

沪铝周报 | 2026年8月9日

铝：全球供需紧平衡叠加宏观地缘支撑，沪铝偏强震荡

基本面分析

价格走势：本周铝价整体上行，呈现 LME 领涨、沪铝跟涨的外强内弱格局，铝价走高抑制下游采购，现货转为小幅贴水。美国非农就业数据不及预期，加息预期降温、美元走弱提振有色。海湾地缘预期反复、胡塞武装袭击推升地区风险，地缘不确定性仍对铝价形成短期支撑。

供应情况：国内电解铝受 4500 万吨产能天花板约束，开工率维持 98% 以上高位，产能增量空间有限；铝水比例高企，铝锭流通货源偏紧。氧化铝运行产能保持高位。海外供给收缩预期升温，7 月海外铝产量同比下滑，Bell Bay 冶炼厂存关停风险，阿联酋产能复产缓慢，新项目增量被减产抵消。整体全球铝市维持紧平衡，供应对铝价的中长期支撑逻辑仍存。

需求情况：当前铝下游整体处在季节性淡季，型材开工受地产拖累走弱，线缆受益电网高投资维持韧性，板带箔、铝合金板块表现平稳。铝材出口仍具备溢价空间。整体需求缺乏趋势上行动力，预计 8 月下旬随金九银十临近开工有望逐步企稳。

成本利润：本周电解铝成本窄幅波动，铝价上行推动行业利润显著扩张，盈利处于历史高位。氧化铝价格小幅回落，电力、铝土矿价格整体持稳。高利润提振冶炼企业生产意愿，但受产能上限约束，难以带来实质产量增量。后续需警惕几内亚铝土矿供应扰动向上传导推高原料成本的风险。

库存变化：海内外电解铝库存同步去库，LME 库存处近年低位，国内社会库存延续回落但绝对值仍偏高。国内高铝水比例压制铝锭产出，支撑社库去化。全球显性库存处于近十年同期偏低水平，紧平衡格局赋予铝价向上弹性，后续随旺季备货，库存有望去化加速。

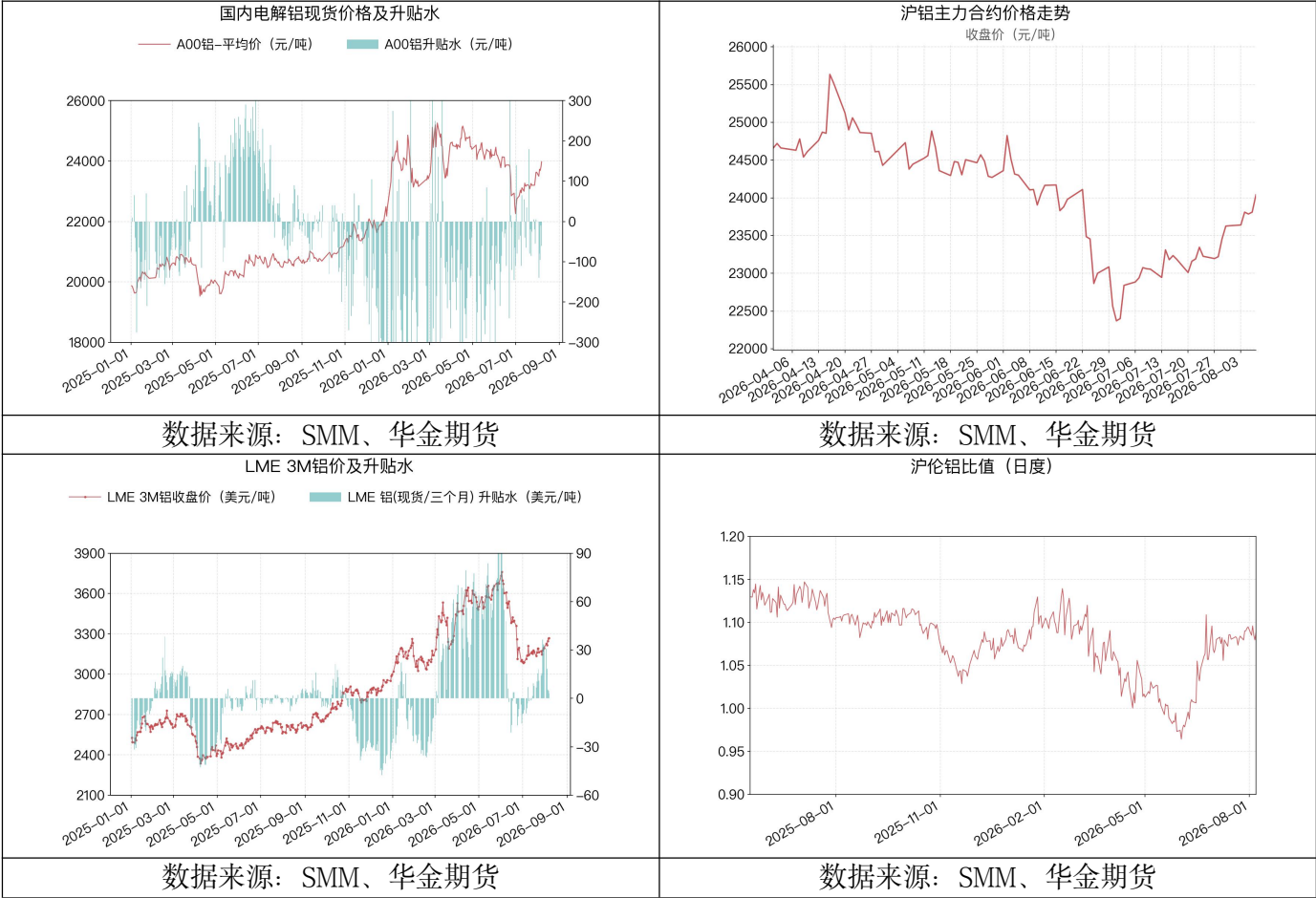
策略建议

供应端国内产能见顶增量有限、海外持续收缩，全球维持紧平衡，宏观上美国加息预期降温、海湾地缘形势反复提供中长期支撑；国内下游仍处传统淡季，绝对库存处同期高位一定程度上压制铝价上行空间。下周沪铝可能延续偏强震荡。持续跟踪海外冶炼厂动态、下游开工及地缘局势变化。

风险提示

1. 美伊协议若最终落空，地缘风险溢价回升；
2. 国内下游需求超预期走弱，社库去化不及预期；
3. 海外供应收缩不及预期，EGA复产超预期；
4. 宏观情绪剧烈波动

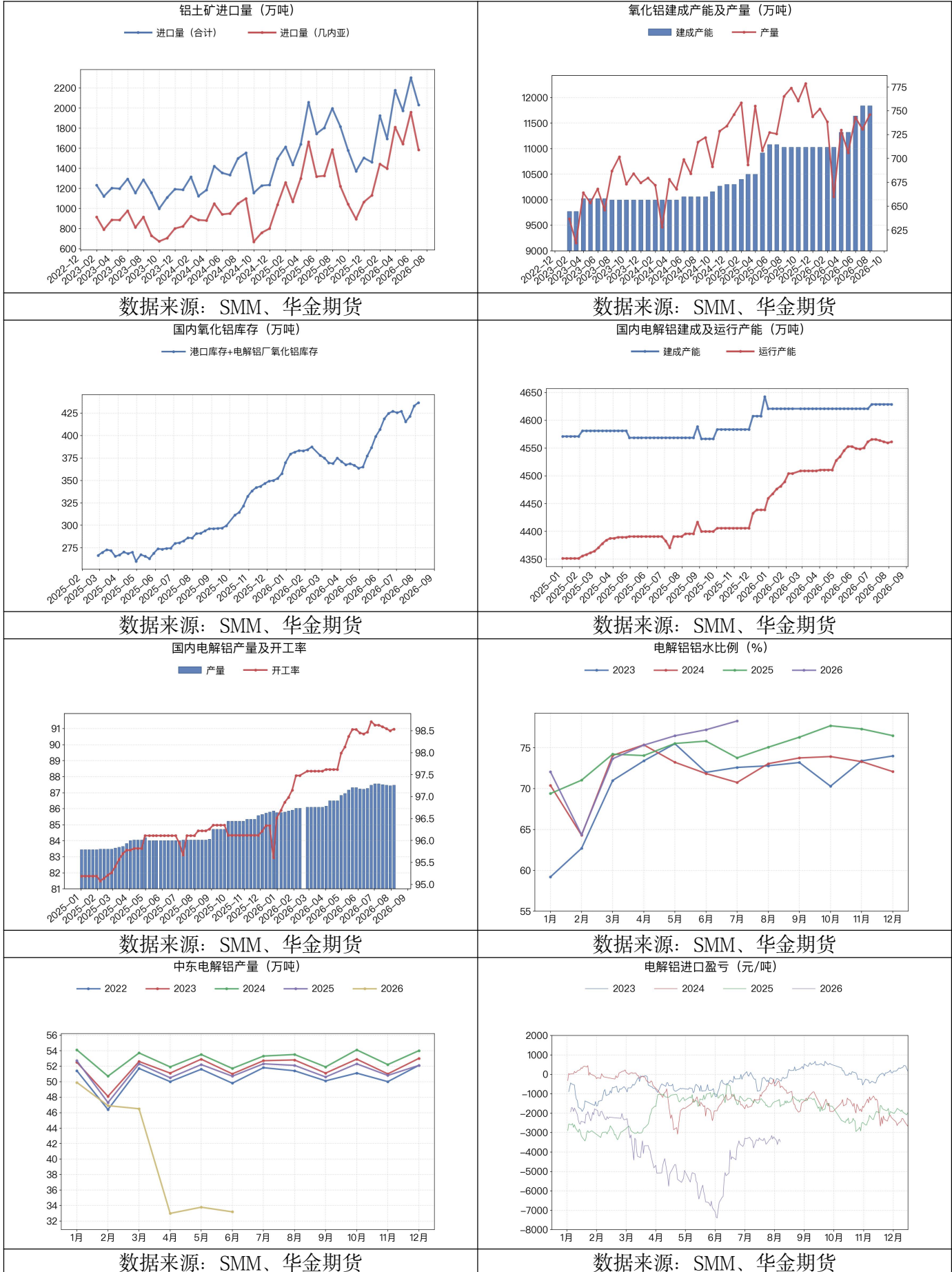
一、 内外铝价重心同步上移，地缘与宏观共同扰动市场



本周内外铝价重心同步上移，整体呈现“LME领涨、沪铝跟涨”的外强内弱格局。截至2026年8月7日，LME 3M铝价报3270.0美元/吨，周涨75.0美元/吨，涨幅2.35%；沪铝主力合约收盘价报24040元/吨，周度上涨410元/吨，涨幅1.74%；A00铝锭现货均价报23980元/吨，周涨350元/吨，期现价差由上周平水转为小幅贴水40元/吨，铝价走高抑制下游采货意愿。

宏观层面，北京时间7月30日美联储FOMC议息会议维持利率3.50%-3.75%不变，本年连续五次按兵不动；8月7日美国劳工统计局发布的非农就业报告数据显示美国7月非农就业岗位环比减少2.3万个，低于市场预期，使得市场对美联储后续加息预期降温，美元指数走弱，提振有色板块。美伊局势方面，地缘风险溢价出现快速消退与反复博弈并存的特征：8月4日美国财长贝森特称霍尔木兹海峡协议可能“4-5日达成”，伊朗确认谈判取得“积极进展”，乐观预期推动国际油价单周暴跌超5%；8月6日，伊朗议会国家安全与外交政策委员会审议霍尔木兹海峡通行限制草案，拟禁止美国、以色列及被认定为敌对国家的船只通行；胡塞武装宣布对沙特境内军事目标发动袭击，进一步增加红海及海湾地区的安全风险。伊朗此前多次反复封锁与重新开放霍尔木兹海峡，停火备忘录执行脆弱性突出，地缘不确定性远未消除，风险溢价短期仍为铝价提供支撑。

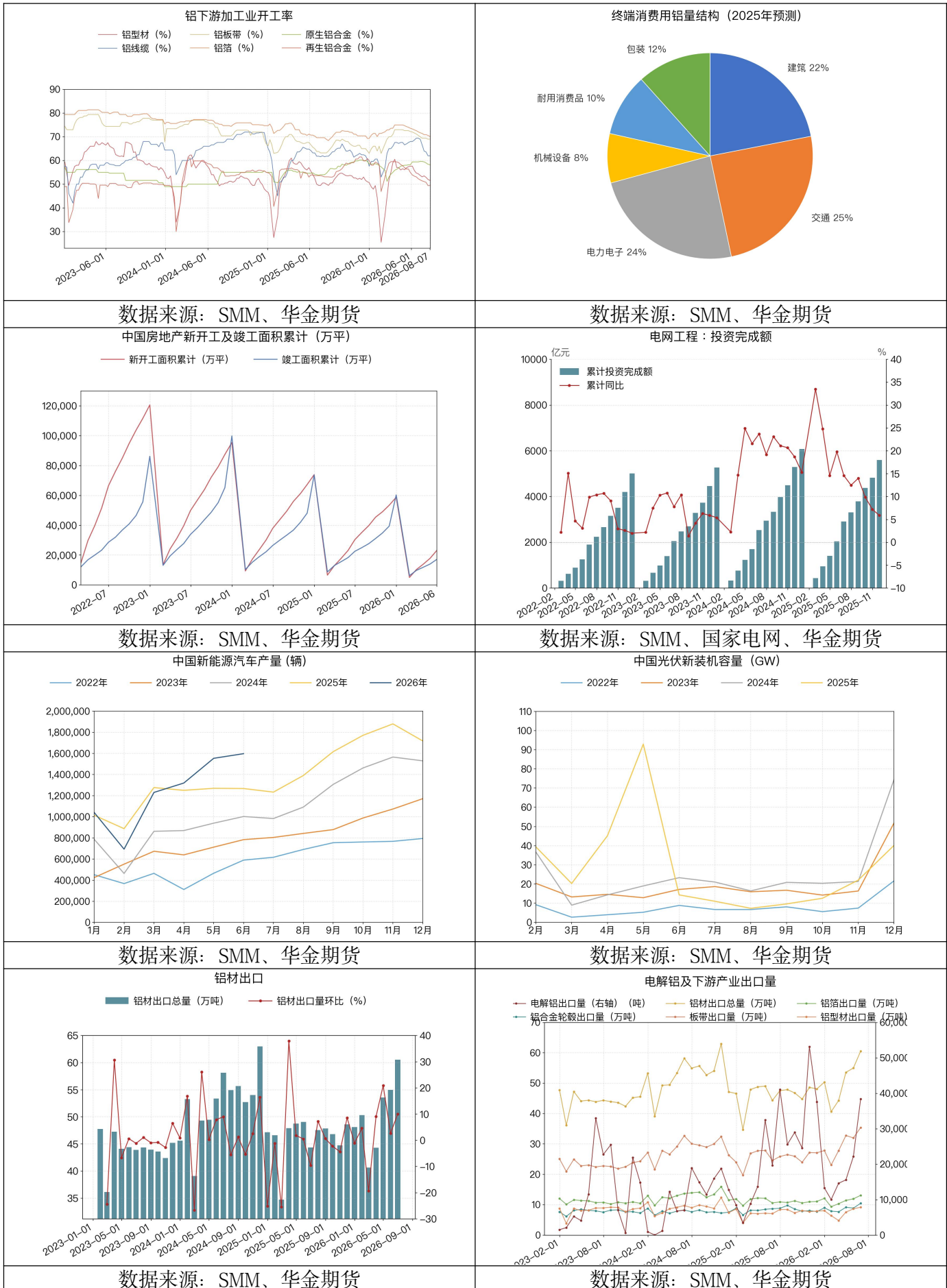
二、国内外供应分化格局延续



国内供应端运行平稳，增量空间已极为有限。截至2026年8月7日，国内电解铝建成产能4628.9万吨，运行产能4561.4万吨，周环比增加2.01万吨；开工率98.5%，周环比提升0.04个百分点，开工率已连续多周处于98%以上的高位水平，受4500万吨产能天花板约束，后续运行产能进一步爬升的空间十分有限。本周铝水比例78.4%，维持在高位区间运行，说明冶炼厂向下游加工环节直供比例偏高，铝锭流通货源相对偏紧，对现货升贴水及社会库存去化形成正向传导。氧化铝方面，截至8月7日，氧化铝建成产能11842.0万吨，运行产能8851.0万吨，周产量169.7万吨，氧化铝运行产能维持高位。

海外供应方面，供给收缩预期显著升温。据SMM统计，2026年7月海外电解铝总产量同比下滑6.7%，中东复产进程缓慢、欧美高成本产能持续承压，海外供应收缩态势愈发明确。澳大利亚力拓Bell Bay铝冶炼厂电力合同谈判将于8月底截止，该冶炼厂产能约16.5万吨/年，若谈判破裂面临关闭风险，将进一步加剧海外供应收缩格局。此前市场关注的阿联酋环球铝业（EGA）塔维拉基地复产仍在推进中，电解铝产能全面恢复预计需12个月，短期实际增量极为有限。尽管SMM数据显示2026年海外新项目合计贡献运行产能约185万吨，但中东减产与复产缓慢相互抵消后，全年海外总产量同比仍将减少约160万吨。综合来看，国内供应端已触及产能天花板，产量增长空间微乎其微；海外供应端则面临多重收缩压力，全球铝供需维持紧平衡格局，供应端对铝价的中长期支撑逻辑未发生变化。后续关注力拓Bell Bay谈判结果及EGA复产节奏对海外供应预期的进一步影响。

三、淡季效应延续，压制铝价上行空间

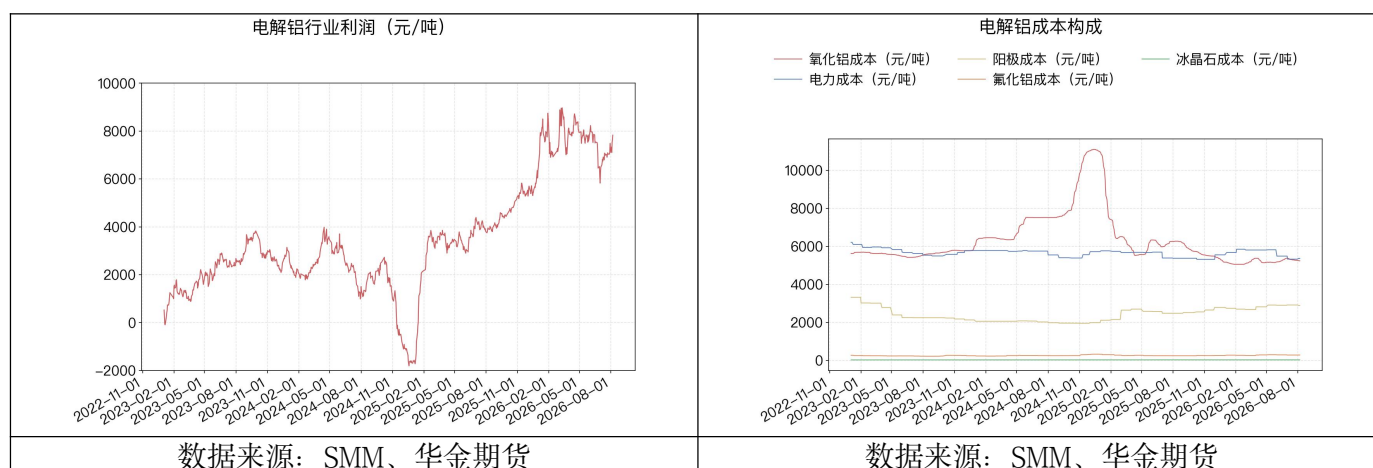


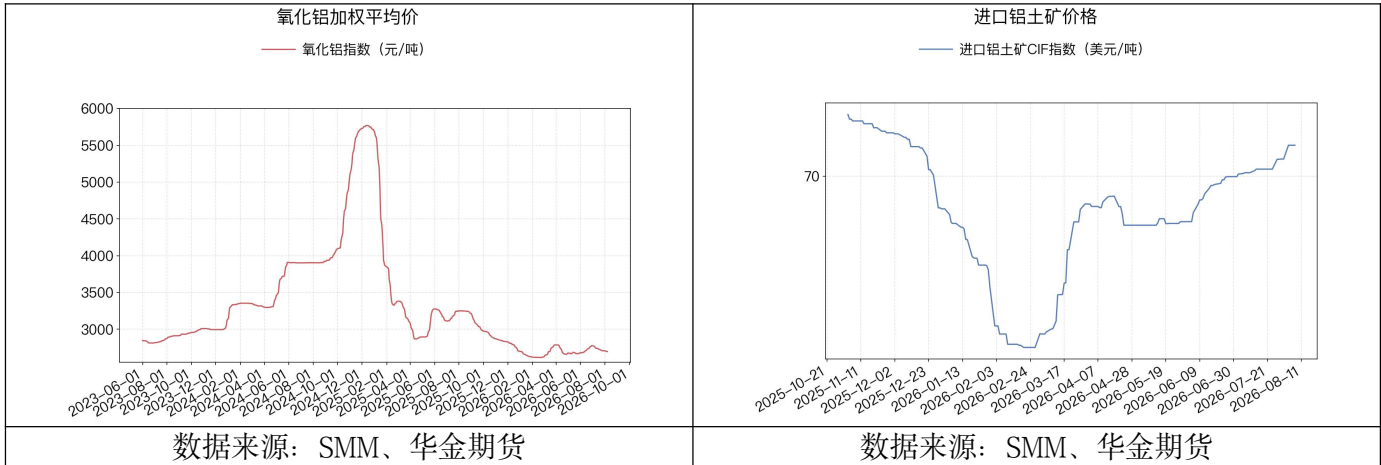
下游消费整体处于季节性淡季，但结构分化中不乏韧性亮点。截至2026年8月7日，铝型材开工率51.6%，周环比下降0.4个百分点，建筑型材需求季节性走弱拖累整体开工；铝线缆开工率62.0%，周环比持平，特高压及电网基建项目对线缆需求的托底效应持续显现；铝板带开工率69.0%，周环比持平，表现平稳；铝箔开工率70.1%，周环比回落0.5个百分点；原生铝合金开工率58.2%，再生铝合金开工率49.4%，铝合金板块整体持稳。

从终端需求来看，电网投资完成额累计5604.0亿元（截至2025年11月底），2026年上半年，国家电网完成固定资产投资超3100亿元，同比+12.6%；南方电网完成892.62亿元，同比+14.79%，两网合计近4000亿元，电网实物投资保持较高增速，为铝线缆需求提供中长期支撑。房地产板块仍有待复苏，截至2026年6月底，房地产新开工面积累计23238.9万平方米，竣工面积累计17221.1万平方米，地产用铝需求整体偏弱，对铝型材板块形成持续拖累，但竣工端的铝门窗、幕墙等需求仍有一定存量支撑。出口端，铝材出口保持正常节奏，海外供应收缩背景下，中国铝材的出口窗口依然存在一定溢价空间。

综合来看，当前下游需求仍处于淡季状态，整体趋势性上行缺乏显著驱动，但新能源、电网等领域的铝消费韧性较强，对铝价形成一定支撑。随着后续“金九银十”消费旺季临近，叠加海外供应收缩导致的外溢需求增加，下游开工率有望在8月下旬逐步企稳回升。预计短期铝型材开工率仍有一定下行压力，但铝线缆及铝板带开工率将维持稳中有升的格局，需求端对铝价的支撑力度将从边际走弱转向逐步企稳。

四、氧化铝弱勢緩解成本壓力，鋁價上漲驅動利潤走闊



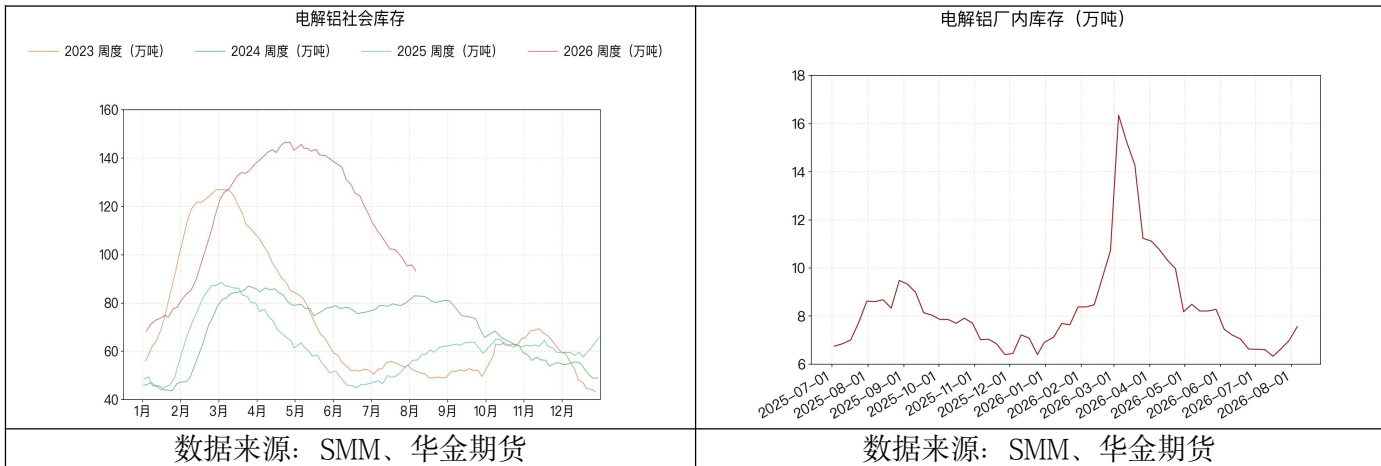


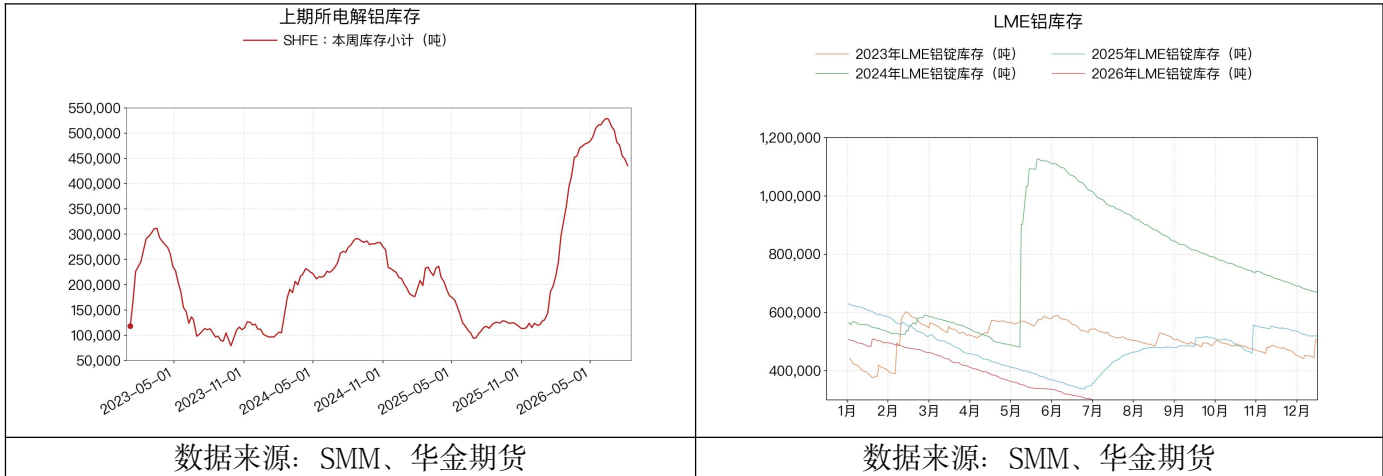
本周电解铝行业利润大幅走阔，成本端窄幅波动而铝价强势上行。截至2026年8月7日，电解铝完全成本16151元/吨，周环比仅增加2.82元/吨，成本端整体运行平稳；而沪铝主力周涨410元/吨，带动行业利润大幅走阔至7829元/吨，周环比增加714.18元/吨，行业盈利水平处于历史高位区间。

分项来看，氧化铝成本5238元/吨，本周氧化铝指数均价2697.5元/吨，周环比下降9.13元/吨，氧化铝价格小幅回落使得原料成本端支撑略有减弱；电力成本5367元/吨，以网电及自备电为主的电力结构维持稳定，周度变化不大。原料端，进口铝土矿CIF价71.6美元/吨，几内亚铝土矿FOB价40.0美元/吨，铝土矿价格高位持稳。当前行业利润7829元/吨，对应利润率约48.5%，高利润水平持续激发冶炼企业生产积极性，叠加区域性电力成本差异，部分具备低成本优势的企业满负荷运行意愿较强。但在产能天花板约束下，高利润对供给端的刺激效应已明显钝化，无法带来实质性的产量扩张。

综合来看，短期电解铝成本端保持平稳，铝价偏强运行推动行业利润维持高位，高利润对股价及产业投资的传导效应值得关注。但需警惕几内亚矿石供应若出现扰动，铝土矿价格上行将向氧化铝传导。

五、 全球电解铝显性库存同步去化，低库存提供价格弹性





截至8月6日，海外LME铝库存为25.64万吨，周度去化6250吨，去库速率边际变缓，绝对库存位于近年低位。海外电解铝产量同比下滑叠加欧洲部分冶炼厂面临关闭风险，LME库存低库存格局短期难以逆转。国内方面，截止8月7日，国内电解铝社会库存93.3万吨，周环比下降2.0万吨，延续去库通道，当前库存绝对水平仍处于历史同期偏高位置。厂内库存7.6万吨，周环比增加0.57万吨，部分铝锭从社会仓库转移至厂内，或与下游提货节奏调整及交割品牌备货有关。社会库存去化的驱动之一在于铝水比例维持78.4%的极高水平，铝液直供比例高企导致铝锭铸锭量偏低，流入社会仓库的显性库存持续受限；而下游加工企业维持刚需采购，共同推动社会库存稳步去化。

国内社会库存与LME库存同步去化，全球显性库存约120万吨，处于近10年同期偏低位置，全球精铝供需维持紧平衡，全球低库存为铝价提供一定支撑和向上弹性，一旦需求端出现边际改善或供给端出现超预期扰动，低库存环境容易引发价格快速上行。展望后市，8月中下旬随着下游逐步为“金九银十”备货，铝水比例预计维持高位，社会库存去化速度可能提升；LME库存亦将在海外供应收缩背景下维持低位。若去库斜率加快，铝价上行驱动将进一步增强。



史光达

从业资格号: F03153599

投资咨询号: Z0023782

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格（核准文号：津证监许可[2019]2号）。

本报告的观点信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。投资者应独立评估报告内容并自主做出投资决策，自行承担投资风险。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。

本报告由华金期货有限公司编制，仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，但本公司对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。报告中的观点仅代表发布当时的判断，在不同时期本公司可能发出与本报告观点不一致的研究成果，且不承担更新或通知义务。

本报告版权归本公司所有，未经书面许可不得以任何形式复制、转载或引用。如经授权引用，须注明出处为"华金期货有限公司"，且不得断章取义或有悖原意。