

铝元素：氧化铝拉升后关注 仓单回补

2025年7月13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(2025-07-07)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-06-30
宏观	政策	国内“反内卷竞争”预期下商品情绪回暖	5	3	0.15	0.15
	天气	几内亚进入雨季，影响发运	5	1	0.05	
供需	供应	国内氧化铝运行产能恢复至 8795万吨，开工率为 83.8%，较5月（77.3%）显著回升。上半年累计产量达4368.3万吨，同比增长8.5%。	10	-4	-0.4	-0.4
	需求	截至6月底，国内电解铝运行产能约为4391万-4403万吨（不同机构统计差异），环比小幅波动，同比增加1.7%。SMM国内电解铝开工率 96.1%，显示行业维持高负荷运行。	10	0	0	
	库存	截至6月26日，氧化铝库存环比增加1.9万吨至 385.9万吨，周度产量增加1.4万吨至172.9万吨。	15	-4	-0.6	-0.45
	进出口	铝土矿到港量增长	5	-2	-0.1	-0.1
成本利润	成本	铝土矿价格下跌（几内亚CIF价74美元/吨）和烧碱成本下移，氧化铝边际成本降至2800-3000元/吨，部分企业已接近现金流亏损。	15	-3	-0.45	-0.45
	利润	企业利润再度下降	5	-2	-0.1	-0.05
价格	基差	期货贴水现货，现货主动下跌	7.5	-1	-0.075	0.075
技术	技术形态	技术上短线反弹高位，需要进入调整	5	-3	-0.15	-0.15
	文华指数	商品指数技术性反弹	5	0	0	
资金面	资金	空头出现减仓，尚未再加仓	5	-3	-0.15	-0.15
	持仓	主力席位有减仓操作	5	-2	-0.1	-0.2
消息	产业消息	暂无	2.5	10	0.25	0.25
总分			100	-10	-1.675	-1.475
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：警惕铝产业链的库存反弹压力

氧化铝方面：氧化铝盘面延续强势，站上3200点。近月更加强势。氧化铝近月的强势除了基本面有一定利多支撑外，期货仓单处于低位是最核心的支撑要素。但是氧化铝整体的供需结构仍处于弱势，尤其是供应压力仍然较高，导致其供需基本面仍然对价格产生压制，现货价格也明显不如期货近月价格强，显然2507合约是交割因素驱动的上涨，而非反映的产业基本面现实，建议投资者审慎看待，并聚焦于主力2509合约的波动逻辑上，短期拉涨跟随市场情绪，但也带来了仓单交货的压力。

沪铝基本面上，国内电解铝企业的开工率后期仍保持在较高水平，“反内卷”对沪铝的供应减量没有直接导向；消费端，铝下游各版块淡季氛围较浓，新增订单较为乏力，同时铝价较高也在一定程度抑制了开工率的提升。当前全国型材开工率为49.5%，环比回落0.5%，随着消费淡季的深入，后期铝消费形势难有改观。总体而言，国内铝库存相对偏低对铝价构成了一定支撑，但铝不是当前炒作的热点，并且铜表现承压震荡。预计沪铝延续高位震荡运行。



二、驱动逻辑：2.1 铝土矿价格平稳，暂未出现上涨



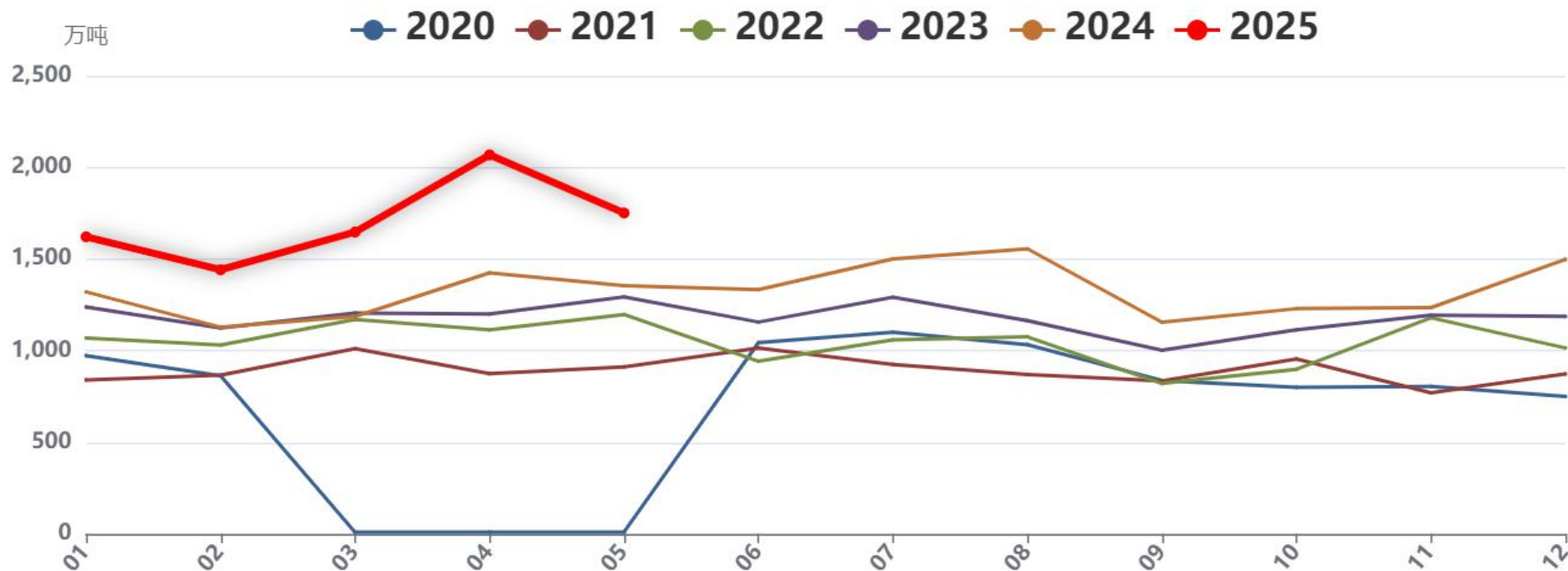
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

几内亚铝土矿CIF价格指数：**74.32美元/吨**（7月10日数据，较前一日持平）。

国产矿受山西、河南环保限产影响，供应收紧；进口矿几内亚雨季或导致7月发运量下降。

2.2 5月铝矿进口量略有回落

进口数量：铝矿砂及其精矿：当月值



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

海关总署6月18日公布的数据显示，中国2025年5月铝矿砂及其精矿进口量为1,751万吨，同比增加29.4%;1-5月铝矿砂及其精矿进口量为8,518万吨，同比增加33.1%。

2.3 当下核心逻辑：现货小幅上涨



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周国内现货价格整体稳中有涨，但全国均价仍受供应过剩压制，呈现窄幅震荡。

国内“反内卷”政策可能扰动产业链情绪，现货均价上涨至**3130元/吨**（山东）

2.3 当下核心逻辑：铝锭价格跟涨有限



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内铝锭现货价格整体没有跟涨，电解铝即时完全平均成本约 16,550元/吨，较上周上涨80元/吨，主因氧化铝价格小幅回升。

上海金属网现货铝锭报20770-20810元/吨，均价20790元/吨，较上一交易日下跌30元/吨，对2507合约报贴90-贴50元/吨价维持高位态势。

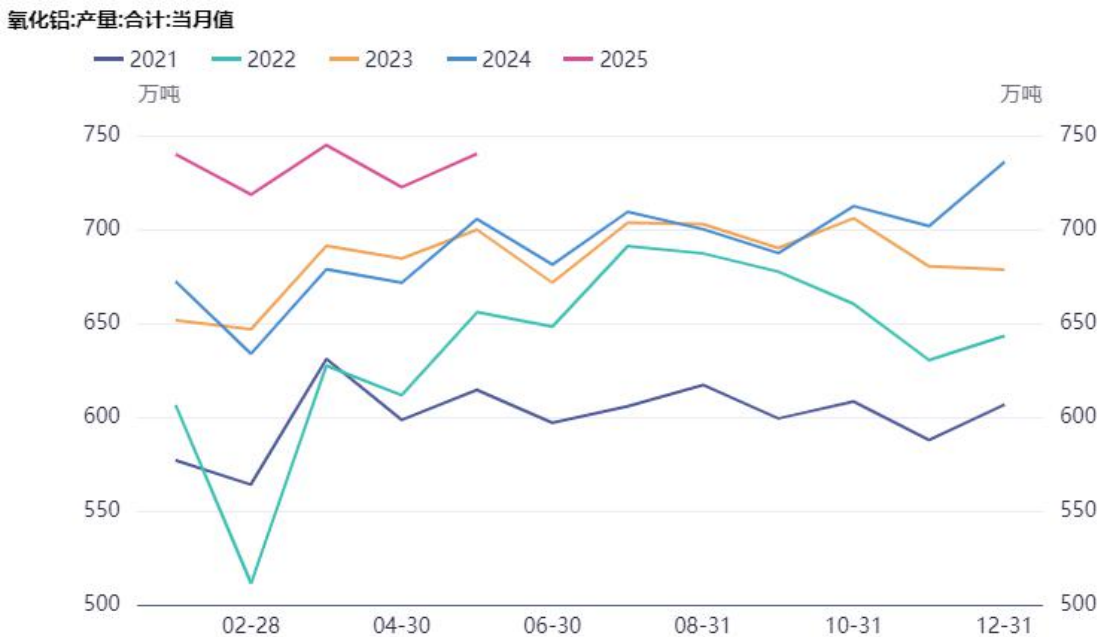


齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.4 当下核心逻辑：开工表现平稳



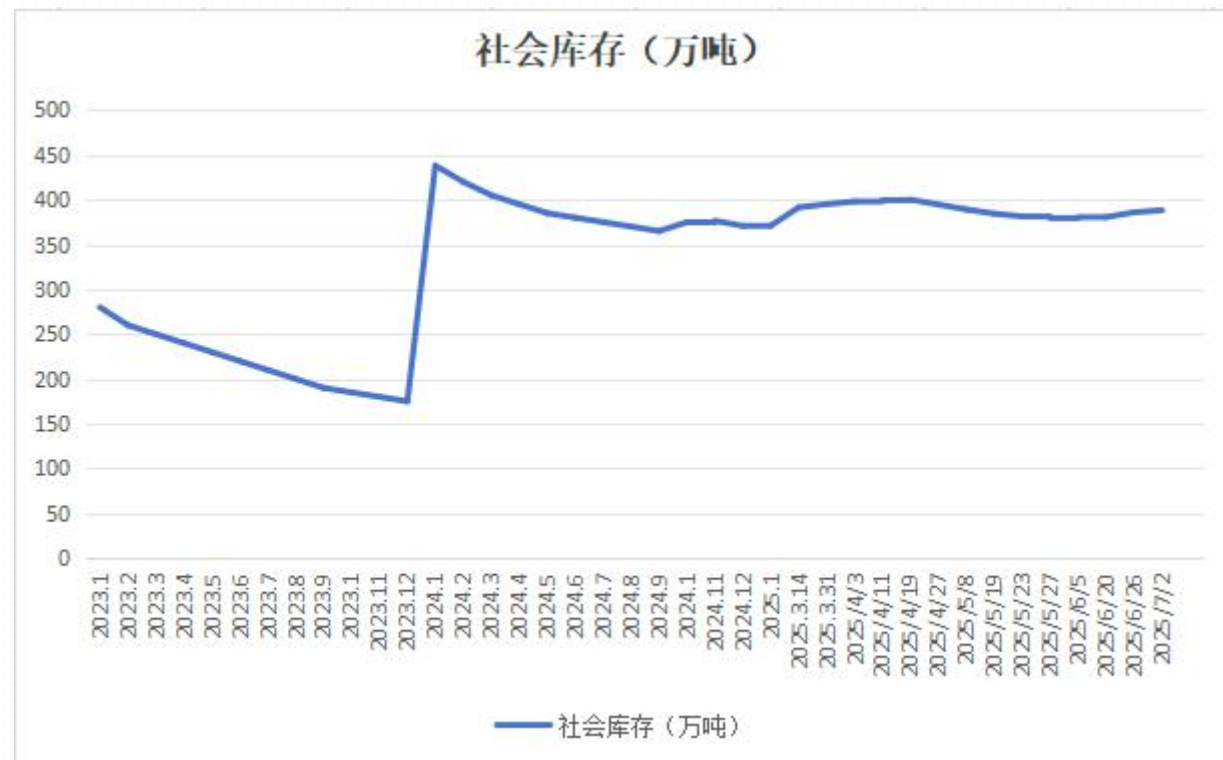
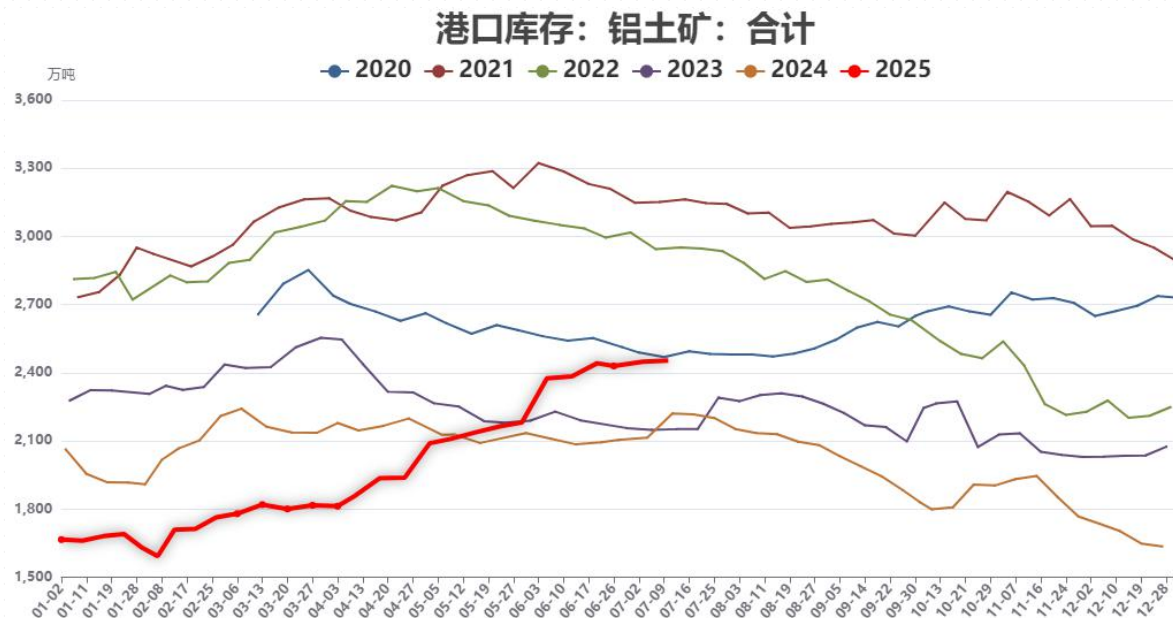
数据来源：同花顺，齐盛期货整理



国内氧化铝运行产能8857万~9355万吨/年。7月10日数据显示，部分新增产能释放，实际在产产能达9320万吨，开工率81.18%。

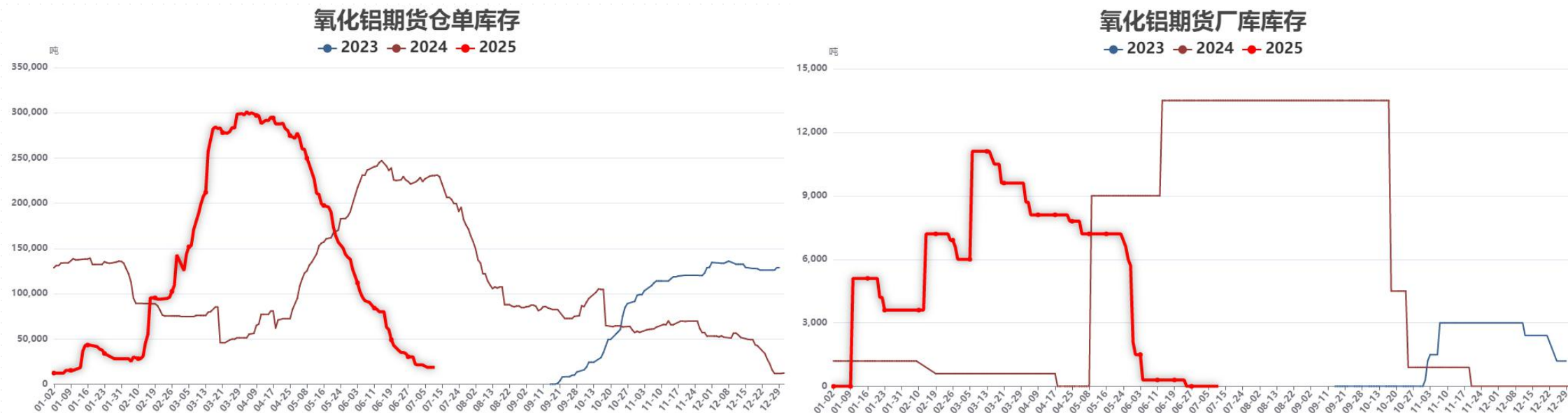
氧化铝/电解铝产能运行比2.13，供需边际趋宽松。电解铝行业运行产能4395万吨，理论氧化铝需求约8663万吨，当前运行产能仍过剩。

2.5 当下核心逻辑：铝土矿库存继续累库，氧化铝现货累库



氧化铝连续5周累库，总库存388.2万吨，周环比增加2.3万吨。厂内库存低位，下游需求紧张缓解。进口盈亏为-76.23元/吨，较5月中旬的-340元/吨大幅收敛，目前呈收窄趋势，预期出口边际衰减。

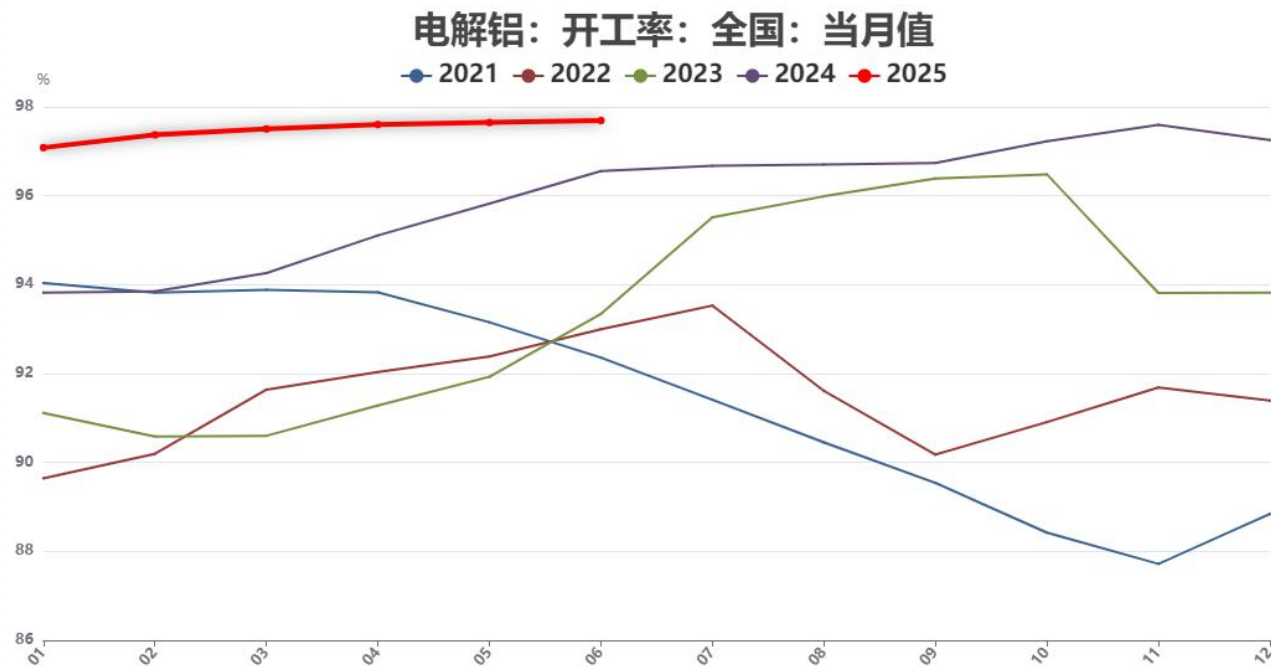
2.6 当下核心逻辑：仓单降至低位，盘面上涨给出交货动机



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

仓单去库至低位，华东基本没有库存，关注盘面价格升水后，或将吸引仓单交割入库。

2.7 当下核心逻辑：电解铝开工高位，支撑氧化铝刚需，但终端需求低迷



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内电解铝运行产能达4,391万吨，接近4,500万吨政策天花板，新增产能仅115万吨（集中在云南水电区）

2.8 当下核心逻辑：电解铝库存出现回升



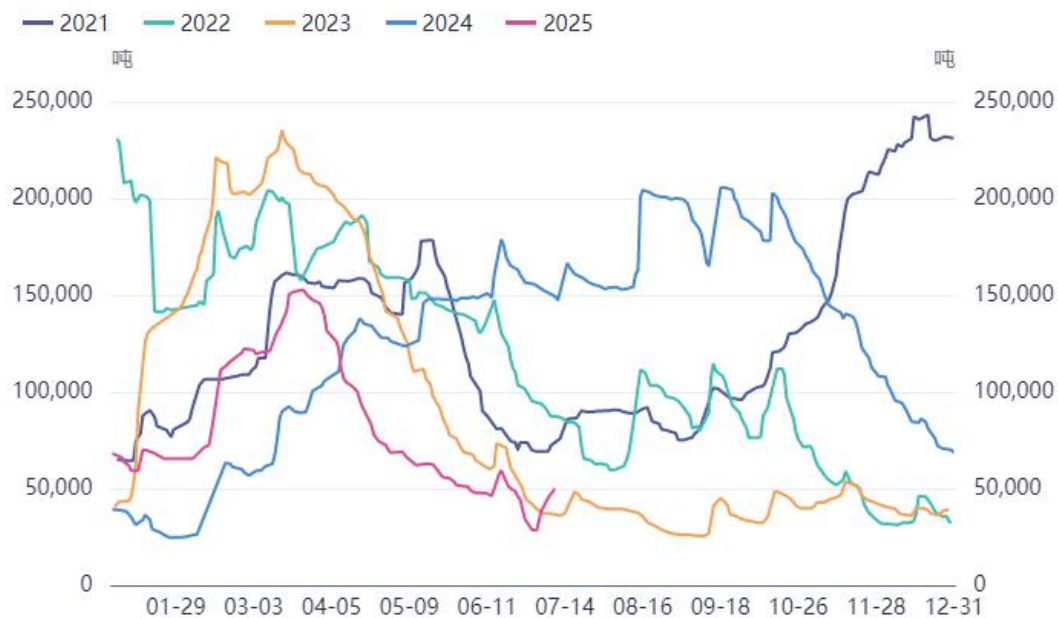
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

SMM数据：7月10日国内电解铝库存为46.6万吨（7月10日数据），较本周一减少1.20万吨，较上周四减少0.80万吨，延续去库趋势。

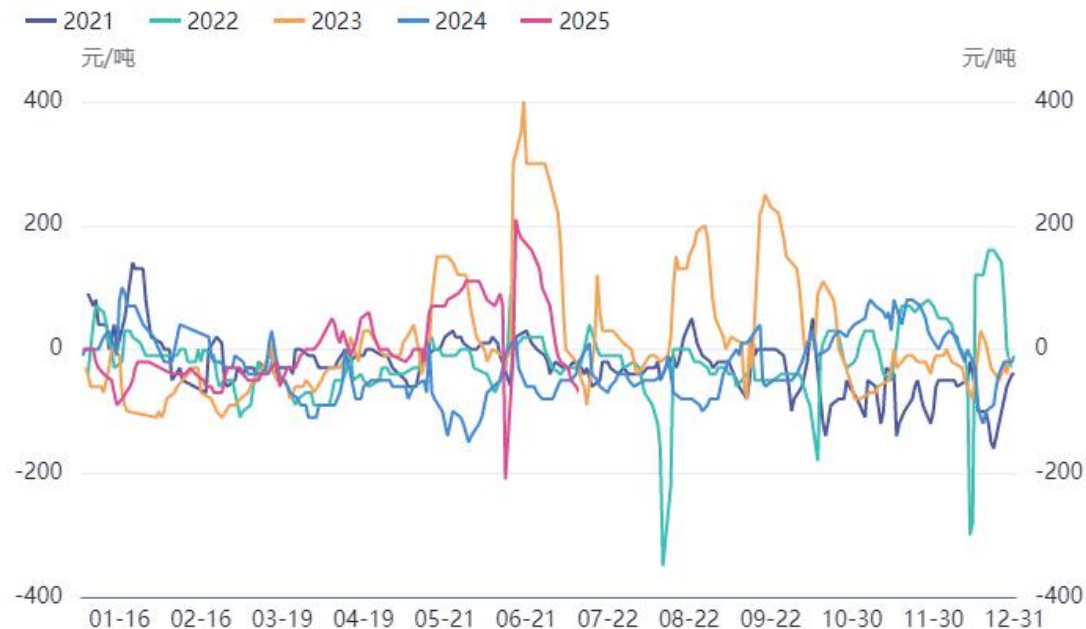
预期去库速度或放缓，因淡季需求疲软与云南复产压力并存，但低库存（全球库存同比降幅显著）仍对价格形成支撑

2.9 沪铝仓单出现反弹，沪铝期现价差回归，短期上攻或暂歇

仓单数量:铝:总计

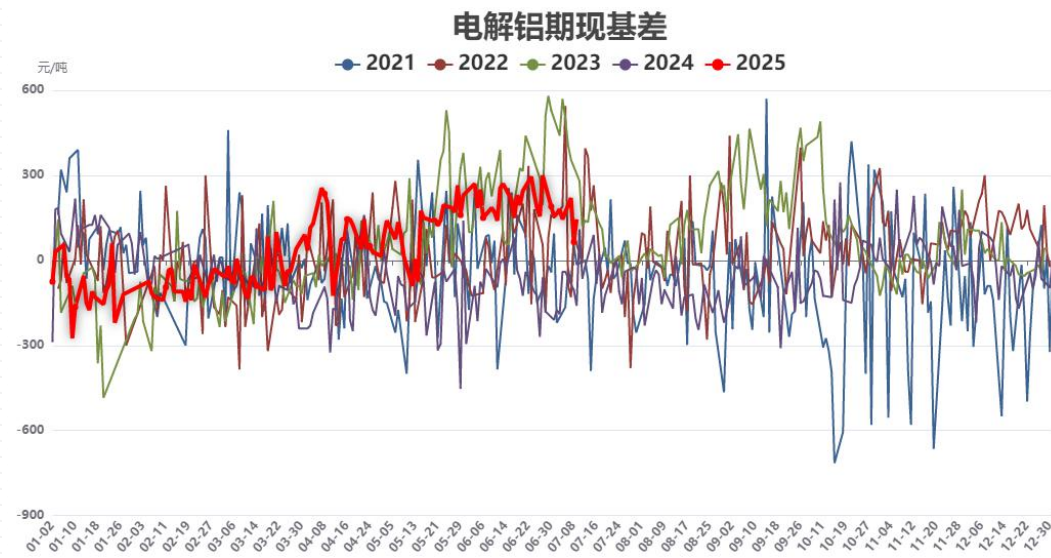
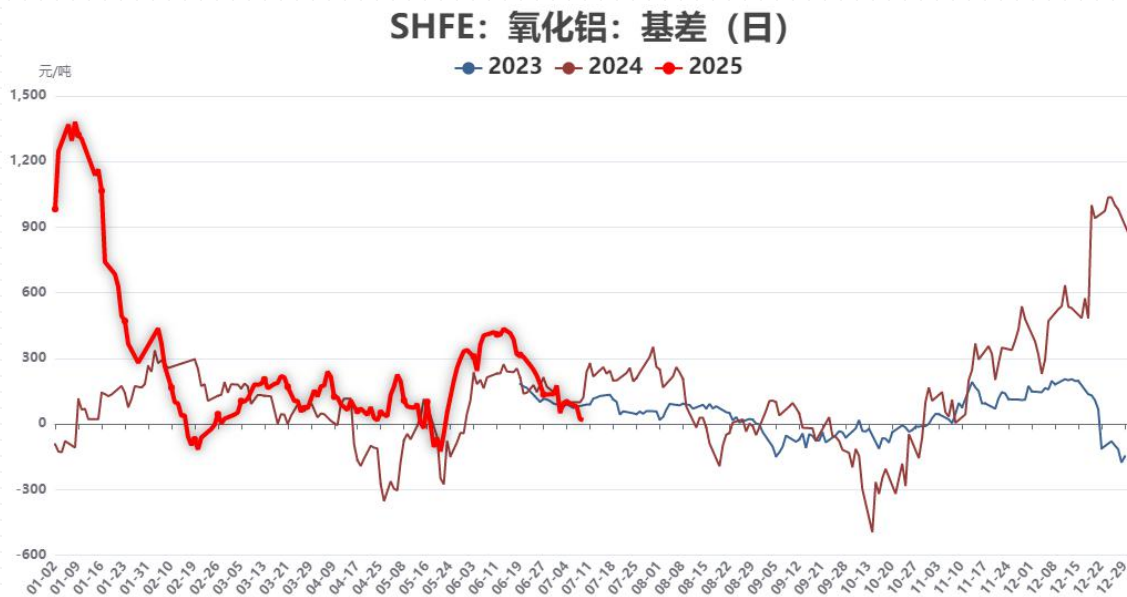


现货升贴水:A00铝锭(Al99.70)



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

三、市场展望：3.1 氧化铝期现回归，关注其前高阻力，沪铝延续高位震荡



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

氧化铝基本面维持相对弱势。供应端复产和检修消息并存，但月度产量总体回升，国内氧化铝供应并不短缺。氧化铝反弹有低仓单的支撑，但是一旦盘面高于现货，仍会触发套保交货。

需求方面，电解铝生产端没有太多阻碍因素，且库存持续去化至低位，对于氧化铝的需求相对稳定；但进入7-8月的淡季周期，会压制电解铝的价格高度。电解铝近端回归现货，与氧化铝价差触及高点，警惕电解铝的回落调整风险。

3.2 氧化铝展望：警惕铝产业链的库存反弹压力

氧化铝方面：氧化铝盘面延续强势，站上3200点。近月更加强势。氧化铝近月的强势除了基本面有一定利多支撑外，期货仓单处于低位是最核心的支撑要素。但是氧化铝整体的供需结构仍处于弱势，尤其是供应压力仍然较高，导致其供需基本面仍然对价格产生压制，现货价格也明显不如期货近月价格强，显然2507合约是交割因素驱动的上涨，而非反映的产业基本面现实，建议投资者审慎看待，并聚焦于主力2509合约的波动逻辑上，短期拉涨跟随市场情绪，但也带来了仓单交货的压力。

沪铝基本面上，国内电解铝企业的开工率后期仍保持在较高水平，“反内卷”对沪铝的供应减量没有直接导向；消费端，铝下游各版块淡季氛围较浓，新增订单较为乏力，同时铝价较高也在一定程度抑制了开工率的提升。当前全国型材开工率为49.5%，环比回落0.5%，随着消费淡季的深入，后期铝消费形势难有改观。总体而言，国内铝库存相对偏低对铝价构成了一定支撑，但铝不是当前炒作的热点，并且铜表现承压震荡。预计沪铝延续高位震荡运行。



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 ▶