



2026年4月7日

中东冲突反复

铝价偏强震荡

核心观点及策略

- 电解铝方面，上周美伊双方一度都释放出和谈意愿，市场风险偏好回升，但随后特朗普立刻发表讲话表示将有更猛烈打击，冲突缓和预期再度落空，避险情绪重新走高。美国制造业PMI高于预期，3月非农就业大幅增加，就业及经济数据韧性预计会给美联储更长时间“按兵不动”的底气。基本面，上周末受袭的阿联酋铝业公布160万吨产能受影响关停。增量方面，国内及印尼前期投产产能继续放量。消费端下游开工率继续回升1.2%至65.2%。铝锭库存138.7万吨，较上周增加3.8万吨，铝棒库存32.2万吨减少1.95万吨。整体，海外供应紧缺格局进一步放大，铝价中长期上行趋势不改。但节奏上需留意，油价高位运行可能强化通胀预期，进而引发衰退交易反复，对短期情绪形成扰动。
- 铸造铝方面，上周铝合金开工率持平于59.5%，铸造铝终端订单不足，利润压缩，限制开工扩张。清明节少量小厂放假，预计短时开工略有下滑。进口保持亏损，进口货源难以流入。消费采购谨慎，成交较淡。消费动能不足抑制其现货价格上涨。整体，中东冲突仍是主导市场的主要逻辑，中东铝供应扰动由短期演变为中长期干扰，铝价紧缺，废铝跟涨明显，预计长时间对铸造铝成本形成支撑。不过铸造铝消费动能不足，市场偶尔切换紧缩衰退逻辑，干扰价格上行动能，预计铸造铝高位宽幅震荡。
- 风险因素：美联储政策、中东减产扩大

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

赵奕

从业资格号：F03153902

投资咨询号：Z0023788

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2026/3/27	2026/4/3	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	3284.5	3465.5	211.0	元/吨
SHFE 铝连三	24025	24755	730.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.3	7.2	-0.2	
LME 现货升水	61.23	70.18	11.3	美元/吨
LME 铝库存	423075	411950	-11125.0	吨
SHFE 铝仓单库存	408197	420170	11973.0	吨
现货均价	23596	24570	974.0	元/吨
现货升贴水	-90	-120	-30.0	元/吨
南储现货均价	23544	24488	944.0	元/吨
沪粤价差	52	82	30.0	元/吨
铝锭社会库存	134.9	138.7	3.8	吨
电解铝理论平均成本	16047.87	16173.64	125.8	元/吨
电解铝周度平均利润	7548.13	8396.37	848.2	元/吨
铸造铝 SMM 现货	24400	24600	200.0	元/吨
铸造铝保泰现货	23800	23900	100.0	元/吨
精废价差-佛山	1468	1865	397.0	元/吨
精废价差-上海	2758	3155	397.0	元/吨
仓单库存	36684	31636	-5048.0	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 24570 元/吨 较上周+974 元/吨；南储现货周均价 24488 元/吨，较上周+944 元/吨。

宏观方面，美伊冲突反复，上周中美伊都透露出和谈意愿，但特朗普随后发表讲话誓言未来两到三周内将对伊朗发动更猛烈打击，且未给出重开霍尔木兹海峡或结束战争的时间表，伊朗军方随即警告将发动更猛烈袭击，市场对冲突迅速结束的预期破灭。美国 3 月非农就业岗位大幅增加 17.8 万，失业率下降至 4.3%。美国 3 月制造业 PMI 升至 52.7，创 2022 年 8 月以来新高。美国 2 月零售销售环比增长 0.6%，超出经济学家预测的 0.5%，为 2025 年 7 月以来最大增幅。欧元区 3 月通胀率飙升至 2.5%，创 2022 年来最大涨幅，加息

预期强烈升温。中国 3 月制造业 PMI 升至 50.4，非制造业 PMI 连续第二个月上升至 50.1。

电解铝消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率回升 1.2 个百分点至 65.2%，整体呈现缓步回升态势，各板块表现有所分化。铝加工行业整体处于“缓慢修复、旺季不旺”格局，短期内各板块开工率上行空间均较为有限，预计下周延续平稳运行态势，后续需重点关注节后终端订单实际释放情况、铝价走势及出口政策变化对各细分板块的综合影响。

电解铝库存方面，据 SMM，3 月 26 日，电解铝锭库存增加 1 万吨至 134.9 万吨，铝棒库存 34.15 万吨较上周减少 2.8 万吨。

铸造铝方面，周五铸造铝合金 SMM 现货价格 24700 元/吨，较上周五涨 400 元/吨。江西保太 ADC12 现货价格 24100 元/吨，较上周五涨 400 元/吨。佛山破碎生铝精废价差 1868 元/吨，较上周五涨 465 元/吨。上海机件生铝精废价差 3265 元/吨，较上周五涨 572 元/吨。上周再生铝龙头企业开工率环比持平 59.5%。交易所仓单库存 3.3 万吨，较上周五减少 6312 吨。

三、行情展望

电解铝方面，上周美伊双方一度都释放出和谈意愿，市场风险偏好回升，但随后特朗普立刻发表讲话表示将有更猛烈打击，冲突缓和预期再度落空，避险情绪重新走高。美国制造业 PMI 高于预期，3 月非农就业大幅增加，就业及经济数据韧性预计会给美联储更长时间“按兵不动”的底气。基本面，上周末受袭的阿联酋铝业公布 160 万吨产能受影响关停。增量方面，国内及印尼前期投产产能继续放量。消费端下游开工率继续回升 1.2%至 65.2%。铝锭库存 138.7 万吨，较上周增加 3.8 万吨，铝棒库存 32.2 万吨减少 1.95 万吨。整体，海外供应紧缺格局进一步放大，铝价中长期上行趋势不改。但节奏上需留意，油价高位运行可能强化通胀预期，进而引发衰退交易反复，对短期情绪形成扰动。

铸造铝方面，上周铝合金开工率持平于 59.5%，铸造铝终端订单不足，利润压缩，限制开工扩张。清明节少量小厂放假，预计短时开工略有下滑。进口保持亏损，进口货源难以流入。消费采购谨慎，成交较淡。消费动能不足抑制其现货价格上涨。整体，中东冲突仍是主导市场的主要逻辑，中东铝供应扰动由短期演变为中长期干扰，铝价紧缺，废铝跟涨明显，预计长时间对铸造铝成本形成支撑。不过铸造铝消费动能不足，市场偶尔切换紧缩衰退逻辑，干扰价格上行动能，预计铸造铝高位宽幅震荡。

四、行业要闻

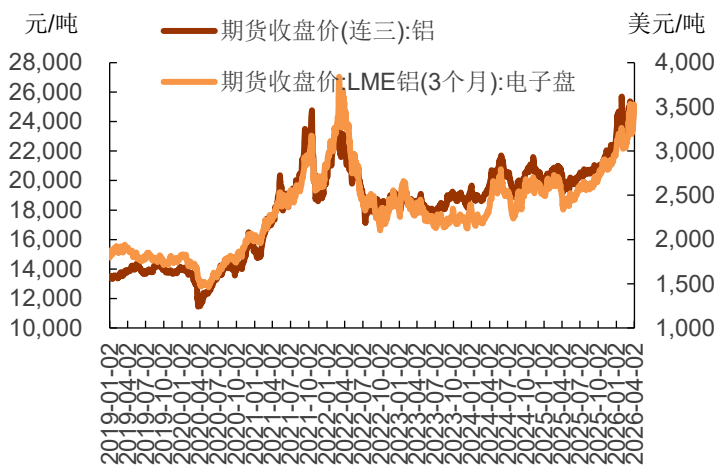
1. 据海外媒体消息，印尼国有铝业公司 PT Inalum 周二呼吁政府暂停新建氧化铝和铝厂，原因是担心供应过剩和该国铝土矿储量面临压力。
2. 芝商所（CME）上调部分铝期货合约保证金要求至 5000 美元，新规将于当地时间 4

月3日收盘后生效。

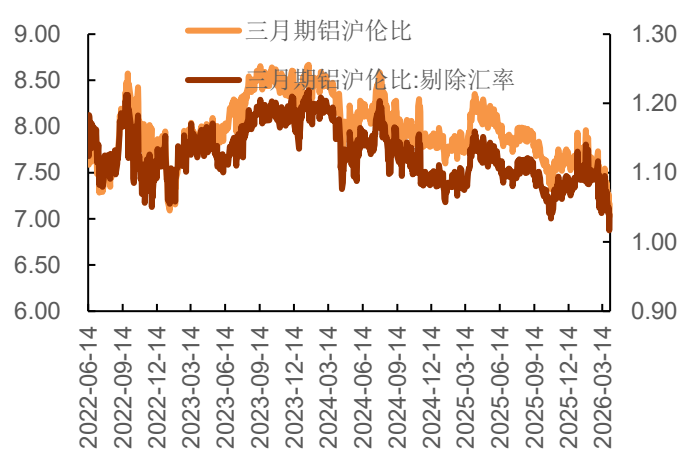
- 据一位知情人士透露，中东地区规模最大的铝生产商——阿联酋环球铝业，其位于塔维拉 (Al Taweelah) 的冶炼厂在周末遭遇伊朗导弹和无人机袭击后，已停止运营。该冶炼厂坐落于阿布扎比郊外，袭击导致其断电，进而使得电解生产线失控停机。知情人士表示，金属在冶炼回路内凝固，对运营造成了重大破坏。自袭击发生以来，伦敦金属交易所的铝期货价格大幅上涨。此外，海湾地区另一家主要铝生产商巴林铝业也证实，其运营设施在周末同样遭到了伊朗的袭击。这两座工厂规模均位居全球前列，至2025年，预计铝产量均可达到160万吨。

五、相关图表

图表1 LME 铝3-SHFE 铝连三价格走势

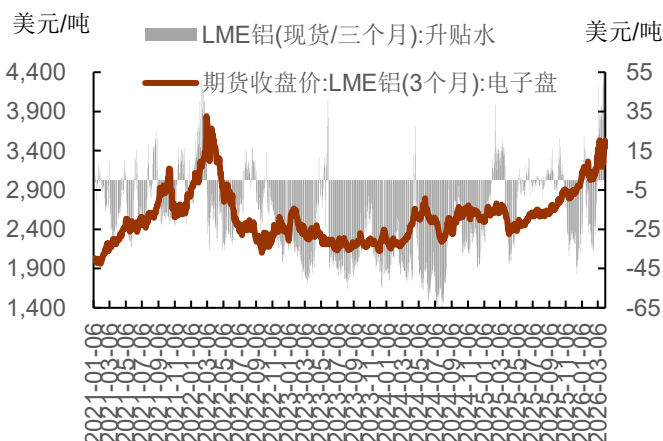


图表2 沪伦铝比值



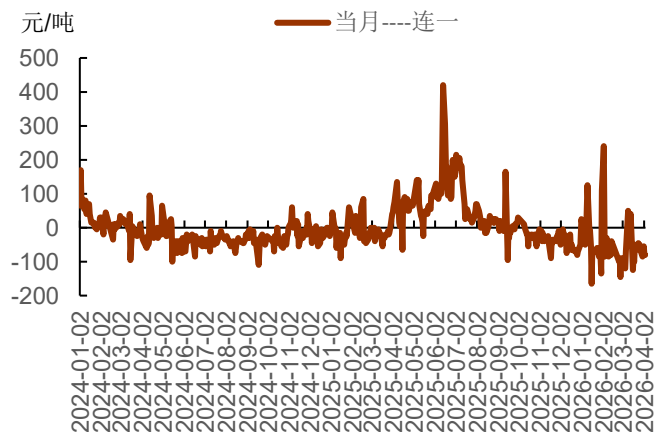
数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表3 LME 铝升贴水 (0-3)

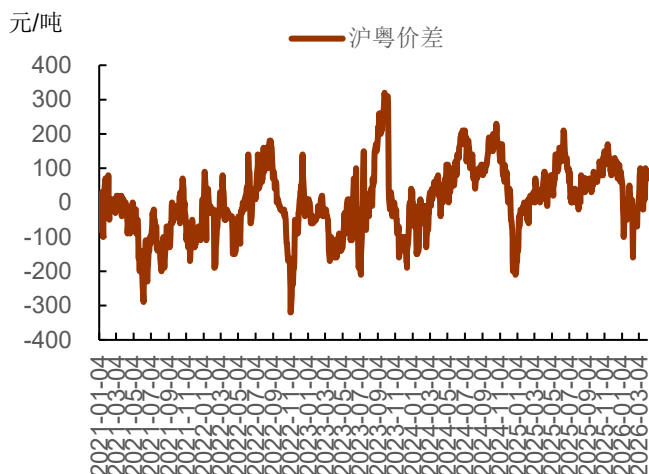


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

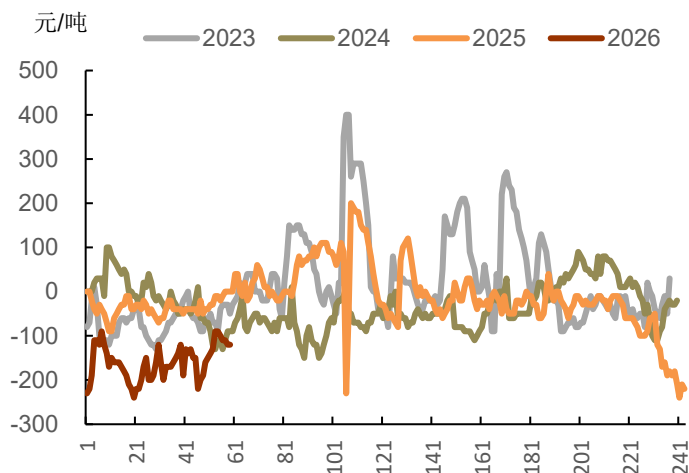
图表4 沪铝当月-连一跨期价差



图表5 沪粤价差

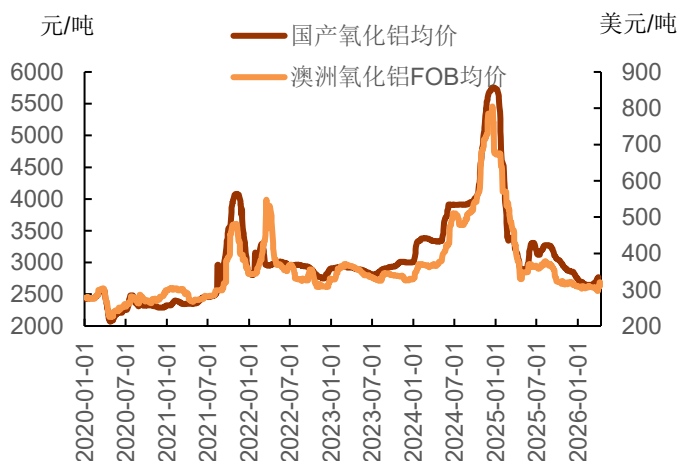


图表6 物贸季节性现货升贴水

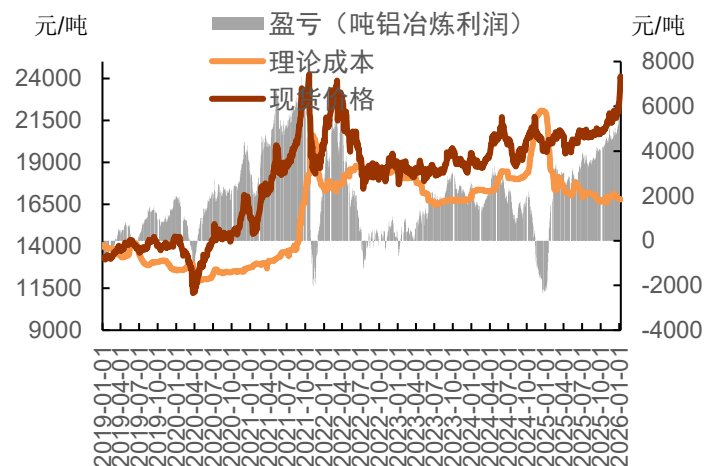


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

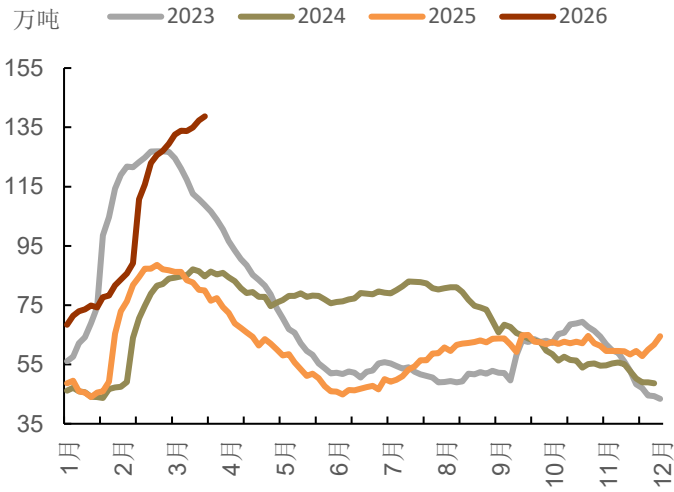


图表8 电解铝成本利润



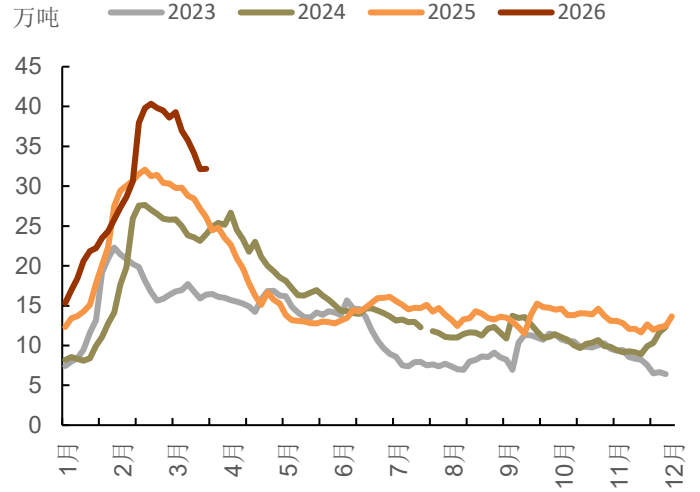
数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 电解铝库存季节性变化（万吨）



数据来源：SMM，铜冠金源期货

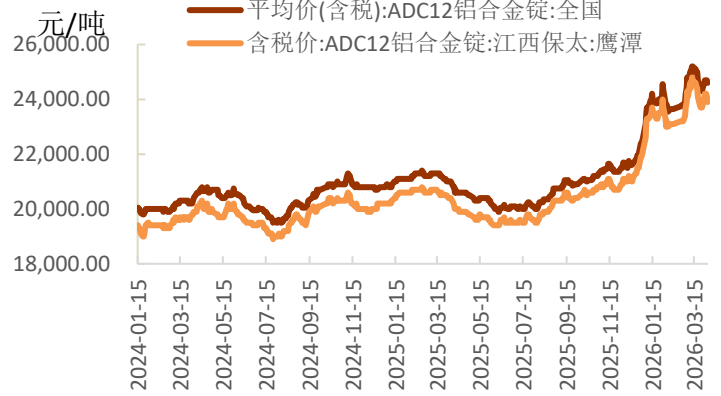
图表 10 铝棒库存季节性变化



图表 11 铸造铝期货价格



图表 12 铸造铝现货价格

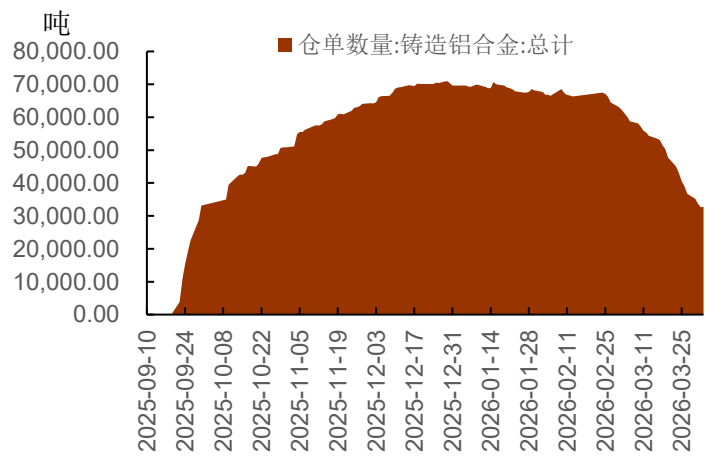


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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。