下载日志已记录，仅供内部参考

国海证券 SEALAND SECURITIES

证券研究报告
有色金属
2026年08月30日

铝行业周报：海峡放开预期提升，加工环节生产回暖

评级：推荐(维持)

陈晨(证券分析师)
S0350522110007
chenc09@ghzq.com.cn

王璇(证券分析师)
S0350523080001
wangx15@ghzq.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

最近一年走势



沪深300表现

表现	1M	3M	12M
有色金属	14.5%	-2.0%	39.7%
沪深300	0.9%	-6.2%	3.3%

相关报告

《铝行业周报：加息压力缓解，铝锭延续去库（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2026-08-23

《铝行业周报：EGA复产压制铝价，铝锭延续去库（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2026-08-16

《铝行业周报：美国7月非农就业低于预期，加息压力缓解（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2026-08-09

下载日志已记录，仅供内部参考

重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2026/08/28 股价	EPS 2025	EPS 2026E	EPS 2027E	PE 2025	PE 2026E	PE 2027E	投资评级
002379.SZ	宏桥控股	18.50	1.37	2.27	2.23	13.5	8.2	8.3	买入
1378.HK	中国宏桥	20.33	2.31	3.29	3.23	8.8	6.2	6.3	买入
002532.SZ	天山铝业	13.17	1.04	1.82	1.98	12.7	7.2	6.6	买入
000933.SZ	神火股份	27.59	1.78	4.06	3.95	15.5	6.8	7.0	买入
601600.SH	中国铝业	9.82	0.74	1.19	1.17	13.3	8.2	8.4	买入
000807.SZ	云铝股份	27.23	1.75	3.26	3.72	15.6	8.4	7.3	买入
2788.HK	创新实业	15.21	1.32	2.24	2.64	11.6	6.8	5.8	买入

资料来源：Wind、iFinD、中国人民银行、国海证券研究所

备注：单位均为人民币元，中国宏桥的股价根据最新汇率（2026年8月28日，港元兑人民币为0.86）换算

下载日志已记录，仅供内部参考

本周观点

- **宏观：**本周（8月24日-8月28日，下同）宏观面多空交织。海外方面，霍尔木兹海峡放开预期提升，伊朗与阿曼就霍尔木兹海峡临时航线达成谅解，进入波斯湾的航线途经伊朗水域，离开波斯湾的航线途经阿曼和伊朗水域。美国7月核心PCE环比增长0.2%，符合市场预期，前值为0.1%。美联储主席沃什表示，通胀仍明显高于2%的目标，美联储应将物价稳定作为首要任务，若通胀未以明确且足够快的速度回落，美联储仍需采取行动，释放进一步加息信号。讲话后美国国债收益率曲线显著趋平，2年期收益率一度升至4.33%，市场加大对9月及12月加息的押注；巴克莱和法国兴业银行均预测美联储将在9月和12月加息。 国内方面，商务部反对美方以“产能过剩”为由对包括中国在内的16个经济体发起301调查，针对美方考虑对华额外加征7.5%关税，中方表示将保留采取一切必要措施的权利。

- **电解铝：**
- **供应**：海外电解铝复产与新建产能仍按计划持续爬坡，中东受损产能逐步恢复中，市场对远期全球铝市由紧转松的预期持续存在，持续限制铝价上行空间。成本和利润方面，截至8月28日，全国电解铝平均成本为16096元/吨，周环比下降17元/吨，电解铝即时理论利润周环比增加237元/吨至7804元/吨。库存方面，截至8月27日，国内主流消费地电解铝锭库存报85.2万吨，周环比下降2.3万吨，呈现逆季节性去库特征。出库量整体出现回升，近一周国内铝锭出库量环比增加1.22万吨至13.54万吨。LME显性库存仍在25万吨附近的历史极低水平，低库存对伦铝形成底部支撑。

- **需求**：铝棒库存方面，截至 8月27日国内主流消费地铝棒库存录得13.95万吨，周环比下降0.35万吨。从出库量角度来看，8月17日至8月24日期间，铝棒出库量录得3.65万吨，环比增加0.62万吨，市场成交活跃度明显回暖，主要受上周铝价重心下跌刺激下游加速采购带动。本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比回升0.3个百分点至60.3%，结束此前连续数周的下行态势，出现止跌回暖迹象。铝板带开工率持稳于69.2%，旺季回暖动能尚未显现，罐料旺季备货基本完成，普板需求在高铝价压制下产销两端未出现集中回暖迹象。铝线缆开工率环比修复0.6个百分点至63.0%，江苏地区天气扰动消退带动生产恢复，叠加南网招标落地提供下半年需求托底，行业开工有望延续温和修复。铝型材开工率微降0.2个百分点至50.6%，建筑型材深陷淡季，部分企业计划停工休整，而工业型材受新能源车企前置备货及光伏储能订单支撑小幅走高，但体量有限难以对冲建筑板块拖累。铝箔开工率小幅上涨0.3个百分点至70.4%，包装箔旺季转暖及电池箔需求稳定构成支撑，但空调箔需求羸弱将制约进一步回升空间。再生铝开工率回升1.1个百分点至50.3%，样本企业生产节奏恢复带动开工上行，新接订单边际改善，但原料成本高企及库存压力仍制约产量释放。行业全面回暖尚需“金九”旺季订单兑现验证，短期开工率将以温和修复为主。

下载日志已记录，仅供内部参考

本周观点

- **铝土矿**：国内铝土矿生产仍受安监扰动。进口矿方面，截至8月21日，几内亚主要港口铝土矿周度出港总量为413.13万吨，周环比下跌55.78万吨，发运量小幅回落。国际海运费因整体市场需求较高、竞争较强而持续上涨，8月末几内亚到国内海运费上涨到36-37美元/湿吨左右。澳洲方面，截至8月21日，澳洲主要港口铝土矿周度出港总量为115.98万吨，周环比增加5.9万吨，发运量基本持平。截至8月21日，我国铝土矿到港量为475.05万吨，周环比51.44万吨，需持续关注油价及海运费高位波动对远期到港节奏及到岸成本的影响。价格方面，几内亚9月份铝土矿长协报盘持续落在72-74美金/吨之间，但下游价格接受能力仍然有限。与此同时，国内氧化铝厂铝土矿库存仍处于高位，本周氧化铝厂铝土矿库存相对持稳，库存天数约为96天，对矿价形成一定顶部压力。国内氧化铝厂意向采购价保持在70~71美元/吨低位，进口矿整体价格小幅回落至71~72美元/吨区间。截至8月27日，几内亚铝土矿FOB报价为36-44美元/吨，周环比持平；几内亚铝土矿CIF价格报70-73美元/吨，周环比持平。后续铝土矿价格仍取决于各家矿山成本情况、几内亚传统雨季及几内亚政府铝土矿出口配额政策对于整体发运量的影响。

- **氧化铝**：海外方面，截至年8月27日，西澳FOB氧化铝价格为355美元/吨，海运费31.8美元/吨，折合国内主流港口对外售价约3025.2元/吨左右，高于氧化铝指数价格348.81元/吨。本周询得5笔海外氧化铝现货成交：(1) 8月24日，东澳成交氧化铝5万吨，FOB价为366.8美元/吨；(2) 8月24日，马来西亚成交氧化铝3万吨， FOB价为374美元/吨；(3) 8月25日，澳洲成交氧化铝3万吨， FOB价为355美元/吨；(4)8月26日，西澳成交氧化铝3万吨， FOB价为350美元/吨； (5)8月27日，牙买加成交氧化铝3万吨， FOB价为400美元/吨。国内方面， 截至8月27日，SMM氧化铝指数2679.39元/吨，周环比下跌5.23元/吨。 全国冶金级氧化铝建成总产能11842万吨/年，运行总产能8878万吨/年，全国氧化铝周度开工率较上周提高0.65个百分点至74.97%。本周氧化铝价格持续下行，市场整体情绪较为悲观，期货盘面跌幅明显。供应方面，本周国内氧化铝周度产量增加1.5万吨至170.3万吨。广西地区供应仍在持续放量，前期南方部分企业因国产矿短缺而调整生产的问题已陆续得到解决。此外，山西地区某氧化铝企业计划于下月复产，广西地区亦预计在9月初有新投产能释放，供给端增量预期持续压制价格。海外市场方面，前期因供应错配推升价格的逻辑有所弱化，同时，7月国内净进口量环比减少，一定程度上缓解了海外市场的供应压力，带动海外价格高位回调。库存方面，本周全国氧化铝总库存增加1.8万吨至726.2万吨，延续累库态势。展望下周，氧化铝供应预计继续增加，价格或进一步下探。

- **预焙阳极**：预焙阳极持平，石油焦价格上涨。截至8月28日，预焙阳极均价为6428.4元/吨，相比于上周持平；中硫石油焦均价为4100.0元/吨，相比于上周上涨25.0元/吨，周环比增加0.6%。

下载日志已记录，仅供内部参考

本周观点

- **投资建议与行业评级：**短期来看，霍尔木兹海峡放开预期提升，中东部分电解铝项目快速复产的预期影响短期铝价；美联储加息预期仍对金属价格形成压制。海外低库存支撑铝价，国内去库延续，需求端有所回升，旺季表现仍需观察。氧化铝方面，国内氧化铝运行产能阶段性有扰动，整体过剩局面暂未根本性转变；受到几内亚铝土矿政策预期、几内亚雨季影响发运等影响，铝土矿价小幅抬升，对氧化铝价格形成一定成本支撑。长期来看，铝行业长期供给增量有限，而需求仍有增长点，行业或将维持高景气，维持铝行业“推荐”评级。建议关注宏桥控股、中国宏桥、天山铝业、神火股份、创新实业、中国铝业及云铝股份。

- **风险提示：**（1）下游需求不及预期风险；（2）政策管控力度超预期风险；（3）电力供应不足风险；（4）供给增加超预期风险；（5）铝价大幅波动的风险；（6）数据更新不及时的风险；（7）汇率波动的风险；（8）地缘政治风险；（9）重点关注公司业绩不达预期风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1 价格

2 生产

3 进出口

4 库存

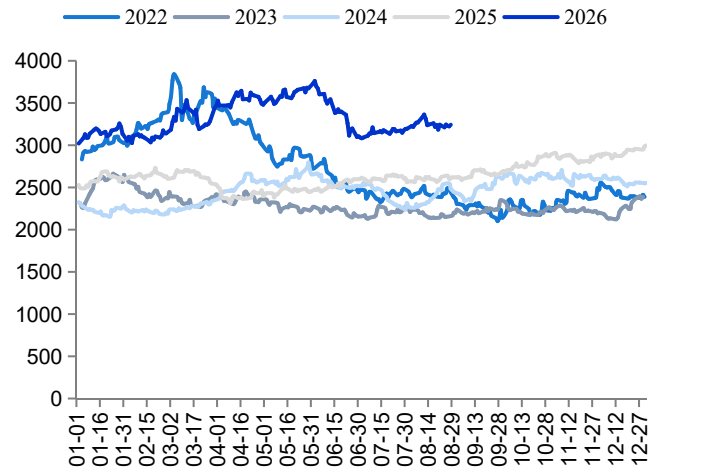
5 行业评级及风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

1、原铝价格

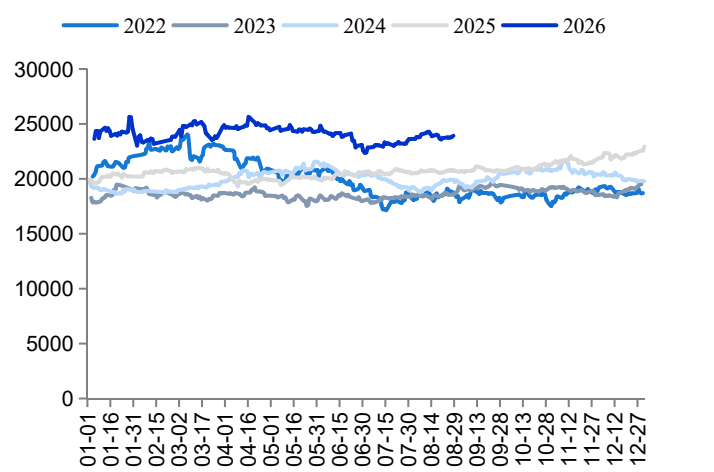
- **LME3个月铝收盘价**：截至8月28日，LME3个月铝收盘价为3242.0美元/吨，相比于上周下跌0.5美元/吨，周环比下降0.0%，相比于去年同期上涨638.0美元/吨，年同比增加24.5%。
- **沪铝活跃合约收盘价**：截至8月28日，沪铝活跃合约收盘价为23920.0元/吨，相比于上周上涨210.0元/吨，周环比增加0.9%，相比于去年同期上涨3110.0元/吨，年同比增加14.9%。
- **LME铝现货结算价**：截至8月28日，LME铝现货结算价为3222.0美元/吨，相比于上周下跌5.0美元/吨，周环比下降0.2%，相比于去年同期上涨604.0美元/吨，年同比增加23.1%。
- **长江有色A00铝均价**：截至8月28日，长江有色A00铝均价为23890.0元/吨，相比于上周上涨200.0元/吨，周环比增加0.8%，相比于去年同期上涨3030.0元/吨，年同比增加14.5%。

图表：LME3个月铝收盘价（美元/吨）



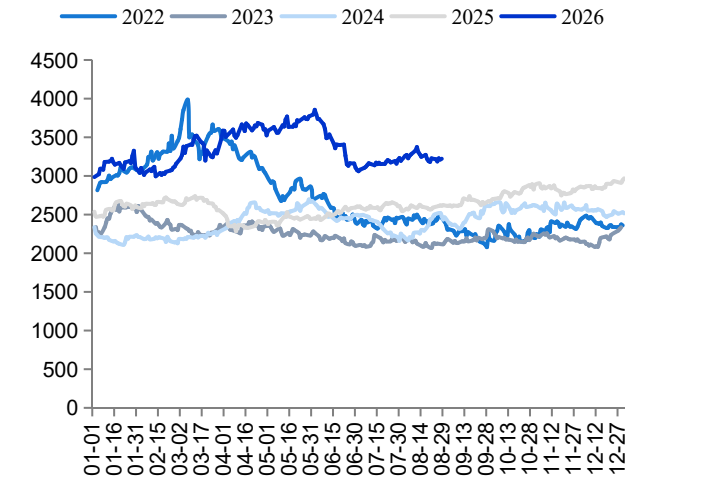
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

图表：沪铝活跃合约收盘价（元/吨）



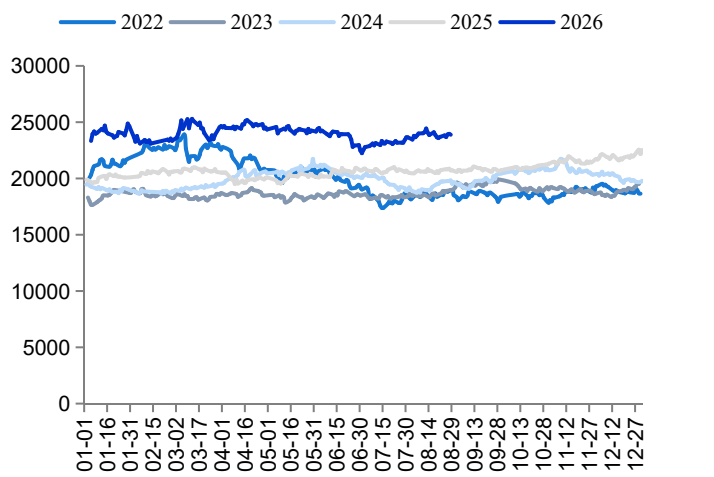
资料来源：Wind、上海期货交易所、国海证券研究所

图表：LME铝现货结算价（美元/吨）



资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

图表：长江有色A00铝均价（元/吨）



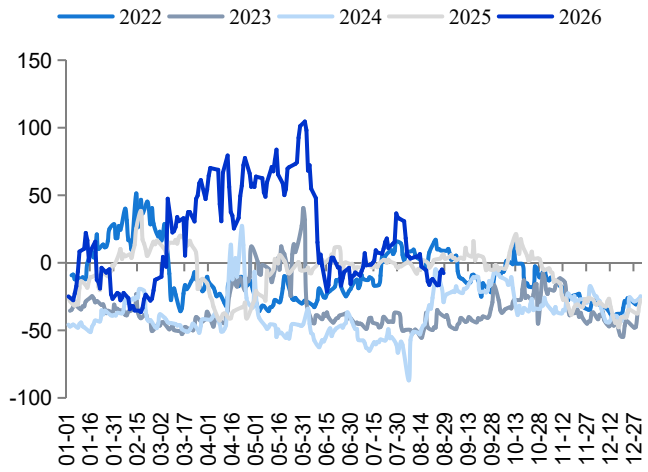
资料来源：Wind、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1、期货升贴水

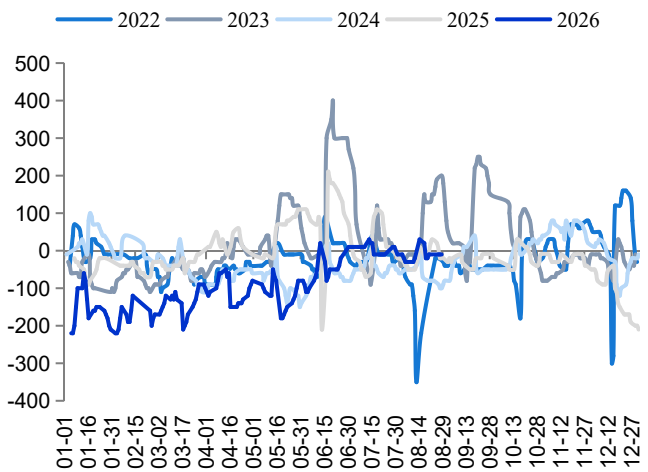
- **LME铝升贴水**：截至8月28日，LME铝升贴水为-7.6美元/吨，相比于上周上涨4.4美元/吨，相比于去年同期下跌12.8美元/吨。
- **A00铝升贴水**：截至8月28日，A00铝升贴水为-10.0元/吨，相比于上周下跌10.0元/吨，相比于去年同期上涨10.0元/吨。
- **南华金属指数**：截至8月28日，南华金属指数为7212.3点，相比于上周上涨67.0点，周环比增加0.9%，相比于去年同期上涨824.6点，年同比增加12.9%。

图表：LME铝升贴水（美元/吨）



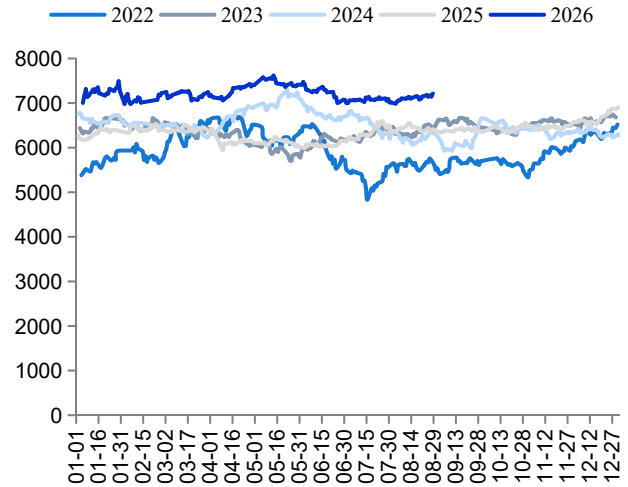
资料来源：Wind、国海证券研究所

图表：A00铝升贴水（元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：南华金属指数



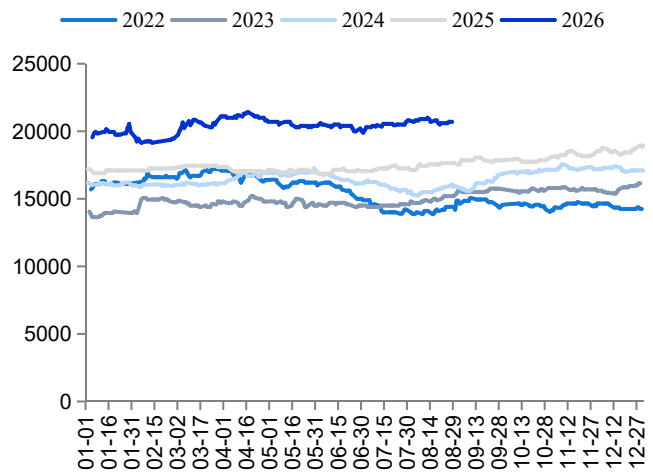
资料来源：Wind、南华期货、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1、废铝及铝合金价格

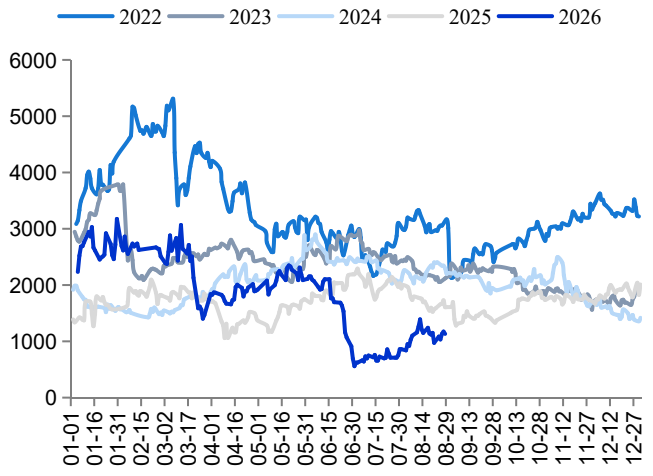
- **破碎生铝（佛山）价格**：截至8月28日，佛山破碎生铝均价为20700.0元/吨，相比于上周上涨100.0元/吨，周环比增加0.5%，相比于去年同期上涨3050.0元/吨，年同比增加17.3%。
- **佛山破碎生铝精废价差**：截至8月28日，佛山破碎生铝精废价差为1133.0元/吨，相比于上周上涨159.0元/吨，周环比增加16.3%，相比于去年同期下跌595.0元/吨，年同比下降34.4%。
- **铝合金价格**：截至8月28日，ADC12均价为23950.0元/吨，相比于上周上涨50.0元/吨，周环比增加0.2%，相比于去年同期上涨3200.0元/吨，年同比增加15.4%。

图表：破碎生铝（佛山）价格（元/吨）



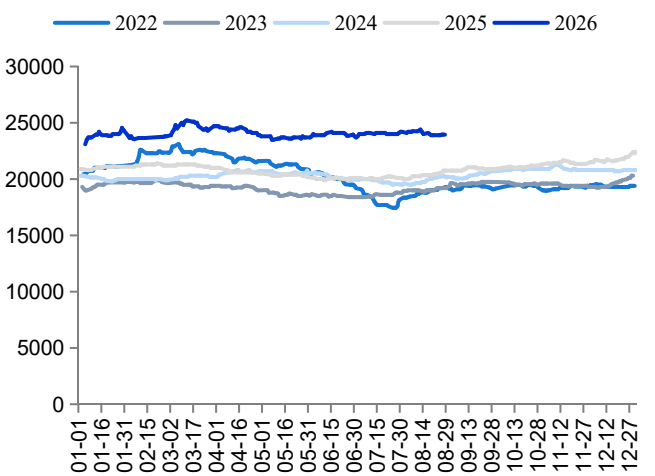
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：佛山破碎生铝精废价差（元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：ADC12均价（元/吨）



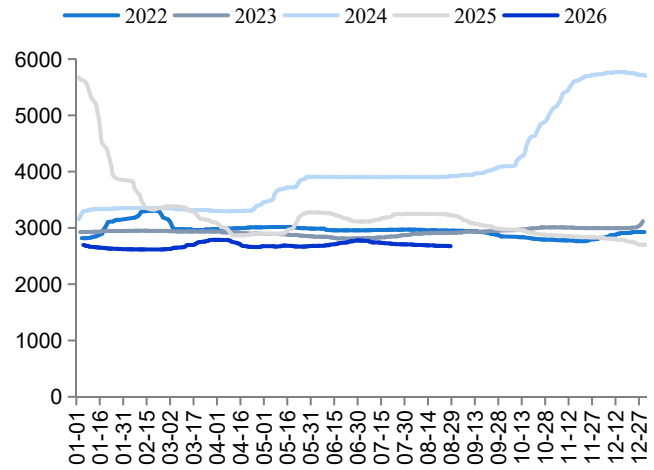
资料来源：SMM、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1、原料价格

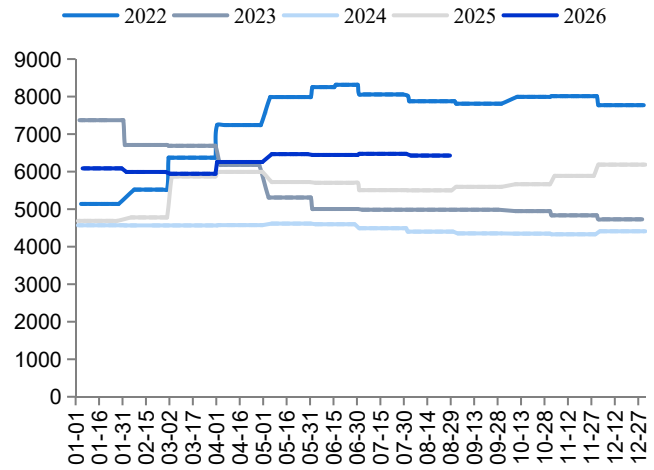
- **氧化铝价格**：截至8月28日，氧化铝均价为2676.1元/吨，相比于上周下跌5.1元/吨，周环比下降0.2%，相比于去年同期下跌557.0元/吨，年同比下降17.2%。
- **预焙阳极均价**：截至8月28日，预焙阳极均价为6428.4元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨926.9元/吨，年同比增加16.8%。

图表：氧化铝价格（元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：预焙阳极均价（元/吨）



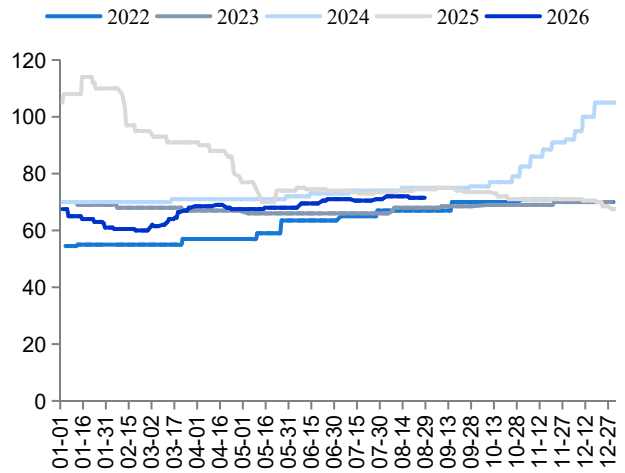
资料来源：SMM、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1、原料价格

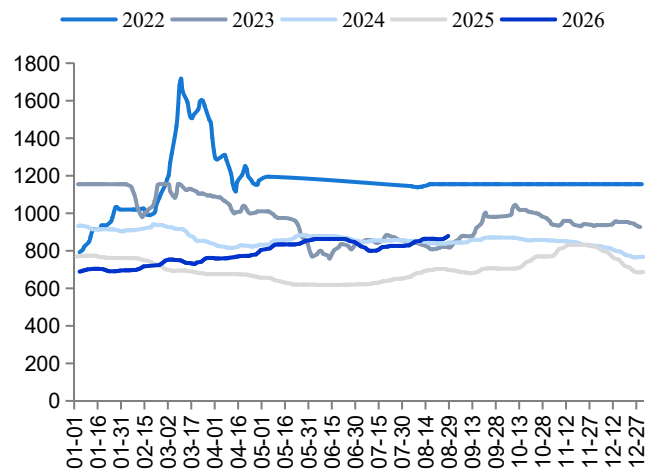
- **铝土矿价格**：截至8月28日，几内亚铝土矿CIF价为71.5美元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌3.0美元/吨，年同比下降4.0%。
- **秦皇岛港动力煤平仓价**：截至8月28日，秦皇岛港动力煤平仓价（Q5500）为879.0元/吨，相比于上周上涨17.0元/吨，周环比增加2.0%，相比于去年同期上涨180.0元/吨，年同比增加25.8%。
- **石油焦价格**：截至8月28日，中硫石油焦均价为4100.0元/吨，相比于上周上涨25.0元/吨，周环比增加0.6%，相比于去年同期上涨525.0元/吨，年同比增加14.7%。
- **煤沥青价格**：截至8月28日，煤沥青均价为5390.0元/吨，相比于上周上涨330.0元/吨，周环比增加6.5%，相比于去年同期上涨1414.0元/吨，年同比增加35.6%。

图表：铝土矿价格（美元/吨）



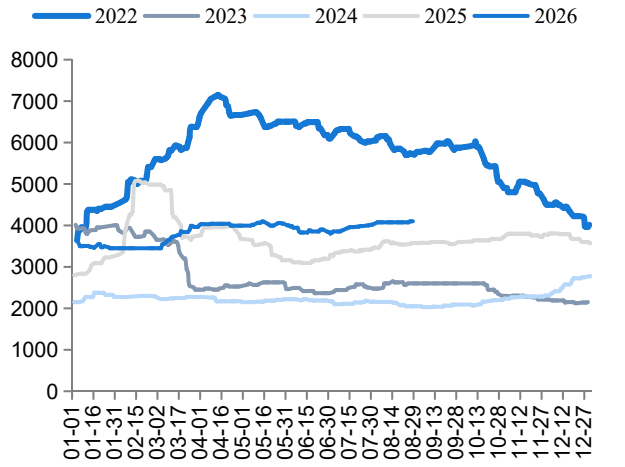
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：秦皇岛港动力煤平仓价（Q5500，元/吨）



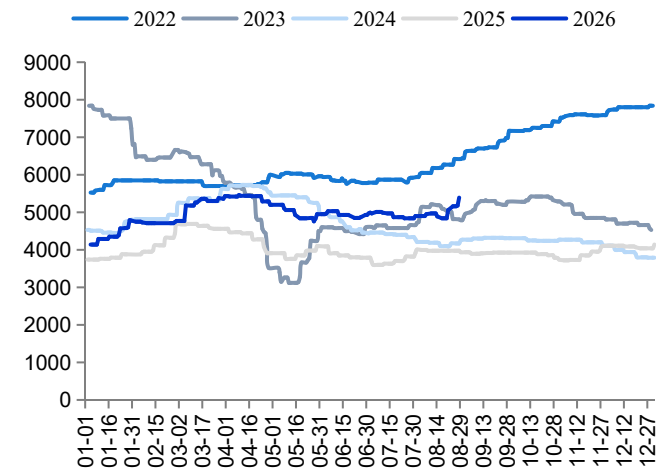
资料来源：Wind、煤炭市场网、国海证券研究所

图表：中硫石油焦均价（元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：煤沥青均价（元/吨）



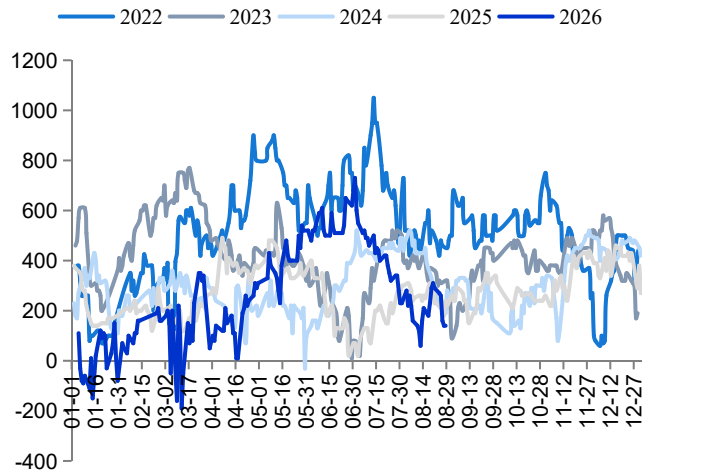
资料来源：Wind、隆众资讯、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1、加工费

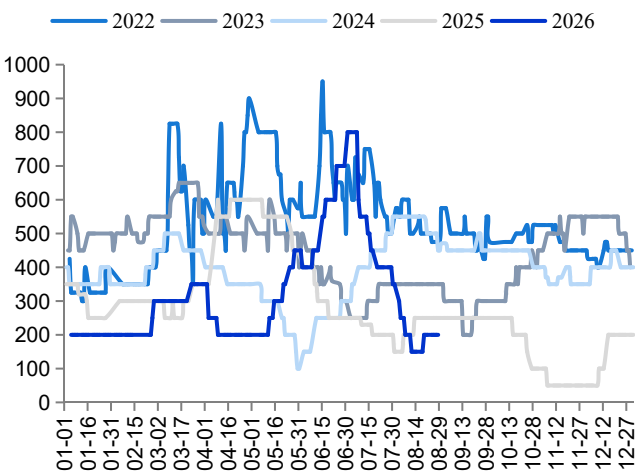
- **铝棒加工费**：截至8月28日，铝棒加工费(广东，φ90)为140.0元/吨，相比于上周下跌150.0元/吨，周环比下降51.7%，相比于去年同期下跌100.0元/吨，年同比下降41.7%。
- **铝杆加工费**：截至8月28日，铝杆加工费(山东，1A60)为200.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌50.0元/吨，年同比下降20.0%。
- **铝板带加工费**：截至8月28日，1100装饰板加工费(山东)为700.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期持平。
- **锂电铝箔加工费**：截至8月28日，锂电铝箔加工费(12μ)为16000.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨1000.0元/吨，年同比增加6.7%。

图表：铝棒加工费（广东，φ90，元/吨）



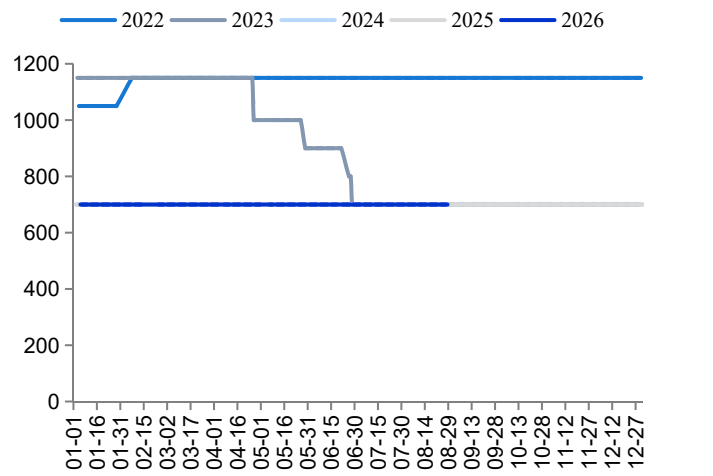
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝杆加工费（山东，1A60，元/吨）



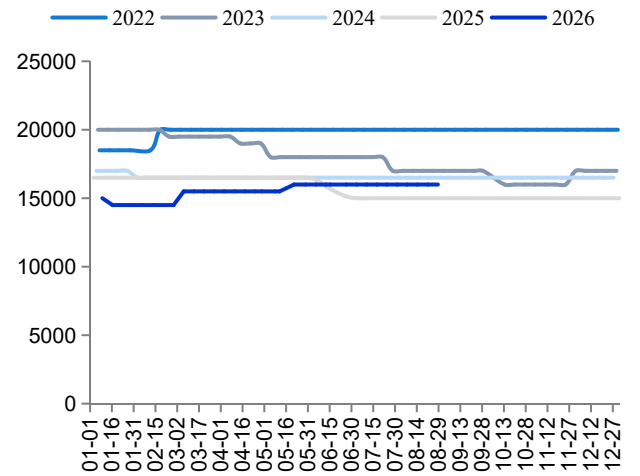
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带加工费（山东，1100装饰板，元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：锂电铝箔加工费（12μ，元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1 价格

2 生产

3 进出口

4 库存

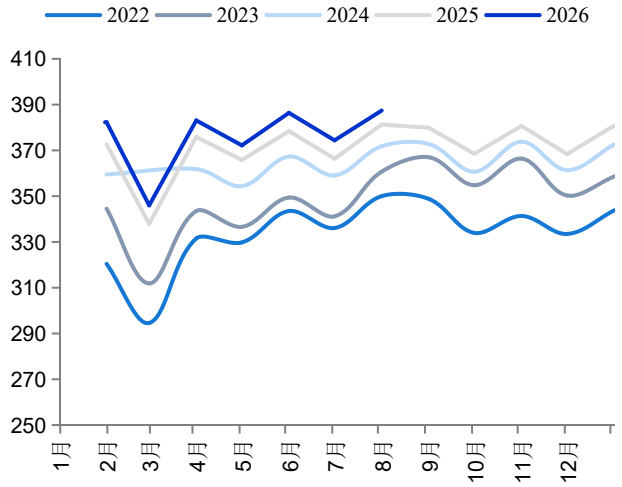
5 行业评级及风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

2、产量

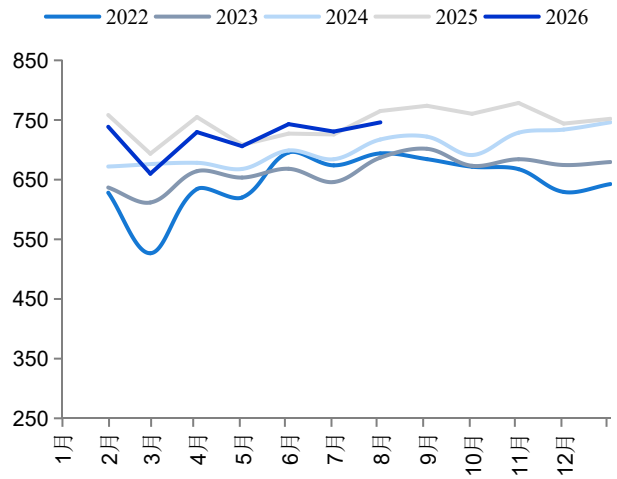
- **电解铝产量**：2026年7月，电解铝产量为387.4万吨，相比于上月增加13.0万吨，月环比增加3.5%，相比于去年同期增加6.1万吨，年同比增加1.6%。
- **氧化铝产量**：2026年7月，氧化铝产量为746.0万吨，相比于上月增加15.4万吨，月环比增加2.1%，相比于去年同期减少19.0万吨，年同比减少2.5%。

图表：电解铝产量（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：氧化铝产量（万吨）



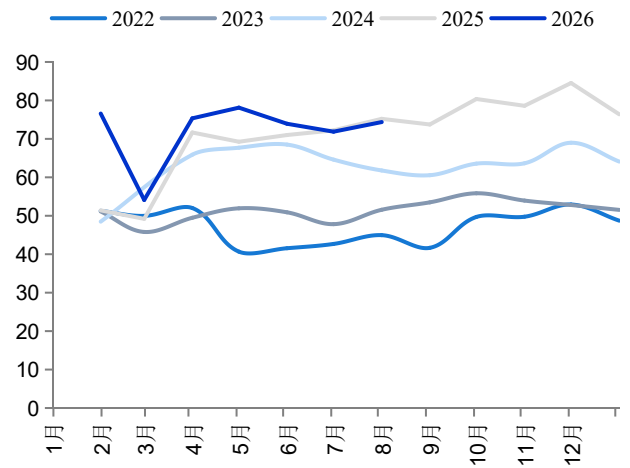
资料来源：SMM、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2、原料产量

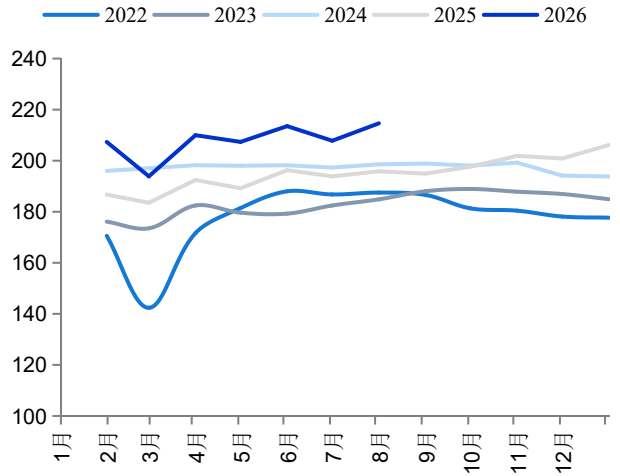
- **废铝产量**：2026年7月，废铝产量为74.4万吨，相比于上月上涨2.5万吨，月环比增加3.5%，相比于去年同期下跌0.8万吨，年同比下降1.1%。
- **预焙阳极产量**：2026年7月，预焙阳极产量为214.6万吨，相比于上月上涨6.8万吨，月环比增加3.3%，相比于去年同期上涨18.8万吨，年同比增加9.6%。
- **石油焦产量**：2026年7月，石油焦产量为223.4万吨，相比于上月下跌1.7万吨，月环比下降0.8%，相比于去年同期下跌30.7万吨，年同比下降12.1%。
- **铝土矿产量**：2026年7月，铝土矿产量为479.0万吨，相比于上月上涨3.7万吨，月环比增加0.8%，相比于去年同期下跌64.5万吨，年同比下降11.9%。

图表：废铝产量（万吨）



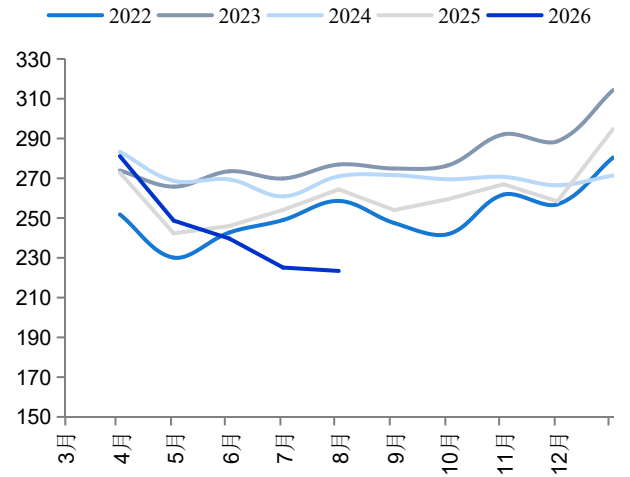
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：预焙阳极产量（万吨）



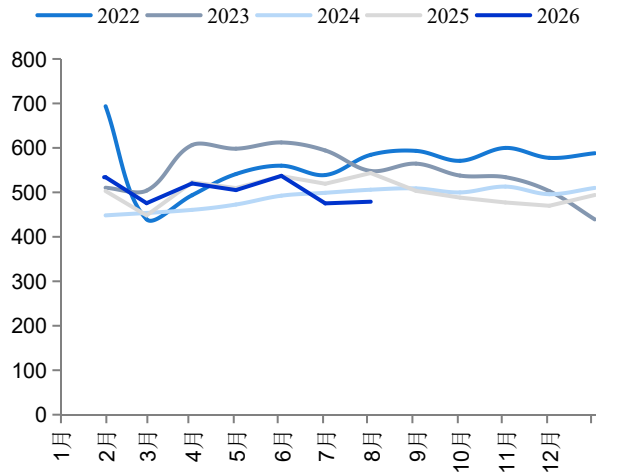
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：石油焦产量（万吨）



资料来源：Wind、国家统计局、国海证券研究所

图表：铝土矿产量（万吨）



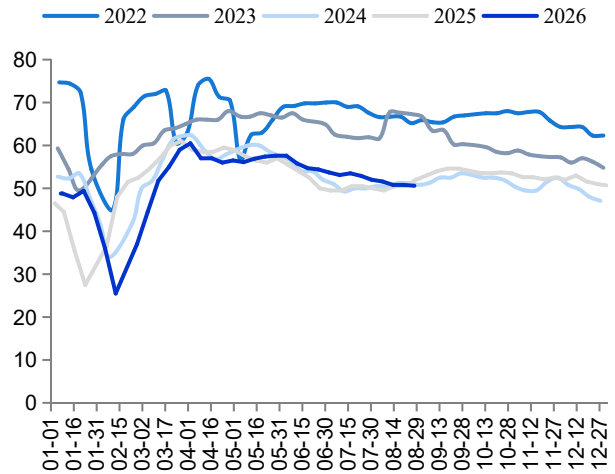
资料来源：SMM、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2、开工率

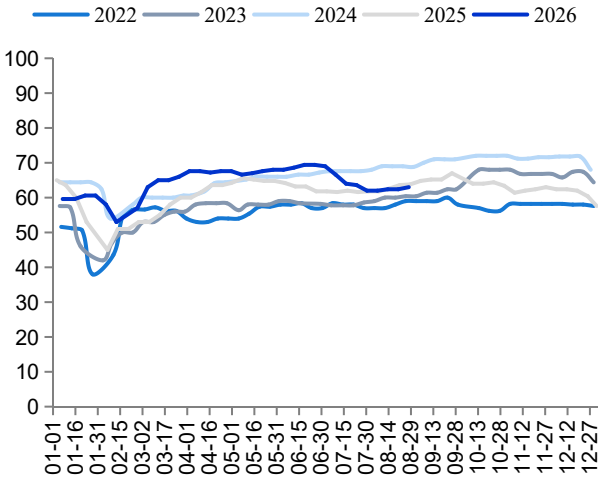
- **铝型材开工率**：截至8月27日，铝型材开工率为50.6%，周环比下跌0.2个百分点，年同比下跌1.4个百分点。
- **铝线缆开工率**：截至8月27日，铝线缆开工率为63.0%，周环比上涨0.6个百分点，年同比下跌0.8个百分点。
- **铝板带开工率**：截至8月27日，铝板带开工率为69.2%，周环比持平，年同比上涨1.8个百分点。
- **铝箔开工率**：截至8月27日，铝箔开工率为70.7%，周环比上涨0.3个百分点，年同比下跌0.4个百分点。

图表：铝型材开工率（%）



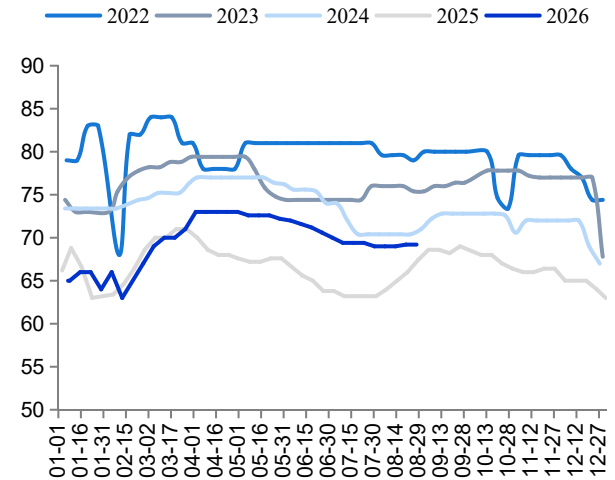
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝线缆开工率（%）



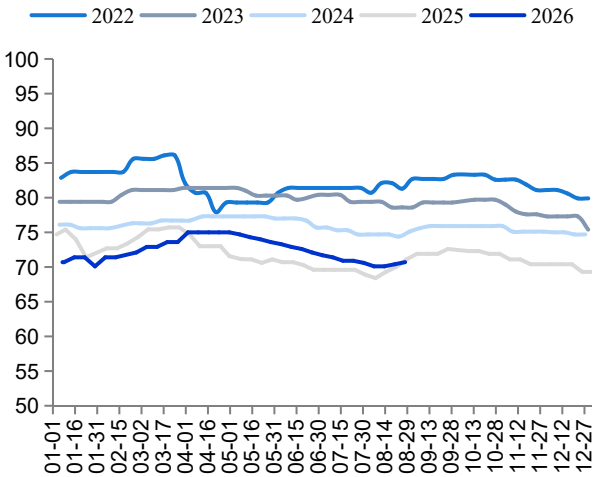
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带开工率（%）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝箔开工率（%）



资料来源：SMM、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1 价格

2 生产

3 进出口

4 库存

5 行业评级及风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

3、进出口

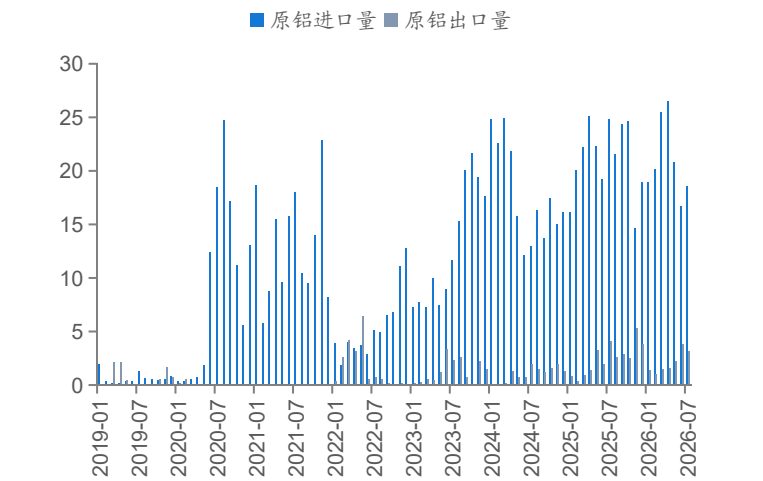
- **原铝进出口量：**2026年7月，原铝进口量为18.5万吨，相比于上月上涨1.8万吨，月环比增加10.9%，相比于去年同期下跌6.2万吨，年同比下降25.2%；原铝出口量为3.2万吨，相比于上月下跌0.7万吨，月环比下降17.8%，相比于去年同期下跌0.9万吨，年同比下降23.1%。

- **氧化铝进出口量**：2026年7月，氧化铝进口量为36.7万吨，相比于上月下跌8.3万吨，月环比下降18.4%，相比于去年同期上涨24.1万吨，年同比增加191.3%；氧化铝出口量为30.0万吨，相比于上月上涨3.0万吨，月环比增加11.1%，相比于去年同期上涨7.0万吨，年同比增加30.4%。

- **铝土矿周度到港量**：截至8月21日，铝土矿周度到港量为475.1万吨，相比于上周下跌51.4万吨，周环比下降9.8%，相比于去年同期上涨58.3万吨，年同比增加14.0%。

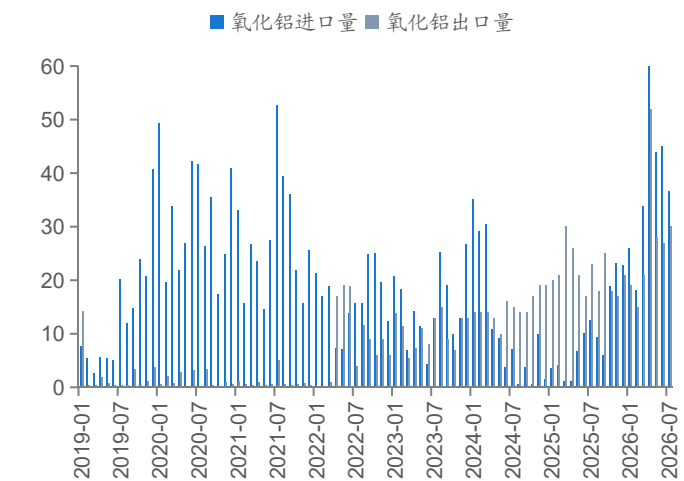
- **废铝进口量**：2026年7月，废铝进口量为12.0万吨，相比于上月下跌1.3万吨，月环比下降10.0%，相比于去年同期下跌4.1万吨，年同比下降25.4%。

图表：原铝进/出口量（万吨）



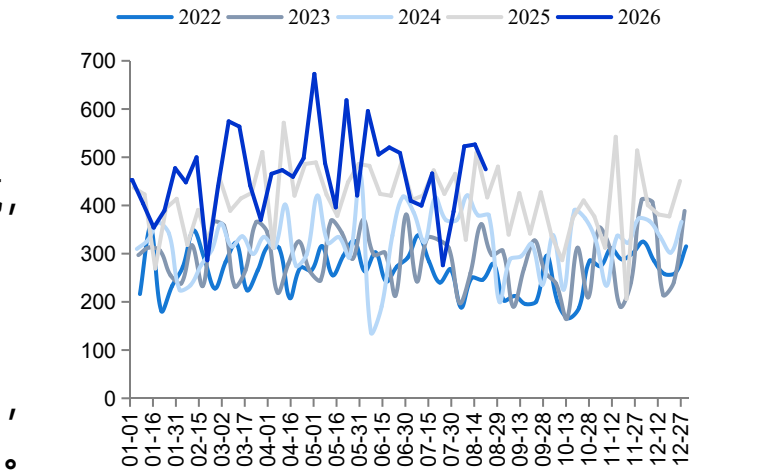
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：氧化铝进/出口量（万吨）



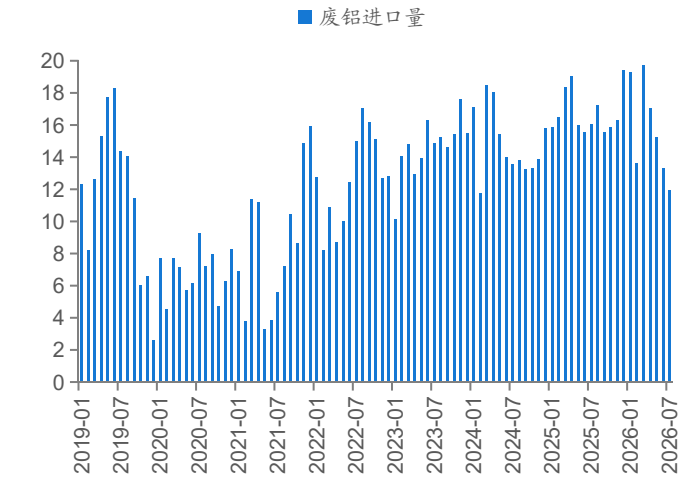
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：铝土矿周度到港量（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：废铝进口量（万吨）



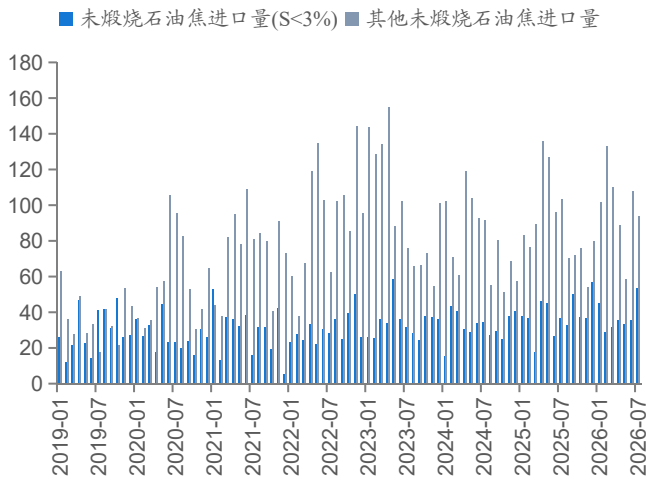
资料来源：海关总署、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3、进出口

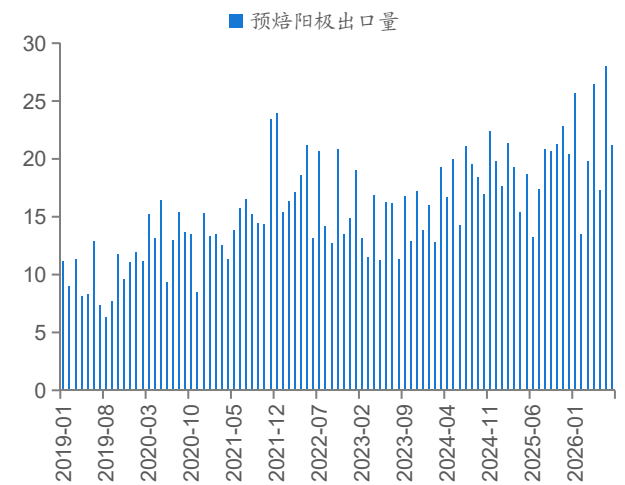
- **石油焦进口量**：2026年7月，未煅烧石油焦进口量(S<3%)为53.6万吨，相比于上月上涨17.7万吨，月环比增加49.5%，相比于去年同期上涨16.7万吨，年同比增加45.5%；其他未煅烧石油焦进口量为93.7万吨，相比于上月下跌14.0万吨，月环比下降13.0%，相比于去年同期下跌9.6万吨，年同比下降9.3%。
- **预焙阳极出口量**：2026年7月，预焙阳极出口量为21.2万吨，相比于上月下跌6.8万吨，月环比下降24.4%，相比于去年同期上涨3.8万吨，年同比增加21.9%。
- **铝板带出口量**：2026年7月，铝板带出口量为32.2万吨，相比于上月下跌3.2万吨，月环比下降9.1%，相比于去年同期上涨6.3万吨，年同比增加24.3%。
- **铝箔出口量**：2026年7月，铝箔出口量为11.9万吨，相比于上月下跌1.2万吨，月环比下降9.3%，相比于去年同期上涨1.0万吨，年同比增加8.7%。

图表：石油焦进口量（万吨）



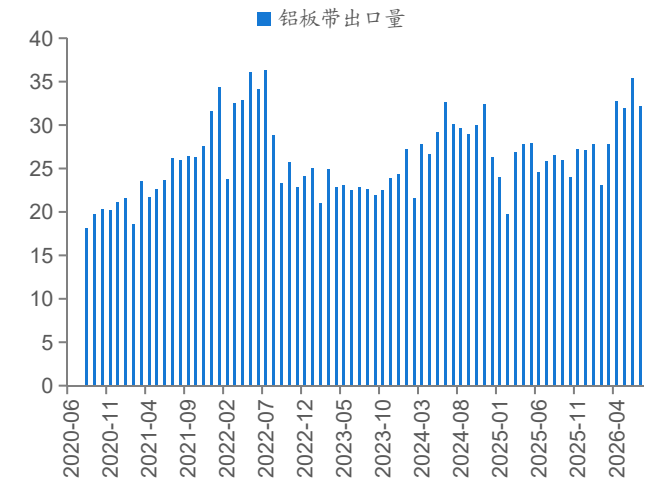
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：预焙阳极出口量（万吨）



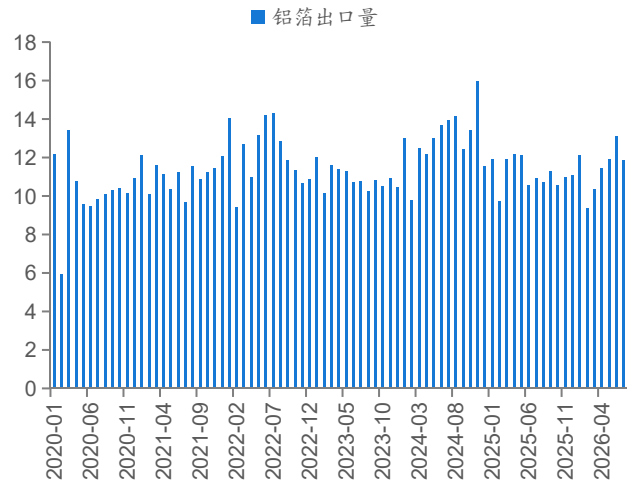
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带出口量（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝箔出口量（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1 价格

2 生产

3 进出口

4 库存

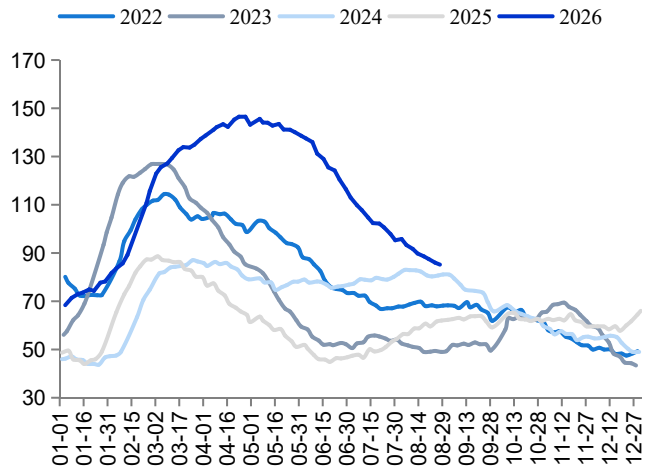
5 行业评级及风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

4、铝锭及铝棒库存

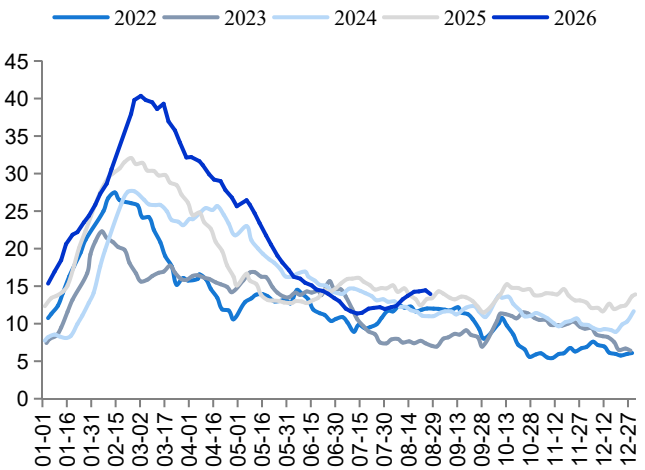
- **铝锭社会库存**：截至8月27日，铝锭社会库存为85.2万吨，相比于上周下跌2.3万吨，周环比下降2.6%，相比于去年同期上涨23.2万吨，年同比增加37.4%。
- **铝棒社会库存**：截至8月27日，铝棒社会库存为14.0万吨，相比于上周下跌0.4万吨，周环比下降2.4%，相比于去年同期上涨0.5万吨，年同比增加4.1%。
- **LME铝库存**：截至8月27日，LME铝库存为24.7万吨，相比于上周下跌0.02万吨，周环比下降0.1%，相比于去年同期下跌23.4万吨，年同比下降48.7%。
- **SHFE铝库存**：截至8月28日，SHFE铝库存为39.1万吨，相比于上周下跌1.2万吨，周环比下降3.0%，相比于去年同期上涨26.6万吨，年同比增加211.7%。

图表：铝锭社会库存（万吨）



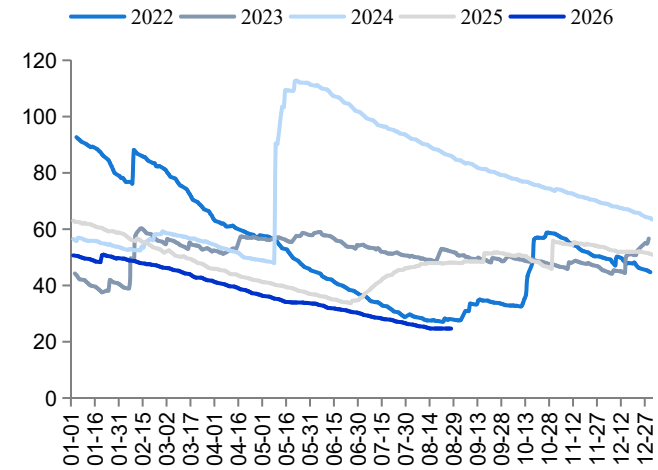
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝棒社会库存（万吨）



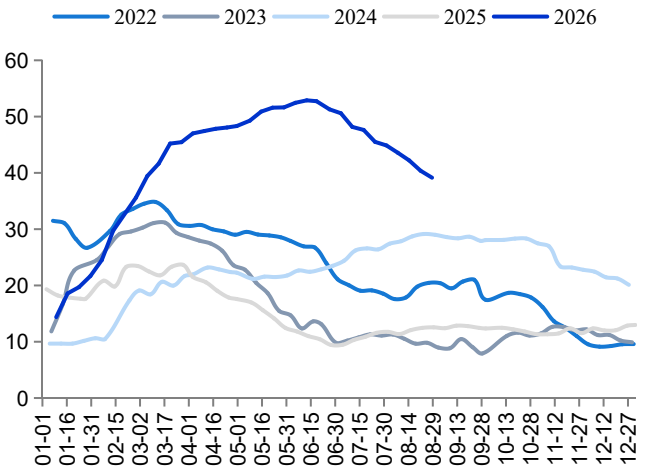
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：LME铝库存（万吨）



资料来源：LME、国海证券研究所

图表：SHFE铝库存（万吨）



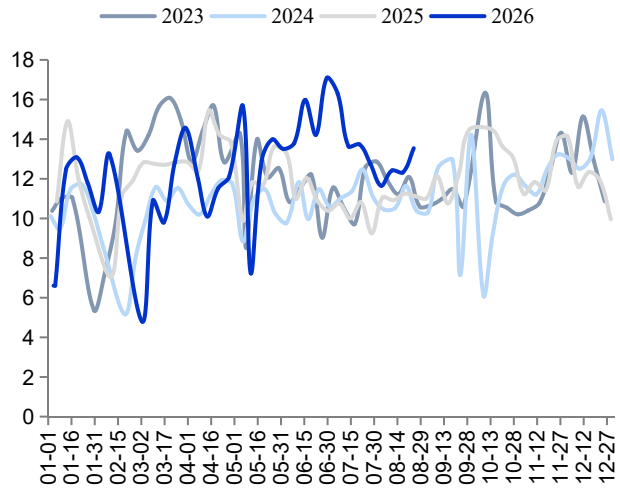
资料来源：Wind、上海期货交易所、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

4、铝锭及铝棒出库量

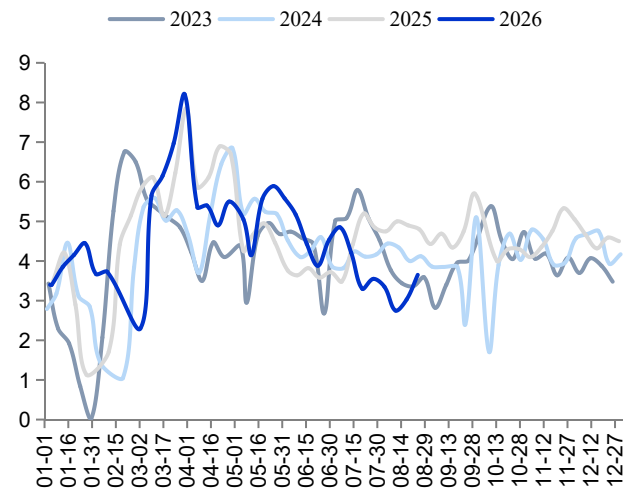
- **铝锭周度出库量**：截至8月24日，铝锭周度出库量为13.5万吨，相比于上周上涨1.2万吨，周环比增加9.9%，相比于去年同期上涨2.4万吨，年同比增加21.8%。
- **铝棒周度出库量**：截至8月24日，铝棒周度出库量为3.7万吨，相比于上周上涨0.6万吨，周环比增加20.5%，相比于去年同期下跌1.2万吨，年同比下降24.0%。
- **电解铝库存天数**：截至8月28日，电解铝库存天数为6.58天，相比于上周下跌0.18天，周环比下降2.7%，相比于去年同期上涨1.68天，年同比增加34.3%。

图表：铝锭周度出库量（万吨）



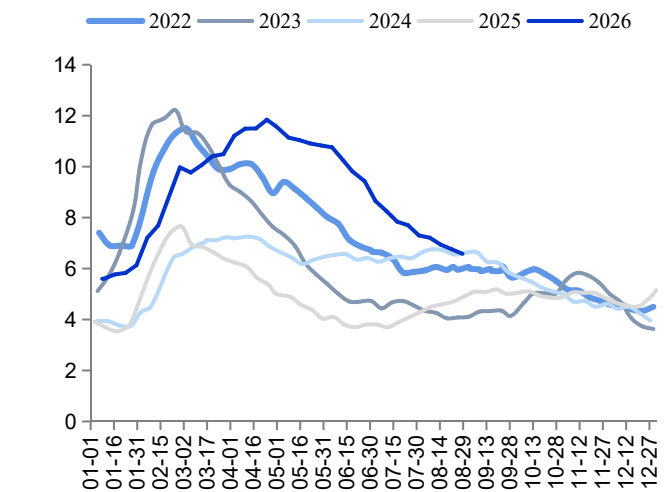
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝棒周度出库量（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：电解铝库存天数（天）



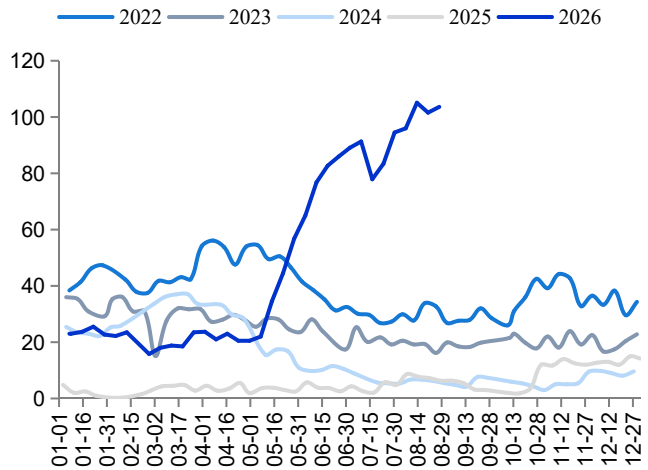
资料来源：SMM、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

4、氧化铝及铝土矿库存

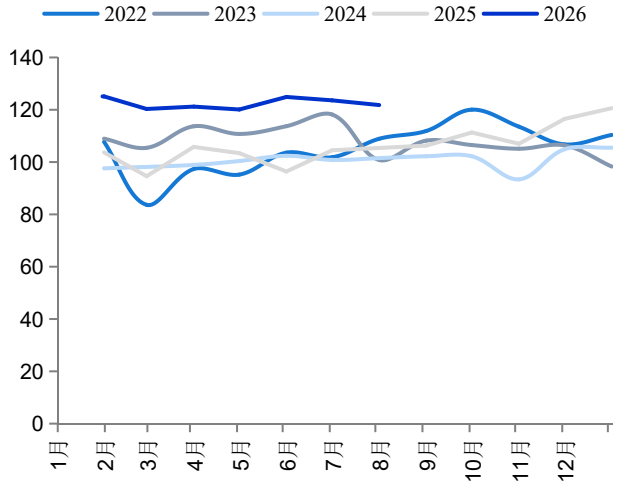
- **氧化铝港口库存**：截至8月27日，氧化铝港口库存为103.6万吨，相比于上周上涨2.0万吨，周环比增加2.0%，相比于去年同期上涨97.3万吨，年同比增加1544.4%。
- **氧化铝厂内库存**：2026年7月，氧化铝厂内库存为121.8万吨，相比于上月下跌1.8万吨，月环比下降1.5%，相比于去年同期上涨16.4万吨，年同比增加15.6%。
- **铝土矿库存**：2026年7月，铝土矿库存为6060.2万吨，相比于上月下跌2.5万吨，月环比下降0.0%，相比于去年同期上涨714.6万吨，年同比增加13.4%。

图表：氧化铝港口库存（万吨）



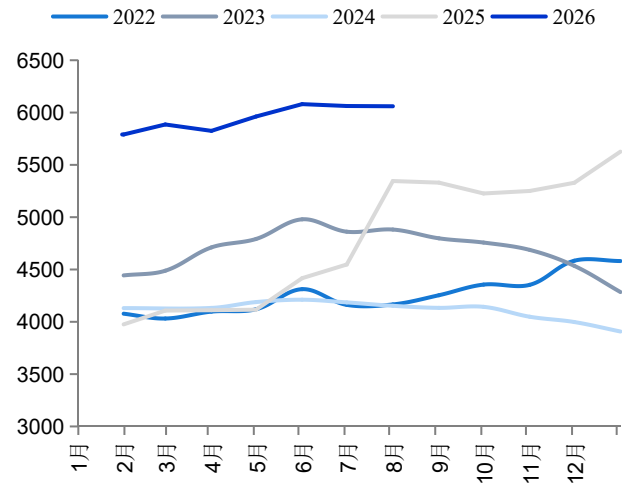
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：氧化铝厂内库存（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝土矿库存（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1 价格

2 生产

3 进出口

4 库存

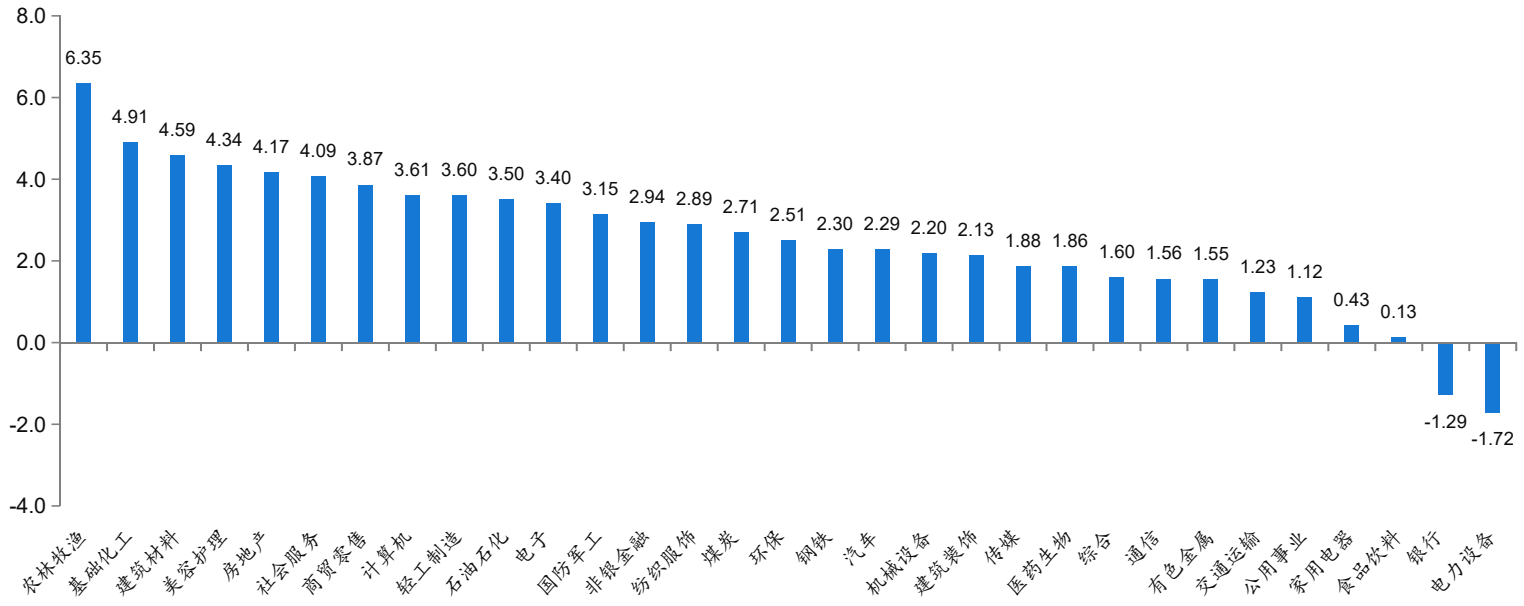
5 行业评级及风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

5、行业评级及风险提示

- **本周行情**：本周上证指数上涨1.2%到3952.2点，沪深300下跌0.2%到4609.2点；涨跌幅排名前三的行业分别为农林牧渔(6.4%)、基础化工(4.9%)、建筑材料(4.6%)。本周铝板块上涨3.3%，表现优于大盘。

图表：本周行业涨跌幅（8月24日-8月28日，申万，%）



资料来源：iFinD、国海证券研究所

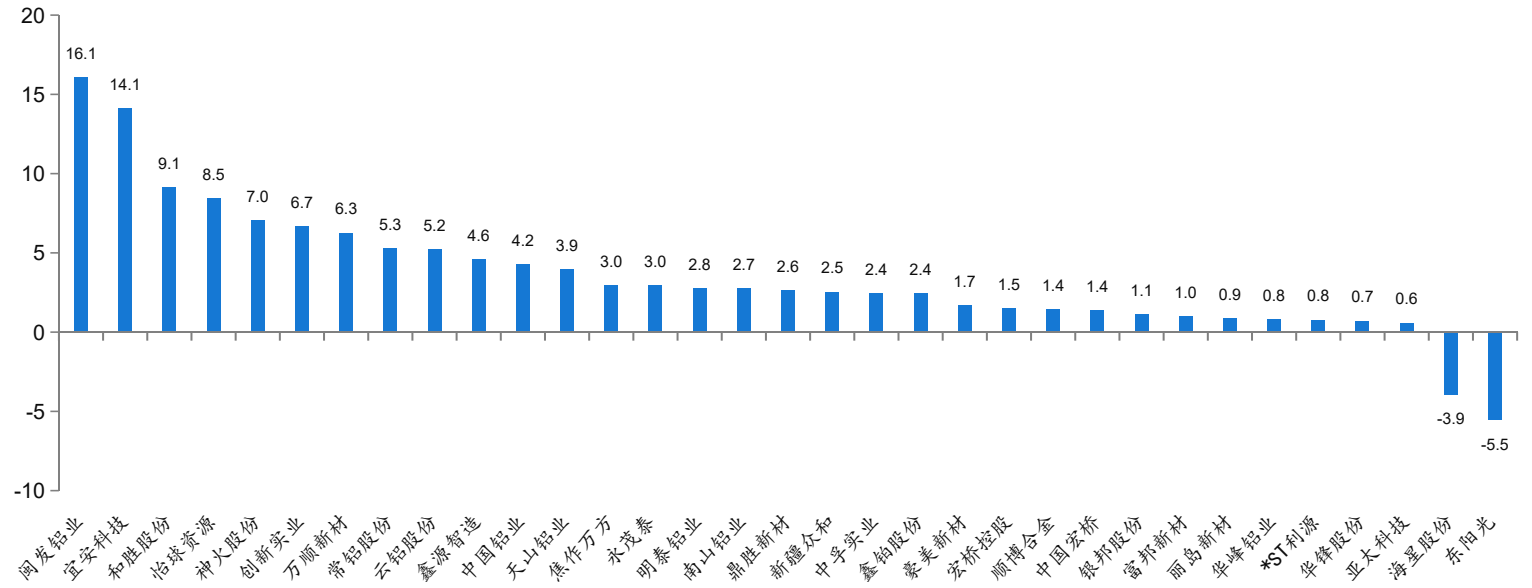
下载日志已记录，仅供内部参考

5、行业评级及风险提示

- **板块个股涨跌**：本周铝板块中涨跌幅前三的分别为闽发铝业(16.1%)、宜安科技(14.1%)、和胜股份(9.1%)；涨跌幅后三的分别为东阳光(-5.5%)、海星股份(-3.9%)、亚太科技(0.6%)。

- **投资建议与行业评级：**短期来看，霍尔木兹海峡放开预期提升，中东部分电解铝项目快速复产的预期影响短期铝价；美联储加息预期仍对金属价格形成压制。海外低库存支撑铝价，国内去库延续，需求端有所回升，旺季表现仍需观察。氧化铝方面，国内氧化铝运行产能阶段性有扰动，整体过剩局面暂未根本性转变；受到几内亚铝土矿政策预期、几内亚雨季影响发运等影响，铝土矿价小幅抬升，对氧化铝价格形成一定成本支撑。长期来看，铝行业长期供给增量有限，而需求仍有增长点，行业或将维持高景气，维持铝行业“推荐”评级。建议关注宏桥控股、中国宏桥、天山铝业、神火股份、创新实业、中国铝业及云铝股份。

图表：本周铝板块个股涨跌幅（8月24日-8月28日，申万，%）



资料来源：iFinD、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

5、行业评级及风险提示

风险提示：

（1）下游需求不及预期风险。下游基建、地产、新能源等领域需求存在不确定性，若政策支持力度不足，需求不及预期，可能影响对铝供需及价格的判断。

（2）政策管控力度超预期风险。电解铝行业属于高耗能行业，存在政策干预力度超预期的风险；环保政策的压力，也可能影响电解铝的生产。

（3）电力供应不足风险。若电力供应不足，可能导致云南等地复产进度不及预期或者进一步限产，进而影响对行业供给的判断。

（4）供给增加超预期风险。若海外电解铝复产及建设进度超预期或再生铝产量超预期，可能会影响对行业整体供需的判断。

（5）铝价大幅波动的风险。若铝价大幅波动，可能会影响对主要上市公司盈利水平的判断。

（6）数据更新不及时的风险。报告中使用的数据可能存在更新不及时的风险。

（7）汇率波动的风险。铝的进出口规模较大，可能受到汇率波动的影响。

（8）地缘政治风险。铝土矿等原物料供应对海外依赖度较高，地缘政治问题可能会影响行业的原料供应及成本。

（9）重点关注公司业绩不达预期风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

研究小组介绍

能源开采小组介绍

陈晨，能源开采行业首席分析师，南京大学商学院经济学硕士，8年以上行业经验
王璇，能源开采行业分析师，上海财经大学硕士，5年行业研究经验
张益，能源开采行业研究助理，伦敦国王学院银行与金融硕士，2年期货行业研究经验
徐萌，能源开采行业研究助理，对外经济贸易大学金融本硕

分析师承诺

陈晨, 王璇, 本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

国海证券投资评级标准

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
增持：相对沪深300指数涨幅介于10%～20%之间；
中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%～10%之间；
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明和风险提示

免责声明

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，请公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司的证券研究报告。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

郑重声明

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

下载日志已记录，仅供内部参考

国海证券 SEALAND SECURITIES

国海证券·研究所·能源开采研究团队

心怀家国，洞悉四海

国海研究上海

上海市黄浦区绿地外滩中心C1栋国海证券大厦

邮编：200023

电话：021-61981300

国海研究深圳

深圳市福田区竹子林四路光大银行大厦28F

邮编：518041

电话：0755-83706353

国海研究北京

北京市海淀区西直门外大街168号腾达大厦25F

邮编：100044

电话：010-88576597