



长城期货
GREAT WALL FUTURES

有色-铝产业周报

2026.9.7-9.11



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

9月剩余时间基本面托底（旺季去库+国庆长假（9月下旬）前下游备货窗口，去库斜率有望维持，另外伊朗威胁海峡+油价高位构成地缘溢价支撑）vs宏观扰动（9月15-16日美联储议息），整体看24000-25000高位宽幅震荡、重心上移。

3

中线策略建议

24000-24150元/吨区间可逢低增加备货，但需控制追高仓位。



■ 上周策略回顾

主力合约看23500-24400区间波动，暂观望为。

■ 本周策略建议

主力合约看24300-25000区间波动，偏强整理。

■ 现货企业套期保值建议

持有适量现货库存。

【 总体观点 】

	2026年9月第1周
铝土矿市场	9月进口矿"供应边际收紧、价格高位震荡偏强"；国产矿"供应偏紧延续、价格稳中微涨"。国内港口铝土矿库存7月来高位回来，8月下旬来有所提速，矿价下方有成本支撑（海运费+雨季发运减量），上方受制于氧化铝厂亏损压价——整体难大涨大跌，重心小幅上移。
氧化铝市场	截止9月3日，国内氧化铝建成产能维持约12095万吨，运行产能约9940万吨（上周约9900万吨），开工率82.4%。9月国内氧化铝供需仍偏过剩、库存高位，价格缺乏趋势性上涨的现货基础；但成本上移+海外事件预期（俄铝封存、几内亚管制）为盘面提供底部与向上预期，预计期货在2650-2850 区间震荡偏强、现货窄幅跟涨
产量：电解铝	根据钢联数据，7月国内建成产能4610.38万吨（上月4610.38万吨），运行产能4537.16万吨（上月4531.16万吨），已达4500万吨产能红线。9月国内供应高位持稳、无新增弹性，四季度唯一的国内变数是"厄尔尼诺+枯水期"下云南水电；海外 Q4复产增量（EGA 爬坡+印尼新投）逐季释放，全球短缺较上半年收敛，另外2027年过剩风险开始进入交易视野。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约3300元/吨，上周约亏损3200元/吨，进口窗口仍处于关闭状态。上半年国内铝材出口强劲主要来自于出内外比价高企及海外结构性短缺所致，考虑内外比价已经大幅收敛及地缘关税政策扰动，下半年铝材出口，预计量上"环比回落、同比小增"，结构上"初级铝材退潮、深加工制品接棒"，全年出口维持高位、但增长斜率可能明显放缓。
库存：电解铝	截至9月4日铝社会库存约78.9万吨，较上周减约4%，延续5月中来的去库强度，当前电解铝厂库存处于近年低位，鉴于铝水转化率高、产能刚性及出口分流等因素，下游刚需补库推动去库持续。铝棒14.35万吨较上周增约5%，连续两周累库，主要因高铝水比例及终端承接未能有效跟进，旺季成色有待观察。LME铝库存延续去库，续创近四年新低，全球低库存格局为铝价提供强底部支撑。

【 总体观点 】

氧化铝利润	钢联统计口径，最近一个月中国氧化铝行业现金成本平均值约2620元/吨，目前现货理论盈利约100元/吨，期货主力月合约理论盈利约150元/吨。
电解铝利润	目前国内电解铝生产平均成本约16950元/吨，理论盈利约7600元/吨，上周盈利7200元/吨。利润仍近年高位。
市场预期	未来一周，沪铝预计在 24000-24600 区间偏强震荡，9月剩余时间基本面托底（旺季去库+国庆长假（9 月下旬）前下游备货窗口，去库斜率有望维持，另外伊朗威胁海峡+油价高位构成地缘溢价支撑）vs宏观扰动（9月15-16日美联储议息），整体看24000-25000高位宽幅震荡、重心上移。
三线共振指示	自2026年8月31日起，三线共振震荡市转多头格局，截止9月4日收盘未改变。
我方看法	预计下周（9/7-9/11）沪铝以高位偏强震荡为主，单边大涨和深跌的概率都不大。
重点关注点	1、社会库存能否高强度去库节奏。2、美国CPI数据。
方向	震动偏强

【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）	71.5	71.8	70	74.5	0.42%	2.57%	-3.62%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	62	62	61.5	63	0.00%	0.81%	-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	550	550	0.00%	0.00%	0.00%
氧化铝 河南一级（元/吨）	2720	2715	2745	3150	-0.18%	-1.09%	-13.81%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	886	967	837	685	9.14%	15.53%	41.17%
预焙阳极 河南（元/吨）	6410	6510	6410	5480	1.56%	1.56%	18.80%
冰晶石 均价（元/吨）	8260	8510	8260	8520	3.03%	3.03%	-0.12%
国内电解铝生产成本	16894	16936	16958	17464	0.25%	-0.13%	-3.02%
沪铝主力合约收盘价	23920	24290	23810	20605	1.55%	2.02%	17.88%
电解铝A00 佛山（元/吨）	24110	24520	23830	20560	1.70%	2.90%	19.26%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	26250	26650	26400	22550	1.52%	0.95%	18.18%
铝棒6063 佛山（元/吨）	22640	22930	22440	19650	1.28%	2.18%	16.69%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	11850	12130	11850	10100	2.36%	2.36%	20.10%

本周国产铝土矿价格持稳，供应偏紧，几内亚三水铝土矿价格上涨，受雨季及高位海运费影响发运量环比下降，但对高价矿接受度低，市场交投清淡，预计短期内进口铝土矿价格将窄幅震荡或缓慢爬升。煤价表现强势，产地安检继续影响供应，港口库存低位、进口倒挂，但火电日耗环比下降，电厂抵触高价煤，预计下周底部有供给支撑但需求季节性转弱，窄幅震荡。本周氧化铝期升水扩大，现货相对持稳，期货在空头平仓推动下持续走高，暂理解为市场情绪推动，9月现货震荡区间或上移至2700-2900。

本周加工企业在价格突破24000元后采购节奏有所加快，但更多是刚需补库而非主动备货，追涨意愿仍偏谨慎。

数据来源：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	3287	3181	3381	2803	-3.23%	-6%	13%
钢联中国氧化铝库存	660.7	666.1	644.1	435.7	0.82%	3%	53%
7城电解铝社会库存	82.1	78.9	92	62	-3.90%	-14.24%	27%
铝棒（6063）库存	13.7	14.35	12.53	13.65	4.74%	15%	5%
上期所铝库存（合计）	39.15	36.47	43.57	12.41	-6.85%	-16%	194%
上期所铝剩余可用库容	77.21	77.43	71.17	93.65	0.28%	8.80%	-17%
LME铝库存	24.67	24.45	26.09	47.96	-0.89%	-6.29%	-49%
LME铝 注销仓单	0.33	0.23	1.48	1.09	-30.30%	-84.46%	-79%

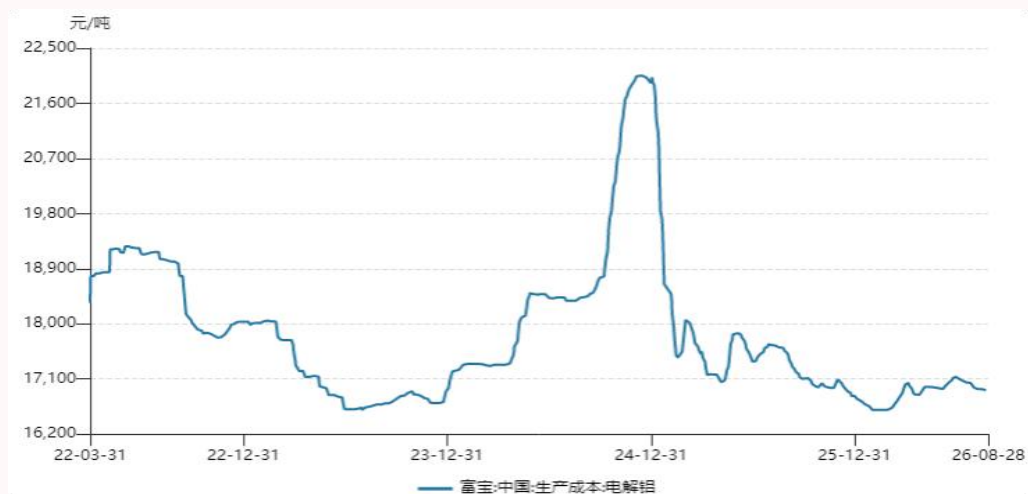
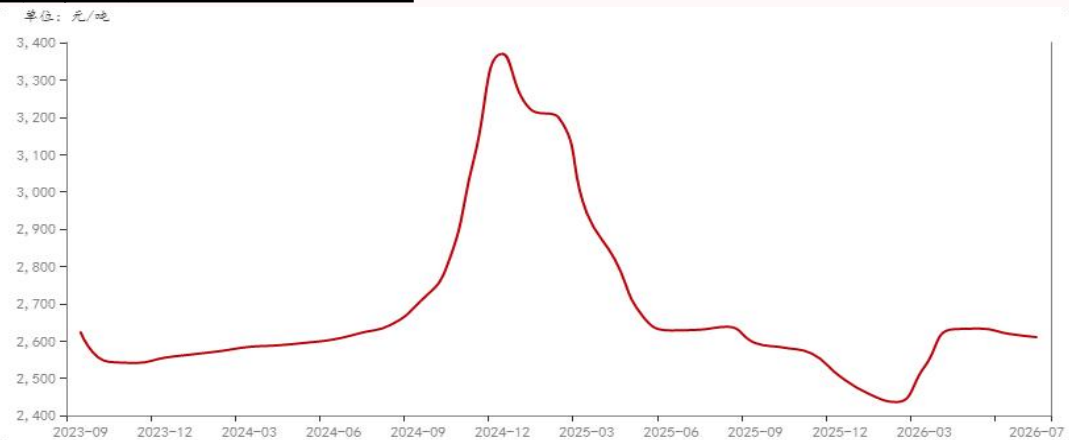
数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

9月铝土矿库存回落大概率还能延续，但本质是"供给节奏性收缩 + 成本高企抑制补库"驱动的温和去库，进入四季度，随着几内亚发货恢复，回落将难以单向延续。本周氧化铝延续高位累库，各关键节点库存处于高位，本周主要增量来自铝厂和氧化铝厂内库存。截至9月4日铝社会库存约78.9万吨，较上周减约4%，延续5月中来的去库强度，当前电解铝厂库存处于近年低位，鉴于铝水转化率高、产能刚性及出口分流等因素，下游刚需补库推动去库持续。铝棒14.35万吨，较上周增约5%，连续两周累库，主要因高铝水比例及终端承接未能有效跟进，旺季成色有待观察。

海外方面，LME铝库存持续下滑，续创近四年新低，全球低库存格局为铝价提供强底部支撑。

【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现金成本约2610元/吨，理论现货盈利约100元/吨，期货主力盈利约150元/吨，氧化铝理论进口亏损约330元/吨，上周理论亏损约330元/吨。电解铝生产成本约16950元/吨，上周约16900元/吨，理论利润约7600元/吨（上周约7200元/吨），电解铝理论进口亏损约3300元/吨，上周亏损约3200元/吨。

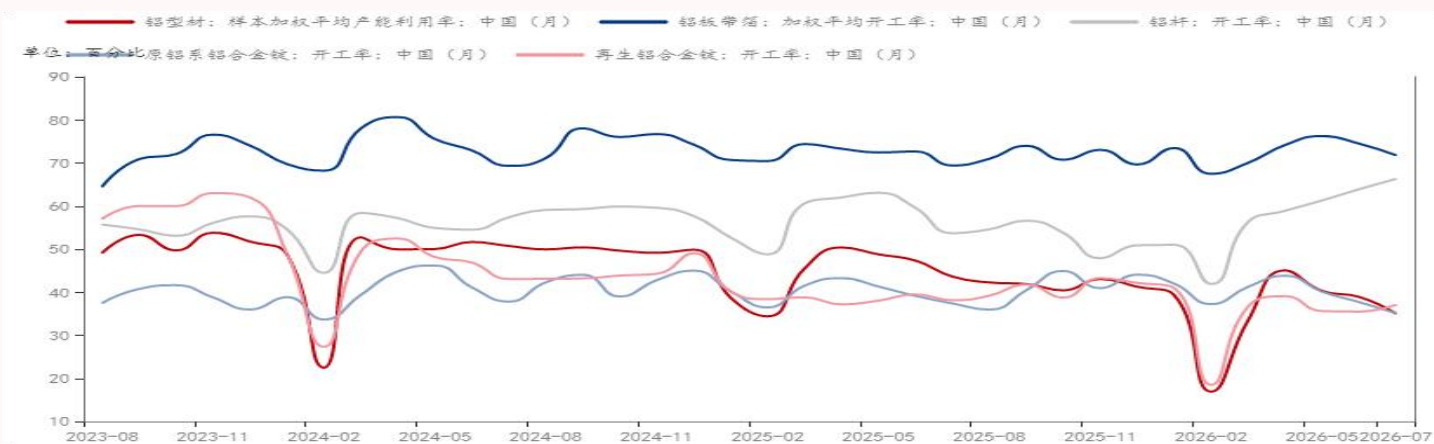


【供需情况--下游开工概况】

本周国内铝下游加工龙头企业开工率较上周升0.8个百分点至61.0%，板块普遍迎来修复性增长。

部分加工企业在铝价突破24000元后确实加快了采购节奏，但更多是刚需补库。建筑型材订单改善有限，但工业型材在光伏边框、新能源汽车等领域的稳定需求仍在释放。

9月中下旬开工率大概率延续回升，主要靠线缆放量与工业型材回暖拉动，但回升幅度能否达到往年63%的水平存在不确定性。



数据来自: SMM、上海钢联、长城期货交易咨询部

【价差结构】

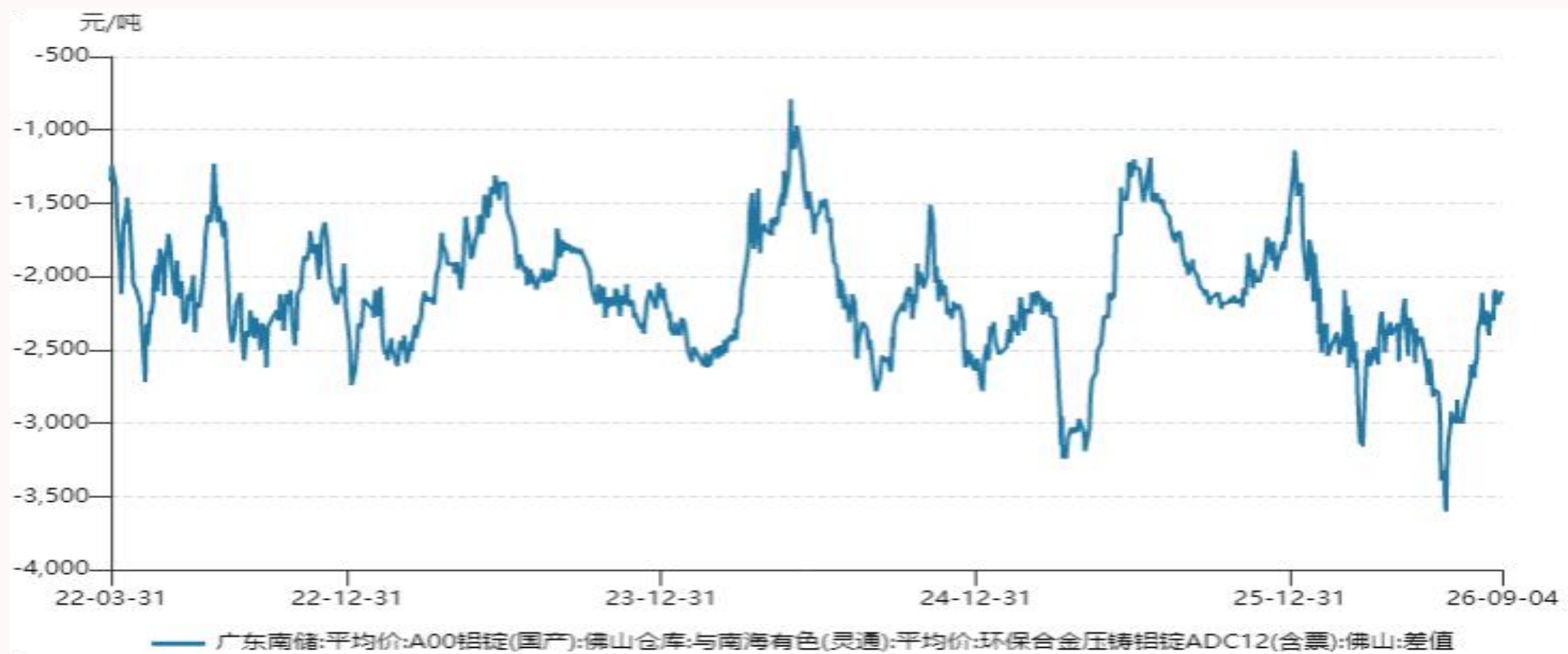
LME (0-3) 贴水0.7美元/吨（上周**贴水7.62**美元/吨），当前LME铝库存仍在极低水平下保持去库，海外偏紧局面年内或仍难改。



所启动。

【价差结构】

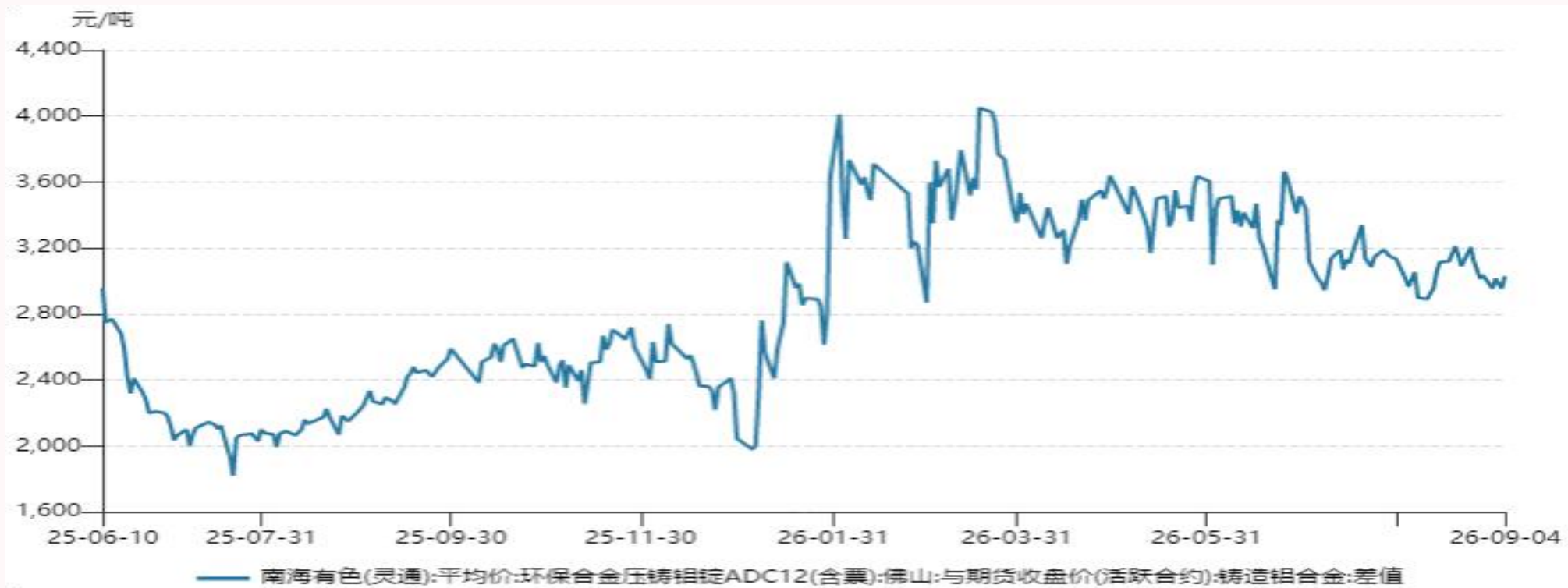
本周铝锭与ADC12的价差约-2130元/吨，上周为-2140元/吨。



目前原铝与合金价差处于近年来的区间中轴，当前价差对电解铝影响中性。

【价差结构】

本周ADC12现货与上期所铸造合金活跃月的价差约3030元/吨，上周为3030元/吨。



造成当前现货升水期货的核心原因在于供应端紧张，需求端给力不足，目前现货升水处于2026年来偏低水平，主要体现市场对后续需求偏弱预期。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸有所增加）

最近1期基金净多仓小增，多头阵营有所增仓而空头阵营小幅减仓，净多头寸仍未近年高位。短期市场或偏强整理状态。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（净空头寸连续两周收窄）

本周主要席位净空头寸先增后减，多头阵营出现增仓而空头阵营持稳。以投机为主的资金处于空头出现削减。以中下游企业为主背景资金卖套保头寸也小幅削减。从当前的资金表现来看，下周铝价整体仍偏强表现。



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。