

期货研究报告

# 铝元素：或进入到震荡节奏

2026年1月11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(2026-01-05)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-12-29
宏观	政策	国家发改委产业发展司发布文章《大力推动传统产业优化提升》	5	10	0.5	0.5
	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	阿拉丁 (ALD) 2025年12月25日发布的最新数据, 全国氧化铝总库存量为477.3万吨, 较前一周 (12月18日) 增加9.3万吨, 呈现持续累库态势。	10	-3	-0.3	-0.3
	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。	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	0	0	
价格	基差	期货深度贴水现货, 下跌空间压缩	7.5	2	0.15	0.15
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	商品指数冲高后调整	5	0	0	
资金面	资金	空头资金减仓	5	2	0.1	
	持仓	空头出现较大减仓, 后续关注移仓换月	5	5	0.25	0.1
消息	产业消息	暂无	2.5	0	0	
总分			100	4	-0.65	-0.9
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：氧化铝可以进入到震荡节奏中，沪铝关注能否形成顶部

氧化铝反弹后表现承压，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，社库继续累库，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，氧化铝反弹后承压，但下方支撑仍然较强，短期或进入到震荡态势；沪铝则关注高位的承压，尤其日线关注破位的风险。



## 二、驱动逻辑：2.1 铝土矿价格继续走弱

平均价: CIF铝矿(AI<sub>2</sub>O<sub>3</sub>:45%; SiO<sub>2</sub>:5%): 几内亚



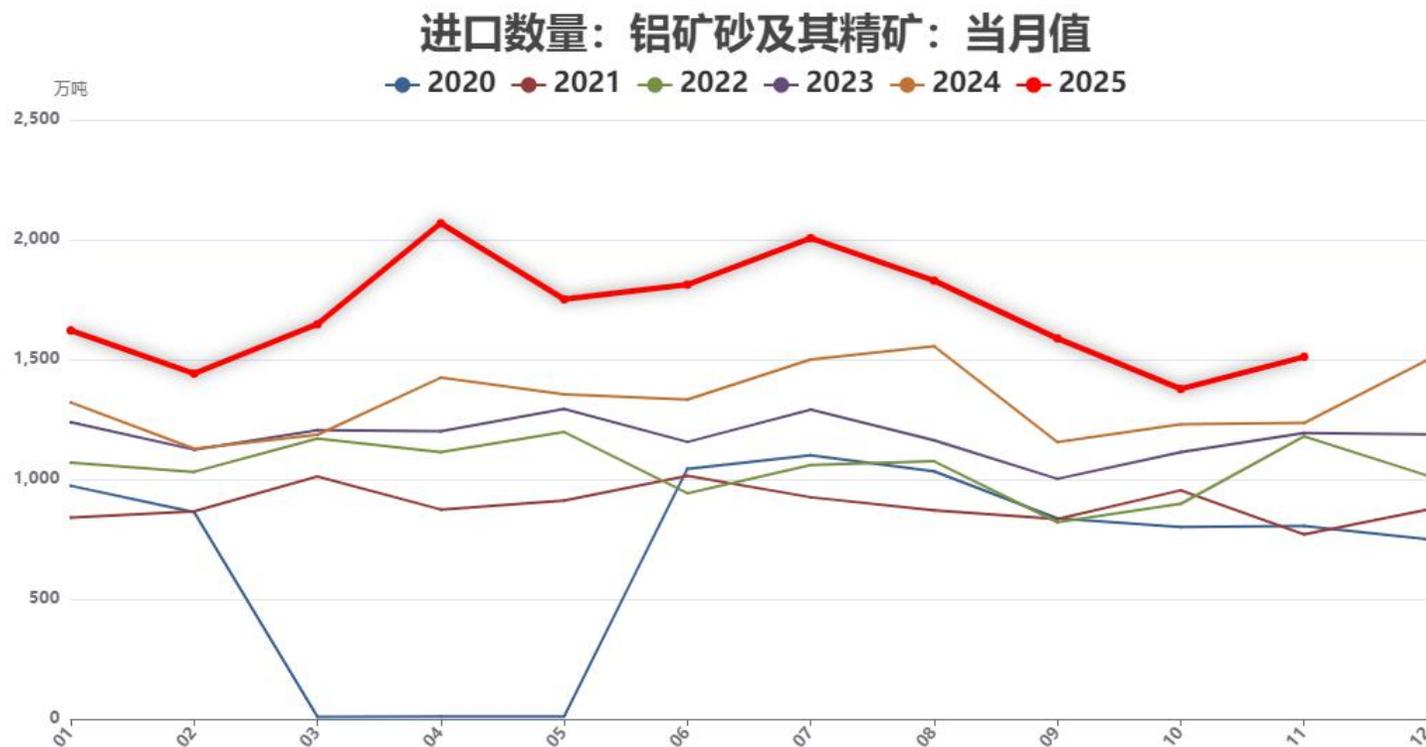
平均价: 铝土矿(55-60%): 山西有色  
平均价: 铝土矿(55-60%): 河南有色  
平均价: 铝土矿(60-65%): 广西有色



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

几内亚铝土矿（2026年1月8日）：CIF价格约64.5美元/干吨。供应过剩格局将持续，价格将在60-65美元/吨之间波动，几内亚政局稳定，2025年12月公投结束后政权风险降低，价格可能维持低位。

## 2.2 11月铝矿进口量环比增长

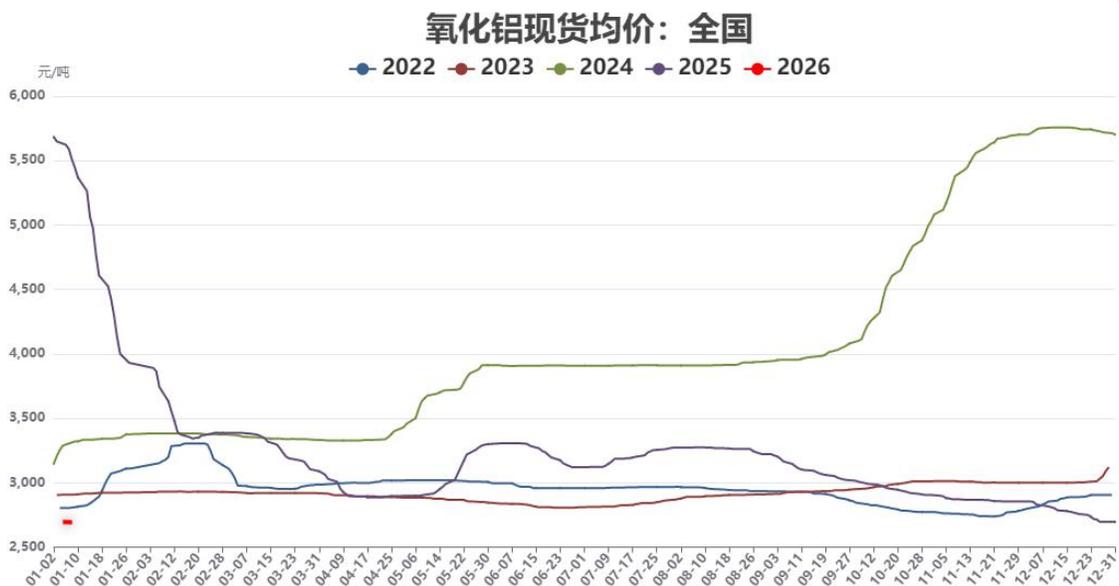


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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：现货价格继续走弱，并没有跟涨期货



本周氧化铝现货价格呈现普遍下跌、区域分化的特征，整体价格水平受供应过剩、需求疲软及成本下移等因素压制，短期仍将维持弱势震荡格局。

全国冶金级氧化铝建成总产能**11032万吨/年**，运行总产能**8882万吨/年**，周度开工率较上周增加**0.12**个百分点至**80.51%**，检修与复产同步进行，供应端未现减量。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

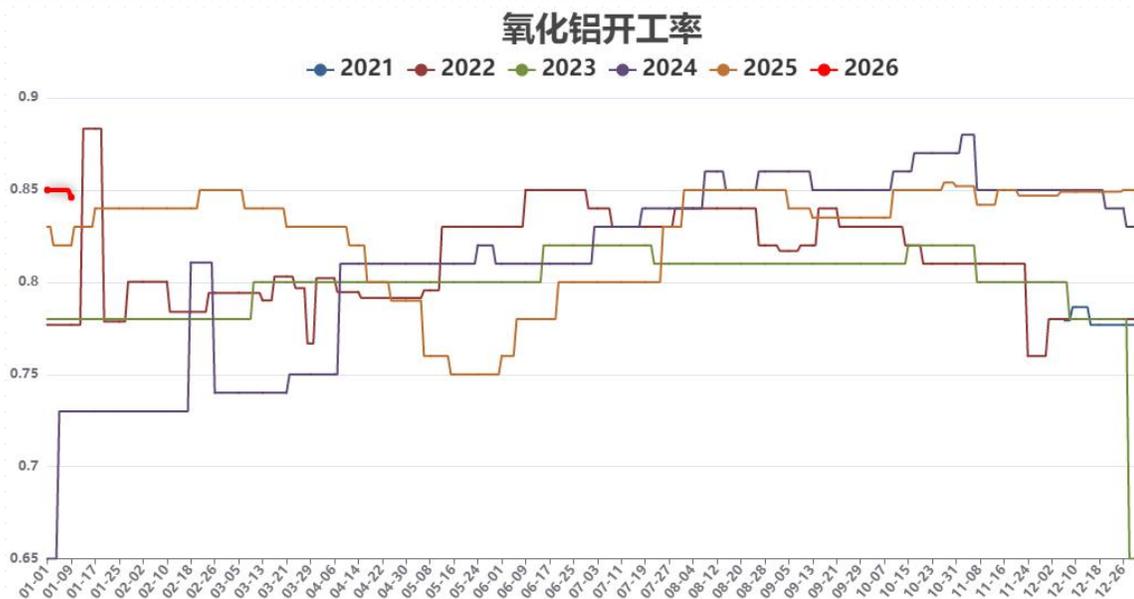
## 2.3 当下核心逻辑：铝锭跟随盘面，站上历史高点



铝锭价格呈现短期回调、区域分化的特征，整体价格水平受库存累积、需求疲软及宏观扰动等因素压制，但产业韧性仍支撑价格未出现大幅下跌。春节前消费淡季叠加疫情扰动，建筑、交通等领域用铝量环比下滑10%-15%；新能源领域需求虽增长，但短期难以抵消传统需求的下滑。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

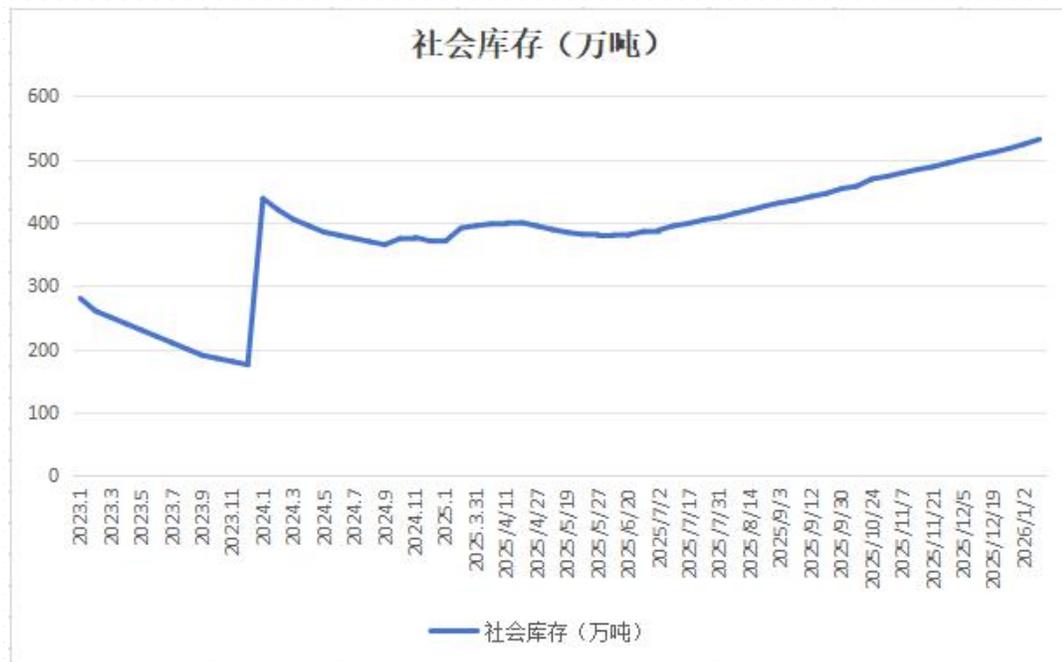
## 2.4 当下核心逻辑：氧化铝开工维持高位，阶段上关注开工下降



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截至本周四，全国冶金级氧化铝建成总产能**11032万吨/年**，运行总产能**8882万吨/年**，周度开工率较上周增加**0.12个百分点至80.51%**。

## 2.5 当下核心逻辑：铝土矿小幅回落，氧化铝继续累库

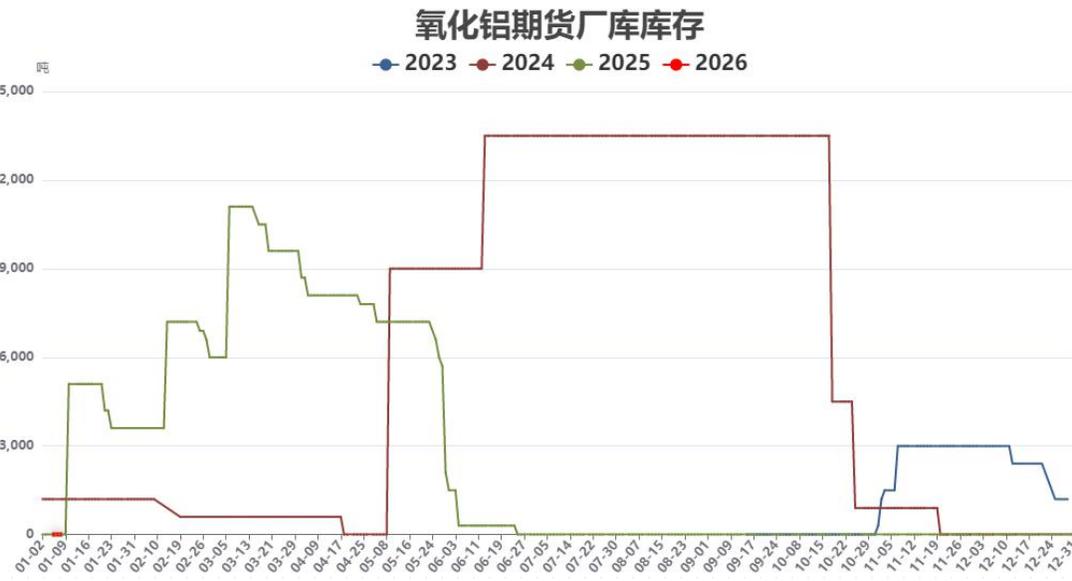


数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理

2026年1月上旬，国内氧化铝库存持续累库，整体处于高位水平。其中，社会总库存约517.1万吨（1月5日数据），较前一周增加5.7万吨；仓单库存快速上升至15.5万吨，反映现货市场流动性减弱；港口库存虽小幅回落至12万吨，但仍处于年内高位。库存压力叠加供应过剩，成为压制氧化铝价格的重要因素。



## 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

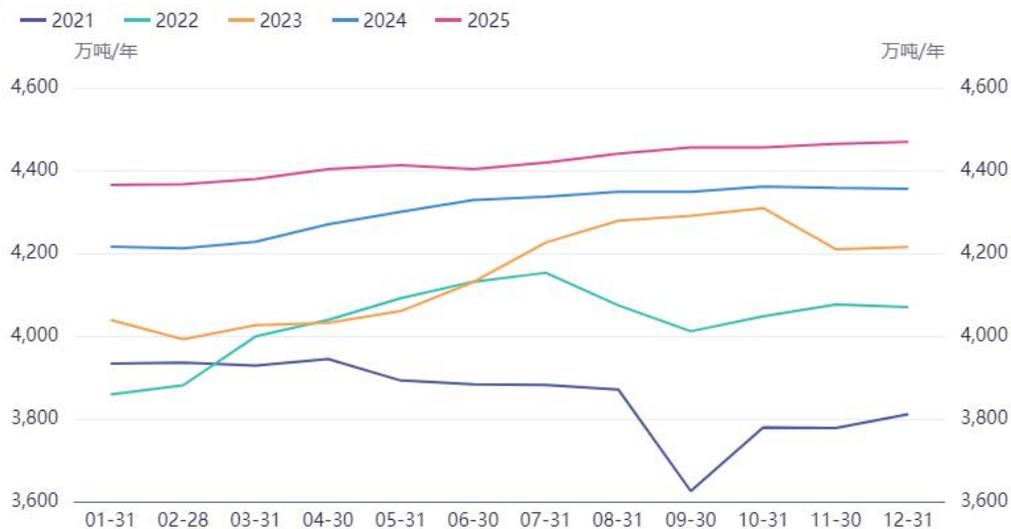


数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

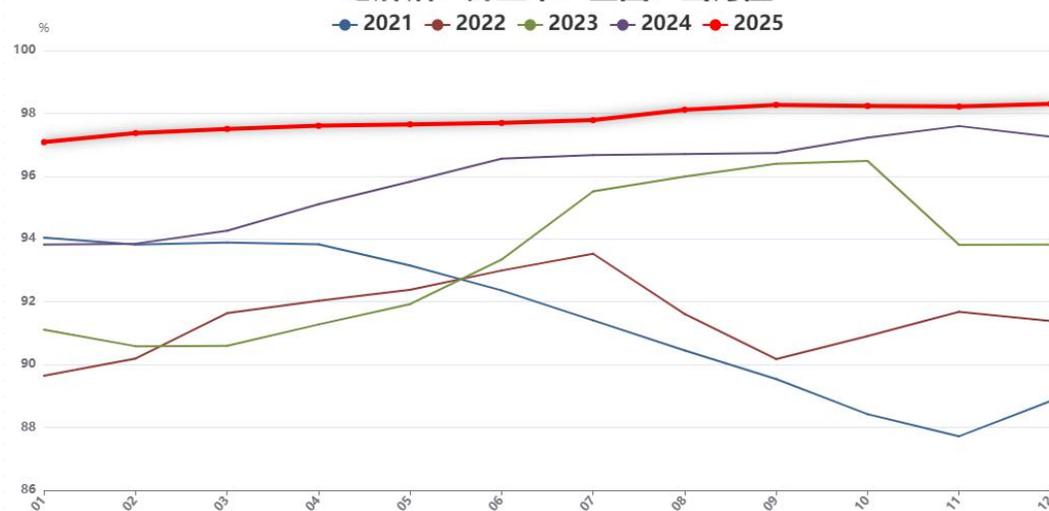
盘面目前开始升水现货，导致接下来的仓单累库压力上升。

## 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:运行产能:总计: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

2026年1月上旬，国内电解铝开工率维持极高水平，运行产能接近政策设定的4500万吨产能天花板。根据权威机构数据，周度开工率约97%-98%，运行产能约4446万-4460万吨，产能利用率逼近100%。。

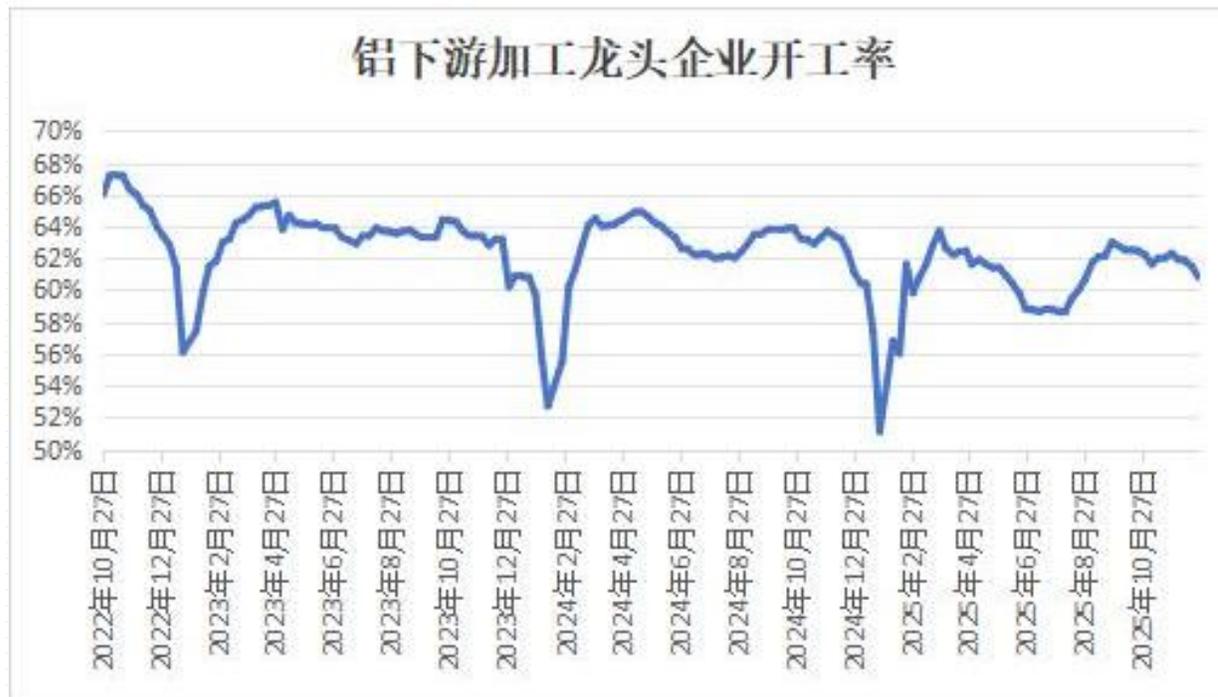
## 2.8 当下核心逻辑：电解铝库存累积至历史高位，后续仍会季节性累库



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内铝锭社会库存持续增加，1月8日SMM统计社会库存71.4万吨，较上一期增加3.0万吨，逼近55万吨的去年同期水平，现货贴水扩大反映下游接货意愿疲软。

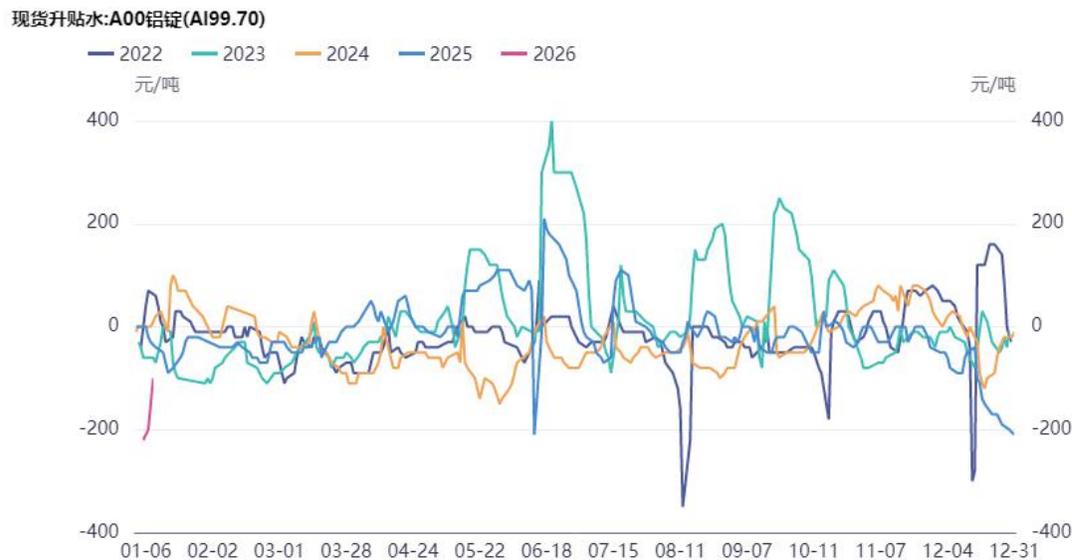
## 2.9 铝下游开工开始关注季节性特征



数据来源：SMM，齐盛期货整理

需求方面，淡季下游需求整体略显乏力，高价抑制消费表现，但环保限产解除使得下游铝加工企业开工率回升，据SMM统计显示，本周国内铝下游加工龙头企业周度开工率环比回升0.2个百分点至60.1%。未来需求预期向好，虽然传统地产行情需求表现仍一般，但新能源需求爆发将提振铝需求，加上铜价高企催生“铝代铜”浪潮，铝需求预期强劲。

### 三、市场展望：3.1 氧化铝现货深度贴水期货，沪铝升水现货



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

随着氧化铝期货反弹，盘面形成升水现货，短期反弹阻力可能增大。不过现货仍有下降空间，接下来需要看到期现货平水的结构，方才可能确认底部。

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。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 3.2 铝元素展望：氧化铝带着压力震荡；沪铝进入历史高点，关注高位震荡

氧化铝反弹后表现承压，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，社库继续累库，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，氧化铝反弹后承压，但下方支撑仍然较强，短期或进入到震荡态势；沪铝则关注高位的承压，尤其日线关注破位的风险。



## 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 ▶