

期货研究报告

铝元素：确认进入到震荡节奏

2026年1月18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(2026-01-12)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2026-01-05
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	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	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	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	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	
价格	基差	期货升水现货，上涨出现压力	7.5	0	0	0.15
技术	技术形态	技术上形成反弹接续，短期盘面进入震荡态势	5	2	0.1	0.05
	文华指数	商品指数反弹上涨	5	1	0.05	
资金面	资金	空头资金减仓	5	2	0.1	0.1
	持仓	机构资金有加仓空单	5	0	0	0.25
消息	产业消息	关注产业端是否出现减产	2.5	5	0.125	
总分			100	5	-0.775	-0.65
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：氧化铝继续震荡，等待启动的时机；沪铝则高位出现较大分歧，进入宽幅震荡的态势

本周氧化铝和沪铝的走势，基本验证了我们上周的判断，均进入到震荡的态势，沪铝也呈现冲高承压。基本上两者变化不大，我们继续维持上周的观点。

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，氧化铝关注向下调整回踩均线支撑，但向下空间不大，建议多头耐心等待回踩确认后，再次出现启动突破60线的时机；沪铝则关注高位的承压，多头注意防守。



二、驱动逻辑：2.1 铝土矿价格继续走弱

平均价: CIF铝矿(AI2O3:45%;SiO2:5%):几内亚



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



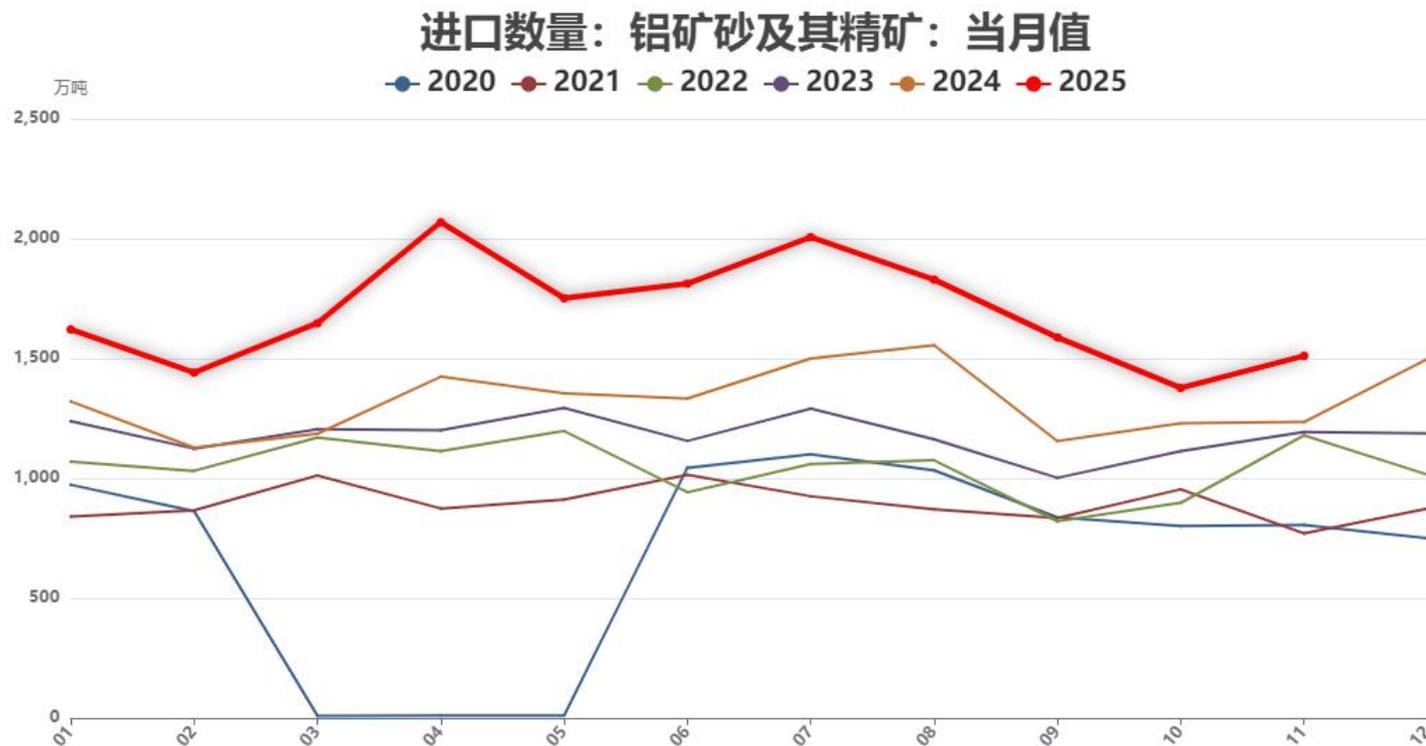
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

几内亚铝土矿：几内亚铝土矿价格为**63.5美元/干吨**（小幅下跌**0.5美元/干吨**）。几内亚雨季结束，发运量逐步恢复，中国铝土矿到港量增加，远端矿供应量充足；澳洲虽进入雨季，但海漂量仍在走强，进口矿现货成交冷清，意向价格略有下滑。

山西地区铝硅比**5.0**、氧化铝含量**60%**的铝土矿不含增值税破碎厂自提成交价约**570-600元/吨**，河南地区同类产品成交价**530-570元/吨**，贵州地区**400-450元/吨**，广西地区**320-335元/吨**，这些价格在本周内均未出现明显调整。



2.2 11月铝矿进口量环比增长

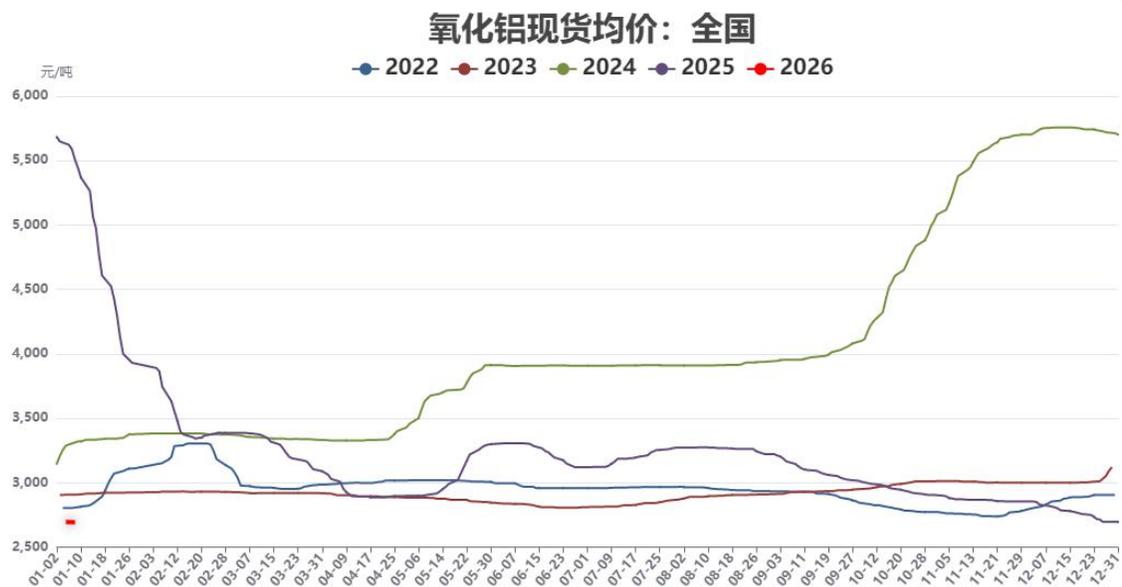


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周氧化铝现货价格整体呈下跌趋势，截至1月15日，国内主要产区及港口的氧化铝现货价格较上周均有不同程度下滑。其中，山东地区价格跌幅较为明显，河南、山西次之，广西、贵州及港口地区价格亦小幅回落。市场成交清淡，下游采购积极性不高，库存持续累积成为价格下跌的主要驱动因素。山东现货氧化铝价格区间为2560-2600元/吨，均价2580元/吨。

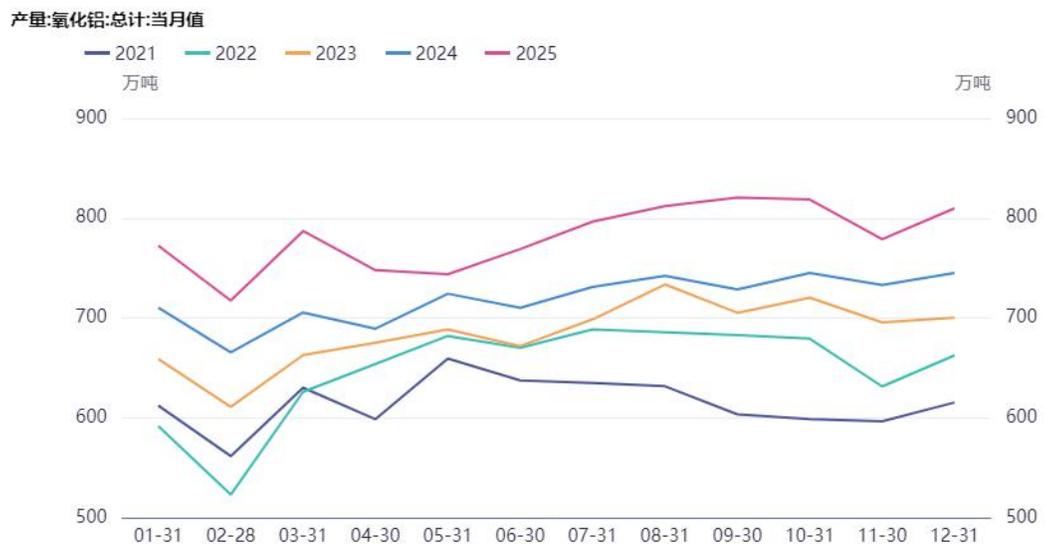
2.3 当下核心逻辑：铝锭跟随盘面，站上历史高点



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周铝锭价格整体呈上涨趋势，截至2026年1月14日，国内主要市场A00铝锭现货价格较上周显著上升。其中，长江有色金属网报价24670元/吨，广东南储报价24690元/吨，均创近期新高；华东、华南、西南、中原等区域中铝报价亦同步上涨，涨幅在370-380元/吨之间。市场成交方面，下游企业对高价接受度有限，观望情绪浓厚，但成本支撑与宏观预期推动价格维持高位。

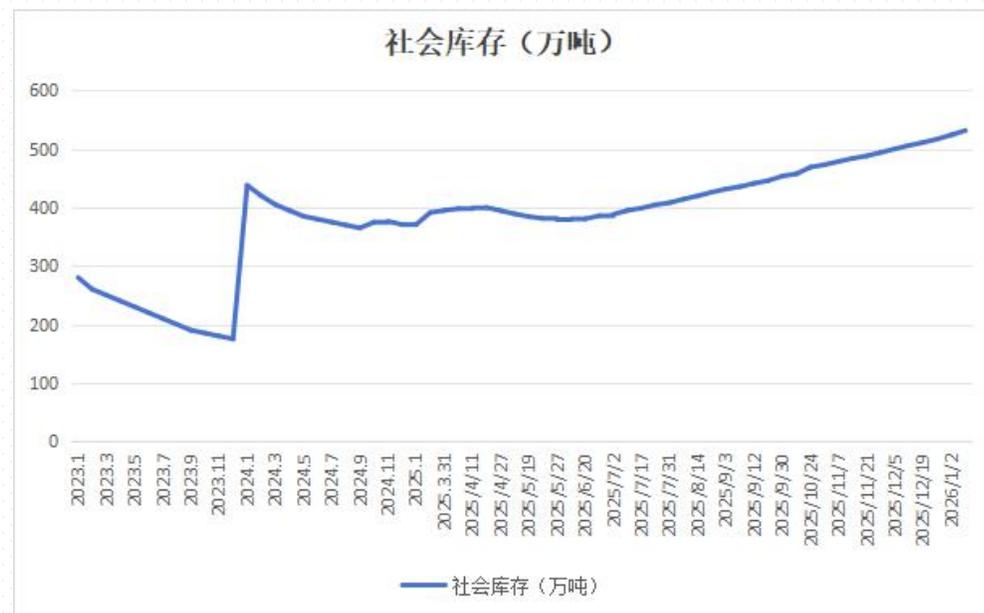
2.4 当下核心逻辑：氧化铝开工维持高位，总体供应仍处于高位



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

据阿拉丁（ALD）1月9日数据，全国氧化铝建成产能11462万吨，运行产能9585万吨，开工率达83.6%（。山西地区检修结束后开工回升，贵州地区虽有部分减产，但整体供应仍过剩。

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

最新的全国氧化铝总库存量**531.8**万吨，周度环比增加**7.6**万吨；电解铝厂原料库存**367.6**万吨，周度环比增加**4.4**万吨，库存压力较大，进一步抑制了氧化铝的现货价格。

2.6 当下核心逻辑：仓单开始累积，厂库依然无货

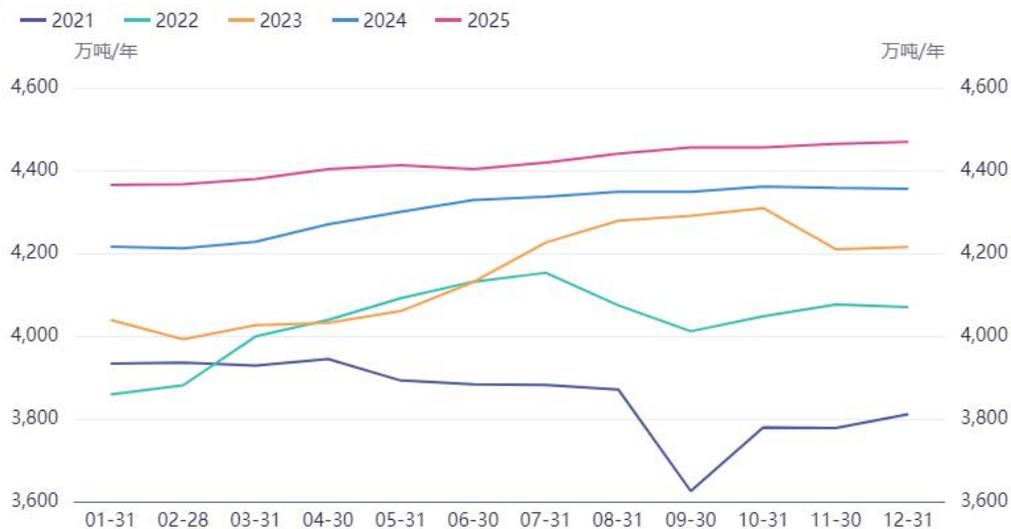


数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

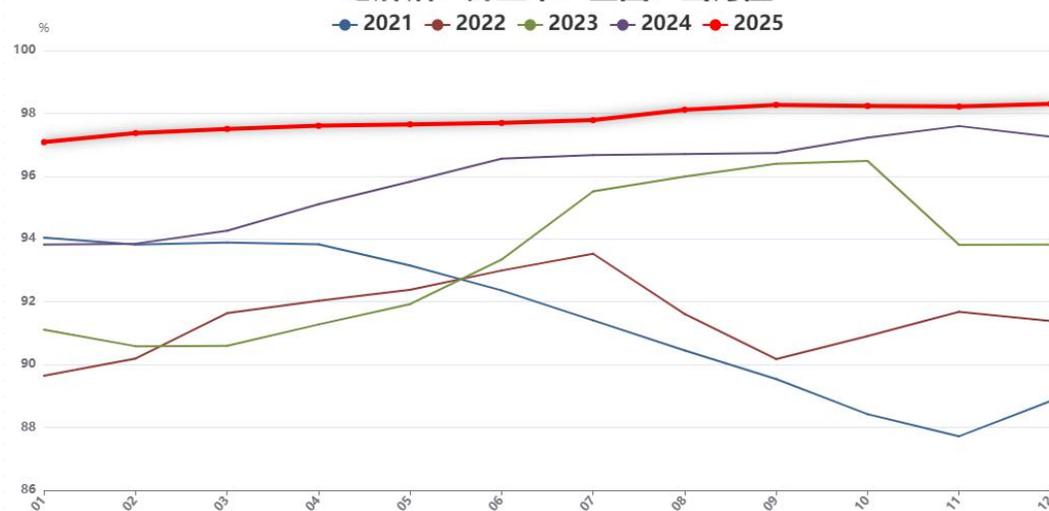
盘面目前开始升水现货，导致接下来的仓单累库压力上升。

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

本周电解铝开工率维持高位，产量稳定。国内电解铝运行产能保持在**4441.3**万吨左右，产能利用率约**98.48%**；海外电解铝运行产能**2978.1**万吨，产能运行率**82.56%**。短期内，受产能天花板限制及新建项目投产进度缓慢影响，供应增量有限，运行产能及开工率不会出现大幅波动。



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

1月12日，国内电解铝社会库存录得74万吨，累库2.2万吨。库存累积是近期铝价的主要压制因素之一。尽管期货市场因宏观资金推动（如美国降息预期、地缘政治冲突支撑有色）维持强势，但现货市场需求疲软、库存压力加大，导致铝价涨幅受限。

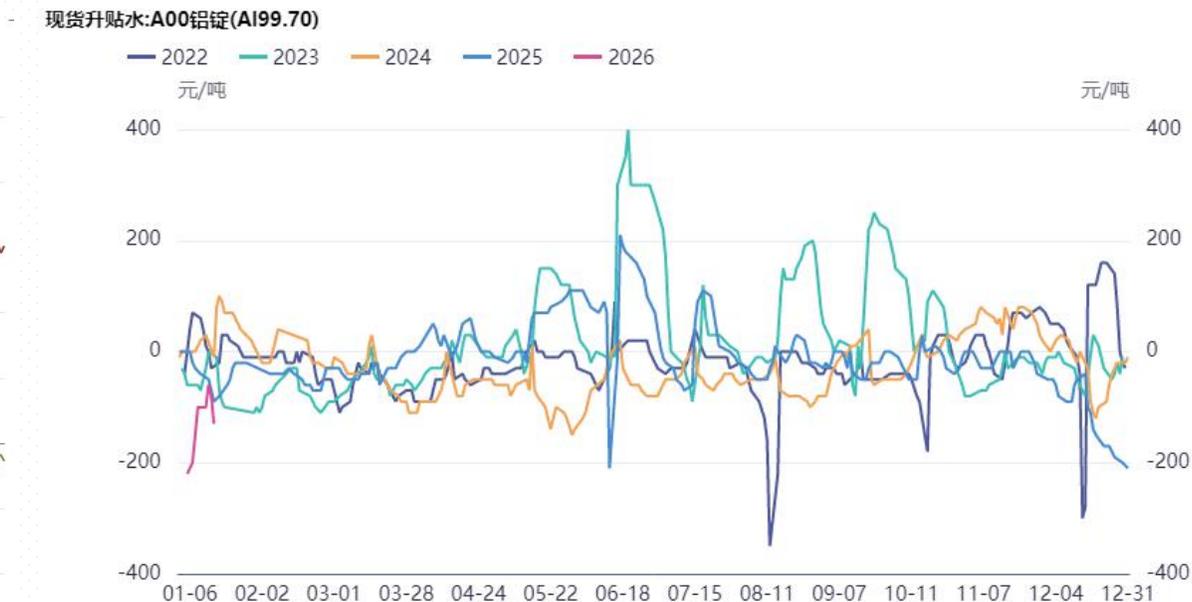
2.9 铝下游开工开始关注季节性特征



数据来源：SMM，齐盛期货整理

据SMM调研显示，本周国内铝下游加工各版块龙头企业开工率表现分化，但受春节临近成品备库需求，开工率环比微升0.2个百分点至60.2%，高位铝价成为抑制下游消费与行业开工回升的核心因素。

三、市场展望：3.1 氧化铝现货深度贴水期货，沪铝承担现货的压力



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

氧化铝已经明显升水现货，而现货却一直在阴跌，因此氧化铝上涨一直有现货的拖累，接下来要看期现基差能否出现回归。

沪铝目前形成现货贴水期货，现货价高位滑落，下游刚需低采，但成交量整体有限华东铝锭跟盘下调至-120上下。

3.2 铝元素展望：氧化铝继续震荡，等待启动的时机；沪铝则高位出现较大分歧，进入宽幅震荡的态势

我们继续维持上周的观点。

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，氧化铝关注向下调整回踩均线支撑，但向下空间不大，建议多头耐心等待回踩确认后，再次出现启动突破60线的时机；沪铝则关注高位的承压，多头注意防守。



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 ▶