

行业
有色金属周报

日期
2026年5月15日



有色金属研究团队

研究员：张平
021-60635734
zhangping@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3015713

研究员：余菲菲
021-60635729
yufeifei@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3025190

研究员：彭婧霖
021-60635740
pengjinglin@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3075681



目录 contents

⇒铜	- 3 -
⇒碳酸锂	- 9 -
⇒铝	- 14 -

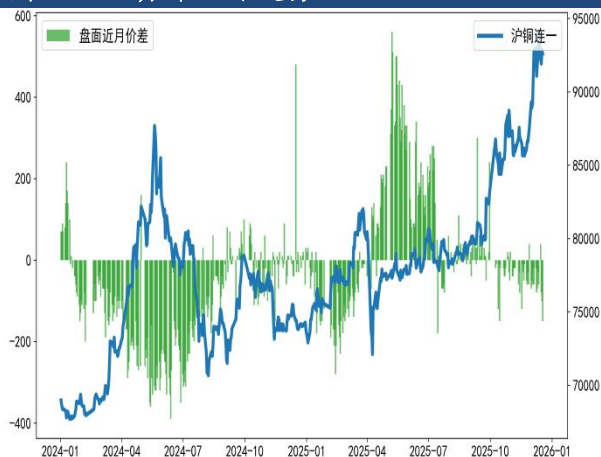
⇒铜

一、行情回顾与操作建议

本周沪铜主力运行区间在（103690，108900），总持仓为 54 万手，较上周降 2.5%，盘面 06-07 价差在平水附近波动。现货市场，高铜价打压现货需求，现货贴水扩大至 115。本周铜价冲高回落收十字星，周内秘鲁能源危机一度令铜价突破上涨，但随着中美高层互动预期落地，获利盘了结，以及美国 4 月 CPI 和 PPI 全面超预期，零售数据符合预期，美通胀压力抬升美联储加息预期，美元指数持续上涨突破 99 关口，宏观情绪面压力再度将铜价压回震荡区间。LME 铜本周运行区间在（13515、14196.5），COMEX 持仓报告显示截止 5 月 8 日基金净多持仓增 6362 手至 38526 手，商业净空持仓增 1478 手至 35750 手。CFTC 持仓报告显示截止 5 月 5 日，基金净多增 2536 至 63473 手，商业净空增 1700 至 101414 手。海外基金近期做多热情继续回升

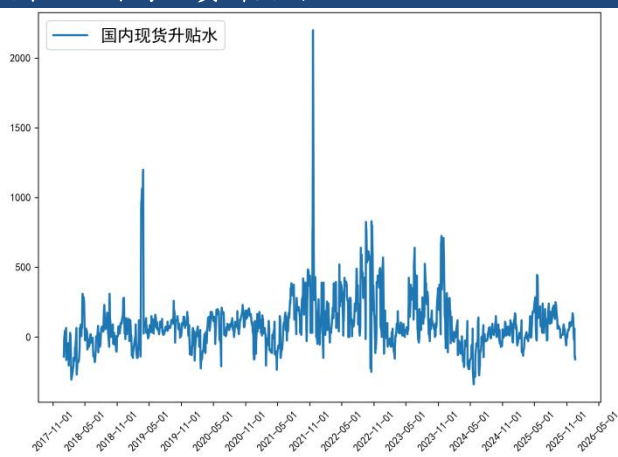
操作建议：铜矿供应紧张加剧，周内铜精矿现货 TC 已跌至-102.84 美元/干吨，由于硫酸及金银价格高企，副产品补充冶炼利润，当下冶炼厂减产动力并不足，不过冶炼厂原料库存水平持续下降，港口矿库存也持续低于去年同期水平，国内冶炼厂难持续维持高开工率水平。海外方面，刚果（金）湿法铜受硫酸短缺冲击严重，该国精铜产量占全球近 10%，其中 90%采用湿法工艺，而硫磺原料 80%依赖中东。一季度当地硫磺及硫酸进口量大幅下滑，将显著制约后续生产。需求端短期承压但具韧性，铜价上涨使下游铜材企业开工率普遍低于预期，精废杆价差虽回归优势线，但废铜产量下降导致替代有限，订单继续向精铜杆转移。终端消费表现稳健，全球制造业 PMI 持续扩张，全球能源转型加速，电力及电动化领域中期需求向好，预计高铜价对需求的压制相对有限。库存方面，国内去库速度放缓，COMEX 受美关税预期影响库存再度累积，短期全球库存维持高位水平。整体判断，在铜矿供应紧张背景下国内炼厂高开工率难维持，海外湿法冶炼厂受硫磺供应影响也面临减产压力，需求中期向好，全球库存压力有望缓解，基本面对铜价仍有支撑。短期由于美高通胀以及美联储换届，美元指数上涨施压有色，预计短期铜价在宏观压力下将承压，但需求托底难深跌。

图 1：上期所铜价走势



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 2：国内现货升贴水



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

二、基本面分析

2.1 供应端

铜矿加工费倒挂加剧：截止 5 月 15 日，进口矿周度 TC 较上周下降 9.2 至 -102.84 美元/吨，国产铜精矿作价系数较上周涨 0.5% 至 98%，2026 年长单 TC 为 0 美元/吨，较 2026 年长单 TC 下降 21.25 美元/吨；SMM 七港铜精矿库存较上一期 +2.92 至 63.79 万吨，较去年同期降低 18.18 万吨；3 月中国进口铜精矿及其矿砂为 263 万吨，环比+13.83%，同比+10%。本周南方、北方粗铜加工费分别为 900 元/吨和 700 元/吨，较上周分别变动 50、0 元/吨，进口粗铜加工费较上周持平 95 美元/吨。据 SMM 了解，北京时间 2025 年 12 月 23 日中色国际贸易有限公司与江西铜业就 2026 年 CIF 进口粗铜 RC Benchmark 达成一致，为 85 美元/吨，2025 年为 95 美元/吨。该长单结果也表明即使明年海外地区有新增阳极铜产能的情况下，铜矿的紧张令市场对于 2026 年全球阳极铜需求预期上升；阳极板加工费为 600 元/吨，较上周涨 100 元/吨。3 月废铜、阳极板合计进口金属量为 25.01 万吨，环比+31.23%，同比+24.84%。矿供应紧张局势继续加剧，冷料在铜价大涨背景下供应有所回暖，整体上当前原料端紧张仍集中在矿端。

副产品硫酸收益继续走高：1 吨铜副产 3.5 吨酸，本周铜冶炼酸指数为 1665 元/吨，较上周涨 7 元/吨，周涨幅 0.42%，硫酸收益继续增长，2025 年硫酸下游需求主要是化肥（41.2%）、钛白粉（13.4%）、氢氟酸（7%），近期硫酸价格持续走强，硫酸成为炼厂利润主要来源。

4 月电解铜产量环比下降：SMM 统计 4 月中国精炼铜产量 117.89 万吨，产量环比下降 2.72 万吨；从原料端口来看，铜精矿 TC 持续下行，因硫酸价格持续高涨，冶炼厂目前仍保持较高开工率。且 4 月铜价回到 10 万元/吨后，精废价差较

3月扩大，废铜供给相对增加。3月检修企业，4月逐渐恢复，4月检修企业产量影响将在4月下旬和5月集中体现。5月电解铜产量预计录得116.75万吨，环比下降1.14万吨。5月处于检修状态的企业有5家，其中有一家检修持续到7月。6月至8月检修企业有三家，有一家企业原本在6月前后检修延迟至10月。5月预计硫酸价格可能有所回落，但因仍居高位，存在企业延迟检修情况。

精炼铜进口窗口关闭：本周沪伦比值回落、扣除汇率沪伦比值震荡，截止周五分别为至7.69、1.13，LME0-3contango结构缩窄至43，周五现货进口亏损扩大至340，市场成交减弱，因COMEX-LME价差再度抬升，市场存在部分对注册铜的升水炒作，本周洋山铜仓单溢价较上周+2美元至72美元/吨，提单溢价较上周+3美元至71美元/吨。

2.2 需求端

本周废铜杆周度开工率环比上涨0.08个百分点至6.84%：精废价差运行区间在(2831、4383)，废铜替代效应较上周增强，精废杆价差运行区间在(1700、2550)，精废杆价差高于优势线1100元/吨。再生铜杆企业开工率仍处于低位水平，再生铜原料堆积，本周再生铜杆企业周度原料库存较上周+640吨至2890吨，周度成品库存量-260吨至520吨。

精铜杆周度开工率环比上涨2.93%至63.51%，本周华东电力行业用杆不含升贴水加工费较上周下降40至500元/吨，含升贴水加工费下降200至380元/吨。节后企业逐渐恢复正常生产节奏，但由于本周铜价持续上涨，下游对铜价的接受能力较弱，新增订单环比明显减少，导致节后第一周精铜杆企业开工率恢复情况不及预期。分下游领域来看，线缆、漆包线行业新增订单表现疲软，高铜价压制下终端整体需求表现乏力。库存方面，精铜杆企业原料采购普遍按需采购，不会有过分追高或追低的行为，受新订单偏弱影响，原料库存环比小幅下降0.35个百分点；受高铜价影响，下游企业普遍存在观望情绪，提货速度明显放缓，成品出库节奏明显低于成品补库节奏，成品库存环比上升9.2个百分点。展望下周(5月15日—5月21日)，随着企业在手订单环比回落，叠加新增订单表现不及预期，成品库存有所累库，精铜杆企业将放缓生产，优先以去化成品库存为主，SMM预计精铜杆企业开工率环比下降2.66个百分点至60.84%。

电线电缆周度开工率环比涨2.67个百分点至65.9%：节后企业已基本恢复正常生产节奏，带动开工率小幅修复，但由于周内铜价持续走高，压制下游接单意

愿，使得开工率回升幅度整体不及预期。终端需求层面，受铜价高位运行拖累，本周各领域新增订单均表现疲软。库存方面，原料库存环比减少 4.27%，高铜价下企业备货采购意愿谨慎，多维持刚需采购为主；成品库存方面，新增订单乏力以及下游提货速度较缓，行业成品库存垒库，环比上升 4.44%。展望下周，受订单承接偏弱影响，预计下周开工率将呈现下降态势，但由于部分企业存有稳定订单支撑，SMM 预计下周（5 月 8 日-5 月 14 日）铜线缆开工率将继续环比下降 1.62 个百分点至 64.28%。

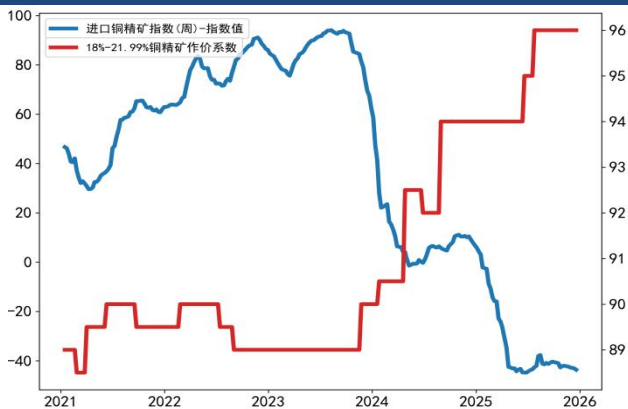
漆包线周度开工率环比上涨 1.2 个百分点至 73.67%：本周行业新增订单环比微增 0.14 个百分点，整体修复幅度不及市场预期，核心受制于高位铜价压制。上周正值五一假期，行业订单、开机均受假期扰动走低，市场普遍预期本周复工后将迎来大幅修复，但持续高位的铜价，明显抑制下游采购与生产积极性，拖累行业修复力度，导致本周开机、订单回升幅度整体偏弱。库存方面，受订单下降影响，企业调节生产节奏以降库存，本周成品库存天数环比回落至 10.2 天，行业库存压力有所缓解。整体来看，受铜价冲高抑制采购意愿、终端需求下降等多重利空叠加，企业对于后续订单多持悲观预期，SMM 预计下周漆包线行业机台开机率将回落至 72.33%。

2.3 现货端

国内去库 1.07 至 28.06 万吨：SMM 统计社库较上周四去库 0.82 至 24.33 万吨，总库存较去年同期增 11.13 万吨。展望后市，供应端进口铜短期到货有望增加，国产铜到货亦小幅回升；需求端随铜价适度回调，市场刚需逐步释放，但整体复苏力度仍有限。当前市场整体呈供应偏紧、刚需托底消费格局，预计下周社会库存将延续小幅累库态势。保税区库存去库 0.25 至 3.73 万吨。

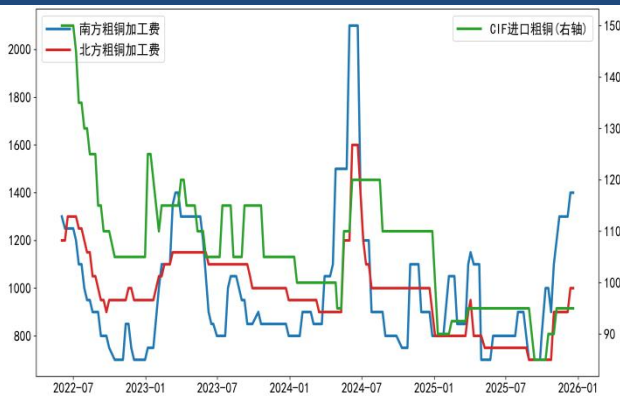
LME+COMEX 市场累库 1566 吨至 96.4 万吨：其中 LME 去库 2350 吨至 39.7 万吨，COMEX 累库 3916 吨至 56.7 万吨，LME 市场注销仓单比小幅涨至 17%。

图 3: 进口铜精矿 TC 与国产铜矿计价系数



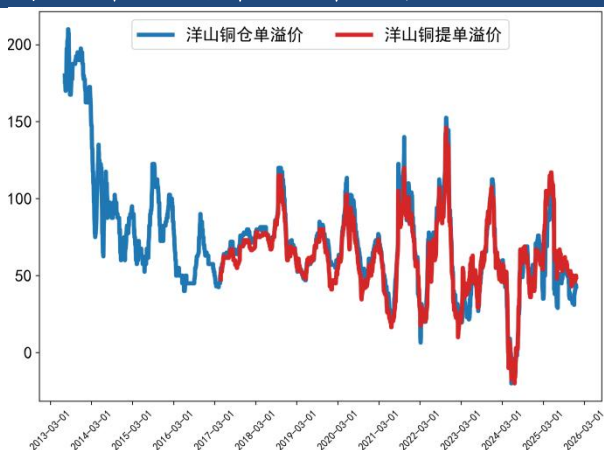
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 4: 粗铜加工费



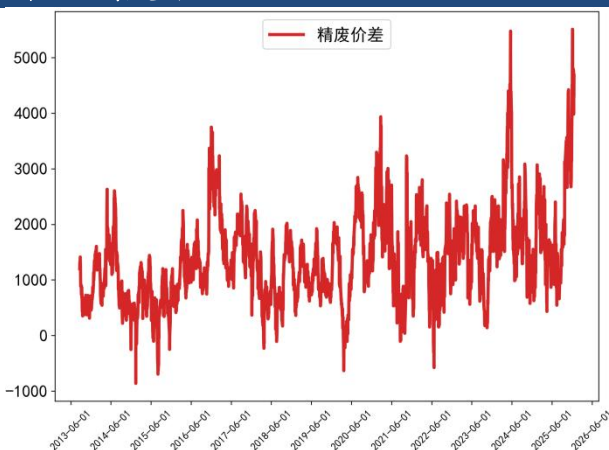
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 5: 洋山铜仓单和提单溢价



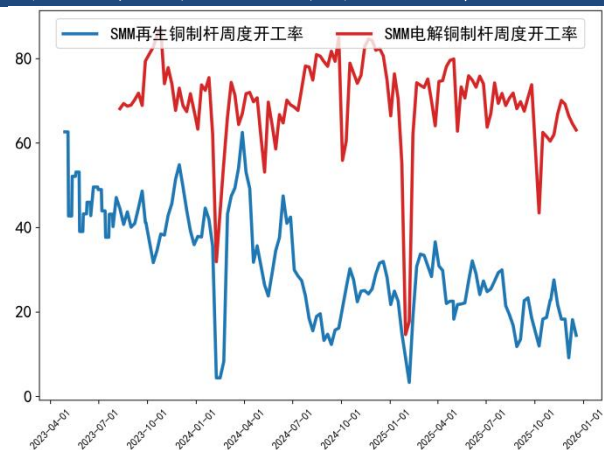
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 6: 精废价差



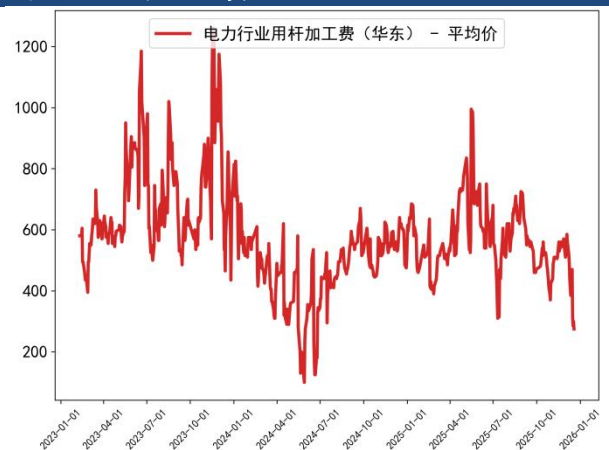
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 7: 精铜杆和废铜杆周度开工率



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

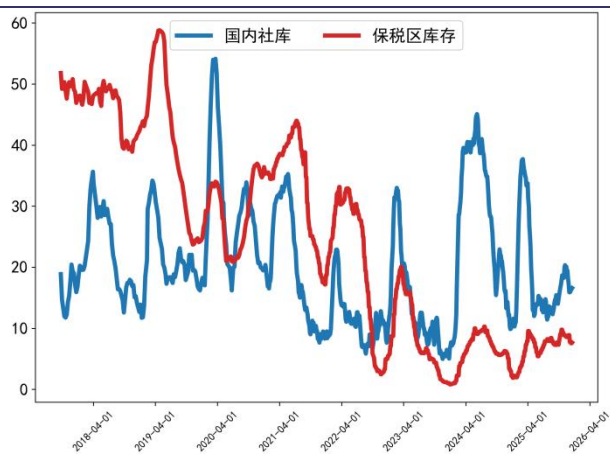
图 8: 铜杆加工费



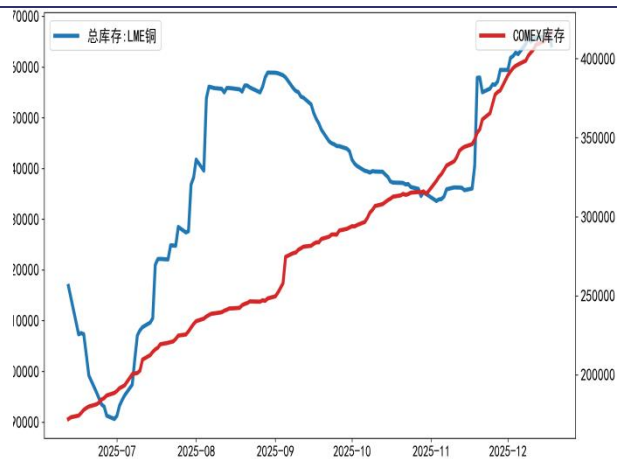
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 9: 国内社库和保税区库存

图 10: LME 和 COMEX 库存



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

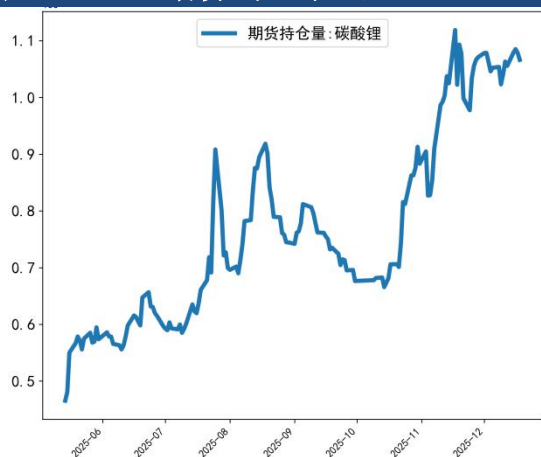
⇨ 碳酸锂

一、行情回顾与操作建议

行情回顾:本周碳酸锂期货价格冲高回落,主力合约周内运行区间在(186800, 209880),总持仓-8.9%至70.9万手;盘面近月价差结构保持CONTANGO,07-09价差缩窄至-2000,上半周市场铁锂加工费上涨以及马里政府加强对矿业领域整治的影响下,碳酸锂期货价格大幅上涨,但下半周在资金离场,SMM增加库存统计样本,且本周去库力度低于预期,期货价格大幅下跌。现货电池级碳酸锂价格跟跌力度一般,电碳周内运行区间在(192000、200500),上游出货情绪快速下降,而下游采购情绪不断抬升。

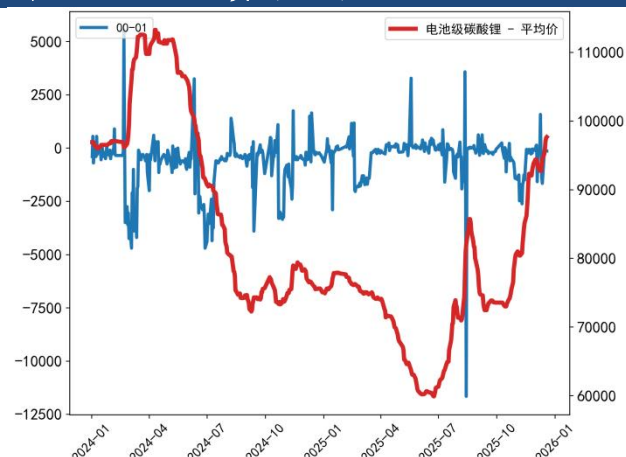
操作建议:供应端,短期矿端紧张正在向盐厂传导,碳酸锂周度产量增速已经在放缓,锂云母产碳酸锂量持续走弱,辉石产碳酸锂增幅也已经明显放缓,然而中期进口矿增量正在到来,本周中矿资源和雅化集团均表示津巴布韦锂精矿已发运,预计1-3个月津巴布韦矿将到港,从而补充国内锂辉石矿货源。因此锂供应短期偏紧、中期增量可期。需求端方面,磷酸铁锂新产线陆续建成投产,周度产量环比增长0.35%;三元材料周度产量环比增长2.14%,整体产量增幅不及预期。不过电芯整体需求表现仍偏强,动力领域受益于新能源汽车内外销量回暖,需求稳步提升;储能电芯企业也为备战“630”并网节点,持续提前备货补库。库存端来看,社会库存已连续两周去化,但去库幅度偏弱、不及预期。考虑到终端需求仍处在恢复增长阶段,短期暂不能判定需求高增逻辑出现证伪。整体上看,随着津巴布韦锂矿开始发运,国内矿端紧张问题有望缓解,而需求端增长仍在持续,去库仍可期,现货端也表现抗跌,预计期货价下方空间有限。

图 1: 碳酸锂期货成交持仓量



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 2: 碳酸锂现货价及价差



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

二、基本面分析

2.1 供应端

本周锂矿价格微跌：本周澳矿 6%（CIF 中国）现货价格较上周-0.2%至 2825 美元/吨，高品位磷锂铝石矿价格-1.6%至 21150 元/吨，高品位锂云母精矿价格-2.3%至 6165 元/吨。本周锂辉石价格成交重心有所下行，随碳酸锂价格波动而同步变动。从市场成交情况来看，盐厂点价情绪加重，市场成交重心下移。后续仍需关注锂盐行业高开工率而使得锂矿供应较为紧张，锂矿价格仍将偏强运行。利润方面，本周五外购锂辉石精矿生产利润为 904 元/吨，较上周扭亏为盈；外购锂云母精矿生产利润为 7963 元/吨，较上周盈利扩大

中国碳酸锂周度产量为 26016 吨，较上周增 122 吨：其中锂辉石产碳酸锂+37 吨，锂云母产碳酸锂-66 吨，盐湖产碳酸锂+140 吨，回收料产碳酸锂+11 吨；4 月国内碳酸锂产量为 110030 吨，环比+3%，同比+49%，氢氧化锂产量为 30920 吨，同比增+22%，环比+1%；预计 5 月碳酸锂总产量将环比增至 113780 吨，氢氧化锂产量环比降至 30420 吨；3 月国内碳酸锂进口量为 29974 吨，其中从智利、阿根廷进口量分别为 18295 吨和 8292 吨；据智利海关出口数据显示，2026 年 3 月智利合计出口锂盐 3.88 万吨 LCE，环比增加 14.3%，同比增加 51.3%。其中碳酸锂出口量为 2.86 万吨，创单月出口量新高，占比 73.5%；该月硫酸锂出口量继续保持高位，达到 1.65 万实物吨；氢氧化锂出口 1912 实物吨，保持低位。本周五锂盐厂外购 6%锂辉石精矿产碳酸锂现金成本为 191477 元/吨，外购高品位锂云母精矿产碳酸锂现金成本为 179962 元/吨，较前期均有所下跌，主因锂辉石和锂云母价格微跌。

2.2 需求端

三元材料价格上涨：根据 SMM 统计，动力型三元材料 523、613、811 价格均较前一周变化+400、+700、1000 元/吨至 20.2、20.6、22.7 万/吨。从原材料端来看，硫酸镍、硫酸钴和硫酸锰价格本周基本持平，主要由于碳酸锂和氢氧化锂现货价格仍呈大幅上涨态势，带动三元材料价格达到阶段性高点。成交方面，本周后半段碳酸锂和氢氧化锂价格出现小幅回调，为部分厂商提供了点价机会，形成小批量订单成交。长协方面，近期折扣无明显变化。需求方面，当前国内动力市场正处新车型集中备货阶段，订单回暖明显；海外市场受欧洲车销表现亮眼及部分品牌新产品上市备货带动，需求同样强劲，共同推动国内正极厂订单增长。消费市场方面，由于处于传统淡季且原材料价格持续走高，近期需求依旧较为平淡。

磷酸铁锂价格下跌：根据 SMM 统计，动力型、低端储能型、中高端储能型磷

酸铁锂价格分别较上周变动-490、-180、-240 元/吨至 64635、63160、64290 元/吨。生产方面，铁锂企业开工积极性依然较强，新增产线持续爬产，带动整体产量进一步提升，企业库存水平随之小幅累积。预计未来新产线投放节奏不变，全行业总产量将继续走高。原料方面，磷酸本周有较明显增长，约 600 元/吨，工业一铵和硫酸亚铁价格暂时维稳，前驱体磷酸铁价格在本周仍持续强劲上涨，铁锂企业生产成本居高不下，亏损局面尚未改善。近期电芯厂招标初步结果仍未落地，从投标情况看，各家投标均抬涨 1500-2000 元左右，但后续仍需与各家单独商谈；若磷酸铁价格继续上涨，非一体化铁锂企业的利润空间将面临进一步压缩。下游需求端，4 月海外乘用车及国内商用车销量持续冲高，动力电芯需求保持良好态势；储能方面，下游电芯厂为应对“630”并网节点继续提前备货，部分企业大电芯产线加速爬坡，共同拉动需求增长。整体看，本周市场需求仍有不错增量，乘用车、商用车及储能领域订单均有增加，支撑磷酸铁锂正极材料出货向好。

钴酸锂价格上涨：据 SMM 统计，4.4V、4.45V、4.48V、4.5V 钴酸锂价格较上周分别变化 3500、3500、3500、3500 元/吨，分别达到 39.85、40.25、40.55、41.15 万元/吨。需求方面，电芯厂原料库存持续消化，补库意愿有所提升，但实际采购仍偏谨慎。市场参与者多持观望态度，成交主要集中在前期已签订单的交付执行。预计短期内钴酸锂价格将继续呈现稳中整理态势，后续需重点关注下游企业订单变化及补库节奏。

电芯价格重心上移：截止本周五，动力型 523 方形三元电池均价较上周涨 0.002 至 0.607 元/wh；动力型方形磷酸铁锂电池均价较上周涨 0.002 至 0.3825 元/wh；储能型 280Ah 方形磷酸铁锂电池均价较上周上涨 0.0015 至 0.334 元/wh；钴酸锂电池均价较上周持平 8.25 元/wh；根据 SMM 统计，523 方形三元电芯、方形磷酸铁锂电芯、储能电芯生产成本分别为 0.65、0.44、0.398 元/wh，本周电芯成本均上涨。

2.3 现货端

电碳-工碳价差处于低位水平，现货对主力贴水持平：截止本周五，电碳-工碳价差报 4500 元/吨，较前一周持平，工业级碳酸锂提纯至电池级碳酸锂的成本为 6400 元/吨，当前价差远低于产业加工成本，工碳转化为电碳不具有经济性，叠加广期所工碳交割每吨贴水 15000 元，工碳交割属性亦差。周内现货-期货价差在（-7870、-900）之间运行，本周期货冲高回落，现货贴水表现持稳，周五碳酸锂贸易市场对主力合约升贴水报（-4000、-1500）。

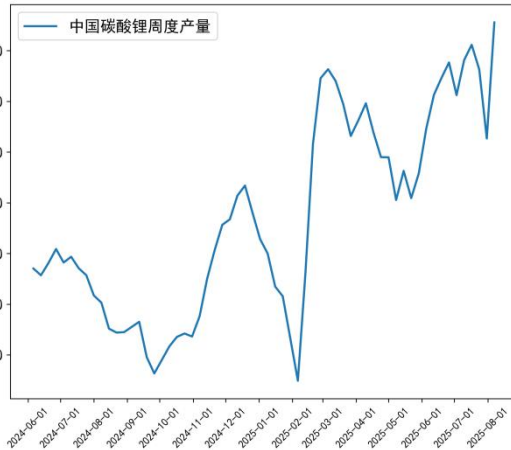
碳酸锂去库 1255 吨至 101418 吨：碳酸锂市场连续两周去库，其中冶炼厂库存+296 至 19091 吨，下游库存-3421 吨至 37147 吨，贸易商库存+1870 吨至 45180 吨。

图 3：锂矿价格走势



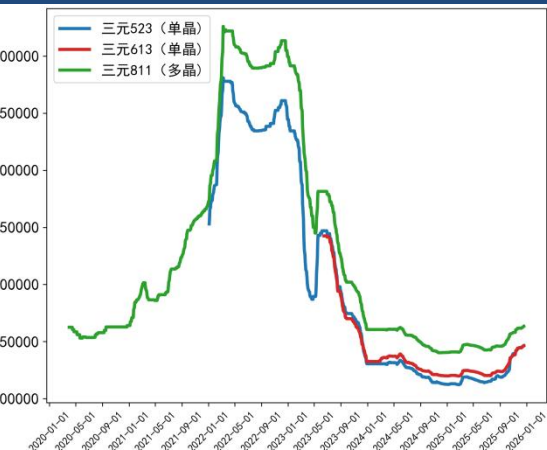
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 4：碳酸锂周度产量



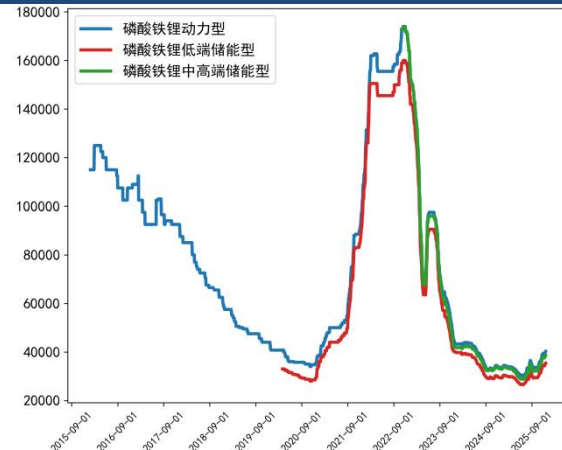
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 5：三元材料价格



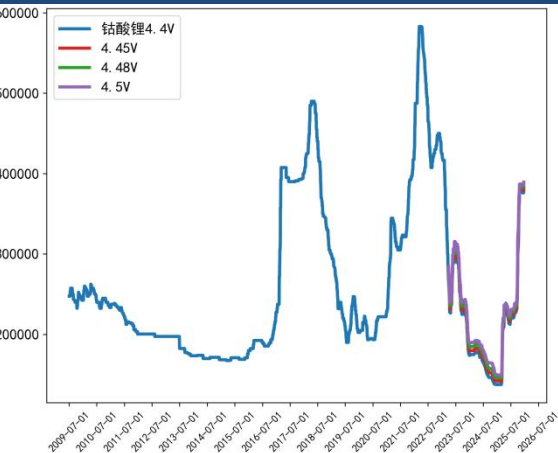
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 6：磷酸铁锂价格



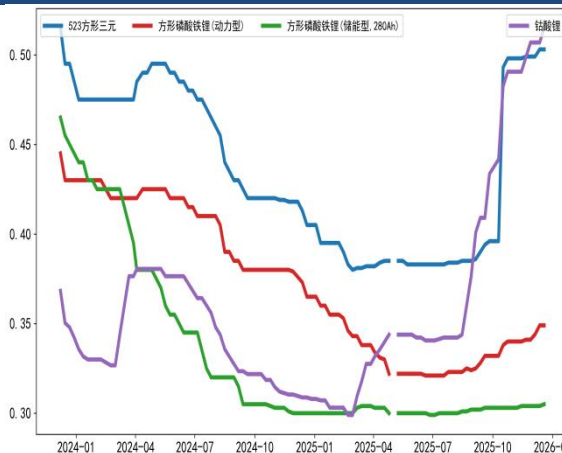
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 7：钴酸锂价格



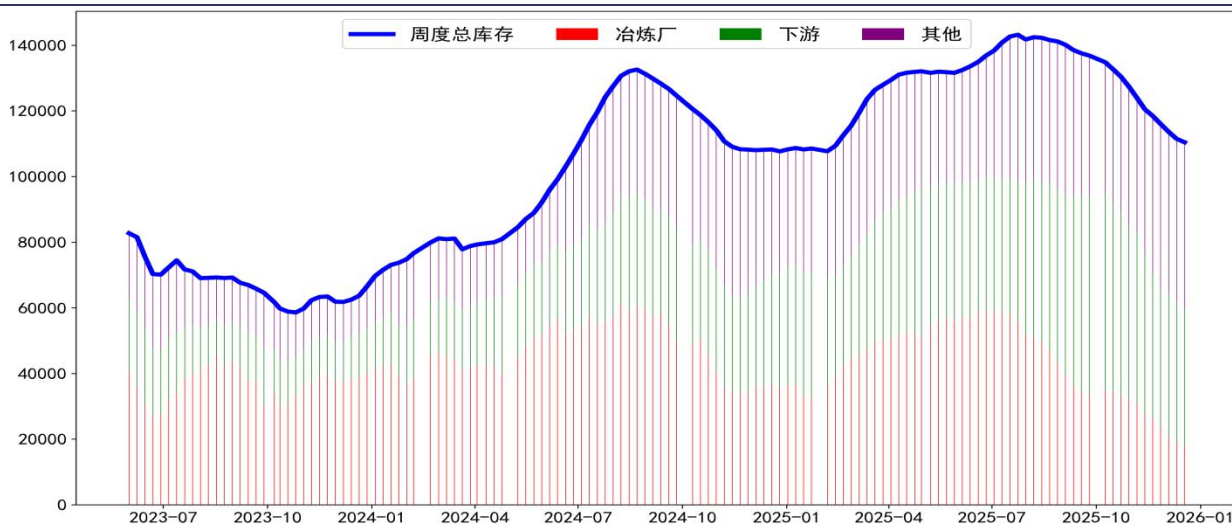
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 8：锂电池价格



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 9：碳酸锂库存



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

⇒ 铝

一、行情回顾与操作建议

表1：周度铝期货行情（单位：元/吨）

合约	上周	本周	涨跌	持仓量	持仓增减
沪铝2605	24105	24290	-0.33%	13390	-10770
沪铝2606	24445	24360	0.06%	264258	-6816
沪铝2607	24495	24425	0.08%	243725	24606

数据来源：文华财经，建信期货研究发展部

行情回顾：

期货市场：

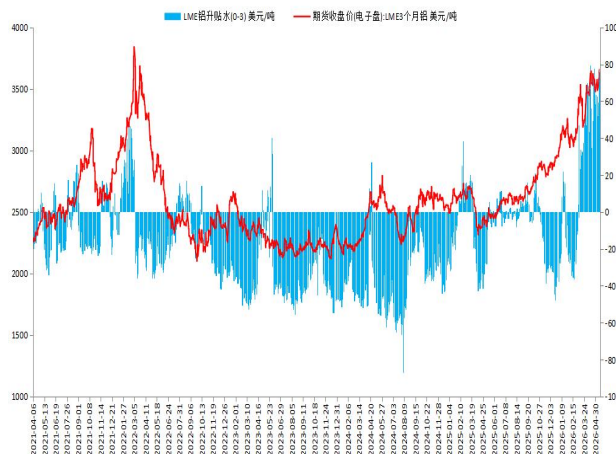
本周沪铝冲高回落，周初自 24500 附近开始上涨，最高站上 25120，但随着市场买预期卖现实交易逻辑的兑现，铝价跟随市场回落，基本回吐前半周涨幅，维持高位震荡态势。外强内弱格局进一步加剧，因 LME 铝库存仍在持续下跌并处于历史低位区间，叠加中东地缘局势扰动导致航运及部分海外产区生产受限，海外电解铝供给收缩预期不减，带动伦铝价格持续走强，沪铝仅被动跟随，但力度有限，内外价差持续扩大。宏观层面，海外通胀数据超预期引发美元走强、加息预期再起，压制大宗商品整体估值；而国内基本面缺乏亮点，下游需求表现较弱，本周社库虽有去化迹象但仍处于高位，现货供应整体宽松，压制国内铝价表现。铝合金继续跟随沪铝节奏，伴随价格回落，二者价差有一定收窄，本周主力 AD-AL 价差小幅缩窄至-1300 元/吨左右。COTR 持仓报告显示截止 2026 年 05 月 08 日，基金净多持仓跌 0.50% 至 174570 手，商业净空持仓环比 3.11% 至 152515 手。库存方面，高价叠加旺季不及预期，库存虽有去化迹象，但仍居于高位，本周环比上周减少 1.3 万吨至 142.8 万吨；现货市场上，本周国内铝现货平均升贴水运行区间为【-120, -50】；进口窗口保持关闭，周内进口盈亏运行空间为【-6419.63, -5127.38】，周五临近交割现货坚挺，带动现货测算进口亏损大幅收窄，环比上周五减少 1360.32 至 -6419.63 元/吨。

图1：沪伦铝走势图（元/吨；美元/吨）

图2：LME铝升贴水（美元/吨）



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

操作建议:

国产矿保持充裕, 海外矿端有所松动, 因几内亚铝土矿出口配额政策久未落地, 长期僵持的铝土矿市场近期逐渐恢复交易, 部分氧化铝厂开始接收上游价格进行采购, 不过由于海运费仍处于高位, 买卖双方价格博弈仍在持续, 预计短期持稳运行, 后续关注几内亚政策。氧化铝方面, 过剩压力下价格跌跌不休, 随着广西新投以及复产持续释放, 带动行业库存上升, 供应宽松格局维持, 不过下方因矿端坚挺给予一定成本支撑, 预计价格继续承压偏弱运行。电解铝方面, 外强内弱格局加剧。海外在中东地缘局势扰动导致霍尔木兹海峡运输持续受阻, 部分产区生产受限, 电解铝供给收缩预期不减, 伦铝库存持续下降已至 34.56 万吨, 支撑伦铝价格持续偏强运行, 而国内基本面仍缺乏亮点, 供应保持充裕, 本周铝加工行业开工环比持平, 出口以及新能源、储能等高景气赛道内需尚可, 但空调箔、再生铝需求持续疲软, 市场呈现分化格局。综合研判, 铝市维持外强内弱格局, 海外供应紧张支撑伦铝偏强, 国内则保持克制跟随节奏, 淡季渐至需求缺乏亮点支撑下预计沪铝大概率保持高位震荡来消化利空, 等待调整结束后的低多机会。

三、基本面变化

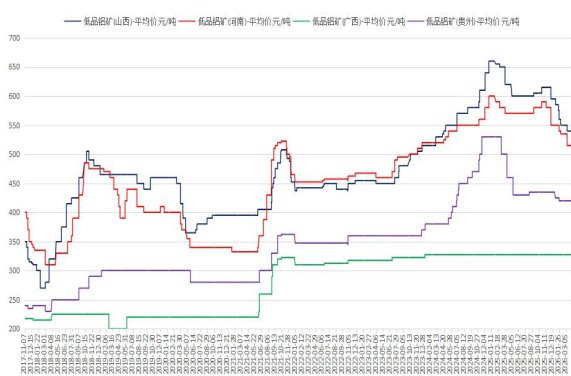
1、铝土矿市场

本周国产矿供应保持充裕, 山西、河南等地矿山开工有所恢复, 叠加氧化铝价格下跌, 氧化铝厂压价采购原料意愿增强, 导致国产矿价格较前期有所下行。截至本周五, 山西地区铝硅比 5.0, 氧化铝含量 60% 的铝土矿不含增值税破自提成交价大约在 530-550 元/吨, 较上周五持平; 河南地区铝硅比 5.0, 氧化铝含量 60% 的铝土矿不含增值税破碎厂自提成交价在 500-530 元/吨左右, 较上周五持平; 广

西地区铝硅比 6.0，氧化铝含量 53%的铝土矿不含增值税破碎厂自提成交价在 320-335 元/吨，较上周五持平；贵州地区铝硅比 5.5，氧化铝含量 58%的铝土矿不含增值税破碎厂自提成交价在 400-440 元/吨，较上周五持平。

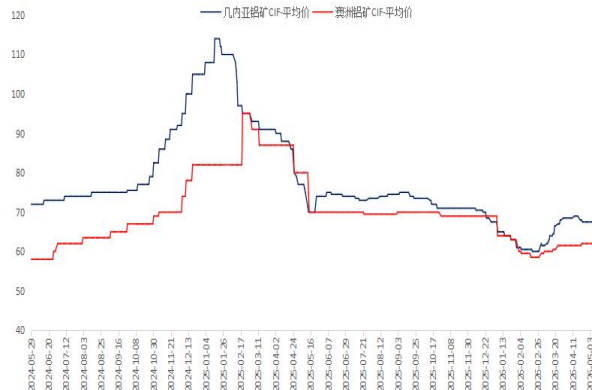
进口矿方面，因几内亚铝土矿出口配额政策迟迟未落地，长期僵持的铝土矿市场近期逐渐恢复交易，部分氧化铝厂开始接收上游价格进行采购，不过由于几内亚至国内的散货船海运费仍然处于高位，买卖双方价格博弈仍在持续。根据上海有色数据，本周开始了解到市场开始恢复交易情况，长协价在 70 美元/吨价格左右，另外本周询得两笔现货成交，一笔几内亚矿 CIF 成交价为 68.5 美元/吨，品位为 45/3；另外一笔 CIF 成交价为 66 美元/吨，品位为 42.5/3。截至本周五，几内亚铝土矿 CIF 报价环比上周持平至 67.5 美元/湿吨，澳洲铝土矿 CIF 报价环比上周持平至 62.0 美元/湿吨。

图3：国产铝土矿价格



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图4：进口铝土矿CIF平均价（美元/吨）



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

3、氧化铝：新投及复产释放增加，过剩压力显著

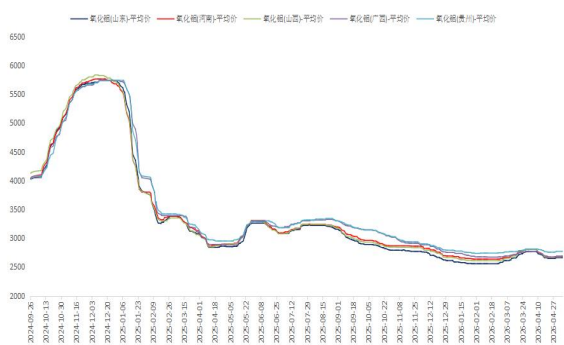
根据上海有色数据显示，截至本周五，上海有色地区加权指数 2684.53 元/吨，较上周五上升 10.44 元/吨，涨幅 0.39%。其中山东地区报 2640-2680 元/吨，较上周五上涨 5 元/吨；河南地区报 2650-2710 元/吨，较上周五上涨 5 元/吨；山西地区报 2640-2710 元/吨，较上周五上涨 5 元/吨；广西地区报 2620-2740 元/吨，较上周五下跌 5 元/吨；贵州地区报 2780-2780 元/吨，较上周五上涨 10 元/吨；鲛鱼圈地区报 2660-2780 元/吨，较上周五持平。

截至本周四，全国冶金级氧化铝建成总产能 11522 万吨/年，运行总产能 8508 万吨/年，全国氧化铝周度开工率较上周上升 0.43 个百分点至 75.57%。其中，山东地区氧化铝周度开工率较上周持平在 87.98%；山西地区氧化铝周度开工率较上周持平在 68.46%；河南地区氧化铝周度开工率较持平在 61.94%；广西地区氧化铝周度开工率较上周上升 2.6 个百分点至 71.47%；贵州地区氧化铝周度开工率较上周持平在 71.62%。

海外方面，截至本周四，西澳 FOB 氧化铝价格为 310 美元/吨，海运费 34.45

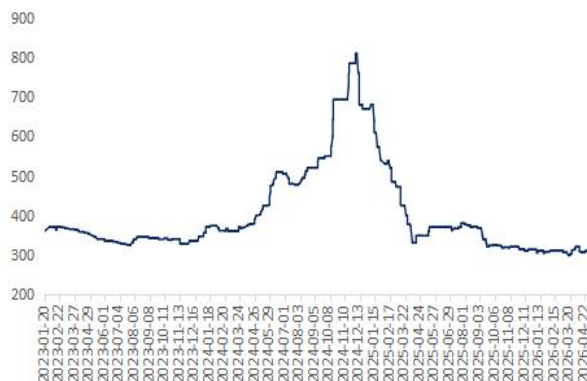
美元/吨，美元/人民币汇率卖出价在 6.80 附近，该价格折合国内主流港口对外售价约 2728 元/吨左右，高于氧化铝指数价格 42.25 元/吨。

图5：国产氧化铝平均价格（元/吨）



数据来源：上海有色，建信期货研究发展部

图6：澳洲氧化铝价格（美元/吨）



数据来源：上海有色，建信期货研究发展部

图7：氧化铝月度开工率（%）



数据来源：阿拉丁，建信期货研究发展部

图8：我国氧化铝月度供需平衡（万吨）



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

4、电解铝：铝价高位震荡，冶炼行业利润维持丰厚水平

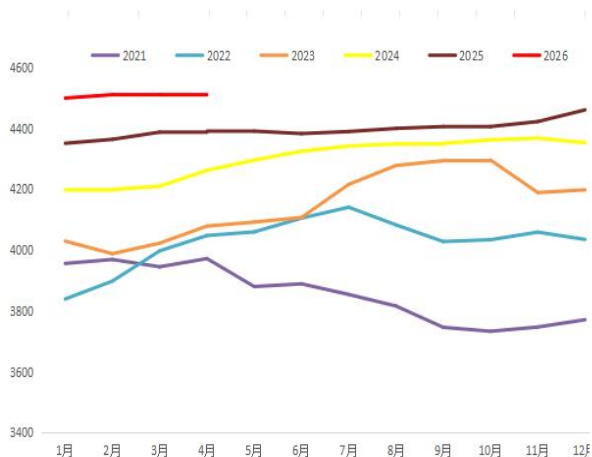
行业成本方面，截至本周四行业总成本环比上周四增加 9.63 元/吨至 16560.03 元/吨；行业利润方面，行业平均利润环比上周四增加 140.37 元/吨至 7809.97 元/吨。

图9：电解铝行业平均利润（元/吨）



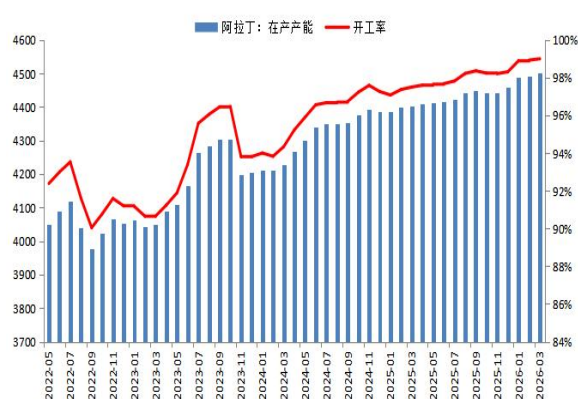
数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图10: 中国电解铝运行产能（万吨）



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图11: 国内电解铝月度产量及开工率（万吨）



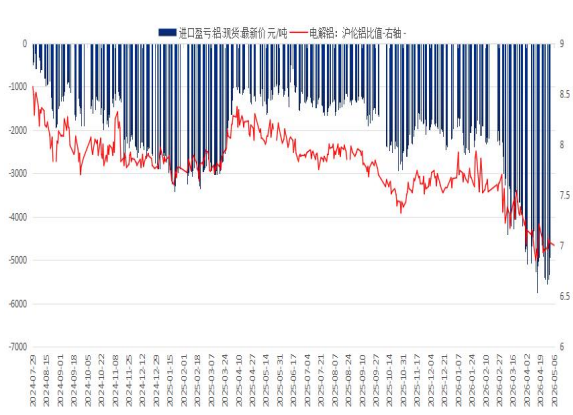
数据来源：阿拉丁，建信期货研究发展部

5、铝锭进口窗口深度关闭，维持净进口

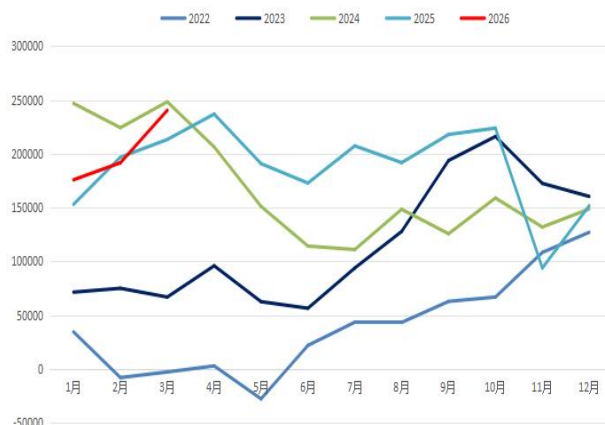
据中国海关总署，铝锭进出口方面，内外市场维持外强内弱格局，进口窗口深度关闭。2026年3月份国内原铝进口量约为25.5万吨，环比增加26.5%，同比增加14.8%；2026年1-3月国内原铝累计进口总量约64.6万吨，同比增加10.6%。3月份国内原铝出口量约为1.5万吨，环比增加45.9%，同比增加65.4%；1-3月原铝累计出口总量约为3.8万吨，同比增长82.3%左右。3月份国内原铝净进口为24万吨，环比增加25.4%，同比增加12.7%；1-3月累计国内原铝净进口约为60.8万吨，同比增加7.9%。进口原铝分国别方面，3月国内进口总量的82.3%来自俄罗斯联邦，5.8%来自印度，4.7%来自印度尼西亚，4.5%来自澳大利亚。

图12: 铝锭进口利润（元/吨）

图13: 我国电解铝月度进口量（吨）



数据来源：SMM，建信期货研究发展部



数据来源：海关总署，建信期货研究发展部

6、加工企业开工率环比持平，行业延续缓慢修复格局

根据上海有色调研数据显示，本周国内铝下游加工龙头企业周度开工率环比持平，整体录得 64.2%。原生铝合金开工率与上周基本持平于 58%，企业多按长单节奏稳定排产，预计 5 月下旬消费或缓慢回暖，带动行业开工率小幅提升。本周铝板带开工率环比持稳于 72.6%。龙头企业产线保持常态化生产，但铝价扰动叠加民用普板需求走弱，5 月铝板带龙头开工下行风险逐步累积。铝线缆开工率录得 67%，环比回升 0.4 个百分点，铝绞线出口订单表现显著超预期，预计下周开工率或延续偏强运行态势。铝型材开工率环比上行 0.8 个百分点至 56.9%，建筑型材依托海外出口向好与国内基建订单增量稳步修复，工业型材需求韧性显现、开工稳中有升，行业开工有望保持渐进回暖趋势。本周铝箔龙头企业开工率环比上周下跌 0.4 个百分点至 74.3%，地产竣工低迷、空调排产下滑拖累空调箔订单走弱，成为开工下行核心拖累，预计 5 月铝箔开工重心逐步下移。本周再生铝行业龙头企业开工率环比下滑 0.6 个百分点至 56.4%。下游压铸行业采购仅维持刚需小批量，叠加反向开票政策收紧、合规原料供应偏紧，短期行业开工率仍有下行空间。

图11：我国铝箔企业开工率（%）

图12：我国铝型材企业开工率（%）



数据来源：SMM，建信期货研究发展部



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739 有色金属研究团队 021-60635734 黑色金属研究团队 021-60635736
 石油化工研究团队 021-60635738 农业产品研究团队 021-60635732 量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：

本报告由建信期货有限责任公司（以下简称本公司）研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在授权范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区鹏程一路8号深圳建行大厦39层3913
 电话：0755-83382269 邮编：518026

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室
 电话：0531-81752761 邮编：250014

广东分公司

地址：广州市天河区天河北路233号中信广场3316室
 电话：020-38909805 邮编：510620

北京营业部

地址：北京西城区西单北大街131号西单大悦城写字楼1103室
 电话：010-83120360 邮编：100032

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室
 电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A
 电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室
 电话：0574-83062932 邮编：315000

总部金融机构业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼
 电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室
 电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市上城区五星路188号荣安大厦602-1室
 电话：0571-87777081 邮编：310000

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路438号1306室（电梯16层F单元）
 电话：021-62528592 邮编：200122

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室
 电话：021-63097527 邮编：200082

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座
 电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908
 电话：0592-3248888 邮编：361000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号
 电话：028-86199726 邮编：610020

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 邮编：200120 全国客服电话：400-90-95533 转5
 邮箱：khh@ccb.ccbfutures.com 网址：<http://www.ccbfutures.com>