大陆期货

热点品种周报

<氧化铝>2025.11.25

主要内容：

氧化铝：在矿端扰动缓解后，氧化铝盘面逻辑回归基本面。基本面来看，雨季发运逐步恢复，矿石价格只降难增，成本支撑较弱。氧化铝冶炼过剩格局不改，原料库存累积较为明显，出清尚需时日。需求端，电解铝受制于产能天花板，增量空间十分有限，目前皆以刚需为主。短期需要关注价格逼近成本线后企业的减产情况对库存的影响。

短期我们对于氧化铝我们维持偏弱震荡的判断，不过不宜盲目追空。

短期预计主力价格区间（2620，2850），操作建议：短期以空头思路为主，空单可以止盈离场。

一、氧化铝走势分析

8 月开始氧化铝价格在经历之前的一波小反弹后一路下行。目前已经跌破 3000 关口，距离盘面历史低位仅一步之遥，此轮累计跌幅超 20%，并且跌势不减。我们认为本轮价格下跌的核心驱动为几内亚铝土矿价格的持续下行，以及氧化铝产能过剩的供需格局。

图 1： 氧化铝主力走势

数据来源：同花顺

11 月 17 日-11 月 24 日，氧化铝 2601 合约持续走弱，主力合约报收 2736 元/吨，较上周跌 81 元/吨，跌幅 2.88%。截至 11 月 21 日全国氧化铝主流地区现货均价报 2800-2850 元/吨，周基本持平。FOB 氧化铝价格为 320 美元/吨，周基本持平。

图 2： 氧化铝主力持仓量手

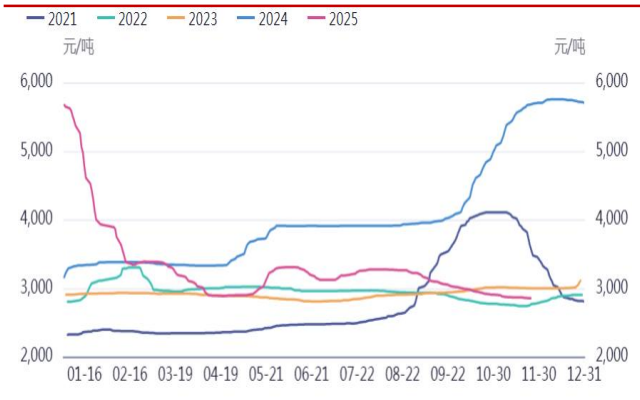
数据来源：同花顺

截至 10 月 24 日，氧化铝期货持仓 556900 手，较上一周增 14663 手，增幅 2.6%。数据上看，9 月底开始期货持仓快速增长，达到历史新高，可见氧化铝期货当前的活跃程度。

二、氧化铝基本面分析

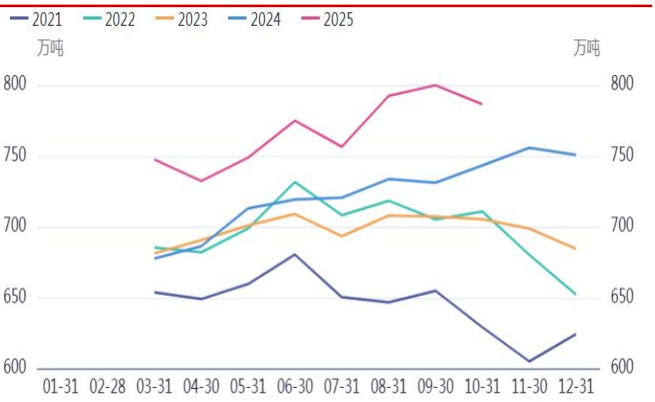
供应端，据 SMM 数据，截至 11 月 21 日全国氧化铝周度产量 184.5 万吨，周环比增 0.11%；全国氧化铝运行产能 9610 万吨，周增 30 万吨。近期广西检修企业基本已恢复正常生产，均为环保管控的阶段性复产，氧化铝供应持续增加。

图 3： 氧化铝现货价格 元/吨



数据来源：同花顺

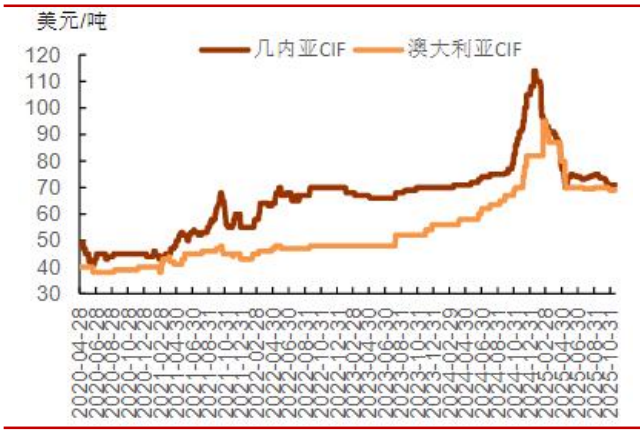
图 4： 氧化铝产量 吨



数据来源：同花顺

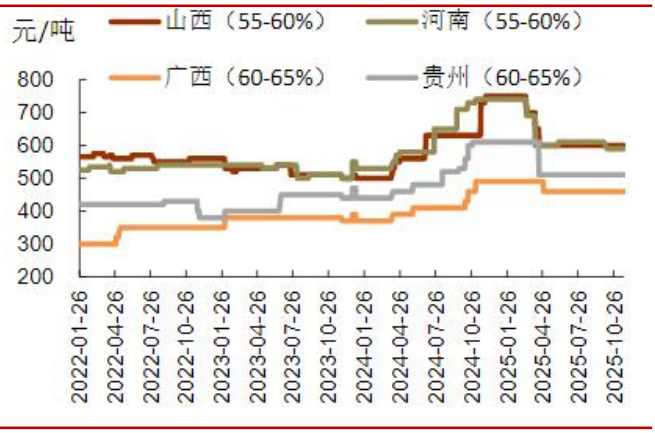
原料端，国产矿再供应限制及下游氧化铝企业价格压力传导的多空多因素影响下，价格僵持。几内亚后续存在新增产能释放预期，叠加目前中国港口库存较高，进口矿价存在一定压力。据 SMM 数据截至 11 月 20 日，几内亚进口矿石 CIF 平均价格为 71 美元/吨;澳大利亚进口矿石 CIF 平均价格为 69 美元/吨，周环比未变动。当前铝土矿长协价格已来到 70 美元/吨。

图 5： 进口铝土矿价格 美元/吨



数据来源：SMM

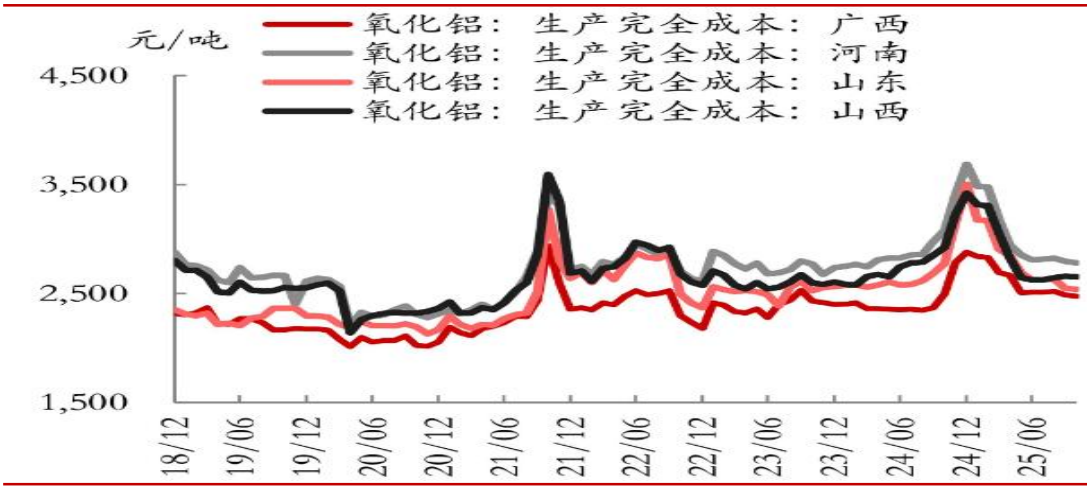
图 6： 国产铝土矿价格 元/吨



数据来源：SMM

成本上来看，据 SMM 数据截至 11 月 21 日，氧化铝完全平均成本约为 2818 元/吨，较前一周涨 20 元/吨，行业平均利润跌至 50 元/吨附近，部分使用外矿的内地企业已经出现亏损，行业利润持续下滑。

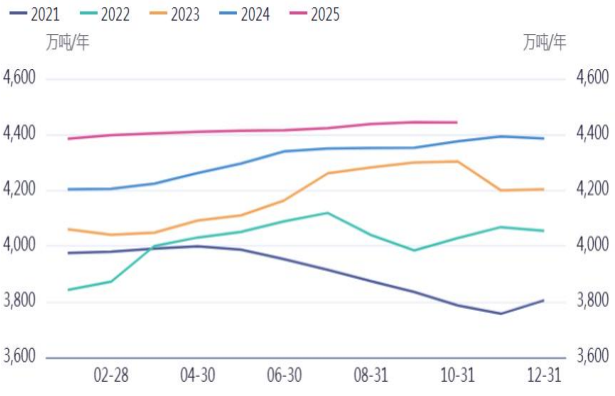
图 7： 氧化铝成本元/吨



数据来源：钢联

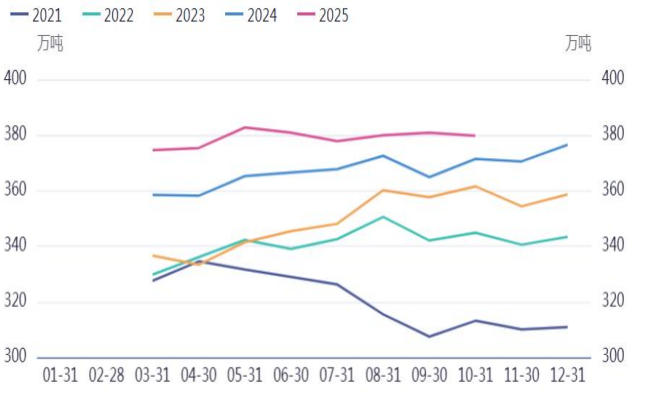
需求端，根据同花顺数据，10 月中国电解铝产量 380 万吨，环比增加 2.74%。2025 年前十个月合计生产 3687 万吨，同比增长 2.73%。预计电解铝年化产量增速在 2%左右。产能上，预计 11 月国内电解铝运行产能维持在 4420 万吨左右，变化不大；海外电解铝运行产能 2960 万吨左右，小幅增加 10 万吨。

图 8： 电解铝运行产能 万吨



数据来源：同花顺

图 9： 电解铝产量 万吨



数据来源：同花顺

库存上，根据 Mysteel 数据，截至 11 月 21 日全国氧化铝总库存量为 434.4 万吨，较上周增 4.3 万吨。其中，氧化铝厂内库存本月首次累积，环比增 1.4 万吨。但主因环保发运受阻和台站拥堵，氧化铝厂本身出货顺畅度环比继续上升；电解铝厂原料库存连续 12 周累积，库存上已经逼近 2022 年历史高位。

图 10：电解铝厂原料库存 万吨

数据来源：阿拉丁

图 11：氧化铝总库存 万吨

数据来源：阿拉丁

文中资讯数据来源：同花顺，SMM，阿拉丁，Mysteel
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1457 号
张凯一投资咨询证号：Z0020702

免责声明：

本文中的信息均来源于被认为可靠的已公开资料，但上海大陆期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表上海大陆期货或其附属机构的立场。文中所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。