

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

蒙威宇
电话：010-84555275

邮 箱
mengweiyu@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F03134240

投资咨询资格号
Z0024319

需求支撑松动 铝价震荡偏弱

【策略观点】

- **宏观：**美联储加息预期已被充分交易，短期内宏观影响偏中性。
- **铝土矿：**近期中东局势恶化，海运成本上涨导致铝土矿发运量出现下滑，但考虑到国内铝土矿库存仍处于绝对高位，短期较难出现实际短缺。铝土矿价格或温和上涨。
- **氧化铝：**国内电解铝产能限制政策对氧化铝需求端形成约束，9 月国内仍有新增产能投放，氧化铝产能延续扩张趋势，在需求平稳的背景下，产能过剩进一步加剧，对氧化铝价格形成压制，但由于原料价格高位震荡推升成本，氧化铝价格进一步下行空间亦有限，短期或呈低位震荡走势。
- **电解铝：**国内电解铝因产能限制及高利润激励，产量平稳；海外中东铝厂加速复产，印尼及越南新增产能释放增量，海外电解铝短缺有所缓解，LME0-3 升水转贴水，内外价差收窄，后续进口铝锭补充或有所增加。当前国内需求旺季进入尾声，叠加内外价差收窄拖累铝材出口需求，后续下游需求或边际走弱。从高频数据来看，当前铝锭维持较高去库水平，但铝水比例有所下滑，显示需求逐步见顶，预计短期内在需求边际转弱拖累下，铝价或震荡下行。
- **铝合金：**铝合金环节来看，废铝供应端仍面临政策约束，但随着欧盟废铝出口政策预期的消退，海外废铝供应有所回暖，叠加内外铝价有所收敛，废铝进口利润有所修复，预计后续废铝进口补充增加，但量级有限。近期需求端旺季接近尾声，铝合金原料短缺的矛盾缓和，预计价格震荡偏弱。

【目 录】

一、行情回顾.....	1
二、现货价格及升贴水.....	2
三、铝土矿价格及出港情况.....	4
四、氧化铝生产情况.....	5
五、电解铝生产情况.....	7
六、下游生产情况.....	8
七、宏观资讯.....	10
八、基本面资讯.....	11

一、行情回顾

沪铝主力合约 10 月 9 日收盘价 23470 元/吨，较前国庆节前跌 1.51%。氧化铝 10 月 9 日收盘价 2699 元/吨，较国庆节前跌 0.88%。铝合金主力合约 10 月 9 日收盘价 23255 元/吨，较国庆节前跌 1.13%。

图表 1：氧化铝行情



数据来源：文华财经、国元期货

图表 2：沪铝行情



数据来源：文华财经、国元期货

图表 3：铝合金行情



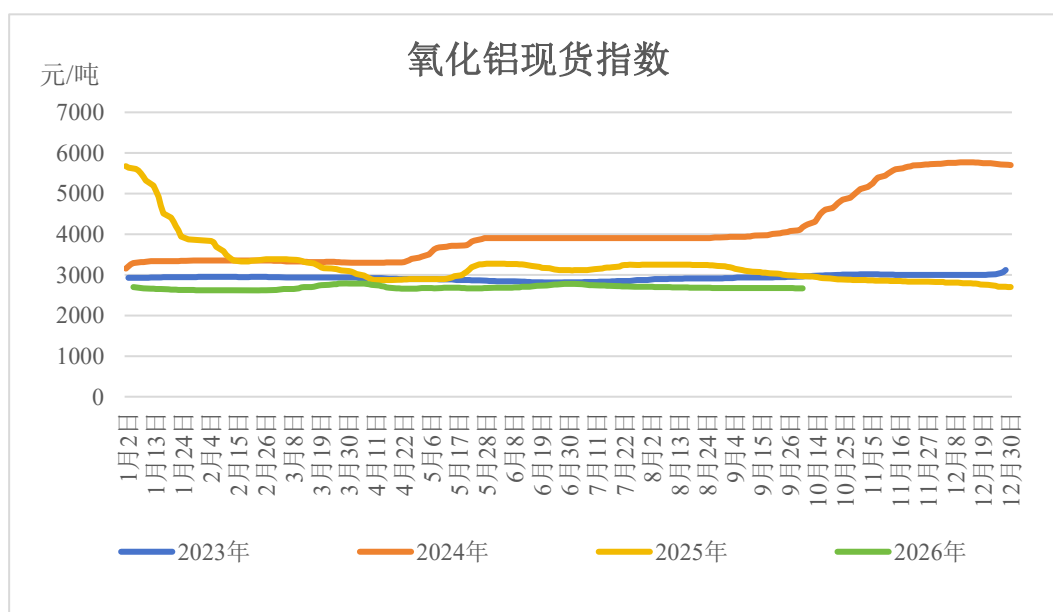
数据来源：文华财经、国元期货

二、现货价格及升贴水

10月9日，中国氧化铝现货指数为2669元/吨，较国庆节前持平；现货指数平均升贴水为-22元/吨，较国庆节前增22元/吨；中国电解铝现货价格为23650元/吨，较国庆节前减380元/吨；现货平均升贴水为50元/吨，较国庆节前增10元/吨。

10月9日，LME铝现货较3个月合约升贴水为-14.96美元/吨，较国庆节前走弱4.74美元/吨。

图表4：氧化铝现货指数



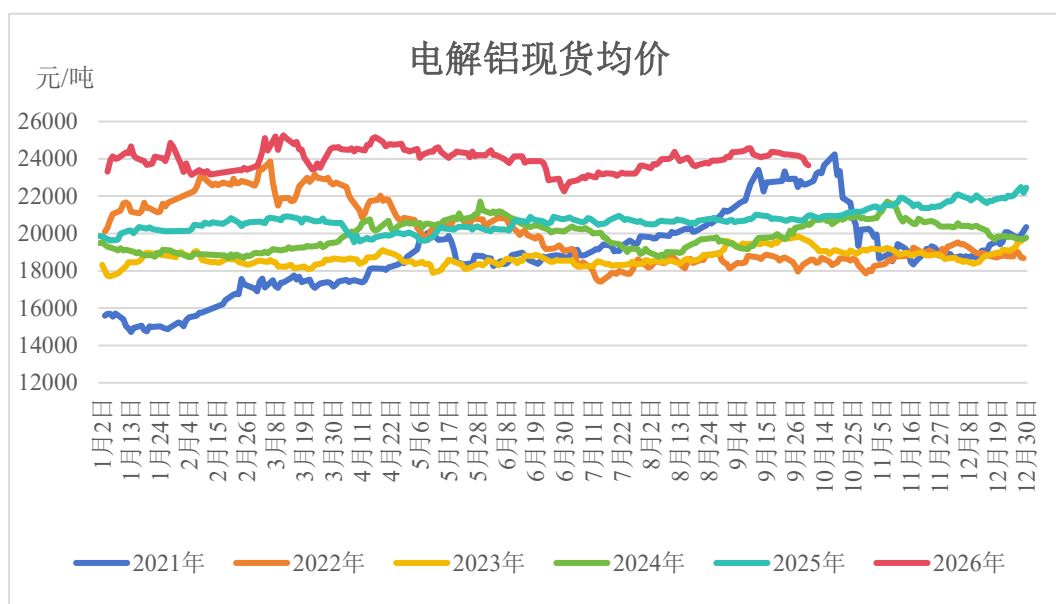
数据来源：SMM、国元期货

图表 5：氧化铝指数升贴水



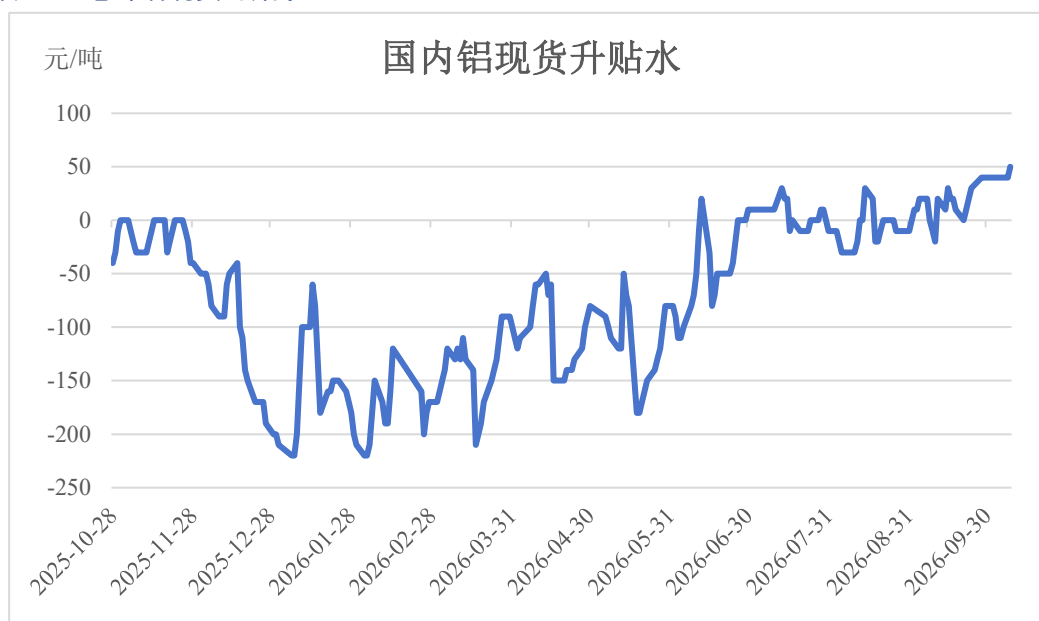
数据来源：SMM、国元期货

图表 6：电解铝现货均价



数据来源：SMM、国元期货

图表 7：电解铝现货升贴水



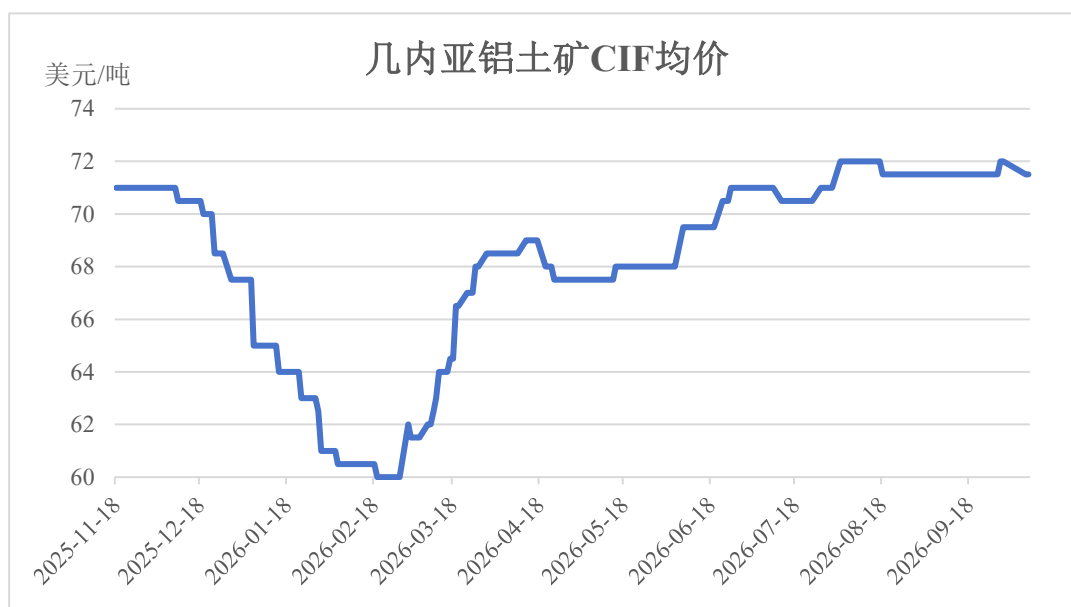
数据来源：SMM、国元期货

三、铝土矿价格及出港情况

10月9日，几内亚铝土矿 CIF 价格为 71.5 美元/吨，较国庆节前减 0.5 美元/吨。

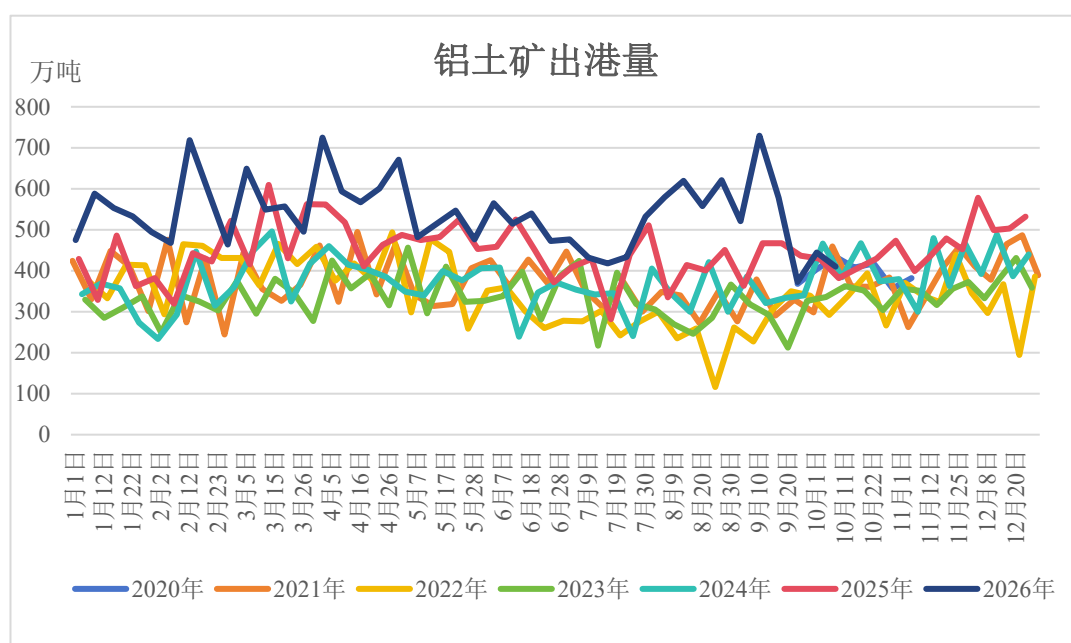
10月9日，全球铝土矿主产区出港量为 409.82 万吨，较上周减 34.86 万吨。

图表 8：几内亚铝土矿 CIF 均价



数据来源：SMM、国元期货

图表 9：海外铝土矿出港量



数据来源：SMM、国元期货

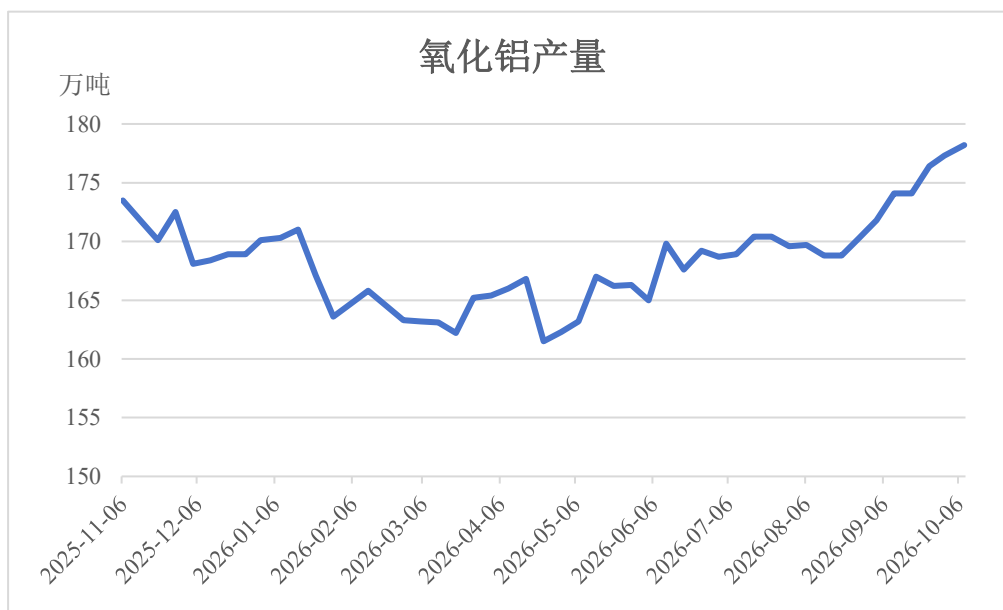
四、氧化铝生产情况

10月8日，氧化铝周度产量为178.2万吨，较国庆节前增0.9万吨。

10月8日，氧化铝厂周度成品库存为132.39万吨，较国庆节前增0.82万吨；
电解铝厂氧化铝原料库存为357.25万吨，较国庆节前增1.33万吨。

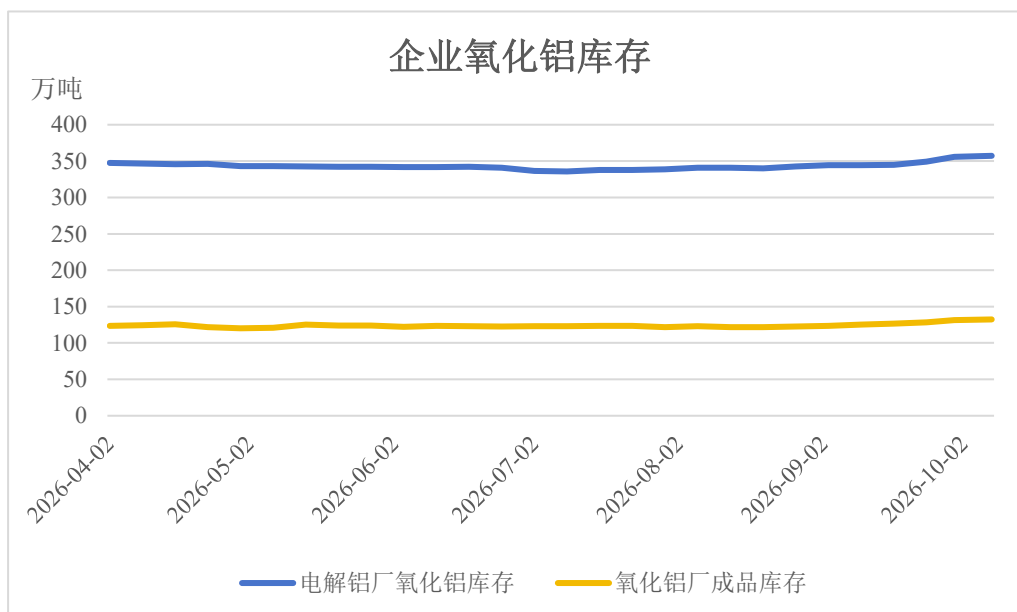
10月8日，SMM氧化铝生产利润为-101.49元/吨，较国庆节前增5.59元/吨。

图表 10：氧化铝产量



数据来源：SMM、国元期货

图表 11：企业氧化铝库存



数据来源：SMM、国元期货

图表 12：氧化铝生产利润



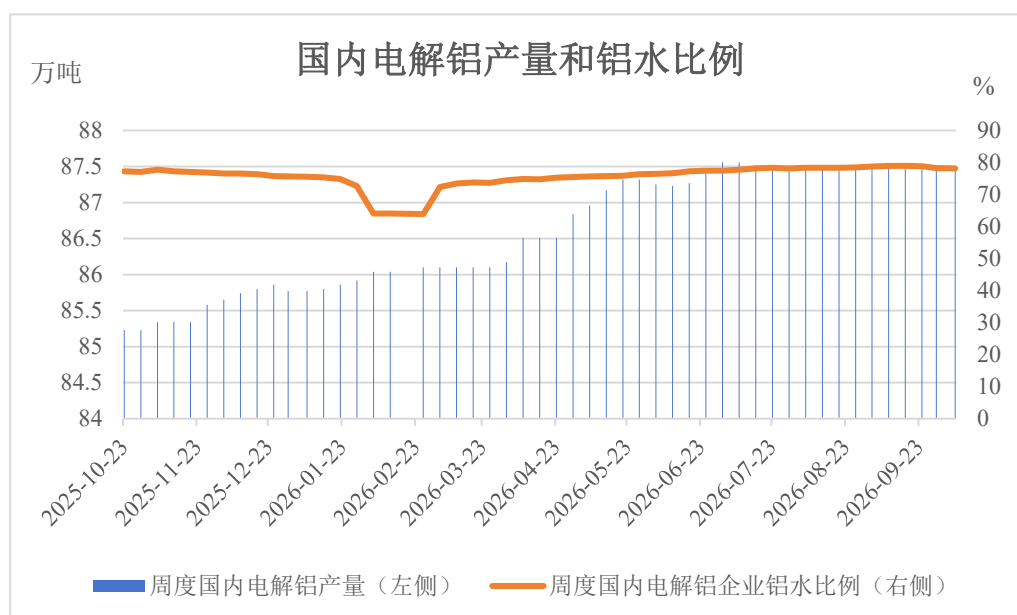
数据来源：SMM、国元期货

五、电解铝生产情况

10月9日，国内电解铝产量为87.47万吨，较国庆节前持平；铝水比例为78.13%，较国庆节前减0.08个百分点。

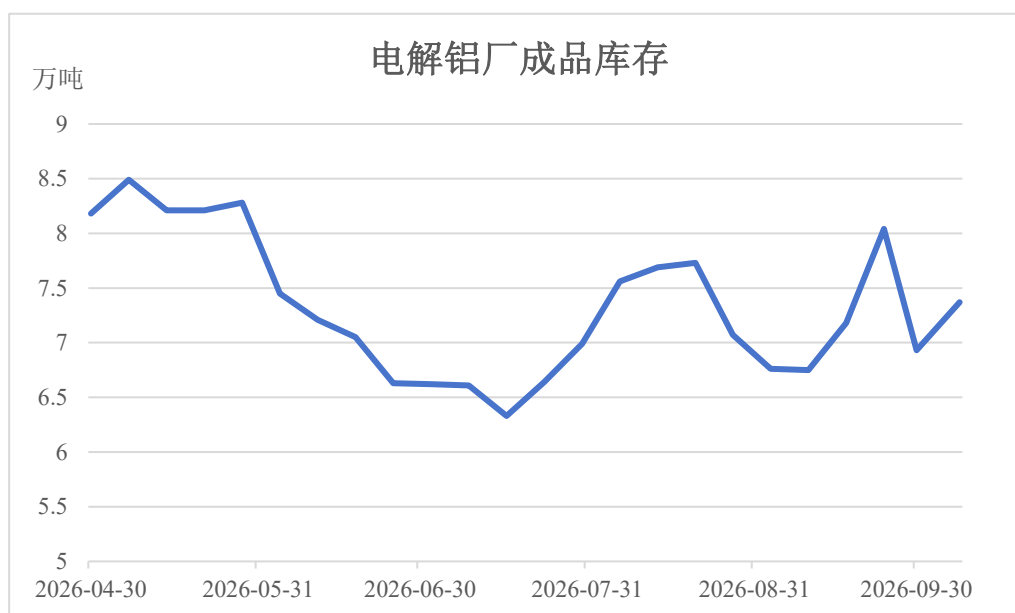
10月8日，电解铝厂成品库存为7.37万吨，较国庆节前增0.44万吨；10月8日，SMM社会库存为68.6万吨，较国庆节前增4.8万吨。

图表 13：国内电解铝产量和铝水比例



数据来源：SMM、国元期货

图表 14：电解铝厂成品库存

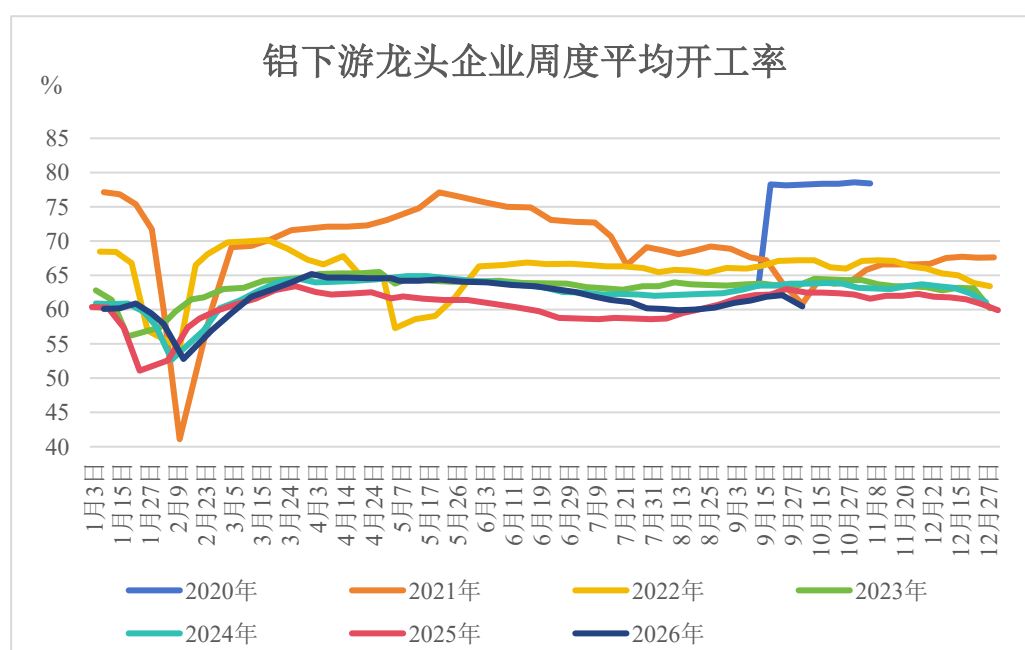


数据来源：SMM、国元期货

六、下游生产情况

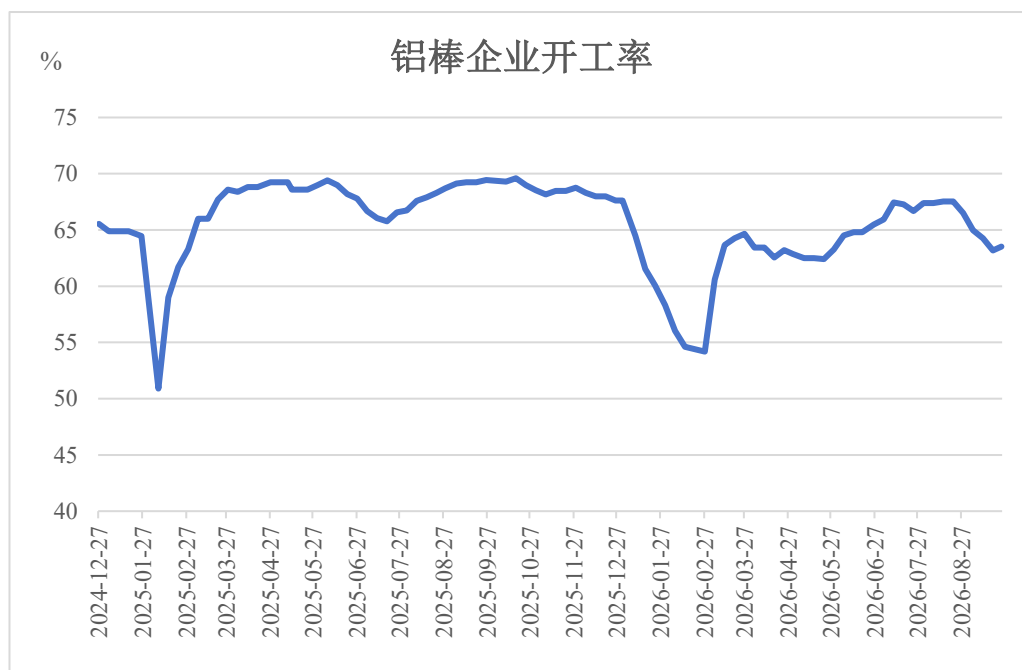
9月30日，铝下游龙头企业平均开工率60.5%，较上周减1.6个百分点。其中，铝型材开工率为52.7%，较上周减0.5个百分点；再生铝合金开工率为45.6%，较上周减7.7个百分点；铝板带开工率为69.4%，较上周减0.6个百分点；铝箔开工率为71.1%，较上周减0.3个百分点。

图表 15：下游企业平均开工率



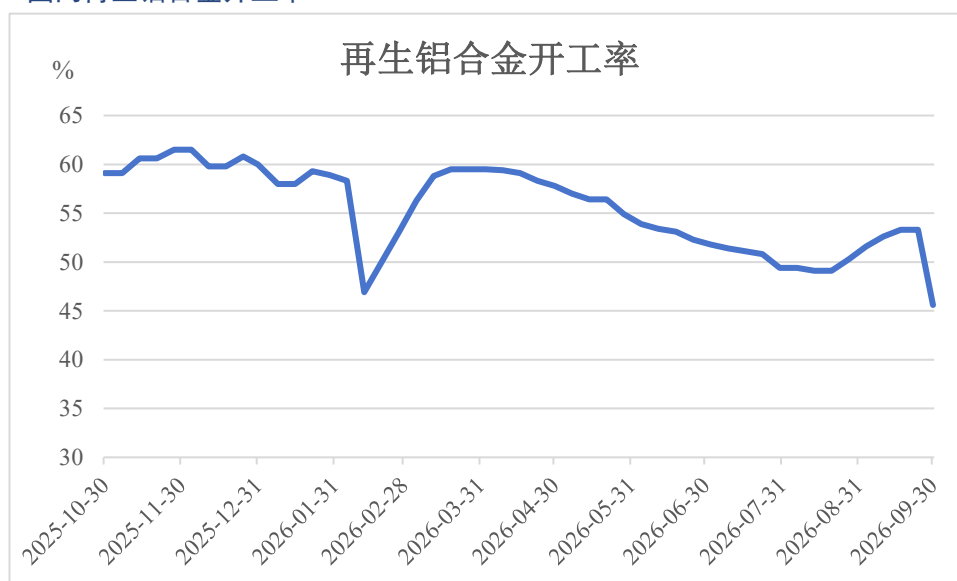
数据来源：SMM、国元期货

图表 16：铝棒企业开工率



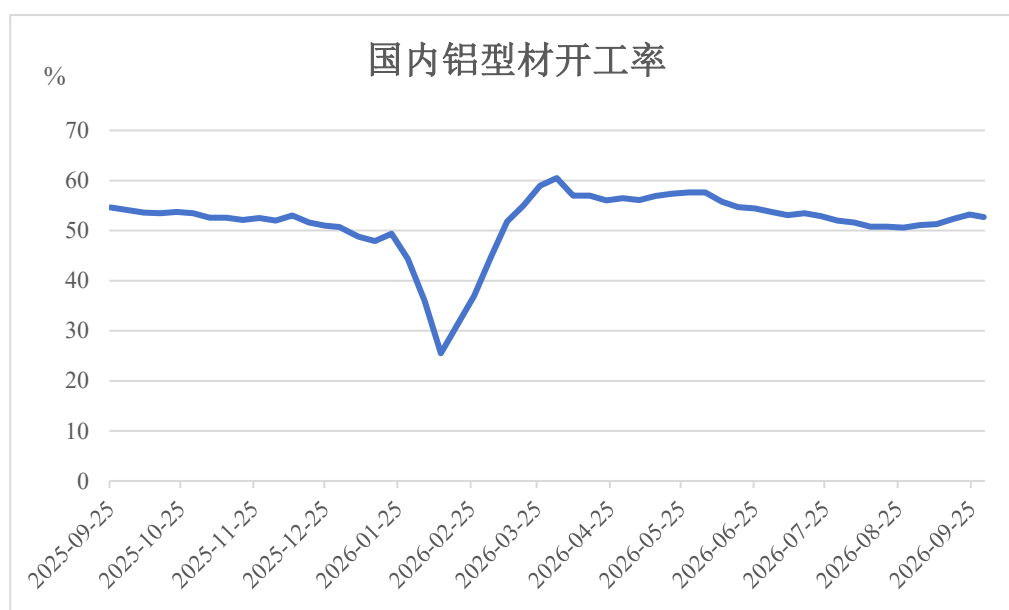
数据来源：SMM、国元期货

图表 17：国内再生铝合金开工率



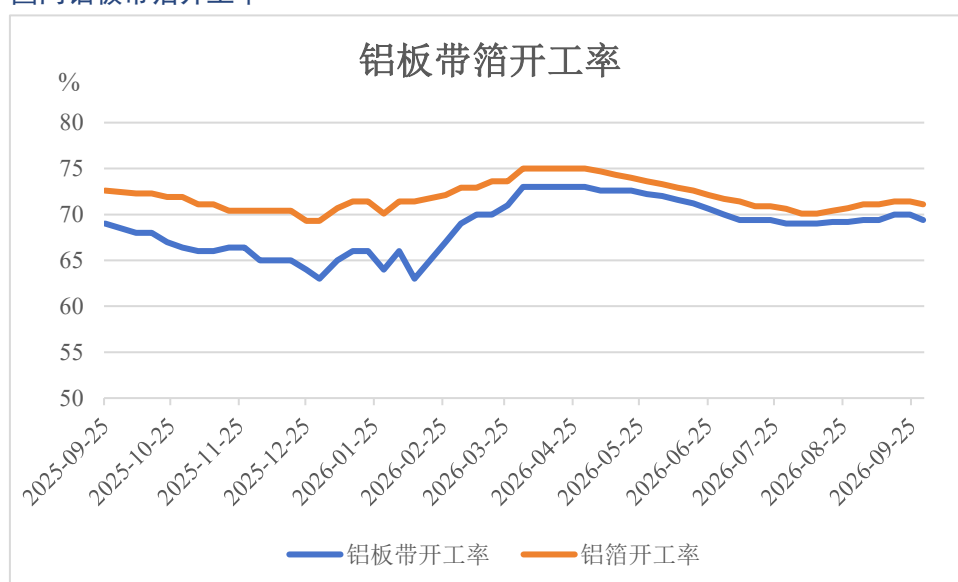
数据来源：SMM、国元期货

图表 18：国内铝型材开工率



数据来源：SMM、国元期货

图表 19：国内铝板带箔开工率



数据来源：SMM、国元期货

七、宏观资讯

- 1) 美国 9 月非农就业报告显示，7 月和 8 月就业者合计下修 6 万人；9 月失业率从 8 月的 4.1% 小幅升至 4.2%。
- 2) 伊朗革命卫队宣布，将严惩擅自通过非授权航线航行的“违规”船只，范围不再局限于霍尔木兹海峡，并已击中一艘液化石油气船，消息推动油价走高。Kpler 称该海峡仍开放但通航风险极高，目前日均 10 艘船通过。

沙特媒体称，胡塞武装在红海曼德海峡大规模布雷，相关排雷行动已展开。

总结：美联储进入加息周期，对有色板块形成压制。

八、基本面资讯

- 1) 外电 10 月 8 日消息，越南林同省正加速扩张其铝土矿-铝生产链。2026 年前 9 个月，该省氧化铝产量估计达到约 100 万吨，同比增长 1.7%，其中第三季度产量约 38 万吨，增长 9.3%。值得关注的是，7 月 26 日，林同省仁基乡仁基工业园成功生产出首块铝锭，标志着当地铝土矿-铝价值链正式从氧化铝生产迈向铝金属生产。第三季度铝锭产量估计为 20551 吨，其中仅 9 月就达到 14540 吨。
- 2) 近日，欧盟委员会正式依据《关键原材料法案》（CRMA），将芬兰 Arctial 电解铝项目认定为战略项目。这是欧洲三十多年来计划新建的首座电解铝厂，对于改善欧洲原铝高度依赖进口的现状具有重要意义。当前，欧洲超过 60% 的原铝依靠海外进口，供应链安全风险突出。该项目选址芬兰科科拉-克龙比地区，总投资 47 亿欧元，建成后将使欧洲原铝产能提升约 20%，为欧洲工业、能源转型及国防领域提供关键原材料保障。

总结：新增及复产产能有序推进。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层

电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221