



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2026.5.25-5.29



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

宏观指引偏弱而基本面有所改善，整体高位宽幅震荡格局。

3

中线策略建议

回调适量建立多单。



- **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3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。
氧化铝市场	截止5月22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9380万吨），开工率77.36%。随着复产和新产能出料，上半年供应将继续增加，另外，1-4月氧化铝进口同环比大增，市场供应过剩格局明显。而交易所层面，6月份有大概25万吨氧化铝仓单到期，到期量为近年峰值，6月合约交割前不排除往5月合约交割前低位靠拢。
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6700元/吨，上周约亏损6300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月出口订单依旧旺盛，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21日铝社会库存约140.8万吨，较上周减约2%，较去年同期高约153%，不过电解铝厂库存继续去库，目前处于近年低位，库存集中在社会环节，随着铝材出口窗口打开以及下游加工企业开工率的小幅回暖，国内铝锭社会库存终于初现去化拐点。铝棒19.81万吨，较上周减约14%，较去年同期高约56%，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7300元/吨。利润处于历史高水平。
市场预期	当前铝市正处于一个“上有顶（国内高库存+强美元），下有底（海外供给缺口+LME极低库存）”的箱体之中，沪铝主力将在24200-24800元/吨区间维持高位震荡走势，向下跌破24000支撑的概率较低，因海外强支撑会通过比价和情绪向内盘传导；但向上突破25000则需要国内库存出现超预期的流畅去化，或者中东局势再次恶化。
我方看法	宏观指引偏弱而基本面有所改善，预计下周铝价或先跌后回升，区间延续24000-24800元/吨。
重点关注点	1、国内库存去库情况。2、美伊和谈进程。3、美联储政策动向。
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	67	72	0.00%	0.00%	-6.94%
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	2685	3175	0.00%	0.00%	-15.43%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	840	840	777	616	0.00%	8.11%	36.36%
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	7570	0.00%	0.00%	2.11%
国内电解铝生产成本	16972	16959	16845	17578	-0.08%	0.68%	-3.52%
沪铝主力合约收盘价	24360	24505	25060	20210	0.60%	-2.21%	21.25%
电解铝A00 佛山（元/吨）	24230	24200	24580	20250	-0.12%	-1.55%	19.51%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	26550	26550	27000	22750	0.00%	-1.67%	16.70%
铝棒6063 佛山（元/吨）	22950	22900	23190	19350	-0.22%	-1.25%	18.35%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	11900	11920	12050	10600	0.17%	-1.08%	12.45%

本周几内亚、澳大利亚主流船货报价维持前期水平，市场成交以刚需采购为主，主流规格报价暂稳，下游氧化铝企业按需采购为主。**动力煤高位震荡运行**，供需紧平衡叠加政策博弈。氧化铝期货价格低位整理，4月下旬至今，国内阶段性供需错配延续，现货流通表现紧张，抑制价格了价格继续下跌趋势，但期货价格则体现对5-7月国内产量及进口供应增长的预期而下跌。

本周电解铝价窄幅整理，美联储年内加息预期升温+社库开始去化，市场等待进一步方向指引。

【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	2988	3098	2862	2546	3.68%	8%	22%
钢联中国氧化铝库存	605.6	613.6	591.5	381.3	1.32%	4%	61%
7城电解铝社会库存	144.4	140.8	149.1	55.7	-2.49%	-5.57%	153%
铝棒（6063）库存	23.1	19.81	27.1	12.7	-14.24%	-27%	56%
上期所铝库存（合计）	50.89	51.58	48.06	14.13	1.36%	7%	265%
上期所铝剩余可用库容	47.32	46.97	50.84	93.53	-0.74%	-7.61%	-50%
LME铝库存	34.4	33.95	38.11	38.69	-1.31%	-10.92%	-12%
LME铝 注销仓单	5.73	7.56	4.38	6.19	31.94%	72.60%	22%

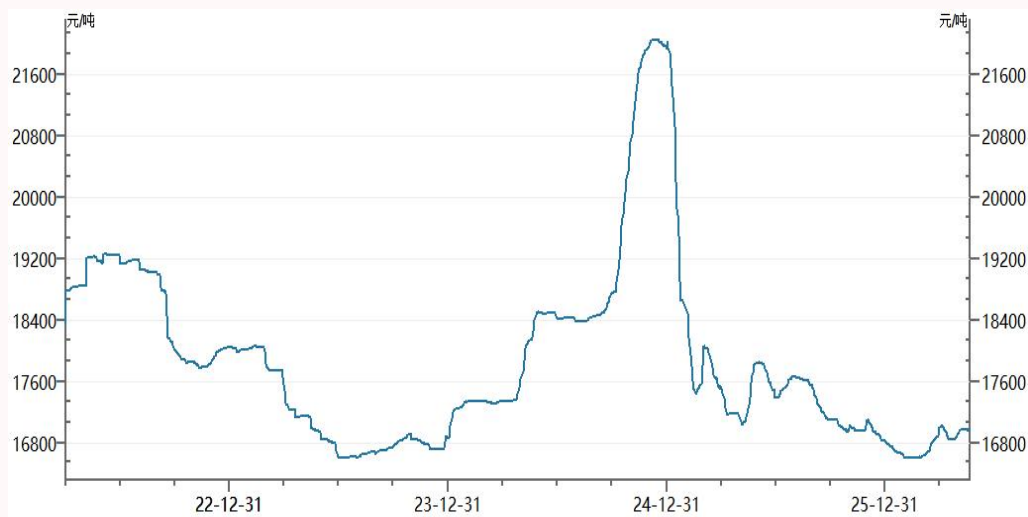
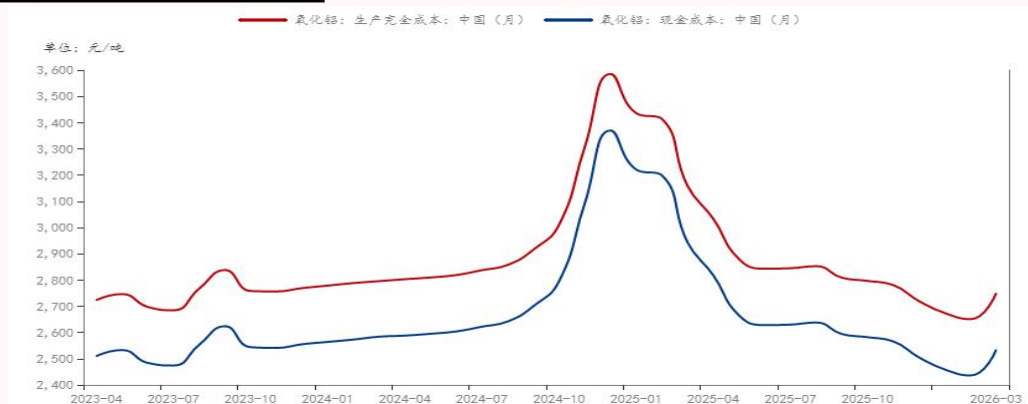
数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

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21日铝社会库存约140.8万吨，较上周减约2%，较去年同期高约153%，不过电解铝厂库存继续去库，目前处于近年低位，库存集中在社会环节，随着铝材出口窗口打开以及下游加工企业开工率的小幅回暖，国内铝锭社会库存终于初现去化拐点。铝棒19.81万吨，较上周减约14%，较去年同期高约56%，3月中旬来铝棒总体去库。

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，氧化铝理论进口亏损约30元/吨，上周理论盈利约20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7300元/吨），电解铝理论进口亏损约6700元/吨，上周亏损约6300元/吨。



数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

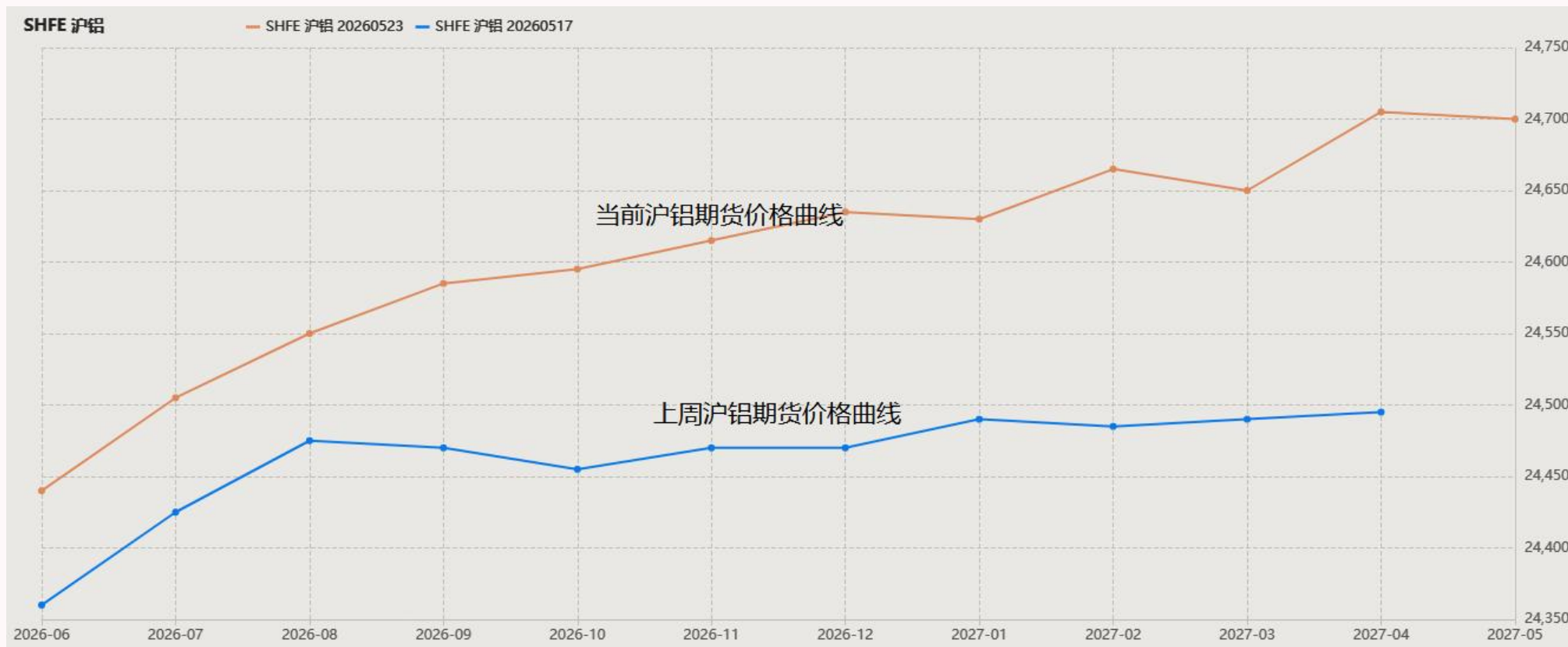
【供需情况--下游开工概况】

本周国内铝下游加工龙头企业开工率较上周升0.2个百分点至64.4%，得益于出口订单回暖、储能需求爆发及基建类订单修复。

铝线缆行业开工率环比提升0.6个百分点至67.6%，得益于铝绞线出口持续放量，有效填补了国内电网交货阶段性疲弱带来的订单缺口；铝板带开工率持稳，阿联酋等中东地区订单通过绕道红海逐步修复，叠加储能“630”并网节点前大电芯需求爆发，电池壳、钎焊材等高端板带材料排产饱满，对冲了民用普板需求疲软及铝价高位的拖累。

当前行业仍能维持较强韧性。

沪铝期货价格曲线

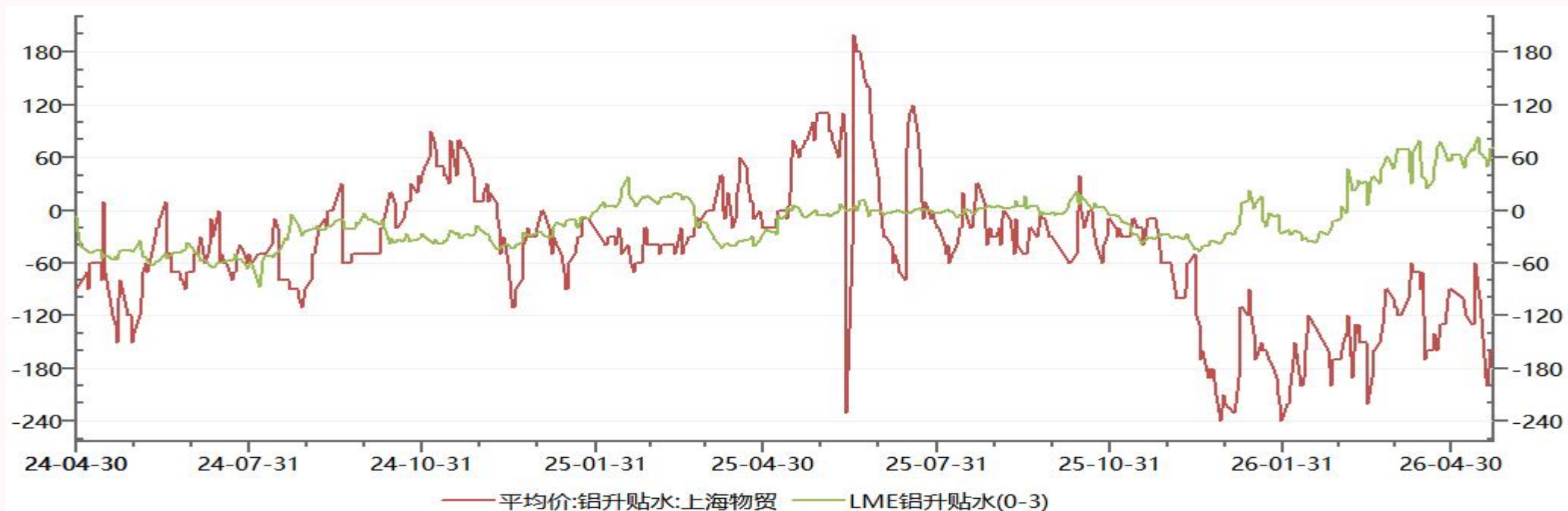


点评：本周铝价窄幅整理，现货贴水特征仍较为明显，现货供应偏宽松。

【价差结构】

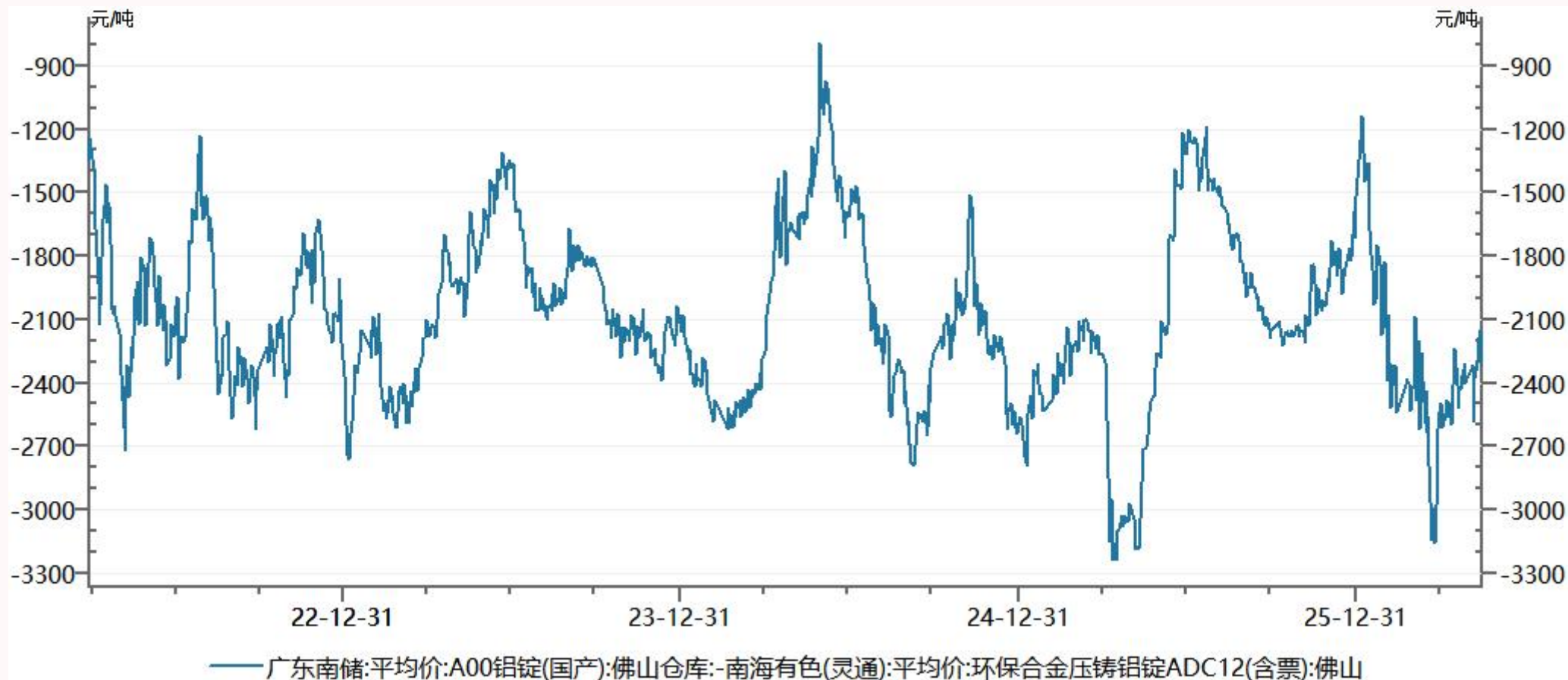
LME (0-3) 升水70.78美元/吨（上周升水65.41美元/吨），当前LME库存仅够全球约2天的消费量，极低的库存叠加高注销仓单比例，使得海外现货升水飙升，供给缺口已成为托底伦铝的绝对主力。

A00铝锭现货商报贴水160元/吨，上周报贴水100元/吨，窄幅整理，下游接货意愿仍然不强。



【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-2350元/吨，上周为-2320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3450元/吨，上周为3500元/吨。

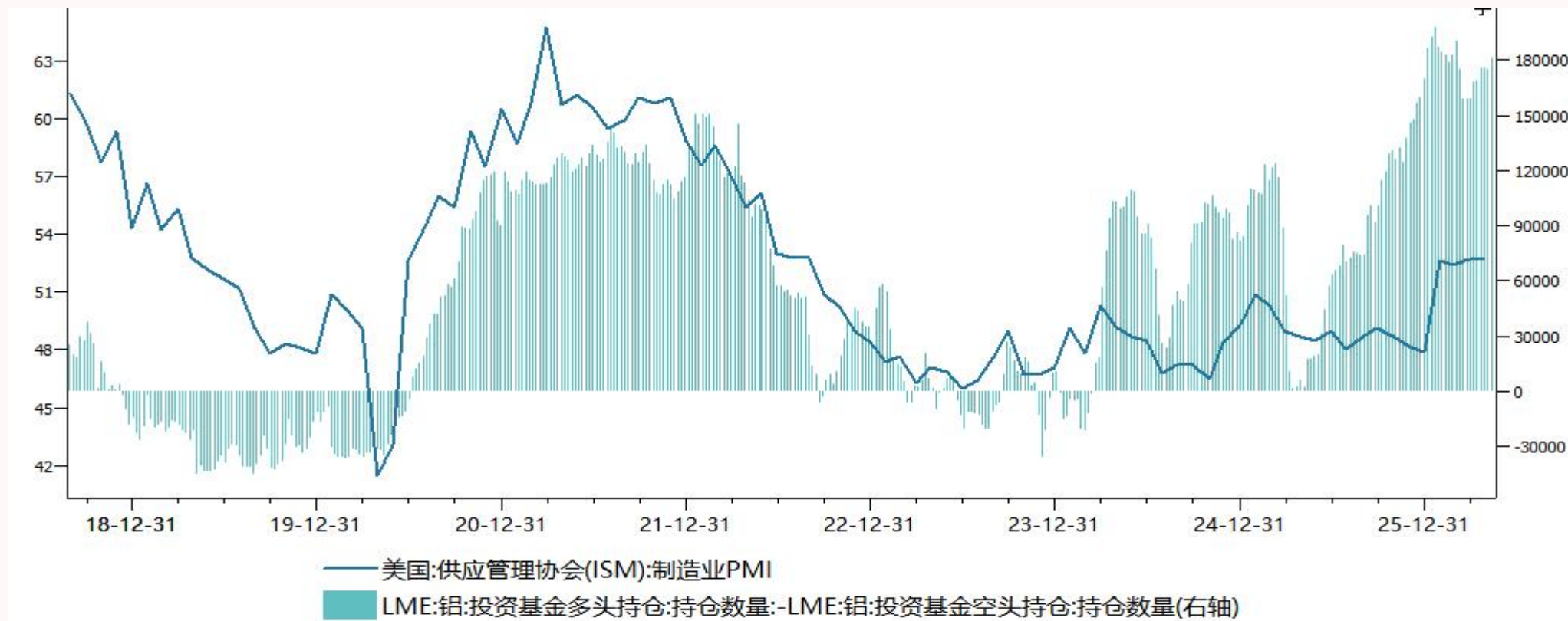


目前ADC 12的基差处于近年来的高位，合金现货偏紧局面仍在。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（4月中来净多头寸稳中小增，整体处于2018年来高位）

最新一期基金净仓位轻微稳增，4月来多空阵营持仓出现轻微回升，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（本周净空头寸小幅削减）

本周主要席位净空头寸出现小幅削减，近一周多空阵营均有所减仓。以投机为主的资金净空头寸稳中略减。以中下游企业为主背景资金持小幅净多头寸，本周继续持稳。整体而言，主力资金对短期走势略偏多，但似乎并不坚定。



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。