



长城期货  
GREAT WALL FUTURES

电解铝  
期货品种周报  
2026.1.12-1.16



长城期货

深耕期货行业

30年



1

## 中线趋势判断

偏强震荡，1月或高位震荡。

2

## 趋势判断逻辑

供需面趋弱而宏观驱动较强，1月铝价可能冲高回落。

3

## 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

持有适量现货库存。



【 总体观点 】

	2026年1月第1周
铝土矿市场	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。国产矿石供应暂无复采及产量释放预期，考虑到后续存在受天气、以及春节等因素影响，国产矿石供应存继续收紧的可能；12月中旬几内亚方面前期停采矿企于近期开始复产，且其矿区其他矿企也在着手复采前期工作，后续进口矿供应仍有增量释放预期。
氧化铝市场	截止1月9日，国内氧化铝建成产能约11255万吨，运行产能约9590万吨（上周9390万吨），产能利用率约85.74%。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。1月份氧化铝企业减产或有增多，一方面，山西河南地区氧化铝进入现金成本亏损，1月中下旬氧化铝压减产或有增多，另一方面，随着2026年氧化铝长单陆续签订，氧化铝工厂生产意愿或有降低。
产量：电解铝	根据钢联数据，12月国内建成产能约4618.65万吨（上月4591.65万吨），运行产能约4468.93万吨（上月4463.93万吨），继续小幅走高，但产能利用率出现下降，铝水比例约71.44%（上月73.38%），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产能投放，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2300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。

数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

【 总体观点 】

库存：电解铝	电解铝锭社会库存71.8万吨，较上周增约13%，较去年同期高约62%，今年元旦电解铝出库量为2023年同期最低，短时铝价高位及季节淡季对终端需求的持续抑制下，后续库存或延续累库态势。铝棒17.49万吨，较上周增约25%，较去年同期高约30%，为近10年来同期最高水平，季节性累库周期中。LME铝库存继续小幅回落，较去年同期低约20%，仍处于近年库存低位。
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2720元/吨，现货理论利润约-40元/吨，期货主力月合约理论盈利约100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7000元/吨，上周盈利5500元/吨。利润处于历史高水平。
市场预期	宏观因素与基本面博弈，高位波动加剧，行情大概率转入高位震荡。
我方看法	供需面趋弱而宏观驱动较强，1月铝价可能冲高回落，上旬地缘政局升温+铜铝高比价触铝“补涨”交易+国内宽松预期，情绪与资金共振，铝价仍具备上行动力。下旬临近春节假期，持续高价下游负反馈增加，且月底美联储议息会议降息概率降低，或对市场形成扰动。不过，考虑到电解铝市场自身中期供需紧平衡格局、贵金属及铜价上涨对铝价的带动等因素，预计铝价下行空间受限。综合来看，预计1月现货铝价运行区间参考22000-25000元/吨。
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	64.5	70	110	-2.27%	-7.86%	-41.36%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	62	58	62	83	-6.45%	-6.45%	-30.12%
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	2815	5280	0.00%	-4.62%	-49.15%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	683	704	774	773	3.07%	-9.04%	-8.93%
预焙阳极 河南（元/吨）	6073	5973	6073	4450	-1.65%	-1.65%	34.22%
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	16824	16760	17020	21450	-0.38%	-1.53%	-21.87%
沪铝主力合约收盘价	22925	24330	21775	19945	6.13%	11.73%	21.99%
电解铝A00 佛山（元/吨）	22380	24100	21770	19710	7.69%	10.70%	22.27%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	23900	25550	23550	22500	6.90%	8.49%	13.56%
铝棒6063 佛山（元/吨）	21530	22860	20870	18820	6.18%	9.54%	21.47%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	11200	12050	10850	10850	7.59%	11.06%	11.06%

进口矿石供应预期增加而氧化铝厂采购延后，铝土矿价格继续回落。“反内卷”政策预期、下游冬储补库预期，以及春节煤矿减产预期等利好驱动渐显，带动煤价低位反弹，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继续持稳，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。

本周电解铝继续上演上攻行情，莫桑比克铝厂（57万吨/年）因电力与税收问题存停产风险；澳洲、欧洲铝厂受电价高企威胁，加剧全球供应紧张。



【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	2510	2644	1760	-3.55%	-5%	43%
钢联中国氧化铝库存	517.1	531.8	506.1	371.3	2.84%	5%	43%
7城电解铝社会库存	63.8	71.8	57.9	44.3	12.54%	24.01%	62%
铝棒（6063）库存	13.96	17.49	11.37	13.47	25.29%	54%	30%
上期所铝库存（合计）	12.98	14.38	12	18.22	10.79%	20%	-21%
上期所铝剩余可用库容	89.88	88.91	91.58	94.65	-1.08%	-2.92%	-6%
LME铝库存	50.93	49.78	52.08	61.93	-2.26%	-4.42%	-20%
LME铝 注销仓单	6.18	5.18	3.34	37.27	-16.18%	55.09%	-86%

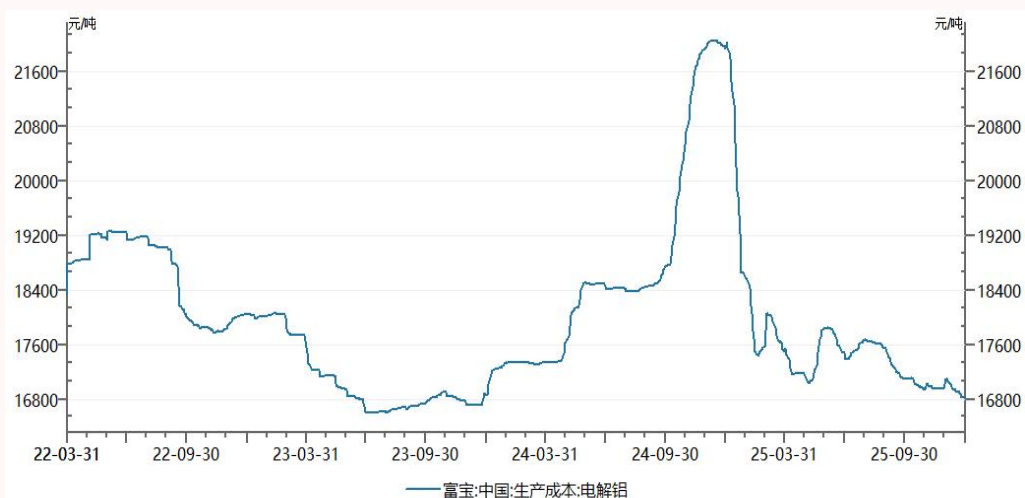
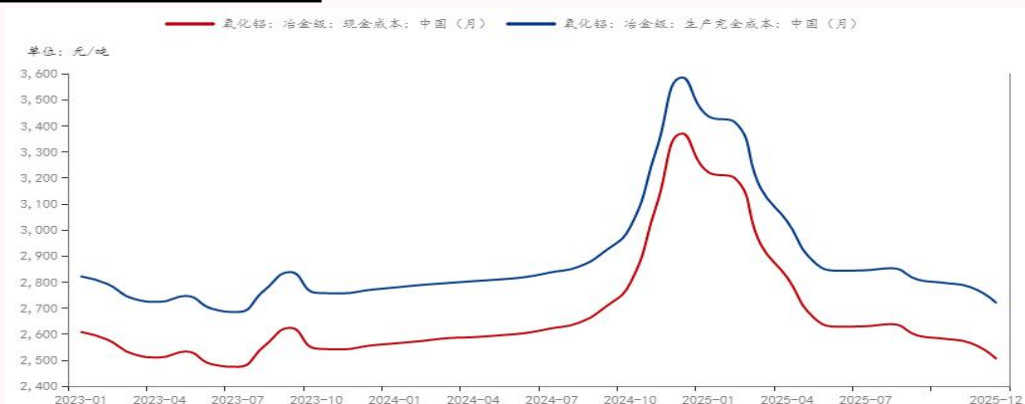
数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

12月全球发往中国发运量环比有显著提升，其中几内亚提升幅度较大，叠加巴西雨季延后，发运量暂无降势，2月中国铝土矿到港量可能将迎来一波小高潮，这将强化供过于求的供需局面，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，氧化铝库存自2025年6月持续累库，目前为2023年来最高水平，其中电解铝厂库存是累库的主力，短期氧化铝总体累库或延续。本周国内主流消费地电解铝锭库存71.8万吨，较上周增约13%，较去年同期高约62%，今年元旦电解铝出库量为2023年同期最低，短时铝价高位及季节淡季对终端需求的持续抑制下，后续库存或延续累库态势。铝棒17.49万吨，较上周增约25%，较去年同期高约30%，为近10年来同期最高水平，季节性累库周期中。

海外方面，LME铝库存继续小幅回落，较去年同期低约20%，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2720元/吨，理论现货亏损约30元/吨，期货主力盈利约100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7000元/吨（上周约5500元/吨），电解铝理论进口亏损约2300元/吨，上周亏损约2300元/吨。





## 【供需情况——下游开工概况】

本周国内铝下游加工龙头企业周度开工率较上周升0.2个百分点至60.1%，高铝价仍是抑制下游消费与行业开工回升的核心因素。

环保等供给侧约束逐步解除，但铝价处于近年高位已对全产业链形成普遍抑制，下游普遍采取延迟采购、消化库存策略，仅维持刚需生产，导致各板块新增订单不足。

预计短期内铝加工开工率将维持弱势震荡。

# 沪铝期货价格曲线



点评：当前沪铝期货呈现远高近低的正向市场结构，“供应端到货增量 + 需求端消化疲软 + 产业端结构调整 + 高位铝价抑制消费”格局明显，当前价格宏观导向为主，现货端偏拖累。

## 【价差结构】

LME (0-3) 升水8.3美元/吨（上周**贴水24.94**美元/吨），近期LME铝库存连续走低，贴水空间有限。

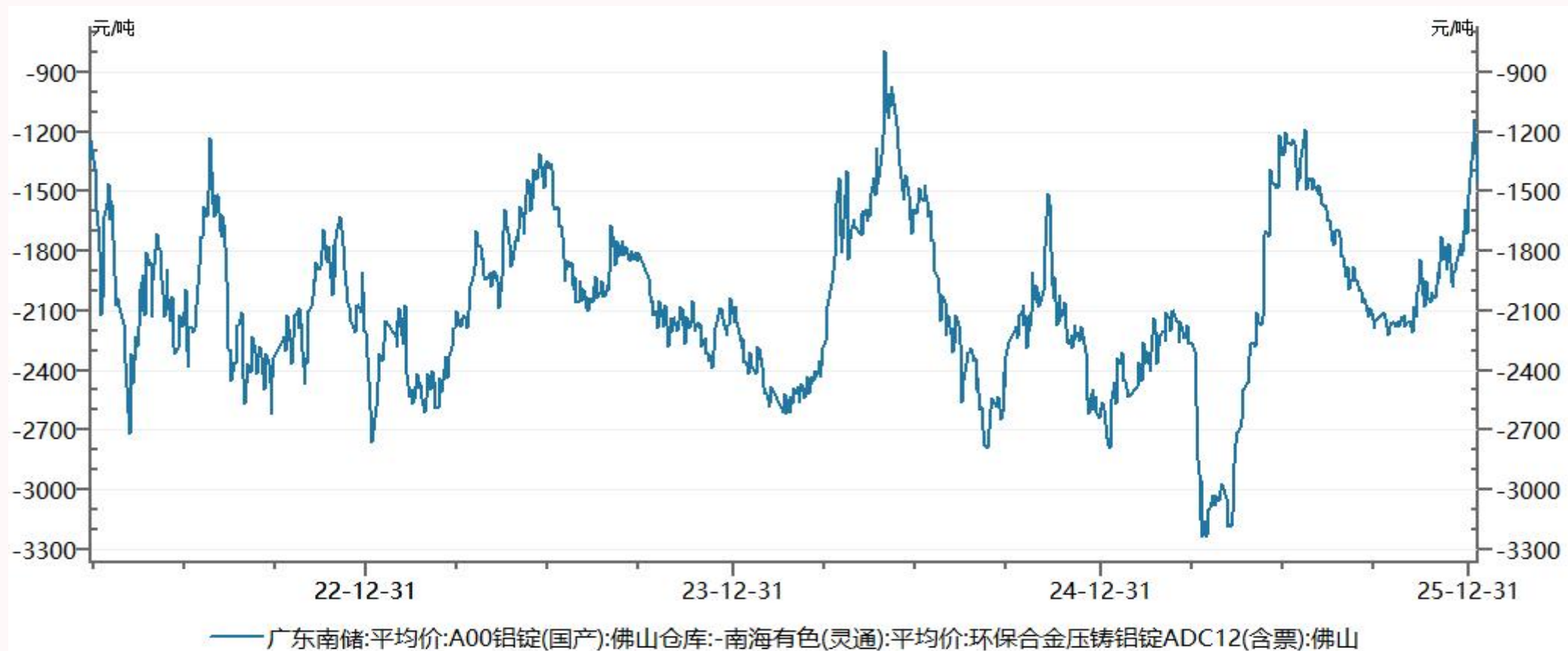


数据来自: WIND、长城期货交易咨询部



## 【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-1450元/吨，节前为-1520元/吨。

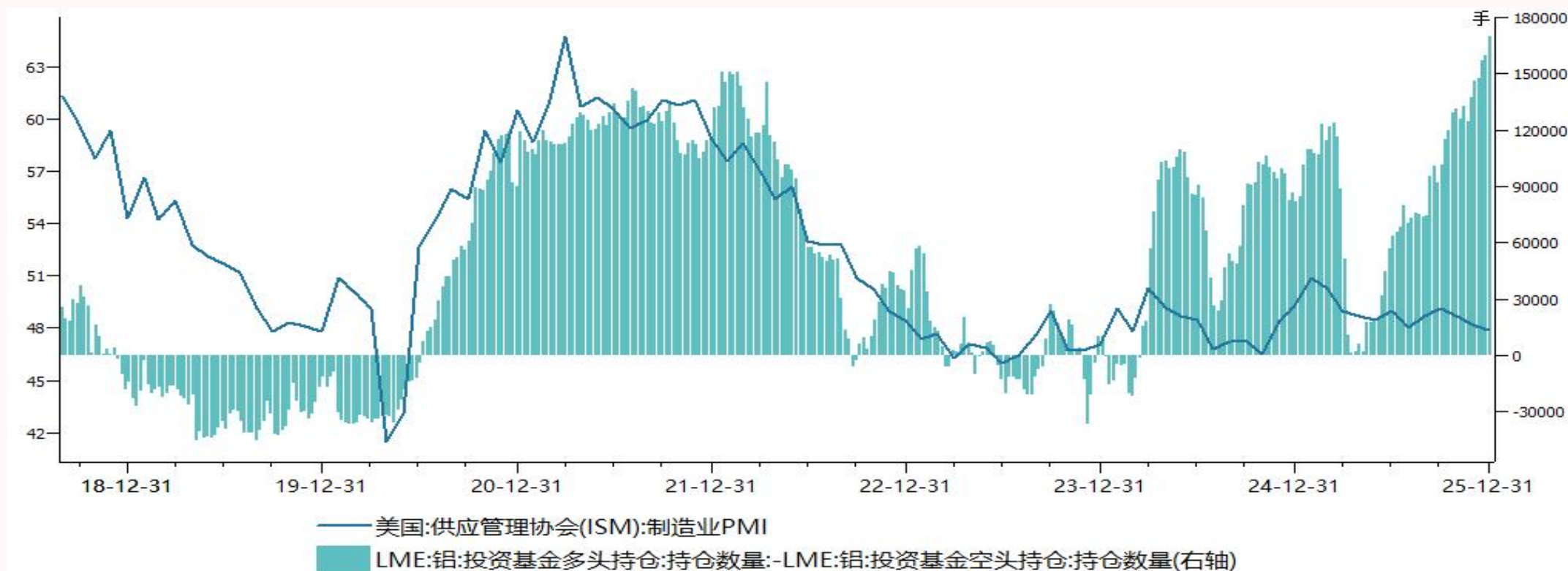


目前原铝与合金价差处于近年来的中轴偏高水平，当前价差对电解铝影响偏拖累。

## 【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6月份以来整体呈现多增而空减状态，目前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。



## 【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（主力净空头寸有所增加）

2025年11月中旬来，主力净多头寸在价格上升中减持，多单总体持稳，空头稳中有增。以投机为主的机构持仓净空头寸最近两周出现增加。以中下游企业为主背景资金净多头寸最近两周出现明显增加。整体而言，主力资金仍似乎对近期走高仍偏谨慎，而产业客户被迫进行买入保值。





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！



长城期货  
GREAT WALL FUTURES

# 谢谢

---

## 感谢您的观看

本报告中所有观点仅供参考，请务必阅读本报告倒数第二页的免责声明。