



2026年1月26日

市场博弈

铝价震荡

核心观点及策略

- 电解铝方面，特朗普威胁就格陵兰岛问题对欧洲加征关税的言论加剧政治紧张情绪，市场风险偏好一度回落，不过伴随其后续收回威胁，地缘紧张情绪缓解。美国三季度GDP上修，初请失业金人数小幅增加。PCE物价指数温和上涨，强化短时美联储按兵不动，不过长期宽松预期不变。基本面国内及印尼新投电解铝项目继续爬产供应继续缓增，铝水比例继续下降。消费端铝价回落之后企稳，下游消费阶段性小幅回暖，开工微幅回升，铝锭出库周内环比增加，累库节奏放缓，铝锭库存周度增加0.7万吨至74.3万吨，铝棒库存22.2万吨较节前增加1.6万吨。整体，宏观消息多空参半，关注特朗普地缘局势的态度，及美联储议息会议对后续降息路径指引和换届人选情况。基本面供应稳中小增，消费处于季节性淡季但具有一定韧性，累库速度不快，预计铝价高位震荡。
- 铸造铝方面，上周铝合金开工率回升1.3%至59.3%，因部分地区环保管控接触。消费端下游受季节性淡季及降雪及华中环保限产限制。终端订单不尽人意，部分厂家提前进入春节假期，需求较淡。交易所库存6.8万吨减少2140吨。综上，供应稍有增加但后续供应开工仍受成本及下游订单限制，预计开工难持续上升，需求端季节性淡季持续，供需两淡格局延续，成本支撑较好，铸造铝保持高位震荡。
- 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	2026/1/16	2026/1/23	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	3128.5	3173.5	45.0	元/吨
SHFE 铝连三	24020	24395	375.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.7	7.7	0.0	
LME 现货升水	8.85	-3.75	-12.6	美元/吨
LME 铝库存	488000	507275	19275.0	吨
SHFE 铝仓单库存	140750	141152	402.0	吨
现货均价	24302	23816	-486.0	元/吨
现货升贴水	-170	-170	0.0	元/吨
南储现货均价	24334	23858	-476.0	元/吨
沪粤价差	-32	-42	-10.0	元/吨
铝锭社会库存	73.6	74.3	0.7	吨
电解铝理论平均成本	15821.92	15779.84	-42.1	元/吨
电解铝周度平均利润	8480.08	8036.16	-443.9	元/吨
铸造铝 SMM 现货	23900	24000	100.0	元/吨
铸造铝保泰现货	23500	23500	0.0	元/吨
精废价差-佛山	2614	2919	305.0	元/吨
精废价差-上海	3743	3725	-18.0	元/吨
仓单库存	70032	67892	-2140.0	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 23816 元/吨 较上周涨跌 486 元/吨；南储现货周均价 23858 元/吨，较上周跌 476 元/吨。

宏观方面，特朗普威胁就格陵兰岛问题对欧洲加征关税，但其后表示已与北约秘书长吕特就格陵兰岛问题达成协议框架。特朗普表示，将不会实施原定于 2 月 1 日生效的关税措施。美国 2025 年第三季度 GDP 终值年化环比增长 4.4%，高于 4.3% 的初值，创下近两年来最快增速。美联储青睐的通胀指标——11 月核心 PCE 物价指数同比上涨 2.8%，环比上涨 0.2%，均符合预期。美国上周初请失业金人数 20 万人，低于预期的 21 万人。2025 年我国 GDP 同比增长 5%，达到 140.19 万亿元，其中第四季度增长 4.5%；规模以上工业增加值同比

增长 5.9%，制造业规模继续保持全球第一；服务业增加值增长 5.4%，占 GDP 比重提高到 57.7%；社会消费品零售总额同比增长 3.7%，最终消费支出对经济增长贡献率达到 52%；固定资产投资同比下降 3.8%。电解铝消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率环比回升 0.2 个百分点至 60.2%，原生铝合金及铝板带箔开工率小幅回升，主要是春节备库及罐料、包装箔需求带动。当前春节备货周期开启，为各板块开工提供一定支持，但高铝价抑制备货量级，加上新增订单不足，预计提升有限。

电解铝库存方面，据 SMM，1 月 22 日，电解铝锭库较上周增加 0.7 万吨至 74.3 万吨，铝棒库存 22.2 万吨较节前增加 1.6 万吨。

铸造铝方面，周五铸造铝合金 SMM 现货价格 24000 元/吨，较上周五涨 100 元/吨。江西保太 ADC12 现货价格 23500 元/吨，较上周五持平。佛山破碎生铝精废价差 2919 元/吨，较上周五涨 305 元/吨。上海机件生铝精废价差 3725 元/吨，较上周五跌 18 元/吨。上周再生铝龙头企业开工率环比升至 59.3%。交易所仓单库存 6.8 万吨，较上周五减少 2140 吨。

三、行情展望

电解铝方面，特朗普威胁就格陵兰岛问题对欧洲加征关税的言论加剧政治紧张情绪，市场风险偏好一度回落，不过伴随其后续收回威胁，地缘紧张情绪缓解。美国三季度 GDP 上修，初请失业金人数小幅增加。PCE 物价指数温和上涨，强化短时美联储按兵不动，不过长期宽松预期不变。基本面国内及印尼新投电解铝项目继续爬产供应继续缓增，铝水比例继续下降。消费端铝价回落之后企稳，下游消费阶段性小幅回暖，开工微幅回升，铝锭出库周内环比增加，累库节奏放缓，铝锭库存周度增加 0.7 万吨至 74.3 万吨，铝棒库存 22.2 万吨较节前增加 1.6 万吨。整体，宏观消息多空参半，关注特朗普地缘局势的态度，及美联储议息会议对后续降息路径指引和换届人选情况。基本面供应稳中小增，消费处于季节性淡季但具有一定韧性，累库速度不快，预计铝价高位震荡。

铸造铝方面，上周铝合金开工率回升 1.3%至 59.3%，因部分地区环保管控接触。消费端下游受季节性淡季及降雪及华中环保限产限制。终端订单不尽人意，部分厂家提前进入春节假期，需求较淡。交易所库存 6.8 万吨减少 2140 吨。综上，供应稍有增加但后续供应开工仍受成本及下游订单限制，预计开工难持续上升，需求端季节性淡季持续，供需两淡格局延续，成本支撑较好，铸造铝保持高位震荡。

四、行业要闻

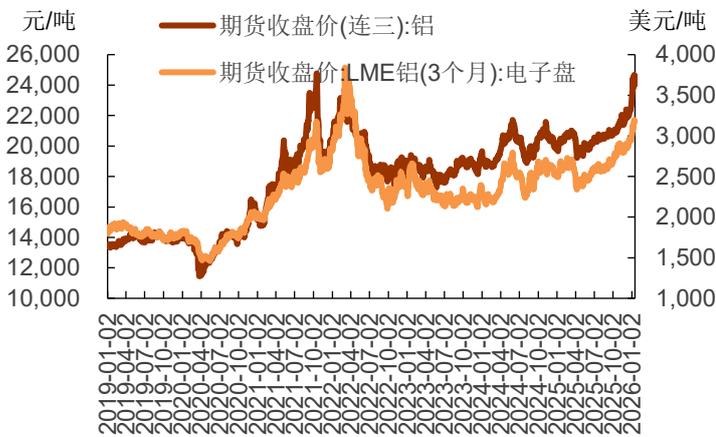
1. 海关总署最新数据显示，2025 年 12 月中国出口未锻轧铝及铝材 54.5 万吨；1-12 月累计出口 613.4 万吨，同比下降 8.0%。
2. 在美国实物铝市场，买家通常需支付的费用为 LME 期货价格加上涵盖物流、保险、

税费等成本的“溢价”。随着基准价格上涨，溢价中的关税部分也随之增加。目前，每吨铝对应的关税成本已从6月的约1300美元涨至1550美元。

3. 中国汽车工业协会常务副会长兼秘书长付炳锋指出，我国汽车产销量在2025年有望突破3400万辆，刷新历史纪录，且会连续三年维持3000万辆以上的规模。值得一提的是，新能源汽车如今已成为市场的主导力量，在国内新车销量中的占比已超50%。

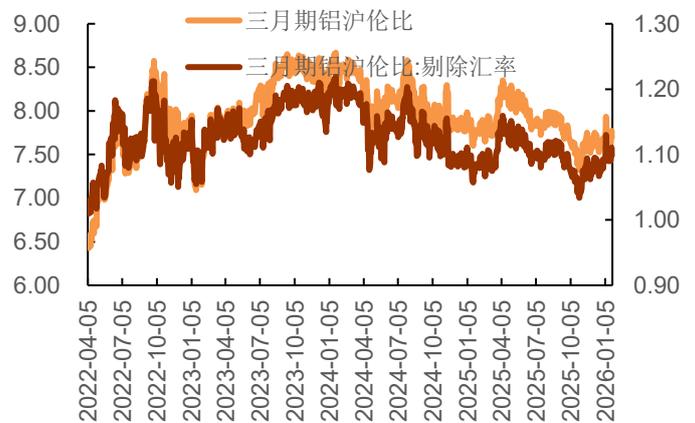
五、相关图表

图表1 LME 铝3-SHFE 铝连三价格走势

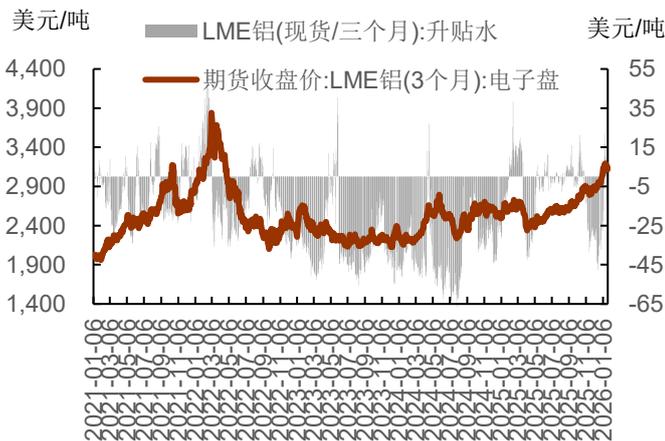


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表2 沪伦铝比值

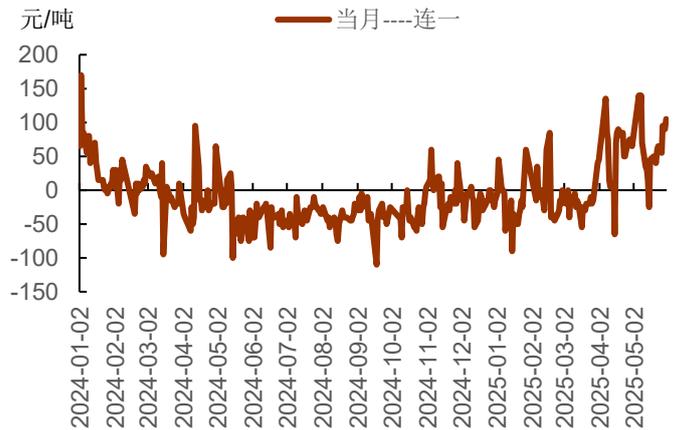


图表3 LME 铝升贴水 (0-3)

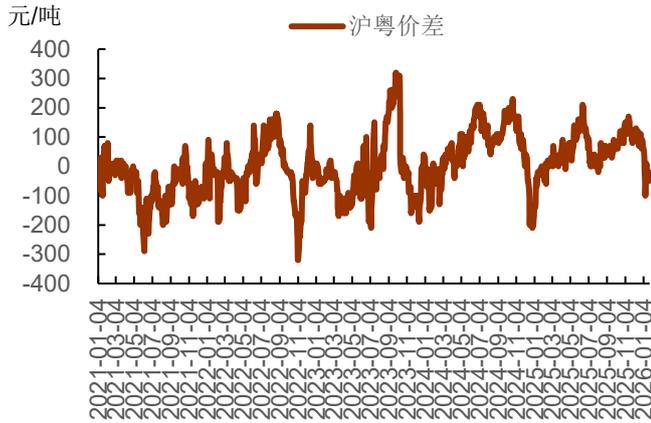


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

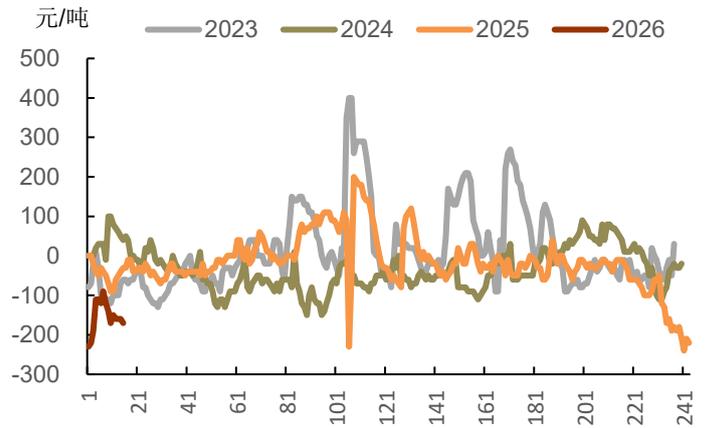
图表4 沪铝当月-连一跨期价差



图表5 沪粤价差

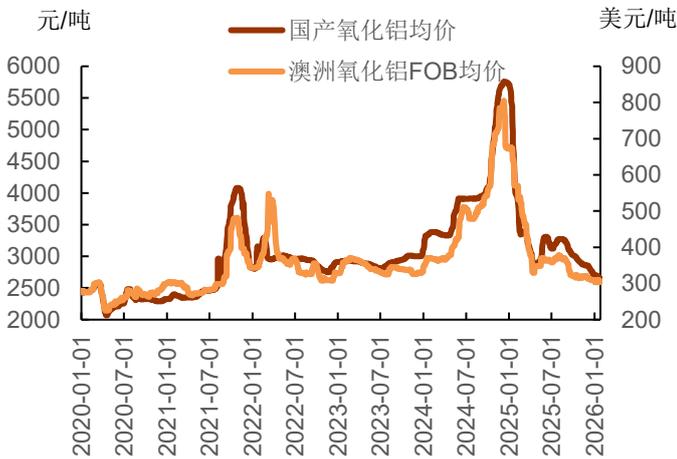


图表6 物贸季节性现货升贴水

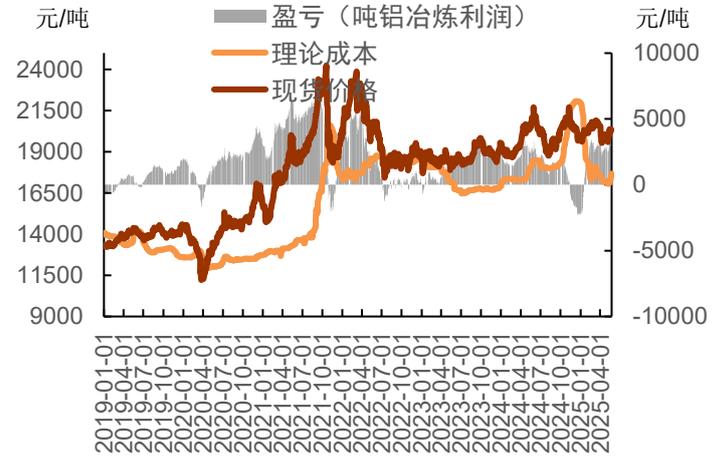


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

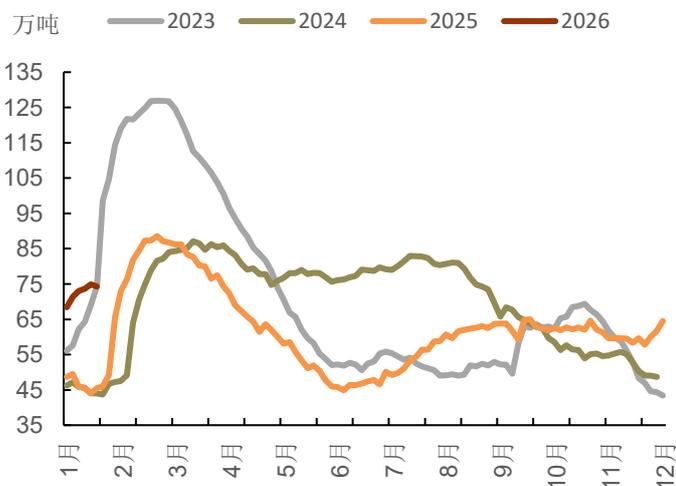


图表8 电解铝成本利润

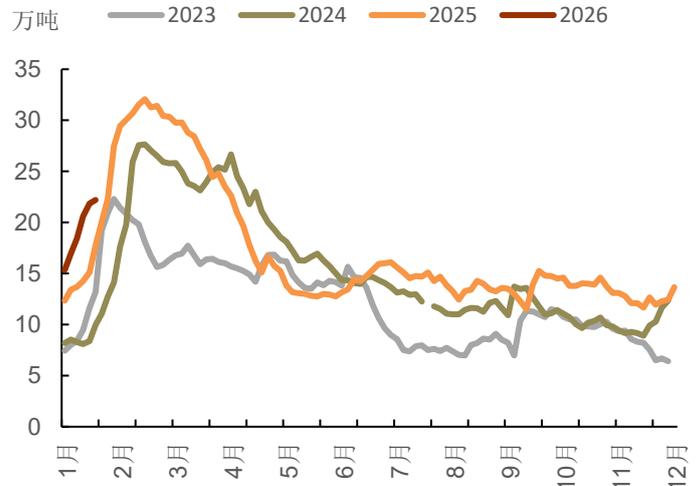


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

图表9 电解铝库存季节性变化(万吨)



图表10 铝棒库存季节性变化

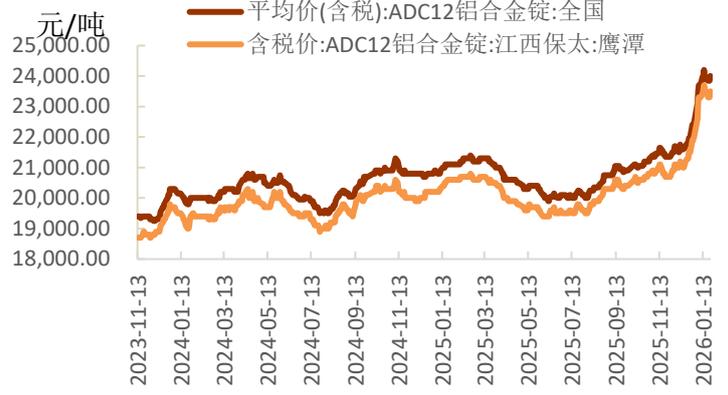


数据来源: SMM, 铜冠金源期货

图表 11 铸造铝期货价格



图表 12 铸造铝现货价格

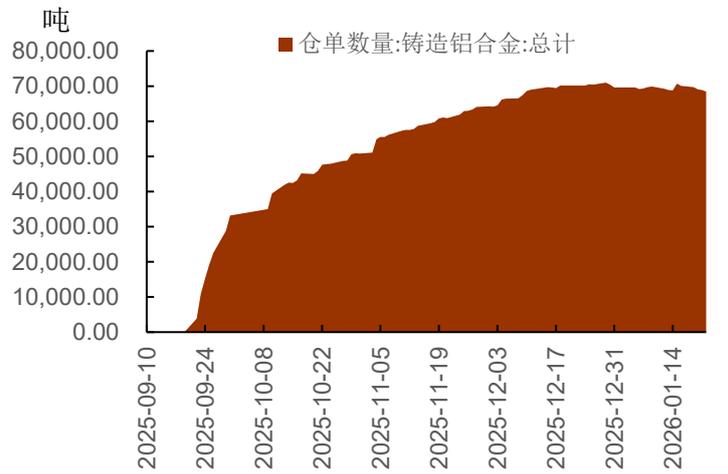


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。