



海外氧化铝突发事故实际影响有限

重要数据

铝现货方面：SMM数据，华东A00铝价24100元/吨，较上一交易日变化110元/吨，华东铝现货升贴水-20元/吨，较上一交易日变化10元/吨；中原A00铝价23990元/吨，现货升贴水较上一交易日变化0元/吨至-130元/吨；佛山A00铝价录24250元/吨，较上一交易日变化100元/吨，铝现货升贴水较上一交易日变化-5元/吨至130元/吨。

铝期货方面：2026-08-11日沪铝主力合约开于24180元/吨，收于24250元/吨，较上一交易日变化215元/吨，最高价达24260元/吨，最低价达到24095元/吨。全天交易日成交131151手，全天交易日持仓239444手。

库存方面，截止2026-08-11，SMM统计国内电解铝锭社会库存91.7万吨，较上一期变化-1.6万吨，仓单库存304191吨，较上一交易日变化-550吨，LME铝库存253400吨，较上一交易日变化-1500吨。

氧化铝现货价格：2026-08-11SMM氧化铝山西价格录得2725元/吨，山东价格录得2700元/吨，河南价格录得2735元/吨，广西价格录得2620元/吨，贵州价格录得2765元/吨，澳洲氧化铝FOB价格录得347美元/吨。

氧化铝期货方面：2026-08-11氧化铝主力合约开于2692元/吨，收于2724元/吨，较上一交易日收盘价变化25元/吨，变化幅度0.93%，最高价达到2727元/吨，最低价为2670元/吨。全天交易日成交169241手，全天交易日持仓137795手。

铝合金价格方面：2026-08-11保太民用生铝采购价格18100元/吨，机械生铝采购价格18300元/吨，价格环比昨日变化0元/吨。ADC12保太报价23400元/吨，价格环比昨日变化0元/吨。

铝合金库存：铝合金社会库存1.54万吨，厂内库存7.47万吨。

铝合金成本利润：理论总成本23708元/吨，理论利润-108元/吨。

策略分析

电解铝：美国非农数据爆冷，霍尔木兹海峡有向好发展可能，宏观情绪成为短期催化，后期铝价或面临基本面的考验。7月份出口数据环比回落同比继续增长，符合前期预期。8月国内正值消费淡季，宏观微观数据均未展现出内需好转的迹象，铝棒库存开始累库，后期铝锭去库速度将受到考验，考验金九银十传统旺季的消费成色。内需维持偏弱状态，高铝价向下传导将会再次面临困难，当前铝棒、铝杆加工费快速回落。虽然对铝锭持续去库的判断不改，但库存绝对值依旧处于高位。可以关注铝合金和铝的套利交易，铝合金库存出现累库迹象，弱内需情况下铝合金将面临更大压力。

氧化铝：巴西一氧化铝厂因天然气供应问题减产50%，涉及产能300万吨，同时国内山西尾矿库解决开始复产200

万吨，整体对过剩格局影响不大，供给端依旧保持过剩状态，氧化铝缺乏上涨积极性。成本端支撑依旧有力，海运费上涨

至35-37美元/吨，当前铝土矿到岸价格70美元/吨左右，但8月份长单定价有上涨可能，几内亚在雨季叠加原油的大幅度波动下发运量依旧偏低。内陆地区汛期可能对尾矿造成影响从而影响氧化铝生产。当前国内现货市场价格继续逼近边际生产最高现金成本，进一步下跌空间有限。氧化铝短期依旧维持区间震荡走势判断，可波动操作或配合期权。

风险

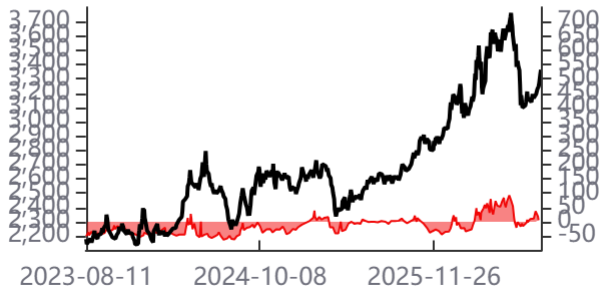
1、海外政策超预期扰动。2、流动性变动超预期。3、海外矿石供应出现新扰动

图表

图1：中国电解铝出口利润模型：LME 0-3 升水	4
图2：SHFE铝升贴水 单位：元/吨	4
图3：LME铝季节性升贴水 单位：美元/吨	4
图4：国内铝季节性升贴水 单位：元/吨	4
图5：海内外氧化铝价格 单位：元/吨、美元/吨	4
图6：氧化铝进口盈亏	4
图7：LME铝库存季节性 单位：吨铝库存季节性 单位：吨	5
图8：铝社会库存季节性 单位：万吨	5
图9：铝棒社会库存季节性 单位：万吨	5
图10：电解铝进口盈亏 单位：元/吨	5
图11：氧化铝总库存 单位：万吨	5
图12：电解铝厂内氧化铝库存 单位：万吨	5
图13：铝型材龙头企业开工率 单位：%	6
图14：铝线缆龙头企业开工率 单位：%	6
图15：铝板带箔周度产量 单位：万吨	6
图16：铝板带箔周度开工率 单位：%	6
图17：山西氧化铝进口矿成本 单位：元/吨山西氧化铝进口矿成本 单位：元/吨	6
图18：电解铝加权成本 单位：元/吨电解铝加权成本 单位：元/吨	6
图19：生铝采购价格：江西保太有色（日）	7
图20：铝合金锭：ADC12：市场价	7
图21：ADC12理论利润	7
图22：ADC12-A00无锡现货价差	7
图23：铝合金锭总库存	7
图24：国内废铝供应	7

图1：中国电解铝出口利润模型：LME 0-3 升水

— 中国电解铝出口利润模型：LME 0-3 升水(右轴)
— LME 电子盘:铝:收盘价(左轴)



资料来源：同花顺，SMM，华泰期货研究院

图2：SHFE铝升贴水|单位：元/吨

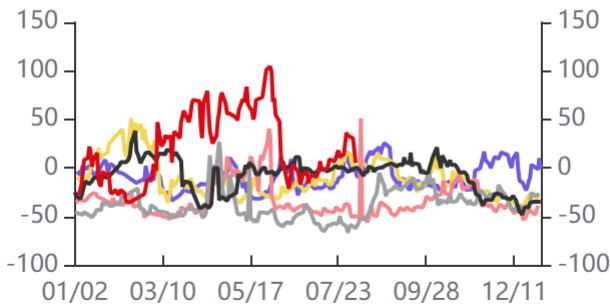
— SMM A00铝升贴水-平均价(右轴)
— SMM A00铝-平均价(左轴)



资料来源：同花顺，SMM，华泰期货研究院

图3：LME铝季节性升贴水|单位：美元/吨

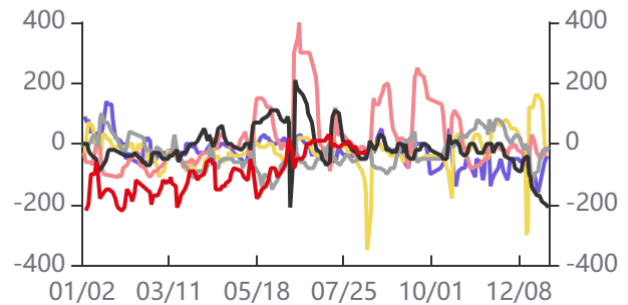
— 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025
— 2026



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图4：国内铝季节性升贴水|单位：元/吨

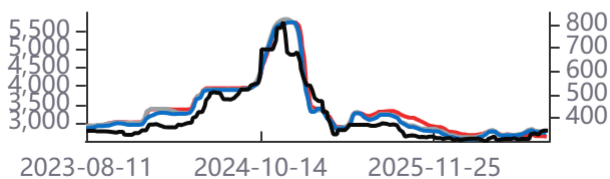
— 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025
— 2026



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图5：海内外氧化铝价格|单位：元/吨、美元/吨

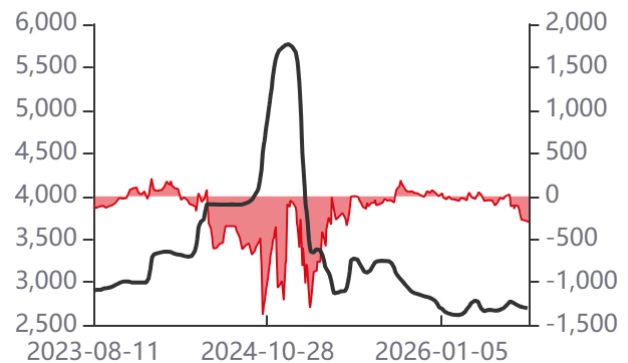
— 氧化铝(广西)-平均价(左轴)
— 氧化铝(山西)-平均价(左轴)
— 氧化铝(山东)-平均价(左轴)
— 澳洲氧化铝FOB-平均价(右轴)



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图6：氧化铝进口盈亏

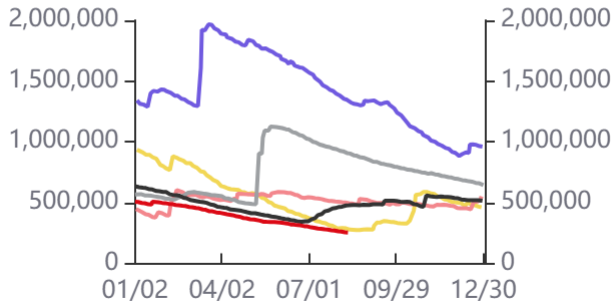
— 氧化铝进口盈亏(右轴)
— SMM氧化铝价格指数(左轴)



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图7: LME铝库存季节性|单位: 吨

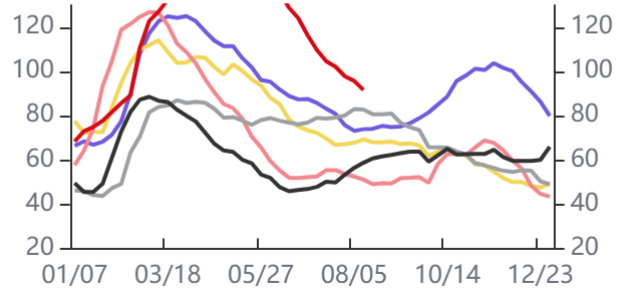
2021 2022 2023 2024 2025
2026



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图8: 铝社会库存季节性|单位: 万吨

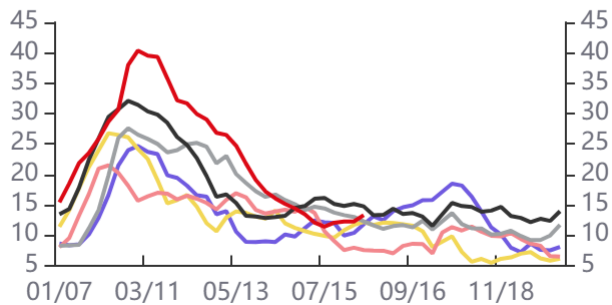
2021 2022 2023 2024 2025
2026



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图9: 铝棒社会库存季节性|单位: 万吨

2021 2022 2023 2024 2025
2026



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图10: 电解铝进口盈亏|单位: 元/吨

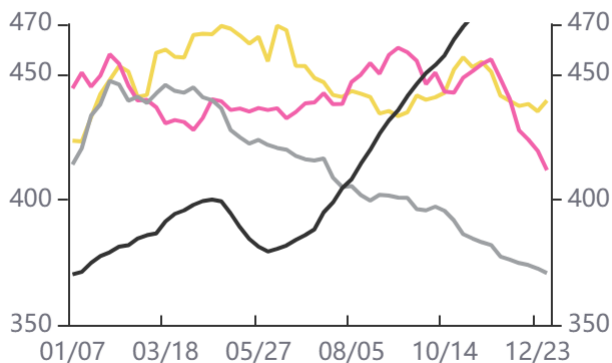
进口盈亏: 铝: 现货: 最新价



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图11: 氧化铝总库存|单位: 万吨

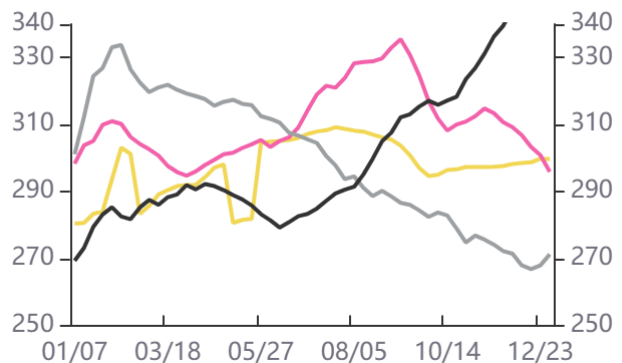
2022 2023 2024 2025 2026



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图12: 电解铝厂内氧化铝库存|单位: 万吨

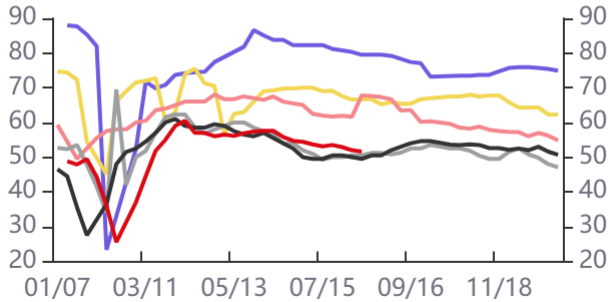
2022 2023 2024 2025 2026



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图13: 铝型材龙头企业开工率|单位: %

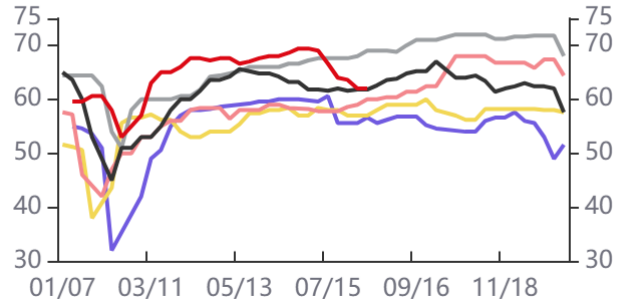
— 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025
— 2026



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图14: 铝线缆龙头企业开工率|单位: %

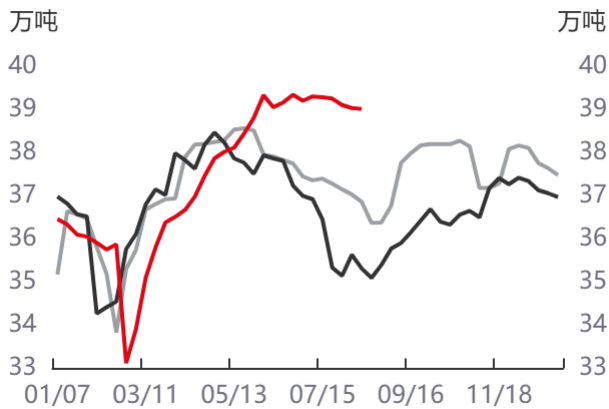
— 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025
— 2026



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图15: 铝板带箔周度产量|单位: 万吨

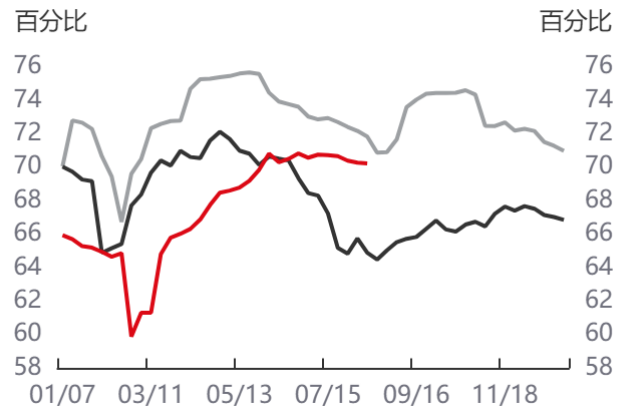
— 2024 — 2025 — 2026



资料来源: 钢联大宗

图16: 铝板带箔周度开工率|单位: %

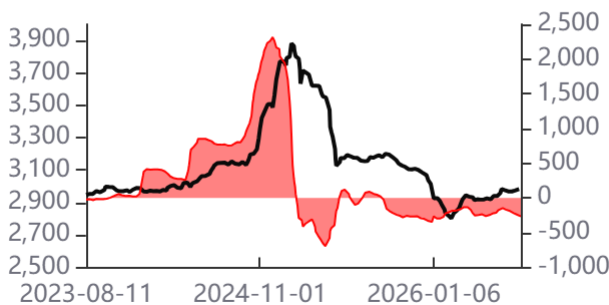
— 2024 — 2025 — 2026



资料来源: 钢联大宗

图17: 山西氧化铝进口矿成本|单位: 元/吨山西氧化铝进口矿成本|单位: 元/吨

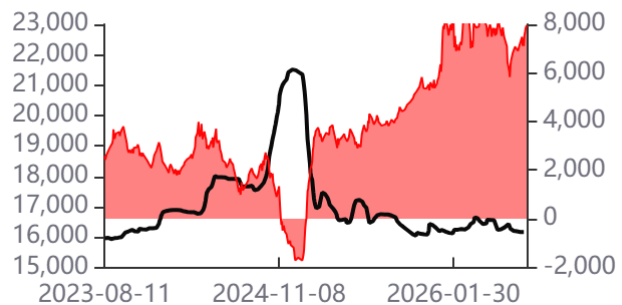
— 氧化铝(山西)_完全成本(左轴)
— 氧化铝(山西)_利润(右轴)



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图18: 电解铝加权成本|单位: 元/吨电解铝加权成本|单位: 元/吨

— 中国电解铝成本模型: 总成本(左轴)
— 中国电解铝成本模型: 利润(右轴)



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图19：生铝采购价格：江西保太有色（日）

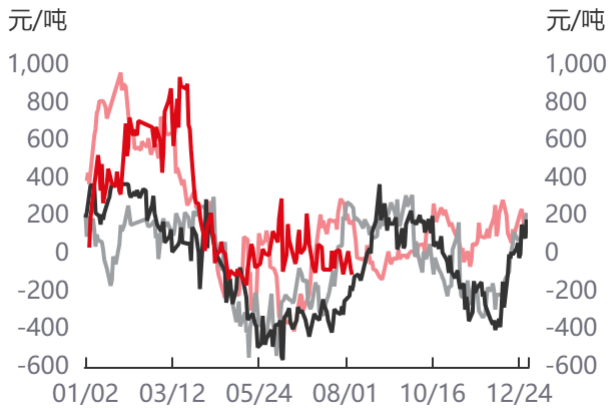
— 机械生铝：采购价格：江西保太有色（日）
— 民用生铝：采购价格：江西保太有色（日）



资料来源：钢联大宗

图21：ADC12理论利润

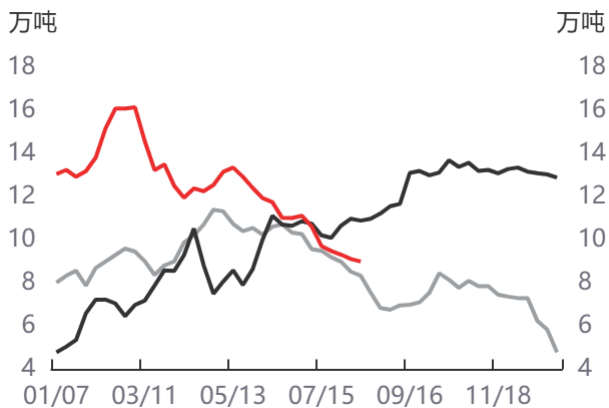
— 2023 — 2024 — 2025 — 2026



资料来源：SMM

图23：铝合金锭总库存

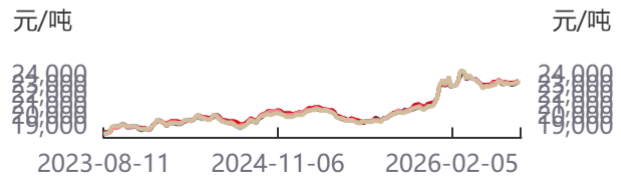
— 2024 — 2025 — 2026



资料来源：钢联大宗

图20：铝合金锭：ADC12：市场价

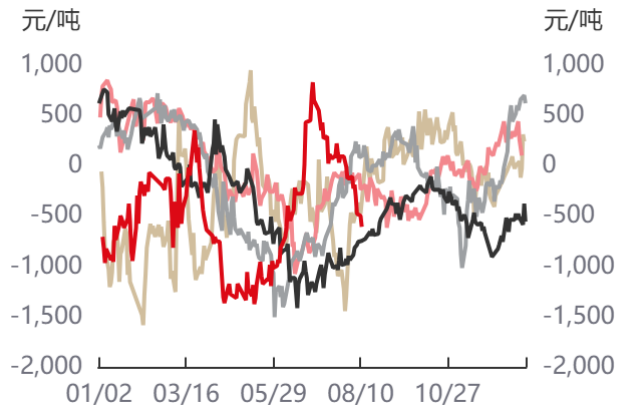
— 铝合金锭：ADC12：市场价：重庆（日）
— 铝合金锭：ADC12：市场价：佛山（日）
— 铝合金锭：ADC12：市场价：无锡（日）
— 铝合金锭：ADC12：市场价：宁波（日）
— 铝合金锭：ADC12：销售价格：鹰潭：江西保太有色：



资料来源：钢联大宗

图22：ADC12-A00无锡现货价差

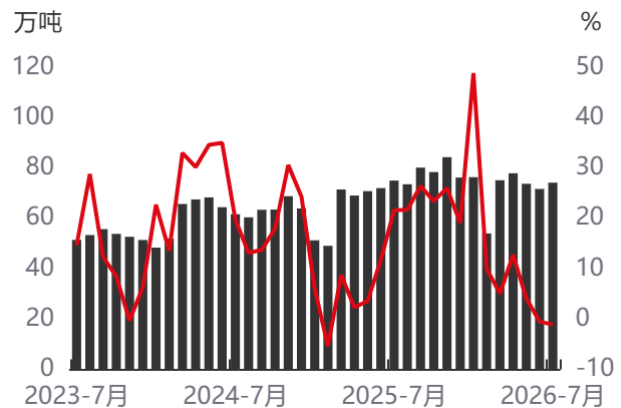
— 2022 — 2023 — 2024 — 2025 — 2026



资料来源：钢联大宗

图24：国内废铝供应

— 废铝_同比(右轴) — 废铝_总量(左轴)



资料来源：SMM

本期分析研究员

**陈思捷**

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

**封帆**

从业资格号: F03139777

投资咨询号: Z0021579

**师橙**

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

联系人

**蔺一杭**

从业资格号: F03149704

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制,但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考,投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华泰期货研究院”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



华泰期货
HUATAI FUTURES



**华泰期货
研究院**
Huatai Futures Research Institute



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房