长城期货
GREAT WALL FUTURES

有色-铝产业周报

2026.11.2-11.6



中线行情分析



1

中线趋势判断

四季度剩余时间维持22500-25000元/吨高位宽幅震荡。节奏上，11月预计窄幅区间波动，12月重心或继续下移。

2

趋势判断逻辑

2027年海外产能进一步恢复及俄乌战事可能阶段性结束，中期上行空间被锁定，不过当前沪伦两地现货库存往年低位+国内政策可能加码+11月后枯水期对西南产能的影响，市场仍有脉冲动能。

3

中线策略建议

近期可考虑22500-23000区间看多，11月若24500-25000区间区间或以上看弱。

品种交易策略



上周策略回顾

未来一周在23300--24000元/吨偏强震荡，可考虑短波段轻仓持多，止损可考虑23000-23100

本周策略建议

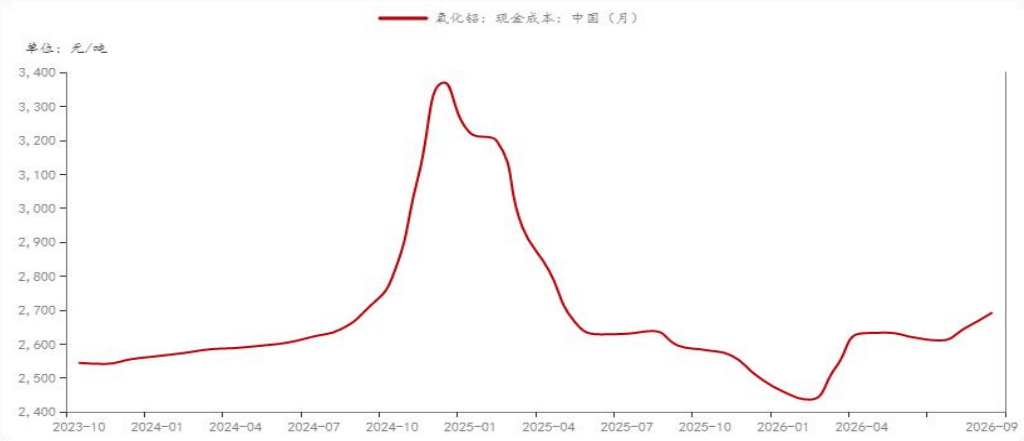
预计未来一周在22800--23800元/吨震荡，区间短线为宜。

现货企业套期保值建议

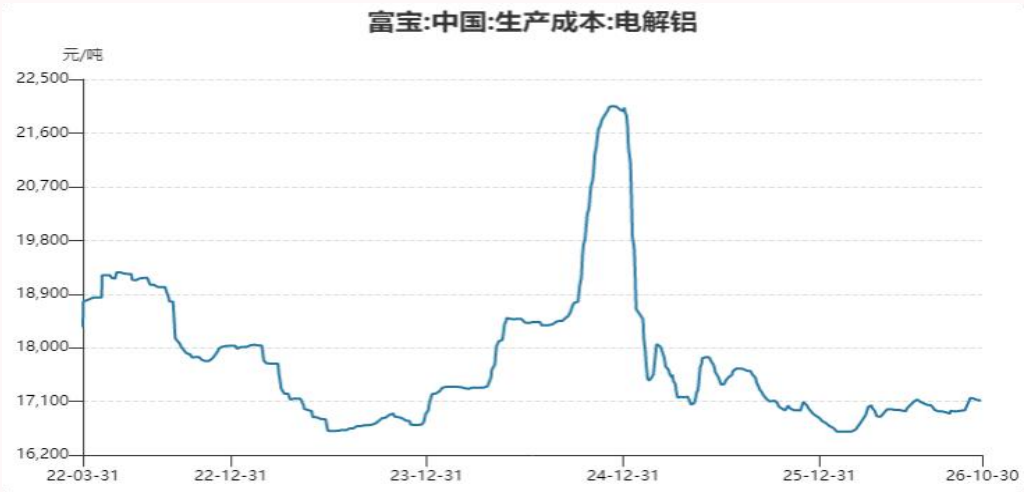
23500-23800区间可考虑适量卖保，22800附近可考虑适量增持库存。

【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现金成本约2690元/吨，理论现货亏损约10元/吨，期货主力亏损约80元/吨，氧化铝理论进口亏损约680元/吨，上周理论亏损约650元/吨。电解铝生产成本约17100元/吨，上周约17100元/吨，理论利润约6700元/吨（上周约6500元/吨）；电解铝理论进口亏损约1500元/吨，上周亏损约1500元/吨。









数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

【供需情况--上游开工概况】

展望11月，氧化铝广西新产能继续释放，采暖季环保对北方焙烧或有阶段性扰动（河北、河南焙烧炉检修），但规模减产仍难出现。

国内电解铝产能刚性见顶，全球Q4环比回升，预计Q4海外较Q3增产约32.8万吨，其中中东贡献约22.5万吨（近七成），4缺口明显收窄、部分机构测算已接近平衡甚至小幅过剩（约19万吨）；2027年供应宽松压力显著上升。





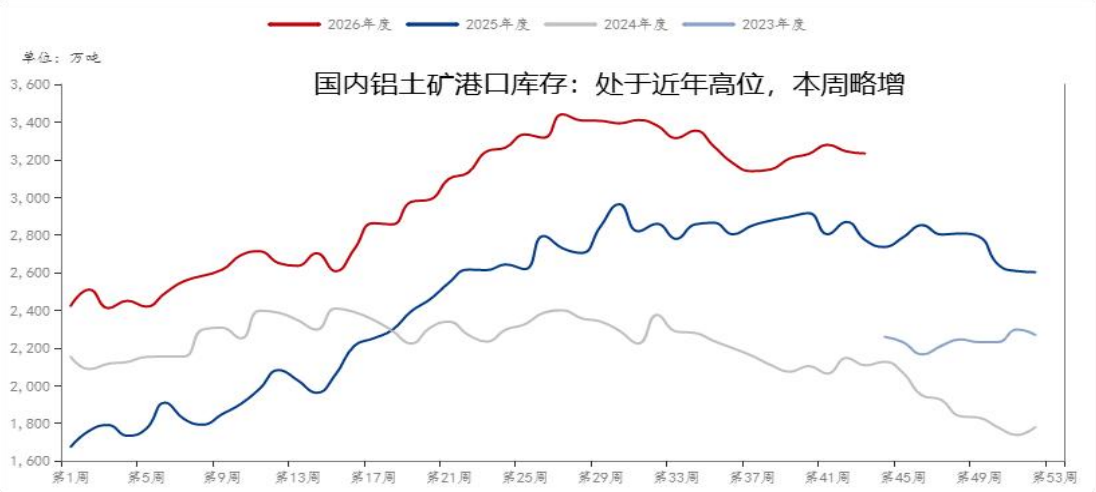
数据来自：SMM、上海钢联、长城期货交易咨询部

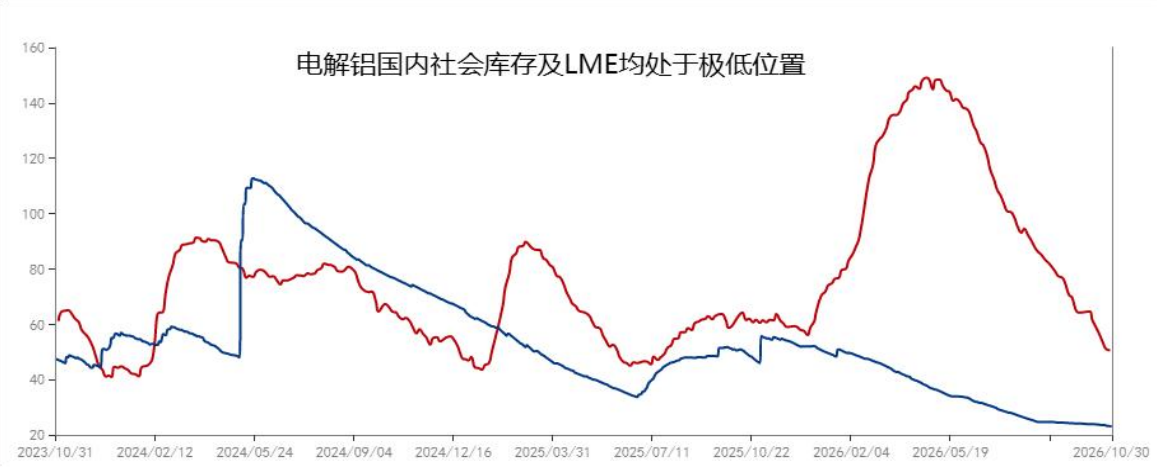
【供需情况--中游库存概况】

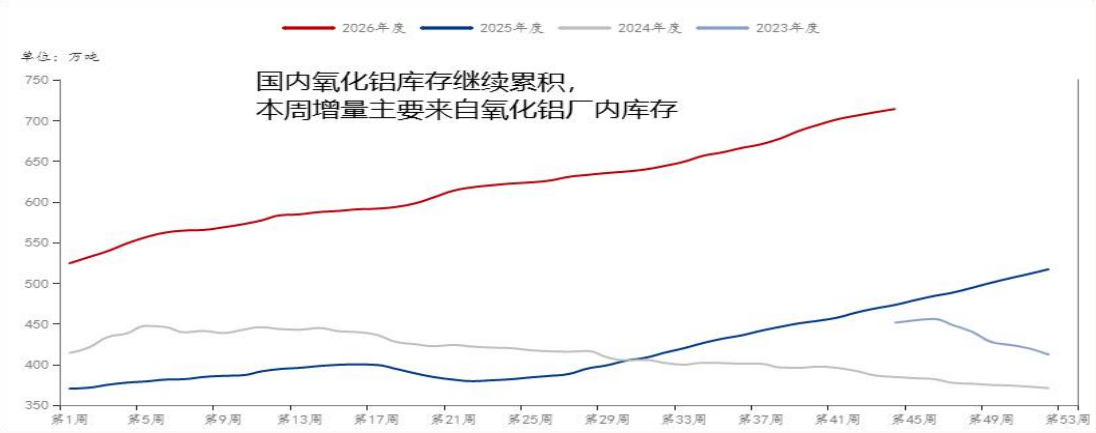
铝土矿：预计11月随几内亚、澳洲发运回升兑现到港，转为小幅累库。

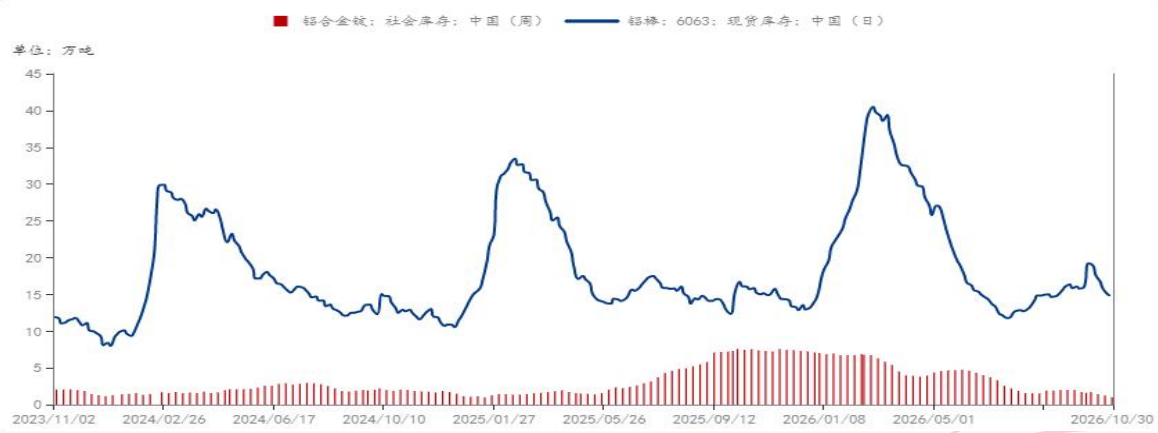
氧化铝：四季度剩余时间预计将继续累库，累库拐点最早要看2027年一季度（减产兑现+春节后补库）。

电解铝：国内11月预计去库放缓、转入紧平衡，12月或转为累库，海外四季度挤仓与逼仓风险大于趋势性累库风险。









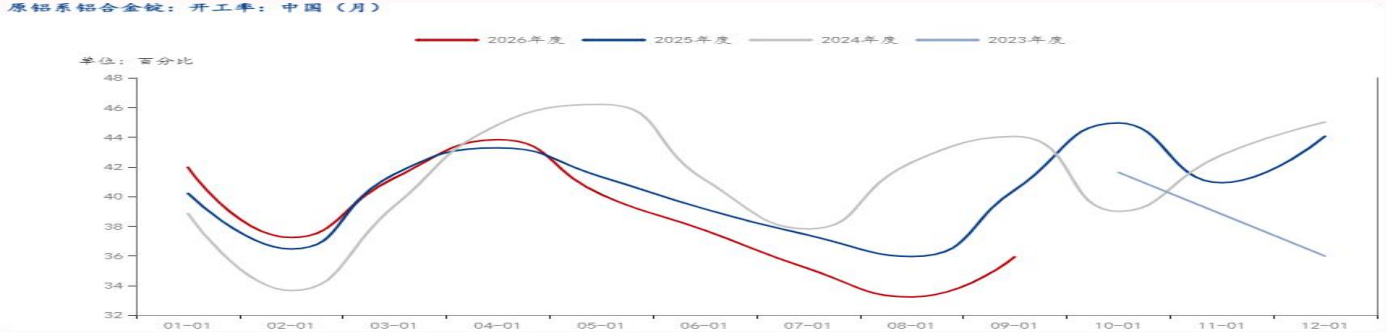
数据来自：上海钢联、长城期货交易咨询部

【供需情况--下游开工概况】

本周国内电解铝下游龙头企业开工率持稳61.7%，旺季向淡季切换信号明确。

周内线缆企业开工率小降，主要因出口型企业下调符合，国网10月招标量较9月明显收窄，其他版块总体持稳。

预计11月开工率下行，季节性+高铝价抑制，但回落幅度预计温和（59.5%-60.5%），不会出现断崖——因为出口和电网/储能在托底。



数据来自：SMM、上海钢联、长城期货交易咨询部

【价差结构】

LME（0-3）升水36.79美元/吨（上周升水27.51美元/吨），LME库存处极低水平、注册仓单已达1990年以来最低，**11－12月挤仓风险不可低估，尤其12月第三个星期三（LME 年度调期、期权到期）前后**，但这是"库存太低带来的技术性紧张"，不是需求驱动。

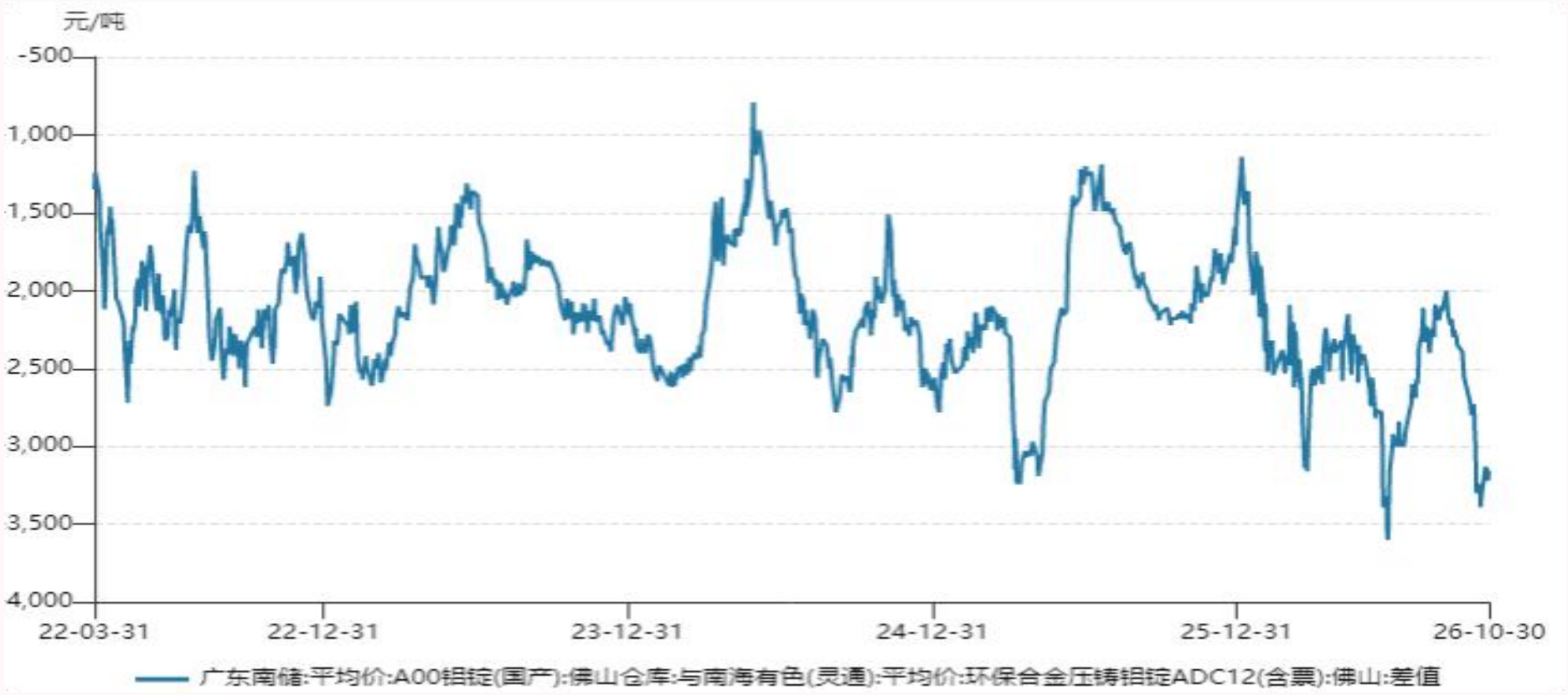
A00铝锭现货商报升水90元/吨，上周报升水210元/吨，当前库存仍低、但下游对高基差抵触，考虑出口窗口关闭、铝材出口动能衰减及建筑型材入冬，**11月中旬后国内或转为累库，12月淡季深入，不排除出现贴水。**



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-3160元/吨，上周为-3300元/吨。

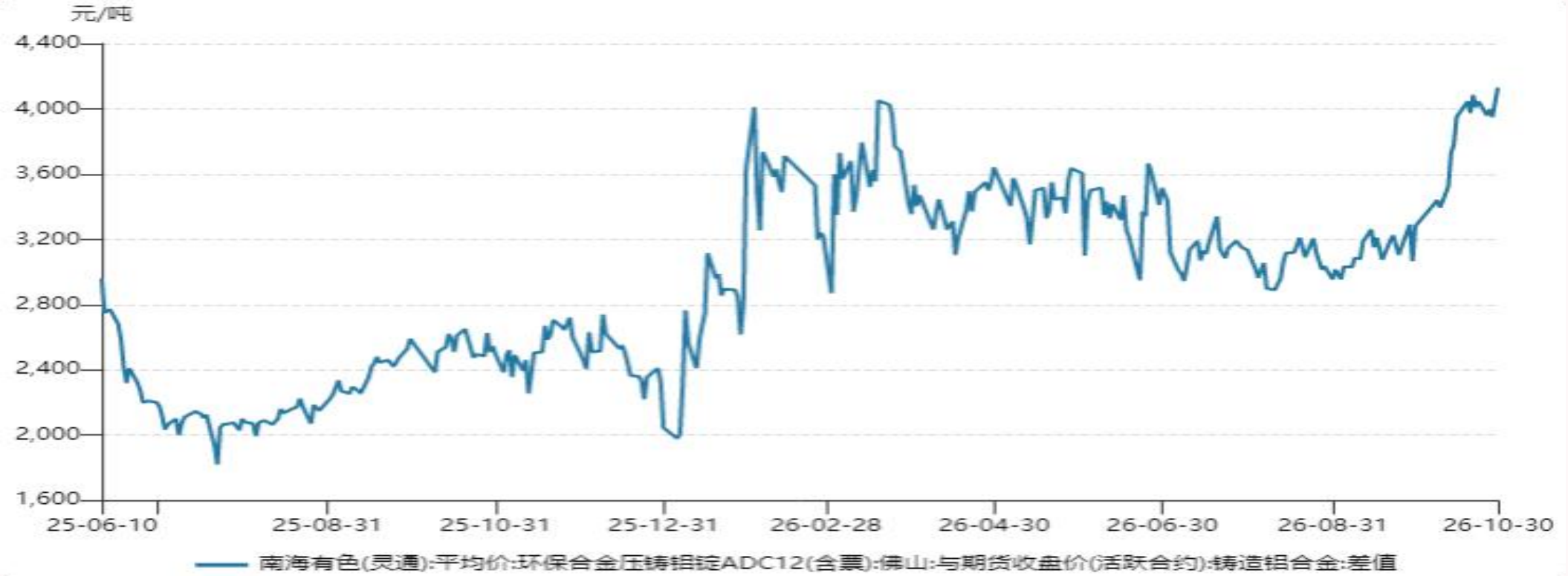


目前原铝与合金价差处于近年来的区间低位，当前价差对电解铝价格有支撑。

数据来自：WIND、长城期货交易咨询部

【价差结构】

本周ADC12现货与上期所铸造合金活跃月的价差约4130元/吨，上周为4045元/吨。



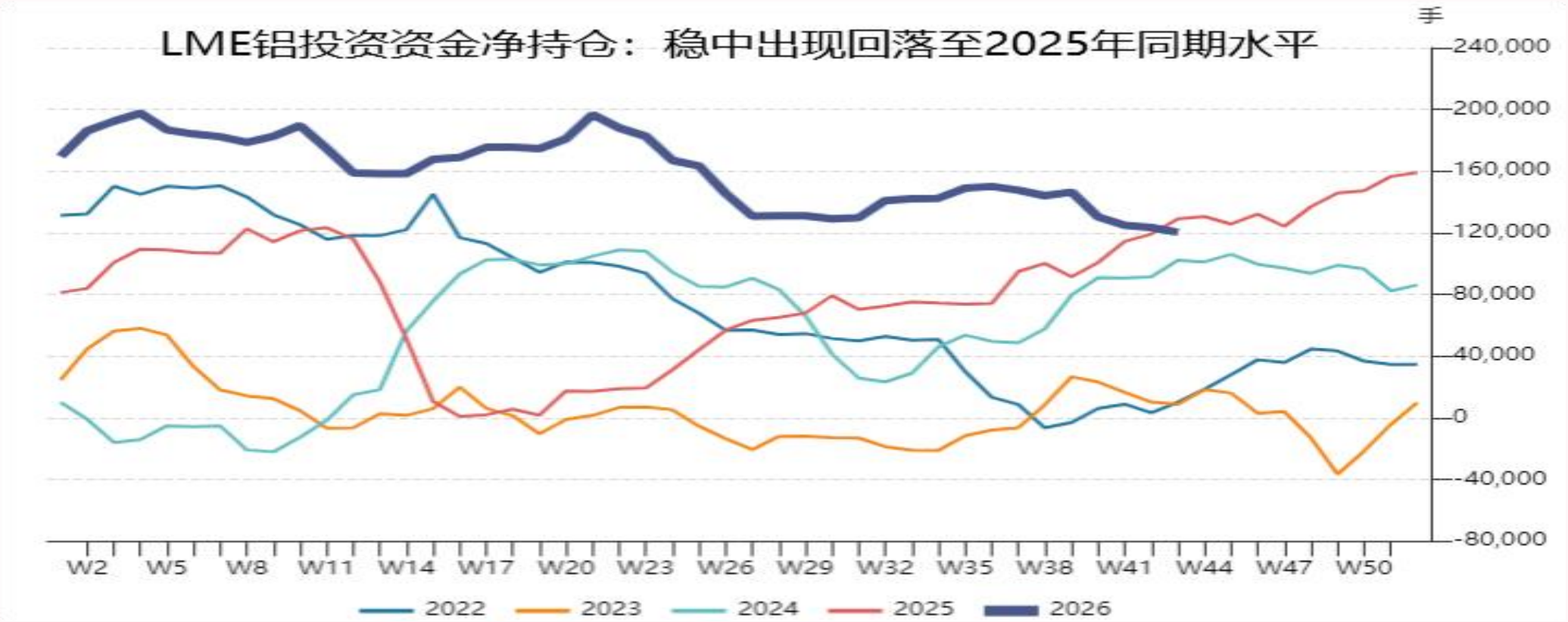
期货锚定11－12月淡季+海外复产+原铝过剩的远期预期，现货锚定当下废铝成本+无库存的现实，11月预计现货继续抗跌，但12月终端生产回落+进口补充预期，预计基差回落。

数据来自：WIND、长城期货交易咨询部

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸回落）

5月底来海外基金净多头寸整体出现回落，近期以多头减仓而空单相对持稳为主。总体市场偏承压。



数据来自：WIND、长城期货交易咨询部

【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（近期整体处多空胶着状态）

本周主力资金净空头寸小增，整体多空胶装状态，10月底来多空阵营均以减仓为主。以投机为主的资金的净空头寸小增，处半年来高位。以中下游企业为主背景资金的净空头寸小幅削减。从当前的资金表现来看，短期铝价较为反复略偏承压。



数据来自：WIND、长城期货交易咨询部

完

长城期货
GREAT WALL FUTURES

免责声明

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。