

铝元素：氧化铝低位挣扎， 沪铝高位回落

2025年11月9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(2025-11-03)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-10-27
宏观	政策	PMI数据，大幅低于市场预期，制造业PMI只有49，环比回落了0.8个点，这个调整明显大于季节性因素	5	-3	-0.15	-0.1
	天气	几内亚天气影响不大	5	-1	-0.05	-0.05
供需	供应	市场供应过剩局面持续，社会库存高企，导致主产区如山西、山东的价格承压明显。	10	-2	-0.2	-0.2
	需求	铝水比例方面，目前部分北方企业反馈，下月铝液直销计划增加，另有南方个别企业反馈，下游铝棒企业接铝水计划降低。	10	0	0	
	库存	全国氧化铝总库存：457.6万吨，周环比+3.9万吨，连续五周累库，创近四年同期新高。	15	-3	-0.45	-0.45
	进出口	海关总署10月18日公布的数据显示，中国2025年9月铝矿砂及其精矿进口量为1,588万吨，同比增加38.3%;1-9月铝矿砂及其精矿进口量为15,731万吨，同比增加32%。	5	-5	-0.25	-0.25
成本利润	成本	新增产能落地后价格或下探2800-3000元/吨区间。	15	0	0	
	利润	随着氧化铝价格下跌，行业利润空间被压缩，若价格跌至边际成本线附近(约2800-2900元/吨)	5	2	0.1	0.1
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，且形成短期反弹	5	3	0.15	0.15
	文华指数	商品指数进入反弹	5	0	0	
资金面	资金	资金近期持续增持	5	0	0	
	持仓	依然空头占优，但多头开始增持	5	0	0	
消息	产业消息	暂无	2.5	0	0	
总分			100	-10	-0.925	-0.875
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。					

齐
盛

齐盛期货
QISHENG FUTURES

一、铝元素逻辑推演：氧化铝价格低位挣扎，沪铝警惕高位回落

氧化铝延续弱势运行，近期供需均无显著变化，氧化铝产量总体平稳，海外电解铝的减产预计对海外氧化铝价带来压力，进口窗口持续打开。短期供应过剩格局不改，不过，随着氧化铝价格持续下跌，高成本地区企业经营压力进一步增大，加上近期国产矿供应偏紧、企业盈利能力下降、北方渐入重污染天气多发期等影响氧化铝企业开工的扰动因素不减，未来有一定减产预期，后续关注供应端表现。

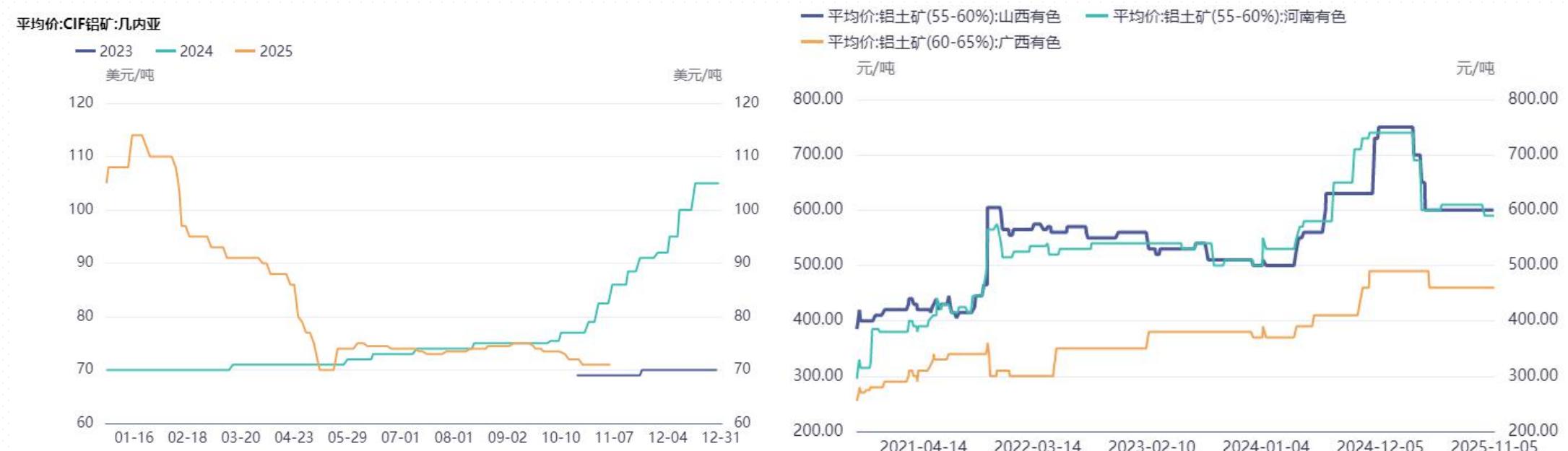
在宏观明显阶段性降温的情况下，铝价有一定回调压力。从基本面来看，近期铝内外供应端皆有扰动，需求仍有韧性，但淡旺季交替下需求跟进力衰不足，且环保限产对下游加工企业生产造成一定影响，叠加铝价连续冲高，压制终端的采购情绪，导致铝锭社库去库不畅，不过，目前库存水平仍处于相对低位，持续抑制下跌空间。目前铝供需面驱动不强，关注后期宏观面变化。

趋势跟踪：技术形态上，氧化铝关注低点后的中阳线反弹；沪铝形成高位回落，但市场仍有旺季驱动，因此沪铝仍可能运行震荡，并且技术上，沪铝要高度关注60日均线的支撑，跌破则有形成转势的可能性。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

二、驱动逻辑：2.1 铝土矿价格弱势运行



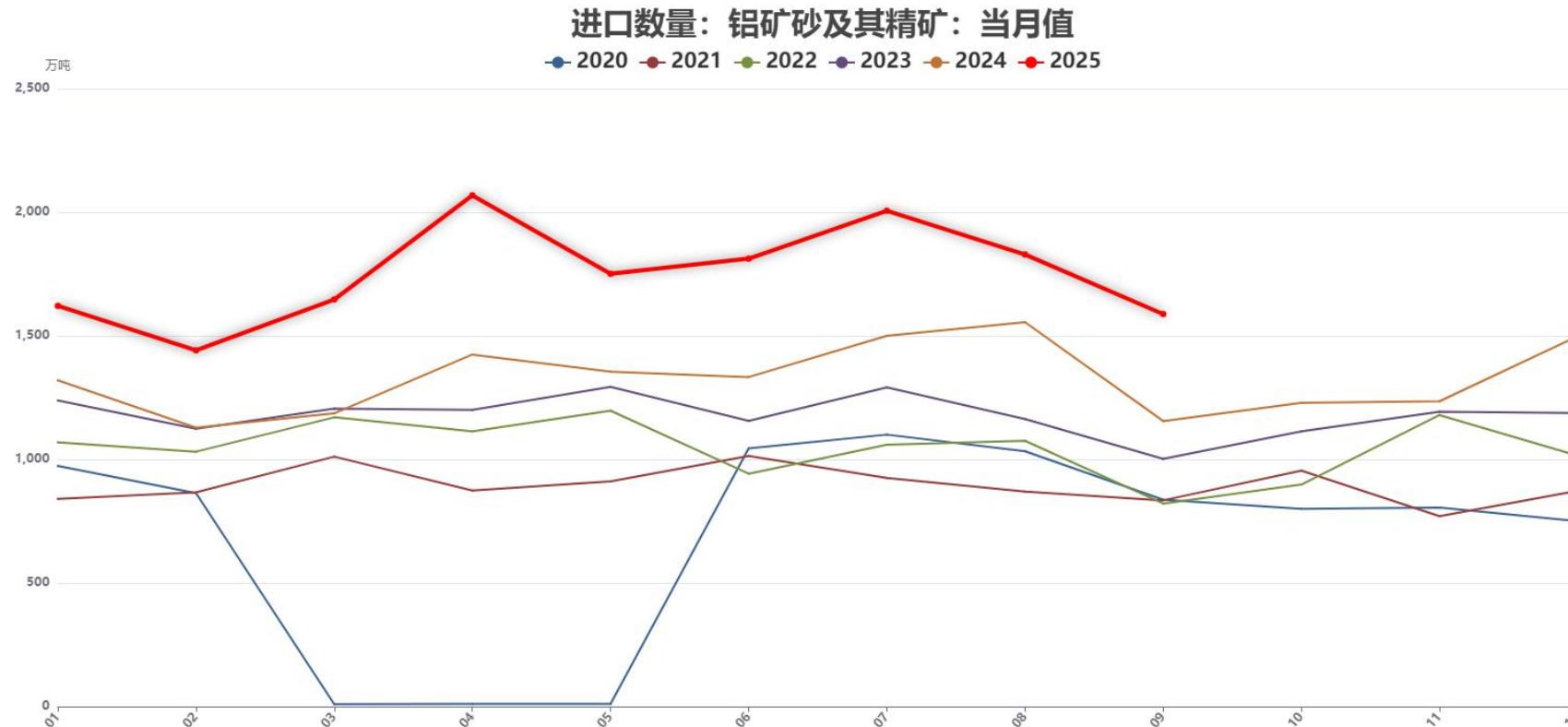
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

几内亚铝土矿CIF报价维持在70-72美元/吨区间，与上周基本持平。几内亚雨季结束后到港量回升，10月24日当周到港量增至410.35万吨，但氧化铝厂库存仍处高位（5245万吨），短期补库需求有限。山西、河南等地矿山因环保及雨季复产仍需政府批复，国产矿供应维持偏紧格局，价格未出现明显波动。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.2 9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

中国海关总署公布数据显示，截至2025年9月，2025年中国铝矾土进口总量达到15763.7万吨。9月单月进口铝土矿总量约1588万吨，其中几内亚进口量约1049.3万吨，对比前期来看几内亚雨季影响稍有体现。澳大利亚方面，进口水平相对平稳，进口铝土矿达374万吨。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.3 当下核心逻辑：现货价格跌至历史低位



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周氧化铝现货价格呈现弱势震荡格局，全国均价维持在2750-2880元/吨区间波动。

国内氧化铝企业高开工率叠加进口货源补充，供应过剩压力持续，而电解铝厂因高铝价抑制采购需求，仅维持刚需补库，市场交投清淡。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.3 当下核心逻辑：铝锭震荡上扬，保持偏强态势，但接下来仍有承压



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

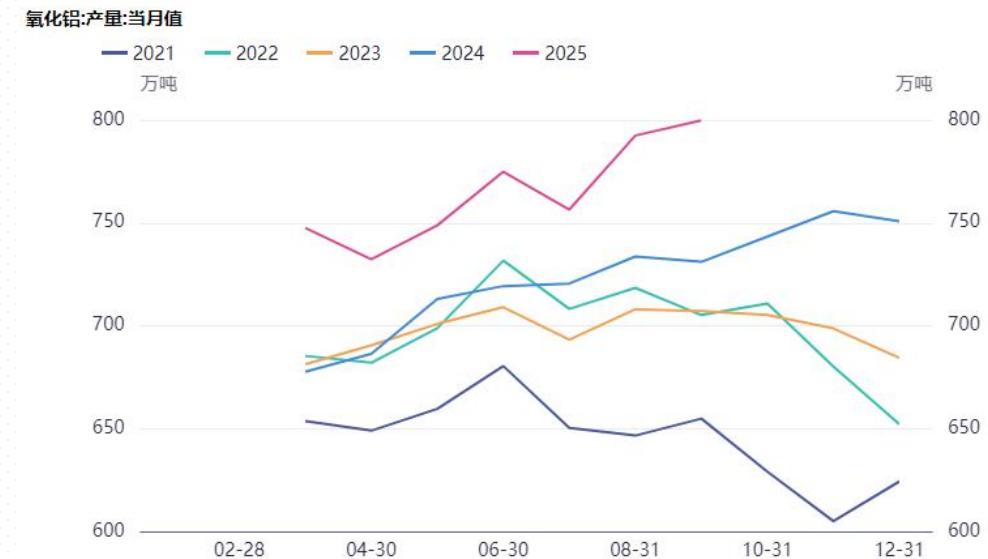
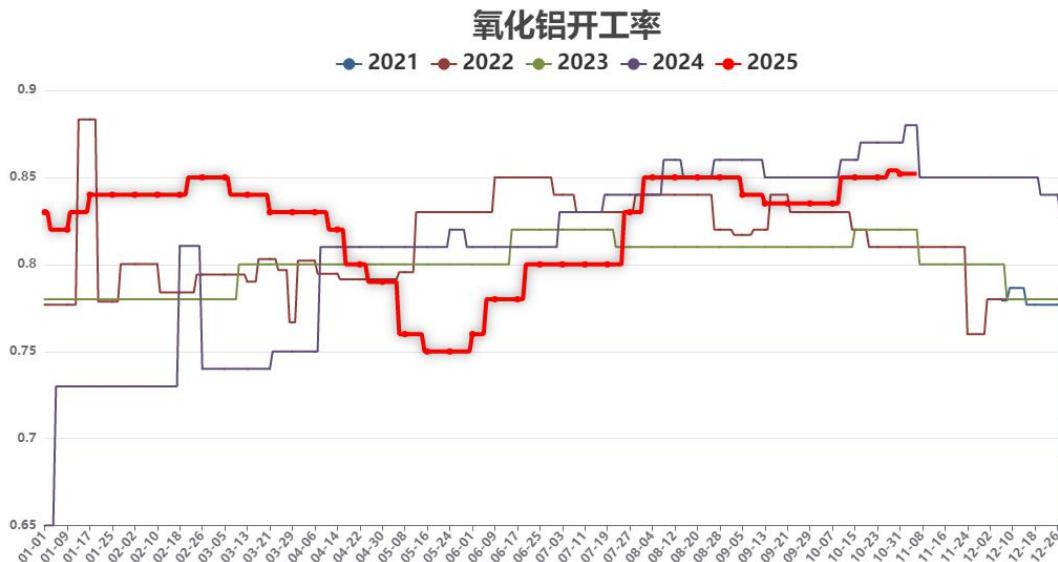
本周初，11月3日各地区现货铝价普遍上涨140-160元/吨，但随后市场回调，11月5日上海金属网现货均价跌至21,300元/吨，单日降幅140元/吨，11月6日长江现货价格回升至21,570元/吨，较前日上涨160元/吨。

目前铝锭社会库存增至61.9万吨（周增0.7万吨），叠加宏观情绪短期利多但需求端支撑不足，价格上行受限。短期需关注库存去化节奏及电解铝减产影响。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.4 当下核心逻辑：氧化铝开工高位运行，10月份静态过剩扩大



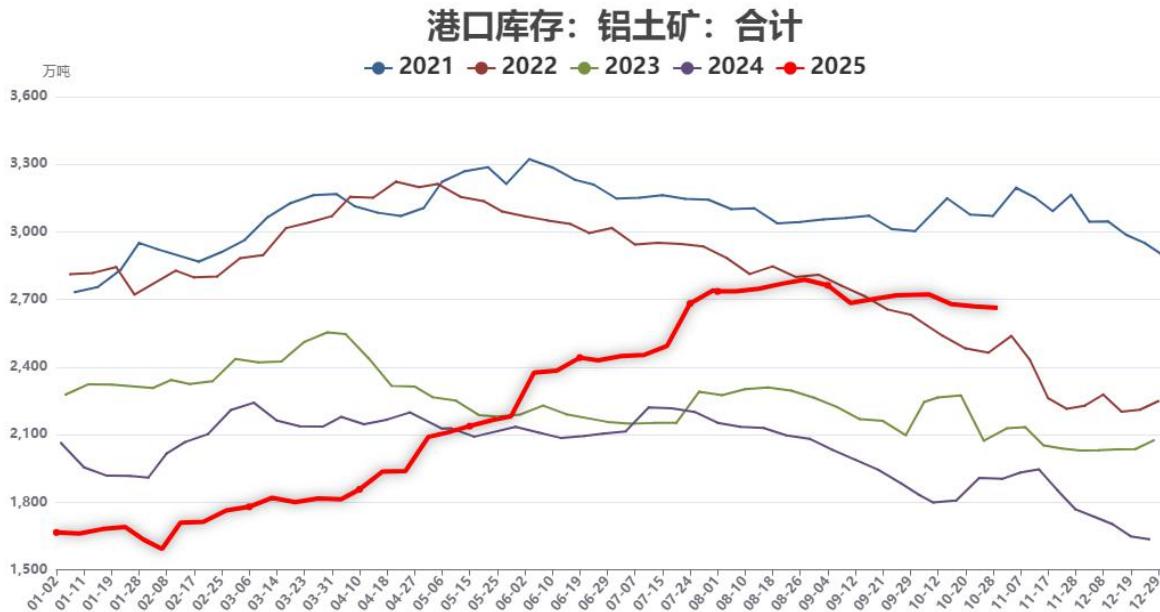
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

10月氧化铝实产产量约834万吨，净出口氧化铝初步测算评估8万吨左右，氧化铝总供应量为826万吨；电解铝实产产量约379.1万吨，折算氧化铝需求量为728万吨左右，初步评估月内非铝行业氧化铝需求预计48万吨，氧化铝总需求量776万吨左右；10月份氧化铝供应数量预计静态过剩约50万吨左右。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

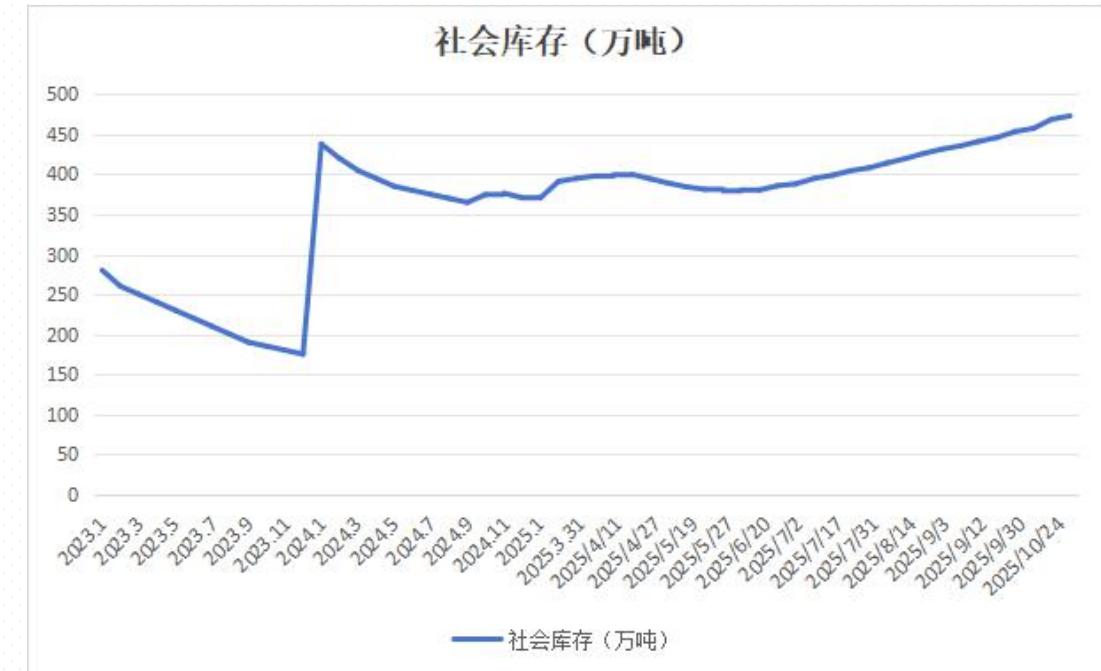
2.5 当下核心逻辑：铝土矿小幅回落，氧化铝继续累库



数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理

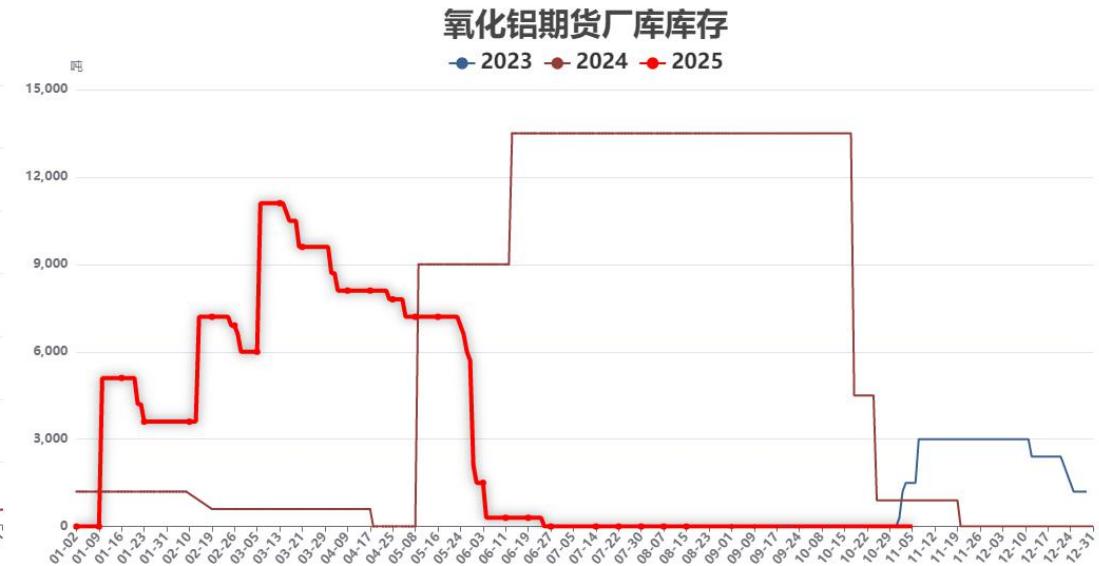
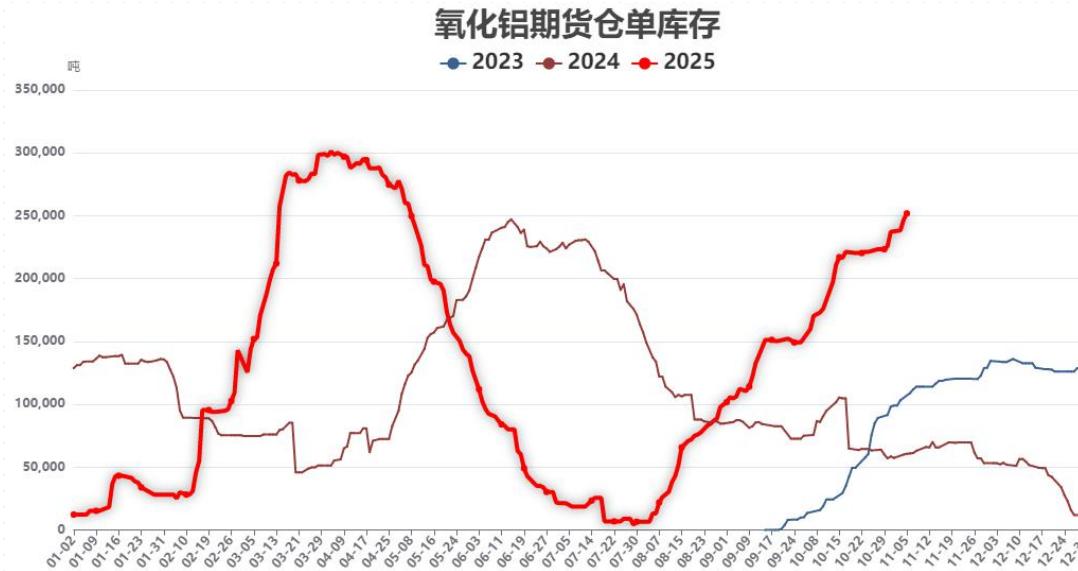
国内铝土矿港口库存截至10月24日当周为2735.84万吨，较前一周下降35.93万吨，主要因几内亚雨季结束后到港量回升。

截至10月31日，国内氧化铝总库存达473.2万吨，周环比增加4.2万吨，处于历史高位。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.6 当下核心逻辑：仓单继续增长，全部在新疆



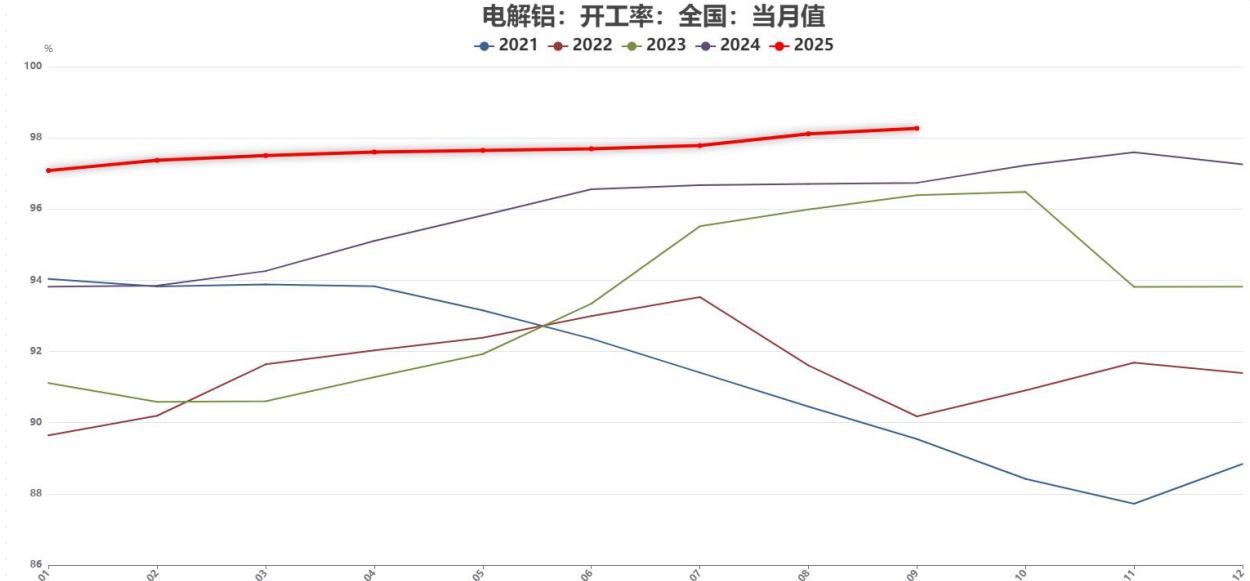
数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

10月份氧化铝仓单库存继续快速累积，且仍然以新疆仓库为主，反映出目前的交货流向，并且也说明交货新疆仍有利润。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.7 当下核心逻辑：电解铝开工高位，开工继续提升



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周国内电解铝运行产能保持在4405.5万吨附近，与上周持平，未出现大规模增减。铝水就地转化率进一步升至77.7%，铸锭量环比下降至83.4万吨，铝锭供应压力缓解，社会库存维持低位（61.9万吨）。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.8 当下核心逻辑：电解铝库存继续累库



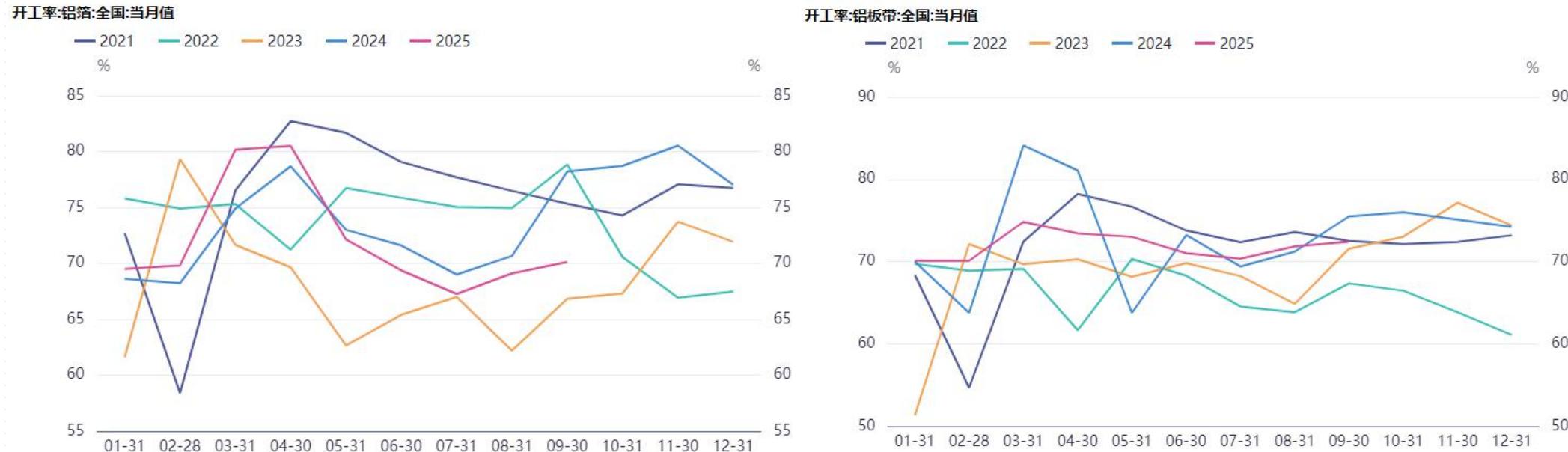
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

根据SMM数据，截至11月4日，国内电解铝锭社会库存为62.7万吨，较前一周（11月3日）增加0.8万吨，主要因无锡、佛山等消费地到货量增加。绝对量仍处于近五年同期低位（2020-2024年同期均值约75万吨），且铝水比例提升（77.7%）进一步减少铸锭量，短期供应压力可控。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.9 需求进入金九银十旺季，呈现企稳节奏



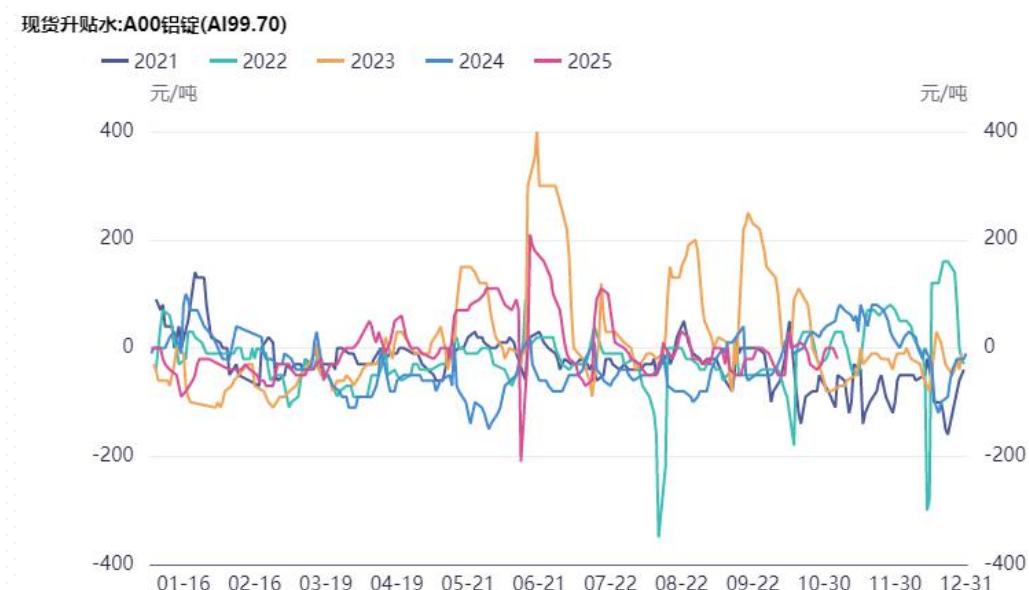
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

铝箔 (71.9%)、铝板带 (66.4%) 开工率仍处高位，但铝型材 (53.5%)、铝线缆 (63.4%) 受建筑和电网需求放缓拖累，开工率环比下降。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

三、市场展望：3.1 氧化铝期现基差回归，沪铝基差延续平水



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

目前氧化铝期货价格已经偏低，接下来需要警惕盘面的超跌风险，尤其在跌破成本线后，关注接下来的投产和检修变动；

沪铝的基差目前延续平水，处于上下两难的境地，目前强势驱动仍然是宏观因素，基本面来只能以支撑对待。

3.2 铝元素展望：氧化铝关注低位的支撑，但趋势尚未改变，电解铝继续处于高位震荡

氧化铝延续弱势运行，近期供需均无显著变化，氧化铝产量总体平稳，海外电解铝的减产预计对海外氧化铝价带来压力，进口窗口持续打开。短期供应过剩格局不改，不过，随着氧化铝价格持续下跌，高成本地区企业经营压力进一步增大，加上近期国产矿供应偏紧、企业盈利能力下降、北方渐入重污染天气多发期等影响氧化铝企业开工的扰动因素不减，未来有一定减产预期，后续关注供应端表现。

在宏观明显阶段性降温的情况下，铝价有一定回调压力。从基本面来看，近期铝内外供应端皆有扰动，需求仍有韧性，但淡旺季交替下需求跟进力衰不足，且环保限产对下游加工企业生产造成一定影响，叠加铝价连续冲高，压制终端的采购情绪，导致铝锭社库去库不畅，不过，目前库存水平仍处于相对低位，持续抑制下跌空间。目前铝供需面驱动不强，关注后期宏观面变化。

趋势跟踪：技术形态上，氧化铝关注低点后的中阳线反弹；沪铝形成高位回落，但市场仍有旺季驱动，因此沪铝仍可能运行震荡，并且技术上，沪铝要高度关注60日均线的支撑，跌破则有形成转势的可能性。



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 ▶



齐盛期货
QISHENG FUTURES