

氧化铝&电解铝12月报

过剩格局难以撼动， 氧化铝低位震荡；

铜铝比或再迎收缩窗口， 电解铝震荡为主

2025年11月

CONTENTS

目录

- 01 观点与策略
- 02 铝土矿供应情况回顾及展望
- 03 氧化铝基本面情况回顾及展望
- 04 电解铝供应端情况回顾及展望
- 05 电解铝下游及终端消费回顾及展望

01 | 观点与策略



	观点	核心逻辑
氧化铝	低位震荡	<p>供应端，海外多个矿山复产，后续铝土矿发运量或将进一步提升。9月几内亚港口出货量回升，我国铝土矿港口库存较高，氧化铝供应仍处过剩状态。需求端，国内电解铝产能继续高位运行，氧化铝下游需求处于高位。本周国内氧化铝行业库存延续累库态势，铝土矿库存高企，内外矿价格均承压，成本支撑或边际走弱。综合来看，几内亚铝土矿供应回升，我国铝土矿供应总量充足，氧化铝供应过剩格局将持续，需求端已处于天花板级别，基本面处于供需双强格局。<u>氧化铝过剩格局难以反转，成本支撑或走弱，后续减产规模存不确定性，预计12月氧化铝仍将维持低位震荡。</u></p>
电解铝	震荡运行	<p>外矿整体发运量环比下行，但外矿价格整体维稳，氧化铝产能利用率维持较高水平运行，氧化铝供应仍维持过剩状态；电解铝主产区开工率维持高位，后续增量有限，供应端表现维持强势。下游方面，10月型材开工继续下行，拖累下游整体需求，板带箔和铝杆等开工亦有所回落，需求端整体仍偏弱。据Mysteel，铝锭社会库存小幅去库，下跌至61.3万吨，环比下降0.1万吨，目前库存处于近五年同期中等水平。</p> <p>综合来看，电解铝产能继续极高位运行，型材开工继续下行，仅板带箔开工较为可观，铝锭社会库存震荡为主。<u>美联储官员对于12月降息的意见分歧依旧较大，宏观存不确定性，预计12月电解铝仍以震荡为主，等待铜铝比值扩大后可再度入场空铜多铝套利。</u></p>

02

铝土矿供应情况回顾及展望



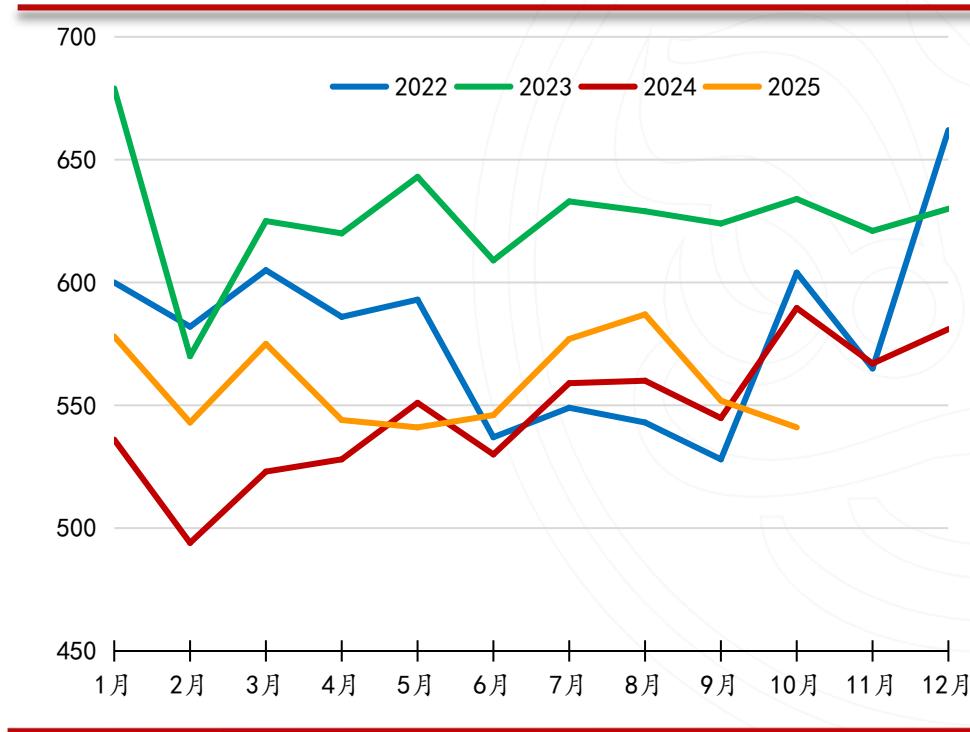
国内铝土矿运行情况



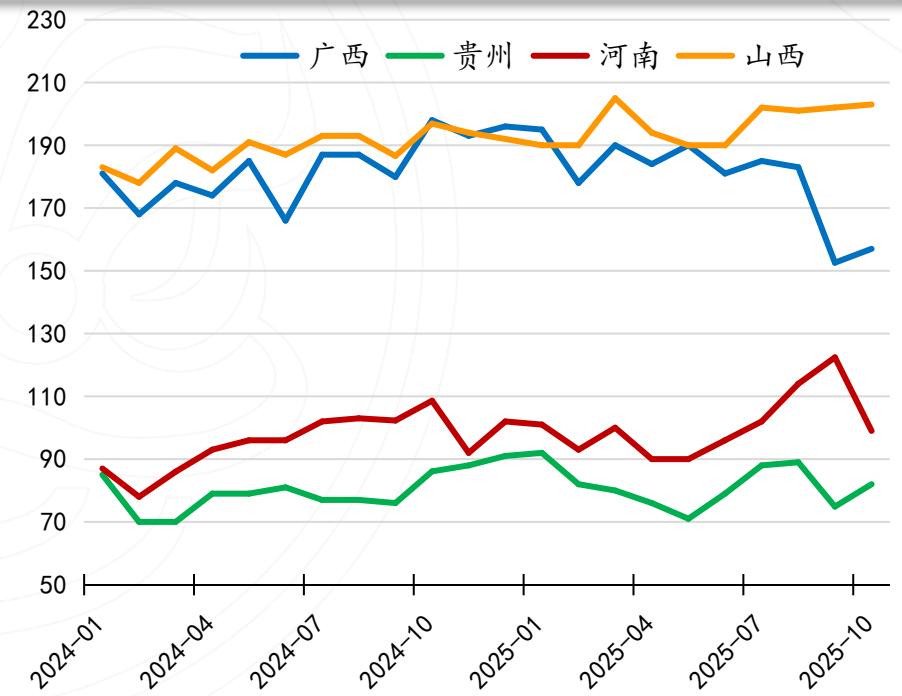
佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

今年10月，我国铝土矿产量为541万吨，同比下跌8.24%，铝土矿产量水平下跌至近4年同期最低位。分省份来看，10月，广西、贵州两地产量回升，河南产量环比下跌，山西地区产量变化不大。

中国铝土矿产量（万吨）



分省份铝土矿产量（万吨）





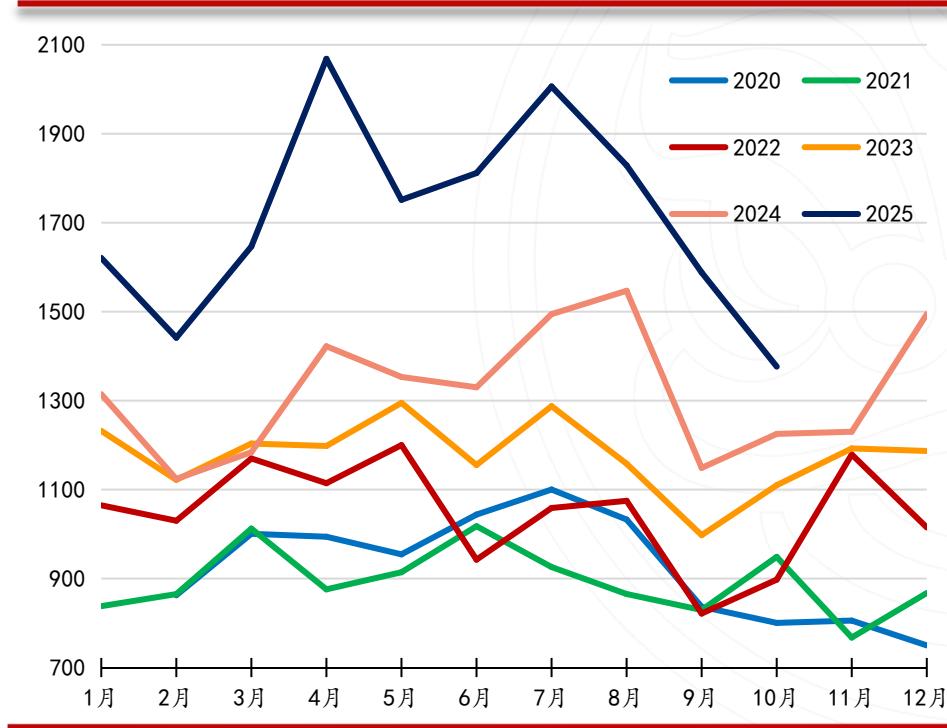
雨季影响持续减弱，后续进口量或回升



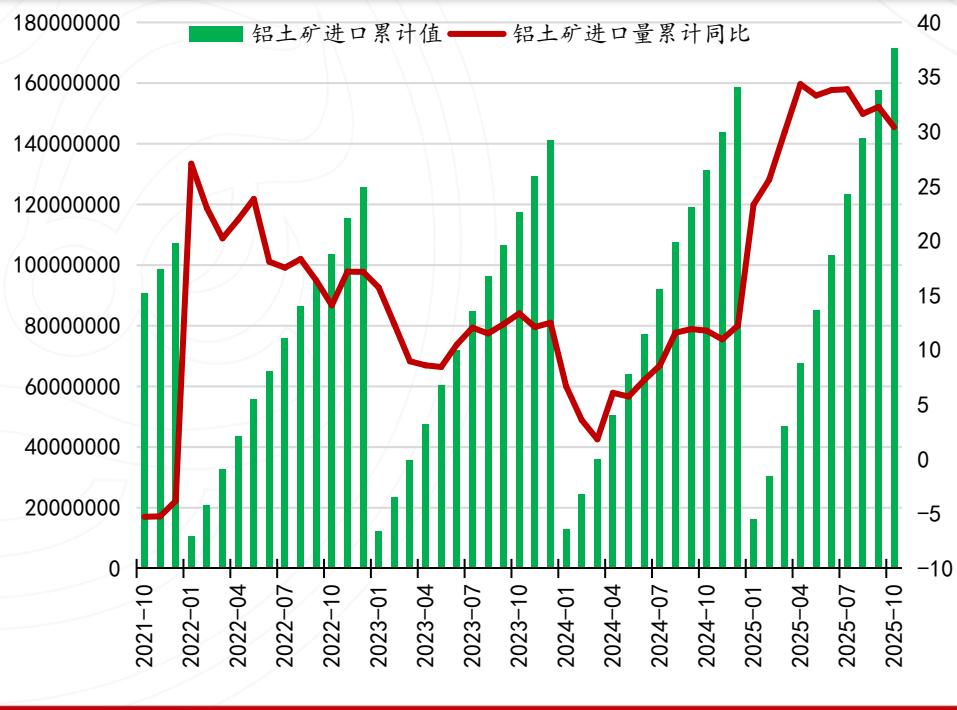
佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

我国铝土矿近三个月进口量下行，但维持近6年同期最高位。1-10月，我国铝土矿进口量累计值为1.71亿吨，同比增长30.41%，同比增速小幅下滑。雨季影响持续减弱，后续我国铝土矿进口到港或逐步回升。

中国铝土矿进口量（吨）



中国氧化铝进口量累计值（吨）





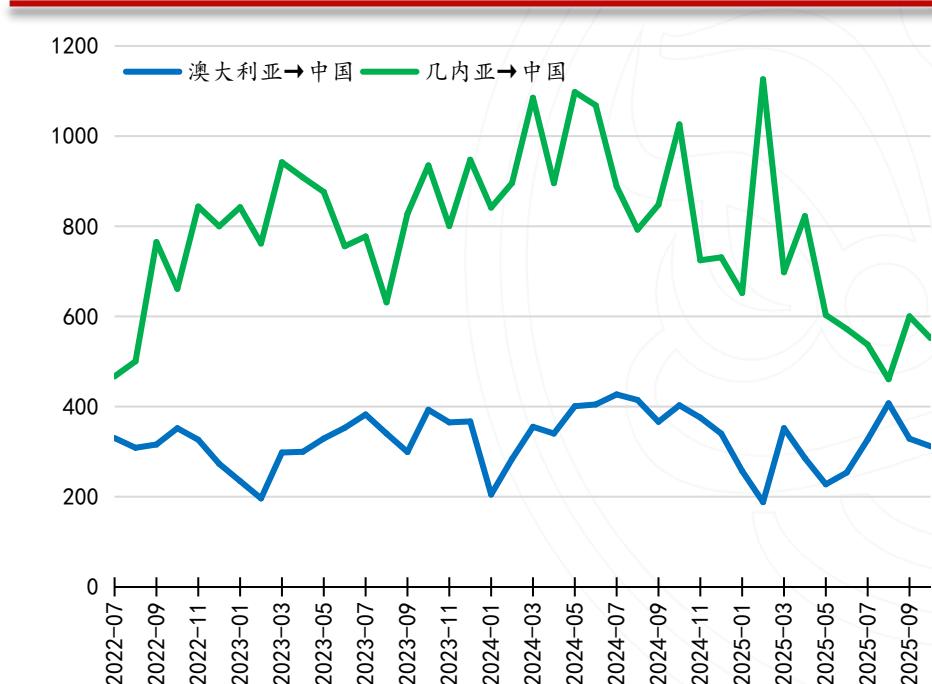
两国发运环比下降，港口库存变化不大



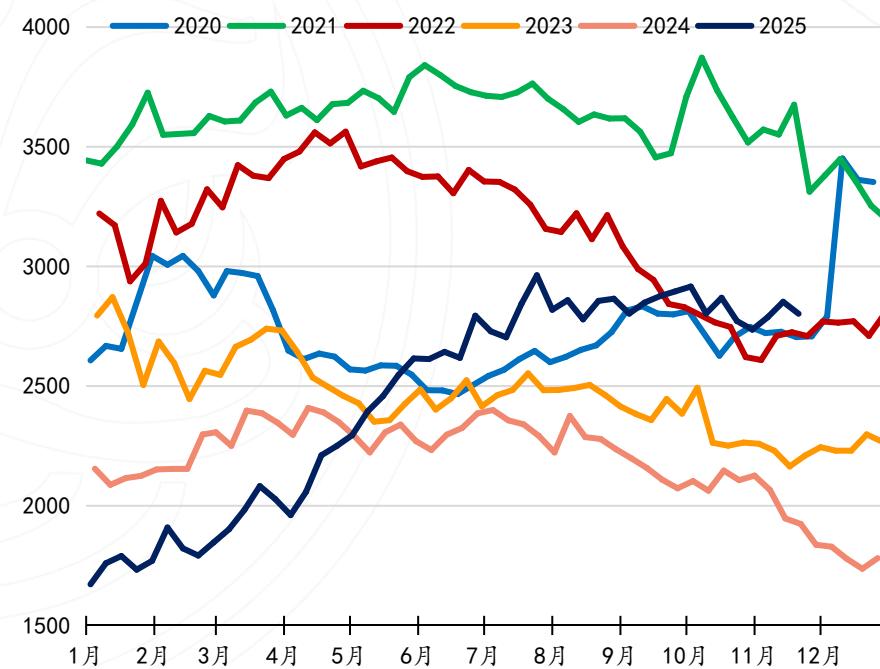
佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

分国家来看，今年10月，自澳大利亚和几内亚发运至我国的铝土矿皆环比回落，其中10月自几内亚发运量为552万吨，同比下跌46.19%。库存方面，铝土矿港口库存震荡运行，截至11月21日，港口库存为2802.36万吨，处于近6年同期中等偏高的水平。

分国家铝土矿发运量（万吨）



中国铝土矿港口库存（万吨）



03

氧化铝基本面情况回顾及展望



氧化铝生产利润持续下滑，开工增减不一

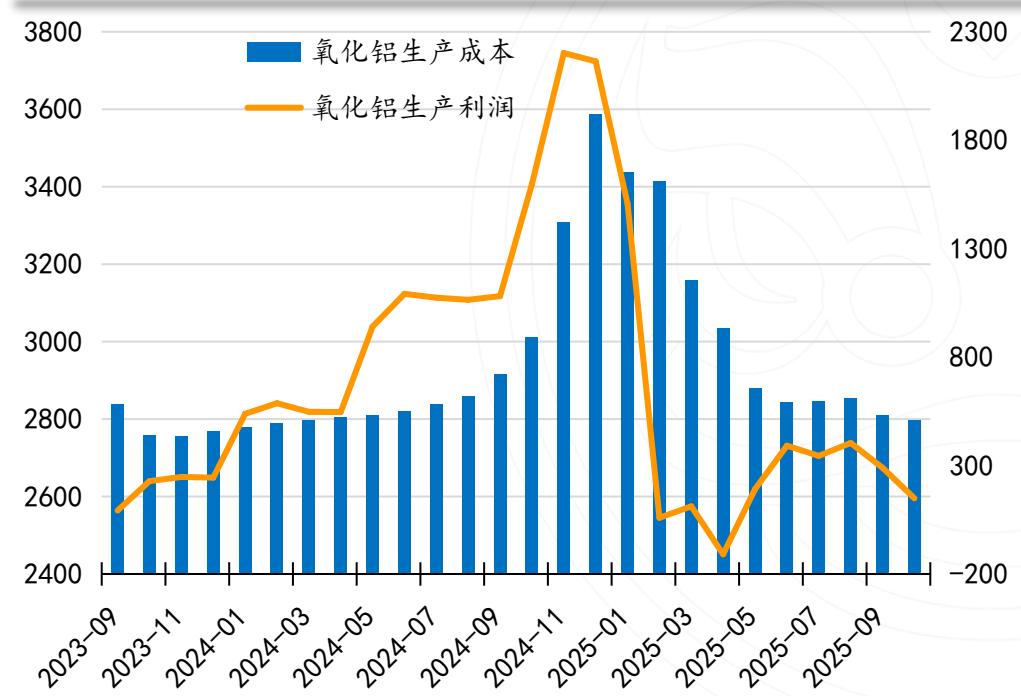


佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

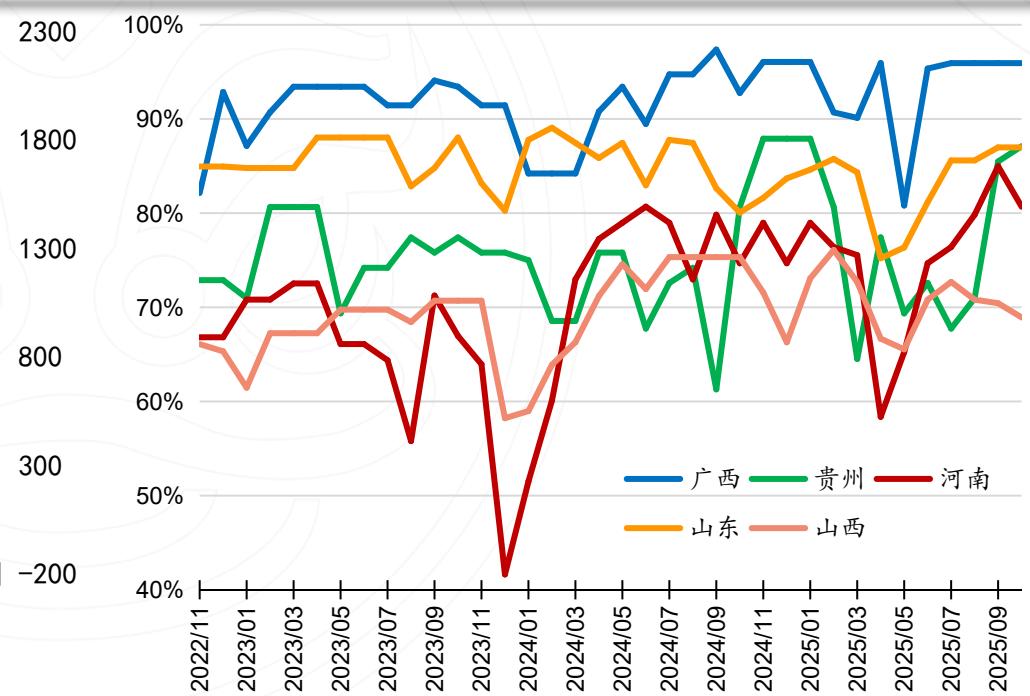
今年10月，氧化铝生产成本继续下跌，小幅下降至2796.6元/吨，10月生产利润环比下跌，利润下跌至149元/吨左右。

生产利润持续下滑，广西、山东两地产能利用率不变，河南、山西产能利用率环比下行，贵州产能利用率回升。

氧化铝生产成本及利润（元/吨）



分省份产能利用率 (%)





海内外氧化铝月产量维持高位

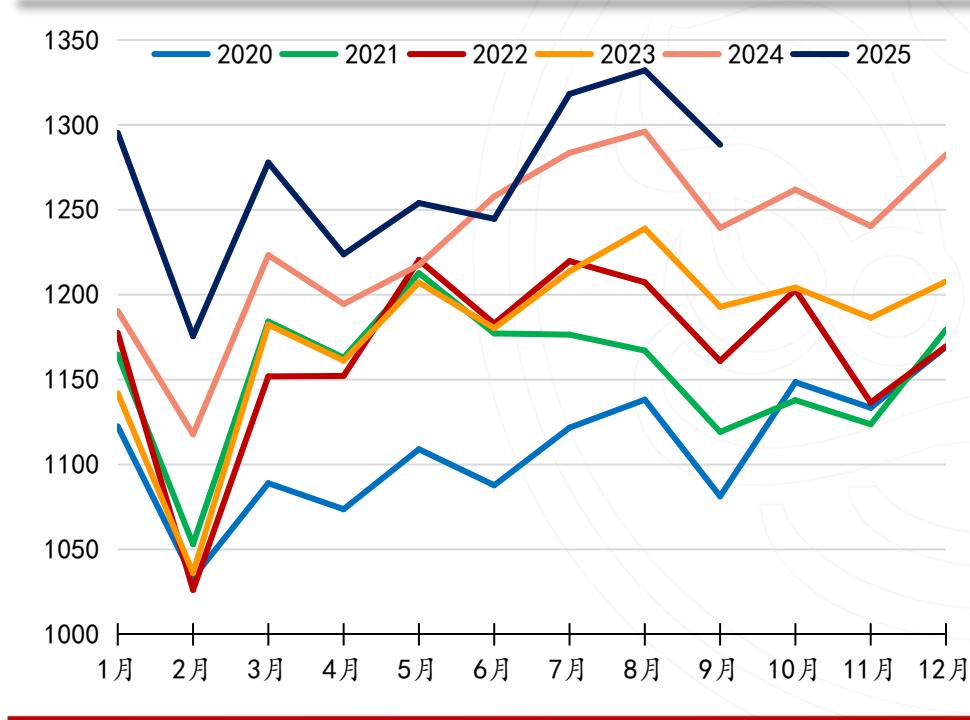


佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

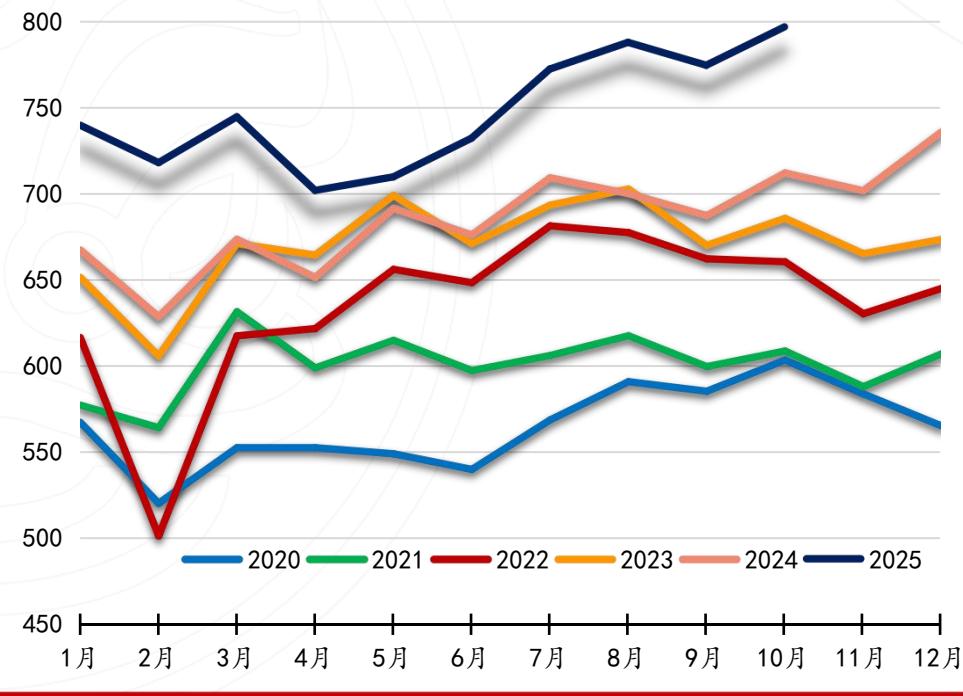
9月全球冶金级氧化铝的产量为1288万吨，同比增长3.95%，月产量维持近6年同期最高位。

10月我国冶金级氧化铝的产量为796.7万吨，同比增长11.88%，月产量维持近6年同期最高位。

全球氧化铝产量（万吨）



中国氧化铝产量（万吨）





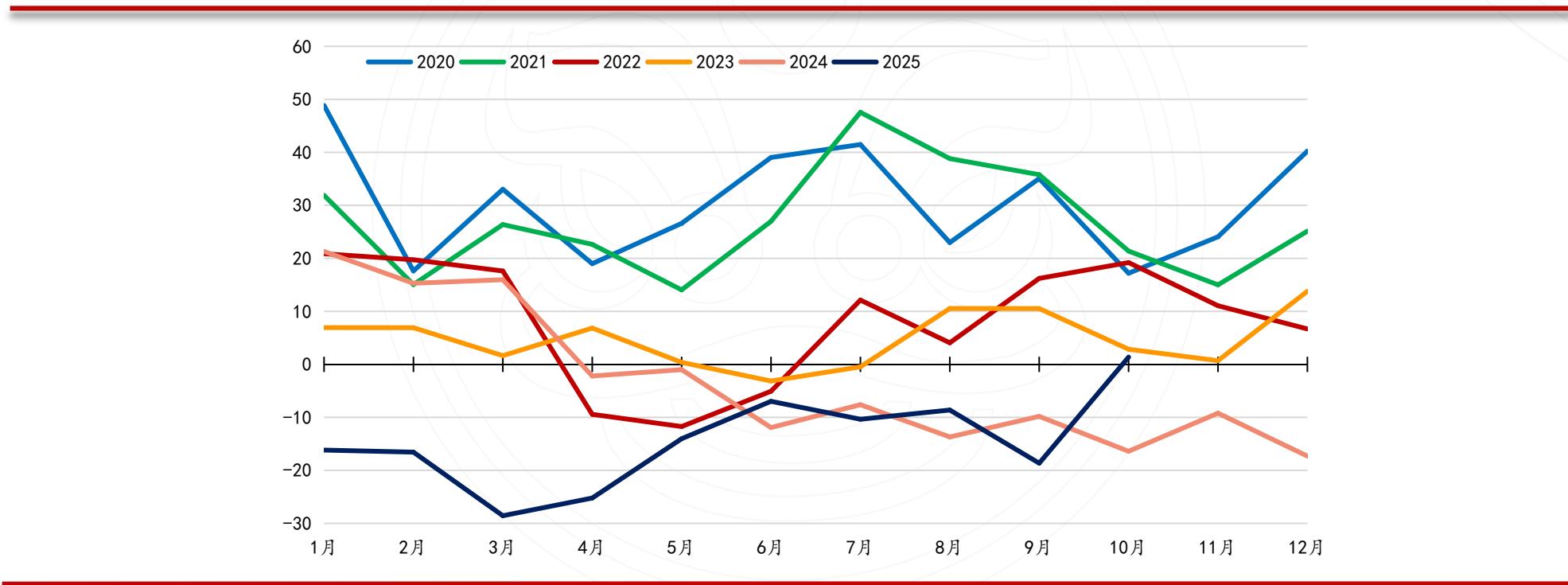
净进口回升，氧化铝外需边际走弱



佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

10月，我国氧化铝不再维持净出口格局，10月净进口量为1.36万吨，同比增长108.29%，为2024年3月以来首次回升至0以上，氧化铝外需边际走弱。

中国氧化铝净进口量（万吨）





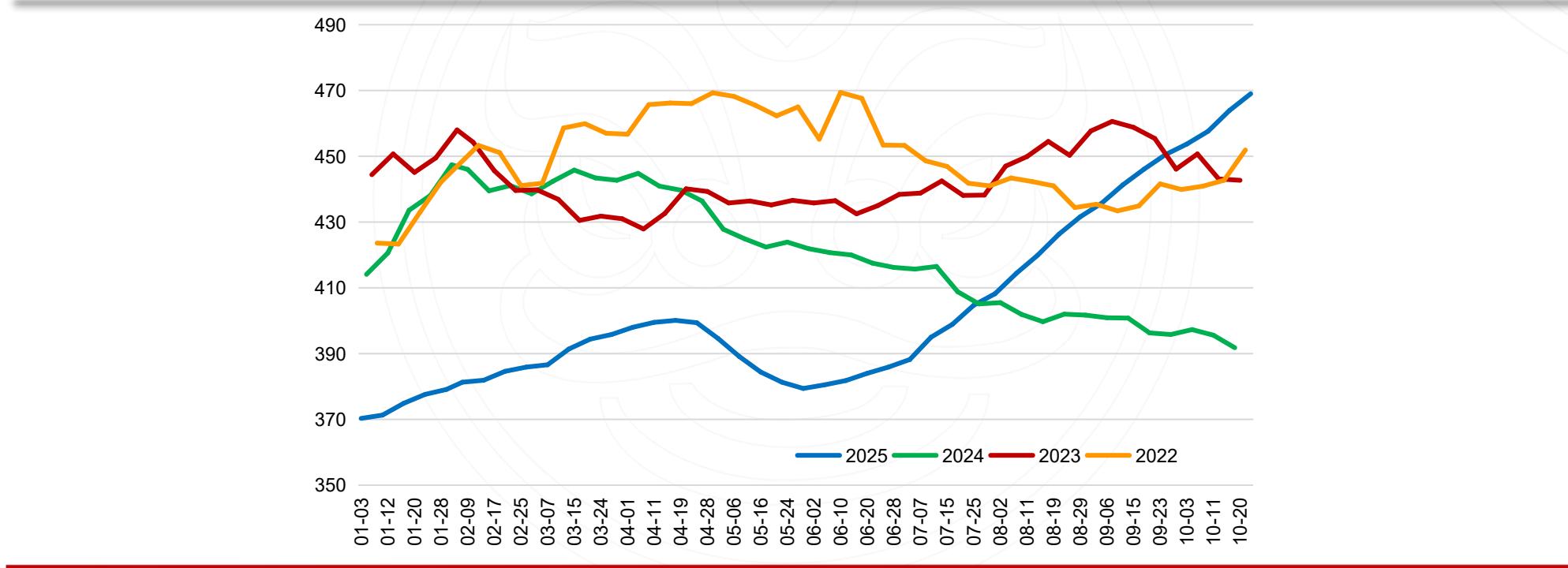
过剩格局延续，氧化铝持续累库



佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

今年以来，原料充足，氧化铝产量维持极高位，供应过剩格局持续，我国氧化铝库存持续累库，截至11月21日，我国氧化铝库存为488.3万吨，同比增长29.39%，库存持续回升。

中国氧化铝库存（万吨）



04

电解铝供应端情况回顾及展望



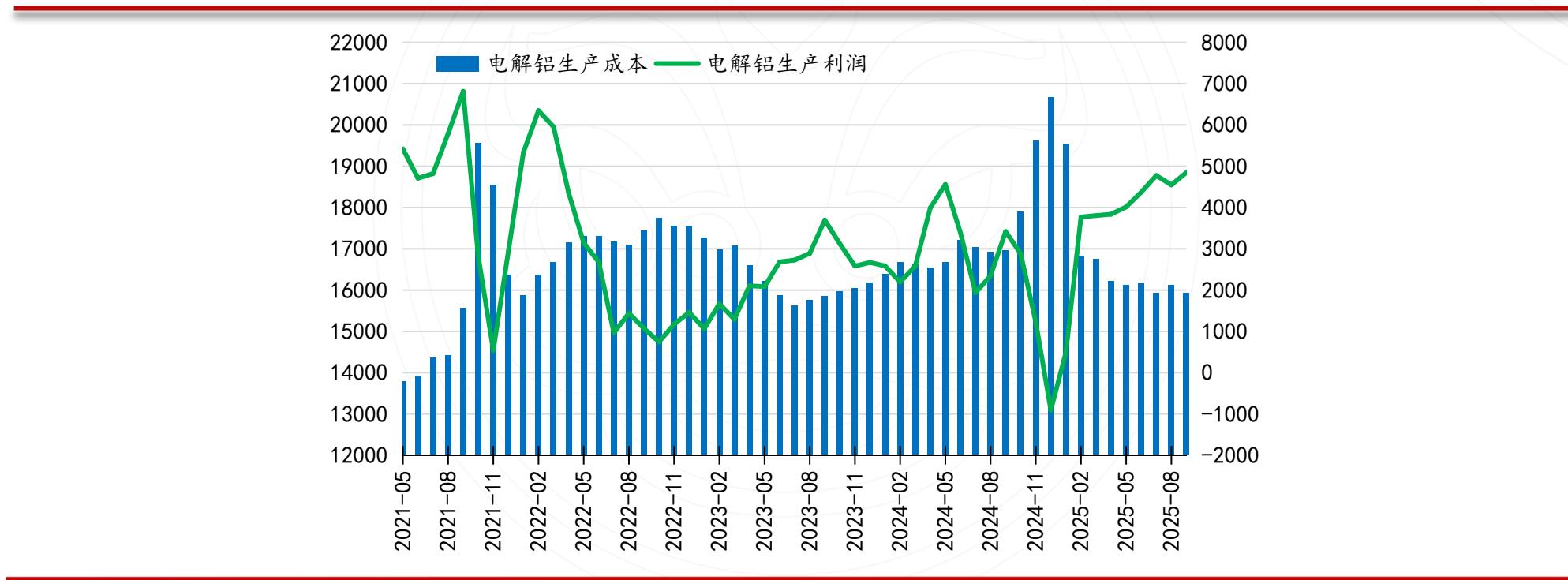
氧化铝价格偏弱运行，电解铝成本下跌



佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

10月，氧化铝价格偏弱运行，电解铝生产成本下跌至15771元/吨。利润方面，随着电解铝生产成本下行，生产利润上升至5255元/吨，利润十分可观。

电解铝生产成本与利润（元/吨）





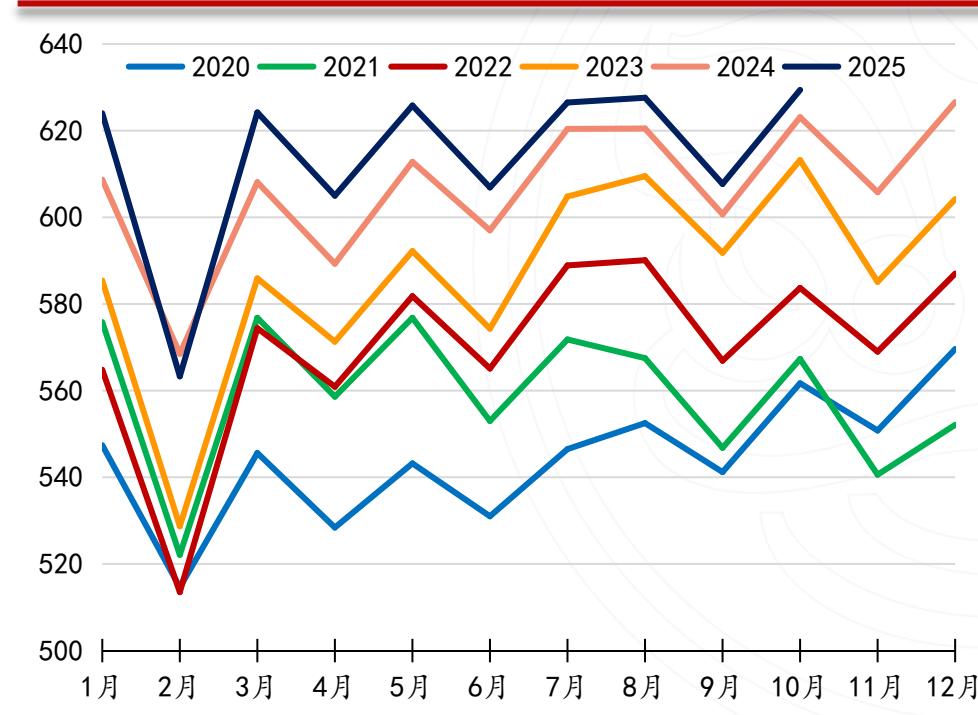
海内外电解铝产量维持高位



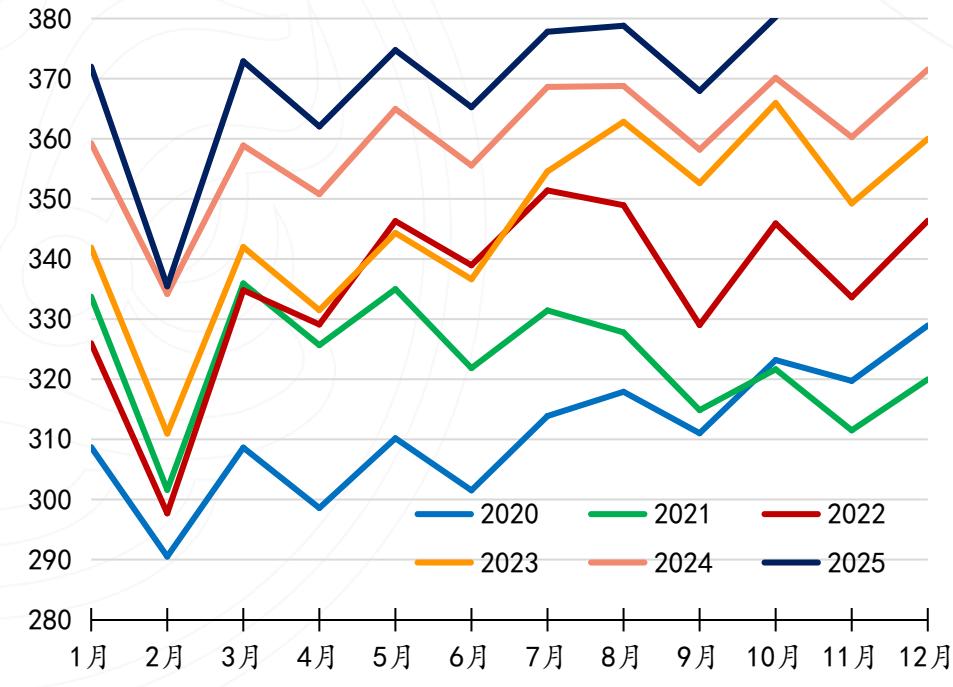
佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

10月全球电解铝的产量为629.4万吨，同比增长1.01%，月产量维持近6年同期较高位。10月我国电解铝的产量为380.26万吨，同比增长2.74%，产量处于近6年同期最高位。

全球电解铝产量（万吨）



中国电解铝产量（万吨）





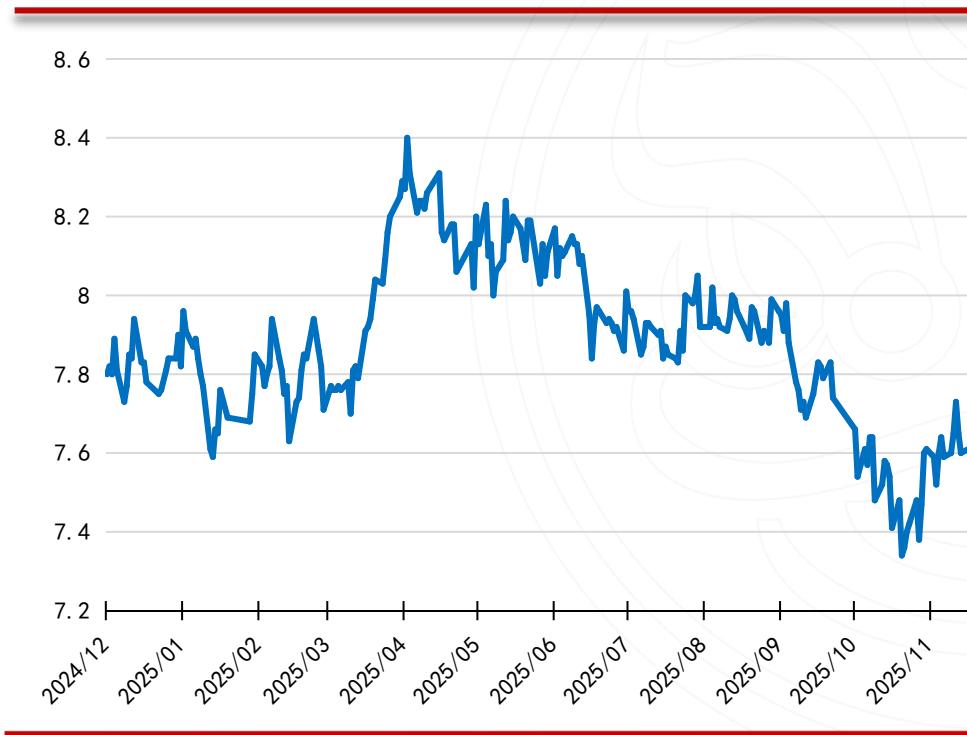
沪伦比值回升，铝锭进口量维持高位



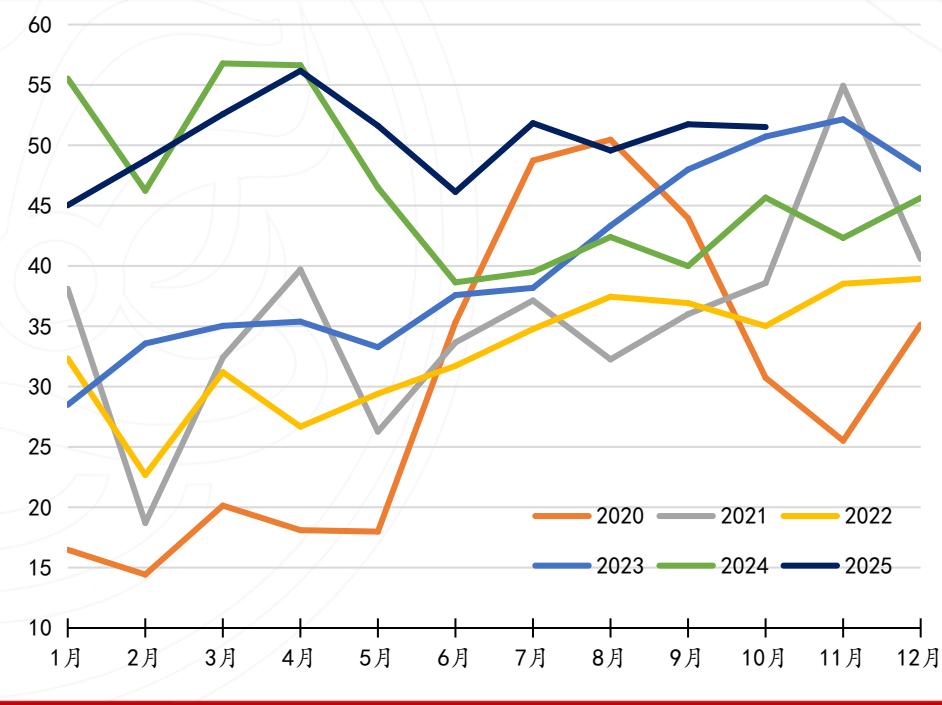
佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

今年11月，电解铝沪伦比值环比回升，截至11月24日，沪伦比值回升至7.61以上。进口量方面，10月电解铝进口量小幅下跌至51.51万吨，仍维持近6年同期最高位。

电解铝沪伦比值



电解铝进口量（万吨）





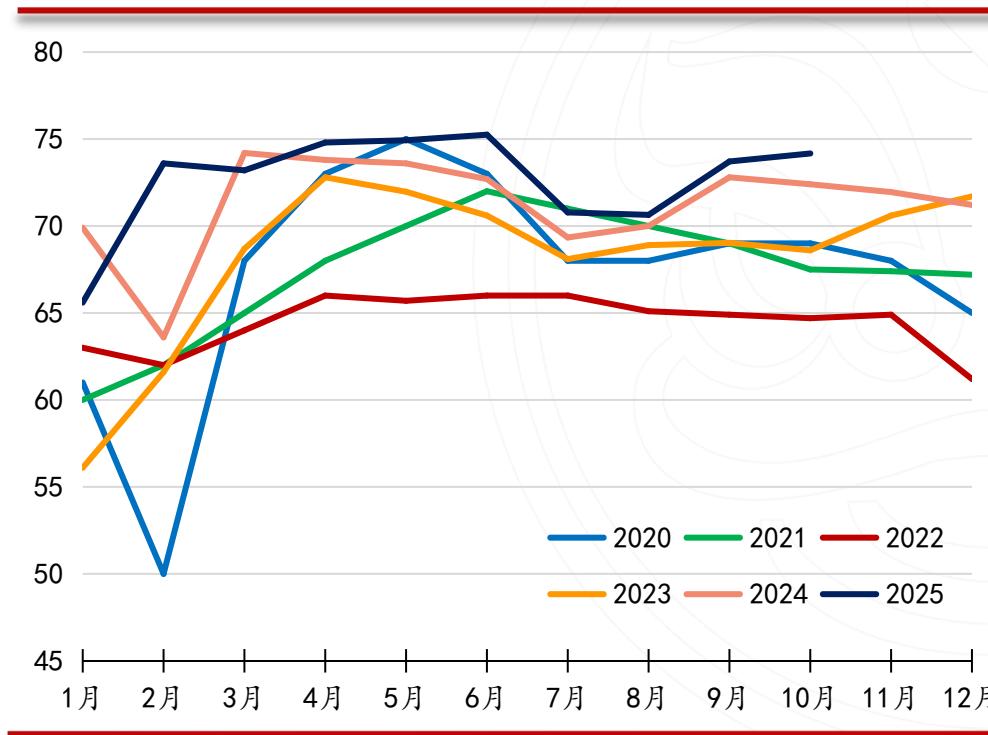
铝水比例回升，铝锭库存先升后降



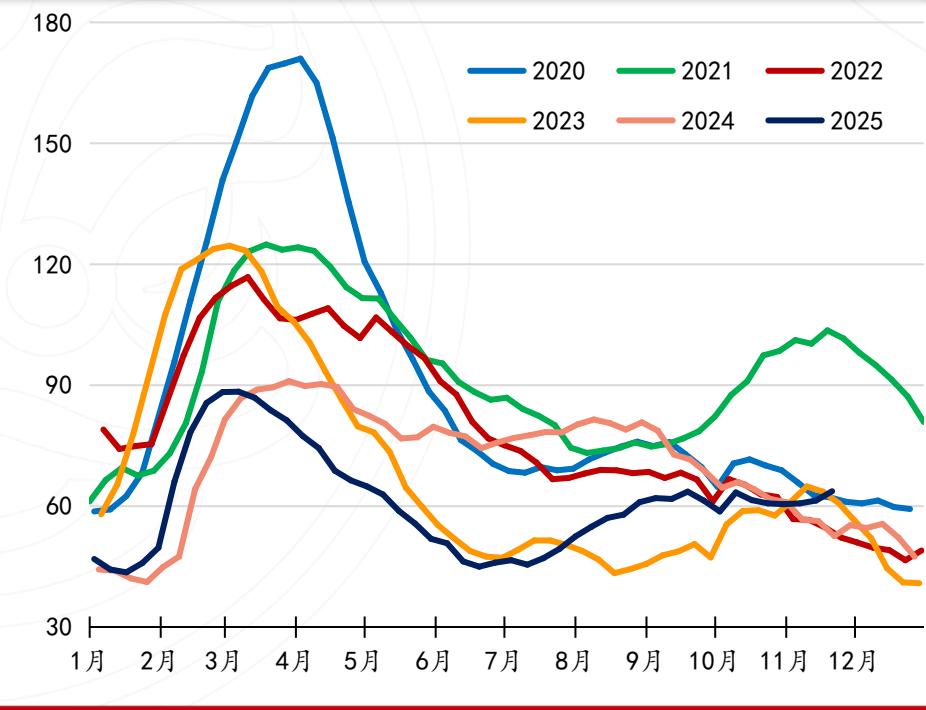
佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

10月，铝水比例环比回升，10月铝水比例上涨至74.17%，维持近6年同期最高位。11月，电解铝社会库先升后减，截至11月28日，电解铝库存为59万吨，处于近6年同期中等水平。

铝水比例 (%)



电解铝社会库存 (万吨)





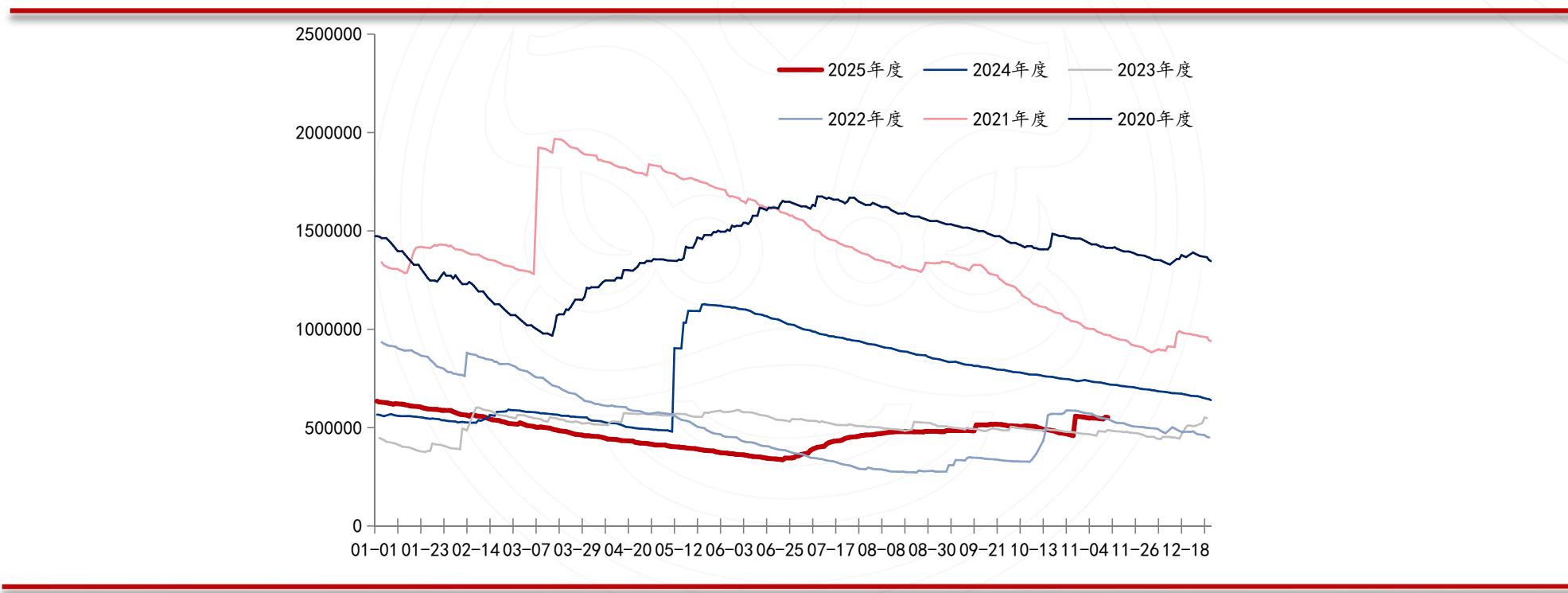
海外库存去库态势不变，库存处于极低位



佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

11月，LME铝锭库存整体依旧去库，由10月末的558050吨下跌至541050吨，目前库存处于近6年同期极低位。

LME库存（万吨）



05

电解铝下游及终端消费回顾及展望



电解铝下游各板块开工情况

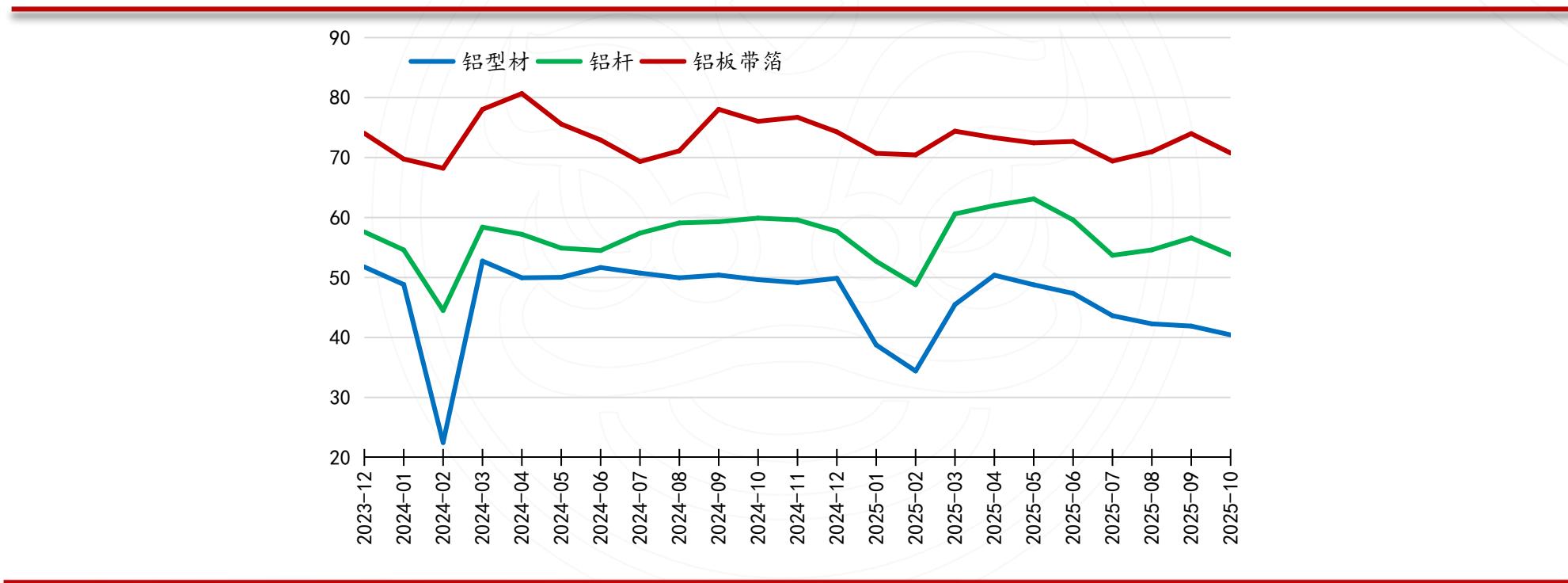


佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

铝型材：铝型材开工率继续受房地产市场低迷拖累，10月的开工率小幅回升至40.43%，但仍处极低位，后续铝型材开工率将继续维持弱势。

铝板带：10月铝板带开工率环比下跌，下行至70.75%。

电解铝下游各板块开工率 (%)





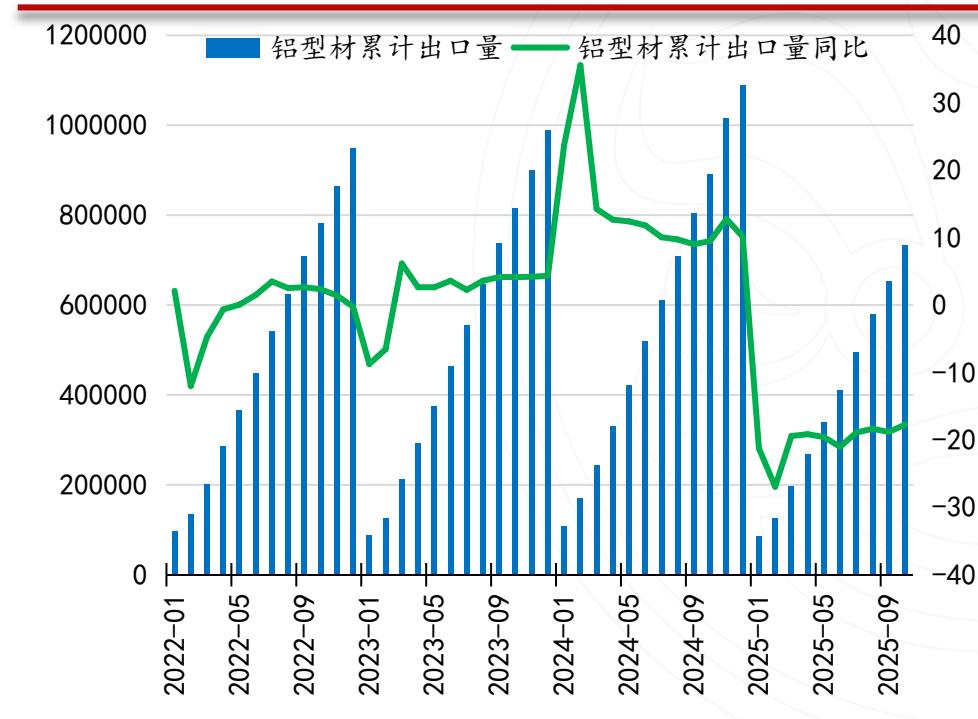
贸易壁垒持续，铝制品出口整体延续疲软



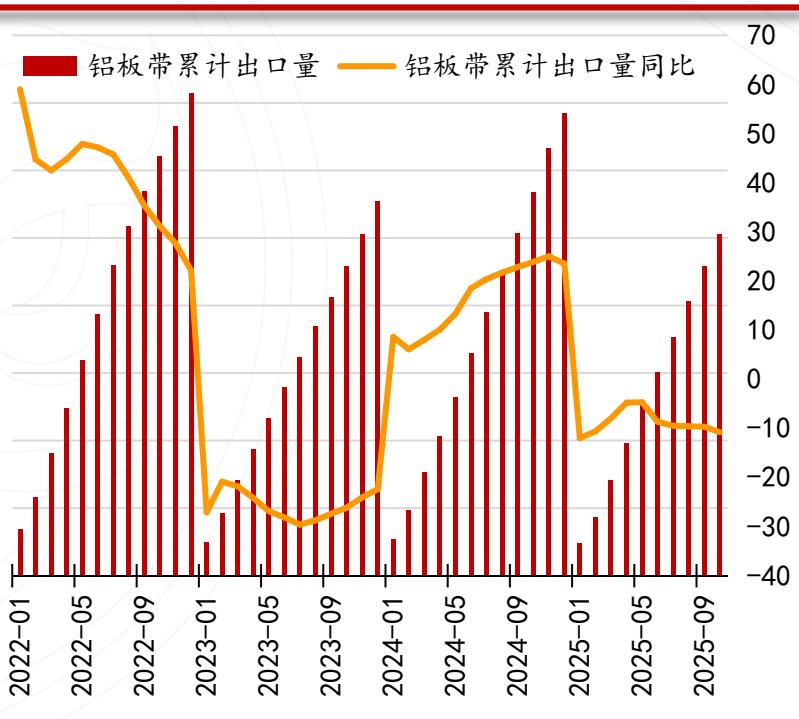
佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

铝下游产品出口情况变化不大，依旧维持弱势。其中，铝型材1-10月累计出口量为73.34万吨，同比增长-17.74%，同比跌幅小幅收窄；铝板带1-10月累计出口量为253.11万吨，同比增长-10.78%，较上一个月同比跌幅扩大。

铝型材累计出口量（吨）



铝板带累计出口量（吨）





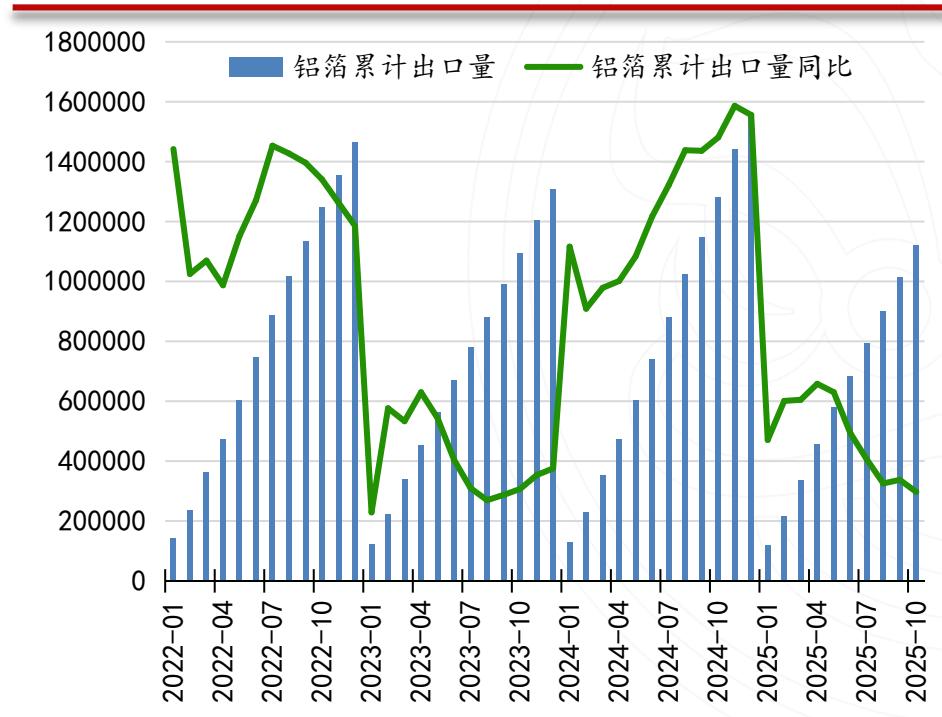
贸易壁垒持续，铝制品出口整体延续疲软



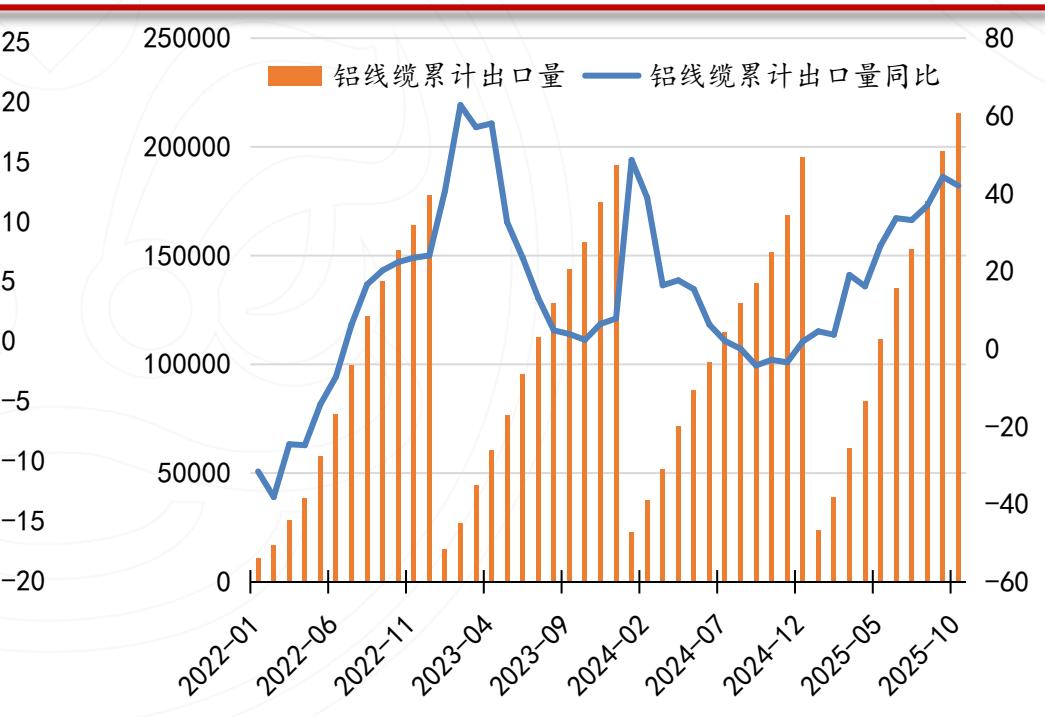
佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

铝箔1-10月累计出口量为111.99万吨，同比增长-12.58%，同比跌幅小幅扩大；而铝线缆出口延续较强态势，1-10月累计出口量为21.54万吨，同比增长42.02%，同比增幅小幅收窄。

铝箔累计出口量（吨）



铝线缆累计出口量（吨）





房地产萎靡持续，新开工、竣工跌幅再度扩大



佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

今年1-10月，我国房地产市场依旧低迷，但新开工和竣工面积跌幅扩大。1-10月，我国房地产新开工面积为4.91万公顷，同比下跌19.8%，同比跌幅小幅扩大；1-10月，我国房地施工面积为65.3万公顷，同比下跌9.4%，同比跌幅不变。

房地产新开工面积（万平方米）



房地产施工面积（万平方米）





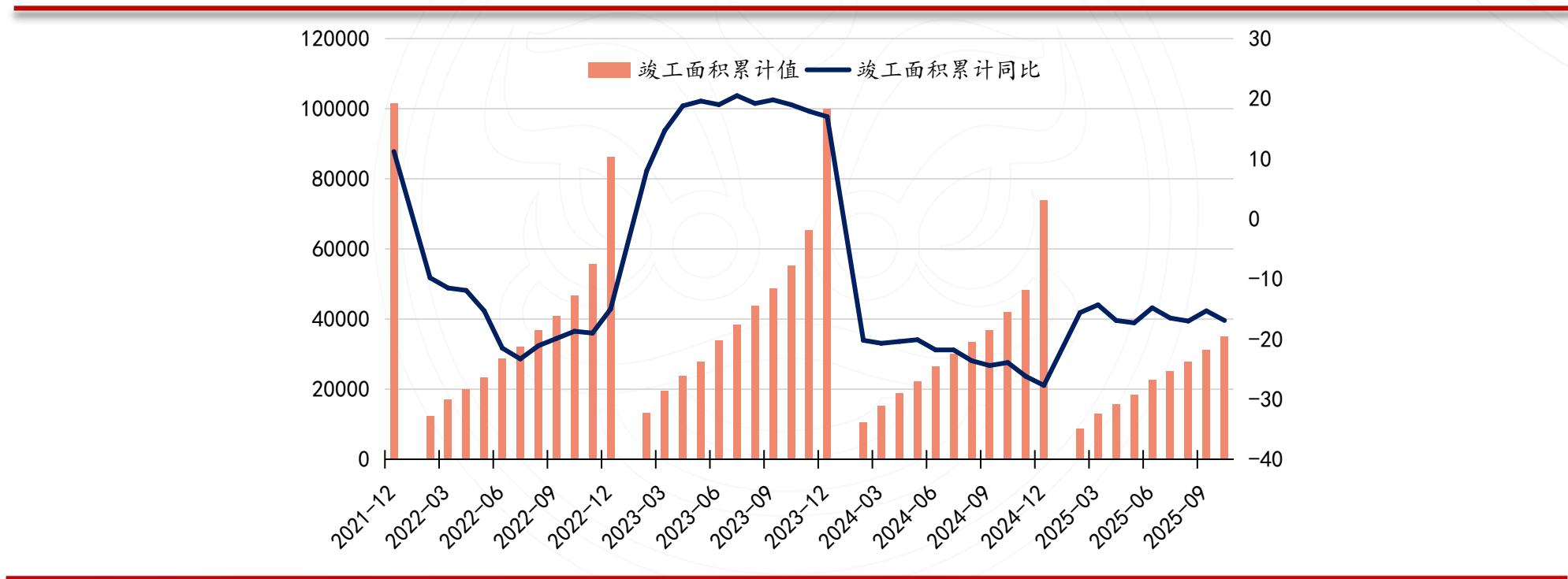
房地产萎靡持续，新开工、竣工跌幅再度扩大



佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

1-10月我国房地产竣工面积为3.49万公顷，同比下跌16.9%，同比跌幅扩大。

房地产竣工面积（万平方米）





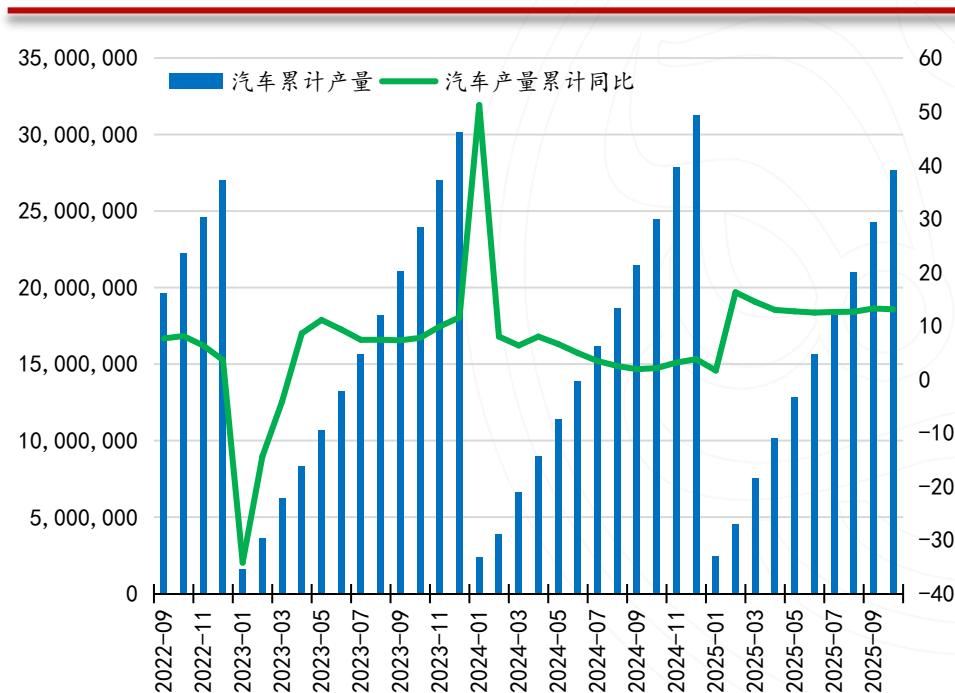
以旧换新额度消耗殆尽，汽车产销比表现一般



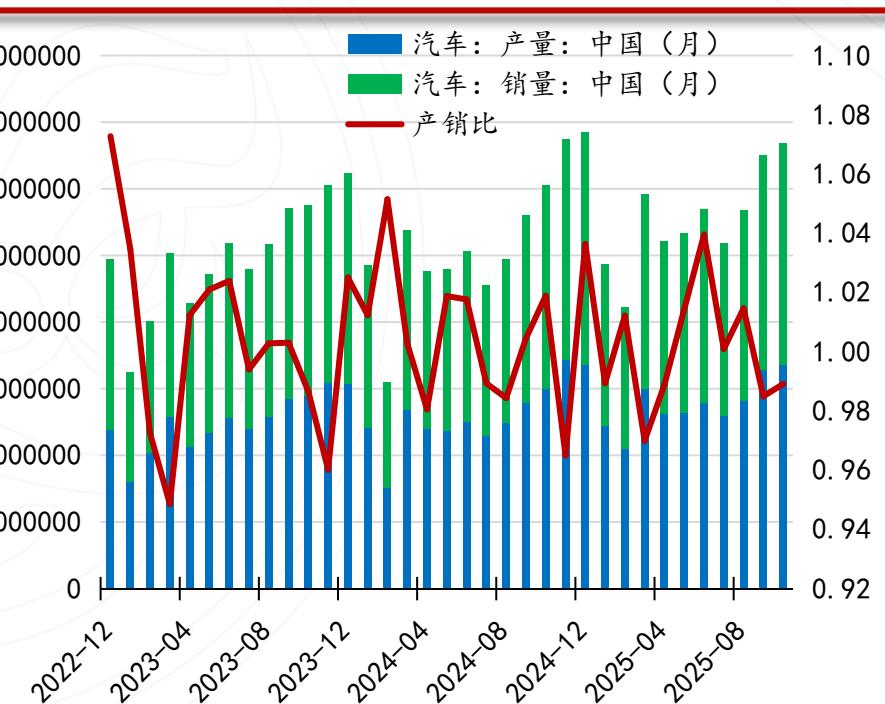
佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

今年1-10月，我国汽车累计产量为2766.09万辆，同比增长13.09%。产销情况来看，9月我国汽车产量为335.87万辆，销量为332.21万辆，产销比小幅回升至0.9891。

汽车累计产量（辆）



汽车产销比





新能源汽车产销比继续下行

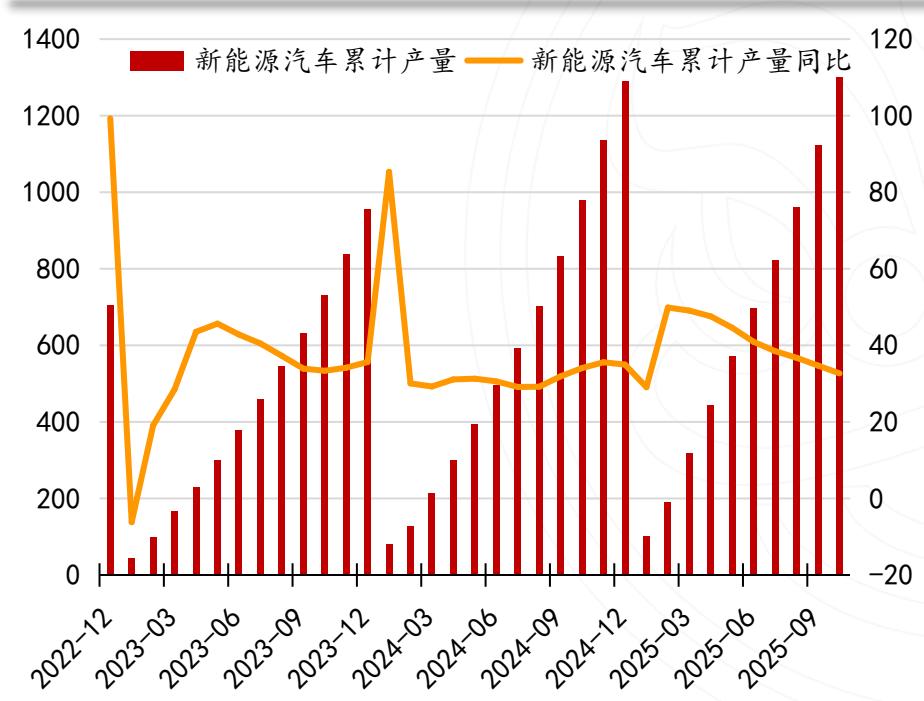


佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

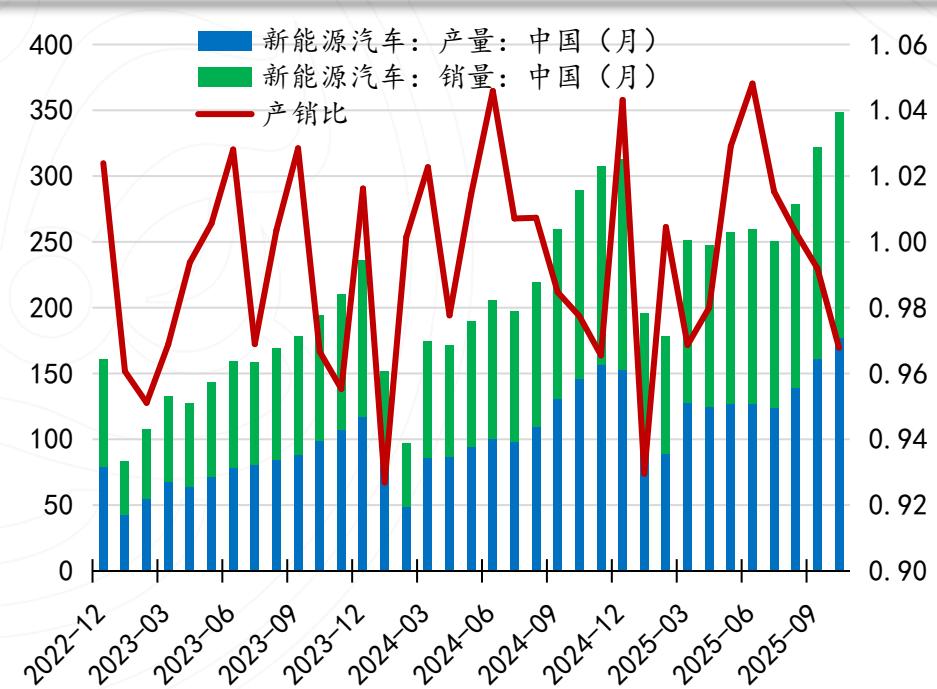
1-10月新能源汽车累计产量为1299.21万辆，同比增长32.68%，同比增幅延续收窄态势。

产销比方面，10月新能源汽车产量为177.2万辆，销量为171.5万辆，产销比下行至0.9678。

新能源汽车累计产量（辆）



新能源汽车产销比





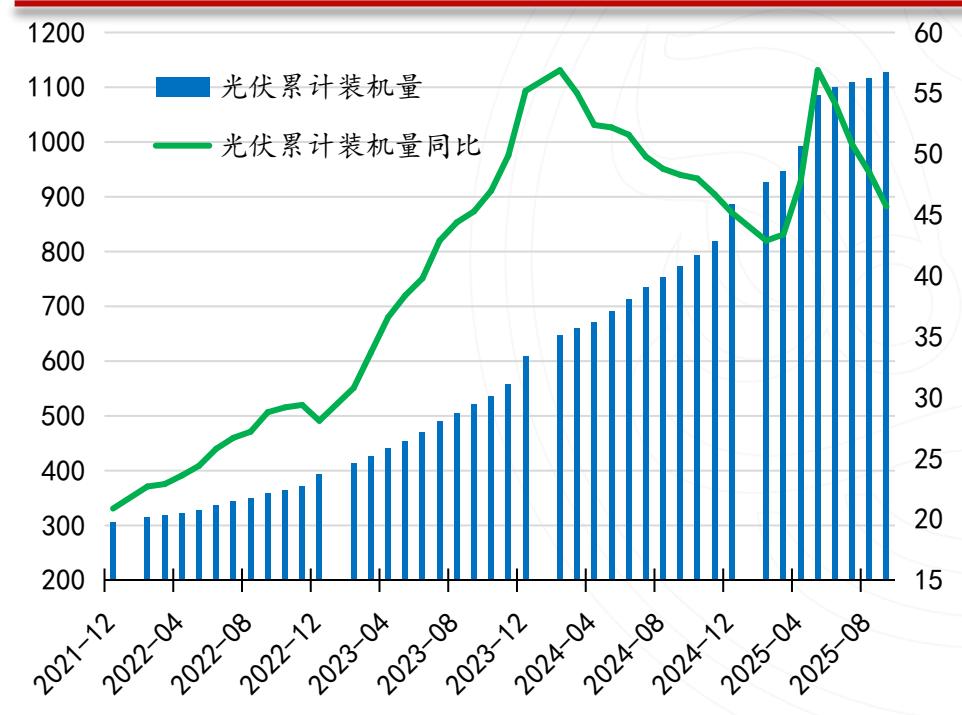
光伏装机同比增速大幅下滑



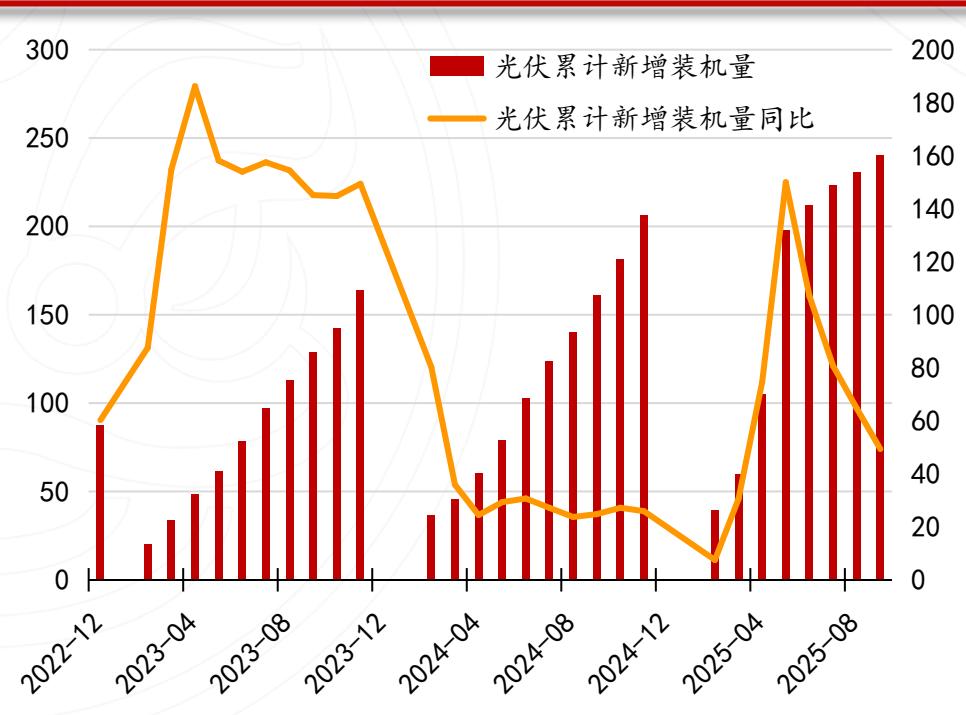
佛山金控期货
FOSHAN FINANCIAL HOLDINGS FUTURES

今年10月，我国光伏累计装机量为1140.18GW，同比增长43.8%，10月光伏累计新增装机量为252.87GW，同比增长39.48%，10月同比增速大幅收窄。光伏“抢装”结束，后续装机量同比增速或将继续收窄。

光伏累计装机量 (GW)



光伏累计新增装机量 (GW)



感谢观看！

交易咨询业务资格：

证监许可【2013】193号

研究部：邹誉

执业资格：Z0023060

联系方式：0757-86296271



免责声明：

本报告版权归佛山金控期货有限公司所有。未获得佛山金控期货书面授权，任何人不得对本报告信息进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我司对这些信息的准确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，报告中的信息或意见不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。