



2026年3月2日

## 地缘冲突主导

### 铝价短时偏强

#### 核心观点及策略

- 电解铝方面，美伊紧张局势的加剧，伊朗最高领袖哈梅内伊阵亡，霍尔木兹海峡封锁，市场避险情绪升温。基本面，受霍尔木兹海峡封闭影响，中东六国氧化铝705万吨产能或将受到影响。消费端节后下游缓慢复工，铝加工开工率上升4.2%至57%。铝锭库存115.7万吨，较节前增加26.5万吨，铝棒库存39.8万吨较节前增加9.2万吨。整体，短期市场主要交易“冲突升级”逻辑，市场资源情绪、避险情绪都将扩大，铝价周一或有较强上涨。中期来看，行情还要取决冲突进一步扩散情况，如果继续推升则继续利好铝价。另外是霍尔木兹海峡的航运安全，航运受阻与否直接影响全球供应占比9%的电解铝供应稳定性。如果冲突快速降温、各方释放缓和信号，前期因地缘溢价上涨的有色金属价格可能出现冲高回落。
- 铸造铝方面，节后铝合金开工率上升6.2至53.1%，企业多于正月初八至十五陆续复工，初期以设备检修及烘炉预热为主，虽推动开工率环比改善，但实际产量尚未恢复至节前正常水平。消费端终端行业复工进度有序推进，市场询价氛围逐渐回暖，但比较有限。当前下游企业以刚需补库为主，集中恢复还需等待3月之后。成本端原铝受宏观主导预计本周强势，废铝跟随上行。整体宏观主导及成本助推，铸造铝短时较强，中长期关注地缘冲突变化。
- 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	2026/2/13	2026/2/27	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	3090.5	3141.5	51.0	元/吨
SHFE 铝连三	23355	23980	625.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.6	7.6	0.1	
LME 现货升水	-35.27	-12.09	23.2	美元/吨
LME 铝库存	481550	465550	-16000.0	吨
SHFE 铝仓单库存	154332	289298	134966.0	吨
现货均价	23288	23428	139.5	元/吨
现货升贴水	-170	-170	0.0	元/吨
南储现货均价	23374	23473	98.5	元/吨
沪粤价差	-86	-45	41.0	元/吨
铝锭社会库存	89.2	115.7	26.5	吨
电解铝理论平均成本	15816.16	15824.65	8.5	元/吨
电解铝周度平均利润	7471.85	7602.85	131.0	元/吨
铸造铝 SMM 现货	23650	23800	150.0	元/吨
铸造铝保泰现货	23100	23200	100.0	元/吨
精废价差-佛山	2624	2511	-113.0	元/吨
精废价差-上海	3430	3318	-112.0	元/吨
仓单库存	66366	64454	-1912.0	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 23428 元/吨 较节前+139.5 元/吨；南储现货周均价 23473 元/吨，较上周+98.5 元/吨。

宏观方面，美以军事打击伊朗，霍尔木兹海峡航运停摆，伊朗最高领袖哈梅内伊遇袭身亡。美国正式开始征收 10%全球关税，白宫正在准备把税率提高到 15%的正式命令。芝加哥联储主席古尔斯比表示，在有更多证据表明通胀正持续回落之前，不适合进一步降息。美联储理事库克表示，AI 已引发美国劳动力市场的代际更迭，可能导致失业率上升，美联储可能无法以降息应对，货币政策可能陷入两难——降息既无法有效应对结构性失业，又可能推高通胀。美联储理事米兰重申，尽管劳动力市场改善，仍预计 2026 年需降息 100 个基点，

并倾向于尽早行动。美国上周初请失业金人数为 21.2 万人，预期 21.5 万人，前值从 20.6 万人修正为 20.8 万人。伊美第三轮间接谈判结束。伊朗外长称，双方在某些领域接近达成共识，下周一在维也纳举行技术谈判。上海市五部门联合印发《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》（“沪七条”），自 2026 年 2 月 26 日起施行。商务部：对于近期将举行的第六轮中美经贸磋商，商务部新闻发言人何咏前表示，中美双方通过中美经贸磋商机制，在各层级持续保持沟通。

电解铝消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率录得 57%，较上周环比上升 4.2 个百分点，节后下游加工材开工呈现复苏节奏。进入 3 月，随着产业链复工复产持续深化，行业开工率预计将修复至节前正常水平，短期整体呈现稳步回升态势。

电解铝库存方面，据 SMM，2 月 26 日，电解铝锭库较节前增加 26.5 万吨至 115.7 万吨，铝棒库存 39.8 万吨较节前增加 9.2 万吨。

铸造铝方面，周五铸造铝合金 SMM 现货价格 24350 元/吨，较上周五涨 350 元/吨。江西保太 ADC12 现货价格 23700 元/吨，较上周五涨 200。佛山破碎生铝精废价差 3174 元/吨，较上周五涨 255 元/吨。上海机件生铝精废价差 4088 元/吨，较上周五涨 363 元/吨。上周再生铝龙头企业开工率环比升至 58.9%。交易所仓单库存 6.8 万吨，较上周五增加 314 吨。

### 三、行情展望

电解铝方面，美伊紧张局势的加剧，伊朗最高领袖哈梅内伊阵亡，霍尔木兹海峡封锁，市场避险情绪升温。基本面，受霍尔木兹海峡封闭影响，中东六国氧化铝 705 万吨产能或将受到影响。消费端节后下游缓慢复工，铝加工开工率上升 4.2% 至 57%。铝锭库存 115.7 万吨，较节前增加 26.5 万吨，铝棒库存 39.8 万吨较节前增加 9.2 万吨。整体，短期市场主要交易“冲突升级”逻辑，市场资源情绪、避险情绪都将扩大，铝价周一或有较强上涨。中期来看，行情还要取决冲突进一步扩散情况，如果继续推升则继续利好铝价。另外是霍尔木兹海峡的航运安全，航运受阻与否直接影响全球供应占比 9% 的电解铝供应稳定性。如果冲突快速降温、各方释放缓和信号，前期因地缘溢价上涨的有色金属价格可能出现冲高回落。

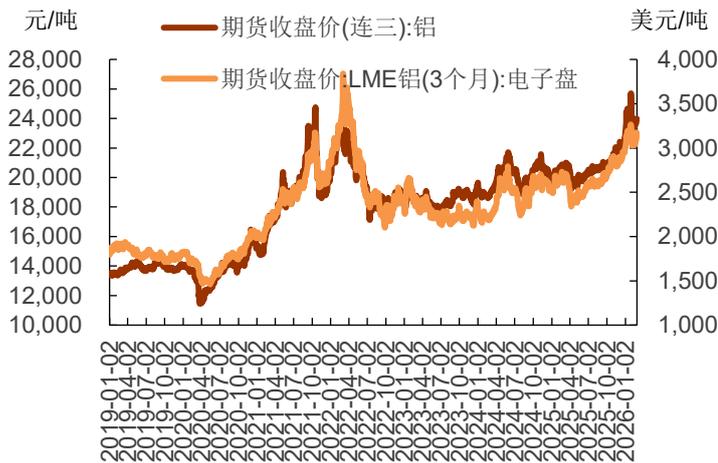
铸造铝方面，节后铝合金开工率上升 6.2 至 53.1%，企业多于正月初八至十五陆续复工，初期以设备检修及烘炉预热为主，虽推动开工率环比改善，但实际产量尚未恢复至节前正常水平。消费端终端行业复工进度有序推进，市场询价氛围逐渐回暖，但比较有限。当前下游企业以刚需补库为主，集中恢复还需等待 3 月之后。成本端原铝受宏观主导预计本周强势，废铝跟随上行。整体宏观主导及成本助推，铸造铝短时较强，中长期关注地缘冲突变化。

#### 四、行业要闻

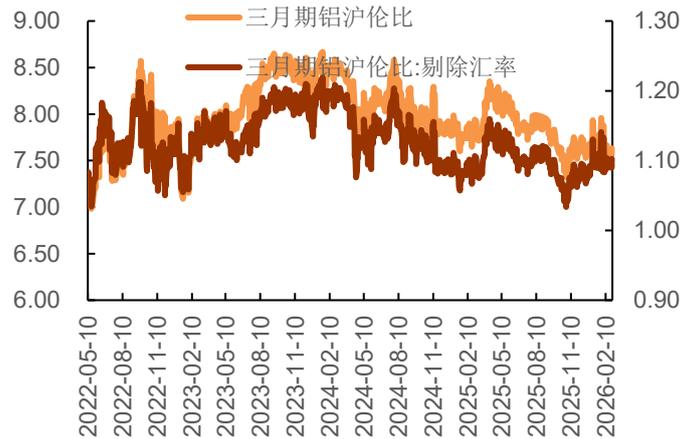
1. 据 EGA 官网消息，2025 年 EGA 铸造金属产量创历史新高，达到 284 万吨。
2. 据外媒消息人士透露，在日本的谈判中，全球铝生产商提出的 4 月至 6 月期间铝溢价为每吨 220 至 250 美元，这一价格相较于本季度将上涨 13%至 28%。
3. 世纪铝业（Century Aluminum）公布了其四季度业绩。报告显示，2025Q4 世纪铝业原铝出货量环比下降 14%，主因冰岛铝厂设备故障导致的产量下滑。展望 2026 年，Mt. Holly 铝厂 5 万吨闲置产能预计于 4 月开始复产，至 Q2 末达到满产；冰岛铝厂预计将比原计划更早复产，计划于 2026 年 4 月底开始，至 7 月底恢复至接近满产状态。

#### 五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

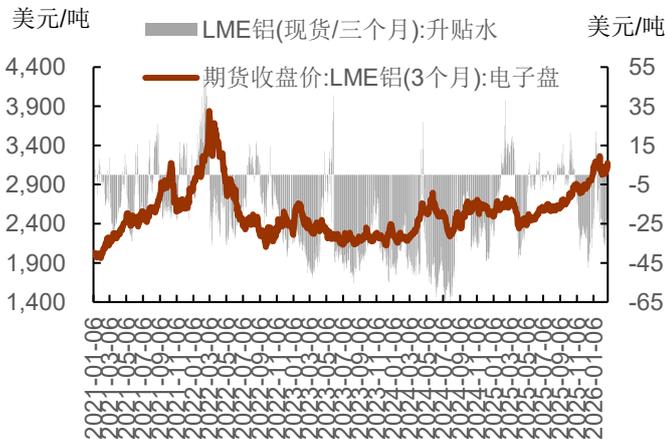


图表 2 沪伦铝比值

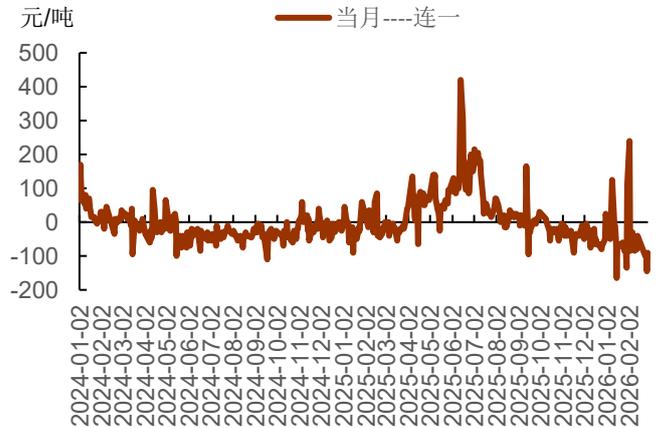


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

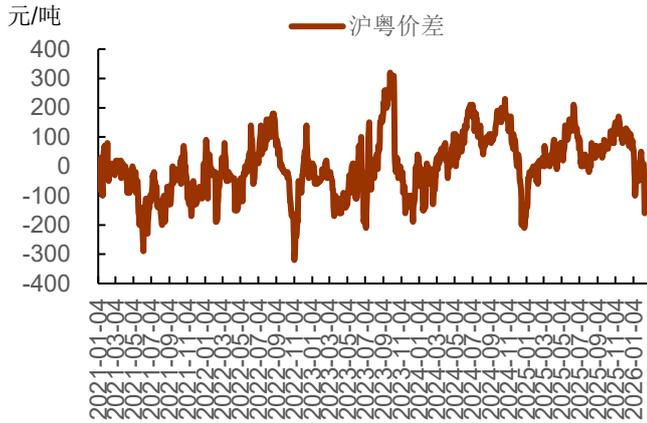


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差



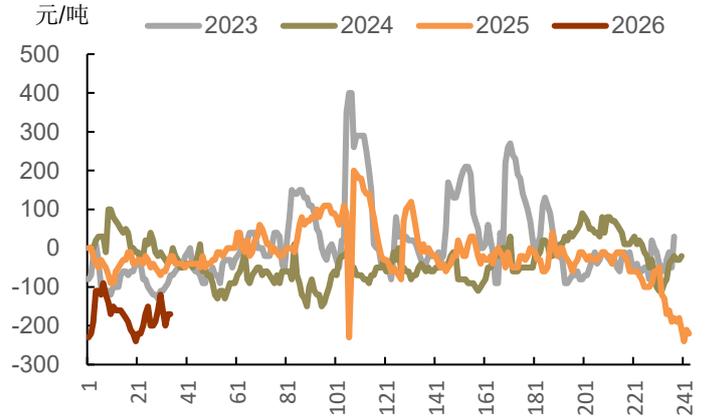
数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表5 沪粤价差

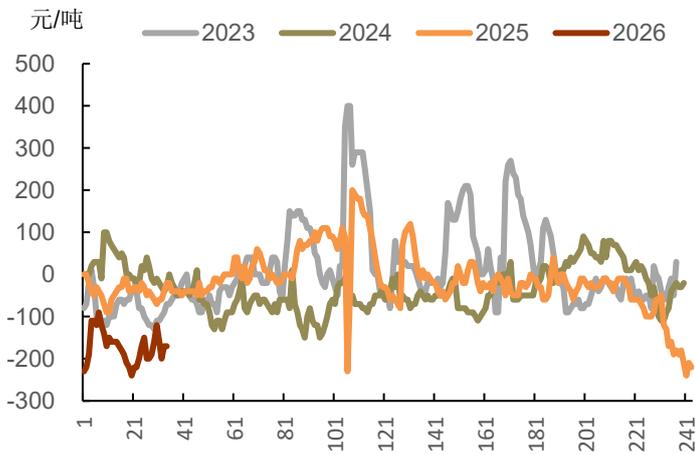


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表6 物贸季节性现货升贴水

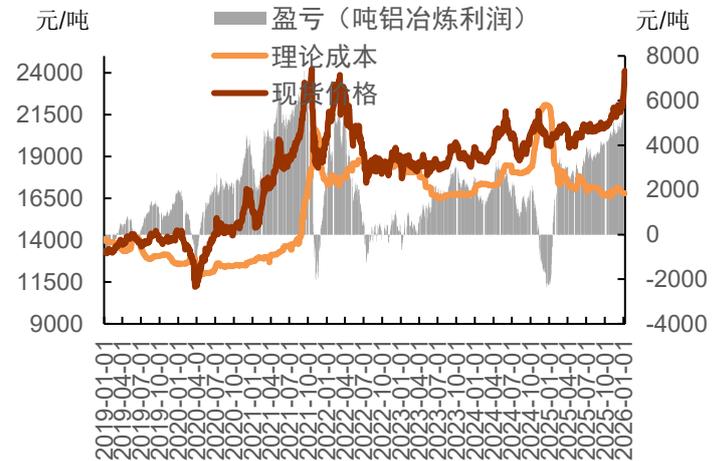


图表7 国产、进口氧化铝价格

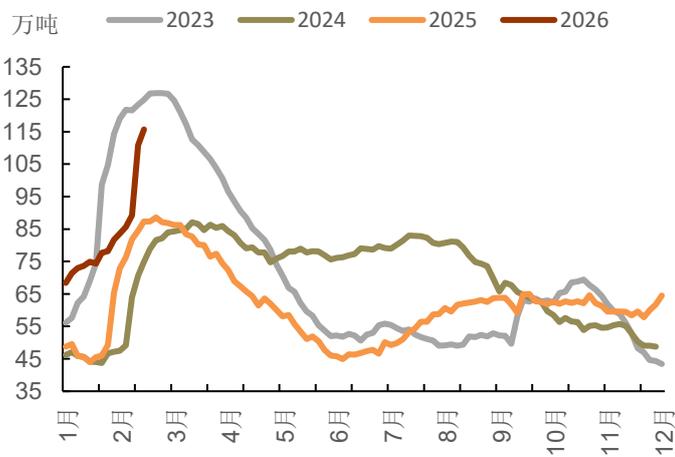


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

图表8 电解铝成本利润

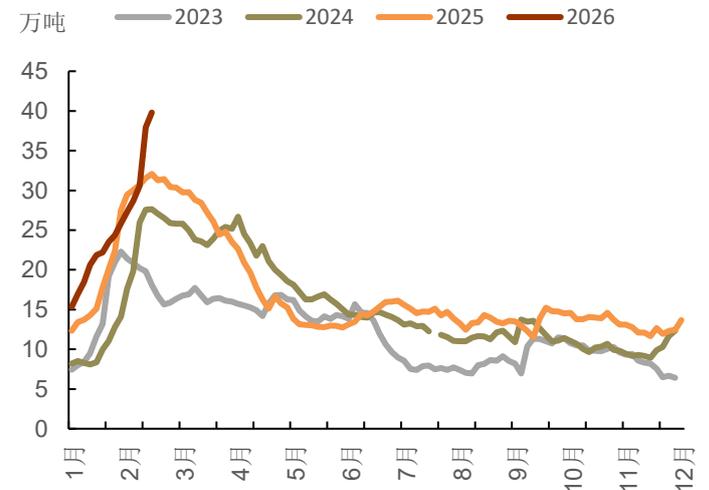


图表9 电解铝库存季节性变化(万吨)



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

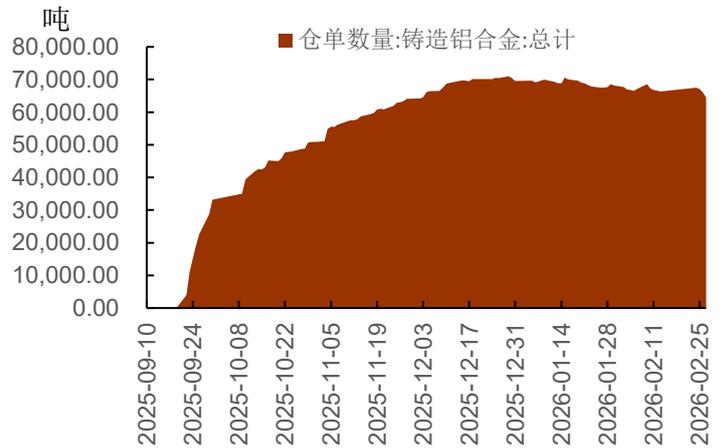


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。