

# 铝元素：供应压制，价格偏弱运行

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(2025-09-01)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-08-26
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	0.2
	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	0.05
供需	供应	从目前国内铝土矿供应情况来看，国产铝土矿的供应量较前期下降。当前晋豫两地矿山开工受气候条件、政策调整、历史遗留问题等多重因素影响，部分矿山暂停生产，河南地区频繁降雨导致矿山开工率处于低位，而关停矿山的复产则因多重因素持续延后。	10	-2	-0.2	-0.2
	需求	电解铝8月预估产量：约374.5万吨（百川盈孚），环比7月（373.96万吨）小幅增长，日均产量达12.08万吨。	10	1	0.1	-0.1
	库存	氧化铝行业总库存升至426.3万吨（截至8月27日），周环比增加6.4万吨，同比处于高位	15	-2	-0.3	-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	-0.2
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	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	0.1
价格	基差	期货贴水现货	7.5	0	0	-0.075
技术	技术形态	技术上形成弱势下跌趋势	5	2	0.1	0.1
	文华指数	商品指数进入宽幅震荡	5	-1	-0.05	-0.05
资金面	资金	资金整体减持，空头控盘	5	-3	-0.15	-0.05
	持仓	空头持续增仓	5	-3	-0.15	0.25
消息	产业消息	暂无	2.5	0	0	
总分			100	-15	-1.2	-0.575
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：供应压力较大，价格延续偏弱运行

基本面偏弱仍施压氧化铝走势。当前氧化铝运行产能处于高位，且后期仍将增加，氧化铝供应压力趋增，另外，进入8月后上期所氧化铝仓单逐步累积，从7月末不足5000吨水平增加至逾8万吨，后续仓单仍有增量空间，氧化铝上方有压力，不过成本及政策潜在预期将限制下方空间。因此，氧化铝短期或处于整体偏弱但深跌受限的格局。

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，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。沪铝当前的核心逻辑在美联储降息预期。

技术上，氧化铝再度跌破3000点整数关口，关注铝土矿成本的支撑，8月全国氧化铝加权平均完全成本约为2987元/吨。沪铝近端合约不再形成升水，基本面支撑不强，市场主要关注宏观因素的带动，因此继续震荡对待。



## 二、驱动逻辑：2.1 铝土矿维持稳定



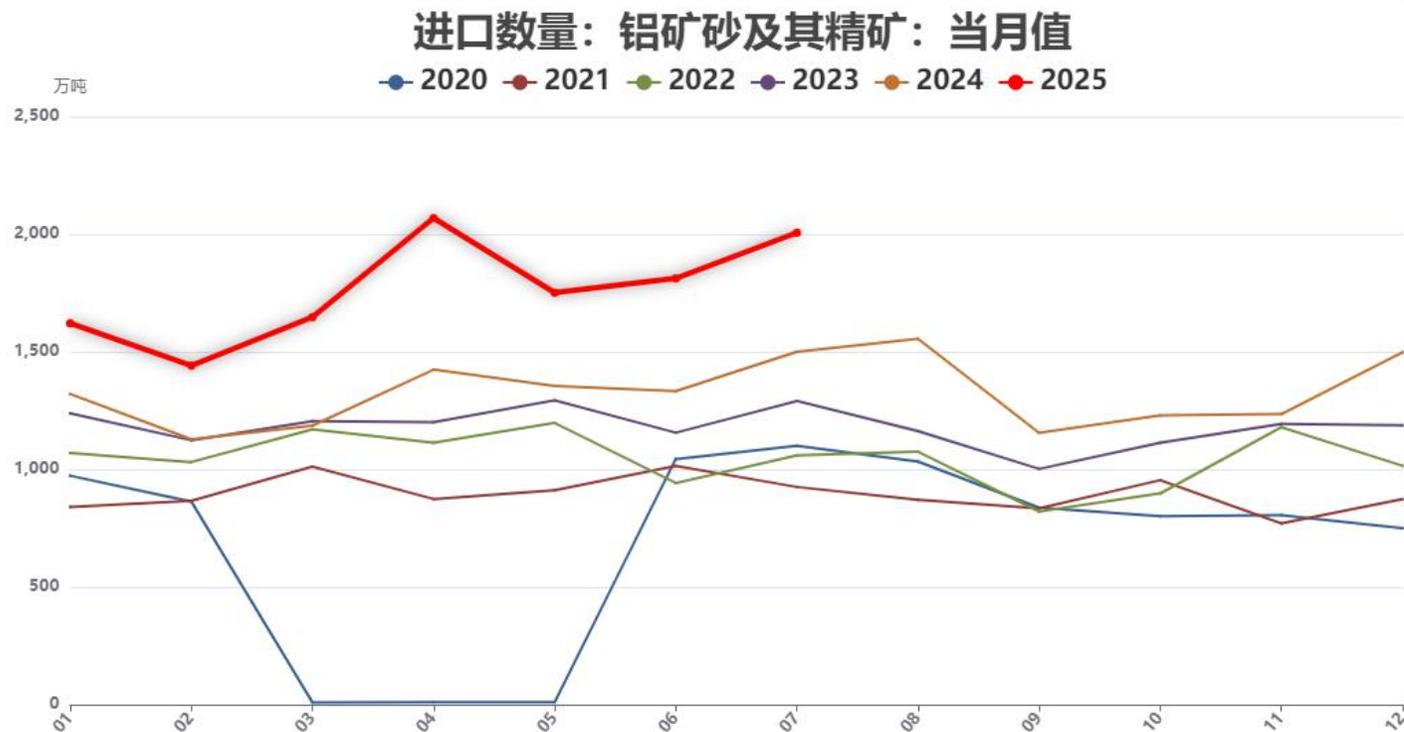
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

进口铝土矿价格预计会维持偏强震荡的格局。买卖双方处于博弈状态：一方面几内亚雨季导致供应收紧支撑价格，另一方面国内高库存又抑制了价格上涨空间。

几内亚 (CIF) 铝土矿价格在74.5美元/吨，周环比持平；国产铝土矿价格平稳。



## 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

近期氧化铝价格承压下行，主要是以下几方面因素共同作用的结果：

**供应宽松与库存累积：**目前氧化铝运行产能处于高位，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。  
**需求端表现一般：**虽然下游电解铝运行产能也处于历史高位，但对氧化铝的采购需求并未显著放量。电解铝企业多以刚需备货为主，询价积极性不足，难以有效提振市场买兴。

**成本支撑与利润收缩：**一方面，铝土矿价格因几内亚雨季影响进口以及国内部分产区（如山西）矿石供应不足而保持相对坚挺，这为氧化铝价格提供了一定的底部支撑。另一方面，随着氧化铝价格的下跌，行业平均利润逐步收窄。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。



## 2.3 当下核心逻辑：铝锭价格弱势运行，市场情绪偏观望



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

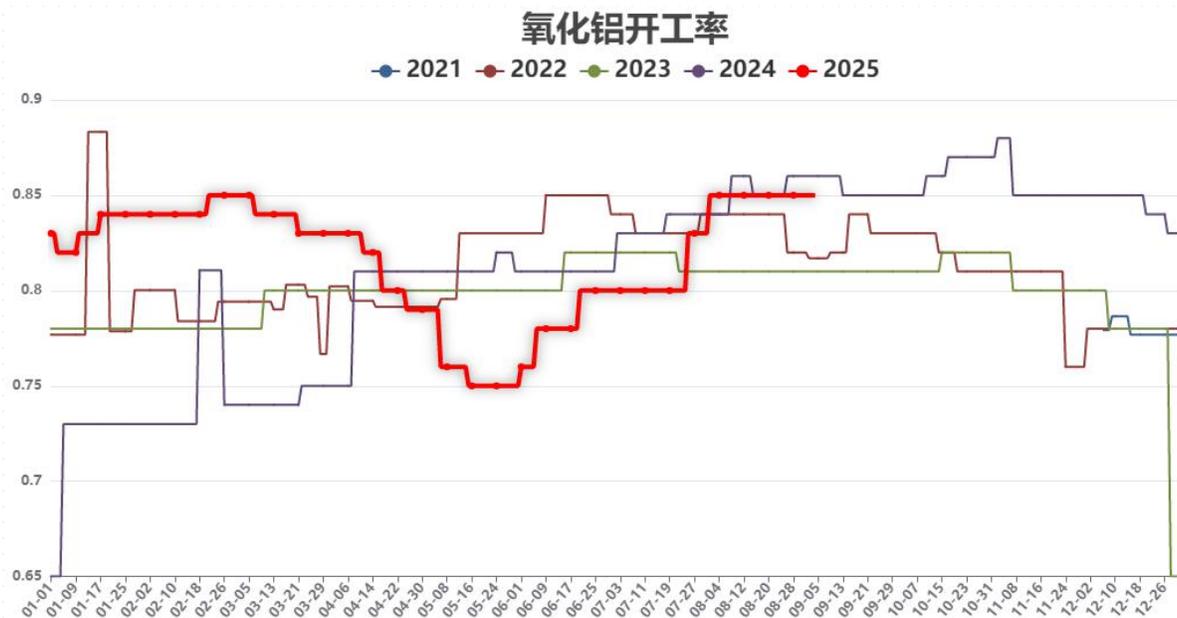
长江现货A00铝锭均价20540元/吨（跌60元/吨），  
上海市场20520元/吨（跌70元/吨）。

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。

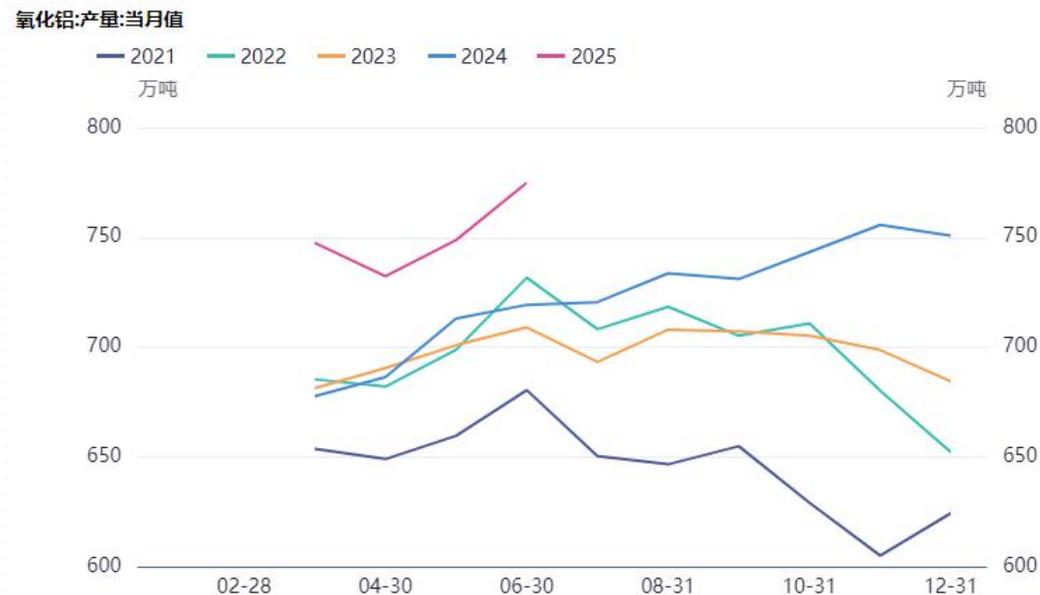


齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 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



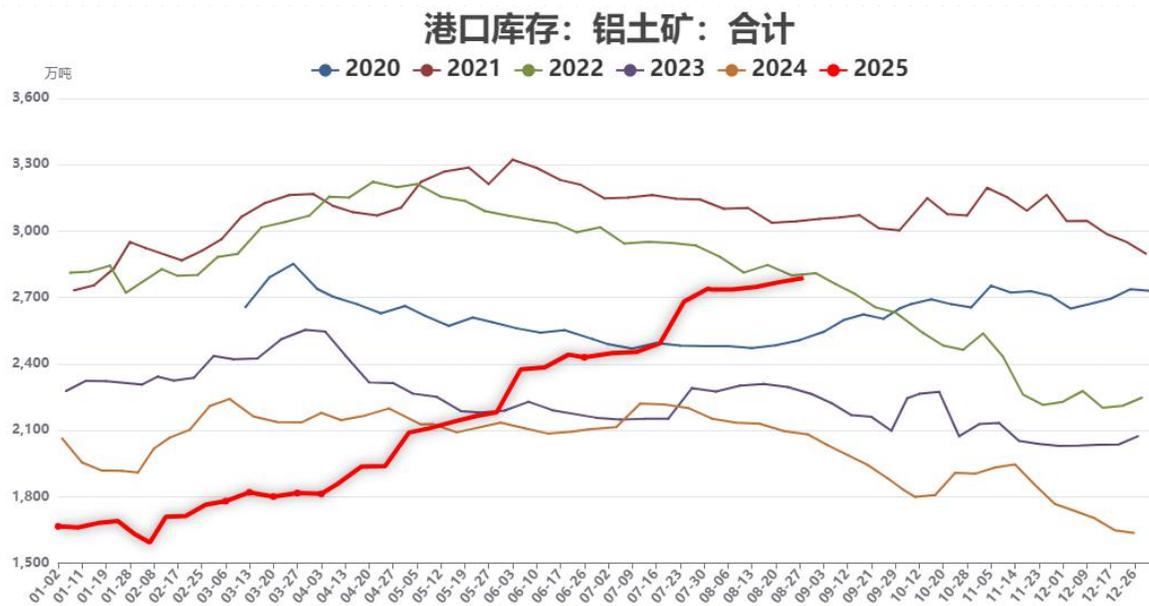
下半年氧化铝总投产预期：下半年国内计划新增氧化铝产能约 **840万-1280万吨/年**，主要集中于广西、河北、山东等地区。

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。



## 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

截至8月底SMM统计国内9个港口铝土矿库存为2779万吨，累库趋势有所放缓。

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。

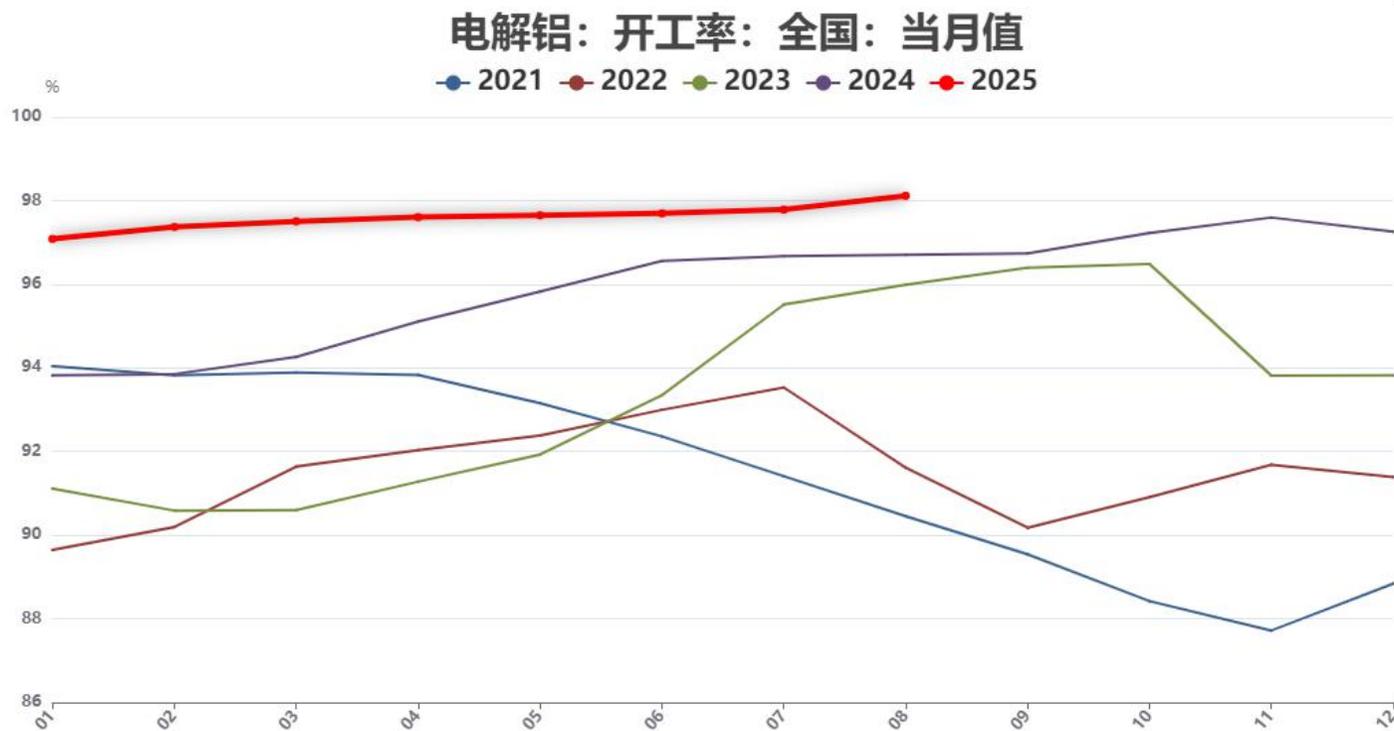
## 2.6 当下核心逻辑：仓单继续增长，主要集中在新疆



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

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：电解铝库存小幅增长

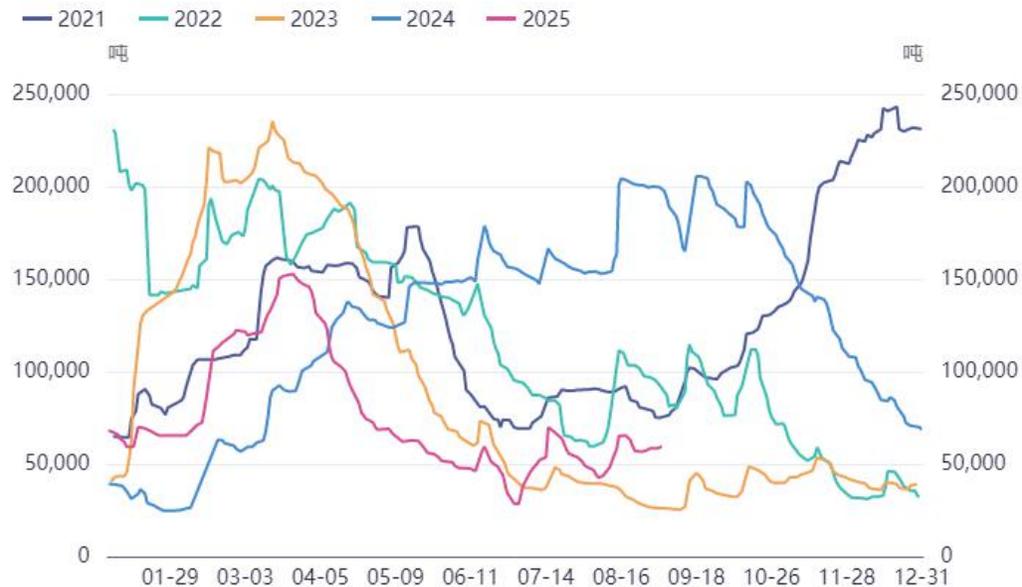


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

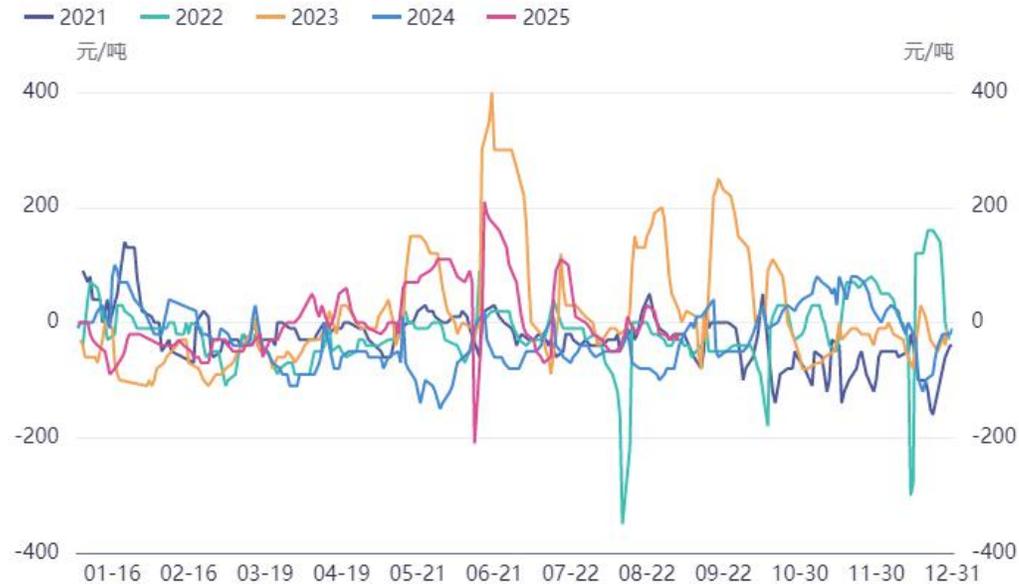
本周国内电解铝库存整体呈现小幅累库的趋势，社会库存总量仍处于历史同期中等偏低水平。截至2025年9月4日，电解铝社会库存为62.60万吨，较上周四+0.60万吨，较上一日+0.30万吨。

## 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(AI99.70)



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

下游开工率回升：铝下游加工企业平均开工率环比增加0.7个百分点至60.7%，其中铝型材、铝板带、铝箔等板块表现突出。

旺季备货启动：随着“金九银十”临近，光伏边框、包装箔等需求回暖，企业备货意愿增强，但建筑型材仍受房地产低迷拖累。



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。

## 3.2 铝元素展望：供应压力较大，价格延续偏弱运行

基本面偏弱仍施压氧化铝走势。当前氧化铝运行产能处于高位，且后期仍将增加，氧化铝供应压力趋增，另外，进入8月后上期所氧化铝仓单逐步累积，从7月末不足5000吨水平增加至逾8万吨，后续仓单仍有增量空间，氧化铝上方有压力，不过成本及政策潜在预期将限制下方空间。因此，氧化铝短期或处于整体偏弱但深跌受限的格局。

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，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。沪铝当前的核心逻辑在美联储降息预期。

技术上，氧化铝再度跌破3000点整数关口，关注铝土矿成本的支撑，8月全国氧化铝加权平均完全成本约为2987元/吨。沪铝近端合约不再形成升水，基本面支撑不强，市场主要关注宏观因素的带动，因此继续震荡对待。



# 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 ▶