



国新国证期货
CHINA REFORM SECURITIES FUTURES



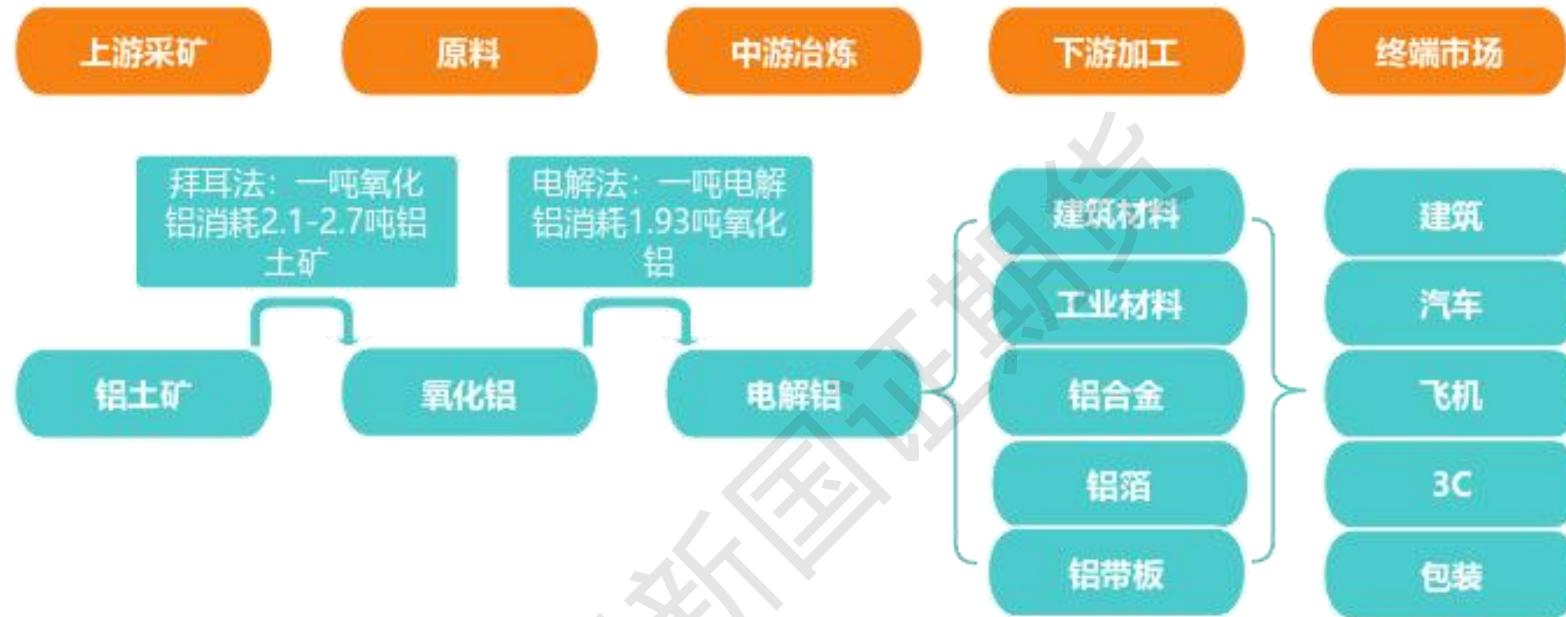
铝&氧化铝周报 2025-12-12

本周重点历史回顾：

沪铝：本周沪铝主力合约期价高位震荡，最低为21790元/吨，最高为22355元/吨。宏观面上，美联储如期开启年内第三次降息，美元指数承压下跌，利好风险资产。中央经济工作会议在定调明年经济工作，强调要继续实施更加积极的财政政策，要继续实施适度宽松的货币政策，灵活高效运用降准降息等多种政策工具，国内宏观情绪整体偏乐观。基本上，供应上国内电解铝运行产能变化不大，产量增量有限，西北发运受限，消费地到库一般。需求方面，12月虽处于传统消费淡季，下游整体消费氛围趋弱，但并未出现大幅下滑的情况，整体消费韧性仍在，铝水比例维持高位，铝锭社库暂未进入持续累库阶段，周中库存表现继续去化，目前社库仍处于相对较低水平，对铝价仍有支撑。综合来看，当前基本面无显著矛盾，市场更多受宏观预期扰动，等待宏观利多出尽带来的调整机会，宏观指引尚可而基本面多空并存。

氧化铝：氧化铝主力合约期价偏弱震荡，最低为2437元/吨，最高为2595元/吨。随着春节前运力的逐渐下降以及交割库到期仓单的释放，持货商库存及销售压力不断增加，为了快速去化库存，不得不低价抛售。并且目前电解铝企业原料库存富裕，即使短期的小规模减产检修行为带动盘面价格有所反弹，但是难以将价格传导至终端。另外，虽然矿山开工灵活性较高，濒临成本线会自主调节开采量，但整体矿石供应增加，目前价格也处于探底的过程。综上所述，氧化铝维持供需错配格局，社会库存不断累积，成本端支撑下移，价格矛盾会不断激化。

铝产业链



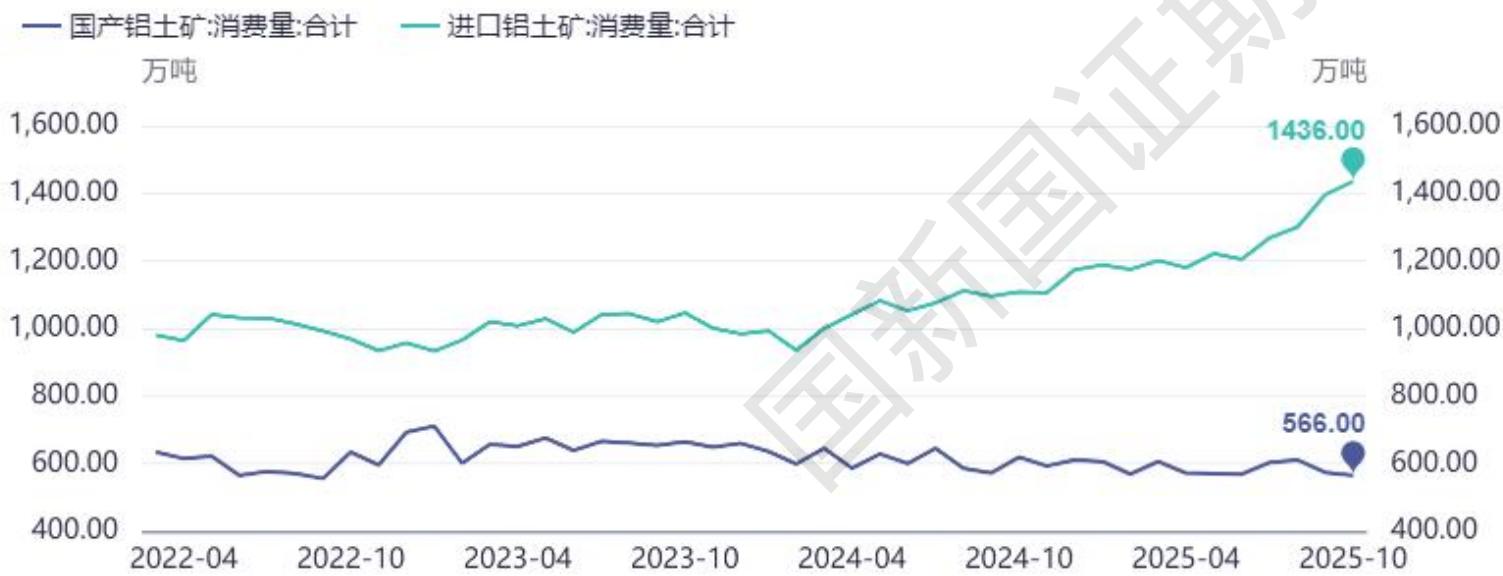
铝产业链主要由铝土矿开采、氧化铝提炼、电解铝和铝材加工四环节构成。铝元素在地壳含量约8.3%，仅次于氧和硅，主要以铝土矿的形式存在，铝土矿开采后可以利用碱和石灰反应制备为氧化铝，氧化铝作为原料同碳和氟化铝在电解作用下制成电解铝。

铝金属具备密度小、延展性好、导热和导电性能优异、耐氧化等特点，可运用于航空航天和汽车工业、电力工业、包装行业等。

铝土矿消费量

铝土矿储量集中，几内亚矿藏丰富。根据中国驻几内亚共和国大使馆经济商务处的调研，几内亚拥有世界上最大的高含量氧化铝铝土矿藏，铝土矿储量超过400亿吨，占全球总储量的三分之一以上，居世界第一。几内亚的矿石具备矿藏集中、矿石品位高、易于开采等特点。中国的铝土矿储量有限，2020年以来呈现产量减少的状态，因此国内铝土矿更加依赖进口。

铝土矿：消费量



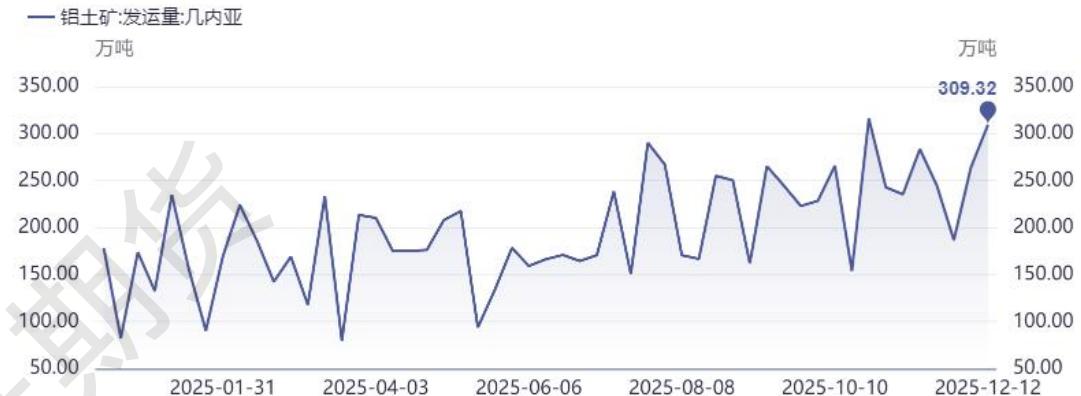
- ◆ 中国10月进口铝土矿消费量1436万吨；
- ◆ 中国10月国产铝土矿消费量566万吨。

铝土矿发运量

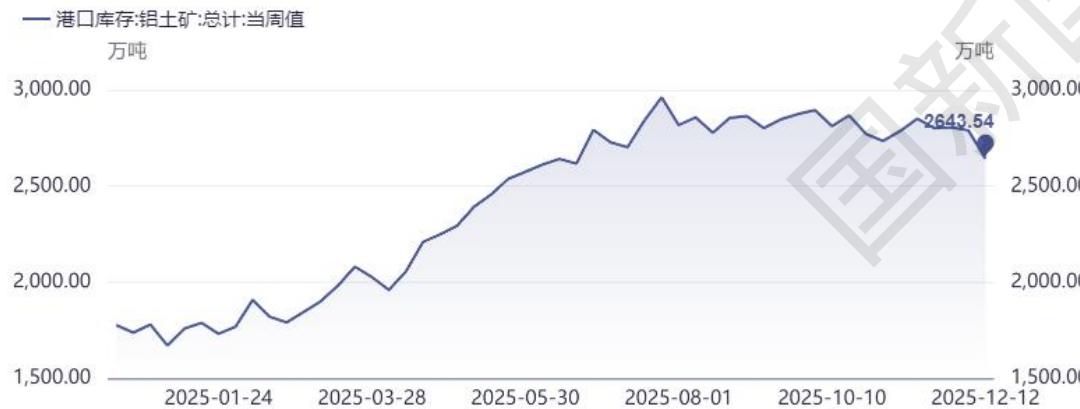
铝土矿:发运量:总计



铝土矿:发运量:几内亚



港口库存:铝土矿:总计:当周值



- ◆ 截至12月12日当周，铝土矿港口库存2643.54万吨，环比下降147.46万吨；
- ◆ 截至12月12日当周，铝土矿发运量为371万吨，环比上升38.87万吨；其中几内亚铝土矿发运量309.32万吨，较上周环比上升45.18万吨。

氧化铝行情回顾

复盘近几年氧化铝价格波动，不仅受到供求关系的影响，也受到上游铝土矿、烧碱、石灰以及能源价格的波动影响。

2021年下半年，由于几内亚政治事件影响铝土矿供给，叠加国内限电导致氧化铝成本上升，环保督察和能耗双控造成阶段性减产，氧化铝价格持续提升。

2021年11月后伴随烧碱和石灰价格回落，氧化铝成本支撑下移。

2022年全年氧化铝价格震荡回调。

2023下半年北方地区环保限产，12月几内亚事件进一步加剧铝土矿供给矛盾，带动氧化铝价格上涨。

2024上半年，地区环保限产持续，叠加下游电解铝需求预期增加，进一步刺激氧化铝价格。

2024下半年，前期氧化铝利润不断增加，导致新建产能逐渐增加，供应预期逐渐从紧缩转变为宽松。

平均价:氧化铝:全国



地区环保限产持续，叠加下游电解铝需求预期增加，进一步刺激氧化铝价格

由于前期氧化铝价格飙升，地方新建产能逐渐增加，供应量开始由紧缩转为宽松

氧化铝产业链

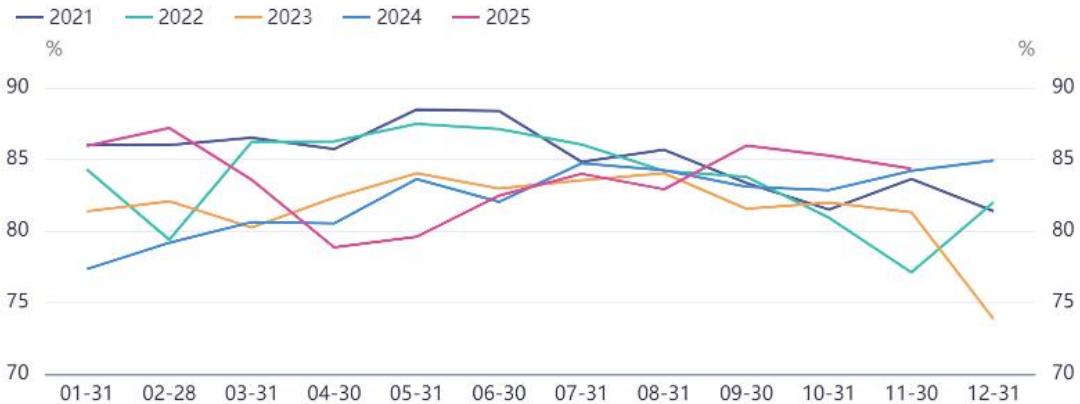
- ◆ 氧化铝的提取一般有拜耳法、烧结法和联合法三种。由于拜耳法能耗等成本更低、工艺流程更简单，因此全球90%左右的氧化铝均通过拜耳法制备，拜耳法主要是利用烧碱和铝土矿中的铝元素反应形成铝酸钠溶液，再分解出氢氧化铝，并煅烧提取氧化铝。
- ◆ 氧化铝的价格受到铝土矿和烧碱价格的影响。生产1吨氧化铝大概需要2.3吨铝土矿、0.5吨煤炭、0.13吨烧碱和0.25吨石灰，氧化铝成本中37%来自铝土矿、17%来自烧碱，因此氧化铝价格受到铝土矿和烧碱波动的影响。



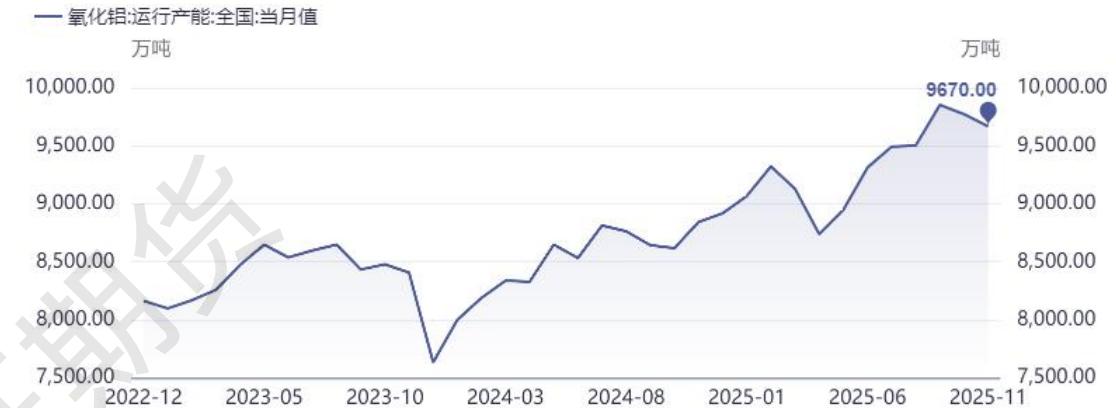
- ◆ 烧碱现货均价为片碱价格，盘面显示的是液碱价格，基准交割品的干吨重量=湿吨重量*0.32

氧化铝基本面

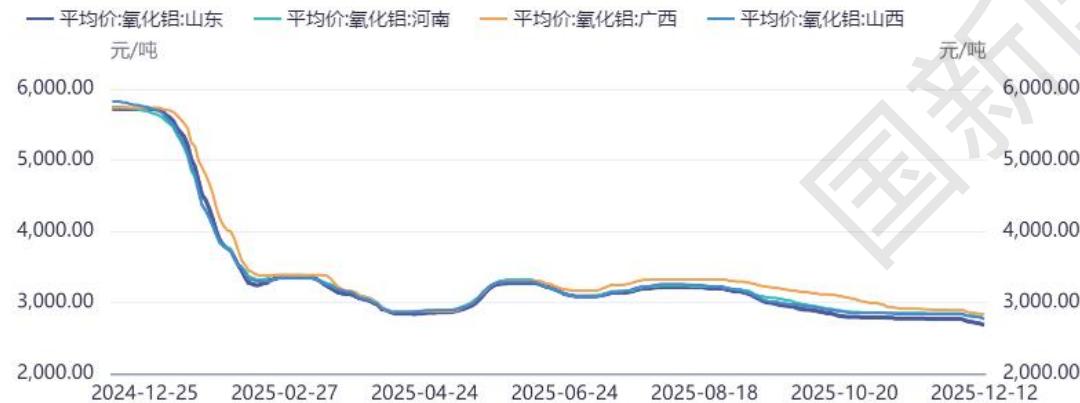
氧化铝:开工率:全国:当月值



氧化铝:运行产能:全国:当月值



氧化铝:地区均价

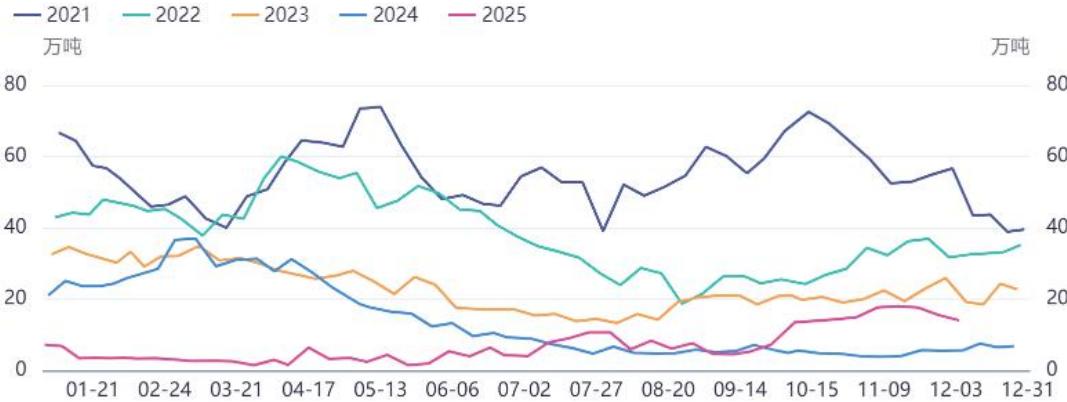


	12.12	12.5	11.28
山东	2685	2745	2775
河南	2780	2825	2850
山西	2770	2815	2840
广西	2835	2875	2900

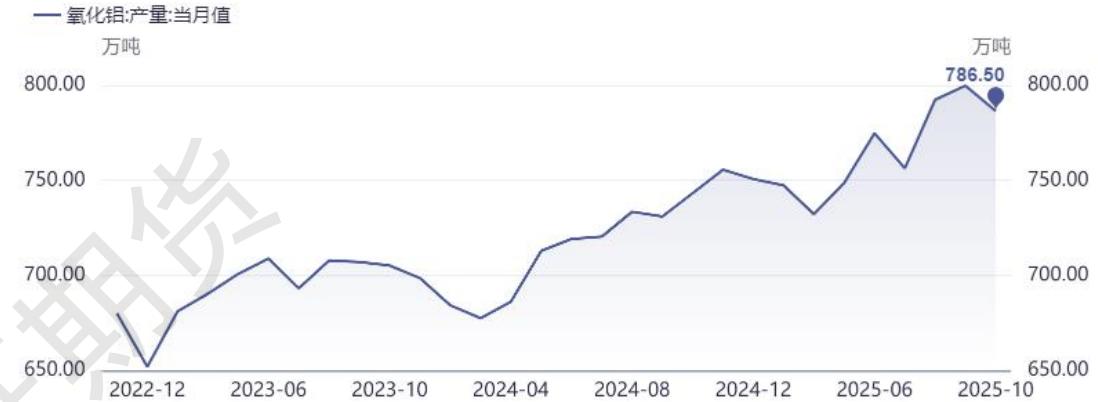
- ◆ 据数据显示，11月中国氧化铝开工率为84.37%，较上个月环比下降0.91%。
- ◆ 截至11月末，氧化铝运行产能9670万吨，较上个月环比下降105万吨。

氧化铝基本面

港口库存:氧化铝:合计



氧化铝:产量:当月值



进口量:氧化铝:当月值



- ◆ 据数据显示，截至到12月4日当周，氧化铝港口库存总计14.1万吨，较上周环比下降1.5万吨。
- ◆ 据数据显示，10月中国氧化铝当月产量786.5万吨，环比下降13.4万吨。
- ◆ 据中国海关总署数据显示，截至2025年10月，当月氧化铝进口量18.93万吨，环比上升12.93万吨。

电解铝成本分析

冶炼1吨电解铝大约需要消耗1.93吨氧化铝、0.50吨预焙阳极、20kg氟化铝、10kg冰晶石和13500kw·h直流电。电解铝总成本主要包括两大部分：第一部分是冶炼原料成本，包括氧化铝、电力、预焙阳极、氟化铝以及冰晶石成本；第二部分是人工及财务成本，包括人工成本、维修费用、三项费用以及折旧费用。其中，以氧化铝、电力成本占比最高，大约各占电解铝总成本的1/3，其次是预焙阳极成本，约占总成本的15%

电解铝冶炼工艺属于重型固定资产投资，日常生产过程中，除了检修以及其他不可抗拒因素外，连续性生产过程不会停止，每次重启电解槽的成本很高且会影响电解槽寿命。

预焙阳极：地区均价



- ◆ 截至到12月12日，预焙阳极平均价华东（7016.5元/吨）、华中（5666.5元/吨）、西北（6044元/吨）、西南（6019元/吨），氟化铝均价10350元/吨，冰晶石均价8200元/吨。

电解铝产能分布

中国电解铝产能集中化程度高，山东、新疆、内蒙古、云南和广西，是电解铝主要产区。其中新疆和内蒙古煤矿资源丰富，冶炼厂可享有低廉的火电，广西和云南水利资源丰富，冶炼企业可享受价格较低的水电，本质上电价决定产能分布。

电解铝：水电&火电省份电解铝产量：当月值



近年来，随着“碳中和”“碳达峰”等环保政策的持续推进，根据产能数据显示，我国电解铝产能逐渐形成北方向南方转移的趋势，山东、新疆省份产能明显降低，而云南、广西产能明显上升。火电-电解铝产能逐年降低，而水电-电解铝产能逐年抬升且占比也是逐年提高。

电解铝基本面

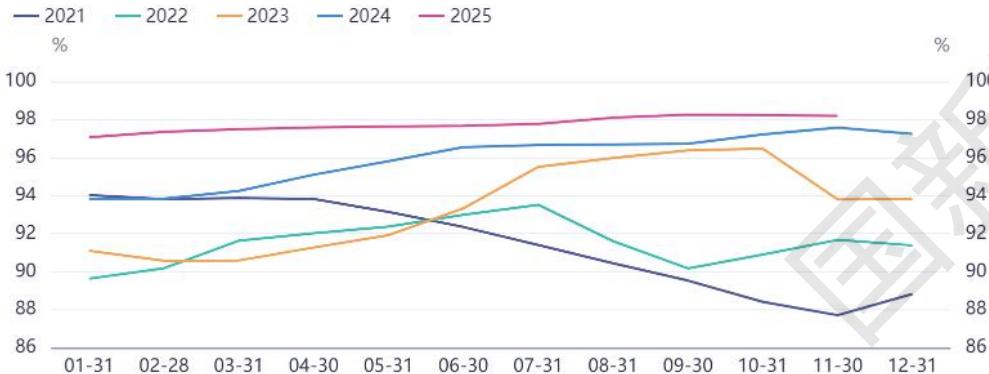
电解铝:建成产能:全国:当月值



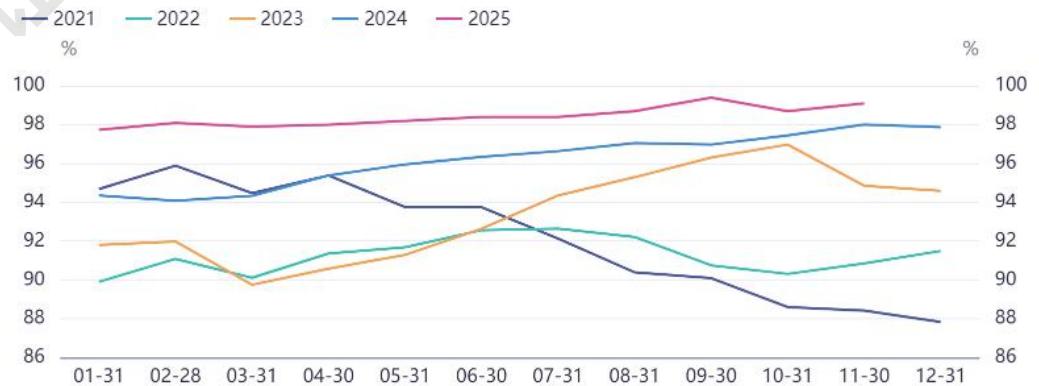
电解铝:运行产能:全国:当月值



电解铝:开工率:全国:当月值



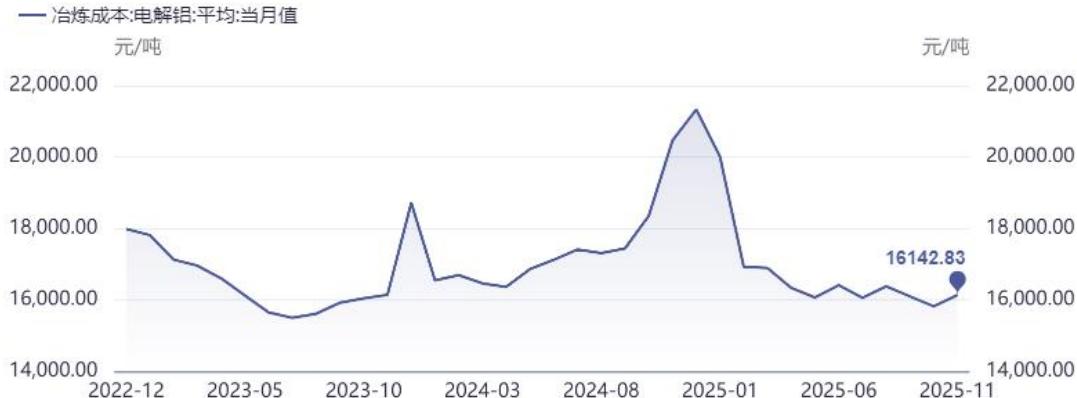
电解铝:产能利用率:全国:当月值



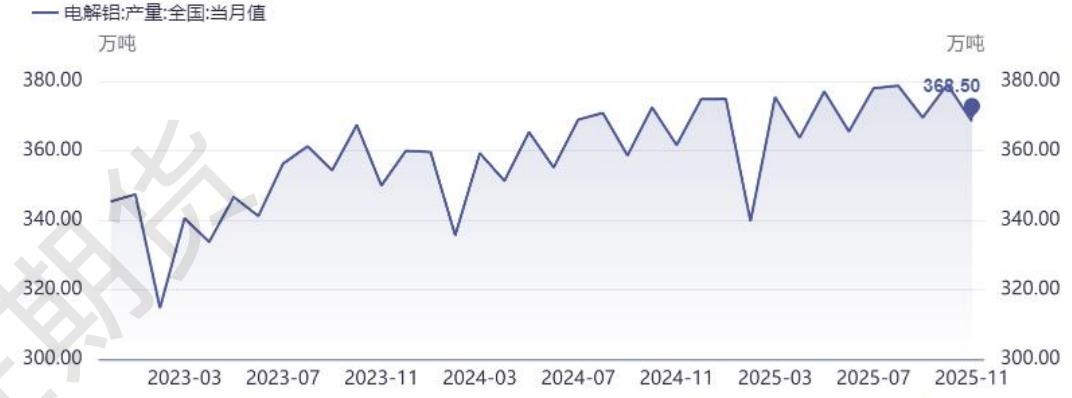
- ◆ 截至2025年11月，我国电解铝建成产能4524.2万吨，运行产能4443.4万吨。
- ◆ 截至2025年11月，电解铝开工率为98.21%，环比下降0.03%。
- ◆ 截至2025年11月，电解铝产能利用率为99.1%，环比上升0.4%。

电解铝基本面

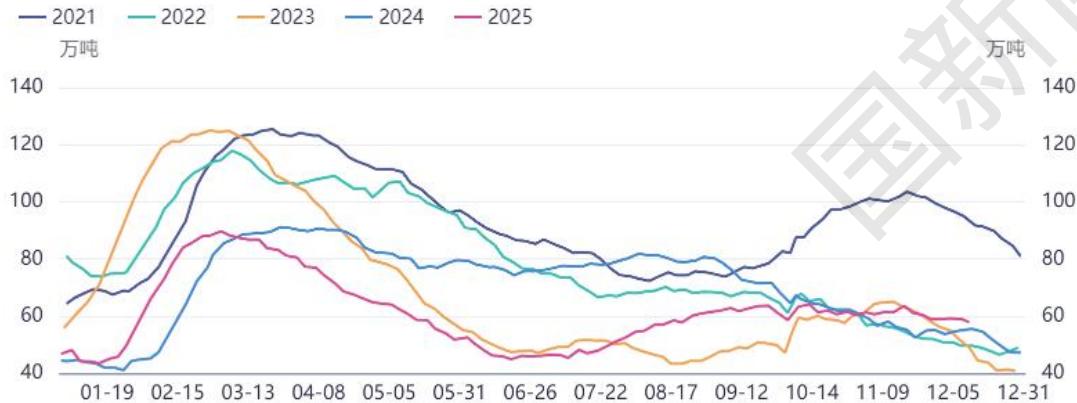
冶炼成本:电解铝:平均:当月值



电解铝:产量:全国:当月值



电解铝:库存:合计

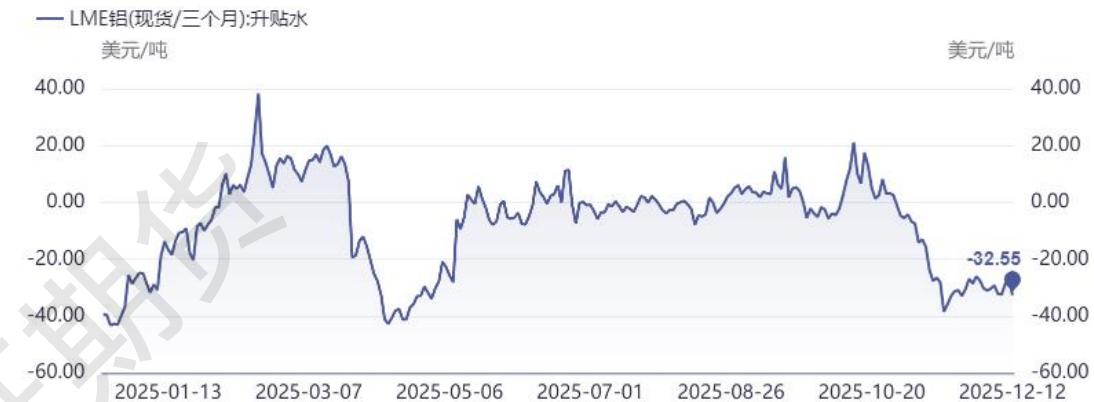


- ◆ 截至2025年11月份，电解铝平均冶炼成本16142.83元/吨，环比上升317.06元/吨。
- ◆ 截至2025年11月份，电解铝产量当月值为368.5万吨，环比下降10.6万吨。
- ◆ 截至到12月11日，电解铝库存合计57.9万吨，环比下降1.4万吨。

铝锭国内外现货升贴水



LME铝(现货/三个月):升贴水



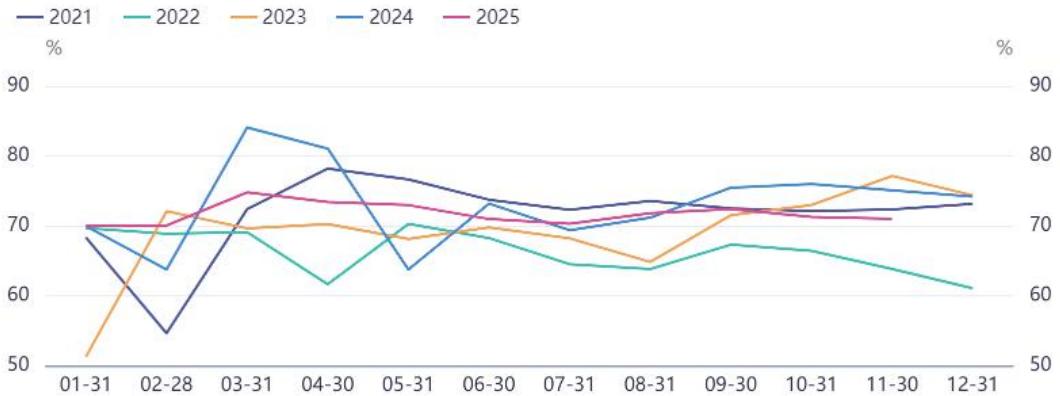
期货收盘价(连三):铝/期货收盘价:LME铝(3个月):电子盘



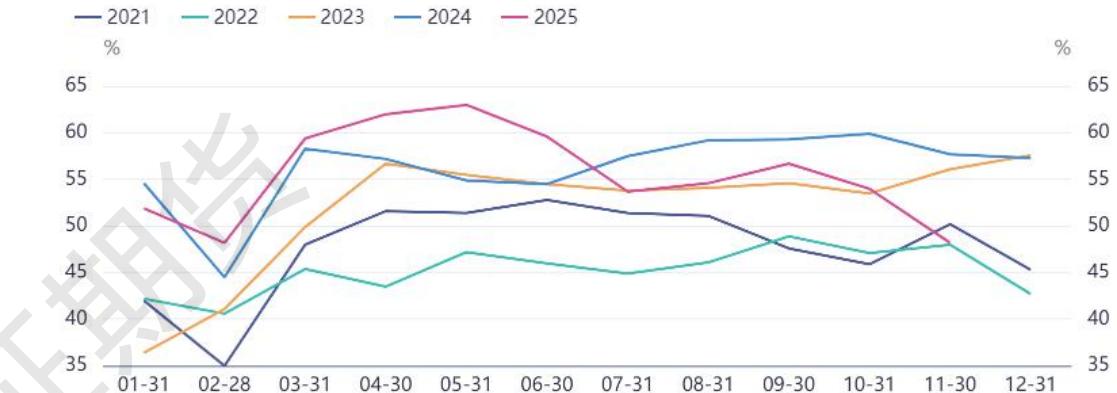
- ◆ 截至2025年12月12日，A00铝锭均价为22050元/吨，较12月5日环比下降40元/吨，现货贴水50元/吨。
- ◆ 截至2025年12月12日，LME铝近月与3月价差报价为-32.55美元/吨。
- ◆ 截至2025年12月12日，铝的沪伦比为7.73，与上周持平。

铝下游成品加工开工率

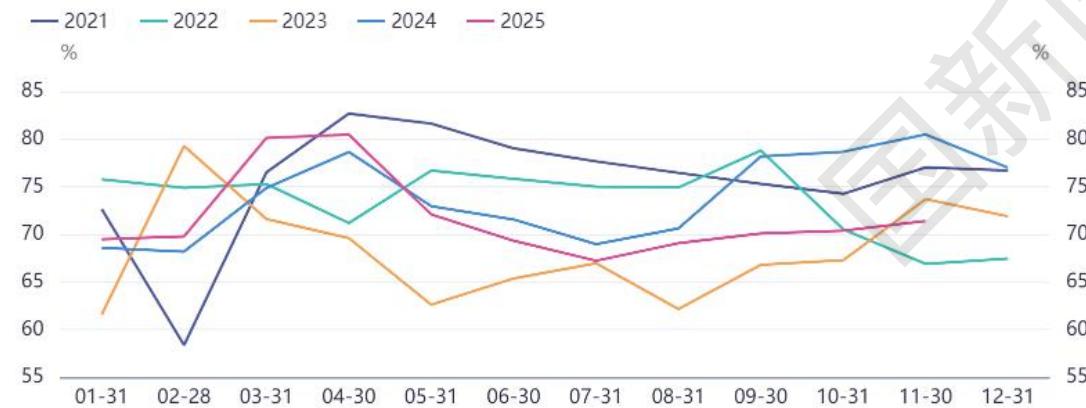
开工率:铝板带:全国:当月值



开工率:铝杆:中国:当月值



开工率:铝箔:全国:当月值



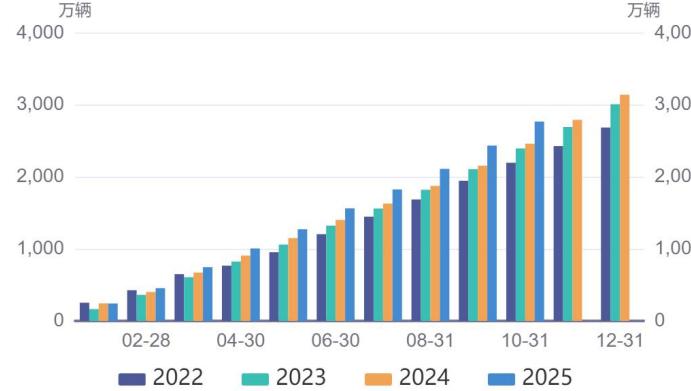
- ◆ 截止至2025年11月，铝板带开工率为71.04%，较上个月环比下降0.28%；
- ◆ 截止至2025年11月，铝杆开工率为48.2%，较上个月环比下降5.8%；
- ◆ 截止至2025年11月，铝箔开工率为71.44%，环比上升1.02%。

制造业产量（国家统计局公布）

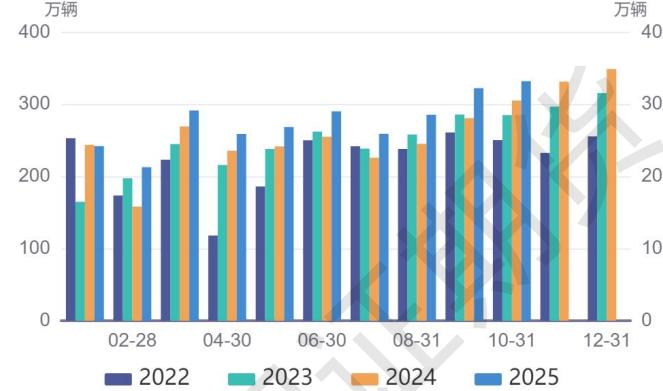
类别	累计产量同比	2025-10	2024-10	2023-10	2025-10	当月环比	累计同比
		2025累计值	2024累计值	2023累计值	当月值		
汽车 产量 (万辆)	汽车	2,769.2	2,446.6	2,401.6	335.9	2.53%	13.19%
	其中乘用车	2,423.7	2,134.9	2,073.1	299.5	3.28%	13.53%
	其中新能源车	1,301.5	977.9	735.2	177.2	9.59%	33.09%
家电 (万台)	家用电冰箱	8,995.9	8,727.65	7,996.8	878.8	-13.23%	3.07%
	空调	23,034.4	22,480.89	20,738.5	1,420.4	-21.50%	2.46%
	冷柜	2,228.6	2,244.04	2,084.8	215.3	-15.37%	-0.69%
	家用洗衣机	10,107.8	9,345.49	8,500.5	1,103.5	-6.36%	8.16%
机械	挖掘机(台)	308,062	242,645	195,124	30,880	-2.30%	26.96%
	金属炼制设备(吨)	567,752.3	767,114.2	696,000.8	59,531.7	8.66%	-25.99%
	水泥专用设备(吨)	239,185.5	248,853.8	327,058	23,932.2	-3.77%	-3.89%
	小型拖拉机(万台)	10.2	12.24	14.3	0.90	-10.89%	-16.67%
	中大型拖拉机(台)	291,011	293,677	309,116	21,903	-16.45%	-0.91%

2025年汽车销量数据

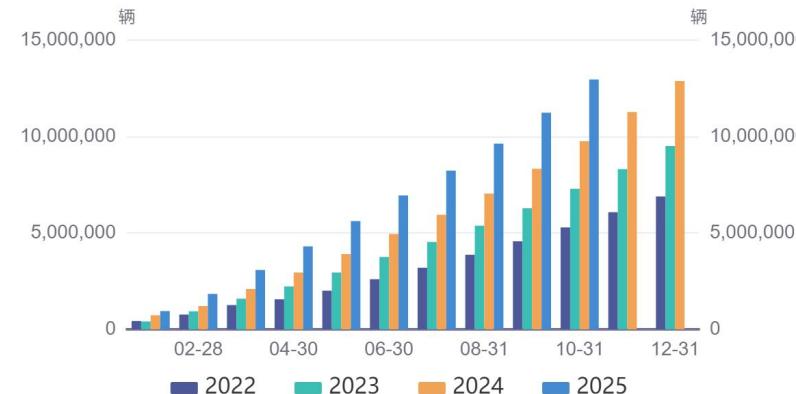
汽车销量:累计值



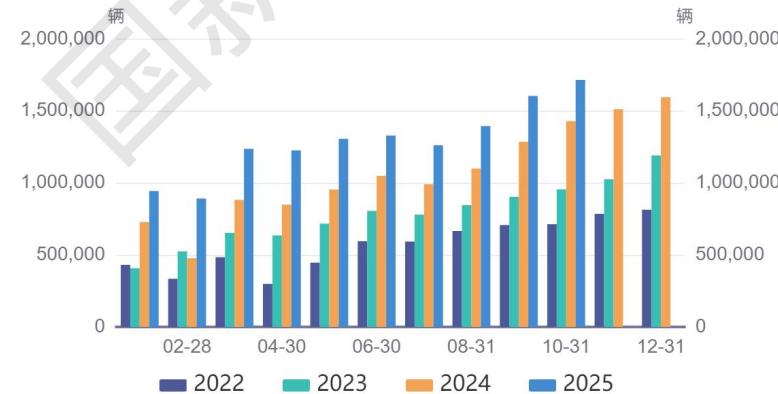
汽车销量:当月值



新能源汽车:销量:累计值



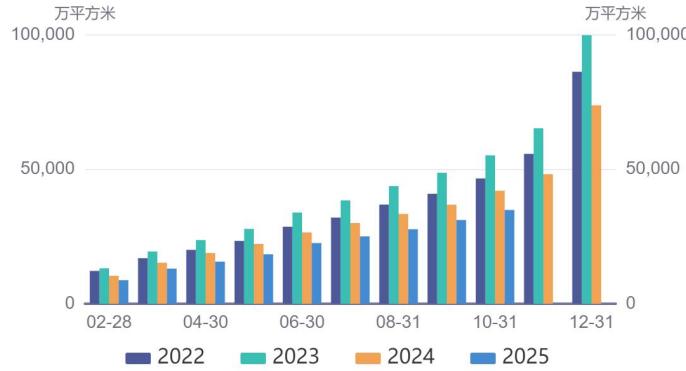
新能源汽车:销量:当月值



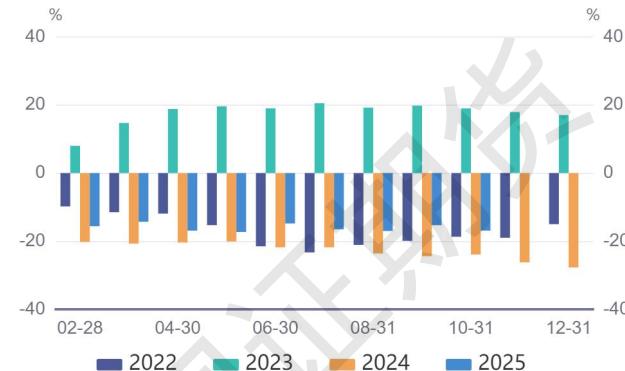
- ◆ 截至到2025年10月，我国汽车累计销量2768.7万辆，10月当月销售332.2万辆。
- ◆ 其中新能源汽车2025年累计销量1294.3万辆，10月当月销售171.5万辆。

房地产数据（国家统计局公布）

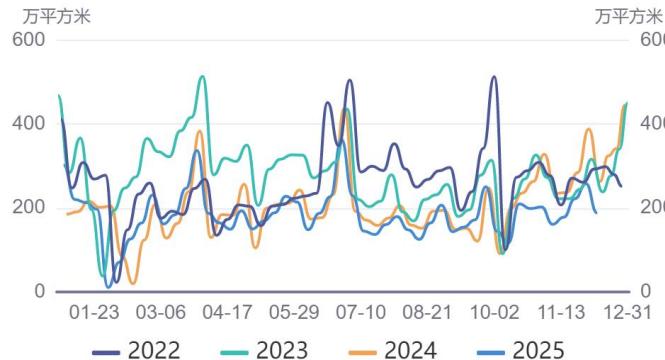
房地产竣工面积:累计值



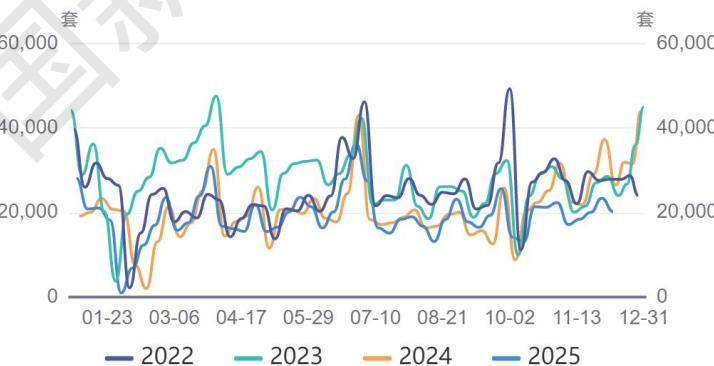
房地产竣工面积:累计同比



30大中城市:商品房成交面积:当周值



30大中城市:商品房成交套数:当周值



- ◆ 据国家统计局公布，截止至2025年10月末，2025年房地产竣工面积累计34861万平方米，累计同比下降16.90%。
- ◆ 截止到12月7号当周，30大中城市，商品房成交20245套，成交面积188.34万平方米。

免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。

公司网址: <https://www.crfutu.com.cn/>

客服热线: 0757-86202121

请使用“微信”扫描以下二维码下载“国新国证期货APP”

