



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝
期货品种周报
2026.3.2-3.6



长城期货

深耕期货行业

30年



1

中线趋势判断

中期震荡偏强格局，3月中旬前或高位宽幅震荡。

2

趋势判断逻辑

3月补库启动+旺季需求+供应偏紧，市场或偏强运行，不过期间美伊地缘局势、美联储利息政策预期变化及关税波动成为扰动市场的重要因素，期间电解铝低位预计约22000-22500，高位约24000-25000。

3

中线策略建议

适当保持库存。



■ 上周策略回顾

中期多单继续持有，新多仓可考虑23000以下适量布局。

■ 本周策略建议

中期多单继续持有。

■ 现货企业套期保值建议

持有适量现货库存。

【总体观点】

2026年2月第4周	
铝土矿市场	目前海外主流铝土矿来源国矿山开工保持稳定，发运整体维持高位，市场普遍关注的几内亚政府配额制政策，若出台将可能显著影响供应，但目前仍无官方确认信息，是最大的不确定性。
氧化铝市场	截止2月27日，国内氧化铝建成产能维持约11255万吨，运行产能约9250万吨（节前9330万吨），开工率82.81%，运行产能自2025年10月来自高位小幅回落，但仍处于近年偏高位。广投北海240万吨即将投产，供应端压力不减，需求端仅小幅增加，铝土矿进口极度宽松，成本支撑有限。
产量：电解铝	根据钢联数据，1月国内建成产能4618.65万吨，运行产能4477.93，贴近4500万吨产能红线，供给弹性为零。展望2026年，国内供应处于刚性约束状态，开年至今在高铝价推动海外边际产量出现增加，但整体而言，2026年海外欧美地区电解铝厂受碳税及高电价严重制约新产能投放，印度、印尼等国新项目也因电力配套问题进展缓慢，市场预计2026年全球铝供给弹性非常小。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约2670元/吨，上周约亏损2000元/吨，处近年区间低位。2026年中国铝型材出口预期整体呈现“结构性增长、高端化突破、但面临外部壁垒加剧”的复杂态势，虽然总量增速可能放缓，但在新能源、交通轻量化等高附加值领域，出口结构持续优化。
库存：电解铝	截至2月26日铝社会库存约117.5万吨，较节前增约29%，较去年同期高约33%，累库进入尾、增速放缓，下周大概率触顶。海外莫桑比克MOZAL(58万吨/年)3月中旬停产、印尼新增产能释放滞后，全球显性库存仅117.5万吨、仅够消费5.6天(历史低位)。铝棒39.05万吨，较节前增约28%，较去年同期高约30%，处近10年来区间高位。LME铝库存继续小幅回落3%，较去年同期低约11%，处于近年库存低位。

【总体观点】

氧化铝利润	最近一个月中国氧化铝行业完全成本平均值约2670元/吨，现货理论利润约-30元/吨，期货主力月合约理论盈利约80元/吨。
电解铝利润	目前国内电解铝生产平均成本约16600元/吨，理论盈利约6800元/吨，上周盈利6500元/吨。利润处于历史高水平。
市场预期	节后现货铝价维持偏强震荡，成本与低库存提供底部支撑，但受季节性累库、下游复工偏慢制约，市场成交以刚需采购为主。预计正月十五后下游集中复工、库存进入去化周期，现货升水有望逐步回升，价格重心缓慢上移。
我方看法	下周(3月4-5日)全国两会开幕，成为关键核心变量，GDP目标定调，地产/基建刺激力度、新能源与环保政策细节存在不确定性:若目标偏谨慎、刺激不及预期，短期或压制铝价情绪;若政策超预期加码，则进一步强化上行预期，两会期间铝价波动将明显放大。
重点关注点	1、美伊地缘局势演化。2、几内亚矿产出口政策。3、国内下游复产及库存去化情况。4、两会关于经济的刺激政策力度。
方向	中期偏强震荡，近期震荡高位宽幅震荡。

【重要产业环节价格变化】

项目	上周	本周	上月同期	上年同期	周环比	月环比	年环比
铝土矿SI2-3%几内亚（美元/干吨）	61	60.5	61.5	95	-0.82%	-1.63%	-36.32%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	55	52	57	80	-5.45%	-8.77%	-35.00%
铝土矿SI4-6%印尼（美元/干吨）	69	69	69	69	0.00%	0.00%	0.00%
铝土矿AL58%A/S4.5河南（元/吨）	525	525	525	610	0.00%	0.00%	-13.93%
氧化铝 河南一级（元/吨）	2635	2645	2640	3390	0.38%	0.19%	-21.98%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	723	756	695	695	4.56%	8.78%	8.78%
预焙阳极 河南（元/吨）	5878	5878	5973	4450	0.00%	-1.59%	32.09%
冰晶石 均价（元/吨）	7970	7970	7970	6830	0.00%	0.00%	16.69%
国内电解铝生产成本	16594	16618	16658	17560	0.14%	-0.24%	-5.37%
沪铝主力合约收盘价	23195	23835	24305	20620	2.76%	-1.93%	15.59%
电解铝A00 佛山（元/吨）	23210	23420	23870	20540	0.90%	-1.89%	14.02%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	25750	25950	25900	22800	0.78%	0.19%	13.82%
铝棒6063 佛山（元/吨）	22040	22120	22690	19590	0.36%	-2.51%	12.91%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	11300	11500	11800	11150	1.77%	-2.54%	3.14%

本周国产矿石价格暂时持稳，春节后国产矿石市场气氛较为冷清，受到贵州地区氧化铝厂停产影响，国产矿石区域内需求减弱，对矿石价格形成压力。2026年春节前后，国际动力煤市场呈现结构性上涨态势，其中印尼低卡动力煤涨幅尤为显著，成为带动进口动力煤价格中枢上移的核心品种。春节假期过后，氧化铝价格出现阶段性反弹，是短期供应收缩、零星需求补库及市场情绪回暖共同作用下的阶段性修复，行业供应过剩、需求增量有限的核心格局并未扭转。

沪铝延续高位震荡偏强格局，供给刚性、海外能源支撑与需求复苏预期构成多头逻辑，短期库存累积与宏观情绪波动形成震荡压力。

【重要产业环节库存变化】

项目(万吨)	上周	本周	上月同期	上年同期	周环比	月环比	年环比
铝土矿(进口)港口库存	2554	2614	2419	2028	2.36%	8%	29%
钢联中国氧化铝库存	564.6	588.5	556.5	385.9	4.23%	6%	53%
7城电解铝社会库存	91.4	117.5	80	88.3	28.56%	46.88%	33%
铝棒(6063)库存	30.45	39.05	23.1	30.15	28.24%	69%	30%
上期所铝库存(合计)	29.73	35.6	21.68	23.45	19.74%	64%	52%
上期所铝剩余可用库容	76.58	66.77	82.88	87.87	-12.81%	-19.44%	-24%
LME铝库存	48.16	46.56	50.23	52.12	-3.32%	-7.31%	-11%
LME铝注销仓单	4.31	4.47	2.56	31.03	3.71%	74.61%	-86%

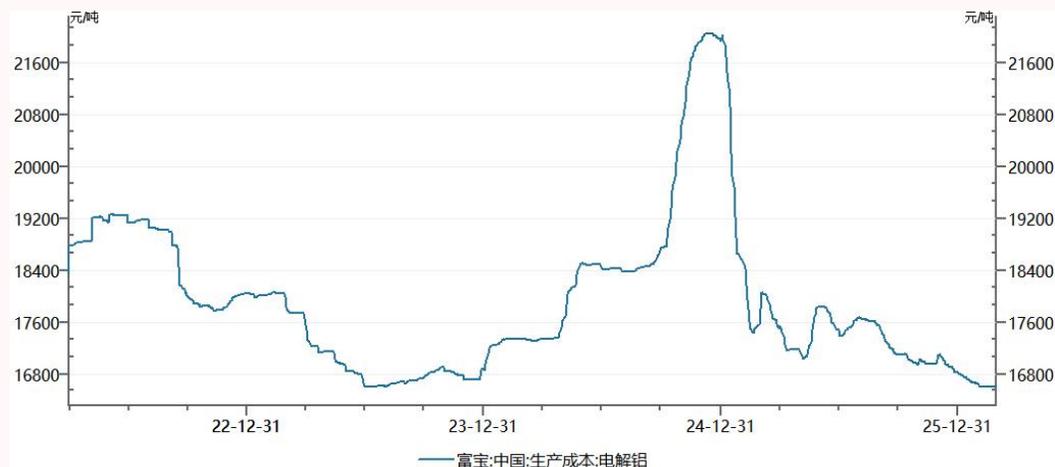
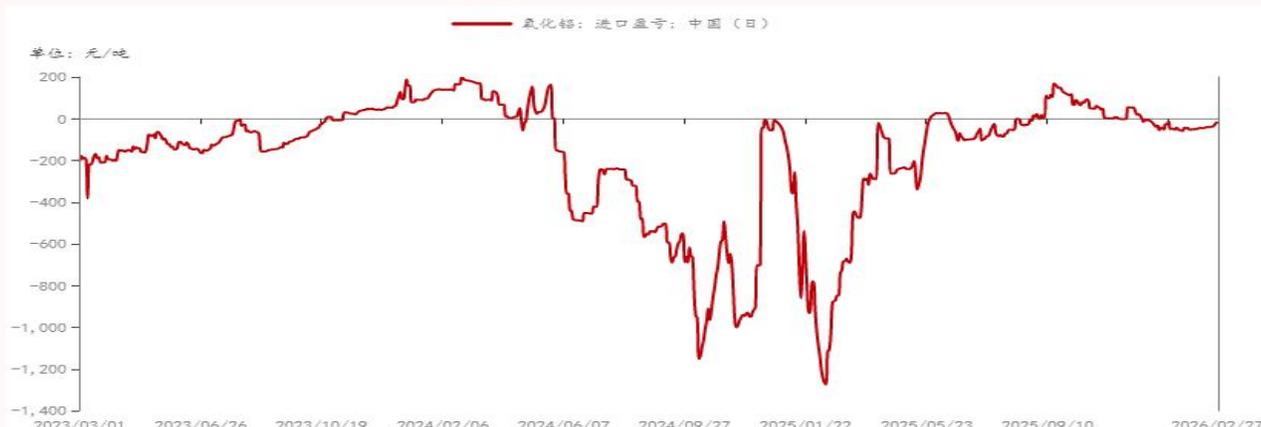
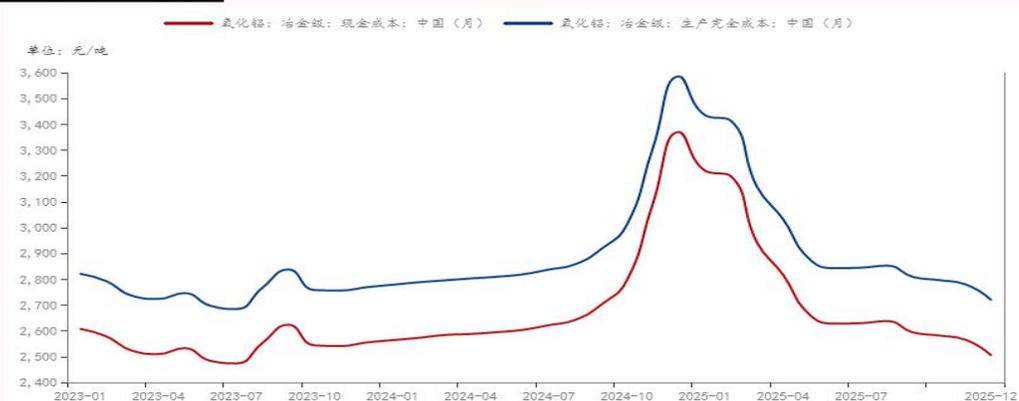
数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周铝土矿港口库存继续小幅累库，目前海外矿山运转正常，发货处于高位，国内铝土矿处于宽裕状态。本周氧化铝库存延续累库，整体处于近5年来高位，港口及在途库存继续激增，氧化铝厂及电解铝厂库存则有所回落。截至2月26日铝社会库存约117.5万吨，较节前增约29%，较去年同期高约33%，累库进入尾、增速放缓，下周大概率触顶。海外莫桑比克MOZAL(58万吨/年)3月中旬停产、印尼新增产能释放滞后，全球显性库存仅117.5万吨、仅够消费5.6天(历史低位)。铝棒39.05万吨，较节前增约28%，较去年同期高约30%，处近10年来区间高位。

海外方面，LME铝库存继续小幅回落约3%，较去年同期低约11%，处于近年库存低位。

【供需情况】

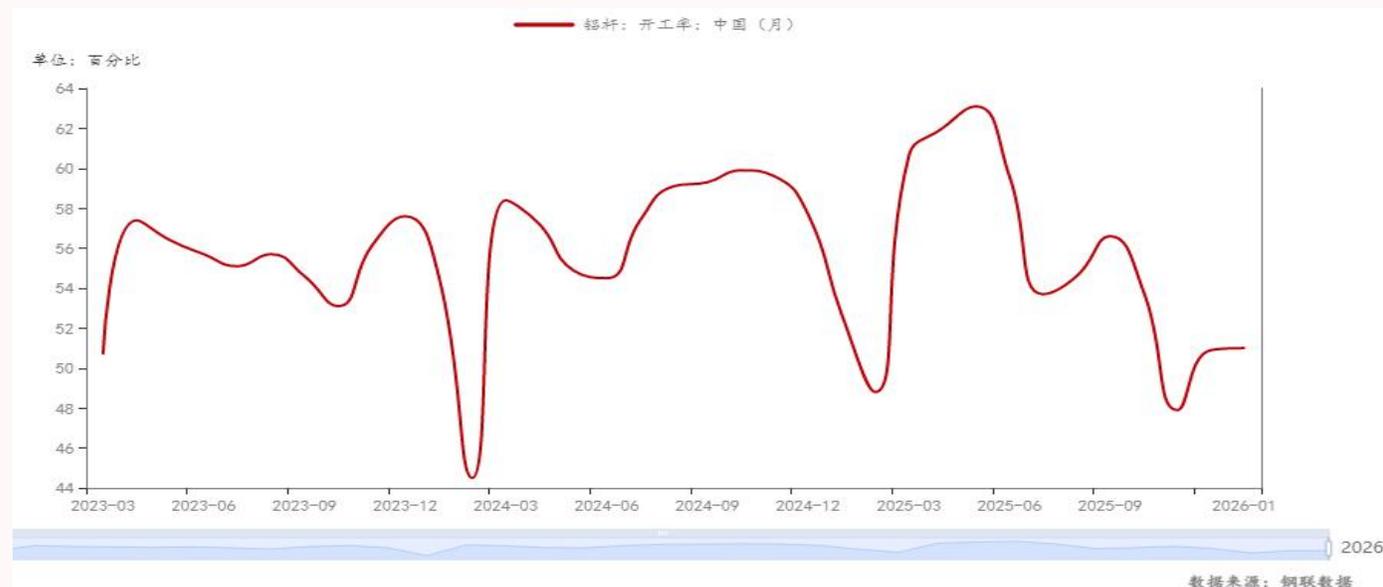
国内铝产业重要环节利润情况：最近一个月国内氧化铝行业完全成本约2670元/吨，理论现货亏损约30元/吨，期货主力盈利约80元/吨，氧化铝理论进口盈利约-20元/吨，上周理论盈利-50元/吨；电解铝生产成本约16600元/吨，上周约16600元/吨，理论利润约6800元/吨（上周约6600元/吨），电解铝理论进口亏损约2670元/吨，上周亏损约2000元/吨。



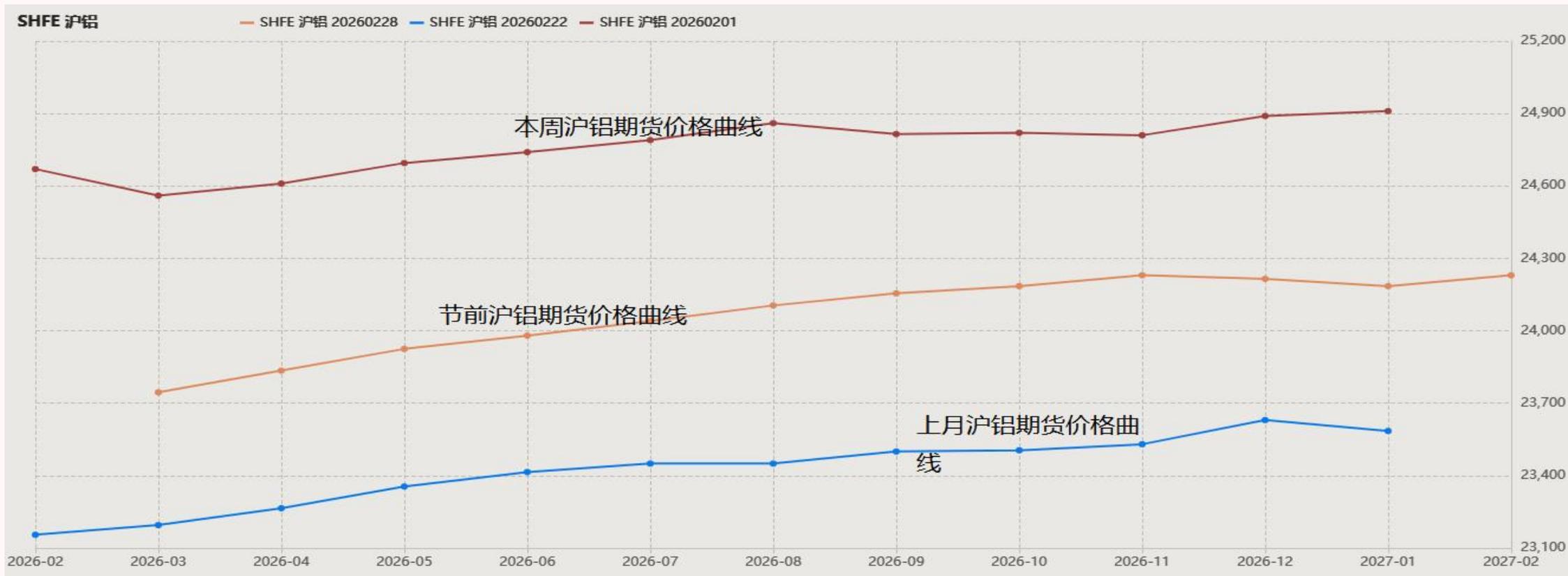
【供需情况--下游开工概况】

2月国内铝加工综合PMI录得34.8%，位于荣枯线下方运行。铝加工各细分行业PMI普遍处于荣枯线以下，整体受春节假期影响显著走弱，整体呈现承压格局。

3月随着“金三银四”传统旺季到来、企业全面复工复产及有效生产时间增加，铝加工各细分行业景气度有望集体回升。铝板带、铝箔、建筑型材、工业型材、铝线缆、原生合金、再生合金 PMI 均预计重返荣枯线以上，下游订单与企业产量环比改善，电网订单重启、电池出口及光伏、汽车等领域需求将持续发力，带动行业整体进入恢复性增长阶段。



沪铝期货价格曲线

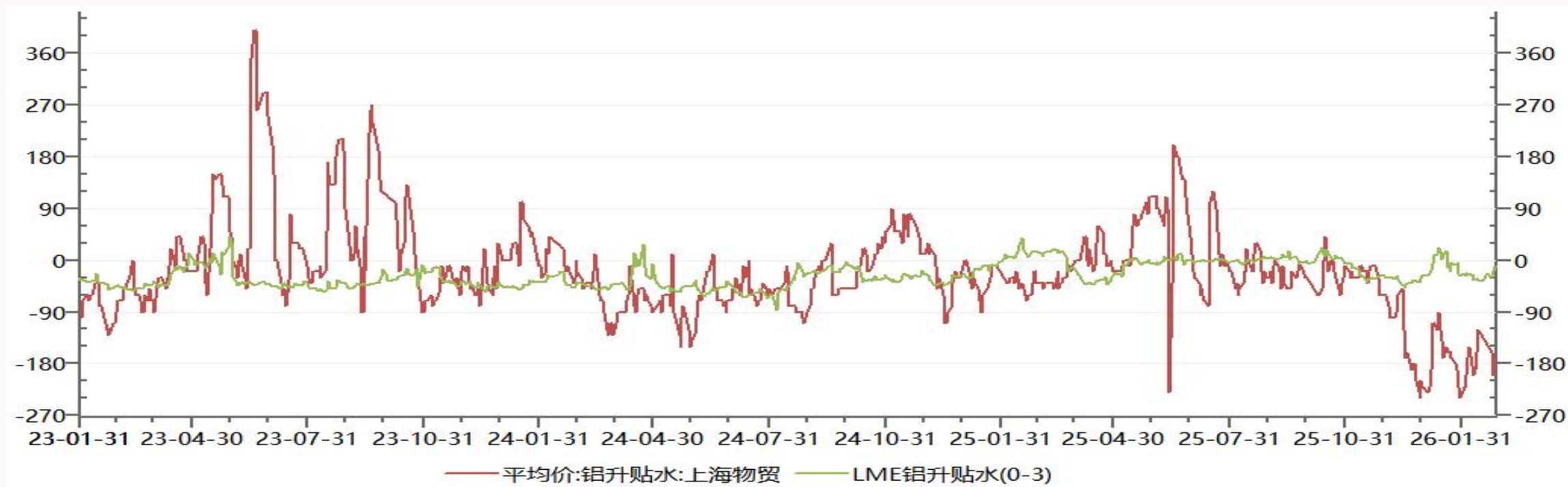


点评：当前沪铝期货呈现远高近低的正向市场结构，节后需求有所回升带动近月合约偏强。

【价差结构】

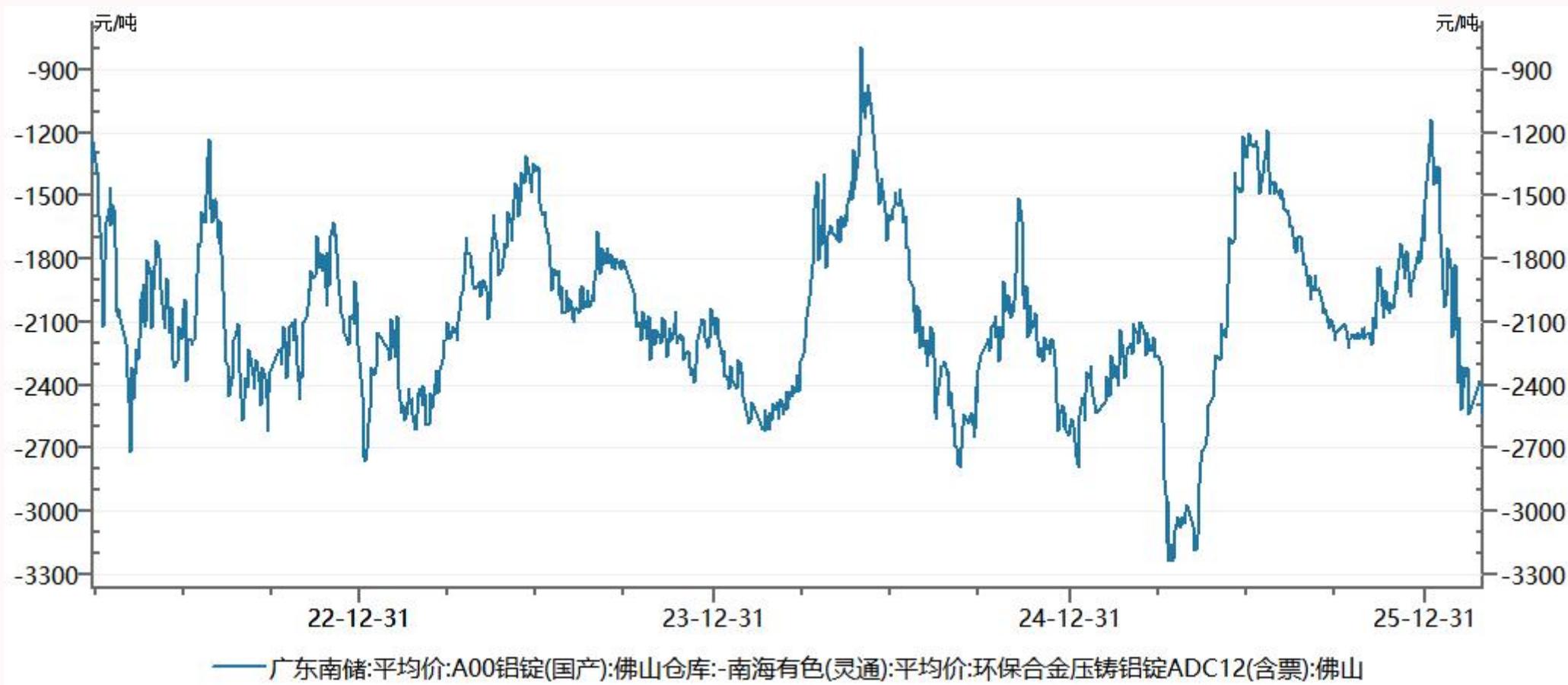
LME (0-3) 贴水12.09美元/吨（上周贴水35.27美元/吨），LME铝库存处于低位且仍在小幅去化，贴水空间预计有限。

A00铝锭现货商报贴水170元/吨，上周报贴水120元/吨，节后铝价走高，但暂时而言下游市场仍观望中。



【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-2550元/吨，节前为-2520元/吨。



目前原铝与合金价差处于近年来的中轴偏低水平，当前价差对电解铝影响中性偏支撑。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸1月底来小幅削减，但整体仍为2018年来高位）

最新一期基金净多头寸小幅回落，1月下旬来，多头出现高位小幅减仓动作而空头则出现小幅增仓举动，当前多头主导，但由于多头浮盈仓位较重，容易出现高位反复行情。



本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。

本报告版权归长城期货所有，未经长城期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“长城期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

交易咨询业务资格：广东证监许可〔2023〕1号
黄伟昌 从业资格：F0210807 投资咨询：Z0003131

长城期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！



长城期货
GREAT WALL FUTURES



谢谢

感谢您的观看

本报告中所有观点仅供参考，请务必阅读本报告倒数第二页的免责声明。