

铝元素：持续震荡，仍未明确方向

2025年8月24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(2025-08-18)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-08-12
宏观	政策	宏观上，美国通胀数据仍超市场预期，但9月份降息预期提高，不过需要继续关注关税政策对通胀的扰动;国内7月份经济数据偏弱，但整体还是稳中向好的局面，下半年增量政策或减少。继续关注国内经济走向及美国降息预期变化。	5	4	0.2	0.2
	天气	几内亚雨季叠加矿区许可证被撤，矿价短期坚挺	5	1	0.05	0.05
供需	供应	截至8月14日当周，全国冶金级氧化铝开工率较上周上调 0.63个百分点，达到83.20%。山东、河南等主产区因检修结束和利润驱动，部分企业提产，推动运行产能回升。	10	-6	-0.6	-0.6
	需求	下游电解铝厂运行平稳，但以长单采购为主，散单成交减少，采买积极性不高。	10	0	0	-0.1
	库存	氧化铝库存持续增加。截至8月8日，国内氧化铝库存为414.4万吨，库存持续增加。	15	0	0	
	进出口	海关总署7月18日公布的数据显示，中国2025年6月铝矿砂及其精矿进口量为1,812万吨，同比增加36.2%;1-6月铝矿砂及其精矿进口量为10,325万吨，同比增加33.6%。	5	-4	-0.2	-0.2
成本利润	成本	生产利润修复，截至8月4日当周，单吨生产利润为382元	15	-2	-0.3	-0.3
	利润	以75-80美元矿价测算高成本区域的完全成本在3000-3150元/吨附近	5	2	0.1	
价格	基差	期货开始升水现货	7.5	-1	-0.075	-0.075
技术	技术形态	技术上高位回调，进入震荡态势	5	2	0.1	0.1
	文华指数	商品指数进入宽幅震荡	5	-1	-0.05	0.2
资金面	资金	资金整体减持，多头表现不积极	5	-1	-0.05	0.05
	持仓	主力席位有减仓操作	5	5	0.25	0.25
消息	产业消息	暂无	2.5	0	0	0.25
总分			100	-1	-0.575	-0.175
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：基本面多空交织，延续震荡趋势，仍未选出方向

氧化铝震荡反复。现货市场再度进入僵持，供应端长期产能增加预期及短时“阅兵”对运输及开工产能的影响预期博弈。现货市场结构性紧缺及仓单库存短时快速上行博弈。市场多空兼备，氧化铝延续震荡。

沪铝目前铝供应端变化不大，电解铝运行产量稳中小增，产量增量有限。需求端淡季氛围仍浓，加上铝价高企对消费也有一定抑制，下游铝加工企业开工率维持低位，据悉，家电、光伏前期支撑强劲的行业增速放缓，部分铝终端出口订单也出现下滑，建筑行业仍处于超季节性下滑的现象。不过，金九银十传统消费旺季临近，需求预期向好，关注后期消费表现。目前国内铝锭社库继续累积，在淡季氛围下累库趋势短期难改，不过目前库存仍处于相对低位，对铝价仍有支撑。

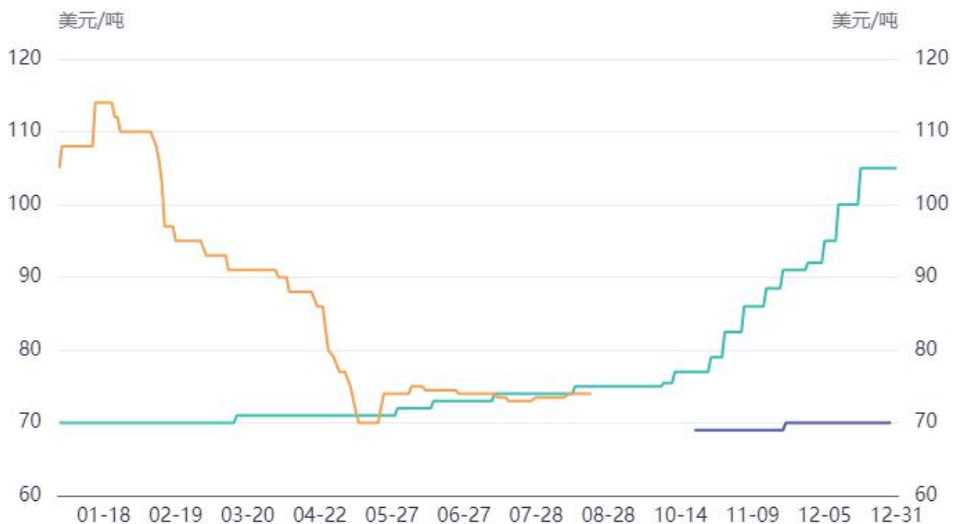
宏观上，大宗商品和金融市场将从周五鲍威尔的讲话中寻找线索，以确定美联储是否会在9月16-17日的会议上如预期般降息25个基点，这可能会削弱美元。美元下跌可能有助于提振对以美元计价的金属的需求。



二、驱动逻辑：2.1 铝土矿维持稳定

平均价:CIF铝矿:几内亚

— 2023 — 2024 — 2025



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

— 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

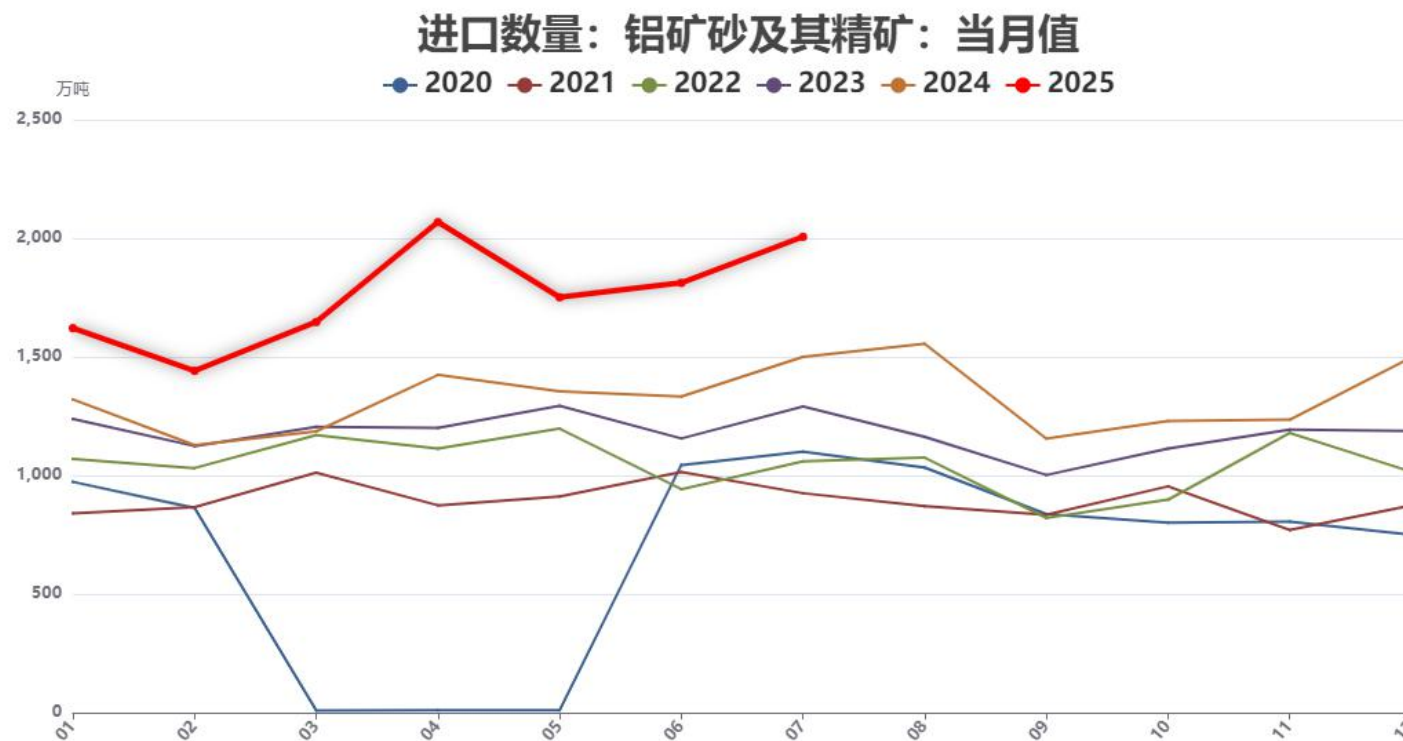
几内亚矿：CIF价格报73-75美元/吨，周环比上涨0.5-1美元/吨。雨季导致发运量下降（周度出港量环比减少122万吨），港口库存高位但累库速度放缓，卖方挺价意向增强。

山西环保限产持续，河南生料资源紧缺；几内亚雨季和矿权问题扰动国际供应。



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：现货价格小幅下调



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

现货价格整体持稳，华南地区报3290-3340元/吨，华东3210-3250元/吨，西南3295-3335元/吨，西北3495-3535元/吨，均与上周持平。

山西、河南等地现货价格微降5元/吨，山东、广西等地持平，新疆因运输成本较高维持3520元/吨的高位。

现货市场逢低采购意愿升温，但铝厂多消耗长单货为主，个别招标采购价小幅下跌。

2.3 当下核心逻辑：铝锭价格弱势运行，接下来进入旺季



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

长江现货A00铝锭均价20540元/吨（跌60元/吨），
上海市场20520元/吨（跌70元/吨）。

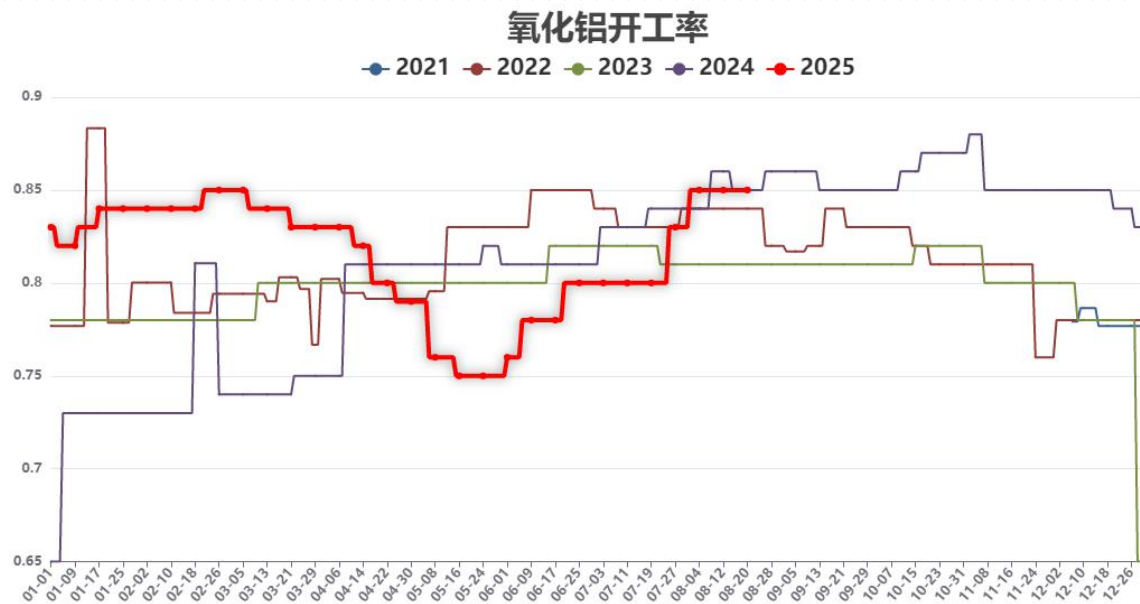
供应端：国内电解铝运行产能小幅提升（云南、
内蒙古新增产能释放），海外俄铝流入增加。

需求端：淡季下游加工企业开工率偏低（铝型材
50%、线缆70%），但“金九银十”备货预期渐起。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.4 当下核心逻辑：氧化铝开工高位运行，产量持续提升



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

下半年氧化铝总投产预期：下半年国内计划新增氧化铝产能约 **840万-1280万吨/年**，主要集中于广西、河北、山东等地区。

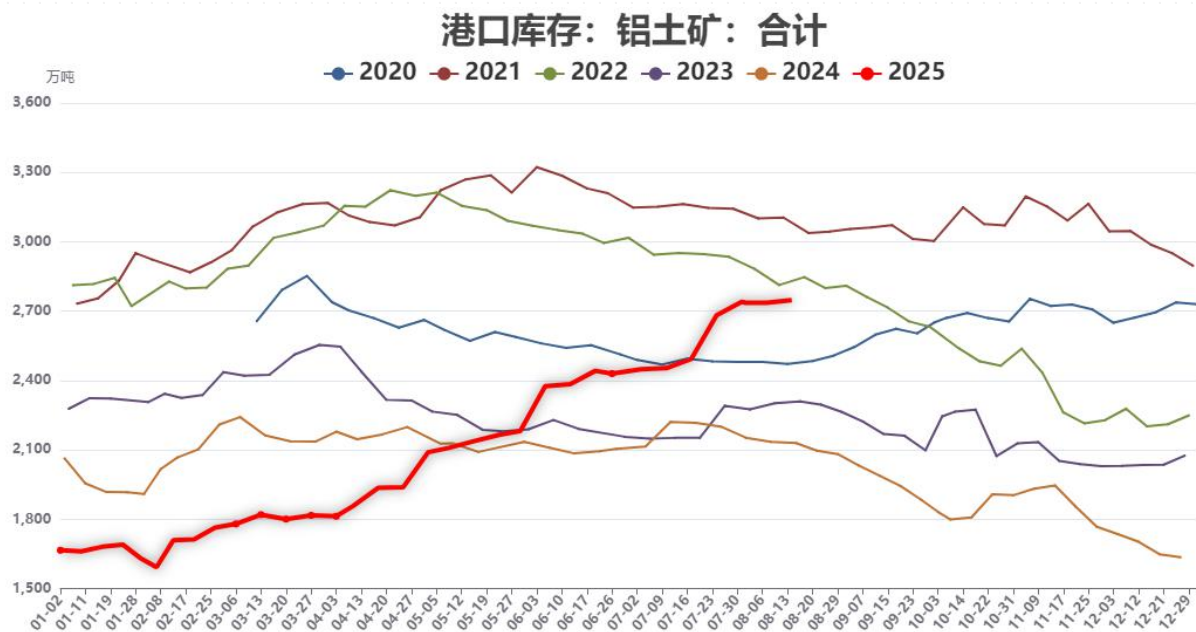
三季度：河北**160万吨**、山东**50万吨**项目率先投产，叠加部分复产产能，供应压力初步显现。

四季度：广西**200万吨**项目及部分延期产能（如新疆天山铝业原计划项目）可能投产，进一步加剧供应过剩。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.5 当下核心逻辑：铝土矿库存累库放缓，氧化铝继续累库



数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理

截至8月15日，国内9个港口铝土矿库存总量为 **2385万吨**，较前一周增加 **96万吨**，增幅显著。

截至8月18日，国内氧化铝社会库存为 **419.9万吨**，环比增加 **5.5万吨**，同比上涨**5.05%**

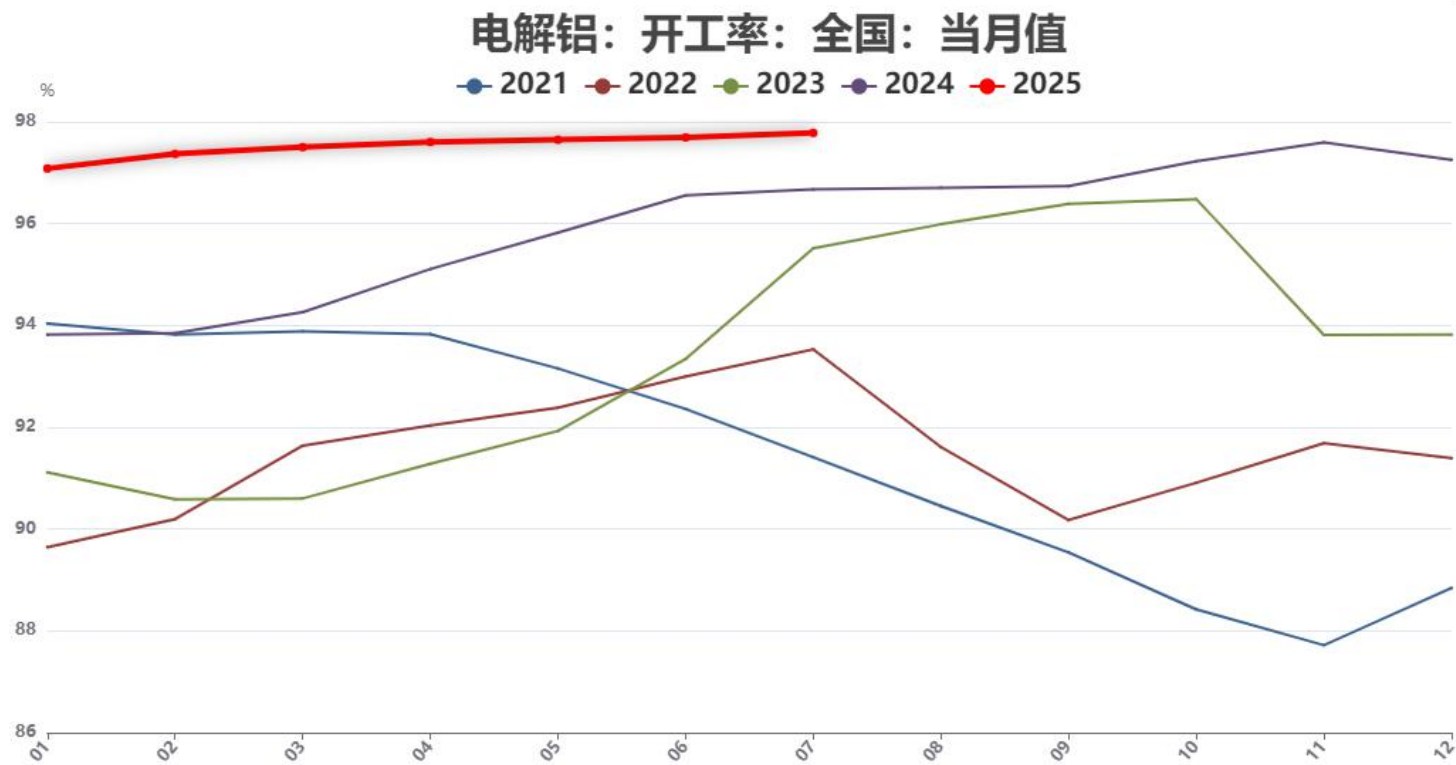
2.6 当下核心逻辑：仓单继续增长，主要集中在新疆



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

仓单快速增量或限制氧化铝反弹空间，主力合约参考运行区间3,000-3,400元/吨，需关注3,000元/吨关键支撑位。

2.7 当下核心逻辑：电解铝开工高位，利润延续高位



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截至8月15日，国内电解铝运行产能为 4430.9万吨，周度环比增加5.0万吨，行业开工率 97.96%，维持近满产状态。云南：山东向云南转移的二期置换项目已起槽投产，贡献增量。

贵州：六盘水双元铝业扩能项目试生产，上半年产量同比增长53.9%，推动区域产能提升。

广西：技改产能持续释放，8月计划继续复产。

2.8 当下核心逻辑：电解铝库存延续增量



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

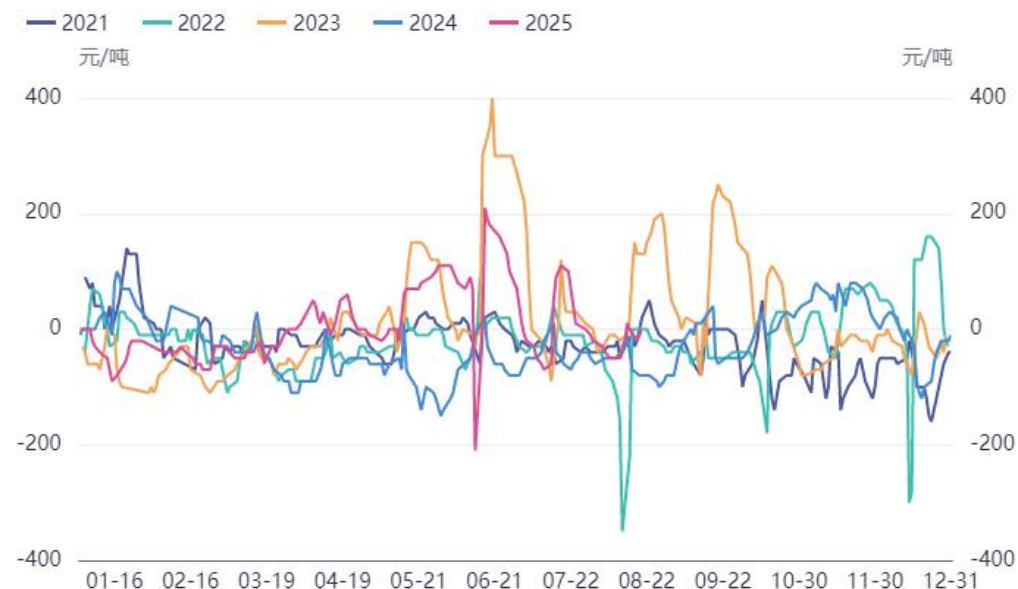
铝水比例：7月行业铝水比例环比下降**2.06**个百分点至**73.77%**，8月因终端需求疲软（合金加工费走低），部分企业增加铸锭量，预计比例进一步下滑。铸锭量：7月铸锭量环比增**11.89%**至**97.63**万吨，8月淡季需求抑制铝水转化，铸锭压力或延续。电解铝社会库存增至**58.8**万吨（周环比+**2.4**万吨），铝棒库存**13.9**万吨（周环比-**0.4**万吨），反映铝水需求分化。

2.9 沪铝仓单累积放缓，期货平水现货

仓单数量:铝:总计



现货升贴水:A00铝锭(Al99.70)

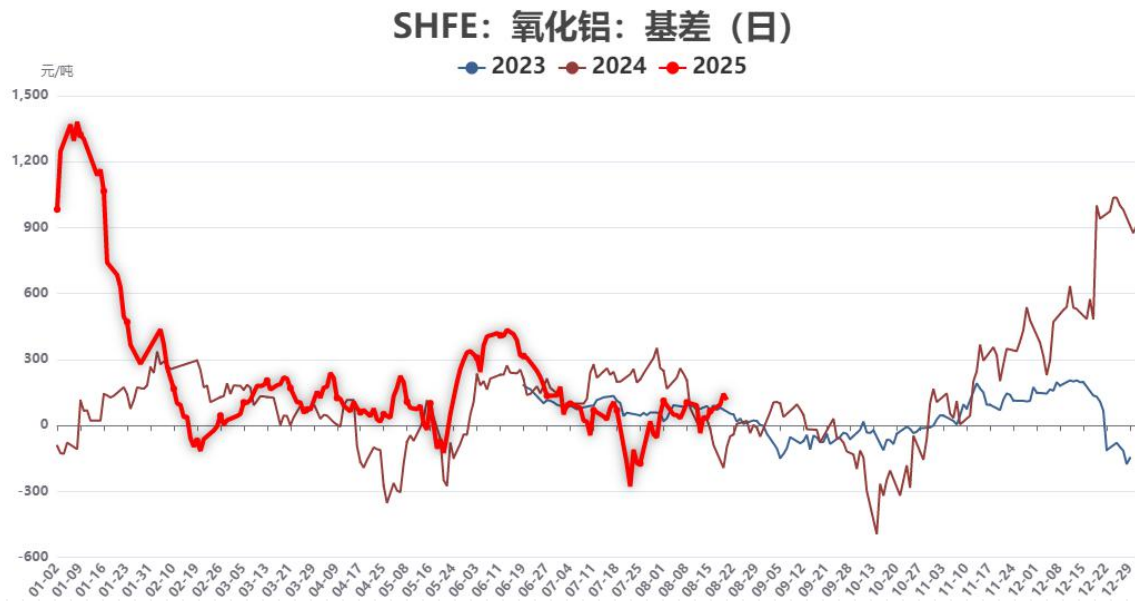


数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

下游加工: 铝加工龙头企业整体开工率环比上升0.8个百分点至 59.5%，细分领域如铝板带（65.0%）、铝线缆（62.6%）受电网和汽车订单拉动明显，但建筑型材（50.5%）仍低迷。

电解铝行业加权成本约 16,738元/吨，即时生产利润高达 3,972元/吨，高利润驱动产能高位运行。

三、市场展望：3.1 氧化铝期货贴水现货，铝产业链价值仍需回归



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

氧化铝期货价格继续围绕现货价格震荡, 且本周领先现货开始下跌; 沪铝对氧化铝的升水有望形成收窄, 不过当前核心逻辑要看氧化铝能否兑现产能增长的利空; 接下来继续关注氧化铝盘面对现货的贴水幅度, 预期期货可能会向下试探现货调整的空间。

3.2 铝元素展望：基本面多空交织，延续震荡趋势，等待方向的选择

氧化铝震荡反复。现货市场再度进入僵持，供应端长期产能增加预期及短时“阅兵”对运输及开工产能的影响预期博弈。现货市场结构性紧缺及仓单库存短时快速上行博弈。市场多空兼备，氧化铝延续震荡。

沪铝目前铝供应端变化不大，电解铝运行产量稳中小增，产量增量有限。需求端淡季氛围仍浓，加上铝价高企对消费也有一定抑制，下游铝加工企业开工率维持低位，据悉，家电、光伏前期支撑强劲的行业增速放缓，部分铝终端出口订单也出现下滑，建筑行业仍处于超季节性下滑的现象。不过，金九银十传统消费旺季临近，需求预期向好，关注后期消费表现。目前国内铝锭社库继续累积，在淡季氛围下累库趋势短期难改，不过目前库存仍处于相对低位，对铝价仍有支撑。

宏观上，大宗商品和金融市场将从周五鲍威尔的讲话中寻找线索，以确定美联储是否会在9月16-17日的会议上如预期般降息25个基点，这可能会削弱美元。美元下跌可能有助于提振对以美元计价的金属的需求。



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 ▶