

期货研究报告

铝元素：开始震荡，多看少动

2026年2月8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(2026-02-03)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2026-01-26
宏观	政策	贵金属、有色大跌，对市场情绪形成拖累。	5	3	0.15	0.15
	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	截至1月20日，全国冶金级氧化铝运行产能达9625万吨/年，开工率约84%。氧化铝产能过剩的格局未变	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2026年1月19日，国内氧化铝社会总库存539.3万吨，较1月12日累库7.5万吨。	15	-5	-0.75	-0.75
	进出口	2025年，中国铝矿砂进口量20053万吨（同比增长26.4%），创历史新高。其中，12月进口量1467万吨（同比下降1.7%），环比微降2.8%。	5	-5	-0.25	-0.25
成本利润	成本	几内亚45/3品位CIF价格从1月22日的64美元/吨降至23日的63美元/吨；非标品位（42.5/2）最低报盘跌破60美元/干吨至58-59美元/干吨。	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	0.05
价格	基差	期货升水现货，上涨出现压力	7.5	0	0	
技术	技术形态	技术上站上60线，关注震荡企稳	5	2	0.1	-0.1
	文华指数	商品指数大幅回调	5	0	0	0.15
资金面	资金	空头资金有回补增仓	5	2	0.1	0.1
	持仓	机构资金小幅减仓空头	5	1	0.05	
消息	产业消息	关注产业端是否出现减产	2.5	2	0.05	0.05
总分			100	-6	-1.35	-1.45
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：氧化铝处于等待驱动的周期，沪铝进入宽幅震荡

氧化铝和沪铝携手进入到震荡周期，不过不同的是，氧化铝是处于利空边际出尽，但基本面仍处于供应过剩，盘面缺乏做空空间，进而形成空头减仓后反弹，多头处于等待驱动的周期。沪铝则是在冲高回落后，资金跟随贵金属的调整，大幅流出，沪铝也缺乏独立上涨的基本面，因此高位回落后，市场显然是偏向谨慎观望，等待新的宏观叙事。因此沪铝可能要进入到相当长一段时间的震荡

基本面来看：国内供应端，环保政策趋紧及生产压力导致北方部分企业安排检修，行业开工率有所下降，上周SMM周度产量继续回落。需求端，电解铝厂氧化铝库存继续上升，其对氧化铝的采购需求相应减弱。库存端，截至1月29日，SMM国内氧化铝总库存636.9万吨，环比上升0.3万吨。整体来看，当前累库速度虽较前期放缓，但行业整体库存压力仍存。

沪铝来看，短期宏观及地缘风险仍然存在，同时对于电解铝长期看好的基本面逻辑短期内不能证伪，因此铝价下方支撑仍较强，考虑到波动率进入降波周期，预计会维持宽幅震荡。短期影响因素主要来源于海外地缘，以及海外宏观因素的影响，盘面进入宽幅震荡走势，观望为宜。

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，建议多头继续耐心等待；沪铝高位回落后，进入到宽幅震荡的状态，时间周期较长，关注双卖策略。



二、驱动逻辑：2.1 铝土矿价格继续走弱

平均价:CIF铝矿(Al₂O₃:45%;SiO₂:5%):几内亚



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



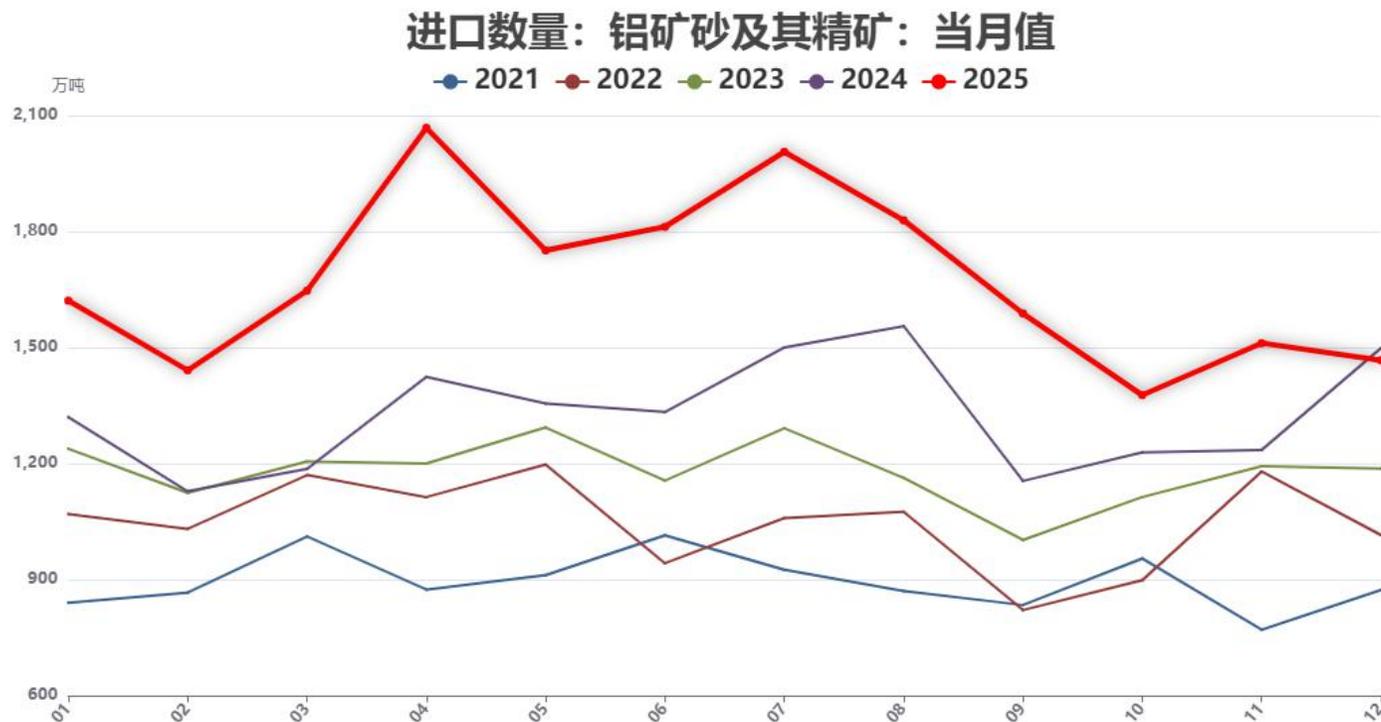
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国际铝土矿价格持续下跌，主要受几内亚供应增加、海外需求疲软。几内亚：主流铝土矿（Al₂O₃45%+、A/S3.5+）CIF价格约61美元/吨，较1月下跌1美元/吨；FOB价格约38美元/吨（较1月下调4美元/吨）。

国内氧化铝厂因利润压缩，成本线2450-2550元/吨，市场价2600-2640元/吨，对铝土矿溢价采购意愿低；海外氧化铝价格下跌（西澳FOB308美元/吨），进一步压制铝土矿需求。



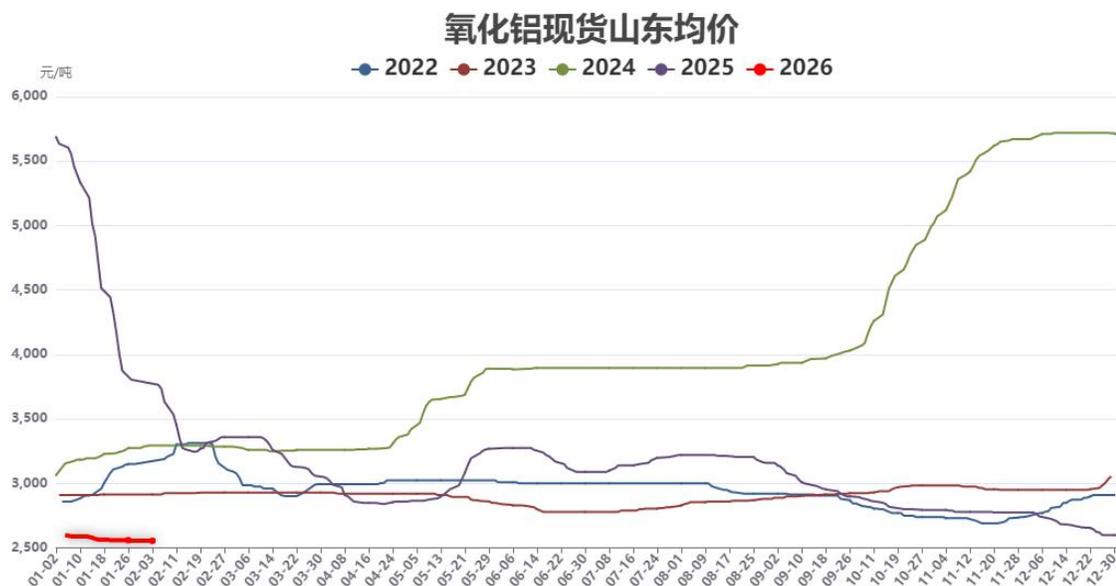
2.2 12月铝矿进口量环比小幅下降



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2025年，中国铝矿砂进口量20053万吨（同比增长26.4%），创历史新高。其中，12月进口量1467万吨（同比下降1.7%），环比微降2.8%。主要进口来源国为几内亚（占比74%，同比增加35.2%）和澳大利亚（占比19%，同比下降4.1%）。几内亚凭借丰富的资源和稳定的发运量，成为中国铝矿砂的核心供应国；澳大利亚则受雨季影响，发运量有所下降。

2.3 当下核心逻辑：现货价格低位横盘



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

随着春节临近，电解铝企业节前备货已基本结束，采购量减少；周内，北方部分地区企业检修及铁路运输费上涨等短期因素，支撑价格保持稳定，但这些因素并未改变产能过剩的核心矛盾，因此未能阻止价格回落。

接下来关注减产落地情况及产能调控政策，若出现大规模减产，价格可能反弹，否则将继续弱势。

2.3 当下核心逻辑：铝锭从高位出现回落

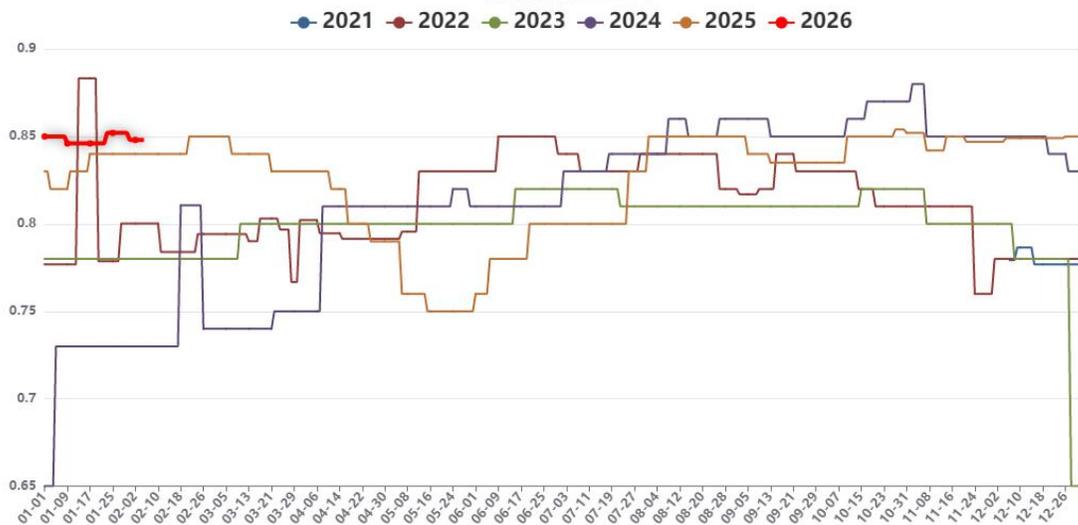


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

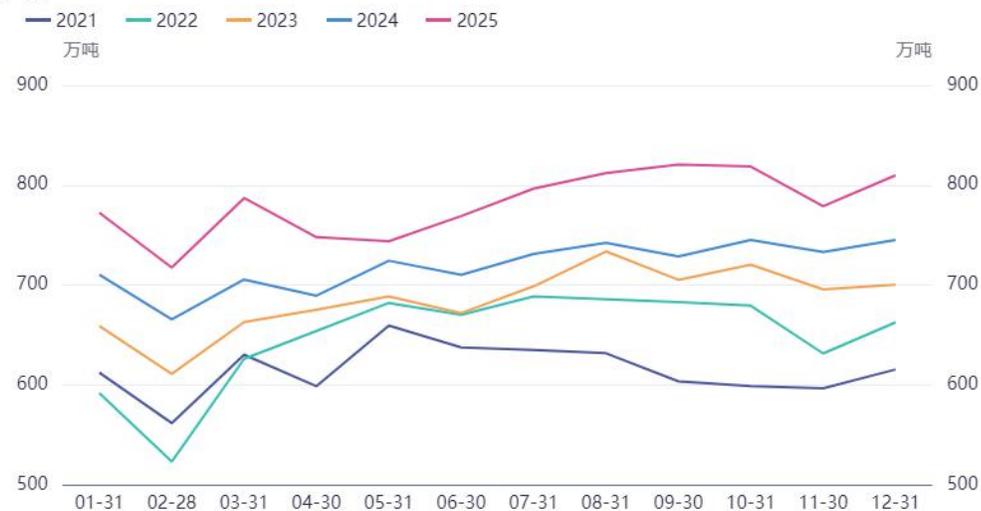
本周电解铝现货价格呈现先大幅下跌、后小幅反弹、再震荡调整的态势，整体运行区间为23290-23770元/吨。其中，2月2日受宏观情绪恐慌，美联储主席提名引发的政策不确定性及获利盘集中了结影响，价格暴跌至23530-23720元/吨；2月4日因下游刚需补库及市场情绪回暖，价格反弹至23750-23770元/吨；2月5日受获利了结与美元走强压制，价格小幅回调至23700-23750元/吨，短期多空博弈加剧，但中长期仍受供需缺口支撑，下行空间有限。

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

氧化铝开工率



产量:氧化铝:总计:当月值



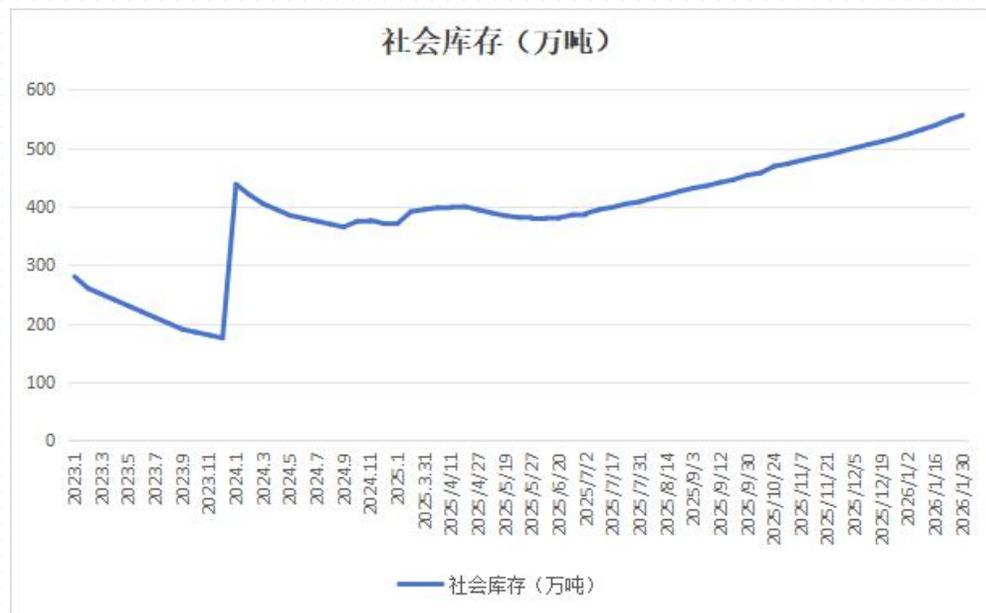
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周氧化铝企业开工率小幅下滑，但仍维持高位运行。截至2月4日，全国氧化铝运行产能约9505万吨，开工率约82.9%。开工率下滑主要因部分企业常规检修，但未改变产能过剩的核心格局，行业供给仍处于宽松状态。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.5 当下核心逻辑：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2026年2月4日，国内氧化铝总库存约620.7万吨，处于历史高位，行业库存压力持续凸显。从结构看，厂内库存与电解铝企业原料库存呈现分化：厂内库存因部分企业检修小幅下降，电解铝企业原料库存则因长协订单持续发货小幅上升，但整体库存仍处于累积状态，过剩格局未变

2.6 当下核心逻辑：仓单开始持续累库

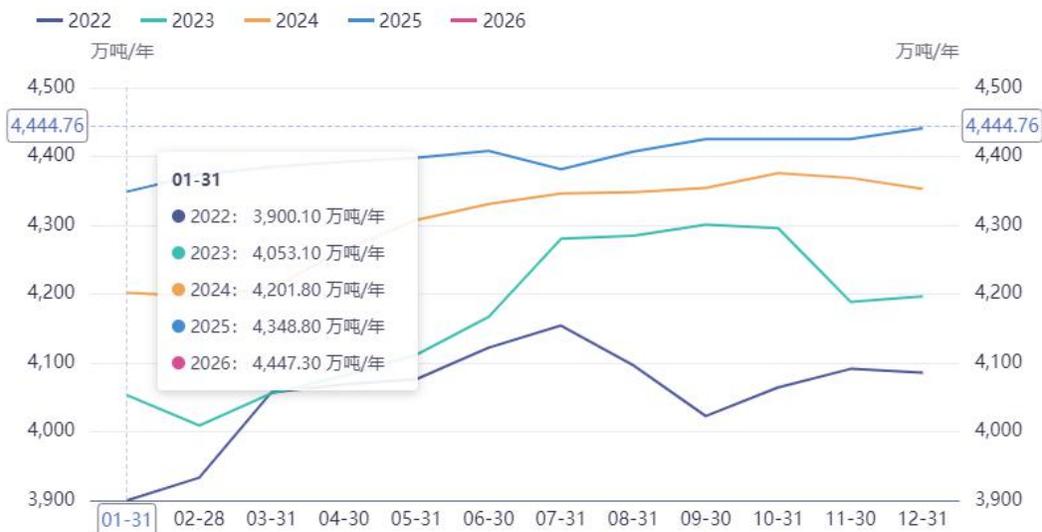


数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

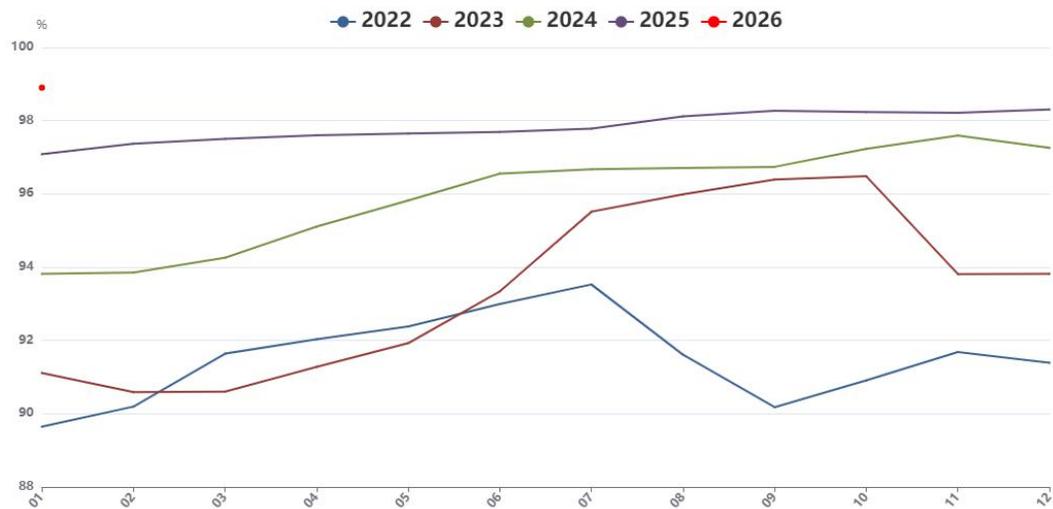
盘面目前开始升水现货，导致接下来的仓单累库压力上升。

2.7 当下核心逻辑：电解铝开工高位运行

运行产能:电解铝: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

截至2026年2月上旬, 国内电解铝运行产能维持高位, 接近政策“天花板”(4500万吨/年), 开工率持续保持在98%以上的极高水平。其中, 2月4日全国电解铝运行产能约4485.4万吨, 开工率达98.8%

2.8 当下核心逻辑：电解铝进入季节性累库



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周电解铝库存数据显示，社会库存仍处历史高位，为**82.9万吨**，主要受供给过剩、需求疲软及铝水比例下滑影响。短期库存仍将维持高位，处于季节性累库的节奏中。

三、市场展望：3.1 氧化铝再度处于期货升水状态，沪铝多头离场



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

氧化铝期货盘面震荡整理，没有跟跌沪铝的调整，因此处于升水现货的状态，进而也形成了盘面上涨的拖累，这会导致氧化铝过剩的基本面下，难以形成期货升水下的大涨。

沪铝多头离场，也令价差出现收缩，同样多沪铝空氧化铝的策略也进入了结阶段，由此可见，氧化铝的止跌主要是空头的减仓。

3.2 铝元素展望：氧化铝空头减仓，盘面止跌，进入震荡态势。沪铝多头离场，也进入震荡区域。

氧化铝和沪铝携手进入到震荡周期，不过不同的是，氧化铝是处于利空边际出尽，但基本面仍处于供应过剩，盘面缺乏做空空间，进而形成空头减仓后反弹，多头处于等待驱动的周期。沪铝则是在冲高回落后，资金跟随贵金属的调整，大幅流出，沪铝也缺乏独立上涨的基本面，因此高位回落后，市场显然是偏向谨慎观望，等待新的宏观叙事。因此沪铝可能要进入到相当长一段时间的震荡

基本面来看：国内供应端，环保政策趋紧及生产压力导致北方部分企业安排检修，行业开工率有所下降，上周SMM周度产量继续回落。需求端，电解铝厂氧化铝库存继续上升，其对氧化铝的采购需求相应减弱。库存端，截至1月29日，SMM国内氧化铝总库存636.9万吨，环比上升0.3万吨。整体来看，当前累库速度虽较前期放缓，但行业整体库存压力仍存。

沪铝来看，短期宏观及地缘风险仍然存在，同时对于电解铝长期看好的基本面逻辑短期内不能证伪，因此铝价下方支撑仍较强，考虑到波动率进入降波周期，预计会维持宽幅震荡。短期影响因素主要来源于海外地缘，以及海外宏观因素的影响，盘面进入宽幅震荡走势，观望为宜。

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，建议多头继续耐心等待；沪铝高位回落后，进入到宽幅震荡的状态，时间周期较长，关注双卖策略。



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 ▶