



长城期货
GREAT WALL FUTURES

有色-铝产业周报

2026.10.26-10.30



长城期货

深耕期货行业

30年



1

中线趋势判断

四季度剩余时间维持22500-25000元/吨高位宽幅震荡，节奏预计10下旬11月回升后退坡-12月承压，近强远弱格局会强化。

2

趋势判断逻辑

2027年海外产能进一步恢复及俄乌战事可能阶段性结束，中期上行空间被锁定，不过当前沪伦两地现货库存往年低位+中东产能扰动不断+11月后枯水期对西南产能的影响，市场仍有脉冲动能。

3

中线策略建议

10月可考虑22500-23000区间看多，四季度24500-25000区间或以上看弱。



■ 上周策略回顾

未来一周在23000--23800元/吨区间内超跌修复，区间操作为宜

■ 本周策略建议

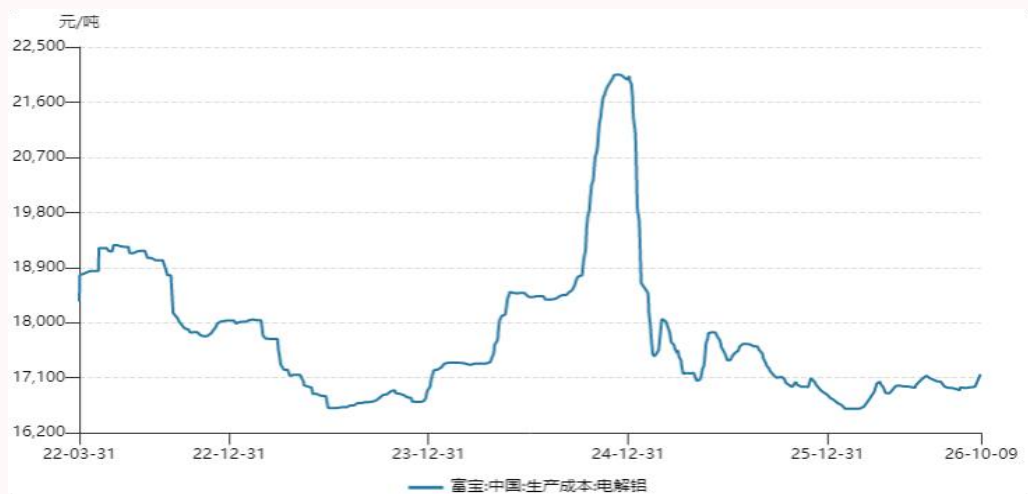
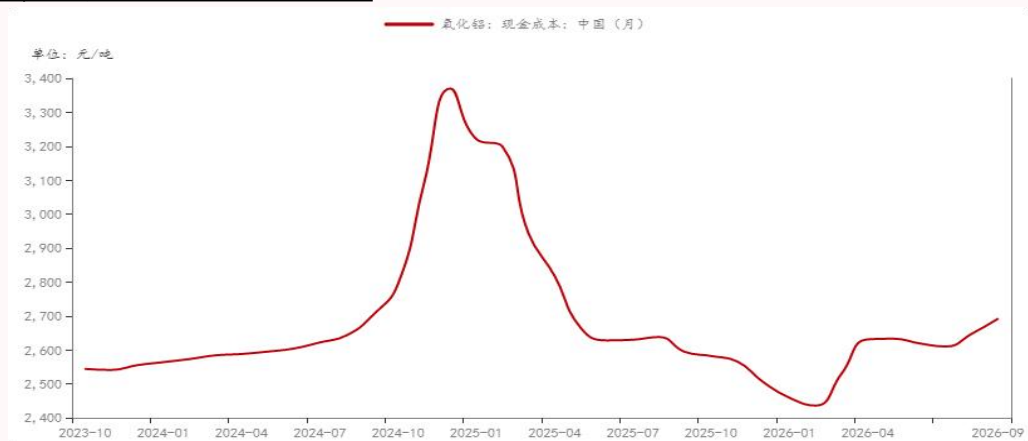
未来一周在23300--24000元/吨偏强震荡，可考虑短波段轻仓持多，止损可考虑23000-23100。

■ 现货企业套期保值建议

适当增持现货库存。

【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2690元/吨，理论现货亏损约10元/吨，期货主力亏损约140元/吨，氧化铝理论进口亏损约650元/吨，上周理论亏损约630元/吨。电解铝生产成本约17100元/吨，上周约17100元/吨，理论利润约6500元/吨（上周约6400元/吨），电解铝理论进口亏损约1500元/吨，上周亏损约1500元/吨。

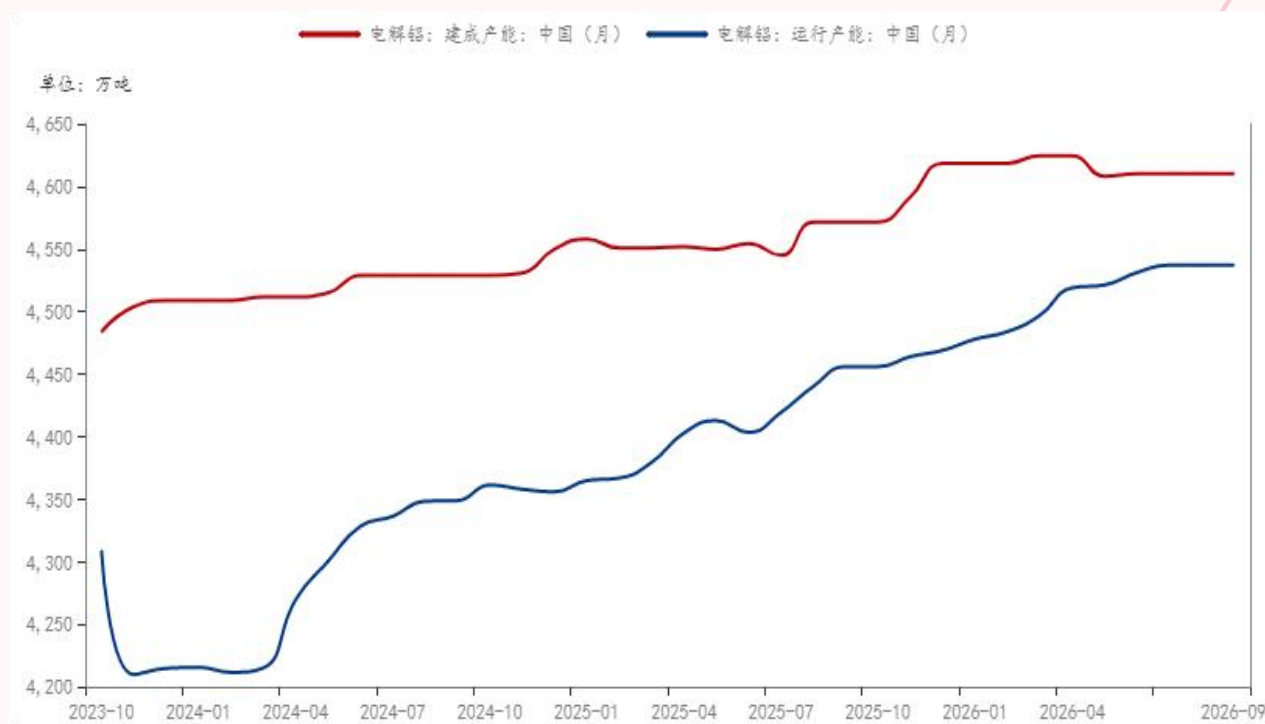


数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

【供需情况--上游开工概况】

10月以来国内氧化铝运行产能结束此前连续增产，边际变化来自亏损倒逼减产，行业已全面亏损，现金流压力下检修，但氧化铝厂稳产保供意愿强，减产难以规模化。

国内电解铝产能刚性见顶，全球Q4环比回升，预计Q4海外较Q3增产约32.8万吨，其中中东贡献约22.5万吨（近七成），4缺口明显收窄、部分机构测算已接近平衡甚至小幅过剩（约19万吨）；2027年供应宽松压力显著上升。

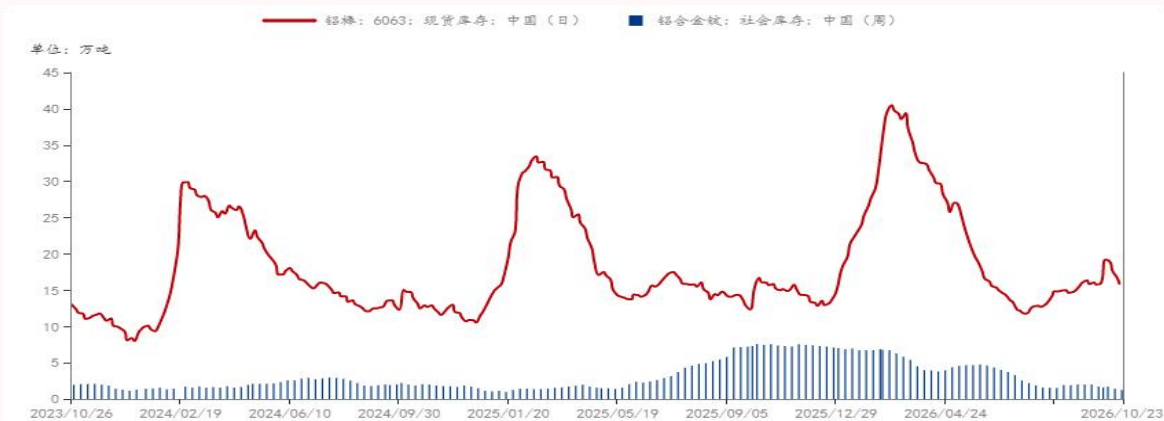
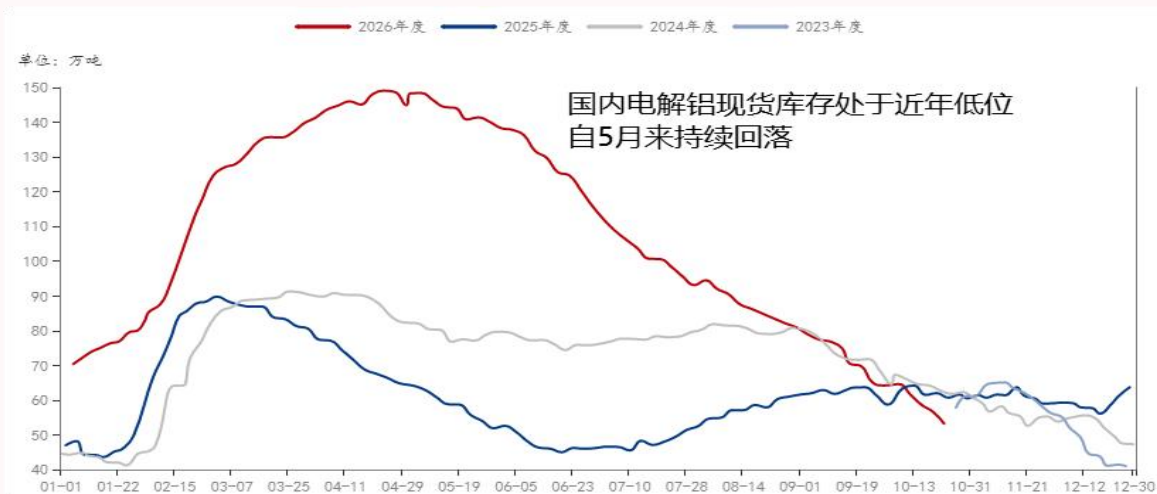
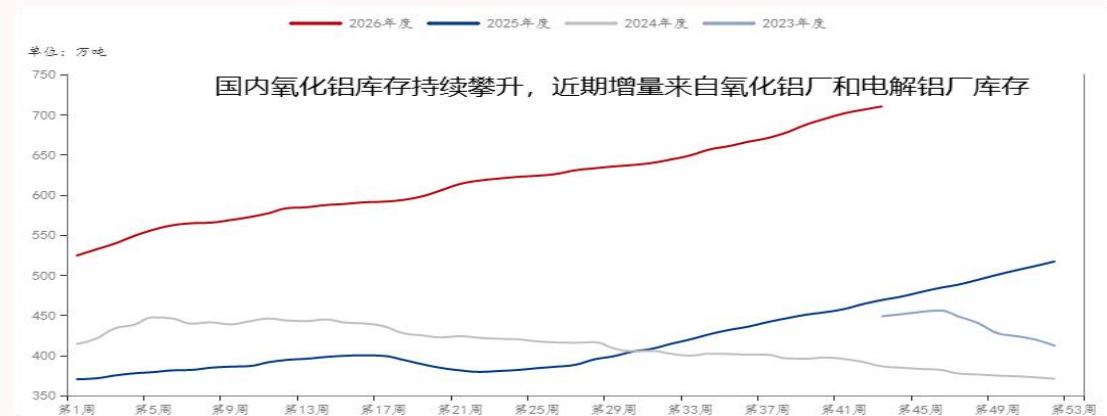


【供需情况--中游库存概况】

铝土矿：短期（1-2周）延续高位小幅去库/横盘，11月随几内亚、澳洲发运回升兑现到港，转为小幅累库。

氧化铝：四季度剩余时间预计将继续累库，累库拐点最早要看2027年一季度（减产兑现+春节后补库）。

电解铝：国内11月预计去库放缓、转入紧平衡，12月或转为累库，海外四季度挤仓与逼仓风险大于趋势性累库风险。



数据来自：上海钢联、长城期货交易咨询部

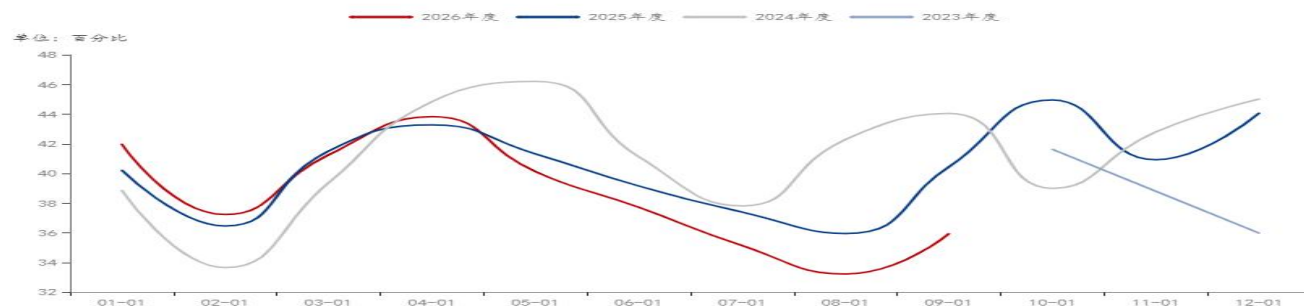
【供需情况--下游开工概况】

本周（10/22当周）铝下游龙头加工企业开工率 61.7%，环比持平。

周内原生合金开工率微增，线缆开工率微降，其他版块持稳。线缆Q4以消化存量订单为主，11月起下调压力进一步显现；铝板带部分企业已着手放缓11月排产，建筑幕墙类订单弱；建筑型材下游看空，新增接续订单不足；再生铝因“银十”进入尾声，订单与合规废铝双约束。

总体而言，预计11月下游整体开工率小幅回落，预计降至60%-61.5%，内部分化加剧。

原铝系铝合金锭：开工率：中国（月）



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) 升水27.51美元/吨（上周升水3.66美元/吨），欧洲P1020A铝锭升水环比大涨，日本MJP升水也处于高位，海外低库存推动。

A00铝锭现货商报升水31.47元/吨，上周报升水41.87元/吨，核心是国内现货偏紧、库存低位，而宏观与远期供应压力暂时没有传导到近月，属于“现实强、预期弱”的格局。

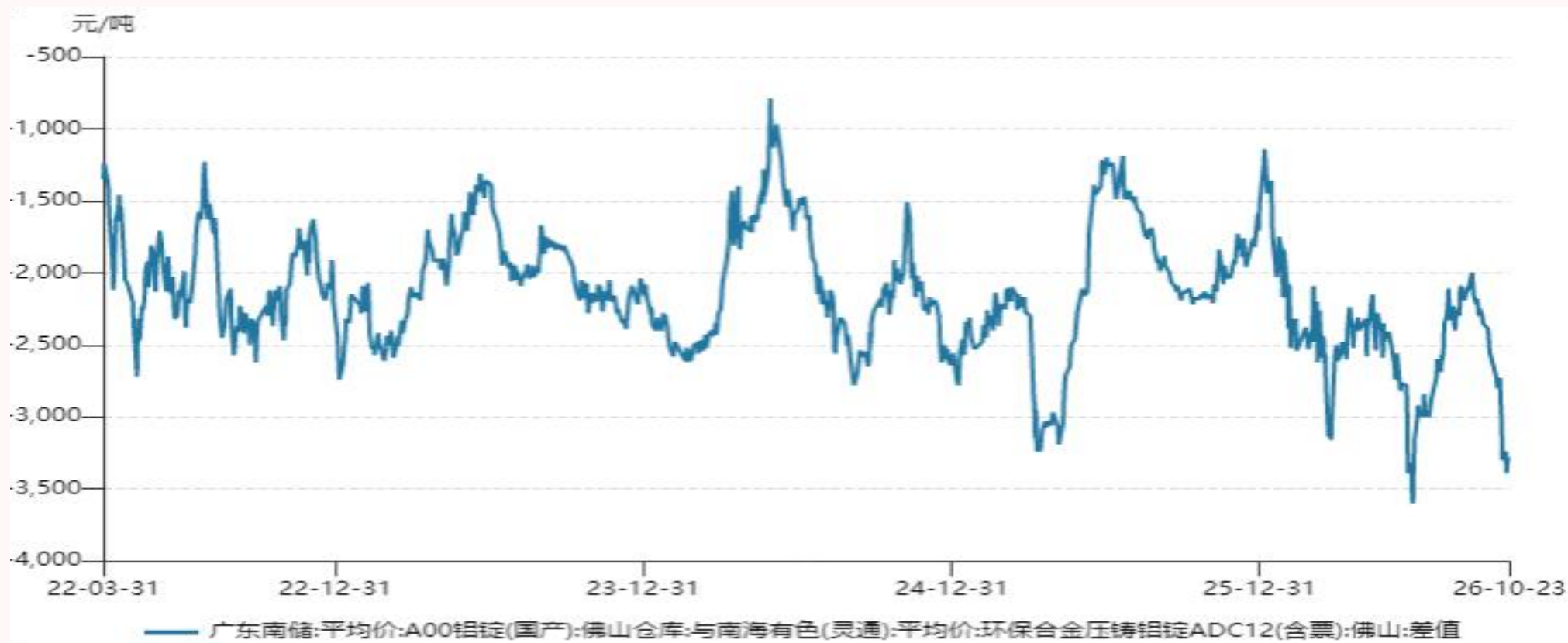
。



数据来自：WIND、长城期货交易咨询部

【价差结构】

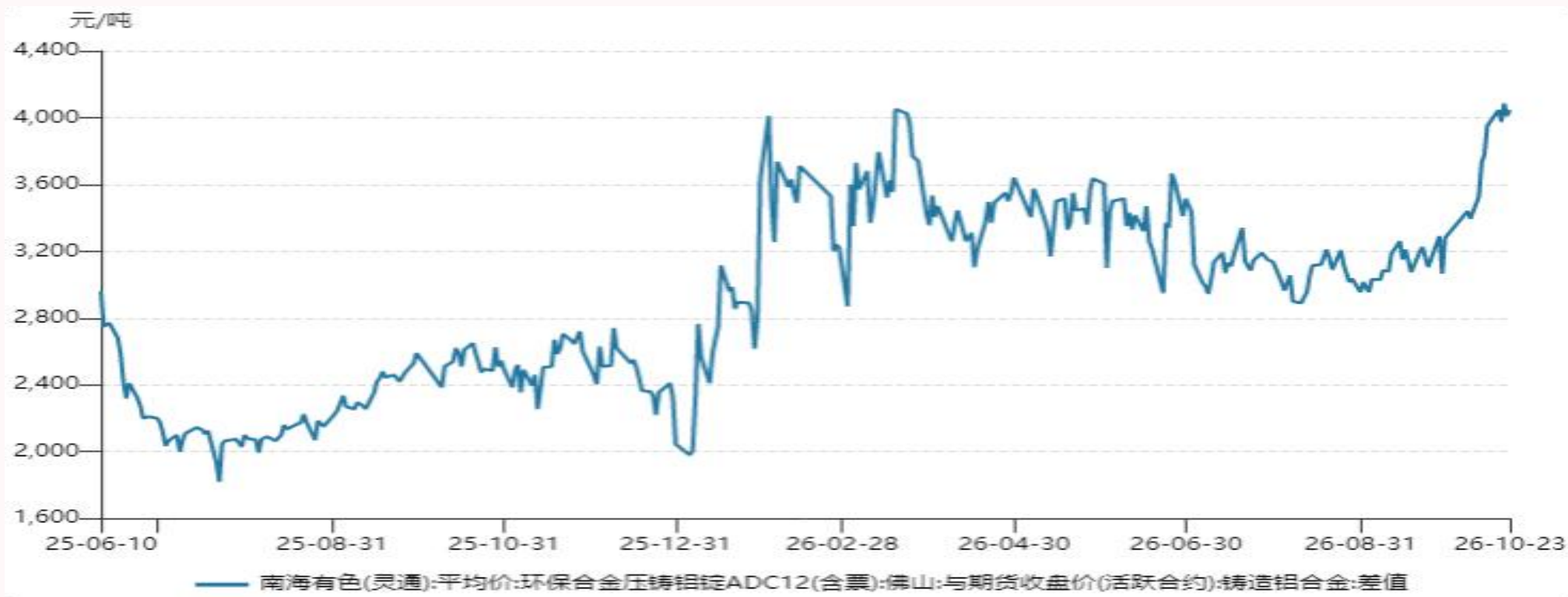
本周铝锭与ADC12的价差约-3300元/吨，上周为-3290元/吨。



目前原铝与合金价差处于近年来的区间低位，当前价差对电解铝价格有支撑。

【价差结构】

本周ADC12现货与上期所铸造合金活跃月的价差约4045元/吨，上周为3955元/吨。



废铝合规货源紧缺+税票成本推高的成本刚性，现货紧、期货受远期供应预期及美元走强影响表现相对偏弱，但整体而言，10月预计铝合金高位偏强震荡为主。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸回落）

5月底来海外基金净多头寸整体出现回落，近期以多头减仓而空单相对持稳为主。总体市场偏承压。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（近期处于多空胶着状态）

本周主力资金净空头寸出现缩减，整体多空胶着状态，多空阵营均小幅增仓。以投机为主的资金的净空头寸先增后降，处半年来高位。以中下游企业为主背景资金的净空头寸轻微增加。从当前的资金表现来看，短期铝价较为反复。



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。