.

铝产业周报

2026/9/24

咨询业务资格：沪证监许可【2012】1515号
研报作者：陈乃轩 Z0023138
审核：唐韵 Z0002422

【免责声明】 本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布时的观点、结论和建议。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改， 交易者（您）应当自行关注相应的更新或修改。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，交易者（您）并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对交易者（您）依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“东亚期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

核心观点

【铝】最新观点：

本周宏观利空阶段性落地后市场情绪边际修复，沪铝主力窄幅震荡、重心小幅上移，伦铝高位震荡。供应端来看，中东部分冶炼产能继续复产爬坡，阿联酋、巴林电解铝运行产能加快修复，力拓加拿大停产产线亦启动重启，叠加印尼、越南新增产能陆续释放，海外“短期紧、远期松”格局进一步明朗，但年内全球电解铝供应仍有缺口，短期供需偏紧格局未改。国内电解铝运行产能逼近政策天花板，周度开工率几乎满产，无增产弹性，铝水比例维持高位、可流通铝锭持续收紧，冶炼厂利润高企，企业无主动减产意愿，供应刚性凸显。需求端来看，双节临近下游备货启动，旺季特征逐步显现，下游加工企业开工率普遍自低位回升，板带箔、线缆、型材等板块均有修复，铝材出口同比维持两位数增长、韧性仍在，但铝棒加工费仍低于综合成本线，建筑型材需求偏弱，终端真实需求改善幅度有限。库存方面，受发运阶段性紧张与节前备货双重推动，国内铝锭社会库存连续多周加速去化，已回落至近年同期中性偏高水平；铝棒库存小幅去化，锭棒分化格局略有缓和。LME铝库存续创近年新低，上期所铝库存连续多周下降，内外显性库存同处多年绝对低位，对价格形成坚实支撑。宏观方面，美联储9月加息落地、基调偏鹰，美元指数走强阶段性压制金属估值，但短期最大不确定性出清；国家主席习近平于9月23日至25日对美国进行国事访问、中美经贸磋商推进，宏观情绪存在改善预期；地缘局势边际缓和也令前期风险溢价有所回吐。总体来看，铝市场核心矛盾仍是海外供应偏紧、国内旺季去库超预期与国内满产高供给、海外复产提速之间的博弈。

利多因素：

1， 海外供应偏紧，LME库存续创近年新低；
2， 国内铝锭社库加速去化，金九银十旺季需求边际回暖；
3， 节前备货启动，下游加工企业开工率普遍回升。

利空因素：

1， 国内电解铝运行产能近乎满产，短期国内供应充足；
2， 海外产能复产提速、新投产能爬升，远期过剩预期升温；
3， 铝棒去库偏慢、建筑型材需求偏弱，终端真实需求改善有限。

【氧化铝】最新观点：

本周氧化铝主力合约低位震荡偏弱，现货价格持稳，市场交投转淡。供应方面，国内氧化铝建成产能升至历史高位，运行产能与周度产量维持高位，山西厂家完全复产、北方检修结束、广西新项目爬坡完毕，供应宽松格局进一步加深。海外方面，阿联酋、巴西前期减产装置持续复产放量，海外供应偏紧预期边际缓解。需求方面，下游电解铝运行产能维持近乎满产，刚性需求量稳定，对氧化铝形成基础需求支撑；但电解铝企业原料库存高企，补库意愿偏弱，多以长单消化为主，散单成交稀少，未见集中备货迹象。库存方面，本周氧化铝全口径库存大幅累积，港口库存因前期转口货源卸港回补明显回升，氧化铝厂成品库存继续积压，电解铝厂原料库存与在途库存同步走高，总库存升至近年同期高位；上期所氧化铝仓单则小幅去化。成本方面，几内亚铝土矿长协报价维持高位，海运费持续走高推升到岸成本，叠加几内亚个别矿山因纠纷停产、出口配额政策仍未落地，矿端成本支撑有所强化，但铝土矿进口同比大增、港口矿石库存偏高，矿石过剩格局未改，成本实质抬升有限。综合来看，市场焦点仍是国内供需宽松，当前期现价格均已跌至行业成本线以下、部分高成本产能亏损运行，但大规模减产尚未出现，价格继续下探空间有限、上行驱动同样不足。后期继续关注几内亚出口配额政策落地进度、海运费及铝土矿价格波动，以及氧化铝企业检修减产动态。

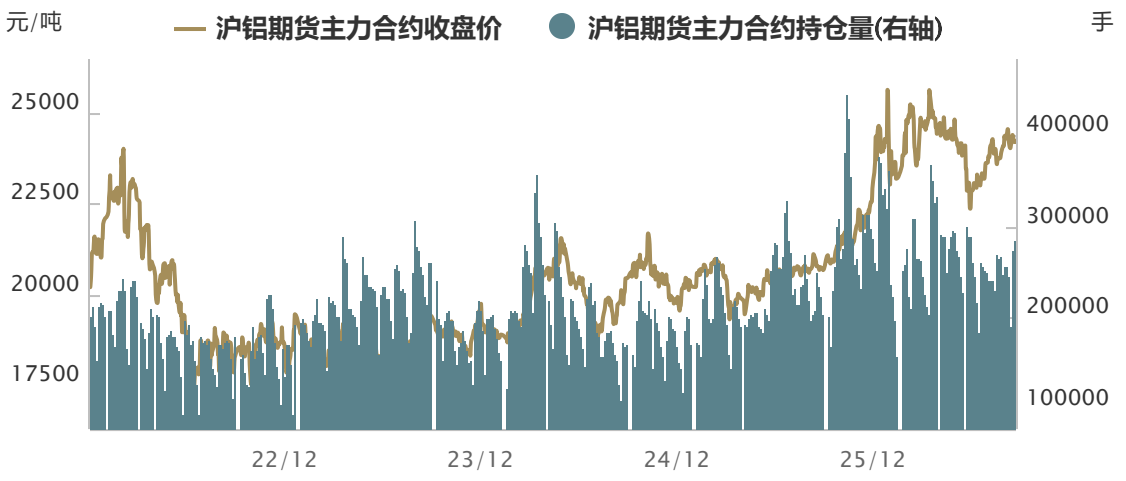
利多因素：

1， 下游需求维持高位；
2， 矿价与海运费高位运行，成本支撑强化。

利空因素：

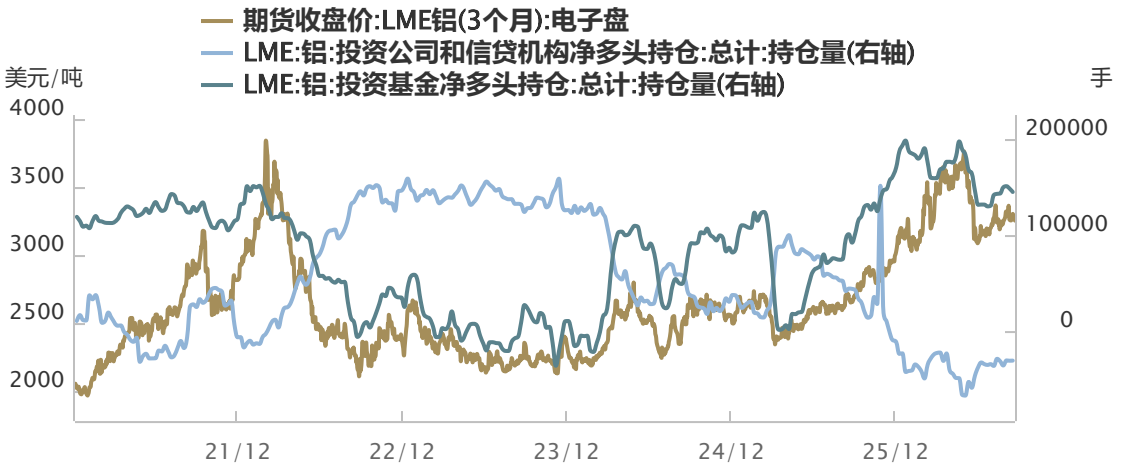
1， 供应宽松格局未改，运行产能维持历史高位；
2， 全口径库存持续累积，库存压力向全环节扩散；
3， 电解铝企业补库意愿偏弱，散单交投清淡。

沪铝主力收盘价和持仓量.



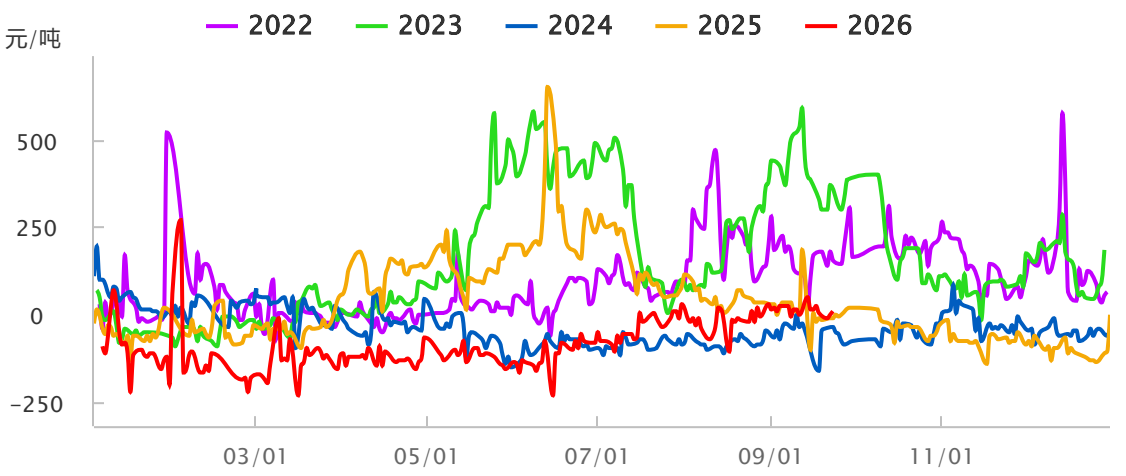
source：*Wind*

LME铝(3个月)收盘价与持仓情况.



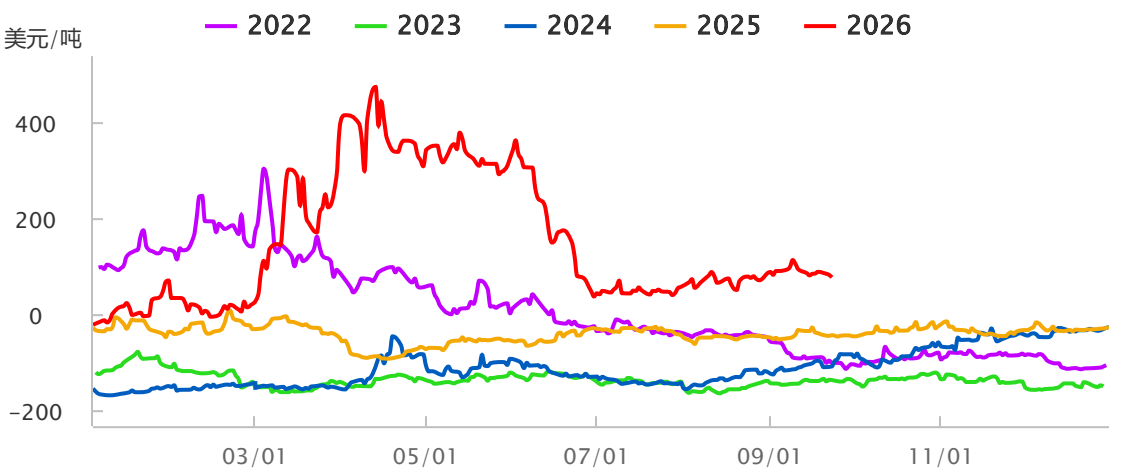
source：*Wind*

沪铝连续-连二季节性.



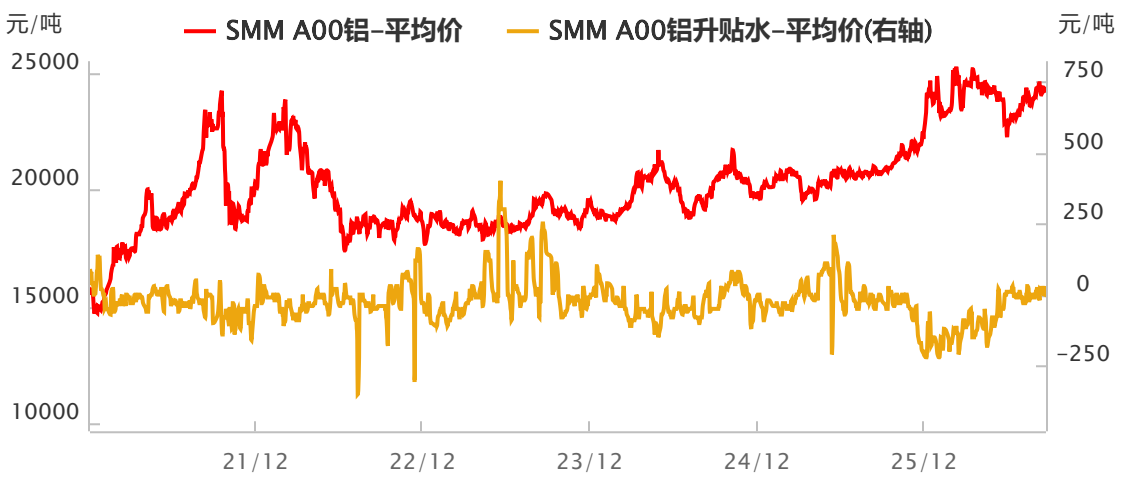
source：*Wind*

LME铝3-15升贴水季节性.



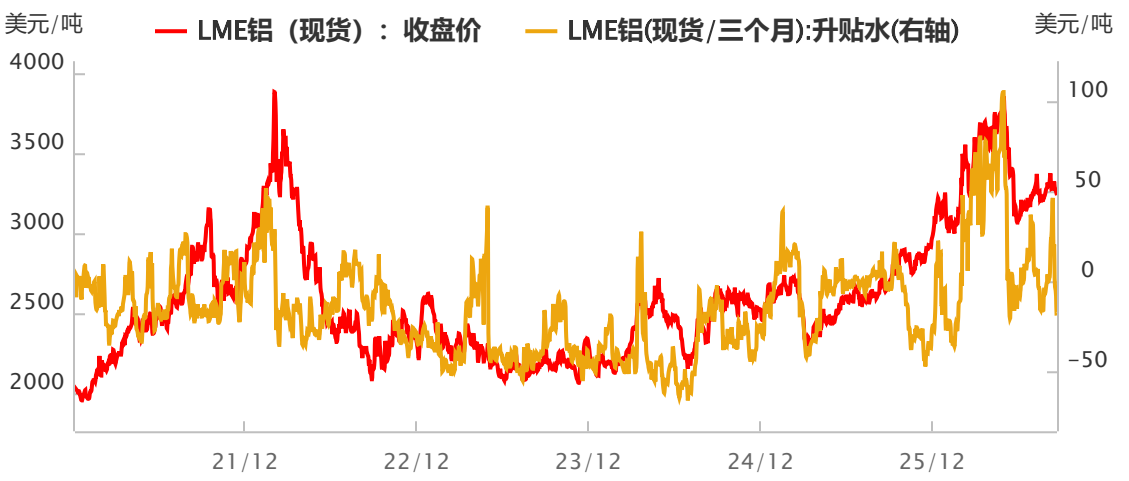
source：*Wind*

A00铝现货均价和升贴水均价.



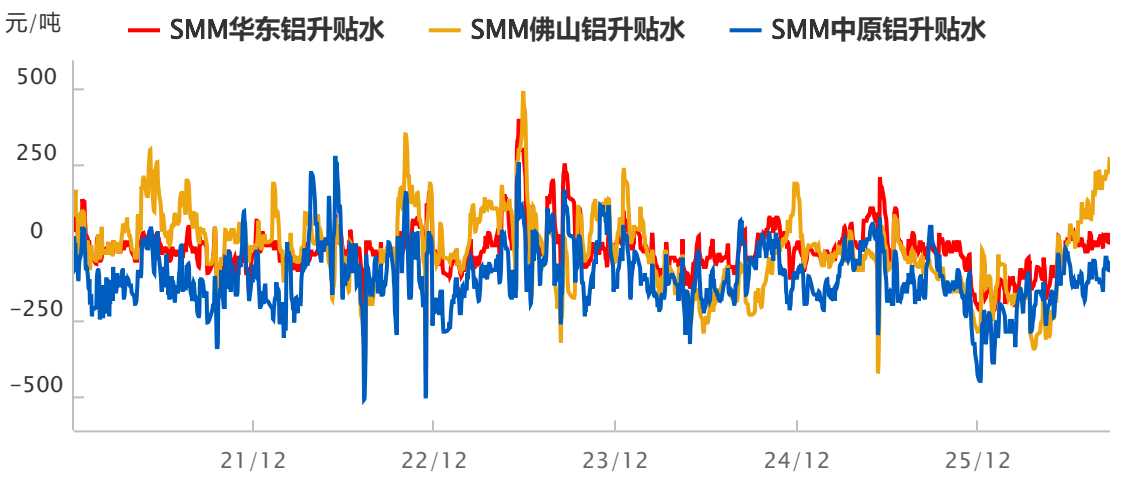
source：*Wind*

LME铝现货和0-3升贴水.



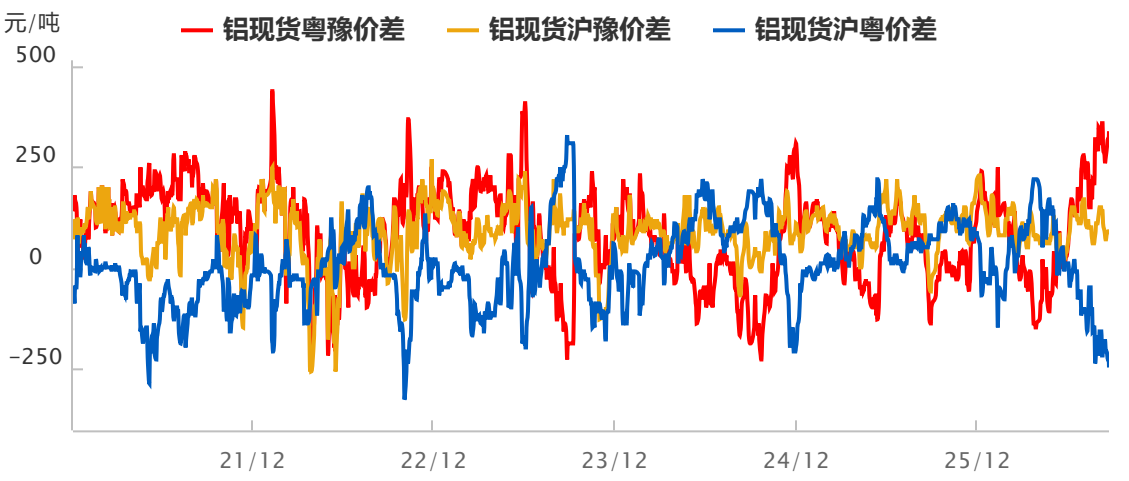
source：*Wind*

A00铝三地现货基差.



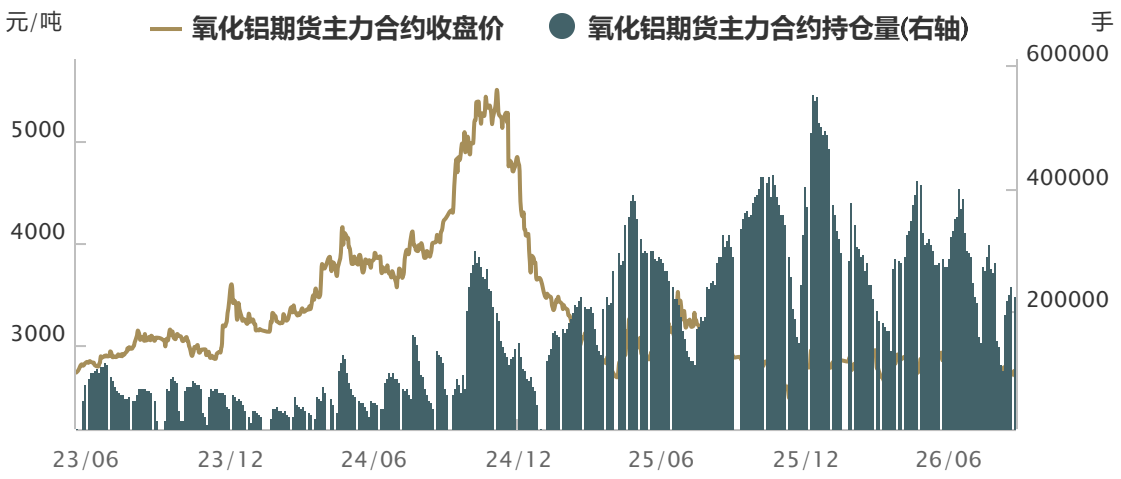
source：*Wind*

铝现货三地价差.



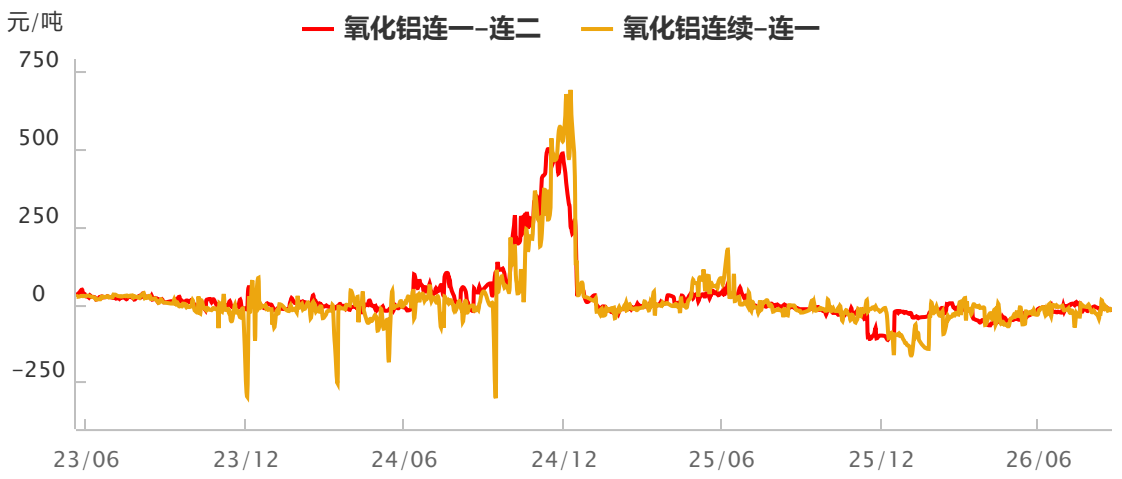
source：*Wind*

氧化铝期货主力合约收盘价和持仓量.



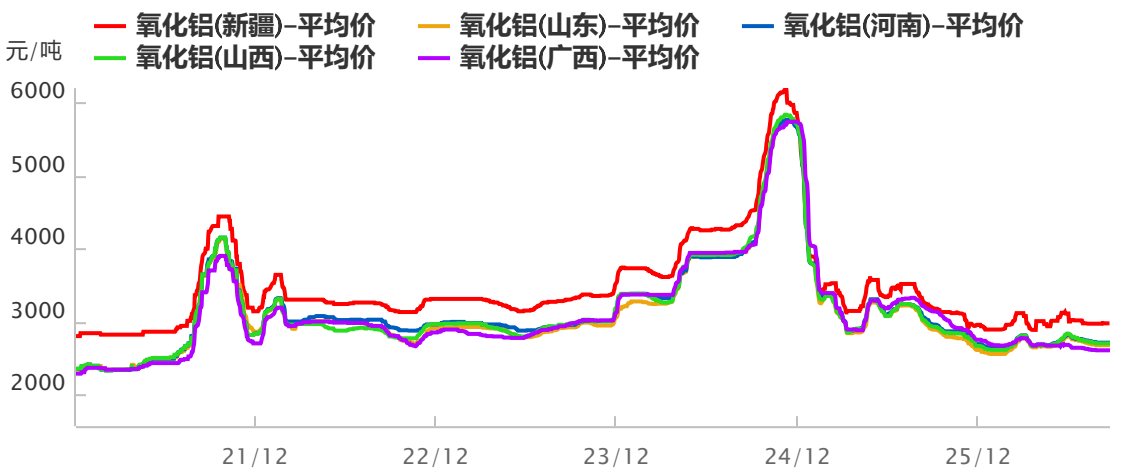
source：*Wind*

氧化铝月差.



source：*Wind*

氧化铝现货价格.



source：*Wind*

氧化铝主要地区价差.

source：*Wind*

氧化铝四地基差.

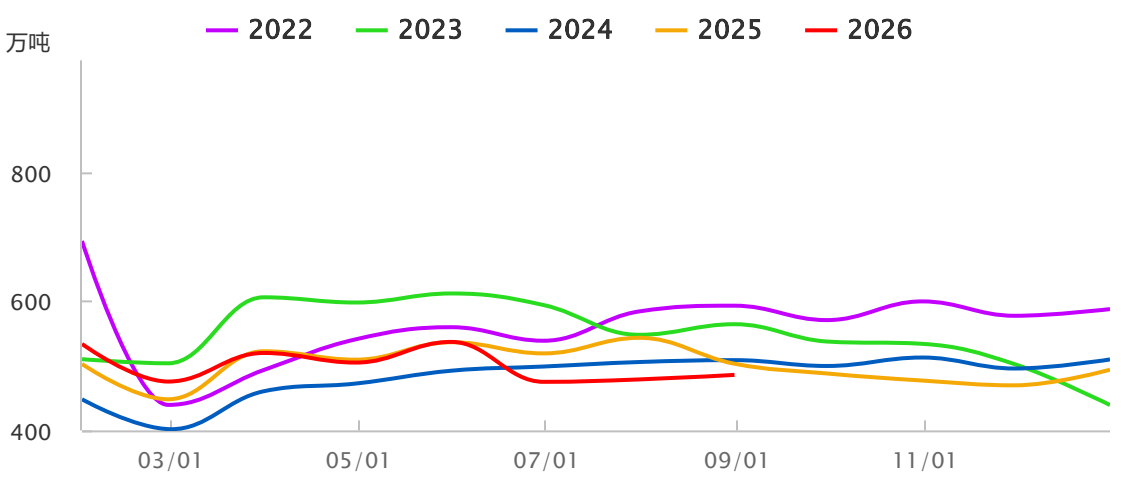
source：*Wind*

氧化铝交割无风险套利利润.

source：*Wind*

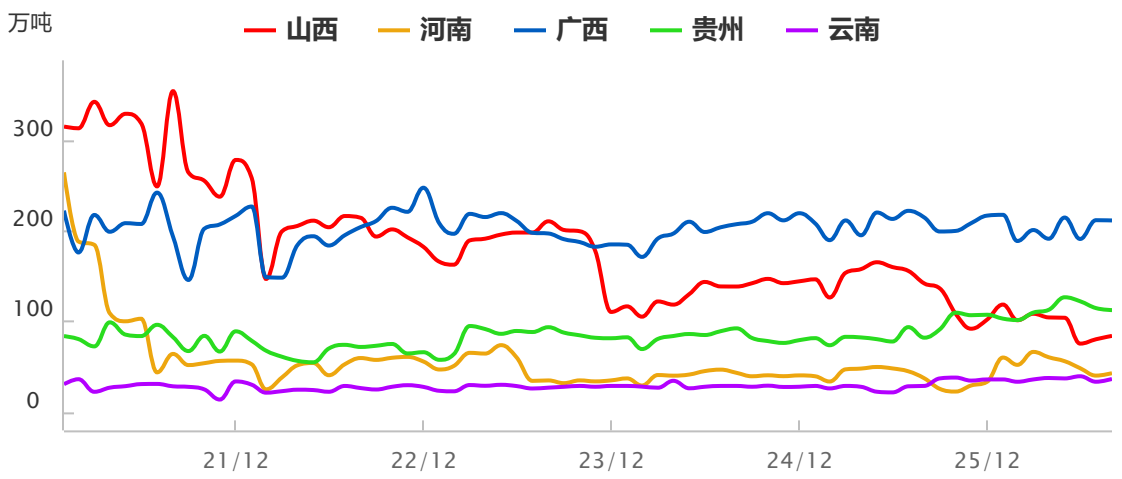
上游供给

中国铝土矿全国月度产量季节性.



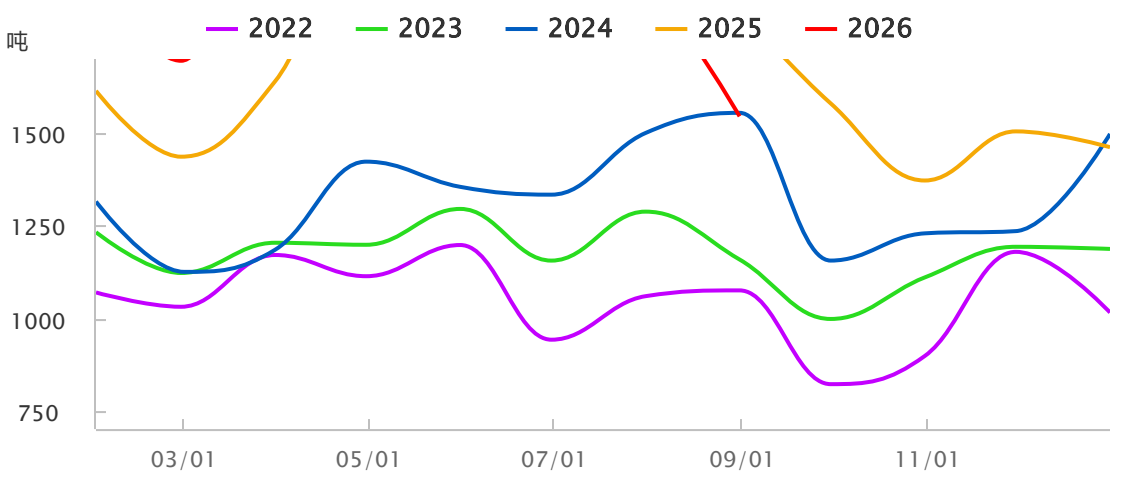
source：*Wind*

国内铝土矿分省份月度产量.



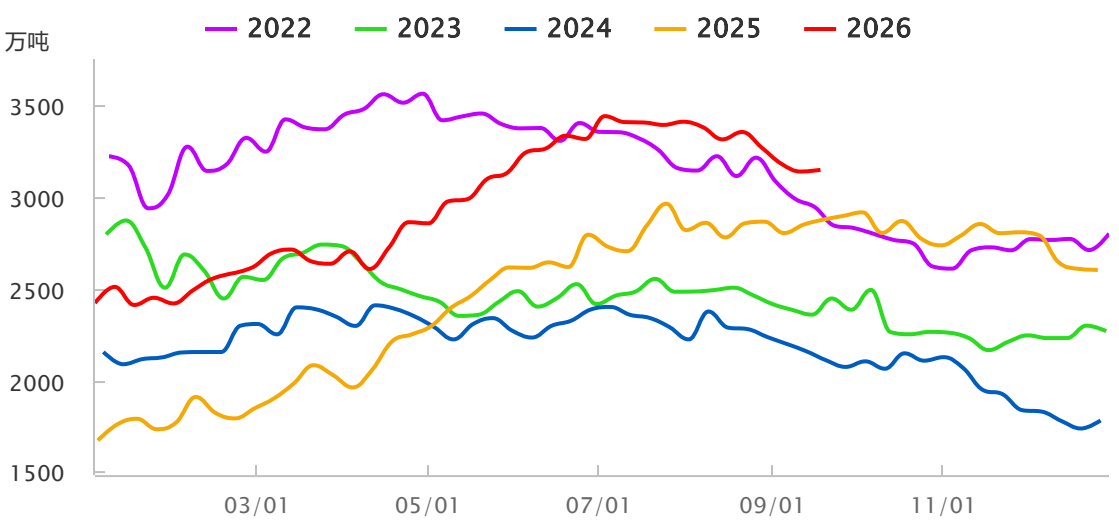
source：*Wind*

中国铝土矿月度进口量季节性.

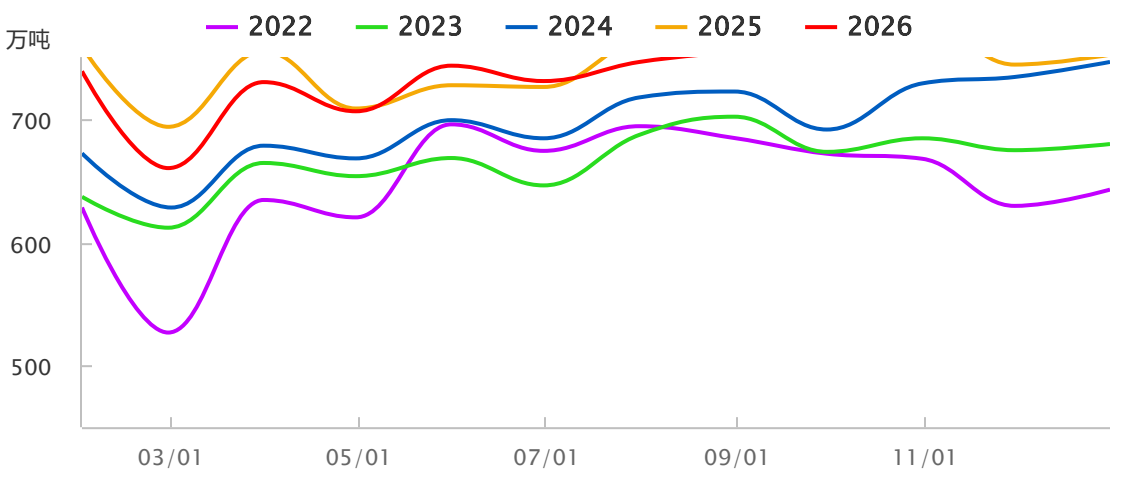


source：*Wind*

铝土矿港口库存季节性.

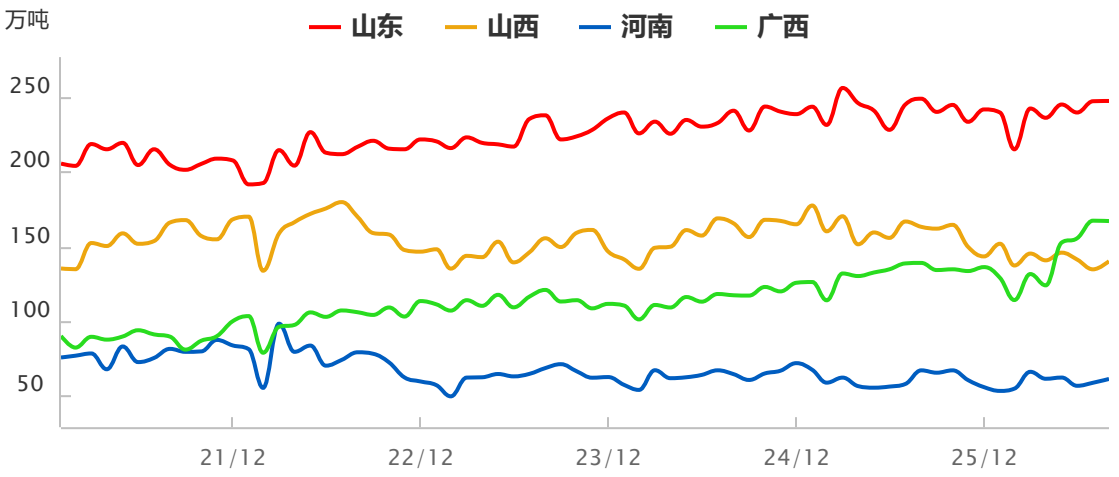


中国氧化铝月度产量季节性.



source：*Wind*

氧化铝主要产地月度产量.

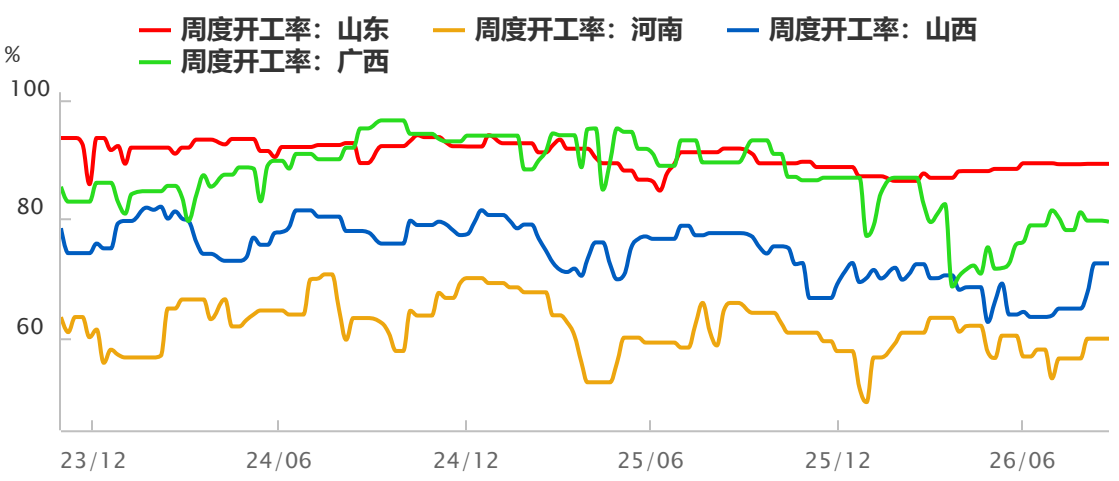


source：*Wind*

氧化铝全国周度开工率.

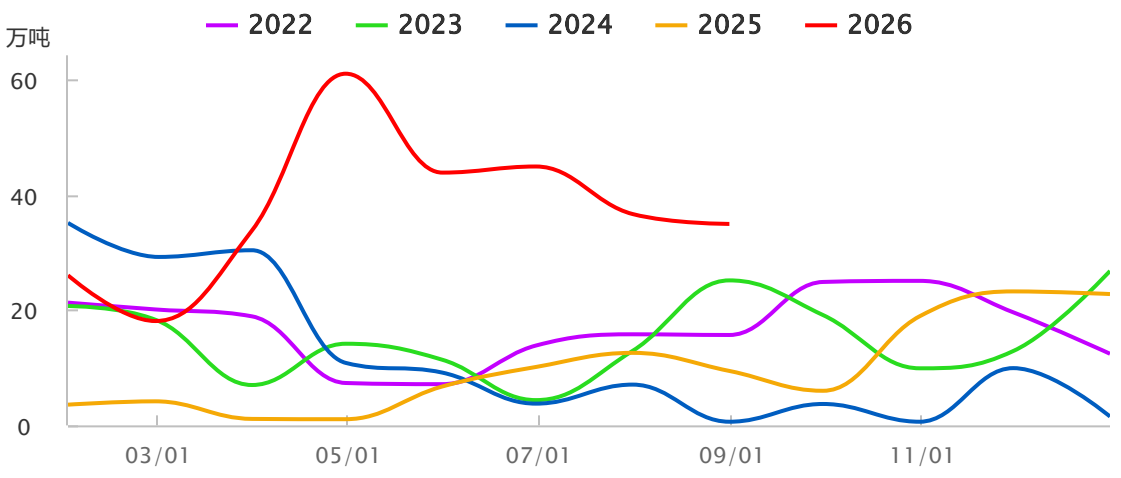
source：*Wind*

氧化铝分省份周度开工率.



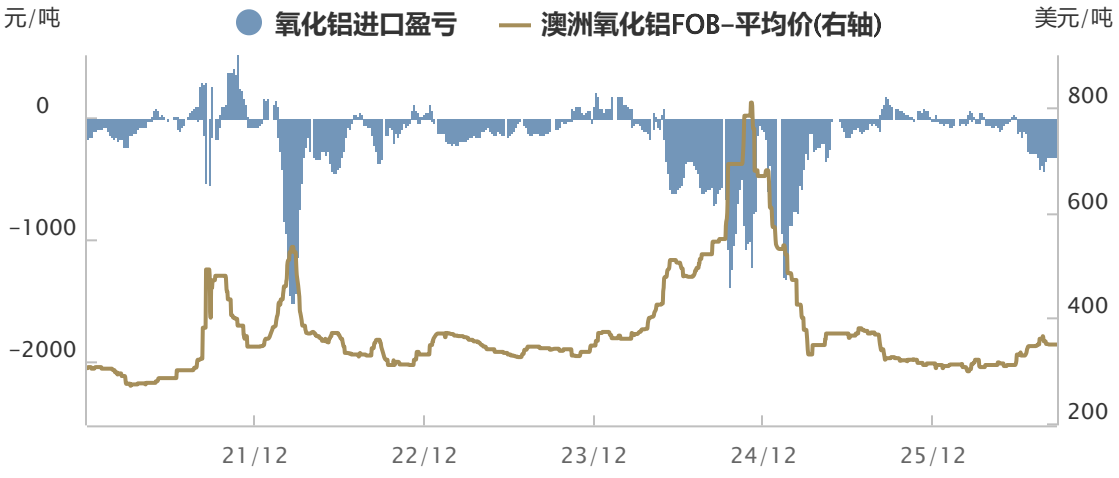
source：*Wind*

氧化铝月度进口量季节性.



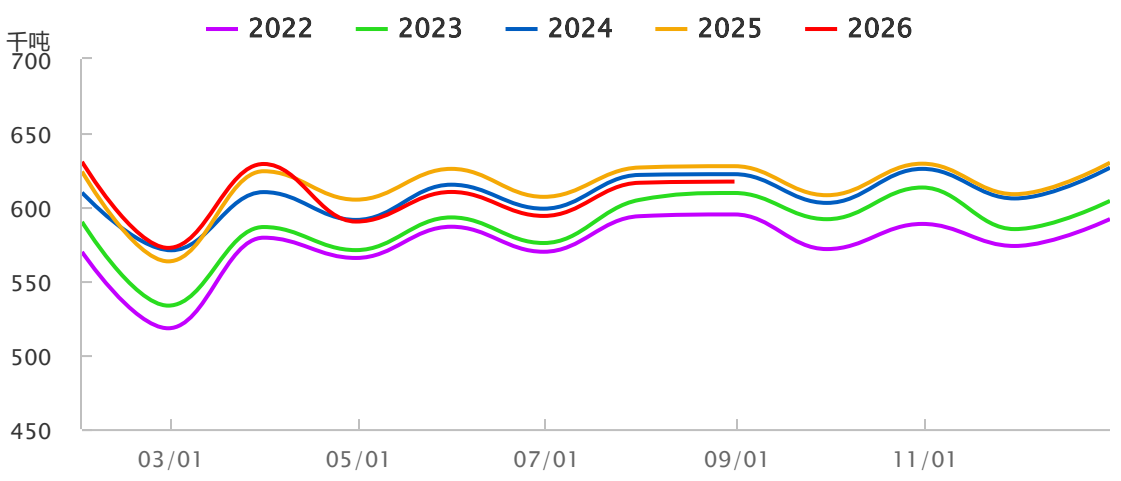
source：*Wind*

氧化铝进口盈亏.



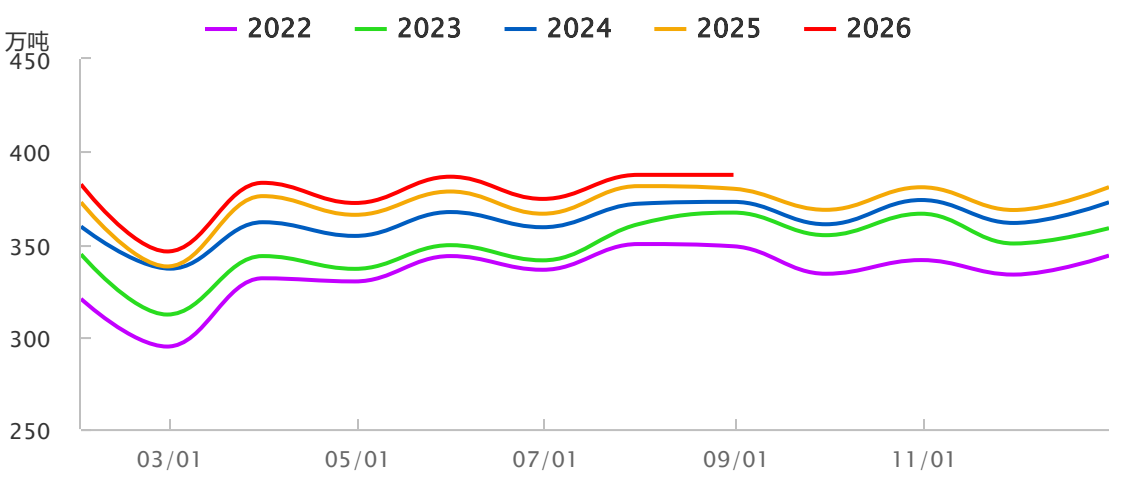
source：*Wind*

全球电解铝月度产量季节性.



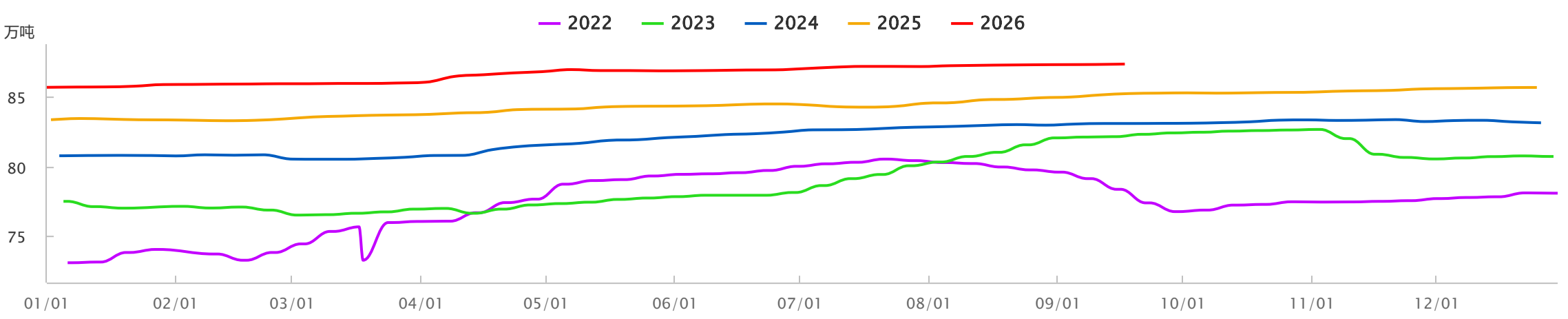
source：*Wind*

中国电解铝月度产量季节性.



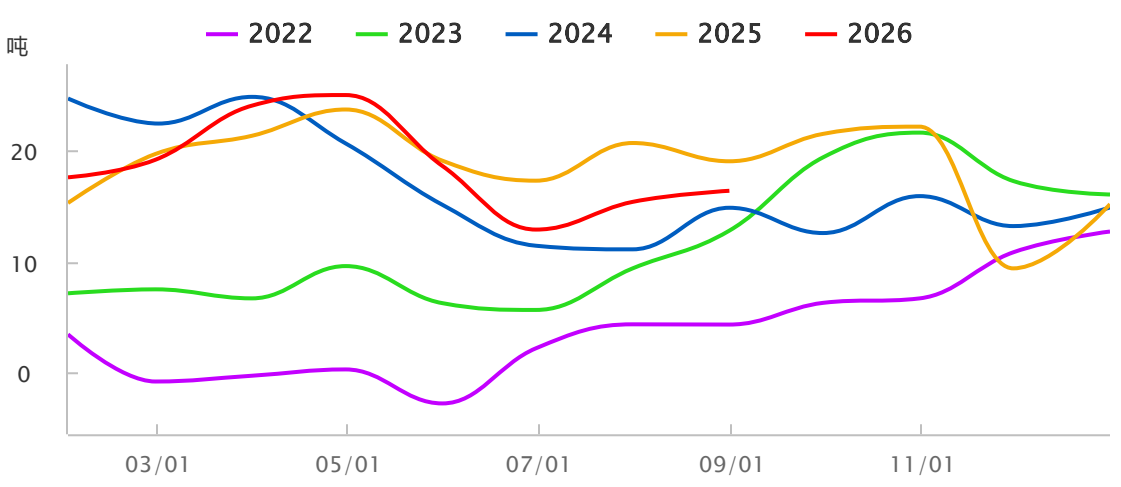
source：*Wind*

中国电解铝周度产量季节性.



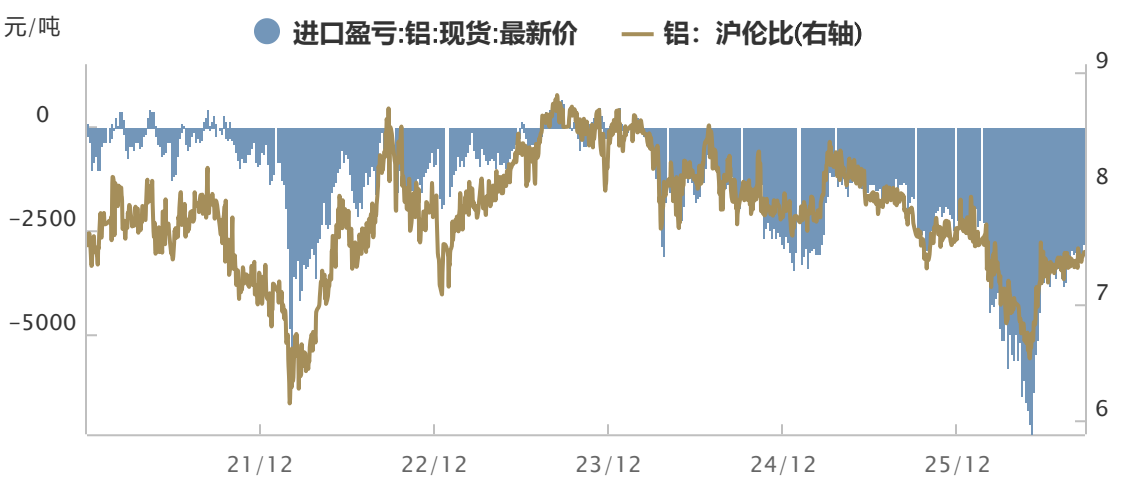
source：*Wind*

中国电解铝月度净进口季节性.



source：*Wind*

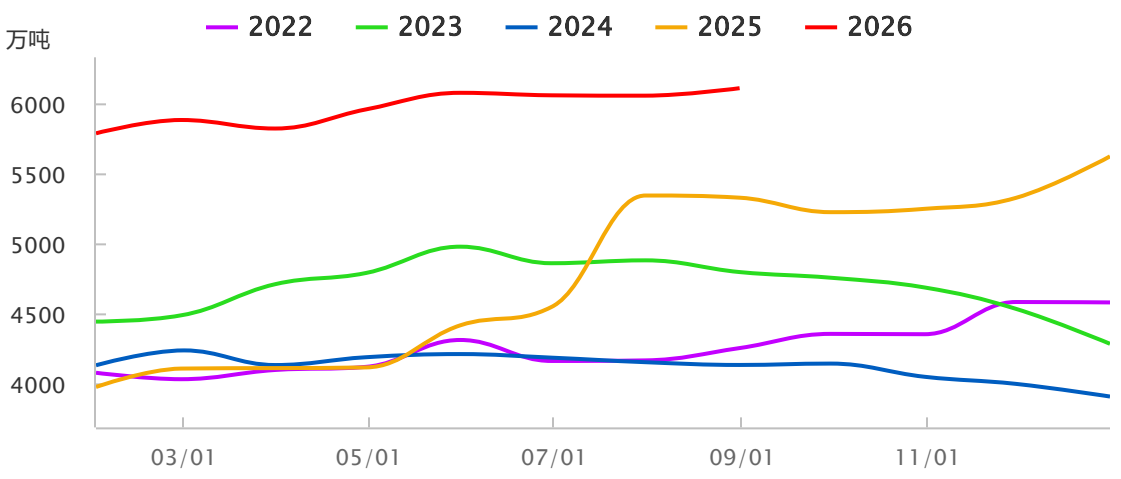
铝现货进口盈亏.



source：*Wind*

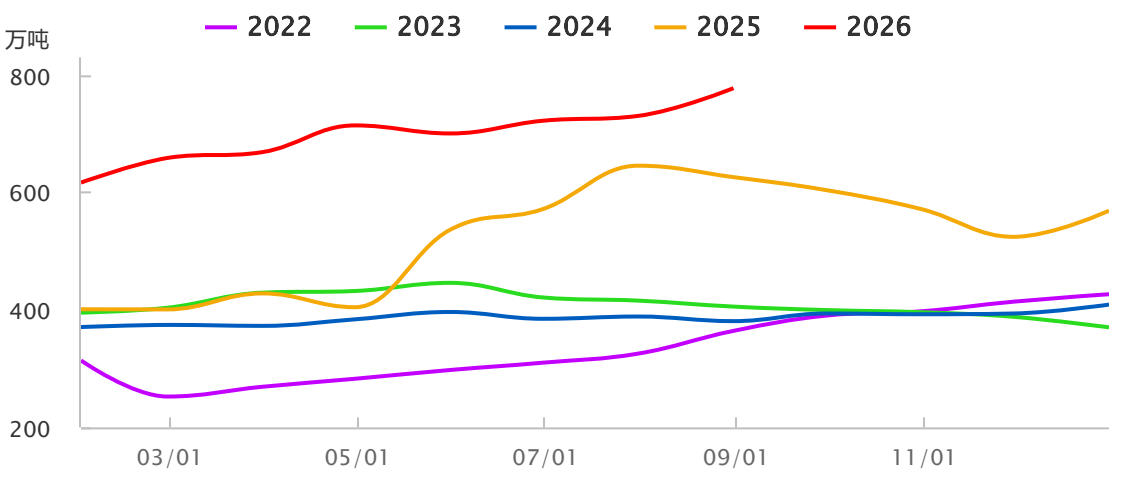
库存

中国铝土矿月度库存季节性.



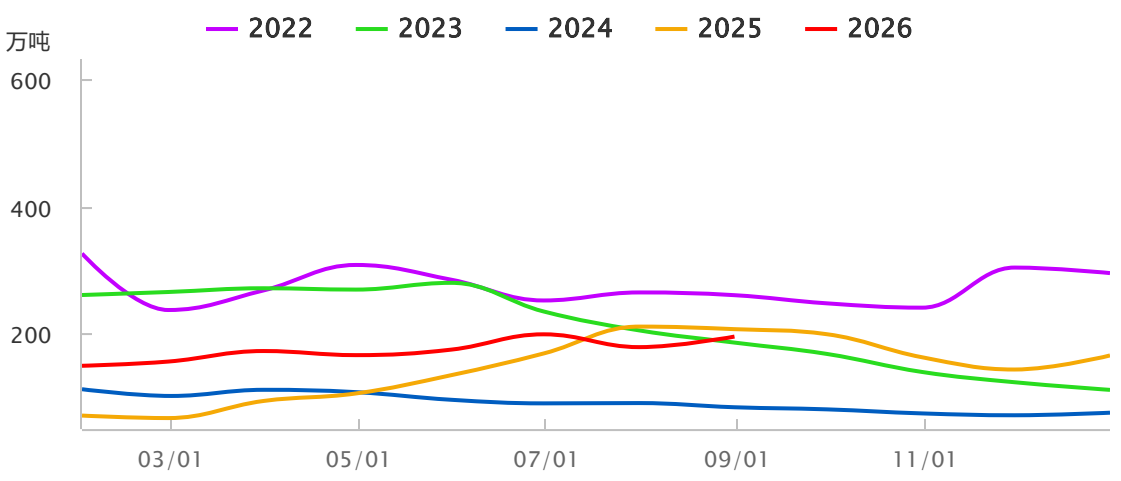
source：*Wind*

中国铝土矿月度库存：广西季节性.



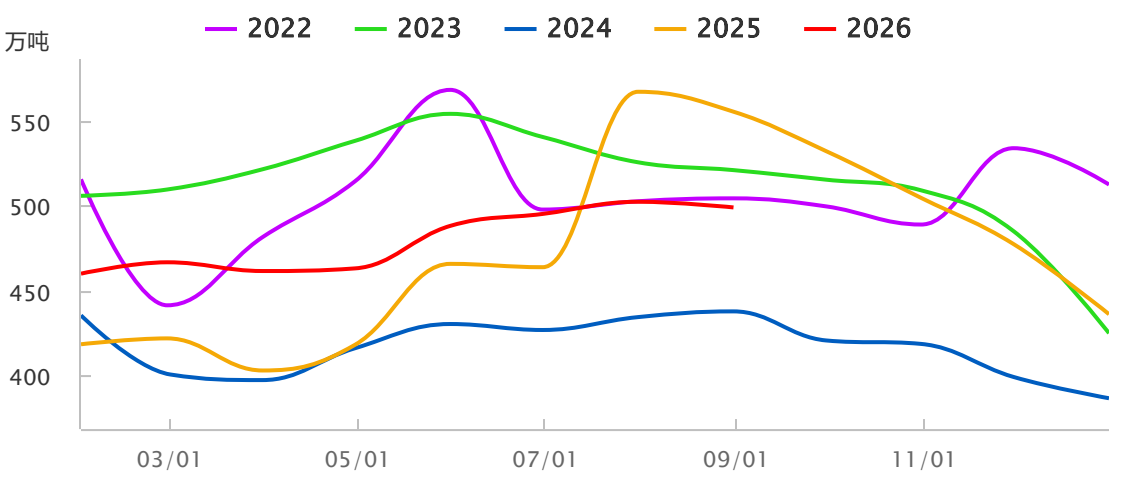
source：*Wind*

中国铝土矿月度库存：河南季节性.



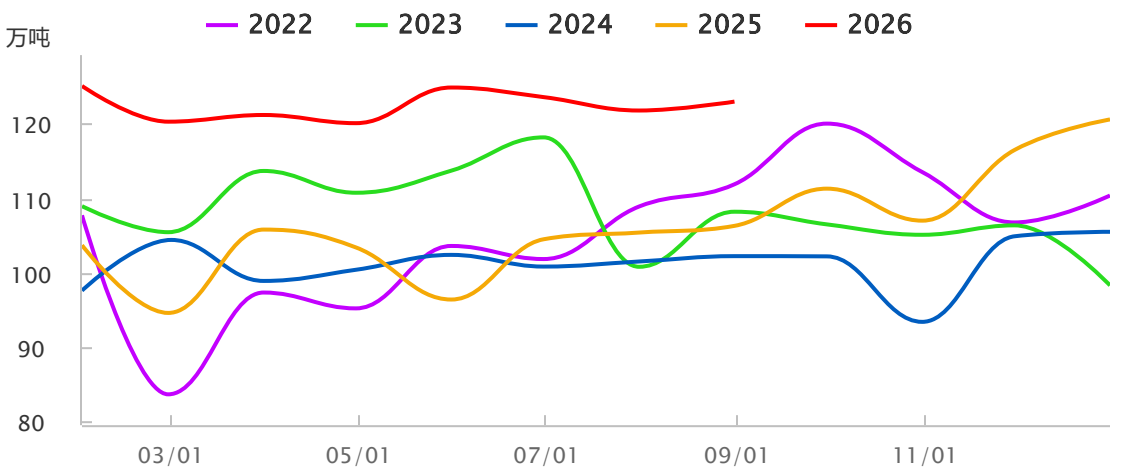
source：*Wind*

中国铝土矿月度库存：山西季节性.



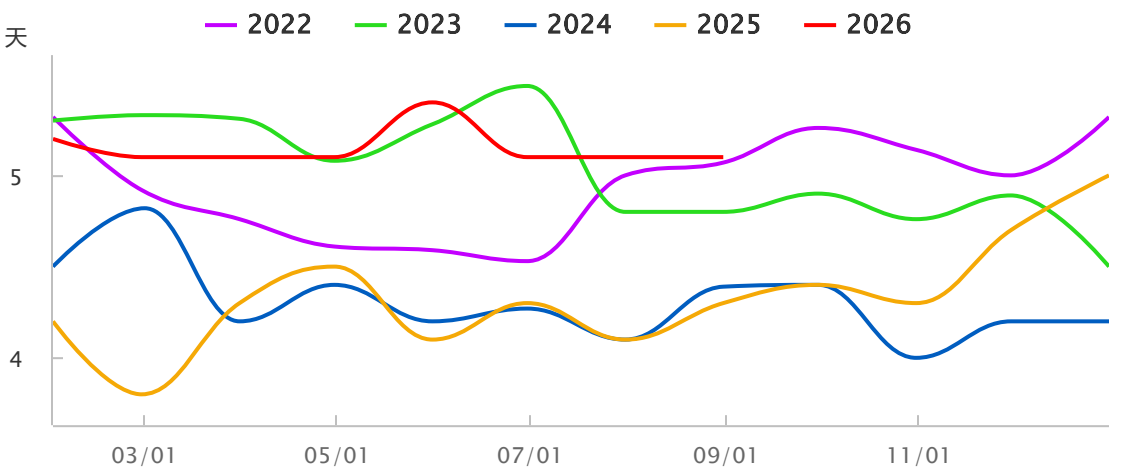
source：*Wind*

氧化铝企业厂内库存季节性.



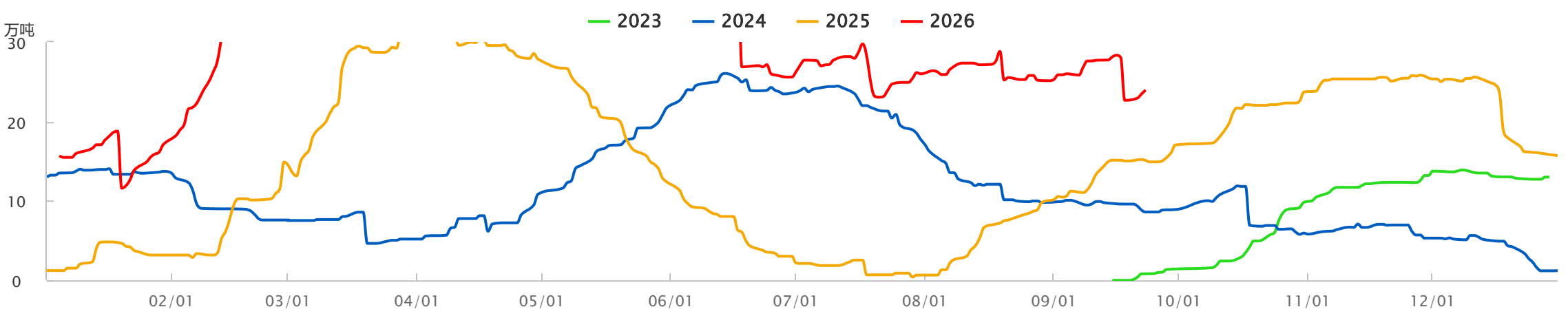
source：*Wind*

氧化铝企业厂内库存天数季节性.



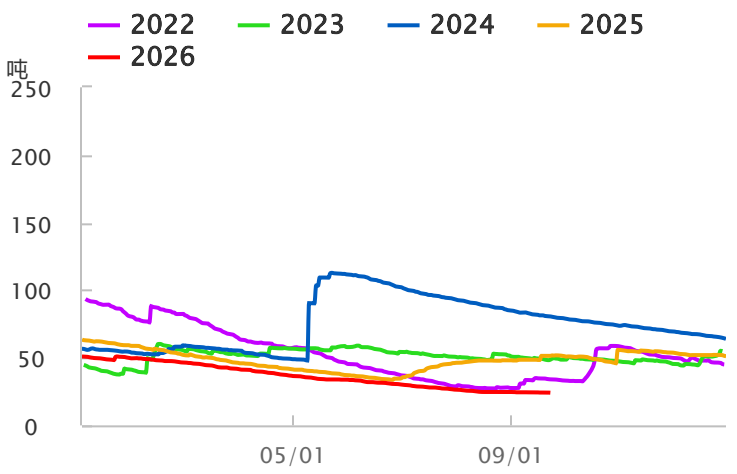
source：*Wind*

SHFE氧化铝仓单总量季节性.



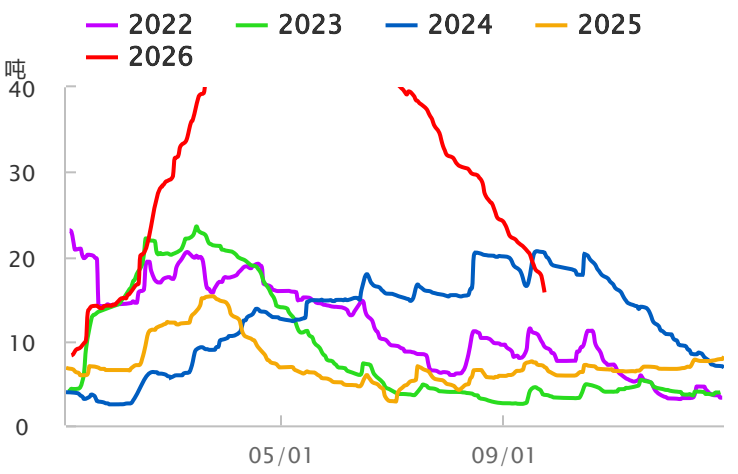
source：*Wind*

LME铝库存季节性.



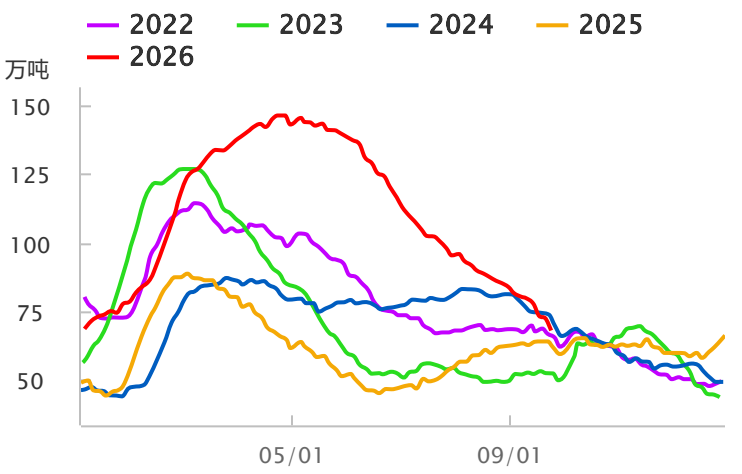
source：*Wind*

SHFE铝仓单数量季节性.



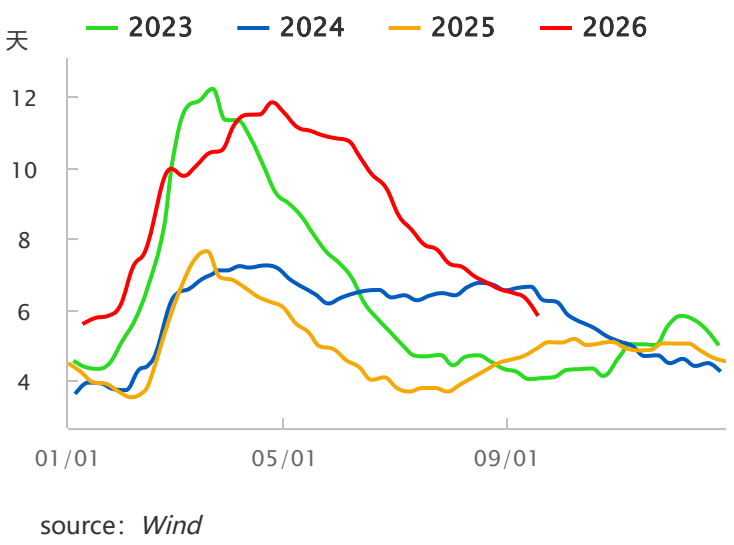
source：*Wind*

中国电解铝社会库存季节性.



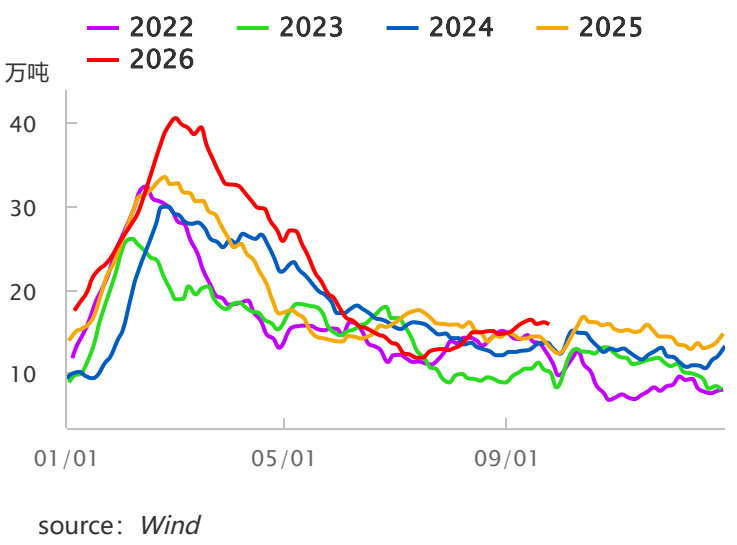
source：*Wind*

中国电解铝库存天数季节性.



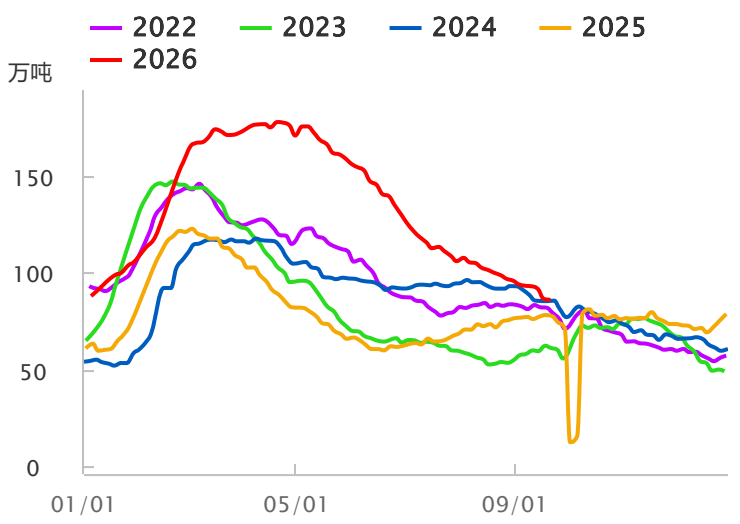
source：*Wind*

铝棒现货库存季节性.



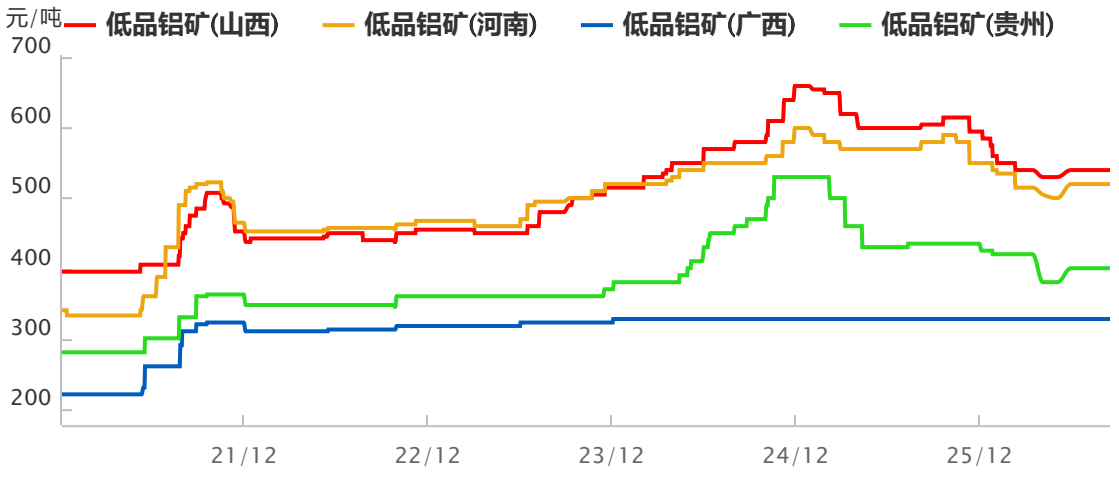
source：*Wind*

铝锭+铝棒现货库存季节性.



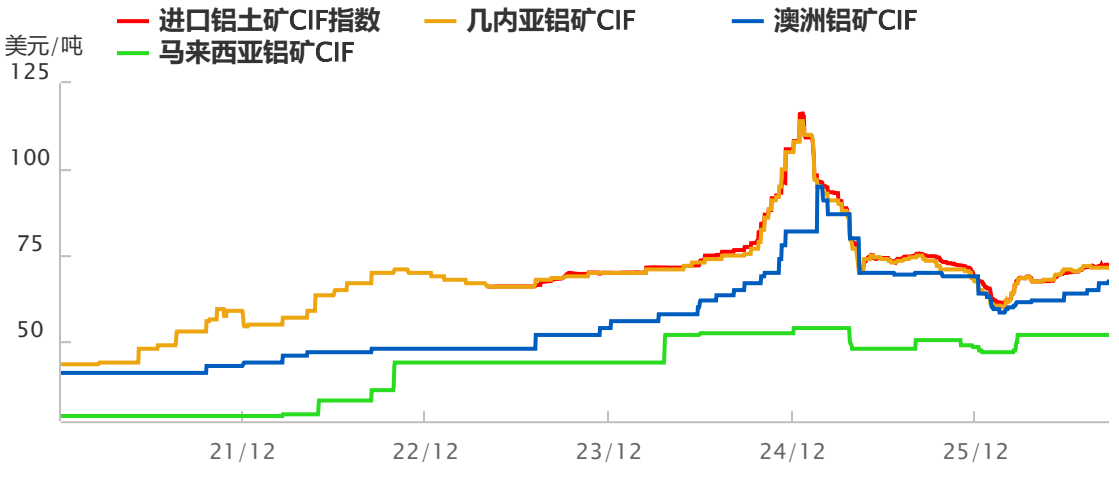
成本利润

国内铝土矿价格.



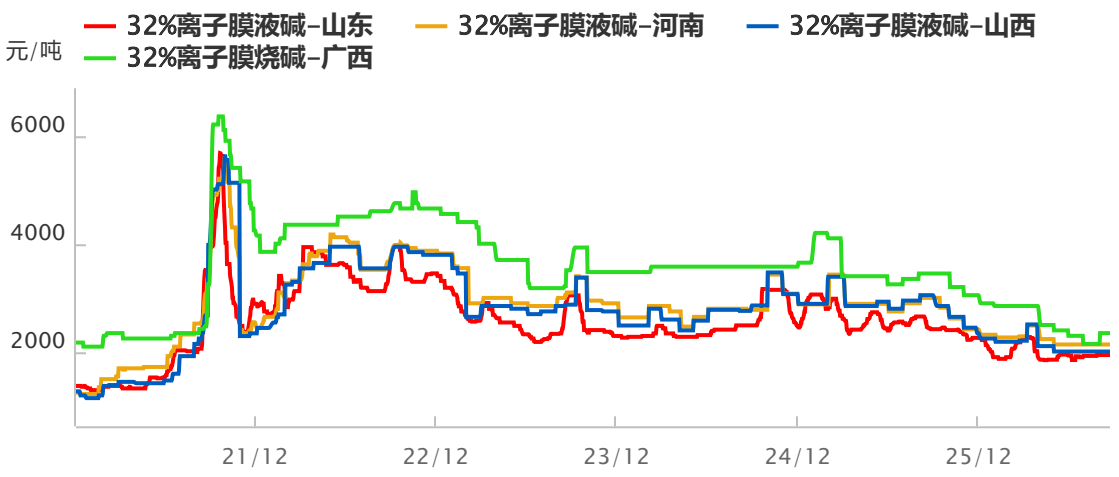
source：*Wind*

进口铝土矿价格.



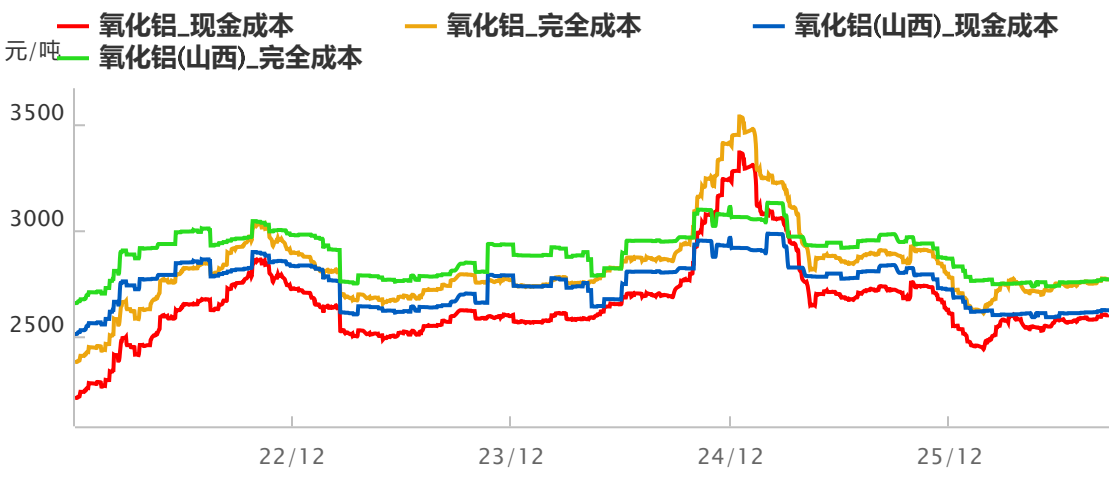
source：*Wind*

32%离子膜液碱折百价.



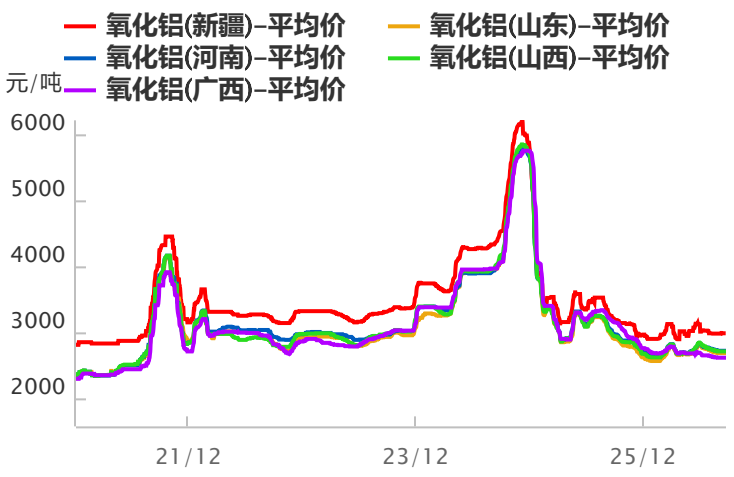
source：*Wind*

氧化铝成本.



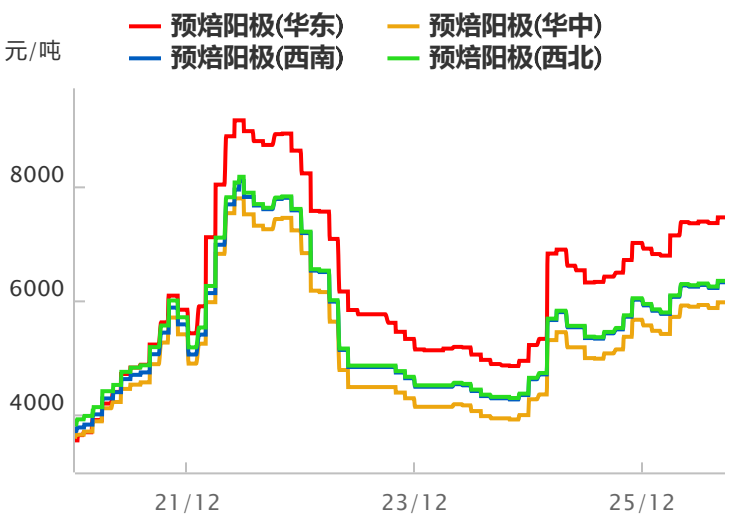
source：*Wind*

氧化铝现货价格.

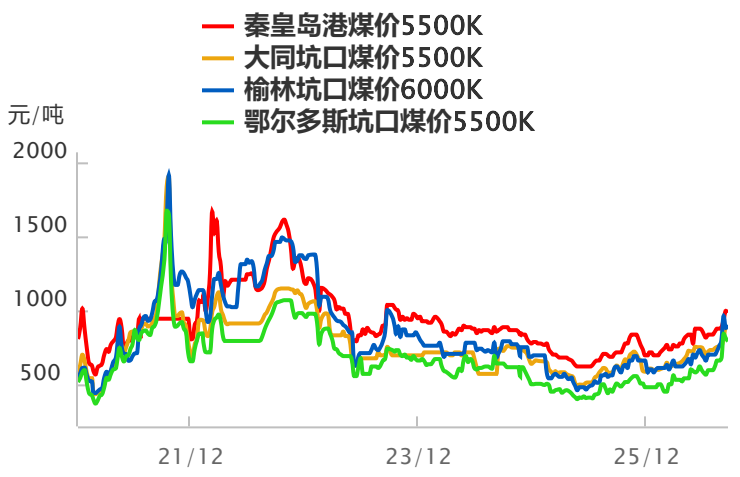


source：*Wind*

预焙阳极价格.



动力煤价格.

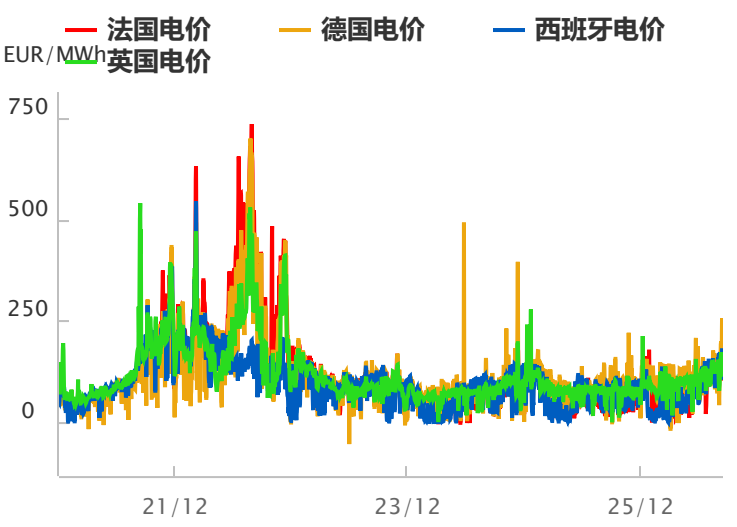


source：*Wind*

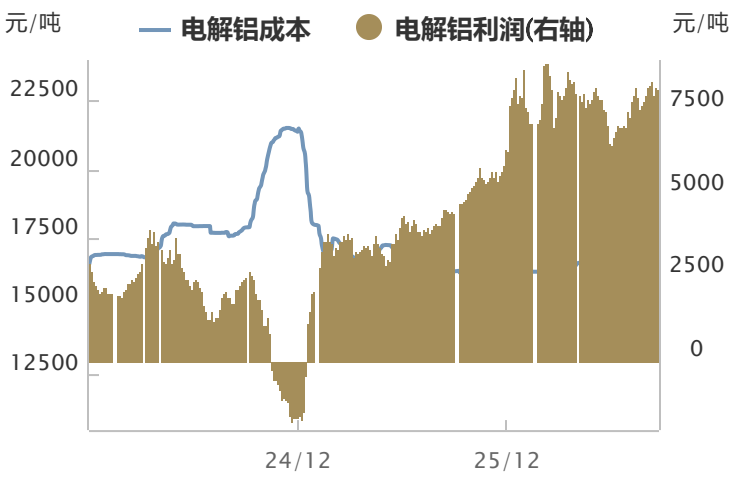
荷兰天然气TTF.

source：*Wind*

欧洲部分国家电价.



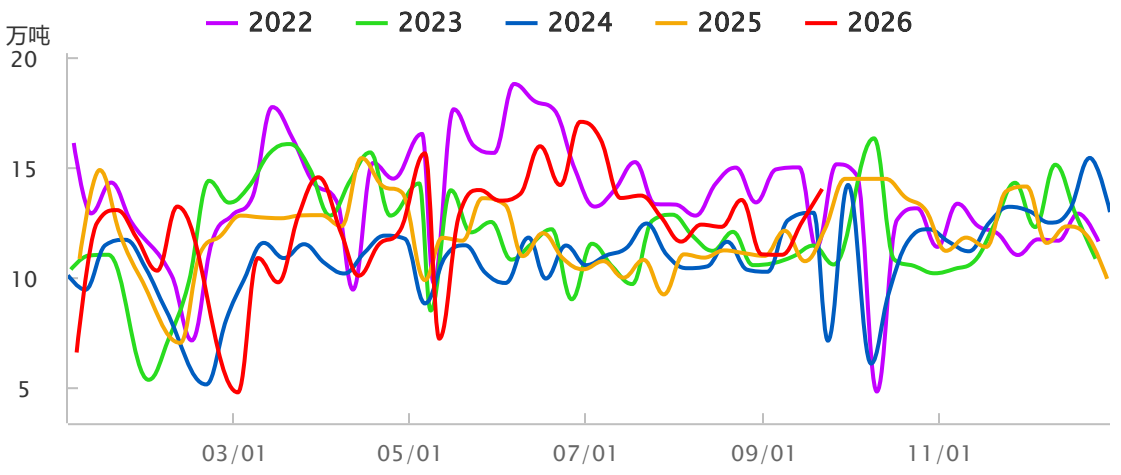
中国电解铝成本利润.



source：*Wind*

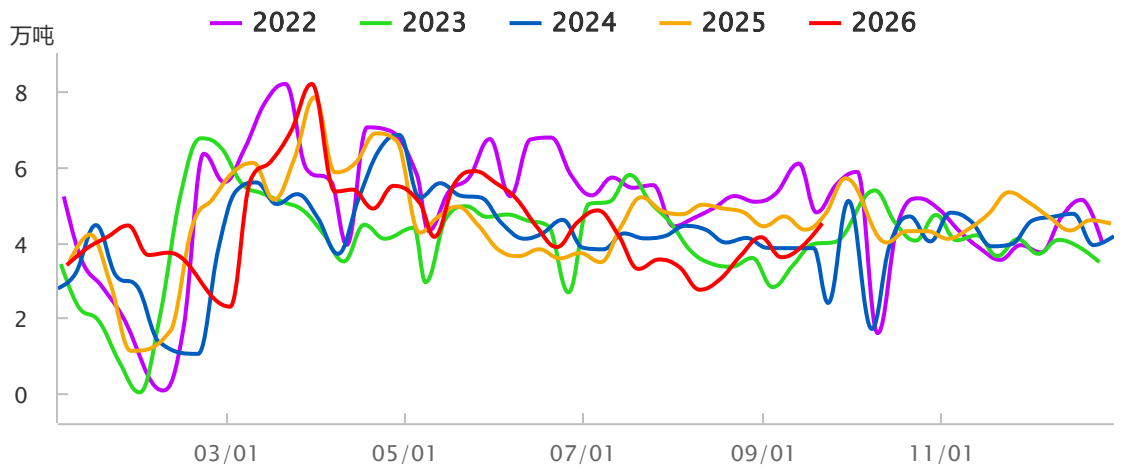
下游需求

铝锭周度出库量季节性.



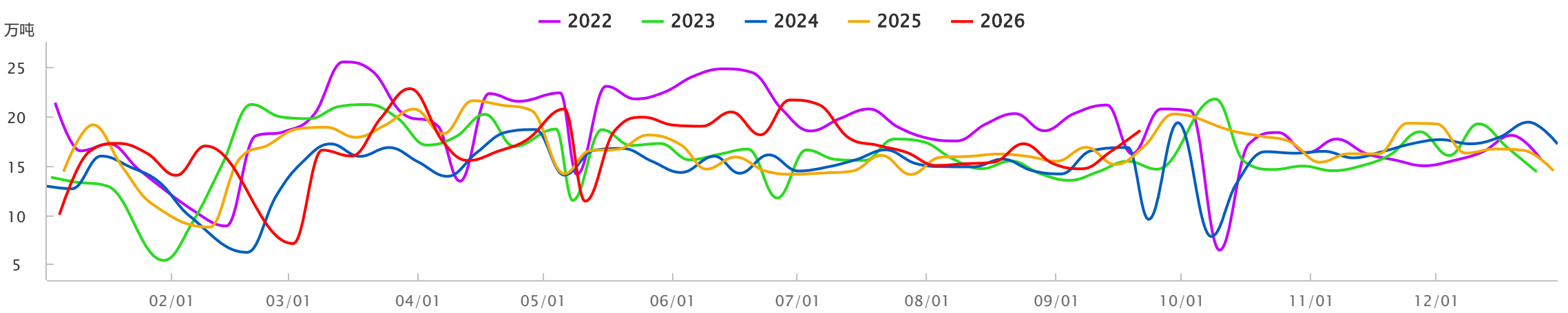
source：*Wind*

铝棒周度出库量季节性.



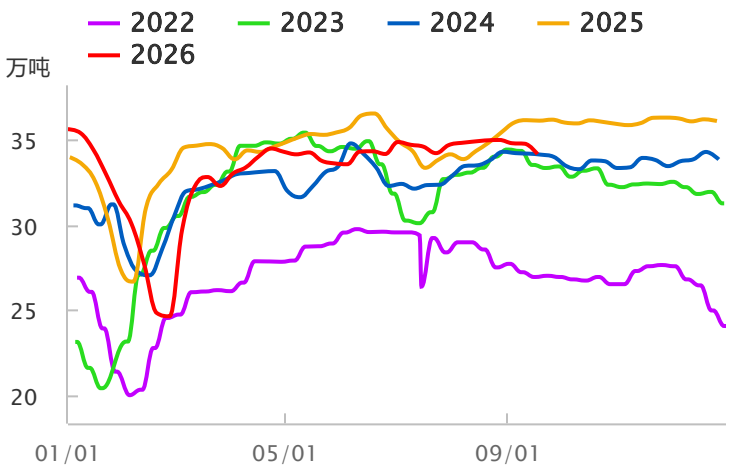
source：*Wind*

铝锭+铝棒周度出库量季节性.



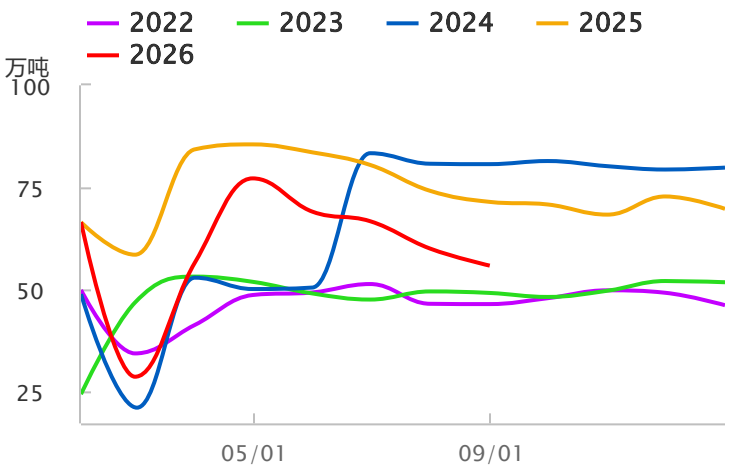
source：*Wind*

铝棒产量（周）季节性.



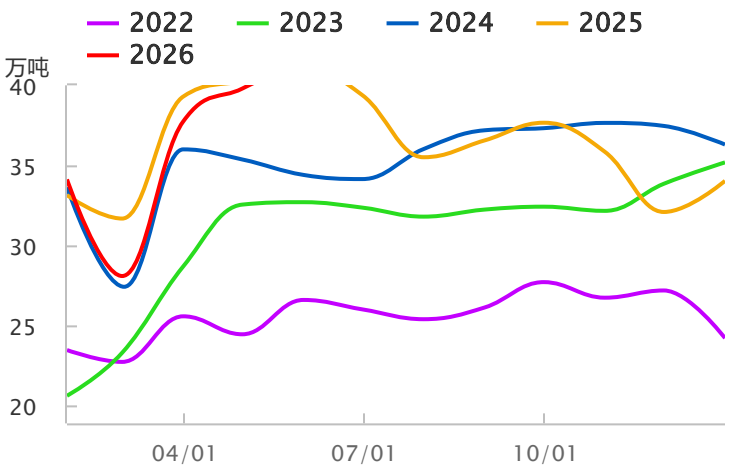
source：*Wind*

铝型材产量（月）季节性.



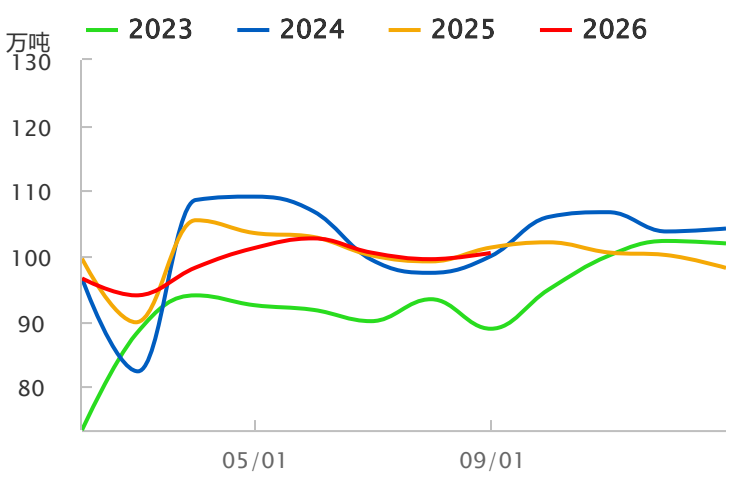
source：*Wind*

铝杆产量（月）季节性.



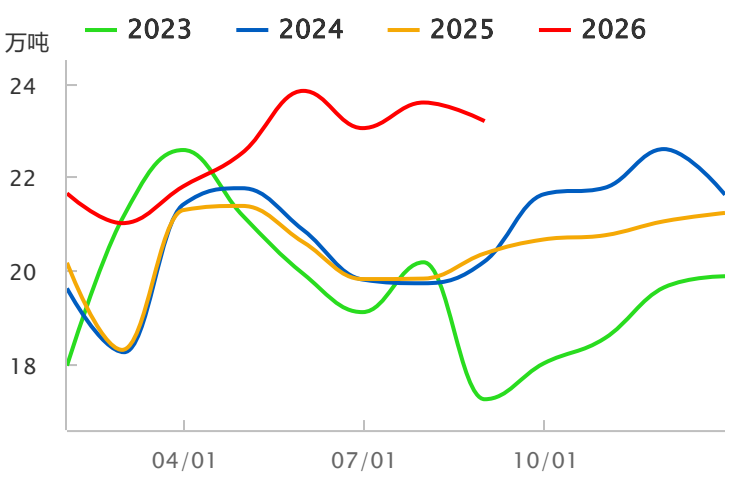
source：*Wind*

铝板产量（月）季节性.



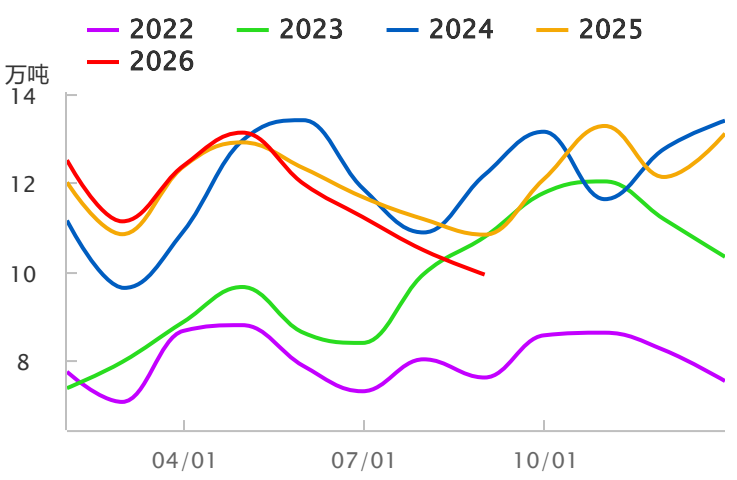
source：*Wind*

铝箔产量（月）季节性.



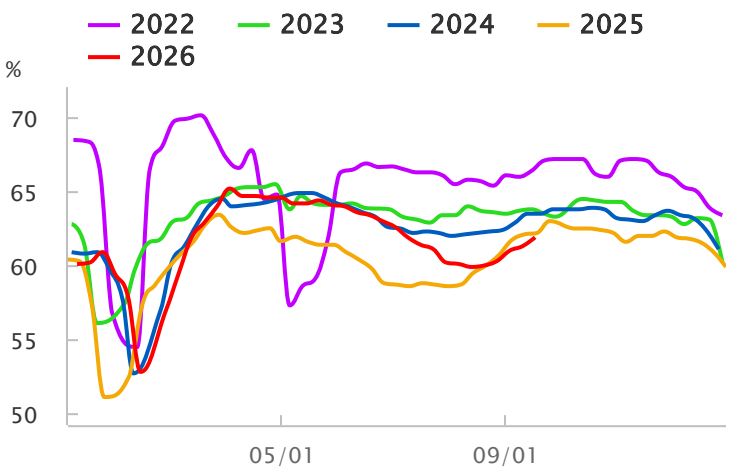
source：*Wind*

原铝铝合金锭产量（月）季节性.



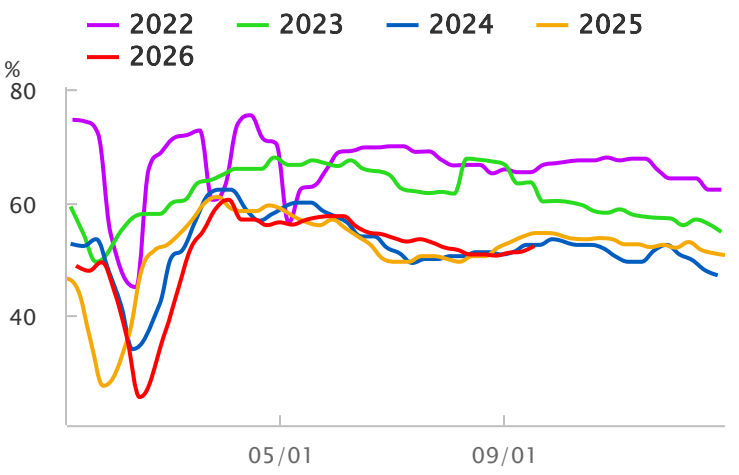
source：*Wind*

行业平均周度开工率季节性.



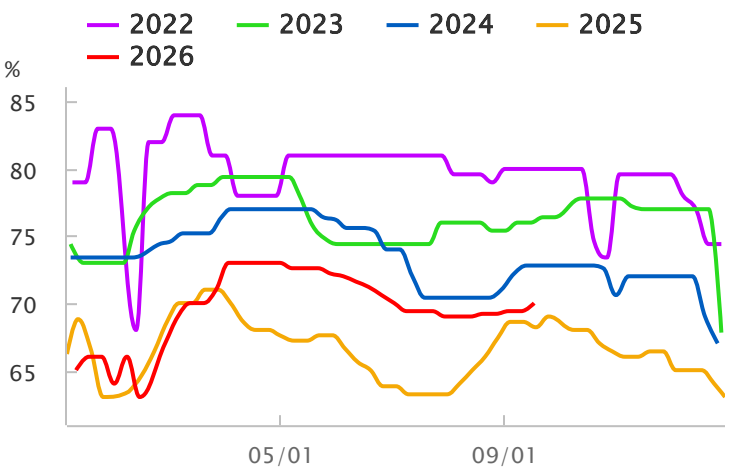
source：*Wind*

铝型材周度开工率季节性.



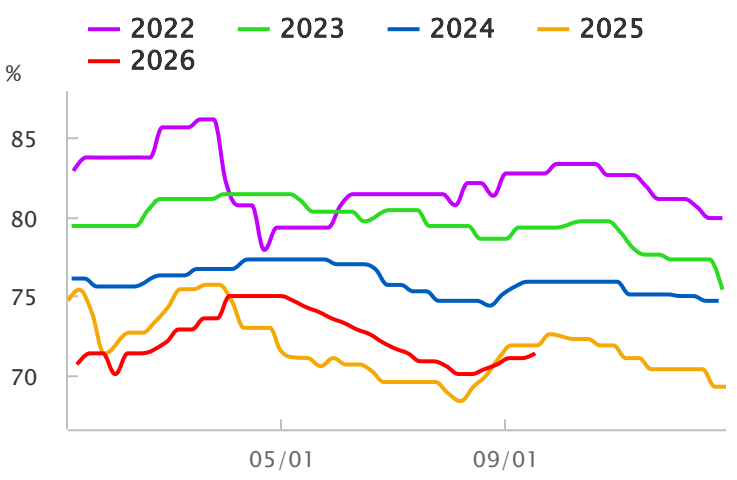
source：*Wind*

铝板带周度开工率季节性.



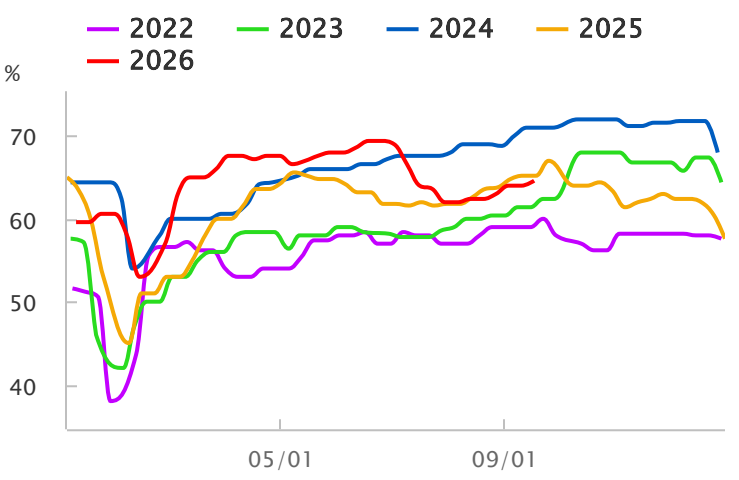
source：*Wind*

铝箔周度开工率季节性.



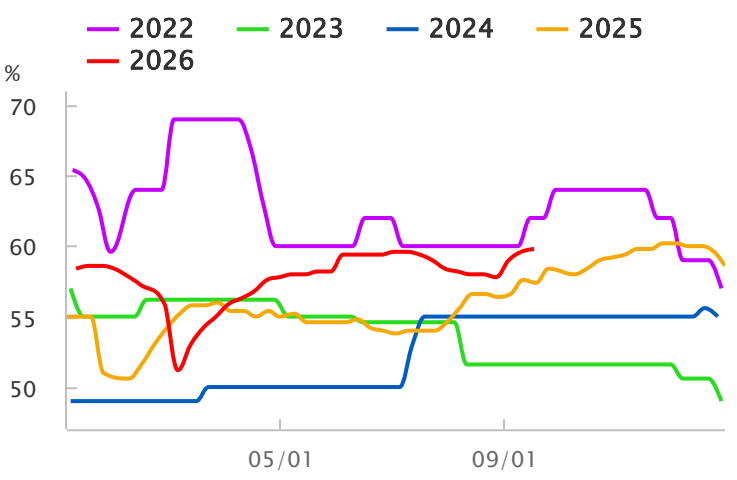
source：*Wind*

铝线缆周度开工率季节性.



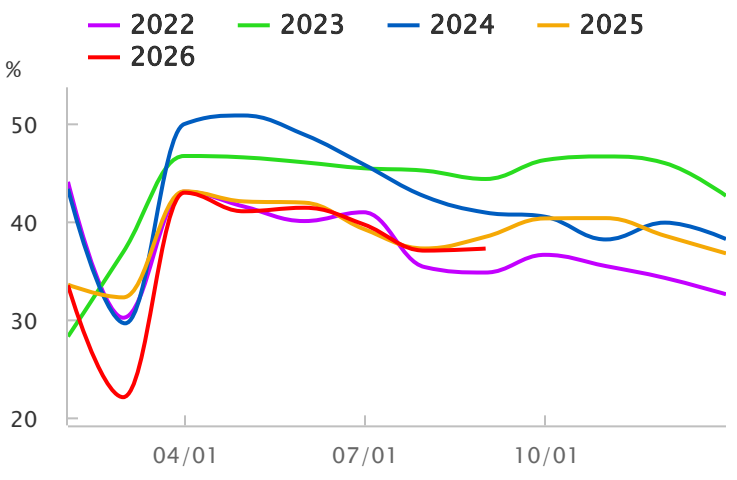
source：*Wind*

原生铝合金周度开工率季节性.



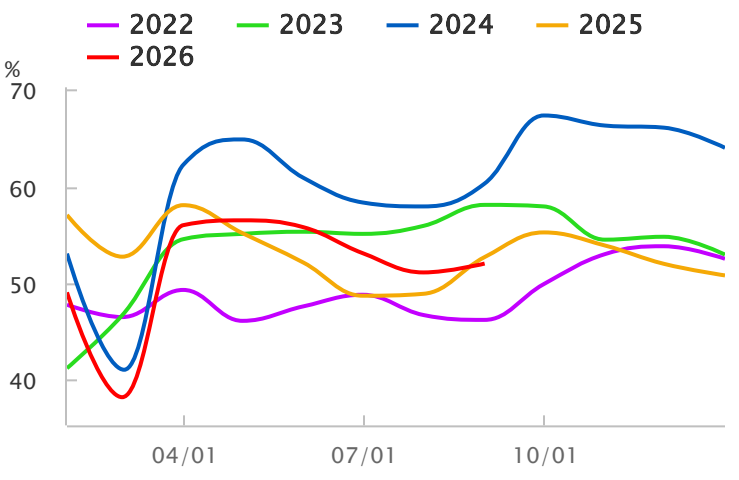
source：*Wind*

建筑铝型材月度开工率季节性.



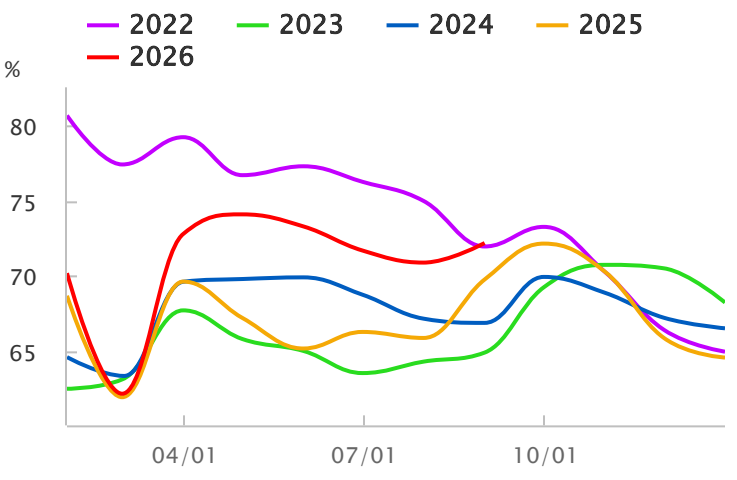
source：*Wind*

工业铝型材月度开工率季节性.



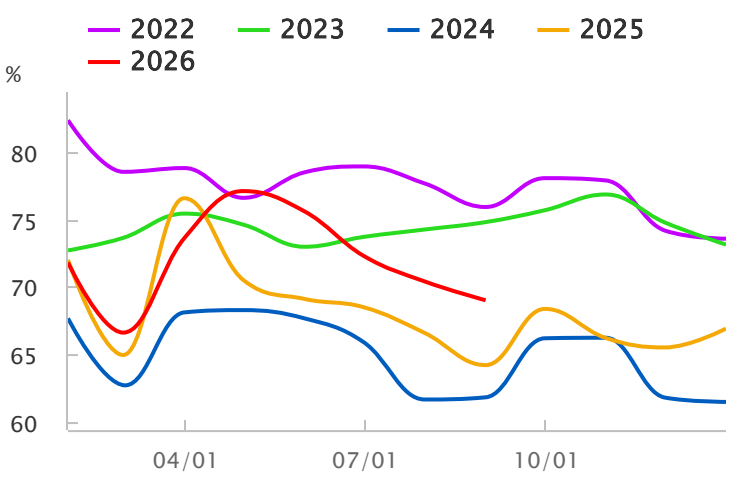
source：*Wind*

铝板带月度开工率季节性.



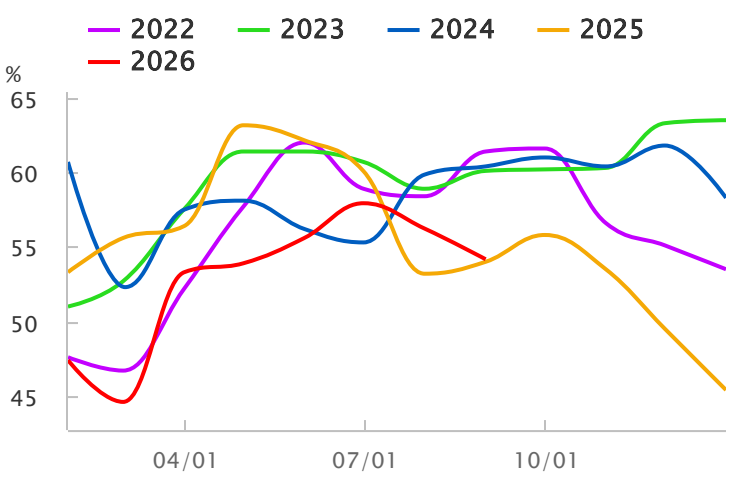
source：*Wind*

铝箔月度开工率季节性.



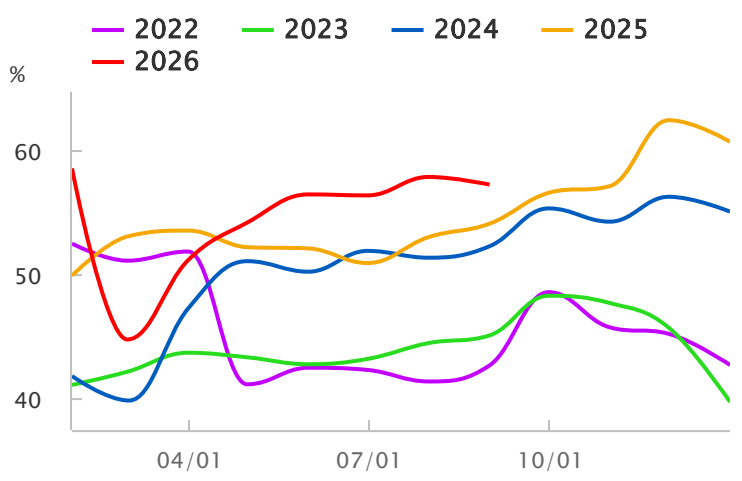
source：*Wind*

铝杆月度开工率季节性.



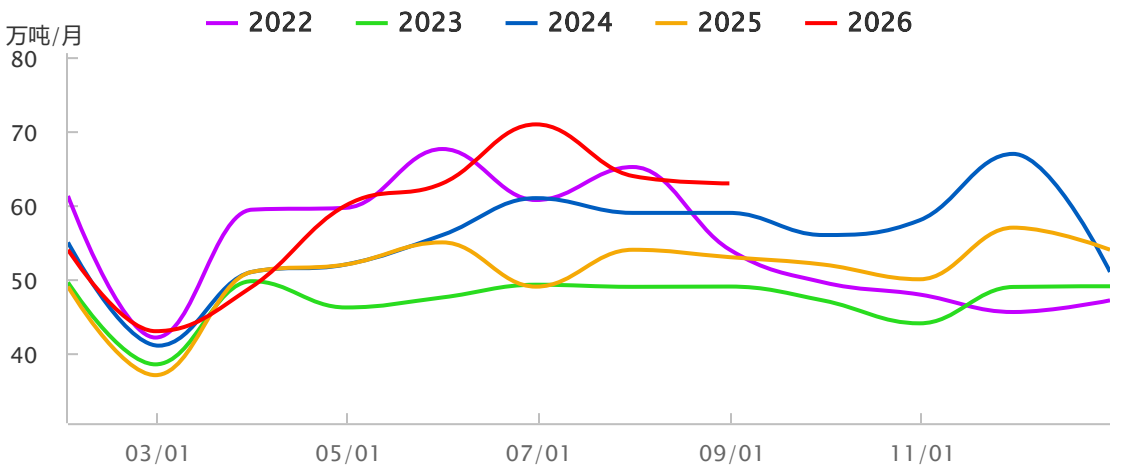
source：*Wind*

原生铝合金月度开工率季节性.



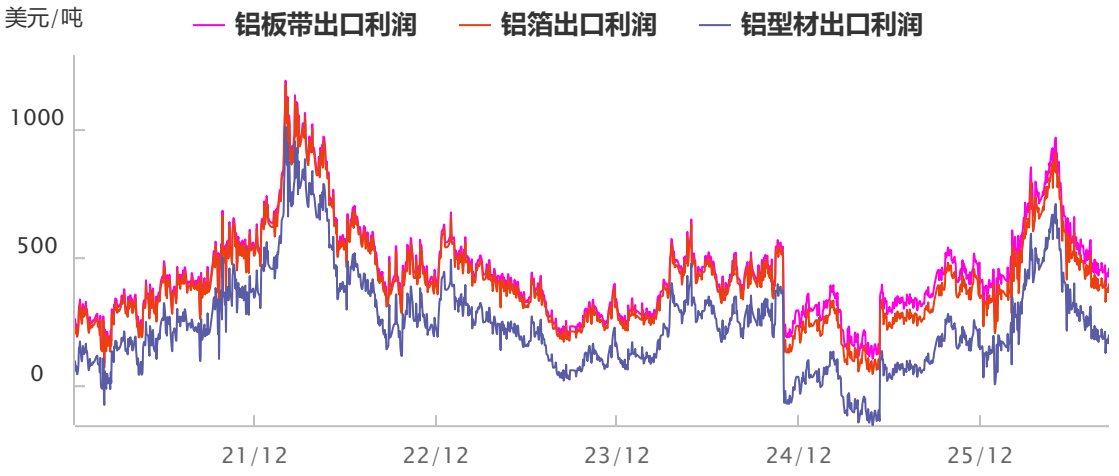
source：*Wind*

未锻造的铝及铝材当月出口量季节性.



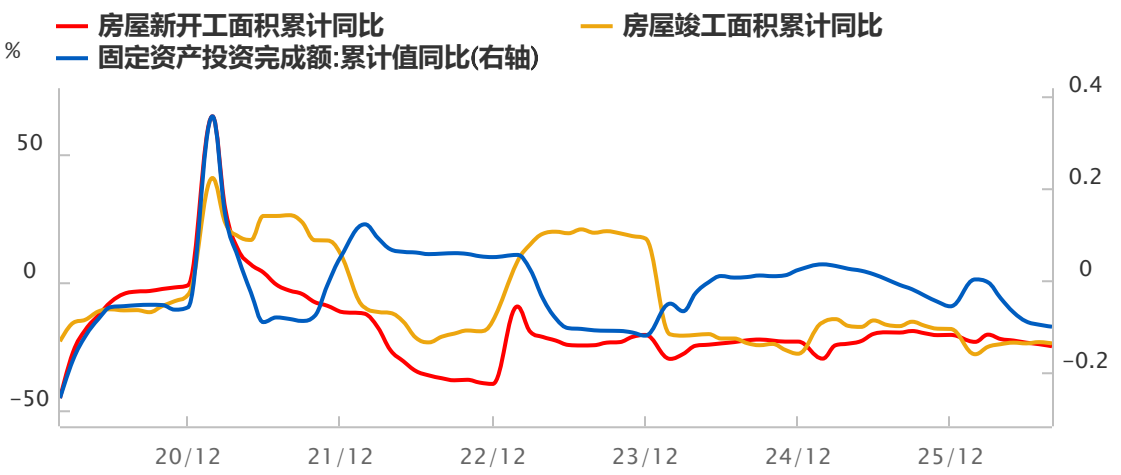
source：*Wind*

中国铝材出口利润.



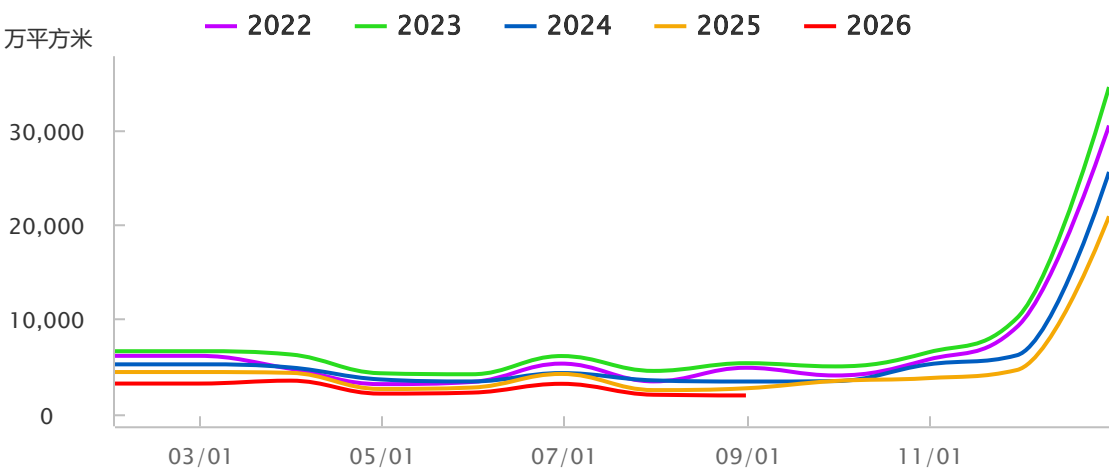
source：*Wind*

房屋开竣工面积和固定资产投资完成额累计同比.



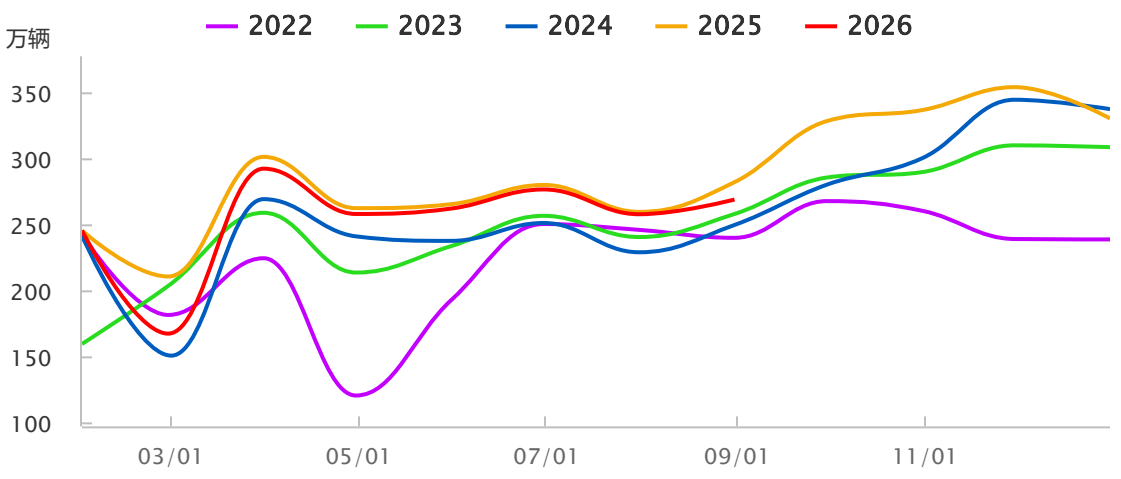
source：*Wind*

房屋竣工面积当月值季节性.



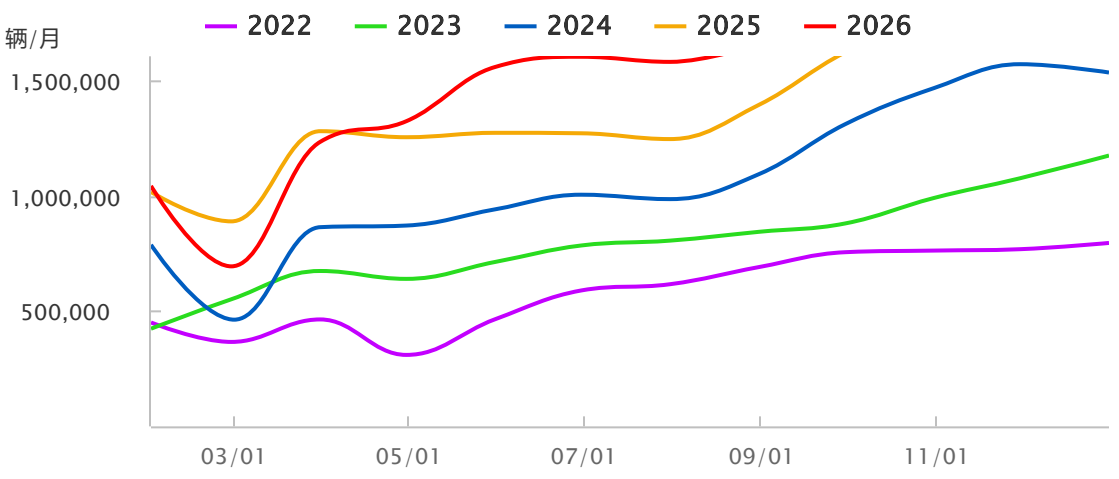
source：*Wind*

汽车产量当月值季节性.



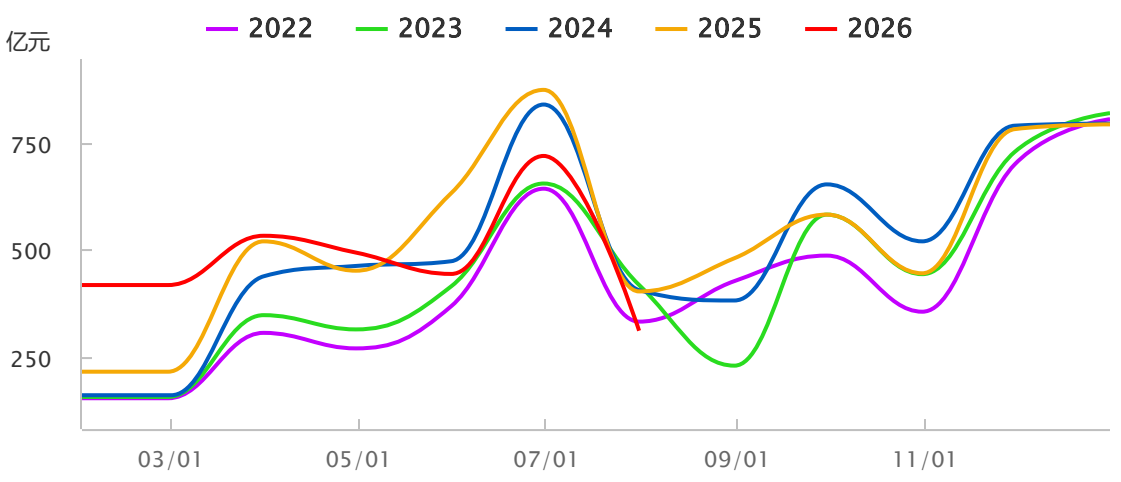
source：*Wind*

新能源汽车产量当月值季节性.



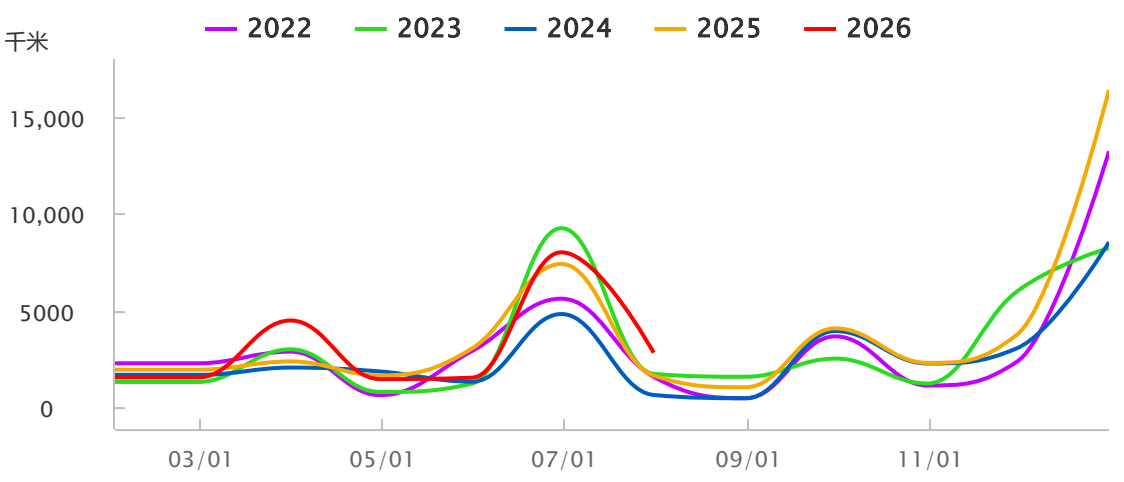
source：*Wind*

电网工程:投资完成额:当月值季节性.



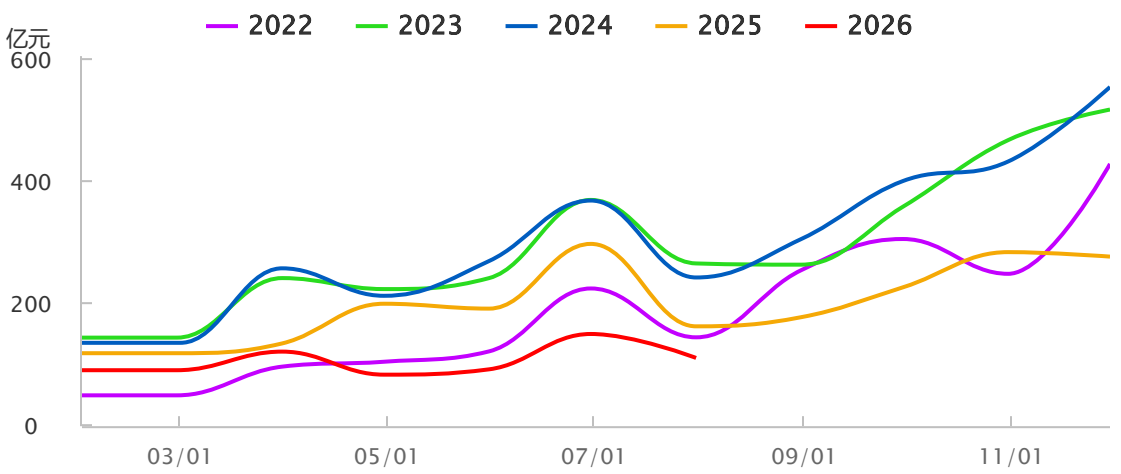
source：*Wind*

新增220千伏及以上线路长度:当月值季节性.



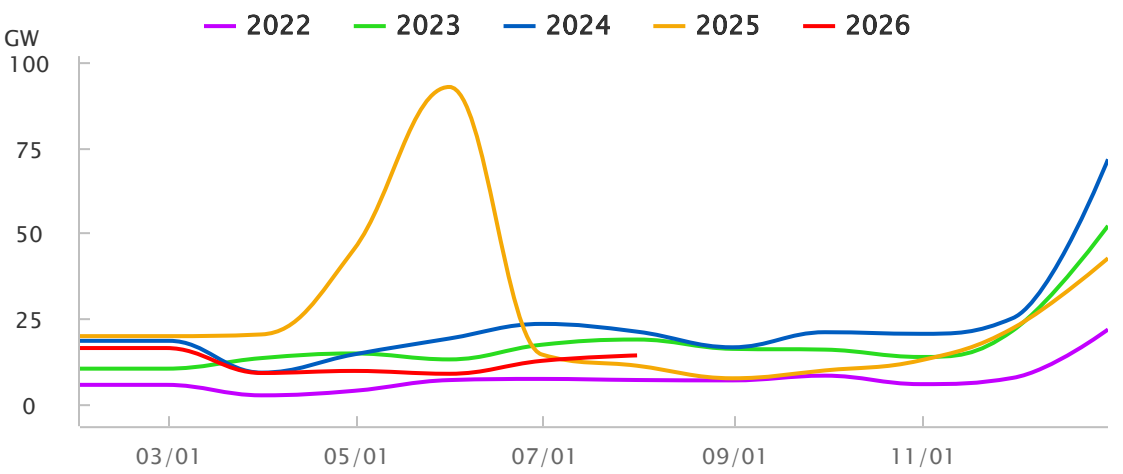
source：*Wind*

电源工程:投资完成额:太阳能:当月值季节性.



source：*Wind*

光伏新增装机量：当月值季节性.



source：*Wind*