



2026年4月20日

## 霍尔木兹海峡问题反复

### 铝价高位震荡

#### 核心观点及策略

- 电解铝方面，美伊谈判一波三折，周末短暂宣布霍尔木兹海峡畅通后又重新封闭，市场风险偏好来回波动。基本面，供应端上周印度韦丹塔电解铝厂发生事故，影响新增产能投放，已投产产能暂未受到影响。印尼及国内内蒙古新增产能继续爬产。消费端下游开工率降持稳于64.7%，消费结构分化特征未改。铝锭库存142.3万吨，较上周增0.1万吨。整体，虽然目前霍尔木兹海峡开放发福，但伴随美伊谈判持续深入，中东矛盾将逐步缓解，中东电解铝扰动预期或逐步降温，铝价上行驱动减弱。不过，中东已受影响产能复产预计需半年以上，同时上周韦丹塔新增电解铝产能遇到事故，影响后续新增产能投放，或进一步加剧海外紧缺。供应对铝价下方形成支撑，预计高位震荡。
- 铸造铝方面，上周铝合金开工率回落0.2%至59.2%，市场价格竞争激烈，企业利润收窄出货节奏放缓。消费端下游企业普遍维持刚需采购，对高价接受意愿偏低，成交改善有限。成本端废铝价格跟涨迅速，与价格疲软形成对照，企业利润压缩。交易所仓单库存周内增长32吨至3万吨。整体美伊冲突缓和和市场风险偏好回升，铝价强势，废铝供应偏紧，跟涨原铝较紧，成本支撑较好。但高价限制下游消费，供需两弱状态更进一步显现，预计铸造铝偏强，但上方空间受限。
- 风险因素：美联储政策、冲突超预期缓解

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

赵奕

从业资格号：F03153902

投资咨询号：Z0023788

## 一、交易数据

### 上周市场重要数据

合约	2026/4/14	2026/4/17	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	3584	3545	-39.0	元/吨
SHFE 铝连三	24995	25540	545.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.0	7.2	0.2	
LME 现货升水	56.16	25.45	-30.7	美元/吨
LME 铝库存	395975	388850	-7125.0	吨
SHFE 铝仓单库存	435216	438542	3326.0	吨
现货均价	24490	24830	340.0	元/吨
现货升贴水	-90	-160	-70.0	元/吨
南储现货均价	24405	24722	317.0	元/吨
沪粤价差	85	108	23.0	元/吨
铝锭社会库存	142.2	142.3	0.1	吨
电解铝理论平均成本	16203.79	16110.31	-93.5	元/吨
电解铝周度平均利润	8286.21	8719.69	433.5	元/吨
铸造铝 SMM 现货	24500	24600	100.0	元/吨
铸造铝保泰现货	23800	23800	0.0	元/吨
精废价差-佛山	1733	1743	+10	元/吨
精废价差-上海	3023	3196	+173	元/吨
仓单库存	30434	30551	117.0	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 24830 元/吨 较上周+340 元/吨；南储现货周均价 24722 元/吨，较上周+317 元/吨。

宏观方面，美伊有机会展开第二轮会谈，目前双方虽都有谈判意愿，却尚未就核问题、海峡等条件真正谈拢，同时霍尔木兹海峡船舶通行数量近期有所回落。美国 3 月 PPI 同比上涨 4%，为 2023 年 2 月以来最高水平，但显著低于市场预期的 4.6%；环比上涨 0.5%，同样大幅低于预期的上涨 1.2%，前值为上涨 0.7%。核心 PPI 环比仅上涨 0.1%，同比上涨 3.8%。国内一季度实际 GDP 同比 5.0%，前值 4.5%；3 月工业增加值同比 5.7%，前值 6.3%，社零同

比 1.7%，前值 2.8%；1-3 月固投同比 1.7%，前值 1.8%，地产投资同比-11.2%，前值-11.1%，广义基建投资同比 8.9%，前值 11.4%，制造业投资同比 4.1%，前值 3.1%。

电解铝消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率持平于 64.7%，铝加工行业在罐料、储能、汽车等内需板块支撑下保持韧性，但铝价高位运行、中东出口受阻及部分终端消费恢复不及预期，使得开工率上行空间受限，行业呈现“稳中有进、结构分化”的特征。

电解铝库存方面，据 SMM，4 月 16 日，电解铝锭库存增加 0.1 万吨至 142.3 万吨。

铸造铝方面，周五铸造铝合金 SMM 现货 24600 元/吨，较上周五涨 100 元/吨。江西保太 ADC12 现货价格 23800 元/吨，较上周五持平。佛山破碎生铝精废价差 1715 元/吨，较上周五跌 150 元/吨。上海机件生铝精废价差 2578 元/吨，较上周五跌 110 元/吨。上周再生铝龙头企业开工率环比下降 0.1%至 59.4%。交易所仓单库存 3 万吨，较上周五减少 932 吨。

### 三、行情展望

电解铝方面，美伊谈判一波三折，周末短暂宣布霍尔木兹海峡畅通后又重新封闭，市场风险偏好来回波动。基本面，供应端上周印度韦丹塔电解铝厂发生事故，影响新增产能投放，已投产能暂未受到影响。印尼及国内内蒙古新增产能继续爬产。消费端下游开工率降持稳于 64.7%，消费结构分化特征未改。铝锭库存 142.3 万吨，较上周增 0.1 万吨。整体，虽然目前霍尔木兹海峡开放发福，但伴随美伊谈判持续深入，中东矛盾将逐步缓解，中东电解铝扰动预期或逐步降温，铝价上行驱动减弱。不过，中东已受影响产能复产预计需半年以上，同时上周韦丹塔新增电解铝产能遇到事故，影响后续新增产能投放，或进一步加剧海外紧缺。供应对铝价下方形成支撑，预计高位震荡。

铸造铝方面，上周铝合金开工率回落 0.2%至 59.2%，市场价格竞争激烈，企业利润收窄出货节奏放缓。消费端下游企业普遍维持刚需采购，对高价接受意愿偏低，成交改善有限。成本端废铝价格跟涨迅速，与价格疲软形成对照，企业利润压缩。交易所仓单库存周内增长 32 吨至 3 万吨。整体美伊冲突缓和和市场风险偏好回升，铝价强势，废铝供应偏紧，跟涨原铝较紧，成本支撑较好。但高价限制下游消费，供需两弱状态更进一步显现，预计铸造铝偏强，但上方空间受限。

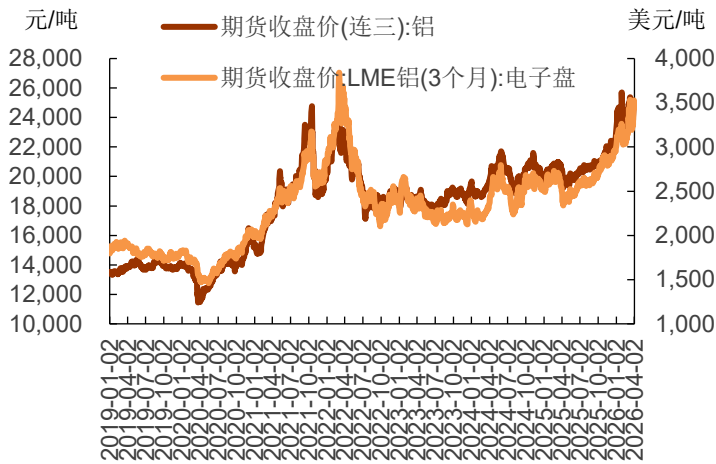
### 四、行业要闻

1. 海关总署数据显示，2026 年 3 月中国出口未锻轧铝及铝材 48.5 万吨；1-3 月中国累计出口未锻轧铝及铝材 145.6 万吨，同比增加 6.5%，去年同期出口未锻轧铝及铝材 136.7 万吨。
2. 芝商所集团 (CME Group)在上周五发布的一份声明显示，已经批准 GKE Metal LogisticsPte.Ltd.的申请，允许其在中国香港特别行政区存储用于交割纽约商品交易

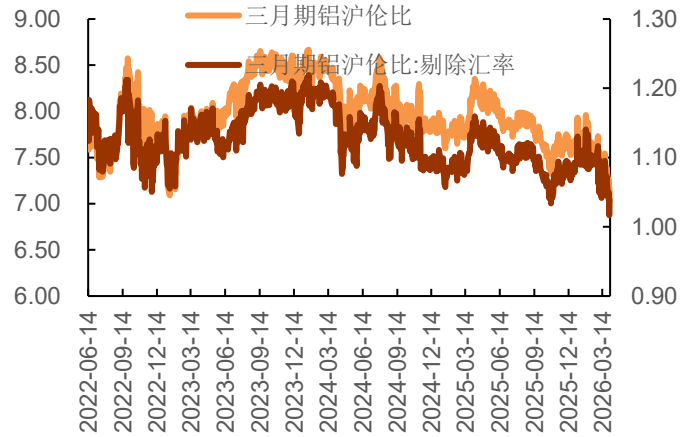
所(COMEX) 铝和铅期货合约交割标准的铝锭与铅锭。其中, GKE 获批的铝、铅室内存储库容为 6500 公吨。

### 五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

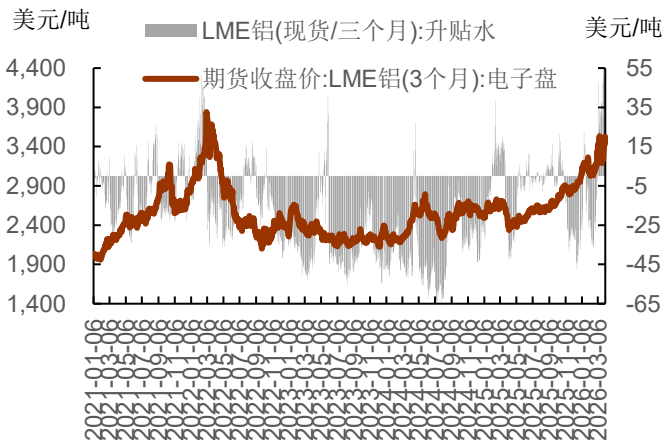


图表 2 沪伦铝比值

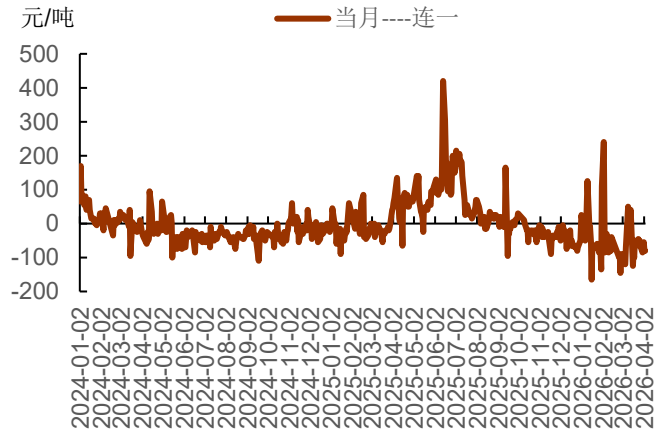


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

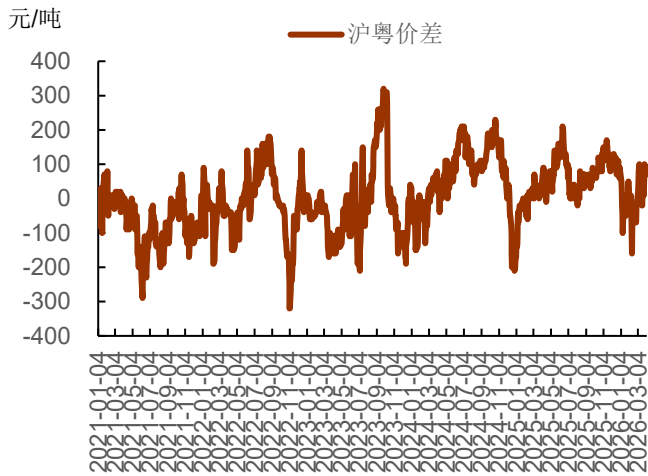


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

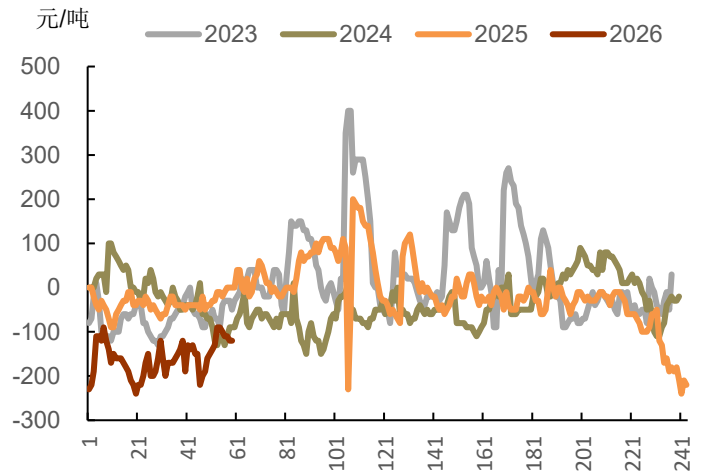


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 沪粤价差

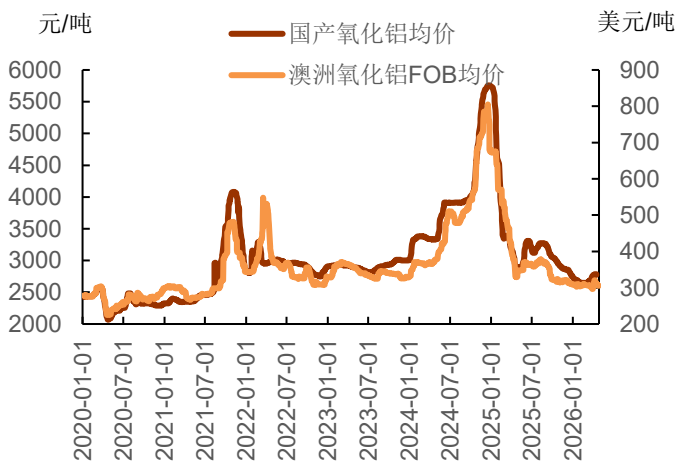


图表6 物贸季节性现货升贴水

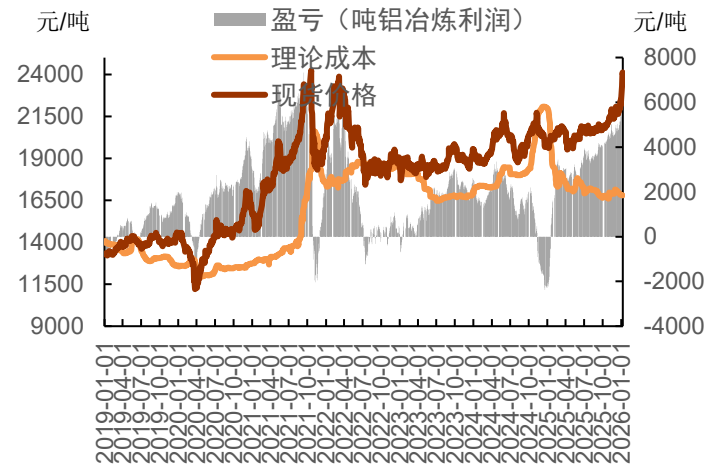


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

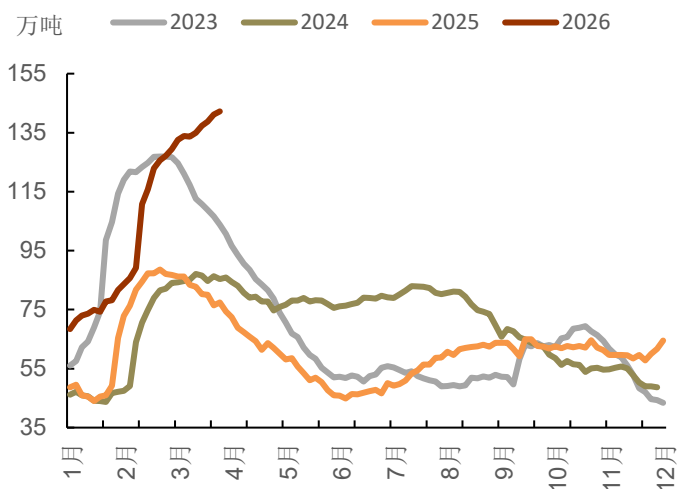


图表8 电解铝成本利润



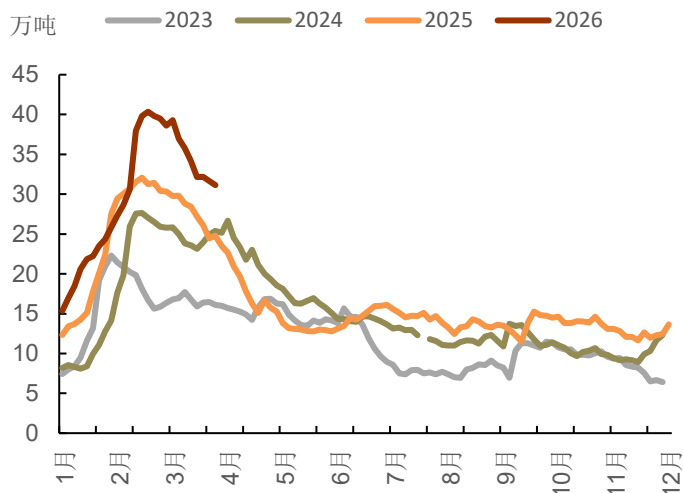
数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

图表 9 电解铝库存季节性变化(万吨)



数据来源: SMM, 铜冠金源期货

图表 10 铝棒库存季节性变化

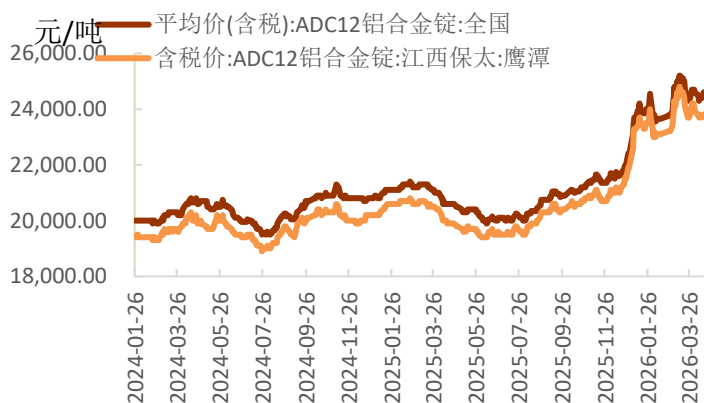


图表 11 铸造铝期货价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 12 铸造铝现货价格

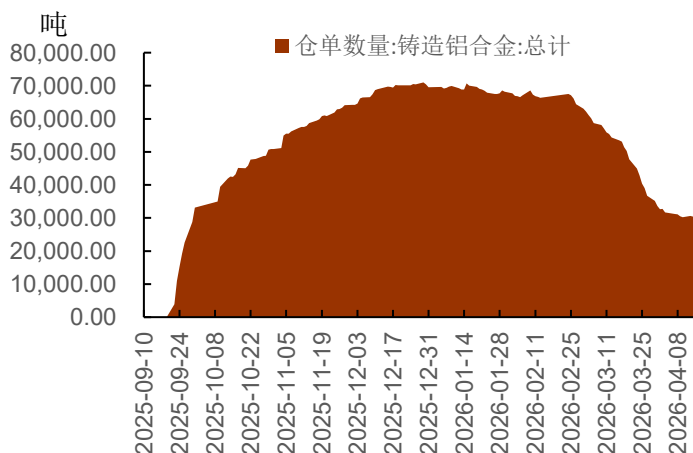


图表 13 精废价差



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。