



长城期货
GREAT WALL FUTURES

有色-铝产业周报

2026.8.31-9.4



长城期货

深耕期货行业

30年



1

中线趋势判断

震荡偏强。

2

趋势判断逻辑

全球低库存及四季度枯水期预期支撑铝价整体震荡偏强，不过近期美债收益率走高和美日欧加息预期强化，市场存在动荡。

3

中线策略建议

保持适量库存，或考虑背靠23000-23500区间做多。



■ 上周策略回顾

主力合约看23500-24100区间波动，暂观望为。

■ 本周策略建议

主力合约看23500-24400区间波动，暂观望为。

■ 现货企业套期保值建议

持有适量现货库存。

重点产业环节情况

2026年8月第4周

数据来自：WIND、钢联、SMM、长城期货交易咨询部

铝土矿市场

8月仍处几内亚雨季深入期，8/21当周几内亚出港量413万吨（周减55.8万吨）回落；油价高位叠加台风扰动推升海运费（BDI 3056点、几内亚—中国运费36—37美元/湿吨），9月长协CIF报价72—74美元/干吨，下游接受度有限、意向成交70—71美元，矿价基本确认触底。海外矿供应"季节性收紧、总量无忧"格局未改。

氧化铝市场

截至8/27，SMM口径建成产能11842万吨、运行产能8878万吨、开工率74.97%（周+0.65pct），周产量170.3万吨。现货指数2679元/吨（周—5元）。9月山西复产+广西新投，供应仍趋宽松；库存续累至726.2万吨、港口103.6万吨创历史高位；多数企业亏损（—46~—272元/吨），现货逼近边际最高现金成本，短期2600—2750元区间震荡，过剩格局未改。

产量：电解铝

7月国内电解铝产量389.6万吨（同比+3.8%）；7月底运行产能4561.4万吨，逼近4550万吨产能红线；本周周产量87.32万吨，铝水比例78.28%高位运行。云南丰水期复产平稳、新增产能有限；海外EGA复产进度25%（目标2027Q1全面复产），力拓贝尔湾月底或停产。供给弹性受限，但下半年短缺压力或小于上半年。

进出口

7月未锻轧铝及铝材出口64万吨（同比+18.7%），1—7月累计404万吨（+16.7%）；进口28万吨（同比—22.0%）。目前电解铝进口理论亏损约2589元/吨，进口窗口关闭。海外需求拉动仍在，下半年出口预计保持高景气但增速放缓、或现环比回落，全年出口总量有望维持高位。

库存：电解铝

截至8/27国内电解铝社会库存82.1万吨（周去库2.8万吨），延续反季节性去库——铝水转化率高、铸锭产出减少叠加出口分流，供给偏紧；电网与汽车轻量化双增量对冲地产弱势，政策托底+旺季临近推动去库。铝棒14.65万吨（周减0.35），随铝价上行下游采购转谨慎。LME铝库存24.68万吨，处本世纪（36年）最低水平；上期所库存39.15万吨（连降9周破40万吨）。**全球低库存格局为铝价提供强底部支撑。**

重点产业环节情况及逻辑要点

氧化铝利润

行业完全成本2756（国产矿）—2982（进口矿）元/吨，现货理论亏损46—272元/吨，期货盘面已跌破边际最高现金成本；低价矿消耗完毕后氧化铝厂或现主动检修，下方空间有限。

电解铝利润

目前国内电解铝完全成本约16100元/吨，理论盈利约7567元/吨（较上周高位小幅回落），利润仍处近年高位，高利润保证存量产能满负荷运行。

三线共振指示

自2026年8月19日起三线共振多头转震荡市，截至8月28日未变；但本周下半段多头力度有所增强。

市场预期

本周沪铝主力23500—24000区间窄幅震荡、重心小幅上移（周涨0.89%），市场对2.4万上方价格接受度仍不高；8/28美联储主席沃什杰克逊霍尔首秀放鹰，9月加息概率升至约56%、美元走强，宏观压制上方，下周关键看23500—23600元支撑能否守住。

我方看法

成本端（矿价+海运费抬升）与内外低库存双重筑牢铝价下沿；但美联储加息预期、海外复产提速及旺季需求待验证制约上行。下周铝价预计高位震荡为主，参考区间23500—24300元/吨；9月旺季备货预期下整体仍偏强运行，主力运行区间参考23000—25000元/吨。

重点关注点

- ① 社库去库能否延续
- ② 美伊局势与霍尔木兹海峡（特朗普拒恢复备忘录）
- ③ 美联储9月议息预期变化
- ④ 金九银十旺季兑现与备货节奏

本周方向 **震荡偏强**

成本与低库存托底 · 宏观与旺季待验证 —— 高位震荡格局

重要产业环节价格变化

数据来自：WIND、钢联、SMM、南海有色、生意社、长城期货交易咨询部

项目	上周	本周	上月同期	上年同期	周环比	月环比	年同比
铝土矿 SI2-3% 几内亚（美元/干吨）	71	71.3	69.5	74	+0.42%	+2.59%	-3.65%
铝土矿 SI9-11% 澳洲（美元/干吨）	61.5	62.0	60	63	+0.81%	+3.33%	-1.59%
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）	550	550	500	550	0.00%	+10.00%	0.00%
氧化铝 河南一级（元/吨）	2723	2710	2785	3230	-0.48%	-2.69%	-16.10%
动力煤 Q5500平仓价 京唐港（元/吨）	865	883	808	700	+2.08%	+9.28%	+26.14%
预焙阳极 河南（元/吨）	6410	6410△	6438	5400	0.00%	-0.43%	+18.70%
冰晶石 均价（元/吨）	8260	8225	8060	8520	-0.42%	+2.05%	-3.46%
国内电解铝生产成本（元/吨）	16933	16100△	17056	17626	—	—	—
沪铝主力合约收盘价（元/吨）	23708	23920	23310	20715	+0.89%	+2.62%	+15.47%
电解铝A00 佛山（元/吨）	24090	24390	23260	20650	+1.25%	+4.86%	+18.11%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	26250	26250	26100	22300	0.00%	+0.57%	+17.71%
铝棒6063 佛山（元/吨）	22520	22640	22040	19730	+0.53%	+2.72%	+14.74%
废铝 破碎生铝 广州（元/吨）	11900	18450△	11500	10250	—	—	—

本周国产及进口铝土矿价格持稳偏强（几内亚CIF 70-73美元/干吨、澳洲62美元/干吨），海运费上行，国内矿山供应偏紧、海外发运收缩，氧化铝厂利润微薄、对进口矿压价意愿强，价格上下均有阻力。动力煤稳中偏强（京唐港Q5500平仓883元/吨），产地安检趋严、月底检修支撑煤价。氧化铝现货稳中偏弱（指数2679元/吨、周-5元），库存高位、出货压力大，短期维持震荡偏弱。

近期铝价重心小幅上移（沪铝主力周涨0.89%至23920元/吨），现货维持小幅贴水、并未大幅走阔，本轮上行为实货刚需+旺季前备货驱动的交易型上涨。环保ADC12（26250元/吨）与A00价差约-1860元/吨，价差处近年区间中轴偏下。

注：上周列为8/21值（部分品种为8/14或最近可得值）；△为口径调整（成本为南华期货8/23口径、废铝为南海有色佛山不含税口径、预焙阳极为Mysteel周评口径）；*印尼矿暂无同口径更新数据。

重要产业环节库存变化

数据来自：WIND、钢联、SMM、长城期货交易咨询部

项目（万吨）	上周	本周	上月同期	上年同期	周环比	月环比	年同比
铝土矿（进口）港口库存	3314	3354	3406	2779	+1.2%	-1.5%	+20.7%
钢联中国氧化铝库存	649.2	656.5	635.4	419.9	+1.12%	+3.3%	+56.3%
7城电解铝社会库存	84.9	82.1	103.7	57.1	-3.3%	-20.8%	+43.8%
铝棒（6063）库存	15.0	14.65	10.78	13.5	-2.3%	+35.9%	+8.5%
上期所铝库存（合计）	40.4	39.15	47.63	12.07	-3.0%	-17.8%	+224.4%
上期所铝剩余可用库容	71.96	—*	63.55	93.09	—	—	—
LME铝库存	24.83	24.68	28.46	47.97	-0.6%	-13.3%	-48.6%
LME铝 注销仓单	0.38	0.34	3.68	1.41	-10.5%	-90.8%	-75.9%

国内矿与氧化铝：港口铝土矿库存小幅累库（8/21当周3354万吨），几内亚发运回落、后续到港或放缓。氧化铝延续累库（Mysteel口径656.5万吨、周+7.3；SMM口径726.2万吨），港口库存103.6万吨创历史高位，产业链各关键节点库存高企。

电解铝社库：截至8/27约82.1万吨、周去库2.8万吨，延续5月中以来反季节性去库并跌破85万吨。铝水转化率高（78.28%）、产能刚性及出口分流致供给偏紧；电网与汽车轻量化对冲地产弱势，旺季临近+政策托底推动去库加速。铝棒14.65万吨、周减0.35万吨。

海外：LME铝库存24.68万吨续创本世纪（36年）新低，注销仓单降至0.34万吨（占1.38%），上期所库存连降9周破40万吨，**内外库存同创低位，全球低库存格局为铝价提供强底部支撑。**

注：电解铝社会库存为Mysteel口径（SMM口径8/27为85.2万吨）；氧化铝库存Mysteel口径（8/27）；铝土矿港口库存为国新国证引用口径（SMM 9港口径8/21为2664万吨）；*上期所可用库容暂无同口径更新数据。

供需情况 · 产业链利润与进口盈亏

国内铝产业重要环节利润情况

氧化铝（完全成本2756—2982元/吨）	现货亏损 46~272 元/吨
电解铝（完全成本约16100元/吨）	理论盈利约 7567 元/吨
ADC12 铝合金锭	理论亏损约 88 元/吨
氧化铝理论进口盈亏	亏损 334~384 元/吨（窗口关闭）
电解铝理论进口盈亏（8/28）	现货亏损约 2589 元/吨（远期-2530）
氧化铝期货主力（8/28收）	2648 元/吨（周+0.91%）

格局判断：电解铝为产业链利润最丰厚环节，高利润保证存量产能满负荷运行；氧化铝多数企业亏损、盘面跌破边际最高现金成本，低价矿消耗完毕后或现主动检修，下跌空间有限；ADC12再生环节仍处盈亏平衡下方。

数据来自：WIND、钢联、SMM、长城期货交易咨询部

氧化铝环节利润（元/吨）



进口理论盈亏（元/吨）



供需情况 · 下游开工概况

数据来自：SMM、上海钢联、中汽协、国家能源局、长城期货交易咨询部

本周开工率（8/24–28，SMM周度调研）

60.3% ▲ +0.3pct

结束此前连续数周下滑、止跌回暖，淡季尾声需求边际改善，但板块分化、全面回暖仍待旺季验证。

板块表现

建筑型材受地产低迷+铝价高位双重压制继续走弱

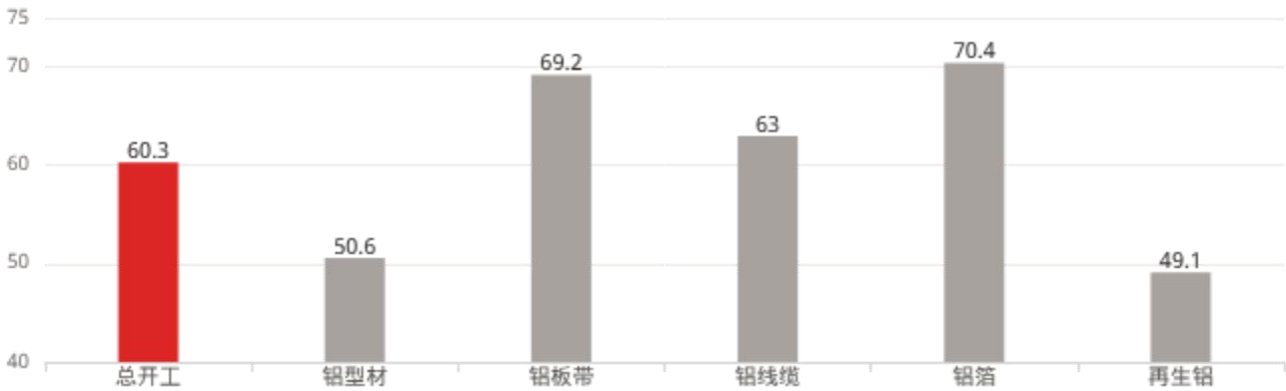
工业型材受储能/新能源订单支撑

电池箔受储能高增长支撑维持韧性；空调箔排产下调、包装箔出口降温

原生铝合金清淡、以长单交付为主；合规废铝供应偏紧、成本高企，再生铝开工难明显回升

预计短期各板块仍以弱势运行为主，金九银十前备货需求边际回暖。

分板块开工率（%）



需求端支撑数据

+26.8%

7月新能源汽车产销同比

>60%

新能源新车销量占比首超

+12.6%

上半年国网投资超3100亿

+9.2%

7月全社会用电量同比

+4.5%

7月规上工业增加值同比

房贷40年

央行信贷新政（8/28）

价差结构 · 期现升贴水

数据来自：WIND、SHMET、SMM、长城期货交易咨询部

🌐 LME铝升贴水（0-3）

-5.02 美元/吨 贴水

上周贴水12.0美元/吨，本周贴水明显收窄。当前LME铝库存24.68万吨处本世纪最低水平、仍在去化，注销仓单0.34万吨，**海外偏紧局面年内或仍难改**，现货贴水收窄反映实物偏紧。

近三周：8/14 贴水2.8 → 8/21 贴水12.0 → 8/28 贴水5.02（美元/吨）

¥ A00铝锭现货升贴水（华东/SMM）

-10 元/吨 贴水

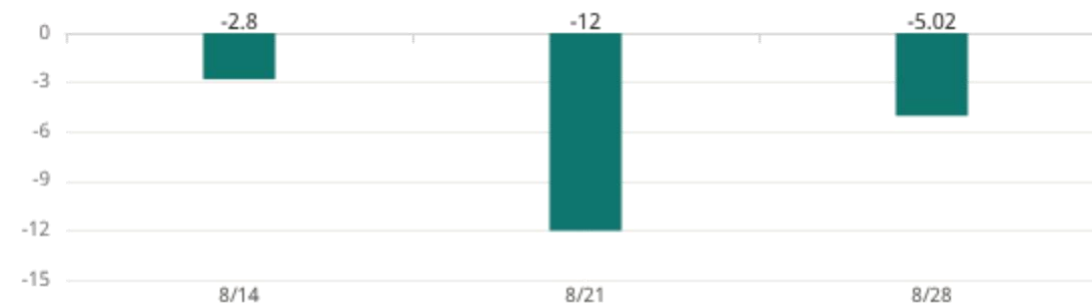
上周平水（8/14为升水30元/吨），本周转为小幅贴水。淡季尾声下游备货动作有所升温，期现价差维持窄幅，**本轮铝价上行为实货刚需驱动、非资金虚涨**，现货支撑边际改善。

近三周：8/14 升水30 → 8/21 平水 → 8/28 贴水10（元/吨，SMM口径）

A00现货升贴水（元/吨）



LME铝升贴水(0-3)（美元/吨）



价差结构 · 铝锭与ADC12

数据来自：WIND、南海有色（灵通）、长城期货交易咨询部

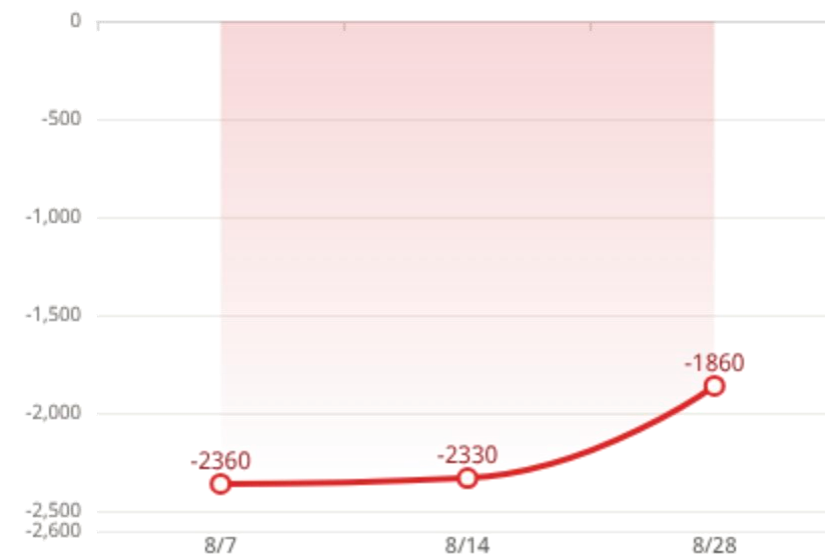
佛山A00铝锭 - 环保ADC12价差（元/吨）

-1,860元/吨

上周（8/14）	上上周（8/7）	本周变化
-2,330	-2,360	收窄470

本周佛山A00铝（24390元/吨）与环保ADC12（26250元/吨）价差约-1860元/吨（A00低于ADC12），价差较上周明显收窄。目前原铝与合金价差处于近年区间中轴偏下位置，**当前价差对电解铝影响中性。**

价差走势（元/吨）



解读：环保ADC12价格持稳于26250元/吨（周持平），A00铝价上行使价差收窄。环保ADC12受合规废铝供应偏紧、成本高企支撑，价格韧性较强；A00与ADC12价差处于区间中轴偏下，对电解铝消费分流影响中性。

价差结构 · ADC12与铸造合金期货

数据来自：WIND、南海有色（灵通）、长江有色、长城期货交易咨询部

ADC12现货 - 上期所铸造合金活跃月价差（元/吨）

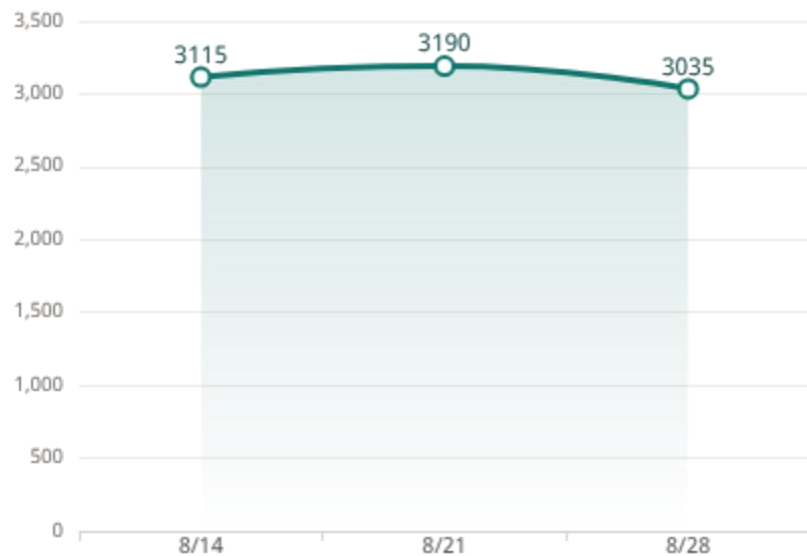
+3,035 元/吨

上周（8/21）	上上周（8/14）	本周变化
+3,190	+3,115	收窄155

环保ADC12佛山现货26250元/吨（周持平）；上期所铸造合金主力2610合约8/28收23215元/吨（+0.11%）。

价差仍处历史高位区间。环保ADC12受合规废铝供应偏紧、成本高企支撑，价格韧性较强，**废铝企业开工难有明显回升**，再生合金供应弹性受限。

价差走势（元/吨）



解读：ADC12现货显著升水上期所铸造合金期货（+3035元/吨），反映废铝原料紧缺与环保成本对现货的强支撑；期货端受再生铝供应过剩预期压制，期现价差高位运行。

市场资金情况 · LME铝

数据来自：WIND、LME持仓报告、长城期货交易咨询部

LME铝投资基金净多持仓（8/21当周）

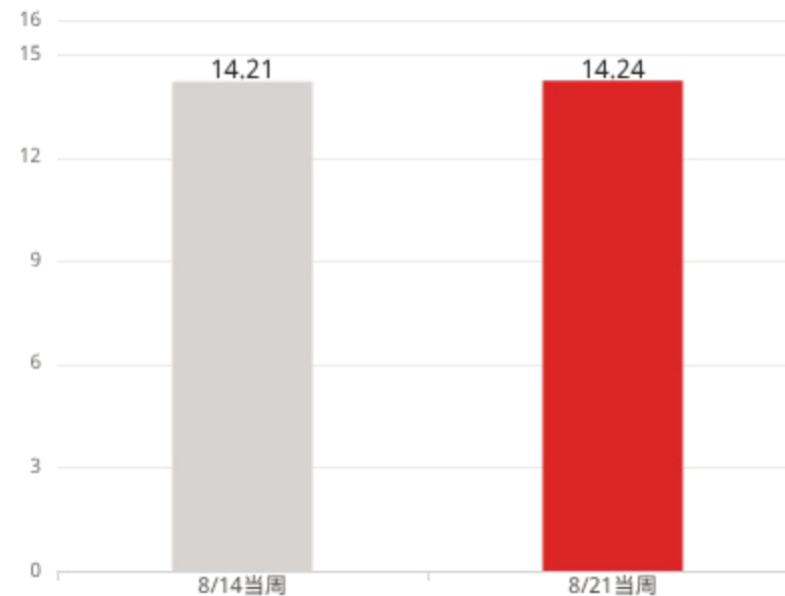
14.24 万手 ▲ +306手

净多头寸连续小幅增持、维持历史高位，此前自5月底来总体回落，7月中旬以来多空阵营均小幅增仓，净多头寸回升至2025年12月底水平附近。同期铜净多4.87万手（-3625手）、锌净多5.5万手（-448手），铝为有色中资金最坚定的多头品种。

资金动向解读

基金净多回升+现货贴水收窄+LME库存创本世纪新低，三者共振指向海外市场偏紧格局延续。**短期市场或偏强整理状态**；但需警惕美联储加息预期发酵引发基金获利了结。

近两周净多持仓（万手）



数据截至LME 8/21当周持仓报告；此前8/14当周净多14.21万手。

市场资金情况 · 上期所电解铝

数据来自：WIND、SHMET、长城期货交易咨询部

沪铝持仓动向（8/24—28当周）

本周沪铝加权合约持仓量**减少约1万手至59.8万手**，资金高位离场迹象明显；主力2610合约8/26持仓25.46万手（单日减7634手）。沪铝主要席位净空头寸先增后减，多空阵营8月中以来的延续增仓状态。

资金结构特征

以投机为主的资金净多头寸**稳中小减**，目前处于多空胶着边界。

以中下游企业为主背景资金卖套保头寸**继续小幅增持**（2.4万元附近套保意愿上升）

8/28杰克逊霍尔沃什放鹰后，宏观资金风险偏好回落

资金结论：从当前资金表现来看，下周铝价或有所调整，但空间有限。

关键持仓数据

沪铝加权持仓（8/28）**59.8万手▼约1万**

主力2610持仓（8/26）**25.46万手▼7634**

沪铝主力收盘（8/28）**23,920▲0.36%**

氧化铝主力（8/28）**2,648▲0.91%**

下周关注

沃什讲话落地后的宏观情绪修复情况、去库持续性、以及2.4万元上方套保盘的压力测试。若宏观利空兑现而库存继续去化，铝价有望维持高位震荡。

数据来自：WIND、钢联、SMM、SHMET、南海有色、生意社及公开机构研报（南华期货、华泰期货、广发期货、长江有色等）

本报告仅供内部参考，不构成投资建议

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。