

沪铝周报 | 2026年9月15日

## 沪铝：宏观情绪承压，沪铝震荡偏弱

### 基本面分析

**价格走势：**本周内外铝价同步回落，外盘跌幅更大，内盘表现相对抗跌，沪伦比值上行。现货价格随期货下行，升水转为平水，下游保持刚需采购。美国 CPI、非农数据表现偏强，市场美联储 9 月加息预期大幅升温压制有色板块。后续重点关注美联储议息会议决议与点阵图信号。

**供应情况：**国内电解铝维持满产高开工，产能已接近上限，铝水比例处于高位；氧化铝运行产能、产量抬升，原料保障充足。海外铝厂复产节奏偏慢，中东多家铝厂仍存在大规模产能停产，短期难以实质恢复，虽欧洲部分冶炼厂重启带来少量增量，但海外供应缺口依旧存在，对 LME 铝价形成底部支撑。

**需求情况：**进入金九传统旺季，国内铝下游加工开工整体温和修复，型材开工小幅抬升，线缆、板带、铝箔开工保持平稳，新能源产业链需求具备韧性，新能源汽车产销向好持续提供轻量化支撑；再生铝合金受原料及利润约束弹性有限。地产竣工带动建筑型材边际改善，但新开工偏弱压制中期需求预期。

**成本利润：**电解铝完全成本维持高位，铝土矿、氧化铝原料价格承压运行。受铝价下行影响，行业利润周度小幅回落，但整体依旧处在高位。受产能天花板约束，高利润难以推动国内产能进一步抬升，在宏观因素压制铝价的背景下，利润进一步扩张受到价格端制约。

**库存变化：**国内外电解铝库存延续去化态势，国内社会库存、厂内库存继续下降，但去库速度有所放缓。海外 LME 铝库存同样小幅去库，整体库存绝对值仍处于低位。全球显性库存维持共振去化格局，随着国内传统旺季持续推进，下游开工回暖有望加快去库节奏，低库存环境对铝价底部构成有力支撑。

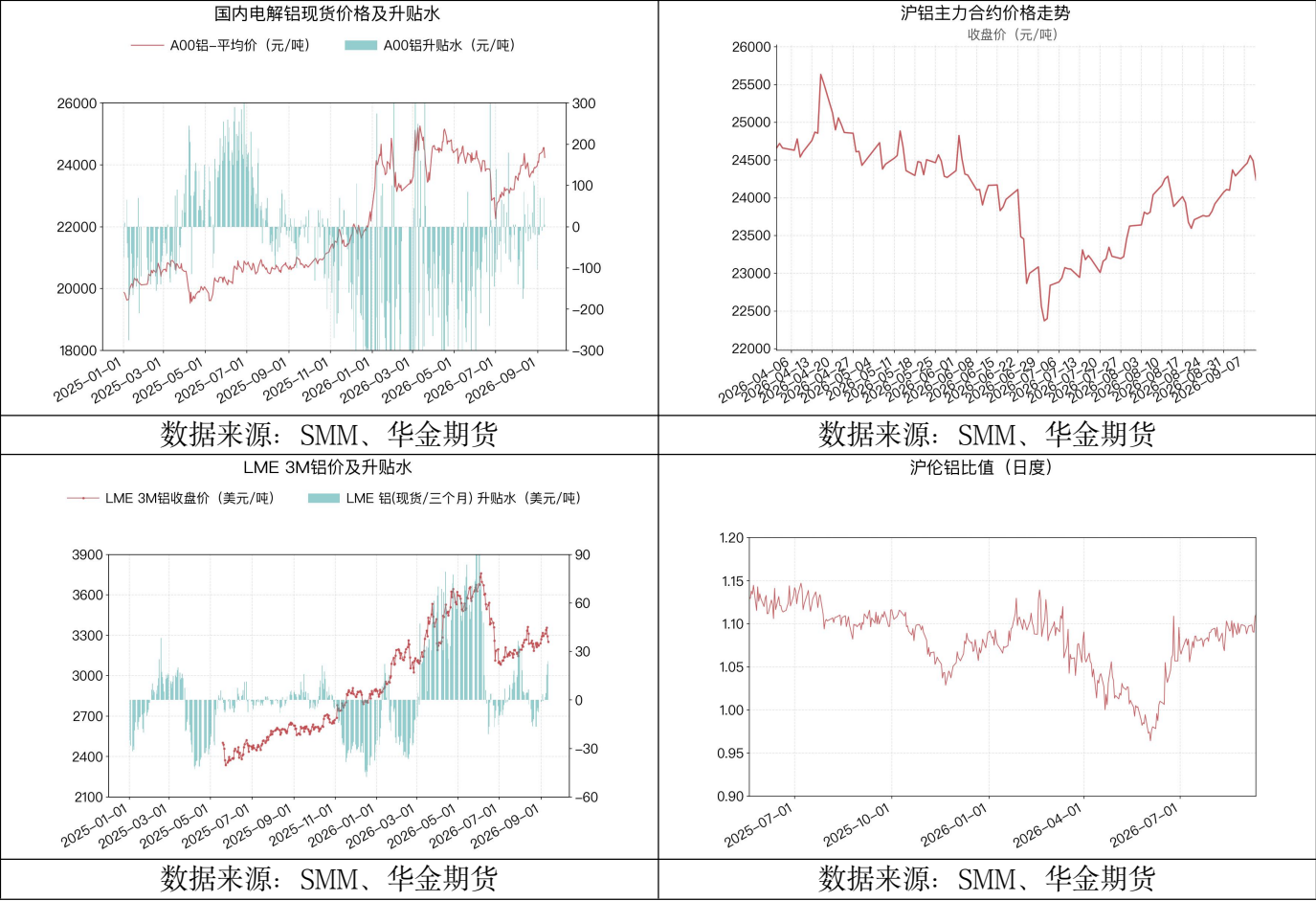
### 策略建议

国内供应维持刚性，金九旺季需求温和修复，成本端支撑尚可，全球库存低位形成托底；美联储加息预期升温带来宏观压力，短期铝价可能震荡偏弱、价格重心或延续下移。重点跟踪美联储议息会议结果、国内下游开工及库存去库节奏。

### 风险提示

- 1) 美联储9月未加息；
- 2) 中东地缘冲突升级，海外铝供应进一步收缩提振外盘；
- 3) 中东复产超预期增速

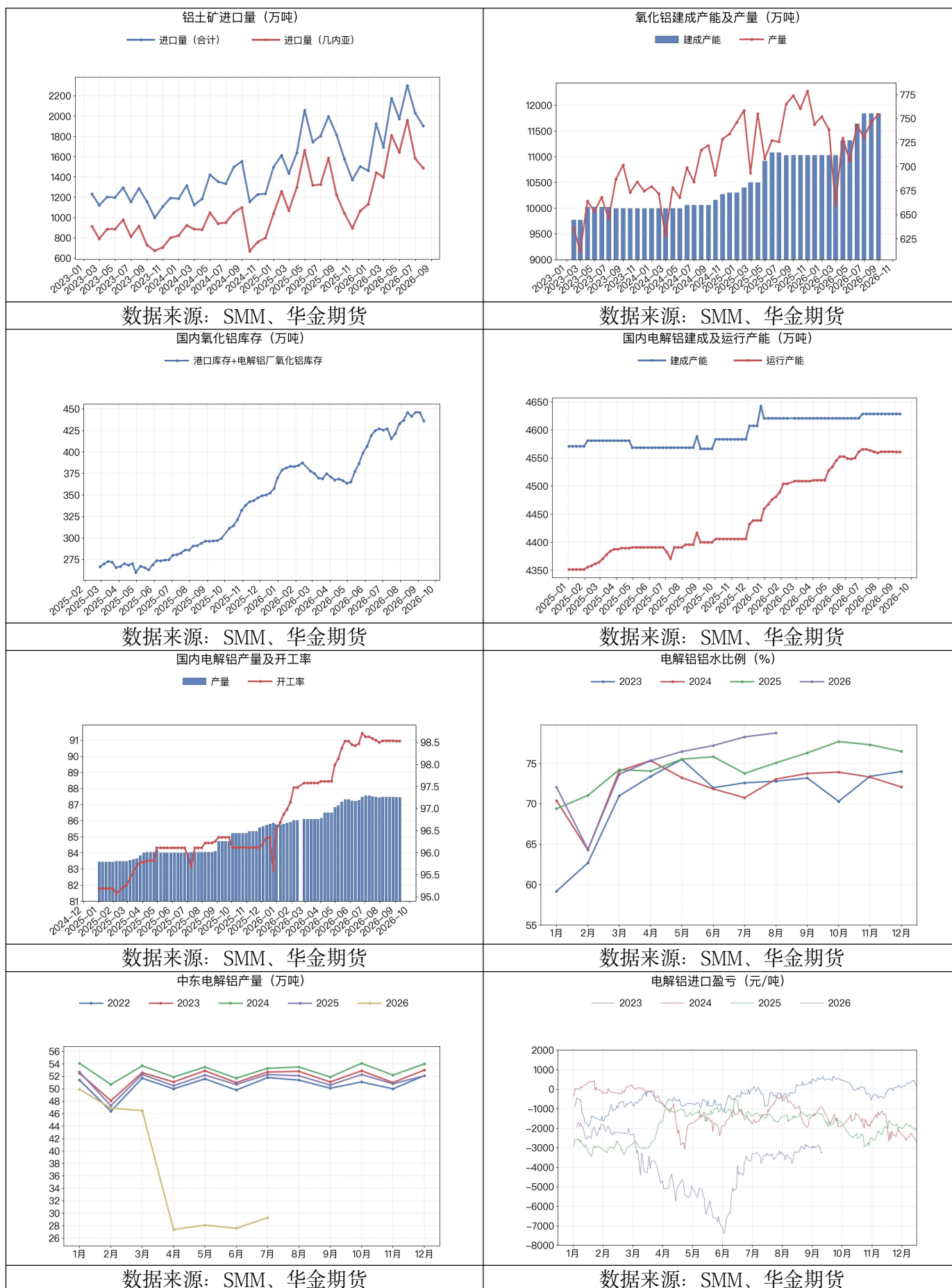
# 一、 价格：内外铝同步回调，宏观加息预期压制盘面



截至2026-09-11，沪铝主力收于24240元/吨，周跌幅约0.27%；LME 3M铝收盘价报3253.0美元/吨，周跌43.0美元/吨，跌幅约1.2%，内外盘同步回调。沪伦铝比值小幅上涨1.2%至1.11，进口盈亏-3228元/吨，进口窗口深度关闭，内盘相对抗跌。基差层面，A00现货均价报24240元/吨，周跌120.0元/吨，跌幅约0.49%，现货升水转平水；现货端未因期价回调转松，下游仍以刚需采购为主。

宏观层面，美国8月CPI同比最新数据3.4%，环比上升0.1个百分点；叠加8月新增非农就业人数16.2万人远超市场预期，市场对美联储9月加息的预期显著升温至80%以上。流动性收紧预期使得有色金属估值承压。后续关注9月16日美联储议息会议最终决议及点阵图指引，若加息落地但表态偏中性，则利空出尽后铝价或迎来修复窗口。

## 二、供应：国内满产刚性延续，海外供应缺口仍存

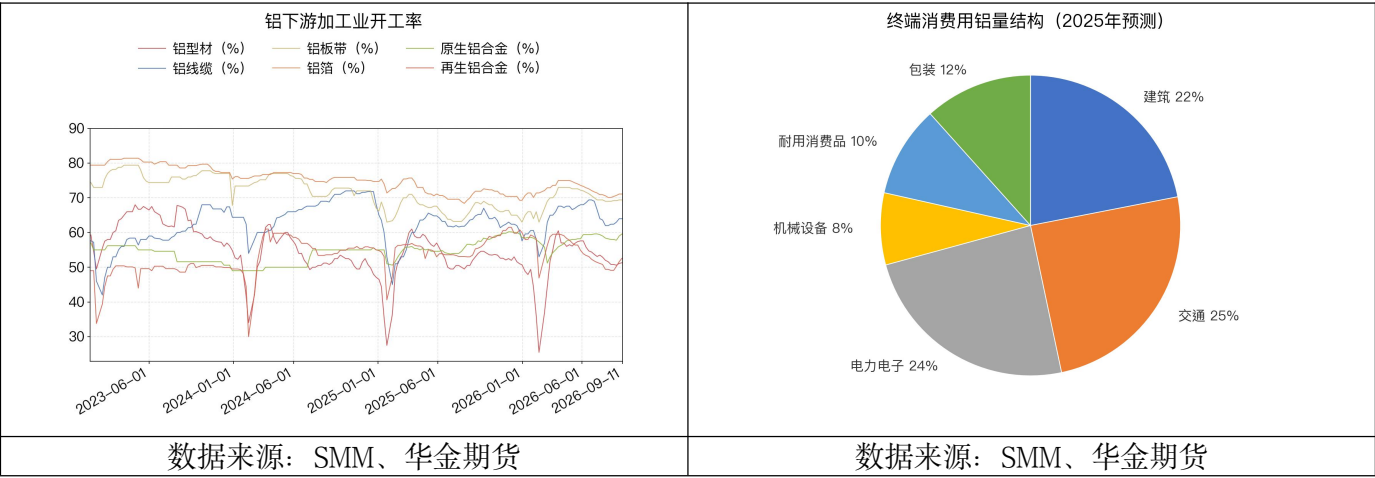


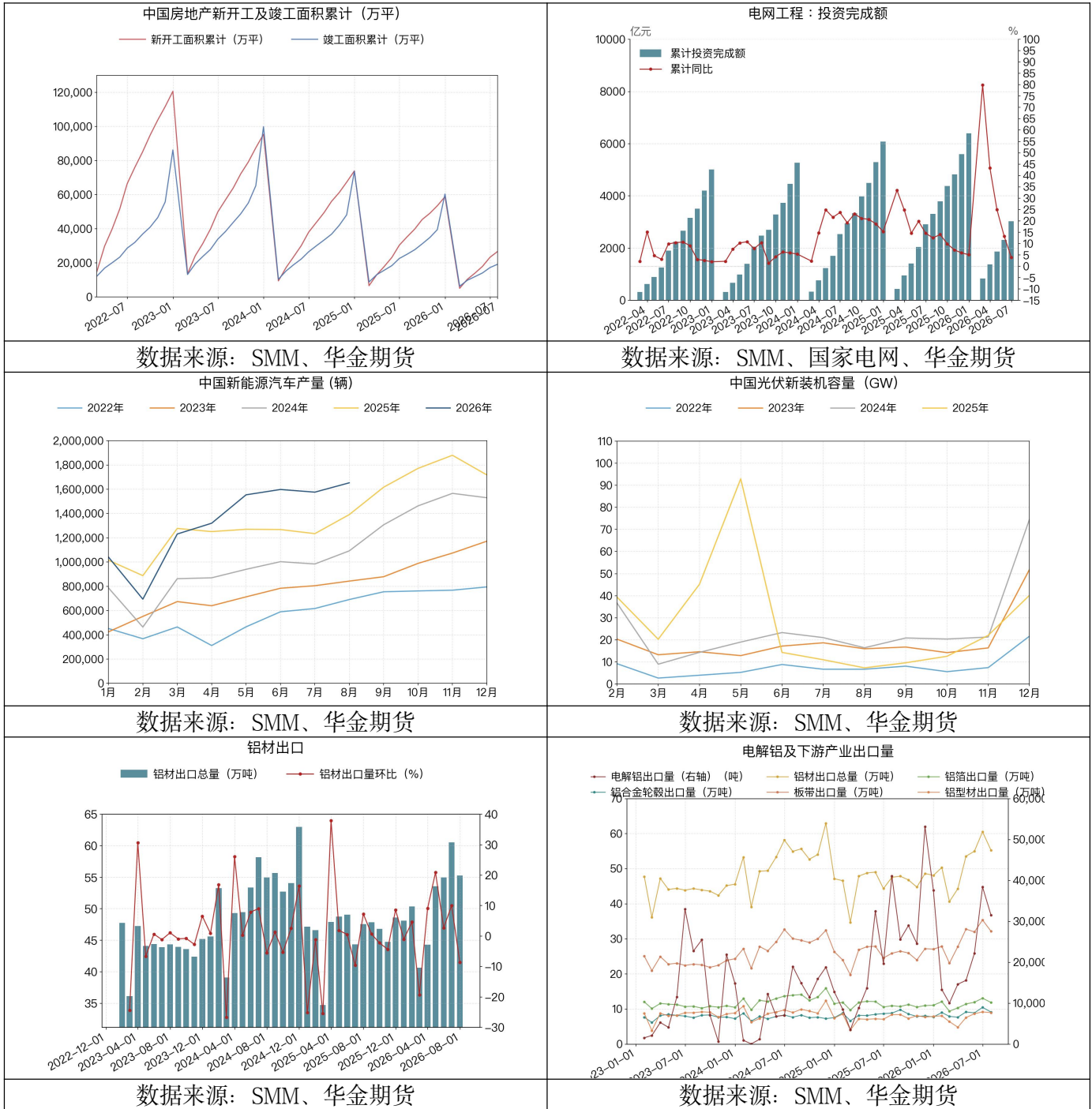
国内电解铝供应端延续满产刚性。建成产能4628.9万吨，运行产能4561.0万吨，开工率98.5%，周环比均持平；周产量87.5万吨，铝水比例78.9%，保存高位运行。产能天花板约束下，运行产能继续提升空间有限，供应增量主要靠需求旺季带动铝水就地转化，铸锭量难有大幅增加。氧化铝方面，建成产能11842.0万吨；运行产能9078.0万吨，环比增加120万吨；周产量174.1万吨，环比增加1.34%，对电解铝原料供应保障充足。

海外铝厂复产节奏依然偏慢，实质性产能恢复仍需时间。阿联酋EGA旗下Al Taweelah铝厂（年产能150万吨）自3月遇袭停产后，截至8月底仅恢复315座电解槽（总计1,262座），产能利用率约25%，EGA官方预计2027年一季度方能实现全面复产，当前复产进度虽快于此此前预期但全年产量仍难以恢复至冲突前水平；巴林Alba铝厂1-3号产线（约占年产能160万吨的19%）维持受控关停状态；卡塔尔 Qatalum 铝厂受能源及原料通道约束持续压产。

欧洲方面，Hydro Slovalco铝厂 7 月宣布重启，Alcoa旗下西班牙San Ciprián冶炼厂已于4月完成重启并预计年中全面达产，贡献边际增量。目前市场普遍预期2027年中东可完成部分复产，但短期内难以迎来实质性供应恢复，海外供应缺口对LME铝价底部形成持续支撑。

### 三、需求：金九开工温和回升，板块表现分化

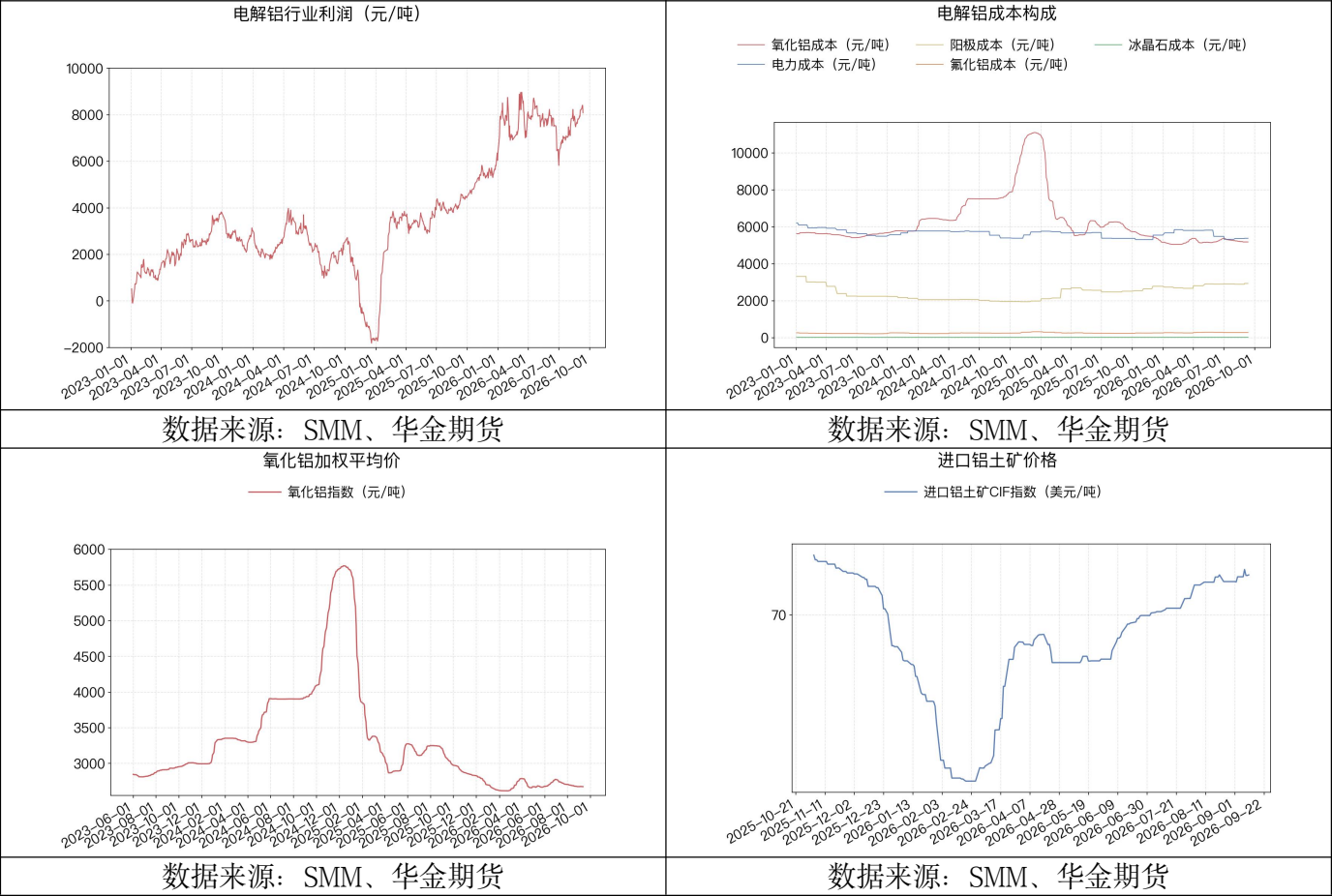




金九旺季需求温和修复。铝型材开工率51.3%，周环比+0.2个百分点，受竣工端及部分建筑型材补库支撑；铝线缆开工率64.0%，周环比持平，特高压与配网建设托底线缆需求；铝板带开工率69.4%、铝箔开工率71.1%，周环比均持平，新能源、电池箔及包装需求保持韧性；原生铝合金开工率59.6%，再生铝合金开工率52.6%，再生端受原料供应与利润约束，弹性有限。新能源汽车产量165.3万辆、销量164.3万辆，轻量化需求延续，对板带、型材及合金形成支撑。房地产新开工面积累计26700.2万平方米，竣工面积累计19195.3万平方米，建筑型材需求边际改善但新开

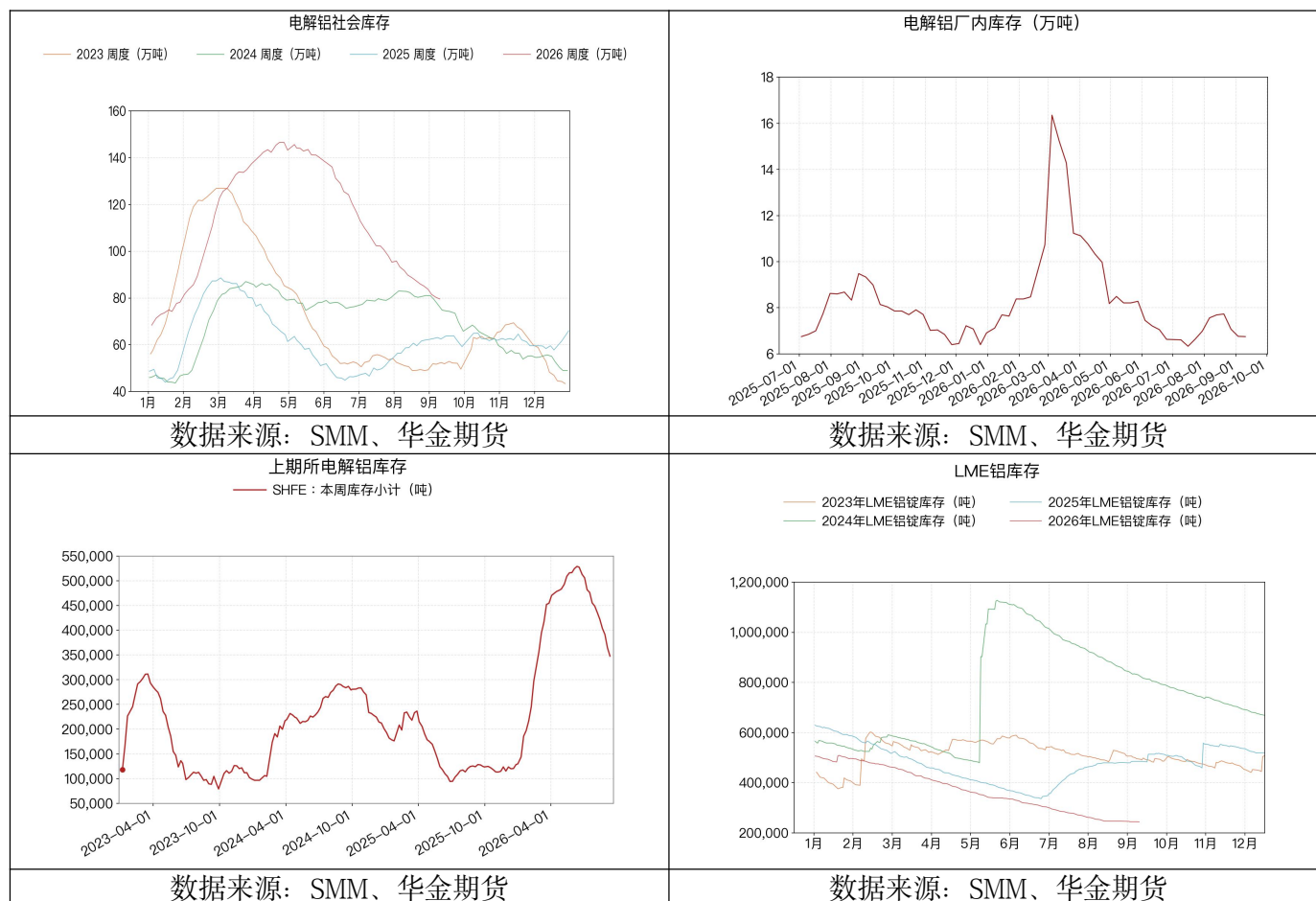
工疲弱仍拖累中期预期。

#### 四、成本利润：电解铝成本高位企稳，行业利润小幅回落



截至2026-09-11，电解铝完全成本16155元/吨，成本高位企稳。分项看，氧化铝成本5184元/吨，电力成本5380元/吨，阳极成本2938元/吨，氧化铝和电力仍为成本核心。行业利润8085元/吨，周度下降120.0元/吨，利润回落主要受铝价下行拖累。氧化铝指数均价2675.6元/吨，周度下降3.45元/吨，进口铝土矿CIF价72.1美元/吨，几内亚铝土矿FOB价40.0美元/吨，原料端价格承压运行。当前行业利润仍处高位，但高利润暂未驱动国内在产产能继续上行，主要受限于产能天花板约束与开工率98.5%已接近极限；短期铝价宏观承压，利润扩张节奏受价格端牵制。

## 五、 库存：国内社库去化放缓，全球库存低位共筑支撑



截至2026-09-10，电解铝社会库存79.6万吨，周环比减1.9万吨，去库趋势延续，但去库速度有所放缓；厂内库存6.8万吨，周环比减0.01万吨。LME铝库存9月10日报244,100吨，周度去库约425吨，去库速率有所放缓，但库存绝对值维持在绝对低位水平。全球显性库存共振去化，伴随国内旺季深入推进，下游开工率回升有望推动库存去化斜率进一步抬升，低库存格局对铝价下方形成坚实支撑。



**韩旭**

从业资格号: F03155035

投资咨询号: Z0024358

## 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。