



消费悲观预期下铝价存回调需求

重要数据

铝

截至2026-08-14，伦铝收盘于2622.0美元/吨，沪铝主力收盘于23885元/吨，华东现货升贴水30元/吨，中原地区现货升贴水-70元/吨，佛山地区现货升贴水80元/吨。LME铝现货升贴水(0-3)-2.8美元/吨。

供应：截至2026-08-14，电解铝建成产能4577.2万吨，周度环比+0.0万吨，运行产能4548.1万吨，周度环比+0.0万吨，行业开工率98.03%。

需求：根据钢联数据统计，铝棒周度产量35.04万吨，周度环比变化+0.24万吨，铝板带箔周度产量38.86万吨，周度环比变化-0.17万吨。根据上海有色数据统计，铝线缆龙头企业开工率62.40%，周度环比变化+0.40%，铝板带龙头企业开工率69.00%，周度环比变化+0.00%，铝箔龙头企业开工率70.10%，周度环比变化+0.00%，铝型材开工率50.80%，周度环比变化-0.80%。

库存：截至2026-08-13，SMM统计国内电解铝锭社会库存89.8万吨，周度变化-3.5万吨，铝棒库存13.7万吨，周度变化+1.4万吨。截止2026-08-14，LME铝库存248300吨，上期所仓单库存297843吨。

利润：截至2026-08-14，电解铝行业加权生产成本在16130元/吨元左右，即时生产利润7740元/吨。

氧化铝

截至2026-08-14，氧化铝主力合约价格收盘于2696元/吨。现货市场方面，山西地区现货价格2720元/吨，河南地区现货价格2730元/吨，山东地区现货价格2695元/吨，贵州地区现货价格2765元/吨，广西地区现货价格2615元/吨，进口氧化铝价格FOB349美元/吨。

供应：截至2026-08-14，根据阿拉丁数据统计，氧化铝全国建成产能12072万吨，运行产能9685万吨，周度环比变化+10万吨，开工率79.32%。

成本：截至2026-08-14，几内亚铝土矿网站报价71.0美元/干吨，海运费36.0美元/吨。国产北方铝土矿价格指数620元/吨，南方铝土矿价格指数575元/吨。海运费周度再次上涨1美元/吨，8月长协报价上调至73-74美元/吨，但国内氧化铝厂接受度不高。

库存：截止2026-08-14，全国氧化铝总库存量649.2万吨，周度环比变化+5.1万吨。电解铝厂原料库存392.4万吨，周度环比变化+0.8万吨。站台和港口库存161.8万吨，周度环比变化+0.7万吨，港口库存70.0万吨，周度环比变化+1.6万吨，氧化铝厂内成品库存25.0万吨，周度环比+0.0万吨，仓单库存271490吨。

利润：截止2026-08-14，按进口矿72.0美元/吨计算，边际高成本企业生产完全成本2993元/吨，生产盈利-273元/吨，使用国产矿生产完全成本2756元/吨，生产利润-36元/吨。氧化铝进口盈亏-320元/吨。

铝合金

截至2026-08-14，期货主力合约价格收盘于23135元/吨，江西保太报价23100元/吨，民用生铝采购价格17900元/吨。

库存：铝合金社会库存1.5万吨万吨，周度环比变化+0.0万吨，厂内库存7.2万吨，周度环比变化-0.3万吨。

成本：ADC12理论总成本23688元/吨，理论利润-88元/吨。

策略分析

铝：美国宏观数据相继落地，9月加息预期略有回落，但并无额外利多影响，宏观情绪短期催化效果或告一段落，后期铝价将面临基本面悲观预期压力。铝棒、铝杆加工费快速回落，高铝价向下传导困难，7月份出口数据环比回落同比继续增长，铝棒库存开始出现累库迹象，目前对内需预期较为悲观，虽然去库趋势不改，但对传统旺季去库速度保持保守态度，库存绝对值相对偏高。海外投复产方面，EGA复产节奏加快，其余保持原预期不变，预计后期全球供应仍处于偏紧状态，因此当前直接看空铝价为时尚早，但若进一步回调后仍可买入保值。铝-铝合金套利方面，价差已经快速走扩，进一步参与性价比不高。

氧化铝：中东问题的反复波动造成海运费以及几内亚矿开采成本再次走高，叠加当前几内亚的雨季，当地仍处于控制发运量的状态中，8月几内亚矿长协报价上调至73-74美元/吨，但国内氧化铝厂接受度不高，不过成本端对氧化铝的支撑力度进一步夯实。此外国产矿方面，在汛期以及环保督察的影响下，供给依旧偏少，且汛期可能对尾矿造成影响从而影响氧化铝生产。现货市场方面国内价格持续走弱的迹象并未好转，海外价格再次快速走强，国内社会库存持续累库，供应过剩的压力短期难以缓解。不过成本支撑有力叠加绝对价格低位，盘面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，可波段操作或配合期权。

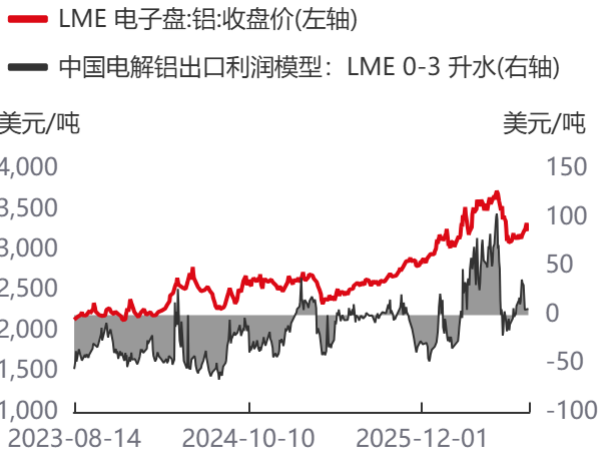
风险

1、海外矿石发生超预期扰动。2、宏观政策超预期扰动。

图表

图1: LME铝价及升贴水 单位: 美元/吨	4
图2: 国内铝价及升贴水 单位: 元/吨	4
图3: LME铝升贴水季节性 单位: 美元/吨	4
图4: 国内铝升贴水季节性 单位: 元/吨	4
图5: 进口铝土矿价格 单位: 美元/吨	4
图6: 国产铝土矿价格 单位: 元/吨	4
图7: 国产铝土矿产量 单位: 万吨	5
图8: 铝土矿到港量_港口汇总	5
图9: 烧碱价格 单位: 元/吨	5
图10: 山西进口矿生产成本利润 单位: 元/吨	5
图11: 氧化铝周度产量 单位: 万吨	5
图12: 氧化铝进口盈亏 单位: 元/吨	5
图13: 国内外氧化铝价格 单位: 元/吨、美元/吨	6
图14: 氧化铝净进口 单位: 万吨	6
图15: 氧化铝总库存 单位: 万吨	6
图16: 电解铝厂内氧化铝库存 单位: 万吨	6
图17: 电解铝周度产量 单位: 万吨	6
图18: 铝水比例及电解铝开工率 单位: %	6
图19: 预焙阳极价格 单位: 元/吨	7
图20: 其他辅料价格 单位: 元/吨	7
图21: 电解铝利润 单位: 元/吨	7
图22: 电解铝进口盈亏 单位: 元/吨	7
图23: LME铝季节性库存 单位: 万吨	7
图24: 铝社会库存季节性 单位: 万吨	7
图25: 铝棒社会库存季节性 单位: 万吨	8
图26: 上海交易所铝库存季节性 单位: 万吨	8
图27: 电解铝出库数据 单位: 万吨	8
图28: 铝棒出库数据 单位: 万吨	8
图29: 铝棒加工费 单位: 元/吨	8
图30: 铝型材龙头企业开工率 单位: %	8
图31: 铝线缆龙头企业开工率 单位: %	9
图32: 铝板带箔周度产量 单位: 万吨	9
图33: 铝板带箔周度开工率 单位: %	9
图34: 再生合金龙头企业开工率 单位: %	9
图35: 铝合金锭: ADC12: 市场价 单位: 元/吨	9
图36: 破碎生铝: 回收率90%: 汇总价格 单位: 元/吨	9
图37: 铝合金锭: 社会库存 单位: 万吨	10
图38: 铝合金锭: 厂内库存 单位: 万吨	10
图39: 铝合金: ADC12: 加权平均完全成本: 中国(月)	10
图40: ADC12理论利润季节性 单位: 元/吨	10

图1: LME铝价及升贴水|单位: 美元/吨



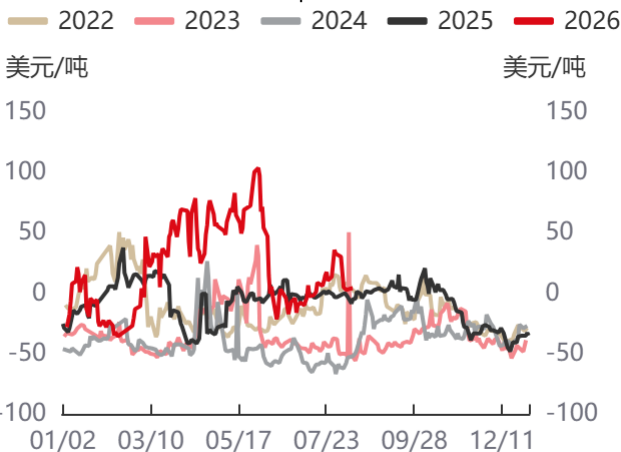
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图2: 国内铝价及升贴水|单位: 元/吨



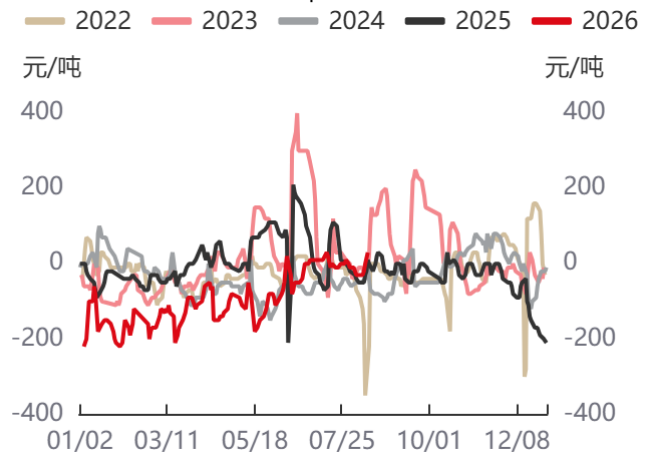
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图3: LME铝升贴水季节性|单位: 美元/吨



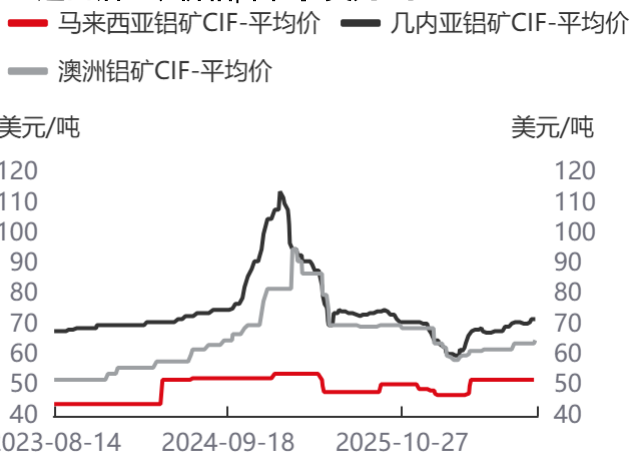
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图4: 国内铝升贴水季节性|单位: 元/吨



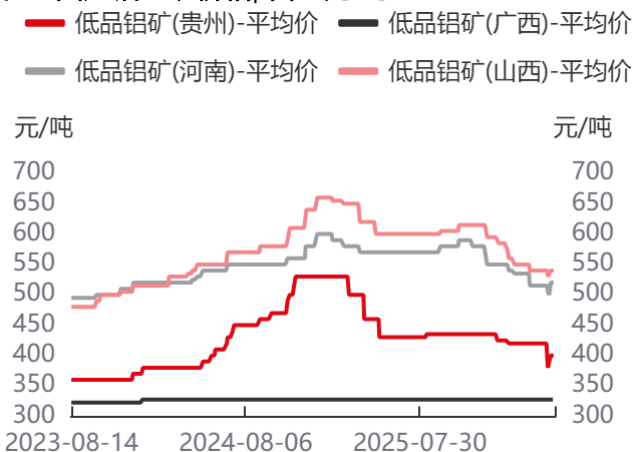
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图5: 进口铝土矿价格|单位: 美元/吨



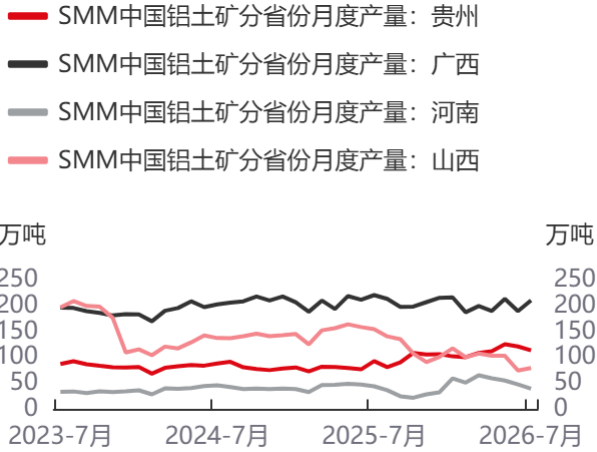
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图6: 国产铝土矿价格|单位: 元/吨



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图7：国产铝土矿产量|单位：万吨



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图9：烧碱价格|单位：元/吨



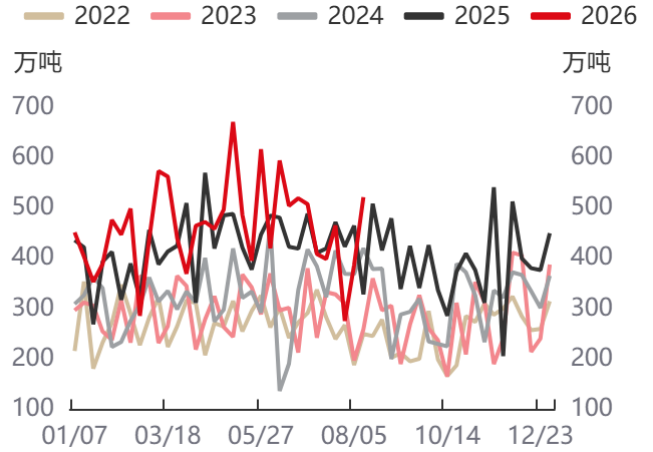
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图11：氧化铝周度产量|单位：万吨



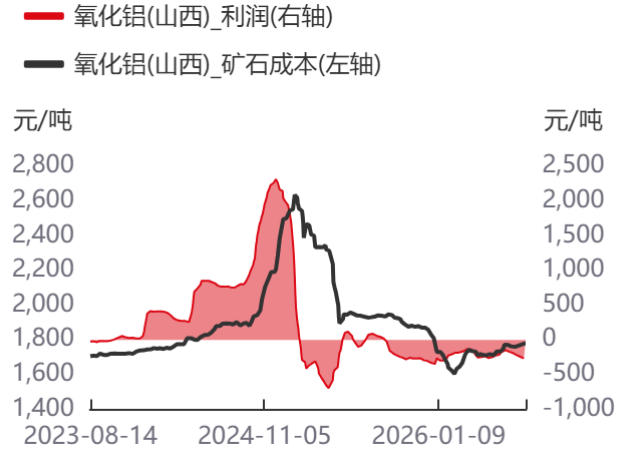
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图8：铝土矿到港量_港口汇总



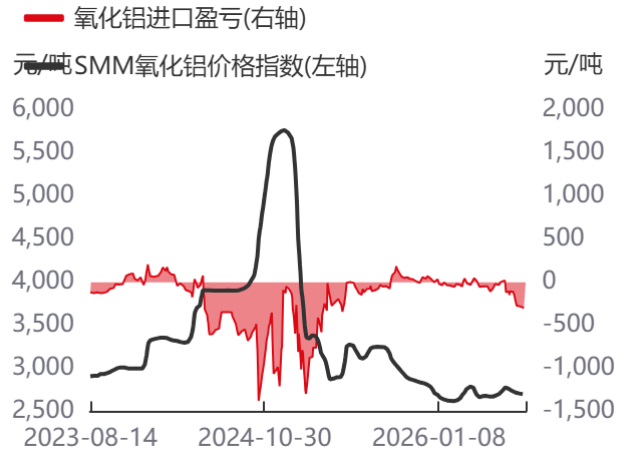
资料来源：SMM，钢联大宗，华泰期货研究院

图10：山西进口矿生产成本利润|单位：元/吨



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图12：氧化铝进口盈亏|单位：元/吨



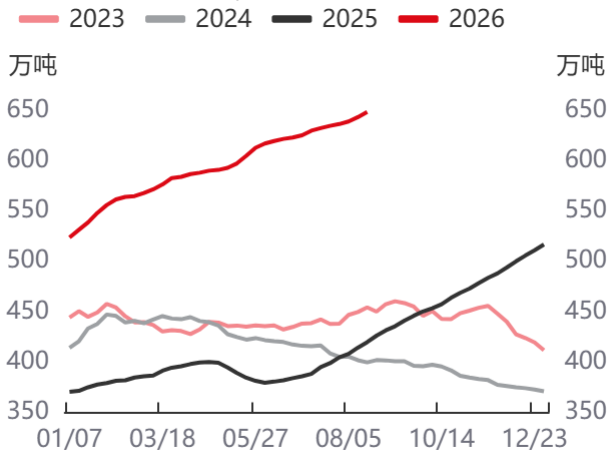
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图13：国内外氧化铝价格|单位：元/吨、美元/吨



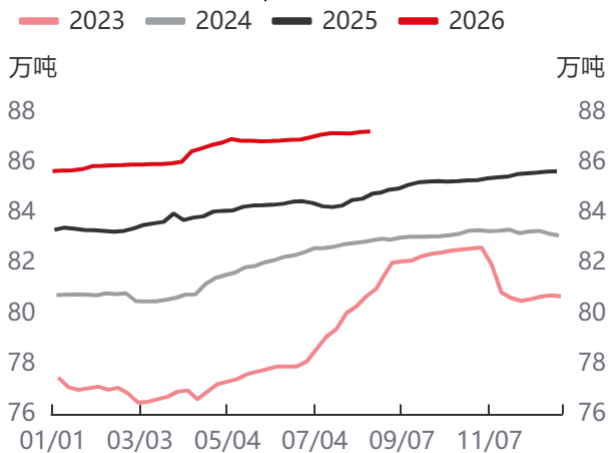
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图15：氧化铝总库存|单位：万吨



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图17：电解铝周度产量|单位：万吨



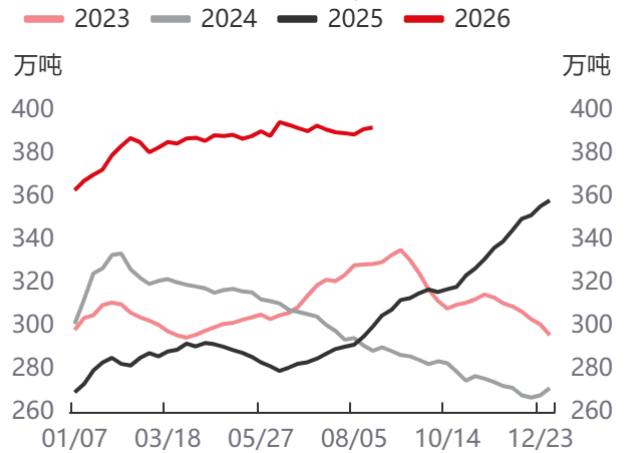
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图14：氧化铝净进口|单位：万吨



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图16：电解铝厂内氧化铝库存|单位：万吨



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图18：铝水比例及电解铝开工率|单位：%



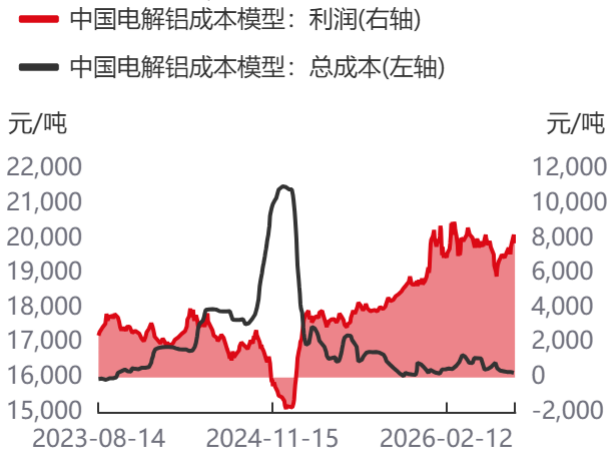
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图19：预焙阳极价格|单位：元/吨



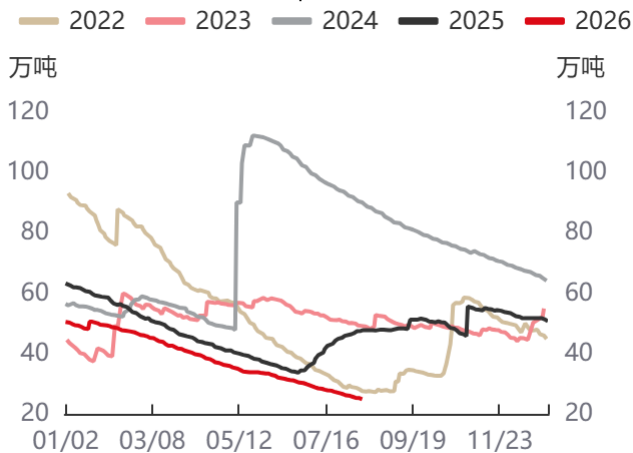
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图21：电解铝利润|单位：元/吨



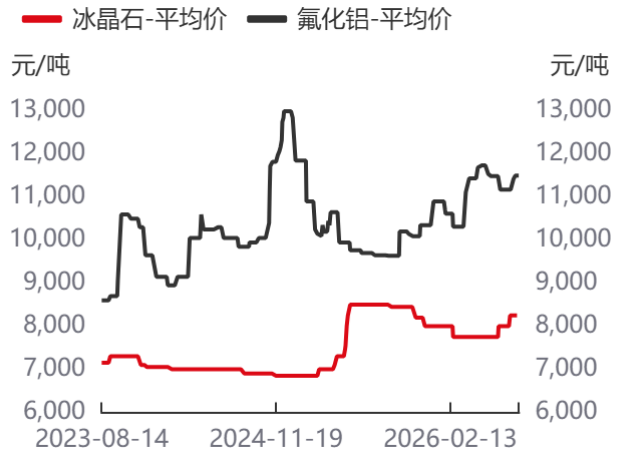
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图23：LME铝季节性库存|单位：万吨



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图20：其他辅料价格|单位：元/吨



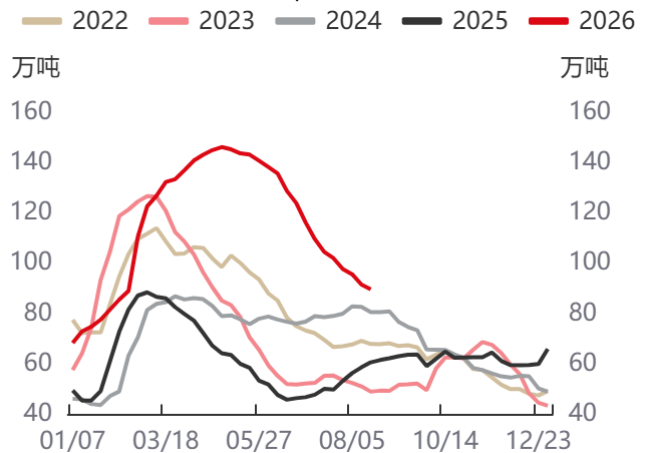
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图22：电解铝进口盈亏|单位：元/吨



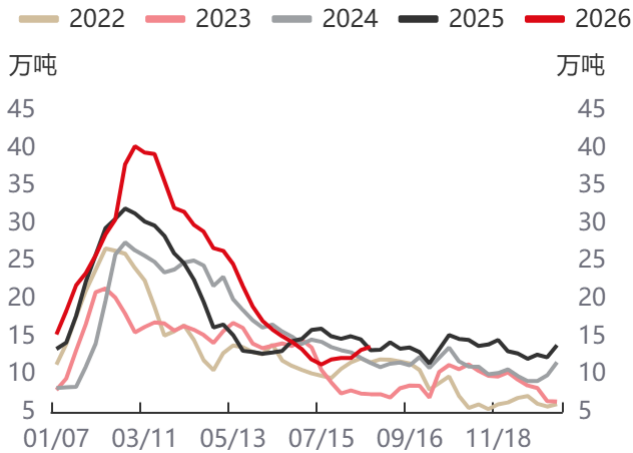
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图24：铝社会库存季节性|单位：万吨



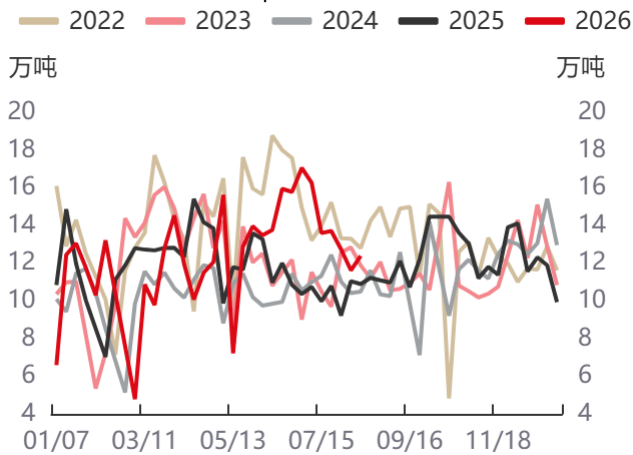
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图25：铝棒社会库存季节性|单位：万吨



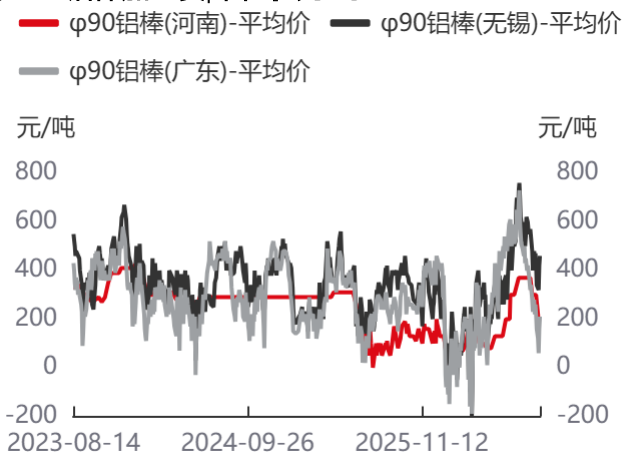
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图27：电解铝出库数据|单位：万吨



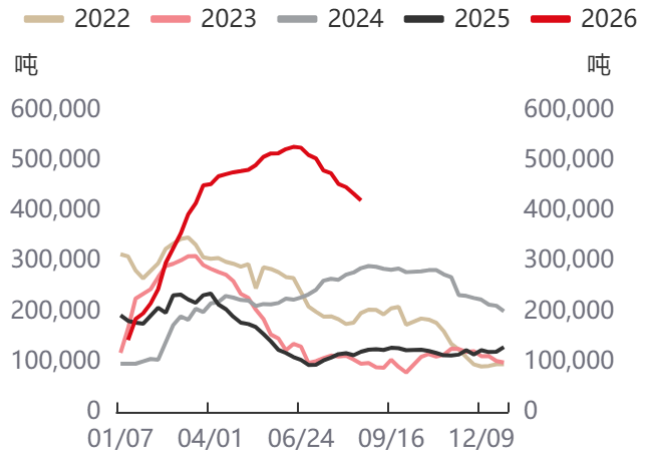
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图29：铝棒加工费|单位：元/吨



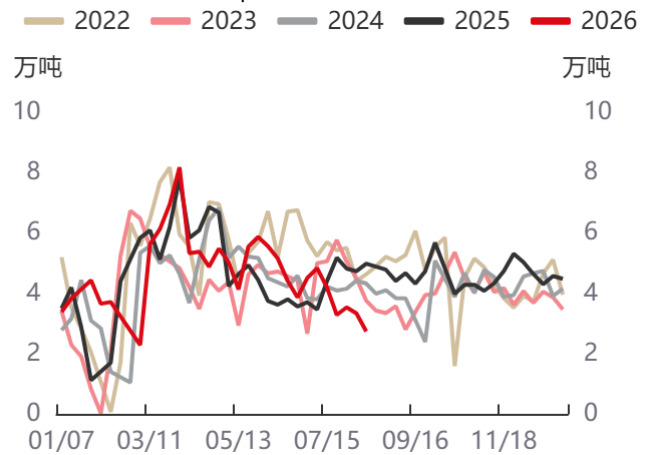
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图26：上海交易所铝库存季节性|单位：万吨



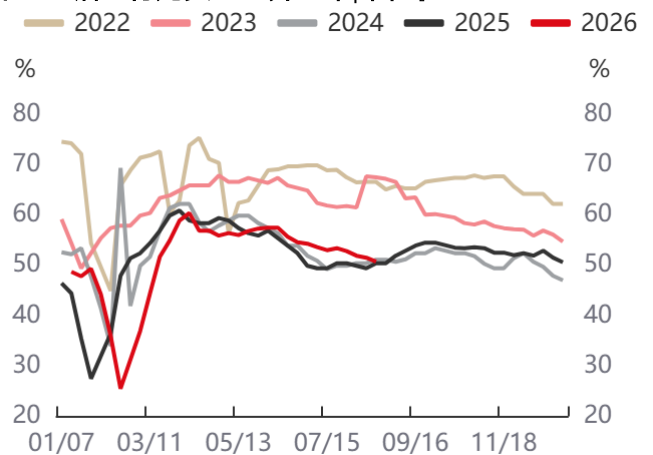
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图28：铝棒出库数据|单位：万吨



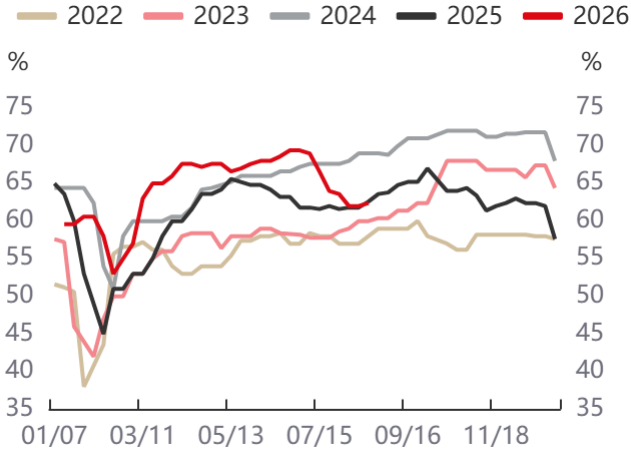
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图30：铝型材龙头企业开工率|单位：%



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图31：铝线缆龙头企业开工率|单位：%



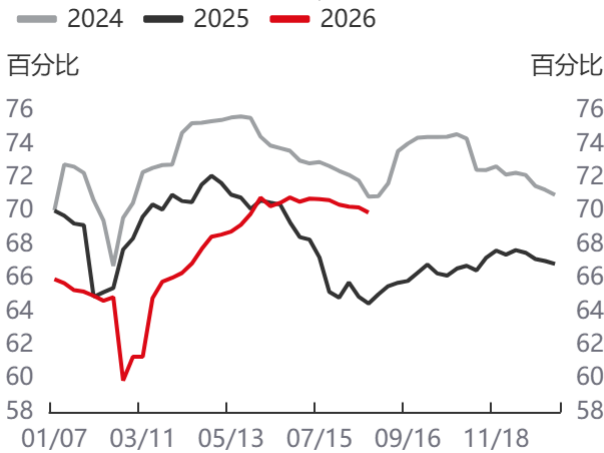
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图32：铝板带箔周度产量|单位：万吨



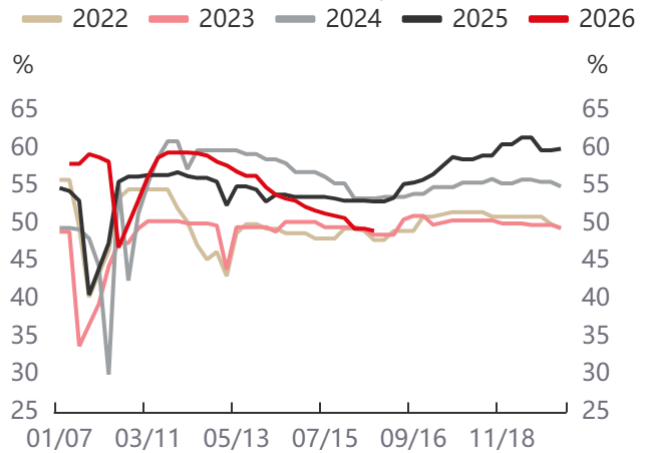
资料来源：钢联大宗

图33：铝板带箔周度开工率|单位：%



资料来源：钢联大宗

图34：再生合金龙头企业开工率|单位：%



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图35：铝合金锭：ADC12：市场价|单位：元/吨



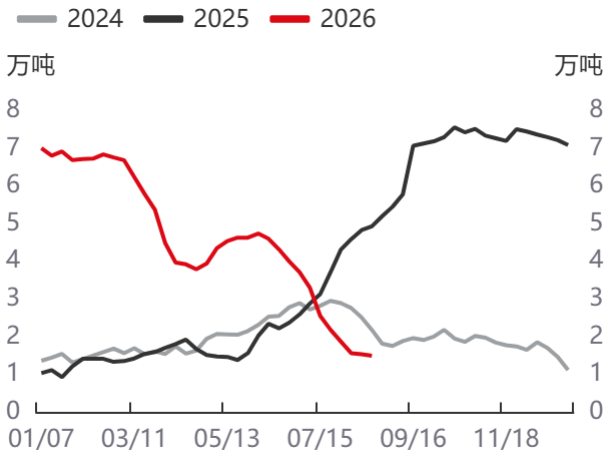
资料来源：钢联大宗

图36：破碎生铝：回收率90%：汇总价格|单位：元/吨



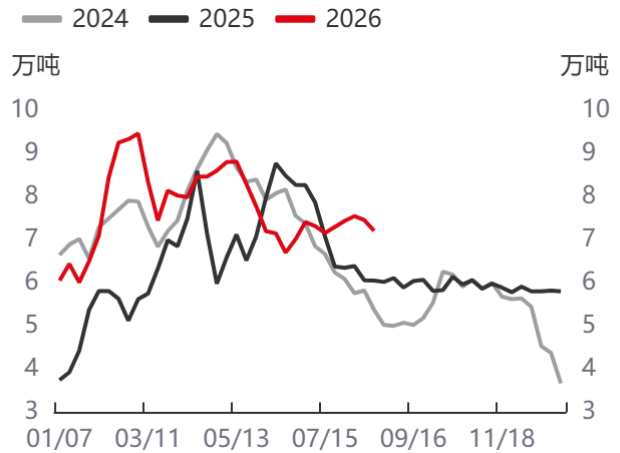
资料来源：钢联大宗

图37：铝合金锭：社会库存|单位：万吨



资料来源：钢联大宗

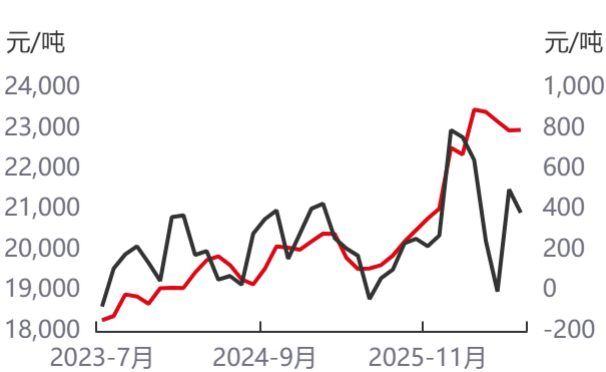
图38：铝合金锭：厂内库存|单位：万吨



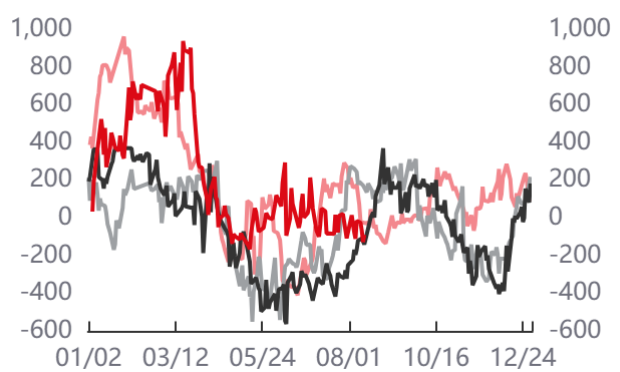
资料来源：钢联大宗

图39：铝合金：ADC12：加权平均完全成本：中国（月）图40：ADC12理论利润季节性|单位：元/吨

— 铝合金：ADC12：加权平均完全成本：中国（月）（左轴）
— 铝合金：ADC12：理论利润：中国（月）（右轴）



资料来源：钢联大宗



资料来源：SMM

本期分析研究员

**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**陈思捷**从业资格号: F3080232
投资咨询号: Z0016047

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