

2026年1月12日



关注光伏抢出口消费

铝价偏强震荡

核心观点及策略

- 电解铝方面，美国就业数据虽新增岗位不及预期，但失业率有所下降，预计美联储本月将维持利率不变。委内瑞拉等地缘政治风险抬升了资源品溢价，有色金属整体情绪较高。基本面供应端国内及印尼新增产能继续释放增量，澳洲Tomago铝厂发布消息称2028年有电力合同到期无法续约危险。消费端周度铝加工开工率保持低位，周末国家税务总局发布光伏取消出口退税。铝锭库存较节前增加5.4万吨至71.4万吨，铝棒库存16.95万吨较节前增加3.05万吨。整体，受宏观环境和资金轮动效应主导，铝价快速上行。周末政策发文表示4月后光伏出口退税取消，或引发短时间光伏赶工，板块消费阶段性提升，预计铝价偏好震荡，后续关注宏观乐观情绪修复及光伏抢出口消费落地表现，铝价下方支撑23500元/吨。
- 铸造铝方面，上周铝合金开工率继续下降至58%，区域环保管控反复制约生产及订单不足所致。消费端下游畏高情绪明显，普遍转向消化库存、推迟采购或仅维持刚需，部分甚至计划提前停产，市场成交清淡。交易所库存7万吨小幅增加334吨。整体铸造铝供需两淡格局延续，但成本支撑仍强，短时维持偏好震荡。中期宏观多头氛围逐步消化，资金冷静之后，铸造铝或进入高位休整阶段。
- 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	2025/12/31	2026/1/9	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2997	3149	152.0	元/吨
SHFE 铝连三	22980	24420	1440.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.7	7.8	0.1	
LME 现货升水	-27.5	8.3	35.8	美元/吨
LME 铝库存	511750	497825	-13925.0	吨
SHFE 铝仓单库存	78505	90912	12407.0	吨
现货均价	22370	23860	1490.0	元/吨
现货升贴水	-210	-110	100.0	元/吨
南储现货均价	22293	23876	1582.7	元/吨
沪粤价差	77	-16	-92.7	元/吨
铝锭社会库存	64.5	71.4	6.9	吨
电解铝理论平均成本	15888.96	15851.64	-37.3	元/吨
电解铝周度平均利润	6481.04	8008.36	1527.3	元/吨
铸造铝 SMM 现货	22450	23700	1250.0	元/吨
铸造铝保泰现货	22000	23300	1300.0	元/吨
精废价差-佛山	2009	2761	752.0	元/吨
精废价差-上海	3084	3836	752.0	元/吨
仓单库存	69588	69922	334.0	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 21968 元/吨 较上周涨 238 元/吨；南储现货周均价 21882 元/吨，较上周涨 254 元/吨。

宏观方面，美国 2025 年 12 月季调后非农就业人口增加 5 万人，低于市场预期的 6 万人，11 月数据下修 8000 人至增加 5.6 万人，10 月则从减少 10.5 万人进一步下修至减少 17.3 万人；12 月失业率降至 4.4%，低于预期的 4.5%。数据公布后，市场预期美联储 1 月降息的可能性几乎为零。美国 2025 年 12 月 ISM 制造业指数从 48.2 小幅下降至 47.9，已连续 10 个月低于 50，并创下自 2024 年 10 月以来新低。12 月 ISM 服务业 PMI 指数上升 1.8 点至 54.4，为 2024 年 10 月以来的最高水平。欧元区 2025 年 12 月 CPI 初值放缓至 2%，符合市

场预期。核心 CPI 从 11 月的 2.4% 放缓至 2.3%，备受市场关注的服务业通胀率也从 3.5% 降至 3.4%。

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 60.1%，铝加工各板块开工率表现分化，但整体呈现“供应端扰动缓解、需求侧压制加剧”的格局，高位铝价成为抑制下游消费与行业开工回升的核心因素。

电解铝库存方面，据 SMM，1 月 8 日，电解铝锭库较节前增加 5.4 万吨至 71.4 万吨，铝棒库存 16.95 万吨较节前增加 3.05 万吨。

铸造铝方面，周五铸造铝合金 SMM 现货价格 23700 元/吨，较上周五涨 1250 元/吨。江西保太 ADC12 现货价格 23300 元/吨，较上周五涨 1300 元/吨。佛山破碎生铝精废价差 2761 元/吨，较上周五涨 752 元/吨。上海机件生铝精废价差 2664 元/吨，较上周五涨 548 元/吨。上周再生铝龙头企业开工率环比下降至 58%。交易所仓单库存 7 万吨，较上周五增加 334 吨。

三、行情展望

电解铝方面，美国就业数据虽新增岗位不及预期，但失业率有所下降，预计美联储本月将维持利率不变。委内瑞拉等地缘政治风险抬升了资源品溢价，有色金属整体情绪较高。基本面供应端国内及印尼新增产能继续释放增量，澳洲 Tomago 铝厂发布消息称 2028 年有电力合同到期无法续约危险。消费端周度铝加工开工率保持低位，周末国家税务总局发布光伏取消出口退税。铝锭库存较节前增加 5.4 万吨至 71.4 万吨，铝棒库存 16.95 万吨较节前增加 3.05 万吨。整体，受宏观环境和资金轮动效应主导，铝价快速上行。周末政策发文表示 4 月后光伏出口退税取消，或引发短时间光伏赶工，板块消费阶段性提升，预计铝价偏好震荡，后续关注宏观乐观情绪修复及光伏抢出口消费落地表现，铝价下方支撑 23500 元/吨。

铸造铝方面，上周铝合金开工率继续下降至 58%，区域环保管控反复制约生产及订单不足所致。消费端下游畏高情绪明显，普遍转向消化库存、推迟采购或仅维持刚需，部分甚至计划提前停产，市场成交清淡。交易所库存 7 万吨小幅增加 334 吨。整体铸造铝供需两淡格局延续，但成本支撑仍强，短时维持偏好震荡。中期宏观多头氛围逐步消化，资金冷静之后，铸造铝或进入高位休整阶段。

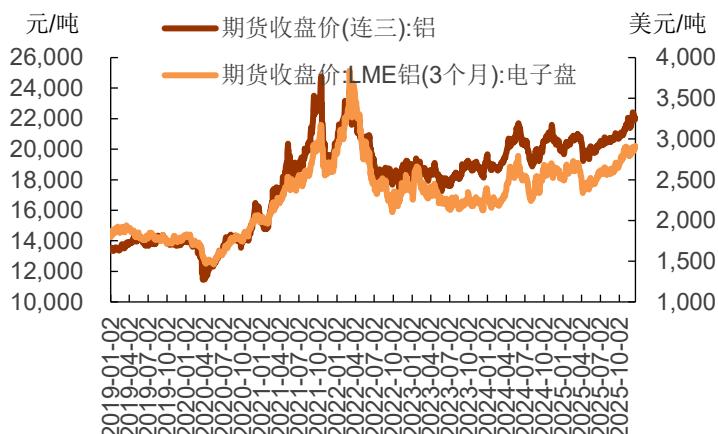
四、行业要闻

1. 阿拉丁 (ALD) 综合新闻了解，越南“首个”电解铝项目—多农电解铝厂项目初步计划 2026 年 7 月初建成投产。
2. 安徽瑞兴金属材料有限公司拟建年产再生铝 10 万吨建设项目，项目目前处于环境影响报告书受理公示阶段。
3. 财政部、国家税务总局发布《关于调整光伏等产品出口退税政策的公告》，自 2026

年 4 月 1 起, 取消光伏等产品增值税出口退税。

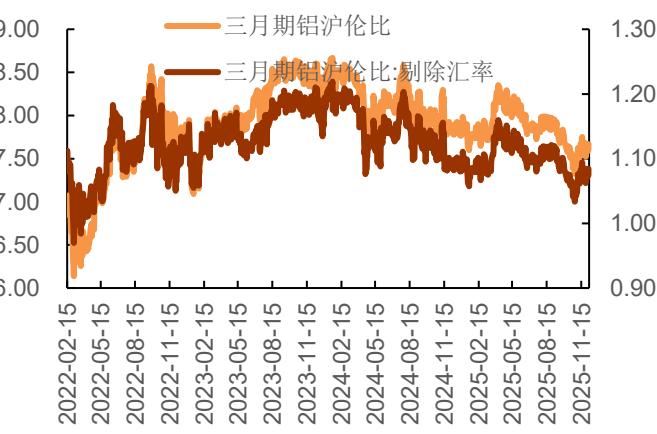
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

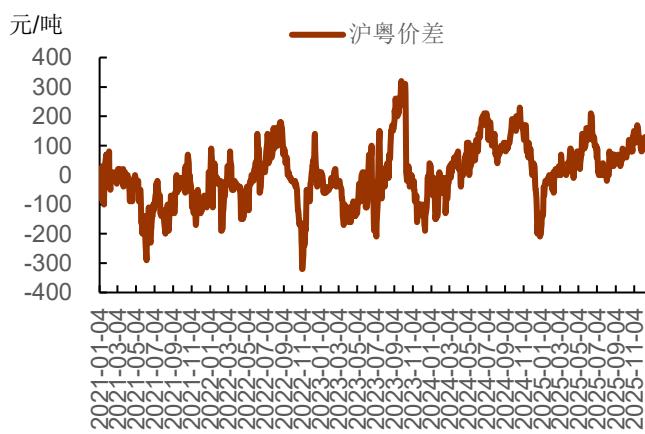


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

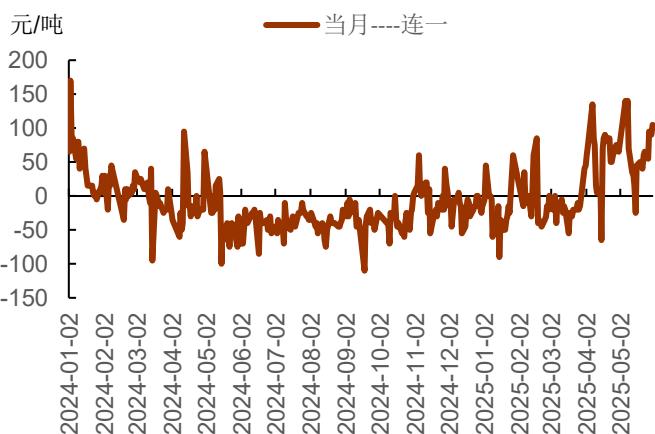


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

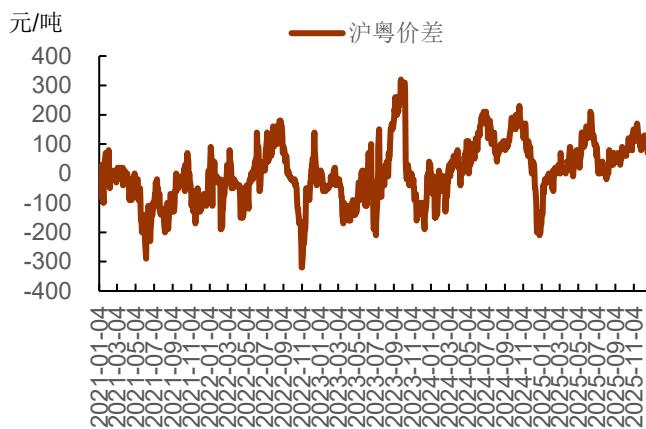


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

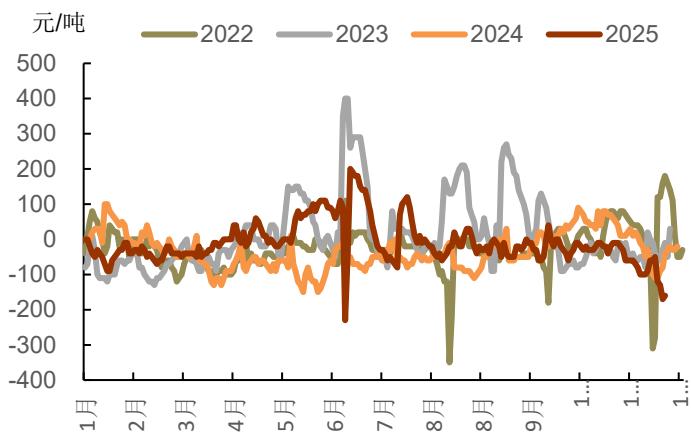


图表 5 沪粤价差

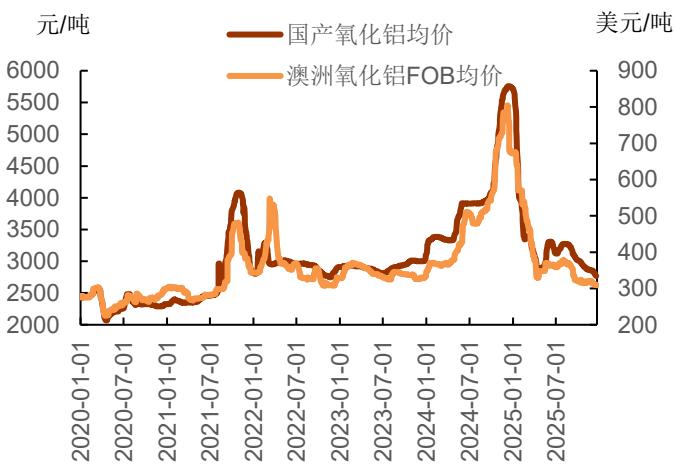


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 6 物贸季节性现货升贴水

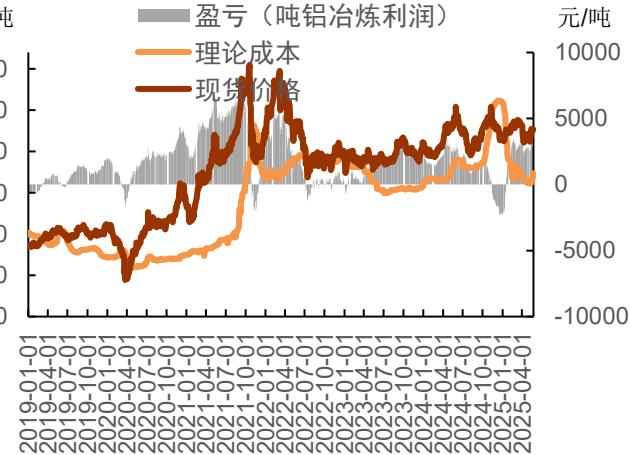


图表 7 国产、进口氧化铝价格

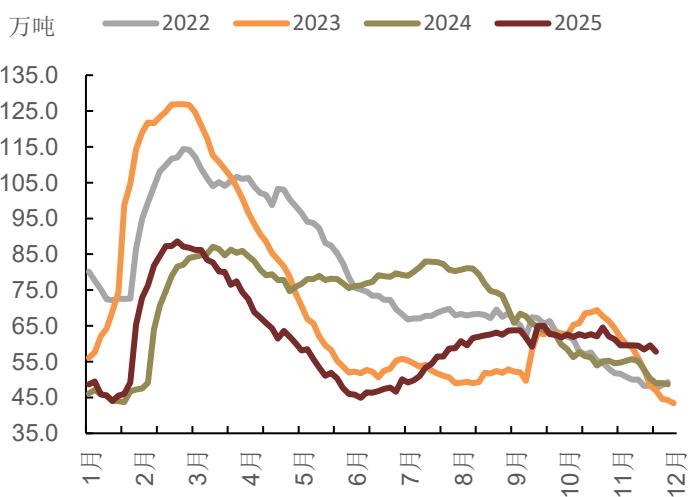


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

图表 8 电解铝成本利润

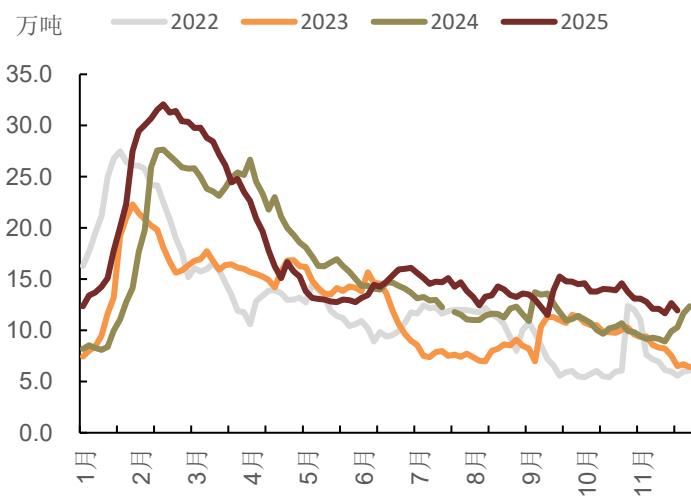


图表 9 电解铝库存季节性变化 (万吨)



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



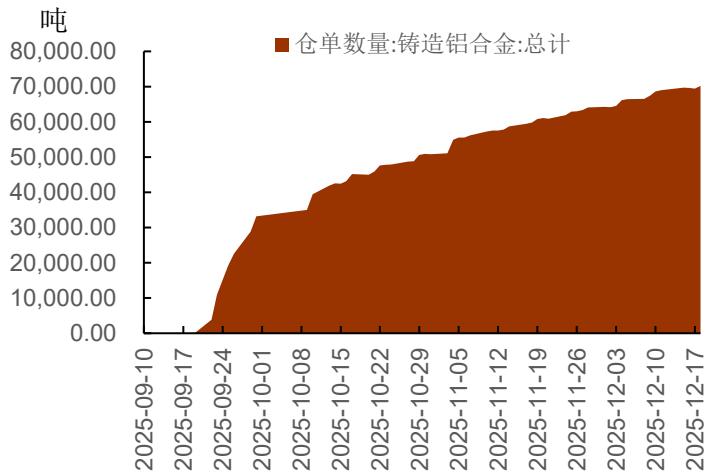
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 精废价差



数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 铸造铝交易所库存



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。