



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝
期货品种周报
2026.5.18-5.22



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

美伊军事冲突或进一步升级，原油走强和沃什偏鹰态度或令金属继续承压，但海外低库存+国内库存，市场仍有探底回升动能，整体高位宽幅震荡格局。

3

中线策略建议

观望。



- 上周策略回顾
观望。
- 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2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15日，国内氧化铝建成产能维持约12095万吨，运行产能约9380万吨（节前9310万吨），开工率77.16%。
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6300元/吨，上周约亏损5300元/吨，处近年区间低位。4月铝材出口59.8万吨创17个月新高，5月出口订单预计更为旺盛，部分热轧厂订单已排至6月，出口高景气已成为对冲国内高库存、缓解内需压力的关键变量。
库存：电解铝	截至5月15日铝社会库存约144.4万吨，较上周减约3%，较去年同期高约146%，当前电解铝厂库存处于近年低位，库存集中在社会环节，5月铝材出口订单更为旺盛，叠加中国铝锭进口窗口关闭，5月国内将正式进入库存去化阶段。铝棒23.1万吨，较上周增约12%，较去年同期高约78%，3月中旬来铝棒总体去库。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。

【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2850元/吨，上周现货理论亏损约170元/吨，期货主力月合约理论亏损约130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7300元/吨，上周盈利7100元/吨。利润处于历史高水平。
市场预期	国内电解铝社会库存初现去化拐点，但绝对水平仍处历史高位，限制上行空间。海外减产与LME低库存则提供坚实底部支撑。预计下周铝价大概率维持24300—25000元/吨区间震荡，等待新的方向性催化剂。
我方看法	上周末，美国拒绝伊朗提交的14项条款，霍尔木兹海峡通航风险骤增，另外沃什15日就任新美联储主席，其先缩表后降息的强硬立场+美国4月CPI创近3年新高+中美会晤无释放超预期消息引发市场震荡。展望下周，美伊军事冲突或进一步升级，原油走强和沃什偏鹰态度或令金属继续承压，但海外低库存+国内库存，市场仍有探底回升动能，整体高位宽幅震荡格局。下周主力合约区间预计24000—24900。
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	70	0.00%	-1.47%	-4.29%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	59	59	59	65	0.00%	0.00%	-9.23%
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	2710	2975	0.00%	-0.92%	-9.75%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	836	840	772	619	0.48%	8.81%	35.70%
预焙阳极 河南（元/吨）	6408	6408	6208	5680	0.00%	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	16972	16972	16895	17178	0.00%	0.46%	-1.20%
沪铝主力合约收盘价	24445	24360	24855	20185	-0.35%	-1.99%	20.68%
电解铝A00 佛山（元/吨）	24070	24230	24640	20240	0.66%	-1.66%	19.71%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	26450	26550	27050	22950	0.38%	-1.85%	15.69%
铝棒6063 佛山（元/吨）	22770	22950	23210	19340	0.79%	-1.12%	18.67%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	11750	11900	12050	10600	1.28%	-1.24%	12.26%

近期市场铝土矿市场成交情况依旧相对冷清，考虑到中国主流港口铝土矿库存高企，叠加受到铁矿石到港量增加挤压，持货商出货情绪有所提升。本周**动力煤高位震荡运行**，供需紧平衡叠加政策博弈。本周氧化铝期货价格低位整理，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。本周电解铝价格先涨后跌，美债收益率快速走高带动美联储年内加息预期升温，有色金属承压调整。

【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	2975	2988	2725	2458	0.42%	10%	22%
钢联中国氧化铝库存	598	605.6	590.7	384.4	1.27%	3%	58%
7城电解铝社会库存	148.4	144.4	145.1	58.8	-2.70%	-0.48%	146%
铝棒（6063）库存	26.1	23.1	29.25	12.95	-11.49%	-21%	78%
上期所铝库存（合计）	49.27	50.89	47.84	15.61	3.29%	6%	226%
上期所铝剩余可用库容	49.12	47.32	50.94	92.56	-3.66%	-7.11%	-49%
LME铝库存	35.58	34.4	39.38	39.73	-3.32%	-12.65%	-13%
LME铝 注销仓单	2.41	5.73	5.48	14.54	137.76%	4.56%	-61%

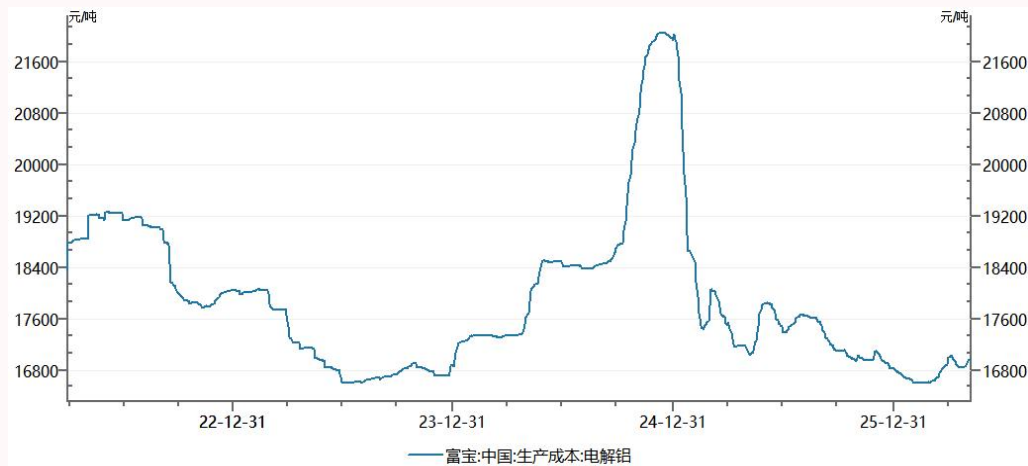
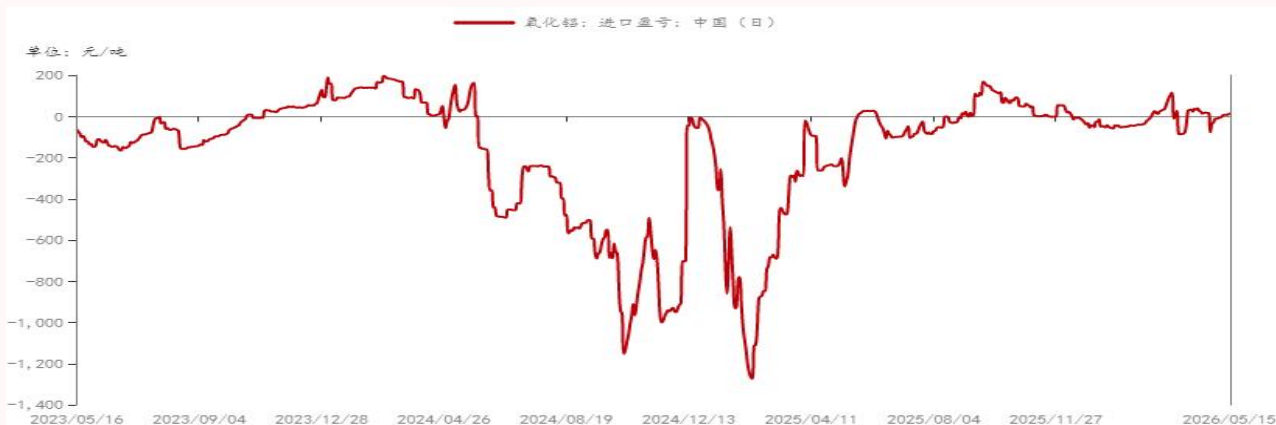
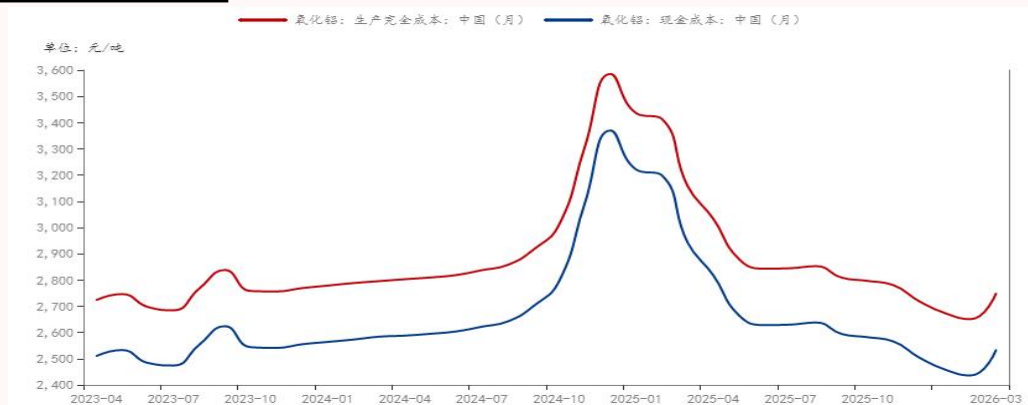
数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周铝土矿港口库存持续小幅累库，国内铝土矿处于近年最高位。氧化铝社会库存继续累库状态，港口库存快速增加，电解铝厂库高位稳增，氧化铝厂库存去化明显。截至5月15日铝社会库存约144.4万吨，较上周减约3%，较去年同期高约146%，当前电解铝厂库存处于近年低位，库存集中在社会环节。铝棒23.1万吨，较上周增约12%，较去年同期高约78%，3月中旬以来铝棒总体去库。

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。

【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2850元/吨，理论现货亏损约170元/吨，期货主力亏损约130元/吨，氧化铝理论进口盈利约20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17000元/吨，理论利润约7300元/吨（上周约7100元/吨），电解铝理论进口亏损约6300元/吨，上周亏损约5300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】

本周铝加工行业综合开工率持平于 64.2%，板块分化显著。

海外出口持续回暖，叠加新能源、储能等高景气赛道内需支撑，行业整体维持较强韧性；但空调箔需求持续疲软，再生铝需求走弱、合规原料不足拖累开工。

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。

板块	最新开工率	周度环比变化
铝板带（龙头）	72.6%	持平
铝箔（龙头）	74.3%	-0.4个百分点
铝线缆（龙头）	67.0%	+0.4个百分点
铝型材	56.9%	+0.8个百分点
原生铝合金	58.0%	持平
再生铝合金	56.4%	-0.6个百分点

沪铝期货价格曲线

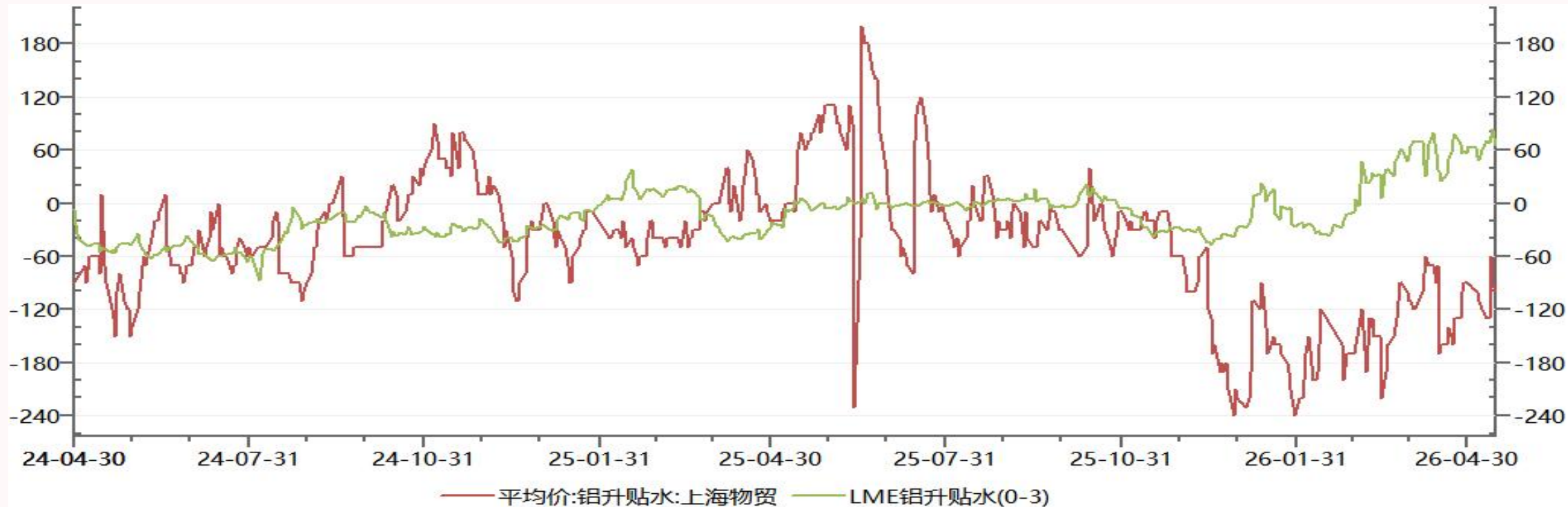


点评：本周铝价先涨后跌，整体重心较上周下滑约100元/吨，现货市场承接乏力，整体需求回暖信号不足。

【价差结构】

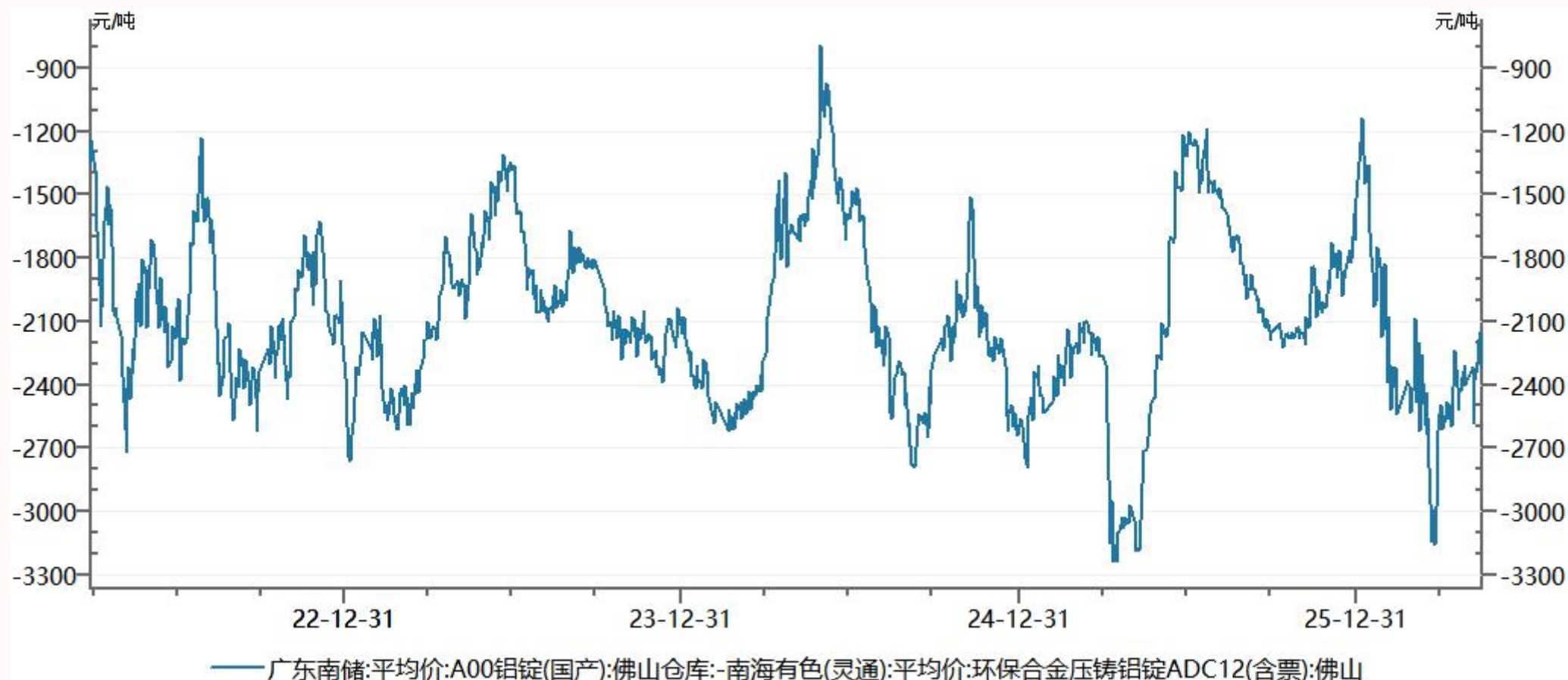
LME (0-3) 升水65.41美元/吨（上周升水59.63美元/吨），处于2007年以来市场偏高水平，当前全球铝现货供应仍相当紧缺。

A00铝锭现货商报贴水100元/吨，上周报贴水120元/吨，铝价回落，下游接货意愿仍然不强。



【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-2320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3500元/吨，上周为3535元/吨。

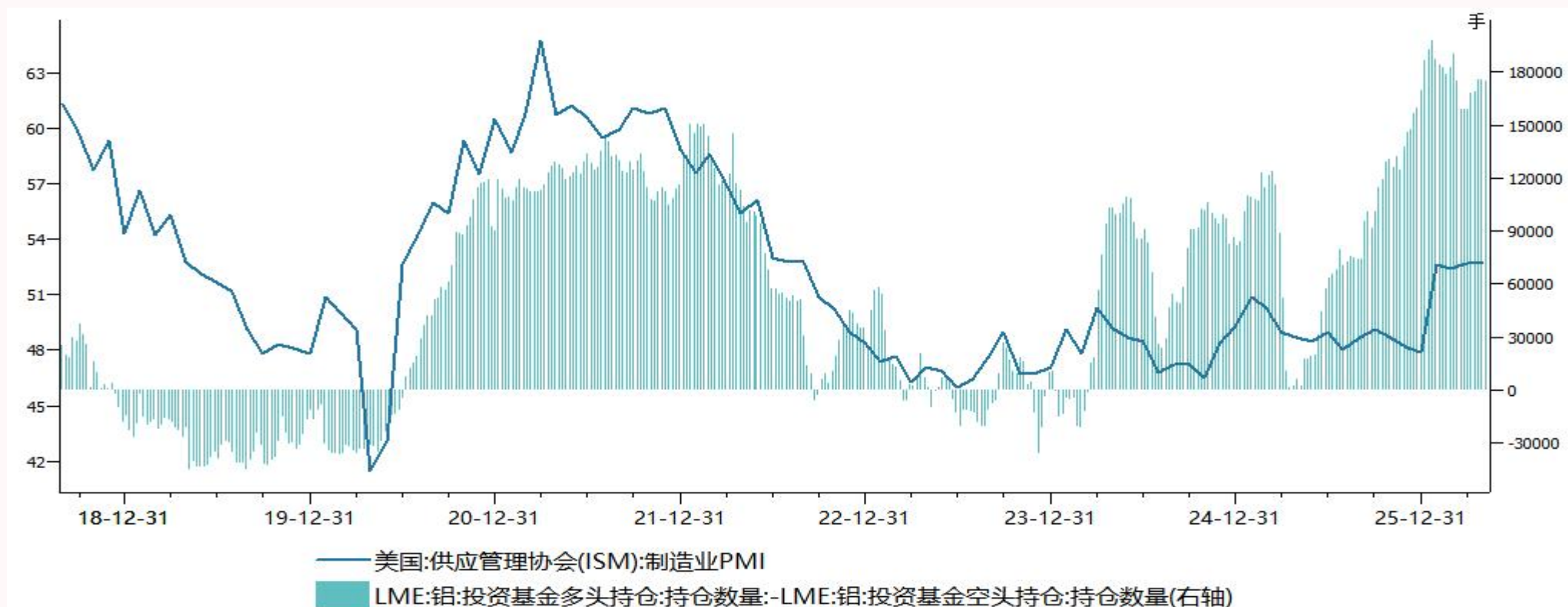


目前ADC 12的基差处于近年来的高位，合金现货偏紧局面仍在。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸继续持稳，整体处于2018年来高位）

最新一期基金净仓位变化不大，4月来多空阵营持仓出现回升，当前多头仍占据主导位置，但前期连续走高+净多头寸高位，市场容易出现获利减仓造成的宽幅波动。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（本周净空头寸出现增仓）

本周主要席位净空头寸在周初冲高后出现增仓，5月来多空阵营保持小幅增仓状态。以投机为主的资金净空头寸小幅增仓，但分化相对明显。以中下游企业为主背景资金持小幅净多头寸，本周持稳。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。