



2026年5月11日

多空兼备

铝价震荡

核心观点及策略

- 电解铝方面，美伊局势反复主导市场情绪波动。周中美伊接近临时协议的消息一度缓和冲突预期，铝价应声回调；但随着霍尔木兹海峡再度交火、双方互相指责，战争风险溢价再次计入。另外周末美国非农数据亮眼，缓解滞涨担忧。供需基本面呈现明显的内外分化。海外方面，LME铝库存已降至35.8万吨的历史极低水平，中东实质性减产规模约206.8万吨，海外现货升水维持高位，缺口支撑牢固。反观国内，因传统旺季过后需求边际走弱、补库意愿不足，铝锭库存本周144.1万吨，进入5月中才开始去库。整体，海外低库存与地缘风险构成下方支撑，国内高库存与弱需求约束上方空间，铝价短时震荡。
- 铸造铝方面，二季度汽车消费淡季效应深化，下游压铸企业订单持续疲弱，仅维持刚需小批量采购。成品合金锭价格跌幅领先于废铝等原料端，行业盈利空间持续收窄，倒逼再生铝龙头企业开工率降至57.8%。主流消费地再生铝合金锭库存连续三周累积，厂库向社会库存转移趋势明确，供需矛盾正在积聚。短期铸造铝价格预计仍将跟随原铝波动，但季节性淡季下方向性偏弱。
- 风险因素：美联储政策、冲突超预期缓解

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

合约	2026/4/30	2026/5/8	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	3480.5	3502	21.5	元/吨
SHFE 铝连三	24490	24545	55.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.0	7.0	0.0	
LME 现货升水	56.17	59.63	3.5	美元/吨
LME 铝库存	367050	355775	-11275.0	吨
SHFE 铝仓单库存	448382	460976	12594.0	吨
现货均价	24527.5	24260	-267.5	元/吨
现货升贴水	-100	-120	-20.0	元/吨
南储现货均价	24318	24090	-227.5	元/吨
沪粤价差	210	170	-40.0	元/吨
铝锭社会库存	143.2	145.6	2.4	吨
电解铝理论平均成本	16055.32	16133.60	78.3	元/吨
电解铝周度平均利润	8472.18	8126.40	-345.8	元/吨
铸造铝 SMM 现货	23800	23500	-300.0	元/吨
铸造铝保泰现货	23100	22900	-200.0	元/吨
精废价差-佛山	1918	1925	7.0	元/吨
精废价差-上海	2670	2570	-100.0	元/吨
仓单库存	33319	33250	-69.0	吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) 铝锭社会库存为我的有色网调研的包括上期所库存及上海、无锡、杭州、湖州、宁波、济南、佛山、海安、天津、沈阳、巩义、郑州、洛阳、重庆、临沂、常州、嘉兴在内的社会库存；

(3) 电解铝理论平均成本为电解铝各原料周度加权平均价使用成本模型测算得出；

(4) 电解铝周度平均利润=长江电解铝现货价格-电解铝理论平均成本。

数据来源：我的有色、百川盈孚、iFinD、SMM、铜冠金源期货

二、行情评述

电解铝现货市场周均价 24260 元/吨 较上周-267.5 元/吨；南储现货周均价 24090 元/吨，较上周-227.5 元/吨。

宏观方面，主线仍是中东地缘博弈。美伊停火预期先升后降，金价、油价剧烈震荡，中美高层通话讨论“川习会”筹备，但美方同时对 16 个经济体发起 301 调查，贸易关系边际趋紧。美联储方面，美国劳工统计局周五公布的数据显示，4 月美国经济新增就业岗位 11.5 万个，连续第二个月超出预期。利率期货显示，2026 年美联储加息概率小幅降低，但降息预期相应调整。

电解铝消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率微降至 64.2%，短期内铝加工整体开工率仍面临下行压力，需求淡季与成本压力形成双重压制，预计 5 月各板块开工率整体承压运行，但出口订单发力与部分工业类需求的结构性价回暖将对行业形成一定托底支撑。

电解铝库存方面，据 SMM，5 月 8 日，电解铝锭库存 144.1 万吨，较节前增加 0.9 万吨。铝棒库存 25.85 万吨，较上周增加 0.2 万吨。

铸造铝方面，周五铸造铝合金 SMM 现货 23500 元/吨，跌 300 元/吨。江西保太 ADC12 现货价格 22900 元/吨，跌 200 元/吨。佛山破碎生铝精废价差 1925 元/吨，涨 7 元/吨。上海机件生铝精废价差 2570 元/吨，跌 100 元/吨。上周再生铝龙头企业开工率环比下降至 57.8%。交易所仓单库存 3.3 万吨，较上周五减少 69 吨。

三、行情展望

电解铝方面，美伊局势反复主导市场情绪波动。周中美伊接近临时协议的消息一度缓和冲突预期，铝价应声回调；但随着霍尔木兹海峡再度交火、双方互相指责，战争风险溢价再次计入。另外周末美国非农数据亮眼，缓解滞涨担忧。供需基本面呈现明显的内外分化。海外方面，LME 铝库存已降至 35.8 万吨的历史极低水平，中东实质性减产规模约 206.8 万吨，海外现货升水维持高位，缺口支撑牢固。反观国内，因传统旺季过后需求边际走弱、补库意愿不足，铝锭库存本周 144.1 万吨，进入 5 月中才开始去库。整体，海外低库存与地缘风险构成下方支撑，国内高库存与弱需求约束上方空间，铝价短时震荡。

铸造铝方面，二季度汽车消费淡季效应深化，下游压铸企业订单持续疲弱，仅维持刚需小批量采购。成品合金锭价格跌幅领先于废铝等原料端，行业盈利空间持续收窄，倒逼再生铝龙头企业开工率降至 57.8%。主流消费地再生铝合金锭库存连续三周累积，厂库向社会库存转移趋势明确，供需矛盾正在积聚。短期铸造铝价格预计仍将跟随原铝波动，但季节性淡季下方向性偏弱。

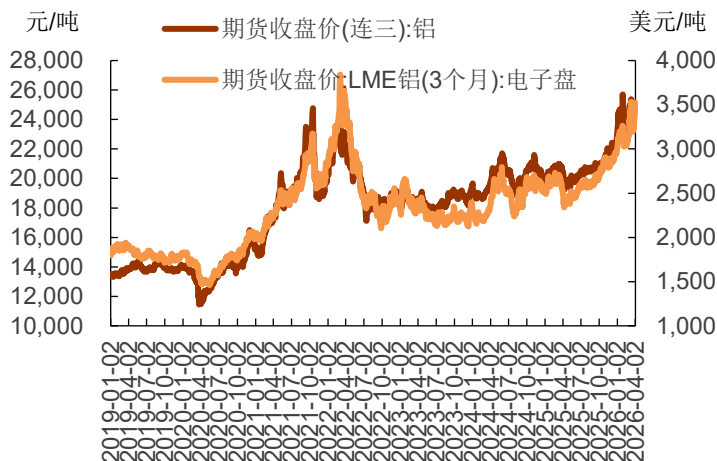
四、行业要闻

1. 地缘局势推高铝价，澳铝业加速重启。据外媒消息，地缘政治紧张局势使得铝价被推高，不过澳大利亚的冶炼厂察觉到，政策和权力因素，而非单纯的市场因素，将决定这波铝业繁荣的持续时间。
2. 中东地区出口受阻，致使欧洲铝坯溢价较战前翻倍，建筑和运输行业的消费者因此承受巨大压力。当前，海湾地区作为欧洲原铝、铝坯及其他合金的重要供应地，因霍尔木兹海峡航运近乎停滞，出口量大幅减少。同时，中东自身的铝生产也遭受严重冲击，该地区年产能达 700 万吨，占全球供应的 9%。
3. 据印尼统计局及进出口数据聚合平台贸易数据监测（Trade Data Monitor）披露，

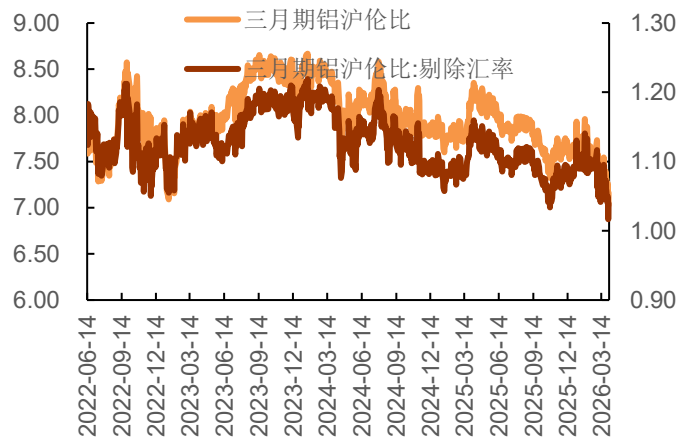
印尼 3 月份铝出口量环比激增超一倍，刷新了自 2023 年 11 月以来的最高纪录，其中尤为引人注目的是一批罕见运往美国的铝产品。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

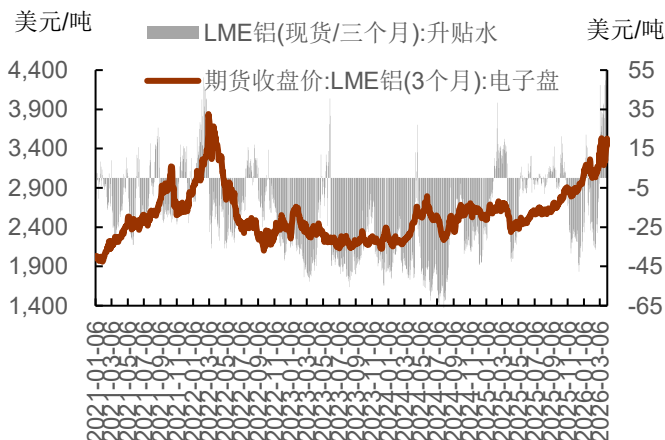


图表 2 沪伦铝比值

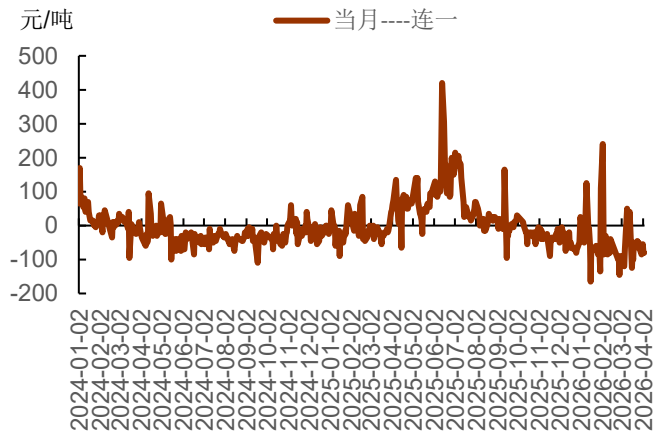


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

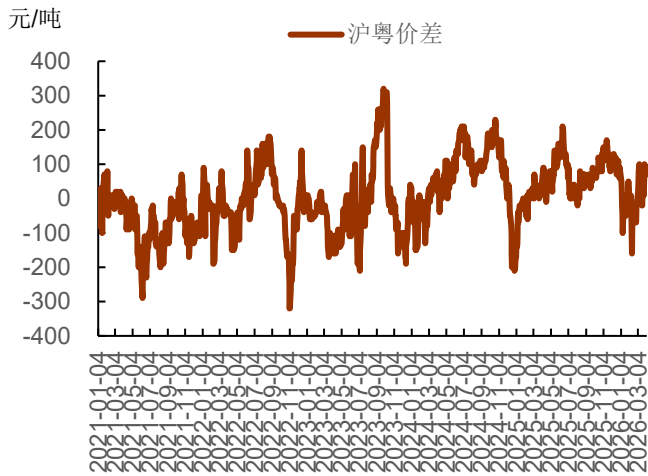


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

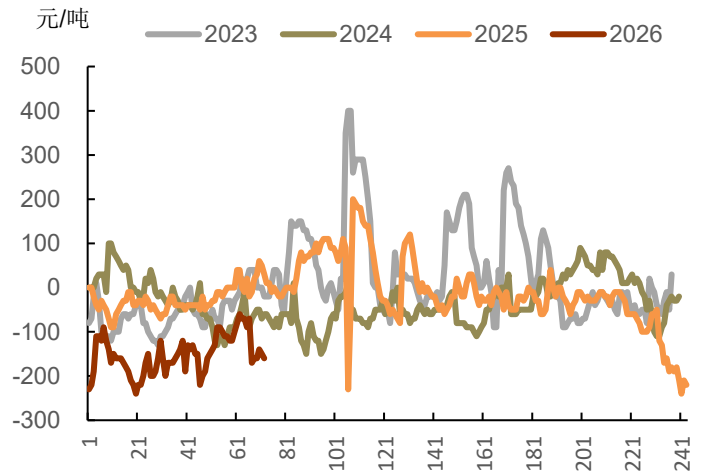


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 沪粤价差

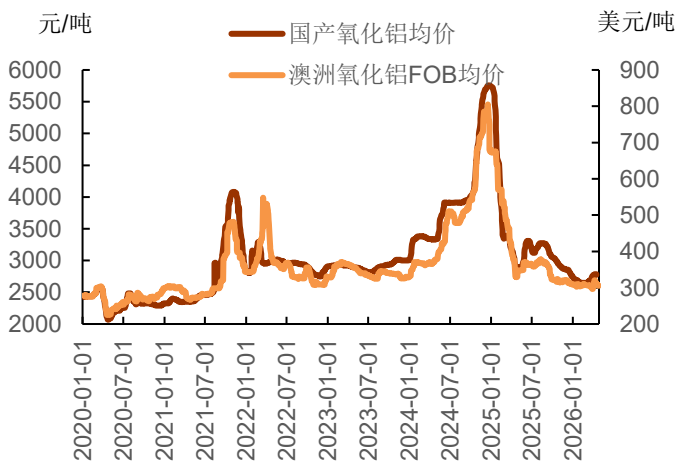


图表6 物贸季节性现货升贴水

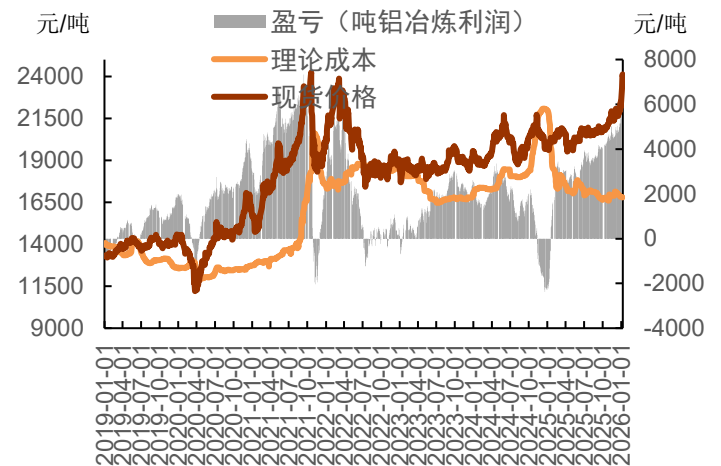


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

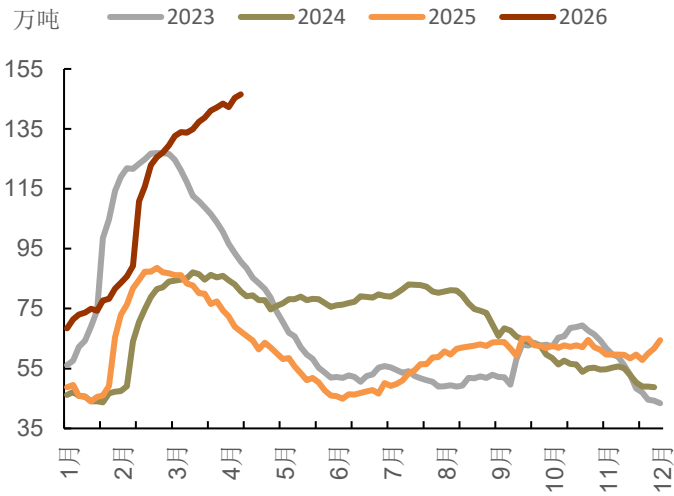


图表8 电解铝成本利润



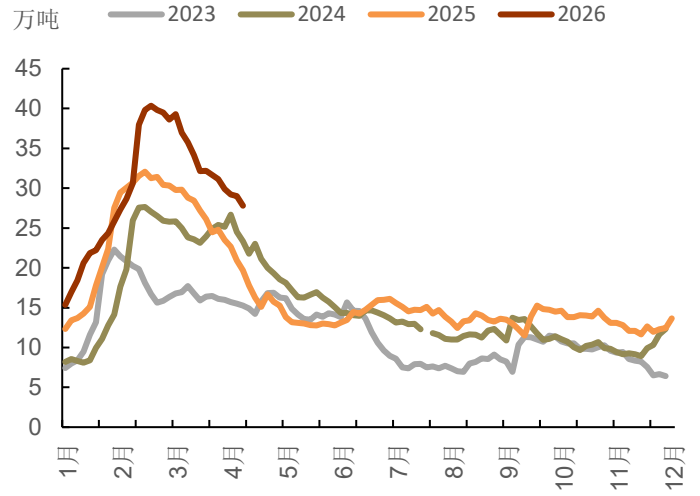
数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 电解铝库存季节性变化（万吨）



数据来源：SMM，铜冠金源期货

图表 10 铝棒库存季节性变化

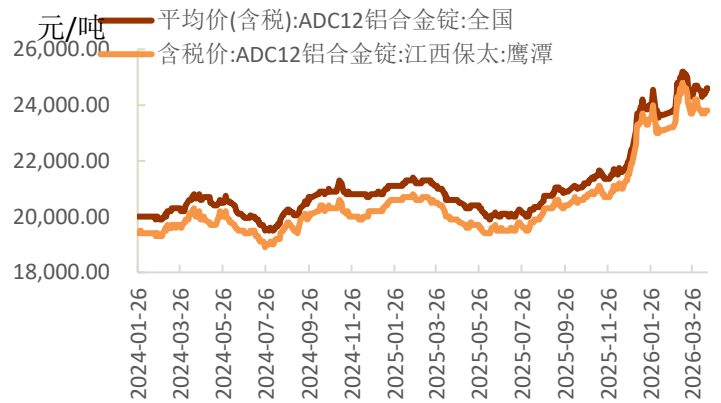


图表 11 铸造铝期货价格



数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 12 铸造铝现货价格

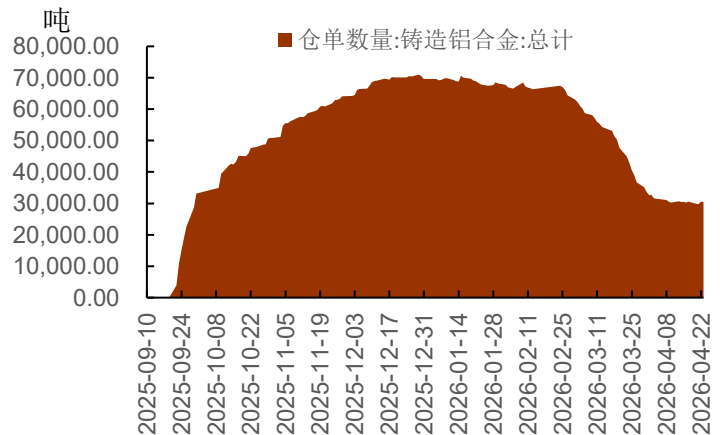


图表 13 精废价差



数据来源：百川盈孚，iFind，铜冠金源期货

图表 14 铸造铝交易所库存



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。