.

铝产业周报

2026/10/16

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：

本周宏观承压主导，美国9月CPI、PPI双双超预期，市场对年内加息与“高利率更久”的定价明显强化，美元指数与美债收益率走高，沪铝重心继续下移、震荡走弱，现货由贴水转为升水、基差走强。供应端来看，国内电解铝主产区维持满载运行，周度产量环比持平、开工率维持满产，产能天花板约束下增量边际递减，铝水比例小幅回落、铸锭量边际增加，吨铝利润虽有压缩但仍处高位，企业无主动减产意愿，供应刚性延续；海外方面，中东电解铝厂复产持续推进且龙头明确未来满产时点，印尼新增产能陆续释放，远期海外供需缺口趋于收窄，但短期实际增量有限。需求端来看，节后下游复工复产带动现货提货明显加快，铝锭出库量大幅回升，铝棒出库同步改善，但下游综合开工率较节前回落，传统旺季进入收尾、下游追高意愿不足，需求改善主要体现在低价补库与库存消化，终端订单尚未形成持续拉动。库存方面，节后铝锭社会库存先季节性累积后快速转为去库，去库斜率较快、绝对水平回落至近年同期偏低位置；铝棒库存较节中高点明显下降，加工费大幅回升，锭棒环节同步改善；电解铝厂内库存与库存天数小幅回落；LME铝库存维持多年绝对低位，国内外显性库存总体偏低，对近月合约支撑较强。总体来看，铝市场核心矛盾是宏观紧缩预期与远期海外供应放量，对抗国内供给刚性、库存偏低与现货升水走强，短期上方受制于宏观压力与远期过剩预期，下方受低库存与成本支撑。

利多因素：

1， 国内外显性库存处于多年低位；
2， 国内供给刚性强，增量空间有限；
3， 节后去库顺畅，现货升水走强、基差回升。

利空因素：

1， 海外CPI、PPI超预期，紧缩预期升温压制估值；
2， 中东复产与东南亚新投产能推进，远期缺口收窄；
3， 旺季进入收尾，下游开工回落、终端订单拉动不足。

【氧化铝】最新观点：

本周氧化铝主力合约大幅下行、跌破前期区间低点，现货价格同步走弱，市场空头氛围较重。供应方面，国内氧化铝运行产能与开工率继续小幅攀升、维持历史高位，广西新投产能持续放量、山西前期受制约产能恢复满产，周度产量稳步抬升，供应宽松格局进一步强化；海外方面，部分海外氧化铝厂减停产计划落地，构成边际支撑，但幅度有限。需求方面，下游电解铝产能已触顶、需求增量匮乏，对氧化铝提振乏力；电解铝企业原料库存高企，仅维持按需采购，未见集中备货，现货成交疲弱。库存方面，本周氧化铝全口径库存继续累积，氧化铝厂库存与电解铝厂原料库存双双走高，总库存维持近年同期高位，交易所仓单居高不下，库存压力仍贯穿全环节，仅港口库存因到港节奏小幅回落。成本方面，几内亚雨季影响逐步弱化、矿端供应趋于宽松，但出口配额政策至今未落地、海运费短期大幅回落概率不大，矿价仍存一定支撑；行业生产利润已转负、高成本产能亏损面持续扩大，成本曲线小幅抬升，下方支撑逐步夯实。综合来看，过剩格局缺乏扭转基础、成本支撑约束下行空间，价格向下难破现金成本、向上受制于供应增量，短期延续低位拉锯。后期继续关注行业检修减产的实际兑现程度、几内亚矿端发运与政策动向，以及库存与仓单的去化节奏。

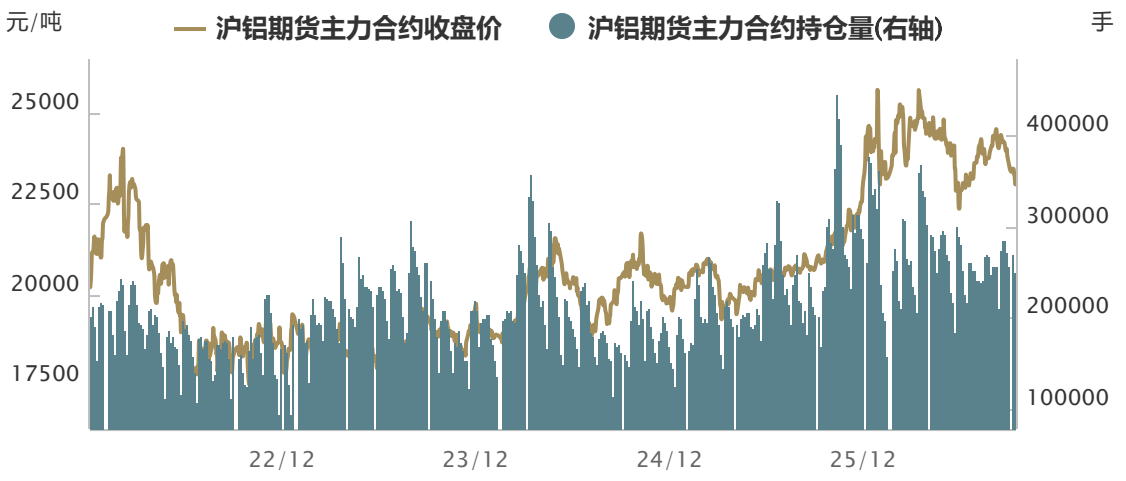
利多因素：

1， 下游刚需总量稳定，需求存在天花板支撑；
2， 行业利润转负，高成本产能亏损面扩大，成本支撑夯实；
3， 海外氧化铝厂减产落地，进口窗口关闭。

利空因素：

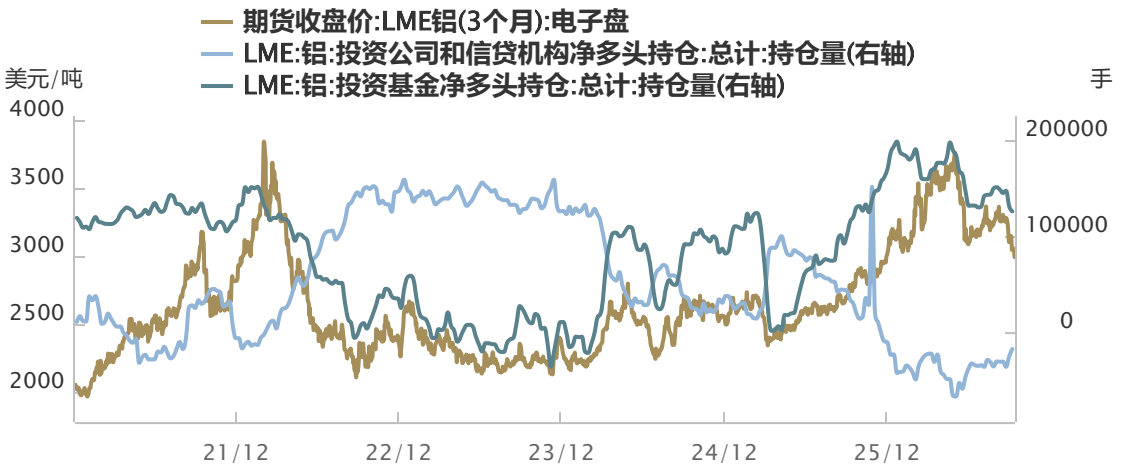
1， 供应宽松格局未改，运行产能与开工率维持历史高位；
2， 全口径库存与仓单居高不下，库存压力贯穿全环节；
3， 几内亚雨季结束、矿端趋于宽松，成本支撑弱化。

沪铝主力收盘价和持仓量.



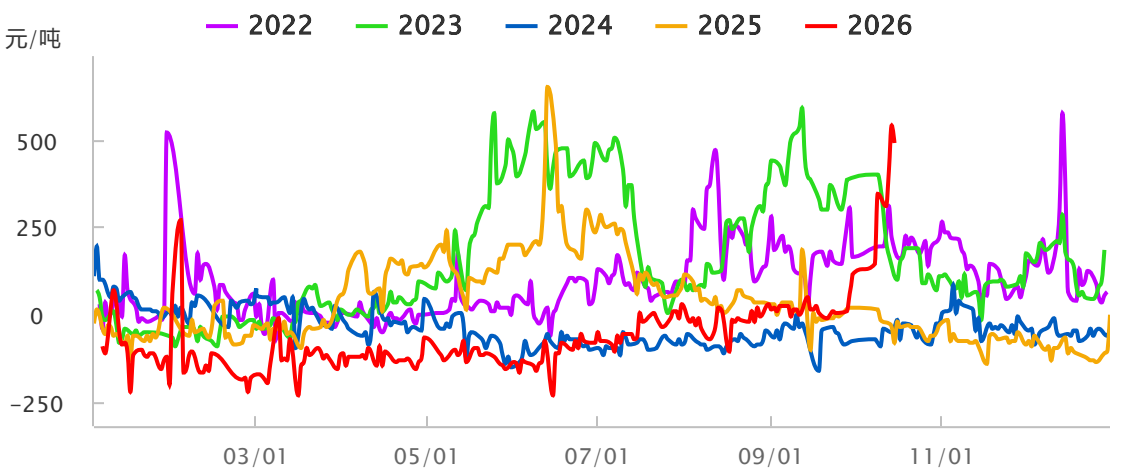
source：*Wind*

LME铝(3个月)收盘价与持仓情况.



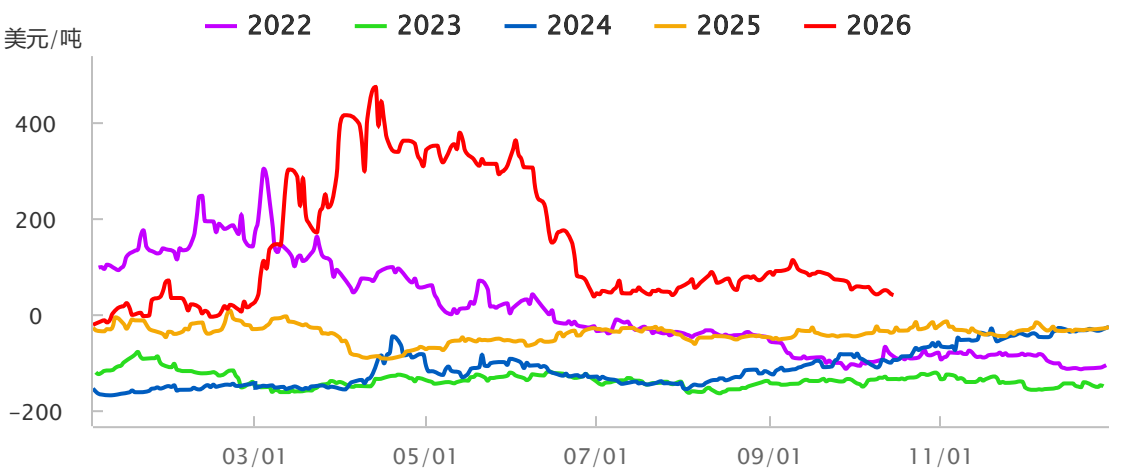
source：*Wind*

沪铝连续-连二季节性.



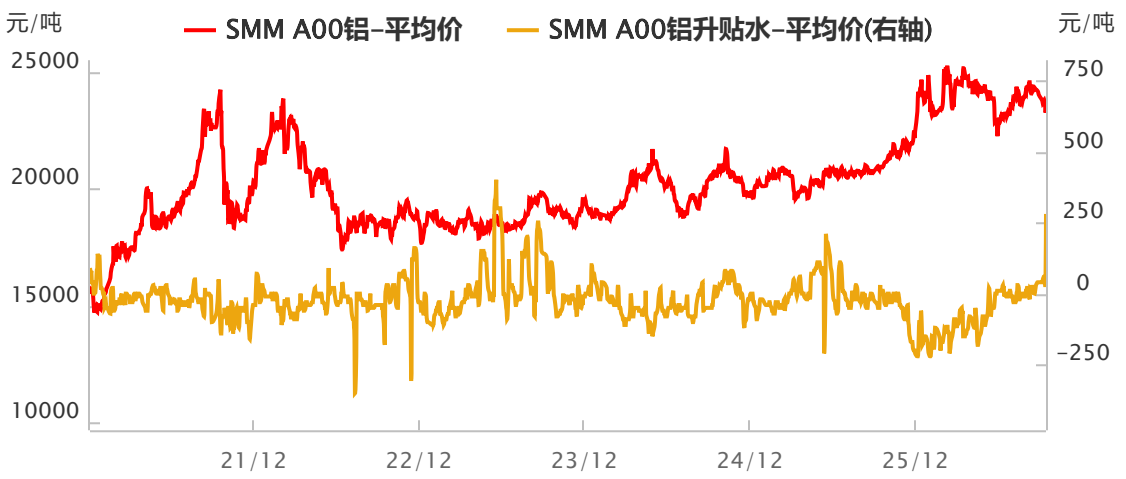
source：*Wind*

LME铝3-15升贴水季节性.



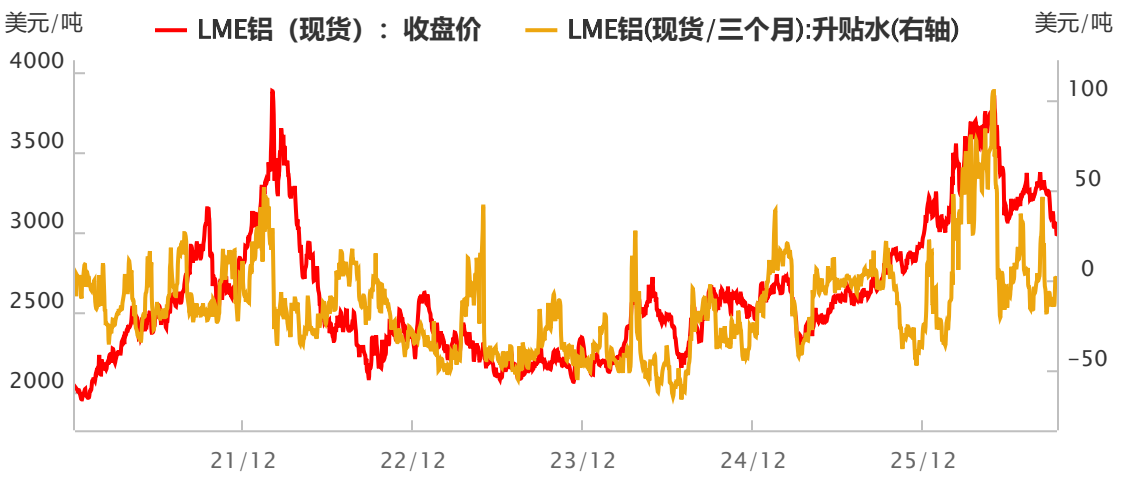
source：*Wind*

A00铝现货均价和升贴水均价.



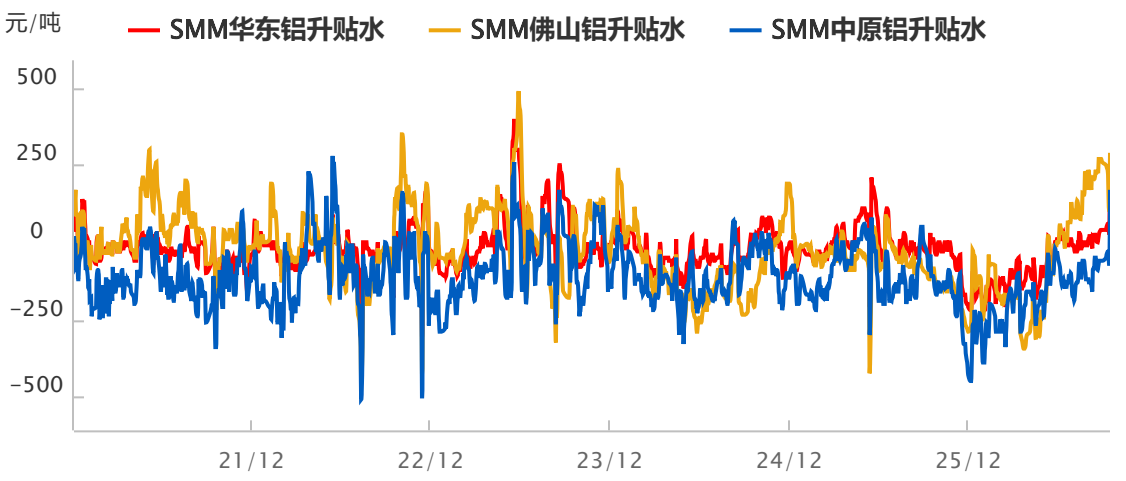
source：*Wind*

LME铝现货和0-3升贴水.



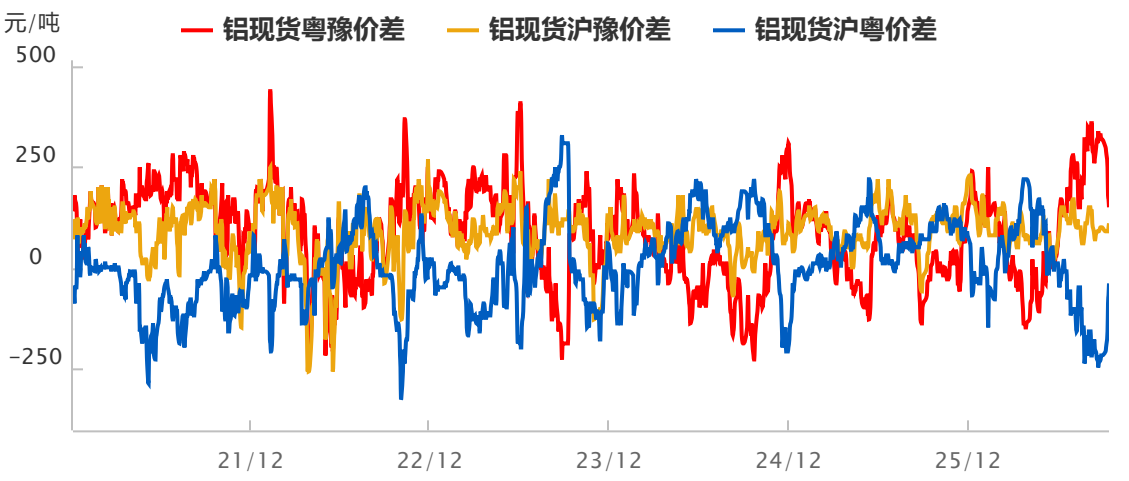
source：*Wind*

A00铝三地现货基差.



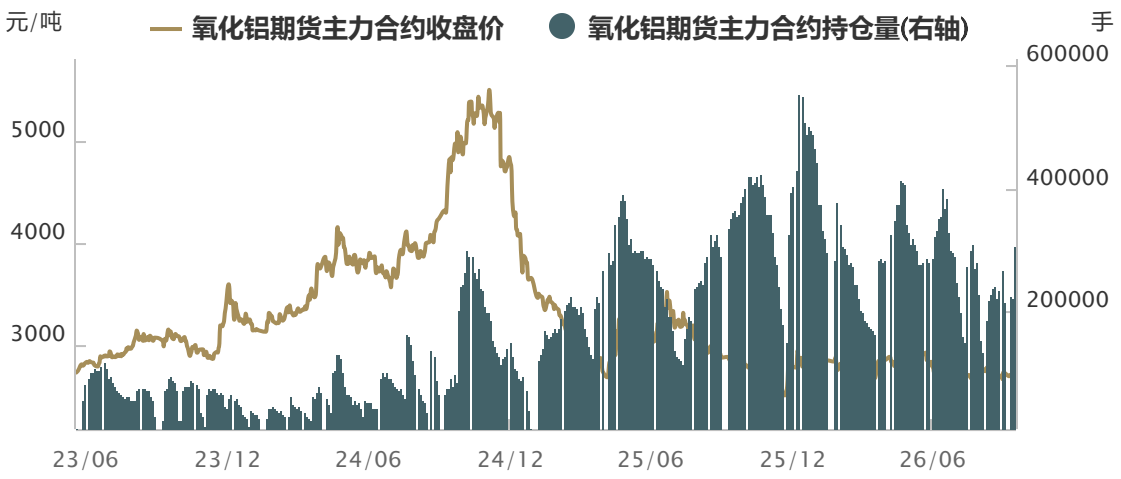
source：*Wind*

铝现货三地价差.



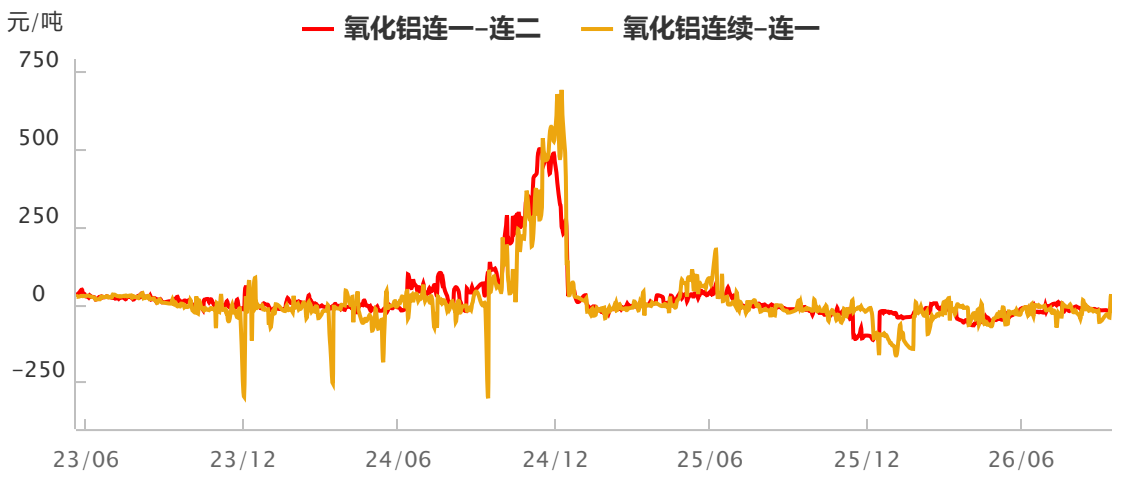
source：*Wind*

氧化铝期货主力合约收盘价和持仓量.



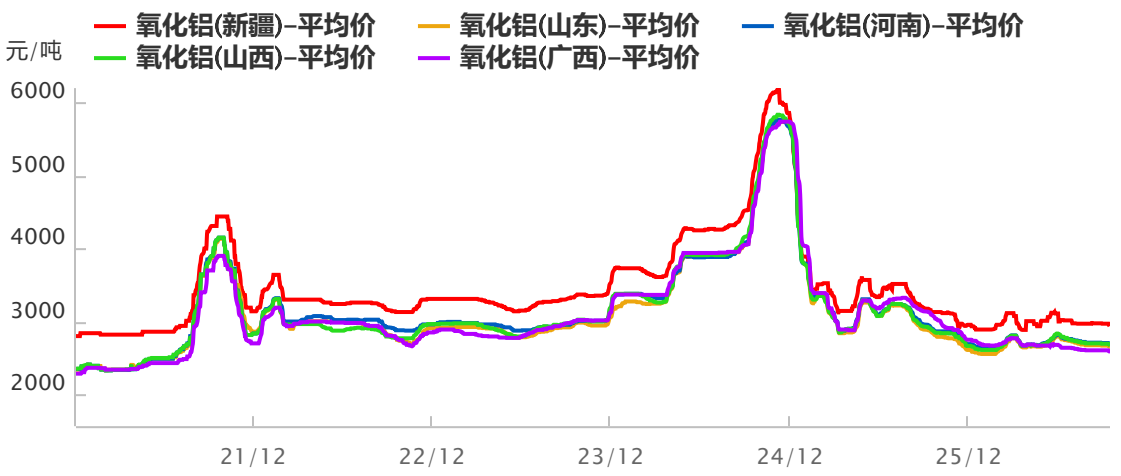
source：*Wind*

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*

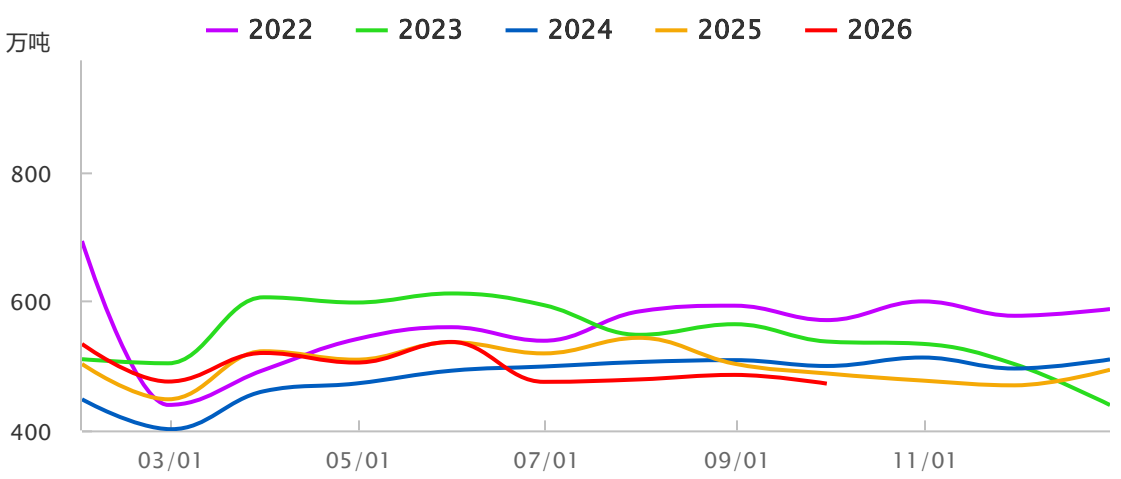
氧化铝交割无风险套利利润.



source：*Wind*

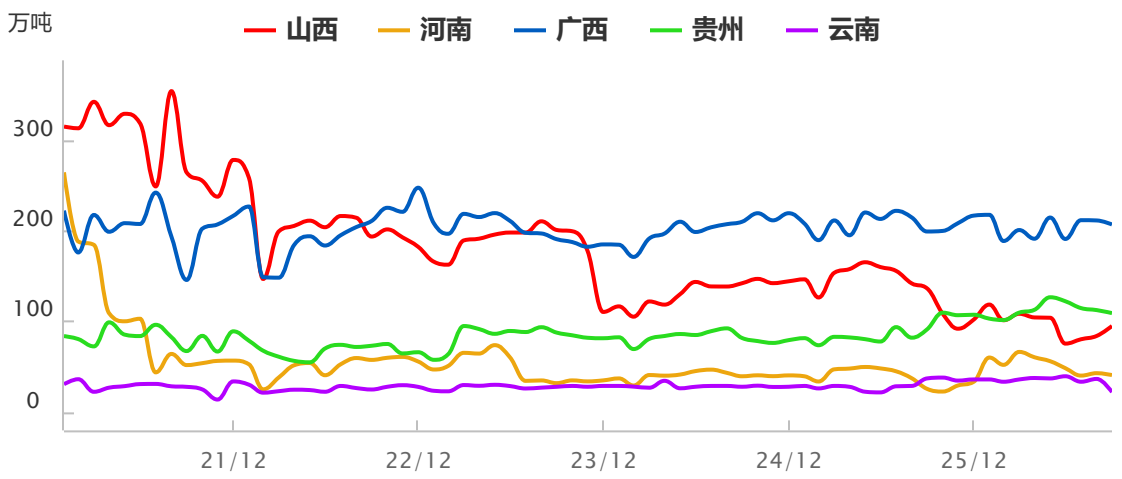
上游供给

中国铝土矿全国月度产量季节性.



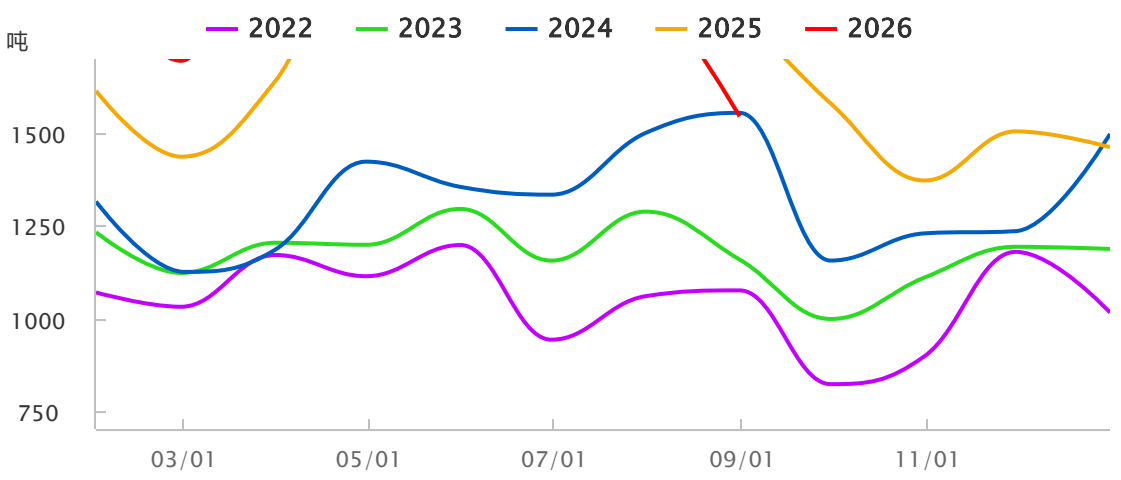
source：*Wind*

国内铝土矿分省份月度产量.



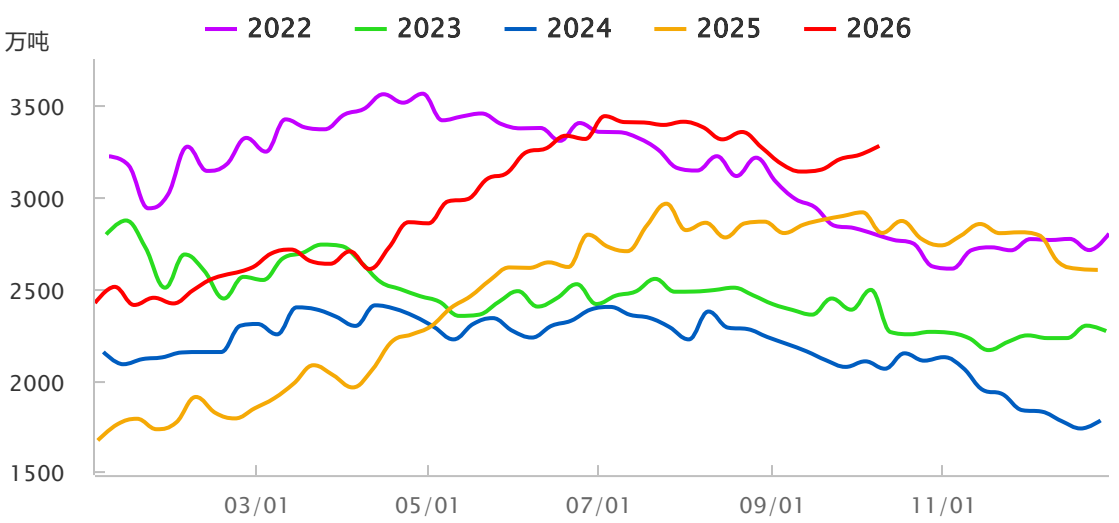
source：*Wind*

中国铝土矿月度进口量季节性.

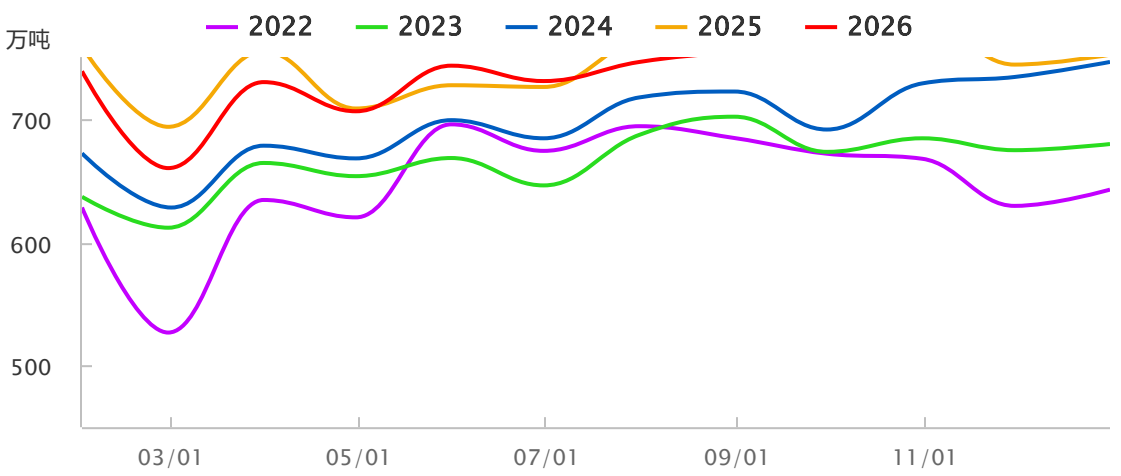


source：*Wind*

铝土矿港口库存季节性.

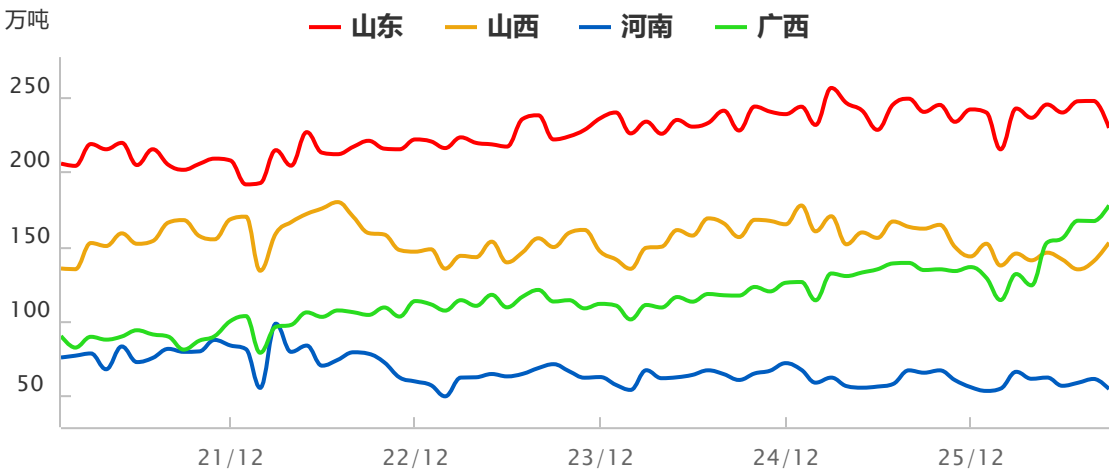


中国氧化铝月度产量季节性.



source：*Wind*

氧化铝主要产地月度产量.



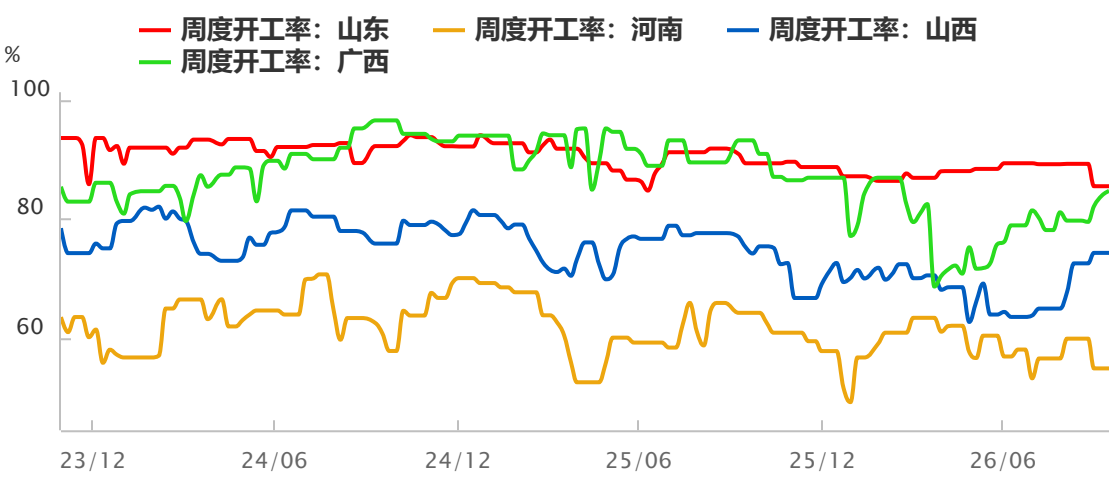
source：*Wind*

氧化铝全国周度开工率.



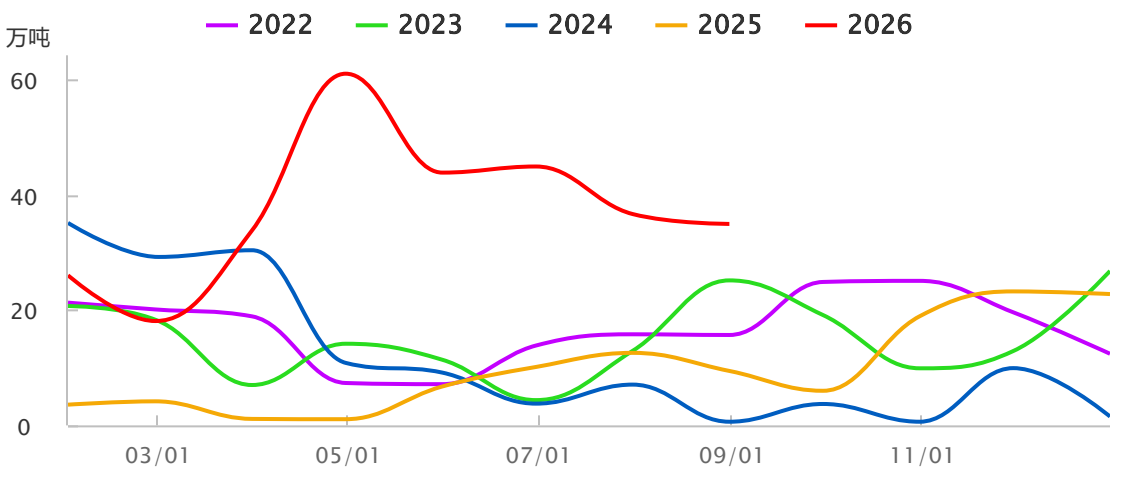
source：*Wind*

氧化铝分省份周度开工率.



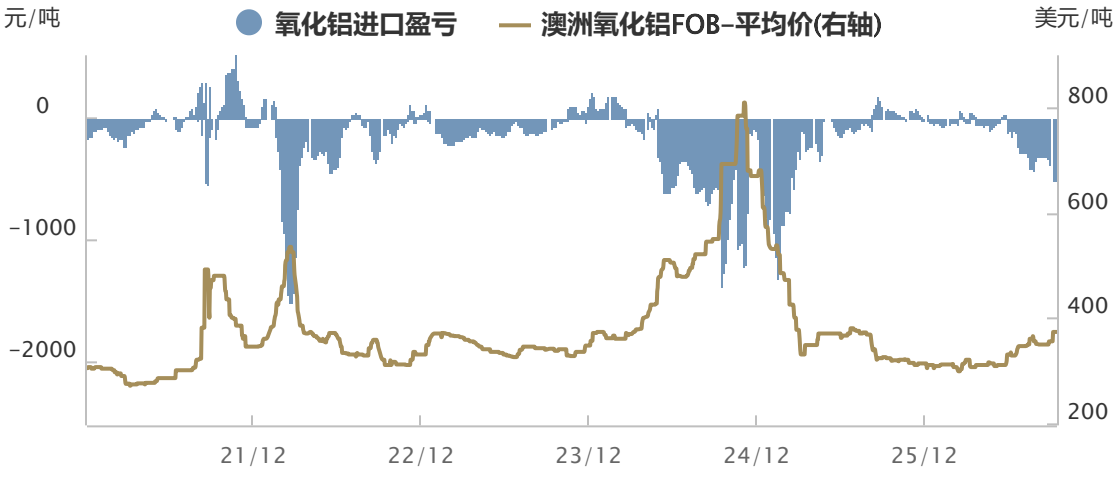
source：*Wind*

氧化铝月度进口量季节性.



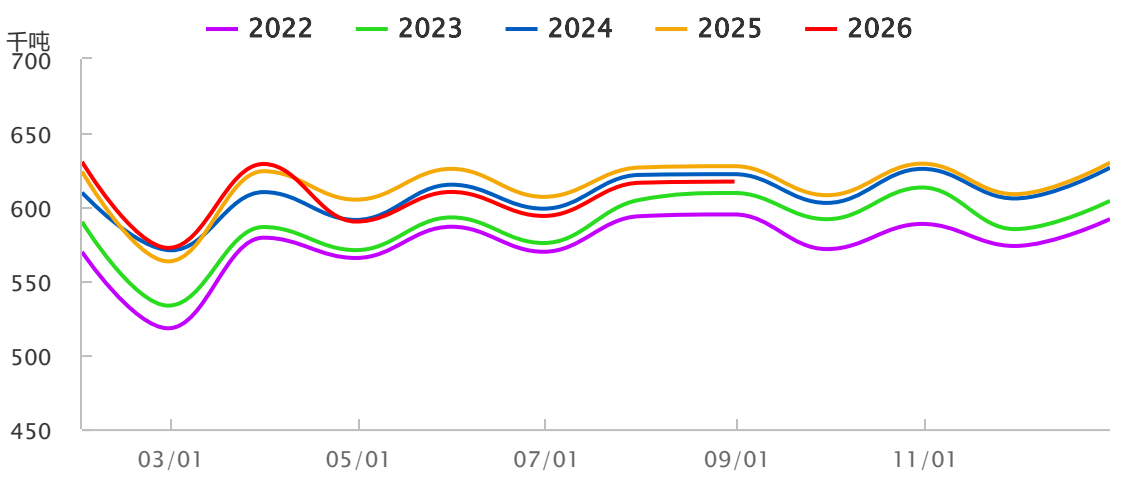
source：*Wind*

氧化铝进口盈亏.



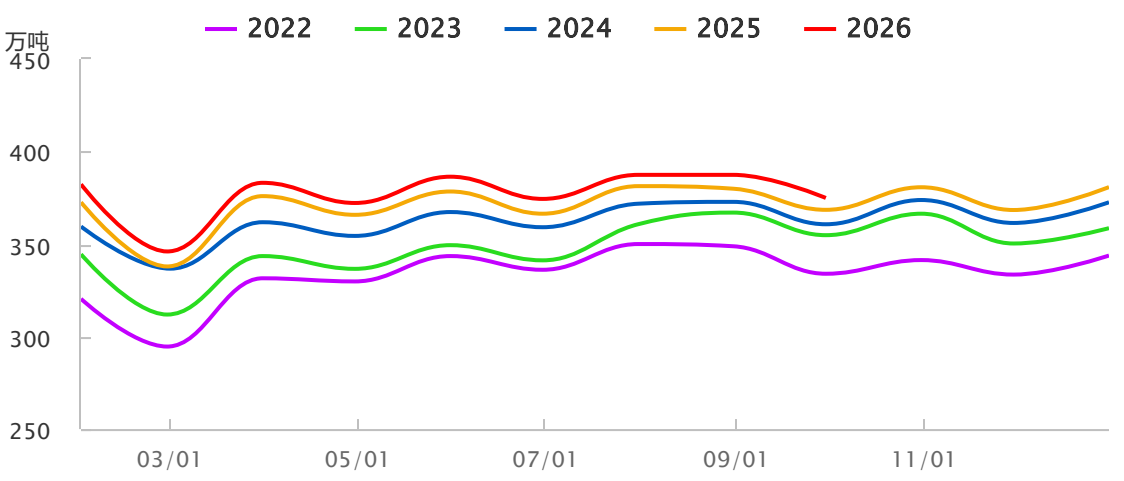
source：*Wind*

全球电解铝月度产量季节性.



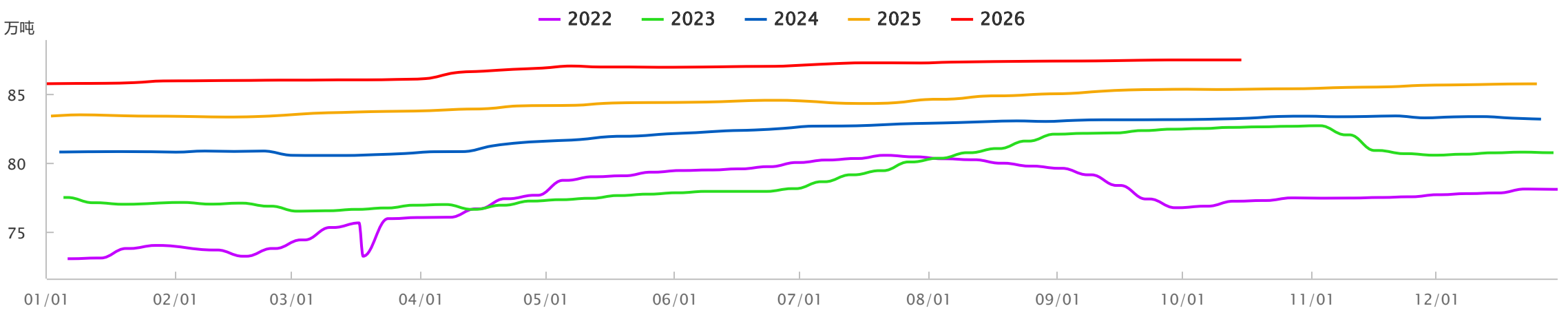
source：*Wind*

中国电解铝月度产量季节性.



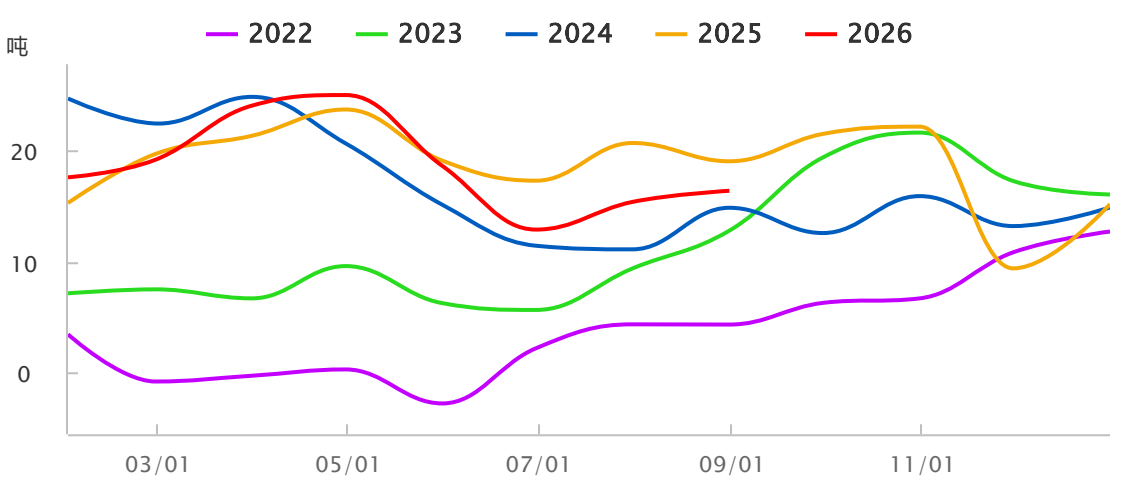
source：*Wind*

中国电解铝周度产量季节性.



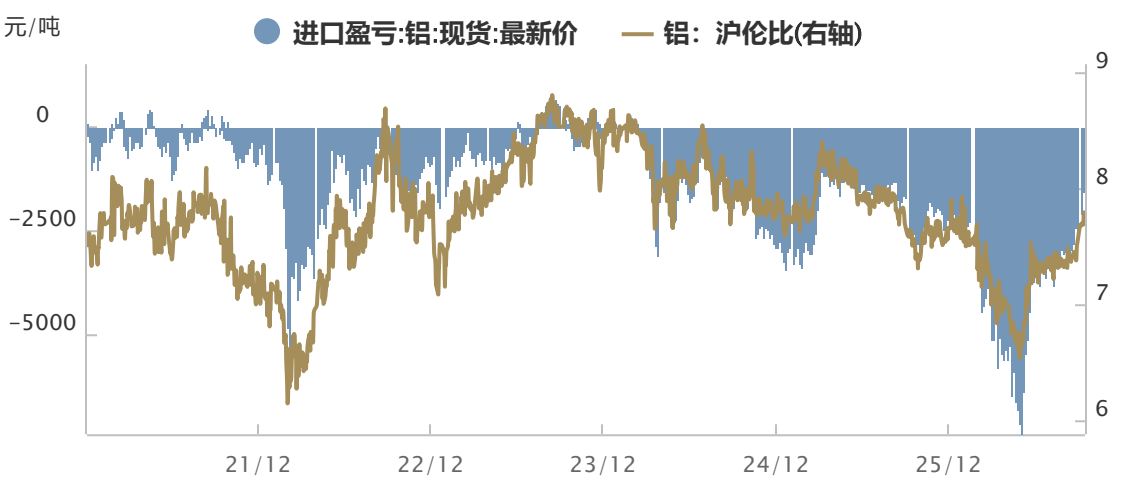
source：*Wind*

中国电解铝月度净进口季节性.



source：*Wind*

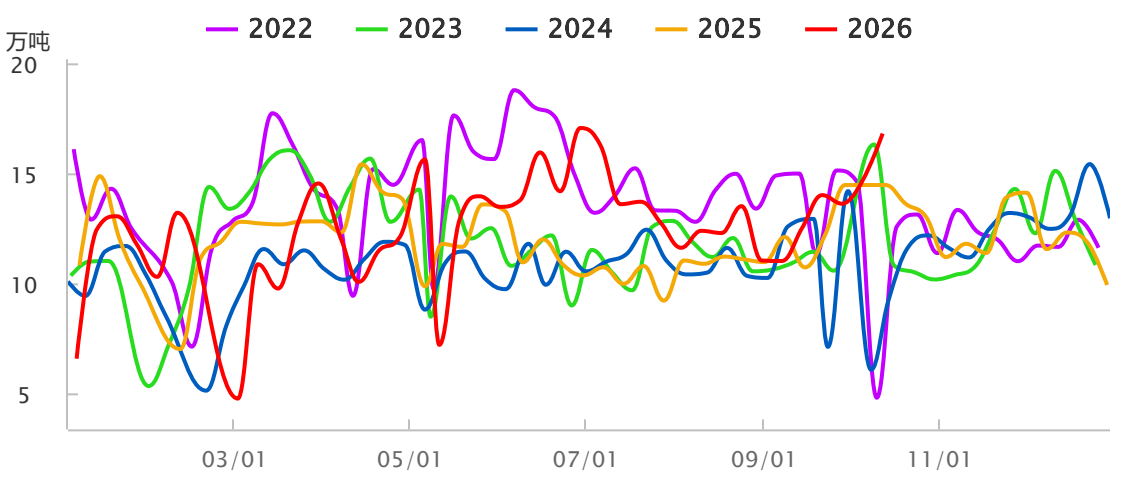
铝现货进口盈亏.



source：*Wind*

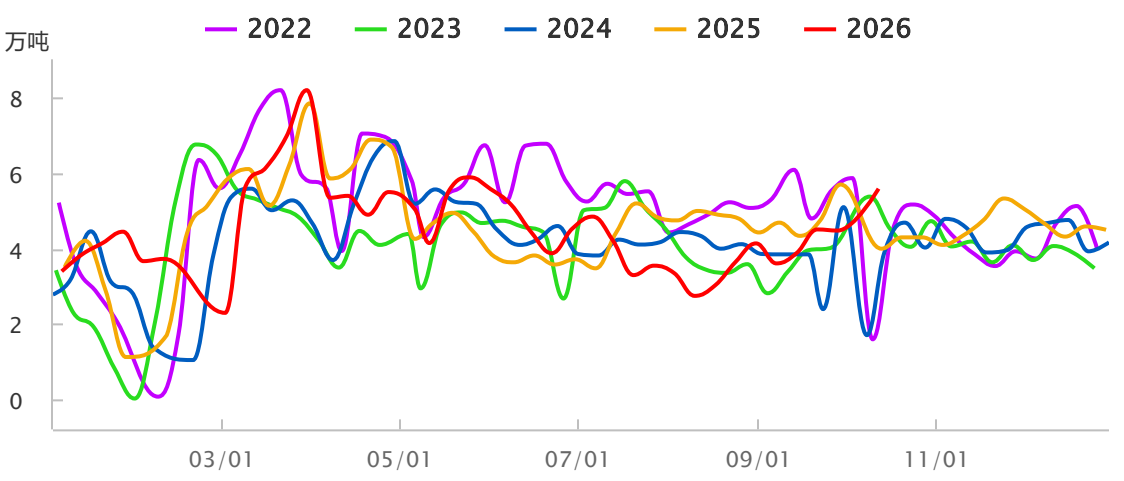
下游需求

铝锭周度出库量季节性.



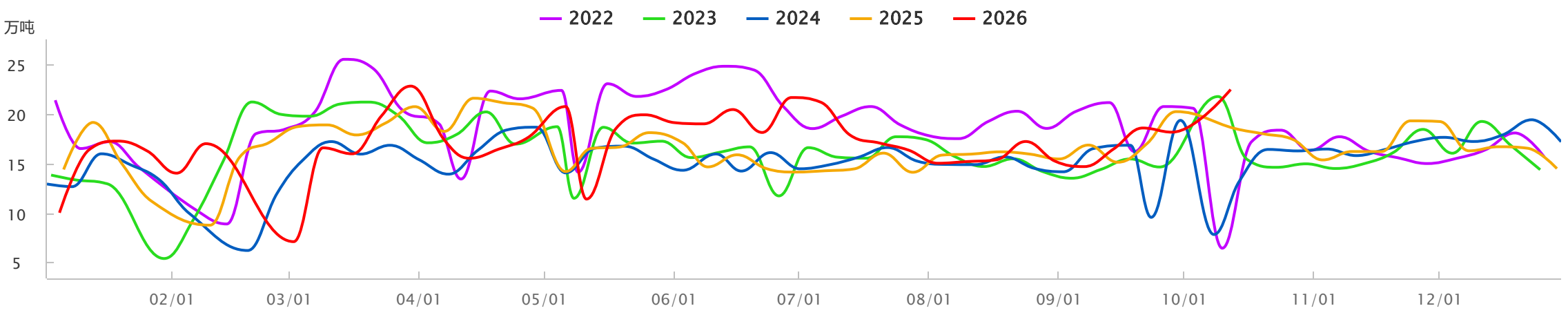
source：*Wind*

铝棒周度出库量季节性.



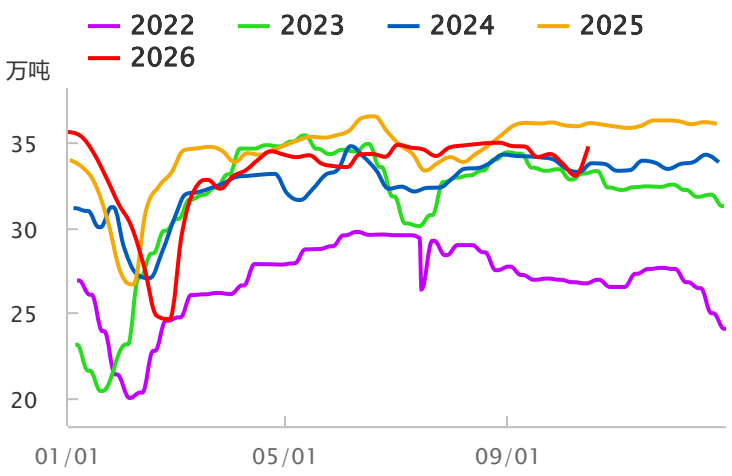
source：*Wind*

铝锭+铝棒周度出库量季节性.



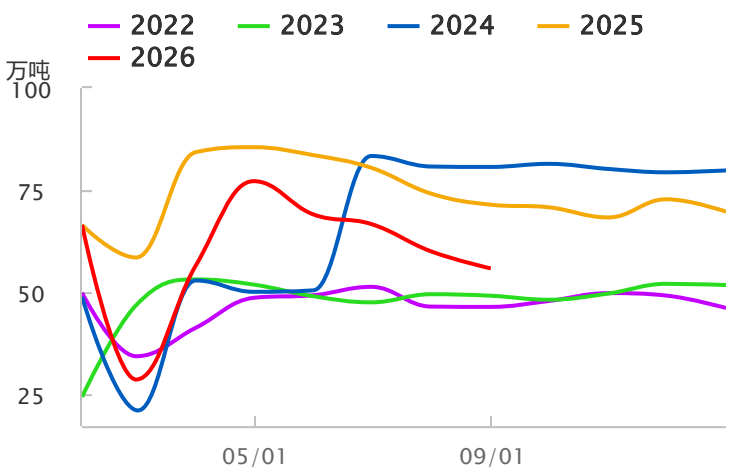
source：*Wind*

铝棒产量（周）季节性.



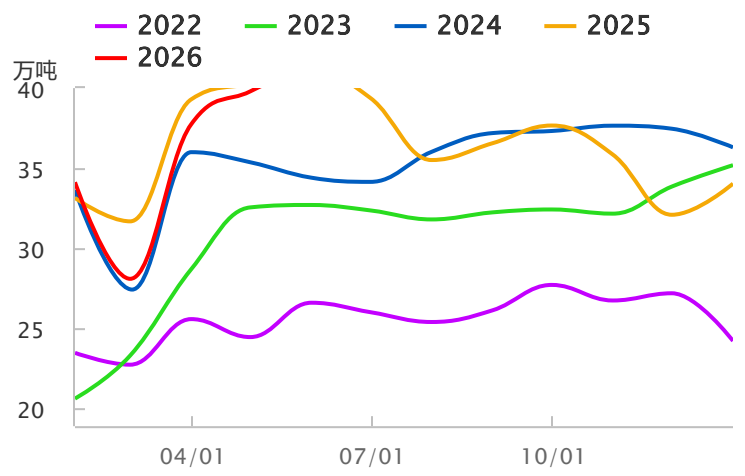
source：*Wind*

铝型材产量（月）季节性.



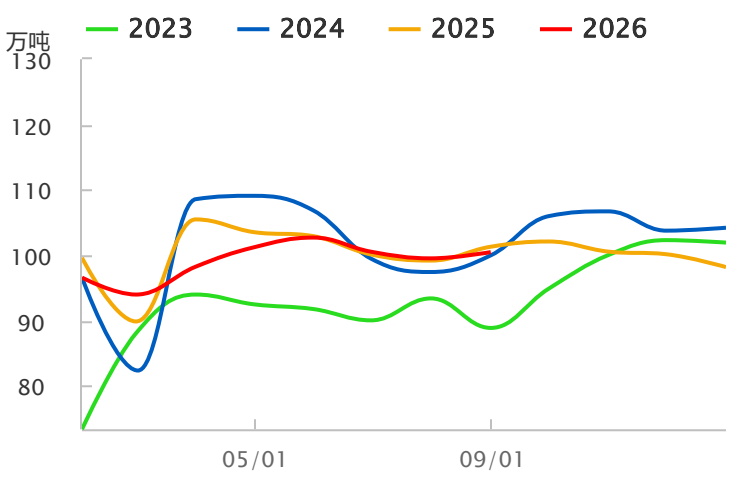
source：*Wind*

铝杆产量（月）季节性.



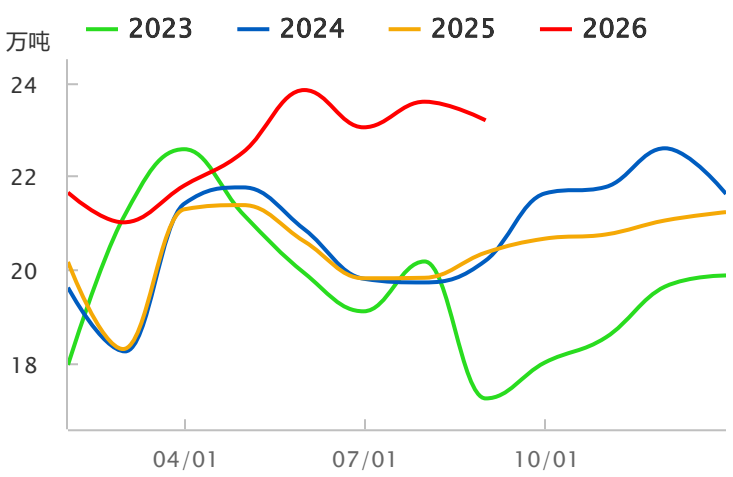
source：*Wind*

铝板产量（月）季节性.



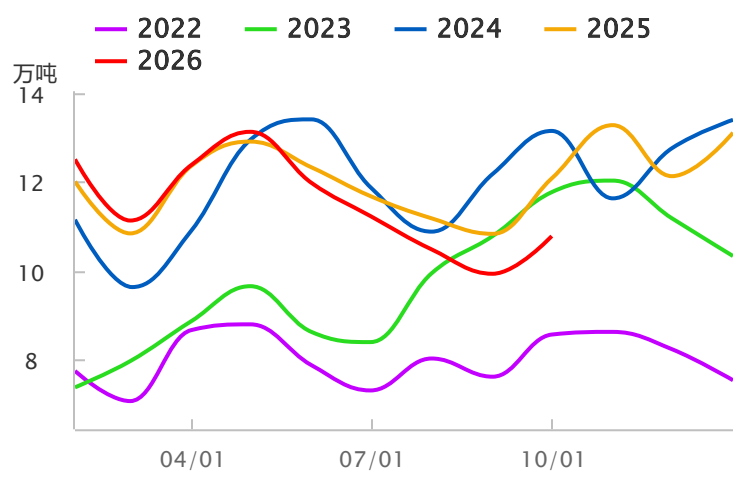
source：*Wind*

铝箔产量（月）季节性.



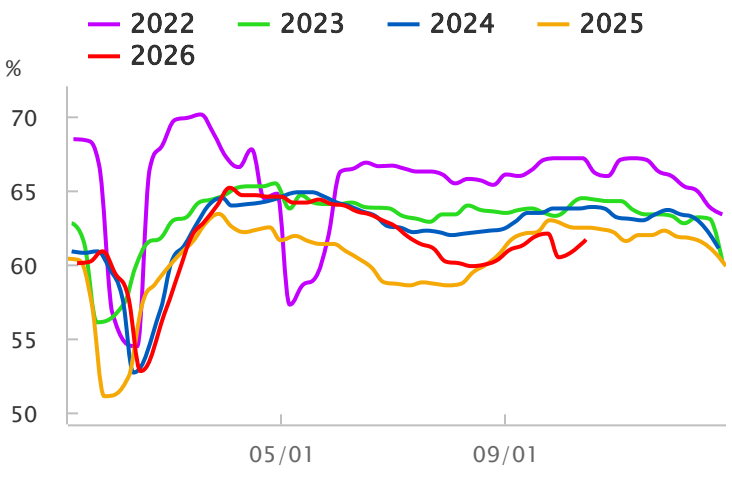
source：*Wind*

原铝铝合金锭产量（月）季节性.



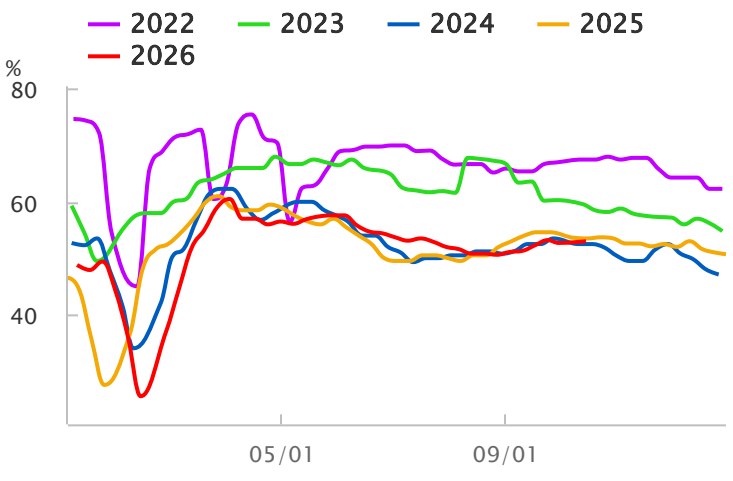
source：*Wind*

行业平均周度开工率季节性.



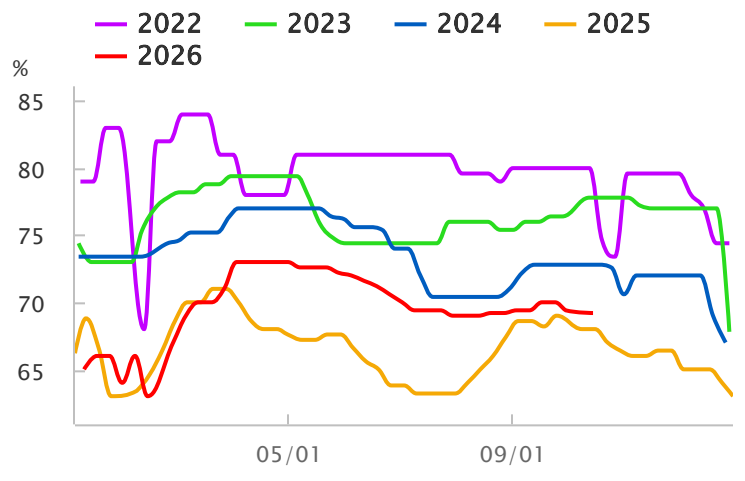
source：*Wind*

铝型材周度开工率季节性.



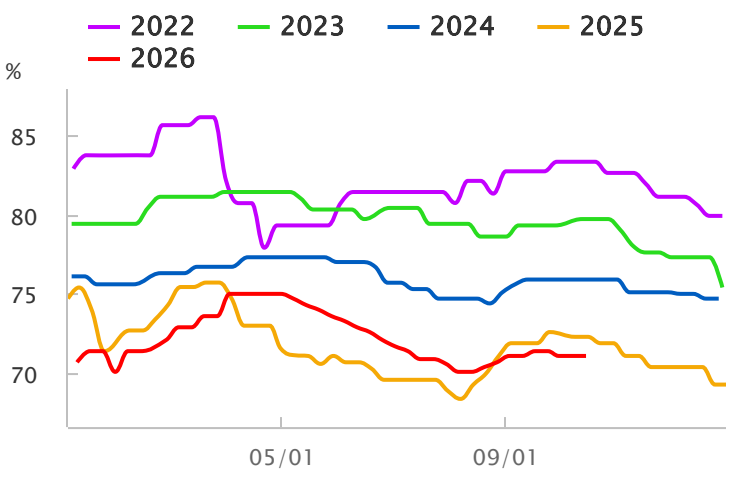
source：*Wind*

铝板带周度开工率季节性.



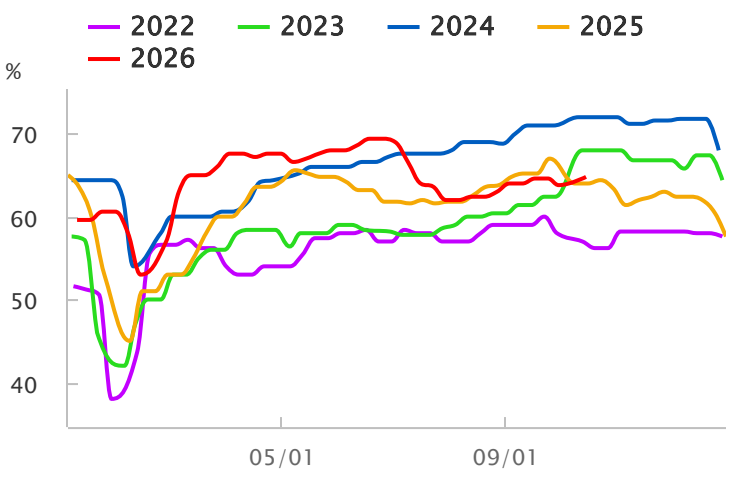
source：*Wind*

铝箔周度开工率季节性.



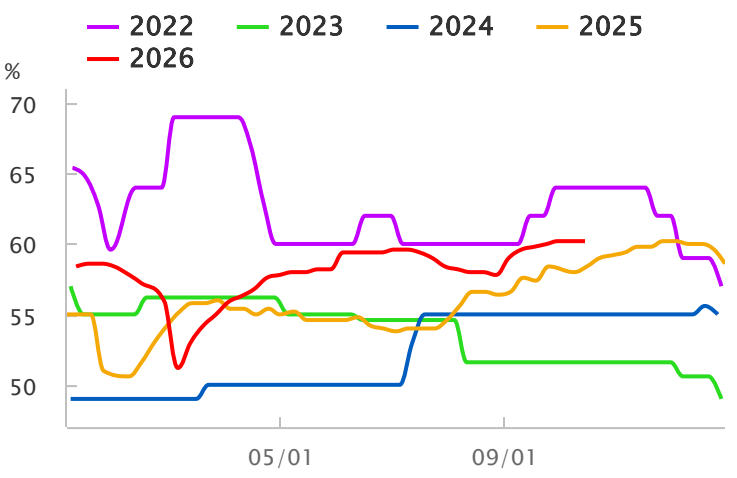
source：*Wind*

铝线缆周度开工率季节性.



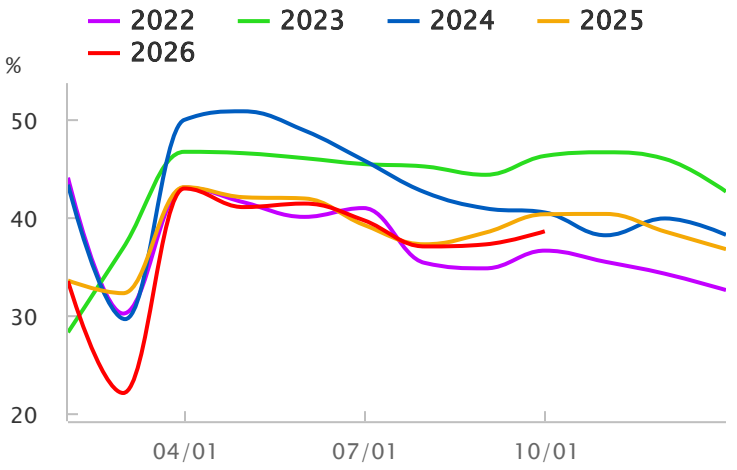
source：*Wind*

原生铝合金周度开工率季节性.



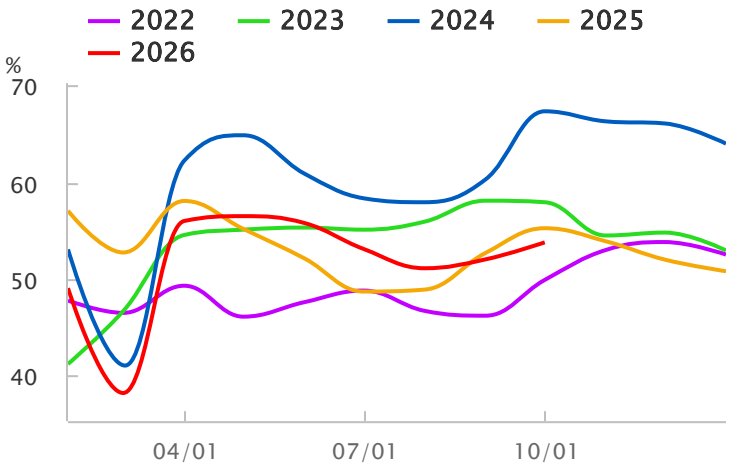
source：*Wind*

建筑铝型材月度开工率季节性.



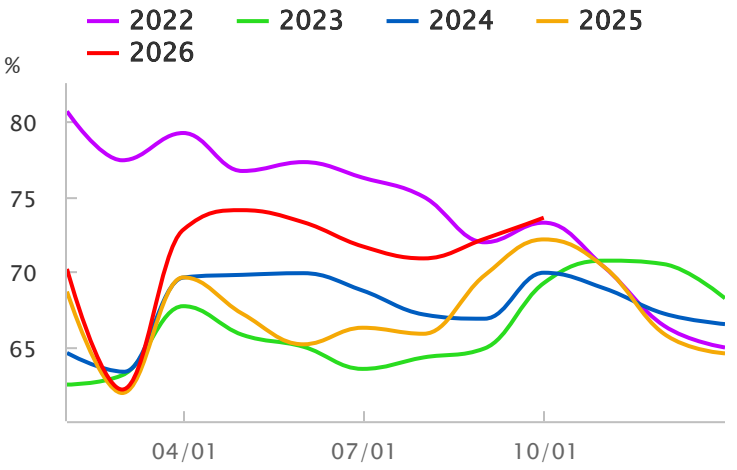
source：*Wind*

工业铝型材月度开工率季节性.



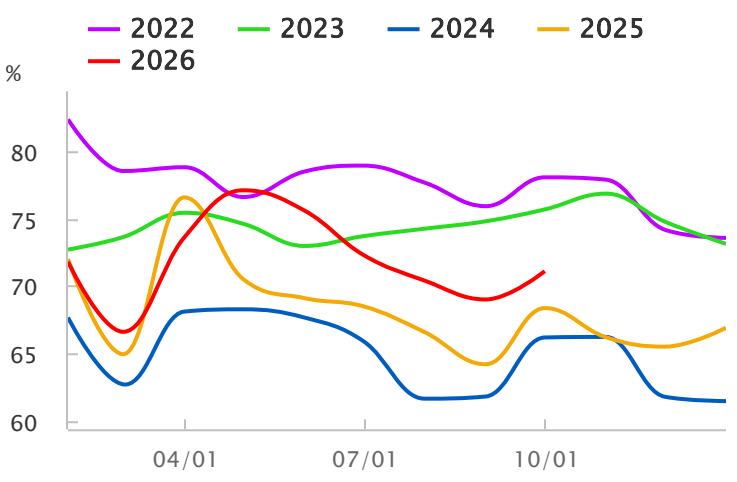
source：*Wind*

铝板带月度开工率季节性.



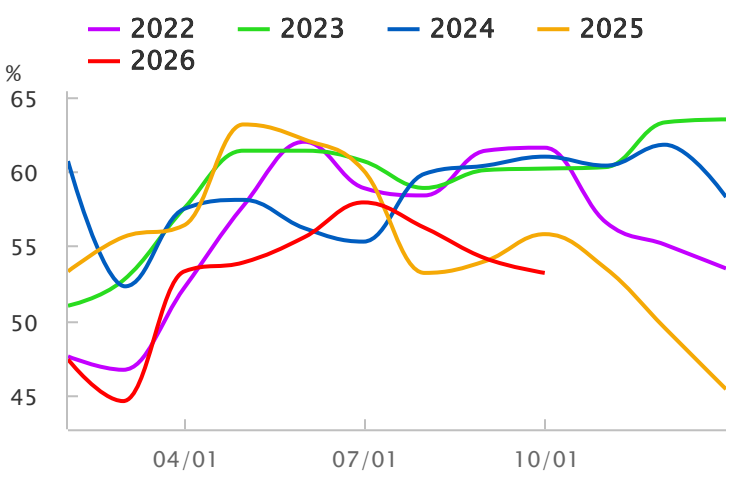
source：*Wind*

铝箔月度开工率季节性.



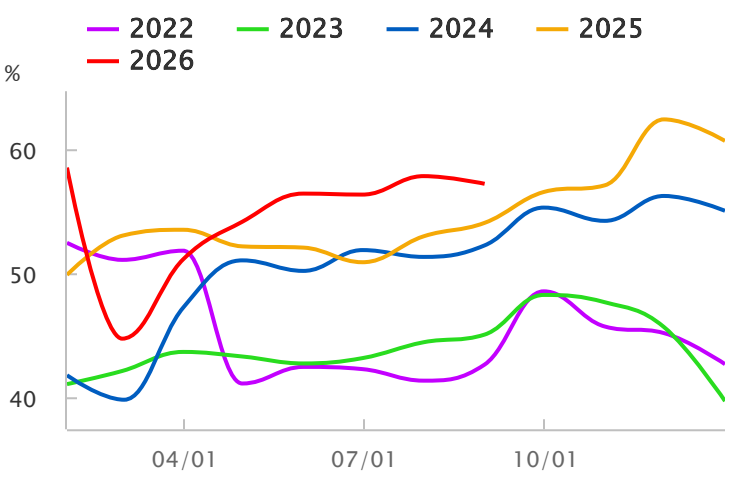
source：*Wind*

铝杆月度开工率季节性.



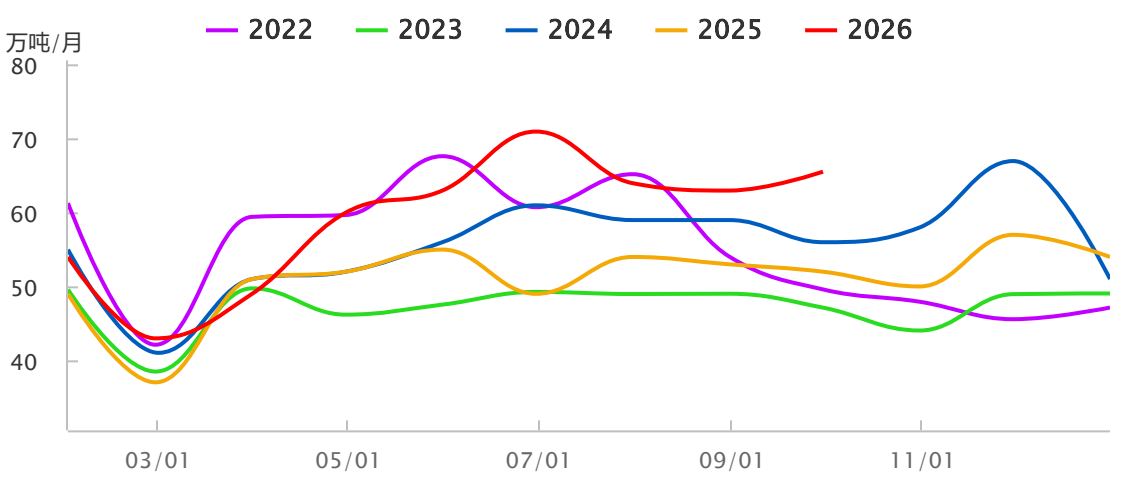
source：*Wind*

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.



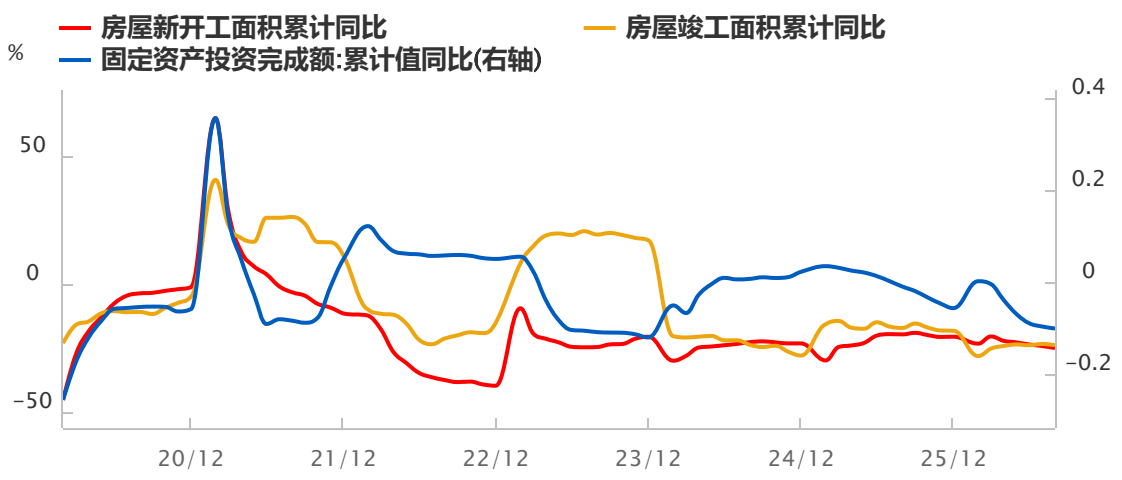
source：*Wind*

中国铝材出口利润.



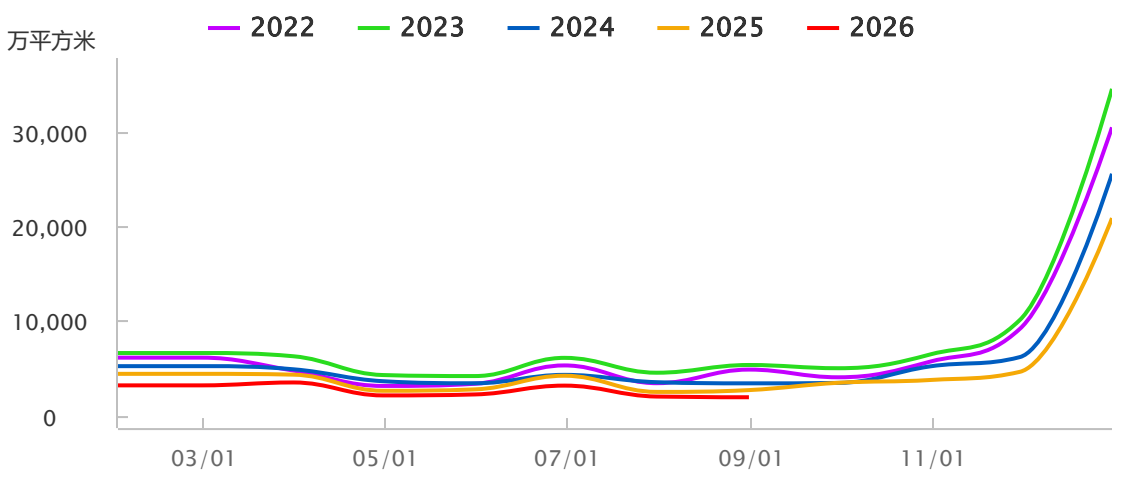
source：*Wind*

房屋开竣工面积和固定资产投资完成额累计同比.



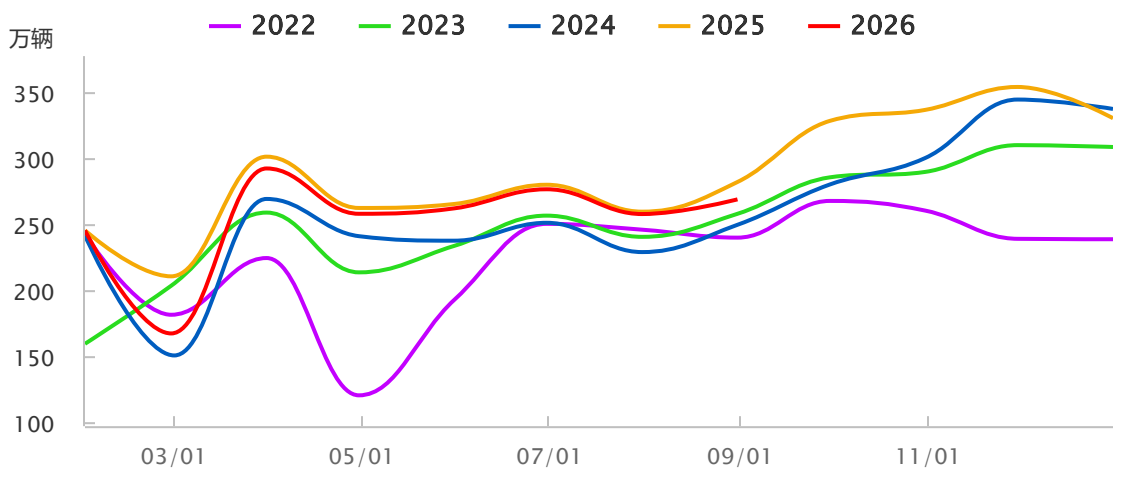
source：*Wind*

房屋竣工面积当月值季节性.



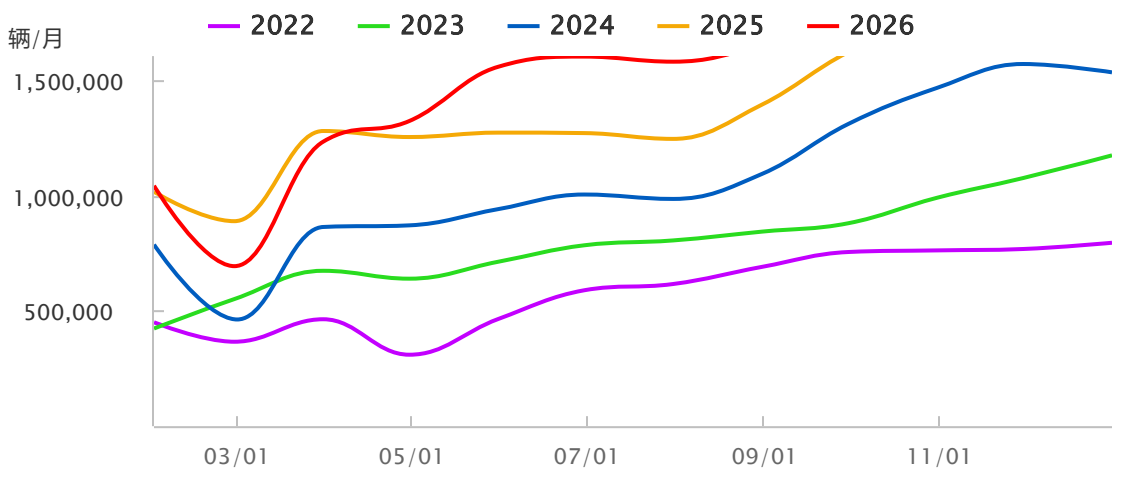
source：*Wind*

汽车产量当月值季节性.



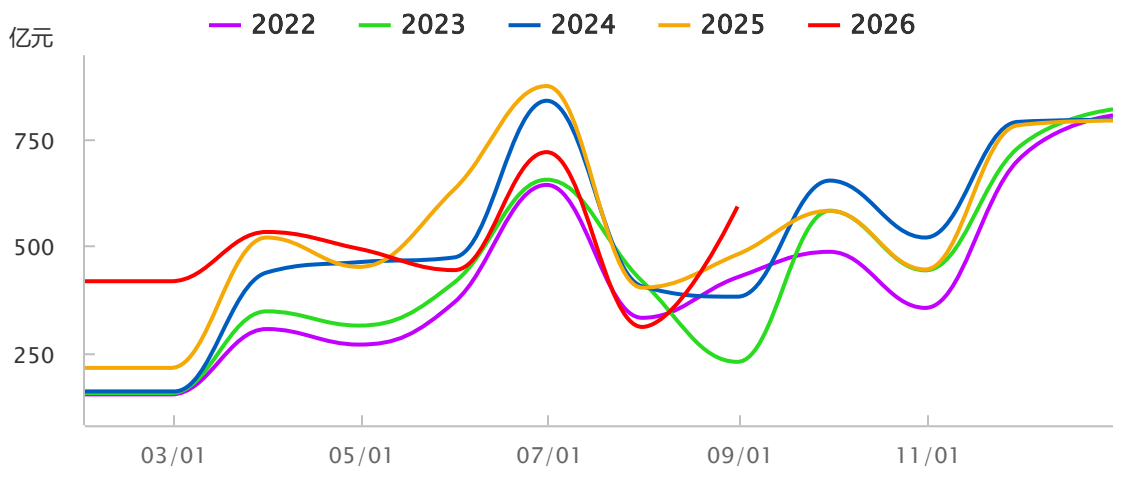
source：*Wind*

新能源汽车产量当月值季节性.



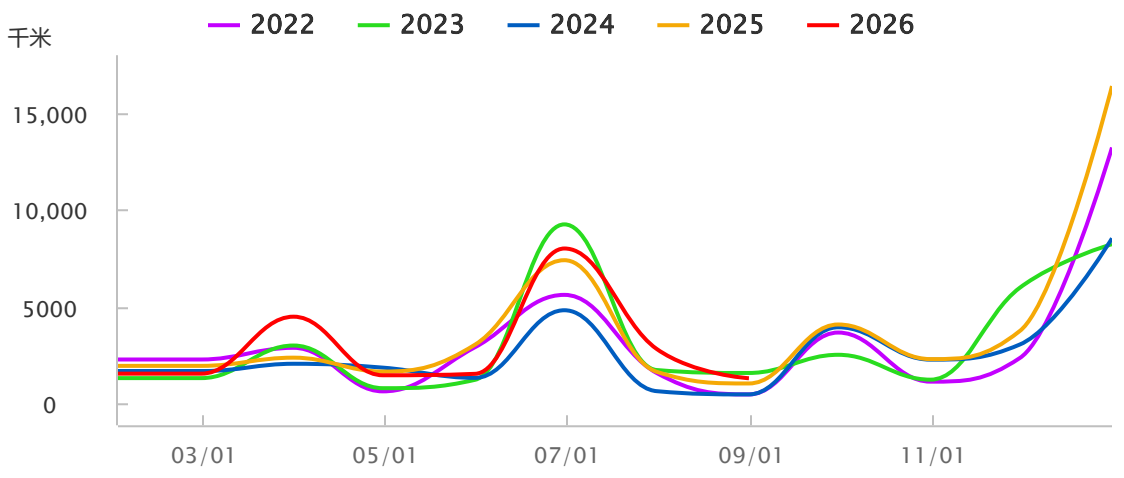
source：*Wind*

电网工程:投资完成额:当月值季节性.



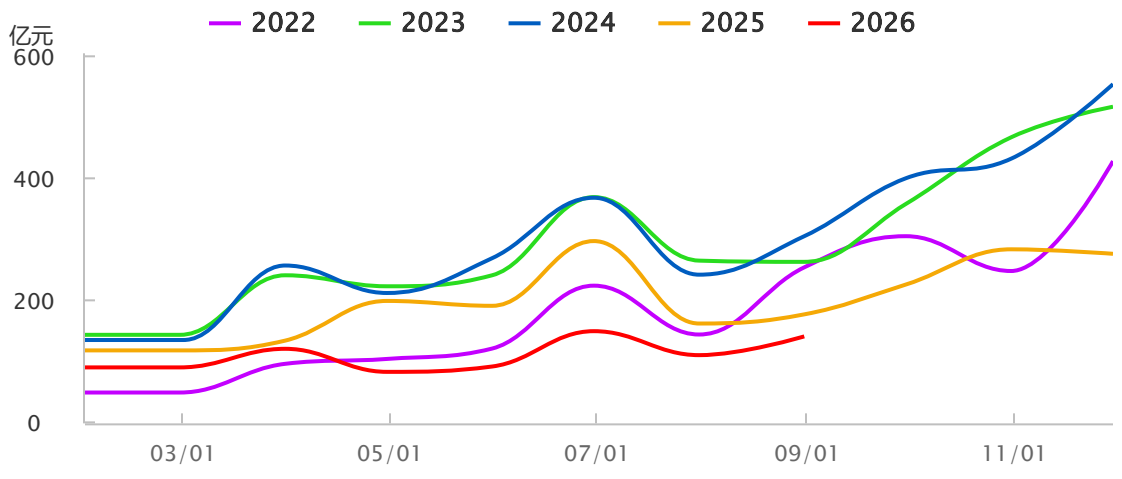
source：*Wind*

新增220千伏及以上线路长度:当月值季节性.



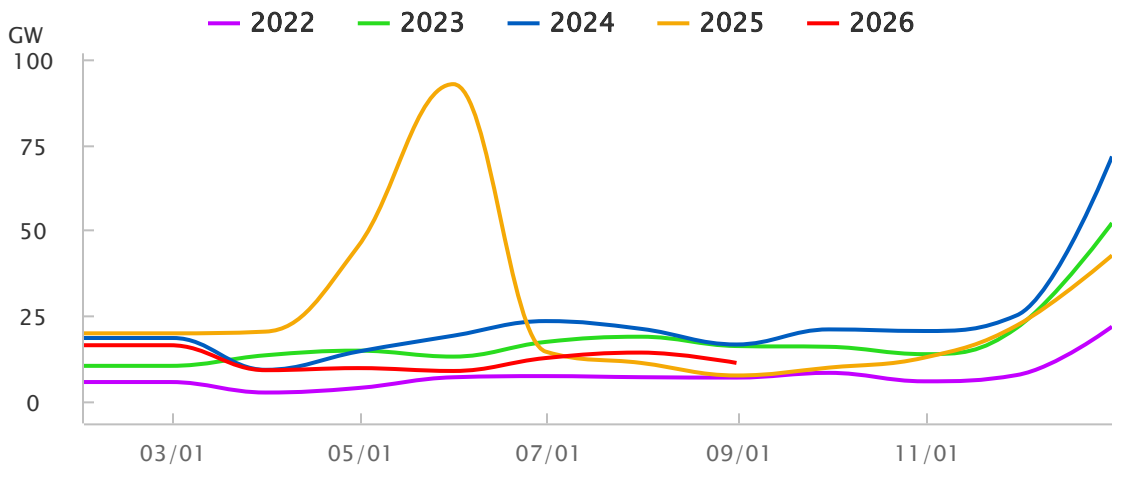
source：*Wind*

电源工程:投资完成额:太阳能:当月值季节性.



source：*Wind*

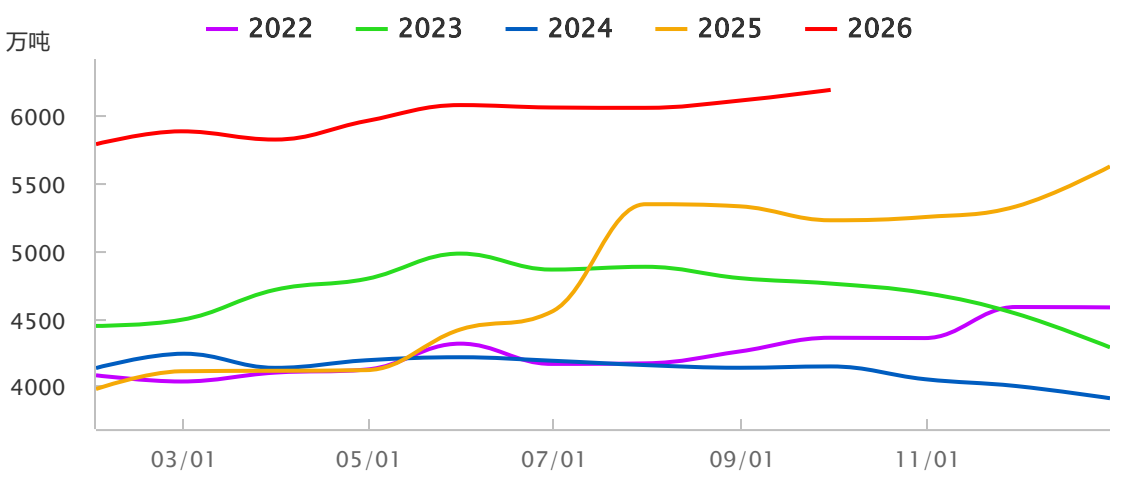
光伏新增装机量：当月值季节性.



source：*Wind*

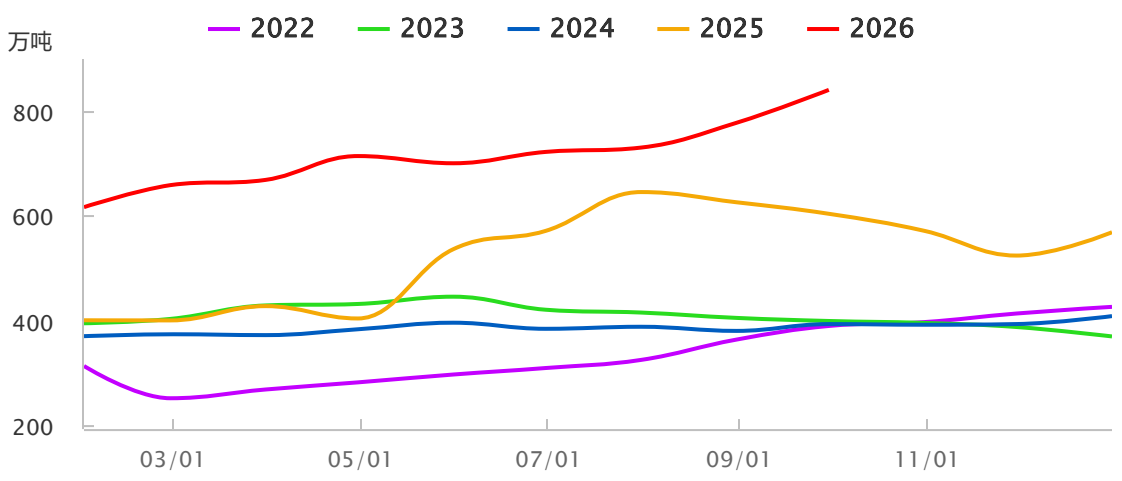
库存

中国铝土矿月度库存季节性.



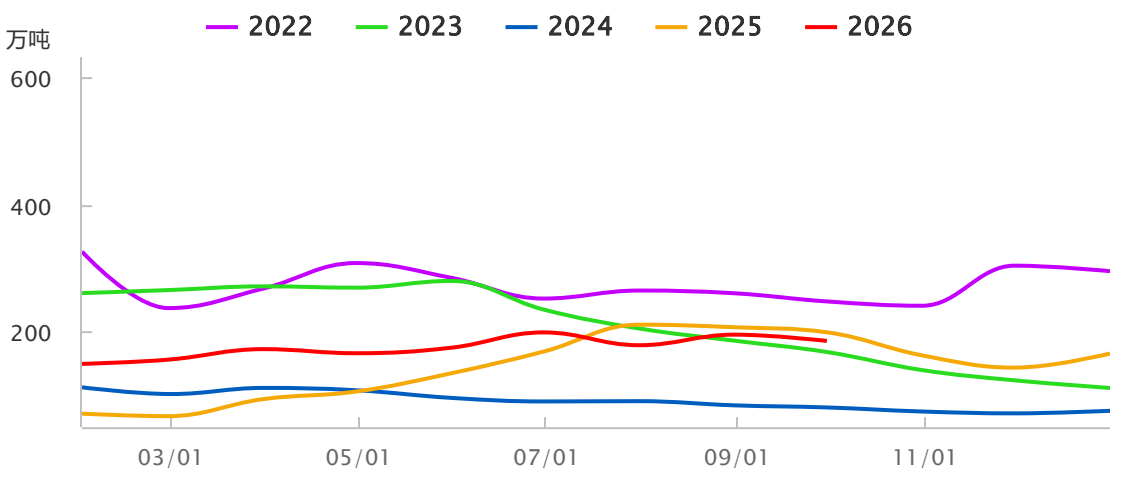
source：*Wind*

中国铝土矿月度库存：广西季节性.



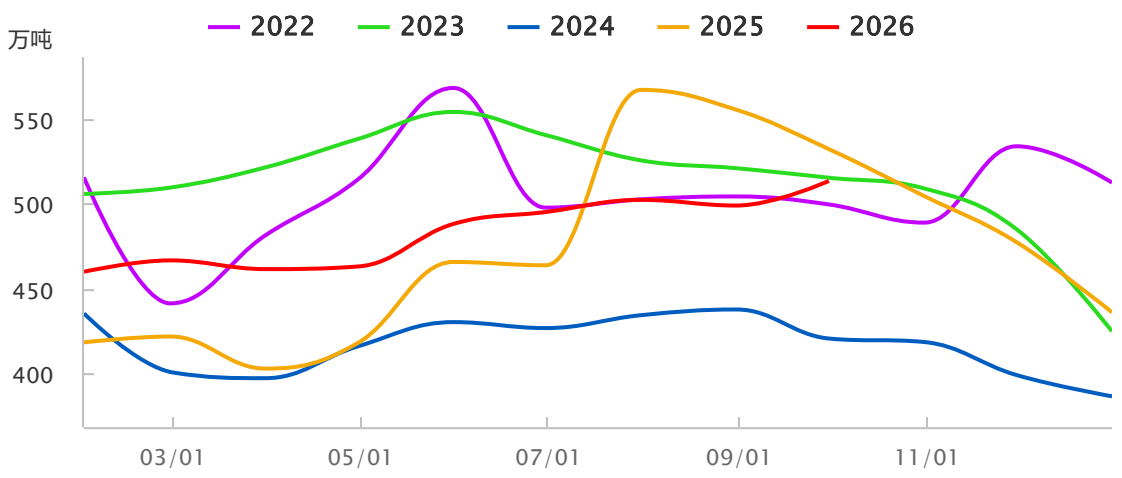
source：*Wind*

中国铝土矿月度库存：河南季节性.



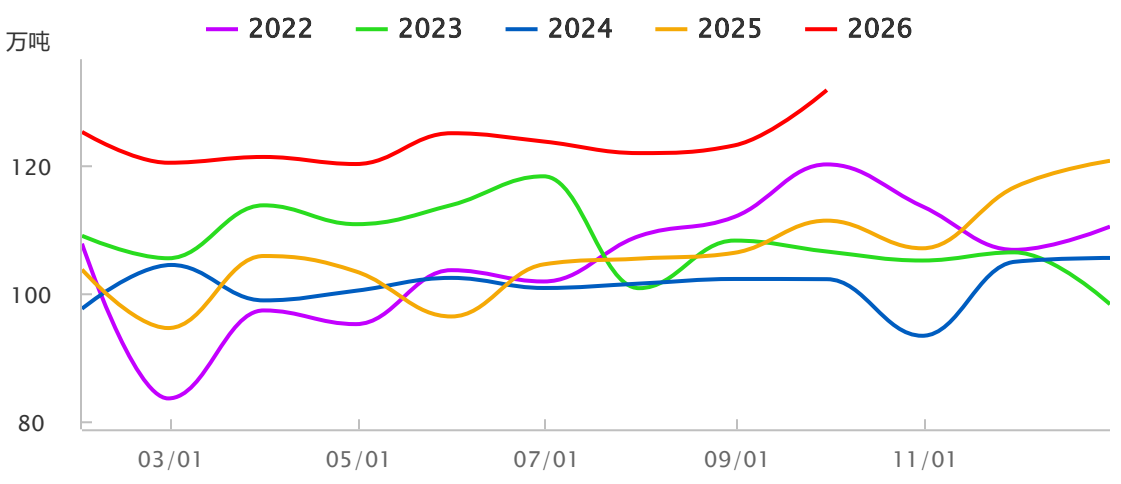
source：*Wind*

中国铝土矿月度库存：山西季节性.



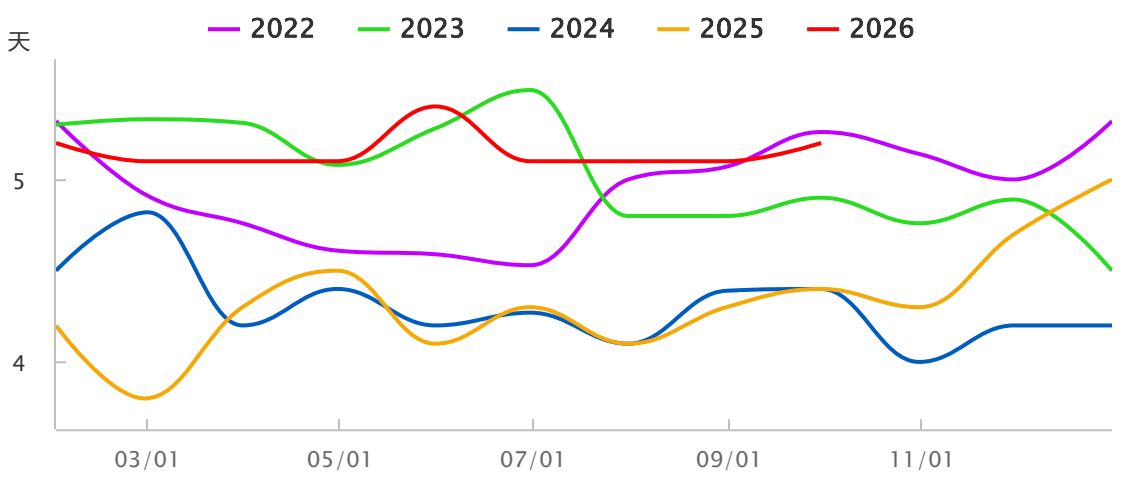
source：*Wind*

氧化铝企业厂内库存季节性.



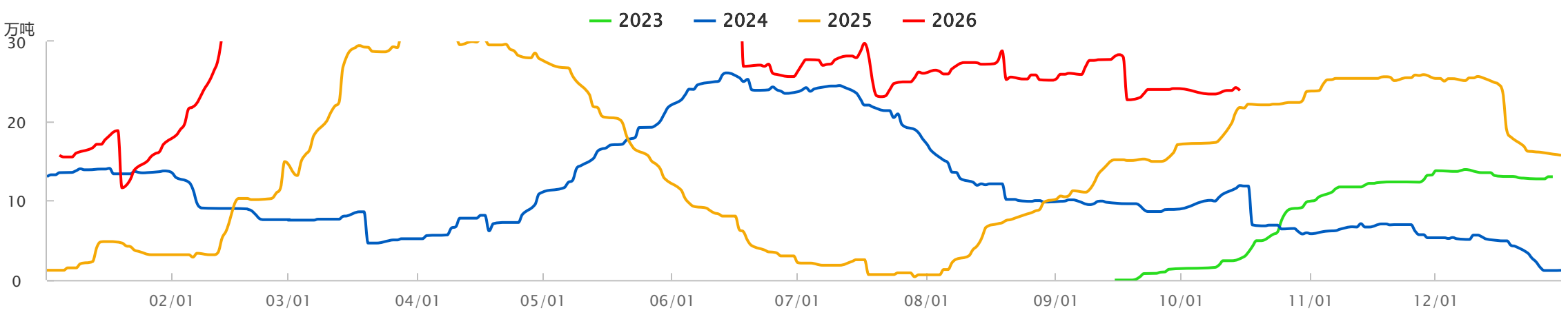
source：*Wind*

氧化铝企业厂内库存天数季节性.



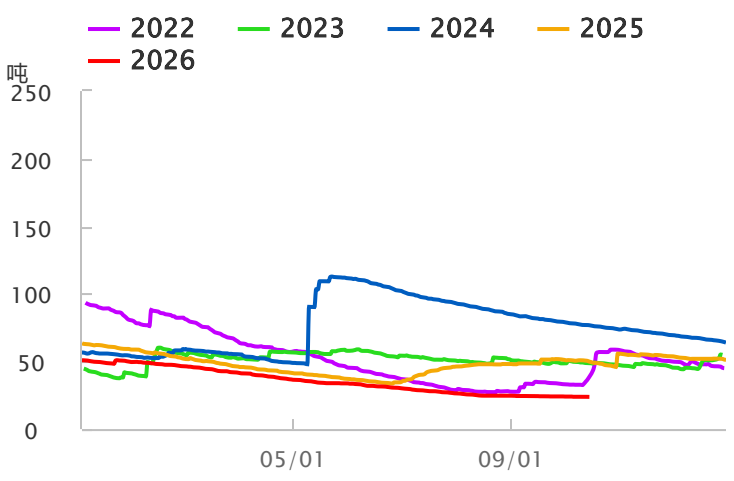
source：*Wind*

SHFE氧化铝仓单总量季节性.



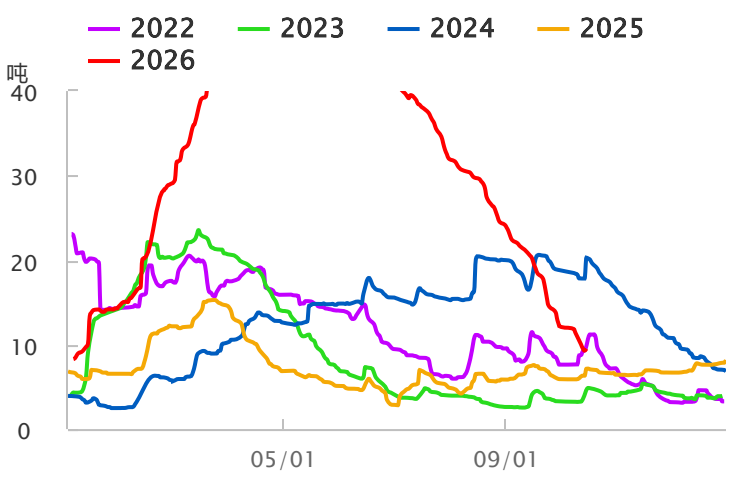
source：*Wind*

LME铝库存季节性.



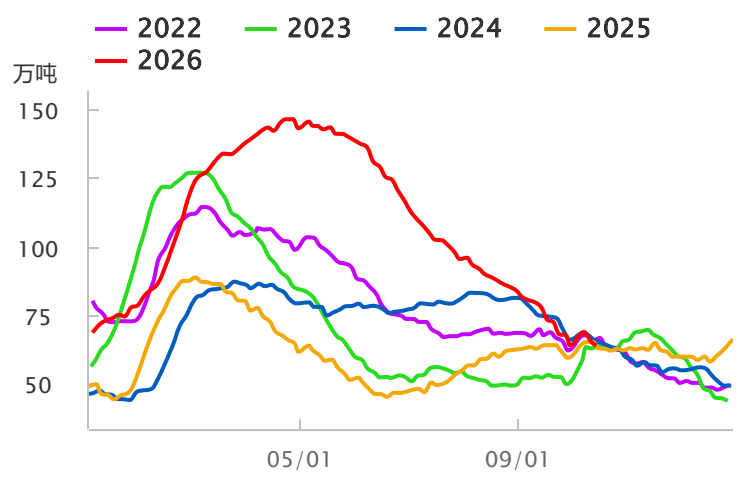
source：*Wind*

SHFE铝仓单数量季节性.



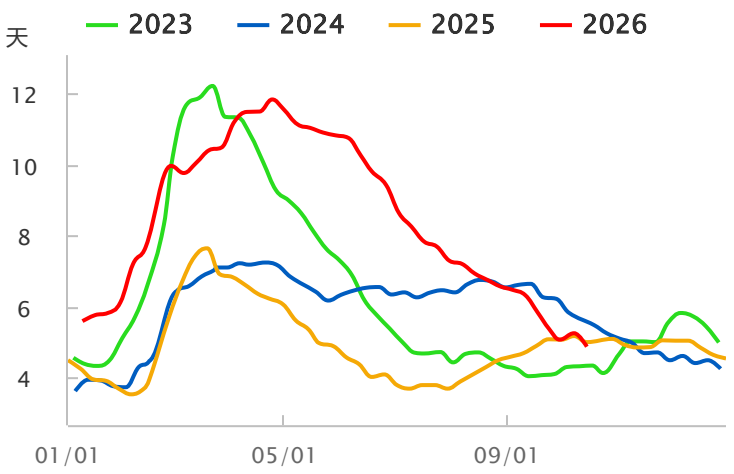
source：*Wind*

中国电解铝社会库存季节性.



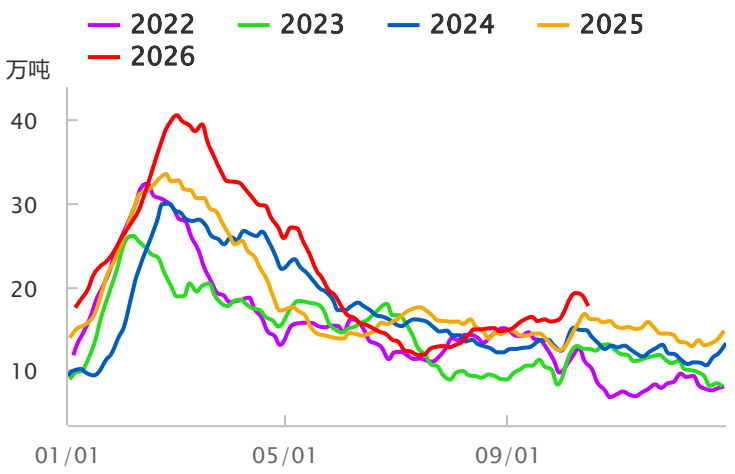
source：*Wind*

中国电解铝库存天数季节性.



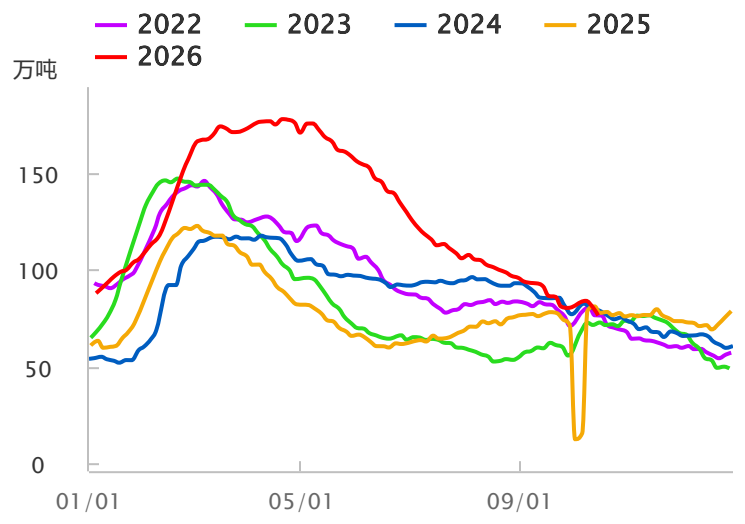
source：*Wind*

铝棒现货库存季节性.



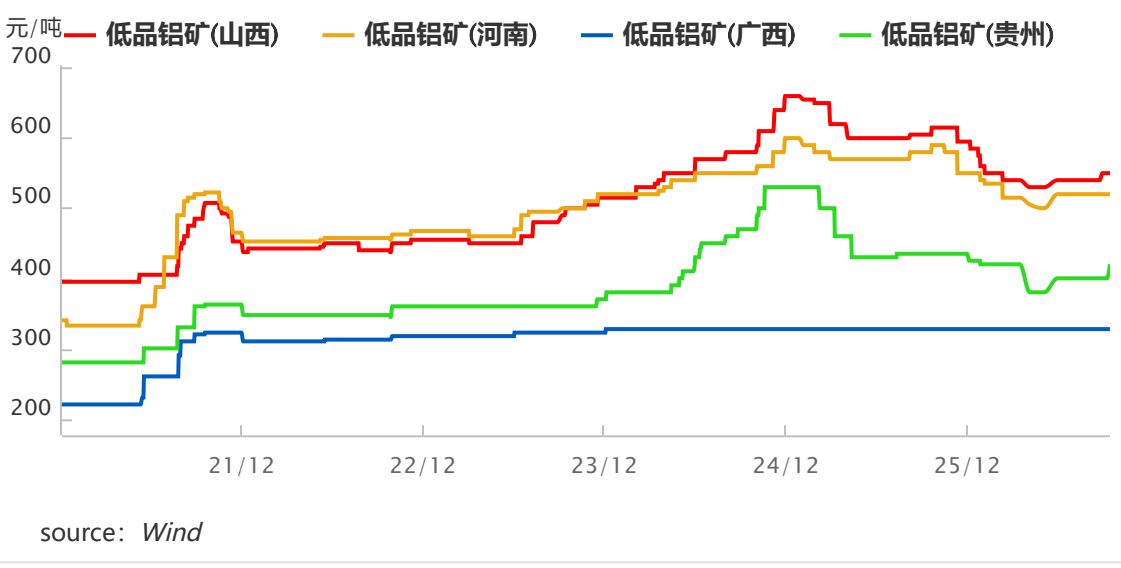
source：*Wind*

铝锭+铝棒现货库存季节性.



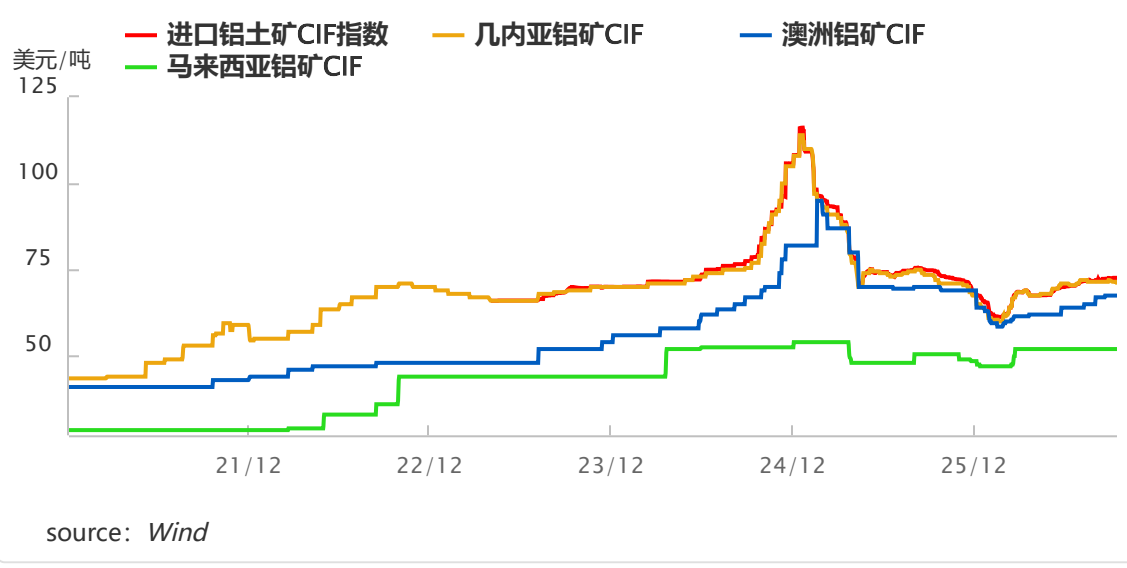
成本利润

国内铝土矿价格.



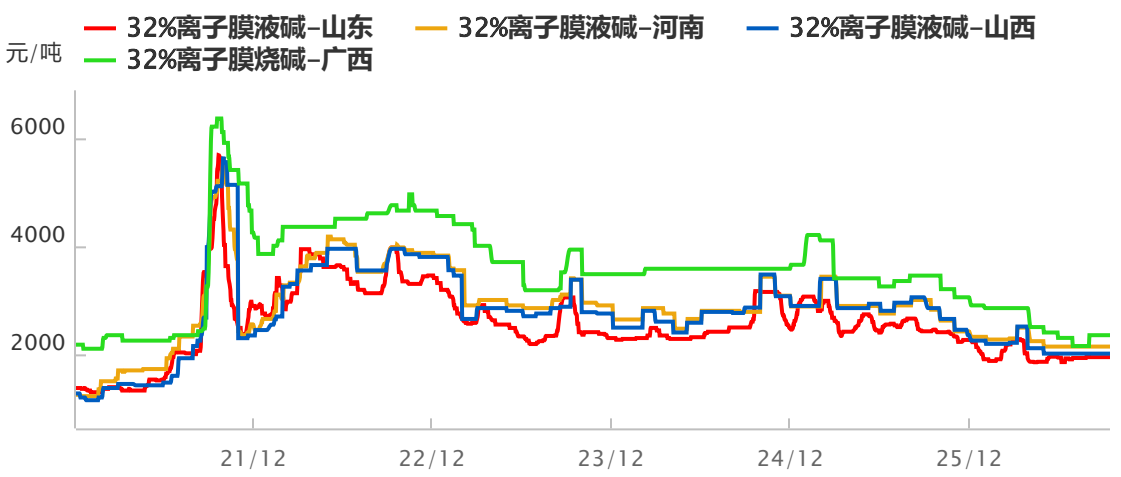
source：*Wind*

进口铝土矿价格.



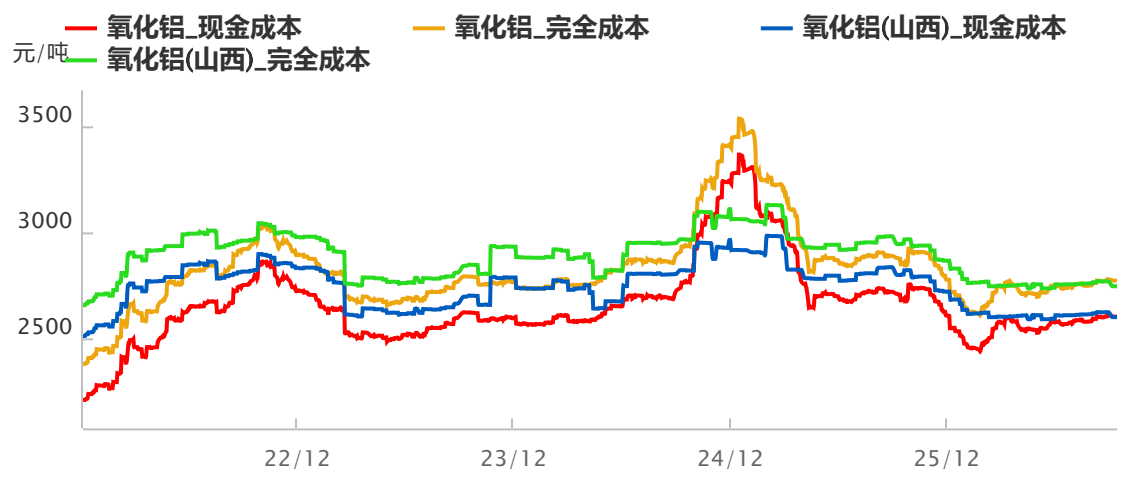
source：*Wind*

32%离子膜液碱折百价.



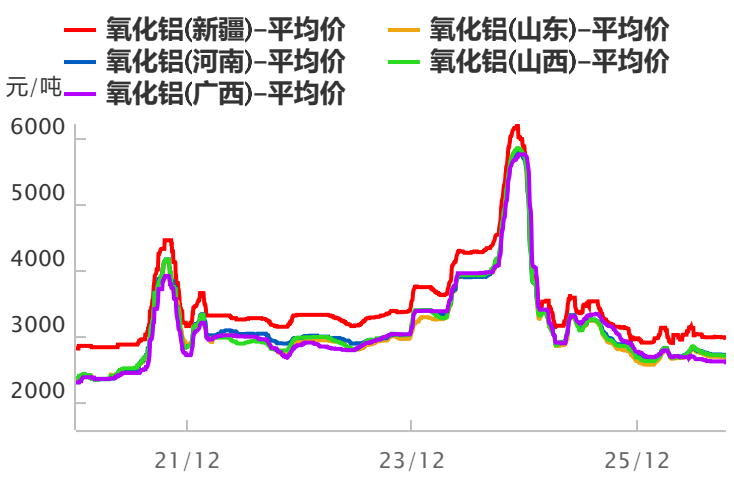
source：*Wind*

氧化铝成本.



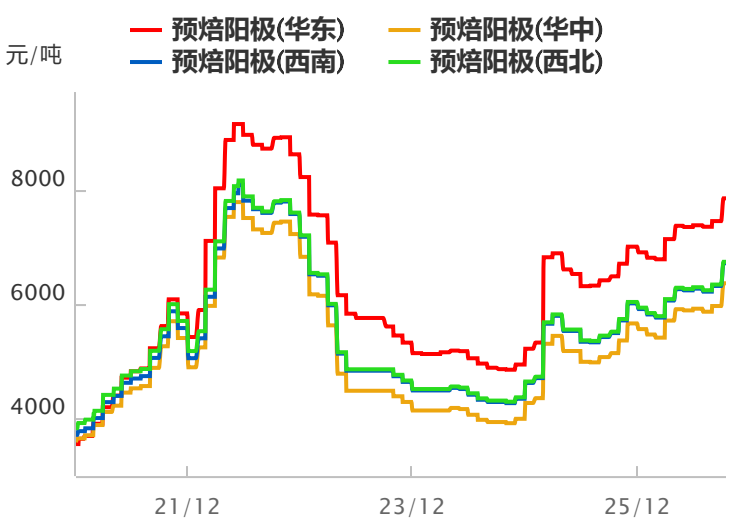
source：*Wind*

氧化铝现货价格.

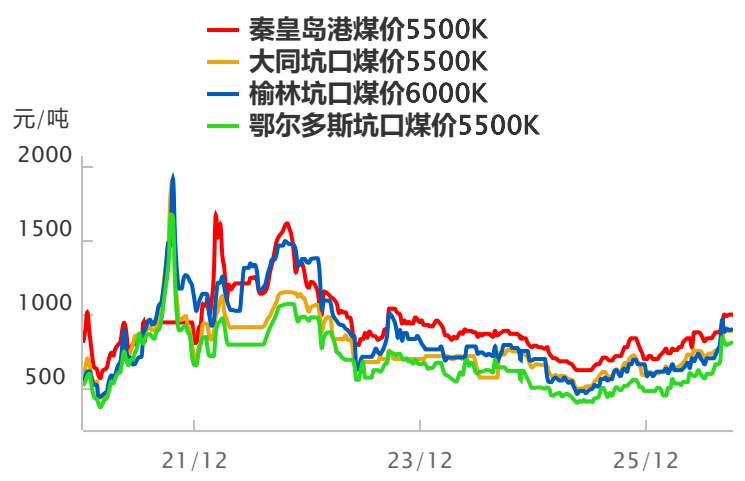


source：*Wind*

预焙阳极价格.



动力煤价格.



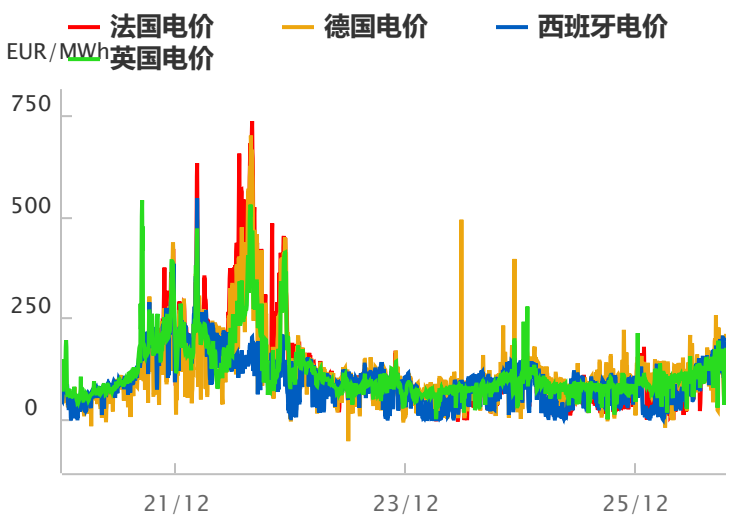
source：*Wind*

荷兰天然气TTF.

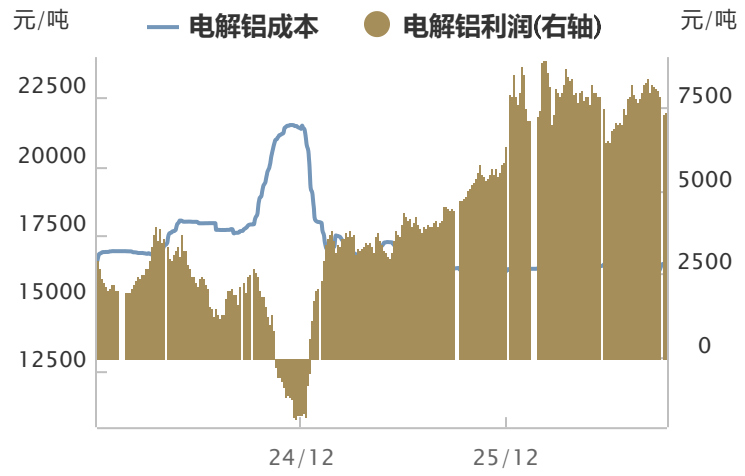


source：*Wind*

欧洲部分国家电价.



中国电解铝成本利润.



source：*Wind*