国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

铝期货周报

国元期货研究咨询部 2026 年 11 月 12 日

需求支撑松动 铝价震荡偏弱

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

蒙威宇
电话：010-84555275

邮 箱
mengweiyu@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F03134240

投资咨询资格号
Z0024319

【策略观点】

- **宏观：**随着民主党中期选举胜利，市场对远期 AI 资本开支预期下降，对中东局势恢复乐观，以及预期后续财政纪律性增加。美债收益率加速下行，对有色板块压力减轻。

- **铝土矿：**近期海运费价格有所回升，但由于矿山存在提前锁定长协运力情况，铝土矿短期发运量预计有所回升。考虑到国内铝土矿库存仍处于绝对高位，铝土矿宽松格局难改，短期铝土矿价格依然承压。

- **氧化铝：**国内电解铝产能限制政策对氧化铝需求端形成约束，随着年内国内新增氧化铝产能逐步爬产，氧化铝供应过剩格局难改，对氧化铝价格形成压制。考虑到海外氧化铝价格上涨带动国内部分地区氧化铝出口窗口开启，叠加价格低位挤压氧化铝厂利润，或导致后续企业检修增加，对氧化铝价格形成支撑，短期内氧化铝价格或震荡运行。

- **电解铝：**国内电解铝因产能限制及高利润激励，产量平稳。从高频数据来看，短期内国内旺季虽接近尾声，需求端转弱的迹象出现，铝水比例下滑、铝锭社会库存去化放缓，叠加在内外价差收敛背景下，10 月铝材出口已出现下滑，后续铝材出口需求或进一步走弱，基本面对铝价支撑松动。预计短期内铝价走势震荡偏弱。

- **铝合金：**铝合金环节来看，废铝供应端仍面临政策约束，但随着欧盟废铝出口政策预期的消退，海外废铝供应有所回暖，叠加内外铝价有所收敛，废铝进口利润有所修复，预计后续废铝进口补充增加。而需求端逐步进入淡季，预计铝合金价格跟随铝价偏弱运行。

【目 录】

一、行情回顾.....1
二、现货价格及升贴水.....2
三、铝土矿价格及出港情况.....4
四、氧化铝生产情况.....5
五、电解铝生产情况.....7
六、下游生产情况.....8
七、宏观资讯.....10
八、基本面资讯.....11

一、行情回顾

沪铝主力合约 11 月 6 日收盘价 23030 元/吨，较上周跌 1.56%。氧化铝 116 日收盘价 2632 元/吨，较上周涨 0.96%。铝合金主力合约 11 月 6 日收盘价 22400 元/吨，较前上周跌 1.84%。

图表 1：氧化铝行情



数据来源：文华财经、国元期货

图表 2：沪铝行情



数据来源：文华财经、国元期货

图表 3：铝合金行情



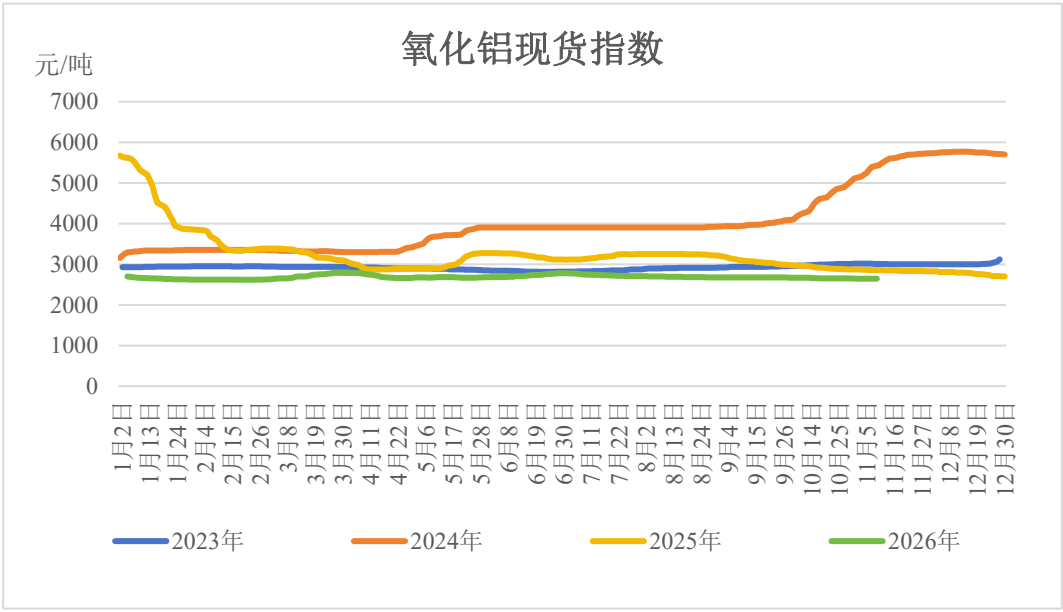
数据来源：文华财经、国元期货

二、现货价格及升贴水

11 月 10 日，中国氧化铝现货指数为 2645 元/吨，较上周跌 1 元/吨；现货指数平均升贴水为-7 元/吨，较上周减 15 元/吨；中国电解铝现货价格为 23290 元/吨，较上周减 160 元/吨；现货平均升贴水为-20 元/吨，较上周减 70 元/吨。

11 月 9 日，LME 铝现货较 3 个月合约升贴水为 91.98 美元/吨，较上周走强 54.02 美元/吨。

图表 4：氧化铝现货指数



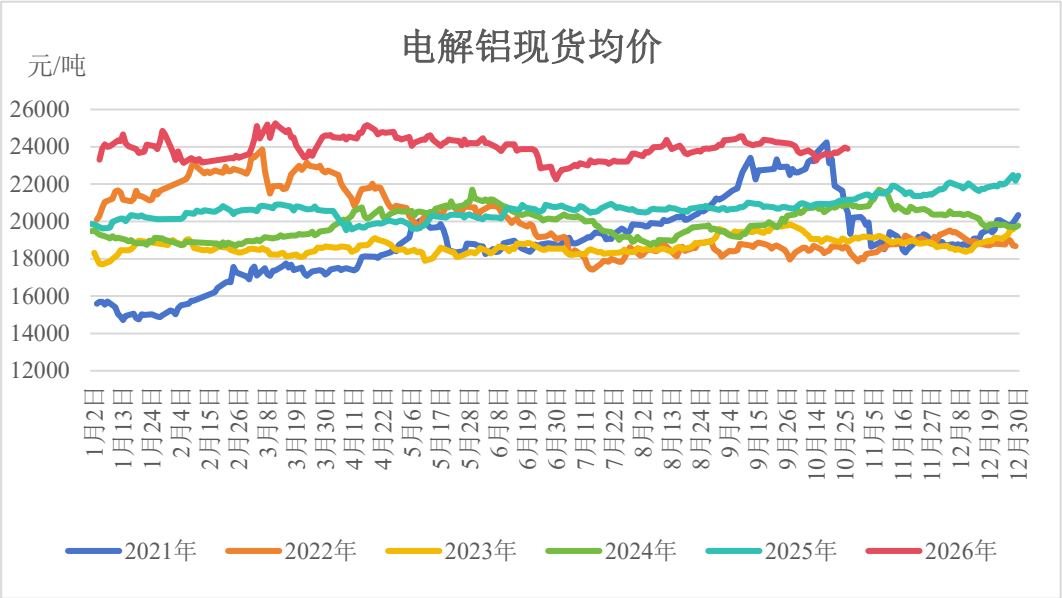
数据来源：SMM、国元期货

图表 5：氧化铝指数升贴水



数据来源：SMM、国元期货

图表 6：电解铝现货均价



数据来源：SMM、国元期货

图表 7：电解铝现货升贴水



数据来源：SMM、国元期货

三、铝土矿价格及出港情况

11 月 10 日，几内亚铝土矿 CIF 价格为 71 美元/吨，较上周持平。

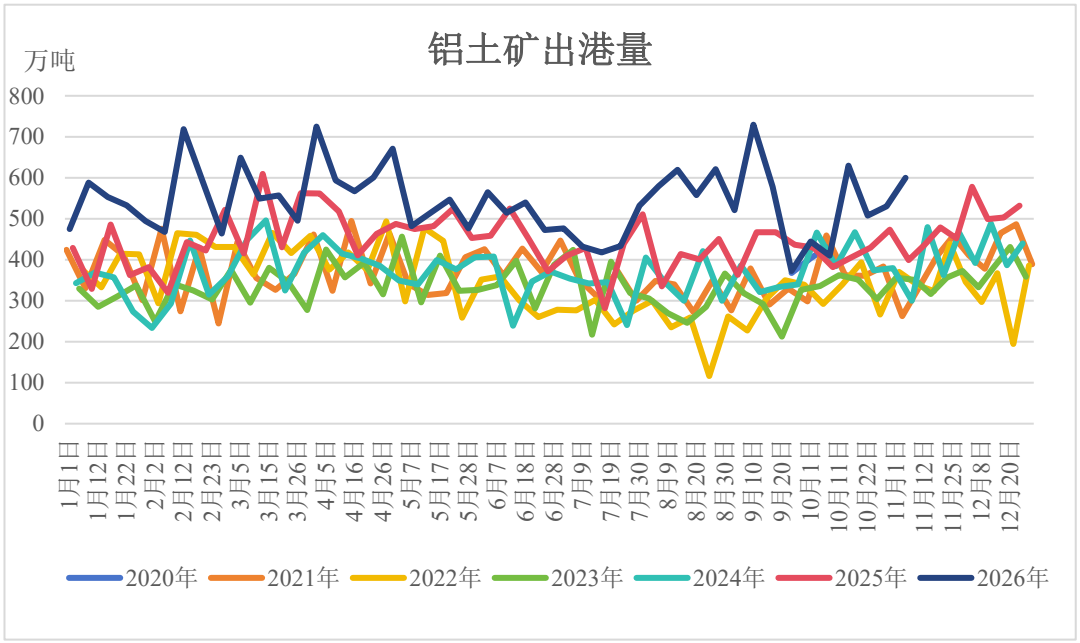
11 月 6 日，全球铝土矿主产区出港量为 599.85 万吨，较上周增 69.41 万吨。

图表 8：几内亚铝土矿 CIF 均价



数据来源：SMM、国元期货

图表 9：海外铝土矿出港量



数据来源：SMM、国元期货

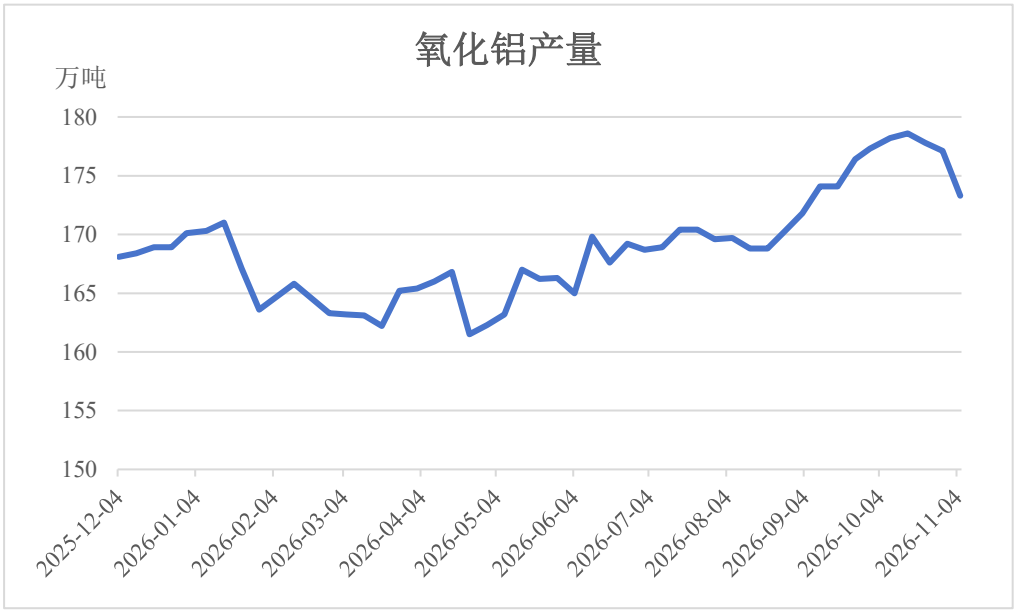
四、氧化铝生产情况

11 月 5 日，氧化铝周度产量为 173.3 万吨，较上周减 3.8 万吨。

11 月 5 日，氧化铝厂周度成品库存为 136.14 万吨，较上周减 0.92 万吨；电解铝厂氧化铝原料库存为 366.15 万吨，较上周减 0.58 万吨。

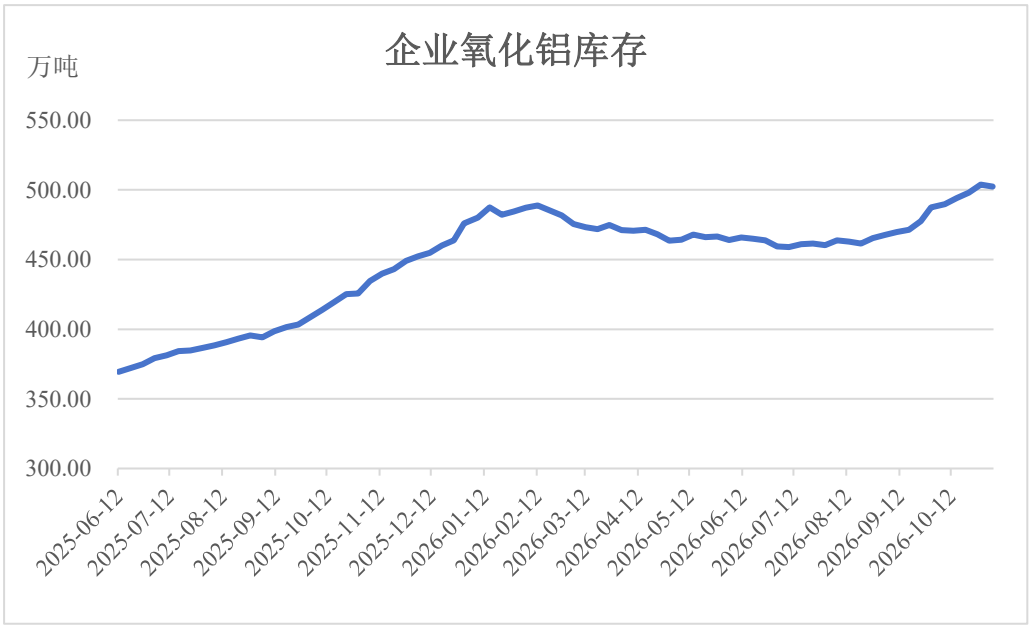
11 月 9 日，SMM 氧化铝生产利润为-101.37 元/吨，较上周增 9.69 元/吨。

图表 10：氧化铝产量



数据来源：SMM、国元期货

图表 11：氧化铝厂和电解铝厂总计氧化铝库存



数据来源：SMM、国元期货

图表 12：氧化铝生产利润



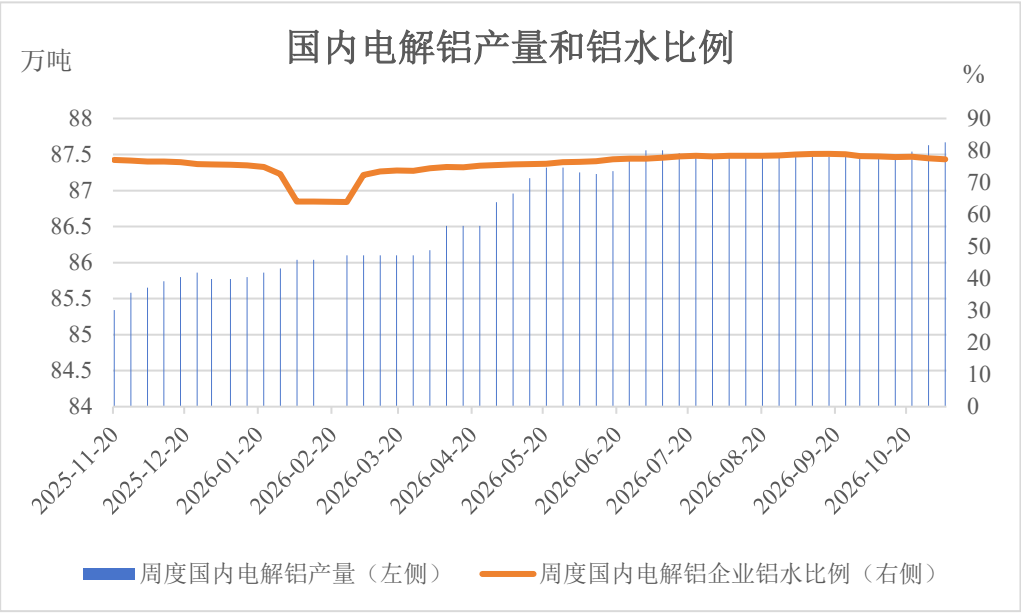
数据来源：SMM、国元期货

五、电解铝生产情况

11 月 5 日，国内电解铝产量为 87.67 万吨，较上周增 0.04 万吨；铝水比例为 77.27%，较上周减 0.3 个百分点。

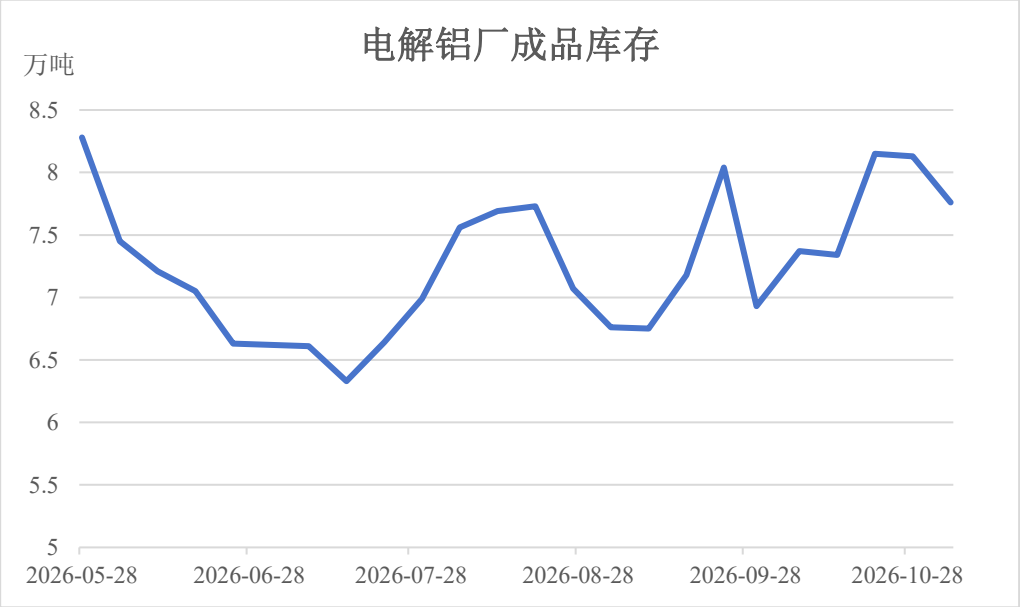
11 月 5 日，电解铝厂成品库存为 7.76 万吨，较上周增 0.37 万吨；11 月 5 日，SMM 社会库存为 52.1 万吨，较上周减 2.8 万吨。

图表 13：国内电解铝产量和铝水比例



数据来源：SMM、国元期货

图表 14：电解铝厂成品库存

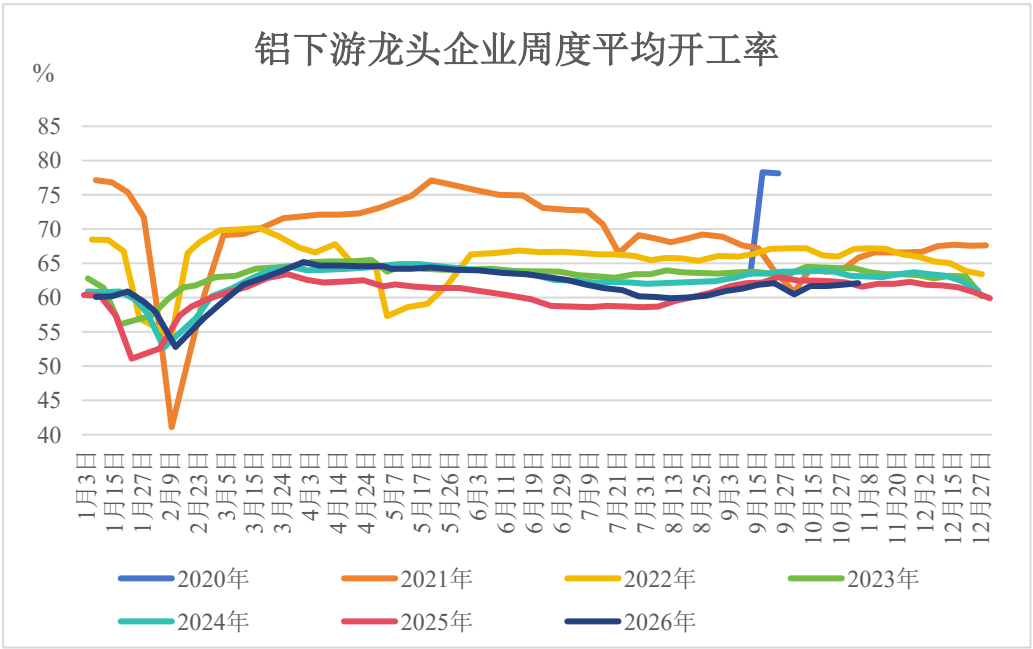


数据来源：SMM、国元期货

六、下游生产情况

11 月 5 日，铝下游龙头企业平均开工率 62.1%，较上周增 0.2 个百分点。其中，铝型材开工率为 52.5 %，较上周持平；再生铝合金开工率为 53.9%，较上周增 0.6 个百分点；铝板带开工率为 68.8%，较上周减 0.4 个百分点；铝箔开工率为 71%，较上周减 0.1 个百分点。

图表 15：下游企业平均开工率



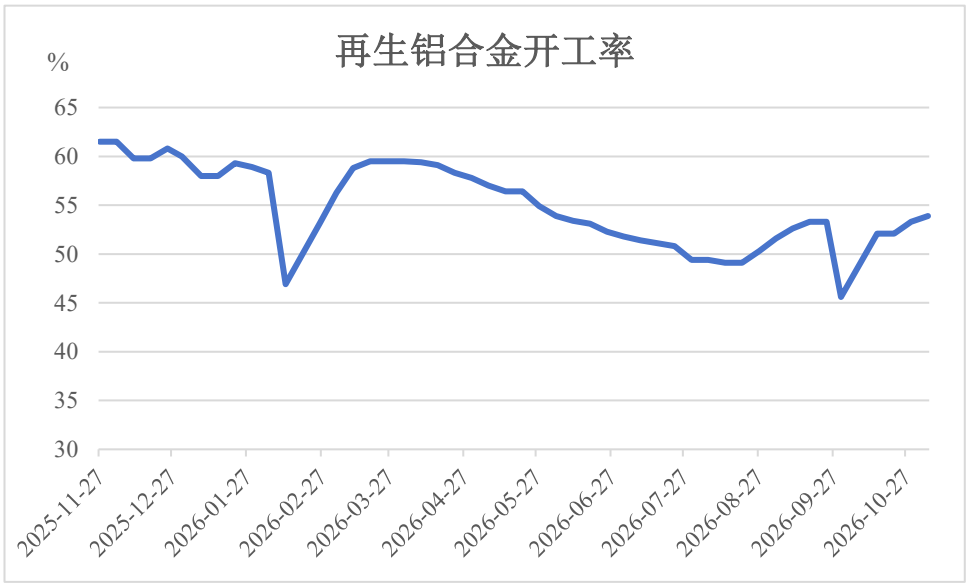
数据来源：SMM、国元期货

图表 16：铝棒企业开工率



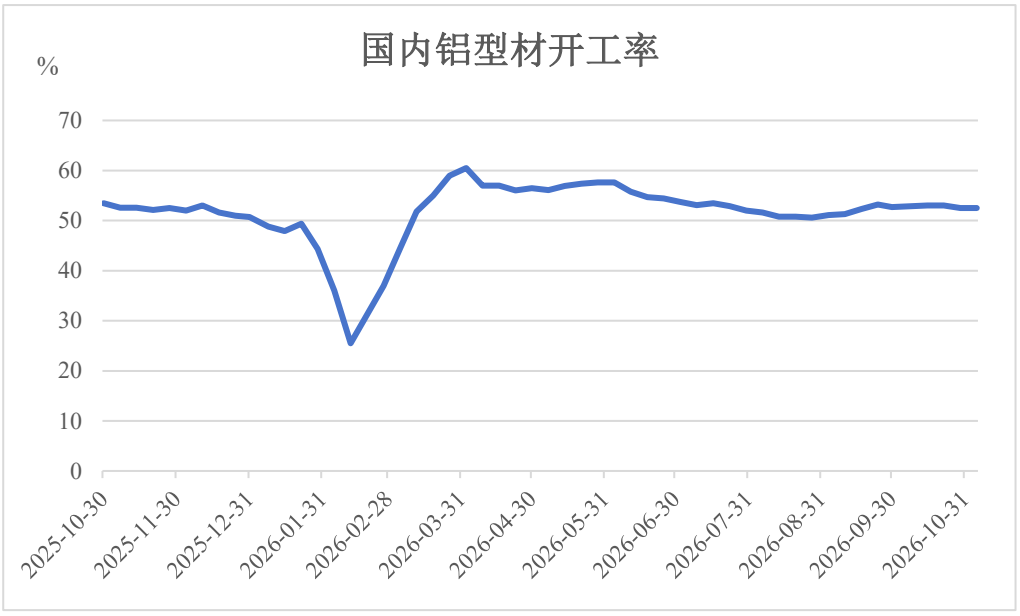
数据来源：SMM、国元期货

图表 17：国内再生铝合金开工率



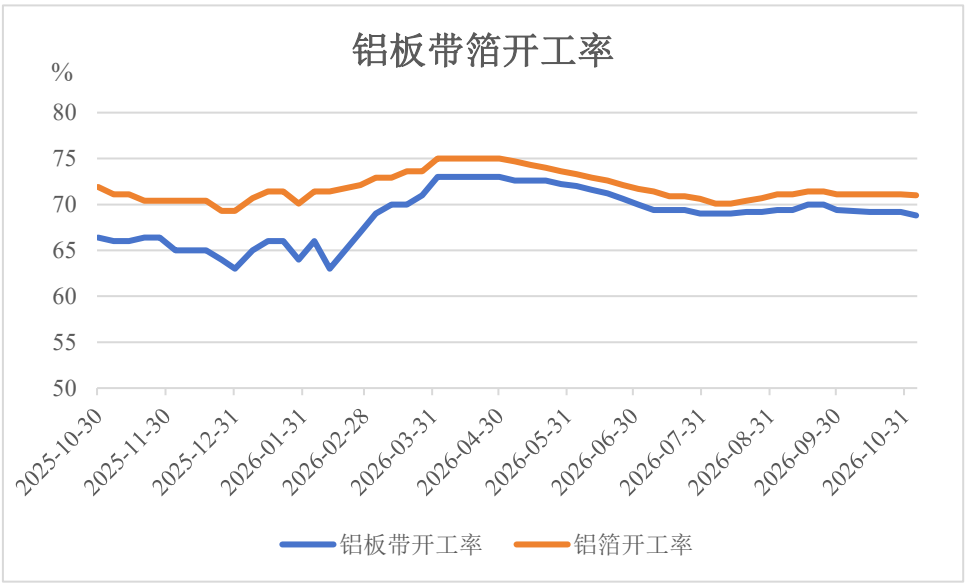
数据来源：SMM、国元期货

图表 18：国内铝型材开工率



数据来源：SMM、国元期货

图表 19：国内铝板带箔开工率



数据来源：SMM、国元期货

七、宏观资讯

1) 美国劳工统计局 11 月 6 日公布，10 月非农就业增加 16.5 万人，远超市场预期的 6.5 万并超出所有机构预测区间上限；失业率从 4.2%回落至 4.1%，平均时薪环比涨 0.4%、同比涨 3.1%，劳动参与率升至 61.9%。

2) 美伊谈判出现破冰信号。卡塔尔首相罕见高调表态“相信能达成解决方案"。据美媒周五报道，美国副总统万斯过去两周直接参与间接谈判，几

乎每日亲自与多国调停方密切沟通。卡塔尔周五称，特朗普当天与卡塔尔埃米尔通话，双方讨论了如何缓和地区紧张局势、如何推动全面协议以结束危机等议题。

3) 美国民主党在近期举行的中期选举中大获全胜，重新夺回国会参议院和众议院掌控权。市场预期未来 AI 资本开支增长放缓、中东局势加速缓和及财政纪律性增加。

总结：中东局势反复，宏观压力有所减轻。

八、基本面资讯

1) 10 月 31 日，由中色股份总承包建设的越南多农 45 万吨/年电解铝项目二期成功产出首批液态原铝，较合同约定的二期首次出铝里程碑节点提前 4 个月零 3 天，项目二期正式由建设阶段转入试生产阶段。

2) 10 月 31 日，华阳集团新建 39.4 万吨/年电解铝项目（在山西）（一期 29.4 万吨/年）完成首次动力系统送电，为下一步电解槽通电调试奠定基础。

总结：新建产能有序推进。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B
电话：010-84555000

福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）
电话：0592-5312522

大连分公司
地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司
地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室
电话：021-50872756

广州分公司
地址:广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元
电话：020-89816681

北京分公司
地址:北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室
电话：010-84555050

安徽分公司
地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层
电话：0551-68115888/65170177

河南分公司
地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386809

青岛营业部
地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户
电话：0532-66728681

深圳营业部
地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B
电话：0755-82891269

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

通辽营业部
地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室
电话：0475-6380818

上海中山北路营业部
地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室
电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：
国元投资管理(上海)有限公司
注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元
办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906
（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B
电话：010-84555221