



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝
期货品种周报
2025.12.22-12.26





1

2

3

中线趋势判断

偏强震荡。

趋势判断逻辑

电解铝行业维持高利润状态，叠加新增产能稳步释放，带动年底国内电解铝供应小幅增长，虽当前处于传统消费淡季，但汽车、电力、电子等行业消费韧性十足，未出现超季节性走弱，整体而言，海外减产风险以及宏观情绪转暖主导盘面，但需求层面压力仍在，预计短期内铝价维持高位震荡走势。

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3周	
铝土矿市场	随着几内亚某大型矿山于12月中旬正式复产，后续几内亚进口矿石供应宽松。
氧化铝市场	截止12月19日，国内氧化铝建成产能约11255万吨，运行产能约9470万吨（上周9610万吨），产能利用率约85%，运行产能自11月底来小幅回落。据Mysteel调研统计，2026年氧化铝新投产能约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。12月17日中国以外地区第二大氧化铝精炼厂印度Vedanta铝业宣布旗下Lanjigarh氧化铝炼厂产能已成功提升至500万吨/年。据业内预测，2026年海内外氧化铝新产能集中落地，供应压力持续加大。临近年底，为保证工厂全年生产任务以及方便洽谈2026年氧化铝长单，工厂阶段性氧化铝生产保持稳定，供应继续表现过剩。
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，市场预计2026年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2200元/吨，上周约亏损1700元/吨。根据海关总署最新数据显示，2025年11月，中国出口未锻轧铝及铝材57万吨，同比下降14.8%；1-11月累计出口559万吨，同比下降9.2%，整体仍处近年高位。
库存：电解铝	电解铝锭社会库存59.7万吨，较上周增约2%，较上年同期高约13%，自11月中来社会库存小幅回落，目前电解铝厂内库存及社会库存均处于2022年以来区间低位，仓库出库量则处于近年高位，周内新疆铝锭发运效率改善后，前期积压的社会库存加速入库，叠加淡季整体需求仍弱于供应增量，预计下周铝锭社库将呈现累库趋势。铝棒11.71万吨，较上周增约3%，较去年同期高约31%。LME铝库存持稳上周水平，较去年同期低约22%，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-30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16900元/吨，理论盈利约4800元/吨，上周盈利4900元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	宏观预期平稳托底，基本面有供应约束、区域货源偏紧及需求韧性支撑，展望未来一周，消息面清淡，铝价难以摆脱日线级别震荡区间。
我方看法	电解铝行业维持高利润状态，叠加新增产能稳步释放，带动年底国内电解铝供应小幅增长，虽当前处于传统消费淡季，但汽车、电力、电子等行业消费韧性十足，未出现超季节性走弱，整体而言，海外减产风险以及宏观情绪转暖主导盘面，但需求层面压力仍在，预计短期内铝价维持高位震荡走势。
重点关注点	1、几内亚矿石供应节奏。2、1月美联储降息预期变化。
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	69	71.5	105	-1.43%	-3.50%	-34.29%
铝土矿SI9-11%澳洲(美元/干吨)	62	62	62	80	0.00%	0.00%	-22.50%
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)	2780	2750	2850	5723	-1.08%	-3.51%	-51.95%
动力煤(Q5500平仓价)京唐港	750	708	839	772	-5.60%	-15.61%	-8.29%
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)	7970	7970	8140	6830	0.00%	-2.09%	16.69%
国内电解铝生产成本	16957	16897	16953	22020	-0.35%	-0.33%	-23.26%
沪铝主力合约收盘价	22170	22185	21530	19975	0.07%	3.04%	11.06%
电解铝A00 佛山(元/吨)	21940	21740	21450	20010	-0.91%	1.35%	8.65%
铝合金锭ADC12 广东(元/吨)	23700	23600	23400	22550	-0.42%	0.85%	4.66%
铝棒6063 佛山(元/吨)	21040	20990	20490	19260	-0.24%	2.44%	8.98%
废铝(破碎生铝)广州(元/吨)	10950	10780	10680	11050	-1.55%	0.94%	-2.44%

本周几内亚进口矿价格继续承压，国内氧化铝厂库存高企采购谨慎+几内亚大型矿山复产继续打压价格。近期，在终端电厂需求持续疲软、库存充足的带动下，中国进口动力煤市场进一步走弱，长远来看，中国、印度和其他主要煤炭进口国消费量持续下降，或带动行业收缩。氧化铝临近周末出现回落，目前期价已跌破行业平均现金成本线，行业生产亏损背景下，或逐步有高成本产能退出，减产预期大增，产能变动或为氧化铝注入新的价格叙事。

本周期铝探底回升小幅收涨，现货跟涨乏力，弱稳运行，主要矛盾为年底多出少接带来的压力与去库弱基差挺价意愿之间的博弈。

【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	2644	2608	2802	1737	-1.34%	-7%	50%
钢联中国氧化铝库存	506.1	511.4	488.3	372.6	1.05%	5%	37%
7城电解铝社会库存	58.3	59.7	61.9	52.6	2.40%	-3.55%	13%
铝棒(6063)库存	11.37	11.71	13.62	8.91	2.99%	-14%	31%
上期所铝库存(合计)	12	12.05	12.37	21.23	0.42%	-3%	-43%
上期所铝剩余可用库容	91.58	90.79	91.56	92.48	-0.86%	-0.84%	-2%
LME铝库存	51.97	51.96	54.41	66.21	-0.02%	-4.50%	-22%
LME铝注销仓单	3.50	7.38	5.73	28.24	110.86%	28.80%	-74%

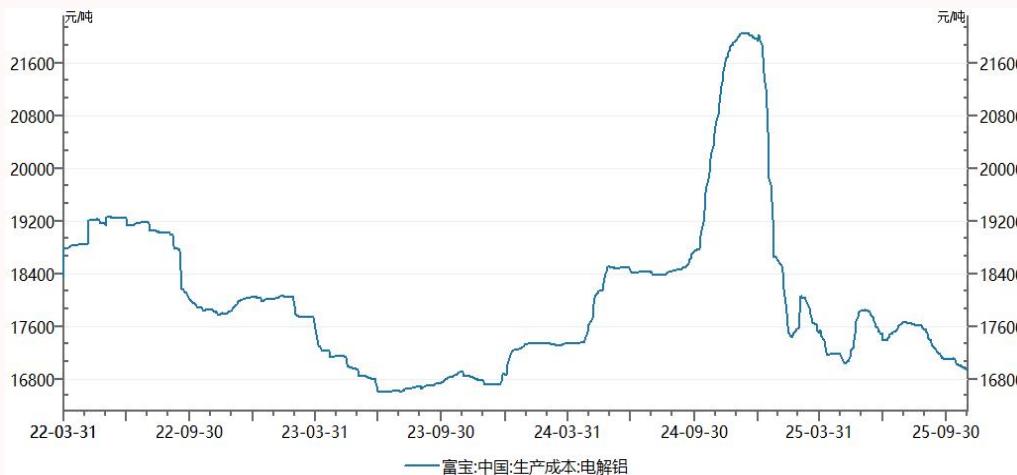
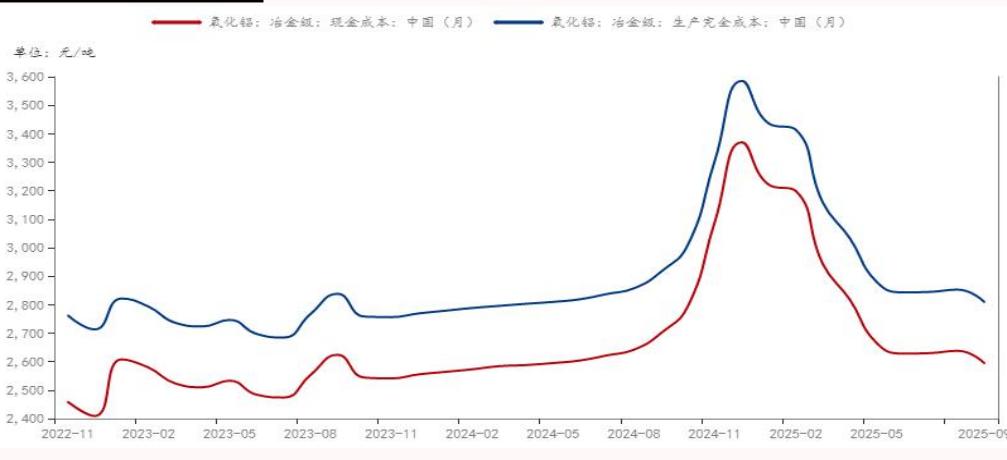
数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

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，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、港口及在途氧化铝库存累库，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59.7万吨，较上周增约2%，较上年同期高约13%，自11月中来社会库存小幅回落，目前电解铝厂内库存及社会库存均处于2022年以来区间低位，仓库出库量则处于近年高位，不过上期所表现为低库存下的小幅缓慢累库状态。铝棒11.71万吨，较上周增约3%，较去年同期高约31%。

海外方面，LME铝库存基本持稳上周水平，较去年同期低约22%，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，理论现货亏损约30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-20元/吨；电解铝生产成本约16900元/吨，上周约17000元/吨，理论利润约4800元/吨（上周4900元/吨）；电解铝理论进口亏损约2200元/吨，上周亏损约1700元/吨。



【供需情况--下游开工概况】

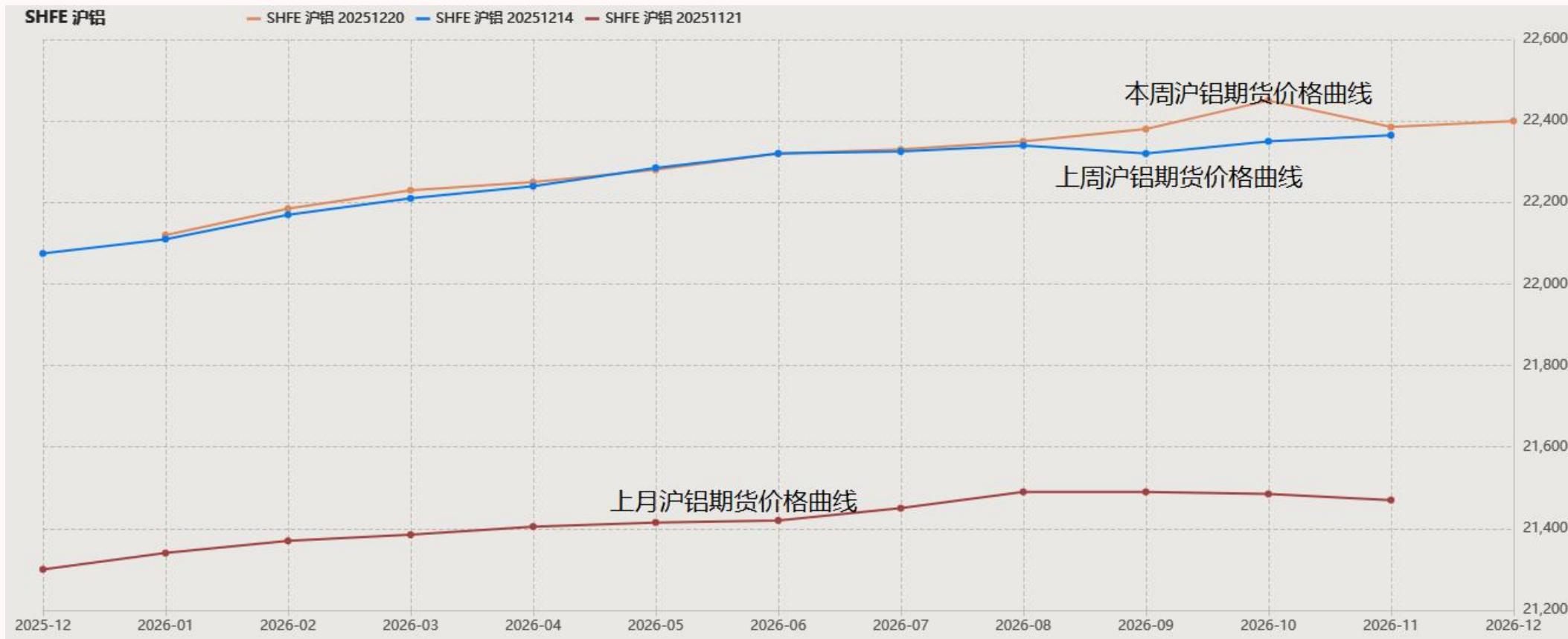
本周国内铝下游加工龙头企业周度开工率较上周降0.3个百分点至61.5%，整体延续淡季偏弱运行态势。

原生铝合金行业稳定；铝板带开工率显著承压；铝线缆终端需求表现乏力，订单支撑力度不足；建筑与光伏领域淡季氛围浓厚，订单量持续萎缩；铝箔整体动能不足。再生铝行业环保管控重启叠加需求疲态初显。

综合而言，淡季气氛浓厚叠加绝对铝价高企，短期内开工率维持低位震荡运行。

【期现结构】

沪铝期价格曲线

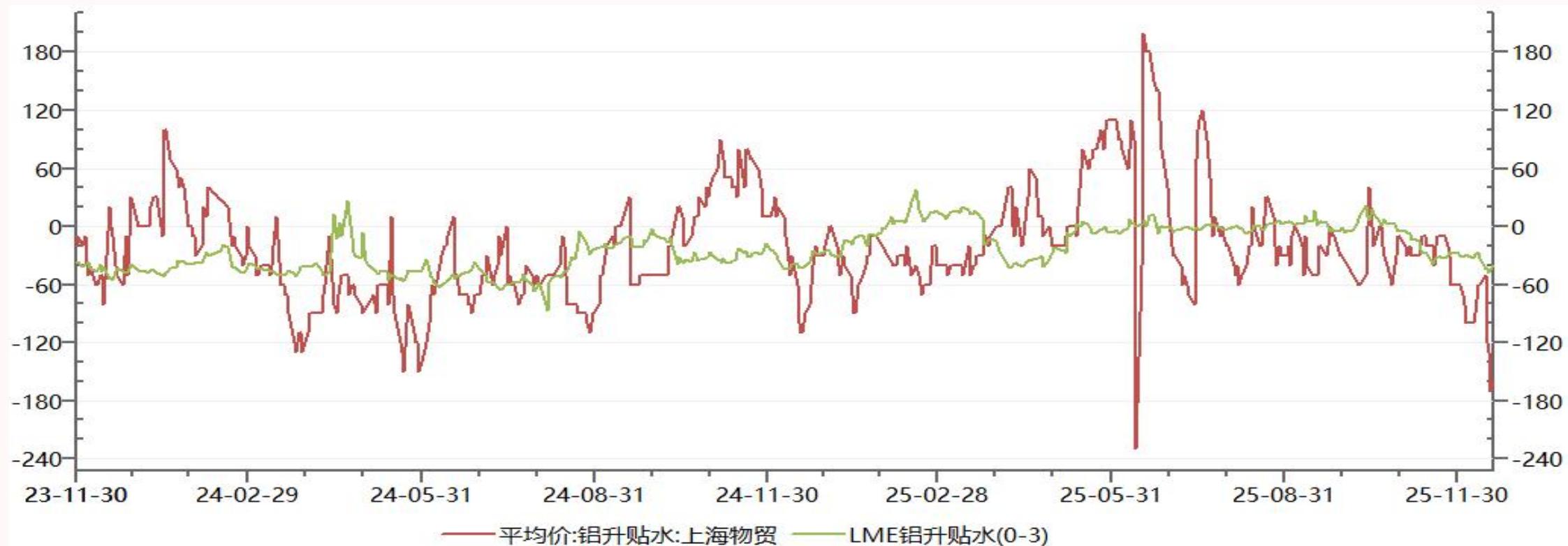


点评：当前沪铝期货呈现远高近低的正向市场结构，当前仍属于升水锁库的格局中。

【价差结构】

LME (0-3) 贴水40.15美元/吨（上周贴水32.55美元/吨），近期LME铝库存连续走低，贴水空间有限。

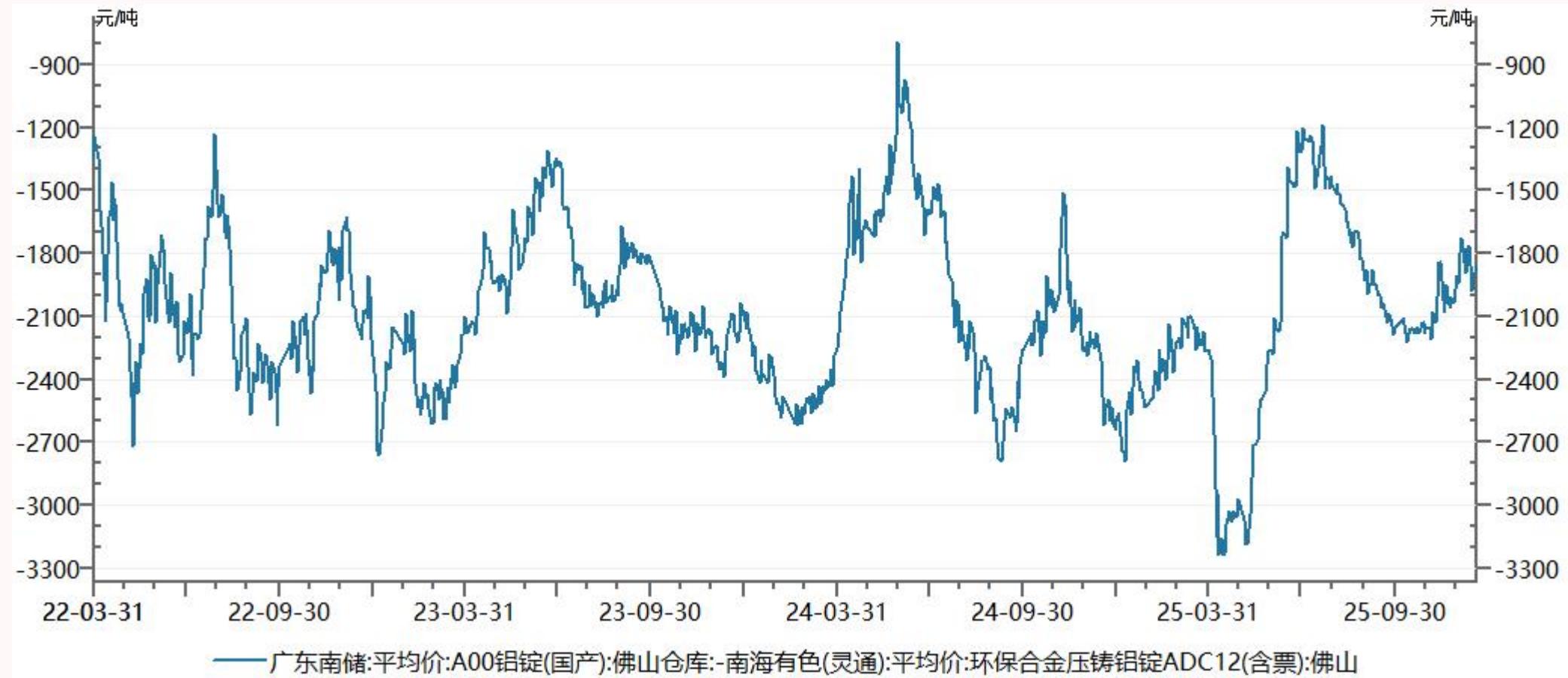
A00铝锭现货商报贴水160元/吨，上周报贴水60元/吨，贴水货源预计增加，下游采购需求减弱，现货报价存在回落压力。



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-1860元/吨，节前为-1760元/吨。

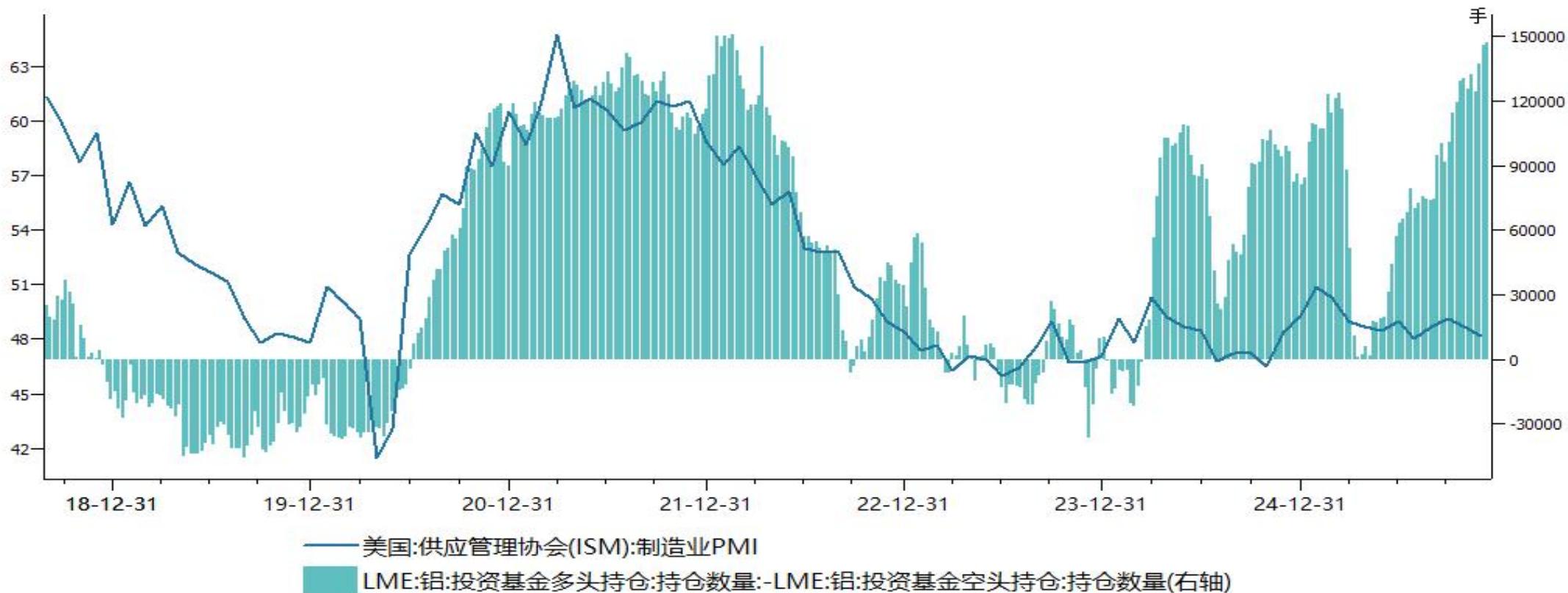


目前原铝与合金价差处于近年来的中轴水平，当前价差对电解铝影响中性。

【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月来多头阵营持稳而空头阵营明显减仓，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月中来净多稳中回落）

本周主力净多头寸明显缩减，空头阵营增仓力度大于多头；以金融投机为主背景的资金净多头寸总体持稳，但阵营分化继续。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。



数据来自：WIND、长城期货交易咨询部

完



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！



谢谢

感谢您的观看