

期货研究报告



铝元素：沪铝继续震荡，氧化铝关注回踩底部

2026年6月7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：沪铝继续震荡，氧化铝关注回踩底部

沪铝走“海外供给缺口/LME库存极低+高注销仓单支撑外盘 vs 国内社库仍高、淡季刚需、宏观利率预期反复”的高位区间震荡。往下前低附近更容易获得海外缺口+产能天花板+去库预期的承接，往上越过上边际，要靠社库去化明显加快或宏观风险偏好重新拉升美元计价金属的配合；

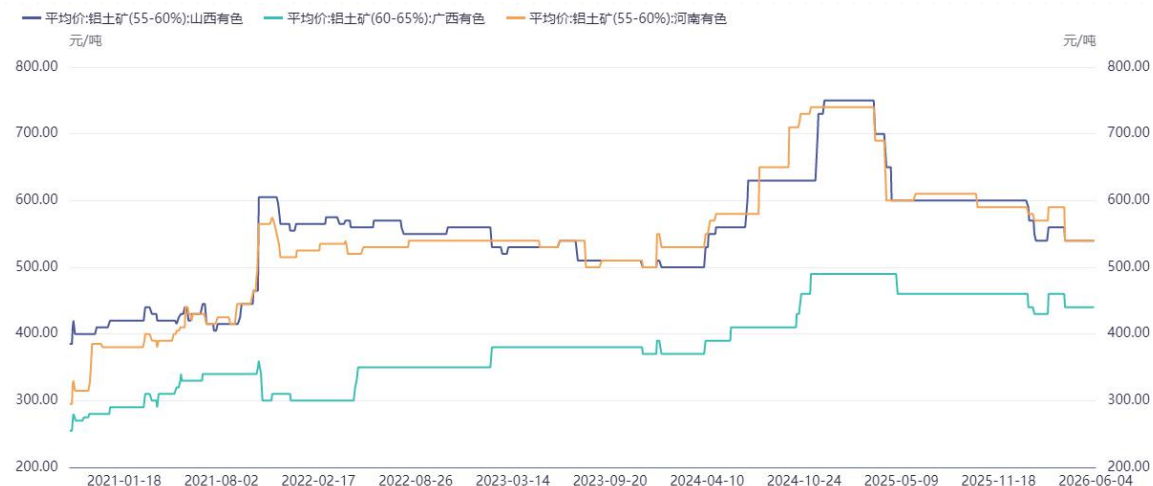
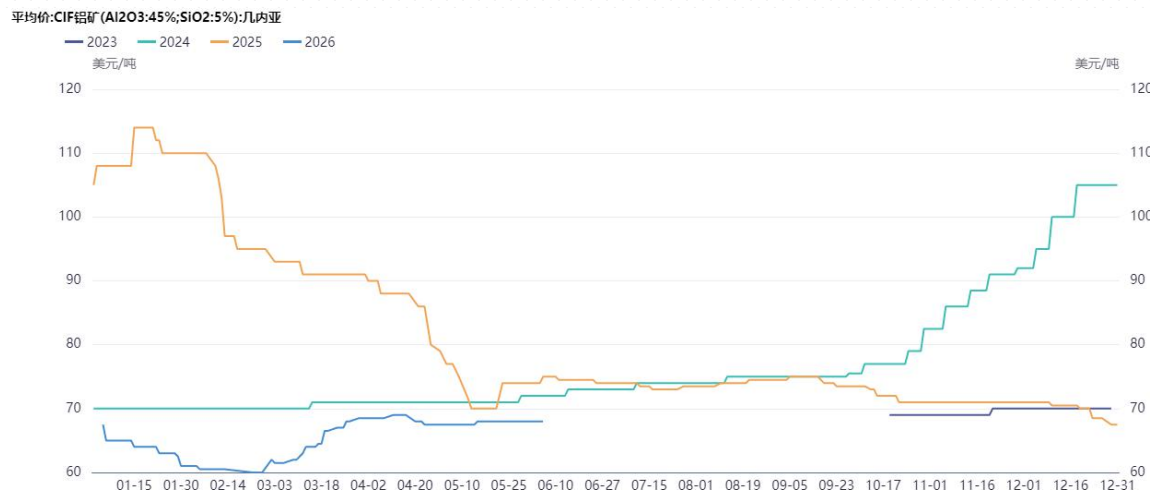
氧化铝则仍是供给释放主线压着走：广西新投/爬坡+检修结束复产把运行产能顶在高位，铝厂原料库存不低、采购刚需偏谨慎，社会库存与期交所仓单压力仍在，因此价格更偏向偏弱震荡、反弹承压且不过分追空的格局，下方靠几内亚铝土矿政策与雨季发运不确定性提供成本托底，上方若摸上2950-3000+容易再触发供给兑现的卖压。

下周需要关注三点：美国非农/美联储表态对美元与风险偏好的摆动、几内亚矿端政策或雨季发运是否再出扰动、以及国内铝锭社库去化能否从慢去变成加速去。否则高位仓单+淡季会把沪铝压回区间下沿。
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 几内亚托底铝土矿价格



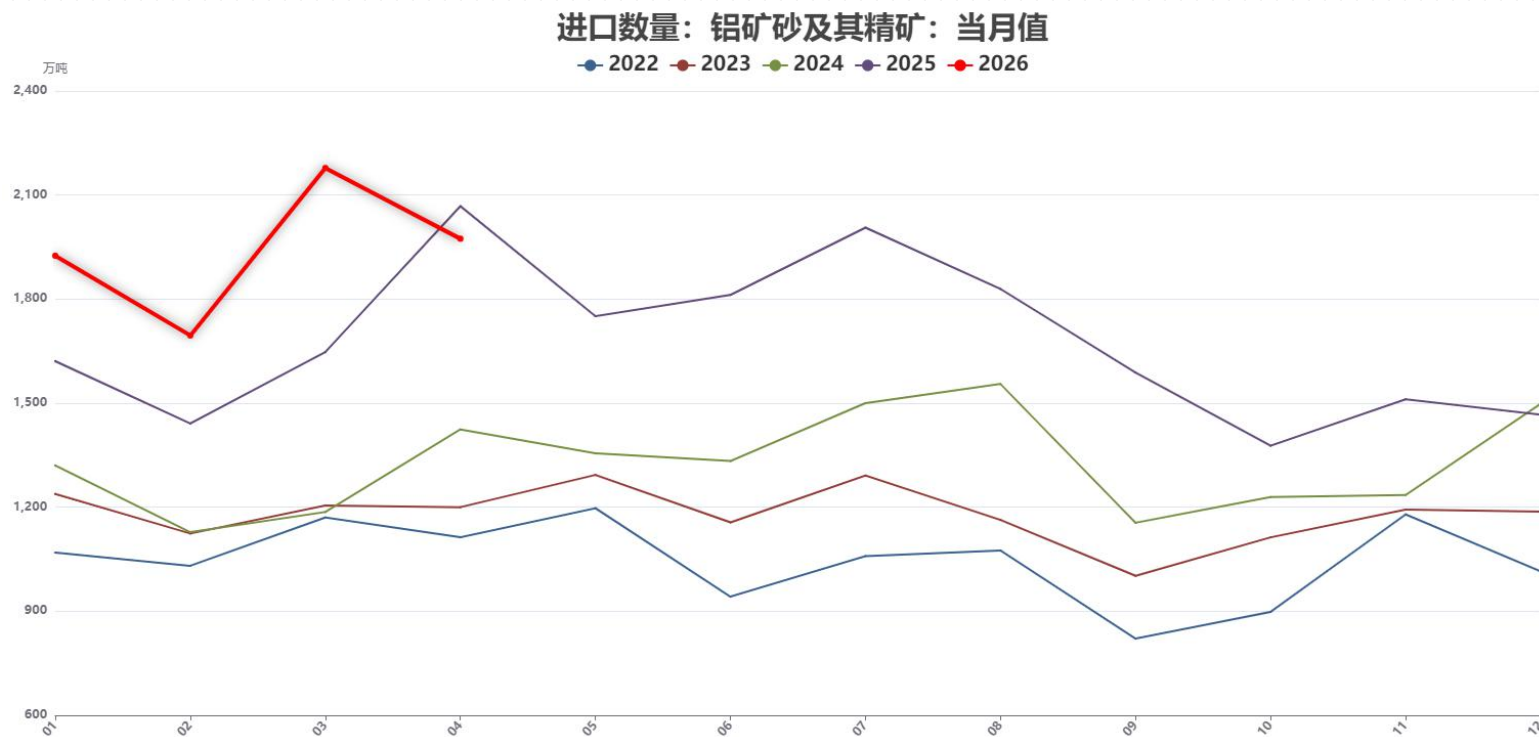
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

几内亚矿价较年初约60美元/吨已累计上行约12%，核心推力就是出口管控政策预期——几内亚矿业部长西拉明确表态将于6月出台铝土矿出口管控细则，市场博弈围绕"限量保价"展开。阿拉丁（ALD）调研显示：截至目前矿企尚未收到正式通知，所谓"1.5亿吨硬限额"无官方依据；但矿业部层面的"要管、要限、要提价"基调已是明牌。这意味着矿价短期易涨难跌，但上行空间取决于政策最终版本有多硬。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

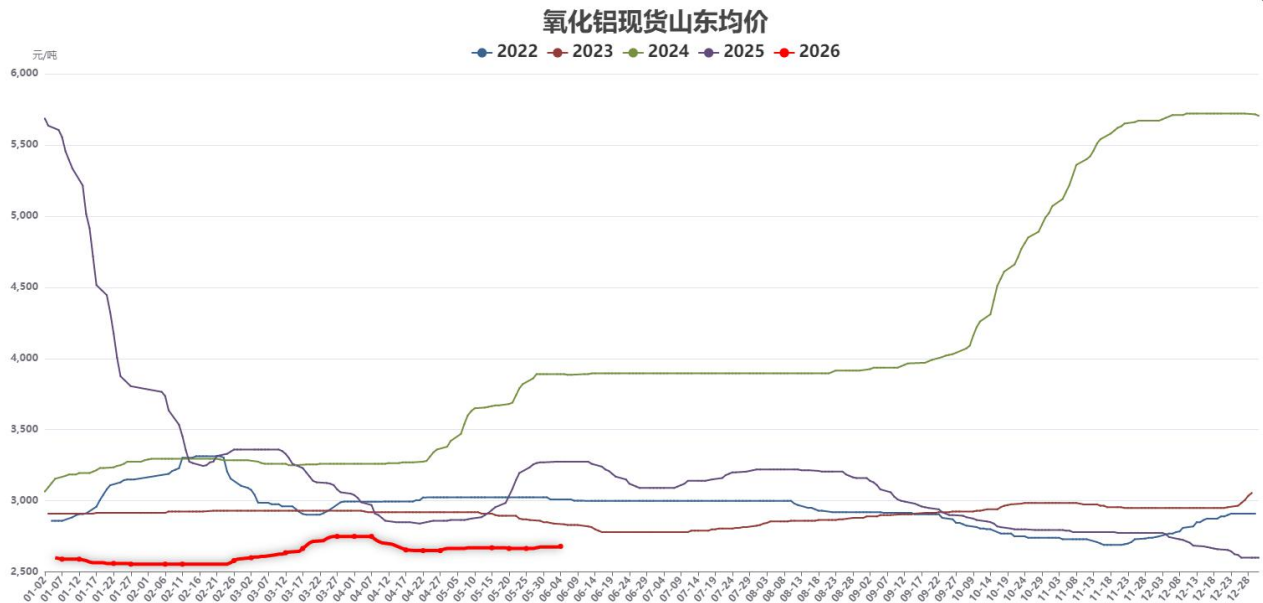
2.2 3月铝矿进口量同环比小幅回落



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：现货价格延续低位横盘



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周氧化铝现货陷入"有价无市、横盘阴跌"的僵局：SMM均价锚定在2682–2706元/吨窄幅波动，缺乏实际买盘支撑，澳洲FOB同步维持在305–308美元/吨；下方靠几内亚铝土矿CIF 68–70美元/吨构筑2650–2700元/吨的现金成本硬底（对应晋豫高成本产能盈亏线），上方被617–618万吨社会库存（周增4.2万吨）+41.7万吨期货仓单持续压制，只要价格触及2720–2750元/吨就会触发套保卖压；在几内亚出口管控政策进入6月落地窗口却迟迟未出细则的背景下，现货市场正从"预期炒作"回归"弱现实交易"，预计短期仍将维持2680±30元/吨的抵抗式阴跌，打破僵局必须等待几内亚政策实质收紧推升矿价或社库出现超预期去化拐点。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.3 当下核心逻辑：铝锭价格开始反复博弈



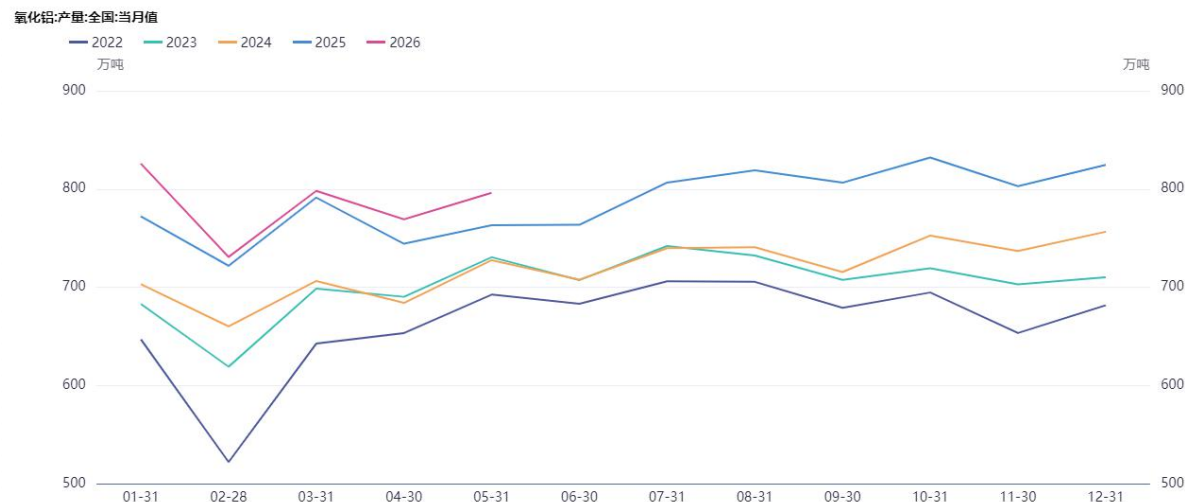
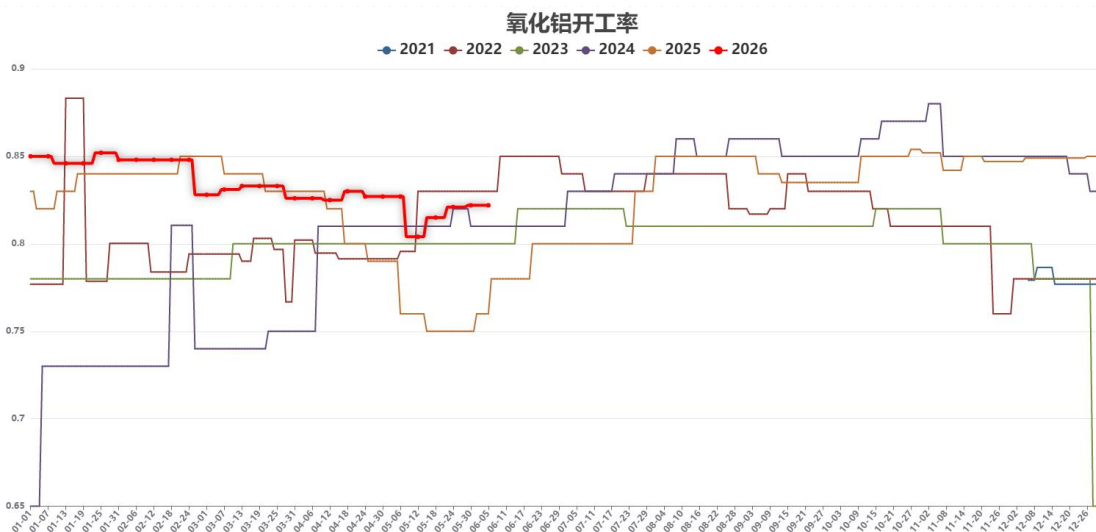
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周电解铝/A00铝锭现货整体处在24200元/吨上下的高位窄幅回踩：截至6月4日SMM口径华东A00铝报24210元/吨，中原A00约24090元/吨（，佛山/南储一带A00大致24100–24130元/吨区间；到6月5日长江现货A00铝均价进一步落在24200元/吨附近，属于LME铝库存仍压在约33.5万吨级托底+内盘被淡季与偏高库存牵制，行情震荡偏弱但未崩的状态。同期SMM国内铝锭社会库存仍在137.5万吨左右周度继续小幅去库约1–2万吨级，去库在进行，但绝对值偏高、现货贴水格局意味着下游仍以逢低刚需补货为主，持货商让利也偏谨慎。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.4 当下核心逻辑：氧化铝开工反弹，总体供应仍处于高位



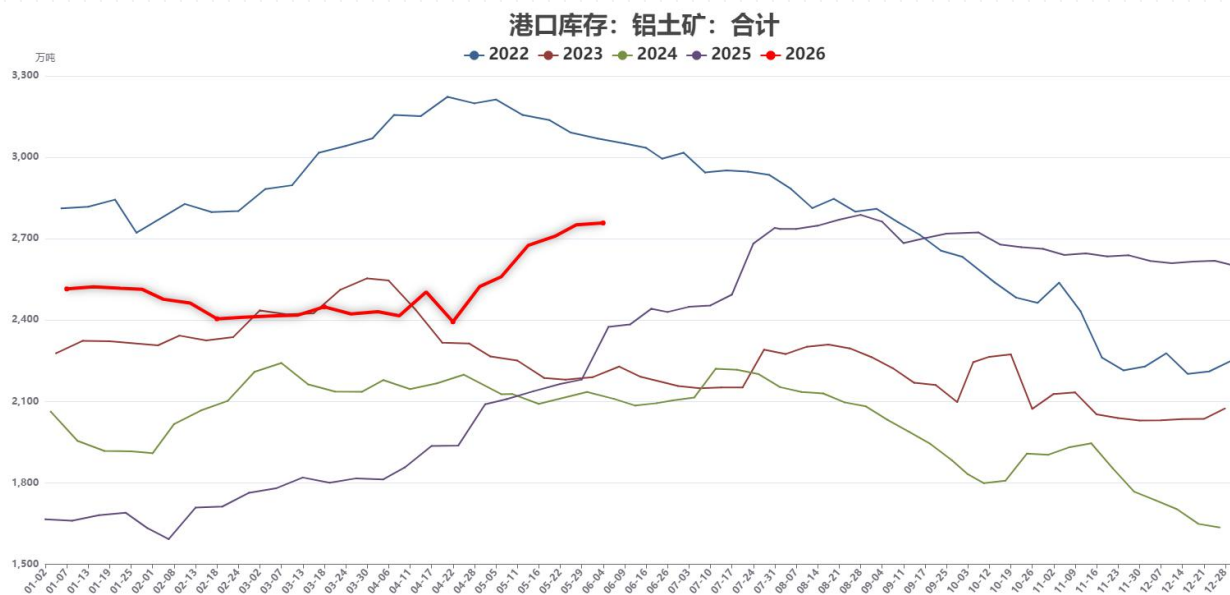
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

据周度跟踪口径，全国冶金级氧化铝建成总产能约1.16亿吨/年，当前运行总产能约8670–8673万吨/年，对应周度开工率约74.5%–75.6%，周度产量已推到约179–180万吨级别。氧化铝当下的开工格局是"高成本区想减但还没大减+低成本区新投/复产坚决放量"。



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

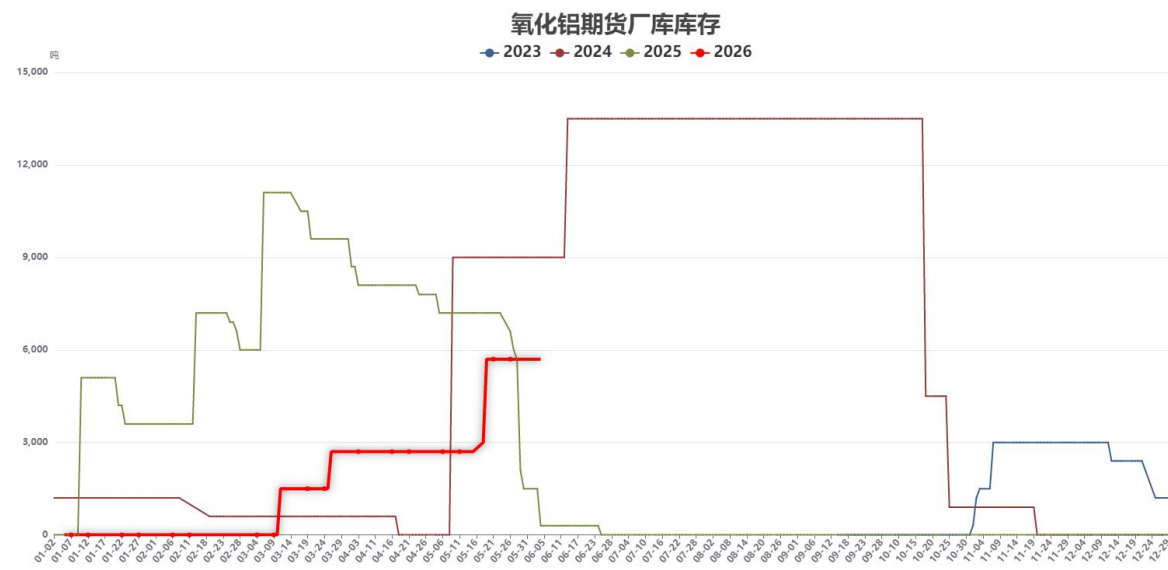
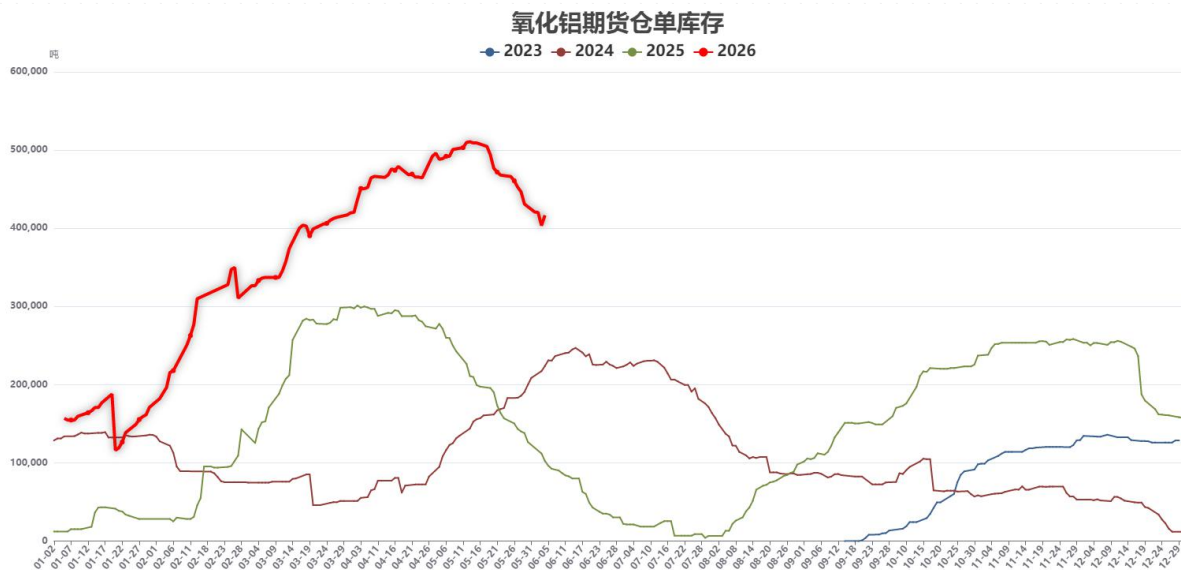


数据来源：阿拉丁，同花顺，齐盛期货整理

本周中国氧化铝社会库存报**620.3万吨**，较上周再增约**+2.5万吨**。核心压力点在北方港口——进口及内贸货集中到港卸货，北方港口积压库存已超**50万吨**；与此同时，随盘面反弹带动现货报价小幅上调，下游询价采购反而更谨慎，只是港口及长单提货节奏尚可，导致一部分在途、港口库存转移进了电解铝厂的原料仓。



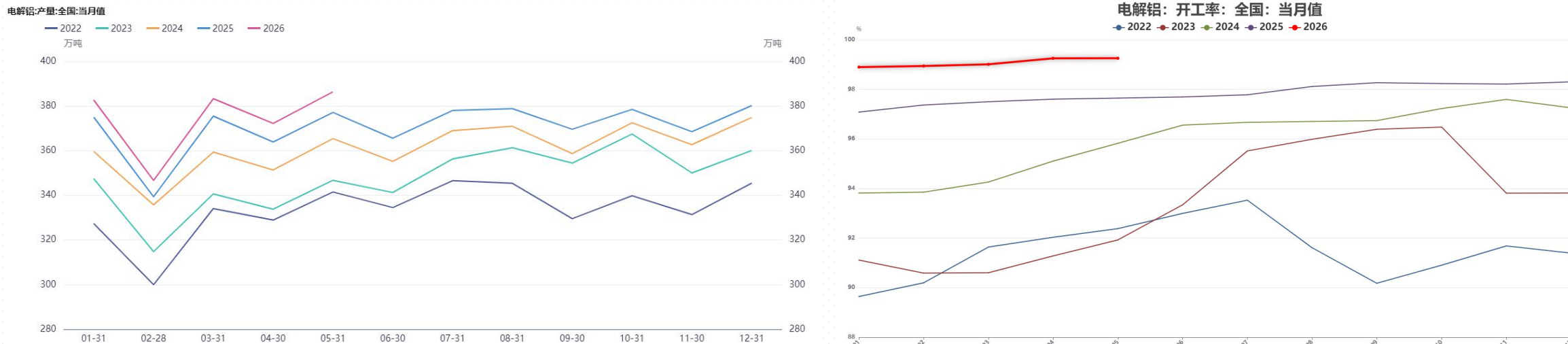
2.6 当下核心逻辑：仓单继续累库



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

上期所仓单约41.7-42万吨，甘肃库容刚从5万扩到10万吨——仓单消化速度远赶不上新产能释放节奏。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：电解铝开工继续高位

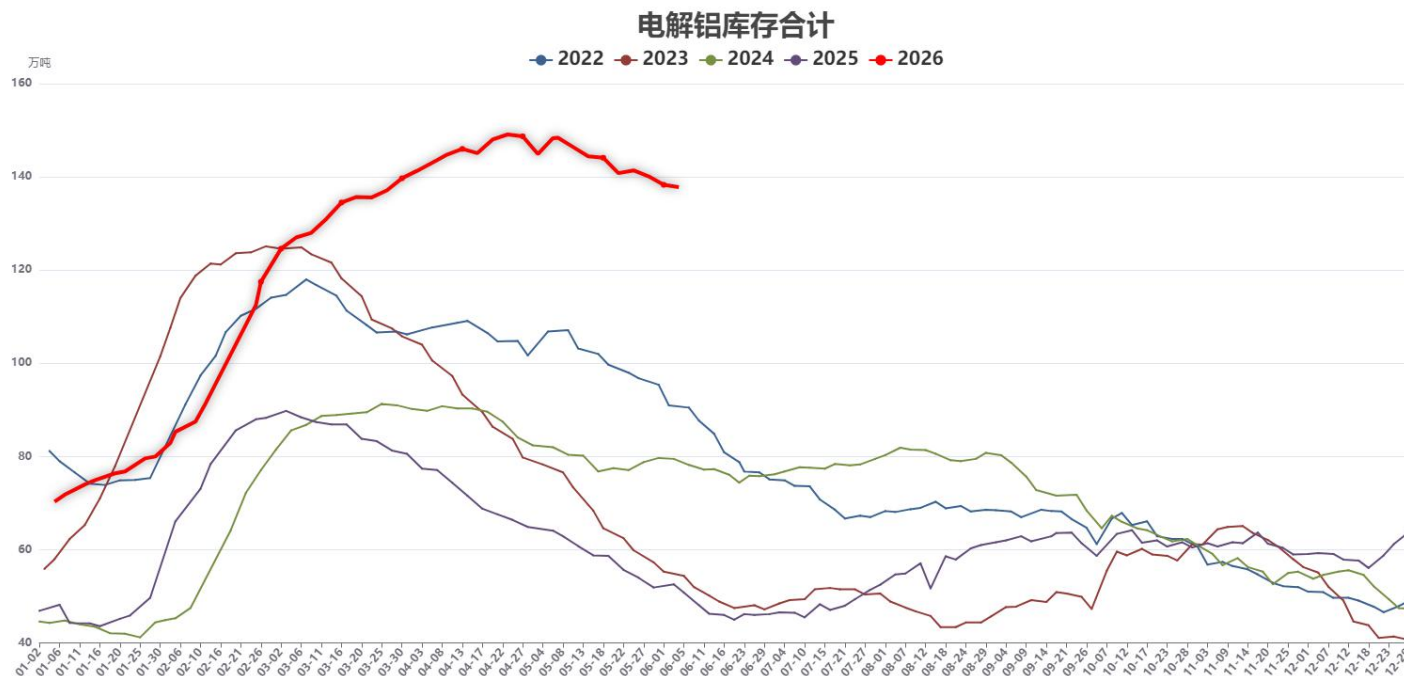


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

当前全国电解铝建成产能约4554–4560万吨、运行产能已爬至4490–4550万吨区间，对应行业开工率97%–98.5%的历史极高位——辽宁30万吨停产产能复产已基本完成、新疆某140万吨级项目顺利通电爬产、内蒙古扎铝二期等在推，但这些都是“存量回填”而非打开新空间，因为合规产能天花板就卡在约4550–4600万吨，再往上没有批文就没有炉子可开。换句话说，供给端的“数量弹性”已经耗尽了，剩下能变的就是铝水比例抬升（铸锭率压到约30%甚至更低）→铝锭出成更少，这恰恰是为什么社库明明不算低（138万吨级）但市场始终觉得“锭紧”的结构性根源。



2.8 当下核心逻辑：电解铝高库存关注去库的加速度



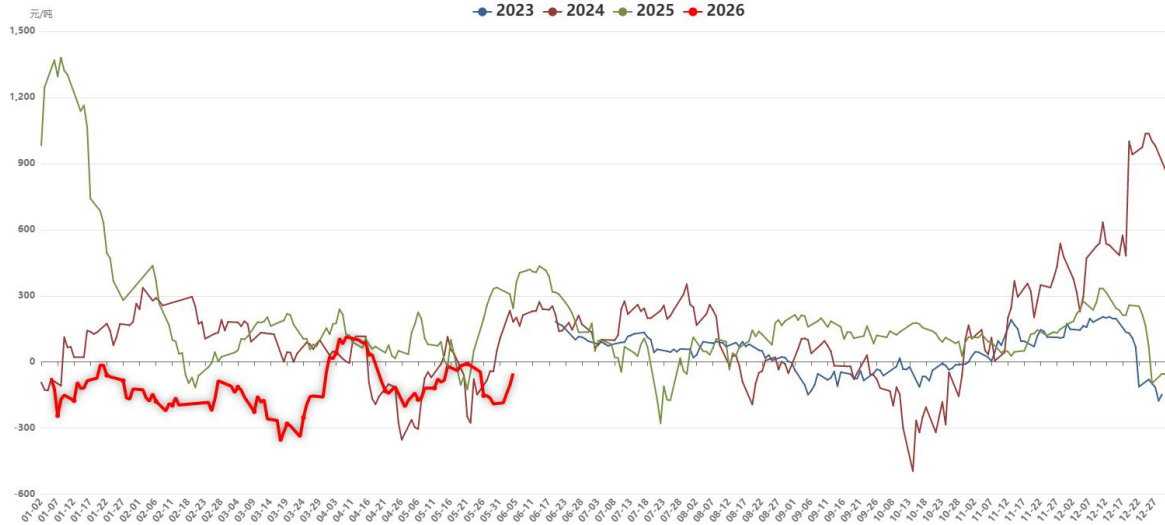
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截至6月4-5日，SMM国内主流消费地铝锭社库维持在137.5-138.6万吨区间，虽较4月末高点累计去库约11-12万吨，但周度去库速率仅2.5万吨左右（日均3000-5000吨），绝对水位仍处近年偏高位置，且上期所仓单仍高挂在48.9万吨附近，相当于近三分之一库存被金融化锁定。

三、市场展望：3.1 氧化铝需要回归现货，沪铝升水现货压力较大

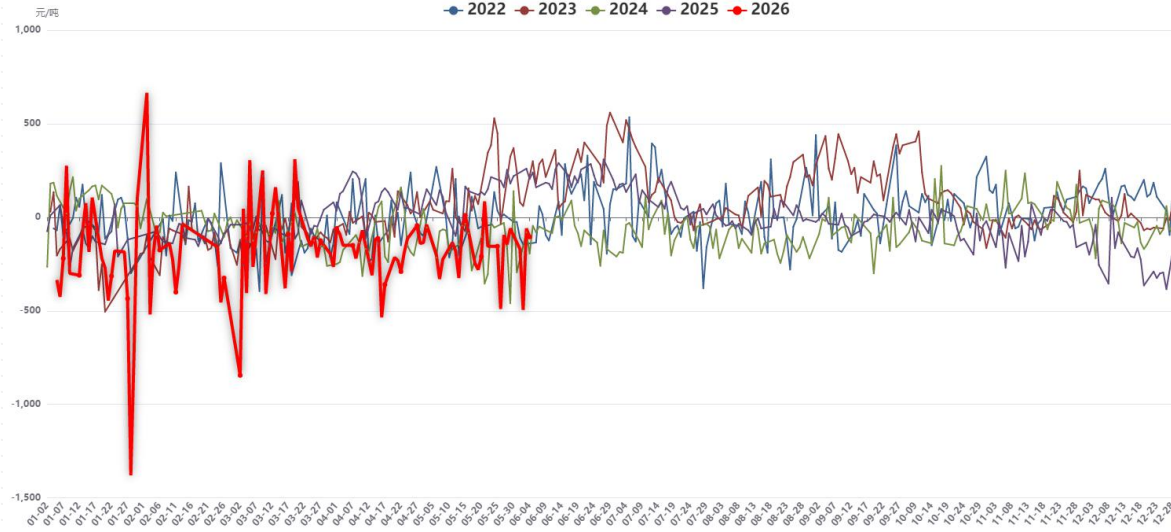
SHFE: 氧化铝: 基差 (日)

● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



基差: 沪铝

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



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。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

3.2 铝元素展望：沪铝继续震荡，氧化铝关注回踩底部

沪铝走“海外供给缺口/LME库存极低+高注销仓单支撑外盘 vs 国内社库仍高、淡季刚需、宏观利率预期反复”的高位区间震荡。往下前低附近更容易获得海外缺口+产能天花板+去库预期的承接，往上越过上边际，要靠社库去化明显加快或宏观风险偏好重新拉升美元计价金属的配合；

氧化铝则仍是供给释放主线压着走：广西新投/爬坡+检修结束复产把运行产能顶在高位，铝厂原料库存不低、采购刚需偏谨慎，社会库存与期交所仓单压力仍在，因此价格更偏向偏弱震荡、反弹承压且不过分追空的格局，下方靠几内亚铝土矿政策与雨季发运不确定性提供成本托底，上方若摸上2950-3000+容易再触发供给兑现的卖压。

下周需要关注三点：美国非农/美联储表态对美元与风险偏好的摆动、几内亚矿端政策或雨季发运是否再出扰动、以及国内铝锭社库去化能否从慢去变成加速去。否则高位仓单+淡季会把沪铝压回区间下沿。



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 ▶