

# 沪铝周度 期货研究报告

## 铝价区间震荡 建议暂时观望

日期：2026.05.22

投研中心：张凯强

投资咨询证号：Z0019831

# 目录

CONTENTS

1

投资建议

2

宏观综述

3

沪铝基本面-供给端

4

沪铝基本面-需求端



# 1. 投资建议



- 5月18日-5月22日，沪铝主力合约周五收盘于24505元，周度上涨80元，涨幅0.33%。周度加权持仓70.5万手，减少46951手；周度加权成交量182.5万手，减少54万手。
- 本周国内商品市场持续下跌，由于美伊谈判出现好转迹象，能化品种出现大跌。同时，随着油价高位运行，美联储降息预期大打折扣，并使得有色及贵金属价格承压。目前，美伊冲突给铝价带来的避险情绪已经退却，以自身基本面为主。基本上，近期铝行业变动有限，高铝价带来行业高利润，但国内需求短期受高价抑制而不温不火，供需节奏宽松导致国内库存居高不下。目前沪铝价格在24000-25000区间徘徊，缺乏主线指引，因此，建议沪铝暂时观望。

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



## 2. 宏观综述（国内）

- 5月19日，中国4月社零同比增速0.2%，4月规模以上工业增加值同比增长4.1%，1至4月城镇固定资产投资下降1.6%，1至4月全国房地产开发投资同比降13.7%。
- 5月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布显示，2026年5月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%。以上LPR在下一次发布LPR之前有效。
- 5月20日，财政部公告显示，1-4月，全国一般公共预算收入83404亿元，同比增长3.5%。其中，全国税收收入68097亿元，同比增长3.9%；非税收入15307亿元，同比增长1.6%。印花税2063亿元，同比增长27.8%。其中，证券交易印花税935亿元，同比增长74.8%。
- 5月21日，中国4月Swift人民币在全球支付中占比2.85%，前值3.1%。
- 5月21日，国务院总理李强5月21日主持召开国务院常务会议，会议指出，建设全国统一大市场是构建新发展格局、推动高质量发展的需要。要纵深推进市场设施高标准联通，畅通经济循环，有效降低全社会物流成本。



## 2. 宏观综述（国际）

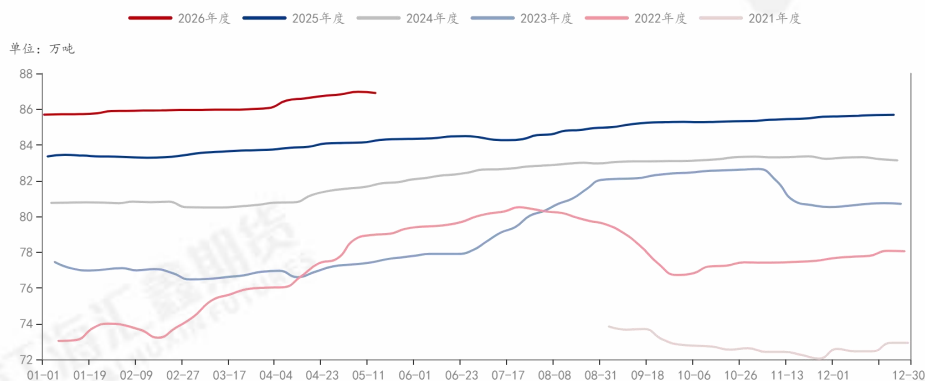
- 5月18日，日本一季度实际GDP平减指数同比初值3.4%，预期3.1%，前值3.4%；日本一季度实际GDP季环比初值0.5%，预期0.4%，前值0.3%（修正：0.2%）。
- 5月19日，伊朗战事引发美债抛售期间，3月海外投资者所持长期美债估值浮亏1421亿美元；日本的美债持仓减少477亿美元、跌落四年高位，中国持仓减少410亿美元至2008年来新低。
- 5月19日，英国国家统计局数据显示，继3月减少2.8万人之后，4月份就业人数又减少了10万人。这一降幅远超经济学家预期的1万人，其中零售业的下滑尤为严重。
- 5月20日，欧元区4月核心调和CPI同比终值2.2%，预期2.2%，前值2.2%；欧元区4月调和CPI环比终值1%，预期1%，前值1%；欧元区4月调和CPI同比终值3%，预期3%，前值3%；
- 5月20日，美联储4月会议纪要显示，许多政策制定者本更倾向于从政策声明中直接删除“宽松倾向”的表述。大部分与会者认为，如果通胀顽固，加息可能是有保障的。
- 5月21日，特朗普称美伊谈判处于“最终阶段”。伊朗称将在“强烈不信任美国”的情况下继续推进谈判，伊美据称5月朝觐季后举行新谈判。



### 3. 铝基本面-供给端

- 2026年5月14日，最新的国内电解铝周度产量86.9万吨，较上周产量出现小幅下滑，但同比仍有较大增长，去年同期为84.13万吨。铝价高位运行，国内产量维持充分。
- 2026年4月国内电解铝生产企业开工率为97.71%，已经无限接近满产状态。但由于国内4500万吨年度产量天花板的存在，铝锭产量被卡死，虽然铝价高位但新的增量空间已经微乎其微。

国内电解铝周度产量



数据来源：钢联数据

国内电解铝产能利用率



数据来源：钢联数据

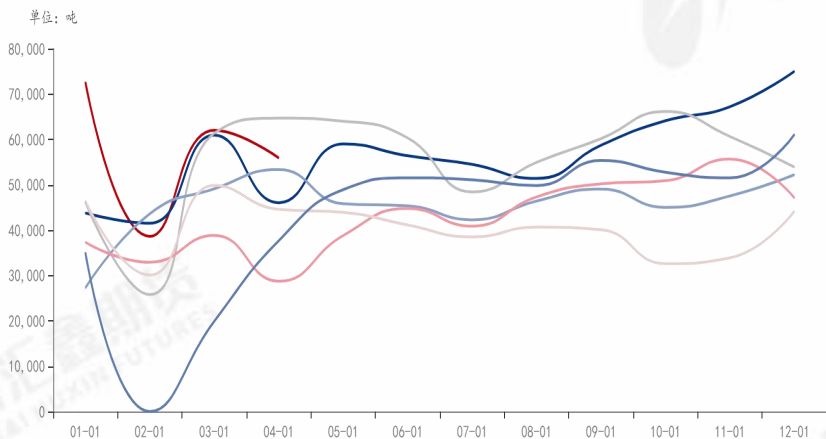
➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



### 3. 铝基本面-供给端

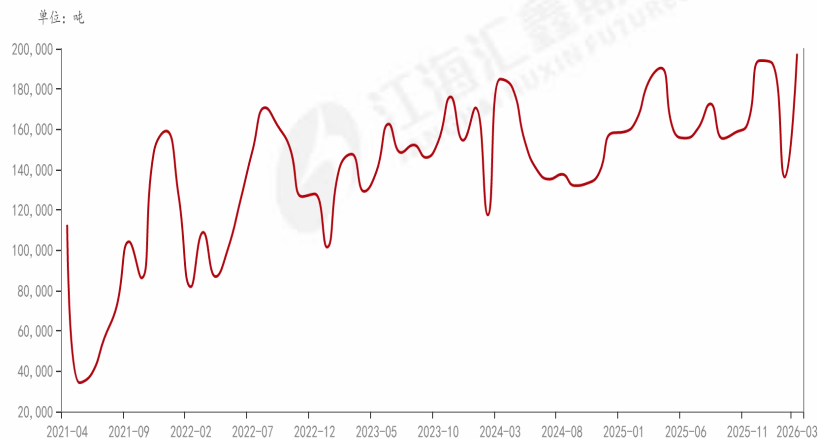
- 通过进口海外废铝进行再加工已经成为补充国内铝元素的重要途径，2025年我国供给进口铝破碎料共计201.6万吨，同比增长13%。而2026年以来进口量继续保持增长势头，3月进口19.7万吨，较去年同期增加1.4万吨。

国内废铝月度出货量



数据来源：钢联数据

废铝月度进口量



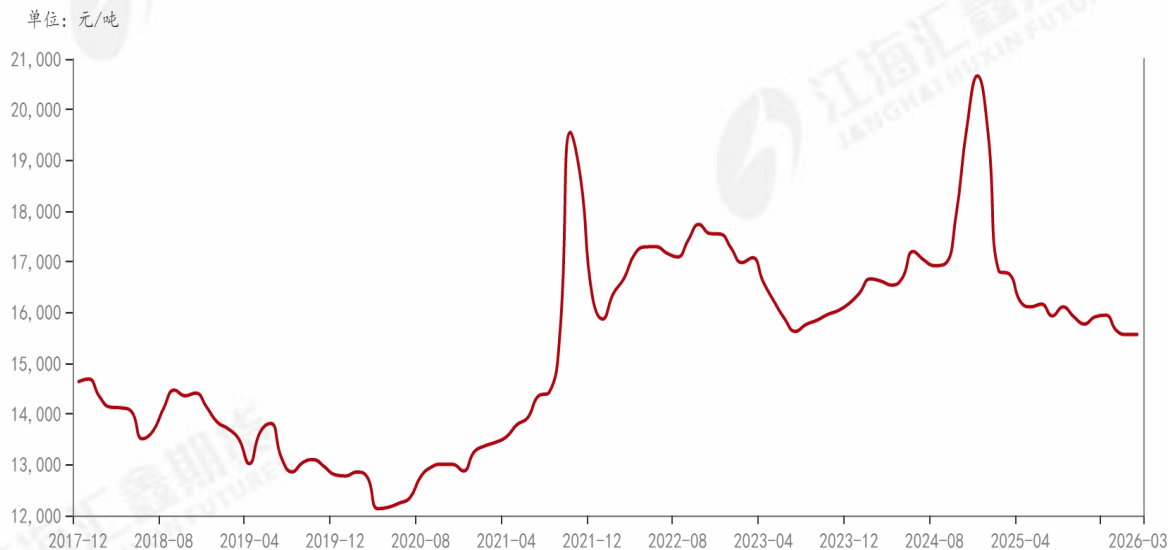
数据来源：钢联数据

资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



### 3. 铝基本面-供给端

国内电解铝生产完全成本（月度）



数据来源：钢联数据

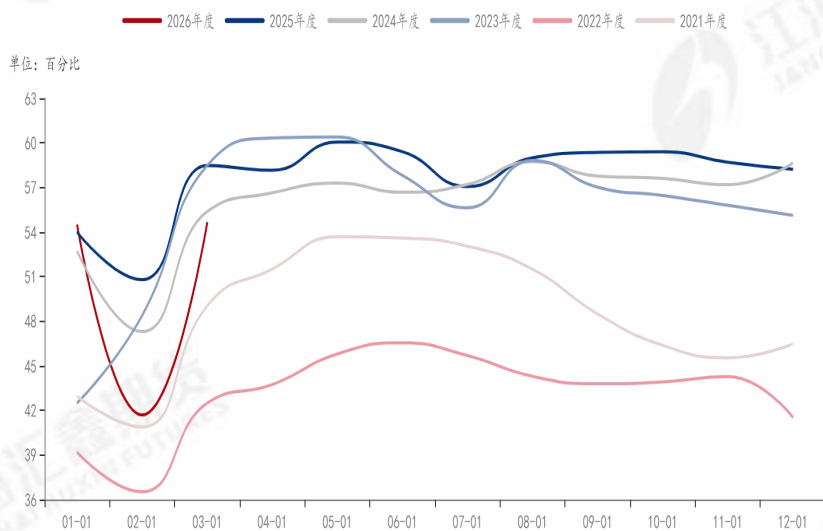
- ▶ 电解铝生产过程中，主要的成本包括氧化铝成本及用电成本。生产一吨电解铝需要1.35万度电，以及大概2吨氧化铝。国内电力成本相对固定，而氧化铝在2024年末从5500元/吨跌至目前2800元/吨附近，跌幅接近50%，从而导致电解铝生产企业利润大幅增加。
- ▶ 通过测算，国内电解铝生产企业平均完全成本为3月份仅为15566元/吨，而本周期货收盘价24360，电解铝生产企业利润丰厚。



## 4. 铝基本面-需求端

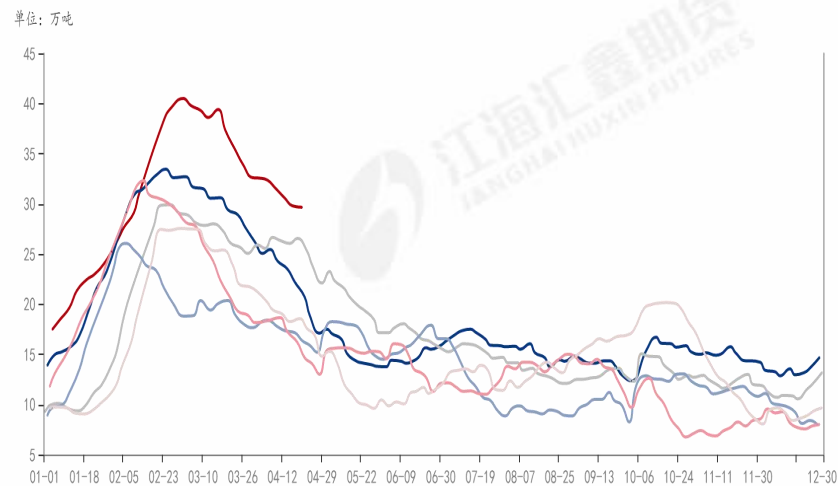
- ▶ 铝锭一般需经合金化后才会流入终端加工环节，而铝棒是贸易环节最常见的一种铝合金物料。目前国内铝棒库存较往年处于偏高位置，但去化速度较为健康。截至2026年4月20日，国内铝棒社会库存为29.65万吨，环比略有下降但同比增长33%。

铝棒产能利用率



数据来源：钢联数据

国内铝棒社会库存



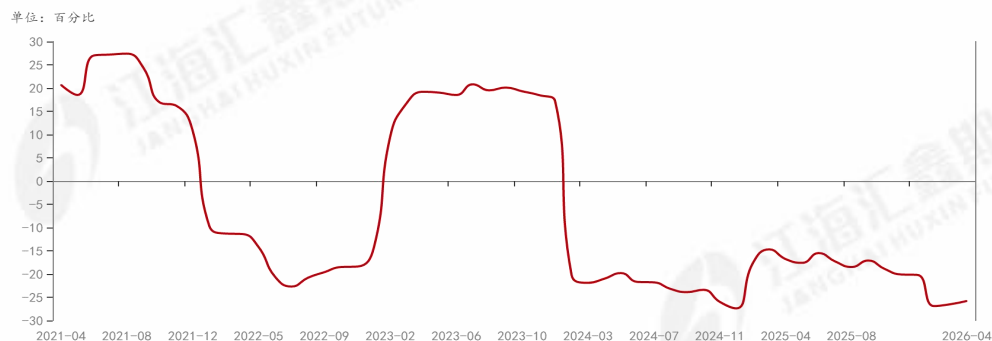
数据来源：钢联数据

▶ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



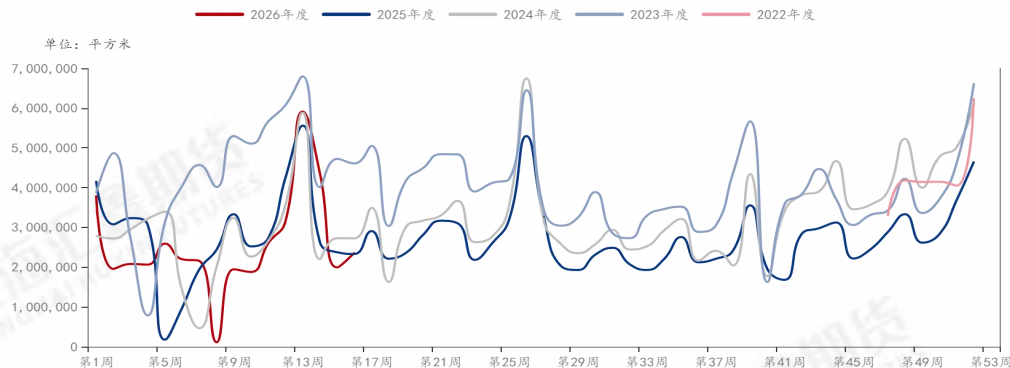
## 4. 铜基本面-需求端

住宅竣工面积累积同比



数据来源：钢联数据

30城市商品房成交面积



数据来源：钢联数据

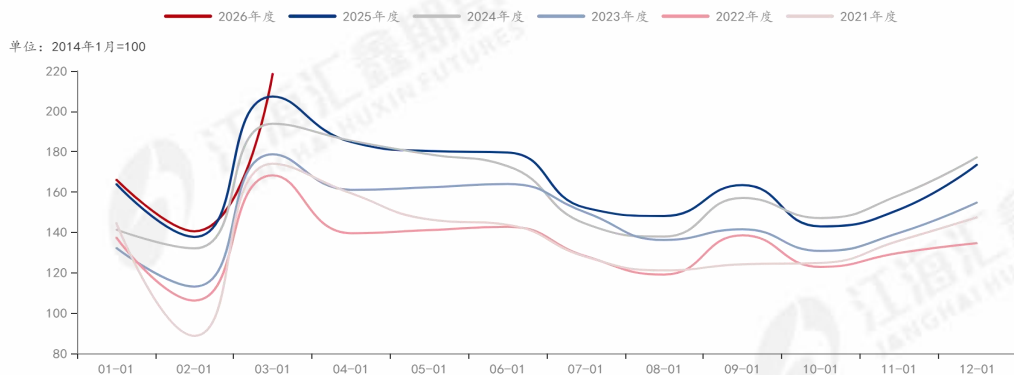
- 一季度我国房地产板块表现出企稳回升势头，其中一线城市二手房销售表现亮眼，但对国内其他低维城市尚缺乏明显的带动作用。
- 国内住宅竣工面积同比数据4月为-25.8%，相较3月降幅继续收窄，三月该数据为-26.5%。
- 30大中城市商品房成交面积本周数据为236.1万平方米，上期为199.3万平方米，去年同期为233万平方米，本期数据较上期出现明显好转。

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



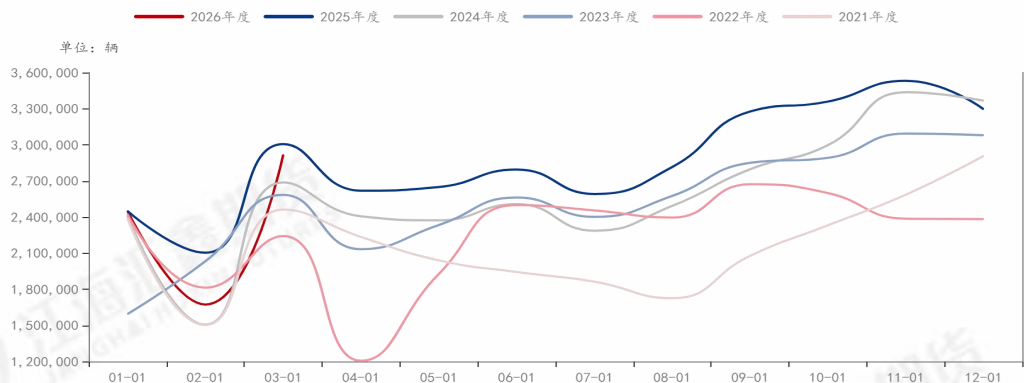
## 4. 铝基本面-需求端

国内家电供给指数



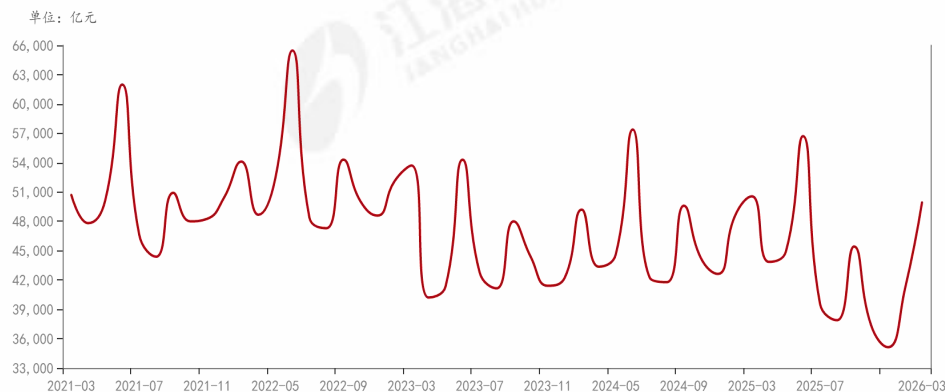
➤ 在铝终端应用中，交通运输板块占比27%左右，建筑业占比25%，电力板块占比18%，家电领域占比10%。其中一季度基建板块表现亮眼，同比增长8.9%。总体而言，除房地产外，2026年一季度国内铝消费呈现较好增长态势。

国内月度汽车产量



数据来源：钢联数据

固定资产投资额



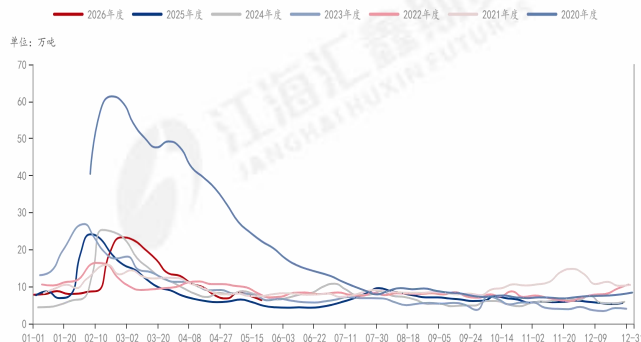
数据来源：钢联数据

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



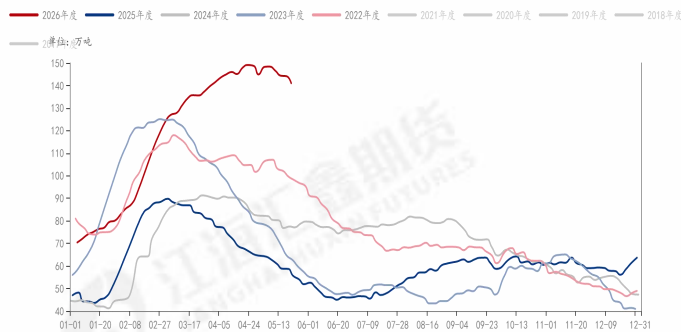
## 4. 铜基本面-需求端

国内电解铝厂内库存



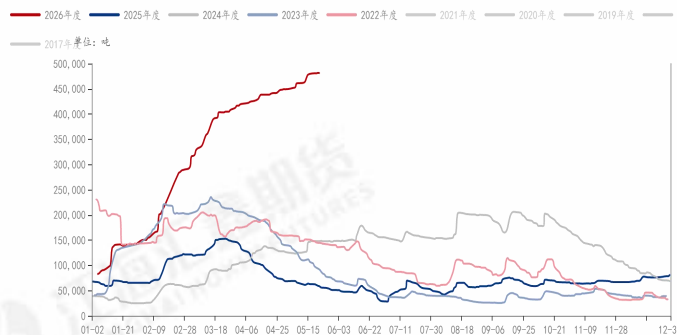
数据来源: 钢联数据

国内电解铝社会库存



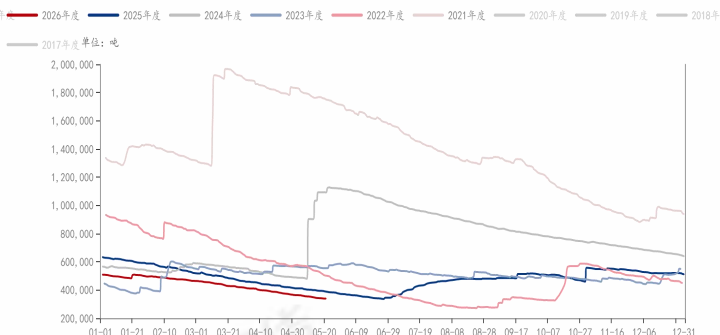
数据来源: 钢联数据

上期所期货库存



数据来源: 钢联数据

LME期货库存



数据来源: 钢联数据

- 海外显性库存周内继续小幅下降，由上周的34.65万吨降至本周的33.95万吨。
- 国内电解铝社会库存略有下降，由上周的144.4万吨降至140.8万吨；
- 上期所库存略有上升，由47.83万吨升至本周48.13万吨。
- 电解铝厂库库存明显下降，由上周的7.5万吨降至本周的6.3万吨。

## 免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变化。我们力求报告内容的客观、公正，但报告中的任何观点、结论和建议仅供参考，不构成操作建议，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，由投资者自行承担结果。