



2026年3月16日

中东减产扩大

铝价延续偏强上行

核心观点及策略

- 电解铝方面，中东冲突有陷入持久战迹象，霍尔木兹海峡航运仍然受阻，上周卡塔尔铝厂宣布天然气短缺开始减产，目前缩减至60%的产能运行，已减产约25.9万吨，伊朗部分产能预防式减产，巴林铝业周末宣布减产31万吨产能，海外供应缺口预期扩大。国内消费端节后下游开工率继续回升2.4%至61.9%。周内铝锭库存129.4万吨，较上周增加3.8万吨，铝棒库存38.6万吨较节前增减少1.2万吨。整体，铝市核心逻辑依旧围绕中东地缘冲突展开，伴随霍尔木兹海峡封锁时间延长，中东地区减产规模扩大，海外供应缺口预期不断强化。同时能源价格同步推升成本，铝价将持续保持偏强上行状态。
- 铸造铝方面，上周铝合金开工率上升2.5%至58.8%，企业继续复工复产，开工率缓慢回升，目前开工率为回升到节前水平。进口方面，海外ADC12价格因海运成本上升，报价涨至3400美元/吨附近，进口亏损扩大至1800元/吨，国内铸造铝供应压力不大。消费终端缓慢复产且对高价接受度有限，消费恢复偏慢，整体供需都较为观望。成本端废铝货场复工，但反向开票政策趋严，流通货源增加有限，原铝受中东冲突影响快速上涨，废铝报价跟涨积极，成本支撑不断强化。整体，铸造铝供需两淡，对行情驱动作用有限，暂时成本支撑主导，铸造铝延续偏强运行。
- 风险因素：美联储政策、去库不及预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F031122984

投资咨询号：Z00210404

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

一、交易数据

上周市场重要数据

| 合约 | 2026/3/6 | 2026/3/13 | 涨跌 | 单位 |
|------------|----------|-----------|----------|------|
| LME 铝 3 个月 | 3431 | 3439 | 8.0 | 元/吨 |
| SHFE 铝连三 | 24845 | 25140 | 295.0 | 美元/吨 |
| 沪伦铝比值 | 7.2 | 7.3 | 0.1 | |
| LME 现货升水 | 47.4 | 30.83 | -16.6 | 美元/吨 |
| LME 铝库存 | 456875 | 445300 | -11575.0 | 吨 |
| SHFE 铝仓单库存 | 329627 | 361968 | 32341.0 | 吨 |
| 现货均价 | 24298 | 25014 | 716.0 | 元/吨 |
| 现货升贴水 | -120 | -150 | -30.0 | 元/吨 |
| 南储现货均价 | 24268 | 24956 | 688.0 | 元/吨 |
| 沪粤价差 | 30 | 58 | 28.0 | 元/吨 |
| 铝锭社会库存 | 125.6 | 129.4 | 3.8 | 吨 |
| 电解铝理论平均成本 | 15858.35 | 15895.79 | 37.4 | 元/吨 |
| 电解铝周度平均利润 | 8439.66 | 9118.21 | 678.6 | 元/吨 |
| 铸造铝 SMM 现货 | 24500 | 25200 | 700.0 | 元/吨 |
| 铸造铝保泰现货 | 24100 | 24700 | 600.0 | 元/吨 |
| 精废价差-佛山 | 2611 | 2646 | 35.0 | 元/吨 |
| 精废价差-上海 | 3418 | 3560 | 142.0 | 元/吨 |
| 仓单库存 | 58729 | 54311 | -4418.0 | 吨 |

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) 铝锭社会库存为我的有色网调研的包括上期所库存及上海、无锡、杭州、湖州、宁波、济南、佛山、海安、天津、沈阳、巩义、郑州、洛阳、重庆、临沂、常州、嘉兴在内的社会库存；

(3) 电解铝理论平均成本为电解铝各原料周度加权平均价使用成本模型测算得出；

(4) 电解铝周度平均利润=长江电解铝现货价格-电解铝理论平均成本。

数据来源：我的有色、百川盈孚、iFinD、SMM、铜冠金源期货

二、行情评述

电解铝现货市场周均价 25014 元/吨 较上周+716 元/吨；南储现货周均价 24956 元/吨，较上周+688 元/吨。

宏观方面，美国总统特朗普称，伊朗境内“几乎已无可打击的目标”，美国对伊朗军事行动“即将结束”。不过，伊朗最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊发表就任最高领袖以来的首份声明。声明称，伊朗不会放弃复仇，将继续采取包括封锁霍尔木兹海峡在内的战略手段。美国 2 月季调后 CPI 环比上涨 0.3%，同比上涨 2.4%，核心 CPI 环比上涨 0.2%，同比上涨 2.5%，均符合市场预期。不过，市场普遍认为，2 月数据并未体现伊朗局势引发的油价飙升影响，美联储何时再次降息仍然需要更多数据支持。中国 2 月 CPI 同比上涨 1.3%，为近三

年来最高，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.8%。据海关统计，今年前2个月，我国货物贸易进出口总值7.73万亿元，同比增长18.3%。十四届全国人大四次会议在圆满完成各项议程后，3月12日下午在北京人民大会堂闭幕。大会批准政府工作报告、“十五五”规划纲要、2026年国民经济和社会发展规划、2026年中央预算等，通过生态环境法典、民族团结进步促进法、国家发展规划法。

电解铝消费端，据SMM，国内下游铝加工行业开工率9%，整体延续节后修复态势，全线环比回升，行业整体步入正常生产节奏。铝价高企与宏观不确定性正持续压制需求释放弹性，“金三”传统旺季的成色仍有待观察。

电解铝库存方面，据SMM，3月12日，电解铝锭库存增加3.8万吨至129.4万吨，铝棒库存38.6万吨较上周减少1.2万吨。据海关统计，今年前2个月，我国货物贸易进出口总值7.73万亿元，同比增长18.3%。

铸造铝方面，周五铸造铝合金SMM现货价格25200元/吨，较上周五涨700元/吨。江西保太ADC12现货价格24700元/吨，较上周五涨600元/吨。佛山破碎生铝精废价差2646元/吨，较上周五涨35元/吨。上海机件生铝精废价差3560元/吨，较上周五涨142元/吨。上周再生铝龙头企业开工率环比升至58.8%。交易所仓单库存5.4万吨，较上周五减少4418吨。

三、行情展望

电解铝方面，中东冲突有陷入持久战迹象，霍尔木兹海峡航运仍然受阻，上周卡塔尔铝厂宣布天然气短缺开始减产，目前缩减至60%的产能运行，已减产约25.9万吨，伊朗部分产能预防式减产，巴林铝业周末宣布减产31万吨产能，海外供应缺口预期扩大。国内消费端节后下游开工率继续回升2.4%至61.9%。周内铝锭库存129.4万吨，较上周增加3.8万吨，铝棒库存38.6万吨较节前增减少1.2万吨。整体，铝市核心逻辑依旧围绕中东地缘冲突展开，伴随霍尔木兹海峡封锁时间延长，中东地区减产规模扩大，海外供应缺口预期不断强化。同时能源价格同步推升成本，铝价将持续保持偏强上行状态。

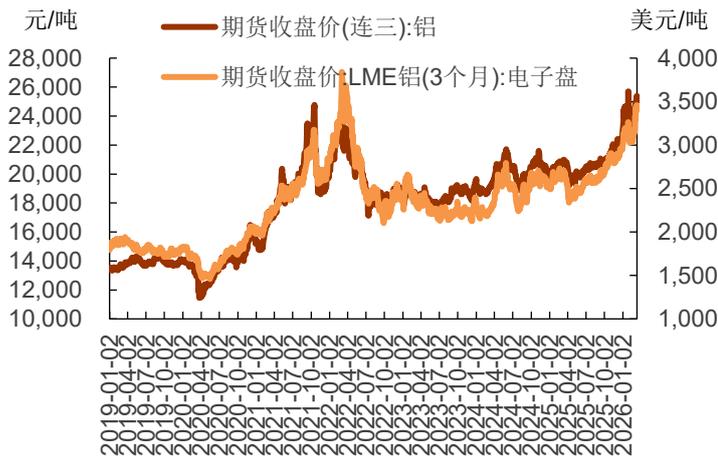
铸造铝方面，上周铝合金开工率上升2.5%至58.8%，企业继续复工复产，开工率缓慢回升，目前开工率为回升到节前水平。进口方面，海外ADC12价格因海运成本上升，报价涨至3400美元/吨附近，进口亏损扩大至1800元/吨，国内铸造铝供应压力不大。消费终端缓慢复产且对高价接受度有限，消费恢复偏慢，整体供需都较为观望。成本端废铝货场复工，但反向开票政策趋严，流通货源增加有限，原铝受中东冲突影响快速上涨，废铝报价跟涨积极，成本支撑不断强化。整体，铸造铝供需两淡，对行情驱动作用有限，暂时成本支撑主导，铸造铝延续偏强运行。

四、行业要闻

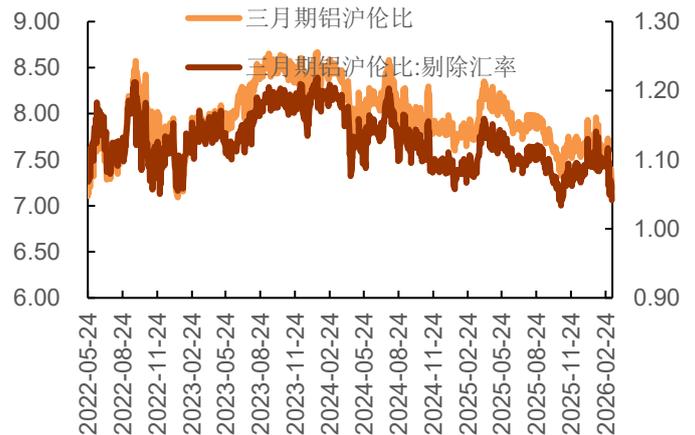
1. 海关总署数据显示，2026年2月中国出口未锻轧铝及铝材43万吨；1-2月中国累计出口未锻轧铝及铝材97.1万吨，同比增加12.8%，去年同期出口未锻轧铝及铝材86.1万吨。
2. 据知情人士透露，力拓集团周二提出，愿意以350美元/吨的溢价为日本买家提供第二季度的铝锭，此前报价250美元/吨。1季度日本铝升水则为195美元/吨。
3. 据外媒消息，受中东地缘冲突持续发酵影响，霍尔木兹海峡通航受阻导致该地区铝产品发货“停滞”，全球最大独立一体化能源和大宗商品贸易集团摩科瑞，已计划从伦敦金属交易所（LME）仓储设施中紧急提取近10万吨铝，以缓解欧美市场的供应缺口。

五、相关图表

图表1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

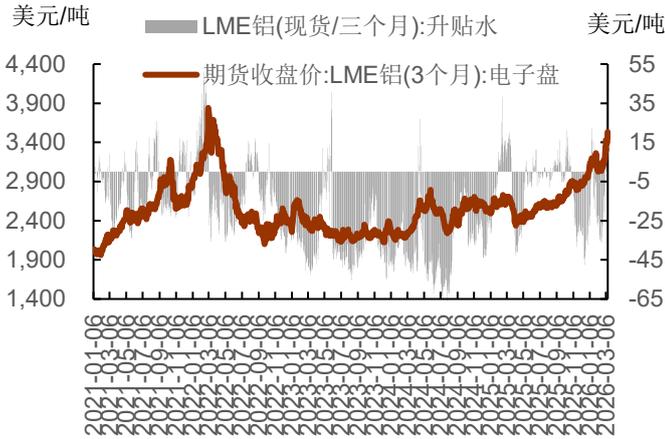


图表2 沪伦铝比值



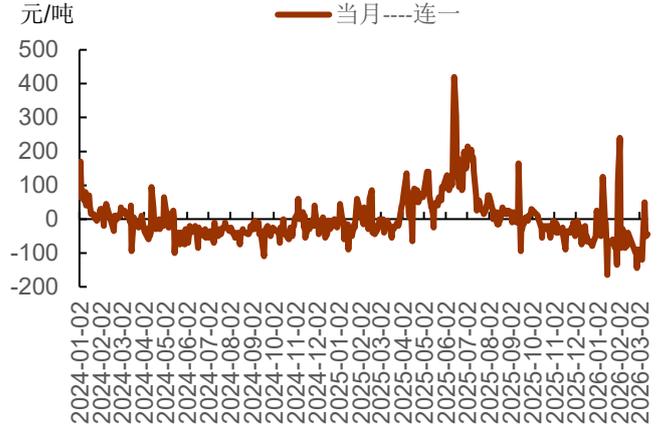
数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表3 LME 铝升贴水 (0-3)

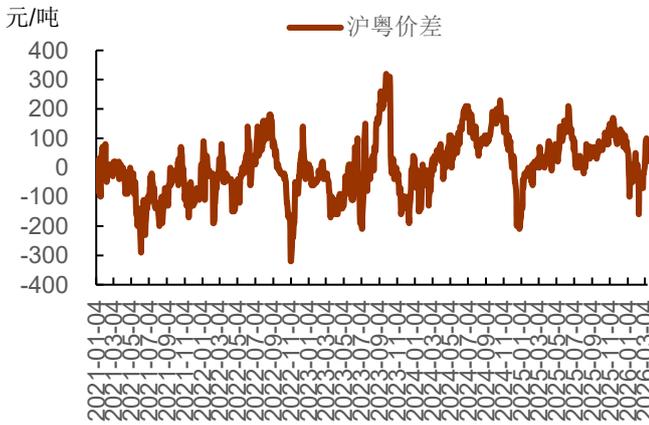


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表4 沪铝当月-连一跨期价差

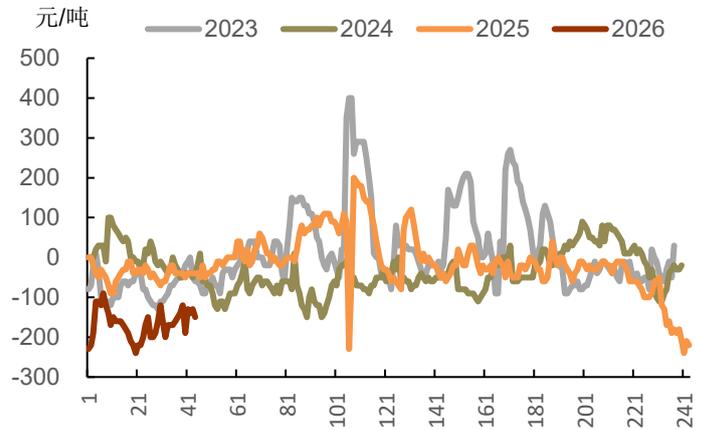


图表5 沪粤价差

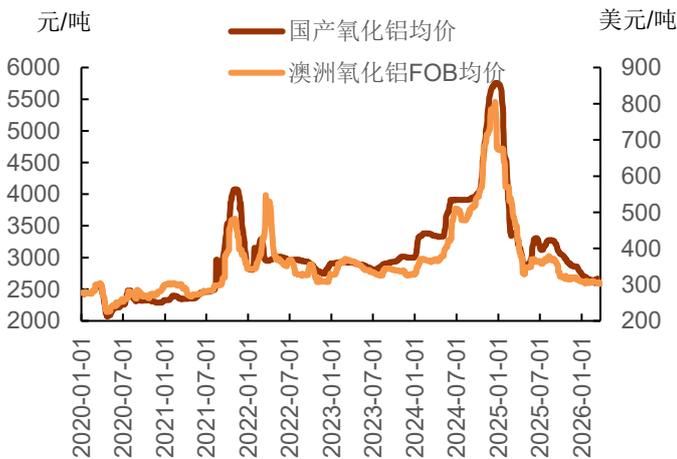


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表6 物贸季节性现货升贴水

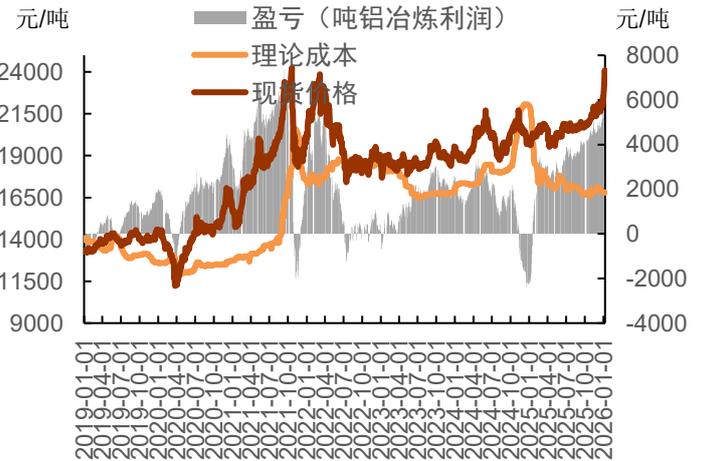


图表7 国产、进口氧化铝价格

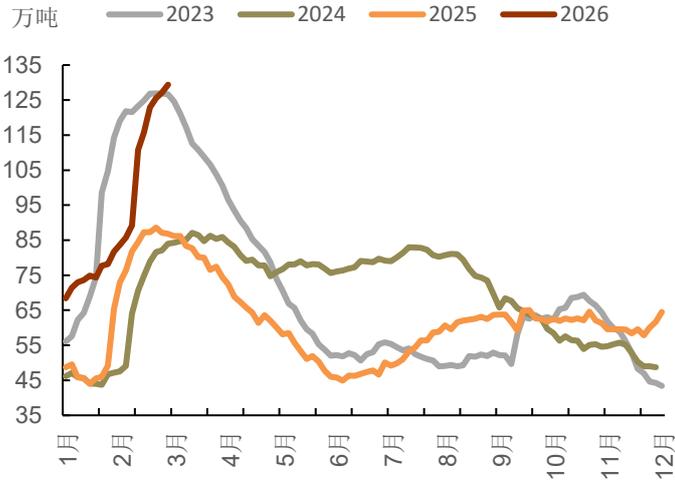


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

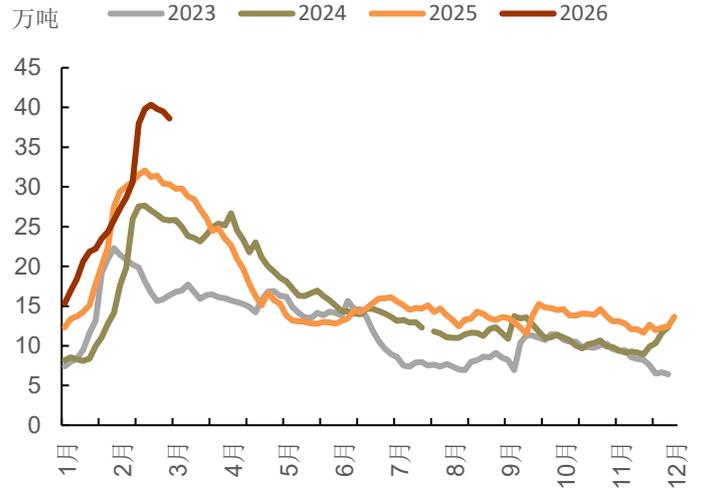
图表8 电解铝成本利润



图表 9 电解铝库存季节性变化 (万吨)



图表 10 铝棒库存季节性变化



数据来源: SMM, 铜冠金源期货

图表 11 铸造铝期货价格



图表 12 铸造铝现货价格

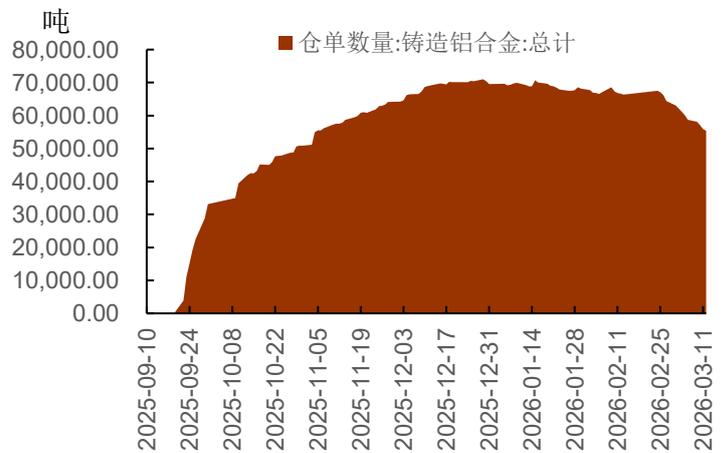


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 精废价差



图表 14 铸造铝交易所库存



数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。