



长城期货
GREAT WALL FUTURES

有色-铝产业周报

2026.9.14-9.18



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

全年平衡表短缺的确定性+海外低库存进入旺季，但前高压制强、波动放大——低库存下任何供给扰动或需求脉冲都会引发剧烈波动。

3

中线策略建议

23800-24100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24300-25000区间波动，暂观望为。

■ 本周策略建议

主力合约看23800-24500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2周
铝土矿市场	9月下旬至四季度：全球铝土矿供给边际收紧、但绝对量不缺，价格"上有顶、下有底"，以震荡为主；国内国产矿产量难有起色，进口依赖度进一步上升，矿价重心或小幅上移、但缺乏大涨动能。
氧化铝市场	截止9月11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9940万吨），开工率82.49%。9月下旬至四季度：国内外氧化铝整体仍处于"过剩周期"，国内供应增量压力最大，过剩有望扩大，价格维持"成本托底、过剩压顶"的区间震荡磨底格局，预计2600–3000元/吨区间，难有趋势性上涨。海外供需偏紧但出口窗口难打开，对国内拉动有限，但若力拓10月减产落地，则可能触发这个因素。
产量：电解铝	根据钢联数据，8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4537.16万吨）9月下旬至四季度：全球电解铝仍处"结构性短缺"格局（低库存+供给刚性），国内"产能封顶、满产满销、持续去库"；价格短期震荡偏强、有低库存托底，但海外复产+印尼增量使远端供给转松预期升温，压制上方空间。目前市场对2027年全球供需分歧较大，摩根士丹利和高盛为代表的海外机构认为2027年全球电解铝转为过剩。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约3500元/吨，上周约亏损3300元/吨，进口窗口仍处于关闭状态。8月未锻轧铝及铝材出口62.6万吨，同比+17.2%、环比–2.6%，仍处历史高位；1–8月累计466.5万吨（同比+16.8%）。展望9月及四季度：出口总量仍将维持高位但增速趋缓、"前高后低"，结构上初加工铝材（板带/型材/铝箔）面临回调，深加工铝制品（线缆、光伏支架、车轮等）继续领跑。
库存：电解铝	截至9月10日铝社会库存约76.8万吨，较上周减约3%，延续5月中来的去库强度，9月下旬下游节前集中备货，历来是阶段性加速去库的窗口，不过10月或呈节前/节后先受假期扰动、全月斜率放缓的格局。铝棒15.15万吨，较上周增约6%，连续三周累库，主要因高铝水比例及终端承接未能有效跟进，9月下旬铝棒库存大概率延续累库（或高位徘徊），但受棒厂减停产影响，累库幅度可能收窄。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2650元/吨，目前现货理论盈利约70元/吨，期货主力月合约理论盈利约90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7500元/吨，上周盈利7600元/吨。利润仍近年高位。
市场预期	全年平衡表短缺的确定性+海外低库存进入旺季，但前高压制强、波动放大——低库存下任何供给扰动或需求脉冲都会引发剧烈波动。沪铝预计短期24000元/吨支撑，上方受前高（约25000-25500）压制，24000-25500元/吨区间偏强震荡。
三线共振指示	自2026年9月11日起，三线共振多头格局转震荡市。
我方看法	9月美联储加息预期压制盘面，未来一周或处于整理状态，沪铝期货预计23800-24500区间，9月下旬仍可能往上触碰25000。四季度整体仍偏强对待。
重点关注点	1、社会库存能否高强度去库节奏。2、美联储加息落地。
方向	年内震动偏强

【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）	71.8	72	70	74.5	0.28%	2.86%	-3.36%
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）	2715	2715	2730	3070	0.00%	-0.55%	-11.56%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	967	987	864	680	2.07%	14.24%	45.15%
预焙阳极 河南（元/吨）	6510	6510	6410	5480	0.00%	1.56%	18.80%
冰晶石 均价（元/吨）	8510	8510	8260	8390	0.00%	3.03%	1.43%
国内电解铝生产成本	16936	16933	16933	17296	-0.02%	0.00%	-2.10%
沪铝主力合约收盘价	24290	24235	24250	20915	-0.23%	-0.06%	15.87%
电解铝A00 佛山（元/吨）	24520	24440	24270	20810	-0.33%	0.70%	17.44%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	26650	26600	26500	22750	-0.19%	0.38%	16.92%
铝棒6063 佛山（元/吨）	22930	22940	22780	19810	0.04%	0.70%	15.80%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	12130	12000	12050	10300	-1.07%	-0.41%	16.50%

本周几内亚矿CIF报价上调至72美元/干吨，现货资源偏紧，低库存炼厂提价采购，预计短期进口矿受成本支撑及现货紧张影响，将呈现震荡偏强走势，大幅上涨空间有限。本周动力煤市场高位震荡，产地安监高压致供应偏紧，但终端日耗季节性回落，采购谨慎，受安监约束及双节补库预期支撑，深跌基础不具备。本周现货继续持稳，而期货在复产+新投+累库+需求无增量的过剩现实下出现修正，年内恐难突破磨底格局。

本周电解铝现货市场"旺季不旺"、下游畏高按需低采、铝棒与铝合金锭持续累库，使现货缺乏向上突破的消费动能。

【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	3181	3138	3314	2849	-1.34%	-5%	10%
钢联中国氧化铝库存	666.1	670.6	649.2	441.3	0.68%	3%	52%
7城电解铝社会库存	78.9	76.8	90.5	61.8	-2.66%	-15.14%	24%
铝棒（6063）库存	14.35	15.15	13.35	13.03	5.57%	13%	16%
上期所铝库存（合计）	36.47	34.77	42.21	12.85	-4.66%	-18%	171%
上期所铝剩余可用库容	77.43	78.66	71.96	92.4	1.59%	9.31%	-15%
LME铝库存	24.45	24.41	25.34	48.53	-0.16%	-3.67%	-50%
LME铝 注销仓单	0.23	0.48	0.71	11.03	108.70%	-32.39%	-96%

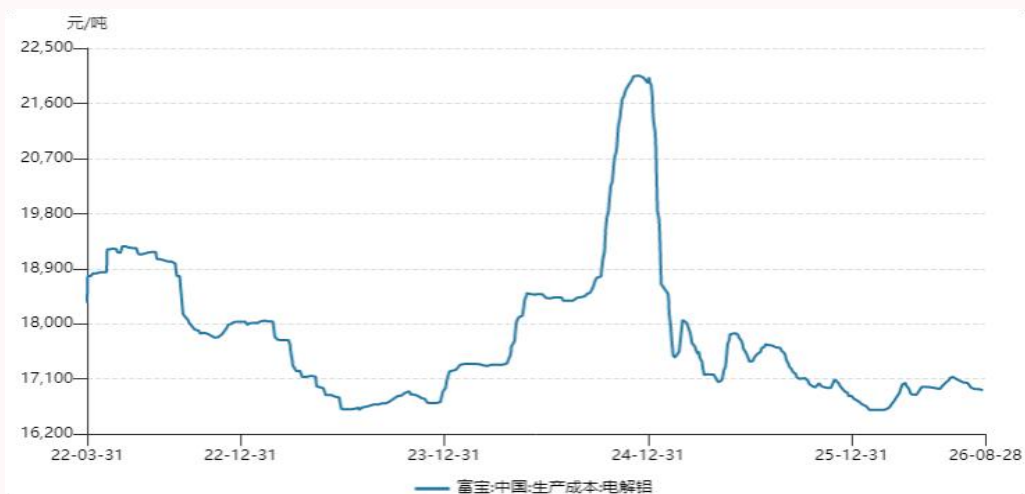
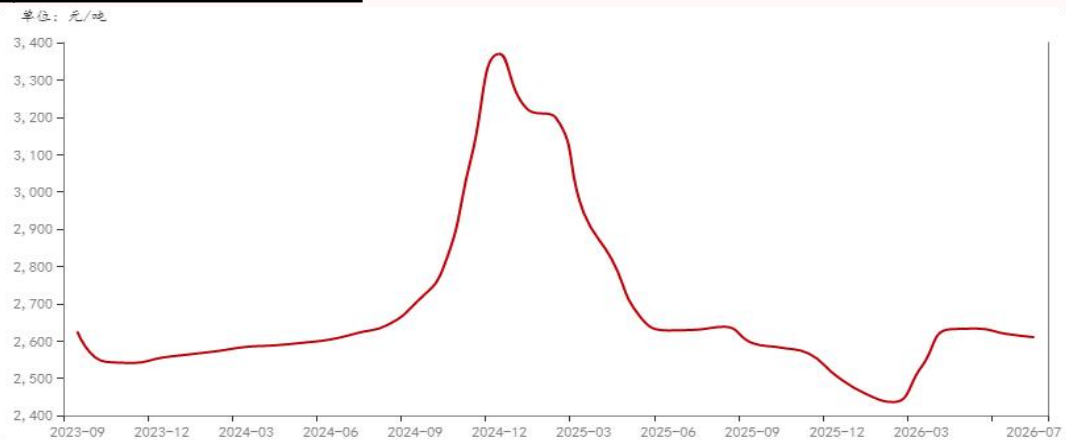
数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

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，增量主要来自铝厂和氧化铝厂内库存，港口库存出现高位回落。截至9月10日铝社会库存约76.8万吨，较上周减约3%，延续5月中来的去库强度，鉴于铝水转化率高、产能刚性及出口分流等因素，另外9月下旬下游节前集中备货，历来是阶段性加速去库的窗口，不过10月或呈节前/节后先受假期扰动、全月斜率放缓的格局。铝棒15.15万吨，较上周增约6%，连续三周累库，主要因高铝水比例及终端承接未能有效跟进，9月下旬铝棒库存大概率延续累库（或高位徘徊），但受棒厂减停产影响，累库幅度可能收窄。

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2650元/吨，理论现货盈利约70元/吨，期货主力盈利约90元/吨，氧化铝理论进口亏损约400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16950元/吨，理论利润约7500元/吨（上周约7600元/吨），电解铝理论进口亏损约3500元/吨，上周亏损约3300元/吨。



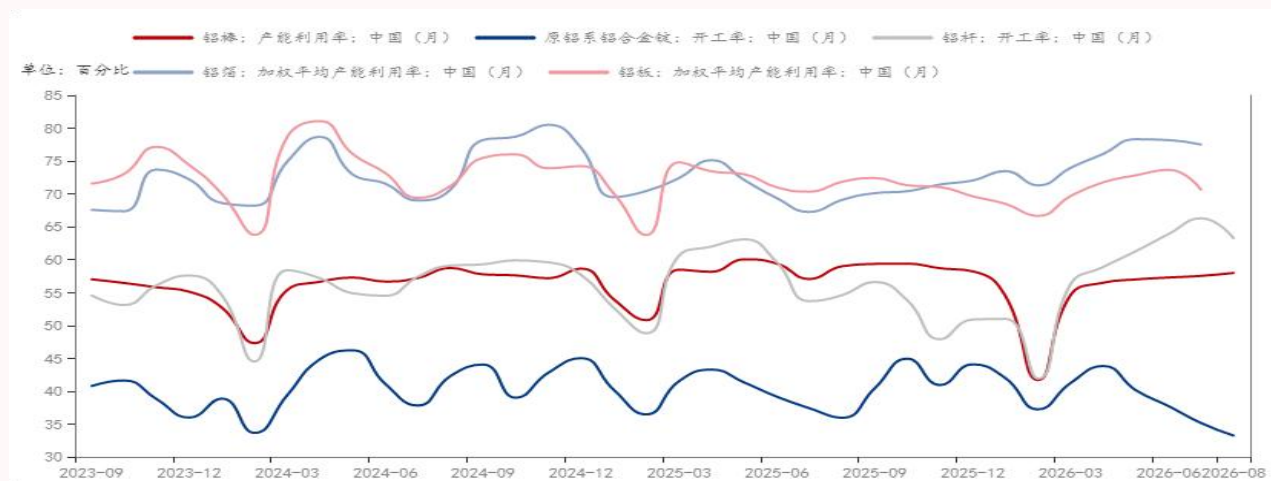
数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

【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小幅回升至61.3%，修复以低基数为主、铝价高企压制明显。

合金开工小幅上移，下游厂家因铝价上涨而谨慎提产，再生合金则仍收到税票制约。铝板带、铝箔及绿线缆企业开工率持平，包装铝箔旺季订单对冲空调铝箔疲软，电网进入执行阶段，订单充裕。型材小幅提升，储能及新能源汽车开工向好，建筑型材依旧疲软。

9—10月为传统旺季，需求逐步回升，但全面恢复需时间，成本（高铝价）压力持续。



【价差结构】

LME (0-3) 升水24美元/吨（上周**贴水0.7**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。

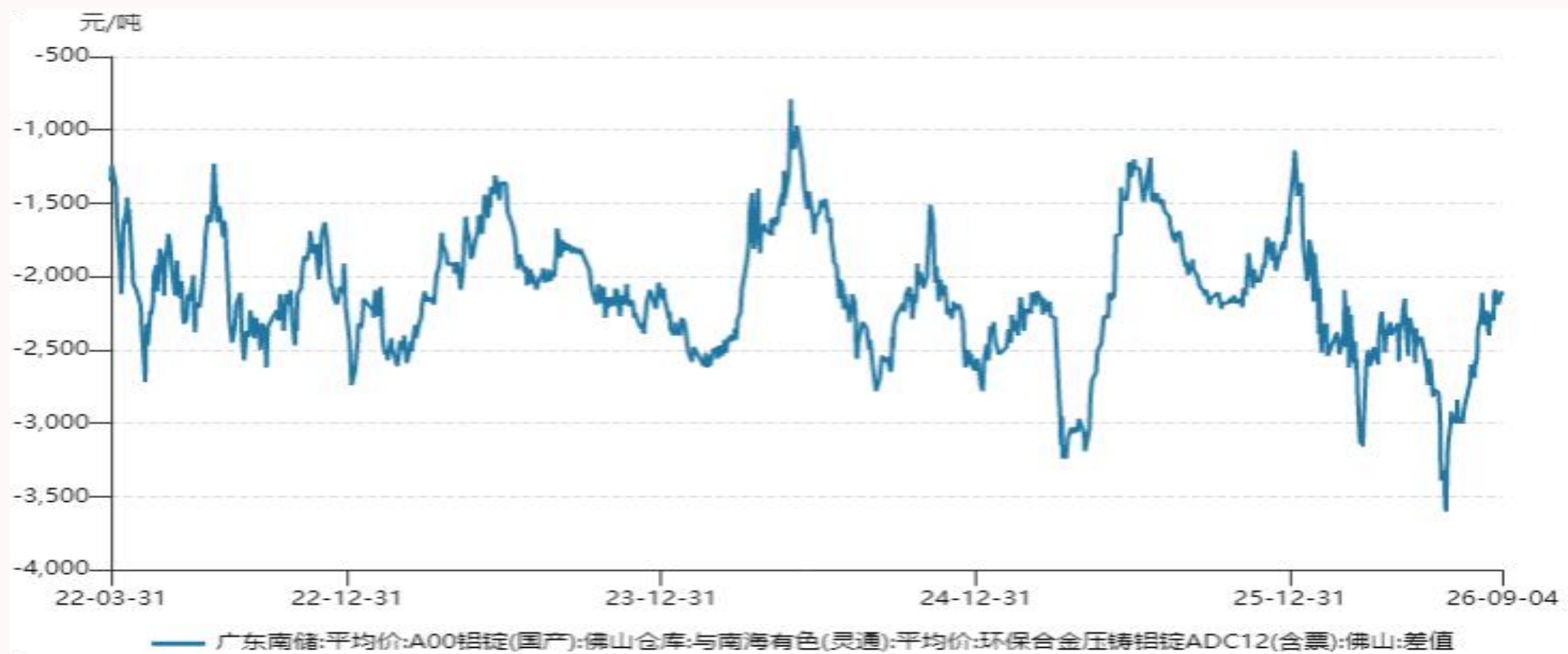
A00铝锭现货商报升水10元/吨，上周报升水10元/吨，本周期货24000一线有效企稳，市场刚需有所启动。



数据来自：WIND、长城期货交易咨询部

【价差结构】

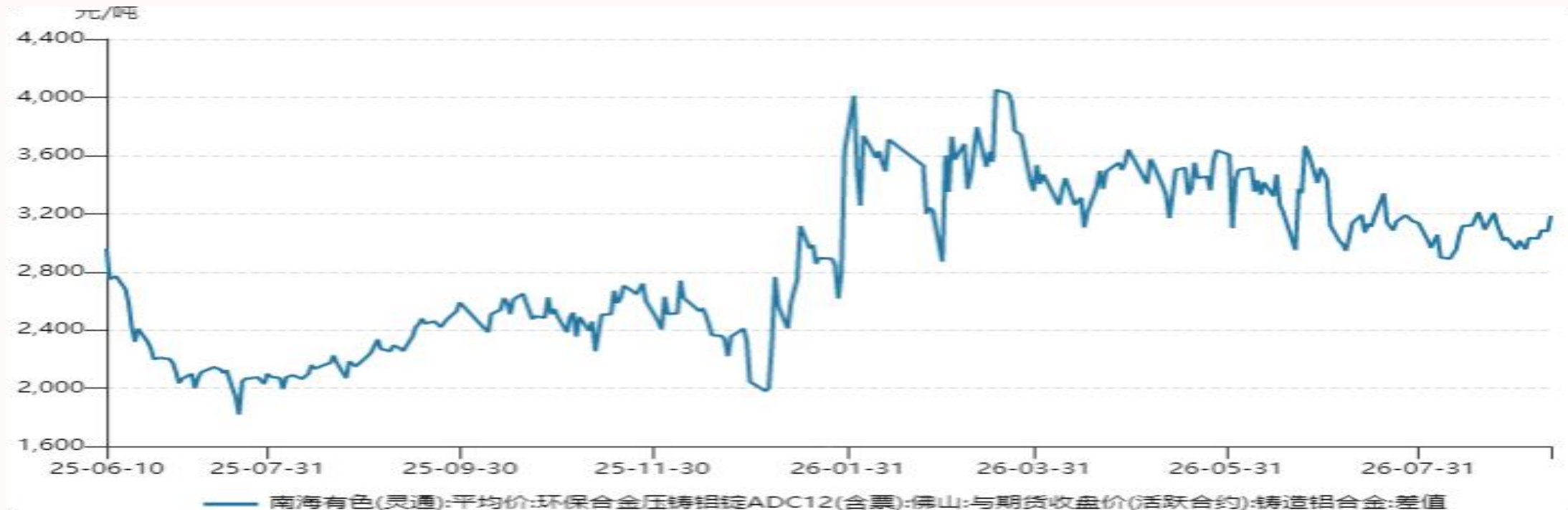
本周铝锭与ADC12的价差约-2180元/吨，上周为-2130元/吨。



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3180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，但需求端给力不足，目前现货升水处于2026年来中轴偏低水平，主要体现市场对旺季需求偏弱不高。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸有所增加）

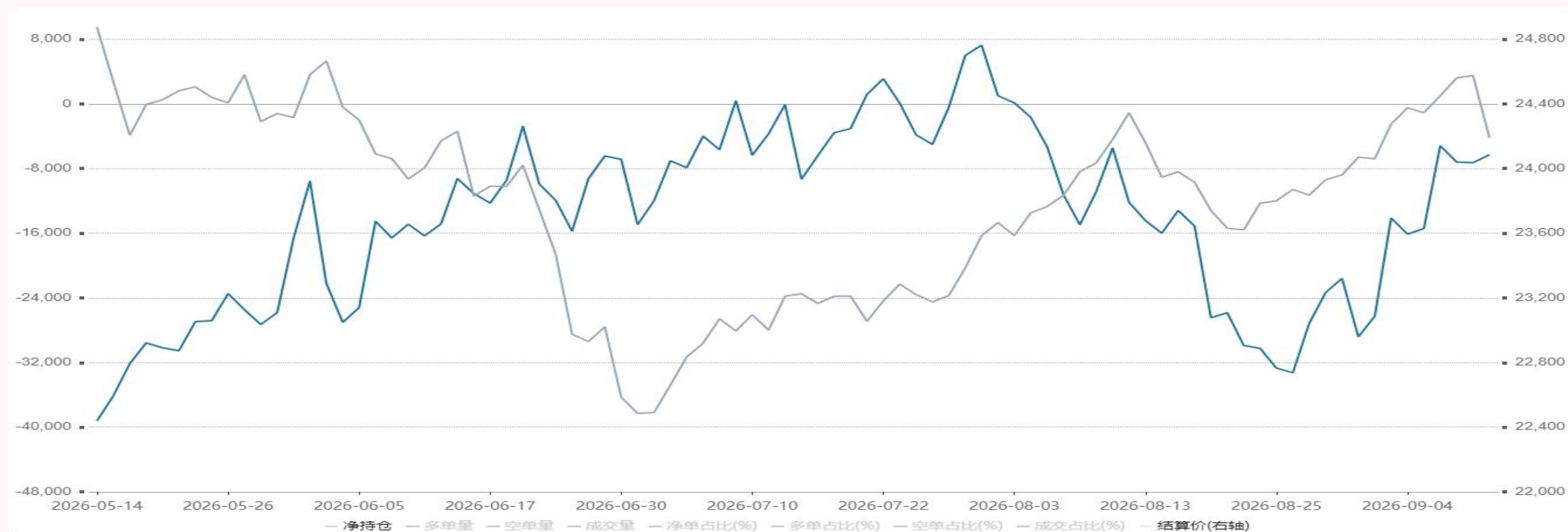
最近1期基金净多仓小增，多空阵营均小幅减仓，净多头寸仍未近年高位。短期市场或偏强整理状态。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（净空头寸连续3周收窄）

本周主要席位净空头寸轻微增加，多空阵营均出现明显减仓动作。以投机为主的资金处于空头先减后增总体较上周削减。以中下游企业为主背景资金卖套保头寸稳中小幅削减。从当前的资金表现来看，下周铝价预计仍偏强震荡为主。



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。