

电解铝
期货品种周报
2026.3.16-3.20





1

中线趋势判断

中期震荡偏强格局，但近期可能陷入宽幅震荡。

2

趋势判断逻辑

近期铝价主逻辑从供应弹性缺失和人工智能新能源长期需求预期的博弈过度到地缘政治扰动和现实弱需求博弈上，考虑当前海外基金头寸盈利净多头寸相对较重、美国科技股增长乏力及美债收益率明显回升，近期市场震荡可能加剧。

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。
- **本周策略建议**
中期多单继续持有，新多单建议观望。
- **现货企业套期保值建议**
持有适量现货库存。

【总体观点】

	2026年3月第2周
铝土矿市场	进口矿方面，几内亚新增矿石产能稳步出货，供应存在增加预期；澳大利亚受雨季影响供应水平下降但几内亚供应增量可覆盖该缺口，整体进口矿石供应仍显过剩，不过当前美以伊战事逐步呈现持久化特点，对国际海运价格形成较强的支撑，进口铝土矿成本或止跌。
氧化铝市场	截止3月13日，国内氧化铝建成产能维持约11255万吨，运行产能约9290万吨（节前9160万吨），开工率82.72%，处于近年中轴偏高位。二季度国内外氧化铝供应预计整体延续宽松，国内供应受新投产能和原料充足支撑，海外供应因新增产能释放和部分企业调整，供应压力持续存在，尽管部分企业检修或减产，但整体供应增量大于需求增量，供需矛盾仍以供应过剩为主。
产量：电解铝	根据钢联数据，2月国内建成产能4618.65万吨，运行产能4483.93万吨（上月4477.93万吨），贴近4500万吨产能红线。展望2026年，国内供应处于刚性约束状态，不过2026年二、三季度印尼、印度等地中资项目（如力勤资源、华青铝业）合计约100-120万吨产能可能投产，若按期落地，或对全球铝价及出口形成一定压力，当前中东局势持续紧张，海外电解铝供应存在较大不确定性，总体而言，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4300元/吨，上周约亏损3500元/吨，处近年区间低位。据海关数据，自2025年12月-2026年2月底，国内未锻轧铝及铝材出口数量出现大幅回落。
库存：电解铝	截至3月12日铝社会库存约131万吨，较上周增约3%，较去年同期高约51%，本周出库量小幅回升但仍处近年低位，从往年情况来看，社会库存拐点大概在3月中旬到3月下旬时间。铝棒37.2万吨，较上周减约4%，较去年同期高约31%，处近10年来区间高位。LME铝库存继续小幅回落约3%，较去年同期低约12%，处于近年库存低位。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，全球显性库存仅够消费约5.6天(历史低位)，市场高度敏感。

【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2650元/吨，现货理论利润约40元/吨，期货主力月合约理论盈利约300元/吨。
电解铝利润	目前国内电解铝生产平均成本约16700元/吨，理论盈利约8300元/吨，上周盈利7700元/吨。利润处于历史高水平。
市场预期	沪铝预计延续高位震荡偏强格局，多空博弈加剧。核心驱动来自中东地缘风险导致的海外供应收紧预期，叠加LME库存去化、可动用库存低位，提供支撑；国内电解铝产能近政策天花板，供应刚性，但累库压力、美元偏强及获利了结情绪形成压制。
我方看法	近期铝价主逻辑从供应弹性缺失和人工智能新能源长期需求预期的博弈过度到地缘政治扰动和现实弱需求博弈上，考虑当前海外基金头寸盈利净多头寸相对较重、美国科技股增长乏力及美债收益率明显回升，近期市场震荡可能加剧。
重点关注点	1、美伊地缘局势演化。2、美股是否出现异常波动
方向	中期偏强震荡，近期宽幅震荡。

【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	62	61	95	1.64%	1.64%	-34.74%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	52	54	55	80	3.85%	-1.82%	-32.50%
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	550	0.00%	0.00%	-4.55%
氧化铝 河南一级（元/吨）	2665	2705	2635	3310	1.50%	2.66%	-18.28%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	749	734	723	687	-2.00%	1.52%	6.84%
预焙阳极 河南（元/吨）	5823	5823	5878	5500	0.00%	-0.94%	5.87%
冰晶石 均价（元/吨）	7730	7730	7970	7020	0.00%	-3.01%	10.11%
国内电解铝生产成本	16626	16687	16594	17952	0.36%	0.56%	-7.05%
沪铝主力合约收盘价	24715	24960	23195	20970	0.99%	7.61%	19.03%
电解铝A00 佛山（元/吨）	24370	25060	23210	20900	2.83%	7.97%	19.90%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	26850	27450	25750	23000	2.23%	6.60%	19.35%
铝棒6063 佛山（元/吨）	23100	23380	22040	19860	1.21%	6.08%	17.72%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	12000	12450	11300	11400	3.75%	10.18%	9.21%

本周国际原油价格回落后再度快速回升，几内亚进口矿石成本水涨船高，当前市场呈现矿山与工厂成交偏紧态势，海运成本上涨压力由买卖双方共同承担，进一步抑制成交活跃度。本周进口煤到岸成本与内贸价格倒挂加剧，进口补充作用减弱，内贸煤价虽受成本支撑，但终端采购意愿偏低，煤价下行压力持续。本周国内氧化铝现货市场呈现价格震荡上行、供应过剩格局未改但短期支撑增强的特点。

本周风险事件推升市场多头情绪，但价格高位下，高位获利与新增资金博弈激烈，成交量与持仓量维持高。

数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

【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	2692	2713	2554	1983	0.78%	6%	37%
钢联中国氧化铝库存	572.2	577	564.6	391.4	0.84%	2%	47%
7城电解铝社会库存	127	131	91.4	86.9	3.15%	43.33%	51%
铝棒（6063）库存	38.55	37.2	30.45	28.42	-3.50%	22%	31%
上期所铝库存（合计）	39.45	41.64	29.73	21.81	5.55%	40%	91%
上期所铝剩余可用库容	62.31	56.81	76.58	86.37	-8.83%	-25.82%	-34%
LME铝库存	45.69	44.53	48.16	50.36	-2.54%	-7.54%	-12%
LME铝 注销仓单	7.98	17.25	4.31	27.43	116.17%	300.23%	-37%

数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

2月以来铝土矿港口库存持续小幅累库，当前处近年来高位，国内铝土矿处于宽裕状态，从季节性来看，到港量3月底前估计维持高位。本周氧化铝库存延续累库，整体处于近5年来高位，电解铝厂库存变化不大，氧化铝厂库存明显回落而港口库存明显累库。截至3月12日铝社会库存约131万吨，较上周增约3%，较去年同期高约51%，本周出库量小幅回升但仍处近年低位，从往年情况来看，社会库存拐点大概在3月中旬到3月下旬时间。铝棒37.2万吨，较上周减约4%，较去年同期高约31%，处近10年来区间高位。

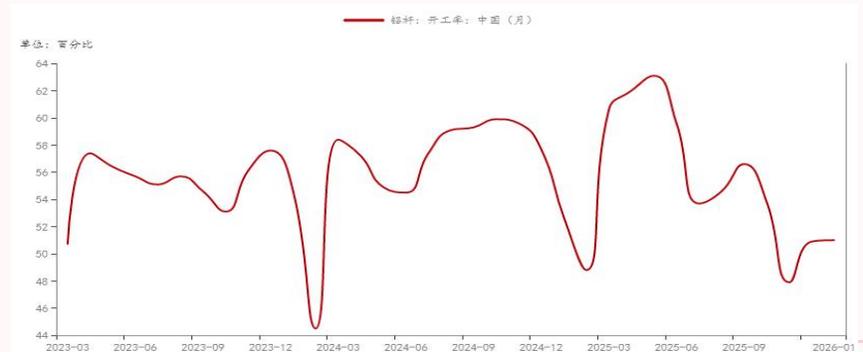
海外方面，LME铝库存继续小幅回落约3%，较去年同期低约12%，处于近年库存低位。**海外莫桑比克MOZAL(58万吨/年)3月中旬停产、印尼新增产能释放滞后，全球显性库存仅够消费约5.6天(历史低位)，市场高度敏感。**

【供需情况--下游开工概况】

本周国内铝下游加工龙头企业周度开工率环比回升2.4个百分点至61.9%，整体延续节后修复态势，全线环比回升，行业整体步入正常生产节奏。

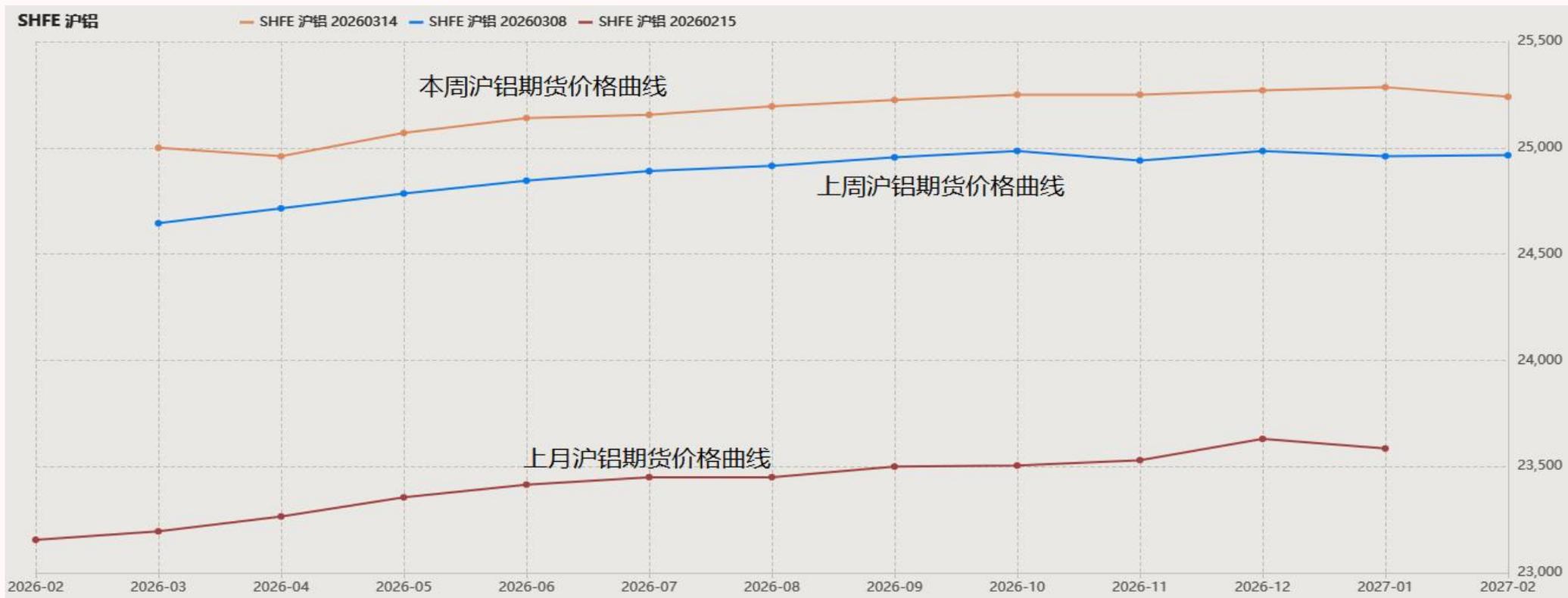
特高压及架空线需求旺盛，企业排产已覆盖3月。铝箔持稳，传统旺季需求回暖与电池箔短期支撑并存。汽车板材订单同比下滑及中东出口暂停，铝板开工上升遇阻。铝型材开工率环比大增，主因人员返岗到位及工程类订单承接良好，光伏、汽车型材亦有支撑。原生铝合金市场观望浓厚。再生铝终端订单放量不足。

总体而言，铝价高企与宏观不确定性正持续压制需求释放弹性。



数据来自：上海有色网、钢联、长城期货交易咨询部

沪铝期货价格曲线

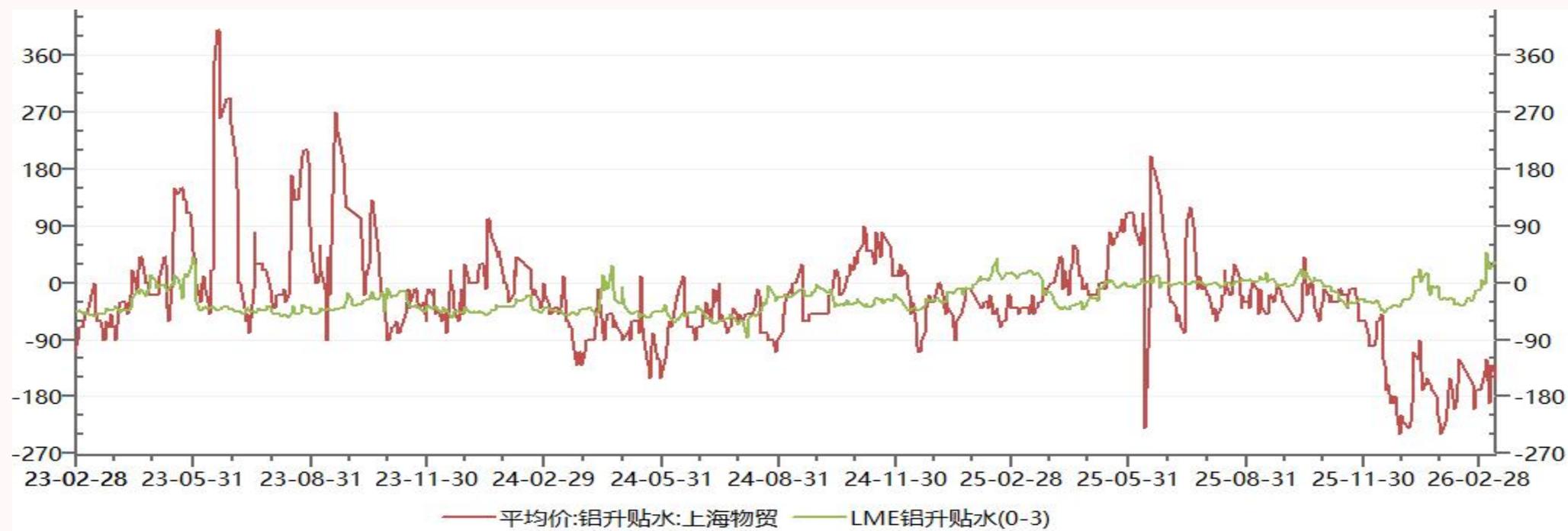


点评：当前沪铝期货呈现远高近低的正向市场结构，现货需求一般，宏观引导更强。

【价差结构】

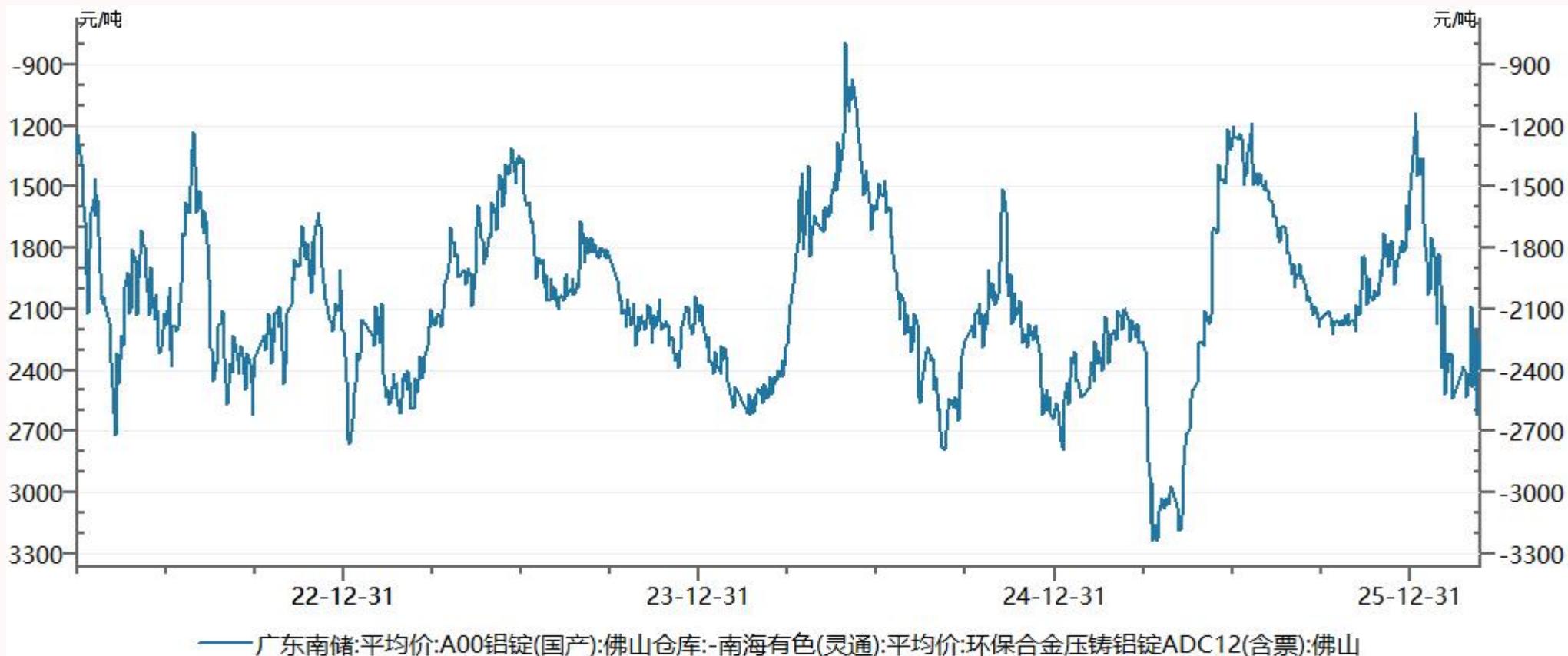
LME (0-3) 升水30.83美元/吨（上周升水47.4美元/吨），LME铝库存处于低位且仍在小幅去化，升贴水重心或短期仍有走高。

A00铝锭现货商报贴水150元/吨，上周报贴水120元/吨，本周铝价震荡，下游市场观望情绪持续。



【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-2390元/吨，节前为-2480元/吨。

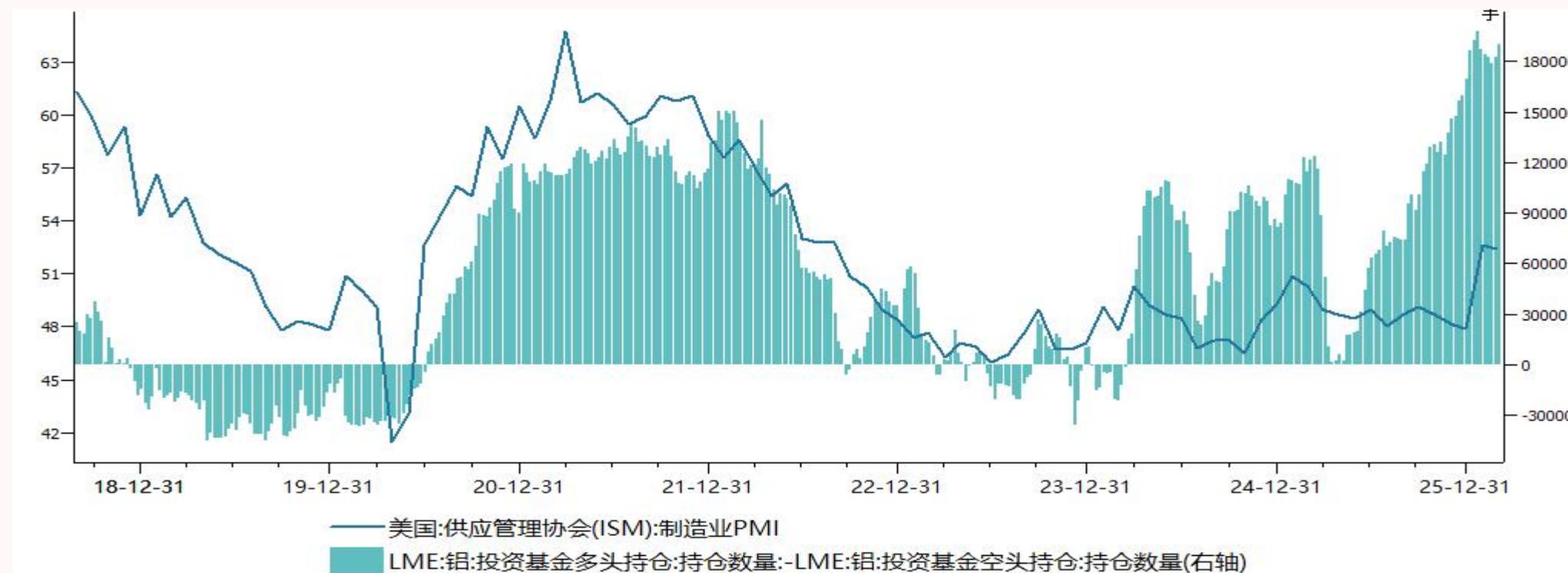


目前原铝与合金价差处于近年来的中轴偏低水平，当前价差对电解铝影响中性偏支撑。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸有所回升，整体为2018年来高位）

最新一期基金净多头寸小幅回升，1月以来多空阵营均整体呈现加仓状态，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。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（主力净空头寸稳中略增）

本周主要机构多头阵营持稳而空头阵营轻微增仓。以投机为主的机构大部分持净空头寸观望。以中下游企业为主背景资金仍处多空胶着状态。整体而言，主力资金对短期进一步走高认同度似乎不高。



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。