



2026年5月25日

成本托底与过剩压制并存

氧化铝低位磨底

核心观点及策略

- 上周氧化铝期货主力合约在2713-2718元/吨附近低位窄幅震荡，多空博弈加剧，主力合约增仓5000余手。现货方面，国内冶金级氧化铝现货日均价回落至约2671-2701元/吨。供应端产能持续释放库存压力增大。国内新投产产能按计划陆续释放，北方及西南项目陆续出产品，广西地区新产能逐步放量，市场流通货源充裕。截至5月22日，全国氧化铝社会库存量约113.9万吨，环比增6.3万吨，库存累积态势未见缓解。进口端，4月中国氧化铝进口61万吨，环比大增80.31%，同比增5600%；出口51.69万吨，环比增147.37%，净进口量为9.31万吨，仍呈现净进口状态，海外过剩压力持续向国内传导。不过成本端矿石价格形成支撑，关注亏损企业检修计划。预计短时氧化铝在低位反复震荡磨底。
- 风险因素：矿端扰动，氧化铝集中减产

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F031122984

投资咨询号：Z00210404

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

赵奕

从业资格号：F03153902

投资咨询号：Z0023788

一、交易数据

上周市场重要数据

		2026/5/8	2026/5/15	涨跌	单位
期现	氧化铝期货（活跃）	2827	2727	-100	元/吨
	国产氧化铝现货	2708	2708	0	元/吨
	现货升水	107	144	37	元/吨
进口	澳洲氧化铝 FOB	307	305	-2	美元/吨
	进口盈亏	-12.41	-31.61	-19.2	元/吨
交易所库存	交易所仓库	500750	509125	8375	吨
	交易所厂库	2700	2700	0	吨
铝土矿	山西（6.0≤Al/Si<7.0）	540	540	0	元/吨
	河南（6.0≤Al/Si<7.0）	540	540	0	元/吨
	广西（6.5≤Al/Si<7.5）	440	440	0	元/吨
	贵州（6.5≤Al/Si<7.5）	480	480	0	元/吨
	几内亚 CIF	67.5	68	0.5	美元/吨

注：涨跌= 周五-上周五；

数据来源：我的有色、百川盈孚、iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

铝土矿方面，国产铝矾土整体供应局势较为严峻，存在较大缺口；区域性供应差距较为明显，价格稳定。进口方面，1-4月进口几内亚矿石总量6296.43万吨，同比上涨18.53%。澳大利亚方面4月单月进口量依旧尚未恢复至单月300万吨的供应水平。由于港口库存依旧维持在3300万吨左右，海外虽有成本压力导致矿山压减产的情况存在，但短期较难影响到中国市场方面，且后续氧化铝价格走势上涨存较大压力，导致进口矿价格承压运行。

供应端，氧化铝供应稍有减少，贵州氧化铝企业进行年度焙烧炉检修，氧化铝供应稍有收紧，截至5月21日，中国氧化铝建成产能为11930万吨，开工产能为8920万吨，开工率为74.77%。

消费端，电解铝行业生产端继续小幅增长，整体暂无减产、新投产产能出现，辽宁某电解铝企业继续释放复产产能，氧化铝需求保持稳定运行。

库存方面，上周五氧化铝期货仓单库存46.8万吨，较上周减少4.1万吨，厂库5700吨，增加3000吨。

三、行情展望

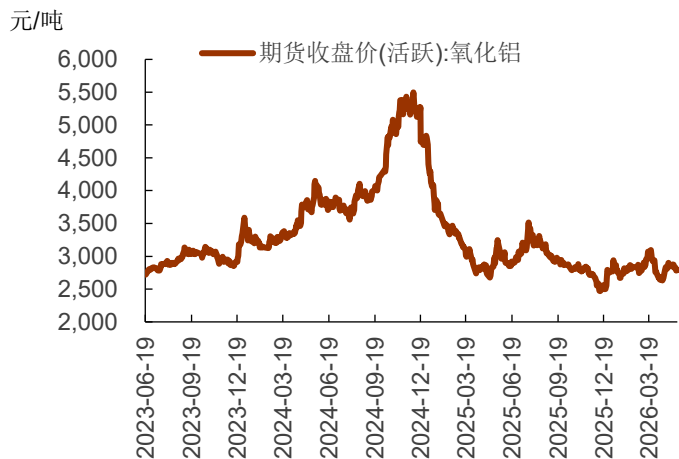
上周氧化铝期货主力合约在 2713-2718 元/吨附近低位窄幅震荡，多空博弈加剧，主力合约增仓 5000 余手。现货方面，国内冶金级氧化铝现货日均价回落至约 2671-2701 元/吨。供应端产能持续释放库存压力增大。国内新投产产能按计划陆续释放，北方及西南项目陆续出产品，广西地区新产能逐步放量，市场流通货源充裕。截至 5 月 22 日，全国氧化铝社会库存量约 113.9 万吨，环比增 6.3 万吨，库存累积态势未见缓解。进口端，4 月中国氧化铝进口 61 万吨，环比大增 80.31%，同比增 5600%；出口 51.69 万吨，环比增 147.37%，净进口量为 9.31 万吨，仍呈现净进口状态，海外过剩压力持续向国内传导。不过成本端矿石价格形成支撑，关注亏损企业检修计划。预计短时氧化铝在低位反复震荡磨底。

四、行业要闻

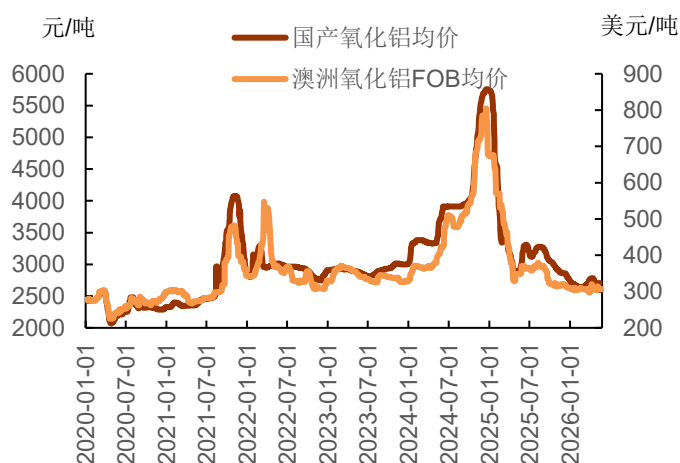
1. 据中国海关总署，2026 年 4 月国内进口铝土矿 1974.3 万吨，环比减少 9.4%，同比减少 4.6%。2026 年 1-4 月，国内累计进口铝土矿 7772.8 吨，同比增加 14.7%。2026 年 4 月国内进口几内亚铝土矿 1642.3 万吨，环比减少 9.4%，同比减少 1.9%。2026 年 1-4 月，国内累计进口几内亚铝土矿 6296.4 万吨，同比增加 18.5%。
2. 2026 年 4 月，中国氧化铝的进出口情况如下：进口量为 61.008 万吨，环比增长 80.33%，同比大幅飙升 5598.77%；出口量为 51.686 万吨，环比增长 146.8%，同比增长 96.62%。进出口量双双激增的主要原因是中东地缘冲突，导致原流向中东地区的氧化铝流入中国，同时出口量大幅上升，也源于这部分进口氧化铝在中国转港后，重新发往中东地区。

五、相关图表

图表 1 氧化铝期货价格走势

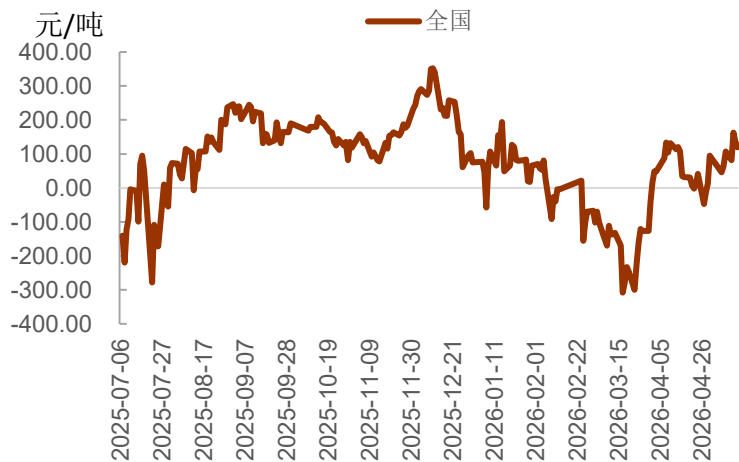


图表 2 氧化铝现货价格

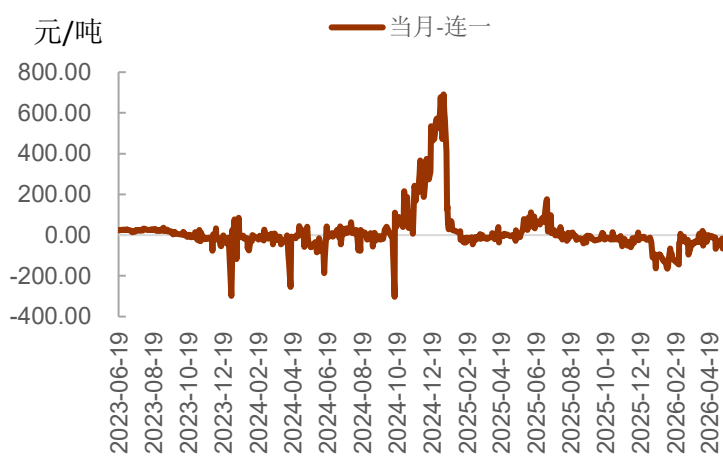


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 氧化铝现货升水

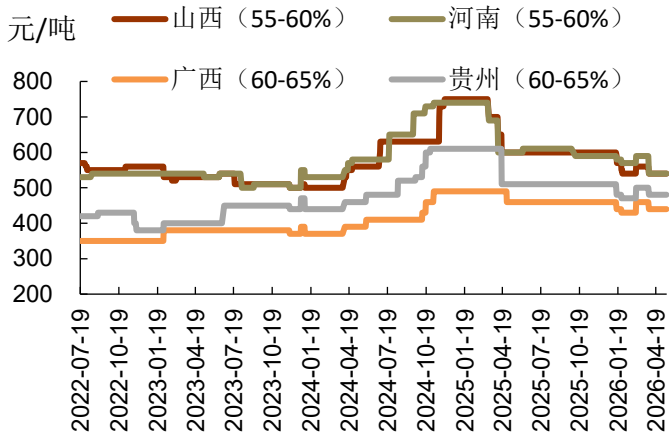


图表 4 氧化铝当月-连一跨期价差

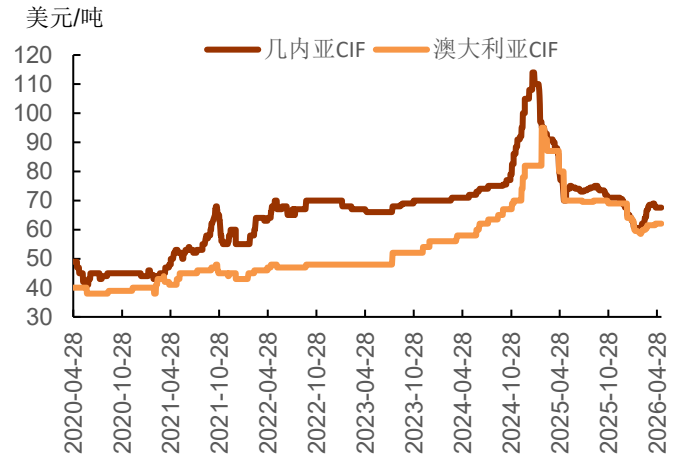


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 国产铝土矿价格



图表 8 进口铝土矿 CIF

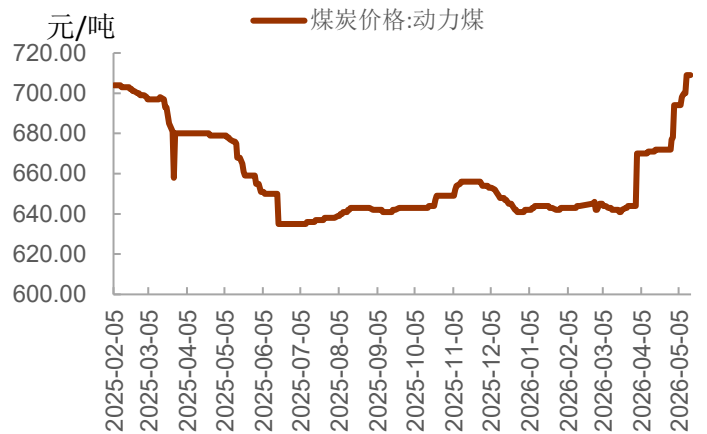


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 烧碱价格

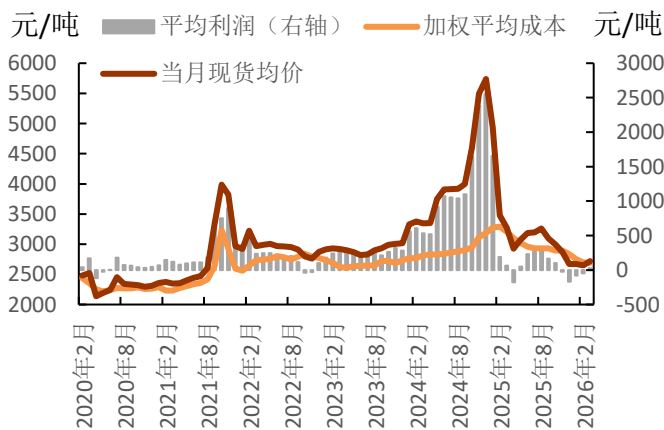


图表 10 动力煤价格

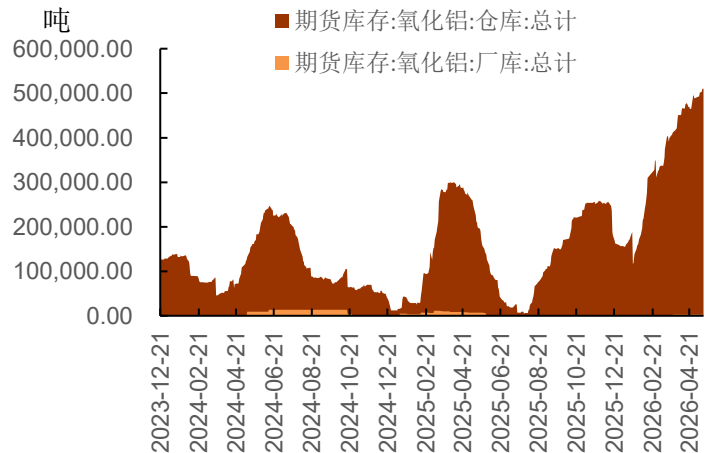


数据来源: 百川盈孚, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 氧化铝成本利润



图表 12 氧化铝交易所库存



数据来源: SMM, 铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。