪铝来看，供应方面，国内电解铝运行产能变化不大，产量增量有限。需求方面，12月虽处于传统消费淡季，下游整体消费氛围趋弱，但并未出现大幅下滑的情况，整体消费韧性仍在，铝水比例维持高位，铝锭社库暂未进入持续累库阶段，周中库存继续去化，据Mysteel统计显示，截止12月11日，中国主要市场电解铝库存为**57.9**万吨，较本周一减少**1.2**万吨。目前社库仍处于相对较低水平，对铝价仍有支撑。宏观上，美联储如期开启年内第三次降息，并启动购债，鲍威尔讲话比预期鸽派提振，美元下跌，利好风险资产。

趋势跟踪：技术形态上，氧化铝继续弱势震荡对待；沪铝关注再次上扬的可能性。



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 ▶