



国信期货  
GUOSEN FUTURES

研究所

# 几内亚矿企复产带来成本下降预期 氧化铝预计低位运行 多头情绪与基本面支撑犹在 沪铝预计震荡偏强

——国信期货有色（铝产业链）周报  
2025年12月12日

# 目 录

## CONTENTS

- ① 行情回顾
- ② 基本面分析
- ③ 后市展望

# Part1

第一部分

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

## 行情回顾

## 1.1 行情概览



国信期货 | 研究所  
GUOSEN FUTURES

**宏观面：**12月10日周三，美联储在货币政策委员会FOMC会后公布，联邦基金利率的目标区间从3.75%至4.00%下调至3.50%至3.75%。至此，美联储连续第三次FOMC会议降息，每次均降25个基点，今年累计降75个基点。会后公布的点阵图显示，美联储决策层的利率路径预测和三个月前公布点阵图时一致，依然预计明年会有一次25个基点的降息，意味着，明年的降息动作将较今年明显放缓，亦符合市场预期。据最新CME“美联储观察”，美联储2026年1月降息25个基点的概率为22.1%，维持利率不变的概率为77.9%。

**重要消息：**根据外网消息，隶属于几内亚国际集团（Guinea International Corporation）的几内亚本土企业——几内亚铝矾土、氧化铝及铝业联盟（AGB2A-GIC），最终获准恢复自2025年5月起被暂停的各项运营活动。几内亚政府重新批准GIC运营事件意味着政府对于矿产资源的保护限制有所宽松，不能排除其他在前期被撤销矿产证的矿山经过努力亦可重新复产的可能性。若Axis涉事矿山在12月恢复正常运行，在2026年全年将贡献约4000万吨供应量。



## 1.1 行情概览



国信期货 | 研究所  
GUOSEN FUTURES

**整体上来说**，本周氧化铝震荡下跌，沪铝震荡偏弱，铝合金震荡偏弱。

### 展望后市：

**氧化铝方面**，几内亚前期因采矿权争端被迫停产的矿企于近期恢复运营，几内亚政府重新批准GIC运营事件意味着政府对于矿产资源的保护限制有所宽松，不能排除其他在前期被撤销矿产证的矿山经过努力亦可重新复产的可能性。矿山的复产意味着未来几内亚铝土矿供应量将再有增加，整体铝土矿供应过剩情况或加剧，铝土矿价格出现下行可能，从而将带动氧化铝成本和底部价格支撑的下移。此外，这一复产趋势使得此前采矿权争端带来的矿石供应潜在风险也进一步弱化。供需方面，氧化铝供应端虽有减量但仍未形成规模性减产，下游需求增量有限，氧化铝供应过剩格局持续给予价格向下压力。但考虑到国内部分氧化铝企业已处于亏损状态，以及“反内卷”带来的行业整合可能，不宜过分看空。操作上，建议谨慎追空，同时警惕几内亚大选前后潜在的拉扯和变化，以及期价超跌反弹风险。

**电解铝方面**，美联储12月降息“靴子”落地后，市场多头情绪再度回暖，且铝价自高位回调后，也给予多头回补空间，沪铝期货持仓量上涨仍能给铝价带来上涨动能。基本面上，随着产能释放和铝水比下降，12月铝锭铸锭量将有增加。现货市场在铝价回调后再度出现采购情绪回暖的现象，显示出铝锭低库存下采购需求的韧性，终端来看，新能源汽车和电网建设订单的对于铝的需求支撑犹在。铝锭库存仍处于去库趋势之中，且去库幅度速度逐渐提高。整体而言，当前铝基本面具备韧性，给予铝价支撑，现阶段铝价的向上驱动力更多来自市场多头情绪和资金的助推，铝价底部支撑较前期再度抬升至21000元/吨一线，预计沪铝震荡偏强运行，中长期仍以偏多思路对待，注意仓位控制，关注回调布多机会。

**铸造铝合金方面**，铝价强势之下，铸造铝合金价格也跟随上涨至高位。成本端，受到铝价上涨和自身供应偏紧的影响，废铝价格也有走强，且考虑到未来气温下降，废铝回收活动减少，以及海外废铝供应收紧的预期，废铝价格预计易涨难跌，成本抬高使得铝合金底部价格得到巩固。此外，目前ADC12行业呈现亏损状态，成本支撑将限制价格的下行空间。供需方面，重庆地区因启动重污染黄色预警，部分再生铝厂生产受限，叠加原料供应限制与亏损压力下，再生铝企业开工回升受限，预计铝合金供应量或有边际减少。需求端存在终端汽车消费市场的订单支撑，但临近年末，补贴政策退坡在即，12月初车市销量数据已经出现疲态，后期订单的持续性存在不确定性。整体而言，铸造铝合金预计随铝价震荡偏强运行，下方存在成本支撑，但需求走弱预期及高库存下，涨幅或受限，以震荡偏多思路对待。

## 1.1 盘面行情回顾：氧化铝震荡下跌

12月8日-12月12日，氧化铝震荡下跌，收于2470元/吨，较12月5日下跌3.33%。

氧化铝主力合约日K线图



数据来源：博易云、国信期货

## 1.1 盘面行情回顾：伦铝震荡偏弱 沪铝震荡偏弱

12月8日-12月12日，沪铝上周，沪铝主力合约收于22170元/吨，较12月5日下跌0.78%；伦铝震荡偏弱，截至12月12日下午收盘，报2896美元/吨。

沪铝主力合约日K线图



伦铝（电子盘）日K线图



数据来源：博易云、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 1.1 盘面行情回顾：铝合金震荡偏弱

12月8日-12月12日，铝合金震荡偏弱，收于21115元/吨，周度下跌0.35%。

铸造铝合金主力合约日K线图



数据来源：博易云、国信期货

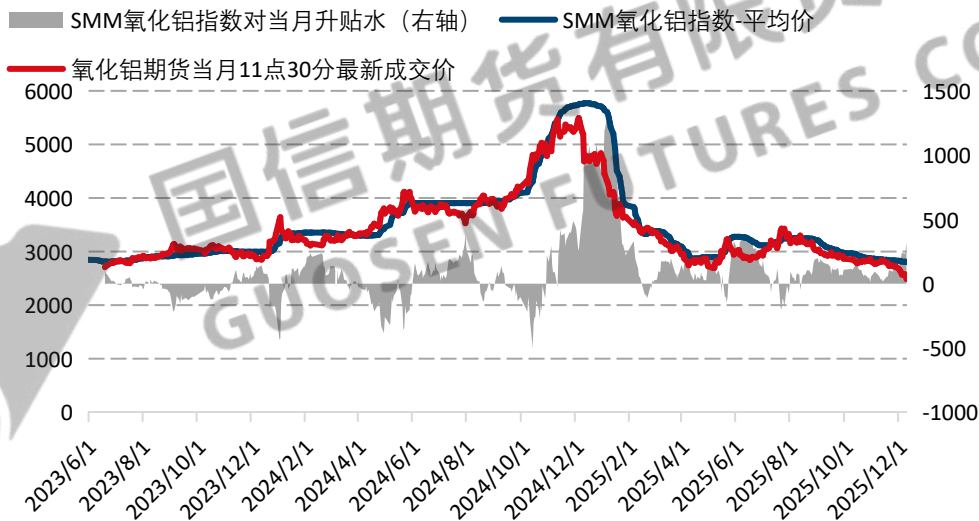
# Part2

第二部分

## 氧化铝基本面分析

## 2.1 现货：周内氧化铝现货价格延续下跌

据SMM数据，截至12月12日，国产氧化铝现货均价为2792.78元/吨，较12月5日下跌17.31元/吨。周内氧化铝现货价格持续下跌，铝厂保持贴水招标采购节奏，期价不断探底，氧化铝现货升水扩大至300元/吨以上。

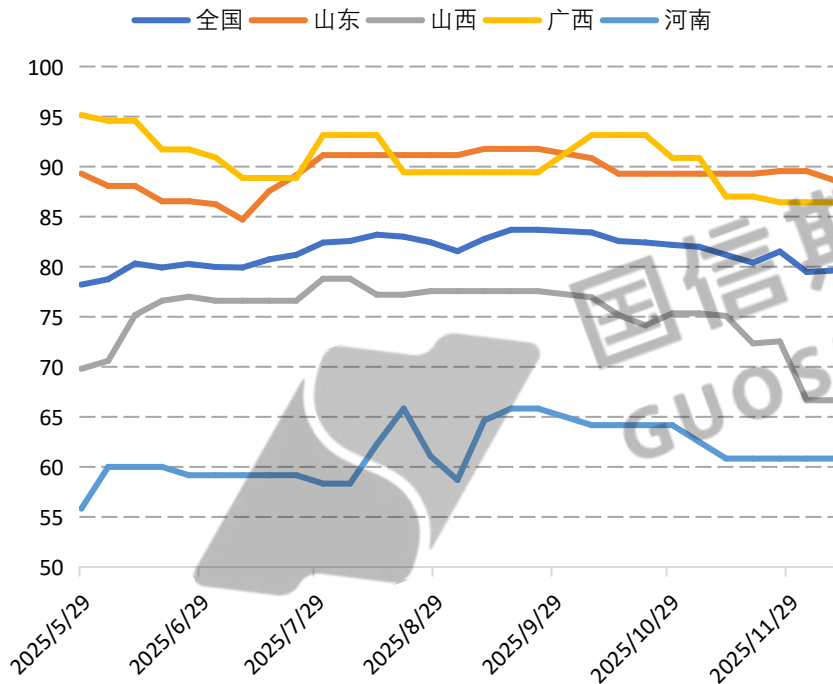


数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 2.2 供应：周度开工率下跌

氧化铝周度开工率（%）



- 据SMM数据，截至12月11日，全国氧化铝周度开工率为79.62%，较12月4日上涨0.15%，开工率小幅回升。
- 阿拉丁(ALD)调研了解，山西某氧化铝企业于12月1日开启焙烧炉年度大修，检修周期为20天左右，检修期间影响氧化铝产量4万吨左右。甘肃某氧化铝焙烧项目自11月份已进入稳定生产状态，该氧化铝项目总焙烧设计产能为600万吨，2025年初一期200万吨焙烧产能建成，8月份逐步试车，目前运行负荷40%左右。贵州某氧化铝企业11月实产氧化铝7.5万吨左右，12月有检修计划，目前尚未确定具体日期，供货和发货微观调整。
- SMM数据显示，2025年11月（30天）中国冶金级氧化铝产量环比下跌4.44%，同比增加1.36%。截至11月底，中国冶金级氧化铝的建成产能为11032万吨左右，实际运行产能环比下跌1.26%，开工率为82.04%。

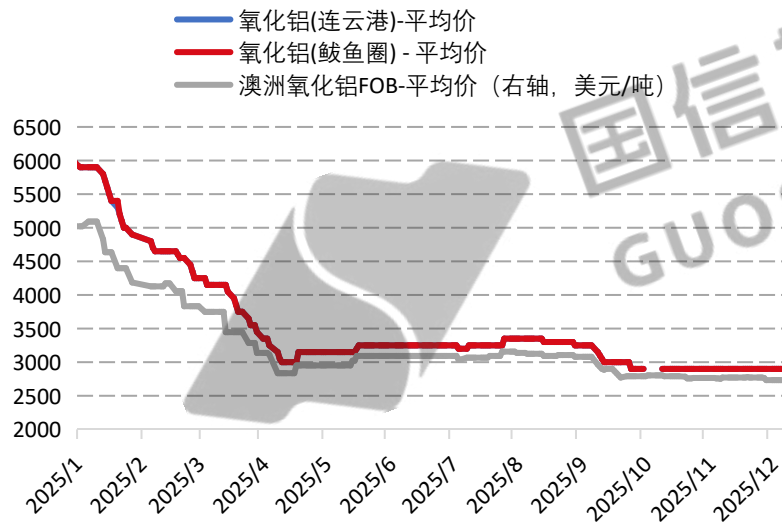
数据来源：SMM、国信期货



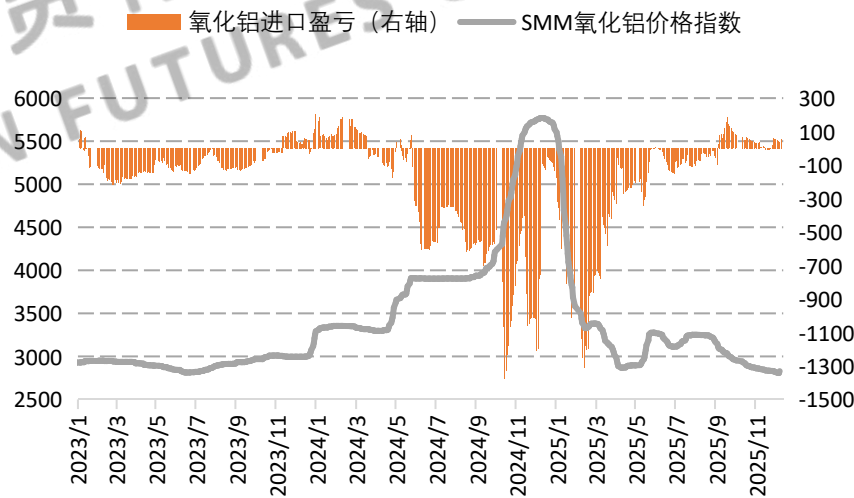
## 2.3 进出口：海外氧化铝价小幅下跌

据SMM数据，12月10日，澳洲氧化铝FOB均价为310美元/吨，较12月4日下降4美元/吨。海外氧化铝价格下跌，氧化铝进口利润呈现正值，进口窗口呈现打开状态。

氧化铝价格变化（元/吨）



氧化铝进口盈亏变化（元/吨）



数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

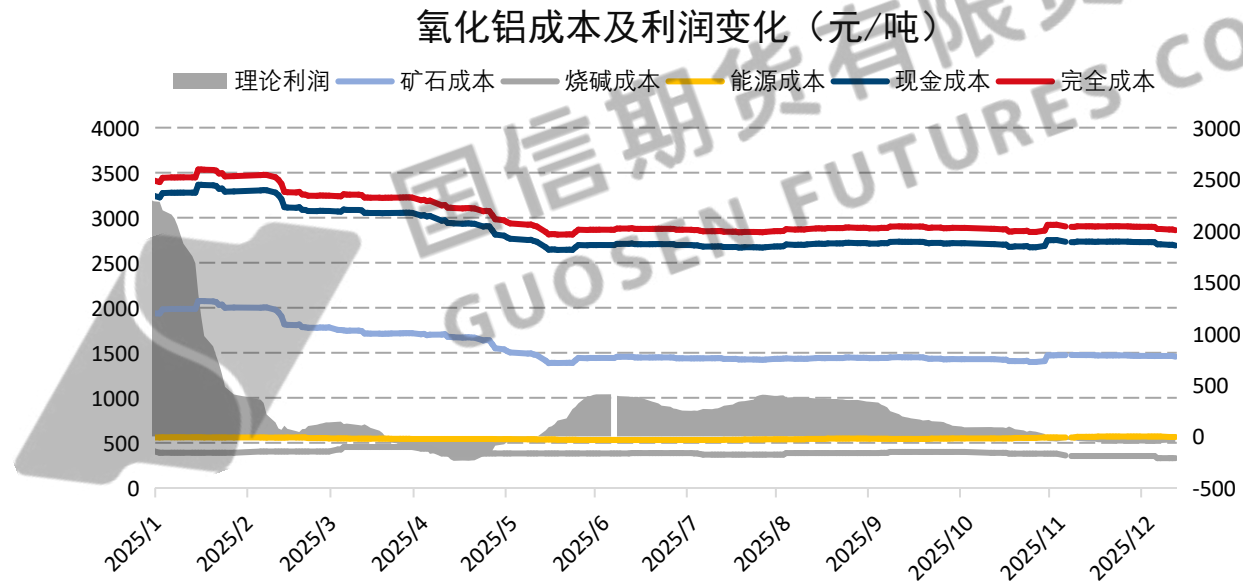


## 2.4 成本利润：成本价格均下跌，行业平均利润维持负值



国信期货  
GUOSEN FUTURES | 研究所

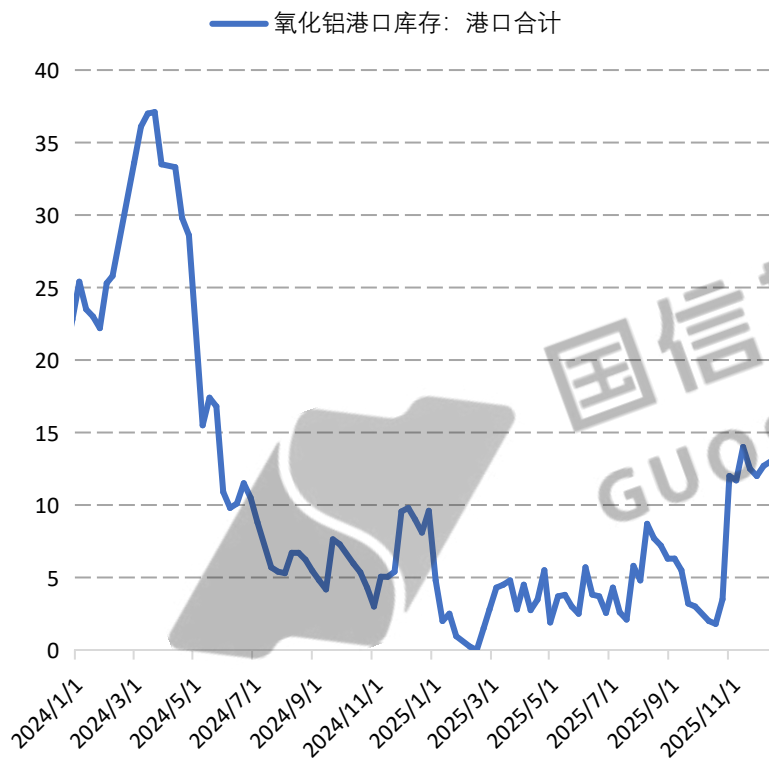
成本端而言，据SMM数据，截至12月11日，氧化铝完全平均完全成本约为2860元/吨，较12月4日下跌14元/吨左右，周内矿石成本及能源成本双双降低，带动氧化铝成本下跌。周内氧化铝现货价格持续下跌，行业亏损水平维持于60元/吨左右。



数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 2.5 库存：港口库存小幅回升

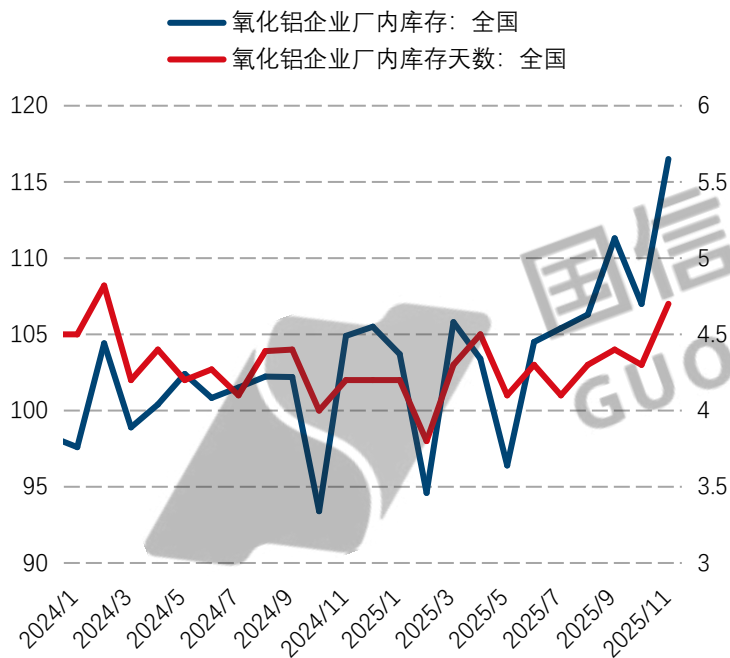


数据来源：SMM 国信期货

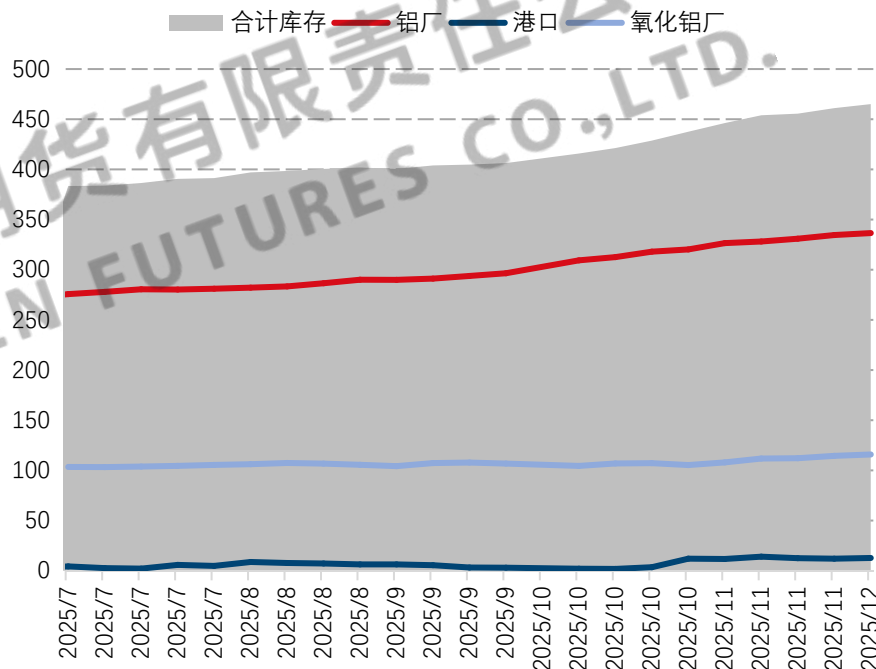
- 据SMM数据，截至12月11日，氧化铝港口库存为13万吨，较前一周增加0.3万吨。
- 海关总署数据显示，2025年10月中国氧化铝进口量189326.18吨，同比增加2927.91%，环比增加215.64%。2025年10月中国氧化铝出口量175681.25吨，同比增加3.21%，环比减少28.71%。10月中国氧化铝呈现净进口格局。

## 2.5 库存：氧化铝社会库存持续累库

氧化铝企业厂内库存（万吨/月，天）



铝厂及港口氧化铝库存（万吨/周）



数据来源：SMM 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

# Part3

第三部分

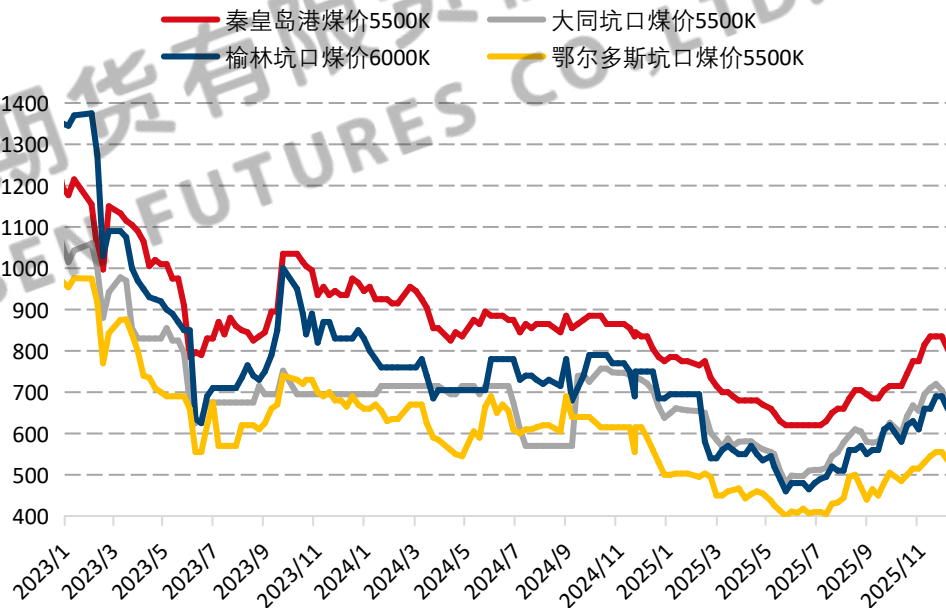
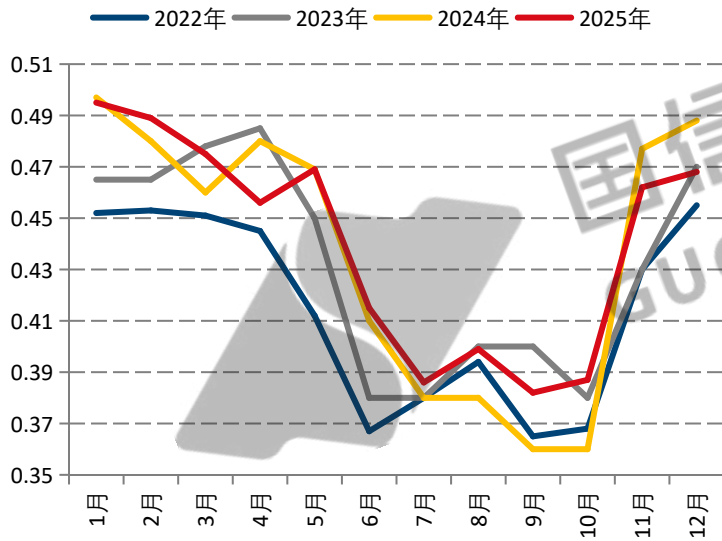
国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

## 电解铝基本面分析

## 2.1 成本端：煤炭价格基本持稳 云南水电价格上涨

截至12月5日，主要产区煤价均有下跌。西南地区水电价格而言，云南12月单度电价上涨至0.468元/度左右。

云南大工业用电电力交易基准价（不含税、含税）



数据来源：南方电网、国信期货

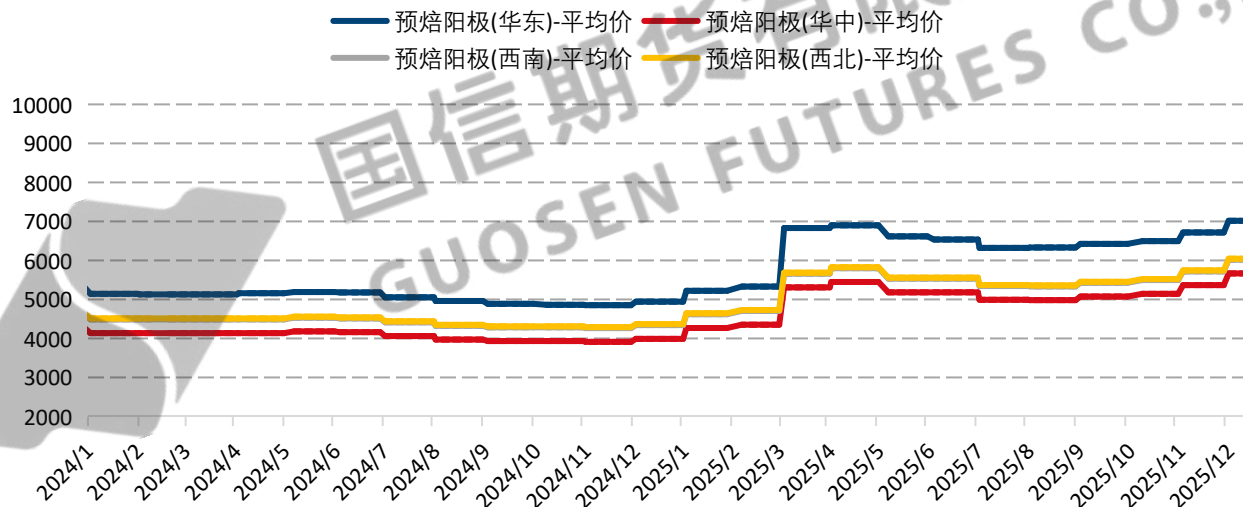
数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 2.1 成本端：预焙阳极价格持稳

本周主要产区预焙阳极价格持稳。

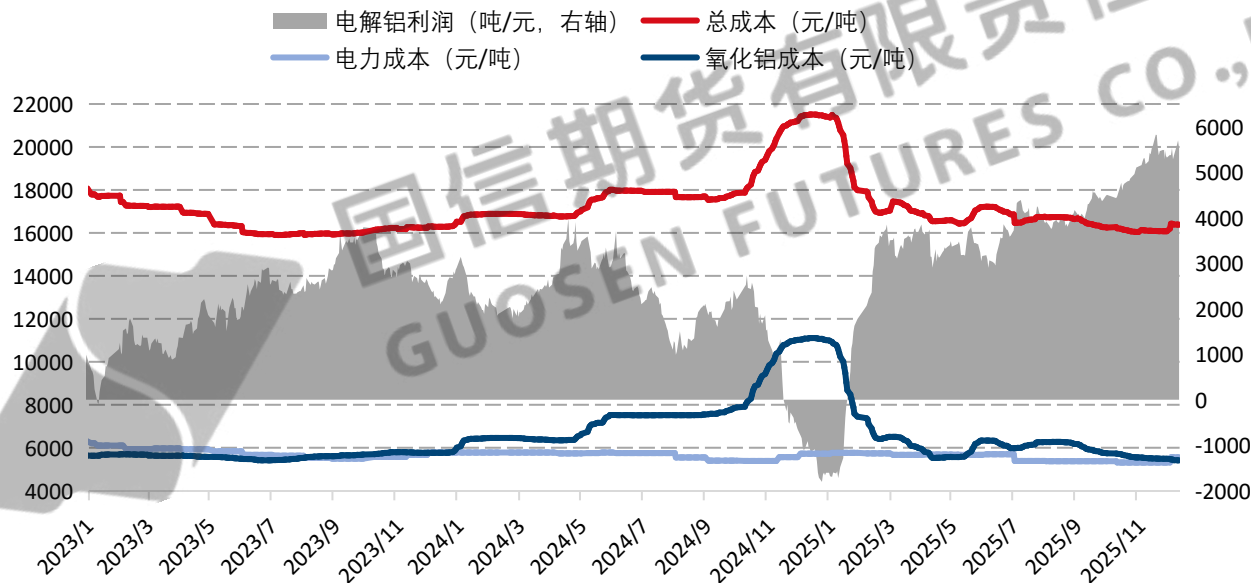
电解铝用辅料预焙阳极市场价（含税）（元/吨）



数据来源：SMM、国信期货

## 2.2 成本及利润：氧化铝价格下跌带动铝成本下行

据SMM数据显示，截至12月11日，中国电解铝冶炼成本约16383元/吨，较12月4日小幅下降9元/吨，氧化铝成本继续下降。周内铝价自高位回调，行业平均利润收窄至5300元/吨左右。



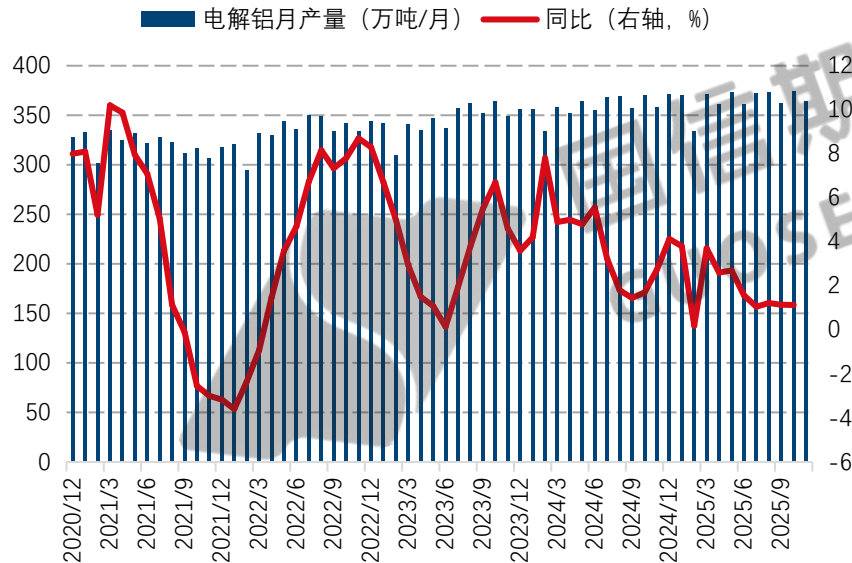
数据来源：SMM、国信期货

## 2.3 供应端：原铝供应能力维持高水平 12月产能开工率或提升

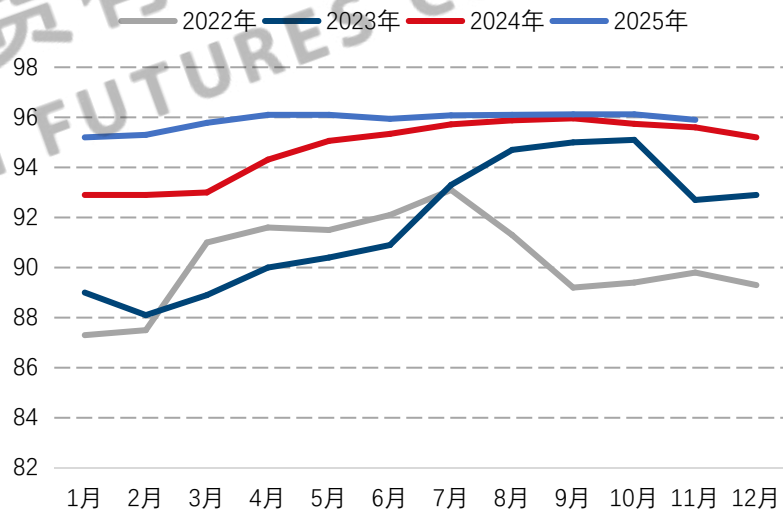


国信期货  
GUOSEN FUTURES | 研究所

据SMM统计，2025年11月份（30天）国内电解铝产量同比增长1.47%，环比减少2.82%。截止11月份底，SMM统计国内电解铝建成产能约为4612万吨左右，国内电解铝运行产能约为4422.5万吨左右。进入2025年12月份，电解铝运行产能预计环比小幅增加，部分新建电解铝项目预计2025年底至2026年初起槽通电，需关注相关投产进度。



电解铝产能运行率季节性变化



数据来源：SMM 国信期货

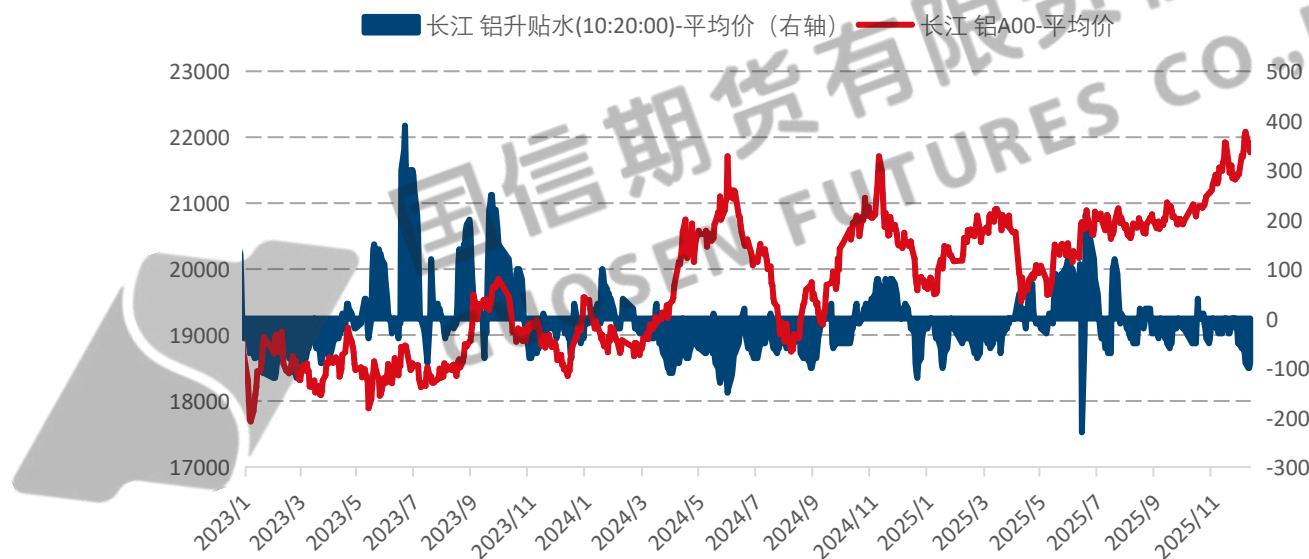
数据来源：SMM 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。



## 2.4 现货：周内铝现货价格先涨后跌

截至12月12日，长江有色市场铝（A00）平均价为22050元/吨，较12月5日下跌30元/吨。

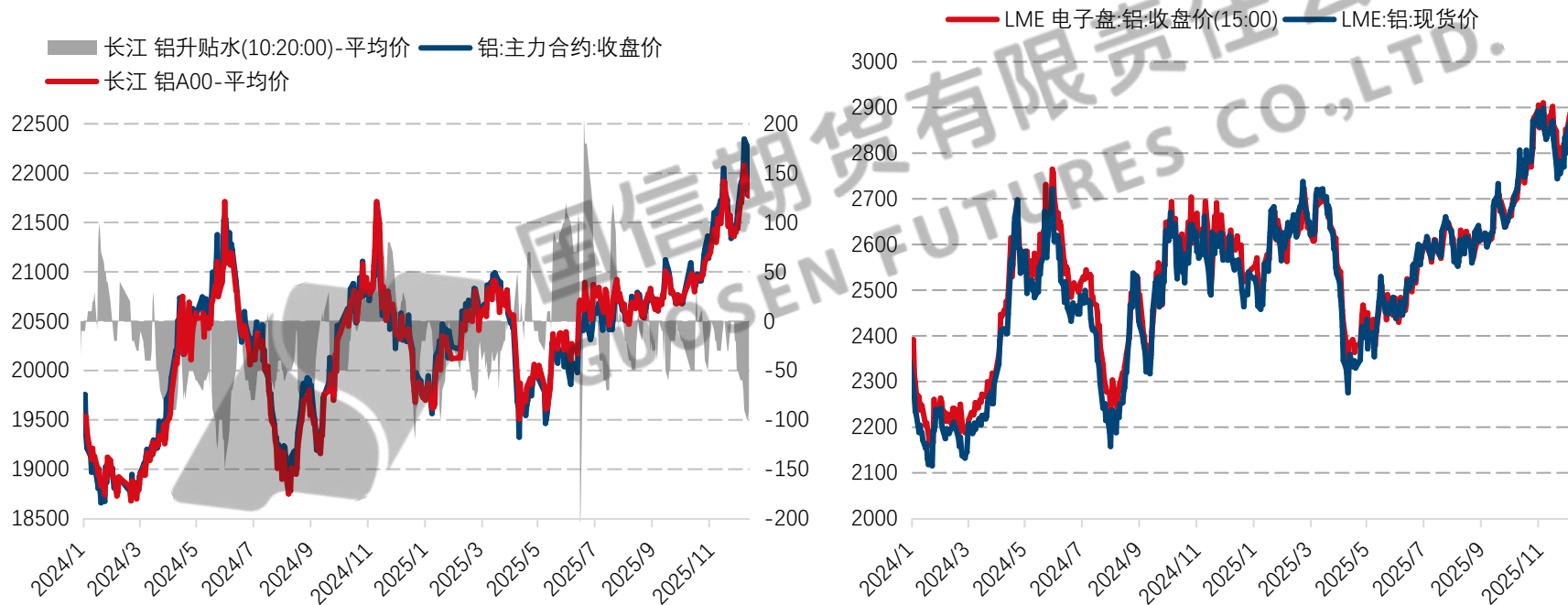


数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 2.5 铝价走势及升贴水

- 本周沪铝主力合约震荡偏弱，本周现货市场铝震荡下跌。
- 伦铝周内震荡偏弱，现货贴水。

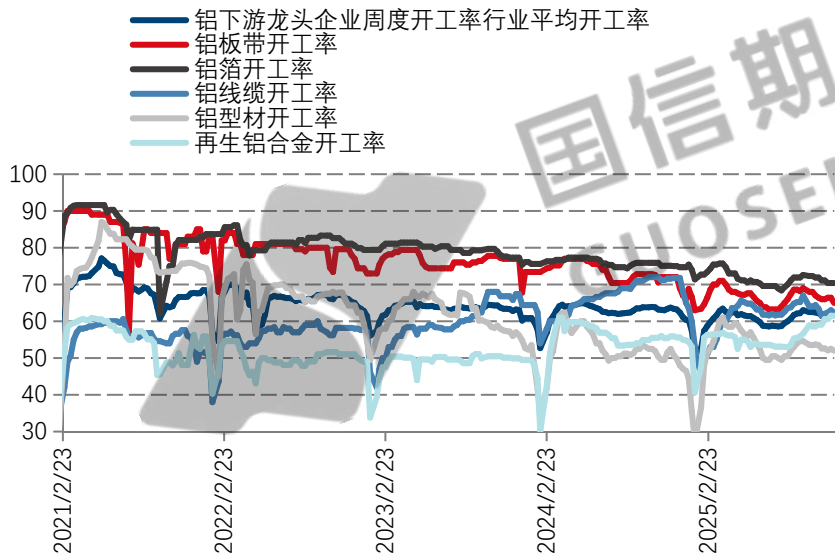


数据来源：SMM、WIND、国信期货

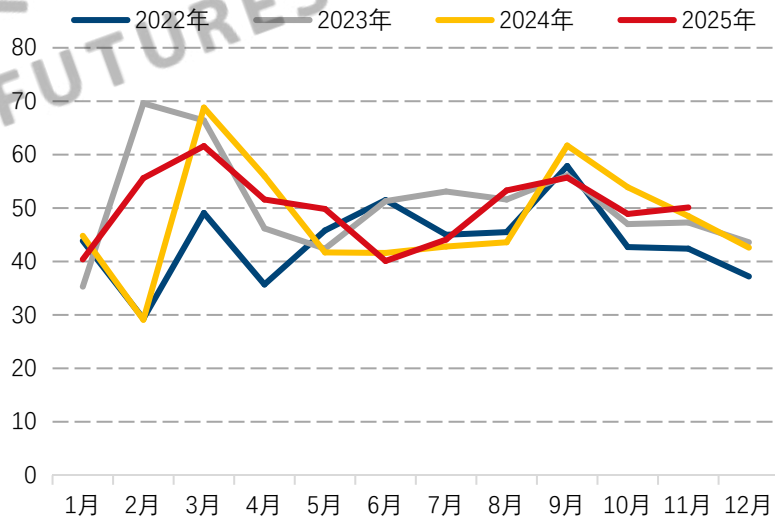
## 2.6 需求端：下游铝加工企业周度开工率下跌

据SMM数据，截至12月11日，国内铝下游加工龙头企业开工率为61.8%，较前一周下跌0.1%。据SMM数据显示，11月铝加工行业PMI综合指数录得50.11%，上升至荣枯线以上，较10月上涨0.21%。

国内铝下游加工龙头企业开工率变化



中国铝加工行业月度PMI综合

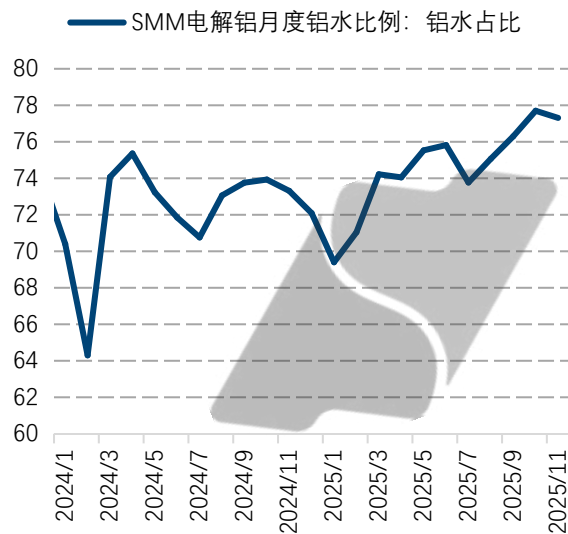


数据来源：SMM、国信期货

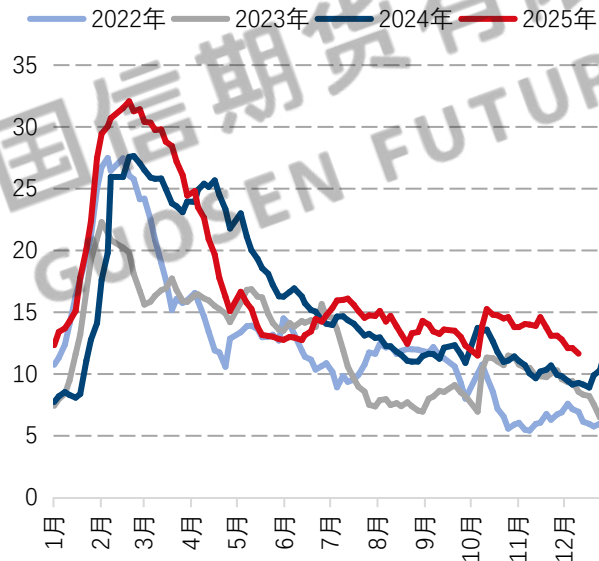
## 2.7 库存：铝锭周内去库

据SMM数据，截至12月11日，铝锭库存为58.4万吨，较12月4日下降1.2万吨，铝棒库存为11.65万吨，较12月4日下降0.45万吨。至11月，行业铝水比小幅下降至77.31%。

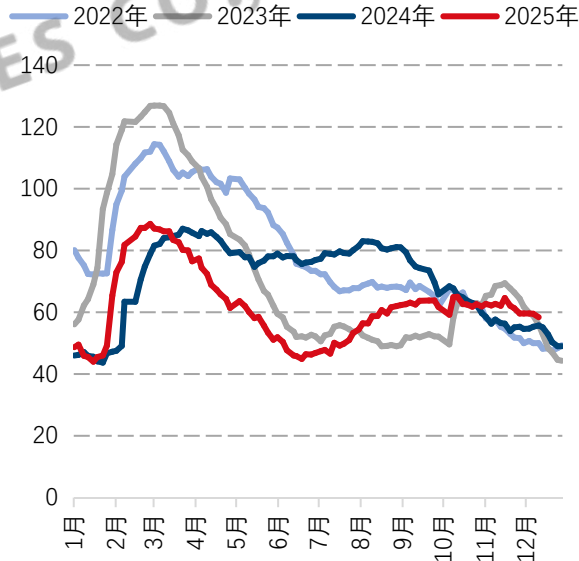
### 铝水比变化（%）



### 铝棒库存季节性变化（万吨）



### 铝锭库存季节性变化（万吨）

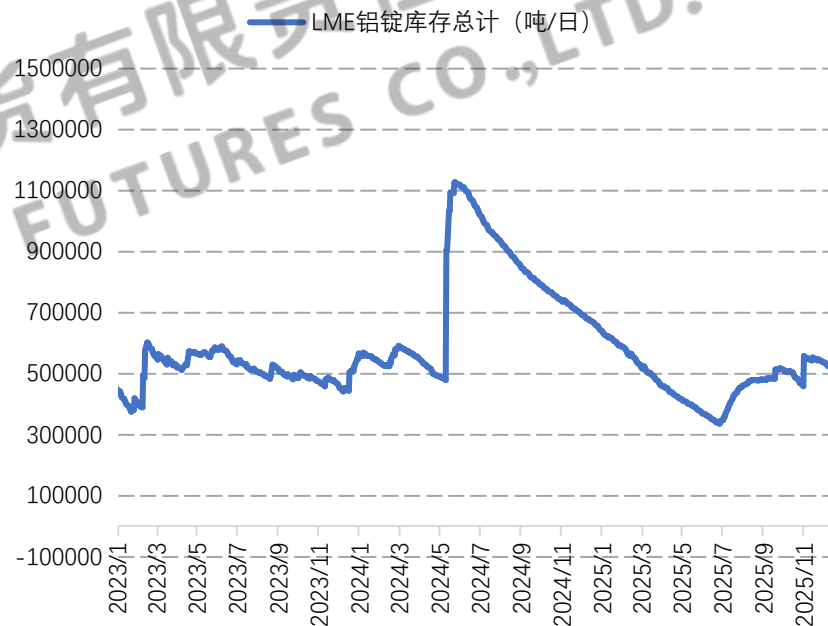
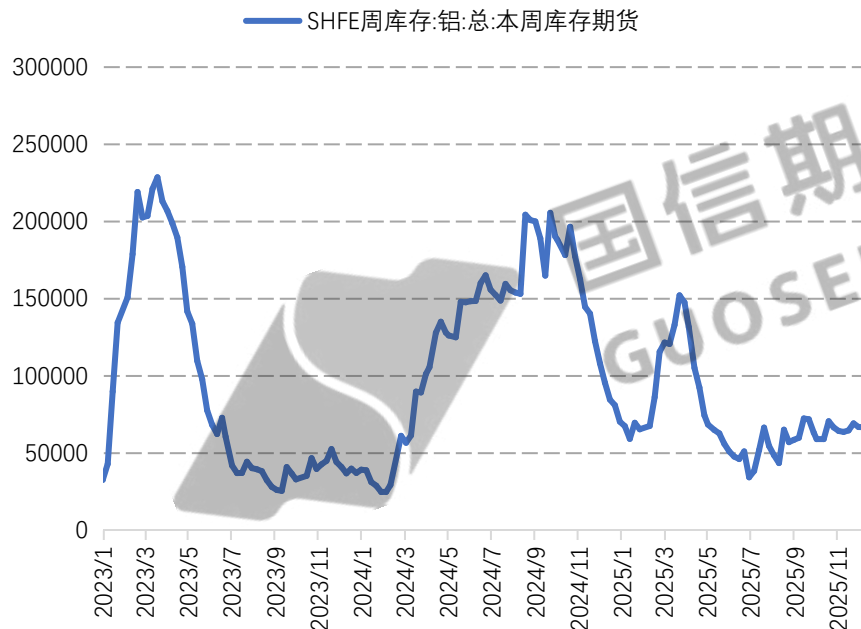


数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

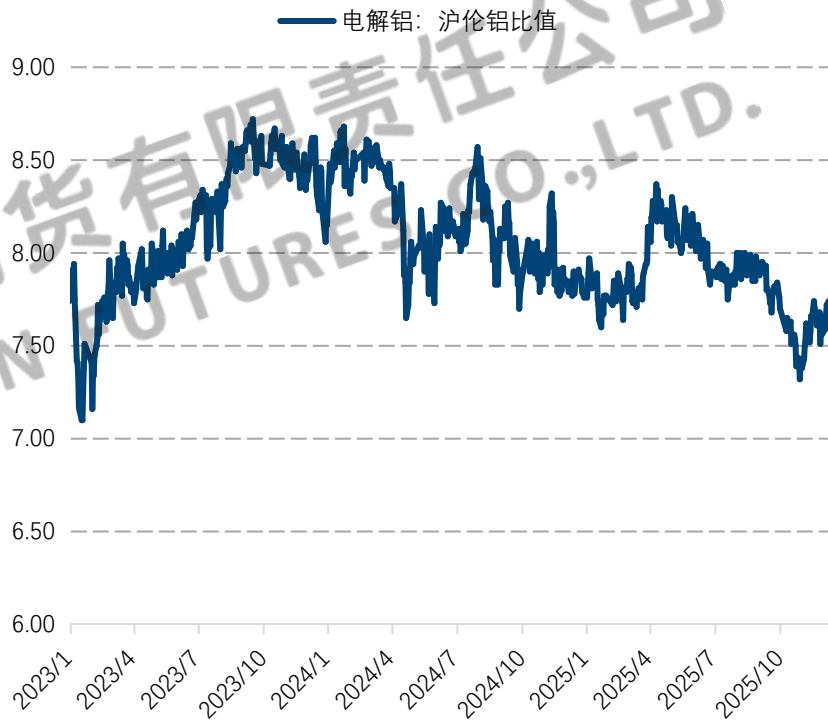
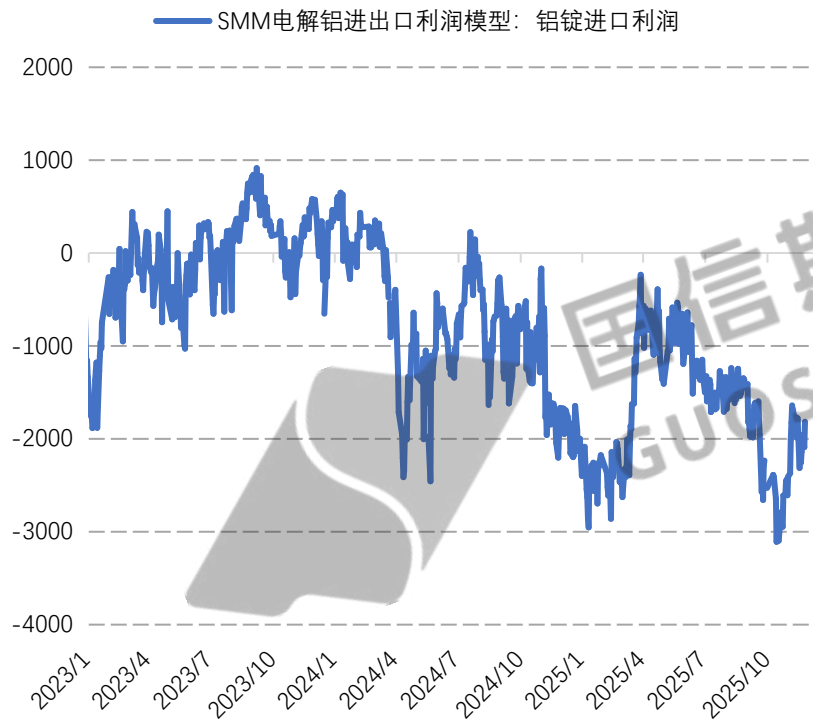
## 2.8 期货库存

截至2025年12月12日，上海期货交易所电解铝仓单库存为69160吨，较12月5日增加2327吨。12月5日-12月10日，LME铝库存减少7050吨至518750吨。



数据来源：SMM、国信期货

## 2.9 进出口：铝锭进口盈利窗口关闭

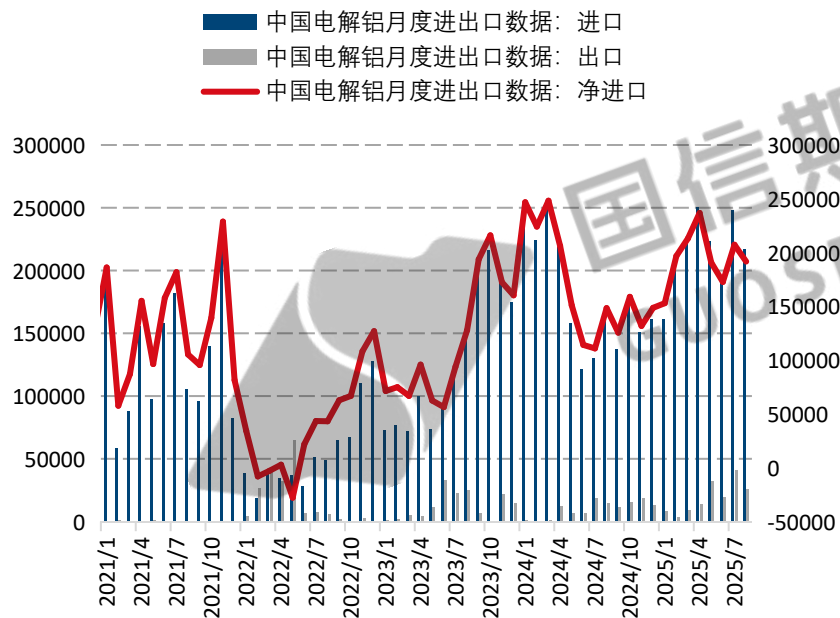


数据来源：SMM、国信期货

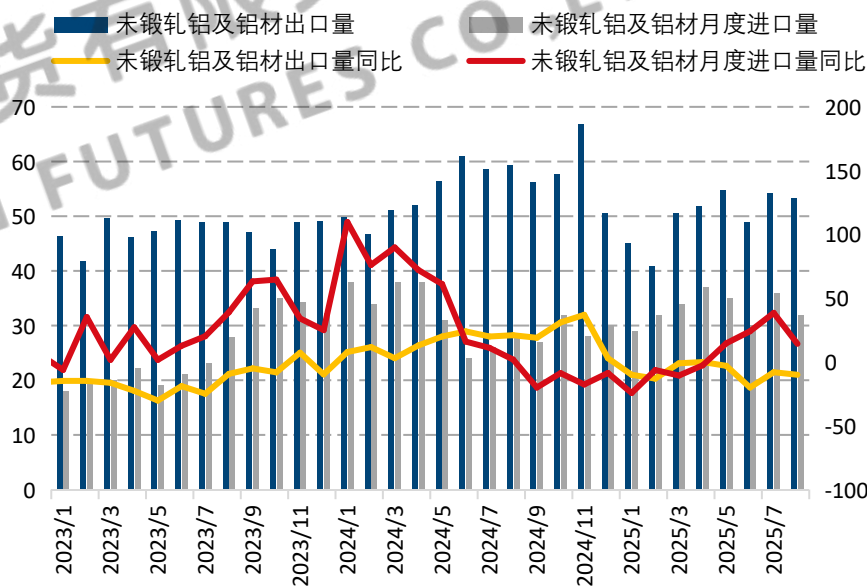
## 2.10 进出口：铝材出口同比仍呈现下滑

海关总署最新数据显示，2025年10月中国出口未锻轧铝及铝材50.3万吨；1-10月累计出口502.0万吨，同比下降8.6%。

### 中国电解铝进出口（吨）

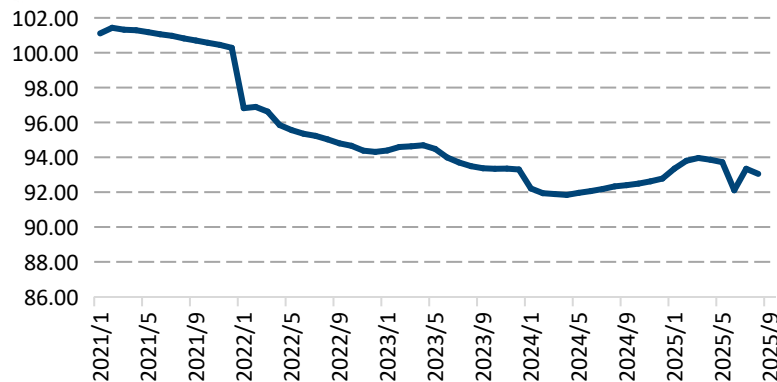
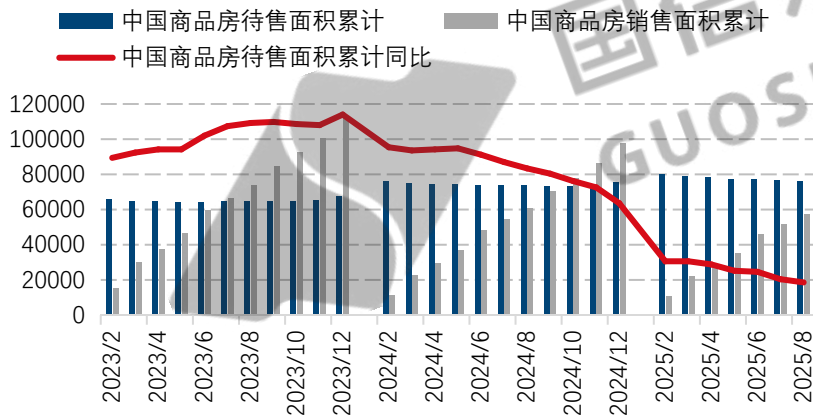
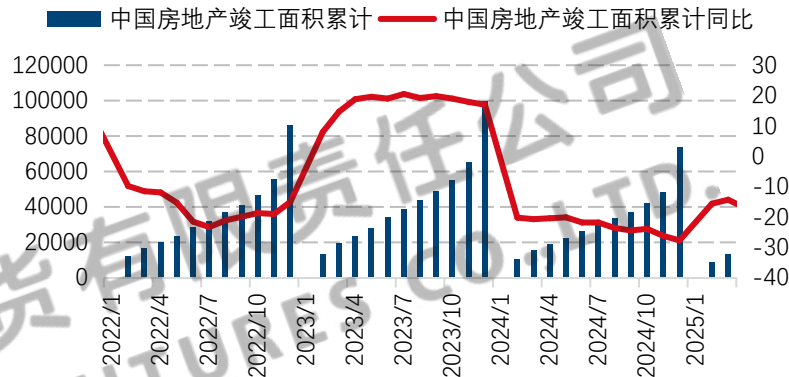
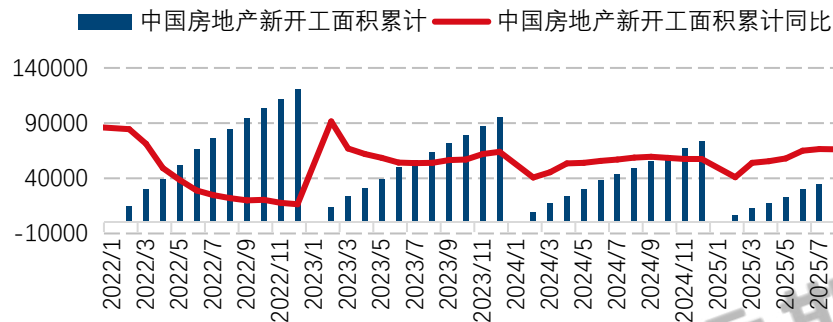


### 未锻轧铝及铝材进出口（万吨）



数据来源：SMM、国信期货

## 2.11 终端：房地产缓慢复苏中



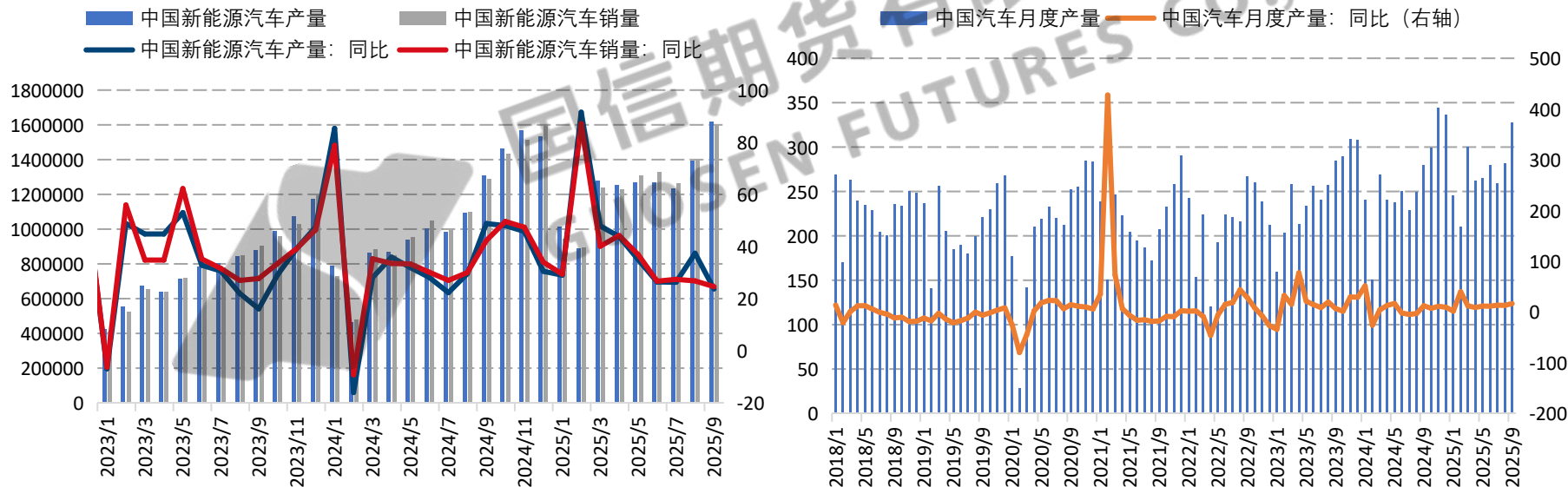
数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。



## 2.11 终端：年末汽车消费亮眼 但12月数据逐渐出现疲态

据乘联会初步统计：12月1-7日，全国乘用车市场零售29.7万辆，同比去年12月同期下降32%，较上月同期下降8%，今年以来累计零售2,178.1万辆，同比增长5%；12月1-7日，全国乘用车新能源市场零售18.5万辆，同比去年12月同期下降17%，较上月同期下降10%，今年以来累计零售1,165.7万辆，同比增长19%。12月1-7日，全国乘用车市场新能源零售渗透率62.2%；全国乘用车厂商新能源批发渗透率64.3%。



数据来源：SMM 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

# Part4

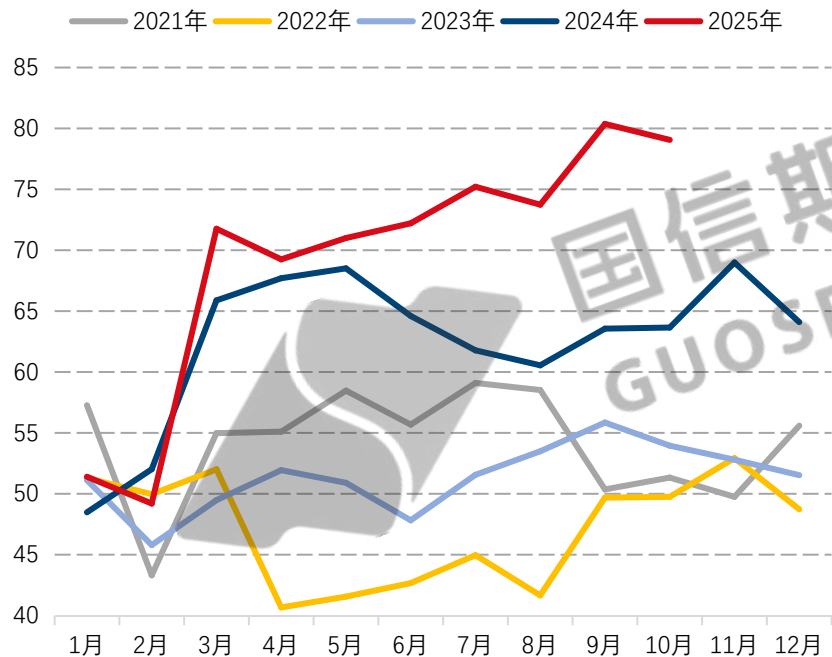
## 第四部分

# 铝合金基本面分析

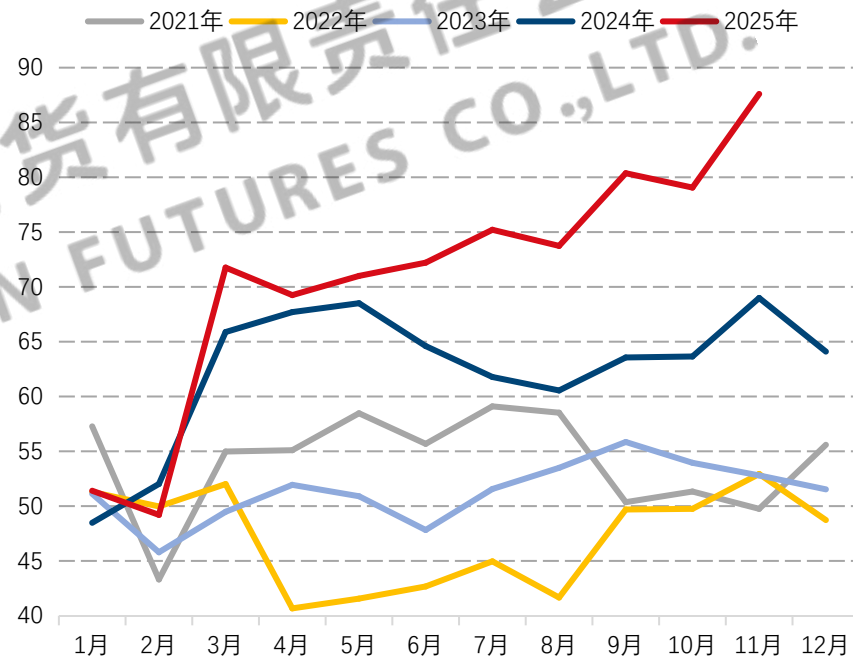
国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

## 4.1 原料：废铝供应

### 中国废铝产量(万吨/月)

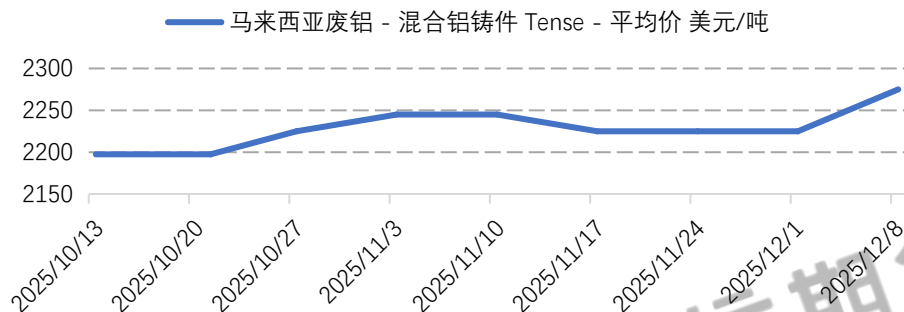


### 中国废铝进口量(万吨/月)

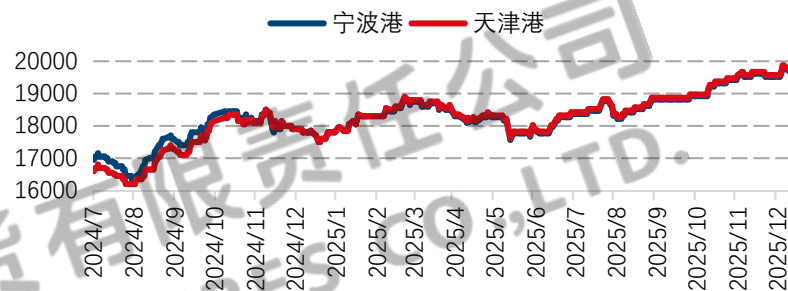


数据来源：SMM、国信期货

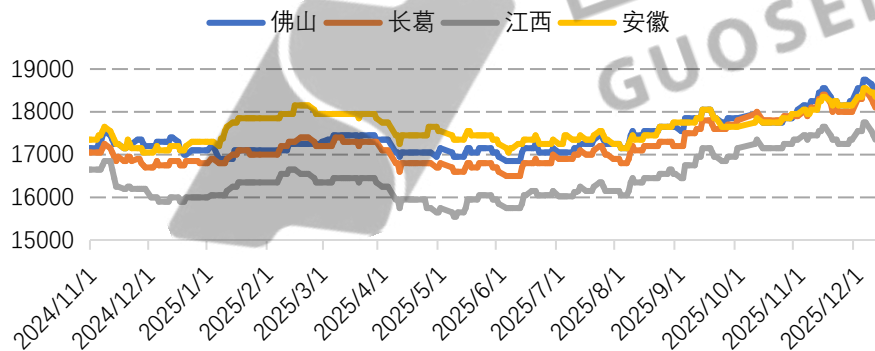
## 4.1 原料：废铝价格走势



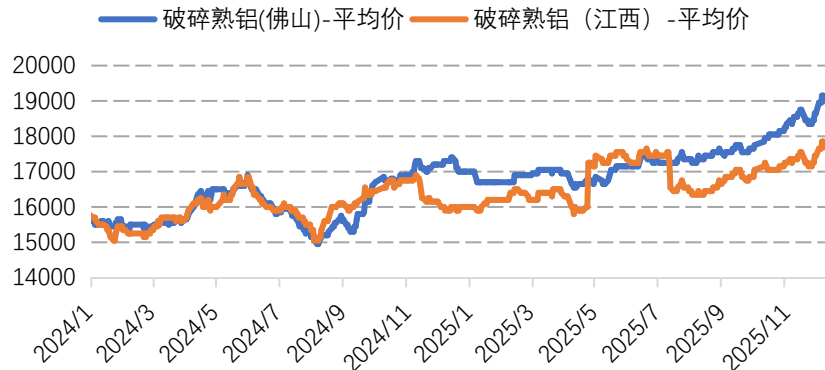
进口破碎铝切片价格（元/吨）



破碎生铝价格（元/吨）



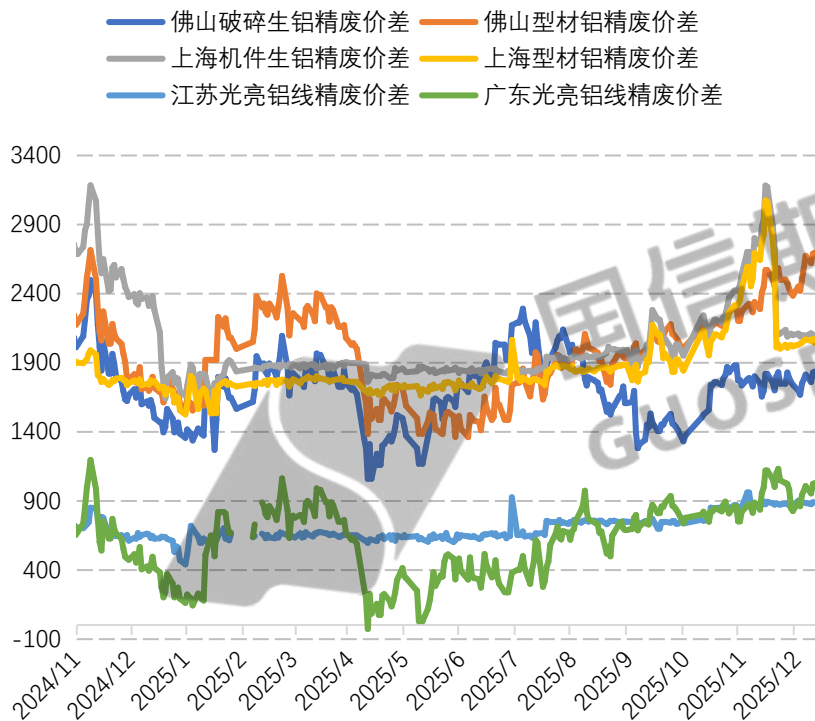
破碎熟铝价格（元/吨）



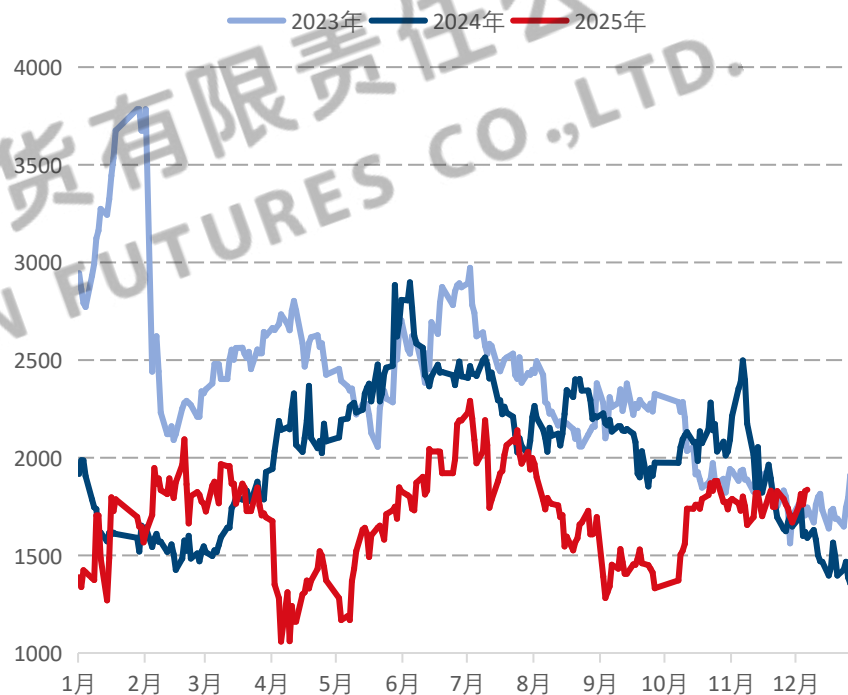
数据来源：SMM、国信期货

## 4.1 原料：铝精废价差

不同类型铝精废价差（元/吨）

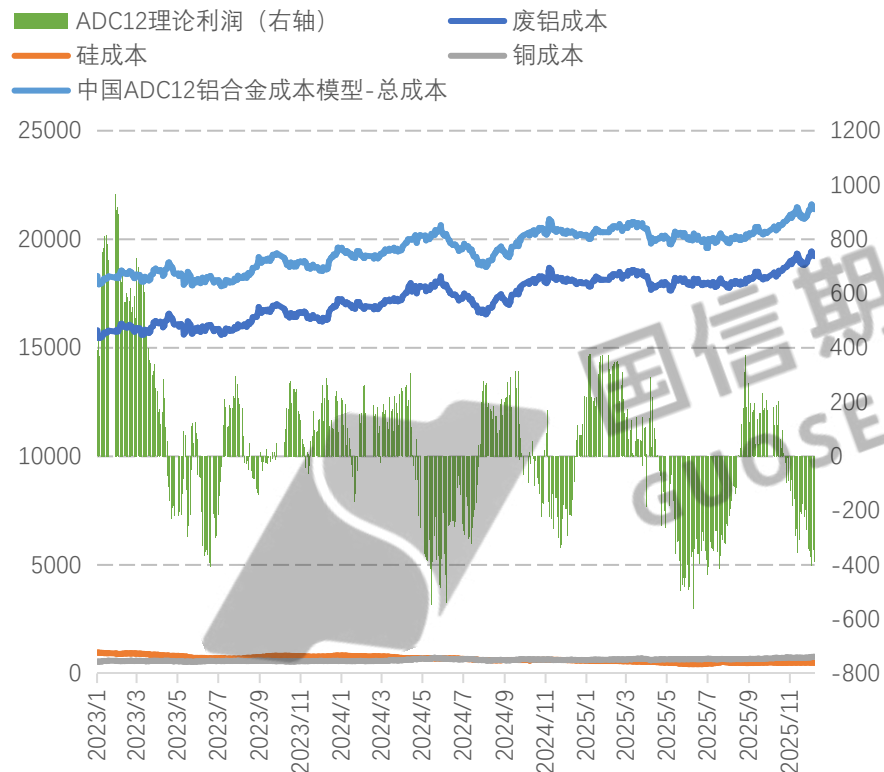


佛山破碎生铝精废价差（元/吨）

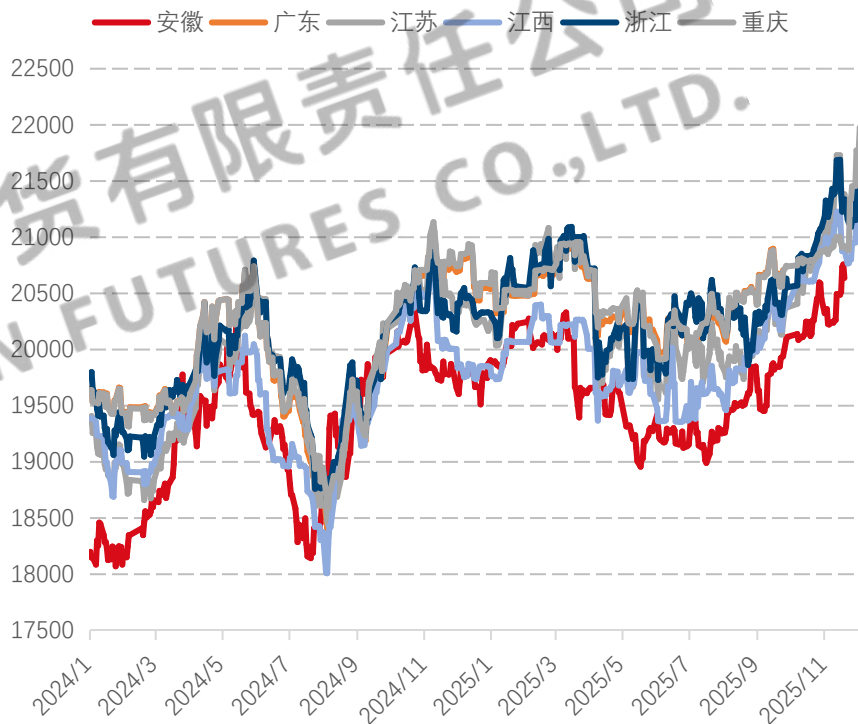


数据来源：SMM、国信期货

## 4.2 ADC12：成本及利润



### 不同地区铝合金生产成本（元/吨）

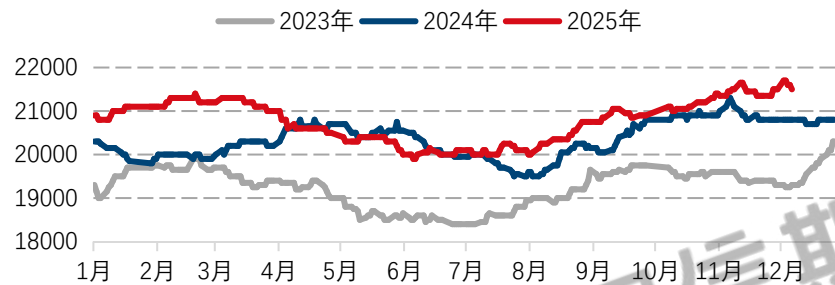


数据来源：SMM、国信期货

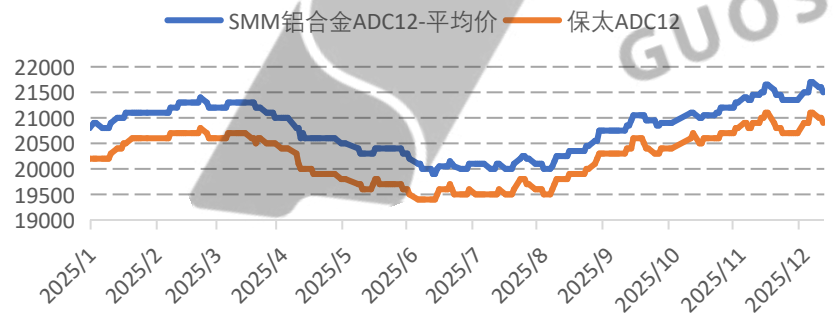
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 4.3 ADC12现货价格

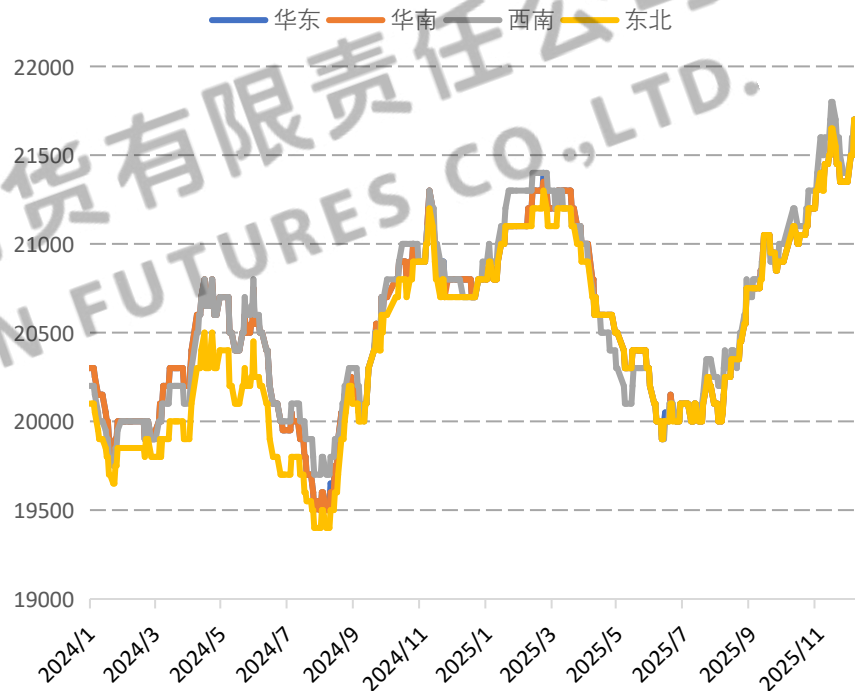
### ADC12均价季节性变化（元/吨）



### ADC12均价变化（元/吨）



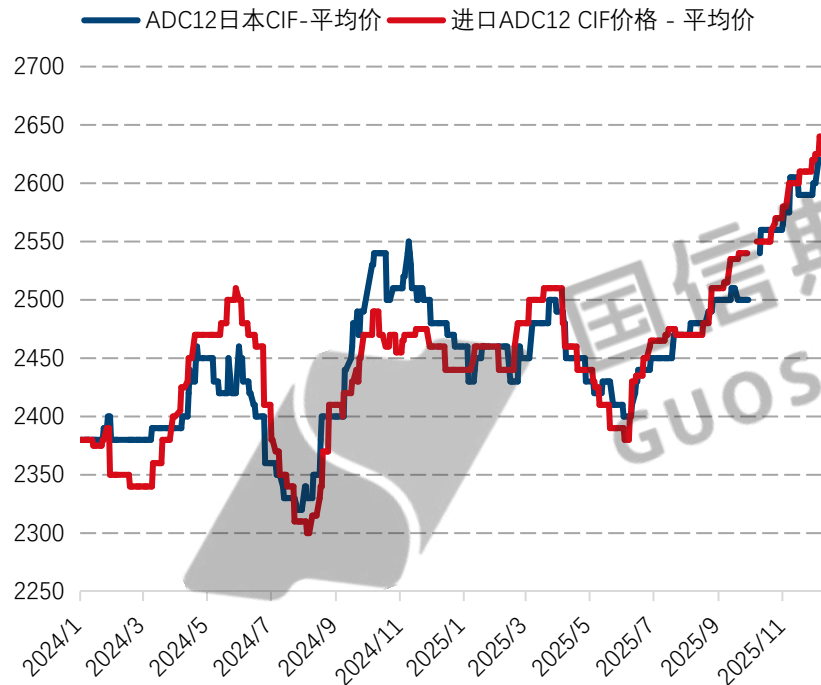
### 分地区ADC12均价（元/吨）



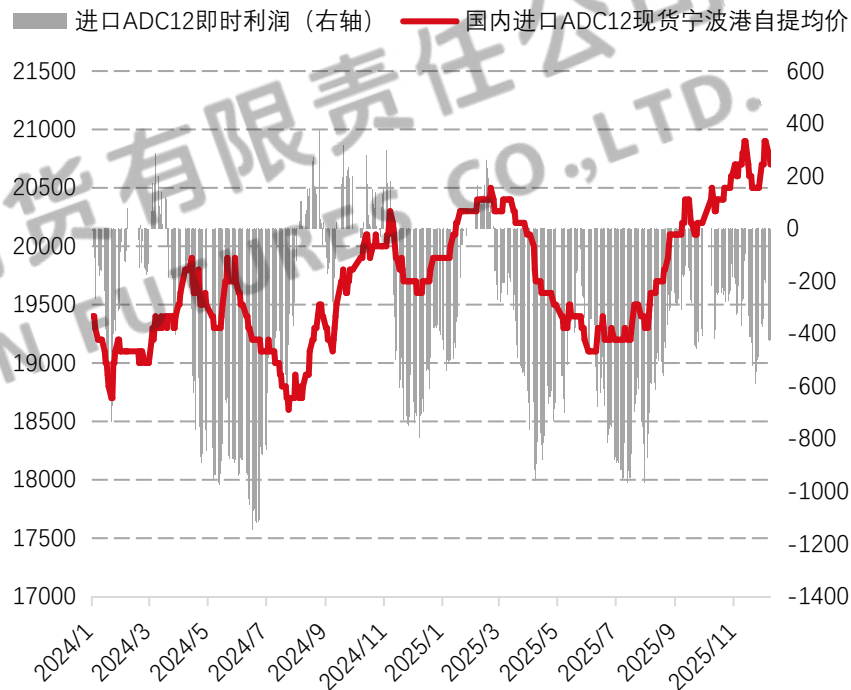
数据来源：SMM、国信期货

## 4.4 海外ADC12价格及进口利润

### 海外ADC12价格（美元/吨）



### ADC12进口利润（元/吨，美元/吨）



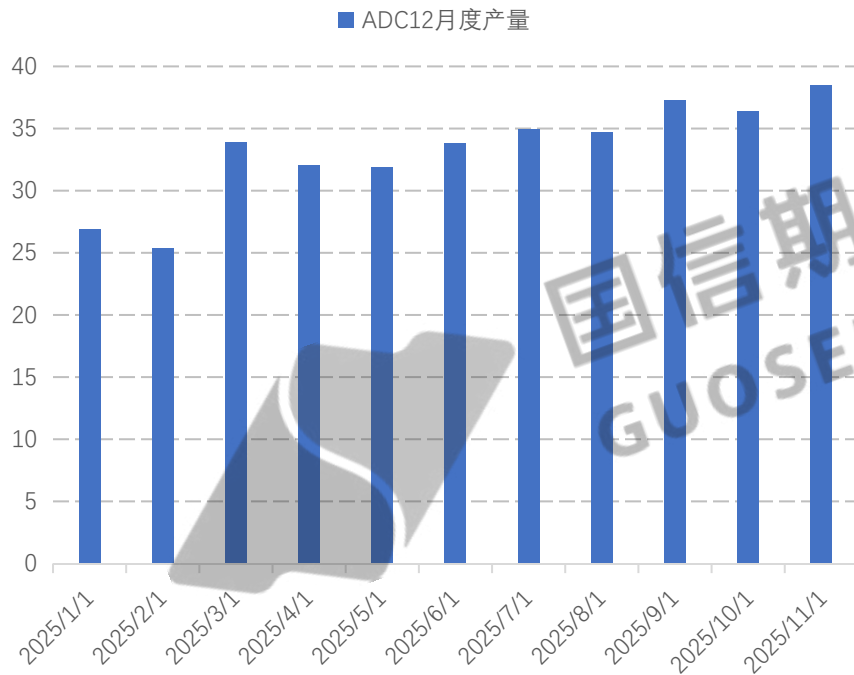
数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

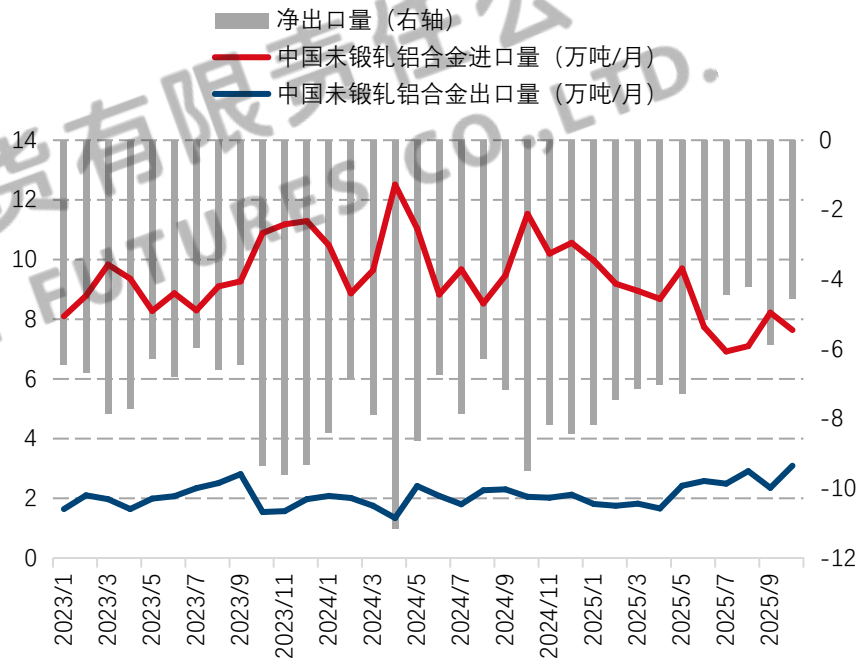


## 4.5 供应：ADC12产量及铝合金进出口量

ADC12月度产量（万吨/月）



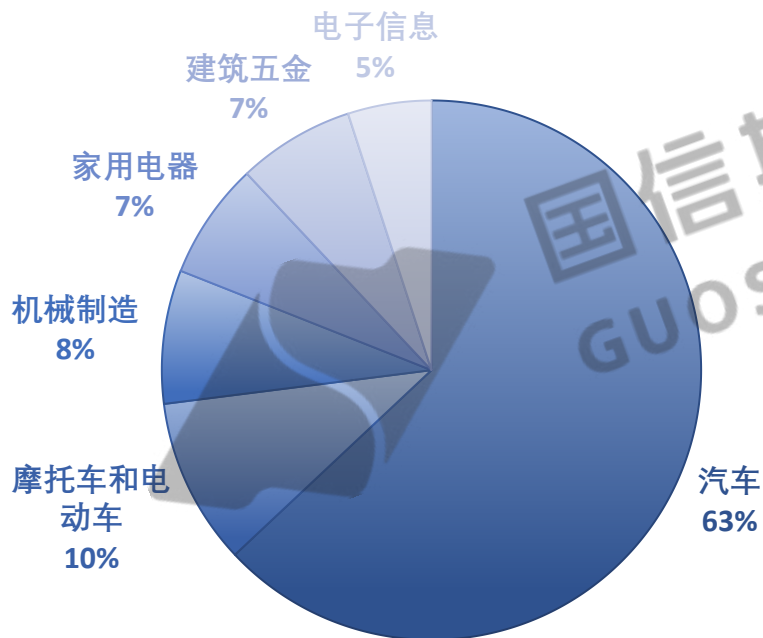
中国未锻轧铝合金进出口量（万吨/月）



数据来源：SMM、国信期货

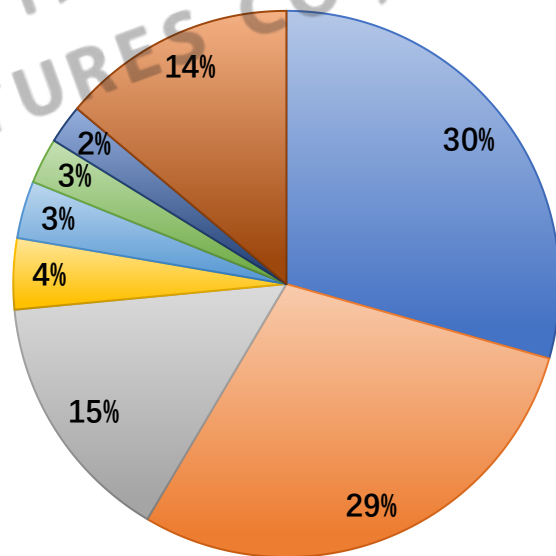
## 4.6 需求：铸造铝合金需求

### 铸造铝合金下游消费占比



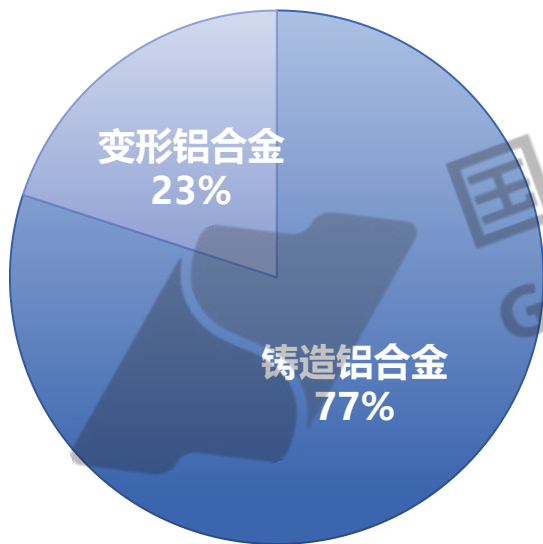
### 各省份铸造铝合金消费量占比

■ 浙江 ■ 广东 ■ 江苏 ■ 福建 ■ 山东 ■ 重庆 ■ 安徽 ■ 其他



## 4.6 需求：汽车行业是铸造铝合金最主要的需求端

### 汽车用铝合金分类型占比

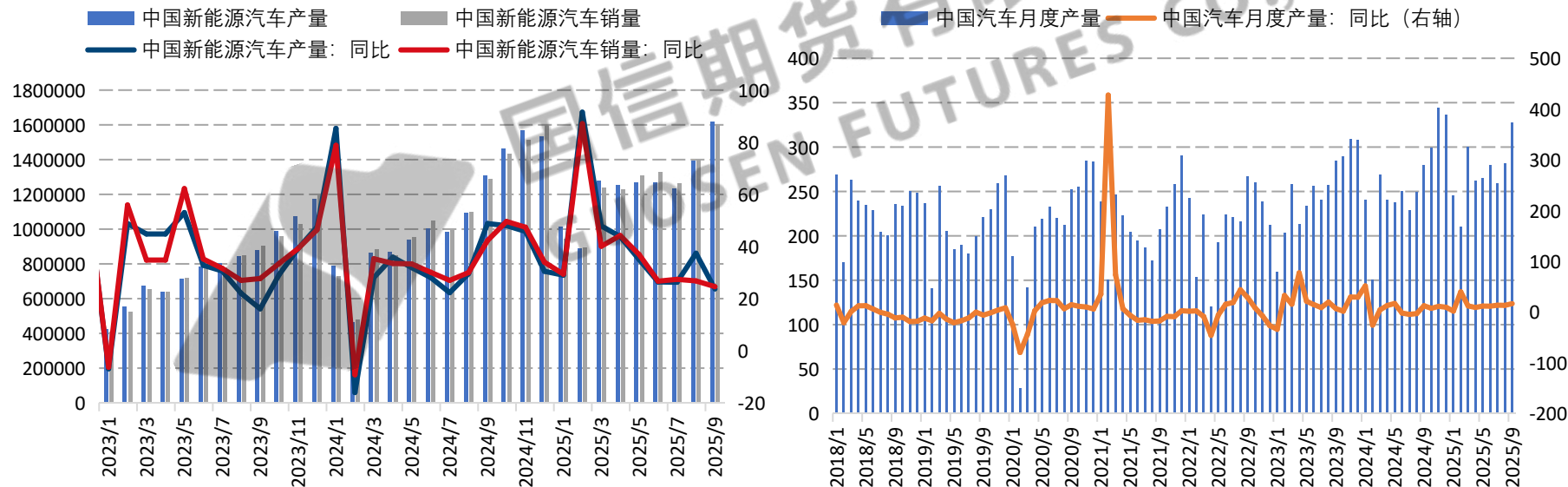


数据来源：《铝合金在新能源汽车工业的应用现状及展望》 汽车材料网 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 4.6 需求：汽车行业景气度影响铸造铝合金需求

工信部《节能与新能源汽车技术路线图》提出汽车轻量化标准用铝大幅度提升，2025年和2030年分别实现250kg/辆、350kg/辆。

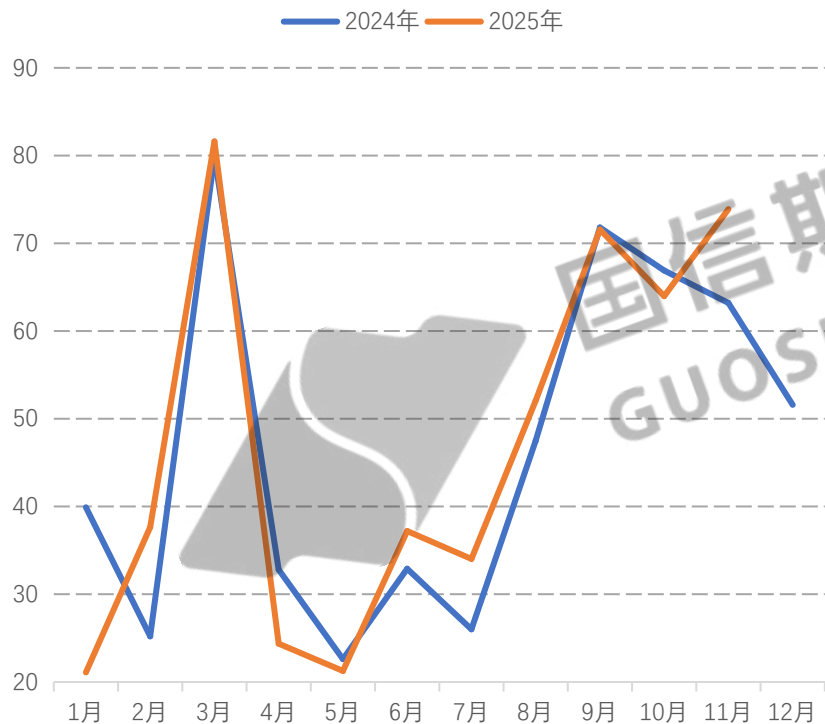


数据来源：SMM 国信期货

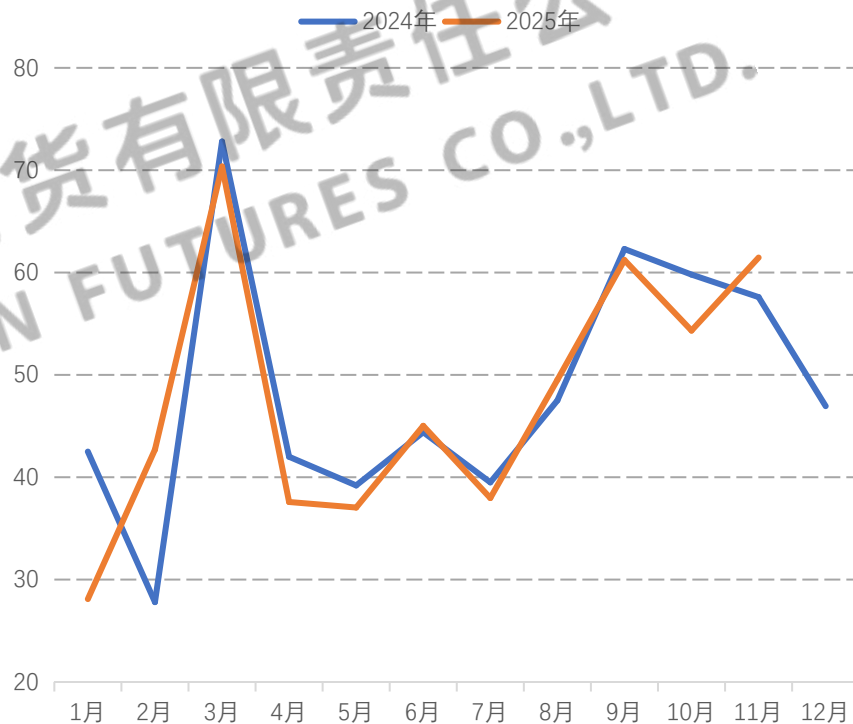
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 4.6 需求：需求季节性明显

### 再生铝合金新订单指数

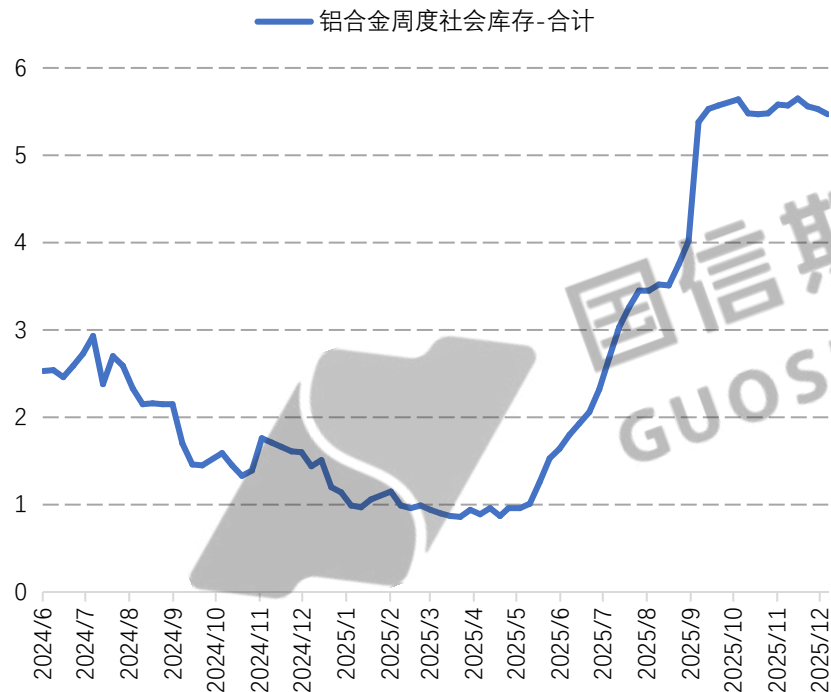


### 再生铝合金PMI

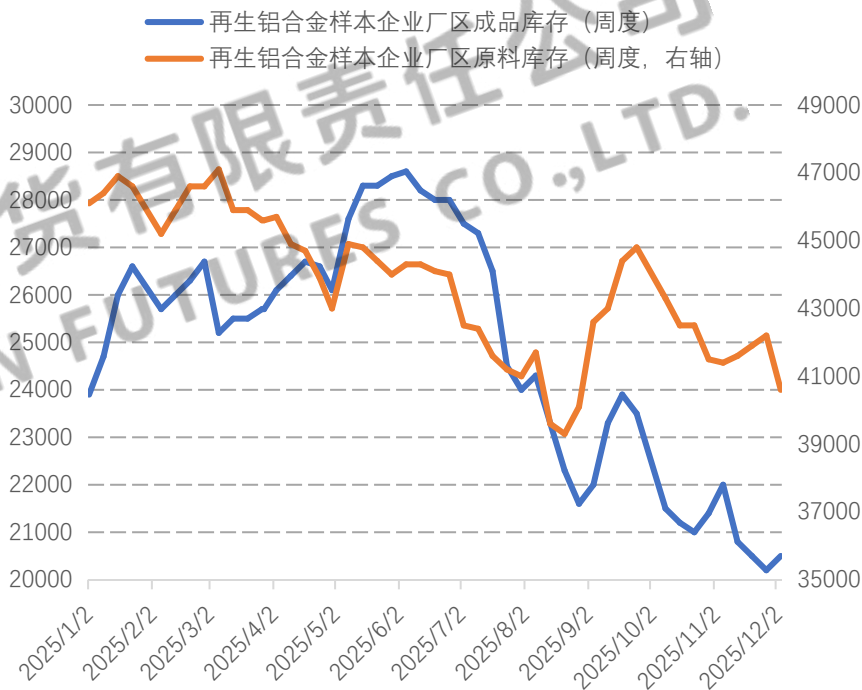


## 4.7 库存：铝合金库存

铝合金周度社会库存（万吨/周）



再生铝合金样本企业厂区库存（吨/周）

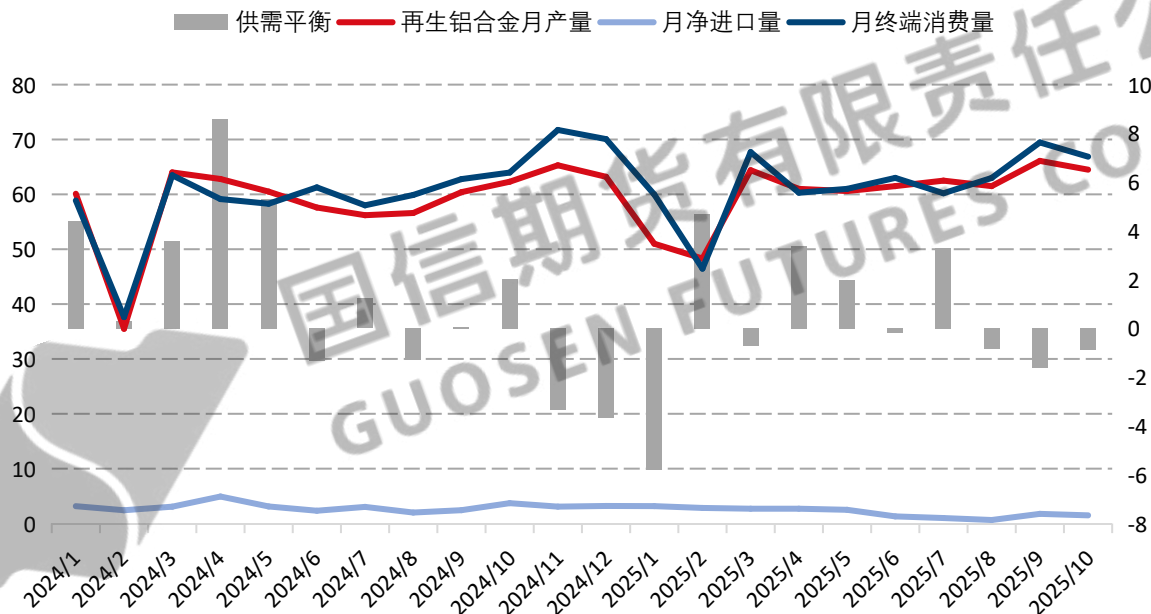


数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 4.8 供需平衡：铝合金月度供需平衡

铝合金月度供需平衡 (万吨/月)



数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

# Part3

第三部分

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

## 后市展望



### 3 后市展望



国信期货 | 研究所  
GUOSEN FUTURES

**展望后市，氧化铝方面，**几内亚前期因采矿权争端被迫停产的矿企于近期恢复运营，几内亚政府重新批准GIC运营事件意味着政府对于矿产资源的保护限制有所宽松，不能排除其他在前期被撤销矿产证的矿山经过努力亦可重新复产的可能性。矿山的复产意味着未来几内亚铝土矿供应量将再有增加，整体铝土矿供应过剩情况或加剧，铝土矿价格出现下行可能，从而将带动氧化铝成本和底部价格支撑的下移。此外，这一复产趋势使得此前采矿权争端带来的矿石供应潜在风险也进一步弱化。供需方面，氧化铝供应端虽有减量但仍未形成规模性减产，下游需求增量有限，氧化铝供应过剩格局持续给予价格向下压力。但考虑到国内部分氧化铝企业已处于亏损状态，以及“反内卷”带来的行业整合可能，不宜过分看空。操作上，建议谨慎追空，同时警惕几内亚大选前后潜在的拉扯和变化，以及期价超跌反弹风险。

**电解铝方面，**美联储12月降息“靴子”落地后，市场多头情绪再度回暖，且铝价自高位回调后，也给予多头回补空间，沪铝期货持仓量上涨仍能给铝价带来上涨动能。基本面上，随着产能释放和铝水比下降，12月铝锭铸锭量将有增加。现货市场在铝价回调后再度出现采购情绪回暖的现象，显示出铝锭低库存下采购需求的韧性，终端来看，新能源汽车和电网建设订单的对于铝的需求支撑犹在。铝锭库存仍处于去库趋势之中，且去库幅度速度逐渐提高。整体而言，当前铝基本面具备韧性，给予铝价支撑，现阶段铝价的向上驱动力更多来自市场多头情绪和资金的助推，铝价底部支撑较前期再度抬升至21000元/吨一线，预计沪铝震荡偏强运行，中长期仍以偏多思路对待，注意仓位控制，关注回调布多机会。

**铸造铝合金方面，**铝价强势之下，铸造铝合金价格也跟随上涨至高位。成本端，受到铝价上涨和自身供应偏紧的影响，废铝价格也有走强，且考虑到未来气温下降，废铝回收活动减少，以及海外废铝供应收紧的预期，废铝价格预计易涨难跌，成本抬高使得铝合金底部价格得到巩固。此外，目前ADC12行业呈现亏损状态，成本支撑将限制价格的下行空间。供需方面，重庆地区因启动重污染黄色预警，部分再生铝厂生产受限，叠加原料供应限制与亏损压力下，再生铝企业开工回升受限，预计铝合金供应量或有边际减少。需求端存在终端汽车消费市场的订单支撑，但临近年末，补贴政策退坡在即，12月初车市销量数据已经出现疲态，后期订单的持续性存在不确定性。整体而言，铸造铝合金预计随铝价震荡偏强运行，下方存在成本支撑，但需求走弱预期及高库存下，涨幅或受限，以震荡偏多思路对待。

### 3. 期现市场总结及观点建议

#### 铝产业链周度期现市场分析 20251212

重要消息	根据外网消息，隶属于几内亚国际集团（Guinea International Corporation）的几内亚本土企业——几内亚铝矾土、氧化铝及铝业联盟（AGB2A-GIC），最终获准恢复自2025年5月起被暂停的各项运营活动。几内亚政府重新批准GIC运营事件意味着政府对于矿产资源的保护限制有所宽松，不能排除其他在前期被撤销矿产证的矿山经过努力亦可重新复产的可能性。若Axis涉事矿山在12月恢复正常运营，在2026年全年将贡献约4000万吨供应量。
现货市场总结	据SMM数据，截至12月12日，国产氧化铝现货均价为2792.78元/吨，较12月5日下跌17.31元/吨。周内氧化铝现货价格持续下跌，铝厂保持贴水招标采购节奏，期价不断探底，氧化铝现货升水扩大至300元/吨以上。截至12月12日，长江有色市场铝（A00）平均价为22050元/吨，较12月5日下跌30元/吨。
供给端	据SMM数据，截至12月11日，全国氧化铝周度开工率为79.62%，较12月4日上涨0.15%，开工率小幅回升。 据SMM统计，2025年11月份（30天）国内电解铝产量同比增长1.47%，环比减少2.82%。截止11月份底，SMM统计国内电解铝建成产能约为4612万吨左右，国内电解铝运行产能约为4422.5万吨左右。进入2025年12月份，电解铝运行产能预计环比小幅增加，部分新建电解铝项目预计2025年底至2026年初起槽通电，需关注相关投产进度。
需求端	据SMM数据，截至12月11日，国内铝下游加工龙头企业开工率为61.8%，较前一周下跌0.1%。据SMM数据显示，11月铝加工行业PMI综合指数录得50.11%，上升至荣枯线以上，较10月上涨0.21%。
库存	据SMM数据，截至12月11日，铝锭库存为58.4万吨，较12月4日下降1.2万吨，铝棒库存为11.65万吨，较12月4日下降0.45万吨。至11月，行业铝水比小幅下降至77.31%。12月5日-12月10日，LME铝库存减少7050吨至518750吨。
期现市场后期走势分析	<p><b>氧化铝方面</b>，几内亚前期因采矿权争端被迫停产的矿企于近期恢复运营，几内亚政府重新批准GIC运营事件意味着政府对于矿产资源的保护限制有所宽松，不能排除其他在前期被撤销矿产证的矿山经过努力亦可重新复产的可能性。矿山的复产意味着未来几内亚铝土矿供应量将再有增加，整体铝土矿供应过剩情况或加剧，铝土矿价格出现下行可能，从而将带动氧化铝成本和底部价格支撑的下移。此外，这一复产趋势使得此前采矿权争端带来的矿石供应潜在风险也进一步弱化。供需方面，氧化铝供应端虽有减量但仍未形成规模性减产，下游需求增量有限，氧化铝供应过剩格局持续给予价格向下压力。但考虑到国内部分氧化铝企业已处于亏损状态，以及“反内卷”带来的行业整合可能，不宜过分看空。操作上，建议谨慎追空，同时警惕几内亚大选前后潜在的拉扯和变化，以及期价超跌反弹风险。</p> <p><b>电解铝方面</b>，美联储12月降息“靴子”落地后，市场多头情绪再度回暖，且铝价自高位回调后，也给予多头回补空间，沪铝期货持仓量上涨仍能给铝价带来上涨动能。基本面上，随着产能释放和铝水比下降，12月铝锭铸锭量将有所增加。现货市场在铝价回调后再度出现采购情绪回暖的现象，显示出铝锭低库存下采购需求的韧性，终端来看，新能源汽车和电网建设订单的对于铝的需求支撑犹在。铝锭库存仍处于去库趋势之中，且去库幅度速度逐渐提高。整体而言，当前铝基本具备韧性，给予铝价支撑，现阶段铝价的向上驱动力更多来自市场多头情绪和资金的助推，铝价底部支撑较前期再度抬升至21000元/吨一线，预计沪铝震荡偏强运行，中长期仍以偏多思路对待，注意仓位控制，关注回调布多机会。</p> <p><b>铸造铝合金方面</b>，铝价强势之下，铸造铝合金价格也跟随上涨至高位。成本端，受到铝价上涨和自身供应偏紧的影响，废铝价格也有走强，且考虑到未来气温下降，废铝回收活动减少，以及海外废铝供应收紧的预期，废铝价格预计易涨难跌，成本抬高使得铝合金底部价格得到巩固。此外，目前ADC12行业呈现亏损状态，成本支撑将限制价格的下行空间。供需方面，重庆地区因启动重污染黄色预警，部分再生铝厂生产受限，叠加原料供应限制与亏损压力下，再生铝企业开工回升受限，预计铝合金供应量或有边际减少。需求端存在终端汽车消费市场的订单支撑，但临近年末，补贴政策退坡在即，12月初车市销量数据已经出现疲态，后期订单的持续性存在不确定性。整体而言，铸造铝合金预计随铝价震荡偏强运行，下方存在成本支撑，但需求走弱预期及高库存下，涨幅或受限，以震荡偏多思路对待。</p>



国信期货  
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

# 感谢观赏

国信期货交易咨询业务资格： 证监许可【2012】116号

分析师：张嘉艺

从业资格号：F03109217

投资咨询号：Z0021571

电话：021-55007766-6619

邮箱：15691@guosen.com.cn

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO., LTD.



## 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的主观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。