



长城期货  
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2026.3.23-3.27



长城期货

深耕期货行业

30年



1

## 中线趋势判断

中长期仍处于震荡偏强格局，近期宽幅震荡且不排除进一步回落。

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中东地缘战争升级和累库+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（美元指数走强），近期市场震荡可能加剧。

3

## 中线策略建议

观望，新多单暂时回避。



## ■ 上周策略回顾

中期多单继续持有，新多单建议观望。

## ■ 本周策略建议

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】

铝土矿市场	一季度几内亚矿山已实现满产开工且预计4-6月供应量保持高位，不过3月中旬几内亚计划将2026年出口量控制在采矿许可证规定的可行性研究范围内，以遏制价格持续下跌，60美元的铝土矿可能是中长期底部。
氧化铝市场	截止3月20日，国内氧化铝建成产能维持约11255万吨，运行产能约9220万吨（节前9290万吨），开工率82.48%，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，但近期中东地缘战事升级扰动烧碱供应和几内亚出口管控令市场出现修复。
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。新疆140万吨电解铝绿色低碳能效提升改造项目及内蒙古扎铝二期35万吨绿电铝产能推进投产中，年内继续释放产能，东北部分停产产能或存在小范围复产预期，其余产能运行平稳。卡塔尔Qatalum铝厂最新产能降至60%，巴林铝业因发运受限分阶段停产其总产能160万吨的19%左右，持续关注中东局势变化和霍尔木兹海峡运输情况。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约3600元/吨，上周约亏损4300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19日铝社会库存约135.7万吨，较上周增约4%，较去年同期高约59%，本周出库量继续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月下旬。铝棒36.1万吨，较上周减约3%，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约4%，较去年同期低约12%，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2650元/吨，现货理论利润约110元/吨，期货主力月合约理论盈利约390元/吨。
电解铝利润	目前国内电解铝生产平均成本约16800元/吨，理论盈利约7300元/吨，上周盈利8300元/吨。利润处于历史高水平。
市场预期	需求支撑有限，宏观多空并存，预计下周铝价或振幅放宽，重心下移，主流运行区间参考23500-24800元/吨，均价或在24400元/吨。
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中东地缘战争升级和累库+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（美元指数走强），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	中长期仍处于震荡偏强格局，近期宽幅震荡且不排除进一步回落。

## 【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）	62	65	60.5	94	4.84%	7.44%	-30.85%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	54	54	55	80	0.00%	-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）	2705	2765	2635	3195	2.22%	4.93%	-13.46%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	734	740	732	678	0.82%	1.09%	9.14%
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	16687	16791	16594	17684	0.63%	1.19%	-5.05%
沪铝主力合约收盘价	24960	24020	23550	20895	-3.77%	2.00%	14.96%
电解铝A00 佛山（元/吨）	25060	24060	23470	20800	-3.99%	2.51%	15.67%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	27450	26850	25850	22950	-2.19%	3.87%	16.99%
铝棒6063 佛山（元/吨）	23380	22830	22260	19840	-2.35%	2.56%	15.07%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	12450	11500	11300	11400	-7.63%	1.77%	0.88%

本轮铝土矿上涨主要受霍尔木兹海峡通行受阻影响，国际航运成本大幅攀升，船舶绕行、燃油与保险费用同步走高，直接推高铝土矿进口到岸成本，铝土矿市场整体交投清淡，市场成交量偏少，买卖双方僵持态势延续。本周进口煤稳中偏强运行，市场参与者购买意愿有所回升，多持观望态度，等待后市走势进一步明朗。本周国内氧化铝现货市场呈现价格震荡上行，几内亚稳价预期强化拉动盘面走高。

国际原油价格高位运行引发需求坍塌与投资萎缩，进而导致市场交易衰退的情绪升温，同时美联储的超预期表态加剧了市场的担忧，铝价回落。

## 【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	2713	2650	2614	2082	-2.33%	1%	27%
钢联中国氧化铝库存	577	583.4	565.4	394.4	1.11%	3%	48%
7城电解铝社会库存	131	135.7	112.5	85.6	3.59%	20.62%	59%
铝棒（6063）库存	37.2	36.1	38.1	27.76	-2.96%	-5%	30%
上期所铝库存（合计）	41.64	45.2	35.6	23.32	8.55%	27%	94%
上期所铝剩余可用库容	56.81	52.52	66.77	84.47	-7.55%	-21.34%	-38%
LME铝库存	44.53	42.97	47.56	48.75	-3.50%	-9.65%	-12%
LME铝 注销仓单	17.25	15.66	5.13	28.30	-9.22%	205.26%	-45%

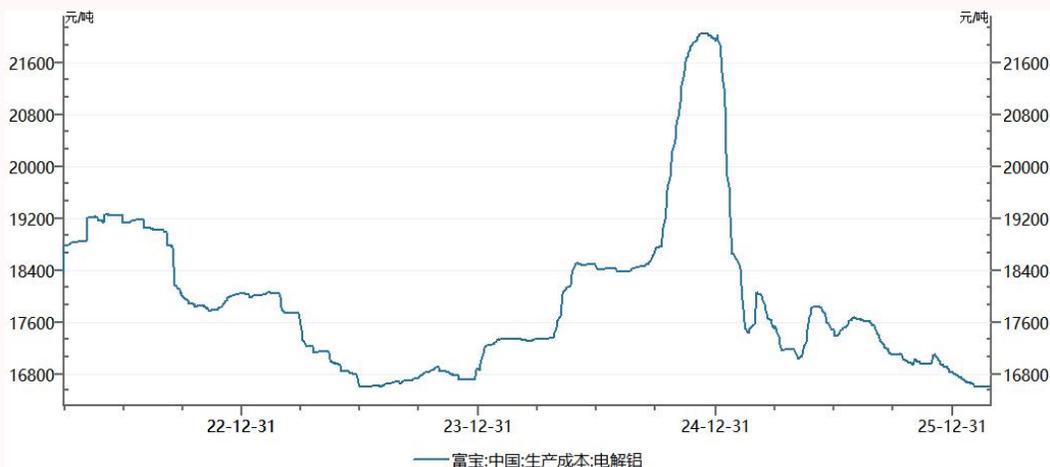
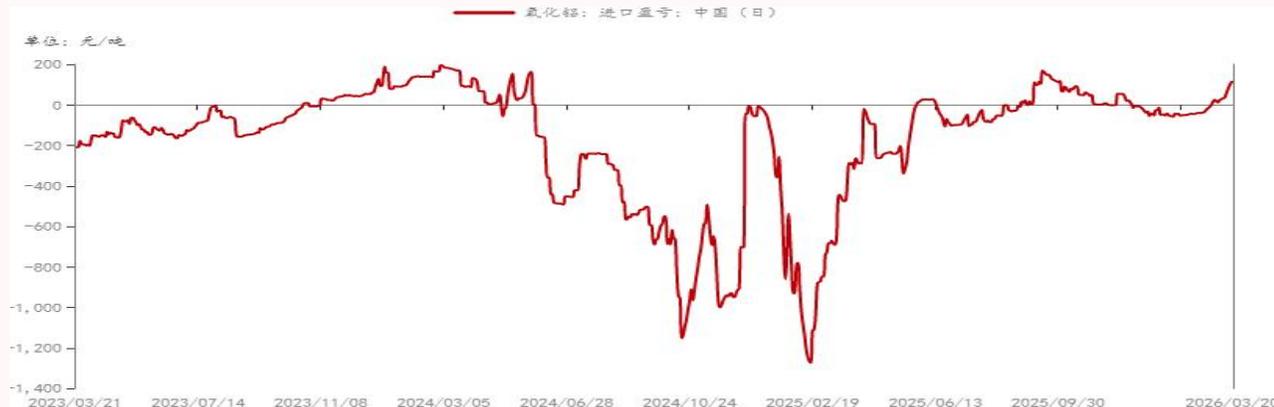
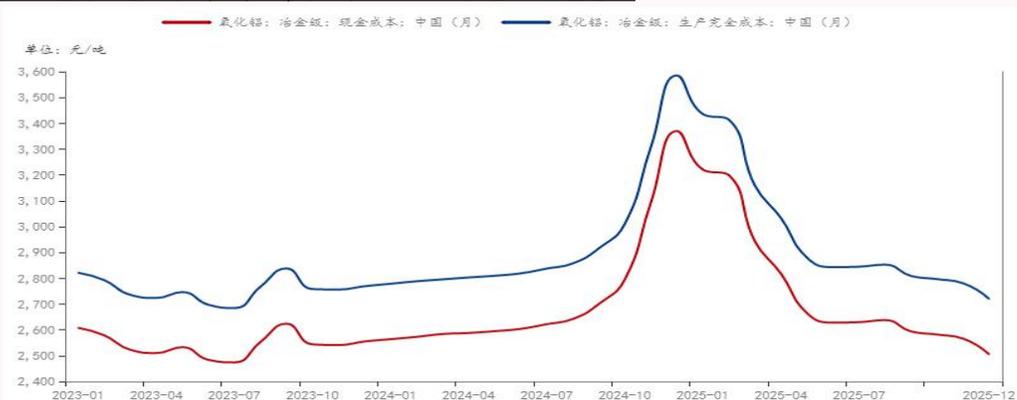
数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周铝土矿港口库存小幅回落，当前处近年来高位，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，电解铝厂及氧化铝厂内库存变化不大，港口库存明显累库。截至3月19日铝社会库存约135.7万吨，较上周增约4%，较去年同期高约59%，本周出库量继续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月下旬。铝棒36.1万吨，较上周减约3%，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4%，较去年同期低约12%，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2650元/吨，理论现货盈利约110元/吨，期货主力盈利约390元/吨，氧化铝理论进口盈利约100元/吨，上周理论盈利30元/吨，进口窗口打开；电解铝生产成本约16800元/吨，上周约16700元/吨，理论利润约7300元/吨（上周约8400元/吨）；电解铝理论进口亏损约3600元/吨，上周亏损约4300元/吨。

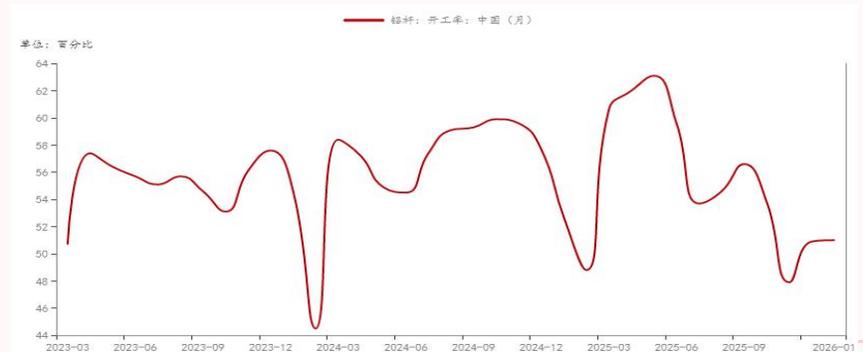


## 【供需情况--下游开工概况】

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

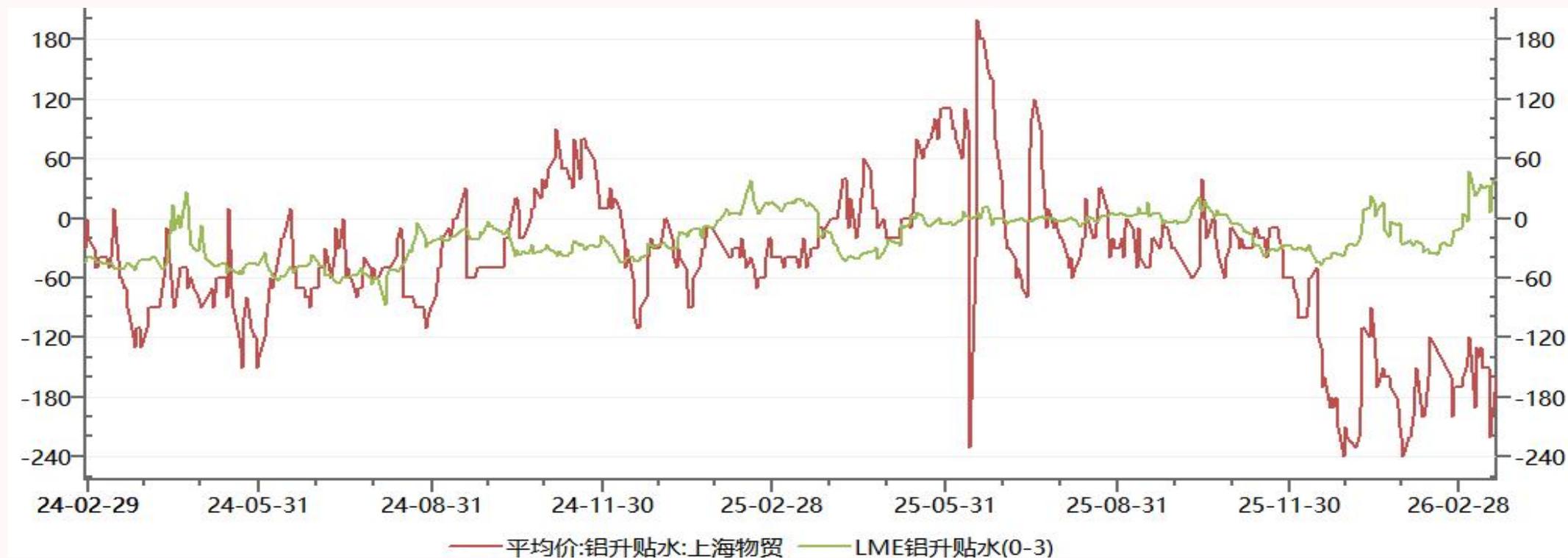


点评：当前沪铝期货呈现远高近低的正向市场结构，现货需求一般，宏观引导更强。

## 【价差结构】

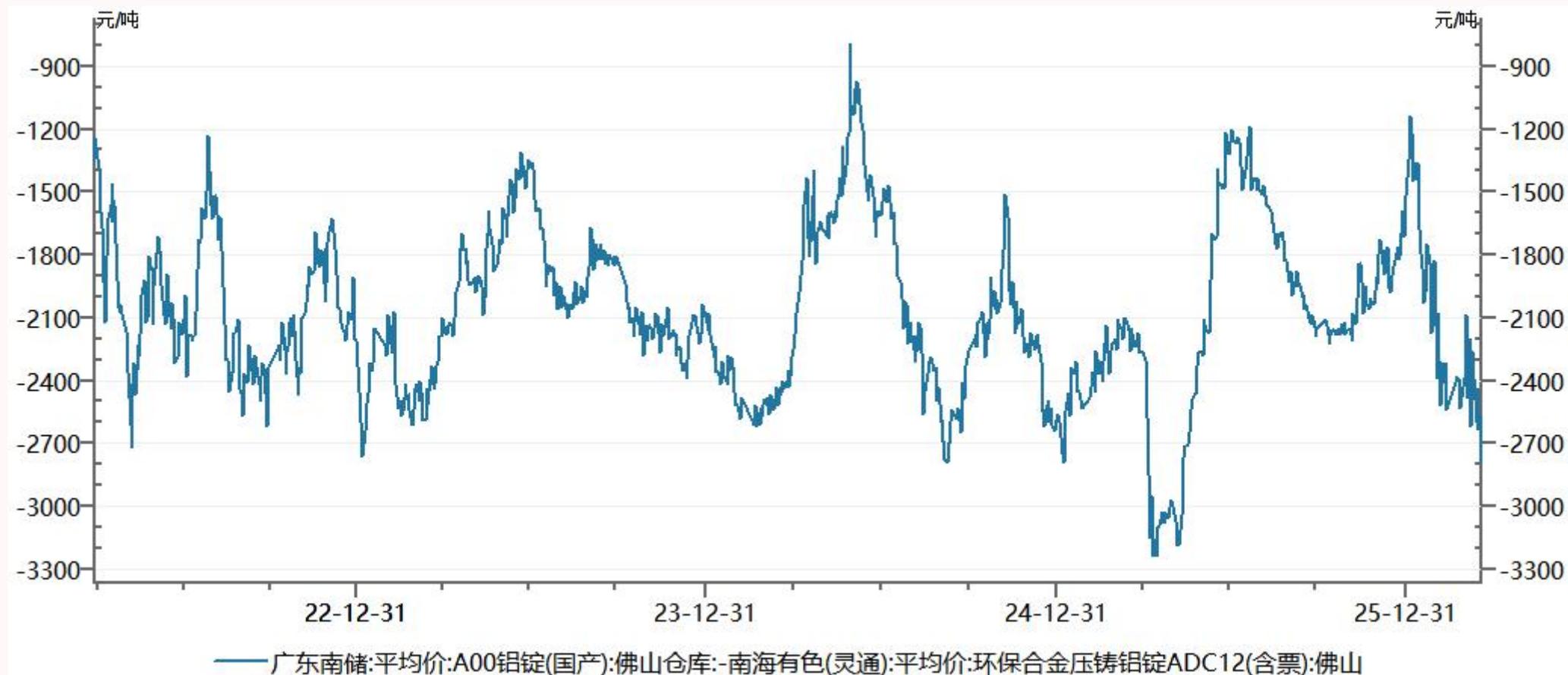
LME (0-3) 升水37.58美元/吨（上周升水30.83美元/吨），LME铝库存处于低位且仍在小幅去化，升贴水重心或短期仍有走高。

A00铝锭现货商报贴水160元/吨，上周报贴水150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-2790元/吨，上周为-2390元/吨。



目前原铝与合金价差处于近年来的偏低水平，当前价差对电解铝影响偏支撑。

## 【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸有所回落，整体为2018年来高位）

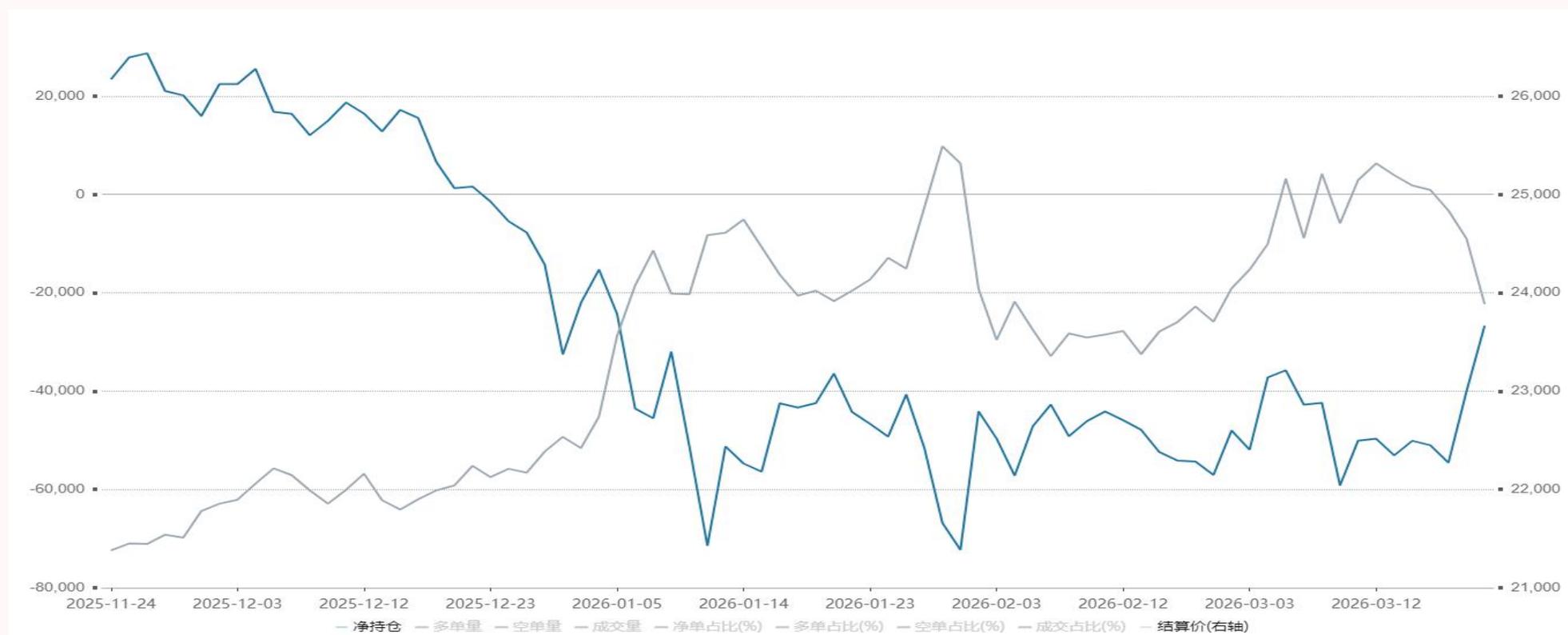
最新一期基金净多头寸小幅回落，多头阵营按兵不动，空头阵营继续小幅增持，当前多头仍占据主导位置，但净多力量在减退，预计价格剧烈波动。



## 【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（主力净空头寸出现小幅收缩）

本周在铝价的回落中，多空阵营均出现明显减仓动作，但空头阵营减仓力度稍大于多头。以投机为主的机构出现净空减仓动作。以中下游企业为主背景资金维持小幅净多状态。整体而言，主力资金对短期价格的进一步大幅回落似乎态度也并不坚决。



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。