

期货研究报告

铝元素：沪铝利多或出尽，氧化铝仍需筑底

2026年5月10日

齐盛铝元素周报

 作者：高宁

期货从业资格号：F3077702
投资咨询从业证书号：Z0016621

目录

1 核心观点

2 驱动分析

3 市场展望

氧化铝量化赋分表

氧化铝量化赋分表(2026-05-08)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2026-04-27
宏观	政策	几内亚出口政策不明朗引发矿借售情绪	5	2	0.1	0.25
	天气	天气无影响	5	0	0	
供需	供应	广西氧化铝产能故障减产对价格助益有限, 市场仍担忧未来新增产能投放之后供应过剩压制	10	0	0	
	需求	电解铝开工率继续维持历史高位。行业开工率回升至97.62%, 环比微增0.02个百分点。	10	-1	-0.1	-0.1
	库存	国内氧化铝社会总库存已推高至590.7万吨, 周环比再增2万吨	15	-7	-1.05	-1.05
	进出口	中国2026年3月铝矿砂及其精矿进口量为21,778,895.16吨, 环比上升28.47%, 同比上升32.81%。	5	-5	-0.25	-0.25
成本利润	成本	进口矿方面, 几内亚三水铝土矿(AL:45%, Si:3%) CIF价格维持在67-69.8美元/吨, 澳大利亚同品类(AL:48%, Si:6%) CIF价格约为63美元/吨, 整体较4月份的跌势有所收缓, 呈现底部盘整	15	2	0.3	
	利润	随着氧化铝价格下跌, 行业利润空间被压缩	5	1	0.05	0.05
价格	基差	期货升水现货	7.5	-1	-0.075	-0.075
技术	技术形态	技术上形成强势反弹, 保持跟踪	5	6	0.3	0.3
	文华指数	商品指数高位震荡	5	3	0.15	0.15
资金面	资金	空头减仓	5	2	0.1	0.1
	持仓	机构资金减仓空头	5	1	0.05	0.05
消息	产业消息	关注产业端是否出现减产	2.5	0	0	
总分			100	3	-0.425	-0.575
注:	1. 权重总和为1,各项目权重代表此项在所有影响因素中影响力, 可调整。 2. 赋值区间[-10,10],正值利多, 负值利空 3. 得分为各项权重与赋值乘积, 总分负代表弱势, 正代表强势, 绝对值越大代表趋势越强。					



一、铝元素逻辑推演：沪铝转为偏弱跟踪，氧化铝则仍需筑底反复

具体而言，沪铝目前处于“外强内弱”的撕裂状态：海外受中东电解铝减停产及LME库存降至20年冰点的硬支撑，给出了极强的底线；但反观国内，高达145万吨以上的铝锭社会库存犹如悬在头顶的达摩克利斯之剑，叠加下游复工节奏偏缓、高铝价抑制现货买兴，导致盘面向上突破底气不足。预计下周沪铝仍将围绕24500元/吨关口维持24000-25500元/吨的高位宽幅震荡，静待国内去库拐点或宏观情绪的最终催化。氧化铝则深陷“长空短多”的泥潭：尽管几内亚限制铝土矿出口的传闻被证伪，且国内（及海外新产能投放如泰山压顶，但当前期价已逼近国内高边际生产成本线，叠加5月雨季发运干扰与局部检修提供了阶段性托底。同时，6月高达25.7万吨的仓单注销压力更是直接锁死了近月反弹高度。预计下周氧化铝将在2700-2950元/吨区间内反复磨底，建议以波段思路对待，耐心等待右侧信号。

沪铝目前技术上承压前高，跌破长期均线，转为空头跟踪。

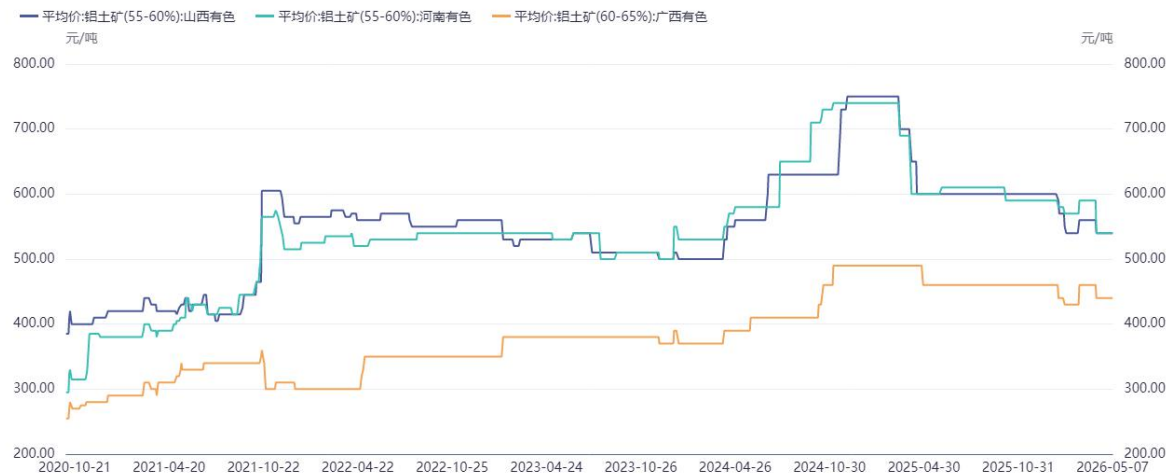
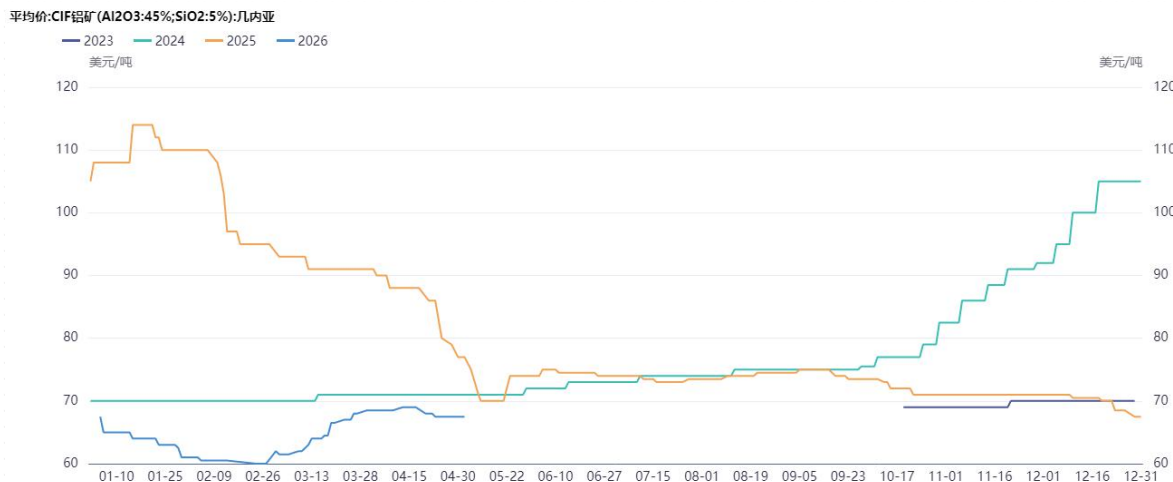
氧化铝继续关注前低区域的支撑，但仍多反复，做好防守应对。

风险提示：

- 1、地缘风险反复，基本面难以定性；
- 2、美元大涨，压制有色金属。



二、驱动逻辑：2.1 铝土矿价格上涨承压

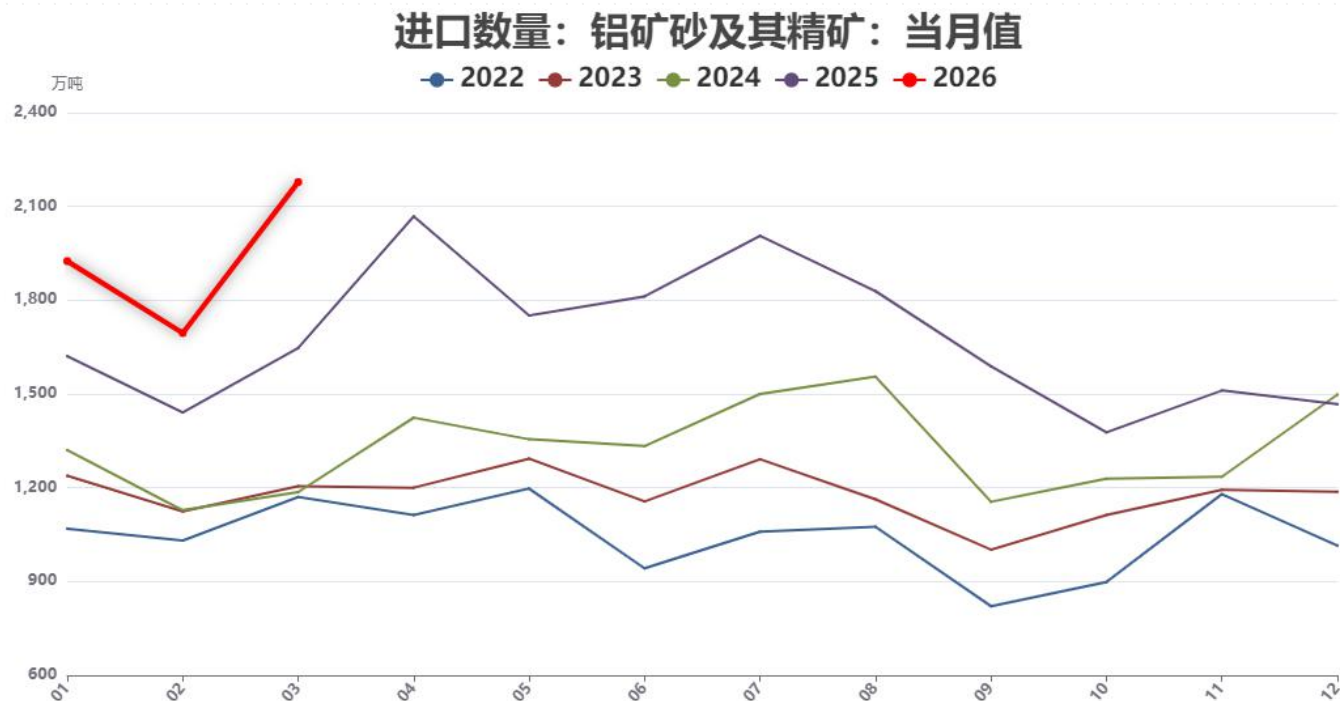


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内市场，山西、河南等地的主流一水硬铝土矿（如AL:58%,A/S:5）到厂价继续稳定在500元/吨左右，国产矿汇总均价僵持在485元/吨的低位；进口矿方面，几内亚三水铝土矿（AL:45%,SI:3%）CIF价格维持在67-69.8美元/吨，澳大利亚同品类（AL:48%,SI:6%）CIF价格约为63美元/吨，整体较4月份的跌势有所收缓，呈现底部盘整。



2.2 3月铝矿进口量同比历史新高



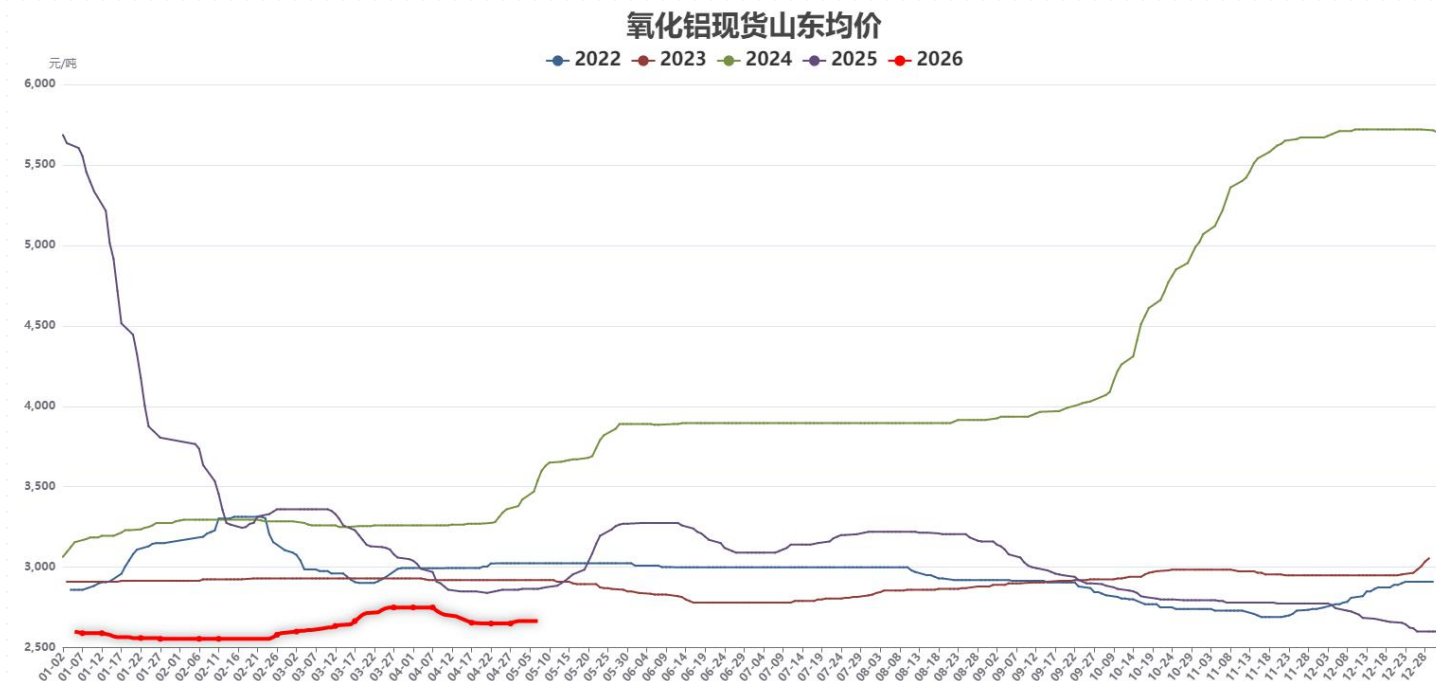
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

中国2026年3月铝矿砂及其精矿进口量为21,778,895.16吨，环比上升28.47%，同比上升32.81%。

中国3月进口几内亚铝矿砂及其精矿18,120,006.57吨，环比上升29.59%，同比上升39.30%。

中国3月进口澳大利亚铝矿砂及其精矿2,665,419.12吨，环比上升8.10%，同比上升7.87%。

2.3 当下核心逻辑：现货价格上涨乏力，处于横盘



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

氧化铝现货市场整体处于磨底走势，本周各主流消费地区现货价格全线走稳。具体而言，华东地区现货价格持续锚定在**2680-2720元/吨**，华南地区维持在**2680-2730元/吨**，西南和西北地区也分别稳定在**2765-2805元/吨**和**2985-3025元/吨**的区间，全国现货均价基本在**2700元/吨**附近窄幅拉锯。

建议市场参与者保持耐心，紧盯几内亚矿端政策的实质性落地情况及国内高成本产能的检修动向，待基本面出现明确的去库拐点后，再谋求方向上的突破。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.3 当下核心逻辑：铝锭价格承压回落



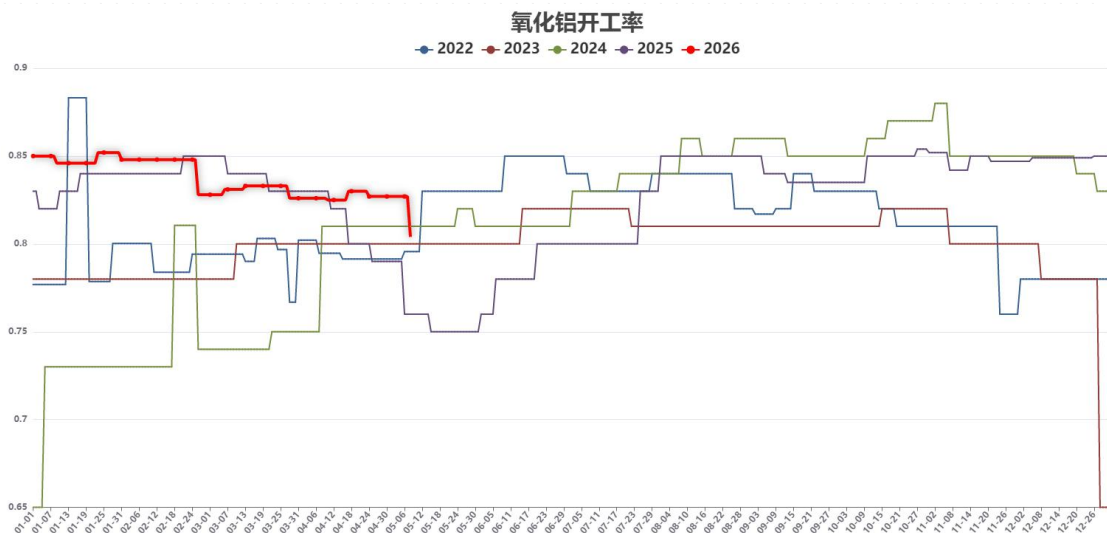
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

节后首个交易日（5月6日），受制于假期期间外盘伦铝的强势逼空，LME库存降至36.5万吨的20年冰点，国内铝价被动补涨，长江现货冲高至24520元/吨。然而，这波“开门红”仅维持了一天，随后两个交易日便连续回调。核心原因在于，国内疲弱的现实基本面根本无法支撑价格站稳高位。随着宏观避险情绪降温，铝价迅速回归由国内供需主导的逻辑。本周铝锭现货就是一场宏观强预期与国内弱现实的较量。在“高库存+弱需求”的双杀未得到有效缓解前，国内铝价很难走出独立的上攻行情。短期内，铝价大概率将维持在当前关口反复摩擦，静待去库拐点的到来。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.4 当下核心逻辑：氧化铝开工小幅回落，总体供应仍处于高位



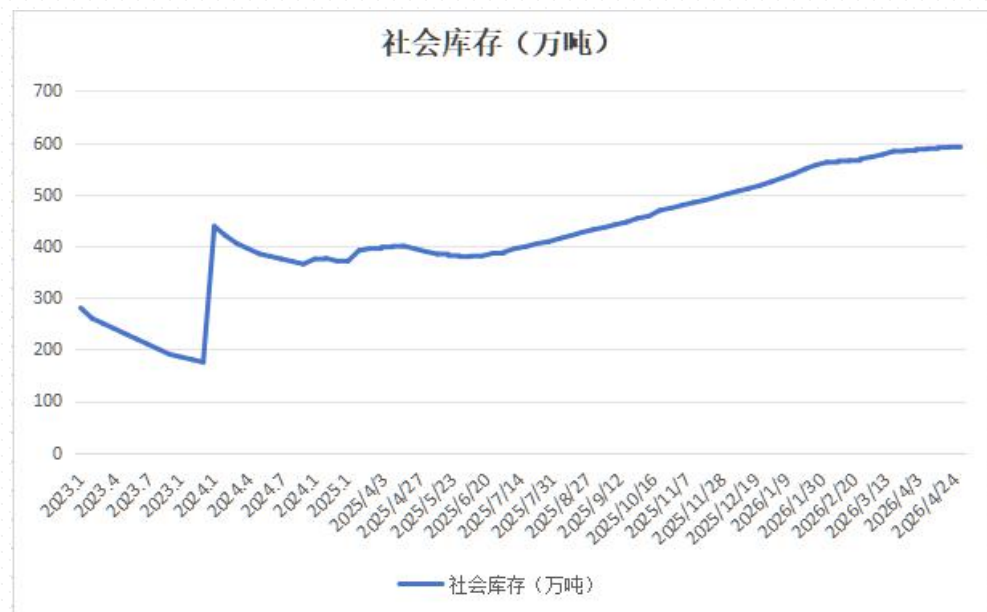
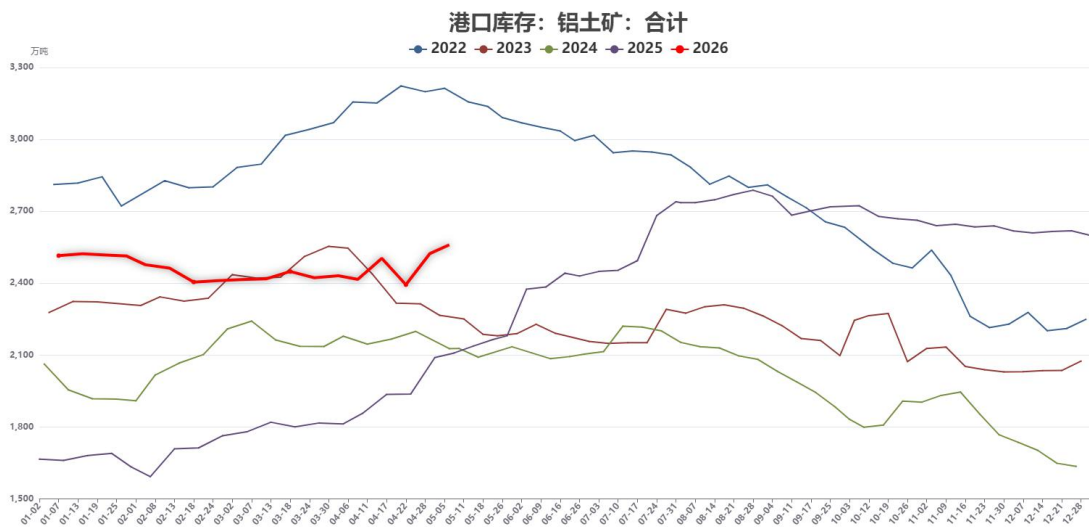
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周国内氧化铝周度开工率呈现出低位微升的走势。据机构数据，截至本周初期，全国氧化铝周度开工率环比小幅提升约0.34个百分点，来到74.7%至74.8%的区间，对应的周度运行产能在8460万吨上下，周度产量小幅增加0.8万吨至162.3万吨左右。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.5 当下核心逻辑：氧化铝继续累库，铝土矿库存再度累库



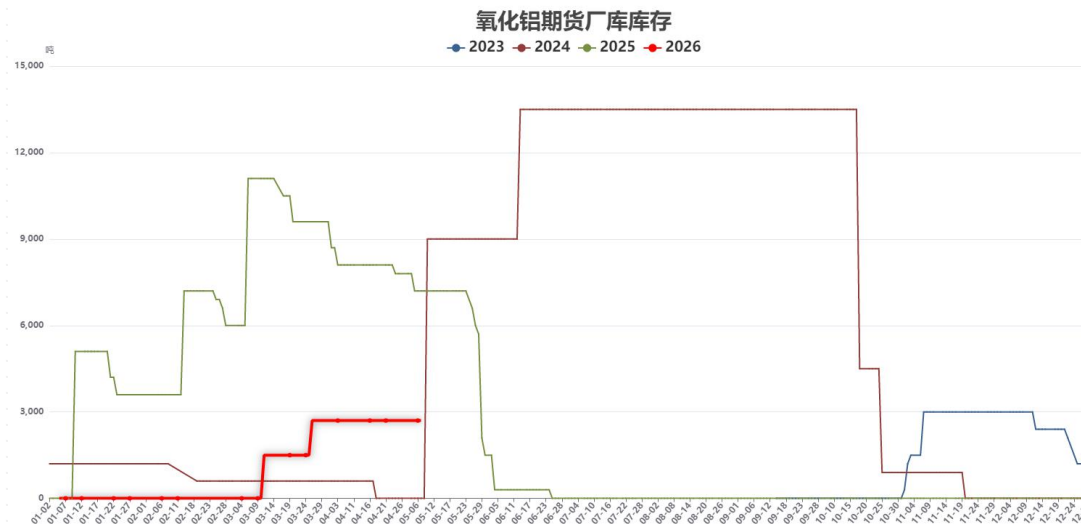
数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理

据Mysteel最新调研数据，全国主要港口的进口铝土矿库存已攀升至**2856万吨**的高位，环比大幅增加近**198万吨**。仅从上期所统计的部分港口来看，曹妃甸、天津港等核心枢纽均有不同程度的库存积压。

据Mysteel统计，本周国内氧化铝社会总库存高达**598万吨**，环比上周再度增加了**4.4万吨**。其中，由于近期进口货源集中到港（部分原定发往中东的货物因局势变化转向中国），北方港口的氧化铝库存压力尤为突出。



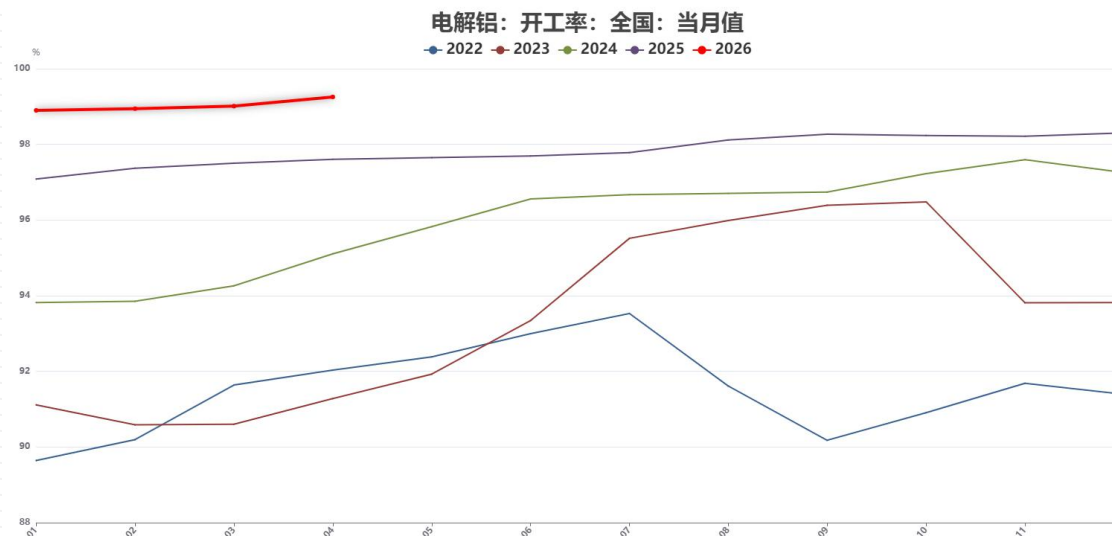
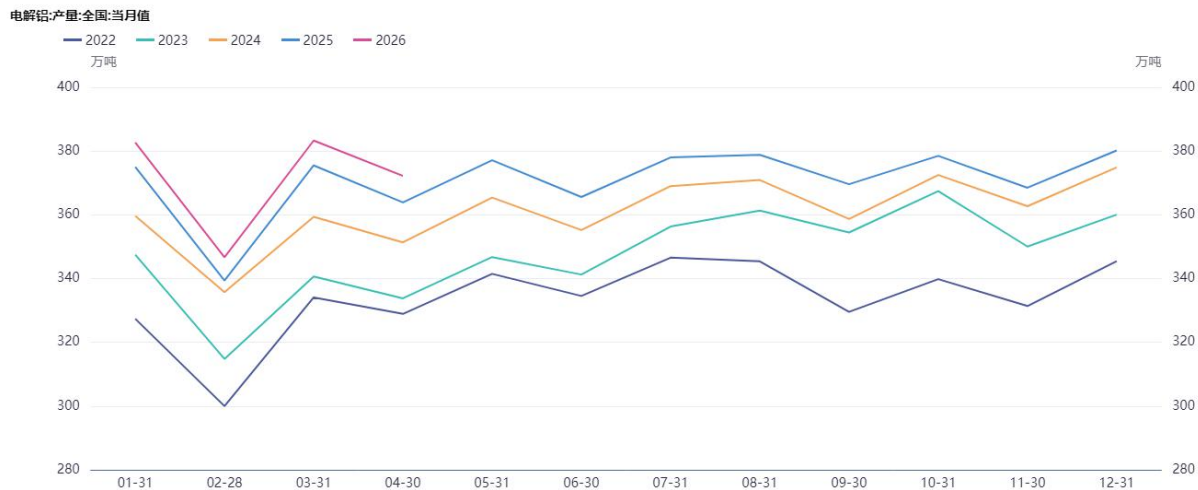
2.6 当下核心逻辑：仓单继续累库



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

仓单压力明显上升，压制盘面的筑底反弹。

2.7 当下核心逻辑：电解铝开工基本实现满产

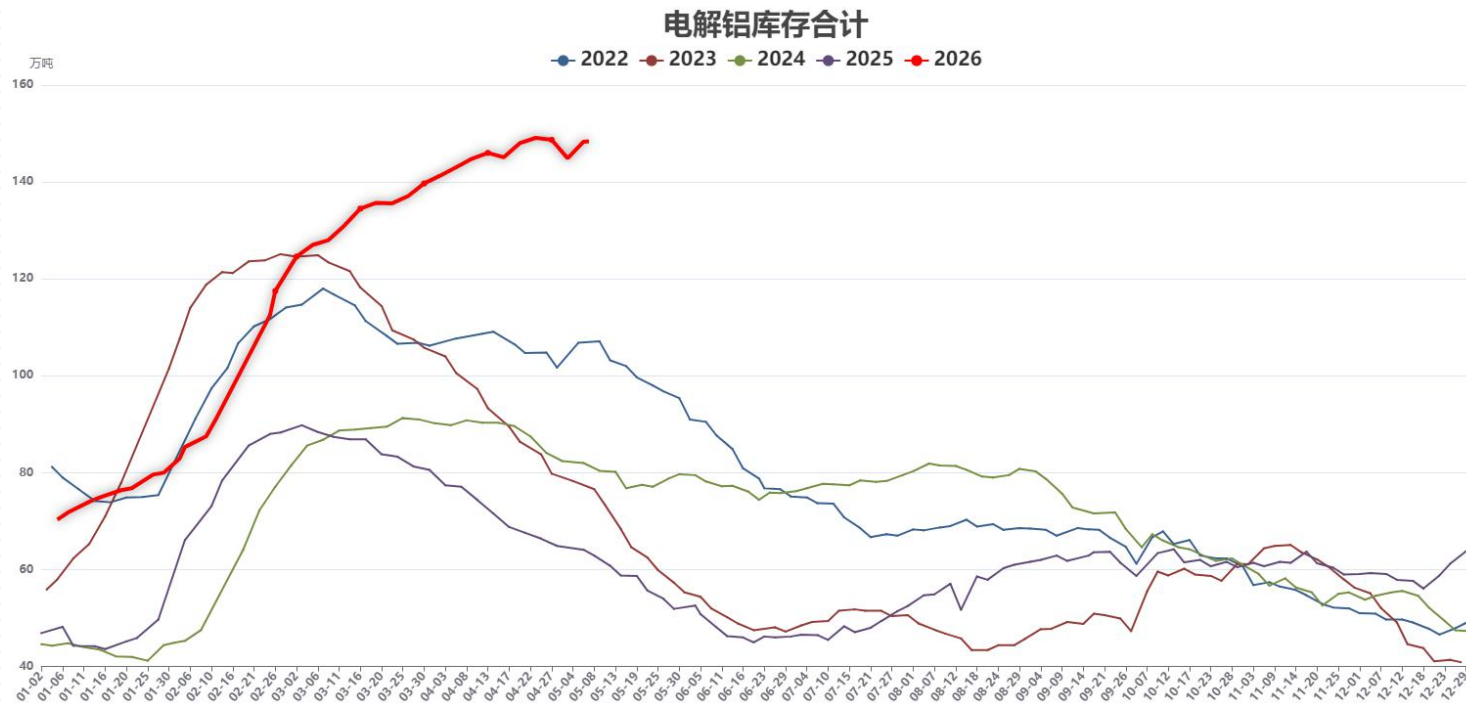


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周国内电解铝的各项开工指标几乎全部拉满。行业开工率（产能利用率）普遍维持在 **96% 至 99.24%** 的惊人高位，部分机构测算的周度开工率也高达 **97.55%**。

对应的实际运行产能则在 **4460万吨 至 4496.93万吨/年** 的区间内窄幅波动。可以说，现有的产能已经被挖掘到了极致。

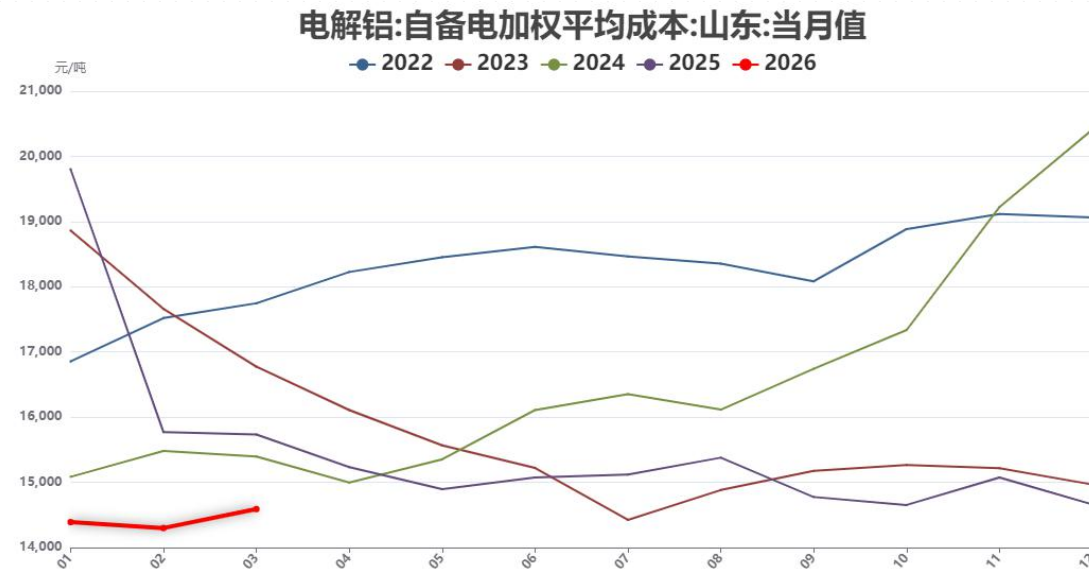
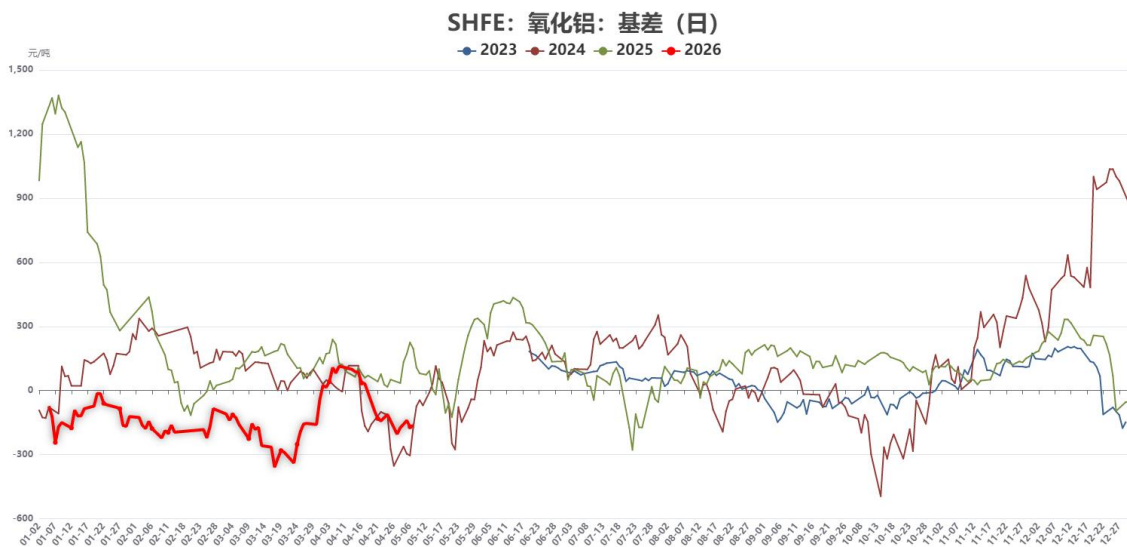
2.8 当下核心逻辑：电解铝高库存已经跨越了去库周期



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截至5月6日-7日，中国主要市场电解铝社会库存达到 **148.3万 - 148.4万吨** 的区间，较节前（4月30日的**144.9万吨**）增加了约**3.4万吨**。在电解铝运行产能逼近**4500万吨**天花板的背景下，国内供应端极具刚性；而假期期间下游加工企业多有停工放假，供需错配直接导致了仓库的“爆仓”。

三、市场展望：3.1 氧化铝再度升水，仍处于基差挣扎



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

氧化铝期现基差再度形成期货升水，上涨形成阻力，接下来关注底部结构的再次构筑，预计将在年中出现底部结构。沪铝则继续高度升水氧化铝，但沪铝的上方阻力也比较大，向下还有宏观支撑，所以可能会比较震荡。

3.2 铝元素展望：沪铝转为偏弱跟踪，氧化铝则仍需筑底反复

具体而言，沪铝目前处于“外强内弱”的撕裂状态：海外受中东电解铝减停产及LME库存降至20年冰点的硬支撑，给出了极强的底线；但反观国内，高达145万吨以上的铝锭社会库存犹如悬在头顶的达摩克利斯之剑，叠加下游复工节奏偏缓、高铝价抑制现货买兴，导致盘面向上突破底气不足。预计下周沪铝仍将围绕24500元/吨关口维持24000-25500元/吨的高位宽幅震荡，静待国内去库拐点或宏观情绪的最终催化。氧化铝则深陷“长空短多”的泥潭：尽管几内亚限制铝土矿出口的传闻被证伪，且国内（及海外新产能投放如泰山压顶，但当前期价已逼近国内高边际生产成本线，叠加5月雨季发运干扰与局部检修提供了阶段性托底。同时，6月高达25.7万吨的仓单注销压力更是直接锁死了近月反弹高度。预计下周氧化铝将在2700-2950元/吨区间内反复磨底，建议以波段思路对待，耐心等待右侧信号。

沪铝目前技术上承压前高，跌破长期均线，转为空头跟踪。

氧化铝继续关注前低区域的支撑，但仍多反复，做好防守应对。

风险提示：

- 1、地缘风险反复，基本面难以定性；
- 2、美元大涨，压制有色金属。



免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的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。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分內容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶