



2026年1月19日

## 多头氛围收敛

### 铝价震荡调整

#### 核心观点及策略

- 电解铝方面，美国11月通胀数据符合预期，市场对2026年美联储预期稳定。特朗普宣布推迟对关键矿物进口征收新的关税，贵金属及铜已被列入美国关键矿产清单。另外英伟达大幅下调数据中心铜用量，共同压制贵金属及铜价，金属板块多头情绪降温。基本面国内及印尼新投电解铝项目继续爬产，消费端铝板带箔开工率略有回升，其他板块仍相对较弱。铝锭库存周度增加2.2万吨至73.6万吨，铝棒库存20.6万吨较节前增加3.65万吨。整体，金属市场多头情绪消退，沪铝持仓略有回落，基本面供增需减，库存连续累库，铝价上方压力增加，高位震荡调整，中长期供应限制下，调整预计有限。
- 铸造铝方面，上周铝合金开工率稳定在58%，环保政策反复加上成本高企，企业复产无法顺利复产，开工保持低位附近。消费端下游仍有畏高情绪，不过铝价连续高企下游被迫补库，近期询盘问价略有增加。交易所库存7万吨小幅增加110吨。综上，铸造铝成本支撑略有松动，需求端季节淡季，价格调整压力增加，不过区域税务政策的不确定性环保限产对供应端形成刚性约束，以及宏观利多因素支撑，调整幅度预计有限。
- 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	2026/1/9	2026/1/16	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	3149	3128.5	-20.5	元/吨
SHFE 铝连三	24420	24020	-400.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.8	7.7	-0.1	
LME 现货升水	8.3	8.85	0.5	美元/吨
LME 铝库存	497825	488000	-9825.0	吨
SHFE 铝仓单库存	90912	140750	49838.0	吨
现货均价	23860	24302	442.0	元/吨
现货升贴水	-110	-170	-60.0	元/吨
南储现货均价	23876	24334	458.0	元/吨
沪粤价差	-16	-32	-16.0	元/吨
铝锭社会库存	71.4	73.6	2.2	吨
电解铝理论平均成本	15851.64	15821.92	-29.7	元/吨
电解铝周度平均利润	8008.36	8480.08	471.7	元/吨
铸造铝 SMM 现货	23700	23900	200.0	元/吨
铸造铝保泰现货	23300	23500	200.0	元/吨
精废价差-佛山	2761	2614	-147.0	元/吨
精废价差-上海	3836	3743	-93.0	元/吨
仓单库存	69922	70032	110.0	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 24302 元/吨 较上周涨 442 元/吨；南储现货周均价 24334 元/吨，较上周涨 458 元/吨。

宏观方面，美国 2025 年 12 月 CPI 同比上涨 2.7%，核心 CPI 上涨 2.6%，均与前值持平。11 月 PPI、核心 PPI 同比均上涨 3%，而市场预期这两项数据均为 2.7%，能源成本上涨成为 PPI 升温的主要推手。美国 2025 年 11 月零售销售环比增长 0.6%，创去年 7 月以来最快增速。FedWatch 显示，市场预期美联储 2026 年 1 月按兵不动的概率 95%。海关统计，2025 年我国外贸进出口达 45.47 万亿元，同比增长 3.8%，连续 9 年保持增长。央行宣布下

调各类结构性货币政策工具利率 0.25 个百分点，同时宣布另外五项结构性货币政策工具相关措施，调整结构性货币政策支持工具的种类、覆盖范围并增加额度。

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 15 日，电解铝锭库较上周增加 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 23900 元/吨，较上周五涨 200 元/吨。江西保太 ADC12 现货价格 23500 元/吨，较上周五涨 200 元/吨。佛山破碎生铝精废价差 2614 元/吨，较上周五跌 147 元/吨。上海机件生铝精废价差 3743 元/吨，较上周五跌 93 元/吨。上周再生铝龙头企业开工率环比持平在 58%。交易所仓单库存 7 万吨，较上周五增加 110 吨。

### 三、行情展望

电解铝方面，美国 11 月通胀数据符合预期，市场对 2026 年美联储预期稳定。特朗普宣布推迟对关键矿物进口征收新的关税，贵金属及铜已被列入美国关键矿产清单。另外英伟达大幅下调数据中心铜使用量，共同压制贵金属及铜价，金属板块多头情绪降温。基本面国内及印尼新投电解铝项目继续爬产，消费端铝板带箔开工率略有回升，其他板块仍相对较弱。铝锭库存周度增加 2.2 万吨至 73.6 万吨，铝棒库存 20.6 万吨较节前增加 3.65 万吨。整体，金属市场多头情绪消退，沪铝持仓略有回落，基本面供增需减，库存连续累库，铝价上方压力增加，高位震荡调整，中长期供应限制下，调整预计有限。

铸造铝方面，上周铝合金开工率稳定在 58%，环保政策反复加上成本高企，企业复产无法顺利复产，开工保持低位附近。消费端下游仍有畏高情绪，不过铝价连续高企下游被迫补库，近期询盘问价略有增加。交易所库存 7 万吨小幅增加 110 吨。综上，铸造铝成本支撑略有松动，需求端季节淡季，价格调整压力增加，不过区域税务政策的不确定性环保限产对供应端形成刚性约束，以及宏观利多因素支撑，调整幅度预计有限。

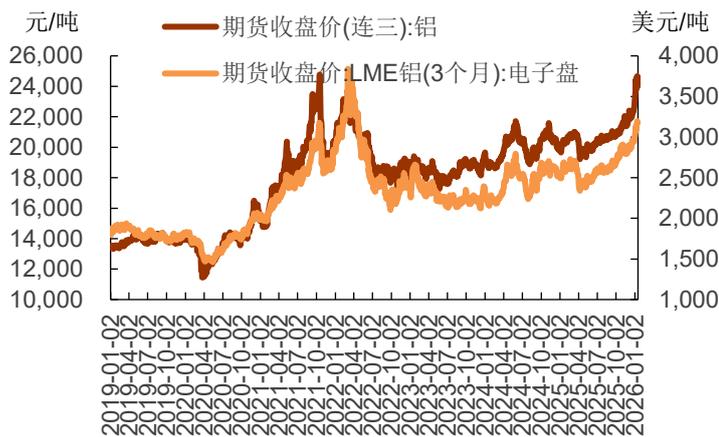
### 四、行业要闻

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。

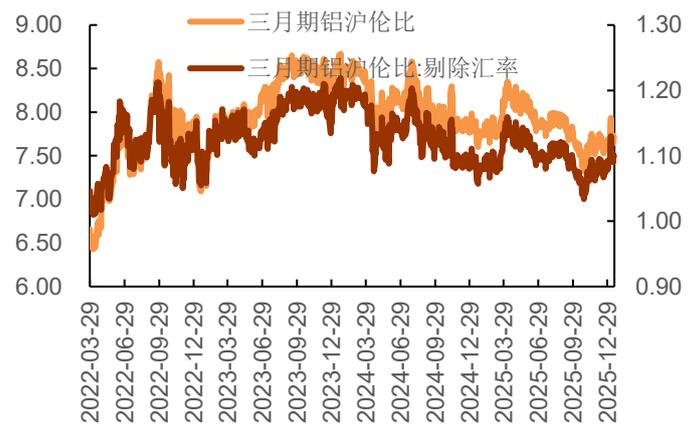
3. 中国汽车工业协会常务副会长兼秘书长付炳锋指出，我国汽车产销量在 2025 年有望突破 3400 万辆，刷新历史纪录，且会连续三年维持 3000 万辆以上的规模。值得一提的是，新能源汽车如今已成为市场的主导力量，在国内新车销量中的占比已超 50%。

## 五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

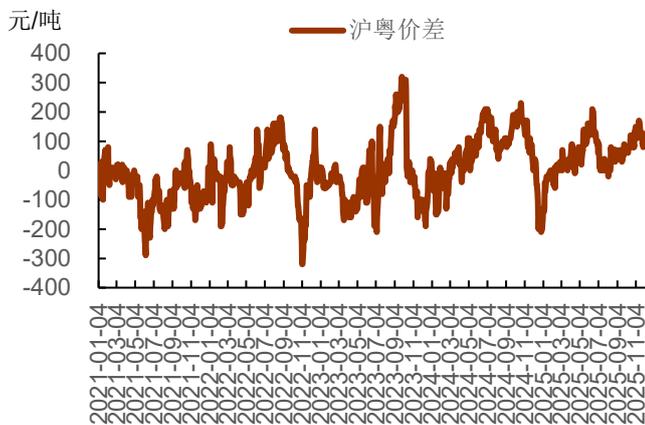


图表 2 沪伦铝比值

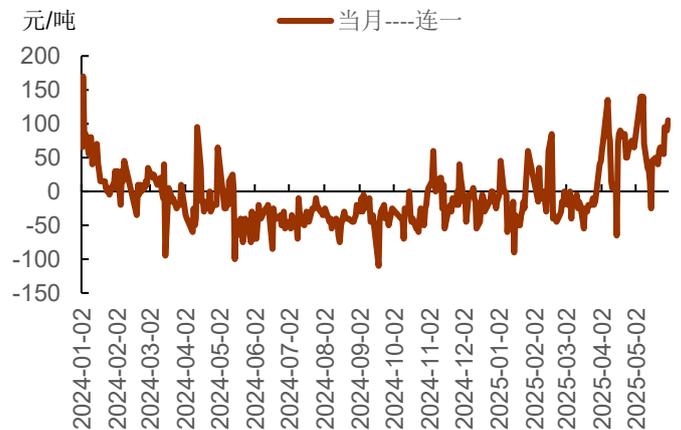


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

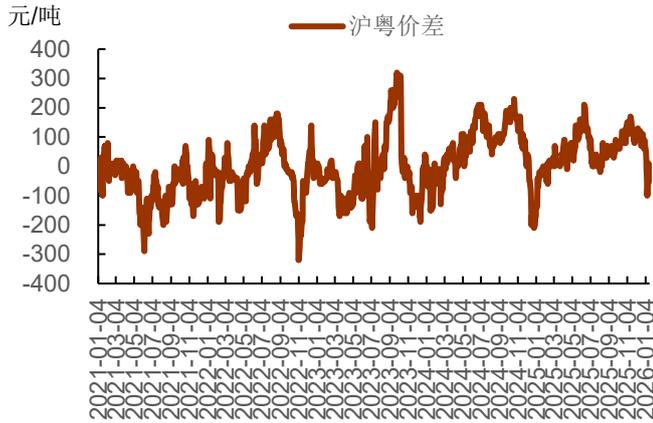


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

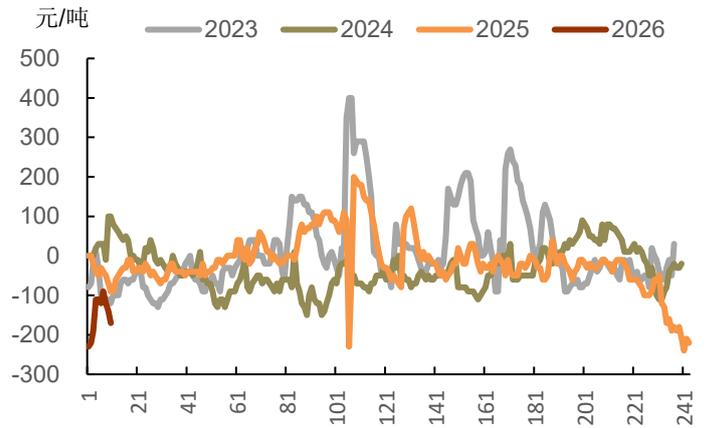


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 沪粤价差

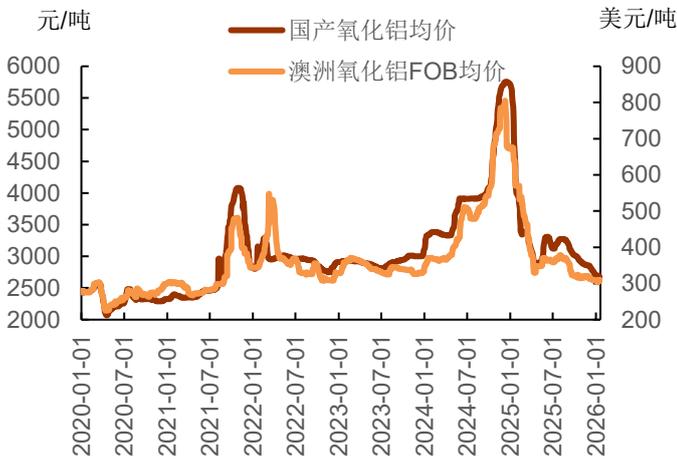


图表6 物贸季节性现货升贴水

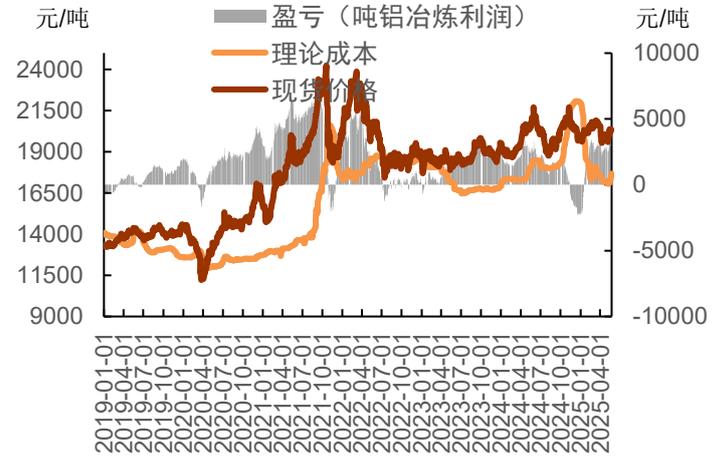


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

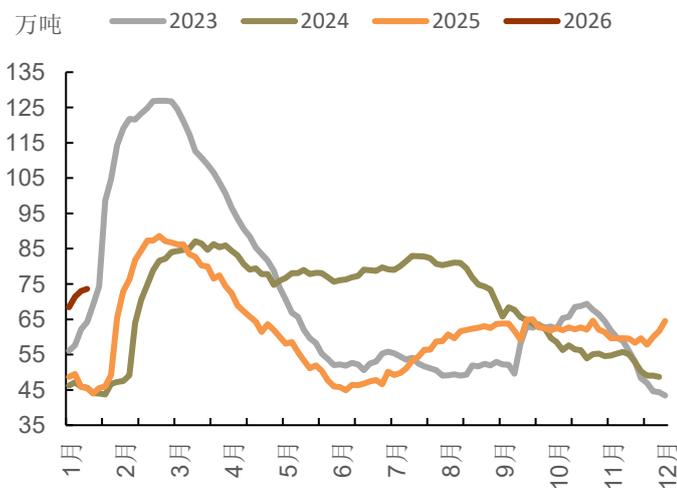


图表8 电解铝成本利润



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

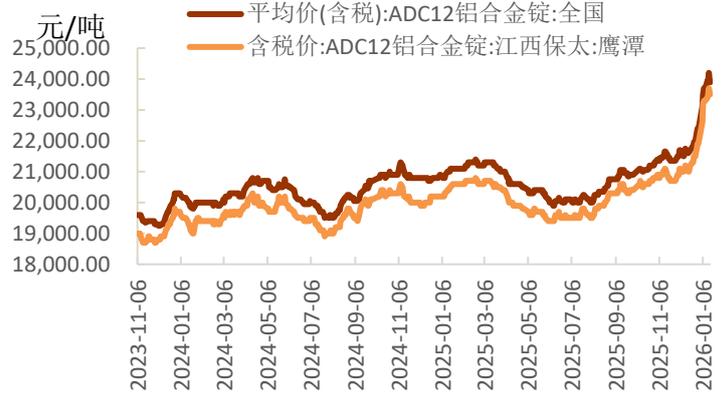


数据来源: SMM, 铜冠金源期货

图表 11 铸造铝期货价格



图表 12 铸造铝现货价格

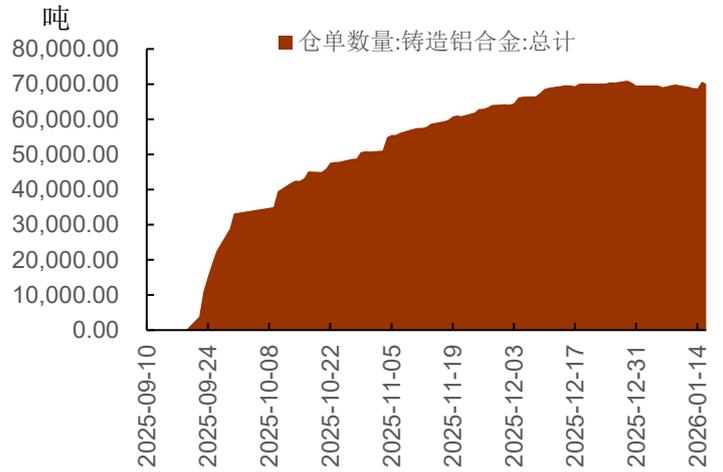


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。