

# 铝元素：氧化铝再创新低， 沪铝再创新高

2025年12月7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(2025-12-01)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-11-24
宏观	政策	2025年11月份制造业采购经理指数(PMI)为49.2%，比上月上升0.2个百分点，非制造业商务活动指数为49.5%，比上月下降0.6个百分点，整体经济景气水平有所波动。	5	-2	-0.1	-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	-0.05
供需	供应	11月全国冶金级氧化铝运行总产能9045.6万吨/年，周度开工率81.99%，虽较10月小幅下降0.18个百分点，但仍处于年内高位。	10	-4	-0.4	-0.3
	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	0.15
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	0.15
	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，做空原油	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	-23	-2.125	-1.775
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，沪铝冲高但需谨慎防下周阶段回落

氧化铝继续走弱。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，阿拉丁(ALD)调研统计，截至上周五，全国氧化铝建成产能**11462**万吨，运行**9610**万吨，较上周增**30**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。

本周沪铝呈现震荡偏强态势，核心驱动来自宏观情绪改善及铜银等金属强势带动，同时库存下降（社会库存**59.6**万吨，较上周下跌**2.5**万吨）对价格形成支撑；行业方面，电解铝运行产能高位稳定，利润增长，但氧化铝因供给过剩面临亏损压力。下周来看，沪铝或维持震荡偏强格局，主要支撑因素包括美联储**12**月降息落地、国内新需求的备货，同时库存低位提供基本面支撑；需关注**12**月美联储议息会议、国内地产政策细则及下游高铝价抑制补库的风险。预计下周有阶段性冲高回落的可能性，建议多头密切关注，做好防守。

趋势跟踪：技术形态上，氧化铝继续弱势震荡对待；沪铝延续冲高，多头依托均线防守。



## 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%):河南有色 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

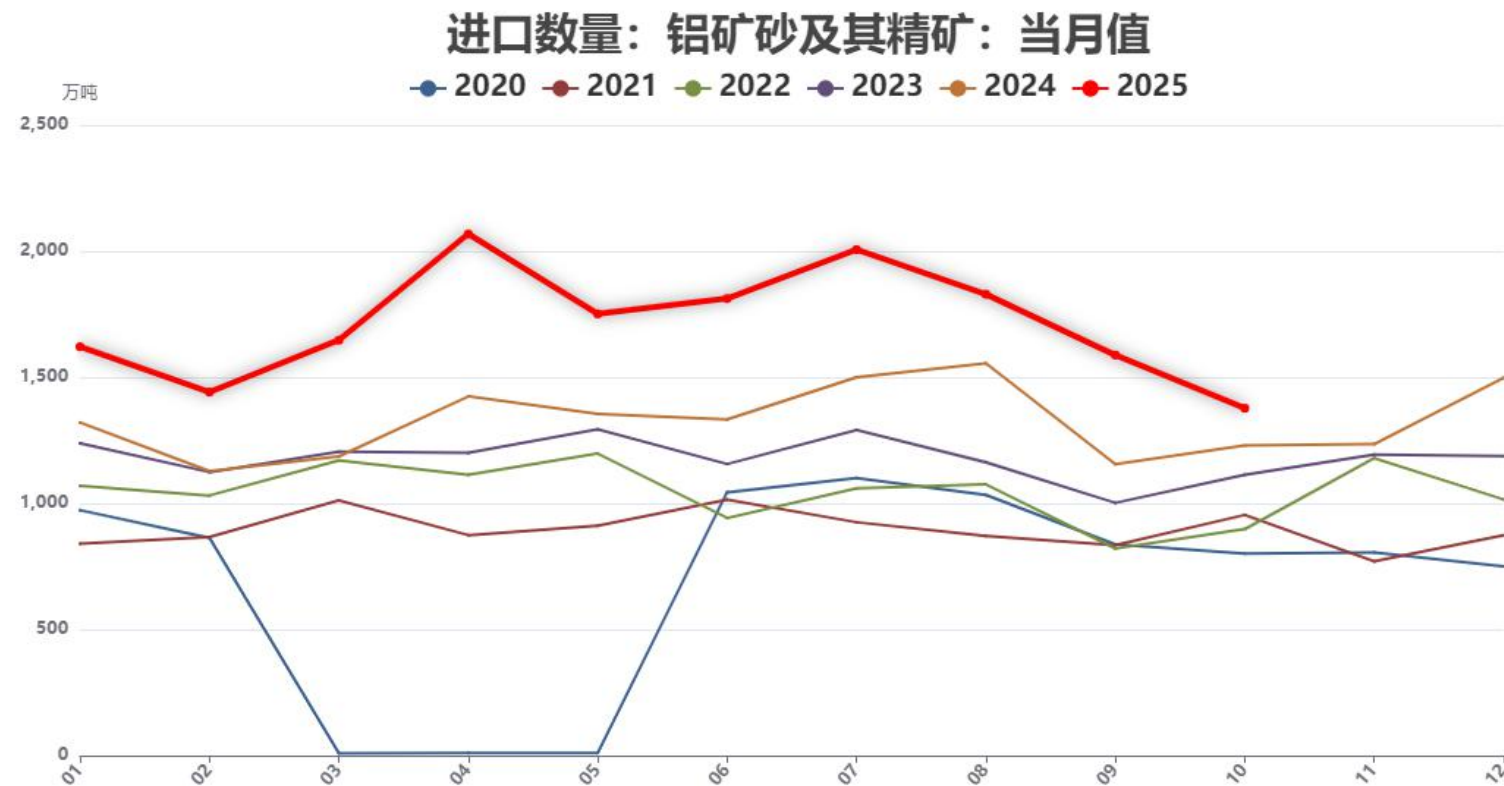
本周铝土矿价格维持弱势震荡格局，几内亚铝土矿CIF均价稳定在**71美元/吨**（与上周持平），买卖双方意向成交价区间为**70-72美元/吨**。其中，港口现货低品矿成交价约**71美元/吨**，高品矿价格略高但成交稀少。北方因环保督察加强，部分矿山停产，国产矿供应偏紧格局未缓解，价格小幅下行但仍高于进口矿。广西地区复产进度缓慢。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES



## 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



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周国内氧化铝现货价格整体呈下跌态势，主产区价格集中在2755-2895元/吨区间。国内氧化铝运行产能持续处于历史高位，行业库存与交易所仓单库存不断增加；同时，海外氧化铝价格下跌（澳洲FOB价格约313.5美元/吨），进口窗口开启，前期进口氧化铝陆续到港，进一步加剧供需矛盾。

## 2.3 当下核心逻辑：铝锭跟随盘面继续稳步上涨



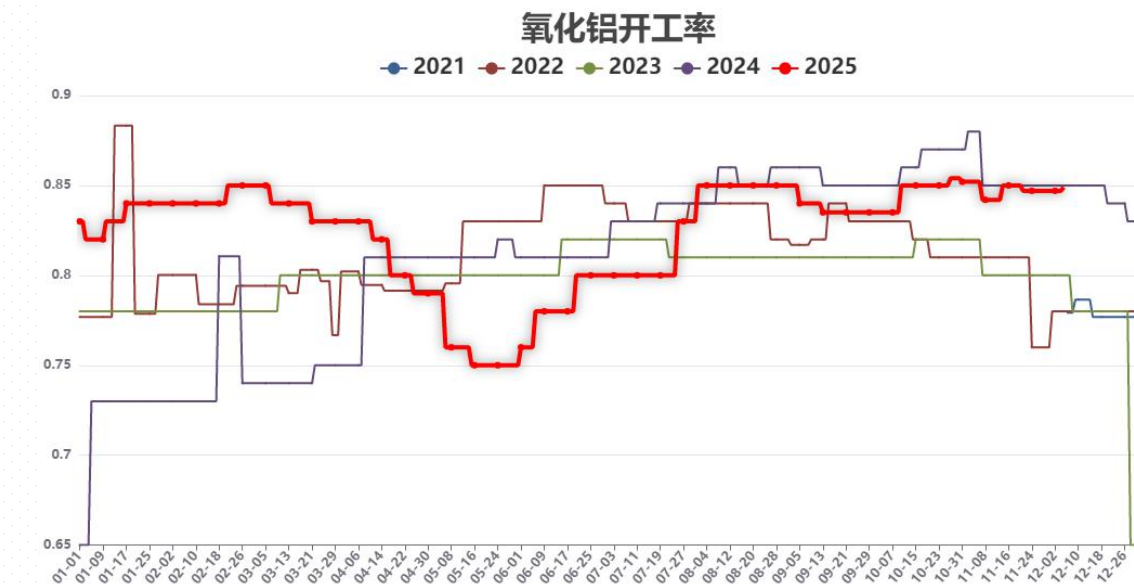
华东地区报价21990-22030元/吨（均价约22010元/吨），较前一日上涨220元/吨，贴水幅度为65-85元/吨。

主要受宏观降息预期（美联储12月降息概率89%）及国内新型城镇化政策推动；但涨幅仍有压力，因下游高铝价抑制补库需求，刚需采购成为主流。

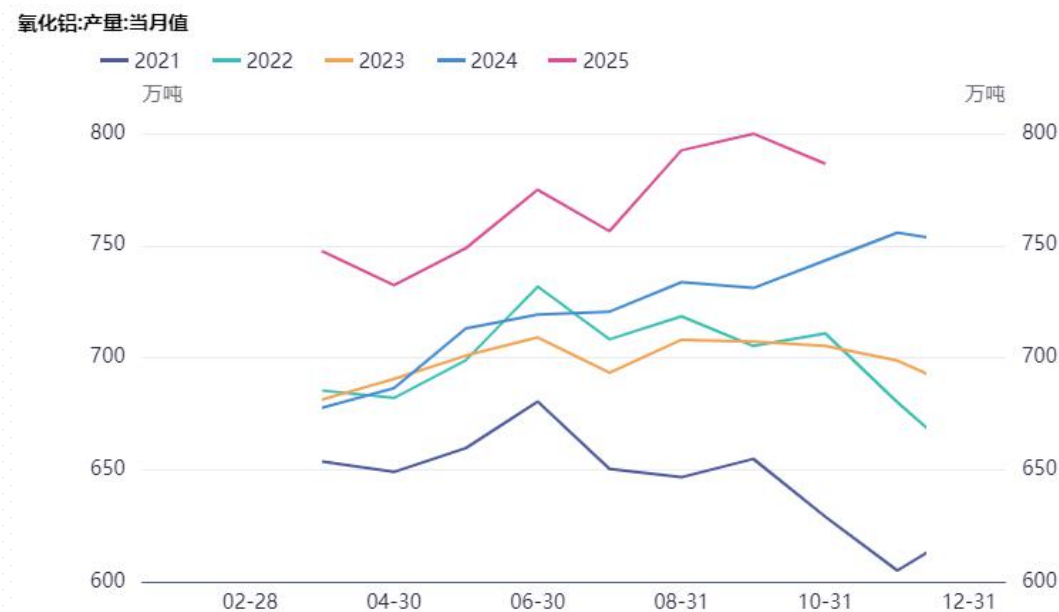
数据来源：同花顺，齐盛期货整理



## 2.4 当下核心逻辑：氧化铝开工开始承压，但预期供应仍宽松



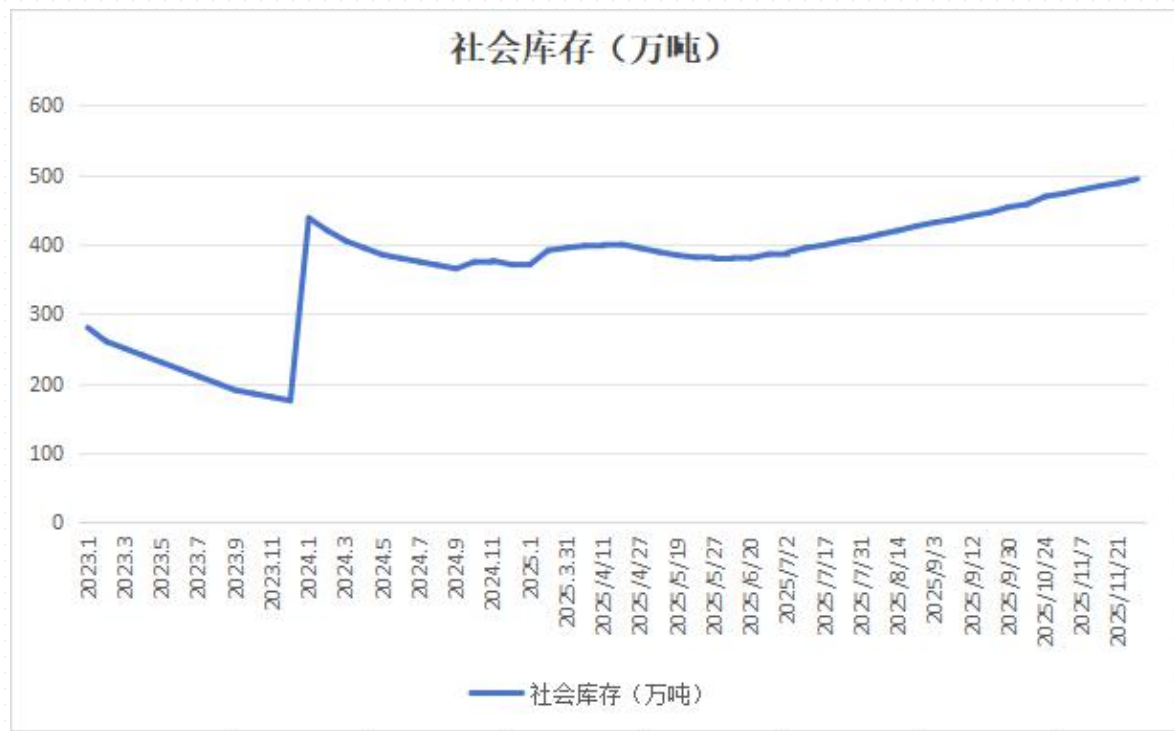
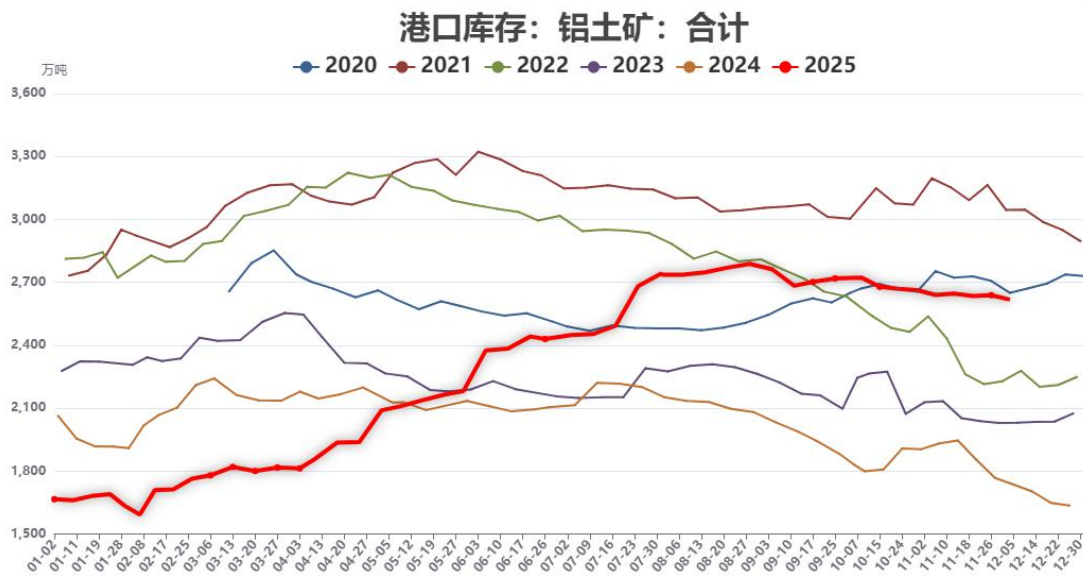
数据来源：同花顺，齐盛期货整理



11月全国冶金级氧化铝运行总产能9045.6万吨/年，周度开工率81.99%，虽较10月小幅下降0.18个百分点，但仍处于年内高位。

本周最新的情况：虽然近期陆续有炼厂出现检修减产，但规模有限，目前运行产能仍维持较高水平，加上年底长单谈判的关键时期，氧化铝厂普遍缺乏大规模减产的决心，减产预期未能兑现。

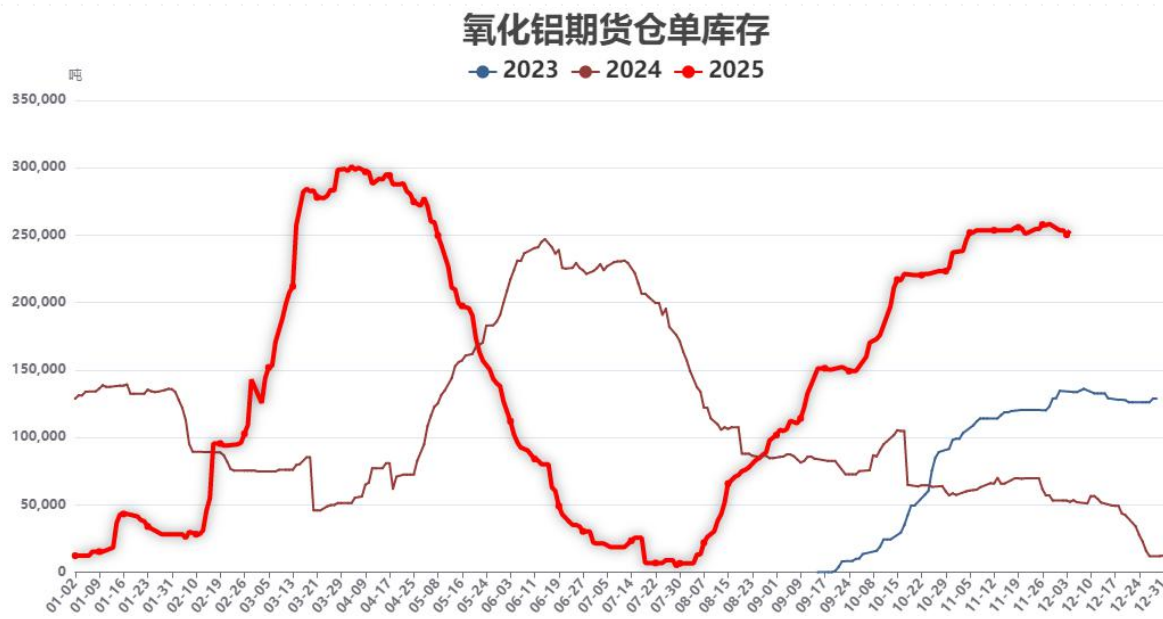
## 2.5 当下核心逻辑：铝土矿小幅回落，氧化铝继续累库



数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理

国内氧化铝总库存持续处于高位，截至12月4日，SMM统计的总库存达490.1万吨，环比增长3.3万吨，延续累库态势。主要港口氧化铝库存较上周小幅减少，Mysteel数据显示，12月4日主要港口库存为14.1万吨，环比减少1.5万吨。

## 2.6 当下核心逻辑：仓单进入高位，青岛开始出现入库

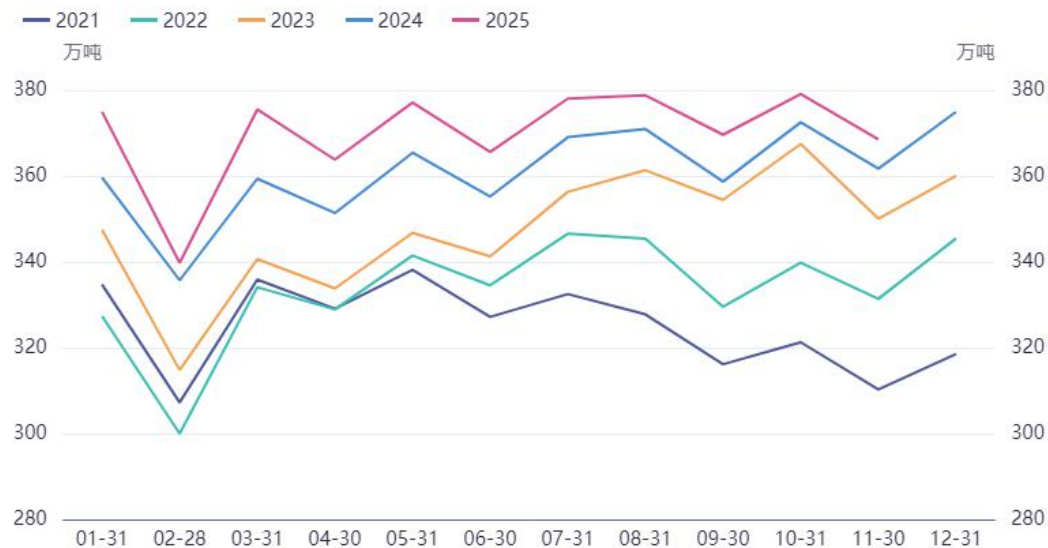


数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

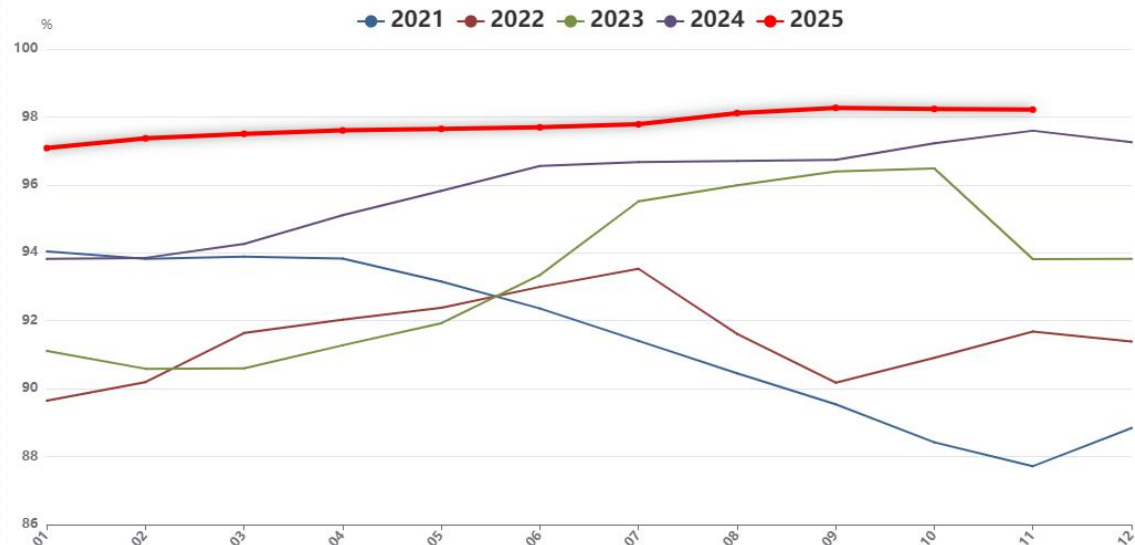
氧化铝仓单库存累积放缓，但青岛港口开始出现仓单入库，可见主要是进口仓单增仓。厂库仍然没有入库。

## 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：产量：全国：当月值



电解铝：开工率：全国：当月值



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

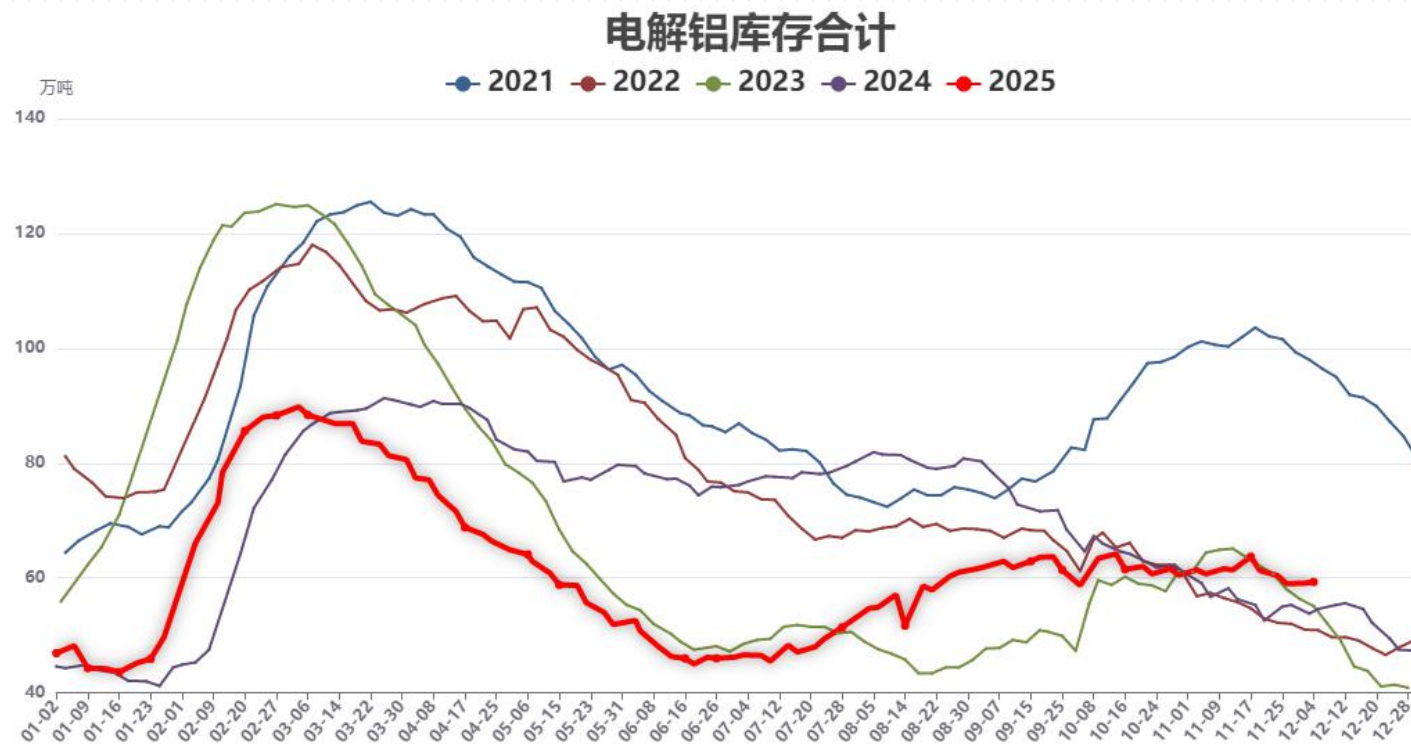
2025年12月上旬，国内电解铝行业开工率保持高位，运行产能逼近4500万吨政策红线，产能利用率超96%，供应端呈现刚性约束特征。尽管处于传统消费淡季，但高铝价抑制下游采购需求，加工企业开工率略有下滑，整体供需维持紧平衡状态。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES



## 2.8 当下核心逻辑：电解铝库存仍处于低位，且处于去库周期

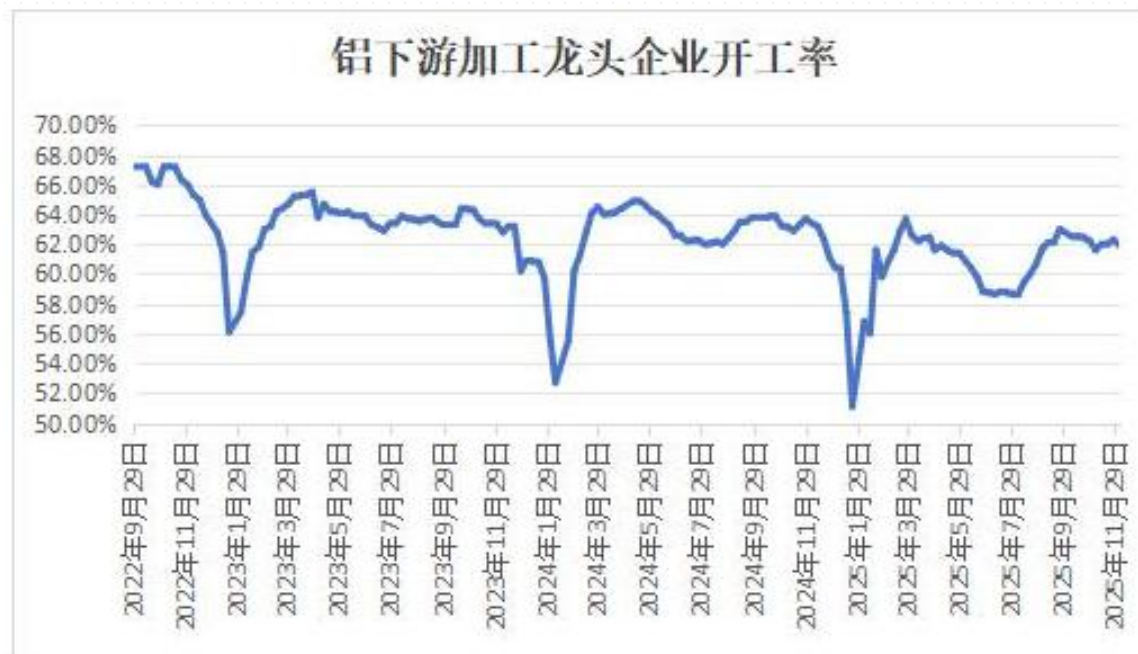


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截至12月4日，国内电解铝社会库存（铝锭+铝棒）合计59.3万吨，较上周仅累库0.3万吨。上海期货交易所铝期货仓单库存为66833吨，较前一日持平，处于近期稳定水平。



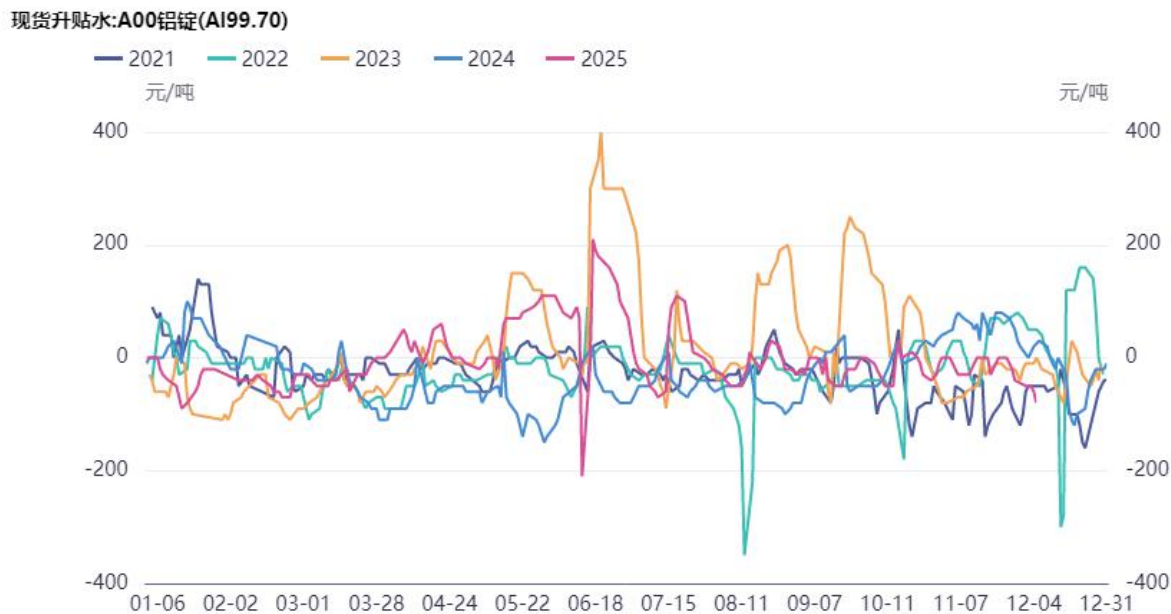
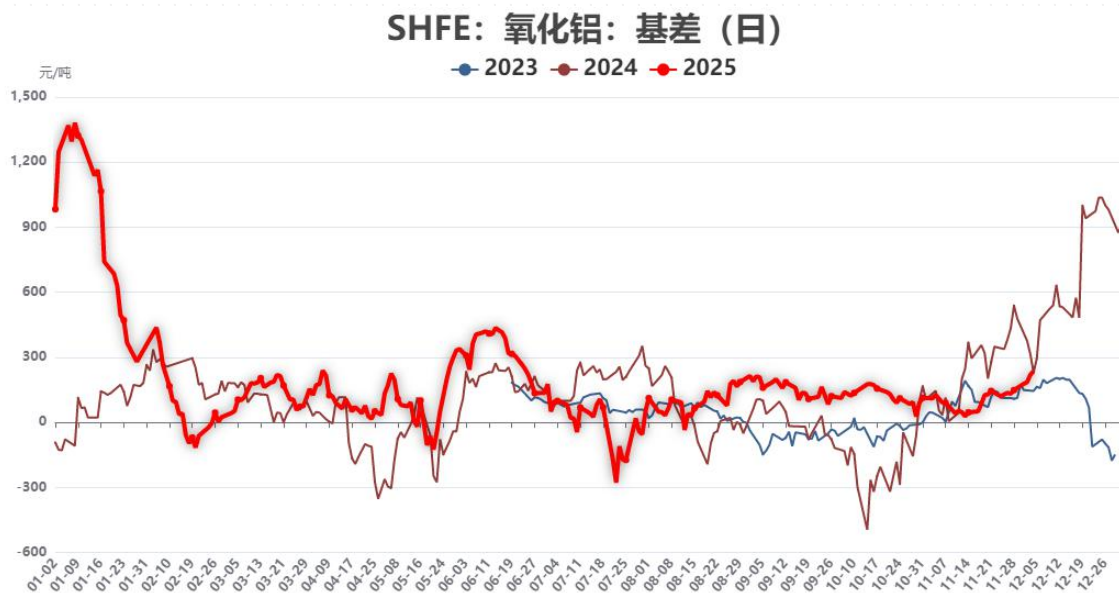
## 2.9 需求开工出现阶段下滑



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0.4个百分点至61.9%，市场延续结构性分化。预计短期行业开工将延续弱化趋势，随着消费淡季的深入及高铝价的压制，开工率将维持弱势整理。

### 三、市场展望：3.1 氧化铝基差形成升水，沪铝基差延续平水



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

氧化铝现货持续低位运行，盘面也较难形成升水结构，目前盘面再度回落，再度形成贴水，虽然下跌空间不大，但凸显出目前的盘面仍然受到基本面的压制，难以脱离现货。也就是没有预期炒作性。

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。或者是，沪铝是在基本面支撑下，充分反映宏观因素的带动。

### 3.2 铝元素展望：氧化铝目前仍在寻底，持续承压；电解铝延续强势，下周警惕高位阻力

氧化铝继续走弱。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，阿拉丁(ALD)调研统计，截至上周五，全国氧化铝建成产能**11462**万吨，运行**9610**万吨，较上周增**30**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。

本周沪铝呈现震荡偏强态势，核心驱动来自宏观情绪改善及铜银等金属强势带动，同时库存下降（社会库存**59.6**万吨，较上周下跌**2.5**万吨）对价格形成支撑；行业方面，电解铝运行产能高位稳定，利润增长，但氧化铝因供给过剩面临亏损压力。下周来看，沪铝或维持震荡偏强格局，主要支撑因素包括美联储**12**月降息落地、国内新需求的备货，同时库存低位提供基本面支撑；需关注**12**月美联储议息会议、国内地产政策细则及下游高铝价抑制补库的风险。预计下周有阶段性冲高回落的可能性，建议多头密切关注，做好防守。

趋势跟踪：技术形态上，氧化铝继续弱势震荡对待；沪铝延续冲高，多头依托均线防守。

## 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 ▶