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09月06日

铝行业周报：中东局势反复，下游需求逐步进入旺季

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	4.6%	-5.2%	32.4%
沪深300	-1.1%	-7.3%	4.2%

相关报告

《铝行业周报：海峡放开预期提升，加工环节生产回暖（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2026-08-31

《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

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	2026/09/04 股价	EPS 2025	EPS 2026E	EPS 2027E	PE 2025	PE 2026E	PE 2027E	投资评级
002379.SZ	宏桥控股	18.94	1.37	2.27	2.23	13.8	8.4	8.5	买入
1378.HK	中国宏桥	20.23	2.31	3.29	3.23	8.8	6.1	6.3	买入
002532.SZ	天山铝业	13.13	1.04	1.82	1.98	12.6	7.2	6.6	买入
000933.SZ	神火股份	27.36	1.78	4.06	3.95	15.4	6.7	6.9	买入
601600.SH	中国铝业	9.67	0.74	1.19	1.17	13.1	8.1	8.2	买入
000807.SZ	云铝股份	26.95	1.75	3.90	3.89	15.4	6.9	6.9	买入
2788.HK	创新实业	15.52	1.32	2.24	2.64	11.8	6.9	5.9	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9月4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31日-9月4日，下同）宏观面偏向利空。海外方面，中东局势持续升级，美国对伊朗实施新一轮打击，国际油价进一步走强。据伊朗官方3日的最新数据，美军近期对伊朗的袭击已造成18人死亡。伊方持续强硬表态，称将继续对美军袭击作出回应，“直至取得最终胜利并惩罚侵略者”。美联储最新褐皮书显示，7月初至8月下旬美国经济活动适度增长，就业略有上升，但能源价格上涨、政策变化及国际冲突带来更大不确定性。美国8月 ADP 就业仅3.8万人，低于预期，创年内新低。美国至8月29日当周初请失业金人数为20.6万人，高于市场预期的20.5万人，并创8月15日当周以来新高。美国劳工统计局数据显示，美国8月季调后非农就业人口增加16.2万人，为3月以来新高，远高于市场预期的5.6万人。与此同时，6月非农新增就业人数由2万人上修至3.1万人，7月由减少2.3万人上修至增加2.1万人，6月和7月新增就业人数合计较修正前增加5.5万人。

- **电解铝：**
- **供应**：本周电解铝周度产量87.47万吨，环比基本持平，铝水比例提升0.32个百分点至78.78%，铸锭量进一步降低；海外复产及新建产能爬坡，中东受损产能恢复，海外电解铝供应不断修复。成本和利润方面，截至9月4日，全国电解铝平均成本为16155元/吨，周环比提升58元/吨，电解铝即时理论利润周环比增加402元/吨至8205元/吨。库存方面，截至9月3日，国内主流消费地电解铝锭库存报81.5万吨，周环比下降3.7万吨；LME库存24.6万吨处历史低位 。受8月下旬铝价强势回升，国内铝锭出库表现再受市场畏高情绪压制，近一周国内铝锭出库量环比下降2.47万吨至11.07万吨。

- **需求**：铝棒库存方面，截至9月3日，国内主流消费地铝棒库存录得14.2万吨，周环比增加0.25万吨。从出库量角度来看，8月24日至8月31日期间，铝棒出库量录得4.14万吨，环比增加0.49万吨，市场成交活跃度延续回暖，主要受月初下游刚需补货带动。本周国内铝下游加工龙头企业开工率录得61.0%，环比回升0.8个百分点，步入9月传统旺季，前期扰动逐步出清，各板块开工率普遍迎来修复性增长。铝板带开工率回升0.2个百分点至69.4%，前期去库释放提产空间且储能订单稳定，但罐料与建筑板材需求偏弱，旺季成色不足。铝线缆开工率回升1%至64.0%，前期扰动出清且电网工程进入执行阶段，四季度交付旺季临近，开工率有望逐步走强。铝型材开工率回升至51.1%，工业型材受储能及新能源车订单拉动表现向好，建筑型材偏弱，整体呈温和复苏格局。铝箔开工率回升0.4个百分点至71.1%，包装箔旺季订单兑现与新能源需求稳健有效对冲空调箔持续疲弱，预计保持稳步攀升。再生铝开工率回升至51.6%，旺季需求边际改善带动排产恢复，但废铝价格高企及合规原料偏紧制约产量释放，预计短期温和修复。综合来看，旺季效应逐步显现带动行业开工率整体修复，预计短期内各板块将延续温和回暖态势。

下载日志已记录，仅供内部参考

本周观点

- **铝土矿**：当前国产矿价格整体持稳，尚未出现明显波动，短期内市场预计围绕当前价格水平运行。 进口矿方面，截至8月30日，几内亚主要港口铝土矿周度出港总量为499.04万吨，周环比增加85.91万吨。海运费因发运量上涨增加及散船量较少而持续上涨，9月初期几内亚到国内海运费上涨到39-41美元/干吨左右。澳洲方面，截至8月30日，澳洲主要港口铝土矿周度出港总量为76.96万吨，周环比减少39.02万吨。截至8月30日，我国铝土矿到港量为438.01万吨，周环比减少37.04万吨。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，目前下游价格接受能力仍然有限。与此同时，氧化铝价格仍处于相对高位，库存天数约为95天，对矿价形成一定顶部压力。几内亚各家矿山发运量有所回暖，进口矿价持续博弈，但是成交情况有所好转。截至9月3日，几内亚铝土矿FOB报价为35-45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9月3日，西澳FOB氧化铝价格为350美元/吨，海运费33.4美元/吨，折合国内主流港口对外售价约2998.23元/吨左右，高于氧化铝指数价格322.05元/吨。本周询得2笔海外氧化铝现货成交：(1) 8月31日，印尼成交氧化铝3万吨，FOB价为379美元/吨。(2)9月3日，澳洲成交氧化铝3万吨，FOB价为349美元/吨。国内方面，截至9月3日， SMM氧化铝指数2679.18元/吨，周环比下跌0.21元/吨。供应方面，截至9月3日，全国冶金级氧化铝建成总产能11842万吨/年，运行总产能8859万吨/年，全国氧化铝周度开工率较上周提高0.68个百分点至75.65%。本周国内氧化铝周度产量增加1.5万吨至171.8万吨。山西地区某氧化铝企业开始复产运行，叠加北方部分企业前期小规模检修结束，产量有所恢复；广西地区前期检修的企业已恢复至正常水平，但南方个别企业仍有小幅生产调整，整体国内产量仍呈增量态势。澳洲氧化铝成交价格有所回落，从360美元/吨降至350美元/吨附近，主要因前期涌入国内的货源减少后，海外供应压力缓解。库存方面，本周全国氧化铝总库存增加0.8万吨至727万吨。展望下周，氧化铝运行产能预计仍有恢复空间，价格受盘面走势牵制，整体维持当前水平波动，短期内难有明显方向性变化；受产能持续恢复影响，预计下周整体库存量有小幅提升。

- **预焙阳极**：预焙阳极价格上涨，石油焦价格持平。截至9月4日，预焙阳极均价为6528.4元/吨，相比于上周上涨100.0元/吨，周环比增加1.6%；中硫石油焦均价为4100.0元/吨，相比于上周持平。

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，中东局势仍有反复，中东部分电解铝项目快速复产的预期影响短期铝价；美国非农就业数据超预期，市场对加息预期提升。海外低库存支撑铝价，国内去库延续，随着下游逐步进入旺季，需求端有所回升。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

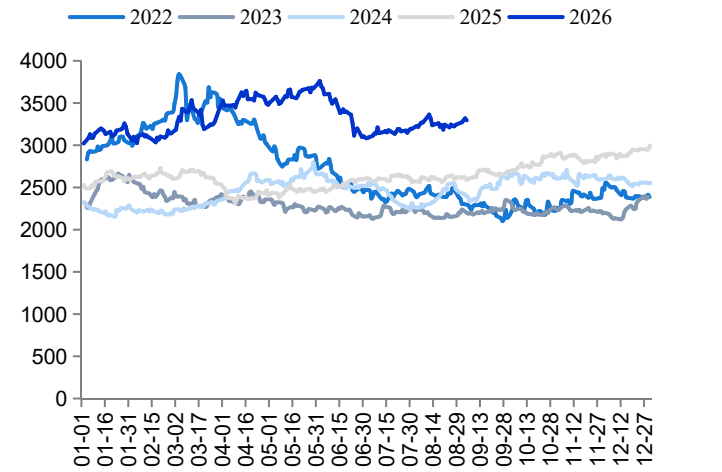
5 行业评级及风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

1、原铝价格

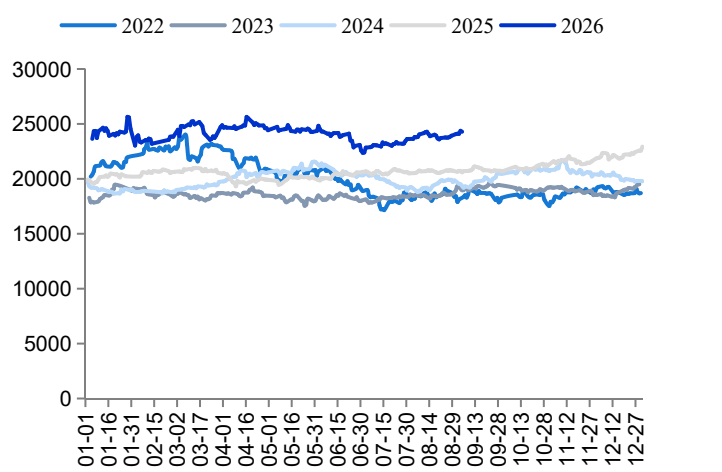
- **LME3个月铝收盘价**：截至9月4日，LME3个月铝收盘价为3296.0美元/吨，相比于上周上涨54.0美元/吨，周环比增加1.7%，相比于去年同期上涨682.0美元/吨，年同比增加26.1%。
- **沪铝活跃合约收盘价**：截至9月4日，沪铝活跃合约收盘价为24290.0元/吨，相比于上周上涨370.0元/吨，周环比增加1.5%，相比于去年同期上涨3580.0元/吨，年同比增加17.3%。
- **LME铝现货结算价**：截至9月4日，LME铝现货结算价为3292.5美元/吨，相比于上周上涨70.5美元/吨，周环比增加2.2%，相比于去年同期上涨675.5美元/吨，年同比增加25.8%。
- **长江有色A00铝均价**：截至9月4日，长江有色A00铝均价为24380.0元/吨，相比于上周上涨490.0元/吨，周环比增加2.1%，相比于去年同期上涨3630.0元/吨，年同比增加17.5%。

图表：LME3个月铝收盘价（美元/吨）



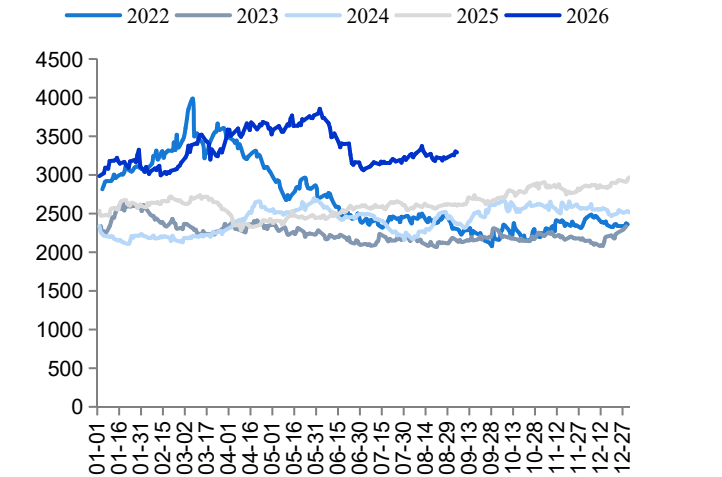
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

图表：沪铝活跃合约收盘价（元/吨）



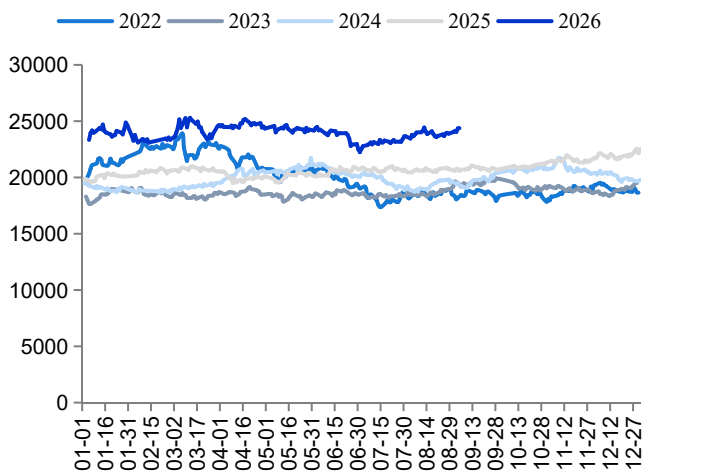
资料来源：Wind、上海期货交易所、国海证券研究所

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）



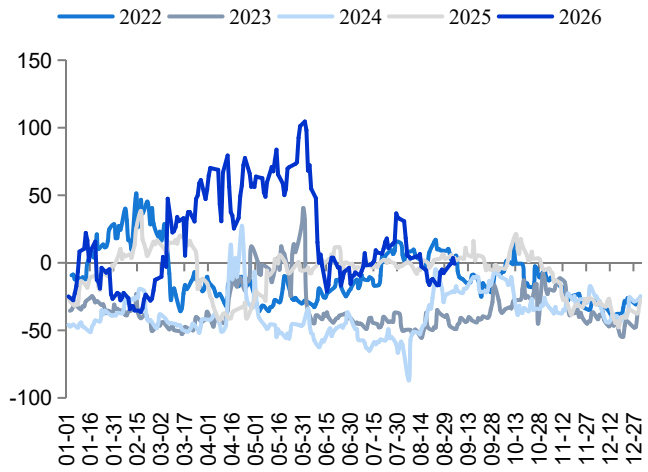
资料来源：Wind、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1、期货升贴水

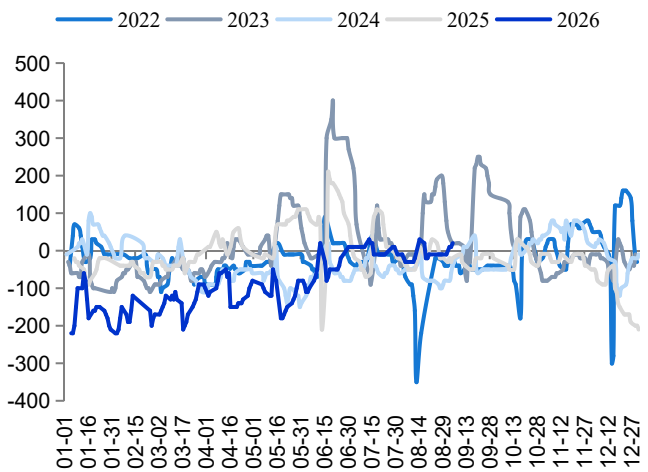
- **LME铝升贴水**：截至9月4日，LME铝升贴水为-0.7美元/吨，相比于上周上涨6.9美元/吨，相比于去年同期下跌4.3美元/吨。
- **A00铝升贴水**：截至9月4日，A00铝升贴水为20.0元/吨，相比于上周上涨30.0元/吨，相比于去年同期上涨50.0元/吨。
- **南华金属指数**：截至9月4日，南华金属指数为7201.7点，相比于上周下跌10.6点，周环比下降0.1%，相比于去年同期上涨857.5点，年同比增加13.5%。

图表：LME铝升贴水（美元/吨）



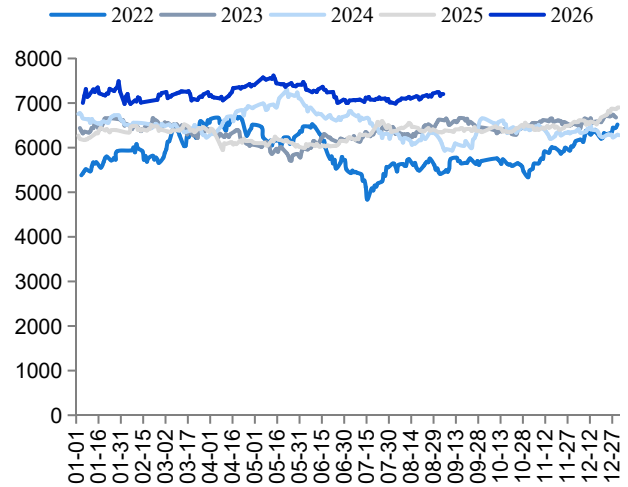
资料来源：Wind、国海证券研究所

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



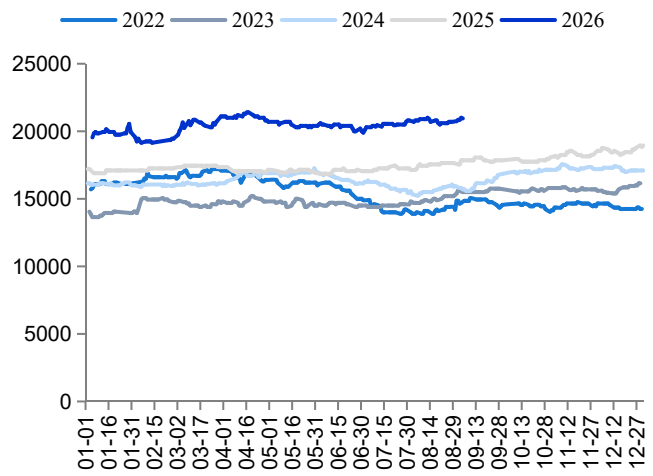
资料来源：Wind、南华期货、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1、废铝及铝合金价格

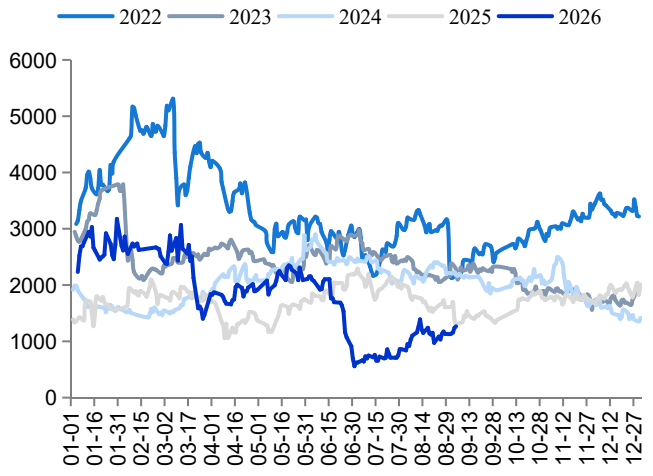
- **破碎生铝（佛山）价格**：截至9月4日，佛山破碎生铝均价为20950.0元/吨，相比于上周上涨250.0元/吨，周环比增加1.2%，相比于去年同期上涨3100.0元/吨，年同比增加17.4%。
- **佛山破碎生铝精废价差**：截至9月4日，佛山破碎生铝精废价差为1266.0元/吨，相比于上周上涨133.0元/吨，周环比增加11.7%，相比于去年同期下跌126.0元/吨，年同比下降9.1%。
- **铝合金价格**：截至9月4日，ADC12均价为24300.0元/吨，相比于上周上涨350.0元/吨，周环比增加1.5%，相比于去年同期上涨3550.0元/吨，年同比增加17.1%。

图表：破碎生铝（佛山）价格（元/吨）



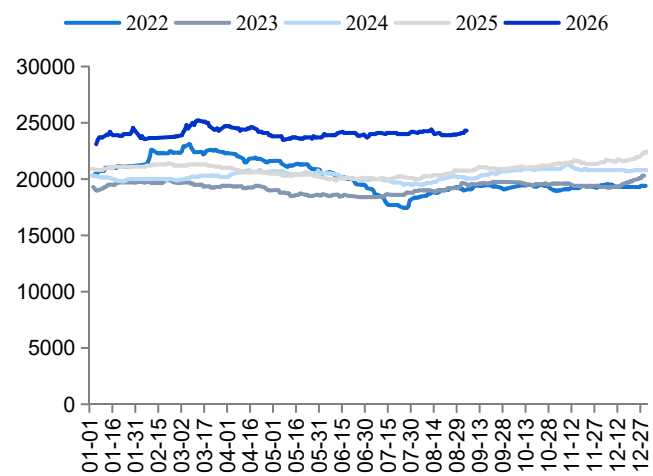
资料来源：SMM、国海证券研究所

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）



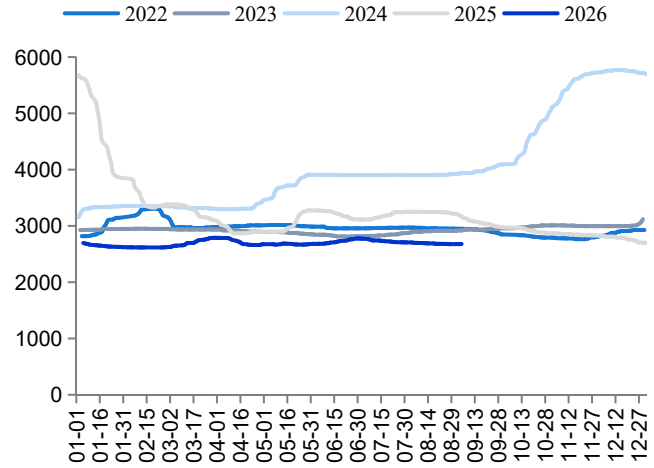
资料来源：SMM、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1、原料价格

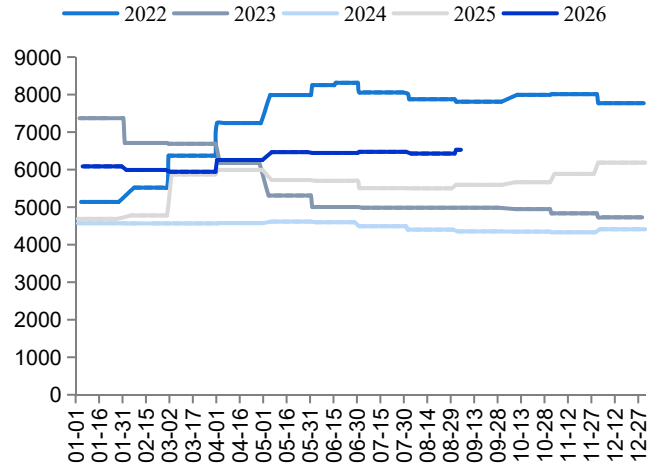
- **氧化铝价格**：截至9月4日，氧化铝均价为2679.0元/吨，相比于上周上涨3.0元/吨，周环比增加0.1%，相比于去年同期下跌505.0元/吨，年同比下降15.9%。
- **预焙阳极均价**：截至9月4日，预焙阳极均价为6528.4元/吨，相比于上周上涨100.0元/吨，周环比增加1.6%，相比于去年同期上涨933.9元/吨，年同比增加16.7%。

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）



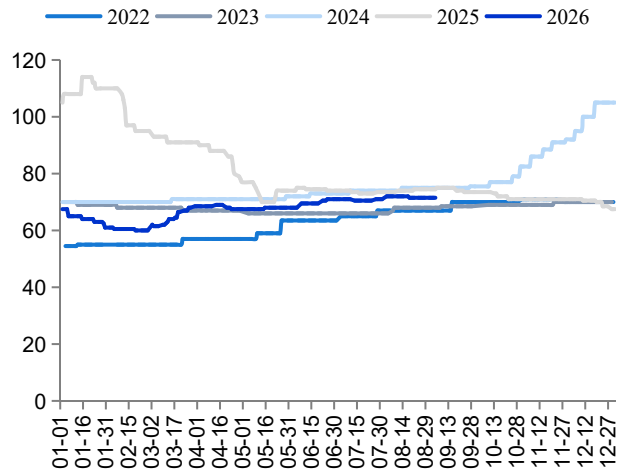
资料来源：SMM、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1、原料价格

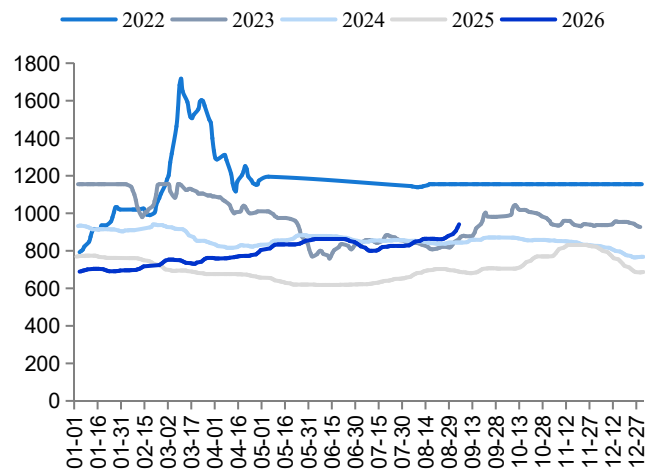
- **铝土矿价格**：截至9月4日，几内亚铝土矿CIF价为71.5美元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期下跌3.0美元/吨，年同比下降4.0%。
- **秦皇岛港动力煤平仓价**：截至9月4日，秦皇岛港动力煤平仓价（Q5500）为941.0元/吨，相比于上周上涨62.0元/吨，周环比增加7.1%，相比于去年同期上涨252.0元/吨，年同比增加36.6%。
- **石油焦价格**：截至9月4日，中硫石油焦均价为4100.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨520.0元/吨，年同比增加14.5%。
- **煤沥青价格**：截至9月4日，煤沥青均价为5700.0元/吨，相比于上周上涨310.0元/吨，周环比增加5.8%，相比于去年同期上涨1774.0元/吨，年同比增加45.2%。

图表：铝土矿价格（美元/吨）



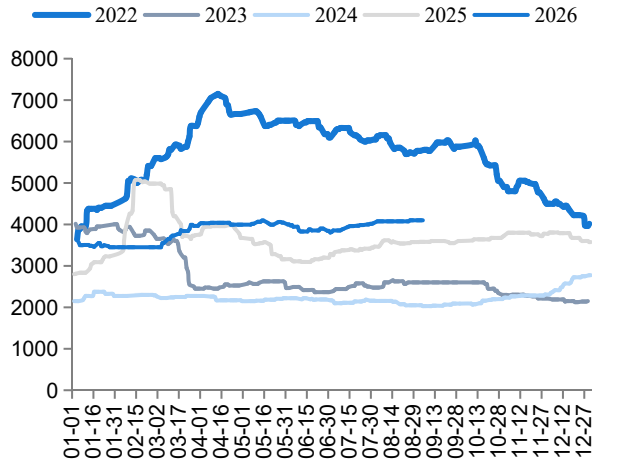
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：秦皇岛港动力煤平仓价（Q5500，元/吨）



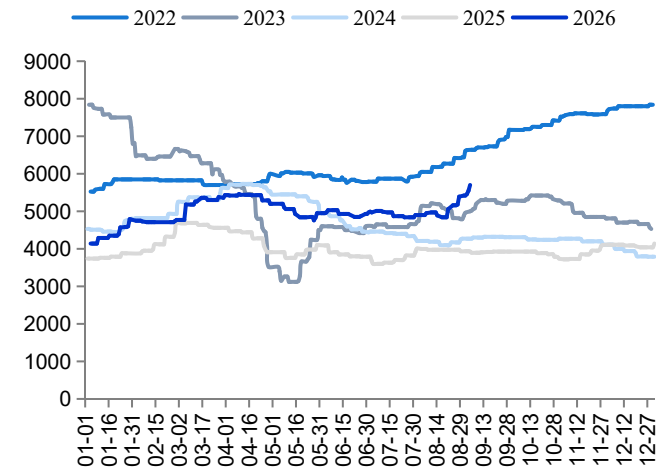
资料来源：Wind、煤炭市场网、国海证券研究所

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）



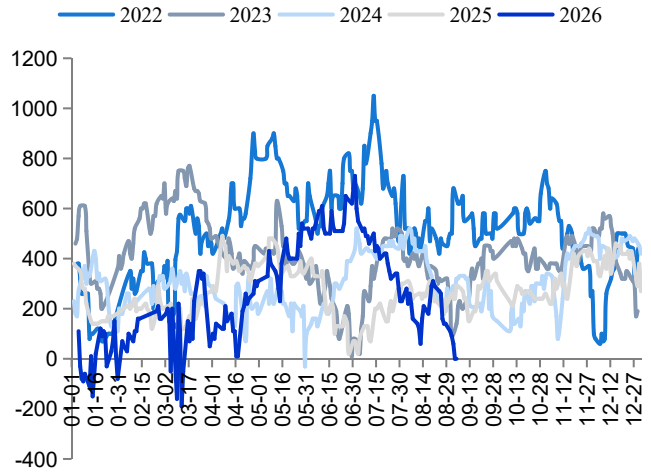
资料来源：Wind、隆众资讯、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1、加工费

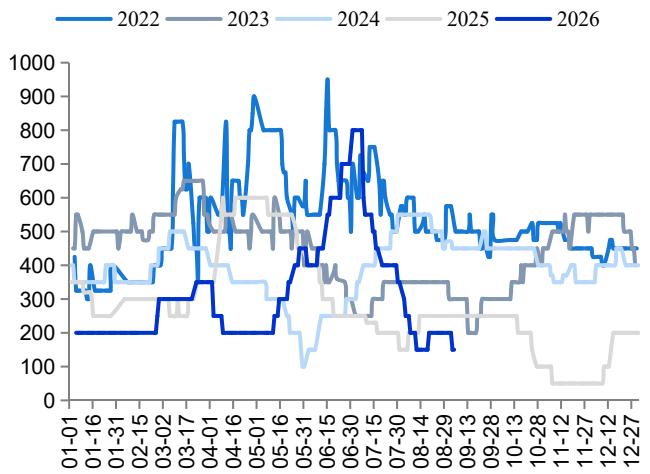
- **铝棒加工费**：截至9月4日，铝棒加工费(广东，φ90)为0.0元/吨，相比于上周下跌140.0元/吨，周环比下降100.0%，相比于去年同期下跌290.0元/吨，年同比下降100.0%。
- **铝杆加工费**：截至9月4日，铝杆加工费(山东，1A60)为150.0元/吨，相比于上周下跌50.0元/吨，周环比下降25.0%，相比于去年同期下跌100.0元/吨，年同比下降40.0%。
- **铝板带加工费**：截至9月4日，1100装饰板加工费(山东)为700.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期持平。
- **锂电铝箔加工费**：截至9月4日，锂电铝箔加工费(12μ)为16000.0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）



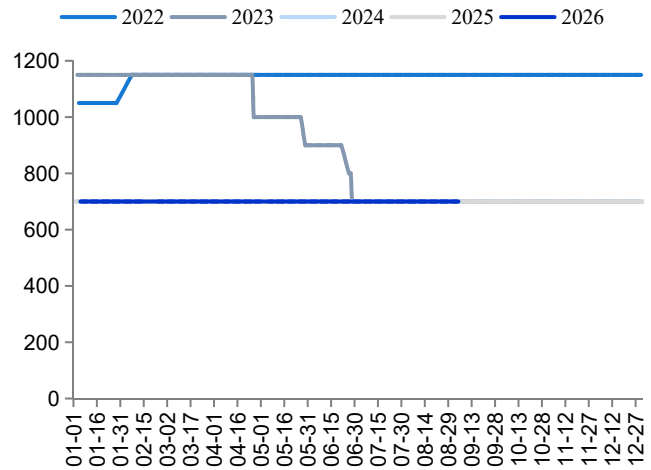
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝杆加工费（山东，1A60，元/吨）



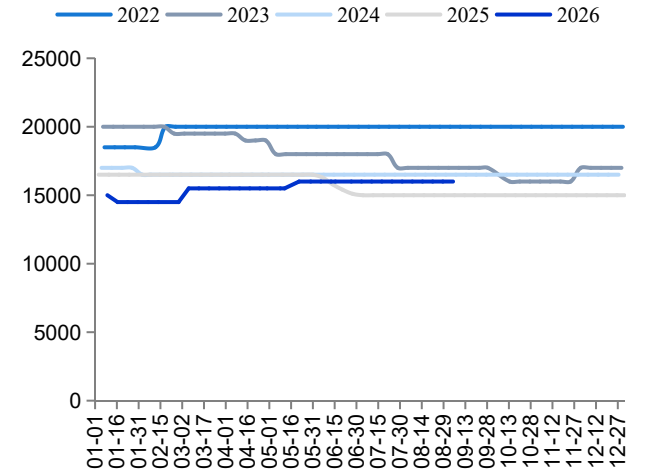
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

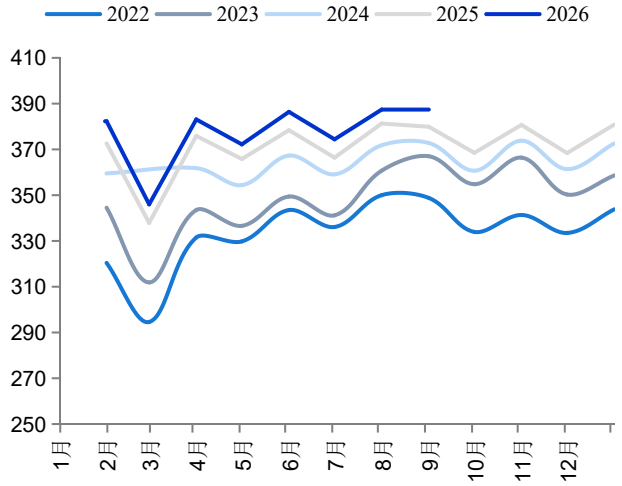
5 行业评级及风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

2、产量

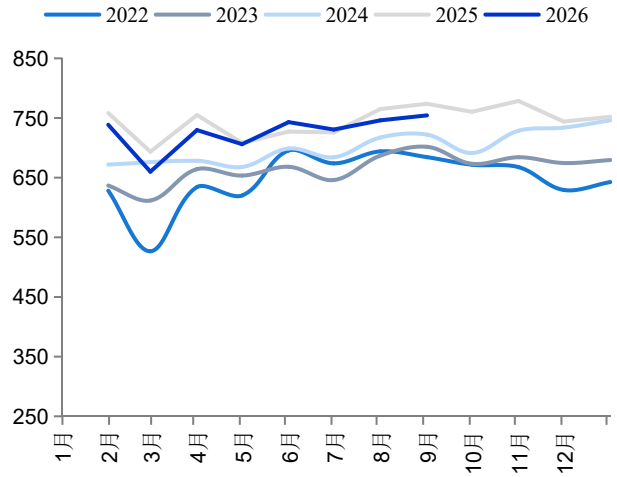
- **电解铝产量**：2026年8月，电解铝产量为387.4万吨，相比于上月持平，相比于去年同期增加7.5万吨，年同比增加2.0%。
- **氧化铝产量**：2026年8月，氧化铝产量为754.4万吨，相比于上月增加8.3万吨，月环比增加1.1%，相比于去年同期减少19.4万吨，年同比减少2.5%。

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）



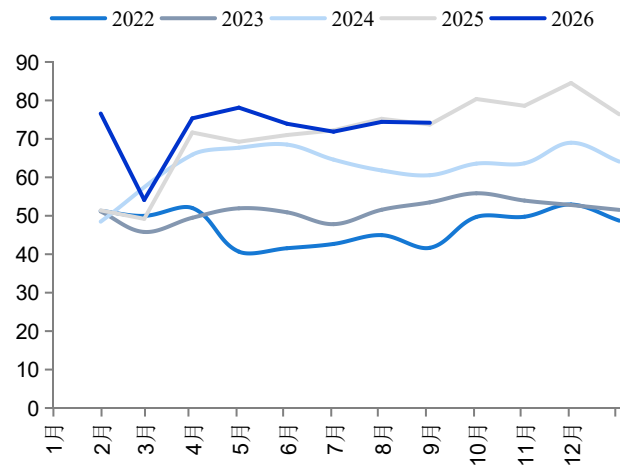
资料来源：SMM、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2、原料产量

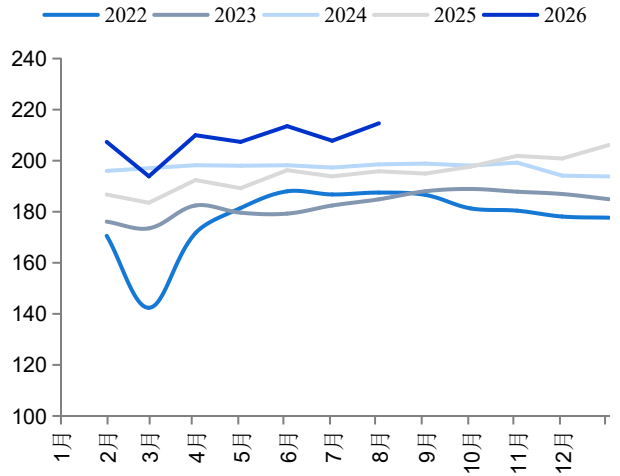
- **废铝产量**：2026年8月，废铝产量为74.2万吨，相比于上月下跌0.2万吨，月环比下降0.3%，相比于去年同期上涨0.5万吨，年同比增加0.6%。
- **预焙阳极产量**：2026年7月，预焙阳极产量为214.6万吨，相比于上月上涨6.8万吨，月环比增加3.3%，相比于去年同期上涨18.8万吨，年同比增加9.6%。
- **石油焦产量**：2026年7月，石油焦产量为223.4万吨，相比于上月下跌1.7万吨，月环比下降0.8%，相比于去年同期下跌30.7万吨，年同比下降12.1%。
- **铝土矿产量**：2026年8月，铝土矿产量为486.0万吨，相比于上月上涨7.0万吨，月环比增加1.5%，相比于去年同期下跌17.3万吨，年同比下降3.4%。

图表：废铝产量（万吨）



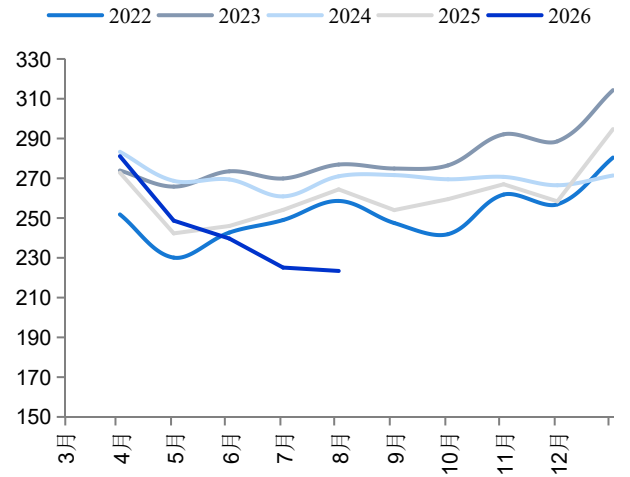
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：预焙阳极产量（万吨）



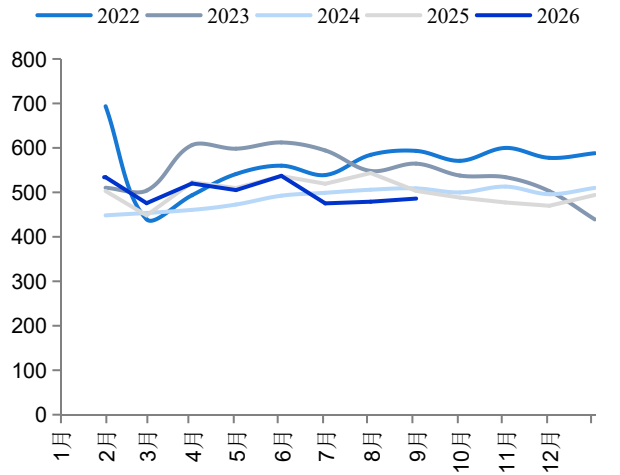
资料来源：SMM、国海证券研究所

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）



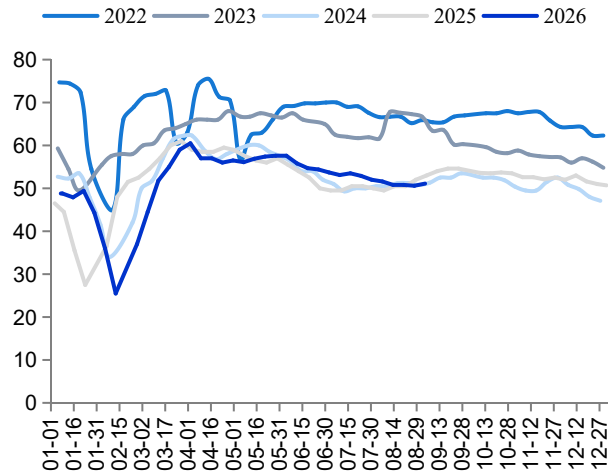
资料来源：SMM、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2、开工率

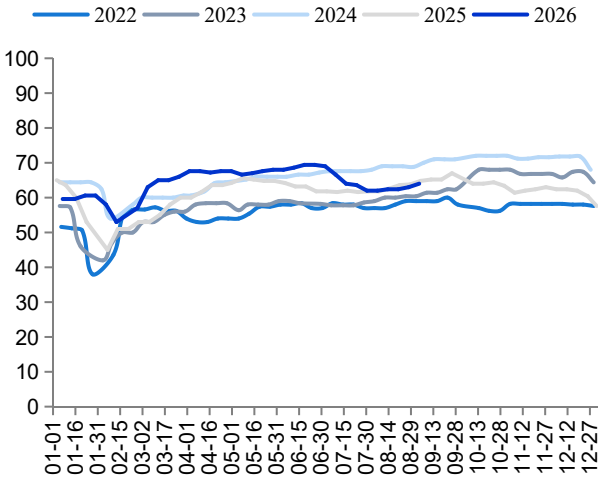
- **铝型材开工率**：截至9月3日，铝型材开工率为51.1%，周环比上涨0.5个百分点，年同比下跌1.9个百分点。
- **铝线缆开工率**：截至9月3日，铝线缆开工率为64.0%，周环比上涨1.0个百分点，年同比下跌0.8个百分点。
- **铝板带开工率**：截至9月3日，铝板带开工率为69.4%，周环比上涨0.2个百分点，年同比上涨0.8个百分点。
- **铝箔开工率**：截至9月3日，铝箔开工率为71.1%，周环比上涨0.4个百分点，年同比下跌0.8个百分点。

图表：铝型材开工率（%）



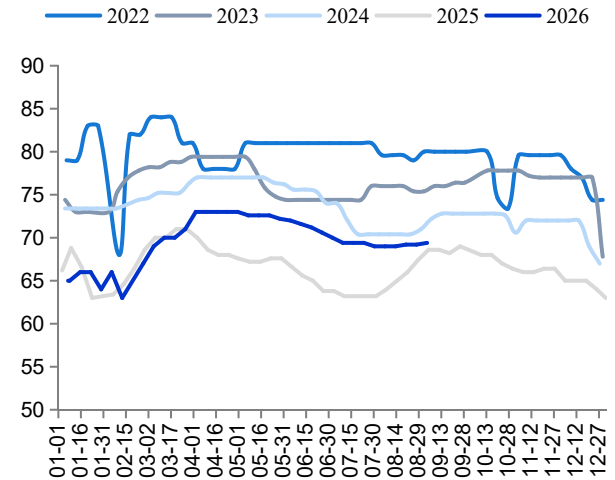
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝线缆开工率（%）



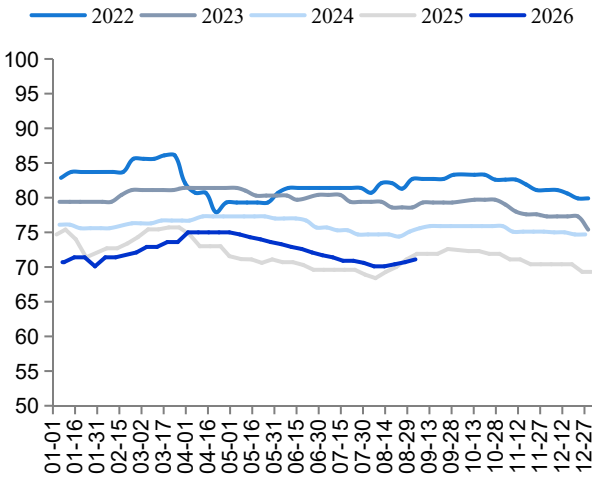
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

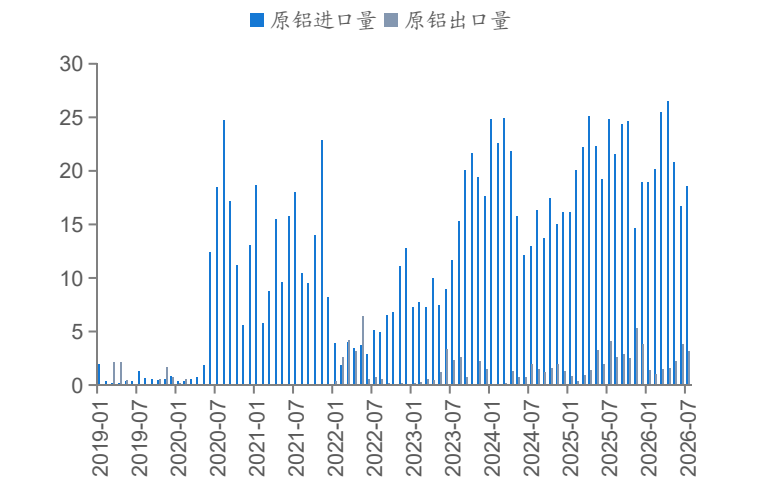
- **原铝进出口量：**2026年7月，原铝进口量为18.5万吨，相比于上月上涨1.8万吨，月环比增加10.9%，相比于去年同期下跌6.2万吨，年同比下降25.2%；原铝出口量为3.2万吨，相比于上月下跌0.7万吨，月环比下降17.8%，相比于去年同期下跌0.9万吨，年同比下降23.1%。

- **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28日，铝土矿周度到港量为438.0万吨，相比于上周下跌37.0万吨，周环比下降7.8%，相比于去年同期下跌42.4万吨，年同比下降8.8%。

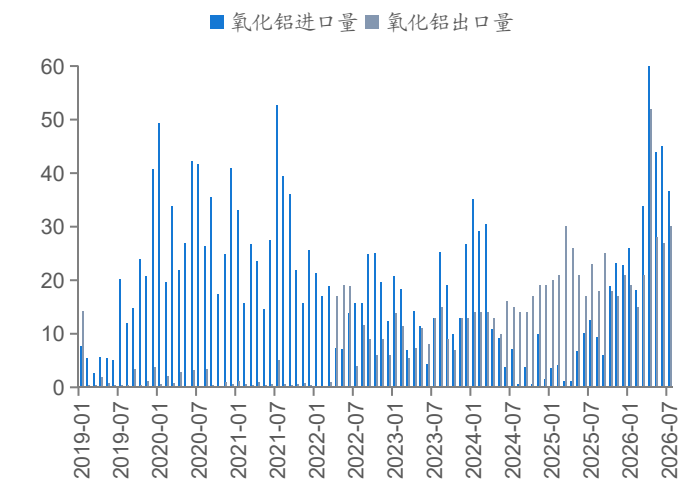
- **废铝进口量**：2026年7月，废铝进口量为12.0万吨，相比于上月下跌1.3万吨，月环比下降10.0%，相比于去年同期下跌4.1万吨，年同比下降25.4%。

图表：原铝进/出口量（万吨）



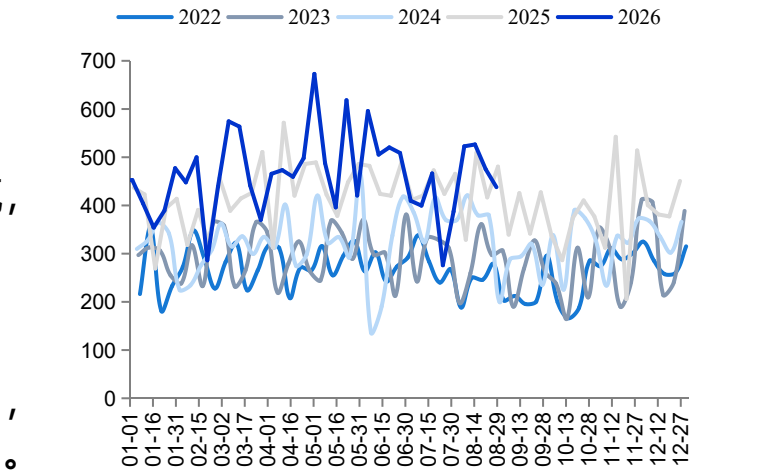
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：氧化铝进/出口量（万吨）



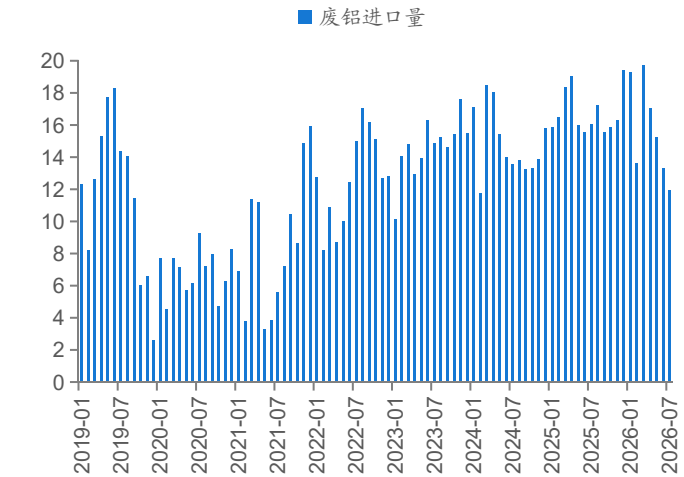
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

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）



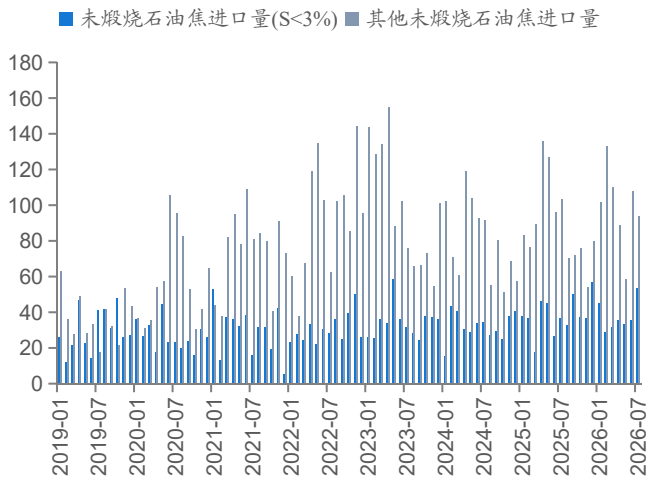
资料来源：海关总署、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3、进出口

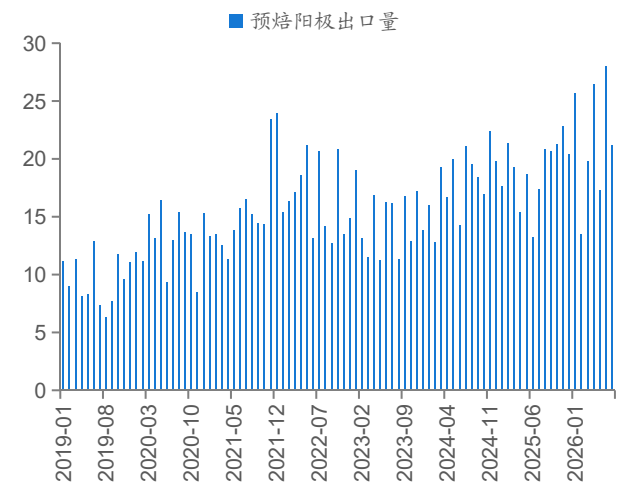
- **石油焦进口量**：2026年7月，未煅烧石油焦进口量(S<3%)为53.6万吨，相比于上月上涨17.7万吨，月环比增加49.5%，相比于去年同期上涨16.7万吨，年同比增加45.5%；其他未煅烧石油焦进口量为93.7万吨，相比于上月下跌14.0万吨，月环比下降13.0%，相比于去年同期下跌9.6万吨，年同比下降9.3%。
- **预焙阳极出口量**：2026年7月，预焙阳极出口量为21.2万吨，相比于上月下跌6.8万吨，月环比下降24.4%，相比于去年同期上涨3.8万吨，年同比增加21.9%。
- **铝板带出口量**：2026年7月，铝板带出口量为32.2万吨，相比于上月下跌3.2万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



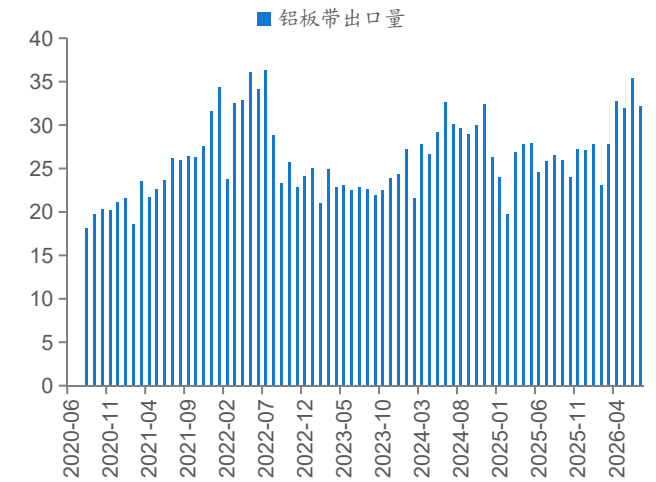
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：预焙阳极出口量（万吨）



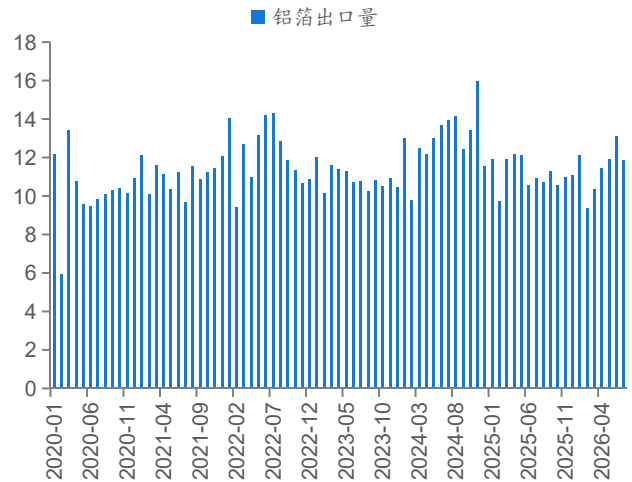
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

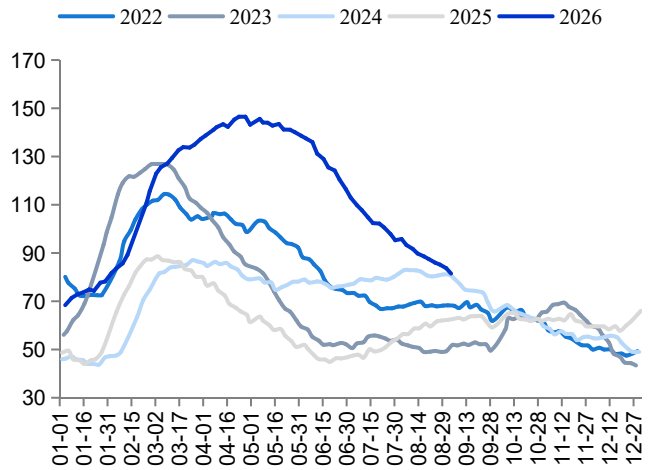
5 行业评级及风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

4、铝锭及铝棒库存

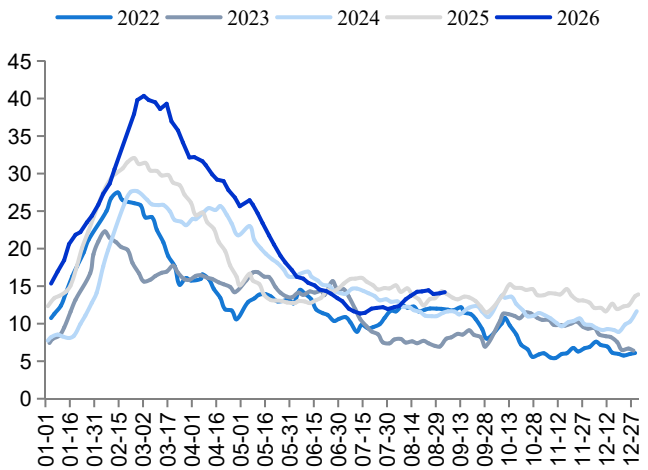
- **铝锭社会库存**：截至9月3日，铝锭社会库存为81.5万吨，相比于上周下跌3.7万吨，周环比下降4.3%，相比于去年同期上涨18.9万吨，年同比增加30.2%。
- **铝棒社会库存**：截至9月3日，铝棒社会库存为14.2万吨，相比于上周上涨0.3万吨，周环比增加1.8%，相比于去年同期上涨0.2万吨，年同比增加1.4%。
- **LME铝库存**：截至9月3日，LME铝库存为24.5万吨，相比于上周下跌0.2万吨，周环比下降0.9%，相比于去年同期下跌23.5万吨，年同比下降49.0%。
- **SHFE铝库存**：截至9月4日，SHFE铝库存为36.5万吨，相比于上周下跌2.7万吨，周环比下降6.8%，相比于去年同期上涨24.1万吨，年同比增加193.9%。

图表：铝锭社会库存（万吨）



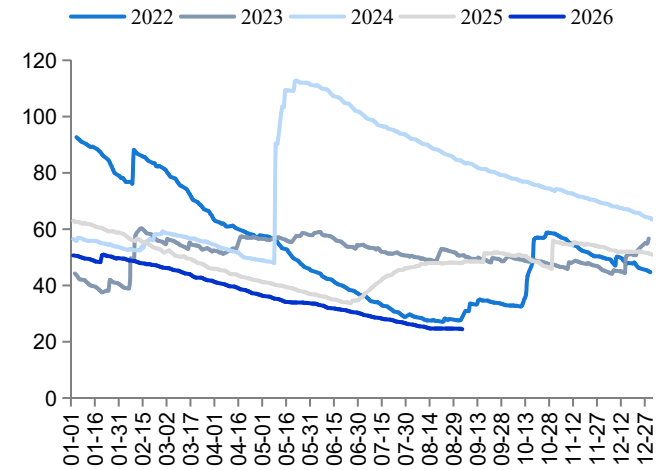
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝棒社会库存（万吨）



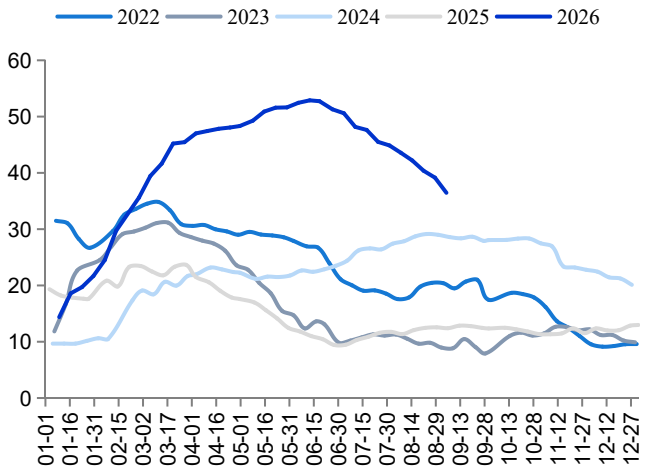
资料来源：SMM、国海证券研究所

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）



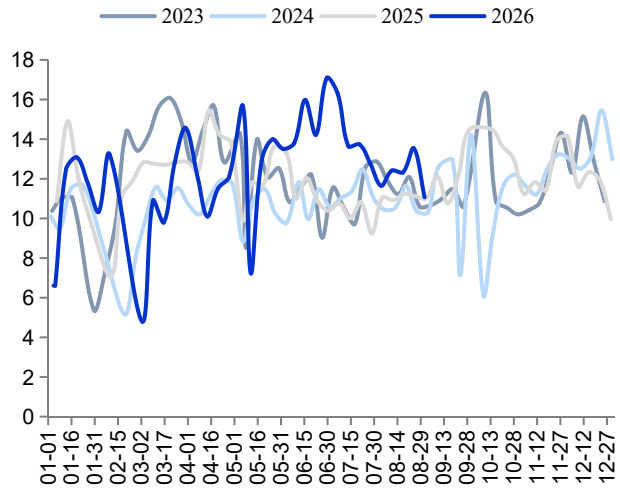
资料来源：Wind、上海期货交易所、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

4、铝锭及铝棒出库量

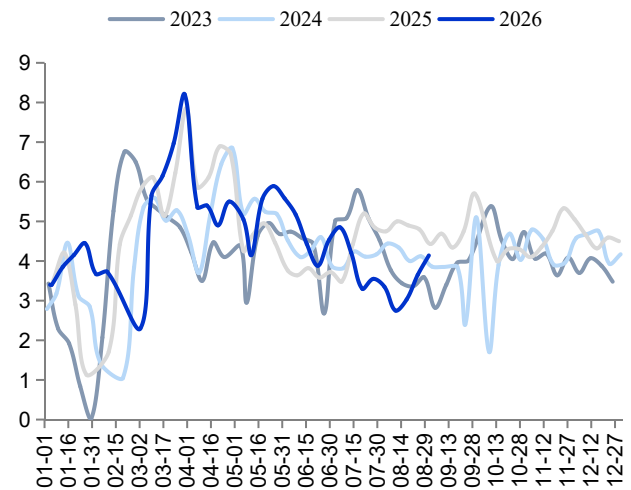
- **铝锭周度出库量**：截至8月31日，铝锭周度出库量为11.1万吨，相比于上周下跌2.5万吨，周环比下降18.2%，相比于去年同期上涨0.1万吨，年同比增加0.6%。
- **铝棒周度出库量**：截至8月31日，铝棒周度出库量为4.1万吨，相比于上周上涨0.5万吨，周环比增加13.4%，相比于去年同期下跌0.3万吨，年同比下降6.5%。
- **电解铝库存天数**：截至9月4日，电解铝库存天数为6.48天，相比于上周下跌0.10天，周环比下降1.5%，相比于去年同期上涨1.39天，年同比增加27.3%。

图表：铝锭周度出库量（万吨）



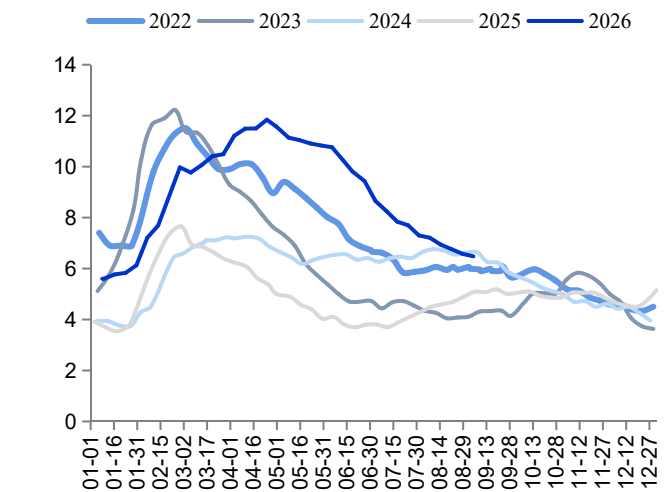
资料来源：SMM、国海证券研究所

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）



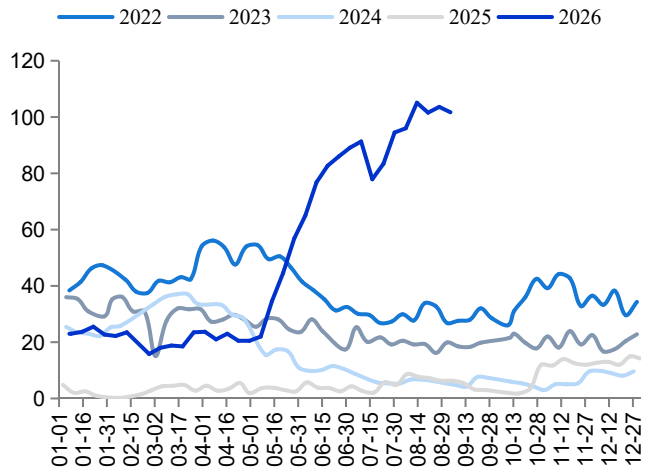
资料来源：SMM、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

4、氧化铝及铝土矿库存

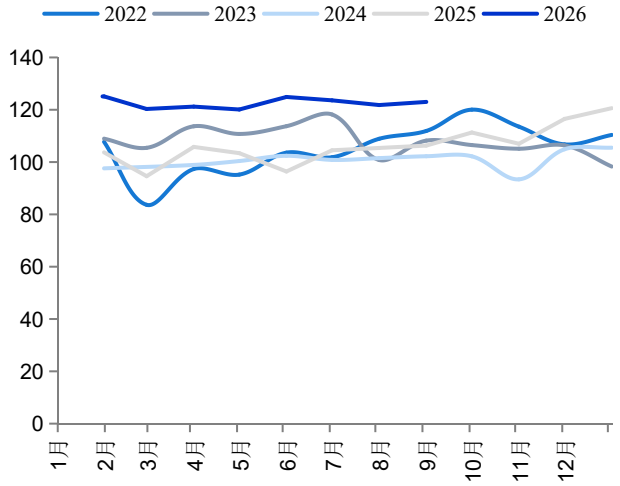
- **氧化铝港口库存**：截至9月3日，氧化铝港口库存为101.7万吨，相比于上周下跌1.9万吨，周环比下降1.8%，相比于去年同期上涨95.4万吨，年同比增加1514.3%。
- **氧化铝厂内库存**：2026年8月，氧化铝厂内库存为123.0万吨，相比于上月上涨1.2万吨，月环比增加1.0%，相比于去年同期上涨16.7万吨，年同比增加15.7%。
- **铝土矿库存**：2026年8月，铝土矿库存为6113.7万吨，相比于上月上涨53.6万吨，月环比增加0.9%，相比于去年同期上涨783.7万吨，年同比增加14.7%。

图表：氧化铝港口库存（万吨）



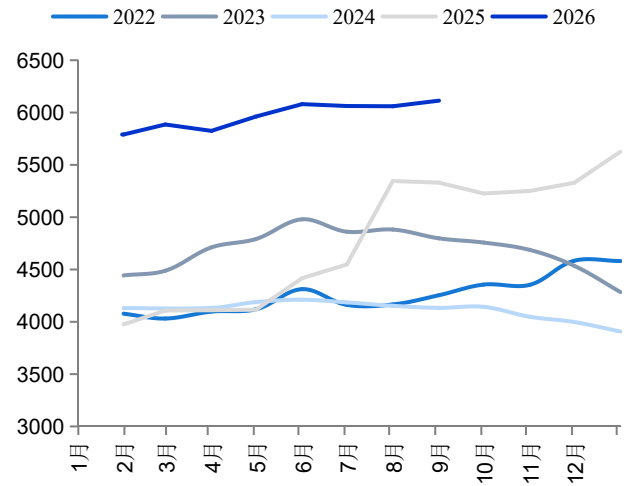
资料来源：SMM、国海证券研究所

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

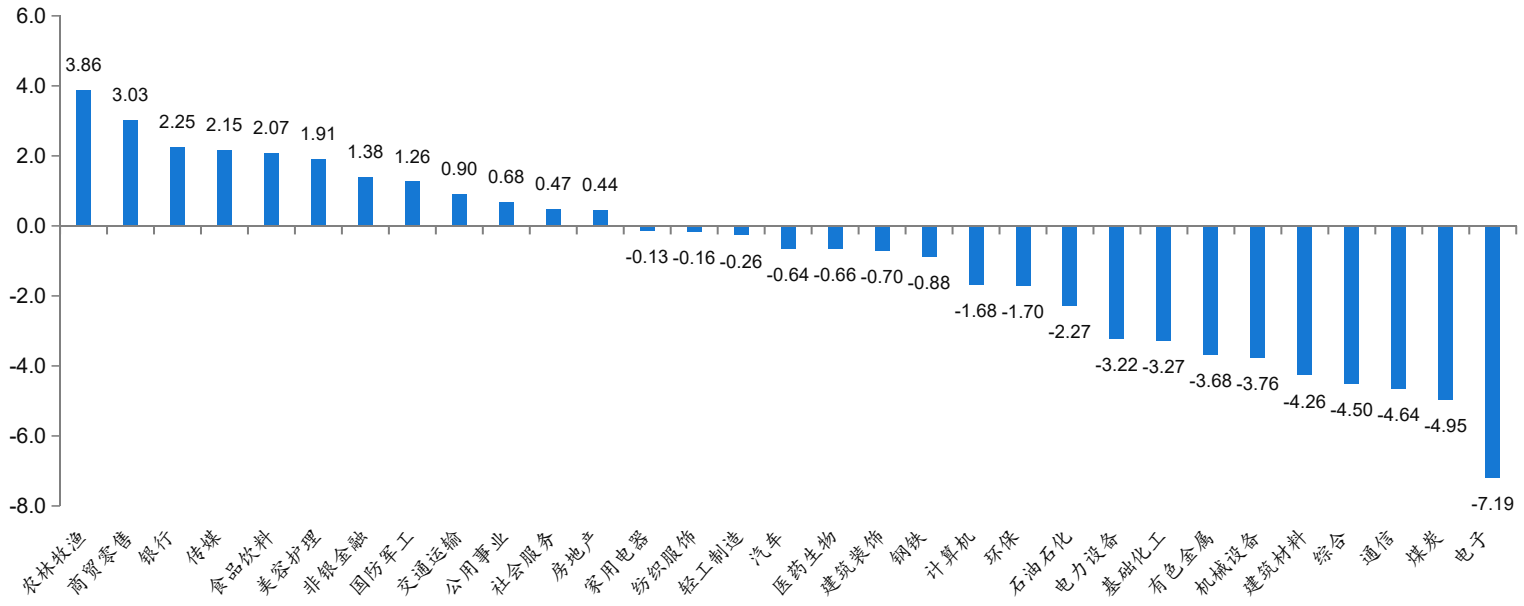
5 行业评级及风险提示

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**：本周上证指数下跌0.6%到3930.1点，沪深300下跌1.3%到4548.0点；涨跌幅排名前三的行业分别为农林牧渔(3.9%)、商贸零售(3.0%)、银行(2.2%)。本周铝板块下跌1.2%，表现劣于大盘。

图表：本周行业涨跌幅（8月31日-9月4日，申万，%）



资料来源：iFinD、国海证券研究所

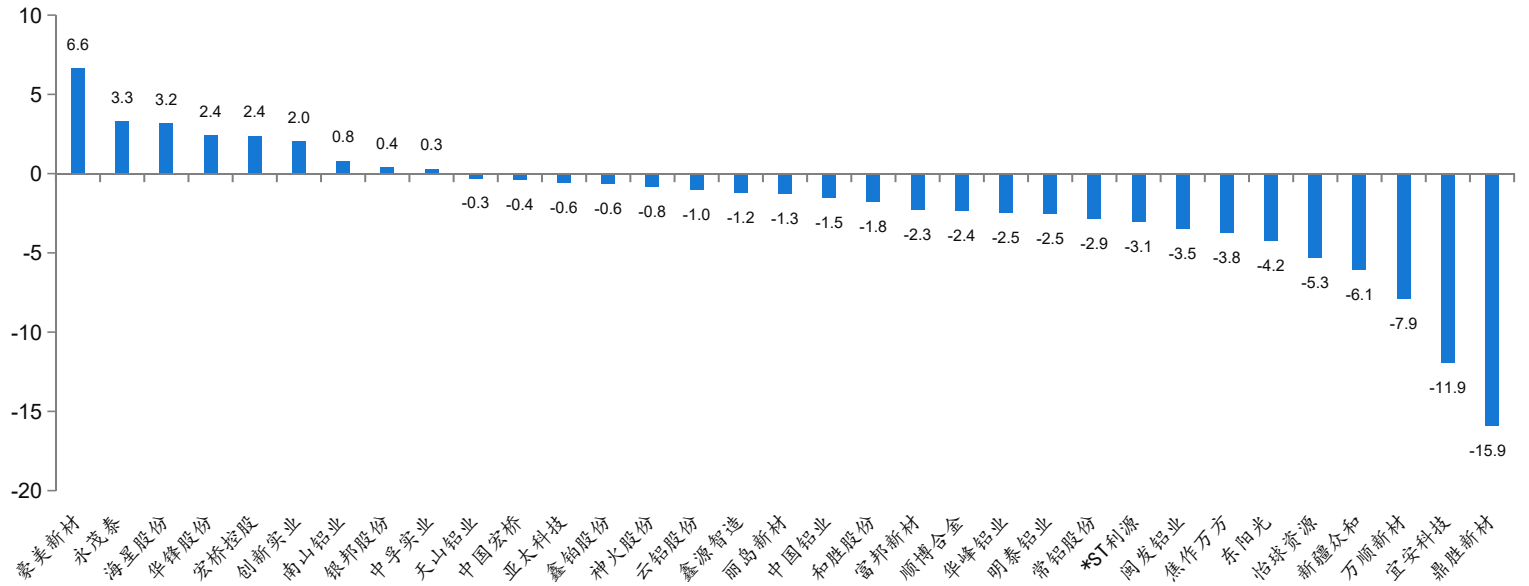
下载日志已记录，仅供内部参考

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豪美新材(6.6%)、永茂泰(3.3%)、海星股份(3.2%)；涨跌幅后三的分别为鼎胜新材(-15.9%)、宜安科技(-11.9%)、万顺新材(-7.9%)。

- **投资建议与行业评级：**短期来看，中东局势仍有反复，中东部分电解铝项目快速复产的预期影响短期铝价；美国非农就业数据超预期，市场对加息预期提升。海外低库存支撑铝价，国内去库延续，随着下游逐步进入旺季，需求端有所回升。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31日-9月4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