大陆期货

每日品种聚焦

氧化铝

AO2501 成交/持仓排名（20241126）：

净多头龙虎榜

名次	会员简称	净多量	比上一交易日增减
1	国泰君安	11,884	-1,256
2	永安期货	7,140	-456
3	浙商期货	5,971	-226
4	五矿期货	5,836	267
5	民生期货	5,345	144
6	华泰期货	4,919	-515
7	南华期货	4,125	132
8	光大期货	3,994	-127
9	中信期货	3,865	-1,226
10	东吴期货	3,360	-308

净空头龙虎榜

名次	会员简称	净空量	增减
1	东方财富	8,708	-302
2	中辉期货	7,408	-724
3	中信建投	5,964	-295
4	徽商期货	5,629	-54
5	一德期货	5,185	46
6	平安期货	3,978	-548
7	物产中大	3,713	71
8	国元期货	3,025	32
9	方正中期	384	84
10	东证期货	307	-79

市场动向	据 SMM，11 月 25 日 SMM 氧化铝指数价格录得 5701 元/吨，较上一交易日上涨 10 元/吨，澳洲氧化铝 FOB 价格录得 785 美元/吨，较上一交易日持平。截止 11 月 25 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 55.10 万吨。截止 11 月 25 日，LME 铝库存 70.60 万吨，较前一交易日减少 0.26 万吨，较上周同期减少 1.04 万吨。当前氧化铝整体库存仍在维持去化状态，截至 11 月 22 日，氧化铝总库存仅为 382 万吨，港口库存 3.6 万吨，均处于历史低位。供应方面，据 Mysteel 调研了解，山东某大型氧化铝厂进行风机改造和焙烧炉内衬维修，影响日产 2500 吨，减产检修周期约 15 天。北方地区时有重污染天气预警，导致氧化铝焙烧受到一定影响。需求方面，虽然部分电解铝有停槽或检修计划，但对氧化铝需求影响有限，且备货需求仍存，目前国内电解铝企业对氧化铝的刚性需求仍存。下游电解铝行业今年开工率长期维持在 95%以上，接近满负荷运转，但铝的整体库存仍维持去化态势，截至 2024 年 11 月 15 日，电解铝的总库存仅为 56.3 万吨，环比下降 3%，同比下降 11%。消息方面，由于政治问题，GAC 被限制出口铝土矿的问题仍在持续，预计短时间内双方难以达成一致，甚至有无法发运的风险，而 GAC 去年出口往中国的铝土矿量大概在 700 万吨左右，约占到几内亚出口至中国总量的 14%，因此当前几内亚矿石的发运情况并不稳定。全球最大的铝生产企业之一俄罗斯铝业(Rusal)在公司官方网站上宣布启动生产优化计划，其中第一阶段将减少 25 万吨产量。标准普尔全球称，力拓集团解除了对其澳大利亚格拉德斯通(Gladstone)炼油厂氧化铝出口的限制。

行情研判	电解铝企业维持高开工率，氧化铝需求旺盛，强基差导致现货端整体偏强，而原料端铝土矿的供应不足问题仍持续困扰，短期氧化铝依然偏强震荡。氧化铝主力 01 合约自国内取消出口退税后，已消化了短期利空影响，维持强势震荡，近月 01 形成逼仓走势，空头时日无多。我们在 11 月 19 日《氧化铝：取消退税 强势难改》中专门解读了出口退税对价格影响，并给出维持强势观点不变，目前得到验证。上海大陆期货投资咨询部认为，11 月 15 日国内公布将于 12 月 1 日取消铝材出口退税，这反而刺激国内铝材出口企业订单回升，带动铝材出口增量，不过这个时间窗口即将关闭。市场关注点重新回到供需矛盾上，GAC 被限制出口铝土矿的问题仍在持续，矿石供应偏紧的情况难以缓解，而电解铝企业高开工率从需求端也带来价格支撑，强基本面背景下，氧化铝呈现易涨难跌的态势。短期风险点依然在于监管措施方面的举措，一旦形成逼仓走势，不排除有加码举措出台带给盘面的冲击。修正下方支撑到 5200，继续维持低多策略。

锌

*ZN2501 成交/持仓排名(20241126)：

净多头龙虎榜

名次	会员简称	净多量	比上一交易日增减
1	国泰君安	7,624	4,955
2	永安期货	5,886	1,059
3	中信期货	5,688	1,905
4	东证期货	4,569	2,259
5	瑞达期货	4,412	727
6	乾坤期货	4,352	-2,945
7	国信期货	3,315	27
8	中金财富	3,039	631
9	海通期货	2,936	1,103
10	华泰期货	2,558	1,351

净空头龙虎榜

名次	会员简称	净空量	增减
1	华鑫期货	5,784	1,458
2	中粮期货	5,492	483
3	金瑞期货	4,815	547
4	物产中大	2,918	302
5	铜冠金源	2,915	1,309
6	国投安信	2,835	940
7	五矿期货	2,831	128
8	申万期货	2,736	2,015
9	云晨期货	2,674	275
10	方正中期	2,631	622

市场动向	同花顺消息，11 月 25 日，统计 154 家全国镀锌企业共计出货 15776 吨，较上个交易日减少 11 吨，减幅为 0.07%。减少最多的区域是西南地区，较上个交易日减少 305 吨，减幅为 9.19%。国内交割完成后，仓单货物流出，叠加下游企业逢低采买增加，社会库存下降至 10.8 万吨；月差结构上近月月差再度拉涨至将近 400 元/吨，近月价格依然较强。海外交仓下 LME 库存累增至将近 26.1 万吨，Cash-3M 转为升水格局，LME 投资基金多头持仓有所下滑。库存上看，截至 11 月 25 日，SMM 七地锌锭库存总量为 10.82 万吨，较 11 月 18 日降低 1.97 万吨，较 11 月 25 日降低 1.05 万吨，国内库存录减。上海、广东、天津库存均录减，主因市场到货不多，叠加贸易商积极出货，仓单继续流出，下游周末提货为主，三地库存整体录减较多。消息上，美国当选总统特朗普将对墨西哥和加拿大进入美国的所有产品征收 25%关税，将对中国商品额外征收 10%的关税，有色板块受振大多向上运行。
行情研判	供给端由于利润过低，矿端紧缺令加工费持续下调，冶炼厂仍维持减停产状态，锌锭社会库存暂停累积，去库拐点显现，提振锌价走高。锌主力 01 合约脱离了近期的调整结构重新走入强势结构，有再次创新高迹象。我们在 10 月 29 日《锌：调整之后 重新上路》中梳理了锌的走强逻辑，并恰当给出了下方关键支撑 24000 一带，此后调整靠近后又再次走强，看来调整的也是恰到好处。上海大陆期货投资咨询部认为，年底冬储和部分冶炼厂年底计划完成，锌锭产量有所回升但不明显，供应端仍维持低位，国内社库去库较快。国内 11 合约交割完成后，仓单货物流出，现货上开始提货，令

	锌锭社会库存暂停累积，去库拐点较为明显，支撑锌价反弹，同时12合约仓单需求仍较高，继续为锌价上行提供动力。关键支撑24650之上维持强势看法，近期观察是否创本轮新高。

铁矿

*I2501 成交/持仓排名(20241126）：

净多头龙虎榜

名次	会员简称	净多量	比上一交易日增减
1	中信建投(代客)	15,368	-1,510
2	国泰君安(代客)	13,283	1,715
3	海通期货(代客)	9,896	1,097
4	宏源期货(代客)	8,109	-215
5	中信期货(代客)	8,014	2,693
6	南华期货(代客)	7,972	1,698
7	金瑞期货(代客)	5,712	1
8	国投期货(代客)	5,530	336
9	摩根大通(代客)	5,034	901
10	乾坤期货(代客)	2,654	1,607

净空头龙虎榜

名次	会员简称	净空量	增减
1	东海期货(代客)	20,733	317
2	永安期货(代客)	13,044	4,075
3	一德期货(代客)	12,799	-479
4	东证期货(代客)	8,840	784
5	光大期货(代客)	7,807	1,197
6	浙商期货(代客)	7,403	579
7	国贸期货(代客)	6,786	170
8	宝城期货(代客)	5,716	-599
9	申银万国(代客)	5,279	-36
10	国盛期货(代客)	5,121	59

市场动向	据 Mysteel 不完全统计，全国 45 个港口进口铁矿石库存总量 15319.38 万吨，环比增 38.87 万吨，45 港日均疏港量 326.98 万吨，环比增 1.32 万吨。调研 247 家钢厂高炉开工率 81.93%，环比上周减少 0.15 个百分点，日均铁水产量 235.8 万吨，环比减少 0.14 万吨，同比增加 0.47 万吨。消息面，据悉，内蒙古样本钢厂已累计停产检修高炉 6 座，停产容积 5700m，影响日均铁水产量约在 1.55 万吨；建筑钢材轧线累计检修 11 条，日影响产材量约在 2.5 万吨，加上部分钢厂建材轧线不饱和生产，建材轧线日产能利用率为 30%。据调研河南省内 10 家样本钢厂，其中有冬储计划的有 6 家，暂时没有计划的 4 家，有计划的占比 60%。有冬储计划的钢厂，目前也暂未出具体的冬储政策，计划时间节点多在 12 月份进行。原产矿统计显示:2024 年 10 月全国铁矿石原矿产量 8644.81 万吨，同比下降 4.1%，2024 年 1-10 月全国铁矿石原矿产量为 87154.42 万吨，累计增长 2.8%。中钢协数据显示，2024 年 11 月中旬，重点统计钢铁企业钢材库存量

	1555 万吨,环比上一旬增加 189 万吨,增长 13.8%;比年初增加 319 万吨,增长 25.8%;比上月同旬增加 9 万吨,增长 0.6%;比去年同旬增加 22 万吨，增长 1.4%，比前年同旬减少 175 万吨，下降 10.1%。
行情研判	下游终端钢材需求有韧性，五大材库存不高，供需目前矛盾不显，进口矿到港量边际收紧，支撑铁矿价格短期反弹，钢厂盈利环比再度走低后压制铁矿上方空间。铁矿主力 01 合约昨日继续在 770 之上维持短期强势走势，并持续保有对 800 冲击能力。近期地产政策频出与销售端数据的边际改善给市场带来了一定的信心，加上进口矿到港量边际收紧，支撑铁矿价格短期强势，随着需求的拐点即将到来，铁矿上方压力也逐渐显现。站稳 770 后具备了再次冲击 800 能力，如始终无法突破可作为一个重要压力参考。

文中资讯数据来源：同花顺 Mysteel SMM

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1457 号
李明明　投资咨询证号：Z0020727

免责声明：

本文中的信息均来源于被认为可靠的已公开资料,但上海大陆期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。 本文反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表上海大陆期货或其附属机构的立场。文中所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。