



2026年5月25日

支撑坚实

上行仍需驱动

核心观点及策略

- 电解铝方面，上周美联储会议纪要超预期偏鹰，市场对美联储年底前加息25bp的预期升至60%，2026年降息预期几近归零，强美元环境持续压制金属风险偏好。不过地缘方面，特朗普称美伊谈判进入最后阶段，美伊僵局出现曙光，宏观情绪有所修复。基本面，海外紧缩延续，LME铝库存已降至约33.95万吨，续创历史冰点，0-3月升水结构持续走深，欧洲及日本现货升水居高不下。国内铝社会库存周度下降1.6万吨至141.2万吨，初现去库曙光。整体海外供给硬缺口与LME历史低库存共同铸就铝价下方坚实底部；但国内社会库存仍处近六年同期高位，下游逐渐由旺季向淡季过渡，大幅上行驱动有限，预计短期在24000-25000元/吨区间震荡蓄势。
- 铸造铝方面，上周铸造铝合金市场供需两弱，ADC12均价23400-23600元/吨，价格跟随原铝窄幅整理。废铝原料因票据政策收紧及回收量偏紧而高位坚挺，为价格提供成本支撑。但传统消费淡季深化，汽车等终端订单增量有限，压铸企业按需采购，现货交投平淡。铸造铝合金锭社会库存连续六周累库至6.07万吨，供应宽松格局未改。短期行情缺乏独立驱动，预计在22500-24000元/吨区间震荡。
- 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	2026/5/15	2026/5/22	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	3572	3656	84.0	元/吨
SHFE 铝连三	24475	24585	110.0	美元/吨
沪伦铝比值	6.9	6.7	-0.1	
LME 现货升水	65.41	70.78	5.4	美元/吨
LME 铝库存	344000	339475	-4525.0	吨
SHFE 铝仓单库存	478369	481256	2887.0	吨
现货均价	24456	24248	-208.0	元/吨
现货升贴水	-100	-160	-60.0	元/吨
南储现货均价	24354	24134	-220.0	元/吨
沪粤价差	102	114	12.0	元/吨
铝锭社会库存	142.8	0	-142.8	吨
电解铝理论平均成本	16179.39	16170.51	-8.9	元/吨
电解铝周度平均利润	8276.61	8077.49	-199.1	元/吨
铸造铝 SMM 现货	23700	23700	0.0	元/吨
铸造铝保泰现货	23000	23000	0.0	元/吨
精废价差-佛山	2193	2330	82.0	元/吨
精废价差-上海	2676	2706	-79.0	元/吨
仓单库存	36146	39131	2985.0	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

宏观方面，本周公布的美国 4 月 CPI 同比上涨 3.6%，核心 CPI 同比 4.2%，均高于预期，显示通胀粘性依然较强。同时，4 月 PPI 同比 3.2%，环比回落但仍在高位。就业方面，初请失业金人数升至 24.8 万人，略超预期，但整体劳动力市场仍具韧性。数据公布后，市场对美联储年内降息的预期进一步推迟，美元指数小幅走强。国内 4 月 CPI 同比上涨 1.2%，较前值回升，环比由负转正；PPI 同比上涨 2.8%，环比涨幅收窄。物价总体温和，低通胀压力边际缓解。金融数据方面，4 月新增社融仅 6200 亿元，同比明显少增，居民和企业中长期贷款均偏弱，反映实体融资需求不足。商务部新闻发言人表示，中美经贸磋商取得积极成果。

电解铝消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率 0.2 个百分点至 64.4%，铝加工行业依靠出口订单回暖、储能需求爆发及基建类订单修复实现开工率小幅上行，行业仍能维持较强韧性，后续需重点关注出口订单可持续性、铝价走势对需求的拉动效应。

电解铝库存方面，据 SMM，5 月 22 日，电解铝锭库存 141.2 万吨，较上周减少 1.6 万吨。铝棒库存 20.55 万吨，较上周减少 2.85 万吨。

铸造铝方面，周五铸造铝合金 SMM 现货 23700 元/吨，持平。江西保太 ADC12 现货价格 23000 元/吨，持平。上海破碎生铝精废价差 2706 元/吨，跌 79 元/吨。佛山机件生铝精废价差 2330 元/吨，涨 82 元/吨。上周再生铝龙头企业开工率环比持平 56.4%。交易所仓单库存 3.9 万吨，较上周五增加 2985 吨。

三、行情展望

电解铝方面，上周美联储会议纪要超预期偏鹰，市场对美联储年底前加息 25bp 的预期升至 60%，2026 年降息预期几近归零，强美元环境持续压制金属风险偏好。不过地缘方面，特朗普称美伊谈判进入最后阶段，美伊僵局出现曙光，宏观情绪有所修复。基本面，海外紧缩延续，LME 铝库存已降至约 33.95 万吨，续创历史冰点，0-3 月升水结构持续走深，欧洲及日本现货升水居高不下。国内铝社会库存周度下降 1.6 万吨至 141.2 万吨，初现去库曙光。整体海外供给硬缺口与 LME 历史低库存共同铸就铝价下方坚实底部；但国内社会库存仍处近六年同期高位，下游逐渐由旺季向淡季过渡，大幅上行驱动有限，预计短期在 24000-25000 元/吨区间震荡蓄势。

铸造铝方面，上周铸造铝合金市场供需两弱，ADC12 均价 23400-23600 元/吨，价格跟随原铝窄幅整理。废铝原料因票据政策收紧及回收量偏紧而高位坚挺，为价格提供成本支撑。但传统消费淡季深化，汽车等终端订单增量有限，压铸企业按需采购，现货交投平淡。铸造铝合金锭社会库存连续六周累库至 6.07 万吨，供应宽松格局未改。短期行情缺乏独立驱动，预计在 22500-24000 元/吨区间震荡。

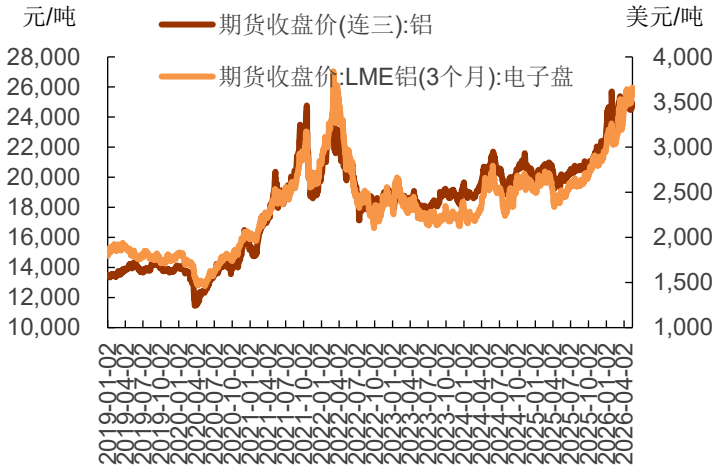
四、行业要闻

1. 中国海关总署公布数据显示，2026 年 1-4 月，中国铝制品进口合计 10158.521 吨，同比增加 13.66%；2026 年 1-4 月，中国铝制品出口合计 1255630.997 吨，同比增加 11.77。
2. 根据国际铝业协会（IAI）所公布的数据，全球原铝产量在 2026 年 4 月份达到了 592.2 万吨。与去年同期的 605 万吨相比有所减少，和前一个月的产量（修正后为 625.4 万吨，原值为 630.2 万吨）相比也呈现下降趋势。具体到中国，预计 4 月份的原铝产量为 367.8 万吨，而前一个月则为 379.5 万吨。

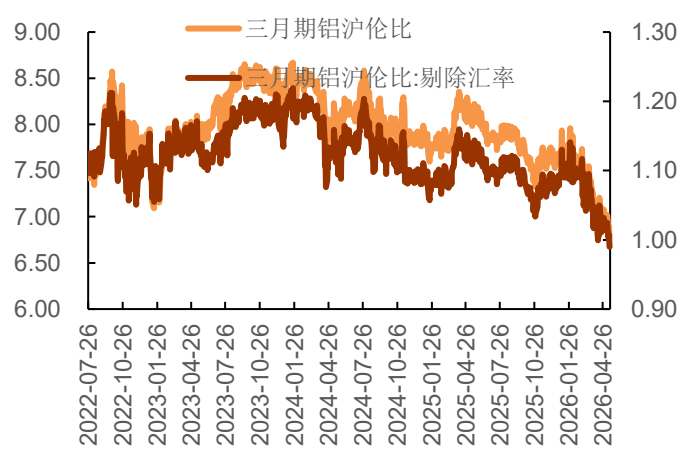
3. 国际铝业协会（IAI）指出，受伊朗战争波及该地区冶炼厂的影响，海湾地区4月的原铝产量为33万吨，与2025年同期相比下降了35%。尽管该地区仅占全球原铝产量的约8%，但却是日本进口量的28%和美国进口量21%的供应来源。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

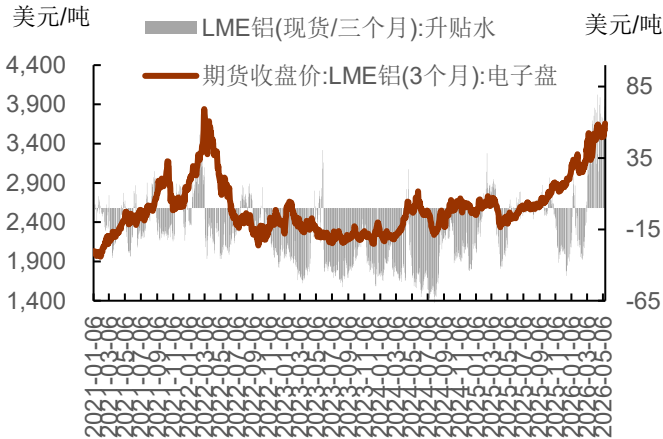


图表 2 沪伦铝比值

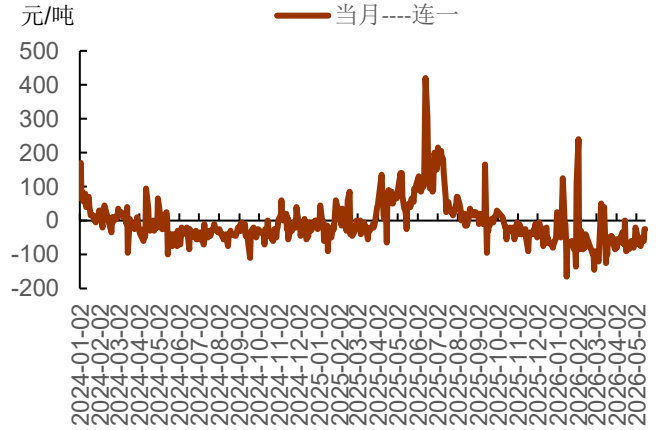


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

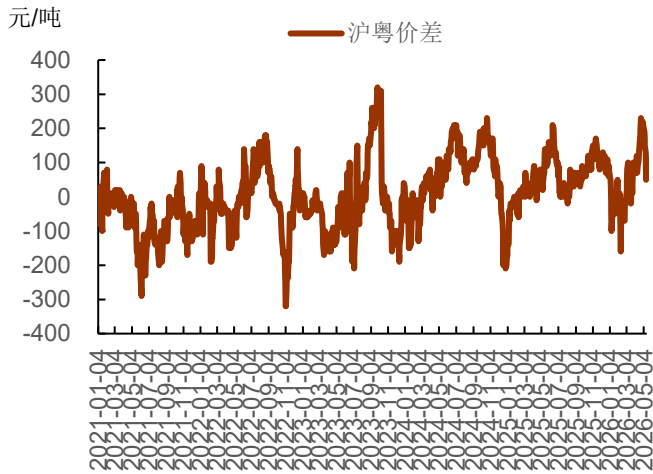


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

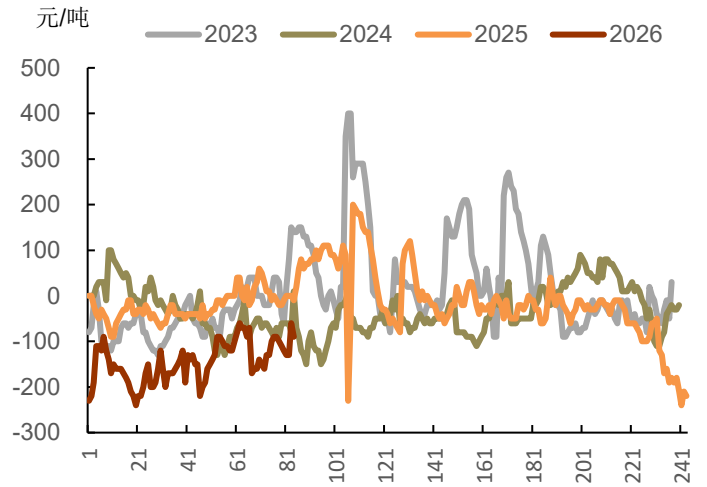


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表5 沪粤价差

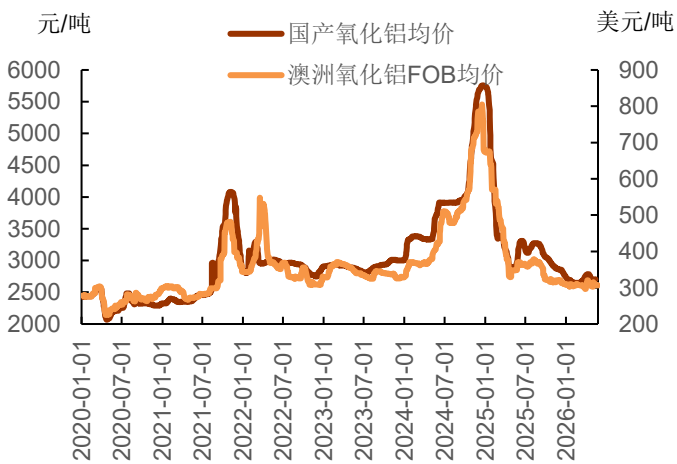


图表6 物贸季节性现货升贴水

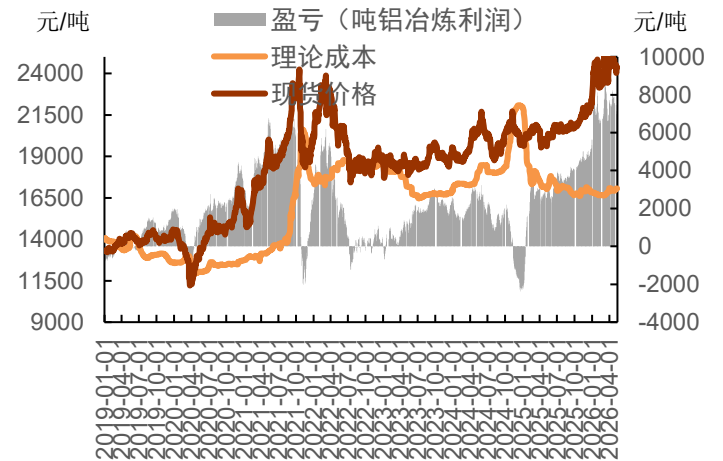


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

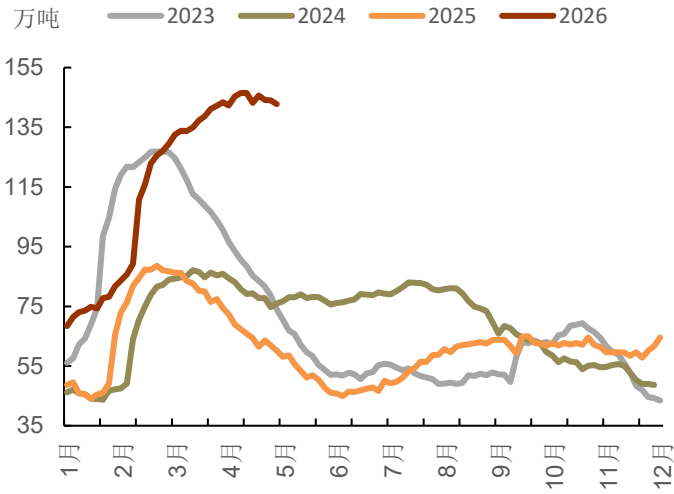


图表8 电解铝成本利润

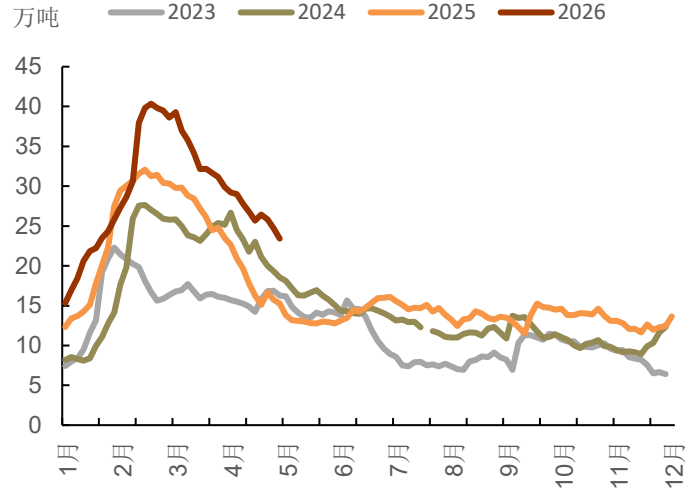


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 电解铝库存季节性变化(万吨)

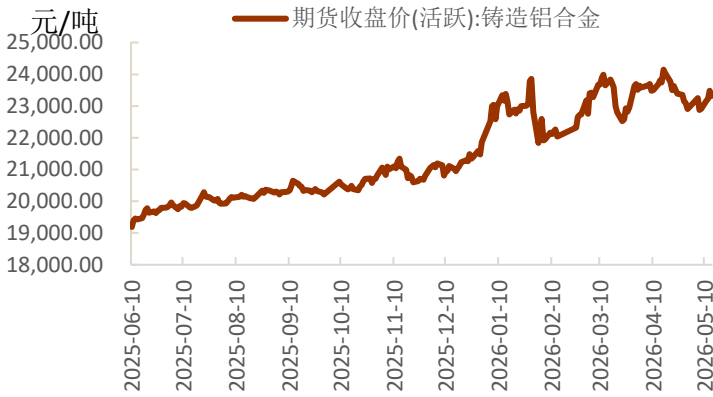


图表 10 铝棒库存季节性变化

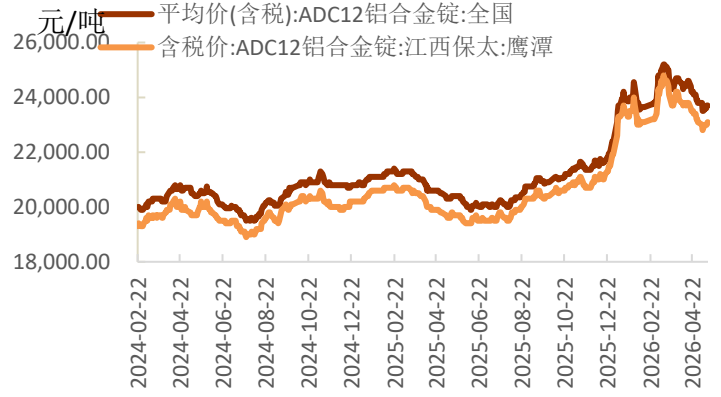


数据来源: SMM, 铜冠金源期货

图表 11 铸造铝期货价格



图表 12 铸造铝现货价格

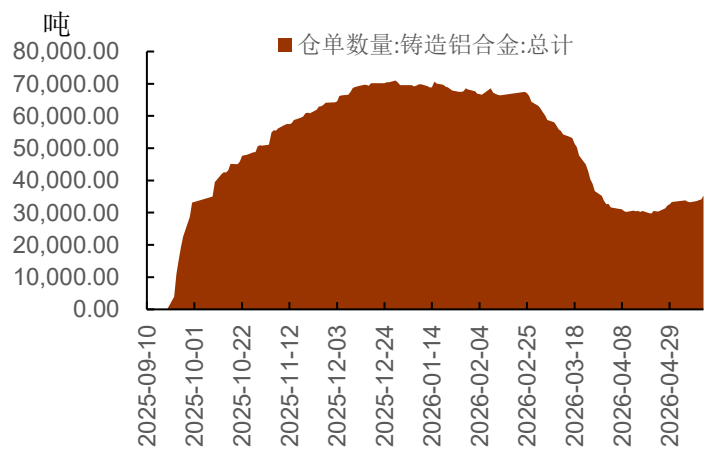


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 13 精废价差



图表 14 铸造铝交易所库存



数据来源: 百川盈孚, iFind, 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。