期货研究报告

商品研究

铝早报

走势评级：氧化铝——震荡

电解铝——震荡

楼家豪-有色分析师
从业资格证号：F3080463
投资咨询证号：Z0018424
联系电话：0571-28132615
邮箱：loujiahao@cindasc.com

高天辰-有色研究员
从业资格证号：F03138727
联系电话：0571-28132578
邮箱：gaotianchen@cindasc.com

信达期货有限公司
CINDAFUTURESCO.LTD
杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼
邮编：311200

宏观压力较强，沪铝重心持续下移

报告日期：2026年11月18日

报告内容摘要：

◆资讯：市场交易缓和预期，原油价格大幅下跌；美国民主党赢得中期选举，市场风险偏好改善；美联储10月议息会议美联储将基准利率维持在3.75%-4.00%区间，符合市场预期；沃什淡化前瞻指引，美联储12月政策路径再添悬念；

◆盘面：

氧化铝：截至11月17日收盘,氧化铝主力合约AO2701收盘价为2603元/吨,较上一日-0.42%。持仓量为201192手，较上一日-1071手。

沪铝：截至11月17日收盘，沪铝主力合约AL2701收盘价为22080元/吨，较上一日-0.20%。持仓量为283807手，较上一日+4423手。长江有色现货A00铝报均价22870元/吨，较上一日-100元/吨，升贴水平均价为400。

◆供给：

氧化铝：矿端方面，由于海运成本上升，海外CIF维持高位，最新数据显示进口矿出港量到港量保持高位。11.12数据显示供应数据小幅上涨，周度总产量+0.3至173.6万吨，开工率+0.12至75.67%，周度运行产能+15至9052万吨。

电解铝：供应端主产区新疆、山东满载运行、内蒙古及云南开工率维持高位。政策约束下增量边际递减，吨铝利润扩张，利润驱动下供应刚性特征凸显。

◆需求：

氧化铝：电解铝产能增量有限，需求端对氧化铝提振仍显乏力。

电解铝：铝加工行业平均开工率-0.3个百分点至61.8%，下游板块开工边际走弱。

◆库存：

氧化铝：全国氧化铝厂库存为137万吨，库存压力较大。

电解铝：11.16数据显示，铝锭库存-2.2至46.7万吨，出库量+0.08至13.46万吨；铝棒库存-0.25至11.5万吨，出库量+0.32至5.56万吨，社库持续去库中。

◆结论：

氧化铝：供应过剩依旧主导、成本支撑边际减弱。前期运行产能边际回落但减产规模不足以扭转全局过剩，本周供给边际继续上升，库存延续累库；铝土矿价坚挺但矿价支撑力度环比减弱，弱势未改但下方有成本贴近的支撑，缺乏趋势性行情。过剩格局下反弹缺乏持续性，宜以区间操作为主，上周五价格再次大幅下探至低点，目前短期建议以轻仓逢高沽空思路对待。

电解铝：前期下跌多是交易预期，近期AI叙事有所崩塌、科技股调整拖累有色情绪；同时部分走势跟随原油、受霍尔木兹海峡通行预期反复扰动，油价下跌带动铝的风险溢价回吐。宏观端美联储鹰派基调与12月加息概率抑制风险偏好。供应端远期过剩预期仍在，需求端逐步向淡季切换。短期区间震荡被破位下行打破，铝价超跌之后修复，但远期压力仍在，技术已破位转空。价格跟随板块同步走弱下行，操作上空单或可轻仓高位介入，多空保持波段操作，后市以观望为主。

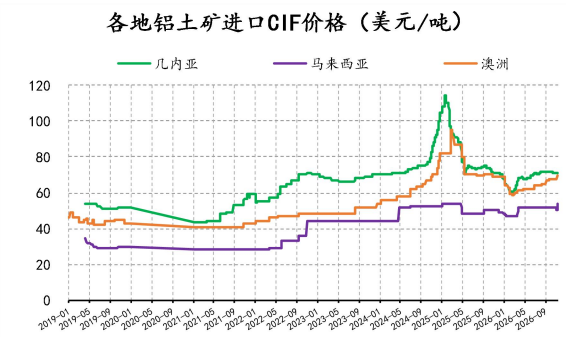
◆策略建议：氧化铝观望；沪铝观望

◆风险提示：国内政策超预期

图目录

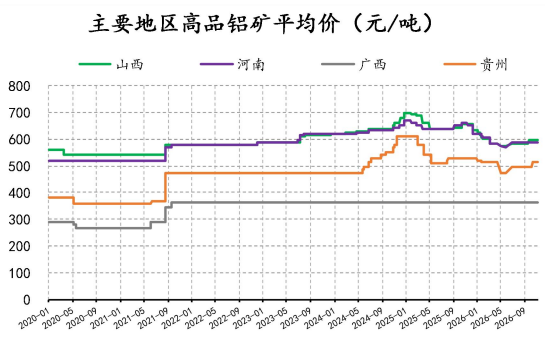
图 1 ：铝土矿进口 CIF 价格（美元/吨）.....3
图 2 ：国内主要地区高品铝矿平均价（元/吨）.....3
图 3 ：氧化铝期货收盘价.....3
图 4 ：主要地区氧化铝均价.....3
图 5 ：澳洲氧化铝 FOB 均价.....3
图 6 ：全国氧化铝开工率.....3
图 7 ：电解铝现货与期货价格.....3
图 8 ：上海有色：铝锭升贴水.....3
图 9 ：全国电解铝开工率.....4
图 10 ：社会总库存.....4
图 11 ：SHFE 铝库存.....4
图 12 ：LME 铝库存.....4
图 13 ：LME 铝升贴水.....4
图 14 ：沪铝连三连续价差.....4
图 15 ：主要市场预焙阳极价格.....4
图 16 ：电解铝利润.....4
图 17 ：废铝当月进口及同比.....5
图 18 ：各主要地区废铝价格.....5

图 1：铝土矿进口 CIF 价格（美元/吨）



资料来源：SMM，信达期货研究所

图 2：国内主要地区高品铝矿平均价（元/吨）



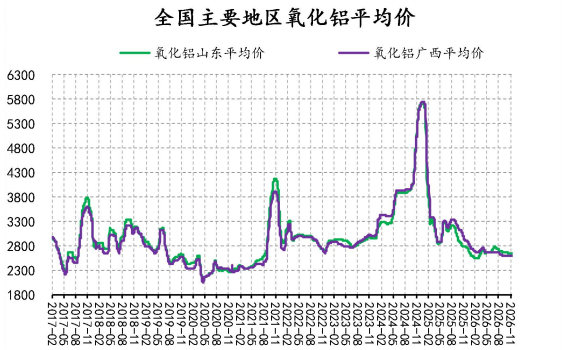
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 3：氧化铝期货收盘价



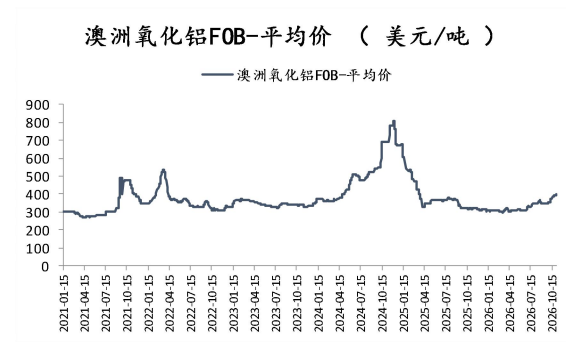
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 4：主要地区氧化铝均价



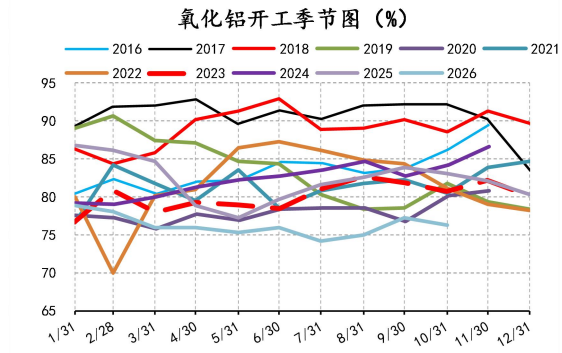
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 5：澳洲氧化铝 FOB 均价



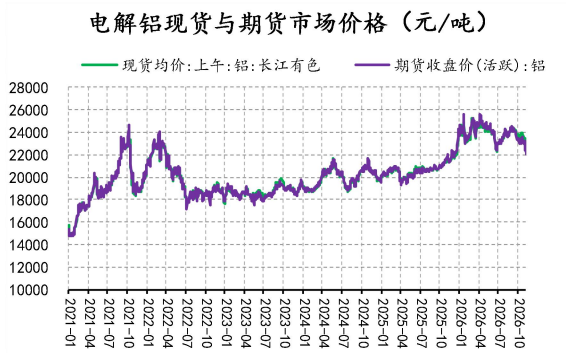
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 6：全国氧化铝开工率



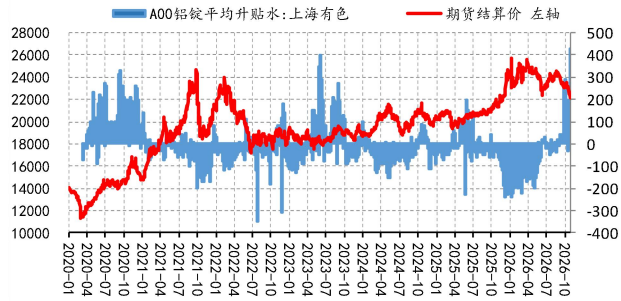
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 7：电解铝现货与期货价格



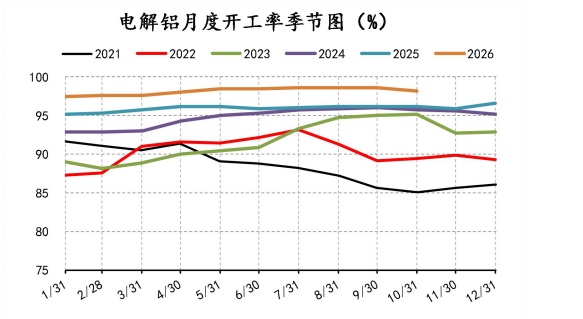
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 8：上海有色：铝锭升贴水



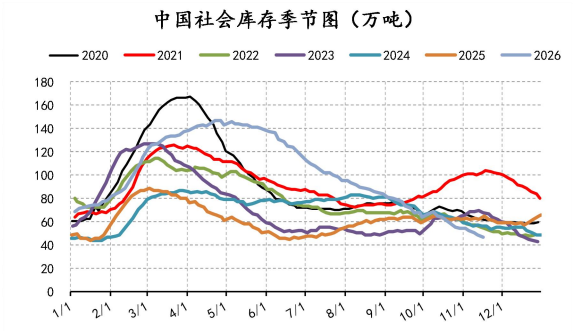
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 9：全国电解铝开工率



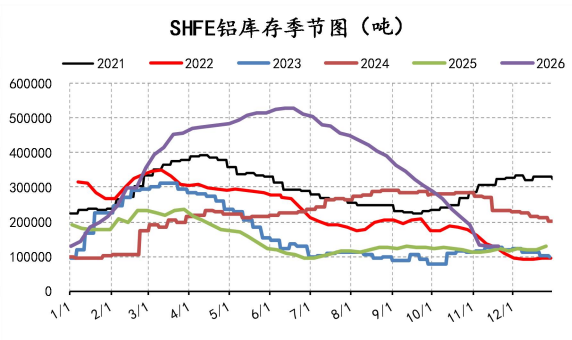
资料来源：SMM，SMM，信达期货研究所

图 10：社会总库存



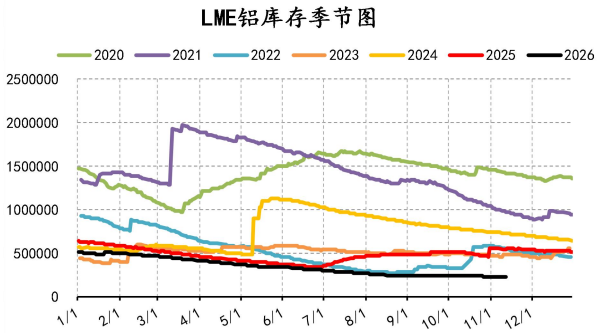
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 11：SHFE 铝库存



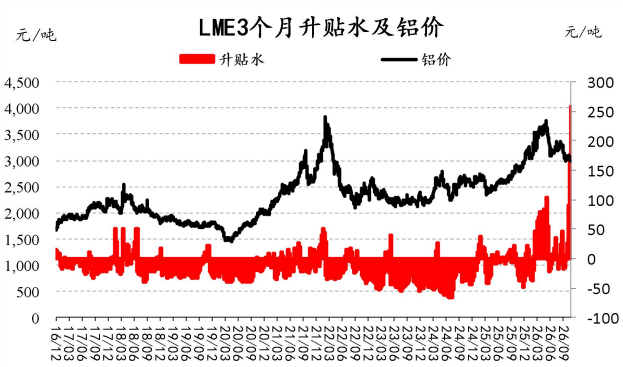
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 12：LME 铝库存



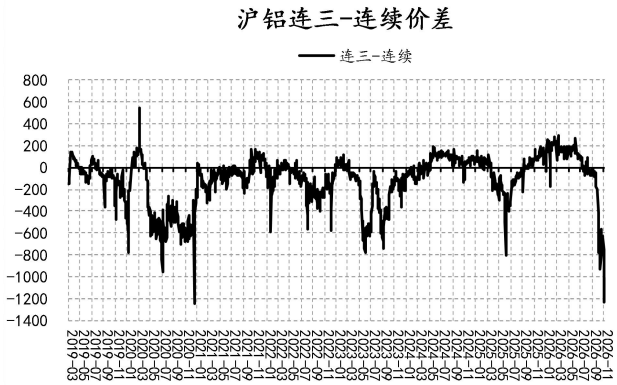
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 13：LME 铝升贴水



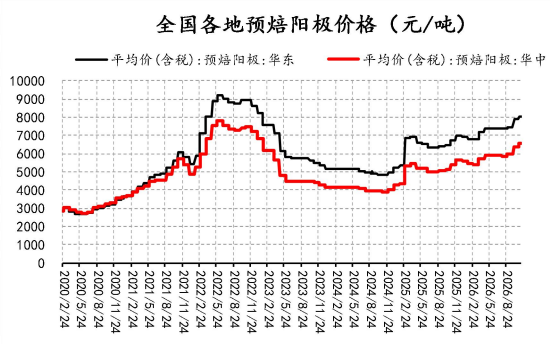
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 14：沪铝连三连续价差



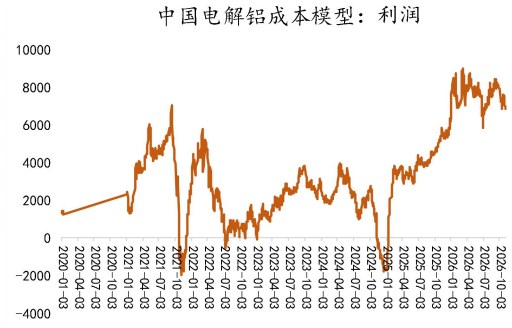
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 15：主要市场预焙阳极价格



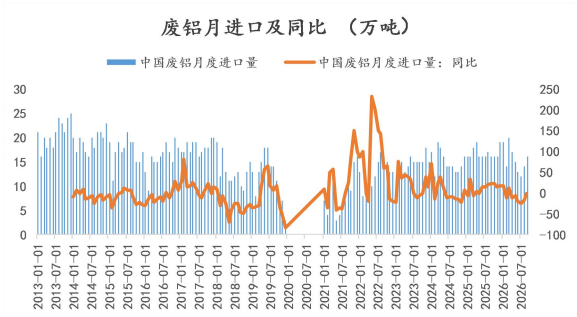
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 16：电解铝利润



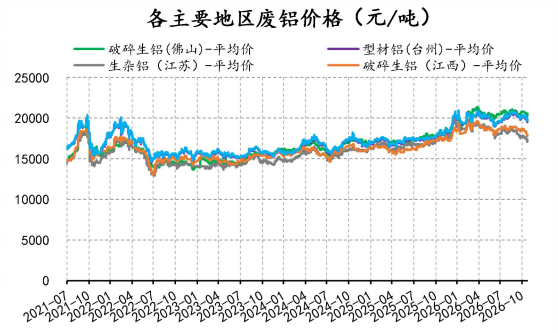
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 17：废铝当月进口及同比



资料来源：SMM，信达期货研究所

图 18：各主要地区废铝价格



资料来源：SMM，信达期货研究所

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445 号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

走势评级	短期(1 个月以内)	中短期(1-3 个月)	中长期（3-6 个月）	长期(6 个月以上)
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本6亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】



