



2025年6月30日

美指连续回落

铝价偏好

核心观点及策略

- 上周伊以冲突缓和，市场避险情绪回落。美国一季度GDP下修幅度高于预期，美联储官员发言鹰派，降息预期推后，美指连续回落，利好金属普涨。基本面，国内电解铝运行产能持稳，但下游消费转弱，铸锭量有所回升，国内社会库存去库幅度明显放缓。电解铝锭库存46.3万吨，环比减少0.1万吨；国内主流消费地铝棒库存14.25万吨，环比减少0.2万吨。消费端，季节性淡季效应逐步显现，加上高铝价下游观望情绪增加，铝消费继续走弱，据SMM上周铝下游加工开工率下降1个百分点至58.8%。
- 综上，短时宏观风险情绪改善铝价重心上抬。本周有非农等重要美国数据，美联储态度还有较大变数，另外还需关注特朗普关税政策变动等不确定因素，宏观难以形成趋势性影响。基本面，铝锭铸锭量提升，消费步入淡季，预计铝锭社会库存即将步入拐点，铝价上方空间受限，期货月间差或有收敛。
- 风险因素：美国关税及财政问题、美联储政策

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F031122984

投资咨询号：Z00210404

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2025/6/20	2025/6/27	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2561.5	2595	33.5	元/吨
SHFE 铝连三	20170	20380	210.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.9	7.9	0.0	
LME 现货升水	11.16	0.22	-10.9	美元/吨
LME 铝库存	342850	345200	2350.0	吨
SHFE 铝仓单库存	51129	34390	-16739.0	吨
现货长江均价	20726	20646	-80.0	元/吨
现货升贴水	180	80	-100.0	元/吨
南储现货均价	20570	20530	-40.0	元/吨
沪粤价差	156	116	-40.0	元/吨
铝锭社会库存	44.9	46.3	+1.4	吨
电解铝理论平均成本	16965.29	16833.67	-131.6	元/吨
电解铝周度平均利润	3456.71	3892.34	435.6	元/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，铜冠金源期货

二、行情评述

现货市场长江现货周均价 20646 元/吨 较上周-80 元/吨；南储现货周均价 20530 元/吨，较上周-40 元/吨。

宏观方面，消息显示以色列和伊朗都同意全面停火。美联储主席鲍威尔在国会证词中表示，美联储目前处于有利位置，能够耐心等待，待对经济走向有更清晰的判断后再考虑调整货币政策立场。美国第一季度实际 GDP 终值年化环比下降 0.5%，降幅高于预期的下降 0.2%，三年来首次出现萎缩。美国上周初请失业金人数下降 1 万至 23.6 万人，低于预期的 24.5 万人。美国 5 月耐用品订单初值环比增长 16.4%，创 2014 年 7 月以来最大增幅，远超预期值 8.5%，前值为下降 6.6%。美联储理事戴利表示，越来越多的证据表明，关税可能不会导致通胀大幅或持久飙升。

消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率环比下降 1 个百分点至 58.8%。分板块看：原生合金因新增订单不足及库存压力部分减产；铝板带成品库存高企，价格战风险加剧；铝线缆受国网匹配慢及成本高位拖累；铝型材建材订单乏力，光伏/汽车板块订单下滑；铝箔需

求转弱深陷价格战；再生铝淡季订单不足，成本高企。高铝价负反馈、淡季需求弱、库存压力及成本亏损是核心压制因素。SMM 预计本周下游铝加工周度开工率或环比下降 0.8 个百分点至 58.0%。

库存方面，据 SMM，6 月 26 日，电解铝锭库存 46.3 万吨，环比减少 0.1 万吨；国内主流消费地铝棒库存 14.25 万吨，环比减少 0.2 万吨。

三、行情展望

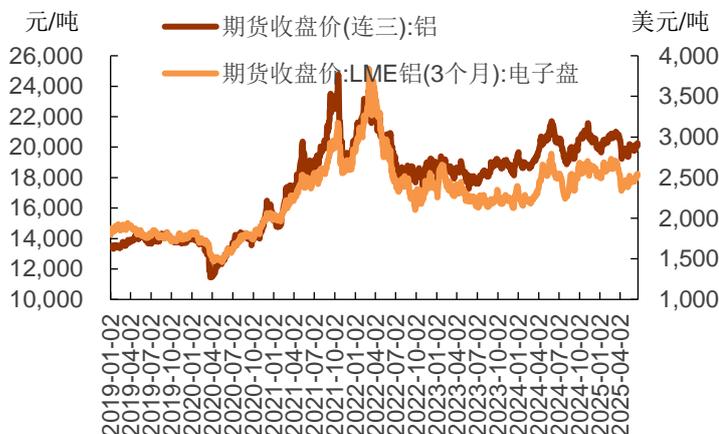
上周伊以冲突缓和，市场避险情绪回落。美国一季度 GDP 下修幅度高于预期，美联储官员发言鹰派，降息预期推后，美指连续回落，利好金属普涨。基本面，国内电解铝运行产能持稳，但下游消费转弱，铸锭量有所回升，国内社会库存去库幅度明显放缓。电解铝锭库存 46.3 万吨，环比减少 0.1 万吨；国内主流消费地铝棒库存 14.25 万吨，环比减少 0.2 万吨。消费端，季节性淡季效应逐步显现，加上高铝价下游观望情绪增加，铝消费继续走弱，据 SMM 上周铝下游加工开工率下降 1 个百分点至 58.8%。综上，短时宏观风险情绪改善铝价重心上抬。本周有非农等重要美国数据，美联储态度还有较大变数，另外还需关注特朗普关税政策变动等不确定因素，宏观难以形成趋势性影响。基本面，铝锭铸锭量提升，消费步入淡季，预计铝锭社会库存即将步入拐点，铝价上方空间受限，期货月间差或有收敛。

四、行业要闻

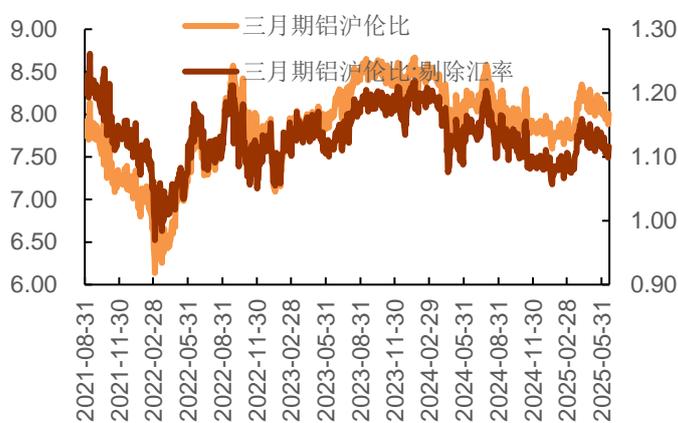
1. 重庆綦创再生资源利用有限公司拟建綦创 20 万吨再生铝资源循环利用产业化项目，项目目前处于环境影响评价公众参与报批前公示阶段。
2. 据海关总署统计：2025 年 5 月未锻轧的铝合金进口量约为 9.7 万吨，环比增加 11.75%，同比减少 12.14%，其中未锻轧的铝合金进口量前五来源国为：马来西亚约（2.59 万吨）、俄罗斯联邦约（2.14 万吨）、印度尼西亚约（1.22 万吨）、韩国（0.91 万吨）、泰国约（0.89 万吨）。2025 年 5 月未锻轧的铝合金出口量约为 2.42 万吨，其中未锻轧的铝合金出口量前五来源国为：日本约（1.36 万吨）、印度约（0.28 万吨）、泰国约（0.13 万吨）、墨西哥约（0.12 万吨）、越南约（0.1 万吨）。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

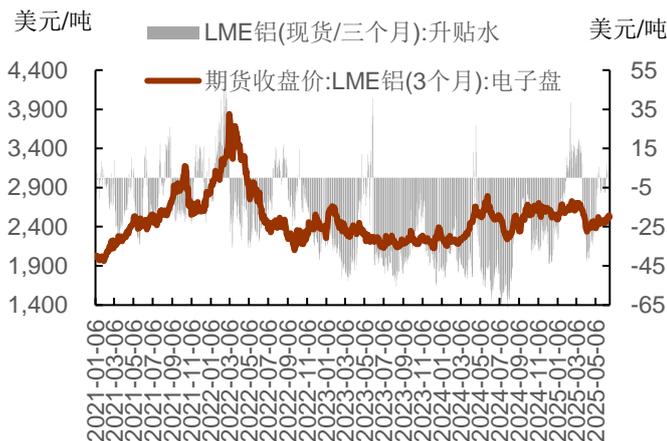


图表 2 沪伦铝比值

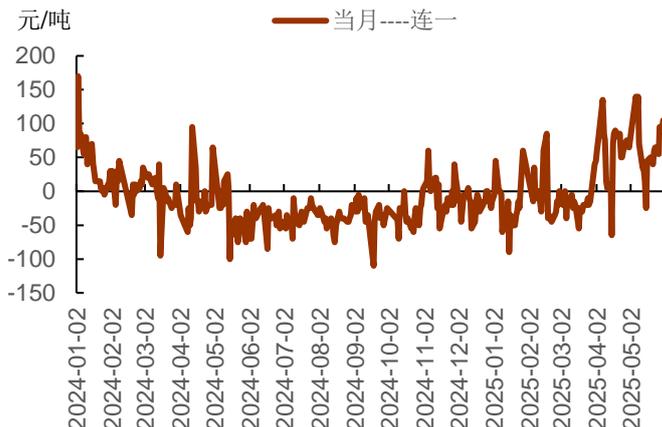


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

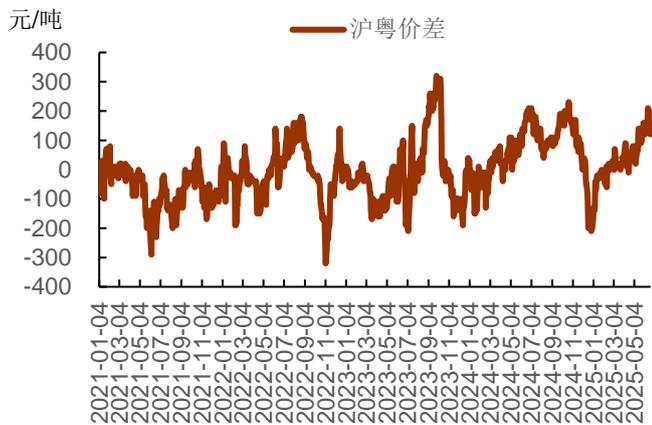


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

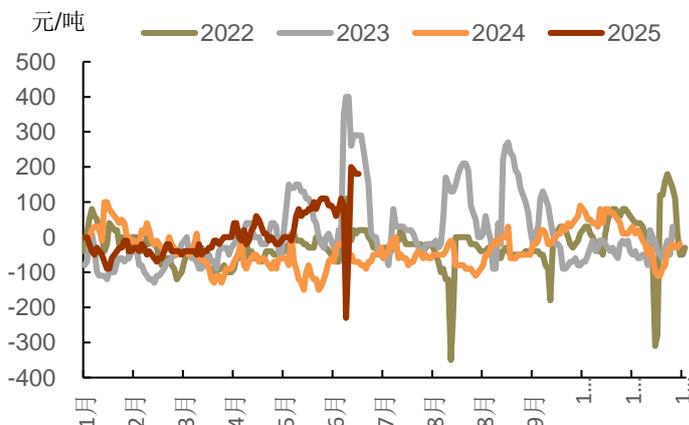


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 沪粤价差

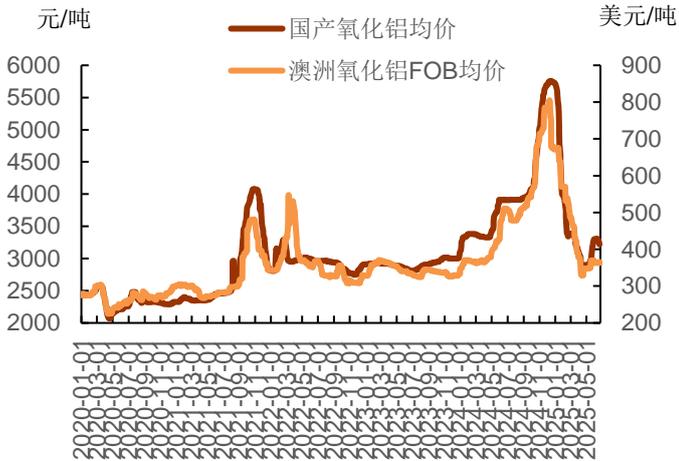


图表 6 物贸季节性现货升贴水

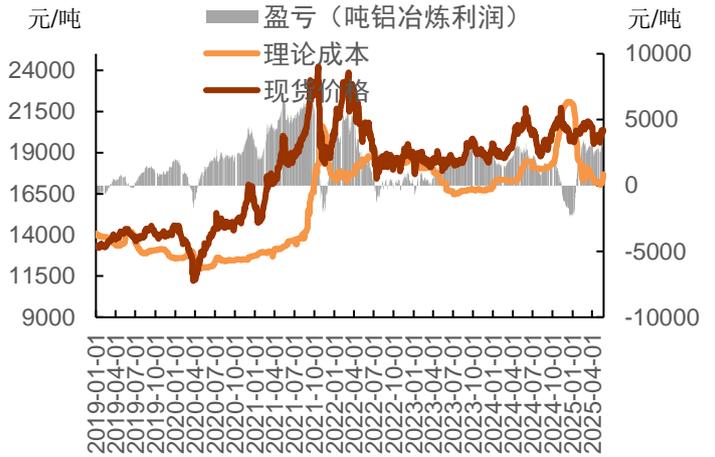


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

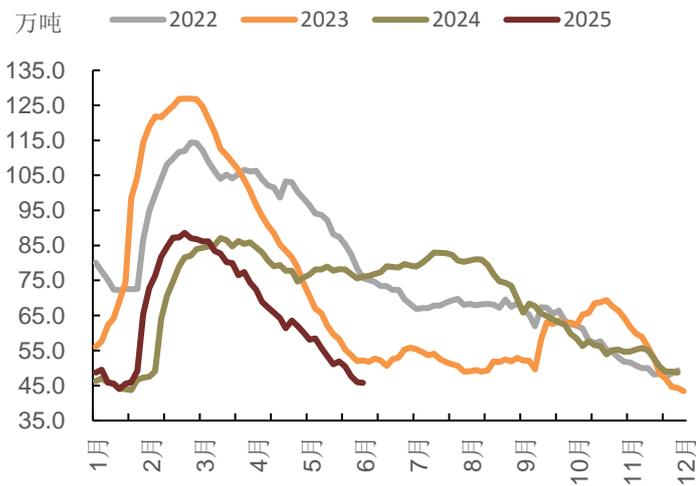


图表8 电解铝成本利润

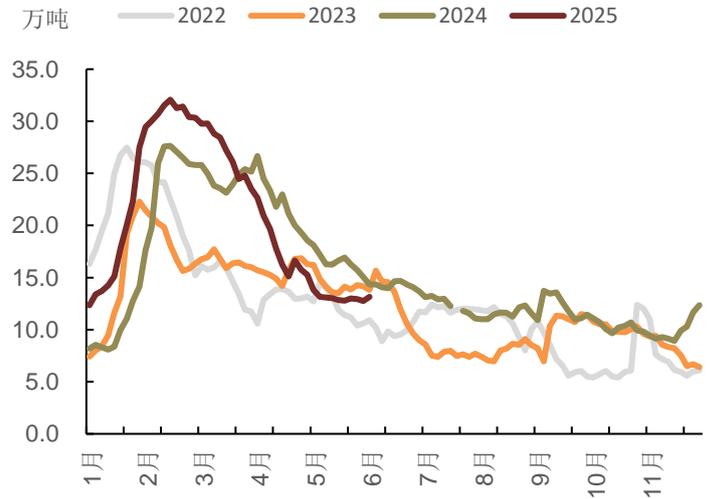


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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

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。