



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝
期货品种周报
2026.1.26-1.30



长城期货

深耕期货行业

30年



1

中线趋势判断

偏强震荡，春节前或高位震荡。

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、中东地缘政局紧张等因素，预计铝价偏强震动。

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3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、以及春节等因素导影响，国产矿石供应存继续收紧的可能；整体而言，几内亚氧化铝供应稳定增长，全球发运至中国的货量整体上升，2月进口矿价预计仍承压。
氧化铝市场	受环保管控及运行压力影响，北方部分氧化铝企业执行检修，行业开工率随之回落，本周SMM周度产量减少3.9万吨至167.1万吨。不过整体供应过剩格局未改，后续需关注氧化铝企业检修执行情况 & 前期检修的恢复进度。
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，目前国内及印尼电解铝项目稳步爬产，日均产量持续提升，预期短期内仍然维持产量上行趋势。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2400元/吨，上周约亏损2300元/吨。海关总署最新数据，2025年1-12月中国出口未锻轧铝及铝材累计出口613.4万吨，同比下降8.0%。其中，12月中国出口未锻轧铝及铝材54.5万吨，但整体仍处近年高位。
库存：电解铝	截至1月22日，铝锭库存74.3万吨，较1月19日下降0.6万吨，1月以来首次去库;铝棒库存22.2万吨，较1月19日增加0.35万吨，持续累库。部分下游企业存在节前备货需求，若备货力度加大，可能推动库存进一步变化。LME铝库存较上周回升约4%，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2720元/吨，现货理论利润约-70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16700元/吨，理论盈利约7500元/吨，上周盈利7300元/吨。利润处于历史高水平。
市场预期	宏观情绪主导，美联储决议预期中性偏空，但金银强势限制回调空间。基本面累库压力与短期库存下降形成博弈，预计期价走势或冲高回落。
我方看法	供需面趋弱而宏观驱动较强，1月下旬临近春节假期，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、中东地缘政局紧张等因素，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、美伊地缘局势演化。3、铝土矿价格是否出现超预期回落
方向	偏强震荡，春节前或高位震荡。

【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）	63	62	66	115	-1.59%	-6.06%	-46.09%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	57	57	62	83	0.00%	-8.06%	-31.33%
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）	2655	2650	2725	3940	-0.19%	-2.75%	-32.74%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	700	690	692	759	-1.43%	-0.29%	-9.09%
预焙阳极 河南（元/吨）	5973	5973	6073	4450	0.00%	-1.65%	34.22%
冰晶石 均价（元/吨）	7970	7970	7970	6830	0.00%	0.00%	16.69%
国内电解铝生产成本	16705	16670	16893	18902	-0.21%	-1.32%	-11.81%
沪铝主力合约收盘价	23925	24290	22195	20130	1.53%	9.44%	20.67%
电解铝A00 佛山（元/吨）	24060	24150	21790	20200	0.37%	10.83%	19.55%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	25850	25900	23600	22650	0.19%	9.75%	14.35%
铝棒6063 佛山（元/吨）	22720	22800	21080	19100	0.35%	8.16%	19.37%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	11910	11750	10850	10900	-1.34%	8.29%	7.80%

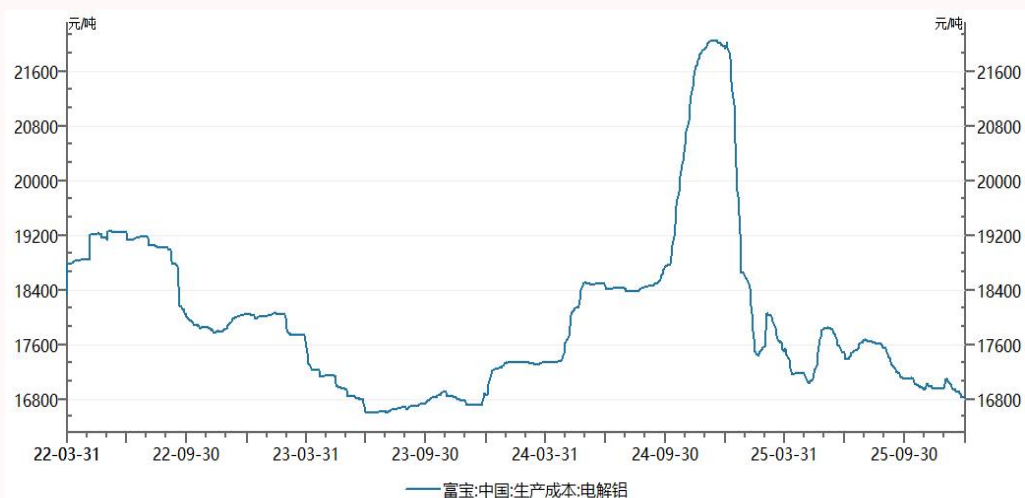
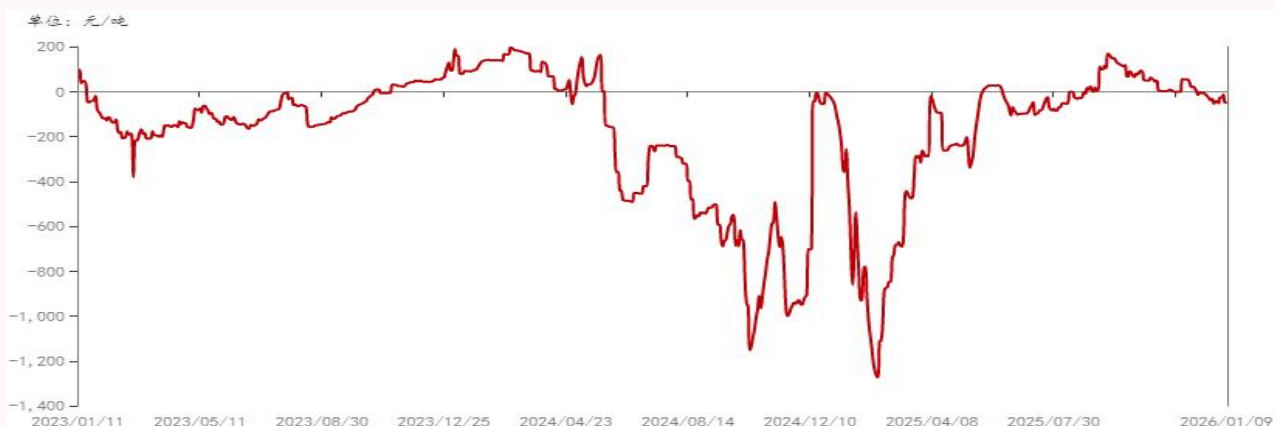
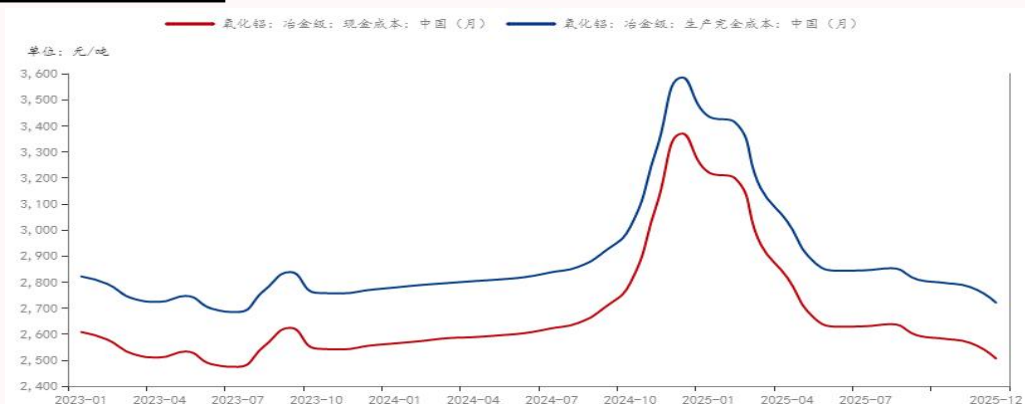
本周进口铝矿继续承压，几内亚供应增量的稳定释放+2月中国进口矿到港量可能显著提升+氧化铝厂压价。本周煤价有所回落，多地天气转暖，电厂日耗回落+库存高位，市场情绪有所回落，但春节前夕需求仍处旺季，进口煤优势减弱，国内产量有收缩预期，价格下行空间也受到限制。氧化铝本周走稳，但空头氛围依旧浓厚，需关注1月底至2月减产情况。

本周电解铝再度走高，宏观与避险情绪推动金价大涨，提振有色板块整体走强。

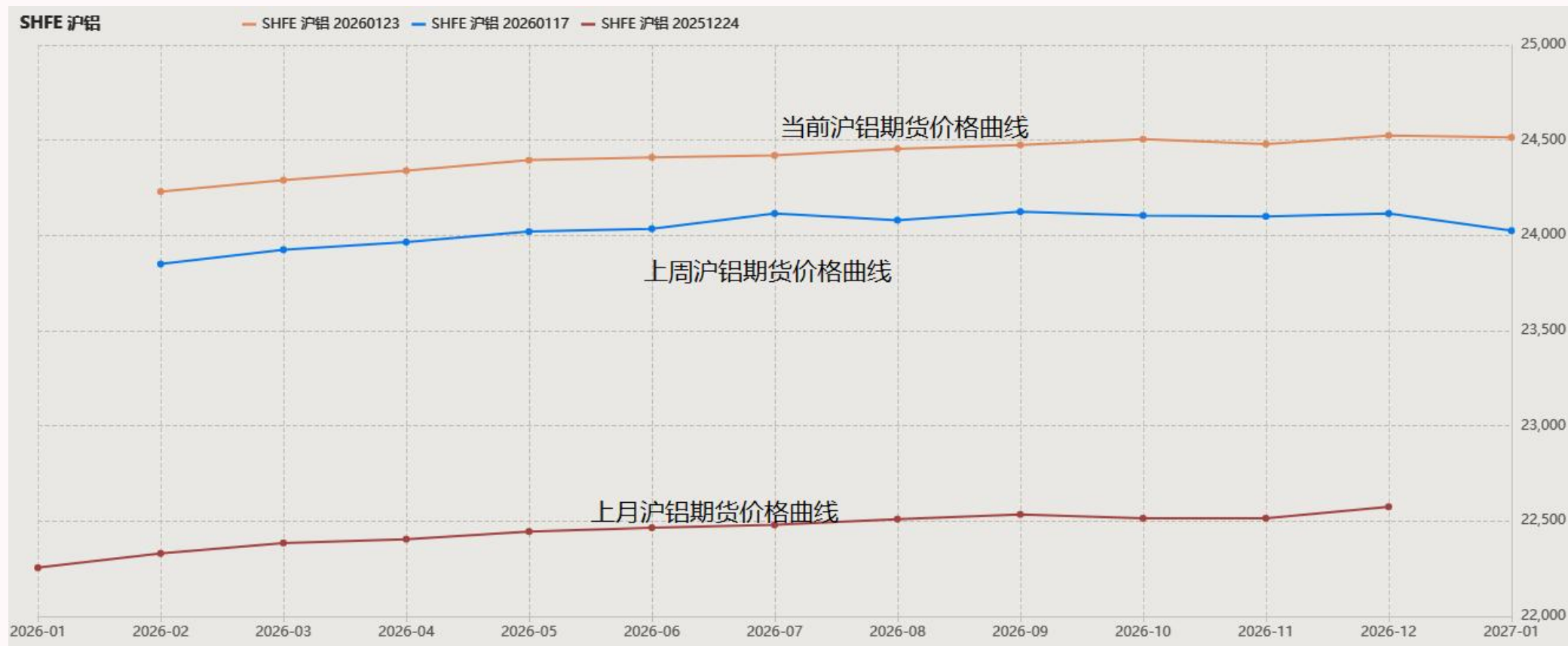
数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

【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70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16700元/吨，上周约16700元/吨，理论利润约7500元/吨（上周约7300元/吨），电解铝理论进口亏损约2050元/吨，上周亏损约2400元/吨。



沪铝期货价格曲线

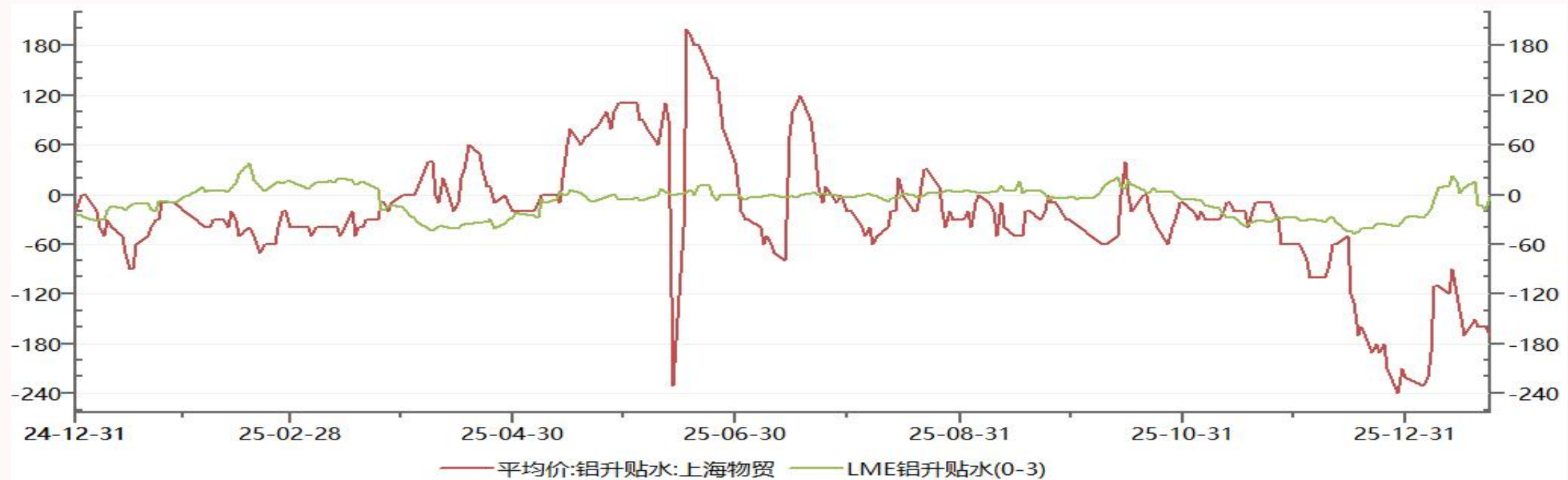


点评：当前沪铝期货呈现远高近低的正向市场结构，“供应端到货增量+高位铝价抑制消费”格局明显，当前价格宏观及预期导向为主，现货端偏拖累。

【价差结构】

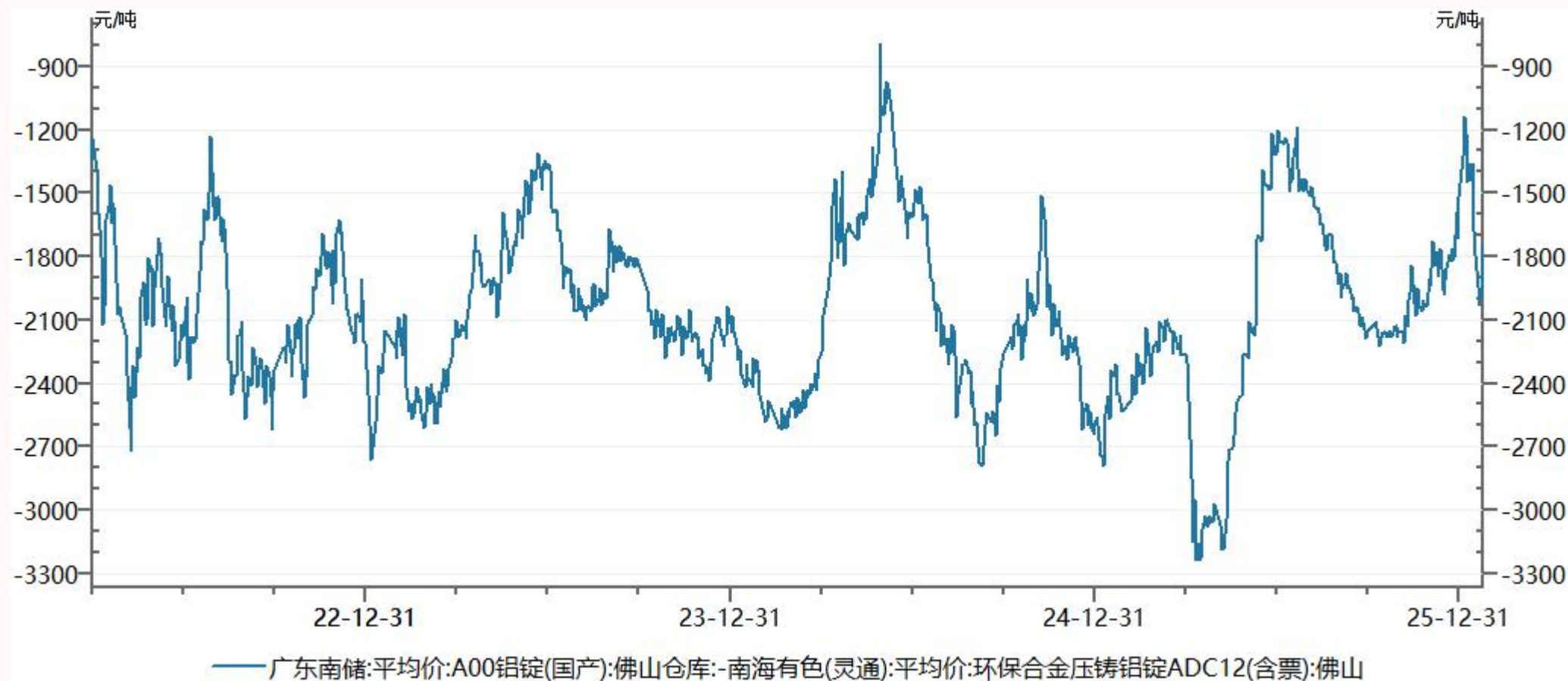
LME（0-3）贴水3.75美元/吨（上周升水8.85美元/吨），LME铝库存出现回升。

A00铝锭现货商报贴水170元/吨，上周报贴水170元/吨，下游对当前铝价仍偏谨慎。



【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-1750元/吨，节前为-1790元/吨。

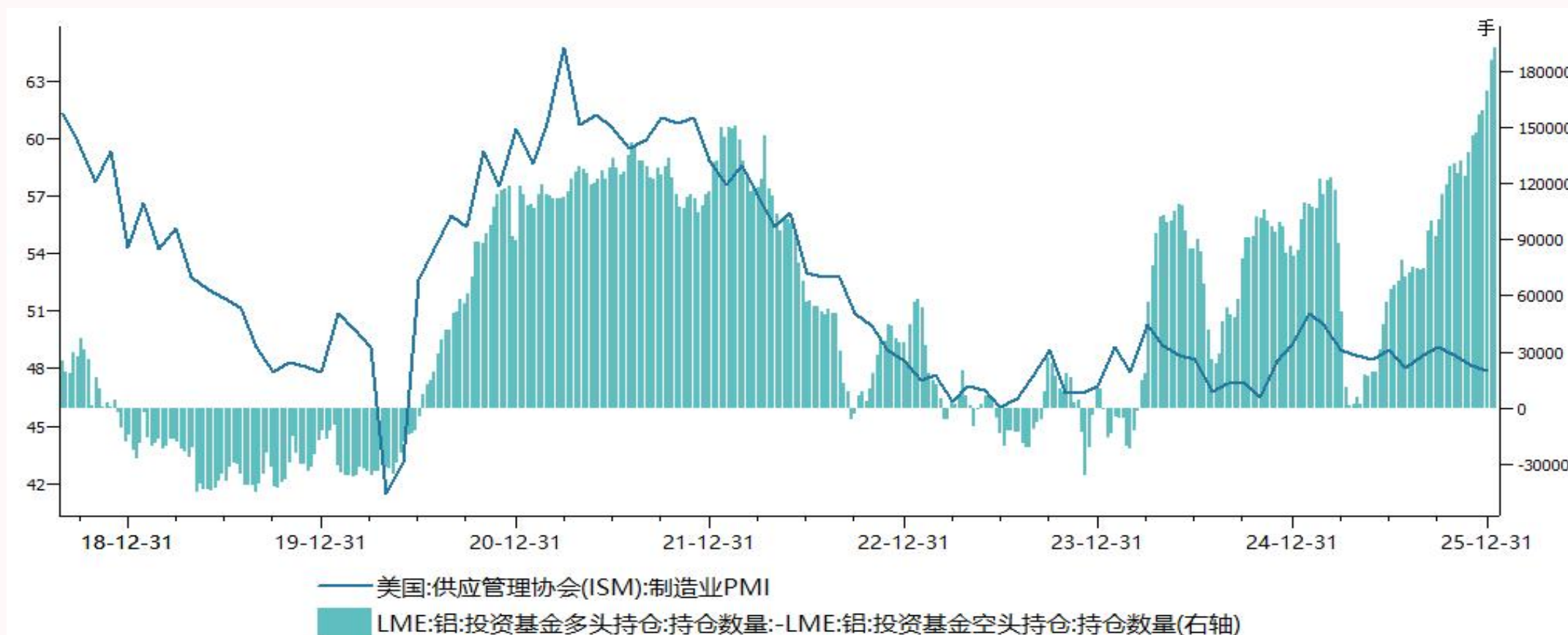


目前原铝与合金价差处于近年来的中轴水平，当前价差对电解铝影响中性。

【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（主力净空头寸小幅持稳）

本周主力净空先减后增，整体持稳上周，多空阵营均有所增仓。以投机为主的机构持仓净空头寸持稳。以中下游企业为主背景资金净多头寸继续小幅缩减。整体而言，主力资金对短期市场仍较为谨慎，短期或高位整理。



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！



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。