

铝元素：沪铝延续强势，氧化铝继续筑底

2025年11月16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(2025-11-10) | | | | | | |
|----------------------|---|---|-----------|----|--------|------------|
| 类别 | 分类因素 | 逻辑 | 权重 (%) | 赋值 | 得分 | 前值回顾 |
| | | | | | | 2025-11-03 |
| 宏观 | 政策 | 10月份工业品价格ppi, 同比下降2.1%, 也是降幅收窄, 环比改善。 | 5 | 1 | 0.05 | -0.15 |
| | 天气 | 几内亚雨季结束, 发运正常 | 5 | -1 | -0.05 | -0.05 |
| 供需 | 供应 | 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 | 10 | -2 | -0.2 | -0.2 |
| | 需求 | 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 | 10 | -1 | -0.1 | |
| | 库存 | 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。 | 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 | 成本进一步下探2600-2800元/吨 | 15 | -1 | -0.15 | |
| | 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 | 3 | 0.15 | 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 | 商品指数震荡反复 | 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 | -7 | -0.925 | -0.925 |
| 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：氧化铝技术上进入筑底，沪铝则延续强势

氧化铝反弹后尚未继续上攻，目前站稳20线，主力席位呈现空头减仓，接下来关注短期均线的抬升，保持反弹思路对待。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；沪铝仍可能运行高位震荡，多头继续背靠5日线防守，中长期跟踪背靠60线。



二、驱动逻辑：2.1 铝土矿价格弱势运行

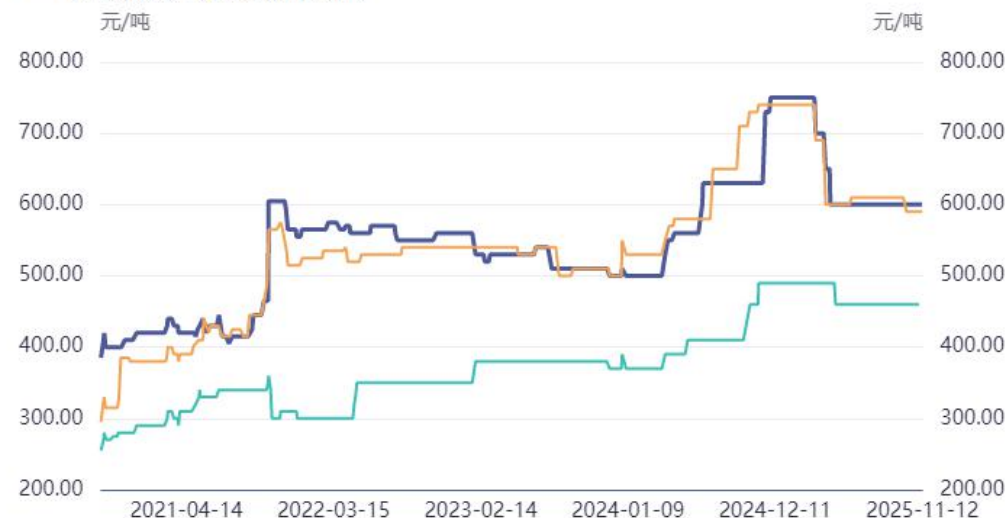
平均价:CIF铝矿:几内亚

— 2023 — 2024 — 2025



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

— 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

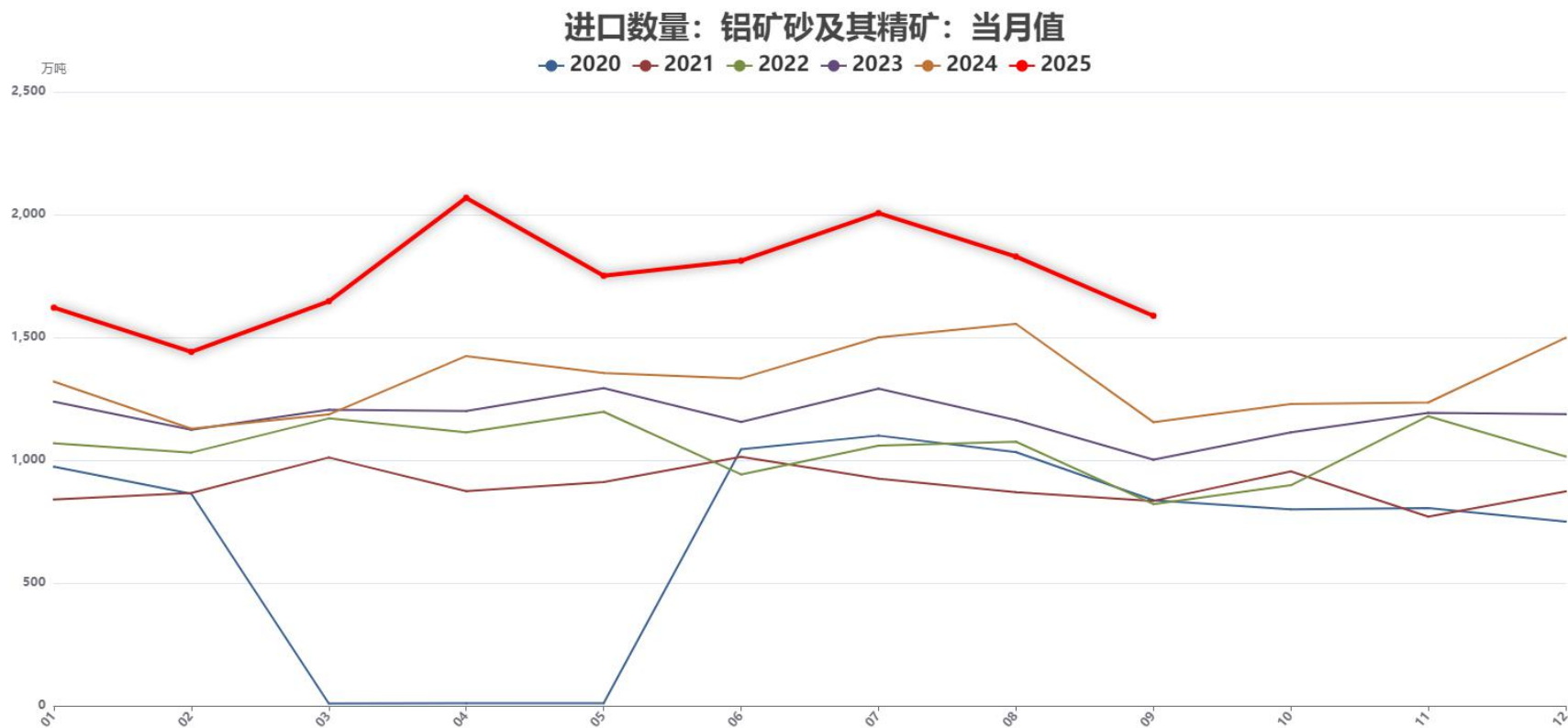
海外发运方面，几内亚雨季结束，港口出港量回升至**355万吨/周**。铝土矿**CIF**均价报**71美元/吨**，与上周持平。国内北方矿区因复产延迟，供应偏紧格局延续，价格变动不大，但没有上涨驱动。

据**SMM**调研及测算，**2026**年，随着几内亚新项目投产、以及现有项目的扩产，**AXIS**矿区设备的撤退难以扭转供应过剩的局面，几内亚地区铝土矿全年供应净增量可达**2500万吨**，预计中国进口铝土矿供应量进一步增加，对进口几内亚铝土矿价格影响相对有限。



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：现货价格继续阴跌



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

现货市场：阿拉丁氧化铝北方现货综合报**2830元**持平；全国加权指数**2838.7元**涨**1.2元**；山东**2760-2790元**均**2775**持平；河南**2850-2860元**均**2855**持平；山西**2820-2860元**均**2840**持平。

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**9685万吨**，较上周增**10万吨**。

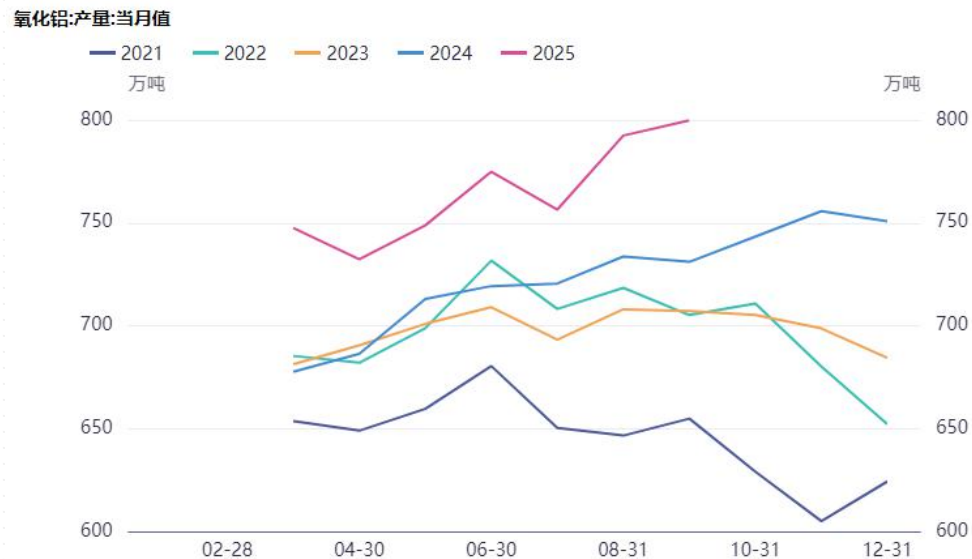
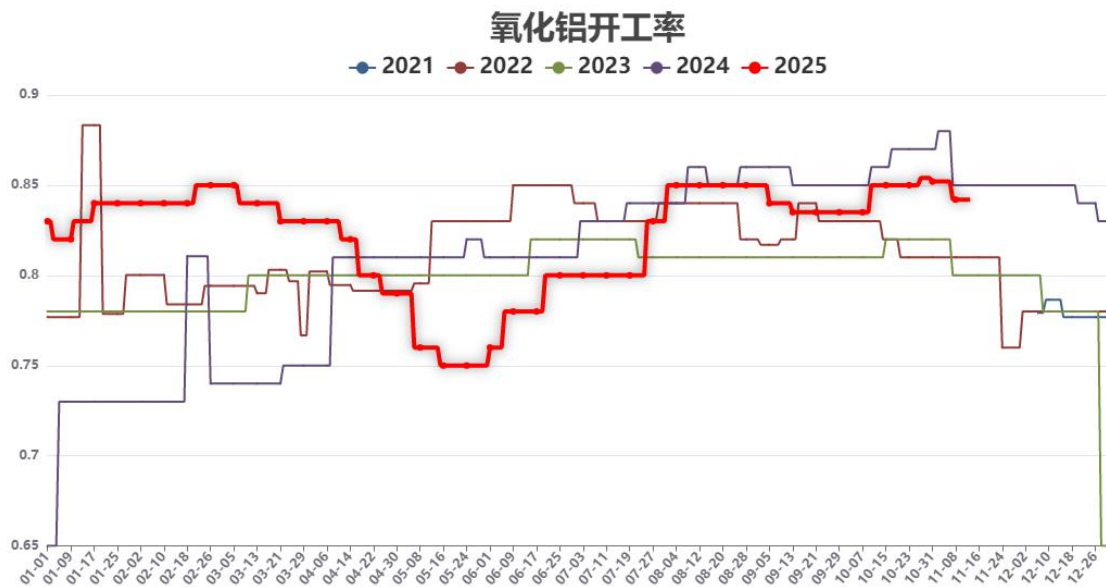
2.3 当下核心逻辑：铝锭跟随盘面继续稳步上涨



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

长江现货A00铝锭：12日报价21,650-21,690元/吨，较前一日上涨50元，贴水20-升水20元。市场预计13日价格或延续涨势，因冬季环保政策限制部分产能，且沪铝社库处于低位（62.7万吨）。短期来看，铝价受低库存、海外供应扰动及宏观预期推动，易涨难跌。但如果接下来宏观再度出现扰动，仍会打压铝价，因此我们仍维持回调再参与的战术。

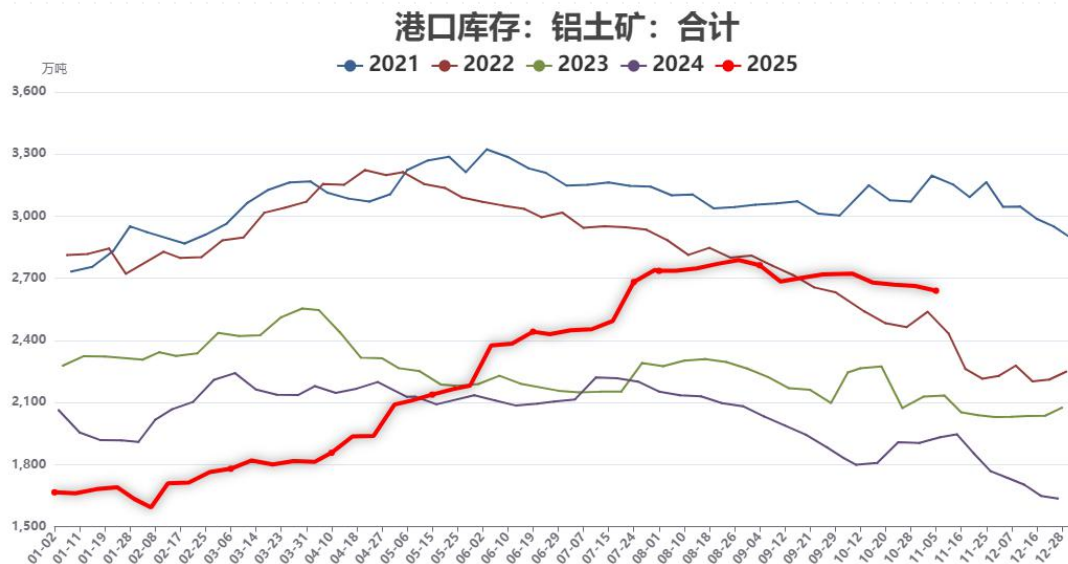
2.4 当下核心逻辑：氧化铝开工开始承压，但预期供应仍宽松



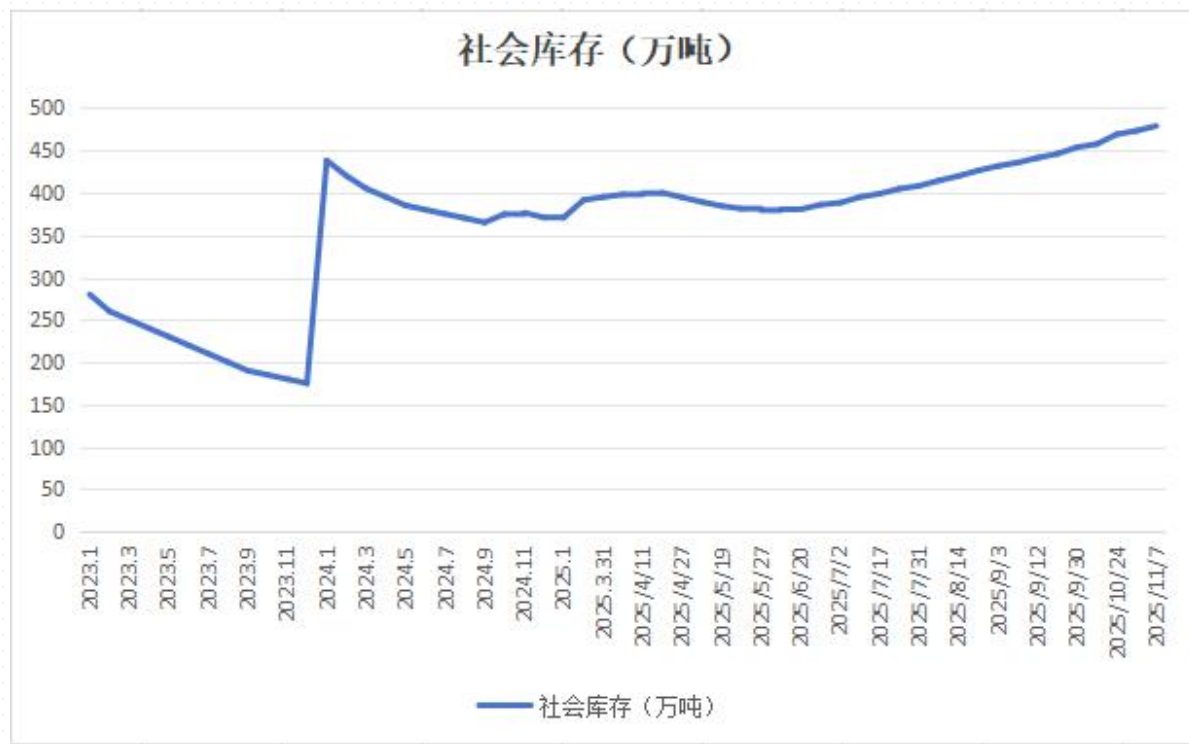
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

近期供应端有利多因素，随着氧化铝行业利润不断收缩，部分氧化铝厂已经出现亏损，随着下游采购补库意愿的下降，生产企业担忧未来的销售和库存压力，除长单保供以外，部分企业有减压产的行为。此外，北方部分地区受污染天气影响开始环保限产，阶段性出现焙烧炉检修情况，短期产量释放受限。

2.5 当下核心逻辑：铝土矿小幅回落，氧化铝继续累库



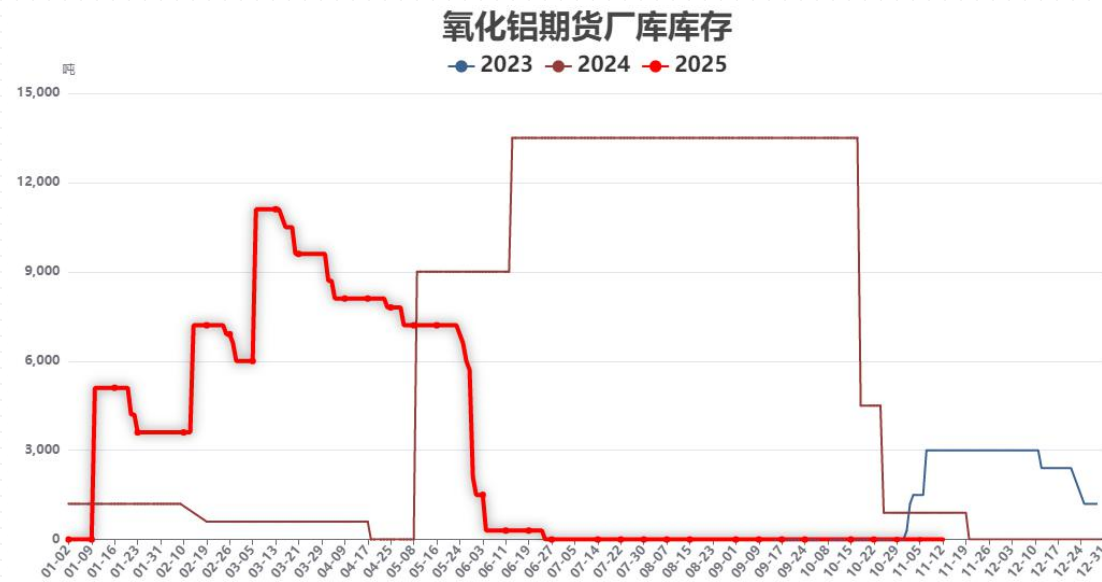
数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理



全国氧化铝社会库存达**478.8万吨**，周环比增加**5.6万吨**，较11月初增长约**12万吨**，创历史新高。

铝土矿港口库存为**2640万吨**，周环比减少**23万吨**（降幅**0.86%**），连续两周去库，主因几内亚发运恢复但到港节奏滞后。

2.6 当下核心逻辑：仓单继续增长，全部在新疆

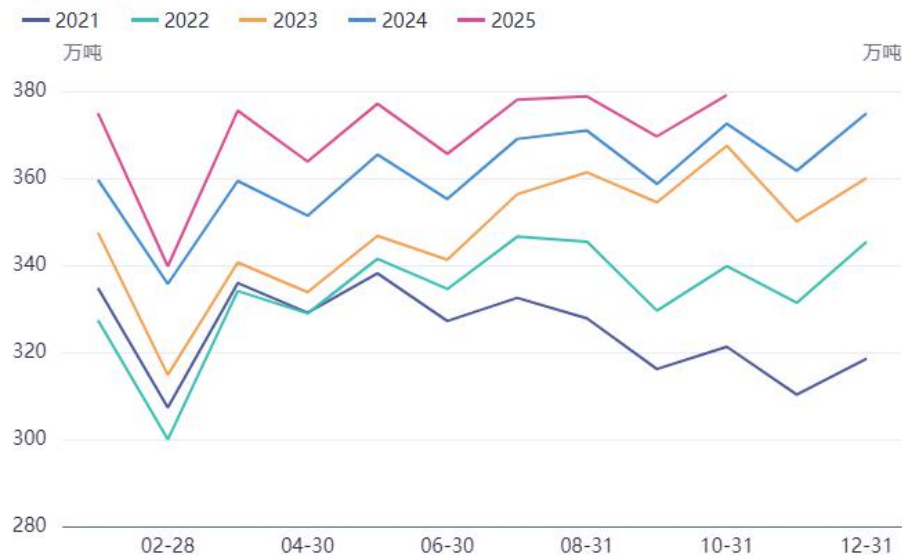


数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

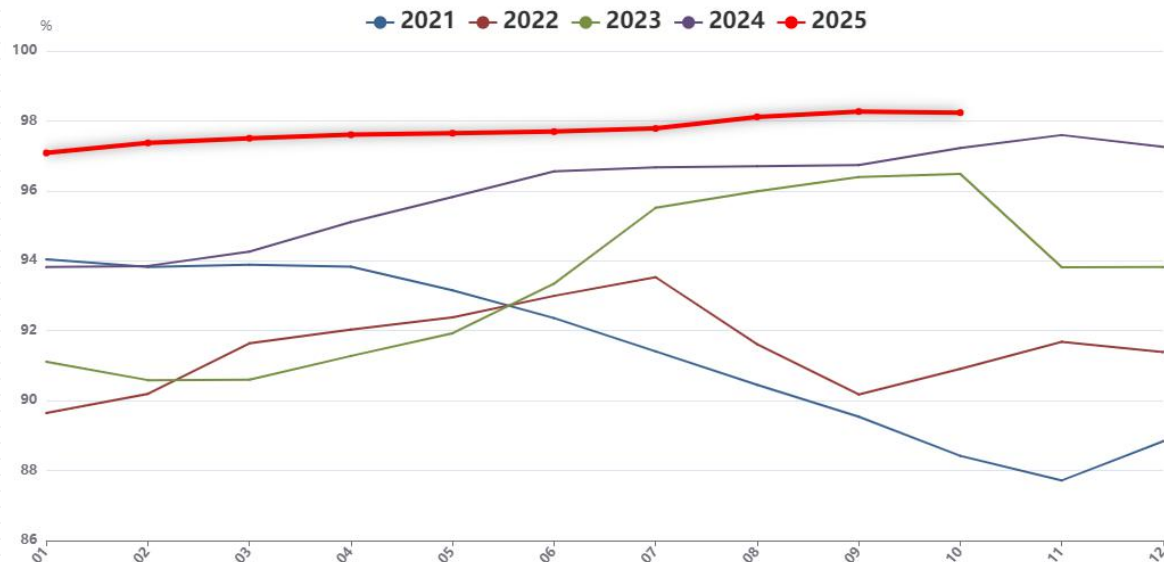
氧化铝仓单库存继续快速累积，且仍然以新疆仓库为主，反映出目前的交货流向，并且也说明交货新疆仍有利润。

2.7 当下核心逻辑：电解铝开工高位，开工继续提升

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

据SMM统计，2025年10月份（31天）国内电解铝产量同比增长1.13%，环比增加3.52%。10月传统旺季延续，虽然“银十”旺季成色略显不足，但随着电解铝厂周边配套下游加工厂的开工与提产，国内电解铝厂铝水比例回升幅度仍高于预期，本月行业铝水比例环比回升1.4个百分点至77.7%。截至10月底，国内电解铝建成产能为4584万吨，运行产能4406万吨，与9月基本持平。

2.8 当下核心逻辑：电解铝库存关注接下来的增量

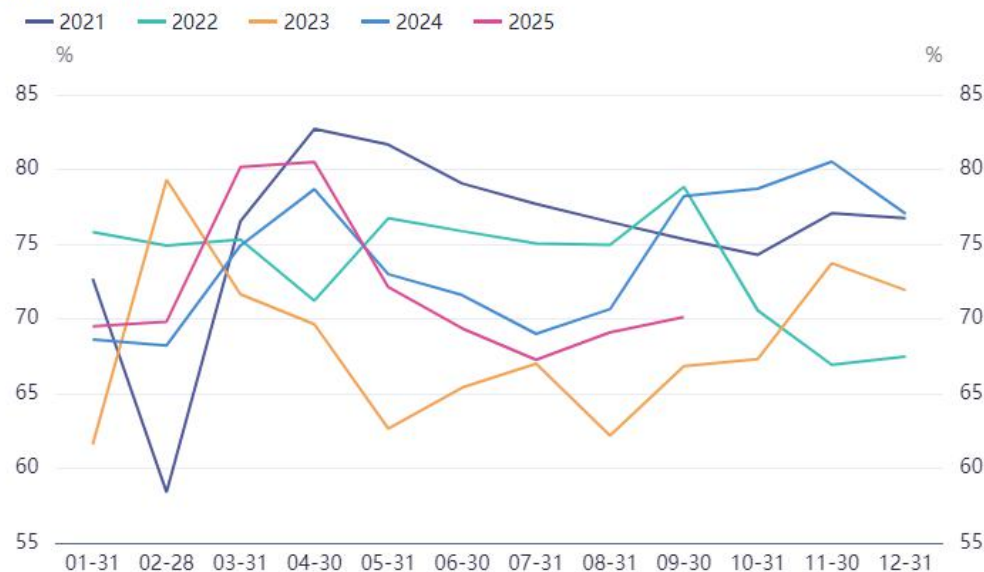


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

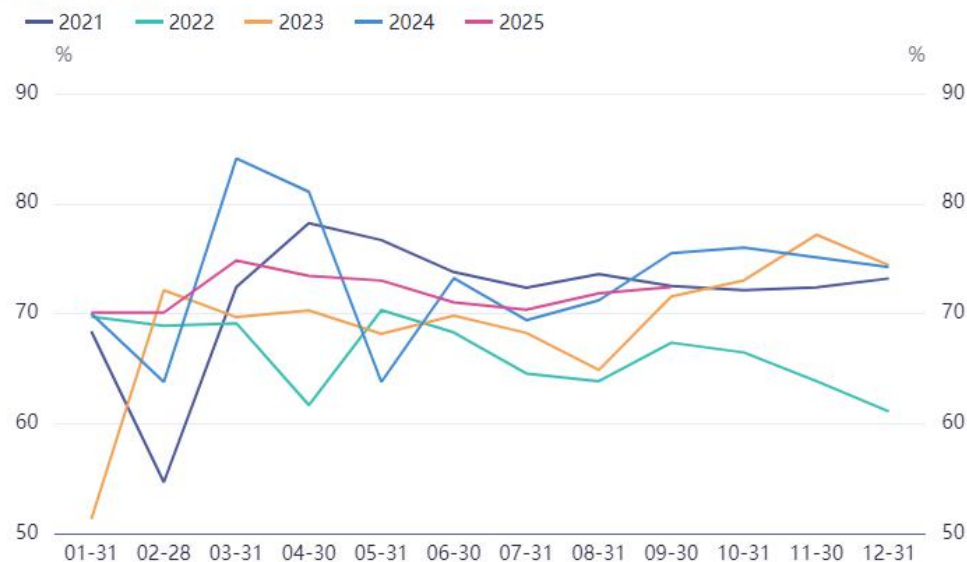
截至11月10日，国内铝锭社会库存为**62.7万吨**，与前一周持平，较9月底增加**3.5万吨**，较去年同期提升**5.1万吨**，预计11月上半月国内铝锭库存将逐步趋稳并小幅增长。

2.9 需求进入金九银十旺季，呈现企稳节奏

开工率:铝箔:全国:当月值



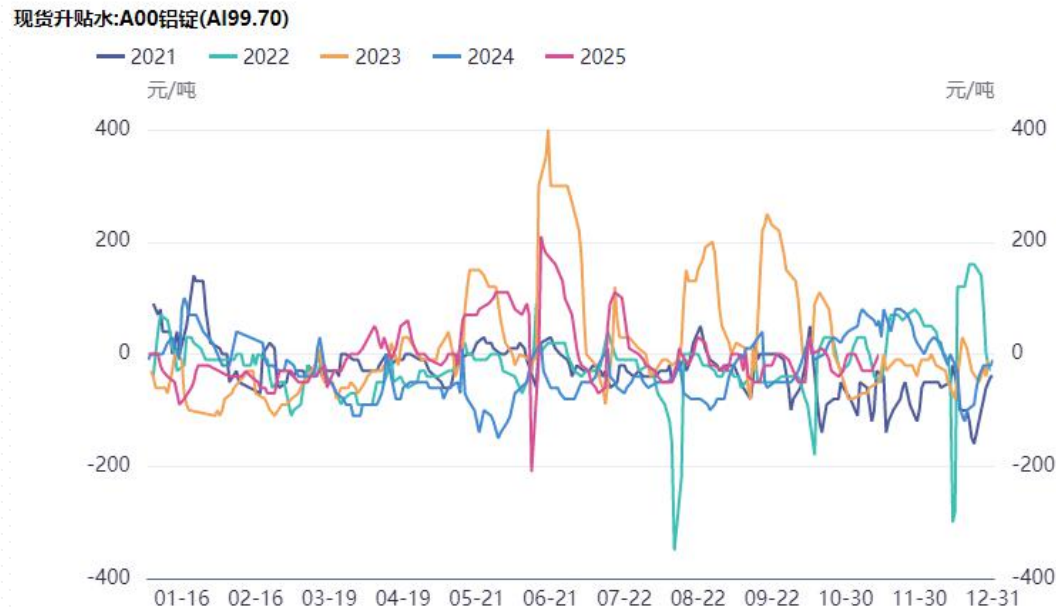
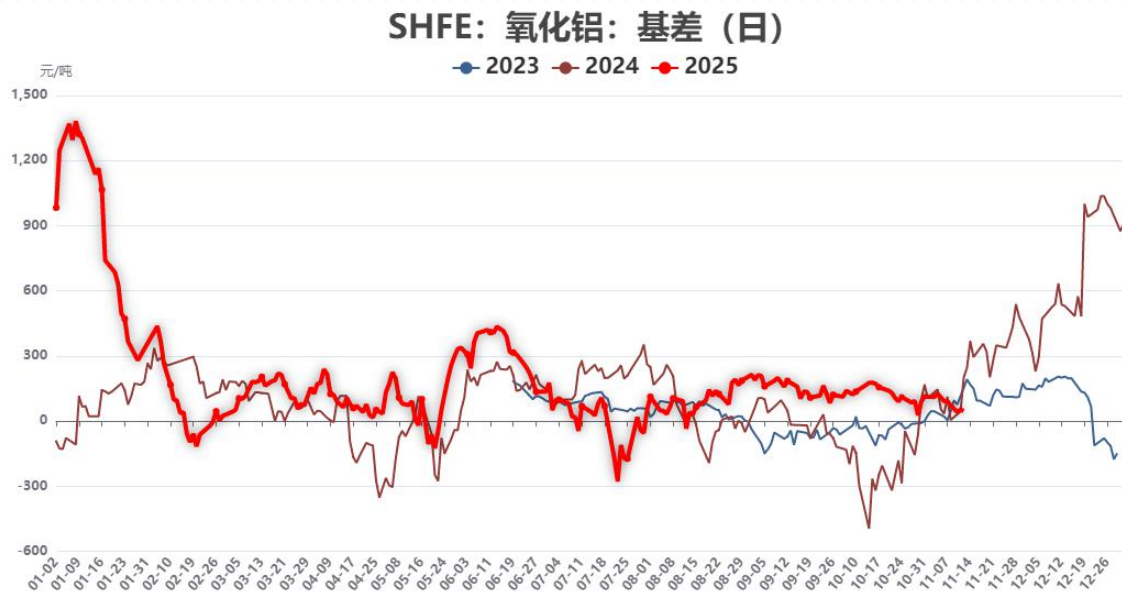
开工率:铝板带:全国:当月值



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。

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

目前氧化铝生产端已经出现投产和检修的变动，有望形成盘面企稳的支撑，但是大涨仍需要观察供应端的异动；

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。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：氧化铝关注低位的支撑，关注反弹的动能，电解铝继续处于上涨趋势，但不宜追涨操作

氧化铝反弹后尚未继续上攻，目前站稳20线，主力席位呈现空头减仓，接下来关注短期均线的抬升，保持反弹思路对待。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；沪铝仍可能运行高位震荡，多头继续背靠5日线防守，中长期跟踪背靠60线。

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 ▶