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 19 日

铝价短期或转为区间震荡

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：**美国通胀未有明显改善，市场加息预期上调，叠加 AI 资本开支增长，流动性问题凸显，美债收益率延续上行，美元指数走强，对有色板块存在压力。

- **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，铝水比例下滑，铝材开工呈放缓趋势，需求层面延续边际转弱，叠加宏观压力增强，对铝价上方存在压力。另一当面，近期铝锭出库回升、高去库延续，铝锭库存去化至低位的背景下，铝锭现货升水逐步抬升，短期基本面仍有支撑。此外，LME 铝 0-3 升水已达到 270 美元/吨以上，现货短缺问题再次发酵。综合上述因素，预计短期铝价区间震荡运行。

- **铝合金：**铝合金环节来看，需求淡季和废铝供应紧张问题依然存在，预计短期内跟随铝价震荡运行。

【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 13 日收盘价 22610 元/吨，较上周跌 1.82%。氧化铝 11 月 13 日收盘价 2622 元/吨，较上周跌 0.38%。铝合金主力合约 11 月 13 日收盘价 21750 元/吨，较上周跌 2.9%。

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



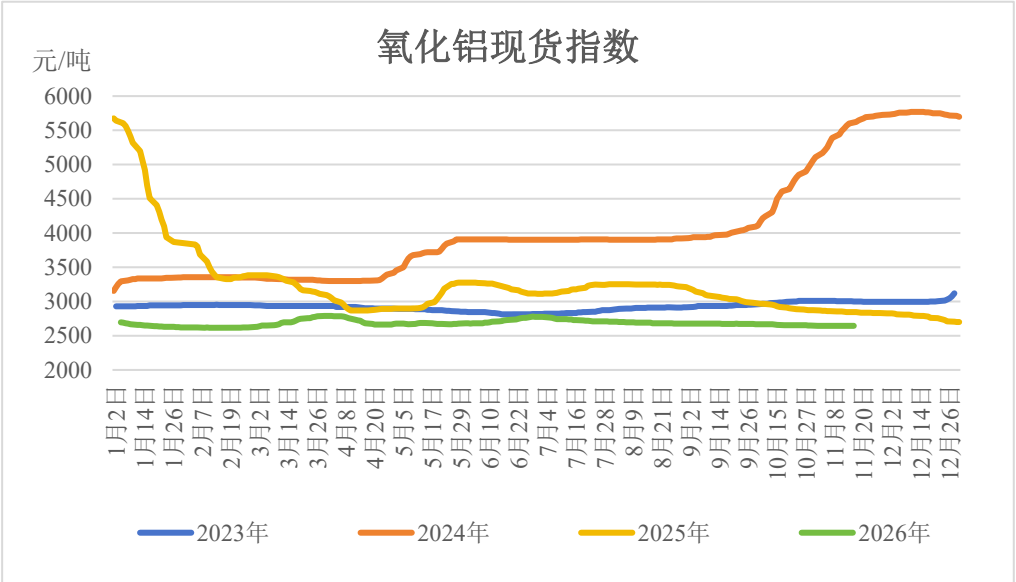
数据来源：文华财经、国元期货

二、现货价格及升贴水

11 月 16 日，中国氧化铝现货指数为 2643 元/吨，较上周减 1 元/吨；现货指数平均升贴水为 18 元/吨，较上周增 11 元/吨；中国电解铝现货价格为 22960 元/吨，较上周减 580 元/吨；现货平均升贴水为 420 元/吨，较上周增 440 元/吨。

11 月 16 日，LME 铝现货较 3 个月合约升贴水为 258.45 美元/吨，较上周走强 166.47 美元/吨。

图表 4：氧化铝现货指数



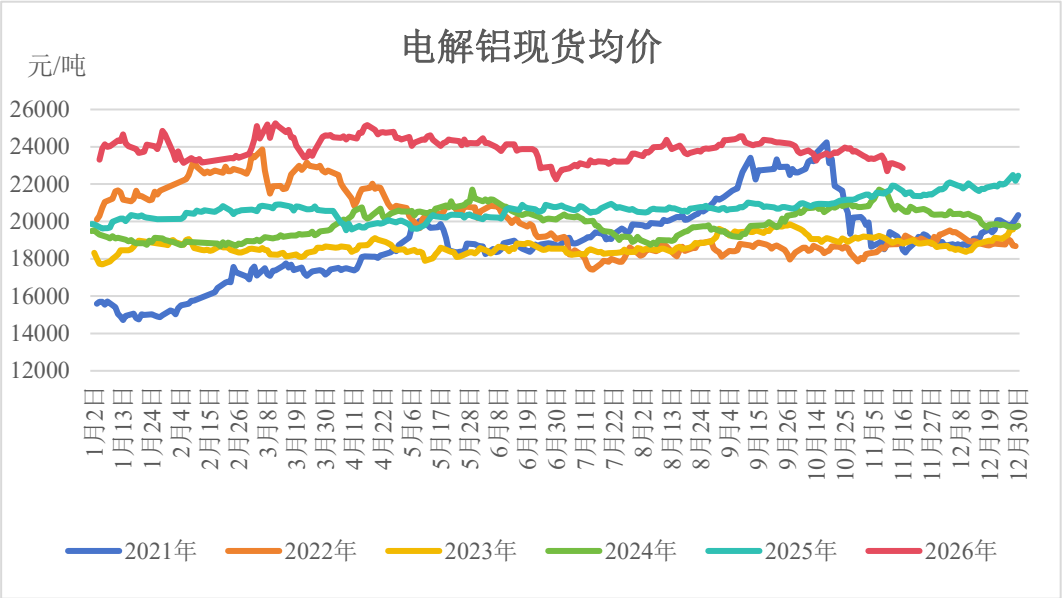
数据来源：SMM、国元期货

图表 5：氧化铝指数升贴水



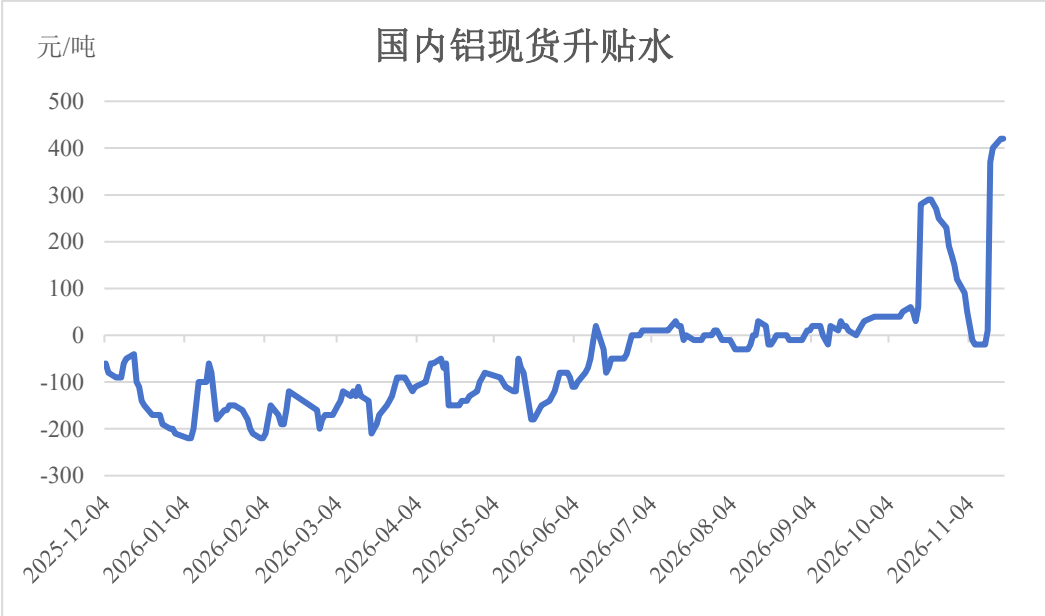
数据来源：SMM、国元期货

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



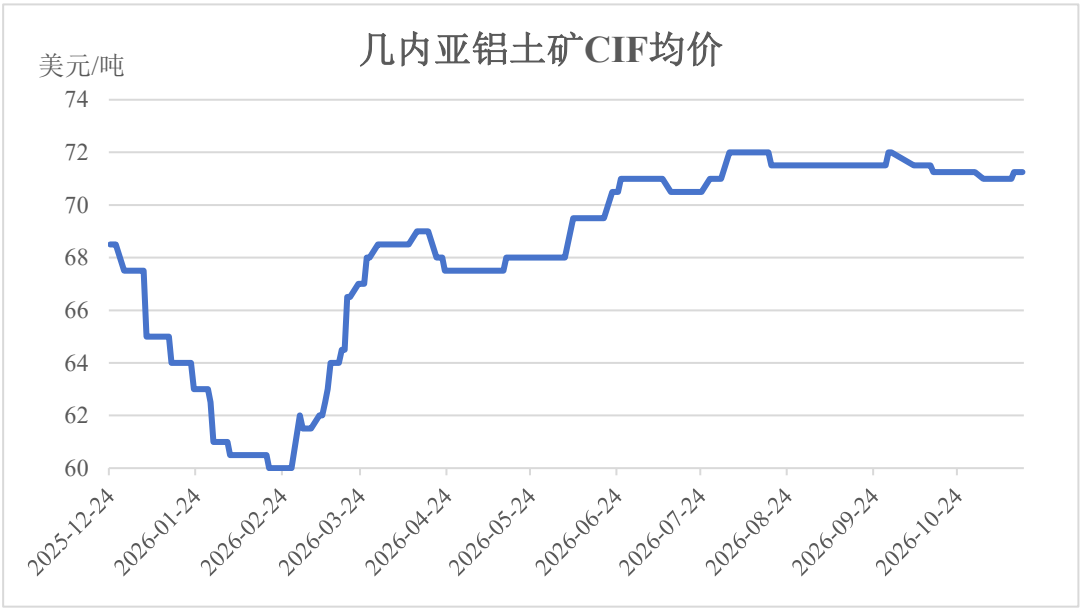
数据来源：SMM、国元期货

三、铝土矿价格及出港情况

11 月 16 日，几内亚铝土矿 CIF 价格为 71.25 美元/吨，较上周增 0.25 美元/吨。

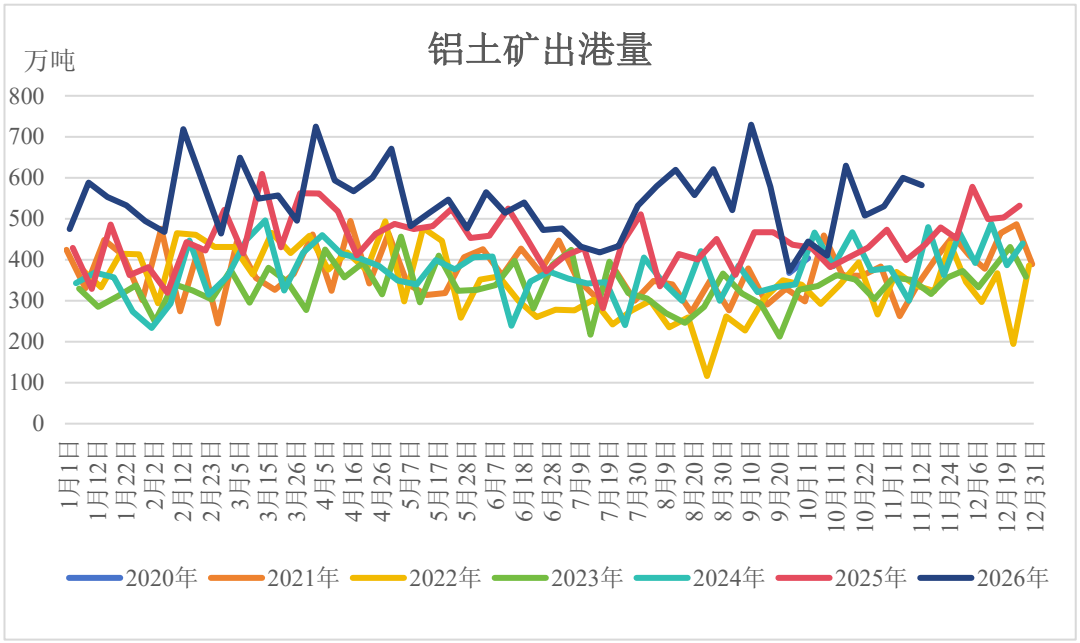
11 月 13 日，全球铝土矿主产区出港量为 582.29 万吨，较上周减 17.56 万吨。

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

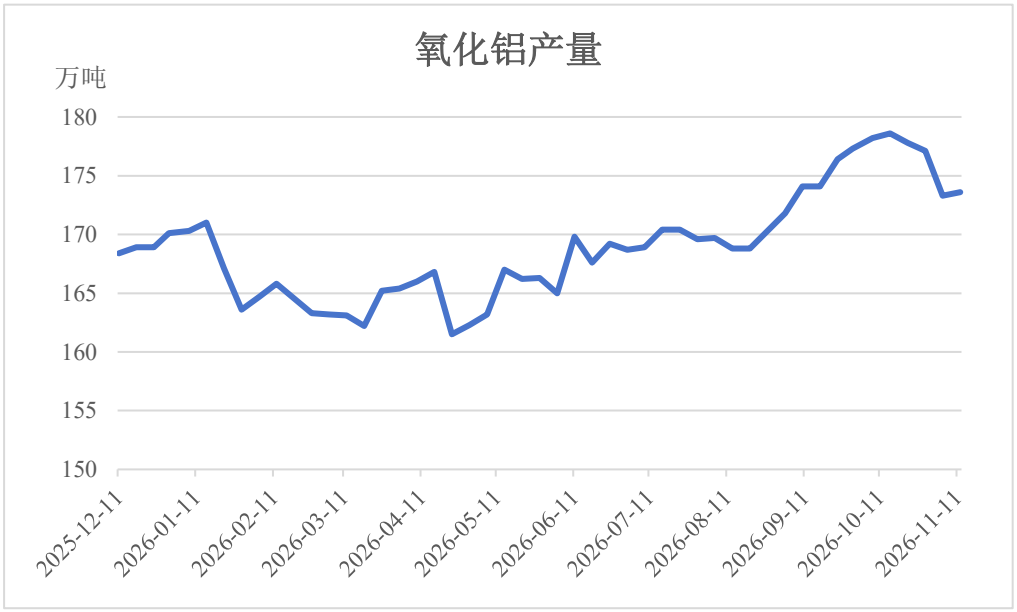
四、氧化铝生产情况

11 月 12 日，氧化铝周度产量为 173.6 万吨，较上周增 0.3 万吨。

11 月 12 日，氧化铝厂周度成品库存为 137.56 万吨，较上周增 1.42 万吨；电解铝厂氧化铝原料库存为 363.88 万吨，较上周减 2.27 万吨。

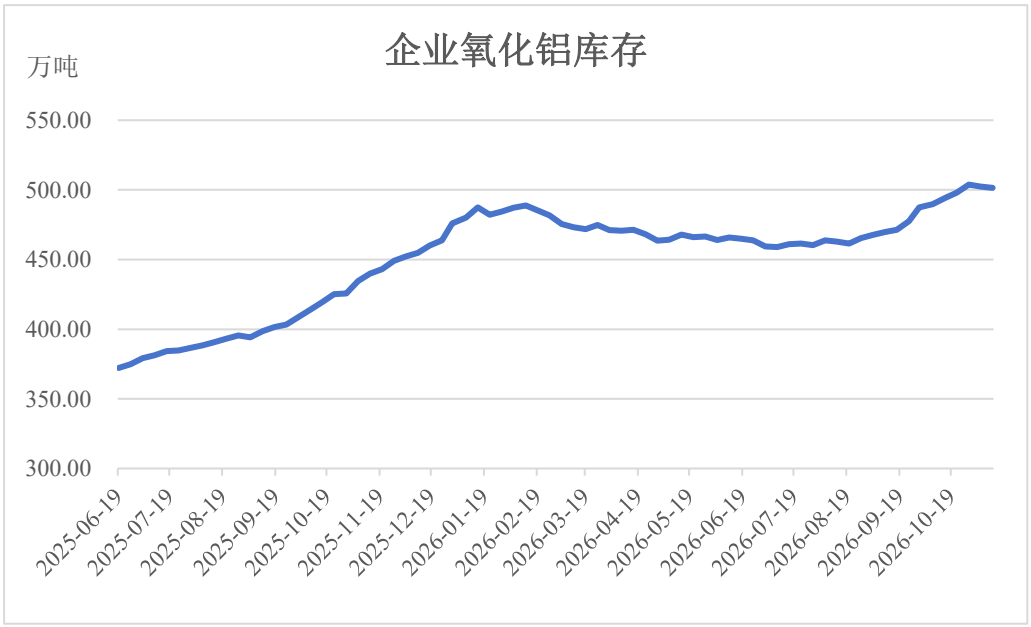
11 月 16 日，SMM 氧化铝生产利润为-106.19 元/吨，较上周减 6.19 元/吨。

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



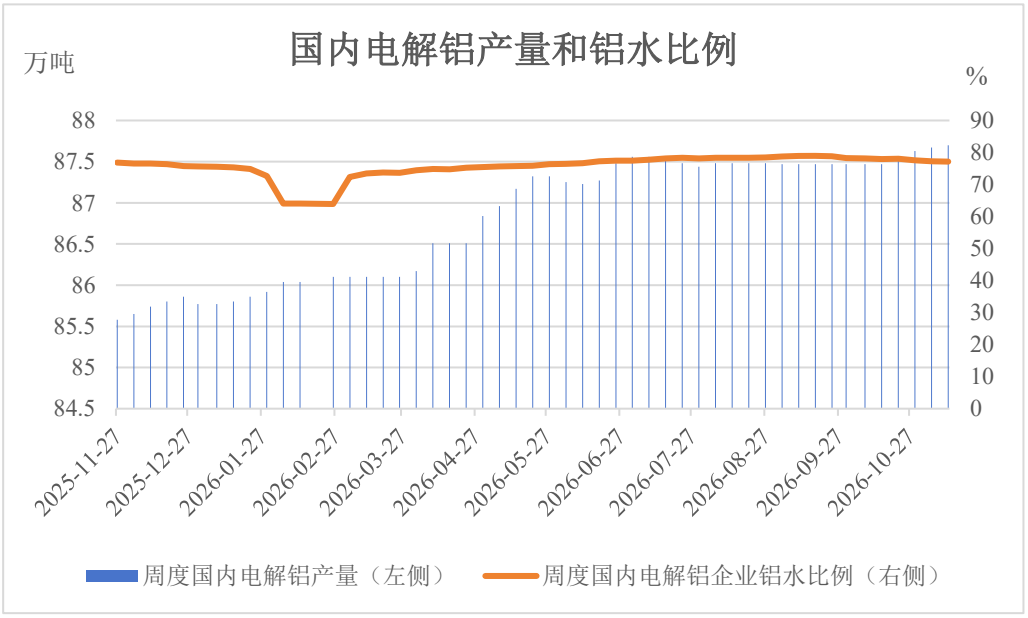
数据来源：SMM、国元期货

五、电解铝生产情况

11 月 12 日，国内电解铝产量为 87.7 万吨，较上周增 0.03 万吨；铝水比例为 77.11%，较上周减 0.16 个百分点。

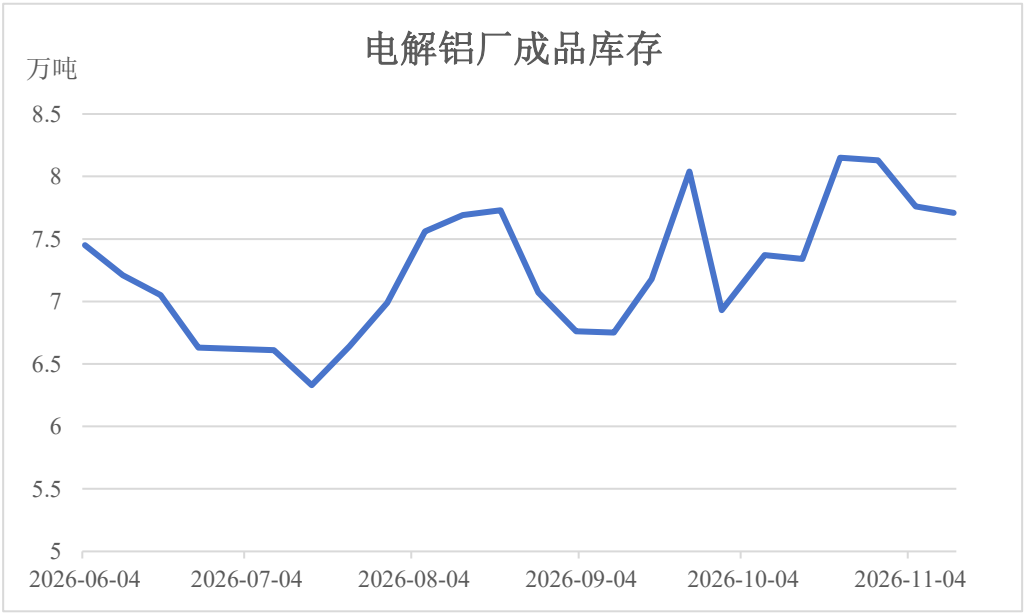
11 月 12 日，电解铝厂成品库存为 7.71 万吨，较上周减 0.05 万吨；11 月 16 日，SMM 社会库存为 46.7 万吨，较上周减 4 万吨。

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

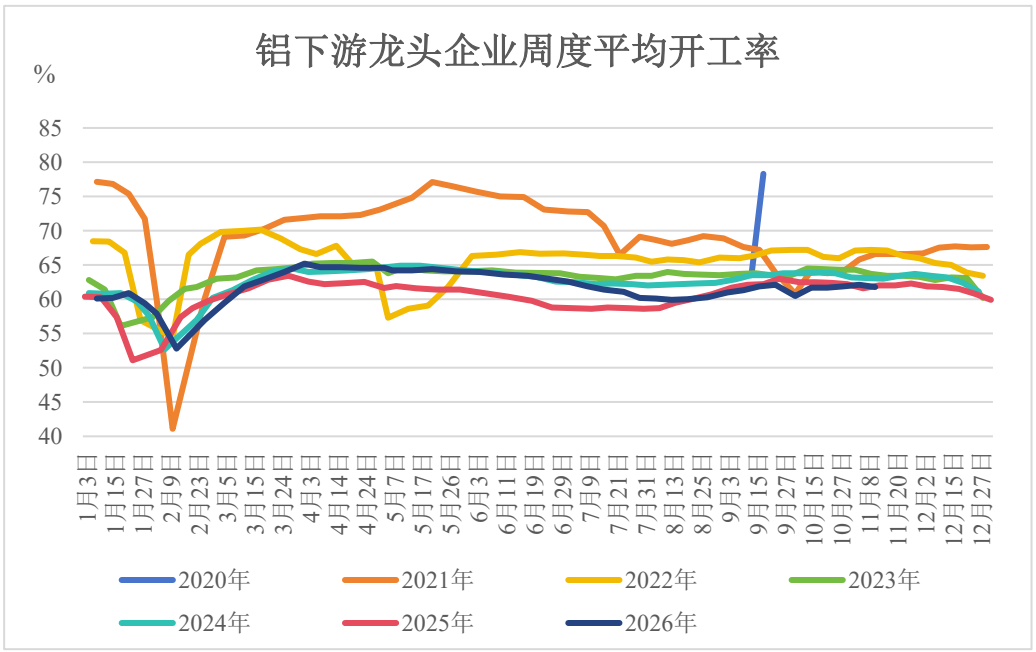


数据来源：SMM、国元期货

六、下游生产情况

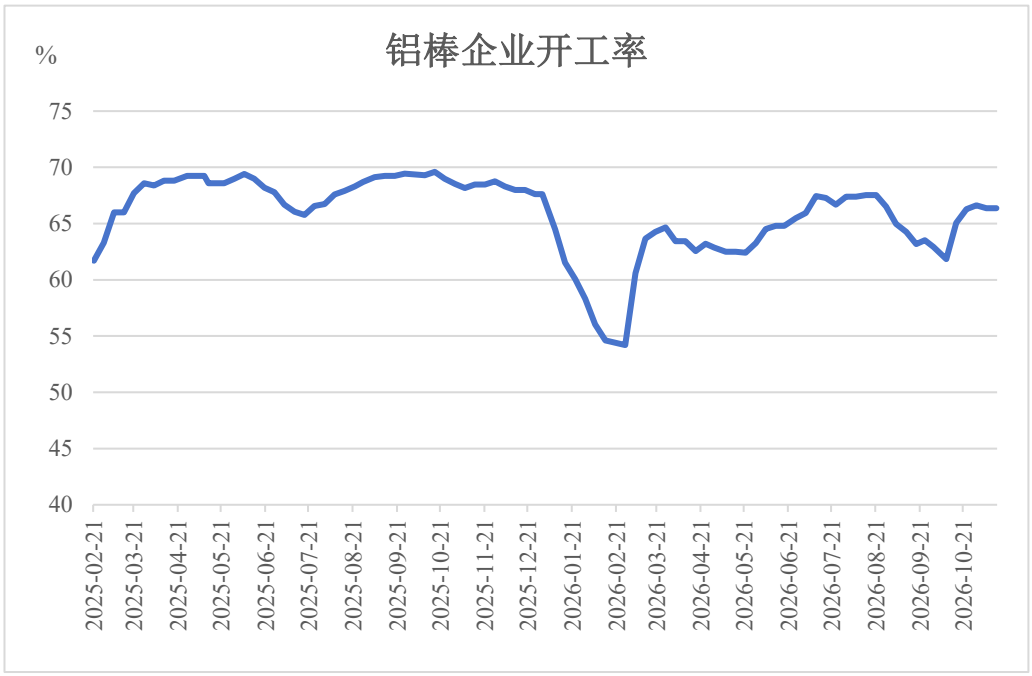
11 月 12 日，铝下游龙头企业平均开工率 61.8%，较上周减 0.3 个百分点。其中，铝型材开工率为 52.1%，较上周减 0.4 个百分点；再生铝合金开工率为 53.3%，较上周减 0.6 个百分点；铝板带开工率为 68%，较上周减 0.8 个百分点；铝箔开工率为 70.7%，较上周减 0.3 个百分点；铝线缆周度开工率 65.2%，较上周增 0.4 个百分点。

图表 15：下游企业平均开工率



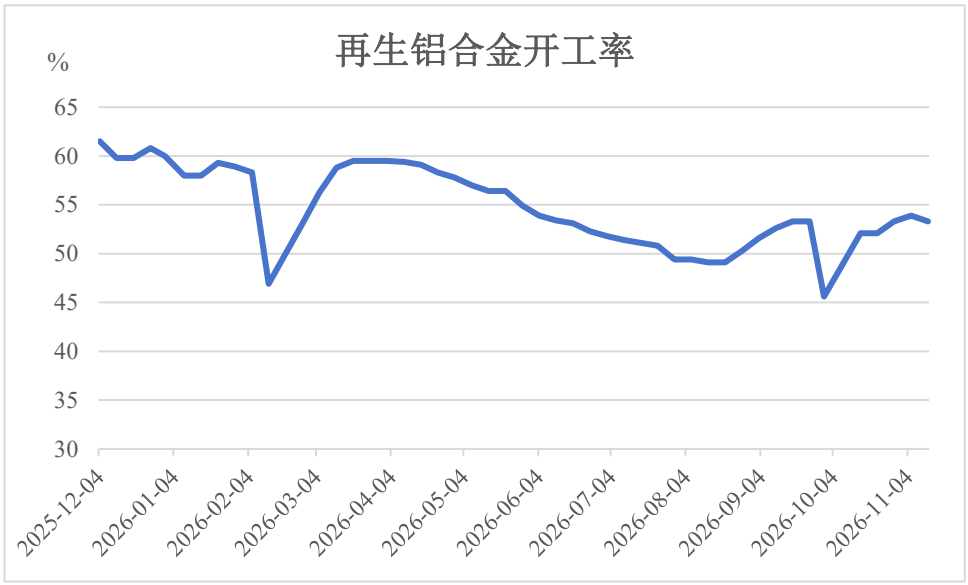
数据来源：SMM、国元期货

图表 16：铝棒企业开工率



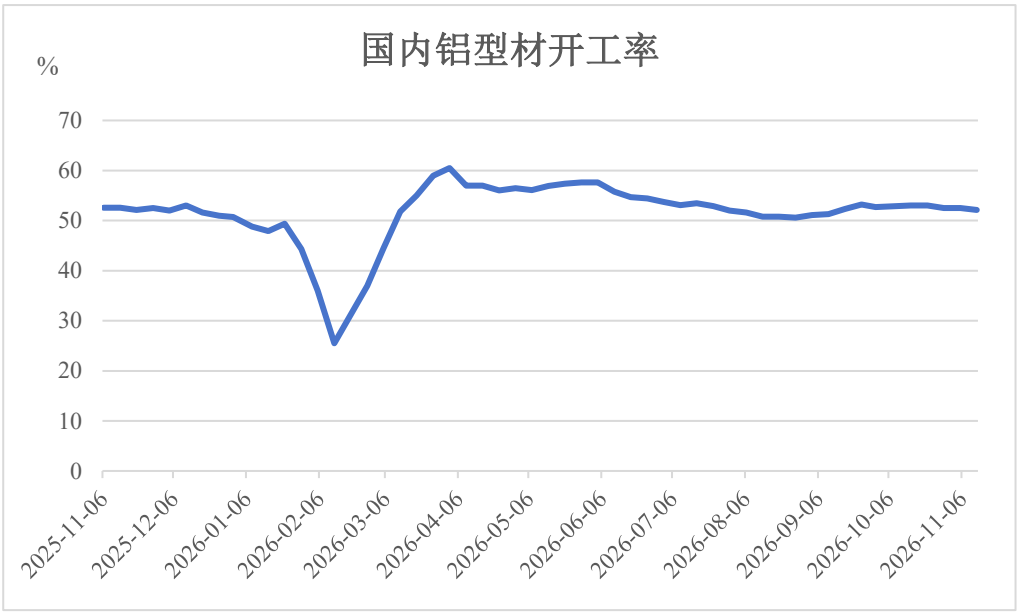
数据来源：SMM、国元期货

图表 17：国内再生铝合金开工率



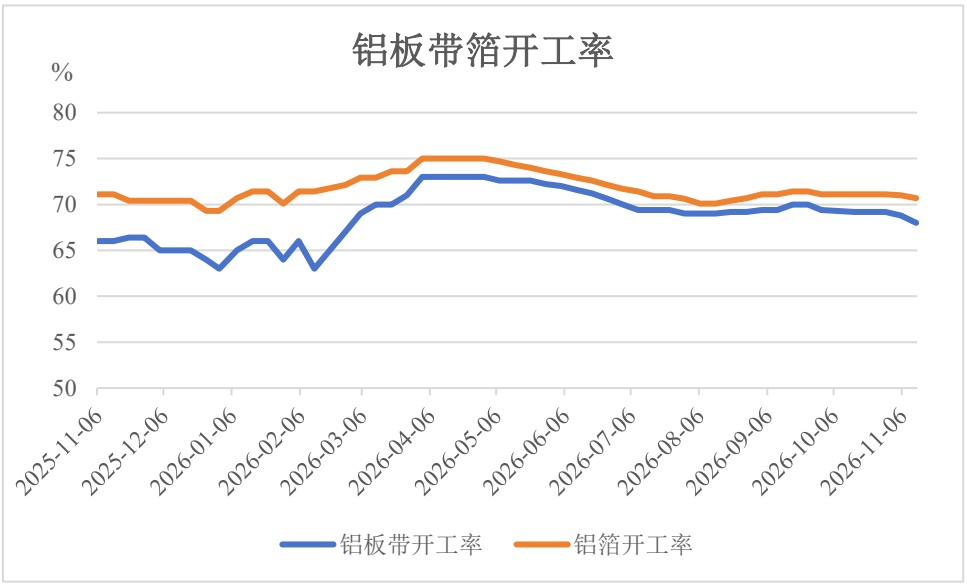
数据来源：SMM、国元期货

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 10 月 PPI 同比上涨 6.5%，高于 9 月的 6.3%，为 2022 年 11 月以来最高，但低于市场预期的 6.6%；环比上涨 0.3%，同样低于预期的 0.4%。

2) 美国 10 月 CPI 环比涨 0.4%，核心 CPI 环比涨 0.3%，均高于预期的 0.3%和 0.2%。因去年 10 月政府停摆未采集数据，本次未公布同比。

总结：中东局势反复，宏观压力有所减轻。

八、基本面资讯

1) 澳大利亚矿业公司 Canyon Resources 通过其喀麦隆子公司持有喀麦隆 Minim Martap 铝土矿项目 90%权益。该项目融资仍待贷款方审查：截至 2026 年 9 月 30 日，公司已从与 AFG Bank Cameroon 安排的 820 亿中非法郎（约 1.3874 亿美元）银团贷款中提取 455 亿中非法郎（7698 万美元），但在贷款方完成项目审查前，进一步放款已暂停。受融资暂停影响，公司发展时间表被打乱，已撤回 2026 年第四季度实现首批铝土矿发货的目标，并在澳大利亚证券交易所自愿暂停证券交易。

2) 2026 年 11 月 9 日，印度商工部贸易救济总局（DGTR）发布公告，依职权对原产于或出口自国内、马来西亚、越南和泰国的铝挤压型材、结构件及制品发起反倾销调查。本案倾销调查期为 2025 年 4 月 1 日至 2026 年 6 月 30 日，损害调查期覆盖 2022 年 4 月 1 日至 2026 年 6 月 30 日。涉案产品范围较广，除铝挤压型材、棒材和管材外，还延伸至门窗、幕墙、隔断、栏杆、灯饰型材、工业框架、光伏安装结构、梯子、家具及自行车零件等下游结构件和制品。

3) 11 月 16 日讯，几内亚矿业与地质部长布纳·西拉上周五表示，几内亚或于本月底前发布铝土矿生产监管相关文件，理由是供应过剩对市场不利。

总结：政策扰动加剧。

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