



2026年4月27日

## 继续关注美伊局势

### 铝价高位震荡

#### 核心观点及策略

- 电解铝方面，美伊第二次谈判依旧未能达成，停火无限期延续消除了最坏情景即全面战争，但和谈冻结使霍尔木兹无法在短期重开，市场情绪谨慎。基本面，供应端上周暂无新的突发产能变动，目前国内电解铝开工产能4443万吨。消费端下游开工率降微降0.1个百分点至64.6%。铝锭库存146.5万吨，较上周增加4.2万吨。铝棒库存27.8万吨，较上周减少1.4万吨。整体，美伊局势较前冲突最激烈时刻有所放缓，市场也向着缓和方向预期，但霍尔木兹海峡仍未开放，意味着对铝供应扰动还将持续。国内社会库存仍未见去库态势，绝对库存高企，消费偏弱，继续压制沪铝走势，外强内弱。整体铝价预计保持高位震荡。
- 铸造铝方面，上周铝合金开工率回落0.9%至58.3%，主因订单不足企业主动收缩生产、控制库存风险。且近期成品合金锭价格跌幅高于原料端，行业理论盈利持续收窄，进一步压制企业生产意愿。成本端废铝政策约束短期难松动，合规货源偏紧叠加货场惜售，废铝抗跌。交易所仓单库存减少117吨至3万吨。整体美伊谈判仍在反复，但市场对其敏感度下降。铸造铝基本面供需双弱，缺乏明确指引，市场较为观望，预计铸造铝短时震荡为主。
- 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	2026/4/21	2026/4/24	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	3531	3591	60.0	元/吨
SHFE 铝连三	24960	24970	10.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.1	7.0	-0.1	
LME 现货升水	49.35	77.57	28.2	美元/吨
LME 铝库存	383275	376275	-7000.0	吨
SHFE 铝仓单库存	440427	441640	1213.0	吨
现货均价	24830	24776	-54.0	元/吨
现货升贴水	-140	-130	10.0	元/吨
南储现货均价	24722	24580	-142.0	元/吨
沪粤价差	108	196	88.0	元/吨
铝锭社会库存	142.3	146.5	4.2	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	24200	24100	-100.0	元/吨
铸造铝保泰现货	23500	23400	-100.0	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	29764	30312	548.0	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 24776 元/吨 较上周+54 元/吨；南储现货周均价 24580 元/吨，较上周-142 元/吨。

宏观方面，美以伊战争存在再度升级风险，特朗普宣称美国控制霍尔木兹海峡，伊朗制定极端“对等回应”清单，高层联合驳斥内部分裂言论。伊朗称谈判重心从核问题转向彻底停战，坚持美国解除封锁为谈判前提。美国 4 月标普全球制造业 PMI 初值为 54，高于预期的 52.5，创 2022 年 5 月以来新高。服务业 PMI 升至 51.3，重返扩张区间。欧元区 4 月制造业 PMI 初值升至 52.2，高于市场预期的 50.9。但服务业 PMI 初值由上个月的 50.2 大幅下滑至 47.4。美国 3 月零售销售环比增长 1.7%，创一年多来最大涨幅。伊朗战争推动燃油价格

升至 2022 年以来最高水平，带动加油站消费当月激增 15.5%，成为整体数据的主要拉动力。欧元区 4 月 ZEW 经济景气指数录得-20.4，预期-14，前值-8.5。。

电解铝消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率微降 0.1 个百分点至 64.6%，铝加工行业在出口价差刺激及储能、包装等内需支撑下维持韧性，但建筑型材疲弱、光伏减产预期及再生铝假期效应拖累整体开工微降，各板块延续分化态势。

电解铝库存方面，据 SMM，4 月 23 日，电解铝锭库存 146.5 万吨，较上周增加 4.2 万吨。铝棒库存 27.8 万吨，较上周减少 1.4 万吨。

铸造铝方面，周五铸造铝合金 SMM 现货 24500 元/吨，较上周五跌 100 元/吨。江西保太 ADC12 现货价格 23700 元/吨，较上周五跌 100 元/吨。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 0.9%至 58.3%。交易所仓单库存 3 万吨，较上周五增加 548 吨。

### 三、行情展望

电解铝方面，美伊第二次谈判依旧未能达成，停火无限期延续消除了最坏情景即全面战争，但和谈冻结使霍尔木兹无法在短期重开，市场情绪谨慎。基本面，供应端上周暂无新的突发产能变动，目前国内电解铝开工产能 4443 万吨。消费端下游开工率降微降 0.1 个百分点至 64.6%。铝锭库存 146.5 万吨，较上周增加 4.2 万吨。铝棒库存 27.8 万吨，较上周减少 1.4 万吨。整体，美伊局势较前冲突最激烈时刻有所放缓，市场也向着缓和方向预期，但霍尔木兹海峡仍未开放，意味着对铝供应扰动还将持续。国内社会库存仍未见去库态势，绝对库存高企，消费偏弱，继续压制沪铝走势，外强内弱。整体铝价预计保持高位震荡。

铸造铝方面，上周铝合金开工率回落 0.9%至 58.3%，主因订单不足企业主动收缩生产、控制库存风险。且近期成品合金锭价格跌幅高于原料端，行业理论盈利持续收窄，进一步压制企业生产意愿。成本端废铝政策约束短期难松动，合规货源偏紧叠加货场惜售，废铝抗跌。交易所仓单库存减少 117 吨至 3 万吨。整体美伊谈判仍在反复，但市场对其敏感度下降。铸造铝基本面供需双弱，缺乏明确指引，市场较为观望，预计铸造铝短时震荡为主。

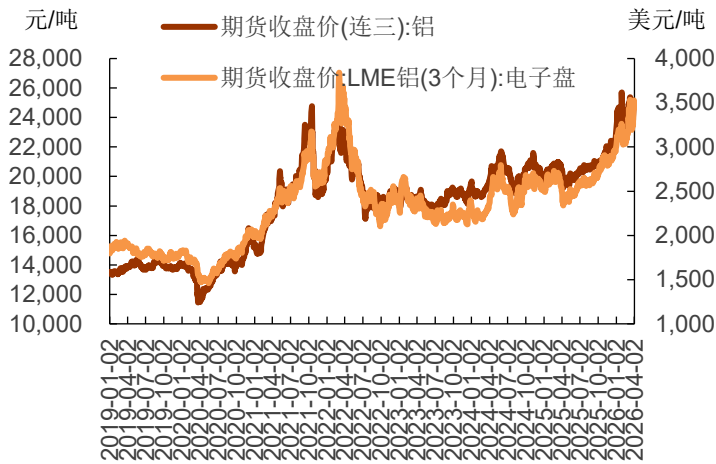
### 四、行业要闻

1. 中国海关总署公布数据显示 2026 年 3 月中国原铝进口量 254979.377 吨，同比增加 14.82%，环比增加 26.47%，1-3 月，中国原铝进口量总计 645688.023 吨，同比增加 10.60%。
2. 世纪铝业官网消息，其位于冰岛的电解铝厂第二条生产线较计划提前几个月开始复产 2025 年 10 月，该铝厂的第二条生产线因故障停产，该铝厂总建成产能约 32 万

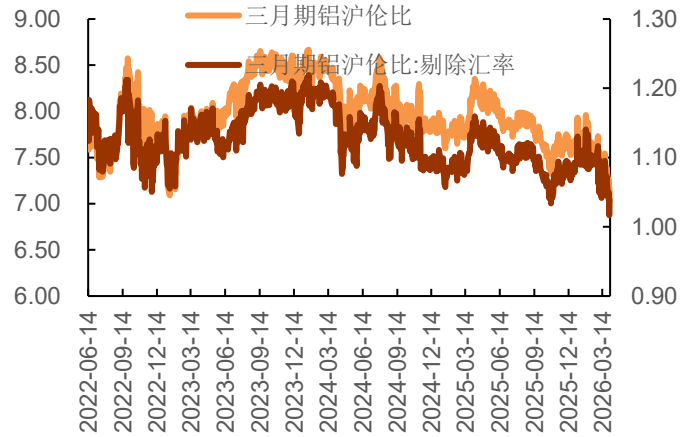
吨，涉及减产产能约 21 万吨，原计划在 11-12 个月后复产，即预计在 2026 年 9 月至 10 月复产。此次复产较原计划提前约 7-8 个月。

### 五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

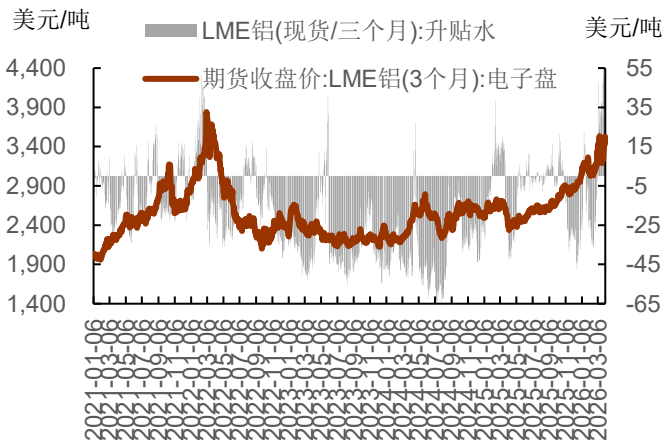


图表 2 沪伦铝比值

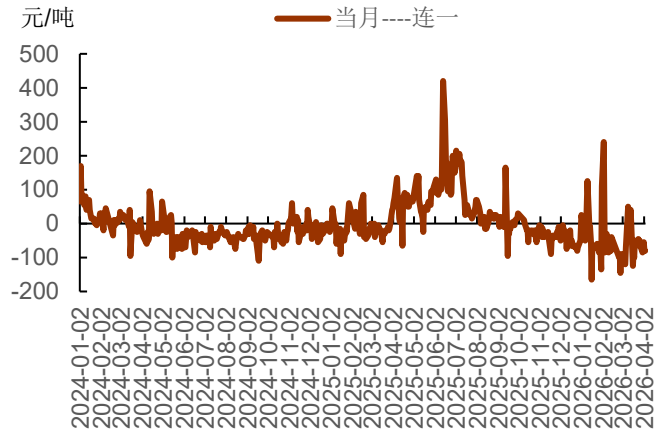


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

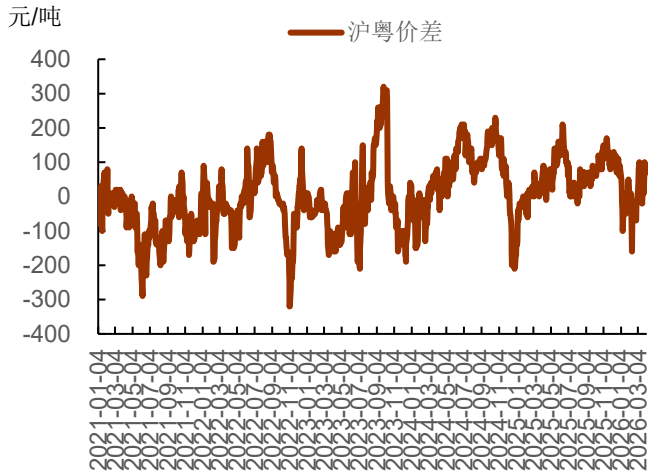


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

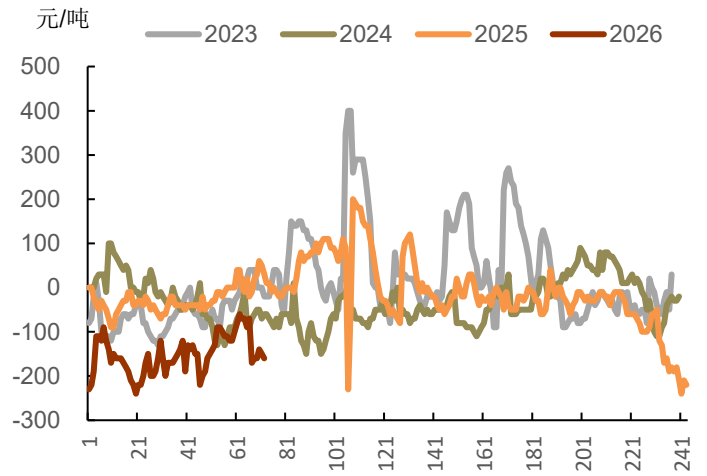


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 沪粤价差

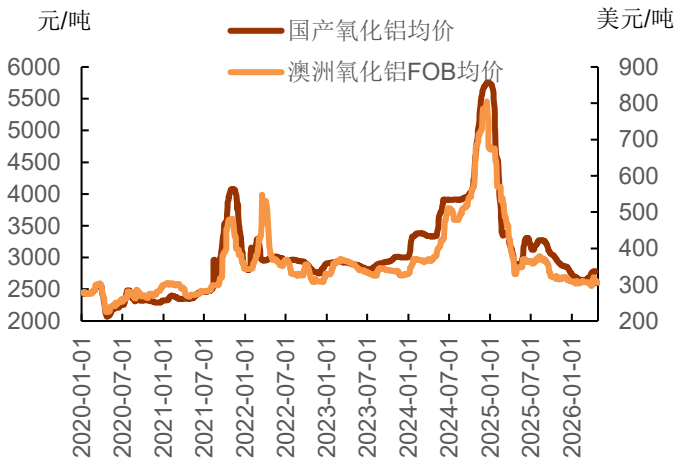


图表6 物贸季节性现货升贴水

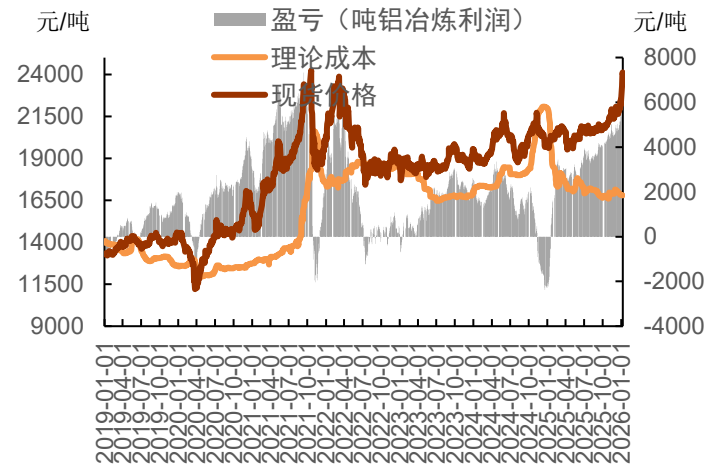


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

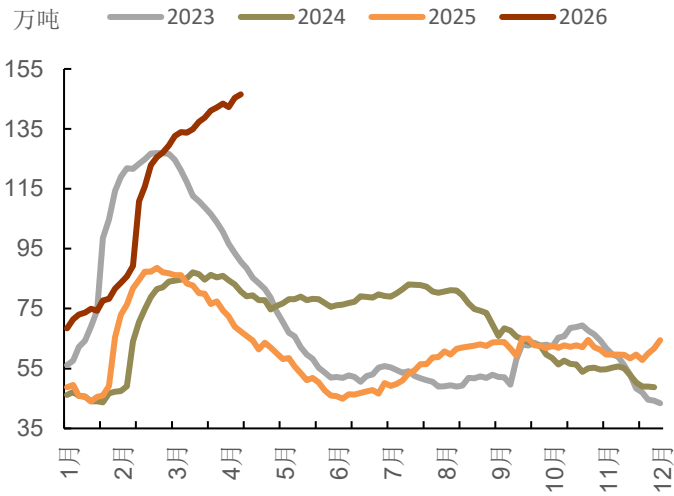


图表8 电解铝成本利润



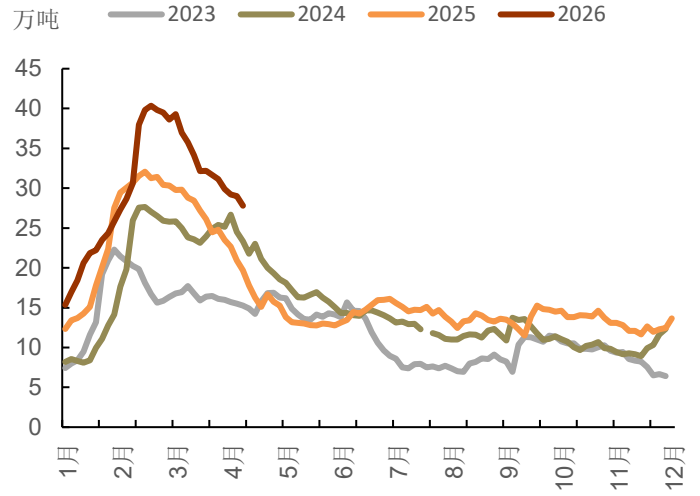
数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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

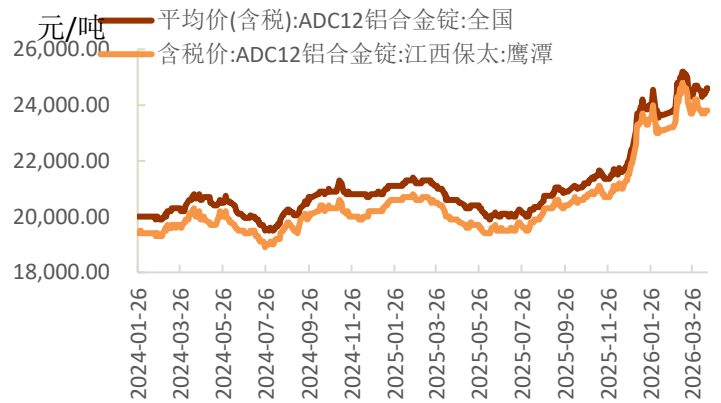


图表 11 铸造铝期货价格



数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 12 铸造铝现货价格

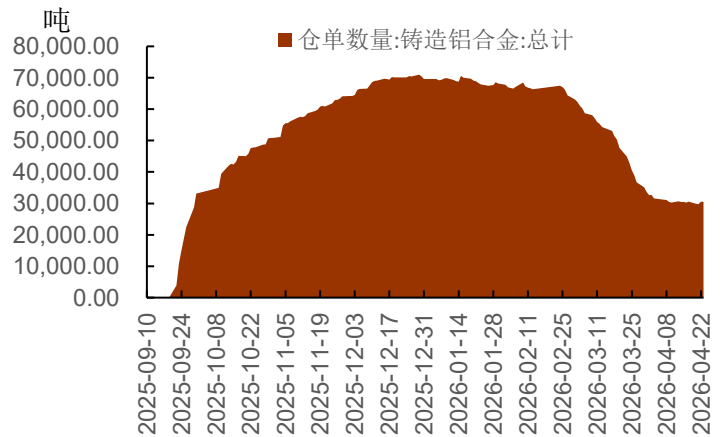


图表 13 精废价差



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。