

沪铝周报 | 2026年8月2日

沪铝：地缘冲突与供应支撑，铝价震荡偏强运行

基本面分析

价格走势：本周国内外铝价偏强运行，沪铝涨幅高于 LME 铝，呈内强外弱格局，现货由贴水转为平水，但下游采购意愿不佳、交投清淡。沪伦比值持续小幅上行，进口亏损扩大，进口窗口持续关闭。行情受地缘情绪扰动，美伊冲突反复带来波动；叠加力拓 Bell Bay 铝冶炼厂存关停风险，全球供应收紧预期加强支撑铝价。

供应情况：国内运行产能4559.4万吨，周环比微降2.29万吨，开工率98.5%高位持稳，供应增量有限。海外中东复产缓慢，美伊冲突与力拓风险扰动持续，全球供应维持紧平衡，对铝价形成支撑。

需求情况：本周铝下游加工企业开工率普遍下滑，淡季之下建筑型材、线缆需求季节性走弱。中长期“十五五”电网高投资形成需求支撑，但短期项目交付放缓；地产新开工持续低迷压制型材消费。6月铝材出口环比回升，海外需求有望对冲国内淡季压力。整体消费处于淡季调整期，重点跟踪9月旺季备货情况。

成本利润：电解铝完全成本16163元/吨持稳，氧化铝价格微跌4.36元/吨，行业利润7467元/吨，周增430元，利润高位走扩。高利润刺激生产，但受产能天花板约束，供应实际增量有限。

库存变化：国内社会库存95.3万吨，周环比下降5.3万吨，去库加速；LME库存降至26.44万吨，周降1900吨，全球显性库存持续去化。当前库存水平处于近年高位，预计短期内去库速度持稳。

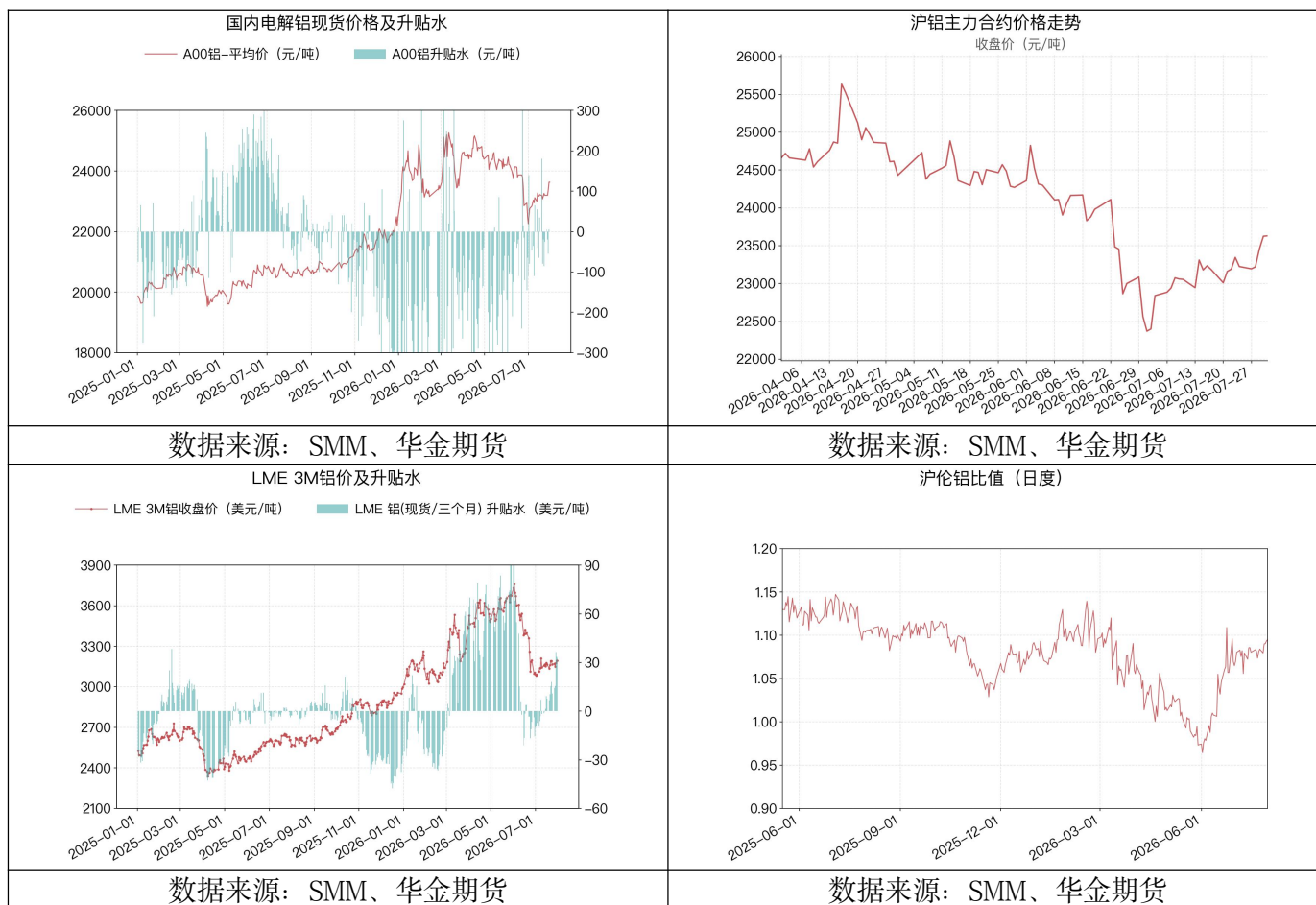
策略建议

美伊地缘反复、海外铝厂存关停风险，叠加海内外库存持续去化；国内电解铝供给端增加有限，但下游淡季开工走弱、现货成交清淡压制一定上行空间。预计短期沪铝延续震荡上行态势，需持续跟踪中东局势、下游备货及库存变化。

风险提示

1. 美伊和谈进程反复，地缘风险升级或导致铝价剧烈波动；
2. 美国经济数据超预期引发货币政策收紧，美元指数大幅走强压制有色价格；
3. 国内需求淡季超预期走弱，下游开工率继续下滑

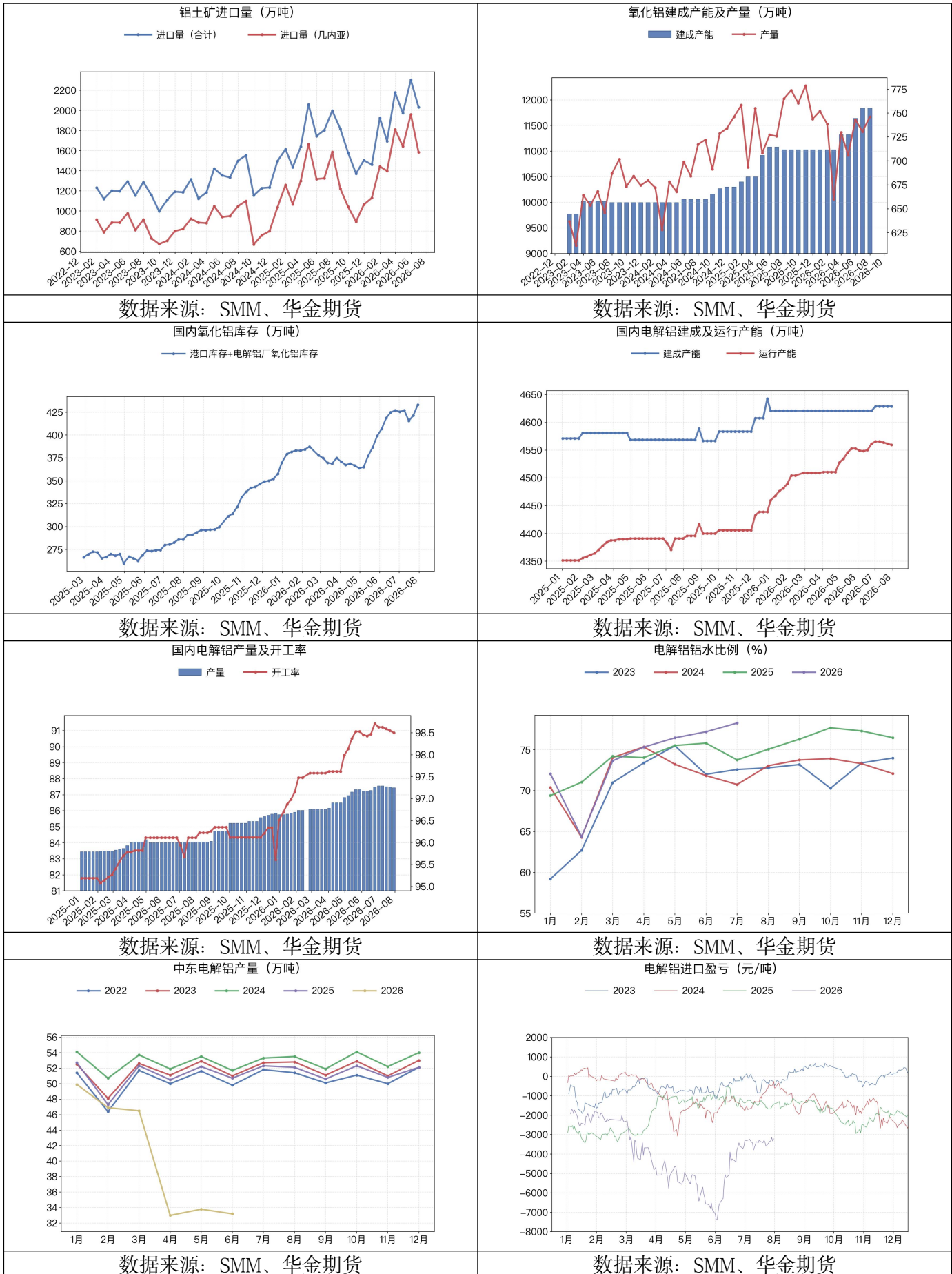
一、价格：海外地缘风险溢价反复，内外铝价同步走强



本周国内外铝价整体偏强运行。截至7月31日，沪铝主力合约收盘23630元/吨，周度上涨405元/吨，涨幅1.74%；LME 3M铝价报3195美元/吨，周度上涨30美元/吨，涨幅0.95%，呈内强外弱格局。国内现货A00铝均价23630元/吨，周涨430元/吨，由上周小幅贴水走至平水，铝价持稳但当前下游畏高情绪依旧较为严重，采购意愿不佳，市场交投较为清淡。沪伦比值涨至1.095，进口亏损扩大至3215元/吨，进口窗口持续关闭。

宏观层面上，地缘因素主导市场情绪。7月27日美军暂停对伊朗军事打击，油价一度回落，布伦特原油跌至83.01美元/桶，铝价地缘溢价短暂降温；但7月29日美伊小规模冲突再起，霍尔木兹海峡通航受阻，中东铝厂复产预期再度推迟推升铝价，周三周四两日均维持1.03%涨幅。此外，力拓Bell Bay铝冶炼厂面临关闭风险，若电力谈判破裂将进一步收紧全球供应。

二、供应：国内运行产能微降，海外复产缓慢扰动持续

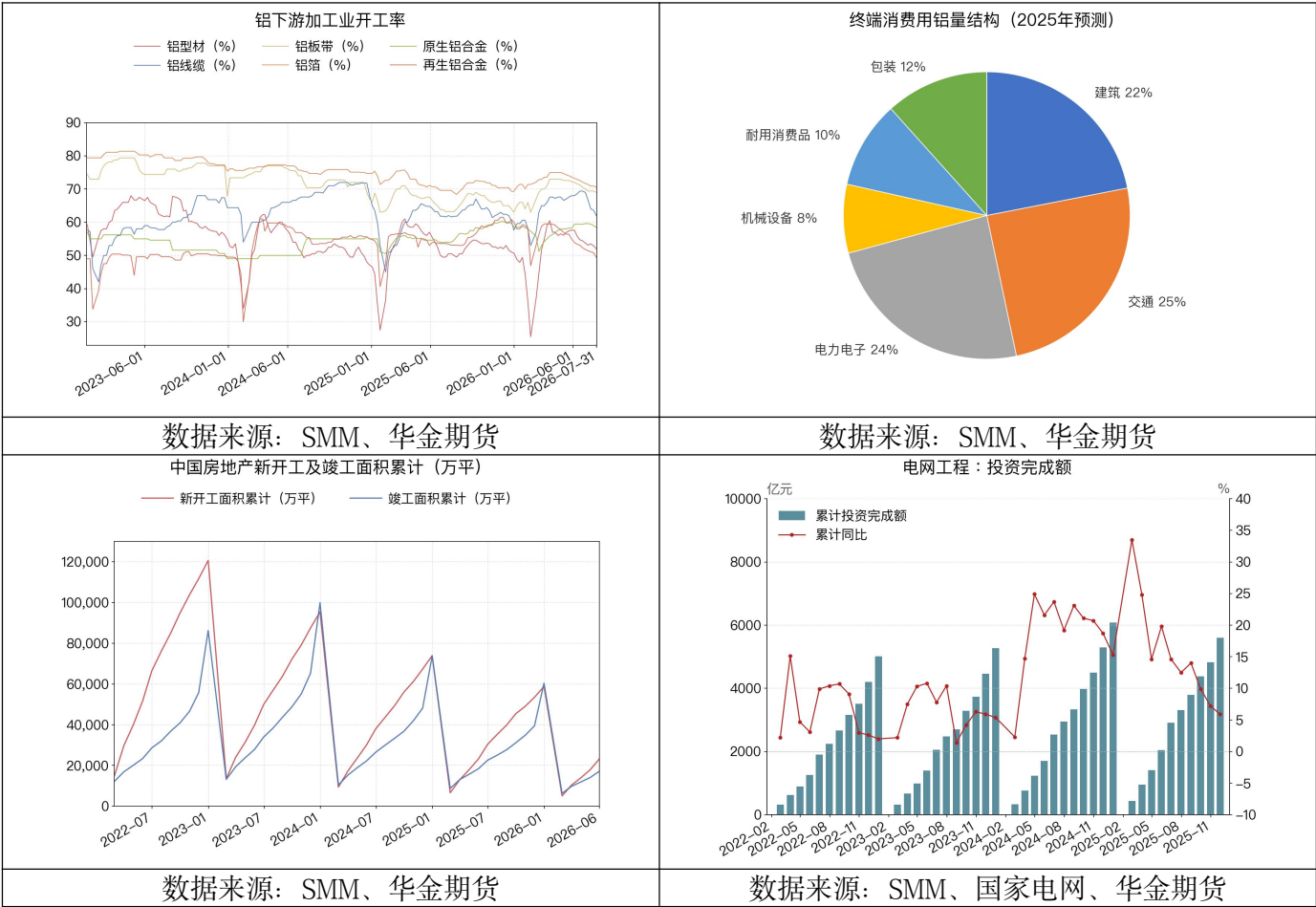


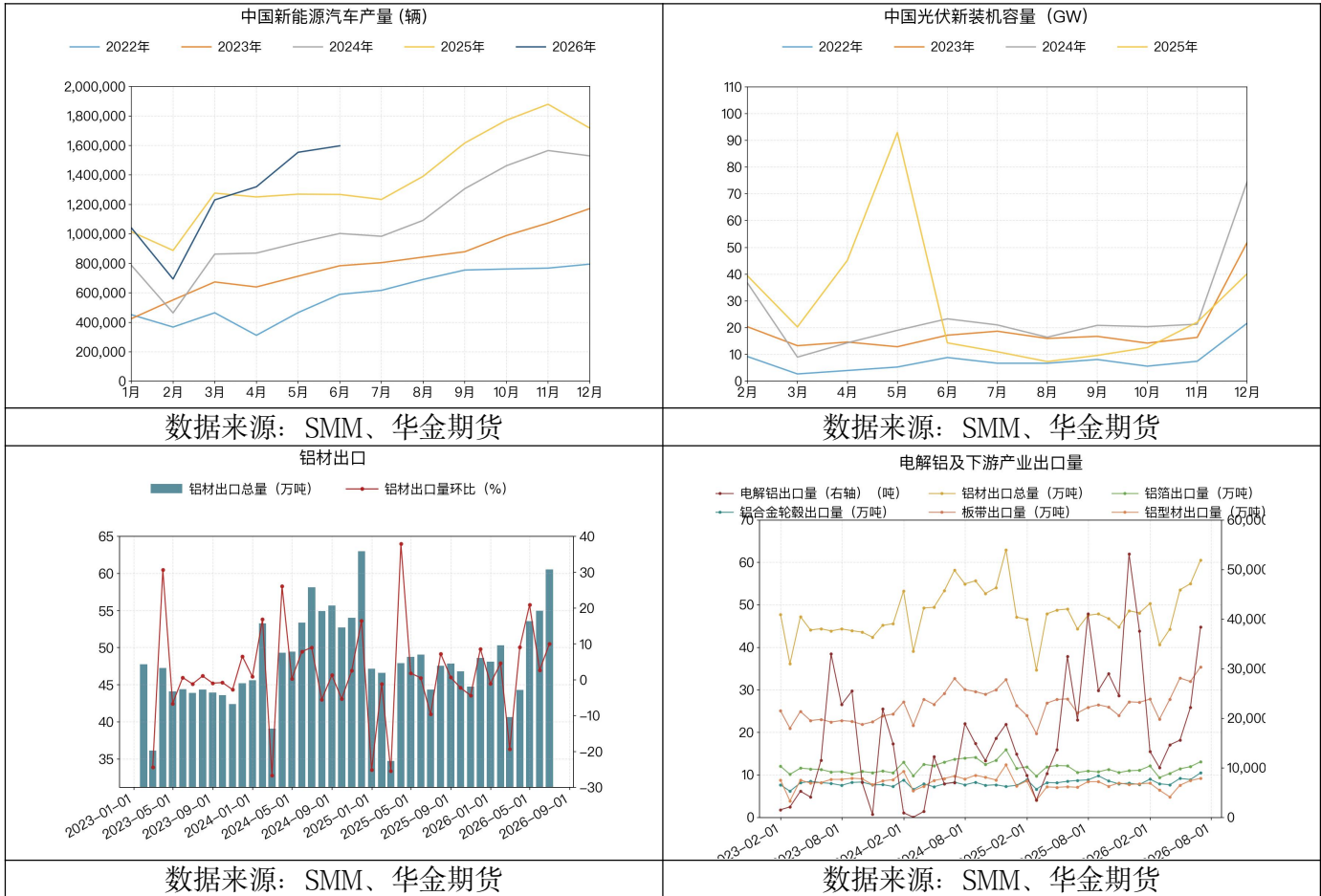
国内方面，截至2026年7月31日，电解铝建成产能4628.9万吨，运行产能4559.4万吨，较上周小幅下降2.29万吨，开工率维持在98.5%的高位，周环比微降0.05个百分点。周产量87.4万吨，环比减少0.04万吨，铝水比例78.2%，处于较高水平，铝液直供比例高，铝锭产出相对偏少。整体来看，国内电解铝供应已达到产能天花板，在政策刚性约束下增量有限，运行产能已由前期近满负荷开工有所降温，供应端维持紧平衡格局。

海外方面，供应扰动依旧频繁。中东最大铝厂阿联酋环球铝业（EGA）塔维拉基地氧化铝厂已于7月10日复工，但电解铝产能全面恢复仍需约一年，短期实际增量有限。7月27日美伊局势一度出现缓和迹象，但7月29日霍尔木兹海峡通航再受阻，中东地缘不确定性持续，该地区占海外电解铝产量近23%，复产前景再度蒙上阴影。此外，美国政府7月21日宣布铝冶炼厂激励计划，对新建、扩建或翻新项目给予进口关税减免，旨在促进本土产能重建，但短期难以形成有效供给。

综合来看，国内供应高位持稳，海外供应扰动延续，全球电解铝供需维持紧平衡，供应端对铝价形成支撑。

三、需求：下游开工季节性回落，电网地产数据托底需求



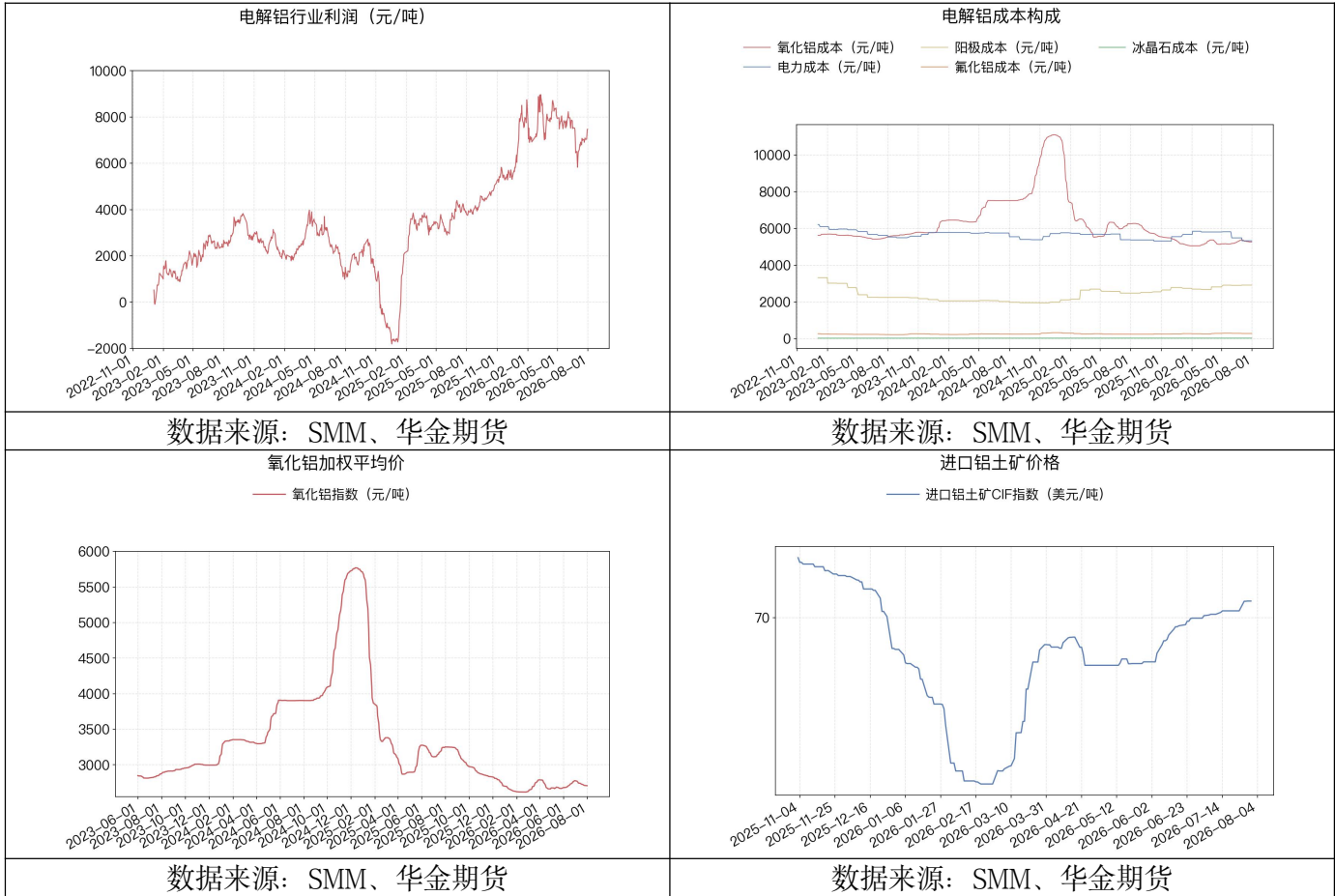


截至2026年7月31日当周，下游加工企业开工率普遍延续下降态势。铝型材开工率52.0%，环比下降0.9个百分点；铝线缆开工率62.0%，环比下降1.6个百分点；铝板带开工率69.0%，环比下降0.4个百分点；铝箔开工率70.6%，环比下降0.3个百分点；原生铝合金开工率58.4%，环比下降0.6个百分点；再生铝合金开工率49.4%，环比下降1.4个百分点。传统消费淡季下终端需求订单乏力，尤其是建筑型材和线缆需求进入季节性调整期。

从宏观需求侧来看，政策托底效应仍存。“十五五”电网总投资规划超5万亿元，特高压建设提速，中长期持续拉动电力领域铝消费，形成远期需求支撑；但短期项目交付节奏偏弱，政策红利难以快速兑现，难以对冲当前传统淡季压力，电力需求增量预计下半年集中释放。房地产方面，1-6月新开工面积累计23238.9万平方米，同比降幅39%，竣工面积累计17221.1万平方米，新开工偏弱制约后续需求弹性。6月铝材出口60.5万吨，月环比增长10.07%，铝材出口维持高位。若海外供应担忧持续，内外价差维持合理区间，铝材出口韧性尚可，持续对冲国内淡季需求压力。

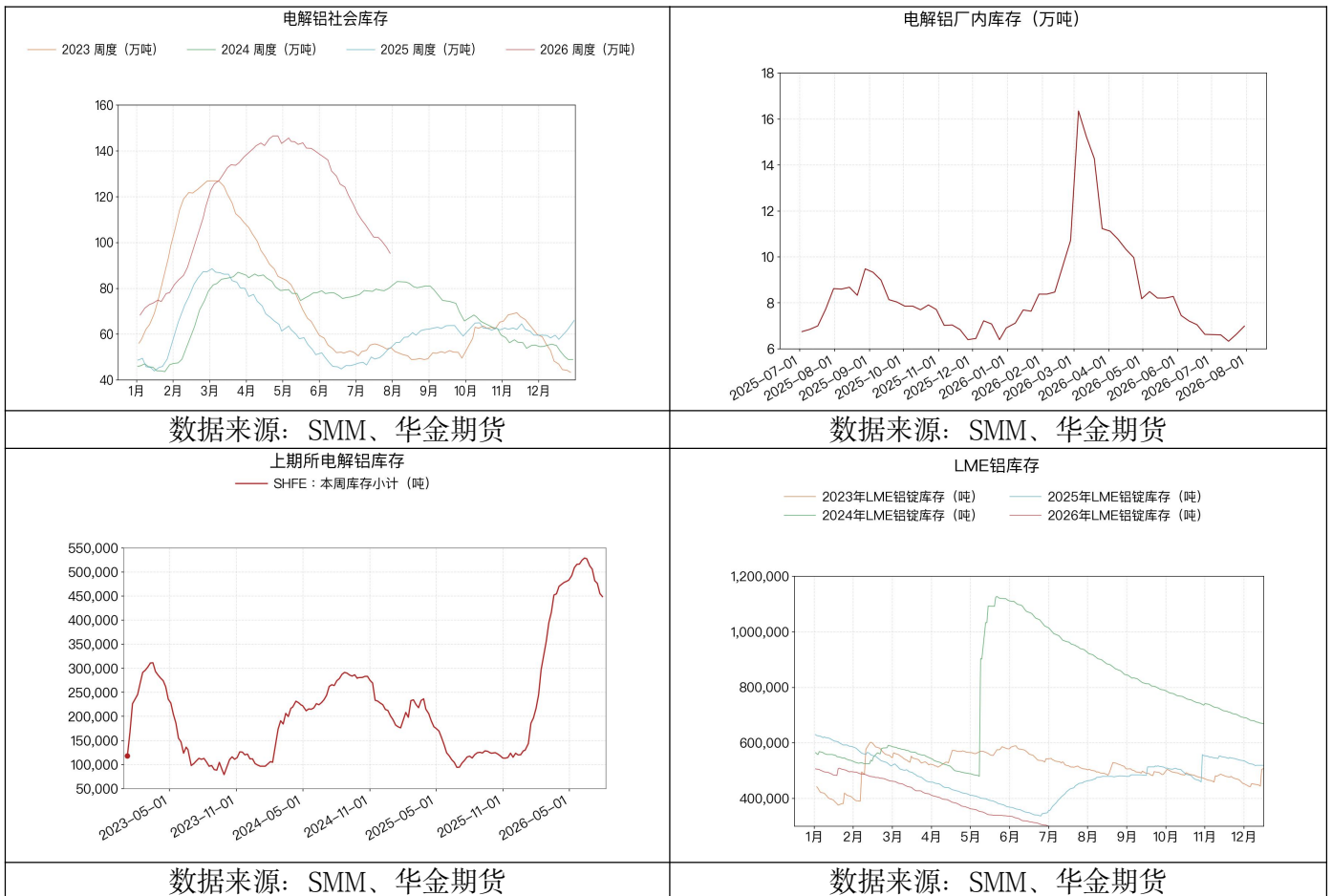
总体而言，当前铝下游消费处于淡季调整阶段，开工率短期承压，但宏观政策与海外需求韧性提供底部支撑，后续需关注9月传统旺季前备货节奏。

四、成本利润：成本端整体持稳，行业利润高位走扩



截至2026年7月31日，电解铝完全成本为16163元/吨，与上周持平。分项来看，氧化铝成本5269元/吨，电力成本5327元/吨，阳极成本2914元/吨，三大成本项均未出现明显波动。氧化铝指数均价2706.7元/吨，周环比下跌4.36元/吨，跌幅有限，对电解铝成本端影响甚微。进口铝土矿CIF价70.9美元/吨，几内亚FOB价40.0美元/吨，原料价格保持稳定。在沪铝现货均价23630元/吨的背景下，行业平均利润达到7467元/吨，较上周扩大430元/吨，主要受益于铝价上涨而成本持平。高利润刺激下，冶炼企业生产积极性较高，但受限于产能天花板与电力约束，实际增产空间有限。预计短期内成本端维持窄幅波动，行业利润将随铝价震荡而有所起伏，氧化铝价格若持续走弱，利润仍有走扩可能。

五、库存：国内社库去库加速，LME库存延续去化



截至2026年7月31日，国内电解铝社会库存为95.3万吨，周环比下降5.3万吨（上周1.8万吨），去库速度有所加快；厂内库存7.0万吨，较上周小幅增加0.35万吨，整体仍处低位。LME库存为26.44万吨，周环比减少1900吨，全球显性库存持续去化。社会库存去库主要得益于铝水比例高企导致铸锭量减少。当前库存水平处于近年高位，仍处传统消费淡季下终端需求订单乏力，预计短期内去库速度持稳。



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。