



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2026.5.11-5.15



长城期货

深耕期货行业

30年



1

中线趋势判断

中期偏强震荡，近期宽幅震荡。

2

趋势判断逻辑

展望5月，美元震荡走弱带来宏观正向指引，当前美伊和谈仍存在较大不确定，但即使停火协议达成，产能恢复仍需要漫长的检修与重启周期，海外供需缺口短期难以弥合，进一步调整空间有限，整体高位宽幅震荡。

3

中线策略建议

观望。



- **上周策略回顾**
适量多单持有。
- **本周策略建议**
观望。
- **现货企业套期保值建议**
持有适量现货库存。

【总体观点】

| | 2026年5第1周 |
|--------|--|
| 铝土矿市场 | 预计5月几内亚到港高峰+澳洲稳+国内复产，供应偏宽松，港口库存累积；6月几内亚或因雨季和政策因素产出受阻+国内检查扰动，边际预计转紧。另外，5月初几内亚当地相关企业达成和解，矿区项目有望重启，几内亚中长期铝土矿供应格局或将重构。 |
| 氧化铝市场 | 截止5月8日，国内氧化铝建成产能维持约12095万吨，运行产能约9310万吨（节前9160万吨），开工率76.3%。 |
| 产量：电解铝 | 根据钢联数据，4月国内建成产能4624.65万吨，运行产能4518.93万吨（上月4496.93万吨），已达4500万吨产能红线。目前高位利润持续刺激国内电解铝运行产能满负荷生产，但政策端维持产能总量上限，供给端向上已无弹性。中东地缘冲突已造成大面积产能停减产，即使停火协议达成，产能恢复仍需要漫长的检修与重启周期。 |
| 进出口 | 目前电解铝进口理论亏损约5300元/吨，上周约亏损5200元/吨，处近年区间低位。根据钢联数据，2026年3月以来铝材出口持续走高值近年高位，主要受沪铝比价差、海外供应偏紧等影响，但后续海外需求的不确定性在增加。 |
| 库存：电解铝 | 截至5月7日铝社会库存约1148.4万吨，较上周增约2%，较去年同期高约136%，供应端产量刚性、俄铝加大对华输出、终端需求整体走弱是累库的核心原因，贸易环节流动性依然受限，现货端交易气氛一般。铝棒26.1万吨，较上周增约7%，较去年同期高约74%，铝棒去库出现放缓。LME铝库存本周延续去化，处于近二十年低位，海外现货偏紧格局延续，不过进入5月中东局势出现明显缓和迹象，海外铝面临的继续减产风险将显著降低，停产产能复产亦有望推进。 |

【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2750元/吨，上周现货理论亏损约70元/吨，期货主力月合约理论盈利约80元/吨。 |
| 电解铝利润 | 目前国内电解铝生产平均成本约17000元/吨，理论盈利约7100元/吨，上周盈利7300元/吨。利润处于历史高水平。 |
| 市场预期 | 货源充足+持货商出货意愿强，但下游大规模补库意愿不足，基本面偏宽松对价格有明显压制。 |
| 我方看法 | 展望5月，美元震荡走弱带来宏观正向指引，当前美伊和谈仍存在较大不确定，但即使停火协议达成，产能恢复仍需要漫长的检修与重启周期，海外供需缺口短期难以弥合，进一步调整空间有限，整体高位宽幅震荡。过去一周几内亚矿端消息打压市场情绪，但考虑LME极低库存及国内社库累库放缓，预计下周铝价或探底回升，6月合约区间参考24000-24750元/吨。 |
| 重点关注点 | 1、国内库存去库情况。2、美伊和谈进程。 |
| 方向 | 中期偏强震荡，近期宽幅震荡。 |

【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） | 67 | 67 | 68.5 | 75 | 0.00% | -2.19% | -10.67% |
| 铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨） | 59 | 59 | 59 | 68 | 0.00% | 0.00% | -13.24% |
| 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） | 500 | 500 | 500 | 530 | 0.00% | 0.00% | -5.66% |
| 氧化铝 河南一级（元/吨） | 2685 | 2685 | 2775 | 2900 | 0.00% | -3.24% | -7.41% |
| 动力煤（Q5500平仓价）京唐港 | 816 | 836 | 759 | 640 | 2.45% | 10.14% | 30.63% |
| 预焙阳极 河南（元/吨） | 6208 | 6408 | 6208 | 5680 | 3.22% | 3.22% | 12.82% |
| 冰晶石 均价（元/吨） | 7730 | 7730 | 7730 | 7360 | 0.00% | 0.00% | 5.03% |
| 国内电解铝生产成本 | 16872 | 16972 | 16997 | 17045 | 0.60% | -0.15% | -0.43% |
| 沪铝主力合约收盘价 | 24430 | 24445 | 24780 | 19510 | 0.06% | -1.35% | 25.29% |
| 电解铝A00 佛山（元/吨） | 24170 | 24070 | 24470 | 19580 | -0.41% | -1.63% | 22.93% |
| 铝合金锭ADC12 广东（元/吨） | 26550 | 26450 | 26950 | 22750 | -0.38% | -1.86% | 16.26% |
| 铝棒6063 佛山（元/吨） | 22820 | 22770 | 23050 | 18790 | -0.22% | -1.21% | 21.18% |
| 废铝（破碎生铝）广州（元/吨） | 11800 | 11750 | 11800 | 10200 | -0.42% | -0.42% | 15.20% |

近期市场铝土矿行情博弈情绪依旧浓烈，几内亚某大型矿山5月长单报价（仅为Offer）小幅降价。下游暂未接受，不排除进一步降价的可能。五月初煤价继续小幅回升，产地煤矿阶段性供应收紧，下游企业多维持刚需采买节奏。本周氧化铝期货价格低位持稳，氧化铝自身供应压力仍偏大，行业开工充足、库存偏高，新增产能还将陆续投产放量，同时氧化铝仓单处于历史高位，临近交割月仓单到期压力突出，对盘面形成明显压制，短期市场难有走强动力。本周基本面变动有限，中东缓和削减铝的地缘溢价，期内呈现窄幅反弹后宽幅下挫局面。

【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 | 2856 | 2975 | 2607 | 2394 | 4.18% | 14% | 24% |
| 钢联中国氧化铝库存 | 593.6 | 598 | 588.7 | 389.1 | 0.74% | 2% | 54% |
| 7城电解铝社会库存 | 144.9 | 148.4 | 144.8 | 62.9 | 2.42% | 2.49% | 136% |
| 铝棒（6063）库存 | 24.7 | 26.1 | 31.6 | 15.01 | 5.67% | -17% | 74% |
| 上期所铝库存（合计） | 48.33 | 49.27 | 47.43 | 16.97 | 1.94% | 4% | 190% |
| 上期所铝剩余可用库容 | 50.22 | 49.12 | 51.8 | 92.82 | -2.19% | -5.17% | -47% |
| LME铝库存 | 36.71 | 35.58 | 40.39 | 40.56 | -3.08% | -11.91% | -12% |
| LME铝 注销仓单 | 3.21 | 2.41 | 13.71 | 15.34 | -24.92% | -82.42% | -84% |

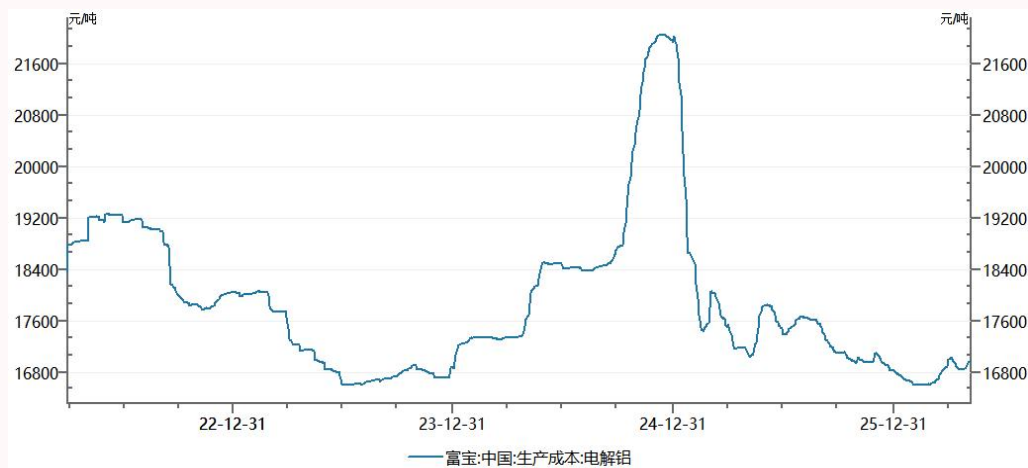
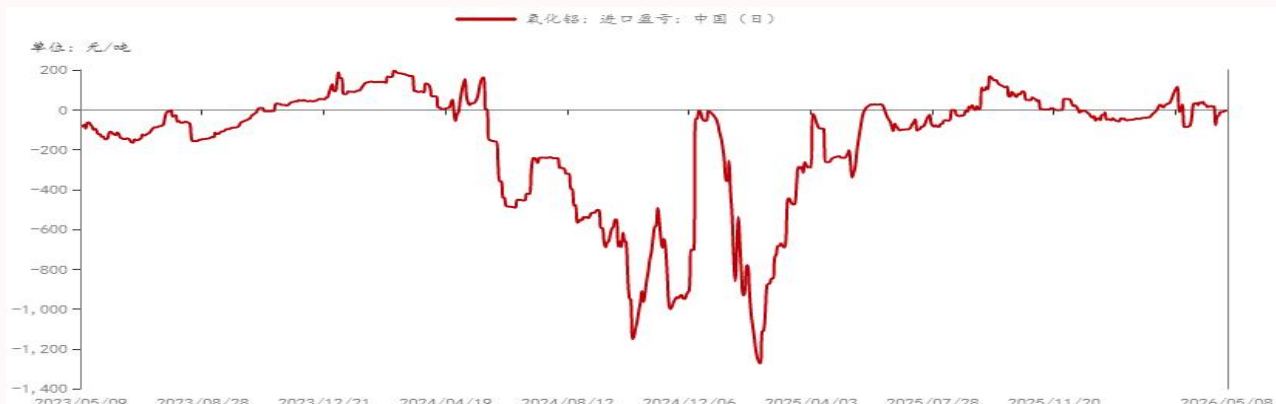
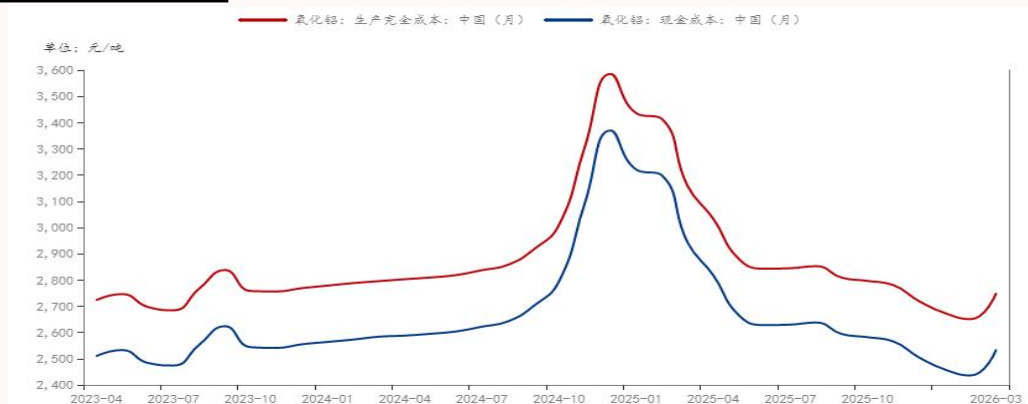
数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周铝土矿港口库存小幅累库，国内铝土矿整体仍处于宽裕状态。氧化铝社会库存依旧处于累库状态，增幅主要来自港口库存，目前电解铝厂库存处于高位，氧化铝厂库存去化相对明显。截至5月7日铝社会库存约1148.4万吨，较上周增约2%，较去年同期高约136%，供应端产量刚性、俄铝加大对华输出、终端需求整体走弱是累库的核心原因，贸易环节流动性依然受限，现货端交易气氛一般。铝棒26.1万吨，较上周增约7%，较去年同期高约74%，铝棒去库出现放缓。

海外方面，LME铝库存本周延续去化，处于近二十年低位，海外现货偏紧格局延续，不过进入5月中东局势出现明显缓和迹象，海外铝面临的继续减产风险将显著降低，停产产能复产亦有望推进。

【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2750元/吨，理论现货亏损约70元/吨，期货主力盈利80元/吨，氧化铝理论进口亏损约10元/吨，上周理论亏损10元/吨。电解铝生产成本约17000元/吨，上周约16900元/吨，理论利润约7100元/吨（上周约7300元/吨），电解铝理论进口亏损约5300元/吨，上周亏损约5200元/吨。



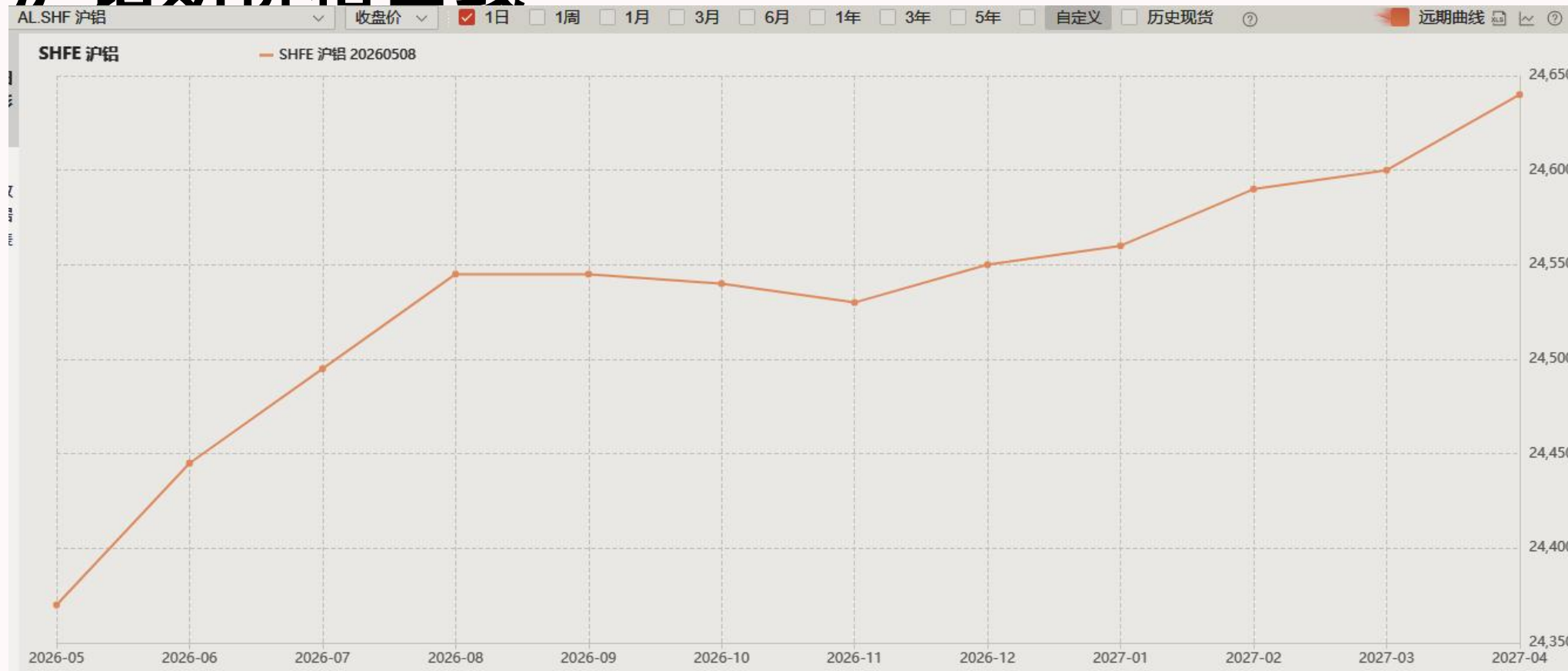
【供需情况--下游开工概况】

本周国内铝加工行业多数板块开工率出现不同程度环比回落，整体录得64.2%。

算力、储能相关板块保持韧性，对线缆需求形成一定支撑；但光伏、汽车、白电等传统下游行业景气度明显回落，各领域开工及产销节奏放缓。

总体而言，下游需求复苏力度有限，高价抑制采购意愿，总量需求缺乏向上驱动力。

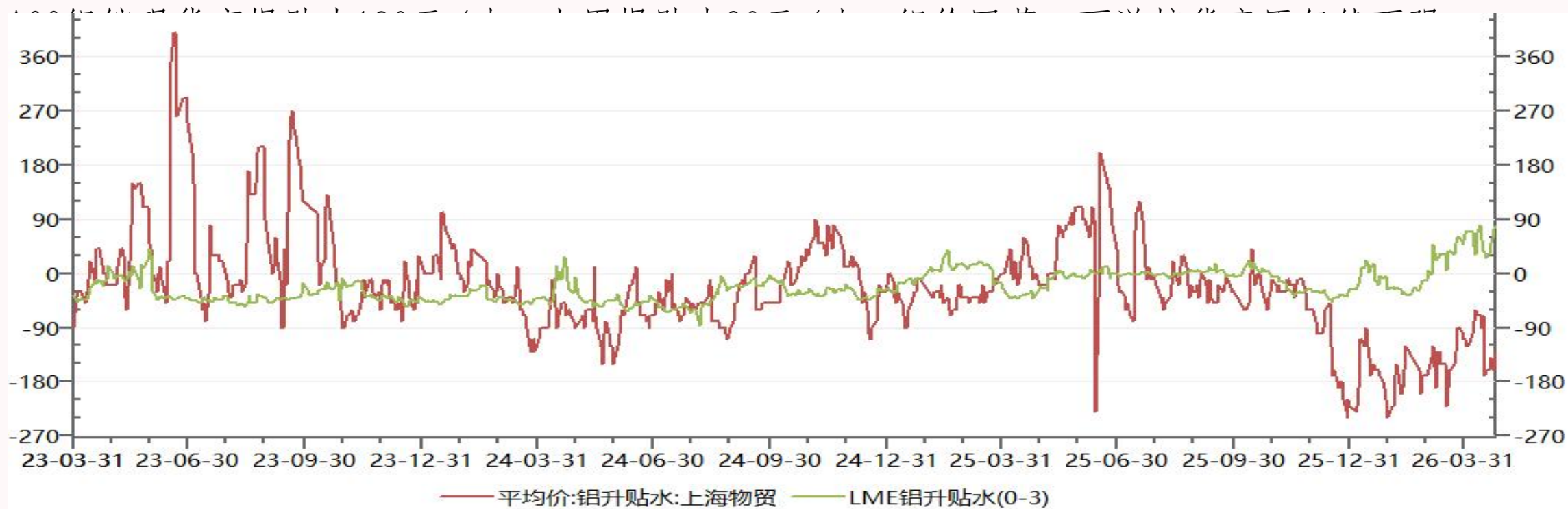
沪铝期价格曲线



点评：近日铝价继续回落，各地现货贴水持续走宽，现货市场承接乏力，整体需求回暖信号不足。

【价差结构】

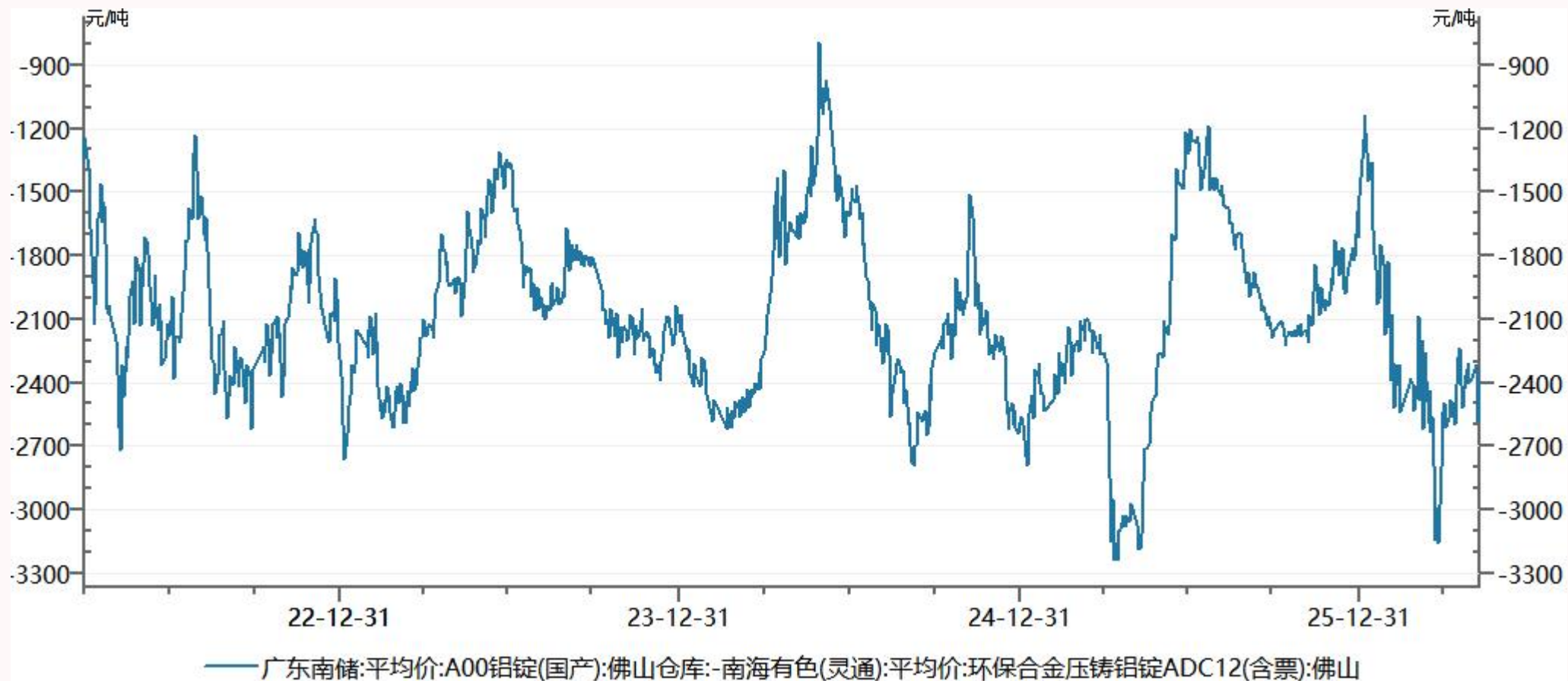
LME (0-3) 升水59.63美元/吨（上周升水63.81美元/吨），处于2007年以来市场偏高水平，当前全球铝现货供应仍相当紧缺。



数据来自：WIND、长城期货交易咨询部

【价差结构】

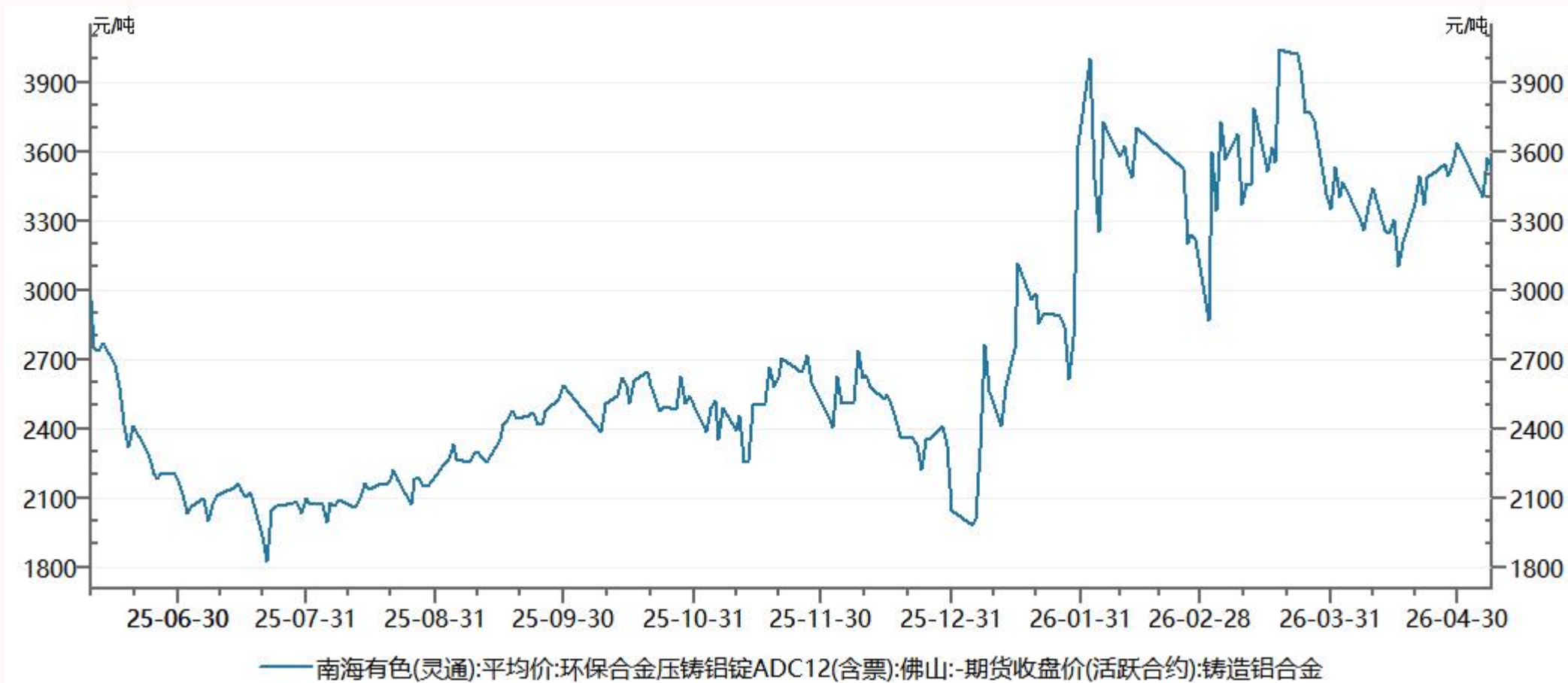
本周铝锭与ADC12的价差约-2380元/吨，上周为-2380元/吨。



目前原铝与合金价差处于近年来的中轴，当前价差对电解铝影响偏中性。

【价差结构】

本周ADC12现货与上期所铸造合金活跃月的价差约3535元/吨，上周为3640元/吨。

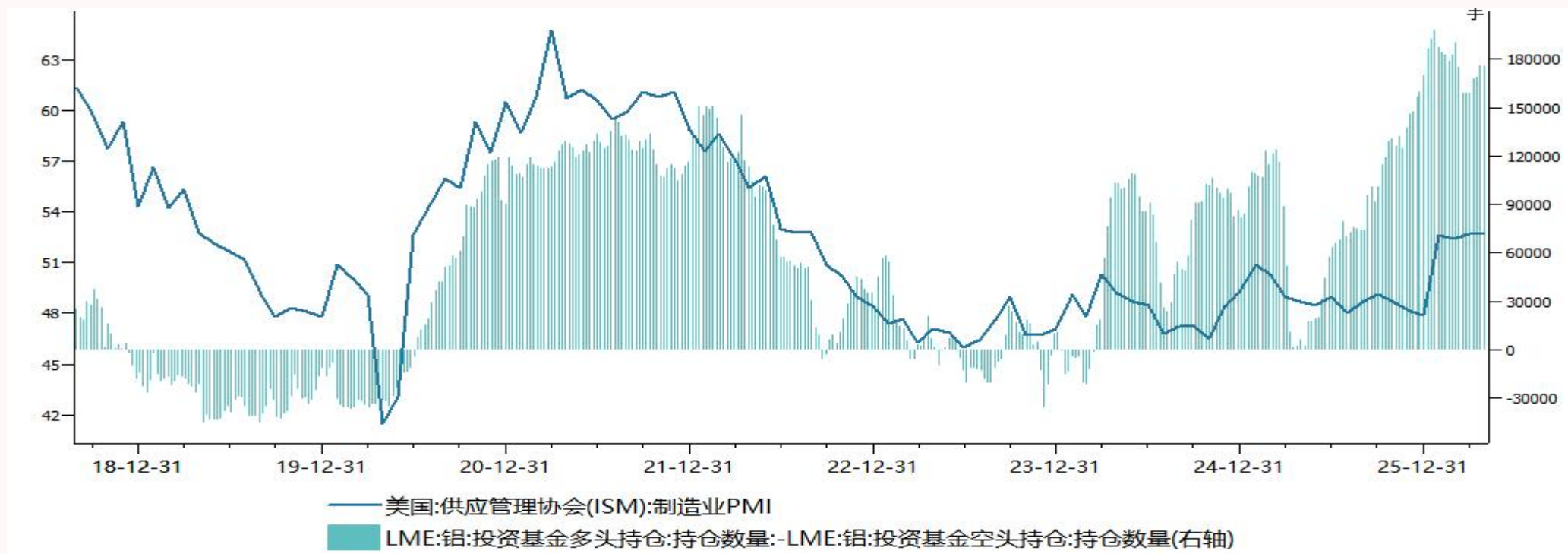


目前ADC 12的基差处于近年来的高位，合金现货偏紧局面仍在。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸持稳，整体仍处于2018年来高位）

最新一期基金净仓位变化不大，4月以来多空阵营持仓出现回升，当前多头仍占据主导位置。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（本周净空头寸稳中略增）

本周主要席位净空头寸在跌价中略有增加，多空阵营小幅增仓。以投机为主的资金净空头寸略有增持。以中下游企业为主背景资金净多近两周轻微减仓。整体而言，主力资金对短期走势偏弱。



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。