

铝元素：宏观消息落地，关注氧化铝低位支撑

2025年9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(2025-09-15)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-09-08
宏观	政策	美联储降息预期刺激电解铝上涨，但氧化铝持续偏弱	5	0	0	-0.1
	天气	几内亚雨季或扰动矿石发运，但库存充足或抵消影响	5	0	0	
供需	供应	SMM进口铝土矿指数报75.53美元/吨，周环比上涨0.65美元/吨。	10	0	0	-0.3
	需求	下游电解铝厂运行平稳，长单需求稳定但现货散单成交减弱	10	0	0	0.1
	库存	2025年9月5日，国内氧化铝社会总库存约为431.6万吨（SMM数据）	15	-4	-0.6	-0.6
	进出口	2025年7月中国铝矿砂及其精矿进口2006万吨（约20,062,990吨），环比增长10.75%，同比增长34.2%。	5	-5	-0.25	-0.25
成本利润	成本	新增产能落地后价格或下探2900-3200元/吨区间。	15	-2	-0.3	-0.3
	利润	据测算，目前氧化铝行业平均成本约2860元/吨，盘面价格下跌已使得生产利润受到侵蚀。	5	0	0	
价格	基差	期货贴水现货	7.5	0	0	
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	商品指数进入震荡	5	1	0.05	-0.05
资金面	资金	资金整体减持，空头控盘	5	-2	-0.1	-0.15
	持仓	空头持续增仓	5	-3	-0.15	-0.15
消息	产业消息	暂无	2.5	0	0	
总分			100	-16	-1.4	-1.85
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：氧化铝期现基差回归，电解铝兑现利多，均进入价值边际

从基本面来看，氧化铝国内运行产能维持高位，过剩状态或仍将持续，氧化铝上方压力仍存。

需求方面，电解铝运行产能稳中有增，对氧化铝需求提振有限。

供应方面，随着氧化铝行业利润修复且现货价格波动减少，各区域工厂以稳产保供为首要目标，国内产能利用率达到阶段性高位，表观过剩预期继续增强。虽然近期氧化铝企业有检修减产出现，但影响较为有限，加上后期仍有新产能投放预期，氧化铝供应过剩预期仍强。另外，近期国内外现货报价共振下跌，近日进口窗口窄幅打开。

现货方面，买方逐渐占据市场主导，关注未来现货成交贴水幅度，以及南北价差扩大引发的跨区域流动等现象，Mysteel表示，近期海内外氧化铝价格持续下跌导致国内氧化铝企业利润空间不断缩窄，但除了常规检修、国产矿供应不足及暴雨影响之外，国内企业仍未出现大规模减产迹象，叠加后期进口货源持续输入，短期供应端对现货价格支撑力度偏弱。预计国内氧化铝现货价格继续震荡偏弱调整。技术上，氧化铝已经跌至相对低位，但持仓上空头占比较高，对盘面持续压制，因此关注低位的构筑，且多头也一定看到了基差平水的支撑。

沪铝兑现利多，形成高位回落，接下来缺乏基本面核心驱动，则以观望或关注卖出看涨期权。



二、驱动逻辑：2.1 铝土矿小幅上涨

平均价:CIF铝矿:几内亚



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

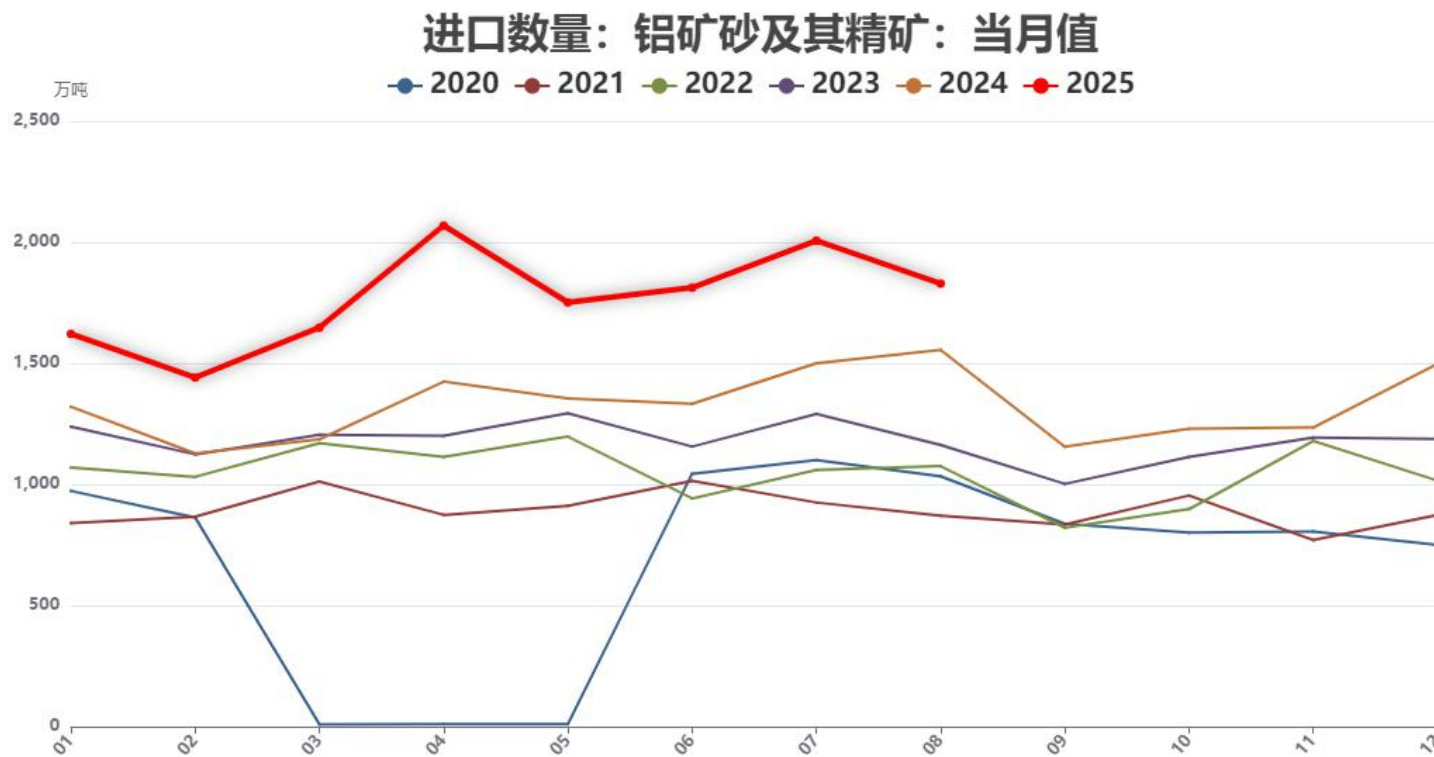
国产矿价格稳定的核心原因在于：一方面，北方部分矿山受环保政策限制，开采量有所收缩，供应端形成一定支撑；另一方面，下游氧化铝厂需求虽有恢复，但整体采购节奏温和，未出现集中备货现象，供需双方处于动态平衡状态。

几内亚进口铝土矿：受雨季影响，开采和运输效率下降，发运量较前期有所减少，但某大型矿山复产进程顺利，市场供应担忧缓解，价格小幅回落至**74.5美元/吨**，周跌幅约**0.7%**。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.2 8月铝矿进口量环比回落



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

海关总署9月18日公布的数据显示，中国2025年8月铝矿砂及其精矿进口量为**1829万吨**，同比增加**18.20%**；1-8月铝矿砂及其精矿进口量为**14150万吨**，同比增加**31.4%**。

中国8月氧化铝出口量为**18万吨**，同比增加**26%**；1-8月氧化铝出口量为**175万吨**，同比增加**59.3%**

2.3 当下核心逻辑：现货价格跌至低位区域



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周国内氧化铝现货价格延续前期下跌趋势，各主要产区价格较上周普遍下滑，其中北方产区跌幅相对明显，南方产区因复产缓解货源紧张格局，挺价意愿下降，价格同步走弱。

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），可能引发部分产能减产，限制价格进一步下跌空间。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.3 当下核心逻辑：铝锭价格平稳，市场期待旺季需求

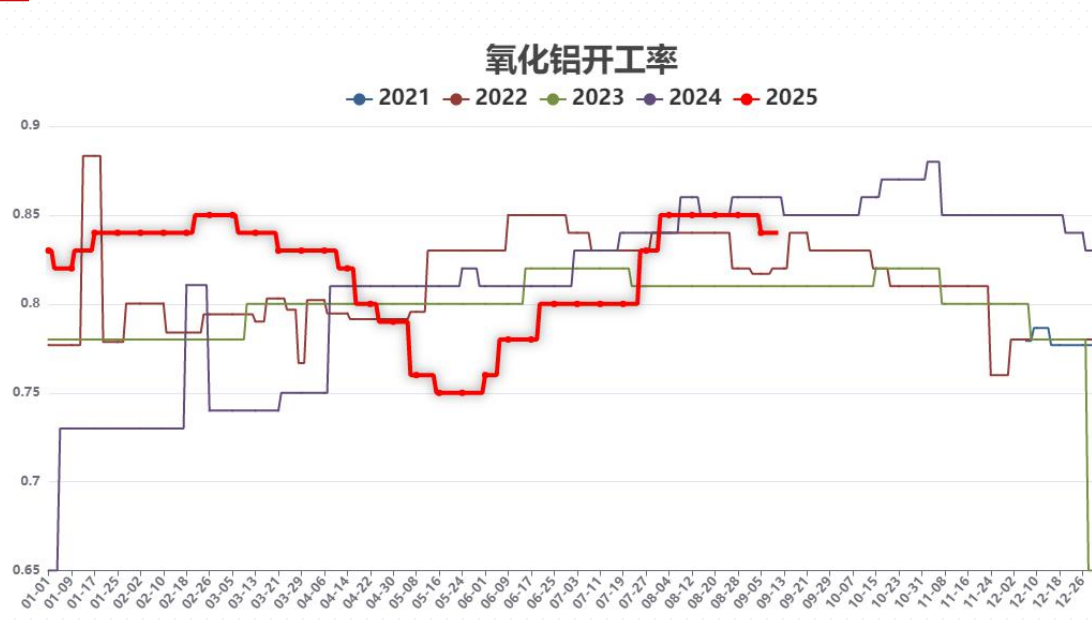


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

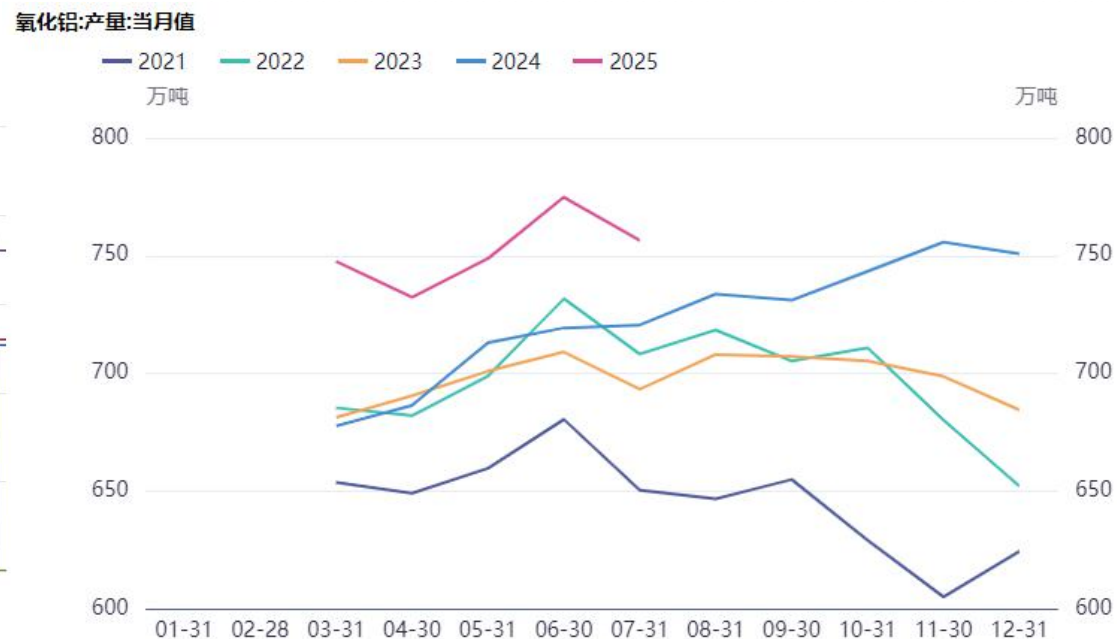
本周（2025年9月15日-19日）国内铝锭现货价格呈现先跌后稳再小幅回落的震荡走势，整体价格中枢较上周略有下移，市场多空因素交织，供需基本面与宏观预期共同作用于价格波动。

华东地区（A00铝锭）：周初（9月15日）价格为20950元/吨，周中（9月16日）持平维持20950元/吨，周末（9月17日）小幅回落至20890元/吨，周跌幅约0.28%；

2.4 当下核心逻辑：氧化铝开工高位运行，年内投产进入尾声

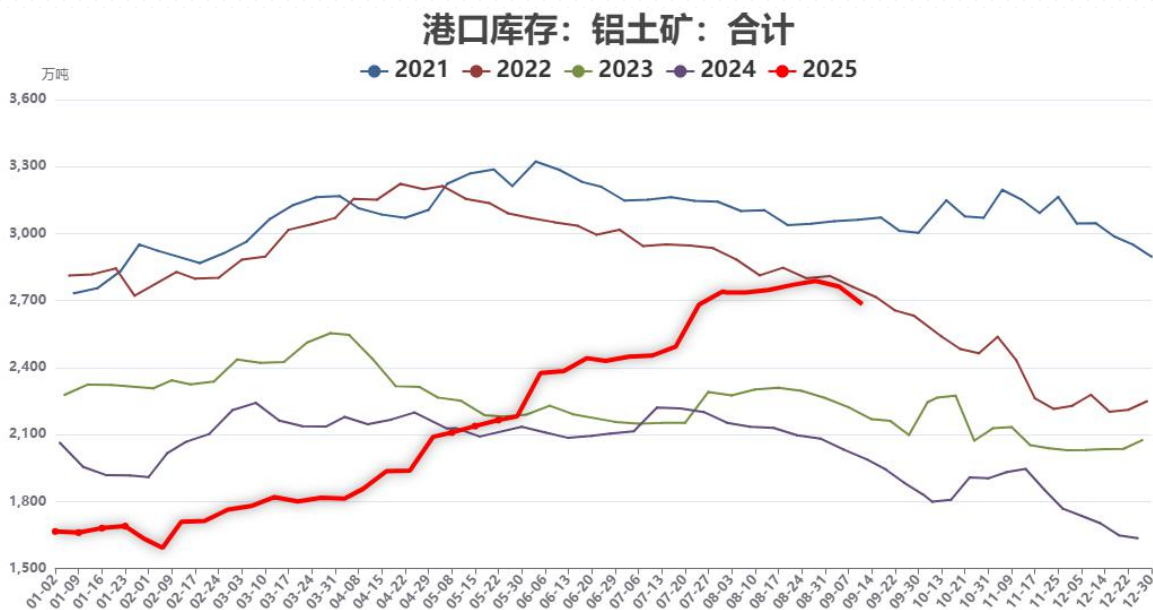


数据来源：同花顺，齐盛期货整理



国内氧化铝运行产能持续回升，周度开工率较上周上涨1.23个百分点至82.78%，叠加进口窗口持续开启（西澳FOB价格折合国内港口售价低于SMM指数约50元/吨），进口量增加进一步加剧供应压力。

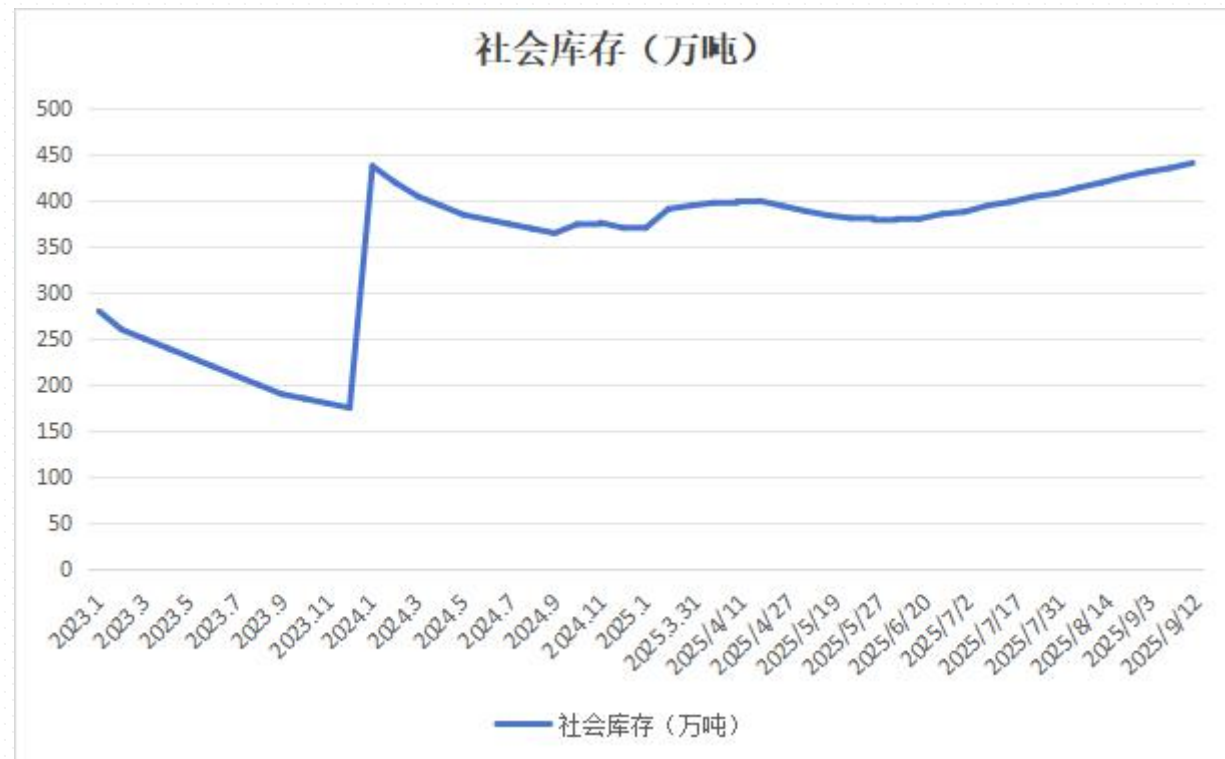
2.5 当下核心逻辑：铝土矿出现去库，氧化铝继续累库



数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理

据上海有色网（SMM）2025年9月12日统计，国内9个主要港口的铝土矿库存共计**2471**万吨，较前一周（9月5日-11日）减少**43**万吨。据Mysteel统计，2025年7月中旬以来，全球主流国家发往中国的铝土矿总量持续下降（7月11-17日发运量**213.53**万吨，环比下降**36.80%**），这一趋势或延续至9月。

本周氧化铝社会库存持续累库，截至9月12日，国内氧化铝总库存达**441.3**万吨，周增**5.6**万吨，其中厂库与企业原料库存均有增加，库存高企进一步压制现货价格。



齐

齐盛期货
QISHENG FUTURES

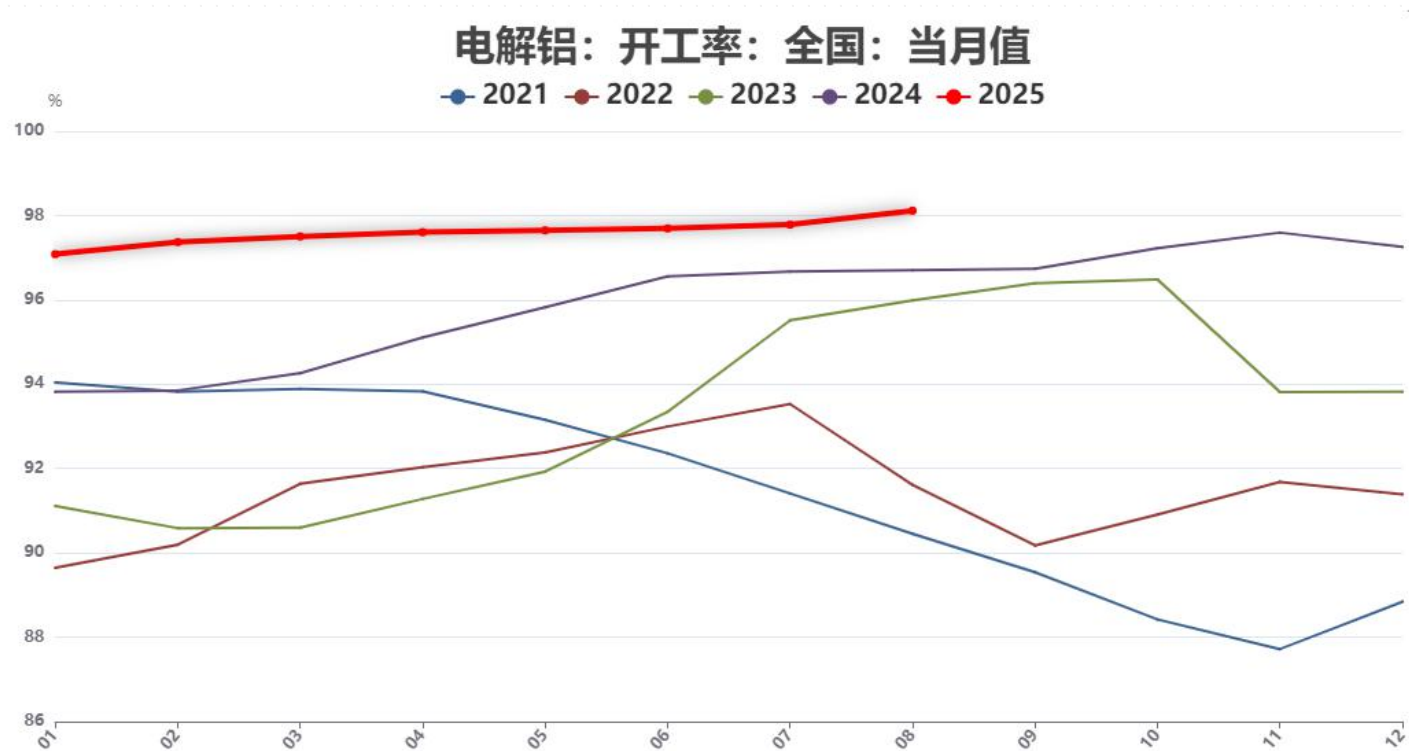
2.6 当下核心逻辑：仓单继续增长，全部在新疆



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

氧化铝市场供应整体宽松，厂库和交割库库存持续累积，部分现货继续增仓新疆，给现货价格带来压力。

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

国内电解铝产能处于“天花板”附近，仅西南地区（如云南）有少量水电铝置换产能投产，北方环保限产常态化，全年产量增速预计降至1.55%。海外方面，印尼电力配套不足拖累产能释放，欧洲复产缓慢（莫桑比克铝厂计划2026年关停），全球新增产能不足50万吨，供应端整体呈现“紧平衡”状态。

2.8 当下核心逻辑：电解铝库存累库节奏有所放缓

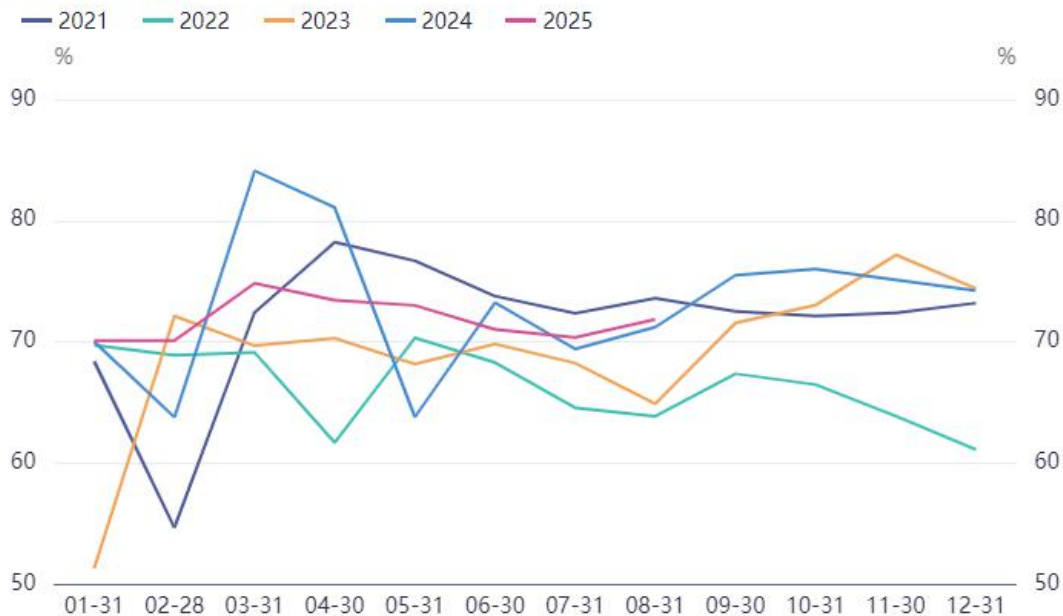


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

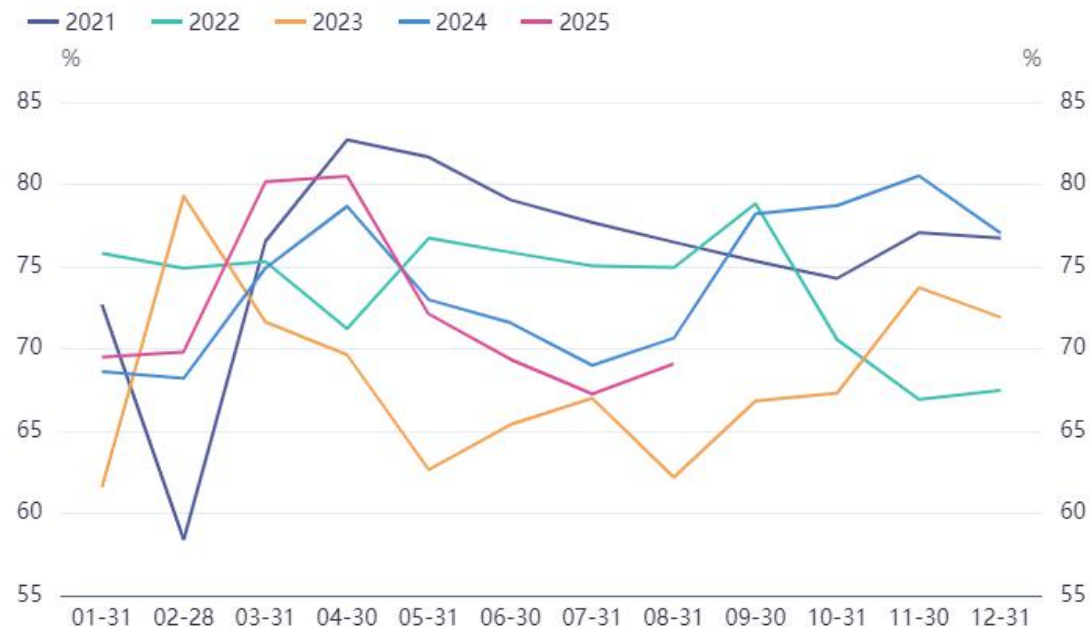
国内主流消费地（华东、华南、中原）电解铝锭库存本周小幅累积，截至9月15日，社会库存达62.9万吨，较上周四增加1.1万吨。库存的持续累积反映了供应端的韧性，也对铝价形成了压制。

2.9 需求进入金九银十旺季，呈现企稳节奏

开工率:铝板带:全国:当月值



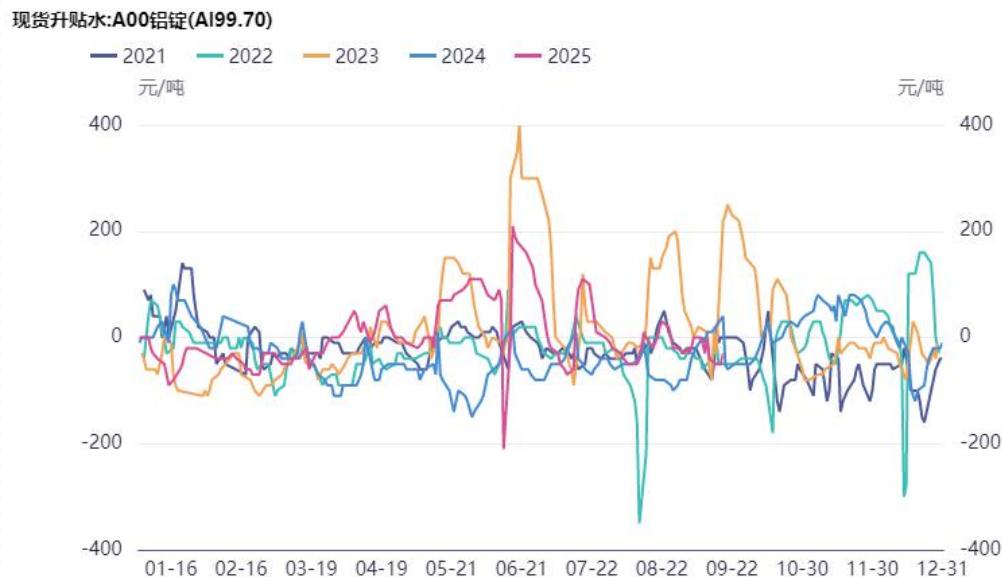
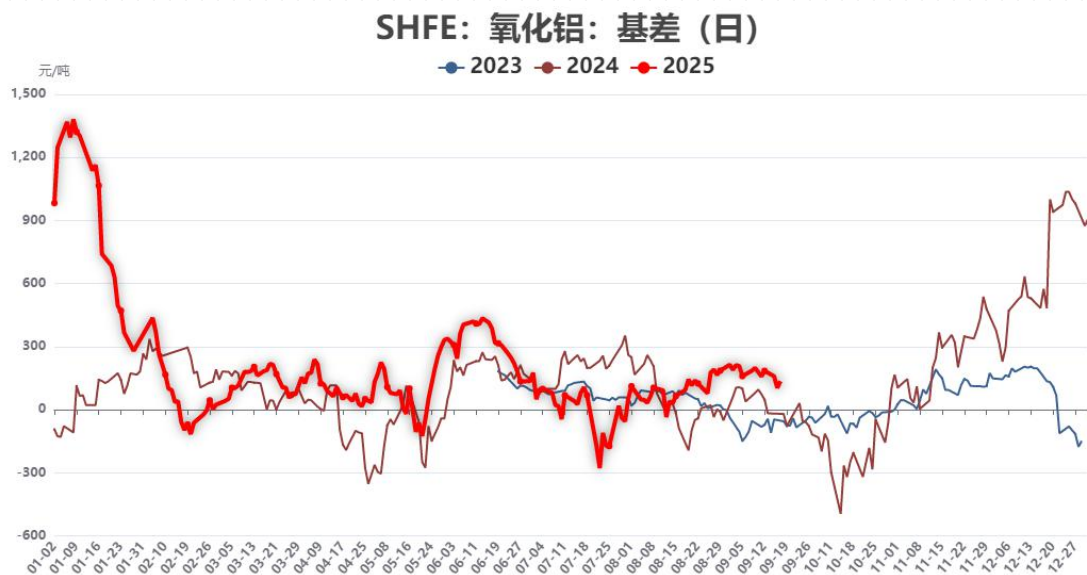
开工率:铝箔:全国:当月值



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

“金九银十”传统旺季效应逐步显现，下游铝加工企业开工率持续回升。其中，铝板带龙头企业开工率持稳于68.6%高位，汽车型材、光伏边框等新增订单成为亮点；铝箔行业开工率维持在71.9%的峰值水平，包装箔与电池箔需求平稳。但需注意的是，高铝价仍抑制部分下游企业的采购积极性，采购以“刚需补库”为主，未出现集中备货现象。

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

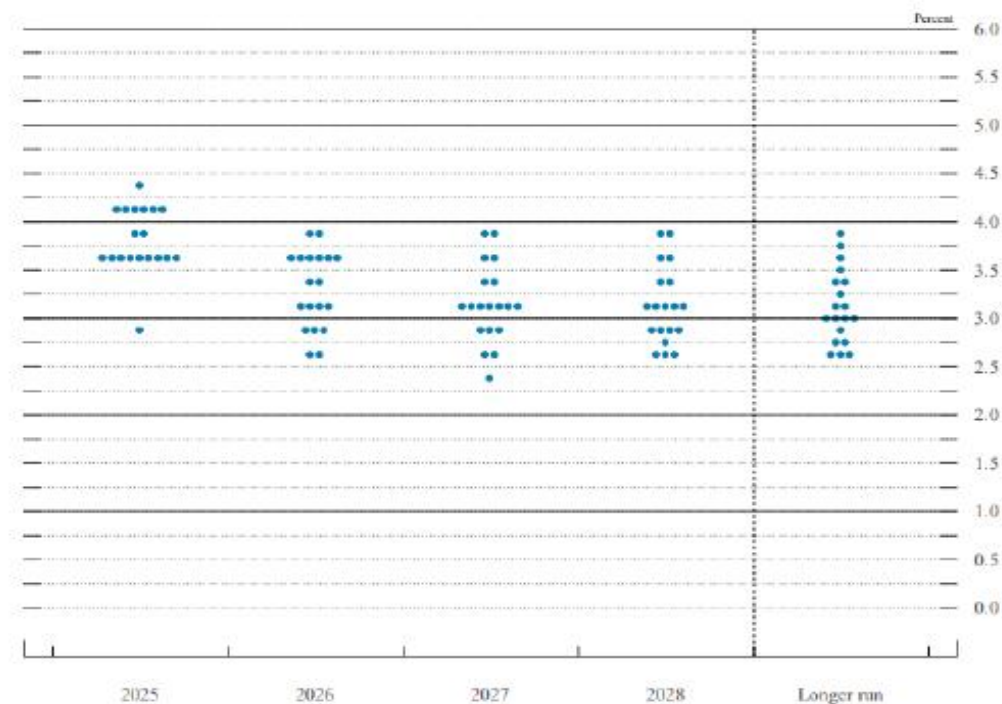
氧化铝期现货双双走弱，近期是现货走弱加速，快速追赶期货跌幅，形成了目前期现货平水的状态，也在技术上配合形成了期货短期低点。

根据成本和基差测算，氧化铝3000点以下的成本支撑会增强，但供应过剩格局不改，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），可能引发部分产能减产，限制价格进一步下跌空间。

三、市场展望：3.2 宏观数据：美联储降息，利多预期兑现

For release at 2:00 p.m., EDT, September 17, 2025

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



美联储的政策声明基本符合预期：利率下调25个基点，点阵图也在预期范围之内。略微偏鸽的一点在于预期中值显示2025年料将再降降息两次，但2026年及之后的利率路径完全符合预期。

目前，美联储的“点阵图”（用于显示官员对利率路径预期的图表）显示，明年预计还将有一次25个基点的降息。不过，负责制定利率政策的联邦公开市场委员会（FOMC）中，部分成员认为明年可能会有三次降息。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

3.2 铝元素展望：氧化铝期现基差回归，电解铝兑现利多，均进入价值边际

从基本面来看，氧化铝国内运行产能维持高位，过剩状态或仍将持续，氧化铝上方压力仍存。

需求方面，电解铝运行产能稳中有增，对氧化铝需求提振有限。

供应方面，随着氧化铝行业利润修复且现货价格波动减少，各区域工厂以稳产保供为首要目标，国内产能利用率达到阶段性高位，表观过剩预期继续增强。虽然近期氧化铝企业有检修减产出现，但影响较为有限，加上后期仍有新产能投放预期，氧化铝供应过剩预期仍强。另外，近期国内外现货报价共振下跌，近日进口窗口窄幅打开。

现货方面，买方逐渐占据市场主导，关注未来现货成交贴水幅度，以及南北价差扩大引发的跨区域流动等现象，Mysteel表示，近期海内外氧化铝价格持续下跌导致国内氧化铝企业利润空间不断缩窄，但除了常规检修、国产矿供应不足及暴雨影响之外，国内企业仍未出现大规模减产迹象，叠加后期进口货源持续输入，短期供应端对现货价格支撑力度偏弱。预计国内氧化铝现货价格继续震荡偏弱调整。技术上，氧化铝已经跌至相对低位，但持仓上空头占比较高，对盘面持续压制，因此关注低位的构筑，且多头也一定看到了基差平水的支撑。

沪铝兑现利多，形成高位回落，接下来缺乏基本面核心驱动，则以观望或关注卖出看涨期权。

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 ▶