



长城期货  
GREAT WALL FUTURES

电解铝  
期货品种周报  
2026.1.5-1.9





1

2

3

## 中线趋势判断

1月或高位震荡，整体格局仍偏多。

## 趋势判断逻辑

宏观情绪主导。展望1月，新疆技改、云南枯水期限电预期形成供给约束，海外LME库存同比低位，短期难大幅回升，下游新能源汽车、光伏等领域需求增速明显，但暂难以完全冲淡季压力，市场刚需补货为主。

## 中线策略建议

持多待涨。



## ■ 上周策略回顾

短线多单建议离场观望，中期多单继续持有。

## ■ 本周策略建议

短线多单建议离场观望，中期多单继续持有。

## ■ 现货企业套期保值建议

持有足量现货库存。

## 【总体观点】

	2025年12月第5周
铝土矿市场	几内亚大选已基本落定，当前矿业是几内亚经济的“压舱石”，未来几内亚的矿业整顿，预计聚焦“清理存量优化结构”，在产大型矿山面临政策关停的风险较低。基于CRU数据，预计几内亚铝土矿运至几内亚港口的成本主要位于20-45美元/吨（低位为基建完善的大型矿山-高位为不具备基建的小型矿山），考虑海运费和几内亚政府对大型矿山亏损的管控，目前主流机构对2026年几内亚铝土矿CIF均价的主要运行区间预计为58-68美元/吨。
氧化铝市场	截止12月底，国内氧化铝建成产能约11255万吨，运行产能约9440万吨，产能利用率约85.14%，运行产能自11月底来小幅回落。据Mysteel调研统计，2026年氧化铝新投产能约1440万吨/年，主要集中在明年上半年投产（预估超1000万吨）且重点分布在西南以及北方沿海区域，而根据CRU预计，2026年海外氧化铝新增产能规模则可能有限。从节奏而言，参考12月底发改为关于氧化铝产能整合的方案，2026年年初国内或启动减产，带动价格上行，但随价格刺激下的复产，将再度打压市场从而导致下半年或重演“短缺-再过剩”的循环。
产量：电解铝	根据钢联数据，11月国内建成产能约4591.65万吨，运行产能约4463.93万吨，均较上月小幅走高，铝水比例约73.38%，上月约74%，为近年高位。展望2026年，国内供应处于刚性约束状态，海外欧美地区电解铝厂受碳税及高电价严重制约新能源投放，印度、印尼等国新项目也因电力配套问题进展缓慢，市场预计2026年全球铝供给弹性几乎消失。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约2300元/吨，上周约亏损2400元/吨。根据海关总署最新数据显示，2025年11月，中国出口未锻轧铝及铝材57万吨，同比下降14.8%；1-11月累计出口559万吨，同比下降9.2%，但整体仍处近年高位。2026年1月1日，欧盟碳边境调节机制（CBAM）正式实施，对中国出口铝产品设定了较高的默认碳排放值，短期可能增加出口成本。
库存：电解铝	电解铝锭社会库存63.8万吨，较上周增约4%，较上年同期高约35%，高价及下游淡季加深制约仓库出货量，不过整体而言，目前电解铝厂内库存及社会库存仍处2022年以来偏低水平；上期所电解铝期货库存为近年低位，不过呈小幅缓慢累库状态。铝棒13.96万吨，较上周增约11%，较去年同期高约20%。LME铝库存小幅回落，12月整体持稳，较去年同期低约20%，仍处于近年库存低位。

## 【总体观点】

氧化铝利润	最近一个月中国氧化铝行业完全成本平均值约2780元/吨，现货理论利润约-90元/吨，期货主力月合约理论盈利约0元/吨。
电解铝利润	目前国内电解铝生产平均成本约16800元/吨，理论盈利约5500元/吨，上周盈利5100元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	宏观面积极情绪仍占据主导，宽松的预期提供利好。一季度因供应稳中小增而需求端春节等因素扰动，电解铝供需矛盾或凸显，春节前后价格或出现相对低点，但可以考虑布局多单。二季度随着海外及国内财政刺激政策的发力，价格有再次上行的驱动。
我方看法	展望1月，新疆技改、云南枯水期限电预期形成供给约束，海外LME库存同比低位，短期难大幅回升，下游新能源汽车、光伏等领域需求增速明显，但暂难以完全冲淡季压力，市场刚需补货为主，国内供需整体偏稳，价格或进入高位震荡。
重点关注点	1、1月美联储降息预期变化。2、美攻击委内瑞拉可能导致地缘局势升级。
方向	偏强震荡，1月或高位震荡。

## 【重要产业环节价格变化】

项目	上周	本周	上月同期	上年同期	周环比	月环比	年环比
铝土矿SI2-3%几内亚(美元/干吨)	66	66	71	107	0.00%	-7.04%	-38.32%
铝土矿SI9-11%澳洲(美元/干吨)	62	62	62	83	0.00%	0.00%	-25.30%
铝土矿SI4-6%印尼(美元/干吨)	69	69	69	69	0.00%	0.00%	0.00%
铝土矿AL58%A/S4.5河南(元/吨)	535	535	535	610	0.00%	0.00%	-12.30%
氧化铝河南一级(元/吨)	2685	2685	2850	5630	0.00%	-5.79%	-52.31%
动力煤(Q5500平仓价)京唐港	677	683	821	770	0.89%	-16.81%	-11.30%
预焙阳极河南(元/吨)	6073	6073	5773	4150	0.00%	5.20%	46.34%
冰晶石均价(元/吨)	7970	7970	8140	6830	0.00%	-2.09%	16.69%
国内电解铝生产成本	16822	16824	16949	21930	0.01%	-0.73%	-23.28%
沪铝主力合约收盘价	22405	22925	21610	19780	2.32%	6.09%	15.90%
电解铝A00佛山(元/吨)	21940	22380	21360	19960	2.01%	4.78%	12.12%
铝合金锭ADC12广东(元/吨)	23750	23900	23400	22550	0.63%	2.14%	5.99%
铝棒6063佛山(元/吨)	21190	21530	20490	19190	1.60%	5.08%	12.19%
废铝(破碎生铝)广州(元/吨)	11000	11200	10550	10950	1.82%	6.16%	2.28%

进口矿与国产矿价格整体持稳，市场成交稀少。近期国内煤炭价格大幅回落，进口煤优势明显压缩，不过终端电厂库存充足采购谨慎，短期煤价大概率延续震荡。本周氧化铝现货市场持稳，低价吸引部分买家，目前市场对近期氧化铝走势分歧较大，但整体而言，悲观情绪仍占据主导。

本周电解铝再度出现上攻行情，欧盟碳关税背景下，市场担心欧盟提前囤积电解铝和限制废铝出口。

## 【重要产业环节库存变化】

项目(万吨)	上周	本周	上月同期	上年同期	周环比	月环比	年环比
铝土矿(进口)港口库存	2602	2602	2807	1781	0.00%	-7%	46%
钢联中国氧化铝库存	517.1	517.1	494.2	370.8	0.00%	5%	39%
7城电解铝社会库存	61.2	63.8	59	47.3	4.25%	8.14%	35%
铝棒(6063)库存	12.54	13.96	13.16	11.64	11.32%	6%	20%
上期所铝库存(合计)	12.85	12.98	11.53	20.12	1.01%	13%	-35%
上期所铝剩余可用库容	90.51	89.88	91.87	93.6	-0.70%	-2.17%	-4%
LME铝库存	52.11	50.93	53.91	63.92	-2.26%	-5.53%	-20%
LME铝注销仓单	7.32	6.18	5.23	34.51	-15.57%	18.16%	-82%

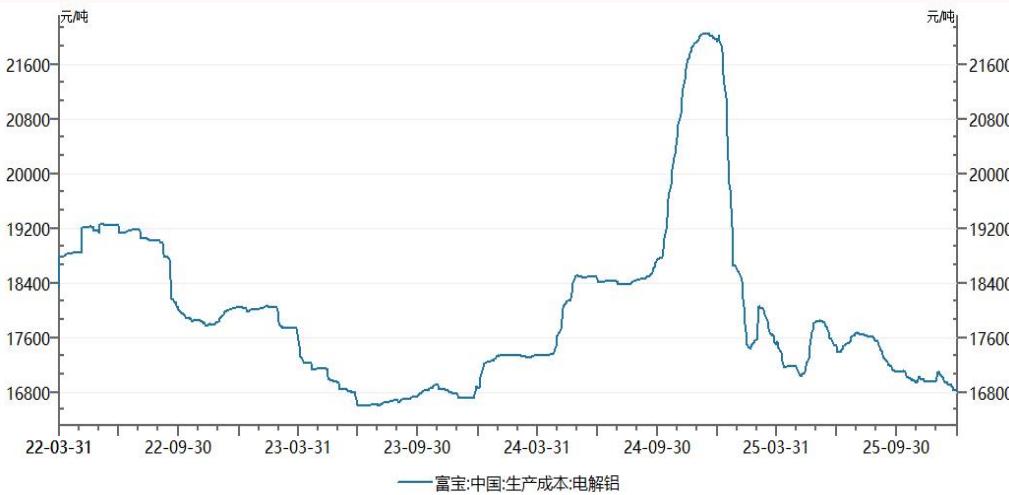
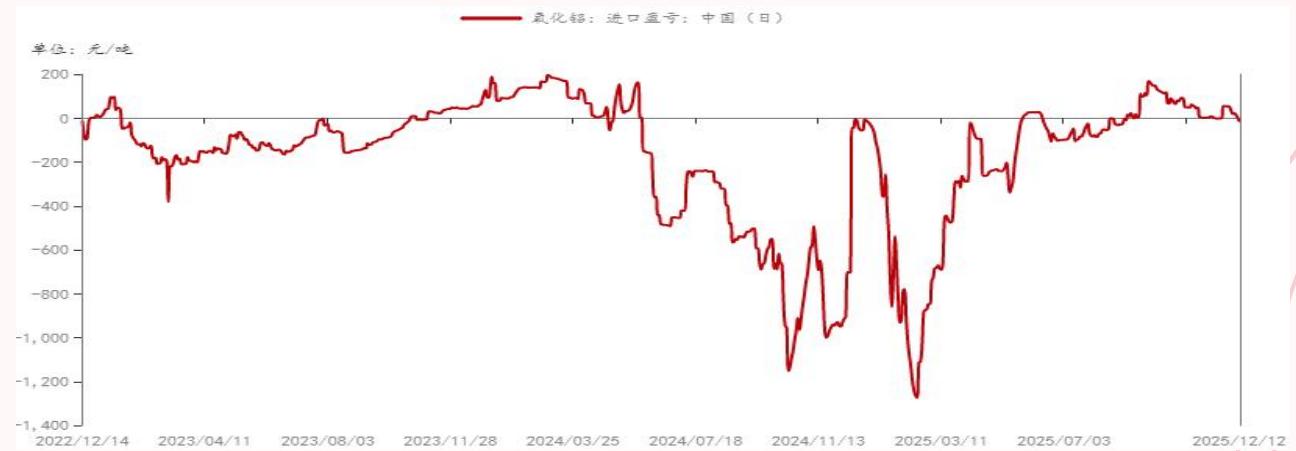
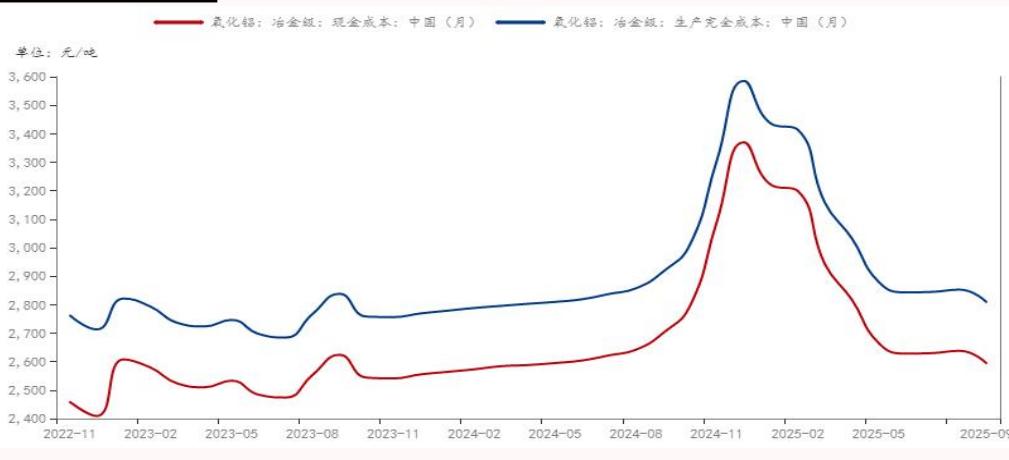
数据来自: WIND、钢联、长城期货交易咨询部

11月底来国内港口铝土矿库存自近年高位持续小幅回落，但随着几内亚部分矿山复产，明年到货压力仍较大，国内铝土矿处于宽裕状态。氧化铝自5月底来整体处于累库，目前处于近年高位，周内港口、电解铝厂、氧化铝厂及在途氧化铝库存均累库。本周国内主流消费地电解铝锭库存63.8万吨，较上周增约4%，较上年同期高约35%，高价及下游淡季加深制约仓库出货量，不过整体而言，目前电解铝厂内库存及社会库存仍处2022年以来偏低水平；上期所电解铝期货库存为近年低位，不过呈小幅缓慢累库状态。铝棒13.96万吨，较上周增约11%，较去年同期高约20%。

海外方面，LME铝库存小幅回落，12月整体持稳，较去年同期低约20%，仍处于近年库存低位。

## 【供需情况】

国内铝产业重要环节利润情况：最近一个月国内氧化铝行业完全成本约2780元/吨，理论现货亏损约90元/吨，期货主力盈利约0元/吨，氧化铝理论进口盈利约-50元/吨，上周理论盈利-50元/吨；电解铝生产成本约16800元/吨，上周约16800元/吨，理论利润约5500元/吨（上周5100元/吨）；电解铝理论进口亏损约2300元/吨，上周亏损约2200元/吨。



数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

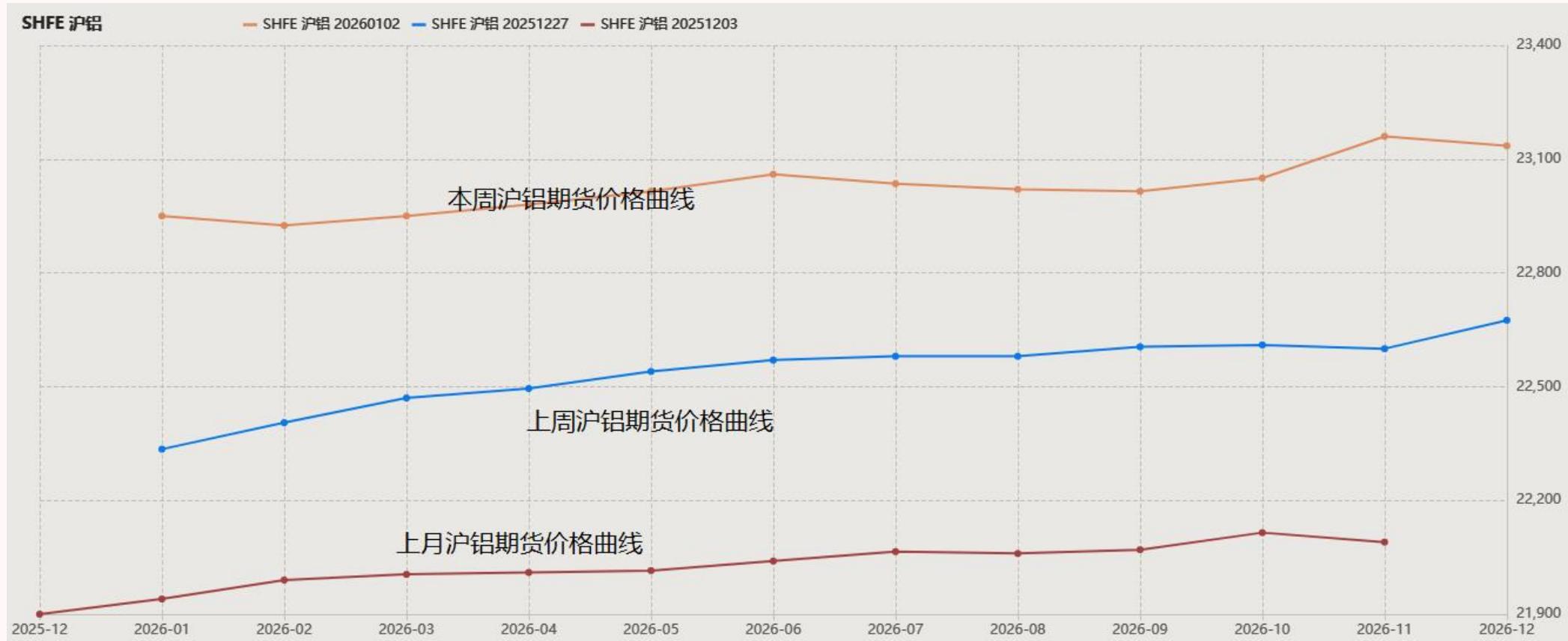
## 【供需情况--下游开工概况】

本周国内铝下游加工龙头企业开工率较上周下滑1个百分点至59.9%，环保限产及高位铝价持续施压。

周内，铝板带开工率下降至63.0%，铝线缆开工率锐减至57.6%；铝型材板块开工率录得50.7%，下滑0.3个百分点，铝箔板块开工率持稳于69.3%。

预计1月开工率仍稳中回落。

# 沪铝期价格曲线

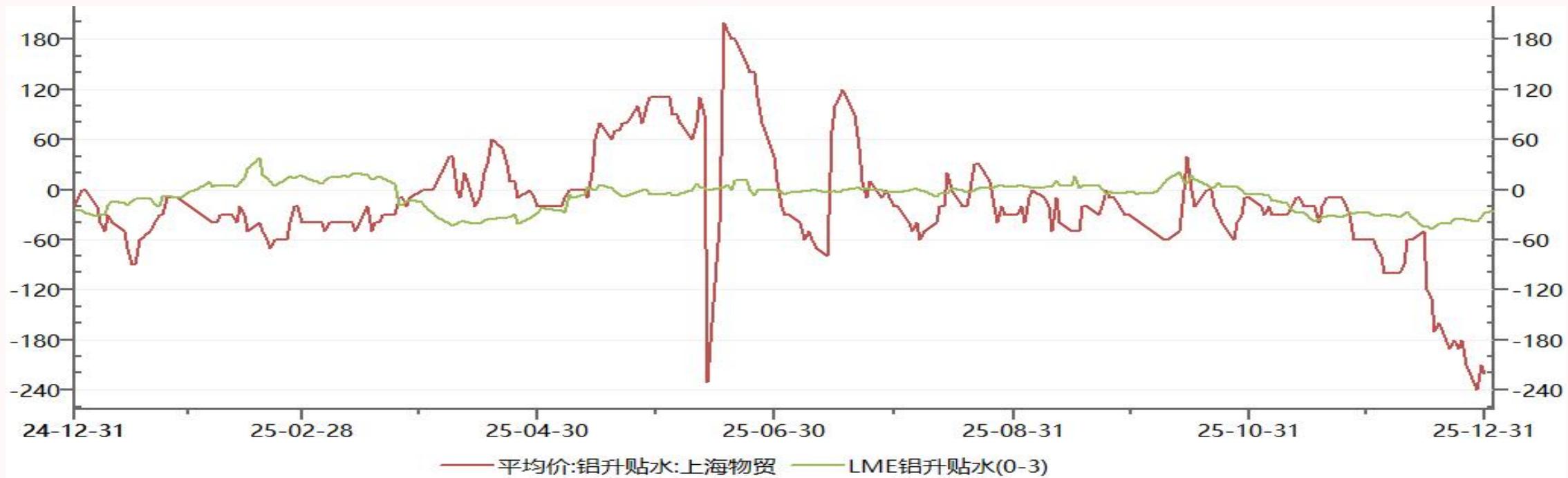


点评：当前沪铝期货呈现远高近低的正向市场结构，当前仍属于升水锁库的格局中，电解铝厂产出可能较为顺畅转移的中下游。

## 【价差结构】

LME (0-3) 贴水24.94美元/吨（上周贴水34.67美元/吨），近期LME铝库存连续走低，贴水空间有限。

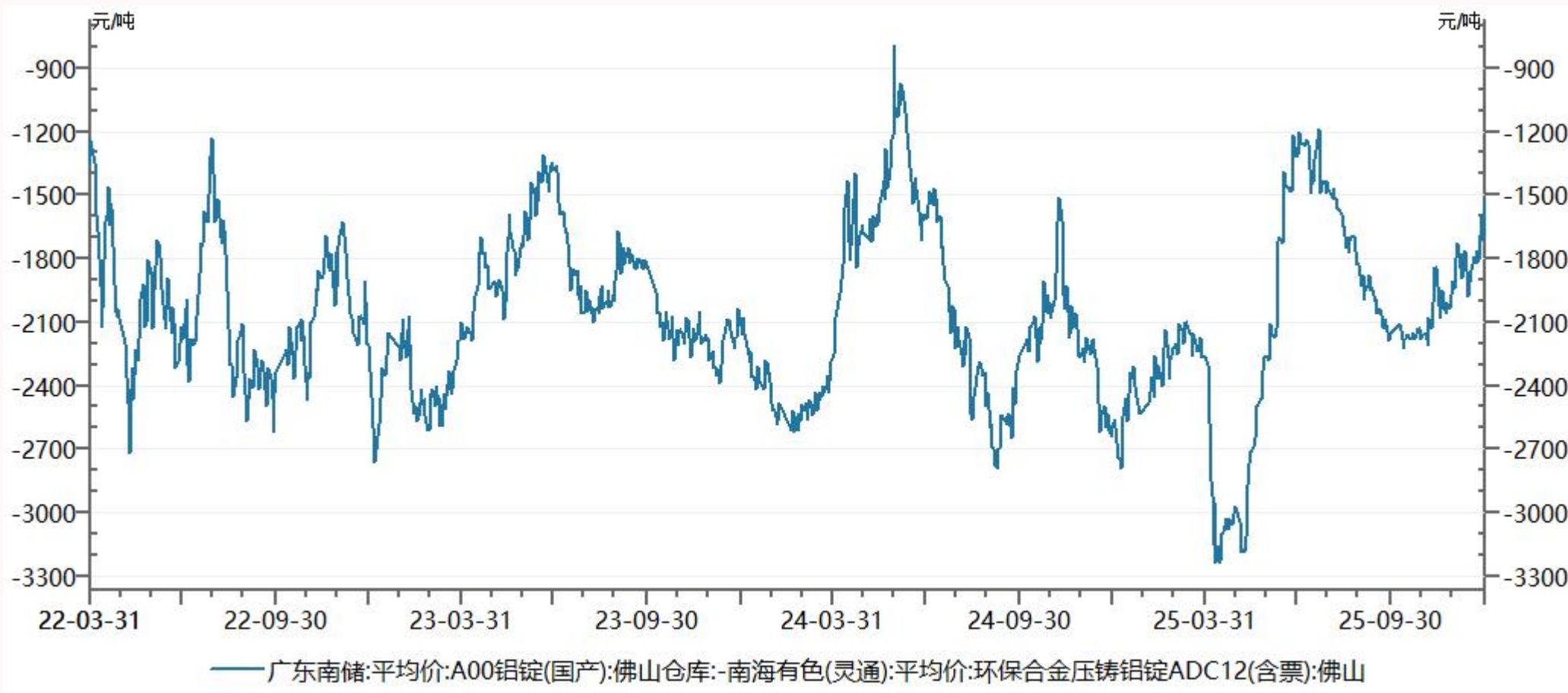
A00铝锭现货商报贴水220元/吨，上周报贴水210元/吨，下游对高铝价谨慎态度仍较明显。



数据来自：WIND、长城期货交易咨询部

## 【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-1520元/吨，节前为-1810元/吨。



目前原铝与合金价差处于近年来的中轴偏高水平，当前价差对电解铝影响偏拖累。

## 【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸为2018年来高位）

最新一期基金净多头寸继续小增，2025年11月来多头阵营持稳而空头阵营明显减仓，整体来看，海外资金面仍是多头主导，但当前多头浮盈仓位较重，容易出现高位反复行情。

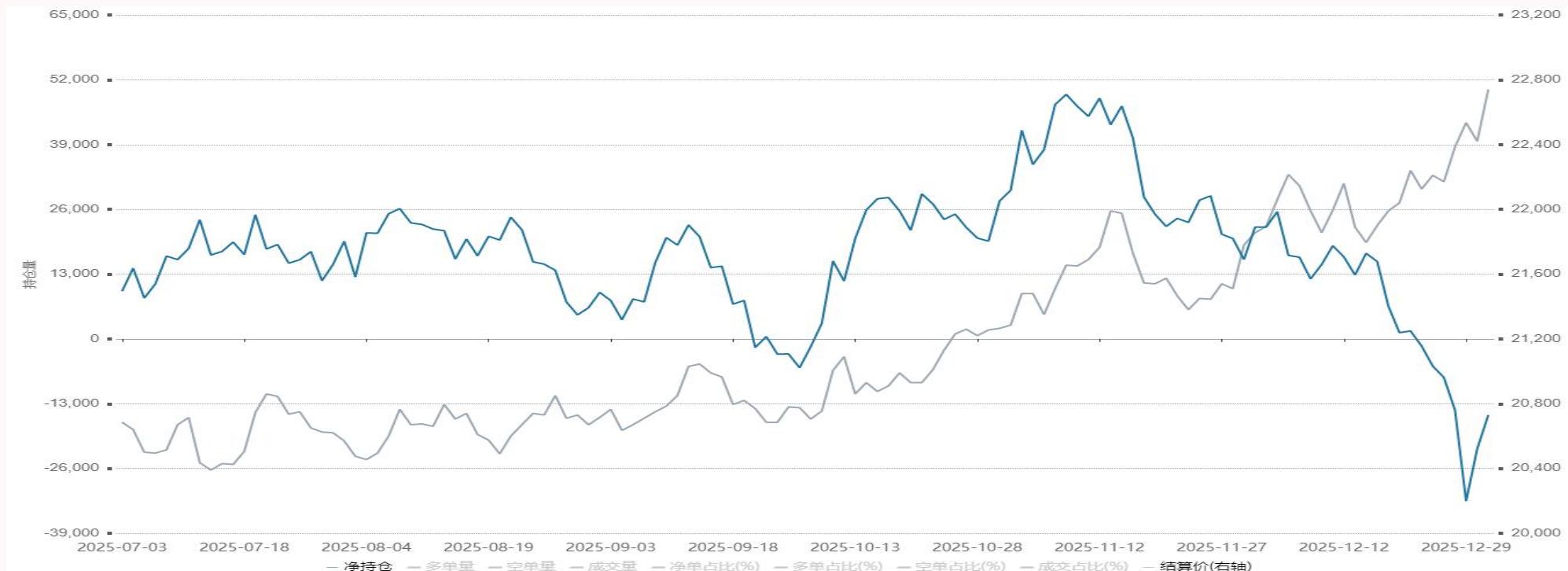


数据来自：WIND、长城期货交易咨询部

## 【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（元旦前净空头寸出现收窄）

本周主力净空有所收敛，元旦假期前多头阵营稳中小增而空头阵营稳中轻微减仓；以金融投机为主背景的资金净空头寸继续小增。以中下游企业为主背景资金净多头寸暂观望状态。整体而言，主力资金仍似乎对近期走高仍偏谨慎。



数据来自：WIND、长城期货交易咨询部

完



本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。

本报告版权归长城期货所有，未经长城期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“长城期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

交易咨询业务资格：广东证监许可〔2023〕1号

黄伟昌 从业资格：F0210807 投资咨询：Z0003131

长城期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！



谢谢

---

感谢您的观看