

期货研究报告

# 铝元素：沪铝进入震荡，氧化铝仍需筑底

2026年5月24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

## 一、铝元素逻辑推演：沪铝以震荡对待，氧化铝则仍需筑底反复

沪铝方面，利多支撑主要来自海外：中东地缘冲突导致海湾地区电解铝减停产超200万吨/年，LME铝库存降至35万吨附近的近二十年低位，现货升水坚挺，外盘强势对内盘形成托底；国内4500万吨产能红线已顶格运行，供给无弹性，且铝材出口利润可观、4月出口数据大增，出口端持续分流国内库存。利空压制则来自国内：铝锭社会库存仍处于144万吨左右的历史同期高位，去库节奏缓慢，下游铝加工企业开工率仅64.2%，建筑型材受地产竣工低迷拖累、淡季效应显现，需求端难以提供向上突破的动力。因此，沪铝呈现“下有海外缺口与成本支撑、上有高库存与弱需求压制”的箱体格局，若中东局势无进一步恶化，价格难以有效突破25000元/吨关口；若库存去化加速或地缘风险再起，则可能上探25500元/吨。

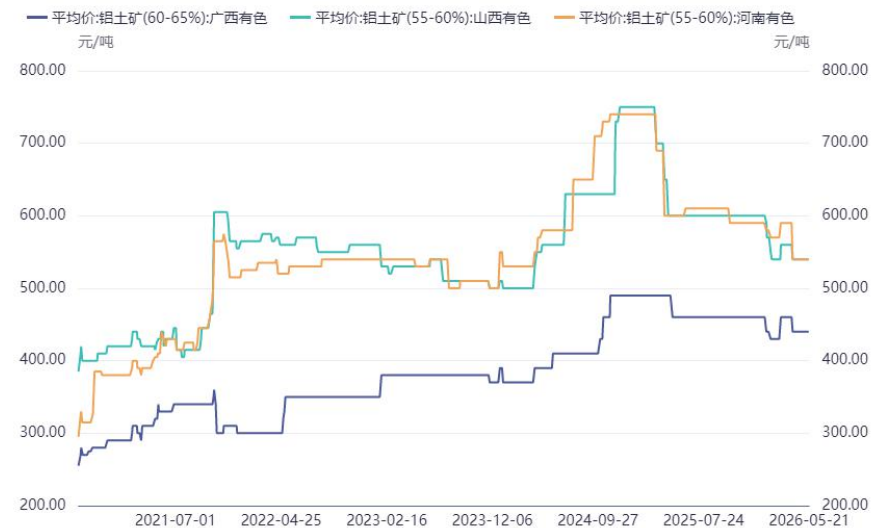
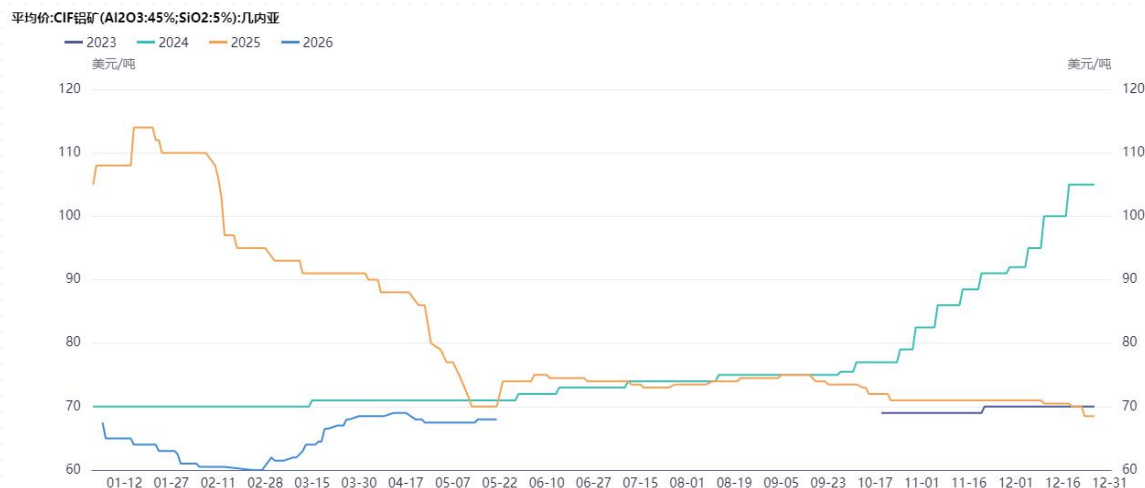
氧化铝方面，供应端多空并存：山东、山西、贵州等地部分氧化铝厂检修影响产量约16-24万吨，广西防城港240万吨新产能投料试车，同时几内亚矿石出口政策扰动带来成本支撑预期；上期所氧化铝仓单已突破50万吨，其中6月到期仓单约25万吨面临集中交割转现，现货抛压巨大。需求端，电解铝产能已顶格，国内刚需稳定，但海外减产导致氧化铝需求缺口扩大。

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



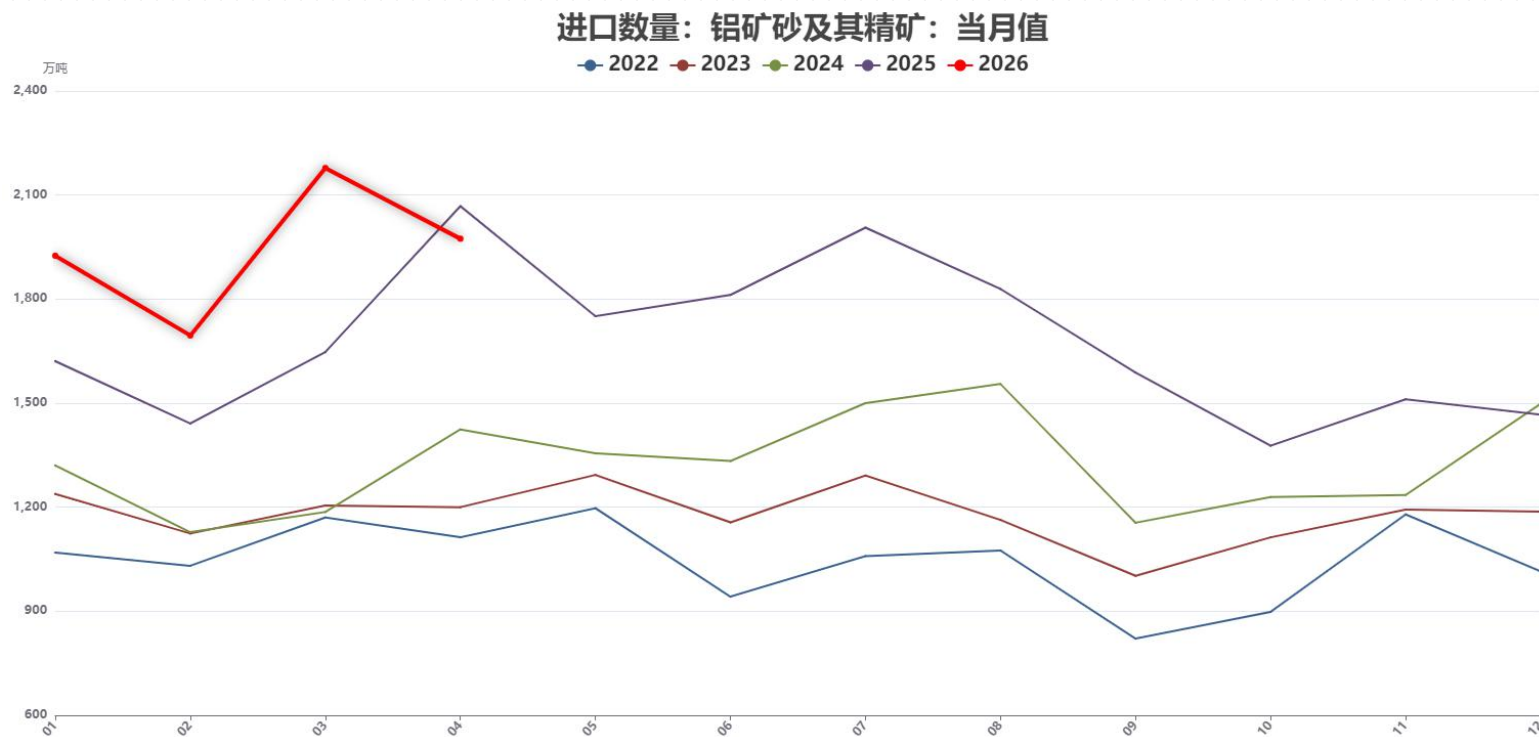
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

铝土矿市场呈“内弱外稳”格局。国产矿因山西、河南等地供应趋松，叠加氧化铝行情低迷，下游压价采购，导致价格承压下行，晋豫两地铝硅比5.0矿石自提价跌至490-540元/吨。进口矿则陷入高位博弈：虽几内亚受配额政策不明及海运费高企，约36美元/湿吨，影响控量挺价，但国内港口库存高企，氧化铝厂备货充足，几内亚45/3矿石CIF价格僵持在68美元/吨左右，短期难有突破



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

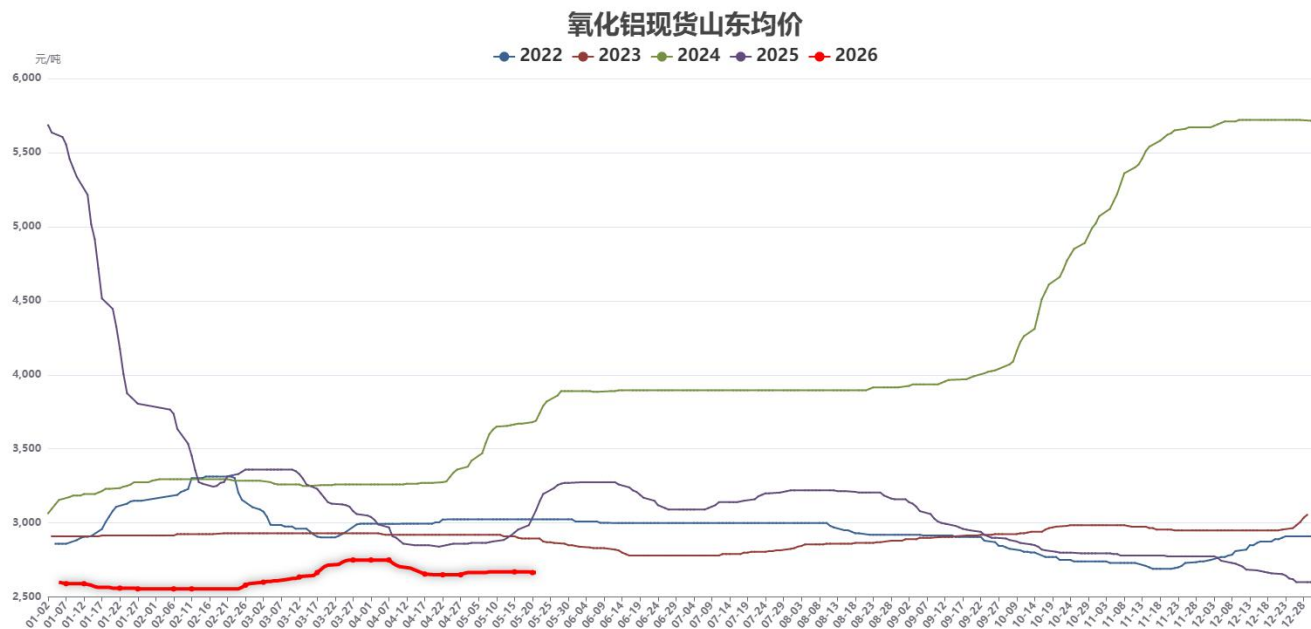
## 2.2 3月铝矿进口量同环比小幅回落



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2026年4月份中国铝矿砂及其精矿进口情况呈现出“高位回落、同比环比双降”的态势。4月份中国共进口铝土矿**1974.3万吨**，同比下降约**4.2%**，环比3月份的历史高位下滑了**9.4%**。尽管如此，这一体量依然庞大，使得2026年1-4月的累计进口量达到**7768万吨**，较去年同期依然保持了**15.1%**的显著增长

## 2.3 当下核心逻辑：现货价格上涨乏力，处于低位横盘



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

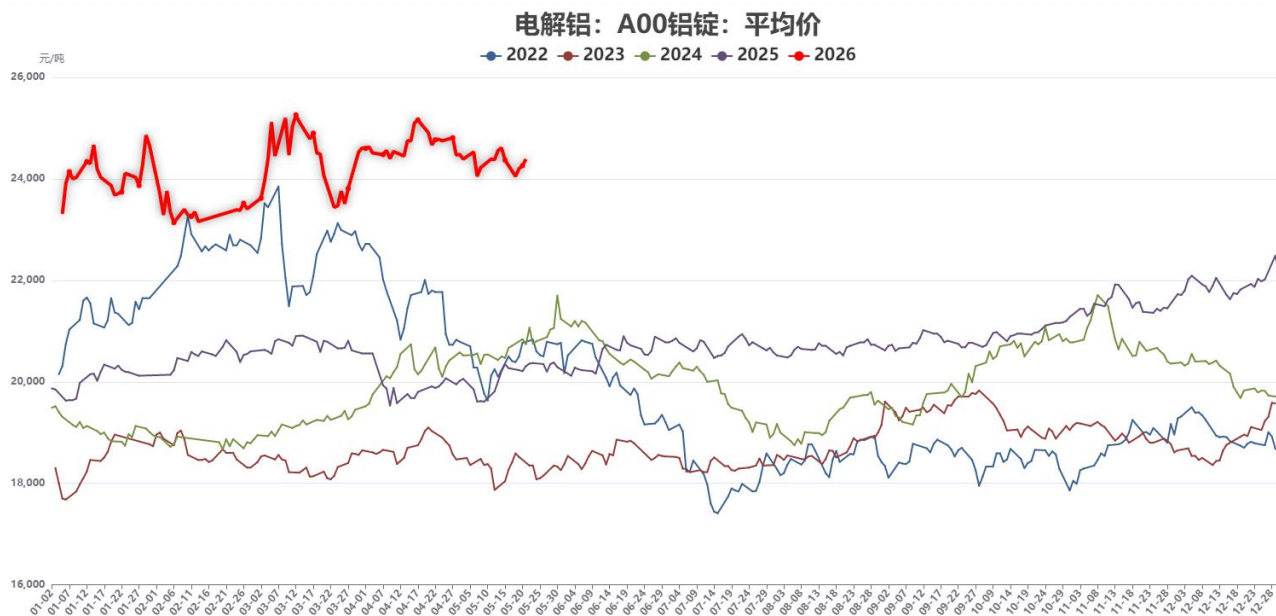
国内氧化铝现货市场整体呈现大稳小动、弱勢磨底的运行态势。虽然成本端存在一定支撑，但在高供应和高库存的压制下，现货价格上涨乏力，局部区域甚至出现阴跌。

尽管贵州等地有个别氧化铝厂安排短期检修，但根本无法扭转供应宽松的格局。随着广西新产能的释放以及前期检修产能的回归，国内氧化铝运行产能居高不下。这直接导致社会库存持续累积，叠加6月份面临超25万吨的到期仓单压力，现货抛压极重。

齐

齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 2.3 当下核心逻辑：铝锭价格开始反复博弈



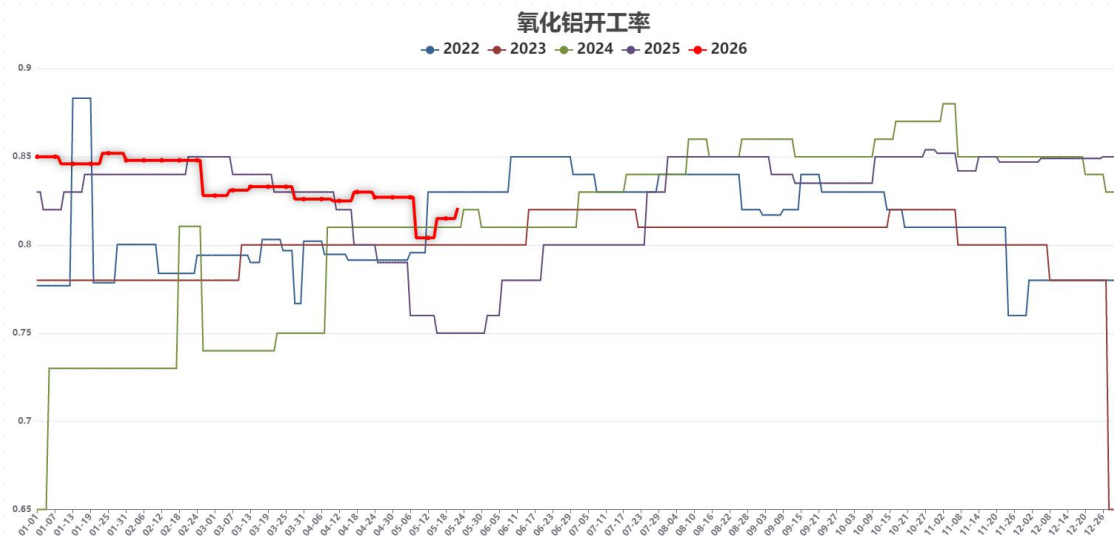
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

铝锭价格形成内外分化、震荡反复的行情。虽然海外市场的“黑天鹅”为铝价注入了强劲的上漲动能，但国内高库存和季节性淡季的现实依然制约着价格的反弹高度，多空双方围绕关键点位展开了激烈拉锯。

国内电解铝社会库存虽在五一后出现去库拐点，但**140万吨**以上的绝对量级仍处于历史同期高位，去库速度远不及往年；其次，随着季节性淡季来临，下游加工环节订单平平，铝棒加工费持稳，高价铝锭向下游传导遇阻，抑制了沪铝的跟涨幅度。



## 2.4 当下核心逻辑：氧化铝开工反弹，总体供应仍处于高位



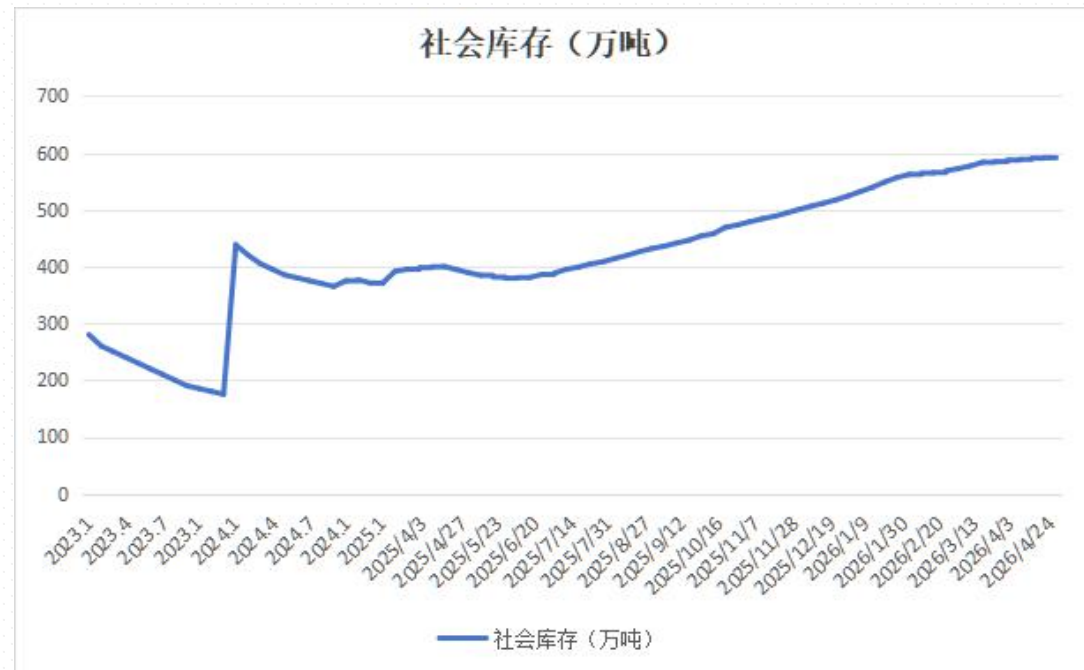
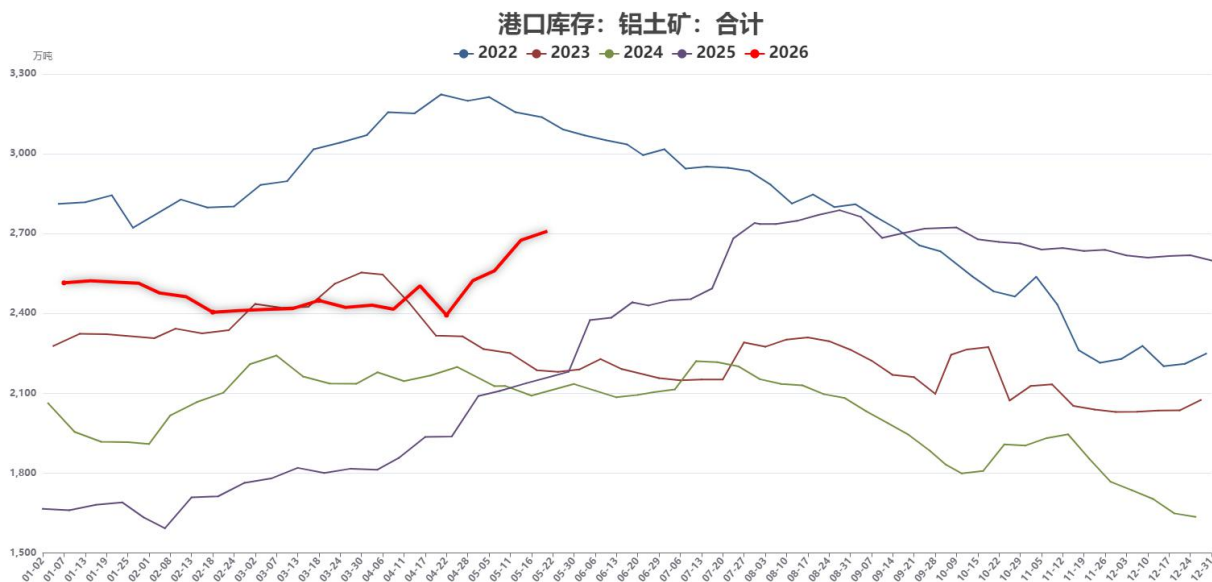
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周氧化铝行业的运行特征十分明显：即个别企业的短期检修（如贵州、河南）对整体供应的边际影响极小，完全被新产能的释放和旧产能的复产所覆盖。“高运行产能 + 高社会库存 + 高期货仓单”的三高格局依然是当前市场的主旋律。



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

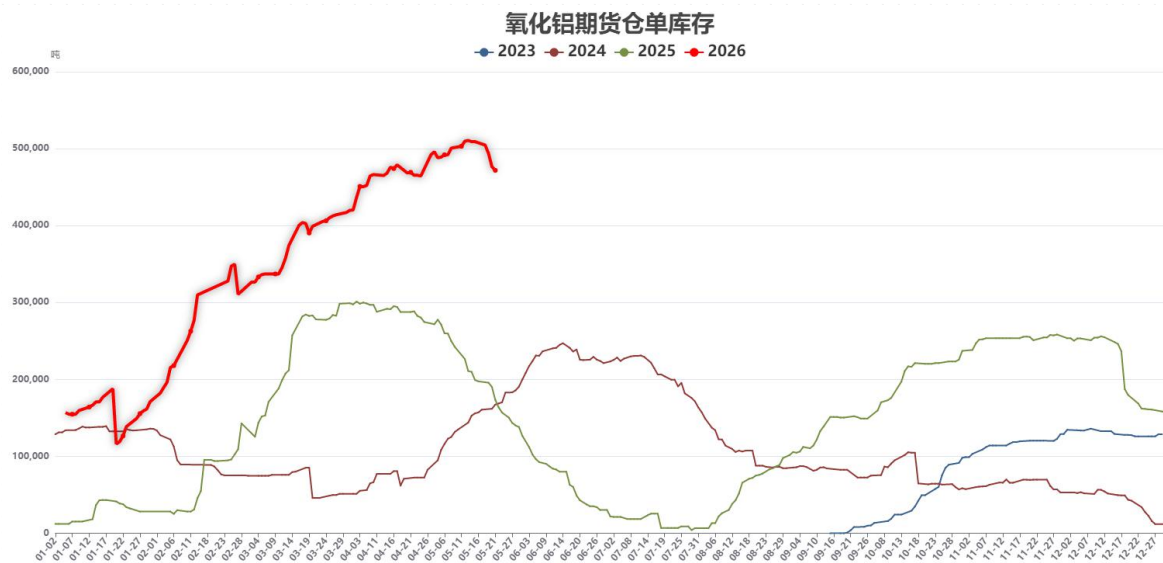


数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理

截至本周，中国氧化铝社会总库存已攀升至**613.6万吨**左右，周环比再度增加约**8万吨**。拉长周期来看，这已经是氧化铝库存连续第**49周**上涨，直接刷新了历史最高纪录。另一机构（Mysteel）涵盖十大港口、**44家**氧化铝厂、**89家**电解铝厂及在途库存的广义库存数据也显示，总量已突破**610万吨**，周环比再涨**1.3%**。



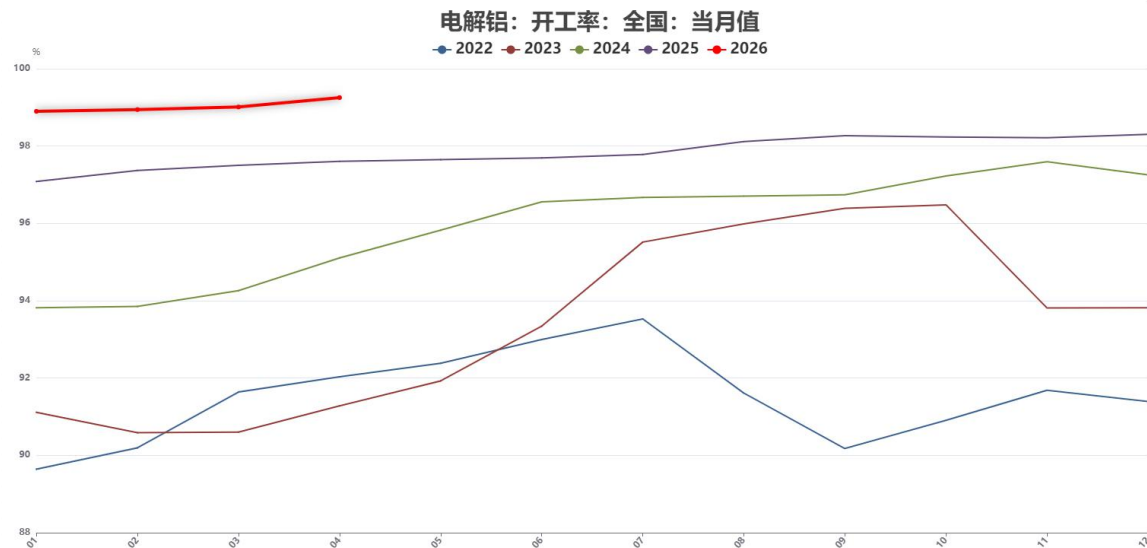
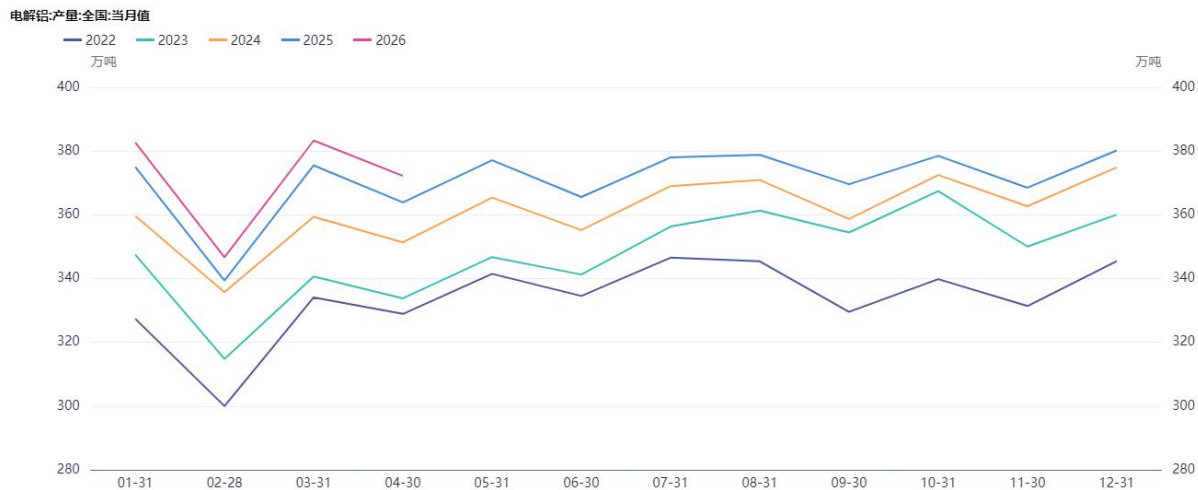
## 2.6 当下核心逻辑：仓单继续累库



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

上期所氧化铝注册仓单规模已站稳在 **50.9万吨** 左右，交割库库存更是达到 **56.67万吨**，双双创下上市以来的历史新高。**6月份**还将有超过 **25万吨** 的到期仓单面临集中注销抛售，加大近月的压力。

## 2.7 当下核心逻辑：电解铝开工基本实现满产

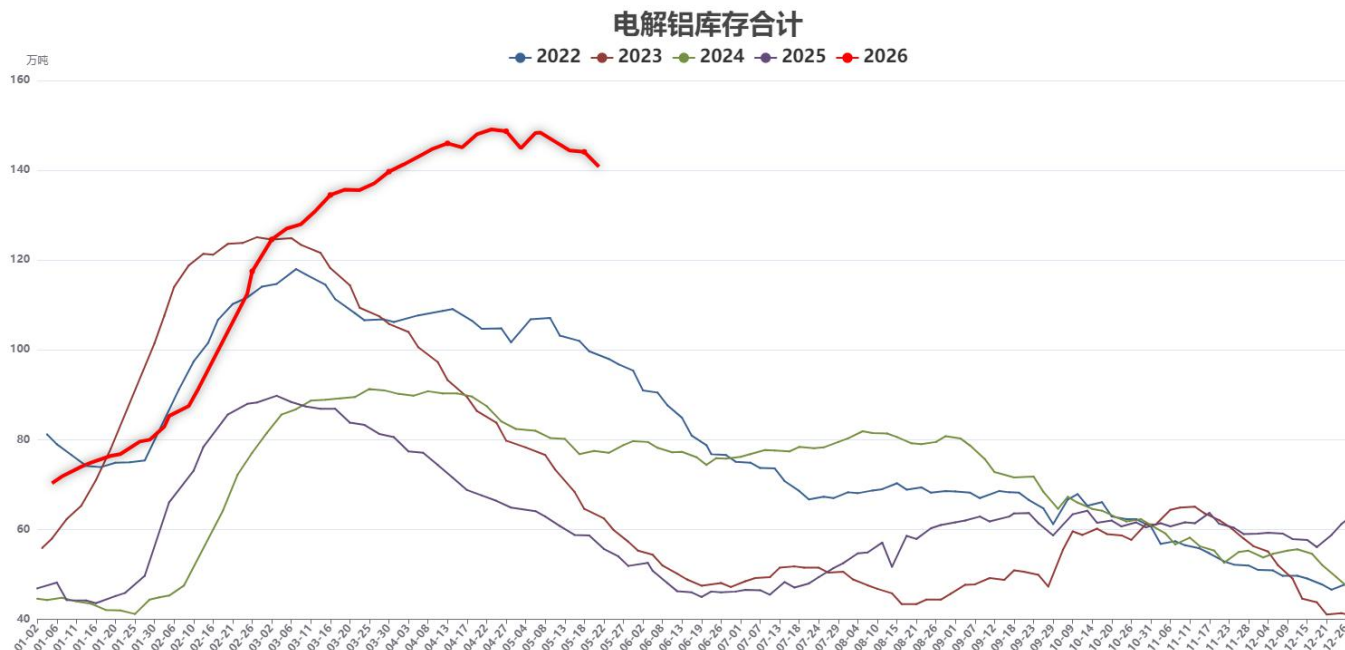


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周国内电解铝开工情况呈现出高位封顶、微幅爬升的极致态势。当前行业运行产能已逼近**4500**万吨的政策红线，产能利用率更是冲高至**98%**以上的历史极值，基本处于“能开的装置全在满负荷运转”的极限状态。虽然在内蒙古新产能释放、辽宁复产以及新疆技改提产的共同推动下，整体运行产能仍在惯性向上探顶，但在“双碳”目标和能耗双控的硬性约束下，国内的供给弹性已经基本归零，后续哪怕再有零星增产，对全局供应的边际拉动也微乎其微。



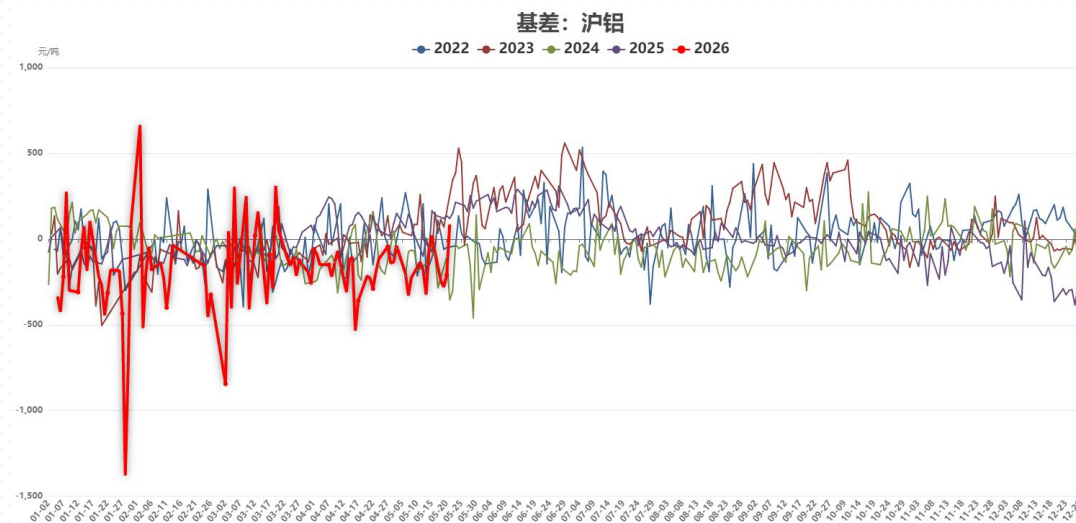
## 2.8 当下核心逻辑：电解铝高库存终于迎来了去库周期



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截至本周四（5月21日），国内电解铝社会库存已成功跌破142万吨关口。据SMM统计，5月21日国内主流消费地电解铝锭库存为141.20万吨，较本周一下降2.3万吨；而Mysteel统计数据则显示，主要市场库存已降至140.8万吨，单周去库幅度达3.3万吨。

### 三、市场展望：3.1 氧化铝需要回归现货，沪铝则继续高位僵持



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

氧化铝期货下跌来收窄基差，目前可能继续向着现货去修复；沪铝则维持基差的僵持，盘面下跌阻力也较大，但需要警惕现货走势的季节性压力。

## 3.2 铝元素展望：沪铝以震荡对待，氧化铝则仍需筑底反复

沪铝方面，利多支撑主要来自海外：中东地缘冲突导致海湾地区电解铝减停产超200万吨/年，LME铝库存降至35万吨附近的近二十年低位，现货升水坚挺，外盘强势对内盘形成托底；国内4500万吨产能红线已顶格运行，供给无弹性，且铝材出口利润可观、4月出口数据大增，出口端持续分流国内库存。利空压制则来自国内：铝锭社会库存仍处于144万吨左右的历史同期高位，去库节奏缓慢，下游铝加工企业开工率仅64.2%，建筑型材受地产竣工低迷拖累、淡季效应显现，需求端难以提供向上突破的动力。因此，沪铝呈现“下有海外缺口与成本支撑、上有高库存与弱需求压制”的箱体格局，若中东局势无进一步恶化，价格难以有效突破25000元/吨关口；若库存去化加速或地缘风险再起，则可能上探25500元/吨。

氧化铝方面，供应端多空并存：山东、山西、贵州等地部分氧化铝厂检修影响产量约16-24万吨，广西防城港240万吨新产能投料试车，同时几内亚矿石出口政策扰动带来成本支撑预期；上期所氧化铝仓单已突破50万吨，其中6月到期仓单约25万吨面临集中交割转现，现货抛压巨大。需求端，电解铝产能已顶格，国内刚需稳定，但海外减产导致氧化铝需求缺口扩大。

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 ▶