



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2025.12.15-12.19



长城期货

深耕期货行业

29年



1

中线趋势判断

偏强震荡，12月底或高位震荡。

2

趋势判断逻辑

供应刚性+需求韧性且前景乐观+库存历史偏低水平+美联储降息周期，中长期仍看多，不过年底铝土矿供应宽裕及需求淡季限制高度。

3

中线策略建议

持多待涨。



■ 上周策略回顾

短线多单建议离场观望，中期多单继续持有。

■ 本周策略建议

短线多单建议离场观望，中期多单继续持有。

■ 现货企业套期保值建议

持有足量现货库存。



【 总体观点 】

	2025年12月第2周
铝土矿市场	根据Mysteel调研，几内亚顺达矿业将于几内亚时间12月13日正式恢复发运，几内亚供应端增量释放逐渐落地,国内进口矿供应量届时将会显著增加。
氧化铝市场	截止12月12日，国内氧化铝建成产能约11255万吨，运行产能约9610万吨（上周9650万吨），产能利用率约86.11%，据Mysteel调研统计，2026年氧化铝新投产产能约1440万吨/年，主要集中在明年上半年投产且重点分布在西南以及北方沿海区域，当前现货库存高企以及明年一季度新投产能的投产，氧化铝供需矛盾仍然严峻。不过12月中中央经济工作会议关于反内卷的要求以及山东赤泥综合治理方案的出台，一定程度缓和市场的悲观预期。
产量：电解铝	根据钢联数据，11月国内建成产能约4591.65万吨，运行产能约4463.93万吨，均较上月小幅走高，铝水比例约73.38%，上月约74%，为近年高位，国内供应处于刚性约束状态，海外欧美地区电解铝厂受碳税及高电价严重制约新产能投放，印度、印尼等国新项目也因电力配套问题进展缓慢，全球铝供给弹性几乎消失。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约1700元/吨，上周约亏损1700元/吨。根据海关数据，10月末锻轧铝和铝材出口量约57万吨，较10月出现回升，整体处于近年高位。

【 总体观点 】

需求：铝型材	本周国内铝型材开工率较上周升1个百分点至得53%，建筑型材市场延续低迷态势，新能源汽车型材订单保持稳定，综合来看，铝价高位对下游消费有一定压制，短期内国内铝型材开工率将延续弱势运行态势。
需求：铝板带箔	本周铝板带龙头企业开工率持稳 65%，中原地区环保限产形势依然严峻，预计元旦前难以改善开工状况。铝箔龙头企业开工率持稳 70.4%，传统消费领域颓势难改，短期缺乏强劲上涨动力。
需求：铝线缆	本周铝线缆周度开工率稳持稳62.4%，当前铝价高位震荡抑制下游开工积极性、年末备货意愿持续低迷及订单未显著放量，预计12月铝线缆开工率将维持弱势运行。
需求：合金	本周原生铝合金行业开工率较上周降0.2个百分点至60%，结束了此前连续上行的趋势，当前市场呈现供需双弱格局，在高铝价的压制下，行业开工率预计仍有所回落。再生铝行业龙头企业开工率较上周降1.8个百分点至59.8%，下周随着重庆环保管控解除，再生铝行业开工率将逐步回升，但受限于原料供应紧张格局未改以及需求端支撑力度不足等因素，开工率回升幅度预计相对有限。
库存：电解铝	电解铝锭社会库存58.3万吨，较上周降约2%，较上年同期高约4%，处2023年来库存中轴偏低水平，8月来电解铝库存从电解铝厂逐步转移到中下游库存中，但目前电解铝和社会显性库存均处于近年低位水平，出口量处于近年高位。铝棒11.37万吨，较上周降约6%，较去年同期高约24%。LME铝库存较上周小降约2%，较去年同期低约23%，整体仍处于近年库存低位。

【 总体观点 】

氧化铝利润	最近一个月中国氧化铝行业完全成本平均值约2780元/吨，现货理论利润约0元/吨，期货主力合约理论利约-300元/吨。
电解铝利润	目前国内电解铝生产平均成本约17000元/吨，理论盈利约4900元/吨，上周盈利4900元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	2026年一季度日本MJP（主要港口）铝锭升水将摆脱2025年四季度86美元/吨的年内低位，重心上涨。核心逻辑源于全球铝贸易流向重构引发的亚洲供应收紧，叠加欧洲碳政策催化与结构性需求支撑，头部冶炼厂最新报盘已提前印证上涨趋势，但日本财务年收尾带来的备库约束可能限制反弹幅度。
我方看法	中长期仍以偏多思路对待，关注回调布多机会。
重点关注点	1、几内亚政局变动。2、19日日本央行加息对市场宏观情绪的扰动。
方向	偏强震荡，年底或高位震荡。

【重要产业环节价格变化】

项目	上周	本周	上月同期	上年同期	周环比	月环比	年环比
铝土矿SI2-3%几内亚（美元/干吨）	70.5	70	72	100	-0.71%	-2.78%	-30.00%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	62	62	63	73	0.00%	-1.59%	-15.07%
铝土矿SI4-6%印尼（美元/干吨）	69	69	69	69	0.00%	0.00%	0.00%
铝土矿AL58%A/S4.5河南（元/吨）	535	535	535	610	0.00%	0.00%	-12.30%
氧化铝 河南一级（元/吨）	2825	2780	2855	5750	-1.59%	-2.63%	-51.65%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	790	758	839	799	-4.05%	-9.65%	-5.13%
预焙阳极 河南（元/吨）	6073	6073	5773	4150	0.00%	5.20%	46.34%
冰晶石 均价（元/吨）	8140	7970	8390	6830	-2.09%	-5.01%	16.69%
国内电解铝生产成本	17058	16981	16958	22049	-0.45%	0.13%	-22.98%
沪铝主力合约收盘价	22345	22170	21880	20505	-0.78%	1.33%	8.12%
电解铝A00 佛山（元/吨）	21970	21940	21530	20390	-0.14%	1.90%	7.60%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	23700	23700	23500	22650	0.00%	0.85%	4.64%
铝棒6063 佛山（元/吨）	21020	21040	20490	19660	0.10%	2.68%	7.02%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	11050	10950	10780	11400	-0.90%	1.58%	-3.95%

本周几内亚进口矿价格继续承压，氧化铝厂采购迟疑及几内亚部分矿山复产发运消息打压市场价格。近期，在终端电厂需求持续疲软、库存充足以及市场下行压力的带动下，中国进口动力煤市场进一步走弱，贸易商看跌情绪加剧，投标报价进一步走低。氧化铝临近周末价格出现反弹，目前来看主要来自反内卷及市场对山东赤泥综合治理方案带来的减量预期。

本期国内现货铝价小幅回落，现货市场在铝价回调后再度出现采购情绪回暖的现象，显示出铝锭低库存下采购需求的韧性。

【重要产业环节库存变化】

项目（万吨）	上周	本周	上月同期	上年同期	周环比	月环比	年环比
铝土矿（进口）港口库存	2791	2644	2853	1778	-5.28%	-7%	49%
钢联中国氧化铝库存	500.4	506.1	484	374	1.14%	5%	35%
7城电解铝社会库存	59.5	58.3	61.9	55.9	-2.02%	-5.82%	4%
铝棒（6063）库存	12.09	11.37	13.95	9.16	-5.96%	-18%	24%
上期所铝库存（合计）	12.36	12	11.49	21.45	-2.91%	4%	-44%
上期所铝剩余可用库容	91.81	91.58	92.02	92.08	-0.25%	-0.48%	-1%
LME铝库存	52.83	51.97	54.41	67.51	-1.63%	-4.48%	-23%
LME铝 注销仓单	4.29	3.50	3.37	29.24	-18.41%	3.86%	-88%

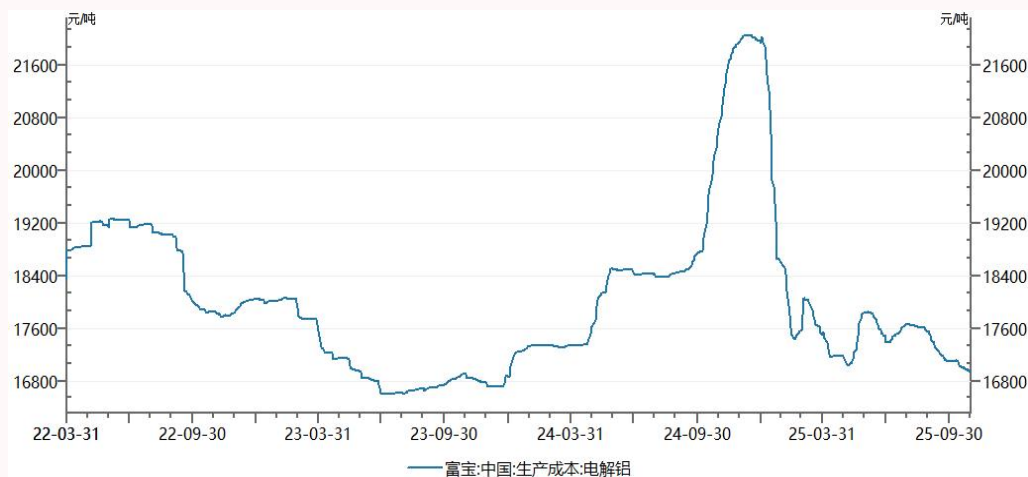
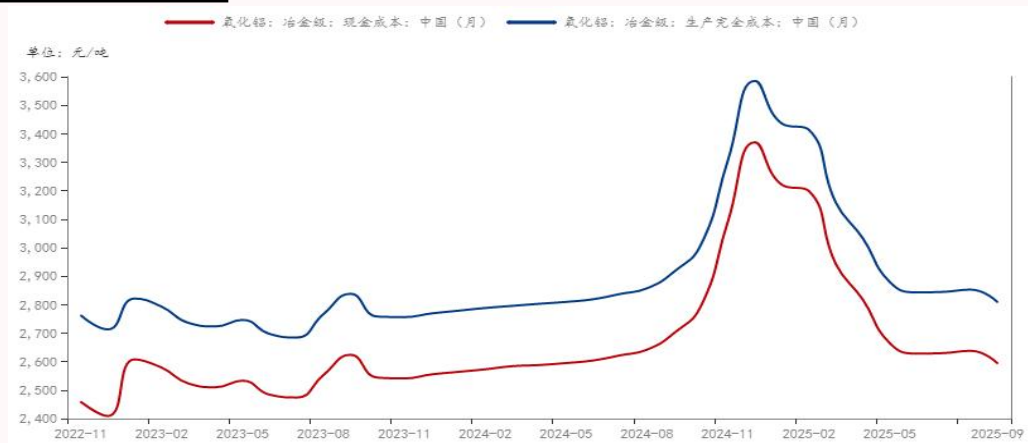
数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周国内港口铝土矿库存自11月底来自近年高位持续小幅回落，12月库存去化预计持续，但随着几内亚部分矿山复产，明年到货压力仍较大，国内铝土矿处于宽裕状态。氧化铝自5月底来持续累库，目前处于近年高位，周内电解铝厂及在途氧化铝库存延续累库，港口库存则相对低位持稳，氧化铝厂库存则自11月来小幅回落。本周国内主流消费地电解铝锭库存58.3万吨，较上周降约2%，较上年同期高约4%，处2023年来库存中轴偏低水平，8月来电解铝库存从电解铝厂逐步转移到中下游库存中，但目前电解铝和社会显性库存均处于近年低位水平，出口量处于近年高位。铝棒11.37万吨，较上周降约6%，较去年同期高约24%。

海外方面，LME铝库存较上周小降约2%，较去年同期低约23%，整体仍处于近年库存低位。

【供需情况】

国内铝产业重要环节利润情况：最近一个月国内氧化铝行业完全成本约2780元/吨，理论现货利润约0元/吨，期货主力亏损约300元/吨，氧化铝理论进口盈利约-20元/吨，上周理论盈利50元/吨；电解铝生产成本约17000元/吨，上周约17050元/吨，理论利润约4900元/吨（上周4900元/吨），电解铝理论进口亏损约1700元/吨，上周亏损约1700元/吨。



【供需情况】

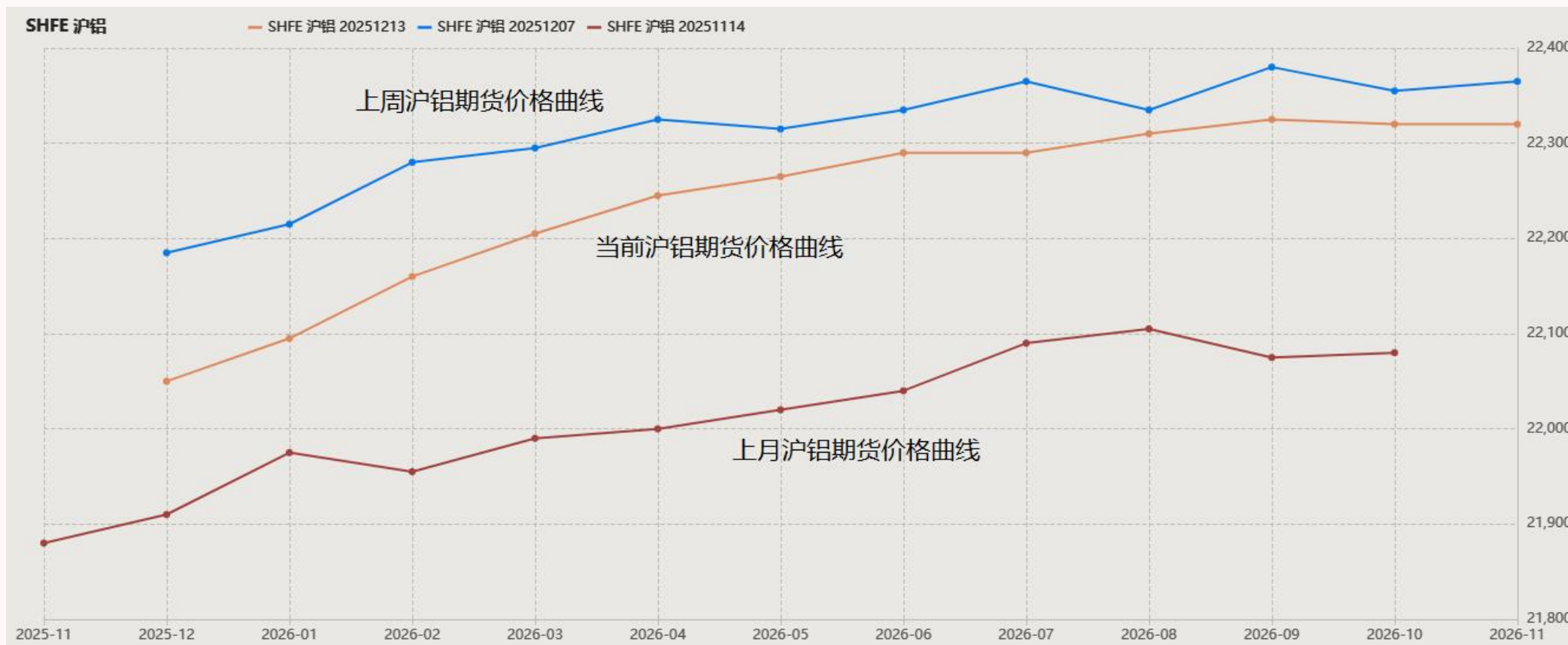
本周国内铝下游加工龙头企业开工率较上周降0.1个百分点至61.8%，整体延续淡季态势。

原生铝合金呈现供需双弱格局。铝线缆年末生产活动以交付基础需求为主。光伏边框等工业材短期集中交货，但建筑材市场低迷依旧。铝箔开工率稳定。再生铝因重庆地区环保预警及成本高压持续侵蚀利润而下滑显著。

综合而言，当前铝加工需求端缺乏强劲增长点，预计短期整体开工率维持低位震荡。

日期	平均开工率	再生铝合金	铝线缆	原生铝合金	铝型材	铝板带	铝箔	周度变动
2025-12-11	61.80	59.80	62.40	60.00	53.00	65.00	70.40	-0.1
2025-12-04	61.90	61.50	62.40	60.20	52.00	65.00	70.40	-0.4
2025-11-27	62.30	61.50	63.00	60.20	52.50	66.40	70.40	0.3
2025-11-20	62.00	60.60	62.40	59.80	52.10	66.40	70.40	0.0

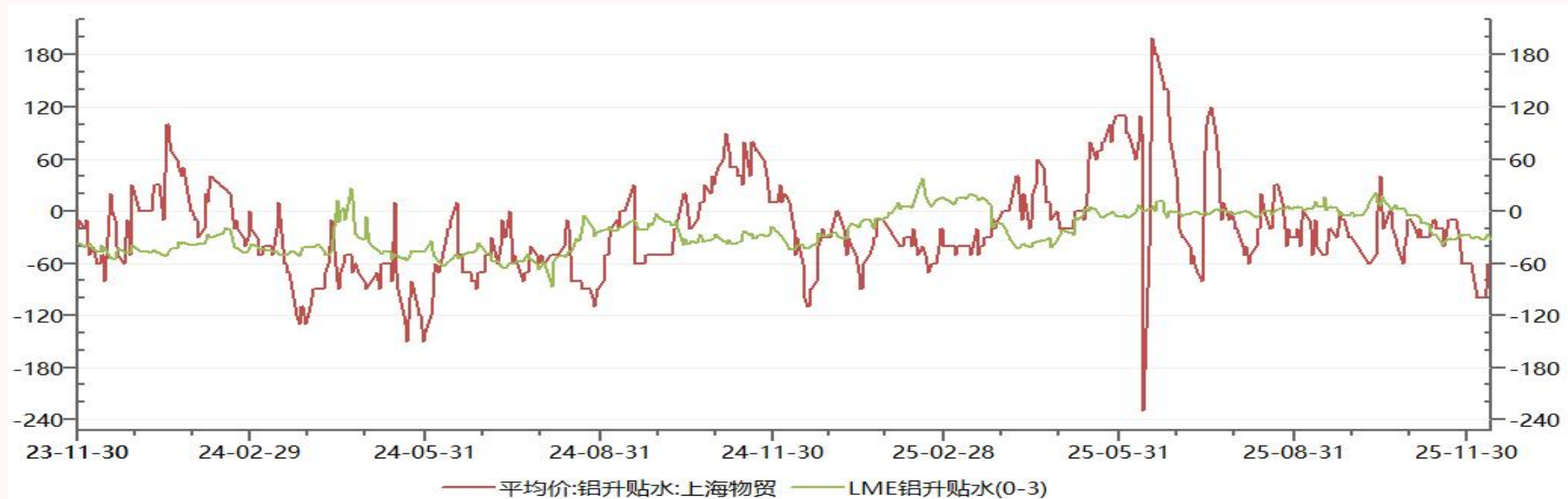
沪铝期货价格曲线



点评：当前沪铝期货呈现远高近低的正向市场结构，当前仍属于升水锁库的格局中，尽管周五盘面出现下挫，但结构未变行情未变。

【价差结构】

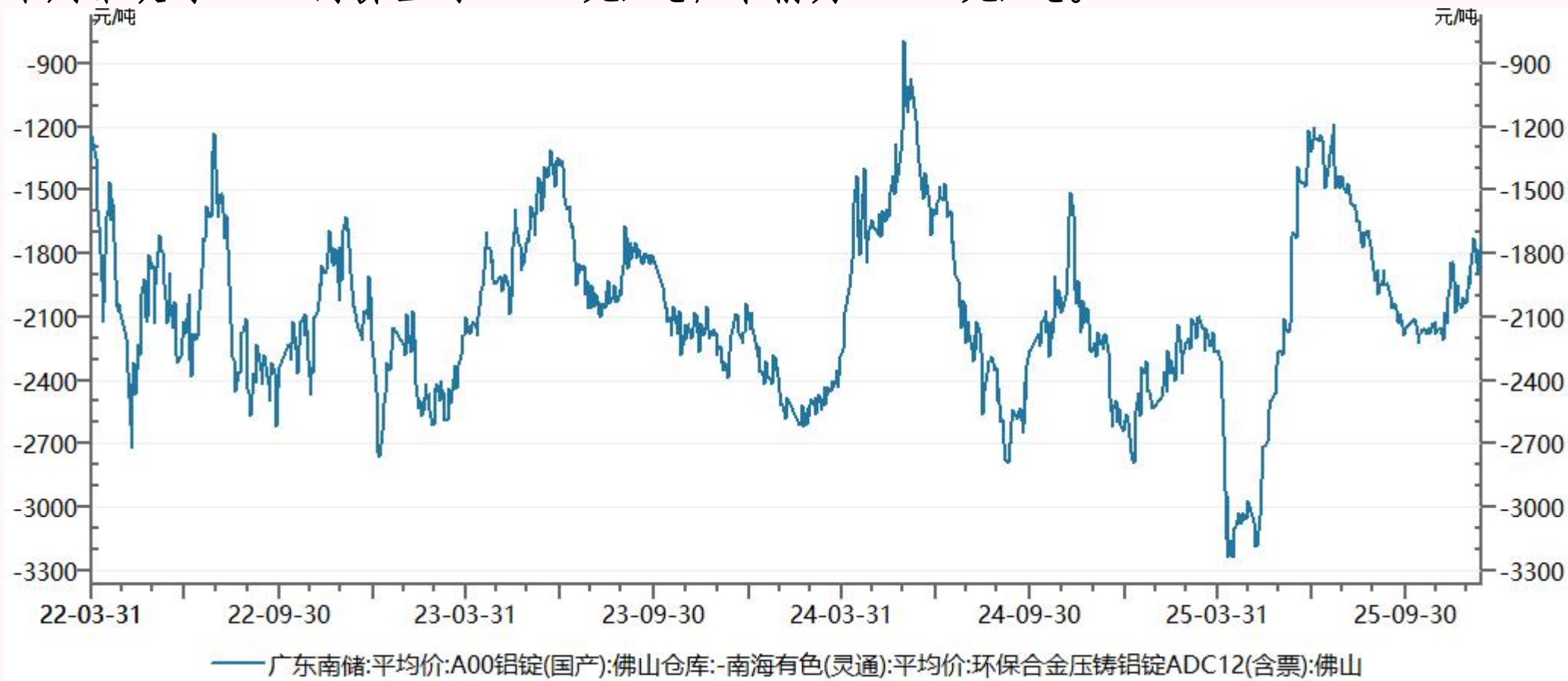
LME (0-3) 贴水32.55美元/吨（上周贴水29.55美元/吨），近期LME铝库存连续走低，贴水空间有限。



数据来自：WIND、长城期货交易咨询部

【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-1760元/吨，节前为-1730元/吨。



目前原铝与合金价差处于近年来的中轴偏高水平，当前价差对电解铝影响中性偏弱。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸处于2022年4月来高位附近）

最新一期基金净多头寸小增，11月来多头阵营持稳，空头阵营主动建仓，整体来看，海外资金面仍是多头主导，但净多持仓处于近年低位，获利盘可能较重，容易出现高位反复行情。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（11月中来净多稳中有所回落）

11月中来净多头寸呈现稳中下降态势，期间多空双方有所增仓；以金融投机为主背景的资金净多头寸小幅回升，但阵营分化相对明显。以中下游企业为主背景资金小幅增持净多。整体而言，主力资金仍似乎对近期走高仍偏谨慎。



本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和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，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。

本报告版权归长城期货所有，未经长城期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“长城期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

交易咨询业务资格：广东证监许可〔2023〕1号
黄伟昌 从业资格：F0210807 投资咨询：Z0003131

长城期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！



长城期货
GREAT WALL FUTURES

谢谢

感谢您的观看

本报告中所有观点仅供参考，请务必阅读本报告倒数第二页的免责声明。