新湖期货
XINHU FUTURES

短期低库存有支撑，铝价下方空间暂有限

有 色（铝） / 2026-11-15

作者：孙匡文

从业资格证号：F3007423

交易咨询证号：Z0014428

联系方式：sunkuangwen@xhqh.net.cn

审核：李明玉

审核人执业资格号：F0299477

交易咨询证号：Z0011341

我司依法已获取期货交易咨询业务资格

核心观点

短期宏观面仍有压制，美国通胀上升，美联储加息预期上升推升美元指数。而美国AI方面政策的不确定性也压制市场风险偏好。基本面看，国内无明显供应压力，海外复产、新投持续推进，但短期仍难填补缺口。消费有季节性走弱预期，但下游存在逢低补库的需求因原材料库存低。国内外库存有望继续去化，低库存对价格有一定支撑。在宏观压制下短期铝价或震荡调整，宏观面一旦改善，铝价仍有反弹机会。操作上建议关注正套机会为主。

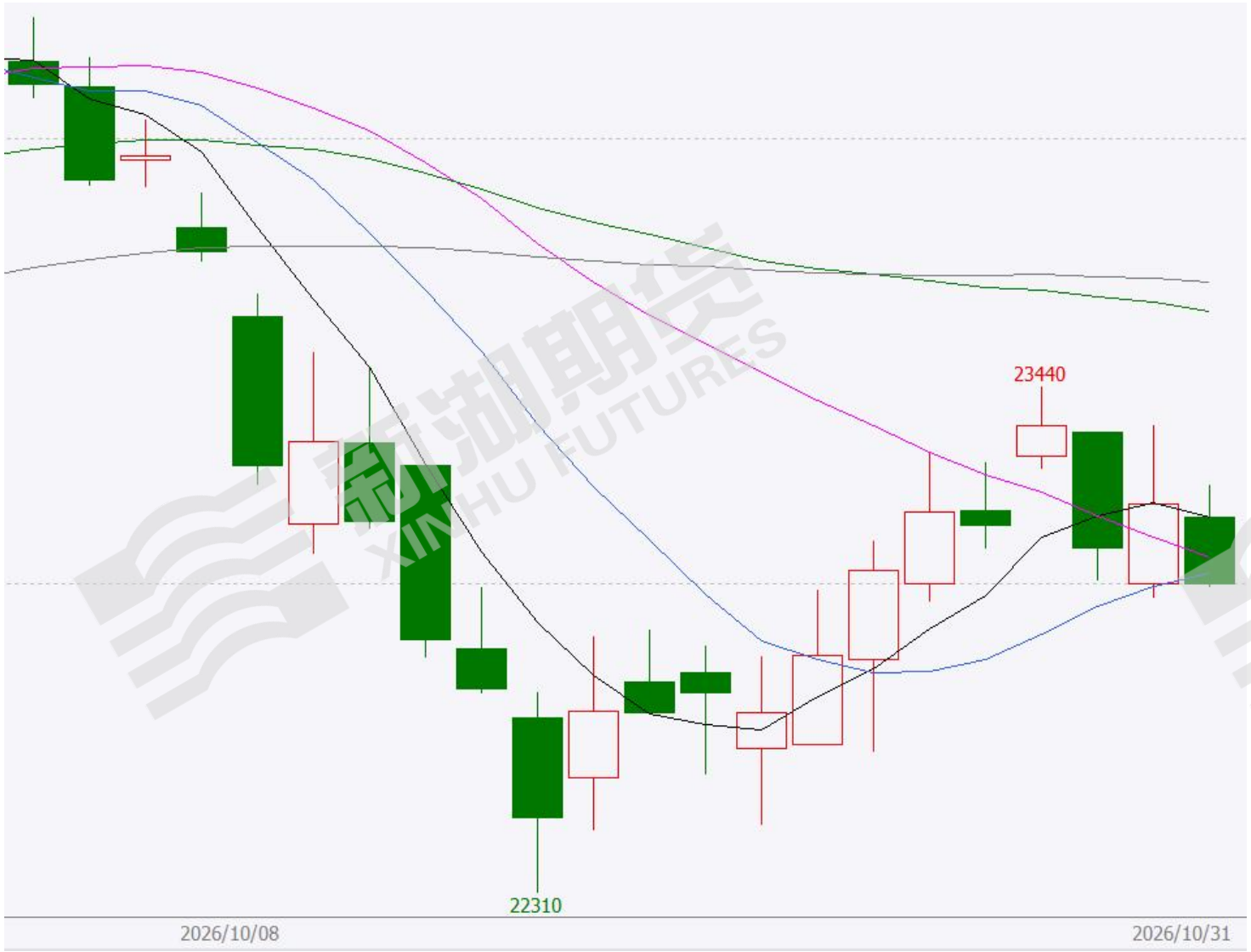
- 中东地缘前期仍不明。
- 美国AI政策的不确定性继续压制科技股风险偏好，对有色金属也不利。
- 消费有季节性走弱预期，但短期仍有韧性。
- 海外供应增量仍无法弥补缺口。
- 国内外持续去库，低库存仍有支撑。

新湖期货
XINHU FUTURES

01

铝行情回顾

沪铝表现



◆本周沪铝先跌后反弹，周中大跳水。

◆周初宏观情绪缓解，而国内库存继续去化，价格短暂修复性反弹。

◆但随后铝材出口环比大幅下降成为空头资金大举入场的导火索，致使盘面大跳水，并创年内新低，沪铝主力合约最低22075元/吨。

◆后期空头止盈，价格修复性反弹，但远未能收复前期跌幅。这主要因宏观面压制。美联储加息预期上升因美国核心通胀高于预期，美元指数大幅走强。

◆此外，海湾地区铝厂复产加速推进，加剧了海外供应增加的担忧，这都抑制铝价反弹力度。沪铝主力合约仅回升至22600元/吨水平。

资料来源：文华财经 新湖期货研究所

伦铝表现



◆本周伦铝则震荡下行，跌幅明显小于国内。

◆周初伦铝修复性反弹，随后在国内跳水的拖累下也大幅下跌，LME三月期铝价自3090美元/吨水平一定下跌至3020美元/吨以下。之后反弹至3070美元/吨水平。

◆周内美国10月通胀数据高于预期推升加息预期，美元指数大幅走强，对铝价形成压制，伦铝回归弱势。

◆LME三月期铝价跌回3020美元/吨以下。

◆周五收于3019美元/吨，一周跌1.74%。

资料来源：文华财经 新湖期货研究所

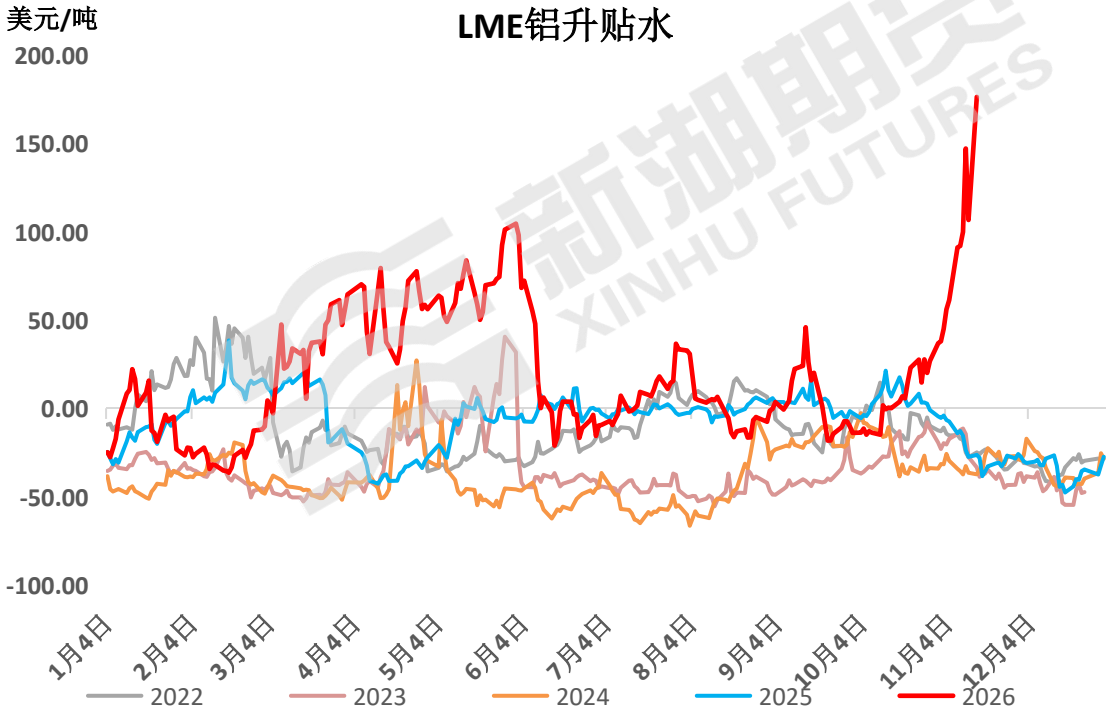
国内基差逐步回升，海外挤仓基差飙升

◆临近交割，国内基差逐步修复。周初现货仍小幅贴水，随着盘面大跌，现货重回升水状态。虽然后期盘面反弹，但交割临近之际，基差进一步走强。

◆周初现货还在贴水40左右。之后快速收敛至平水水平。后期转为升水60元/吨，周五进一步攀升至升水100元/吨以上。

◆本周海外基差飙升，LME可交割库存非常有限且集中在极少数参与者手中，造成逼仓情况，LME现货合约升水飙升至近176美元/吨的新高。





资料来源：文华财经 新湖期货研究所

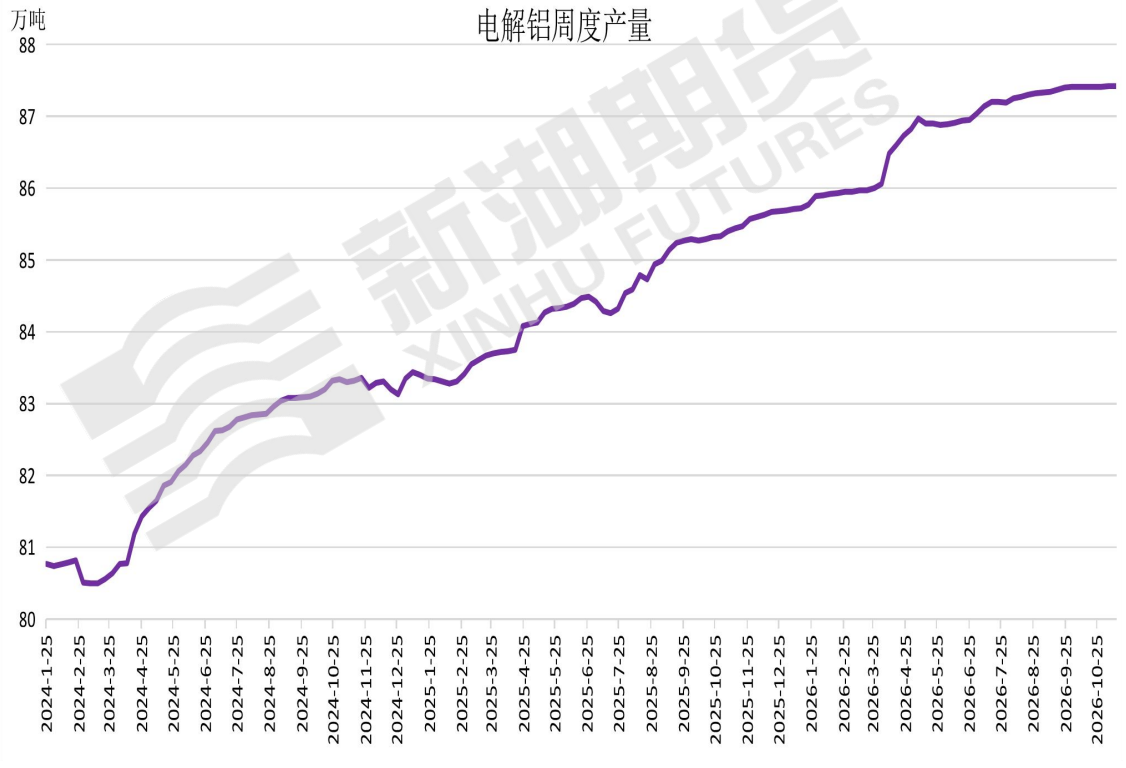
新湖期货
XINHU FUTURES

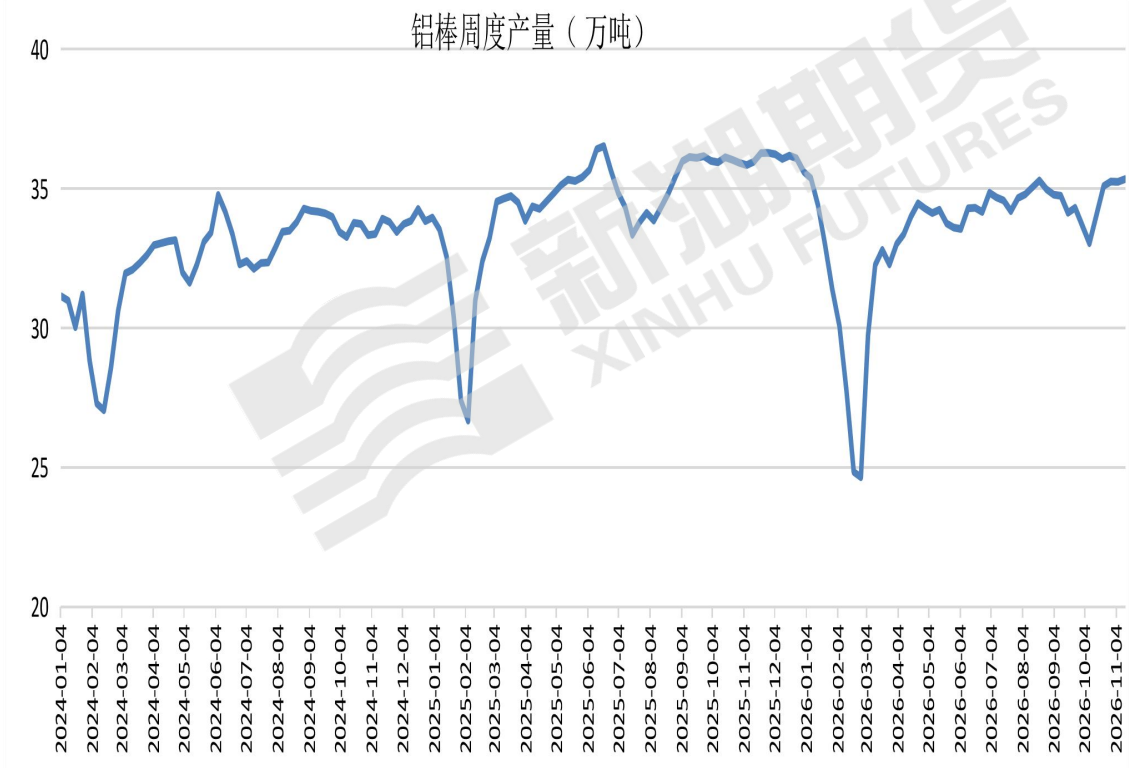
02

供应分析

运行产能基本稳定，产量变化较小

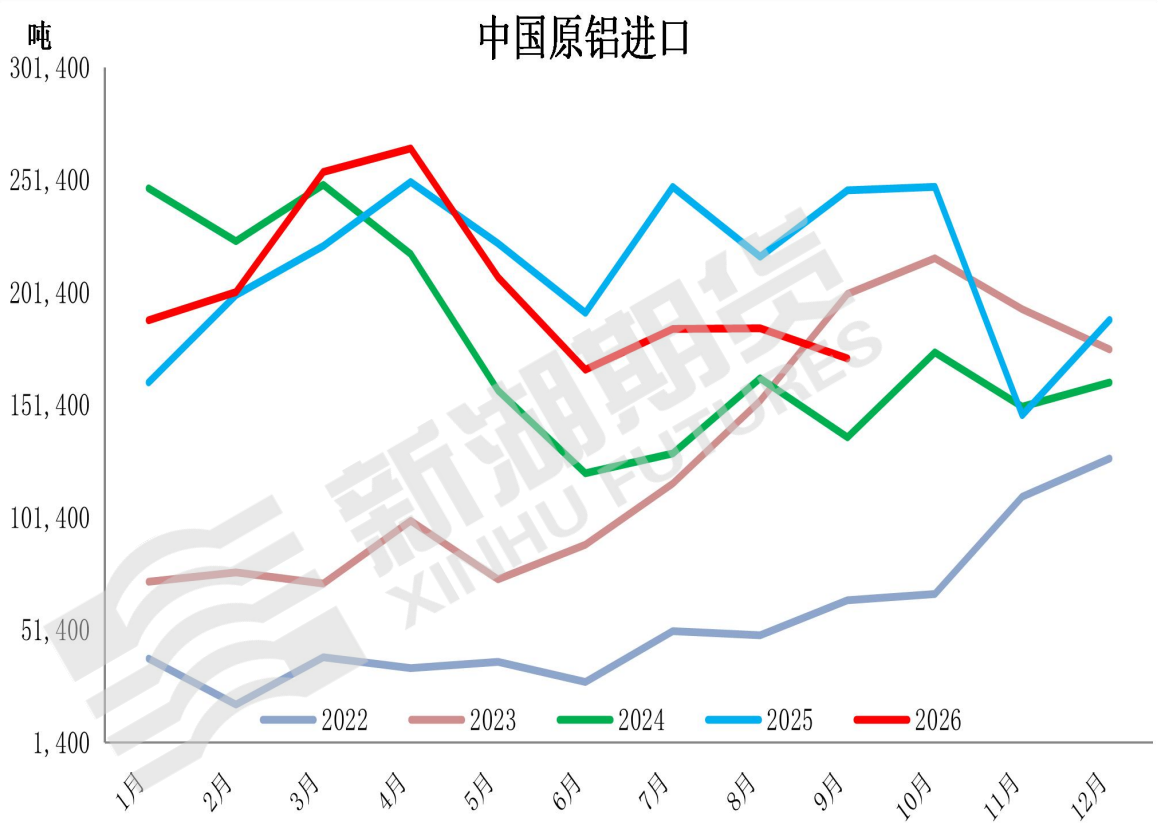
- 近期国内电解铝厂运行总体平稳，少量置换产能投产推迟至明年。
- 本周铝棒厂开工率小幅上升，产量轻微增加。
- 电解铝厂及铝棒厂产量均变化不明显，铝厂铸锭量稳定，铝锭产量无显著变化。

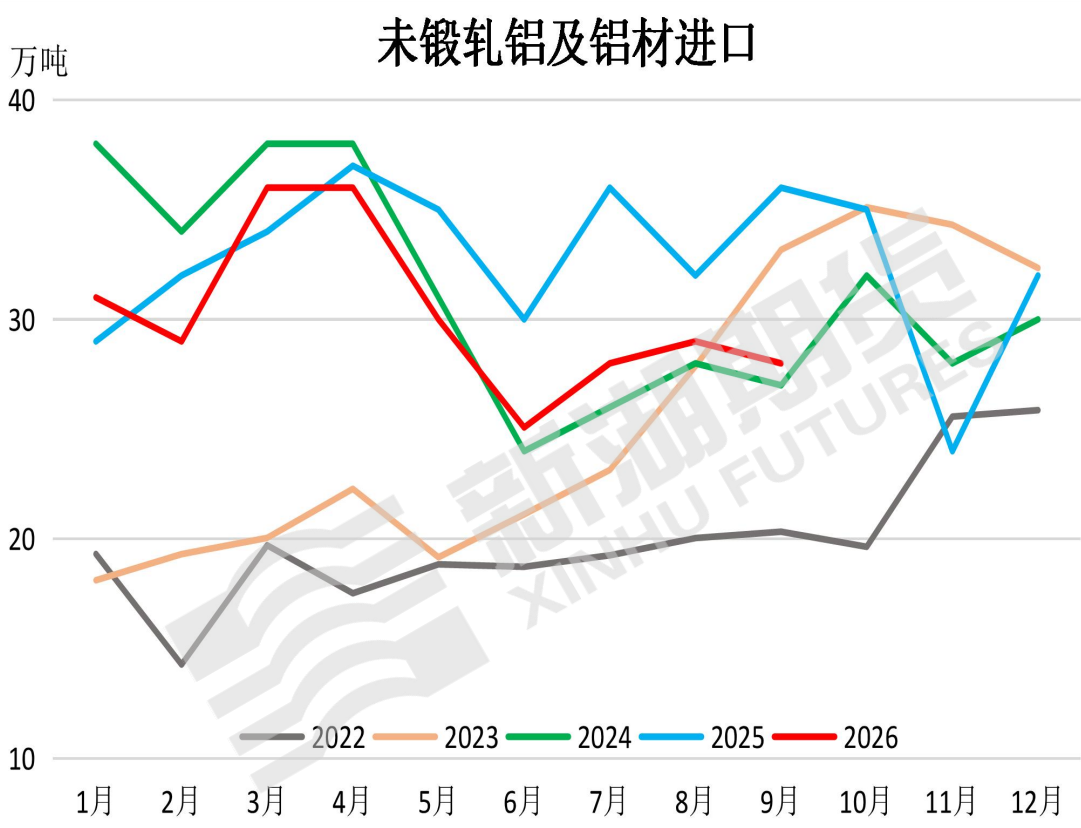




资料来源：Mysteel 新湖期货研究所

原铝进口趋于下降





9月未锻造铝及铝材进口28万吨，环比下降1万吨，同比下降21.5%；1-9月累计进口272万吨，同比下降9.6%。

9月进口原铝17.21万吨，环比下降1.34万吨，同比则下降29.4%。1-9月累计进口182.93万吨，同比下降降6.54%。

进口量总体趋于稳定。

资料来源：iFind 新湖期货研究所

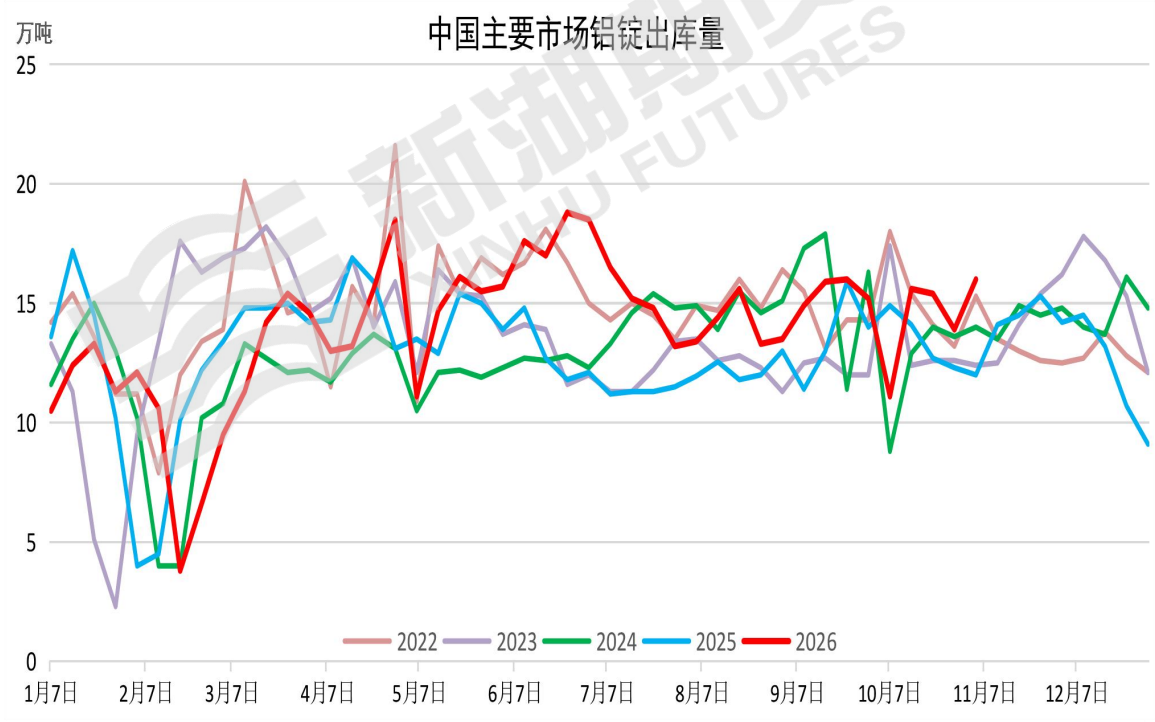
新湖期货
XINHU FUTURES

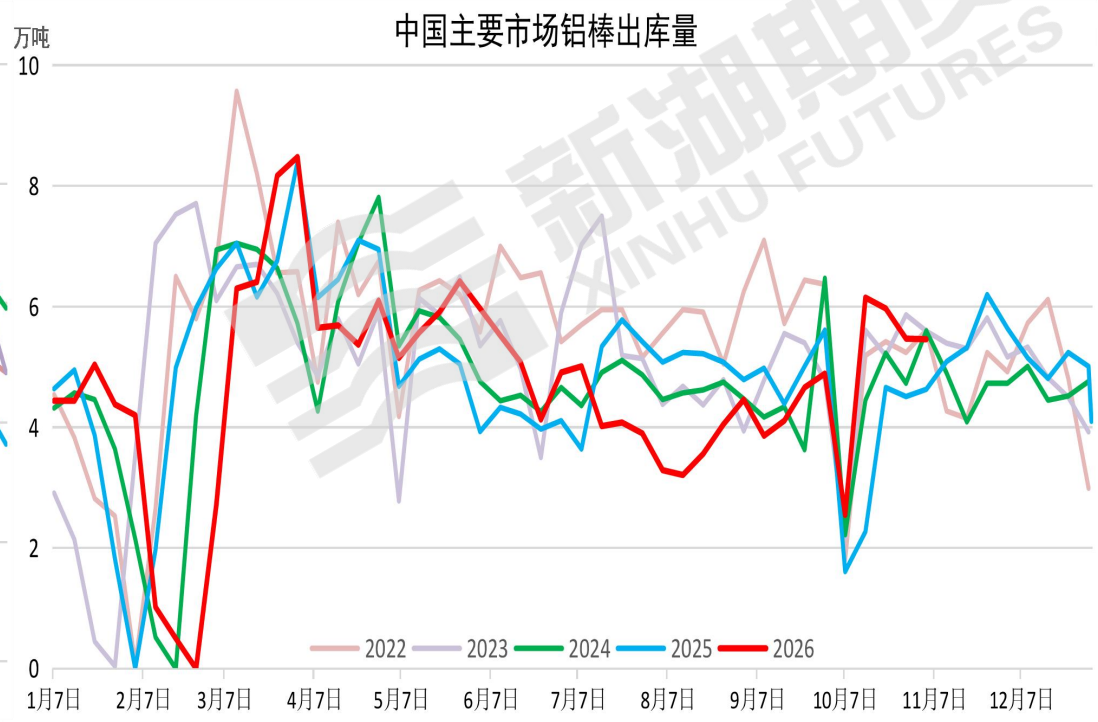
03

消费分析

下游低库存，低价补库意愿较好

- 虽然市场逐步向传统淡季过渡，终端企业新订单减少，铝加工企业新订单业随之减少，但由于原材料库存低，下游仍有一定补库需求。
- 上周铝价再度下跌，下游逢低补库行为增加，这使得上周各消费地仓库出口量明显增加。
- Mysteel数据显示上周铝锭出库量回升至16万吨水平，环比增2万吨，处于往年同期最高。
- 铝棒出库量则变化不大，基本维持在5.5万吨水平。

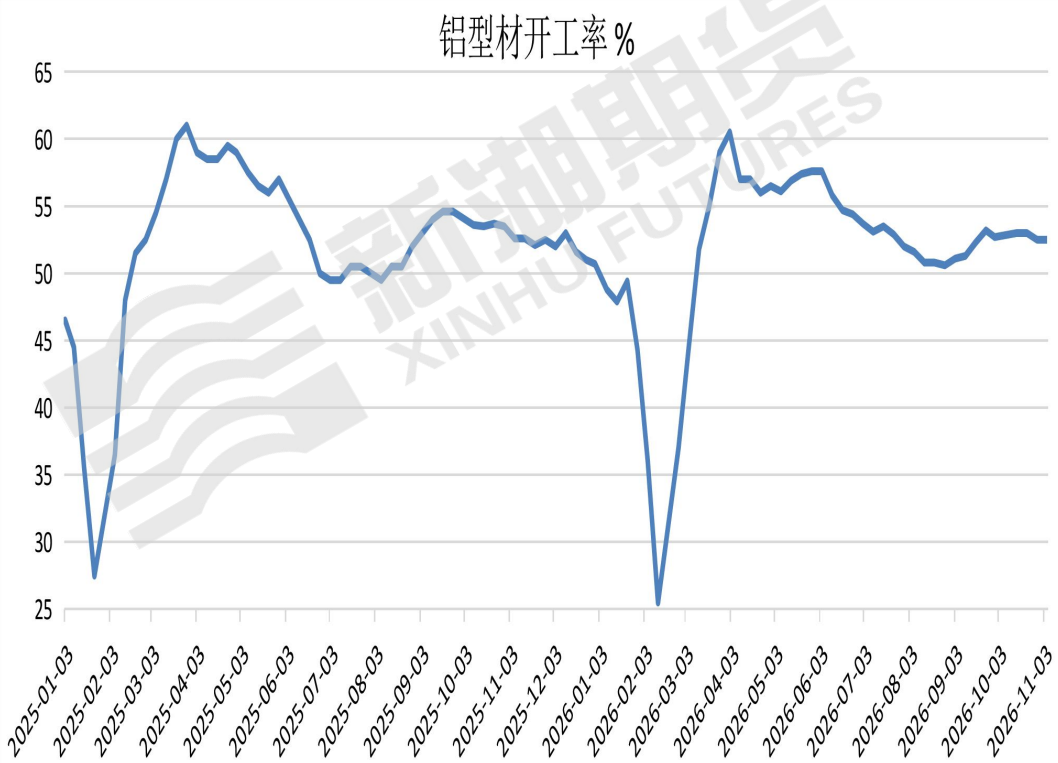




资料来源：Mysteel 新湖期货研究所

消费边际趋降，铝加工企业开工率稳中有降

- 虽然传统旺季结束，市场向淡季过渡，但终端企业仍有在手订单，铝加工企业开工率变化不大，总体稳中有降。
- 本周铝型材企业开工率总体持稳，绝对价格走弱刺激铝型材企业赶工，工业铝型材表现好于建筑铝型材企业。
- 本周铝板带企业开工率继续相机下降，不过总体仍处于相对高位。

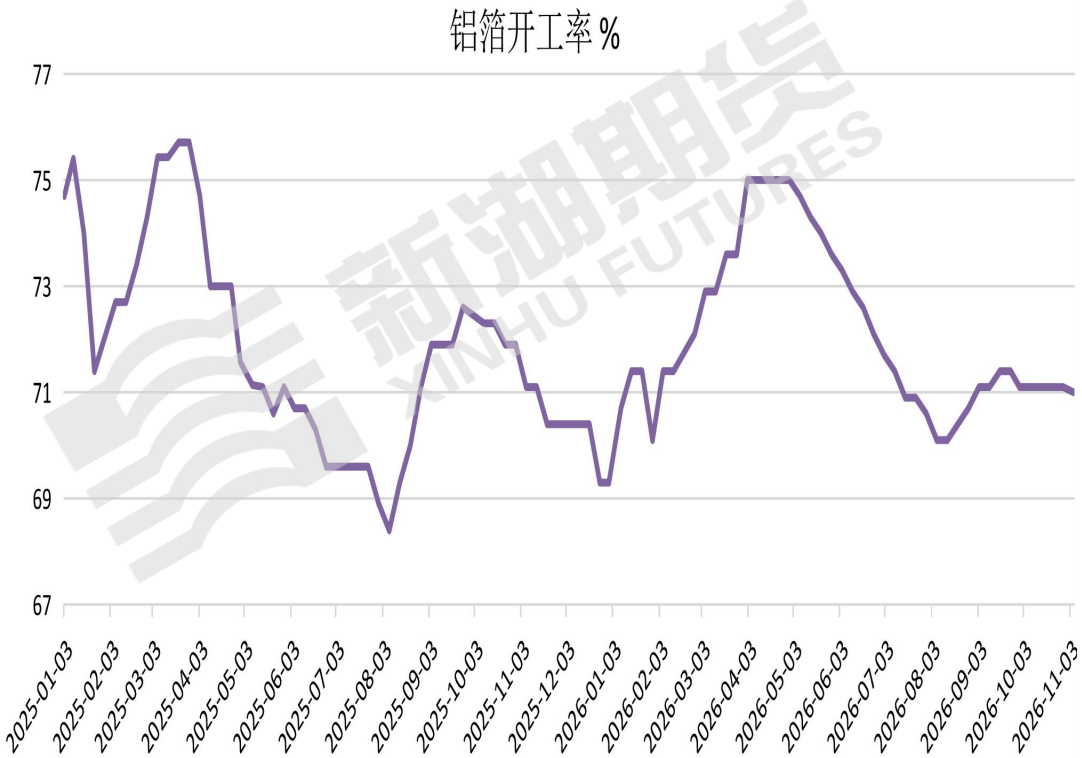


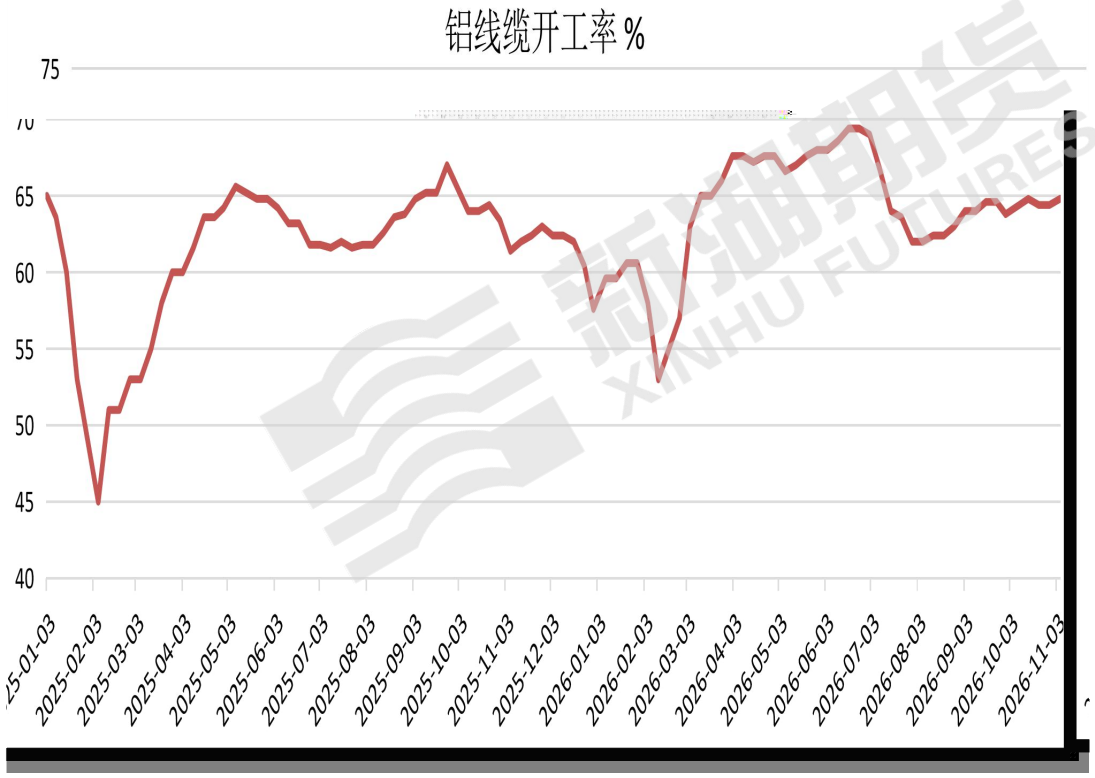


资料来源：SMM 新湖期货研究所

消费边际趋降，铝加工企业开工率稳中有降

- 铝箔市场总体表现平稳，尚未有转弱迹象，样本企业本周开工率轻微下降。
- 铝线缆样本企业开工率则小幅上升，年底前赶工使得总体开工率维持高位。

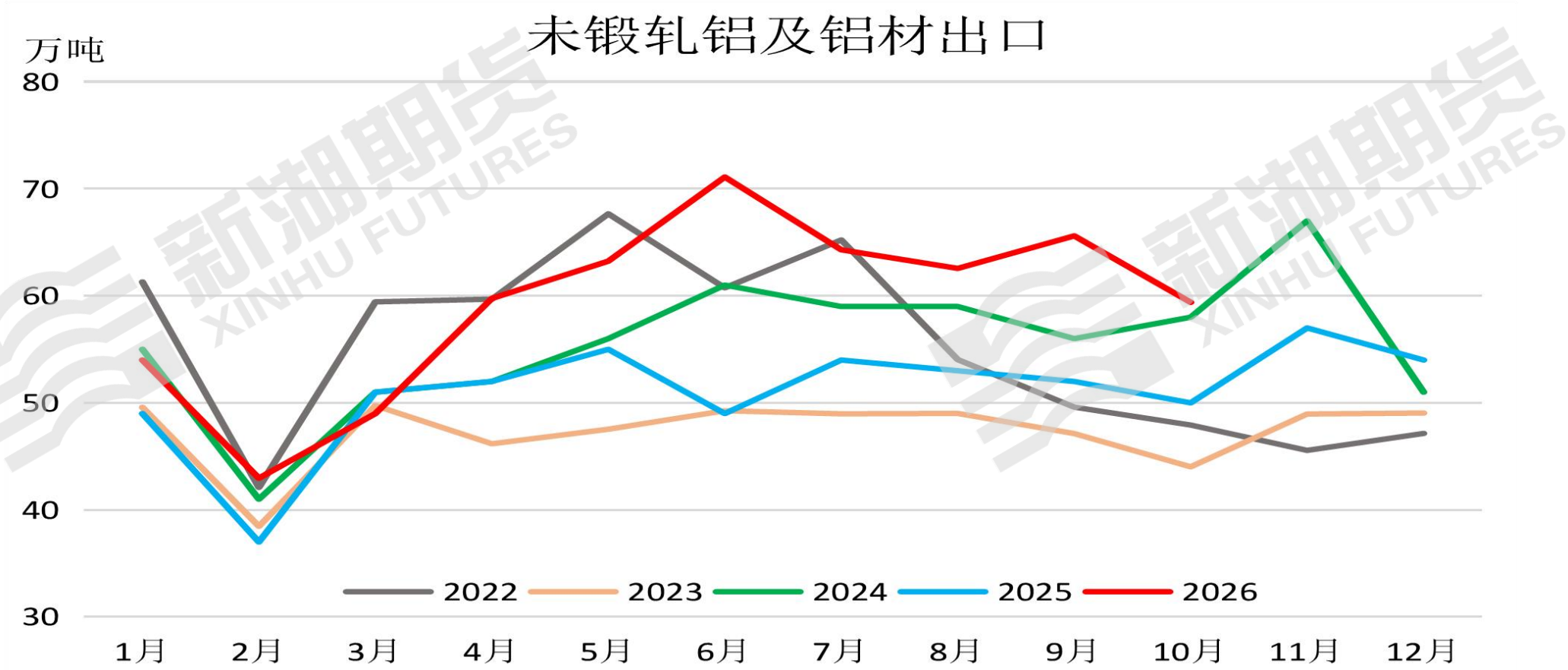




资料来源：SMM 新湖期货研究所

铝材出口环比回落，但总体仍处于高位

- 10月未锻轧铝及铝材出口59.39万得，环比下降6.17万吨，但同比仍增18%。
- 1-10月累计出口未锻轧铝及铝材591.45万吨，累计同比增17.8%。



资料来源：iFind 新湖期货研究所

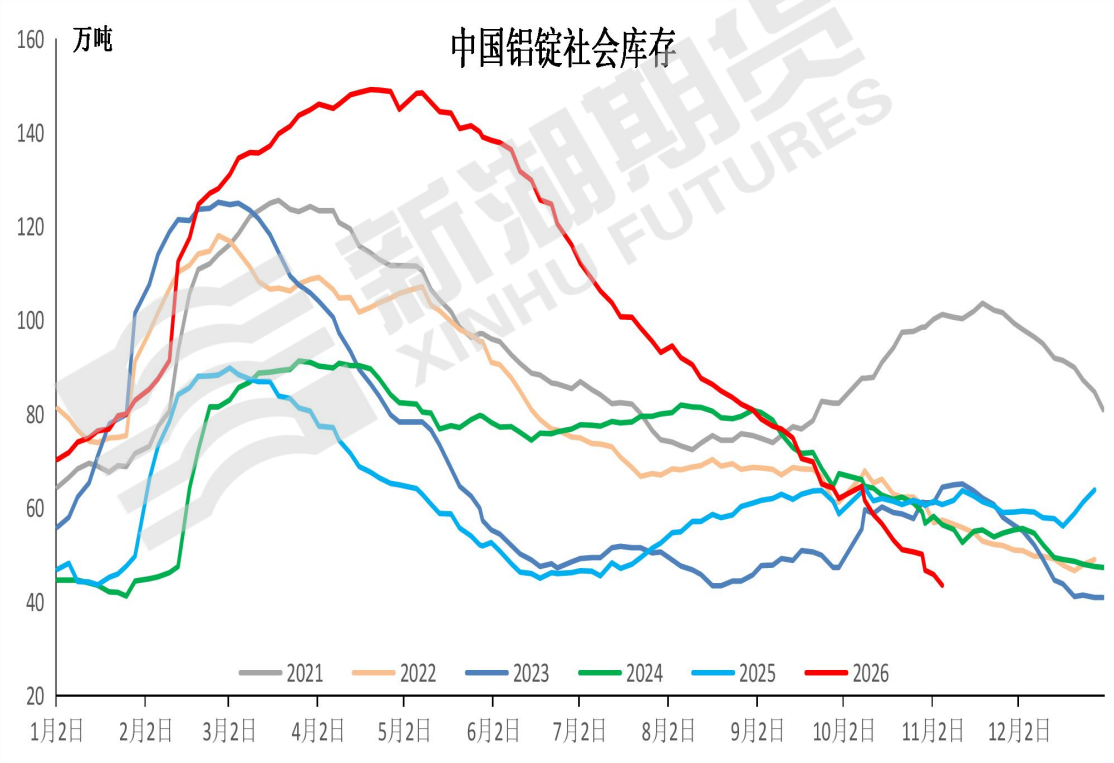
新湖期货
XINHU FUTURES

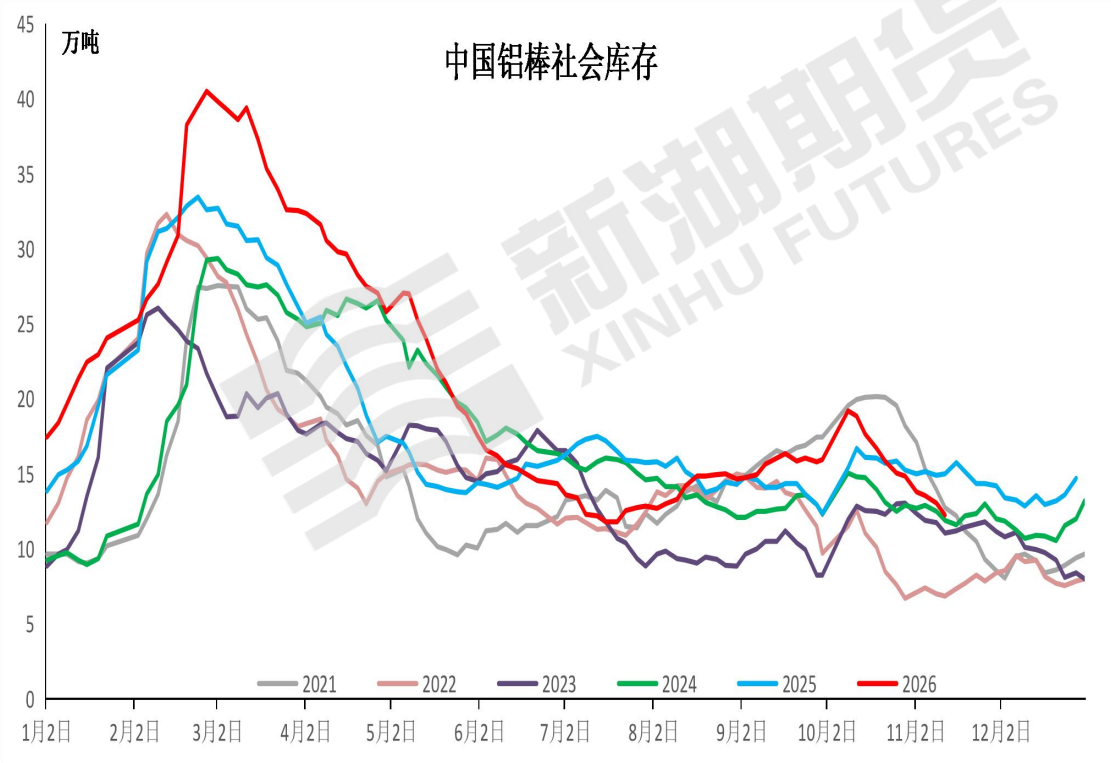
04

库存分析

库存继续去化

- 虽然市场逐步向传统淡季过渡，但消费走弱尚不突出，价格重心再度下降，刺激下游补库行为，因下游原材料库存总体处于低位。而国内产量基本平稳，进口量小幅变化，这使得本周国内库存继续去化。
- Mysteel数据显示本周各主要消费地铝锭库存下降至43.5万吨，一周去库3.2万吨。继续创往年同期最低。
- 本周铝棒库存也继续去化，虽然建筑铝型材消费趋弱，但工业铝型材消费仍有维持。Mysteel数据显示本周铝棒去库1.3万吨，至12.3万吨。

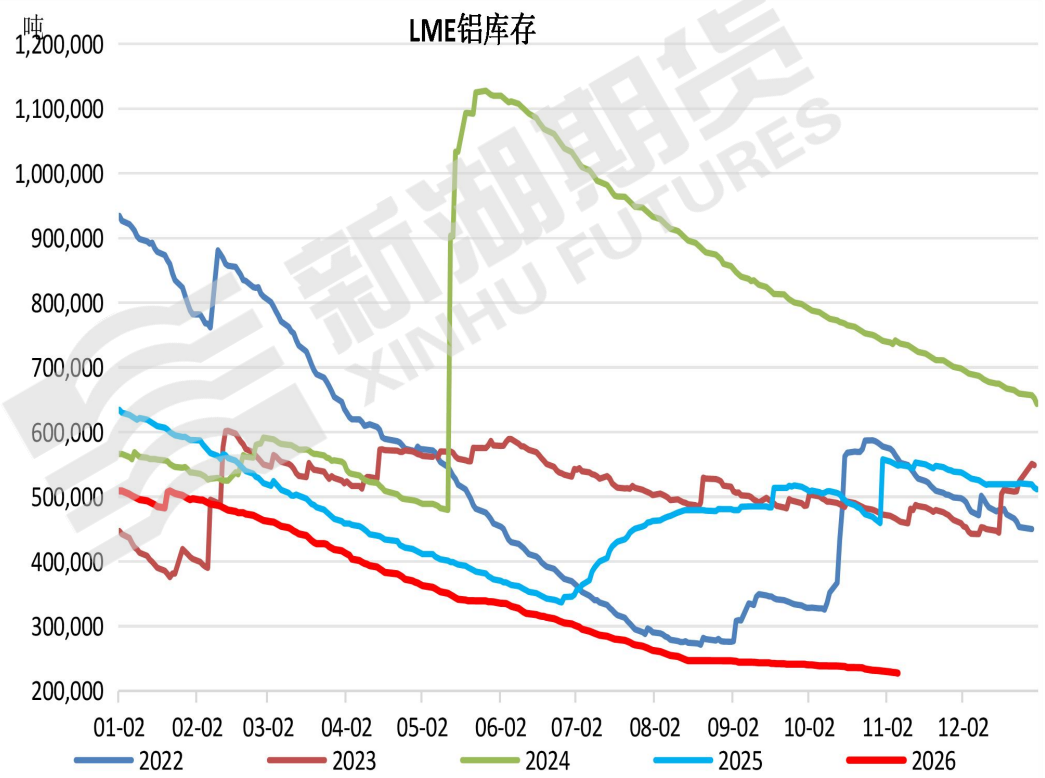




资料来源：Mysteel 新湖期货研究所

海外库存降至极低水平，国内仓单也降至极低

- 本周LME铝库存继续下降，一周去库3600吨至22.76万吨。
- 本周上期所铝库存同样继续下降，一周去库3932吨至12.87万吨。
- 上期所仓单下降6652吨至4.53万吨。





资料来源：iFind 新湖期货研究所

新湖期货
XINHU FUTURES

产量高位攀升而出口量有限，过剩压力不减

有 色（氧化铝） / 2026-11-15

作者：孙匡文

从业资格证号：F3007423

交易咨询证号：Z0014428

联系方式：sunkuangwen@xhqh.net.cn

审核：李明玉

审核人执业资格号：F0299477

交易咨询证号：Z0011341

我司依法已获取期货交易咨询业务资格

核心观点

虽然亏损，但暂无更多减产，而复产使得产量再度上升。下游电解铝运行产能年内不会有明显增加，因此氧化铝消费难有明显增量。虽然出口有增加预期，但短期出口量仍非常有限，难以缓解国内过剩压力。在无更大规模减产使得产量有大幅下降的情况下，过剩情况难改，库存继续攀升，继续施压氧化铝价格。操作上建议维持反弹做空思路。关注后期减产情况。

- 即便亏损，但氧化铝厂未有表现出很强的减产意愿，而北方有复产的情况。
- 国内产量稳中有升。
- 出口窗口趋于打开，但短期出口量仍非常有限。
- 国内供应压力不减，库存继续攀升。

新湖期货
XINHU FUTURES

01

氧化铝行情回顾

氧化铝价格



- 本周氧化铝期货价格先涨后跌。
- 前期延续反弹走势，盘面仍表现为资金的投机行为，基本面缺乏上涨驱动。
- 主力合约攀升至近2680元/吨后转跌，空头资金逢高空，使得价格回落。
- 主力合约回落至2630元/吨水平。

资料来源：文华财经 新湖期货研究所

基差随盘面波动而波动

◆本周期货价格先涨后跌，而现货价格即便持稳，基差随盘面上涨而走弱，盘面下跌后则走强。

◆前期现货基本与期货平水，随着盘面走强，现货转为贴水，最低贴水15元/吨。

◆后期期货价格转弱，基差回归至平水上下。



资料来源：iFind 新湖期货研究所

新湖期货
XINHU FUTURES

02

氧化铝成本变化

国产、进口矿价格均持稳

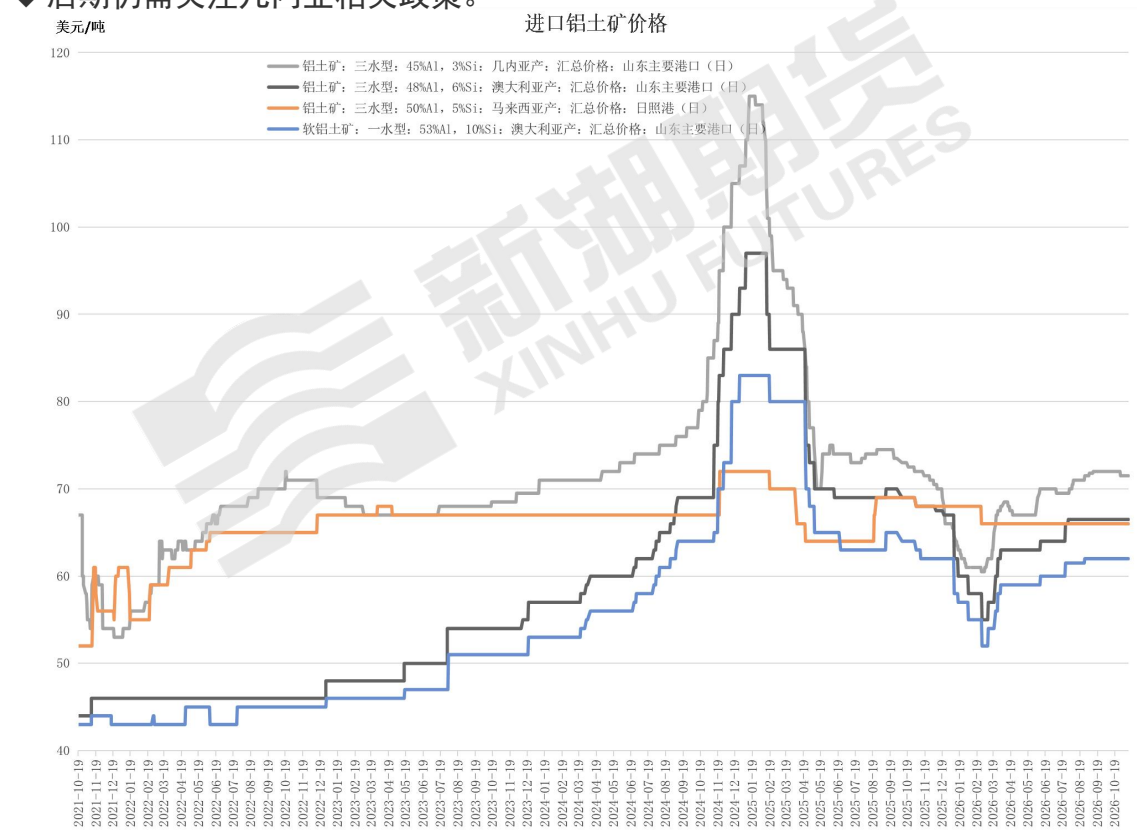
◆近期海运费高位震荡，铝土矿运费也维持在高位。

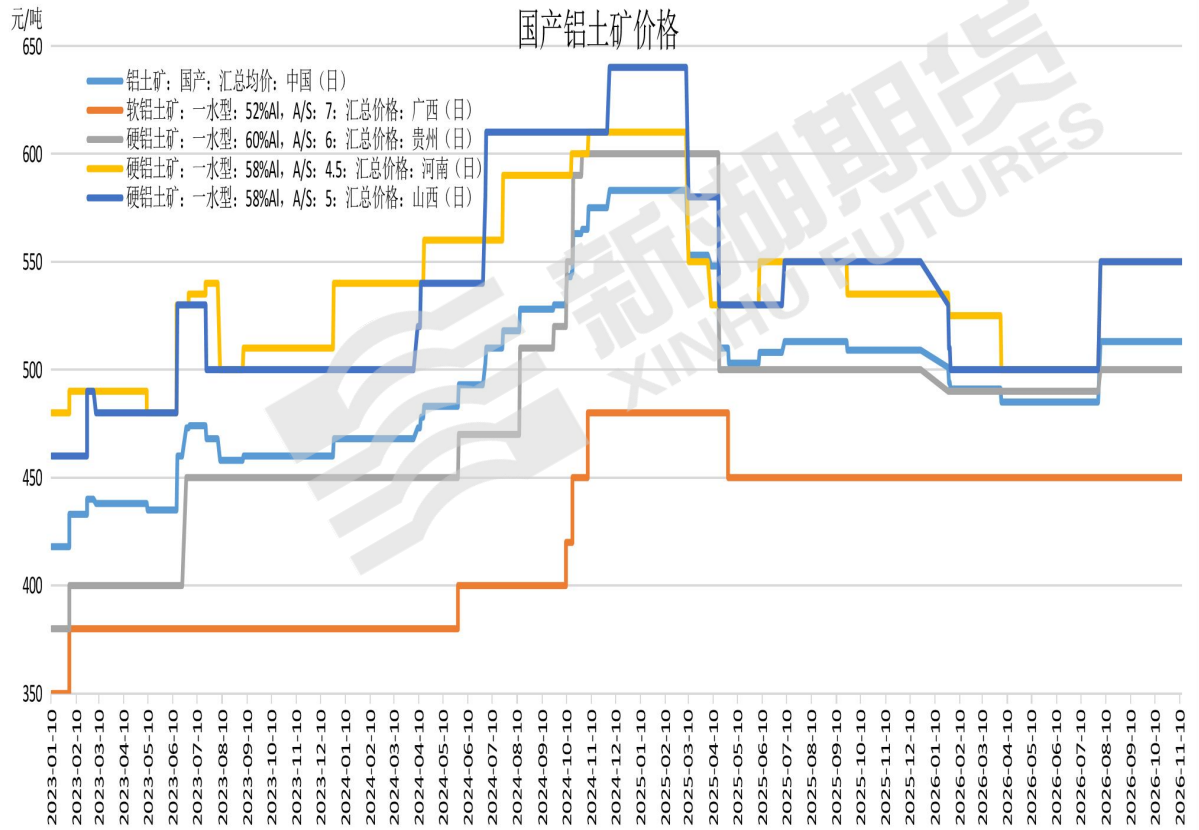
◆高海运费上涨未能很快向铝土矿到岸价传导，在高库存的压力下本周几内亚铝土矿到岸价格甚至有松动迹象，本周进口铝土矿报价持稳。

◆近期几内亚铝土矿发运行也大幅增加，供应趋于攀升，来自几内亚的高品位矿到岸价有所松动。

◆国产矿价格总体平稳，进口矿试用比例上升压制国产矿价格。

◆后期仍需关注几内亚相关政策。





资料来源：Mysteel　新湖期货研究所

烧碱价格基本稳定

- 前期大幅下跌后本周烧碱价格企稳。
- 近期氧化铝运行产能有所上升，但烧碱供应依旧宽松。



资料来源：iFind 新湖期货研究所

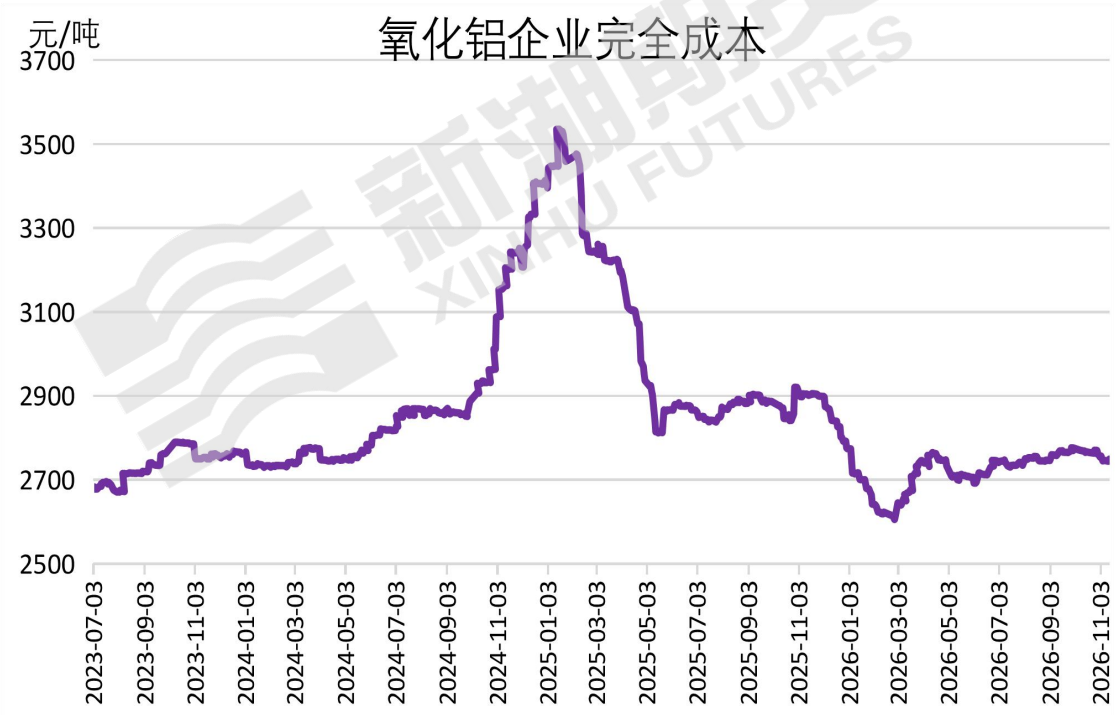
成本总体变化不大，氧化铝厂盈亏变化也不明显

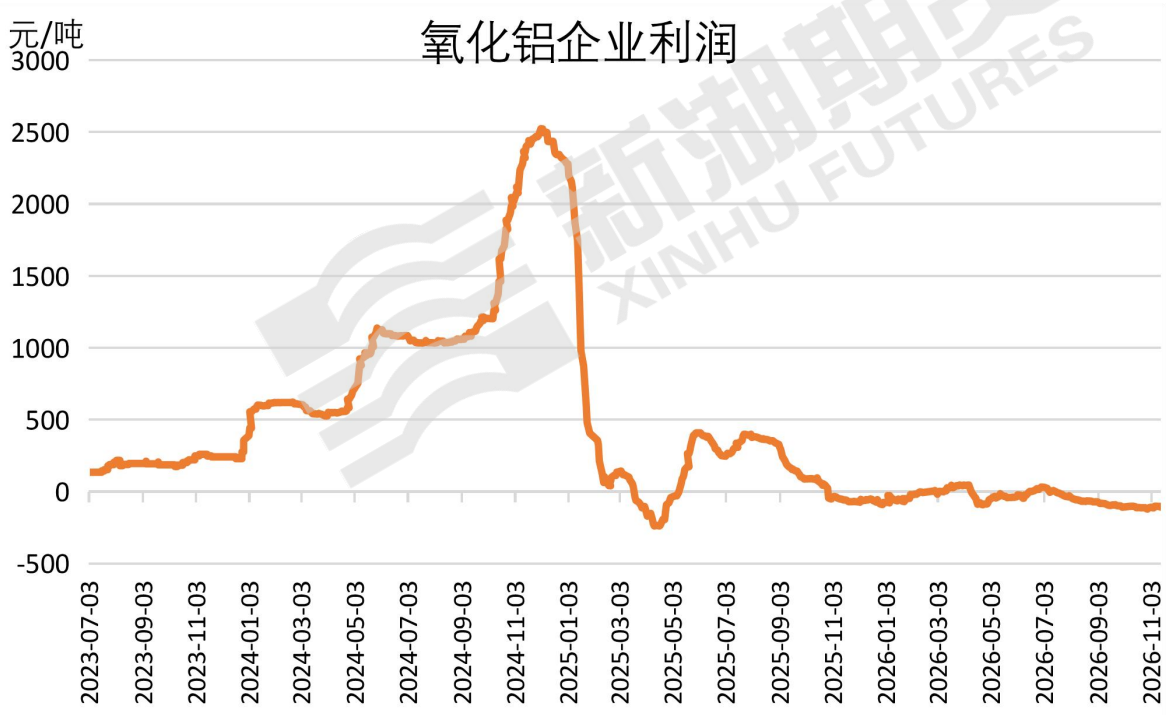
◆近期进口矿价格总体持稳，几内亚高品位矿价格则有所松动。

◆国产矿价格持稳，因此近期氧化铝厂铝土矿成本总体持稳。

◆辅料烧碱价格前期大幅下跌后本周持稳，而本周能源价格暂无明显波动，氧化铝生产成本总体持稳。

◆而本周氧化铝现货价格也基本稳定，工厂盈亏变化不大。





资料来源：SMM　新湖期货研究所

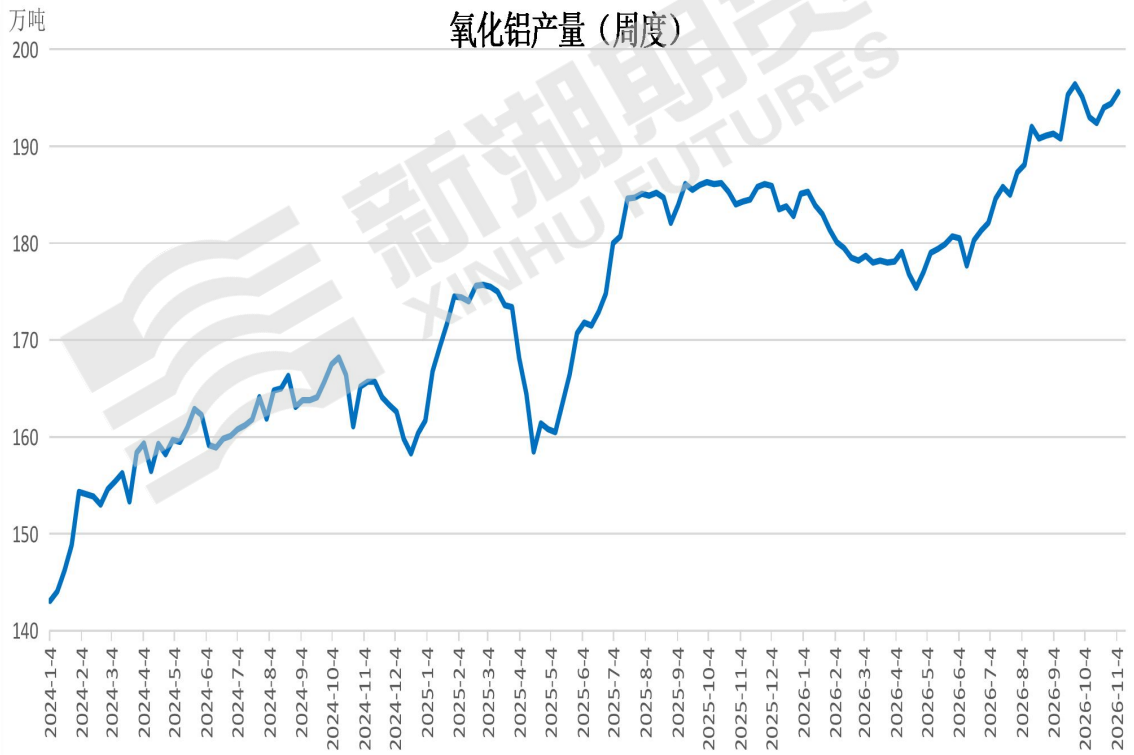
新湖期货
XINHU FUTURES

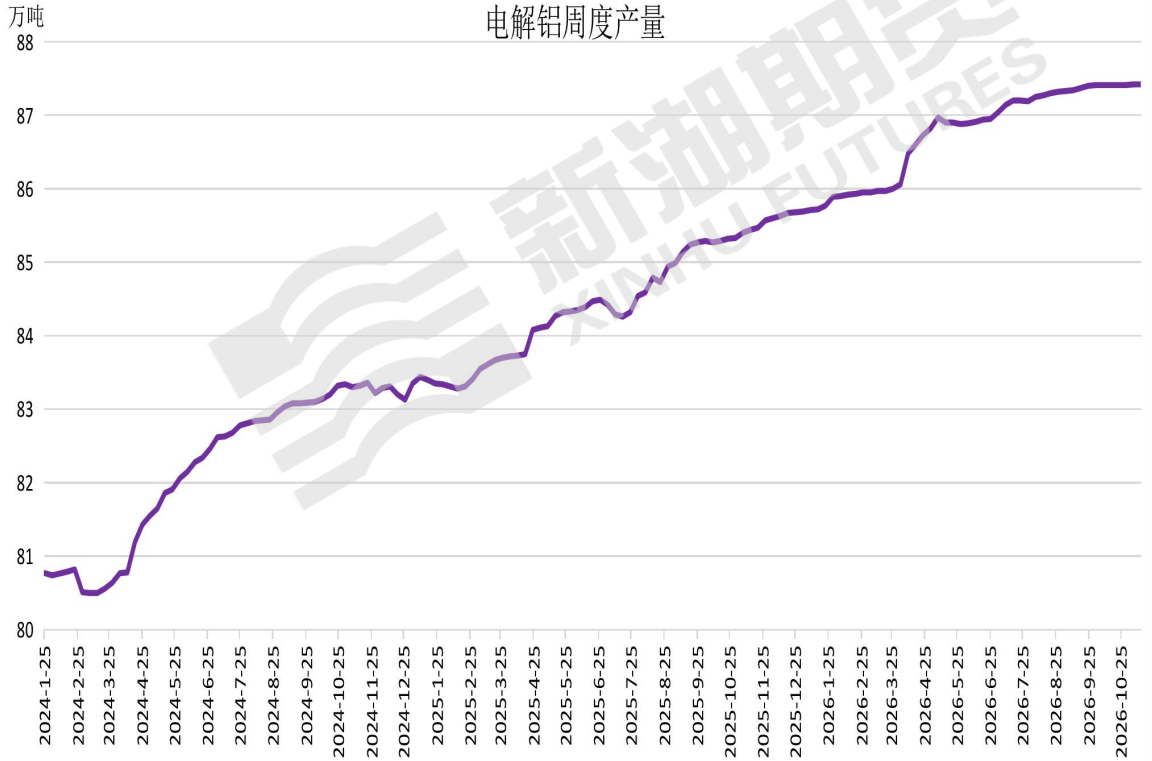
02

氧化铝供需变化

产量稳中有升，电解铝产量基本持稳

- 近期暂无更多检修减产发生，但北方地区有复产，使得总体运行产能再度上升，产量也随着攀升。
- Mysteel氧化铝周度产量回升至195万吨以上。
- 电解铝运行产能则无明显增加。对氧化铝的消费增量也无明显增加。
- 电解铝周度产量在87.4万吨水平。

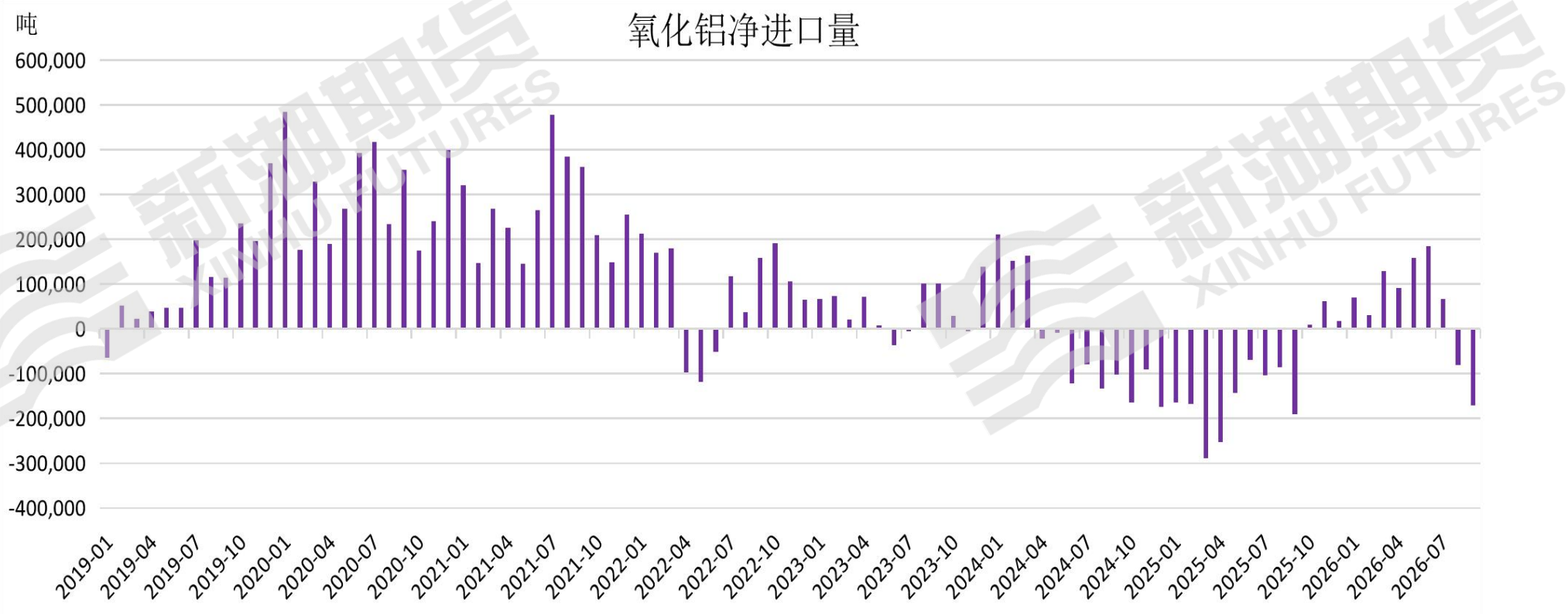




数据来源：Mysteel 新湖期货研究所

净出口量仍非常有限，对国内过剩缓解也非常有限

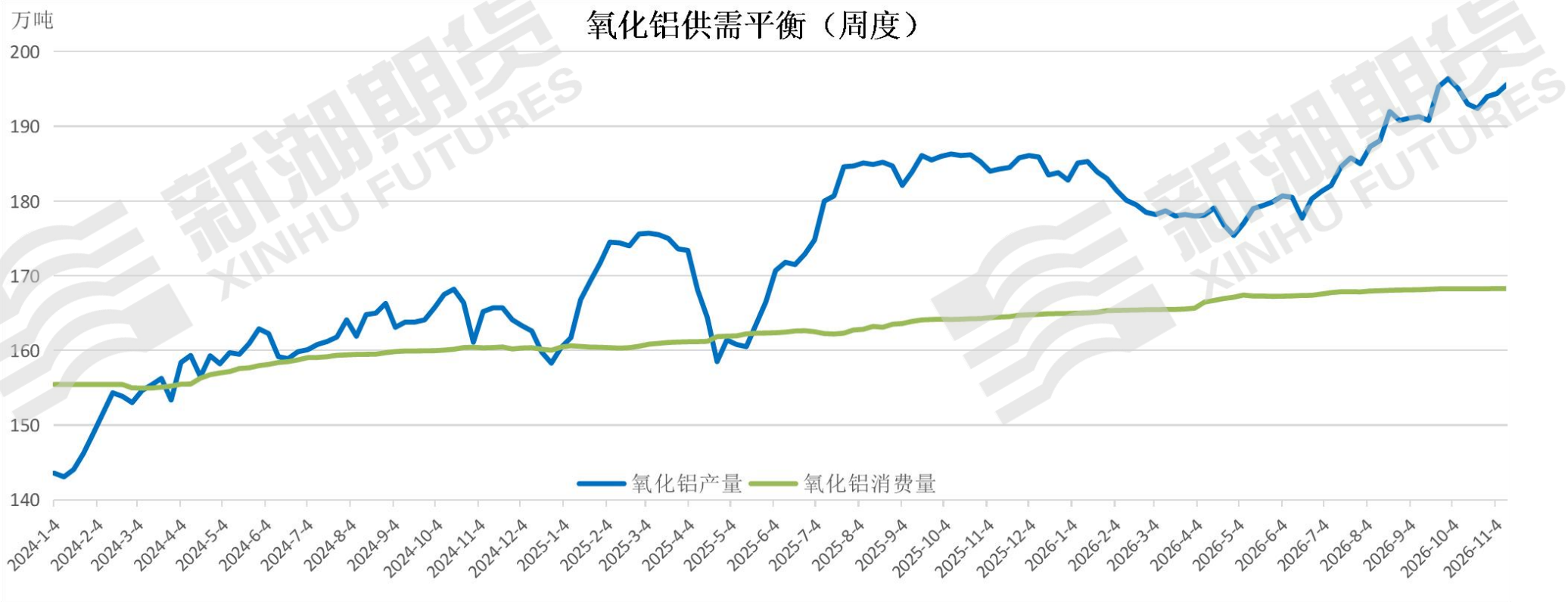
- 9月进口氧化铝6.98万吨，同比增16.26%；而9月出口23.78万吨，同比下降3.5%。9月净进口16.8万吨。
- 1-9月累计进口306.2万吨，同比增485.9%。
- 1-9月累计出口258万吨，同比增28.9%。
- 1-9月累计净进口48.2万吨。



数据来源：海关总署 新湖期货研究所

供应过剩维持在较大幅度

- 国内产量维持在高位。
- 净进口的状态也未有扭转，增加国内供应。
- 电解铝运行产能增加非常有限，氧化铝消费增长放缓，供应过剩加剧。
- 周度数据看，静态过剩量超25万吨。



数据来源：Mysteel 新湖期货研究所

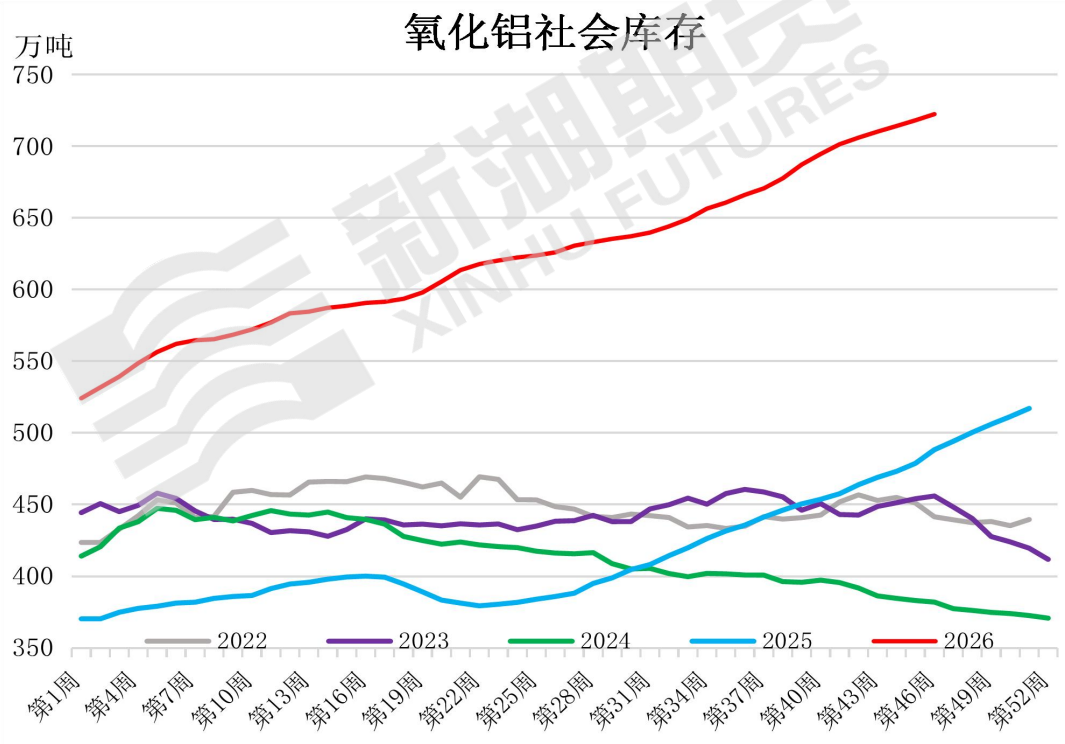
新湖期货
XINHU FUTURES

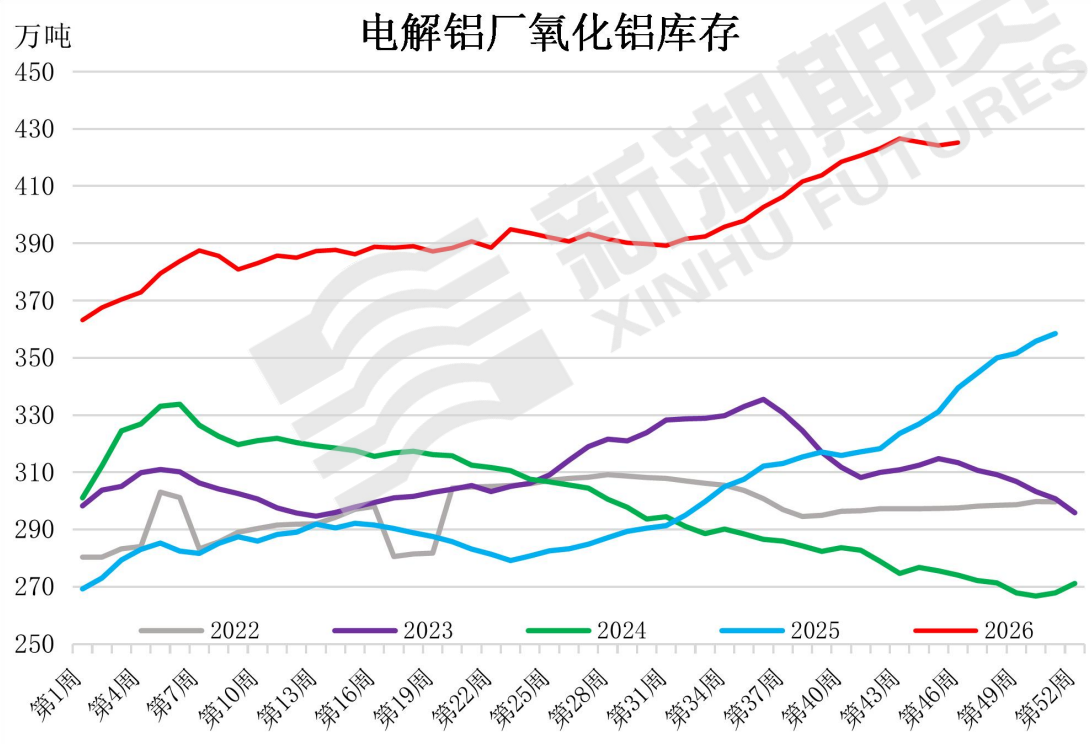
02

氧化铝库存变化

累库继续

- 复产使得运行产能攀升，产量回升至前期高位。而消费无明显增量，虽然出口量趋于增加，但对国内过剩缓解有限。本周氧化铝库存继续上升。
- Mysteel统计的总库存攀升至722万吨，一周增超4万吨。
- 本周电解铝厂内氧化铝库存也有所增加，一周降1.2万吨至425万吨，也处于高位。

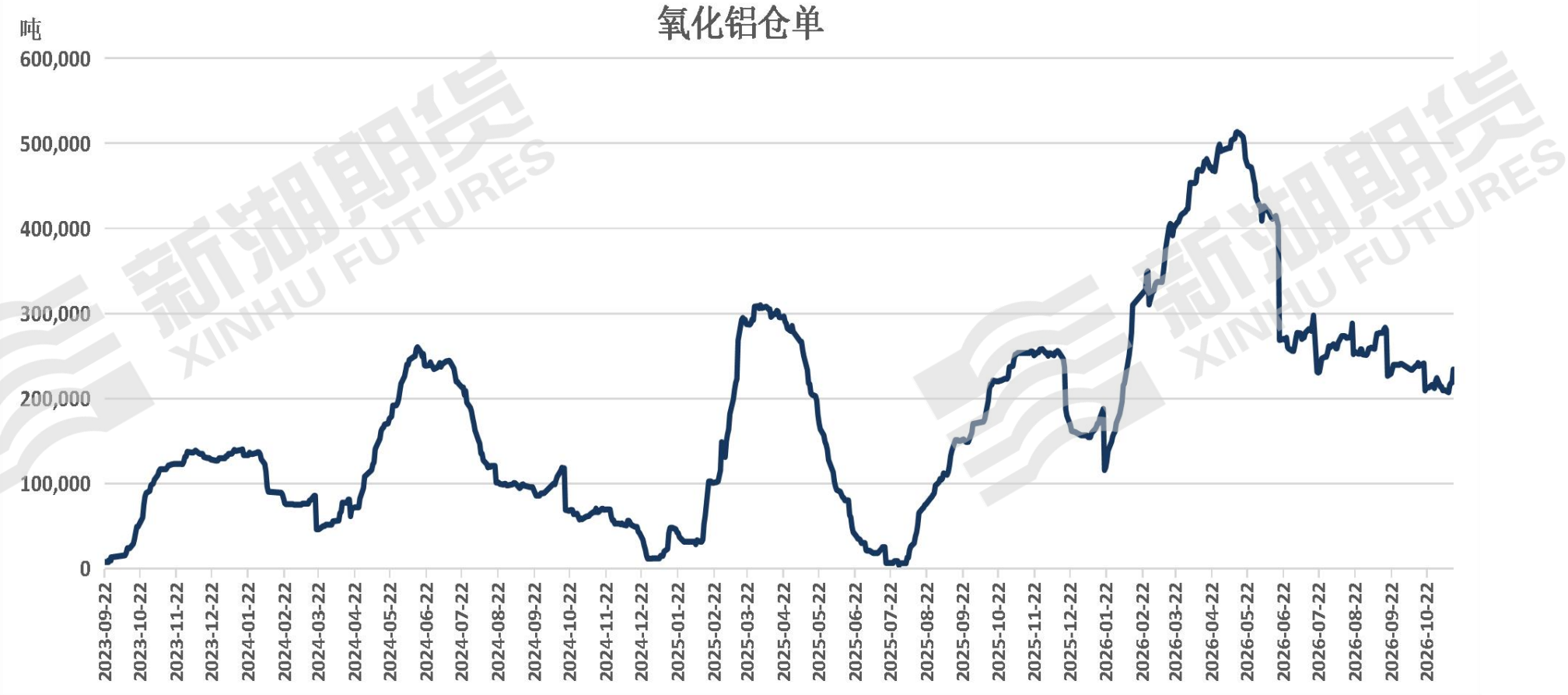




数据来源：Mysteel 新湖期货研究所

仓单转升

- 本周现货反复波动，而现货价格基本持稳，现货较期货在小幅升水及小幅贴水之间波动，由于下游电解铝厂现货采购较少，供应商转为交仓，使得本周交易所仓单迹象上升。
- 上期所仓单一周增2.44万吨至23.43万吨。



数据来源：Mysteel 新湖期货研究所

免责声明

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，期货交易咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者期货交易咨询建议。

新湖期货
XINHU FUTURES

感谢 您的观看

