

铝元素：多空分歧开始增大

2025年9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(2025-09-08)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-09-01
宏观	政策	8月份的PMI数据，制造业PMI为49.4，环比回升0.1个百分点，但仍然低于50的枯荣线，基本符合市场预期	5	-2	-0.1	-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	8月底国内氧化铝运行产能约9500万吨，当月最高接近9600万吨。随着前期检修结束，预计仍有约160万吨产能陆续恢复。	10	-3	-0.3	-0.2
	需求	产能利用率的提高，2025年8月国内电解铝产量实现了环比0.33%的增长	10	1	0.1	0.1
	库存	本周全国氧化铝生产企业库存431.6万吨，较上周增加5.3万吨。	15	-4	-0.6	-0.3
	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	0.1
价格	基差	期货贴水现货	7.5	0	0	
技术	技术形态	技术上延续弱势下跌趋势	5	-1	-0.05	0.1
	文华指数	商品指数进入弱势震荡	5	-1	-0.05	-0.05
资金面	资金	资金整体减持，空头控盘	5	-3	-0.15	-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	-23	-1.85	-1.2
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：氧化铝承压供应，电解铝兑现降息利多和旺季预期

目前氧化铝国内运行产能维持高位，需求增量有限，供应过剩对氧化铝走势压力仍存。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**9675**万吨，较上周增**170**万吨，开工率**84.4%**。现货方面，近期近日国内外氧化铝市场成交价格不断下滑，市场观望情绪有所升温，进一步加剧企业成本压力。晋豫地区暴雨等导致的矿石紧张局面尚未缓解，部分氧化铝企业稳产压力增加，短期进口矿的补充需求明显增加，而几内亚雨季及政策性风险影响尚在。预计国内氧化铝价格暂维持偏弱调整局面。

宏观消息：国家统计局公布数据显示，受基数走高影响和食品价格拖累，中国8月CPI环比持平，同比下降0.4%，核心CPI同比上涨0.9%，涨幅连续第4个月扩大。美国总统特朗普再次发文批评美联储主席鲍威尔，并敦促立即大幅降息，称美国“没有通胀”。美国8月PPI通胀意外回落，为美联储下周降息决定增添新的支撑因素。

昨晚美国公布的PPI数据意外下滑，加上特朗普再次施压美联储，进一步巩固市场降息预期。基本面铝水比例提升，铝锭供应量回落，下游消费边际好转，累库速度放缓。铝市氛围偏好，沪铝延续偏强走势。

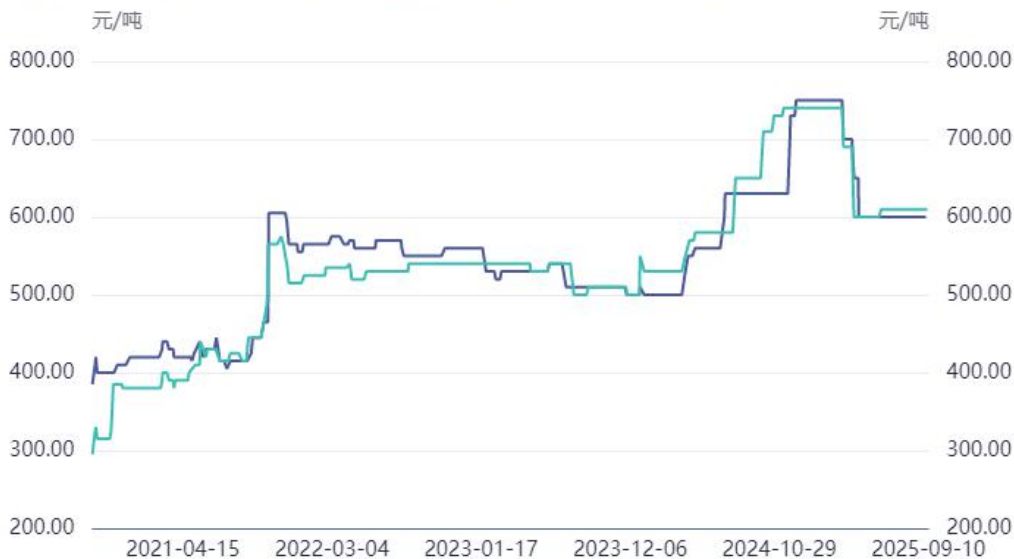


二、驱动逻辑：2.1 铝土矿小幅上涨

平均价: CIF 铝矿: 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



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

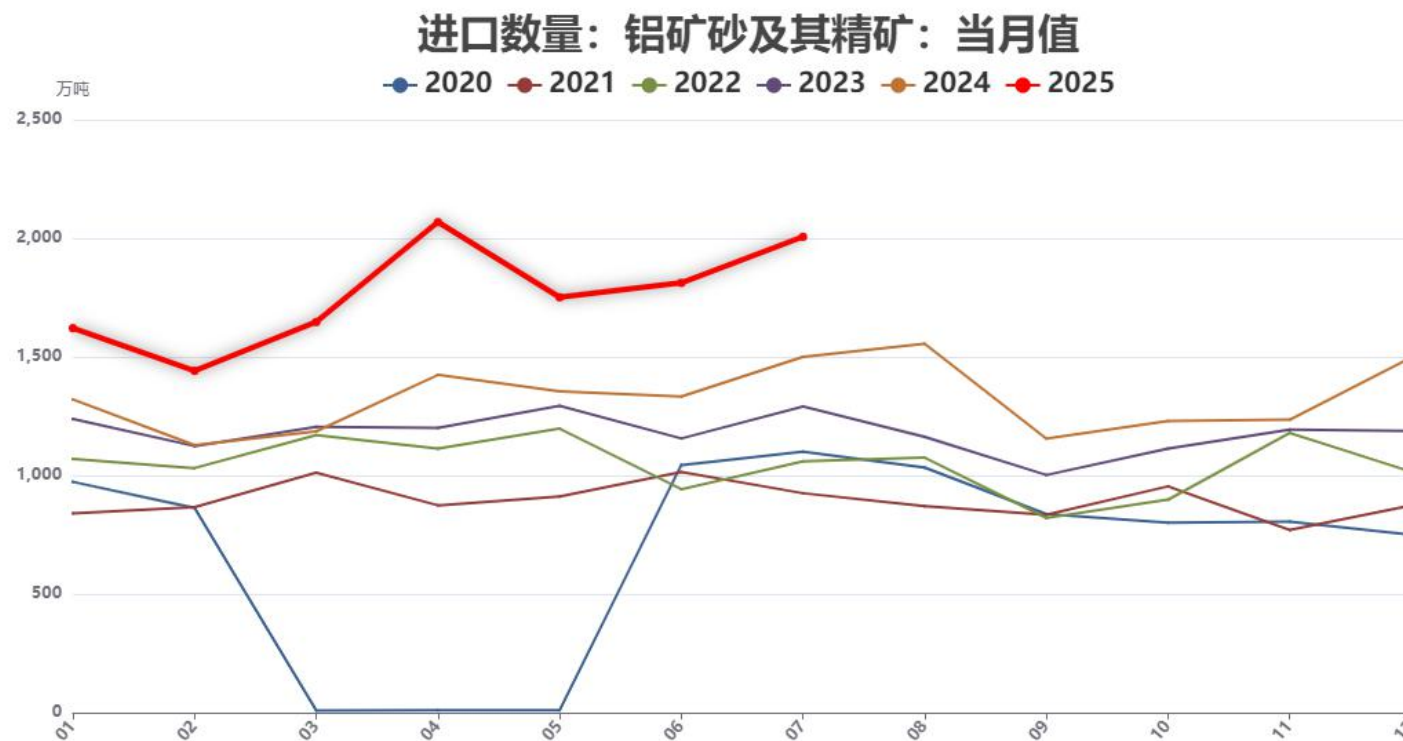
国产铝土矿价格平稳运行, 未出现明显波动。晋豫地区暴雨等导致的矿石紧张局面尚未缓解, 部分氧化铝企业稳产压力增加, 短期进口矿的补充需求明显增加。

进口铝土矿价格高位震荡, 主要受几内亚雨季发运减少及国内需求支撑。SMM进口铝土矿指数报75.53美元/吨, 周环比上涨0.65美元/吨。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.2 7月铝矿进口量继续高走



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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%。几内亚是第一大供应国，7月进口量达15,941,898吨，环比增长19.65%，同比大幅增长72.74%，占总进口量的79.4%。澳大利亚是第二大供应国，7月进口量313.36万吨，环比增长3.85%，但同比下降9.79%，占比约15.6%。

2.3 当下核心逻辑：现货价格继续下调



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

9月11日SMM氧化铝价格回落至3010元/吨（较前一日下跌）。

价格下跌的核心驱动因素在于供应持续宽松与需求疲软的矛盾：一方面，国内氧化铝产能利用率保持高位，8月产量预估达**778.23万吨**（较7月增加**26.67万吨**），加上部分检修产线复工及新产能稳定产出，现货供应逐步过剩；另一方面，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，叠加港口库存小幅增加（部分港口有进口氧化铝到港），市场流通现货增多，商家心态偏空，压价采购意愿增强。



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

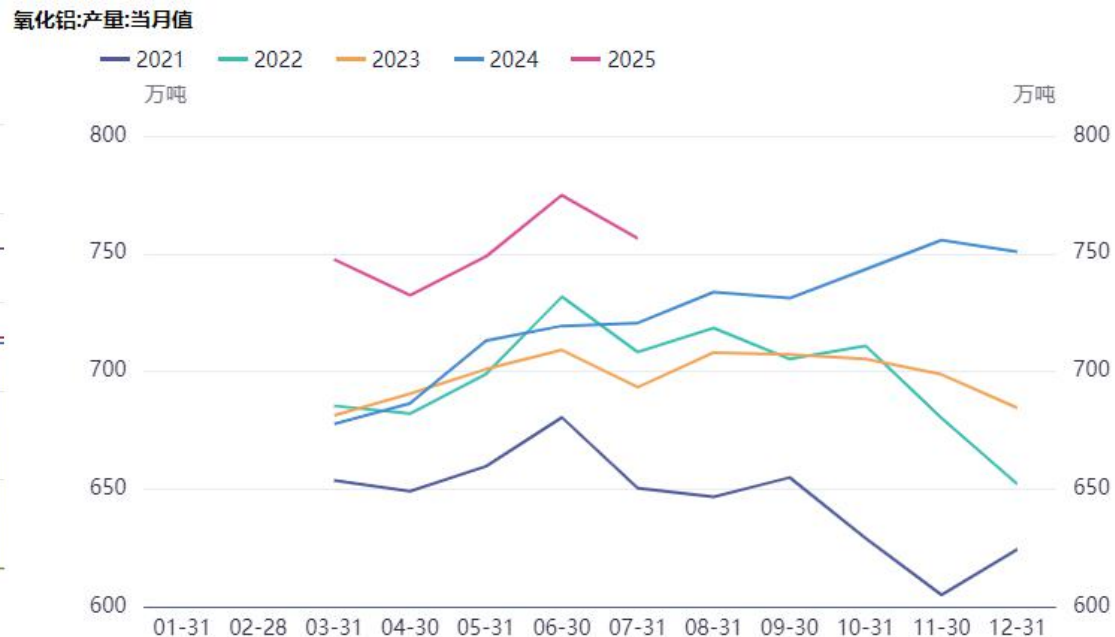
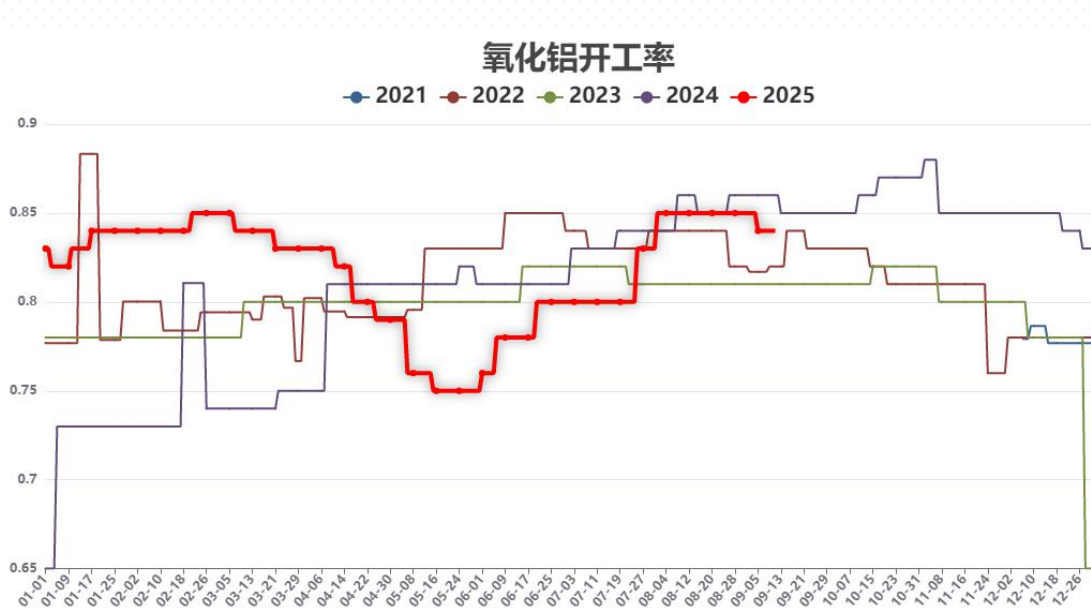
上海金属网现货铝锭报20730-20770元/吨，均价20750元/吨，较上一交易日下跌20元/吨，对2509合约报贴50-贴10元/吨。

供应端变化不大，电解铝运行产量稳中小增。需求方面，旺季铝需求回暖，国内铝下游开工率小幅回升，但铝价高位限制加工材企业现货采购的积极性。进入旺季后铝下游需求边际转好，加上铝水比例提高，铸锭量降低，但铝锭库存拐点未至，周末铝锭社库继续小幅累积，目前实际需求未出现大幅改善，关注后期需求表现和库存变化情况。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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



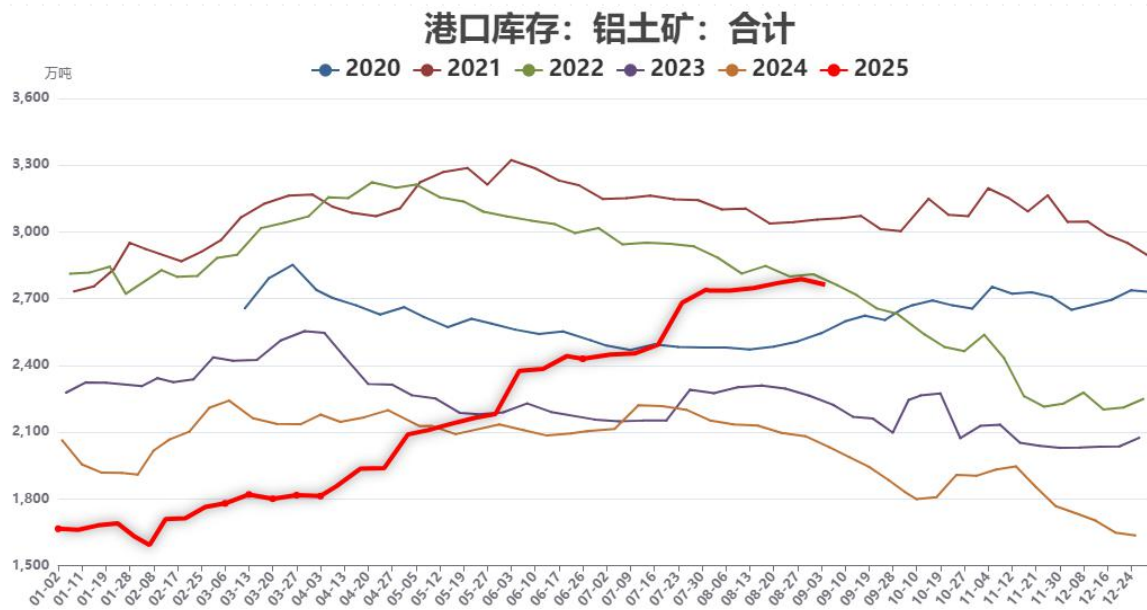
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

根据公开信息，2025年四季度国内氧化铝规模化投产项目较少，主要集中在中小产能或技改项目，具体如下：

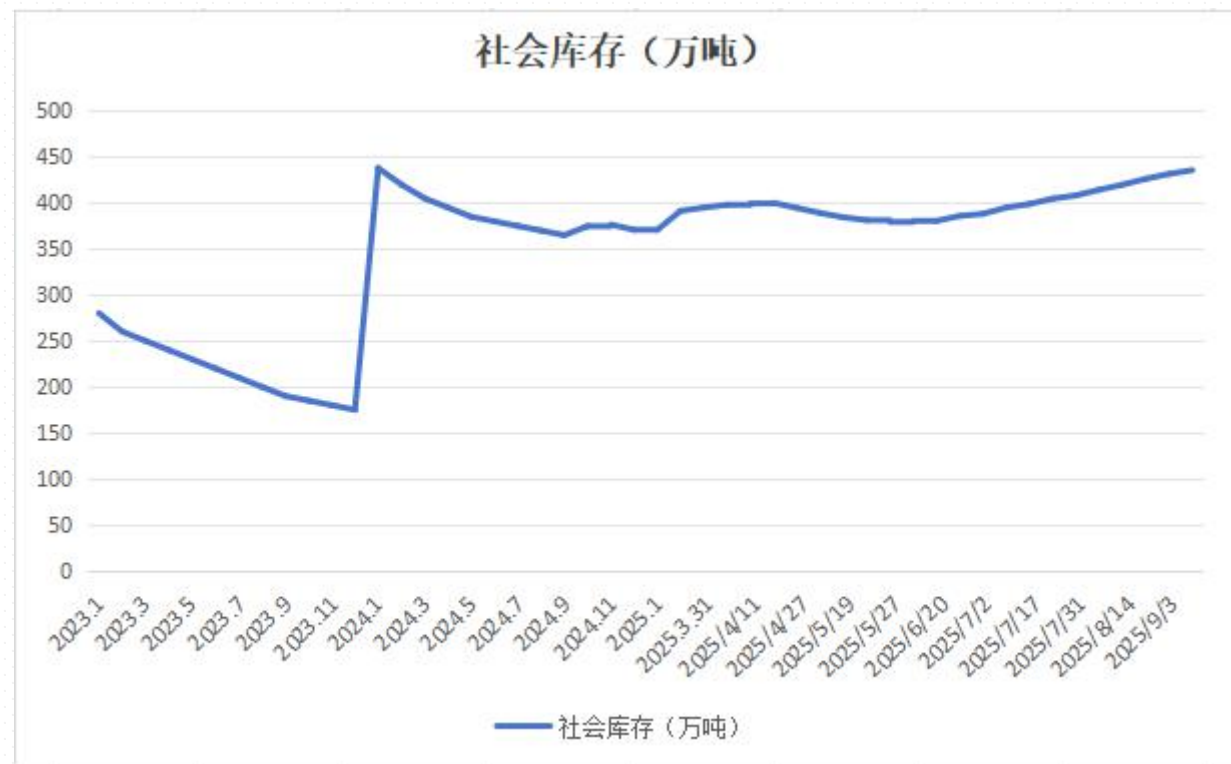
内蒙古霍煤鸿骏35万吨产能：计划于2025年底投产，属于产能置换后的复产项目，目前处于前期准备阶段。

重庆壹石通9800吨导热用球形氧化铝项目：原计划2025年二季度末投产，因工艺优化和行政审批调整，延后至2025年9月底正式投产。该项目属于高端非冶金级氧化铝（用于电子、新能源等领域），规模较小但对细分市场有影响。四季度通常是氧化铝产能投产的淡季（因冬季生产能耗高、环保压力大），且多数大型项目已集中在前三季度完成，四季度新增产能对市场供需格局影响有限。

2.5 当下核心逻辑：铝土矿累库至高位，氧化铝继续累库



数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理



上海有色网（SMM）2025年9月5日的最新统计，国内9个主要港口的铝土矿库存总量为2514万吨，较前一周（8月28日-9月4日）增加51万吨。

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），较前一周略有增加。其中，电解铝厂内库存累库20.8万吨，氧化铝厂内库存累库12万吨，港口库存累库3.5万吨，反映出上下游企业的库存均在积累。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

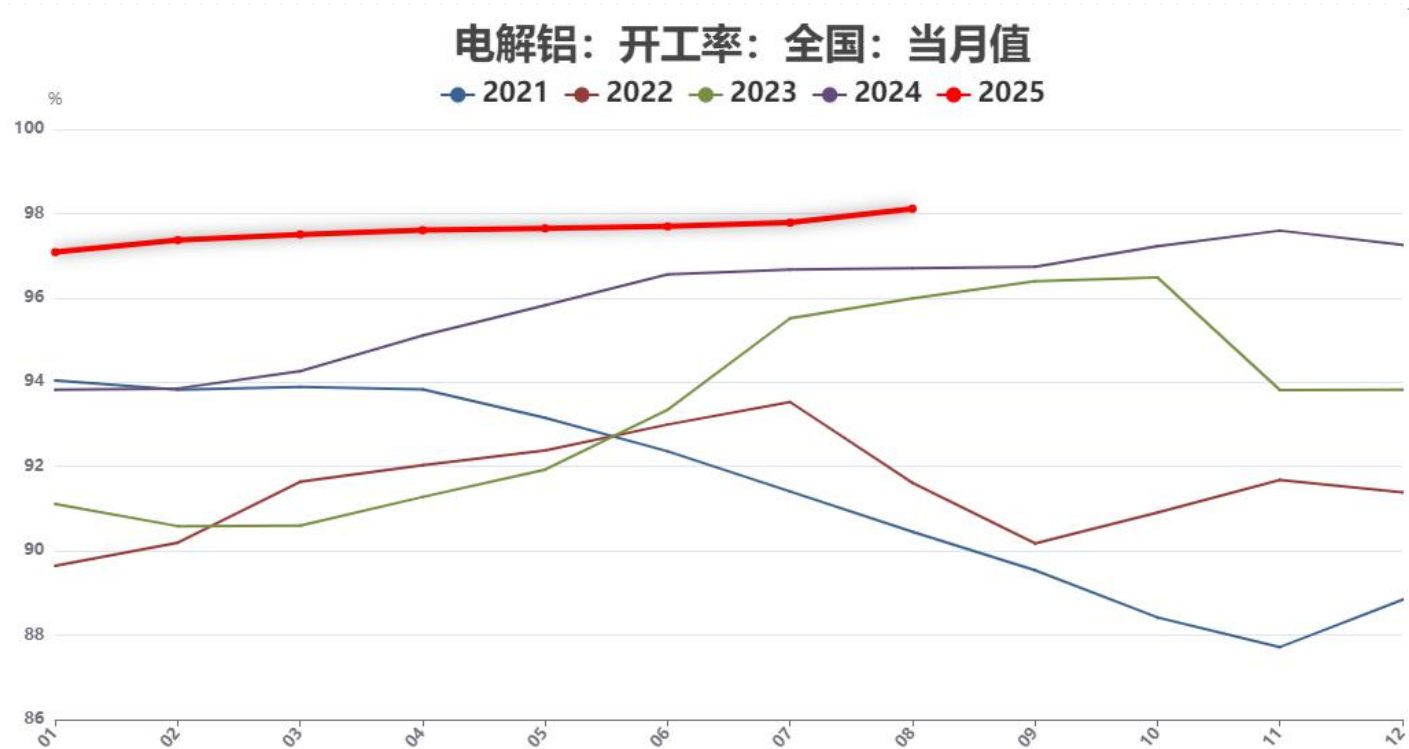
2.6 当下核心逻辑：仓单继续增长，全部在新疆



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，部分现货流向新疆仓库，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

产能利用率的提高，2025年8月国内电解铝产量实现了环比0.33%的增长。

8月份国内电解铝厂的铝水比例回升1.3个百分点，达到75.07%。铝水比例提高通常意味着下游铝加工需求较好，减少了铝锭的铸造量。8月份国内电解铝铸锭量同比减少了10.38%，环比减少了4.68%。

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

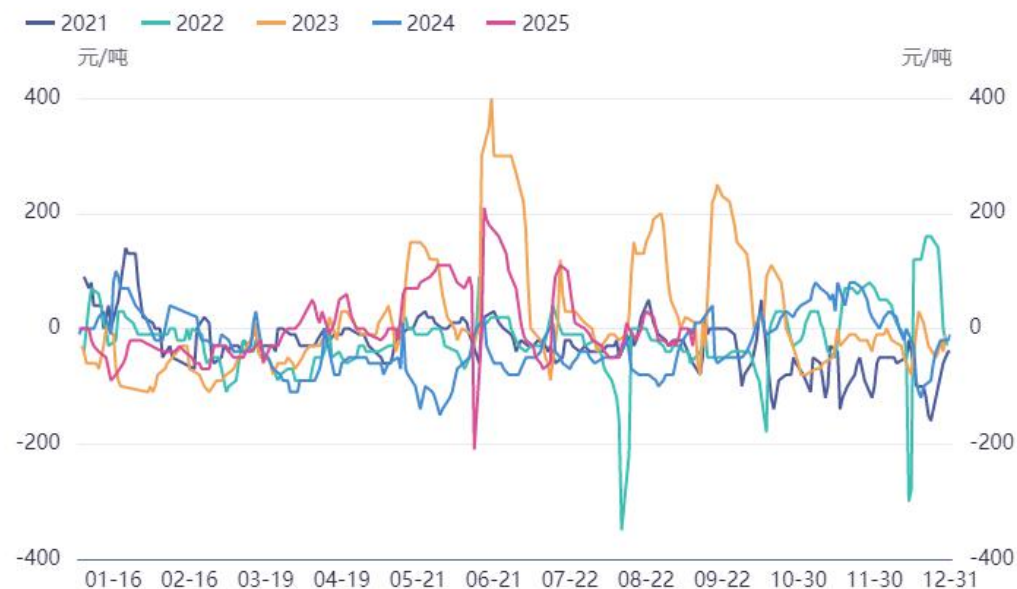
根据上海有色网（SMM）2025年9月11日的最新统计，国内主流消费地电解铝锭库存为62.5万吨，较前一日（9月10日）下跌0.6万吨，较上周四（9月4日）微跌0.1万吨。

2.9 沪铝仓单小幅增加，期货平水现货，需求进入金九银十旺季

仓单数量:铝:总计



现货升贴水:A00铝锭(AI99.70)



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2025年9月，电解铝需求将延续旺季特征，新兴领域（光伏、新能源汽车、电网投资）的高增长将成为核心驱动力，抵消传统建筑领域的小幅拖累，整体需求环比8月提升8%-15%。供需格局方面，国内产能天花板限制供应增量，新兴需求的高增长将支撑铝价维持高位震荡，行业景气度持续提升。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

三、市场展望：3.1 氧化铝期货贴水现货，沪铝上涨亦乏力

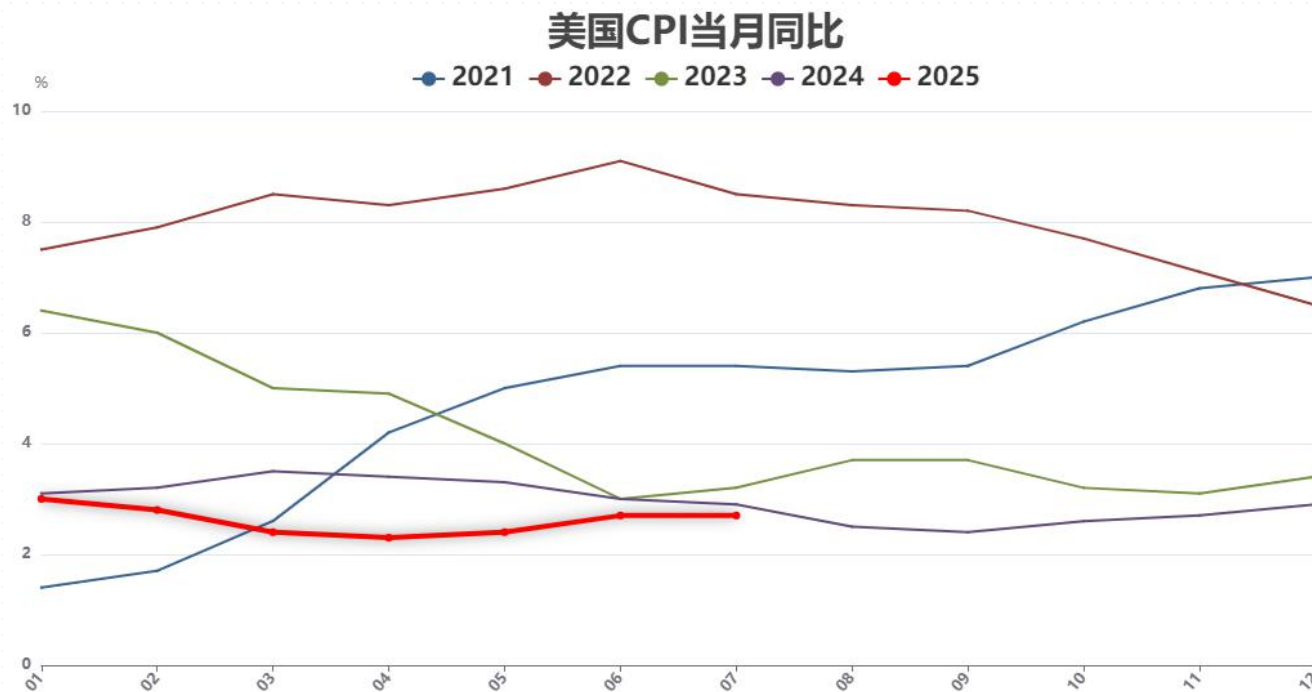


数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

氧化铝盘面下跌较快, 目前已经贴水现货, 相对来说会限制盘面向下的跌幅, 而沪铝和氧化铝的价差则再度扩大, 体现出电解铝当前仍然强于氧化铝。

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, 贴水现货也同样会受限于现货, 因此盘面能高升水现货的难度同样较高, 因此现货价格也可能是反弹的一个阻力。

三、市场展望：3.2 宏观数据：美国CPI下降令美联储降息预期增强



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

短期资本市场将在美联储9月降息幅度、今年降息次数和基本面现实之间博弈，近期美国经济数据偏弱且不及预期，加大市场对于美联储降息幅度的押注，助推有色金属价格。从基本面来看，沪铝产业当下处于淡季尾声，传统旺季临近，下游近期出现改善迹象，但对高价仍存抵触。

3.2 铝元素展望：氧化铝承压供应，电解铝兑现降息利多和旺季预期

目前氧化铝国内运行产能维持高位，需求增量有限，供应过剩对氧化铝走势压力仍存。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**9675**万吨，较上周增**170**万吨，开工率**84.4%**。现货方面，近期近日国内外氧化铝市场成交价格不断下滑，市场观望情绪有所升温，进一步加剧企业成本压力。晋豫地区暴雨等导致的矿石紧张局面尚未缓解，部分氧化铝企业稳产压力增加，短期进口矿的补充需求明显增加，而几内亚雨季及政策性风险影响尚在。预计国内氧化铝价格暂维持偏弱调整局面。

宏观消息：国家统计局公布数据显示，受基数走高影响和食品价格拖累，中国8月CPI环比持平，同比下降0.4%，核心CPI同比上涨0.9%，涨幅连续第4个月扩大。美国总统特朗普再次发文批评美联储主席鲍威尔，并敦促立即大幅降息，称美国“没有通胀”。美国8月PPI通胀意外回落，为美联储下周降息决定增添新的支撑因素。

昨晚美国公布的PPI数据意外下滑，加上特朗普再次施压美联储，进一步巩固市场降息预期。基本面铝水比例提升，铝锭供应量回落，下游消费边际好转，累库速度放缓。铝市氛围偏好，沪铝延续偏强走势。



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 ▶