

2026年6月8日

## 强非农刺激加息预期

### 铝价短时受抑



#### 核心观点及策略

- 电解铝方面，上周受强于预期的美国5月就业报告影响，市场进一步预期美联储将在中东战争引发的通胀担忧下维持较高利率，贵金属及有色板块整体承压。基本面，中东减停产继续影响海外供应，LME铝库存再度下降至31万吨，0-3月最高升水至116.5美元，为19年以来新高。国内铝社会库存周度下降2.6万吨至137.5万吨，绝对库存仍处于历史高位。消费端出口给到消费支撑，国内消费整体偏弱，上周下游铝加工开工率稍有回落至64%。整体，非农带来的加息预期影响短期情绪，铝价承压，但基本面铝市海外供应缺口叠加国内温和去库，基本面支撑尚可，预计铝价调整空间，沪铝保持高位震荡。
- 铸造铝方面，铸造铝市场成本强、需求弱的格局延续。废铝回收端因反向开票政策趋严，合规货源出现结构性紧缺，精废价差维持低位，再生铝企业成本支撑较强，挺价意愿明显-44。然而，下游压铸行业已进入传统淡季，汽车、通讯电子等领域新增订单有限，企业以消化在手订单为主，采购维持刚需补库，交投活跃度不高。合金锭社会库存进入季节性累积通道，供应端压力逐步显现。整体，铸造铝供需双弱，缺乏自身独立驱动因素，预计继续跟随原铝窄幅波动，关注22500-23350元/吨。
- 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	2026/5/29	2026/6/5	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	3674	3603.5	-70.5	元/吨
SHFE 铝连三	24380	24415	35.0	美元/吨
沪伦铝比值	6.6	6.8	0.1	
LME 现货升水	101.18	54.89	-46.3	美元/吨
LME 铝库存	338000	333200	-4800.0	吨
SHFE 铝仓单库存	485512	489031	3519.0	吨
现货均价	24222	24274	52.0	元/吨
现货升贴水	-90	-120	-30.0	元/吨
南储现货均价	24076	24154	78.0	元/吨
沪粤价差	146	120	-26.0	元/吨
铝锭社会库存	0	0	0.0	吨
电解铝理论平均成本	16127.50	16122.23	-5.3	元/吨
电解铝周度平均利润	8094.50	8151.77	57.3	元/吨
铸造铝 SMM 现货	23700	23900	200.0	元/吨
铸造铝保泰现货	23100	23300	200.0	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	39933	39224	-709.0	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，上周，美国 5 月 ISM 制造业 PMI 升至 54 创四年新高，5 月非农就业岗位增加 17.2 万个，远超预期的 8.5 万个，同时通胀压力再度升温，4 月 PCE 同比升至 3.8%，核心 PCE 达 3.3%。美联储官员密集释放鹰派信号，市场对年底前加息 25 个基点的预期升至 75%，美元指数站稳 99。欧元区则陷入滞胀困境，5 月制造业 PMI 回落至 51.6，新订单停滞，同时法国、西班牙 CPI 同比分别涨至 2.8% 和 3.6%，市场普遍预计欧央行 6 月将加息 25 个基点，经济疲软与货币紧缩并行令欧元承压。中东地缘冲突持续升级，美伊军事互袭加剧，霍尔木兹海峡航运受阻，地区安全形势恶化。中国方面，5 月制造业 PMI 持稳于 50%，高技术制造业 PMI 升至 52.9%。

电解铝消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率 64%，环比微降 0.1 个百分点，各细分板块开工率表现分化显著。出口强劲在一定程度上弥补了内需不足，但高铝价、成本压力及季节性淡季因素预计仍对后续铝加工开工率有影响。

电解铝库存方面，据 SMM，6 月 5 日，电解铝锭库存 137.5 万吨，较上周减少 2.6 万吨。铝棒库存 16.25 吨，较上周减少 1.9 万吨。

铸造铝方面，周五铸造铝合金 SMM 现货 23900 元/吨，涨 200 元/吨。江西保太 ADC12 现货价格 23300 元/吨，涨 200 元/吨。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下降 1%至 53.9%。交易所仓单库存 3.9 万吨，较上周五减少 709 吨。

### 三、行情展望

电解铝方面，上周受强于预期的美国 5 月就业报告影响，市场进一步预期美联储将在中东战争引发的通胀担忧下维持较高利率，贵金属及有色板块整体承压。基本面，中东减产继续影响海外供应，LME 铝库存再度下降至 31 万吨，0-3 月最高升水至 116.5 美元，为 19 年以来新高。国内铝社会库存周度下降 2.6 万吨至 137.5 万吨，绝对库存仍处于历史高位。消费端出口给到消费支撑，国内消费整体偏弱，上周下游铝加工开工率稍有回落至 64%。整体，非农带来的加息预期影响短期情绪，铝价承压，但基本面铝市海外供应缺口叠加国内温和去库，基本面支撑尚可，预计铝价调整空间，沪铝保持高位震荡。

铸造铝方面，铸造铝市场成本强、需求弱的格局延续。废铝回收端因反向开票政策趋严，合规货源出现结构性紧缺，精废价差维持低位，再生铝企业成本支撑较强，挺价意愿明显-44。然而，下游压铸行业已进入传统淡季，汽车、通讯电子等领域新增订单有限，企业以消化在手订单为主，采购维持刚需补库，交投活跃度不高。合金锭社会库存进入季节性累积通道，供应端压力逐步显现。整体，铸造铝供需双弱，缺乏自身独立驱动因素，预计继续跟随原铝窄幅波动，关注 22500-23350 元/吨。

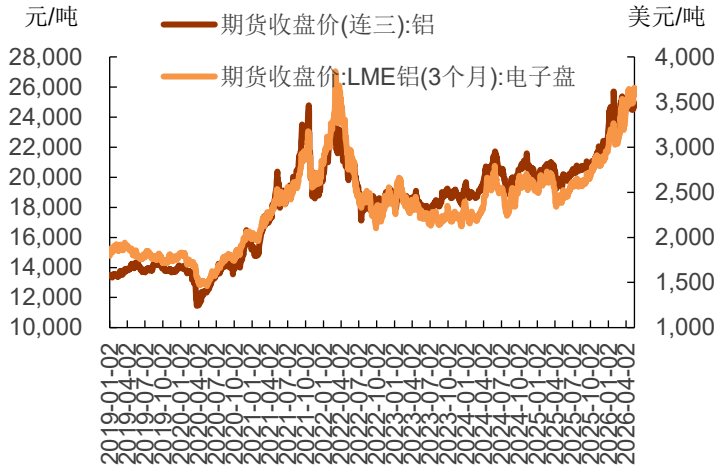
### 四、行业要闻

1. 据外媒报道，力拓集团（Rio Tinto）开始调试旗下位于加拿大魁北克的 AP60 冶炼厂扩建项目。该项目耗资 15 亿美元，于 3 月份启动，预计将于 2026 年底完成，届时 96 台新电解槽都将投入运营。扩建后工厂的原铝年产能将增加约 16 万吨，总产量将达到 22 万吨。
2. S32 已将其 2026 年第三季度 CIF MJP 报价下调至每吨 470 美元（原为每吨 480 美元），有效期至 2026 年 6 月 5 日。截止到 5 月 29 日，SMM 欧洲 P1020A 铝锭完税价升贴水均价为 587.5 美元/吨，周环比下跌 12.5 美元/吨；欧洲 P1020A 铝锭未完税

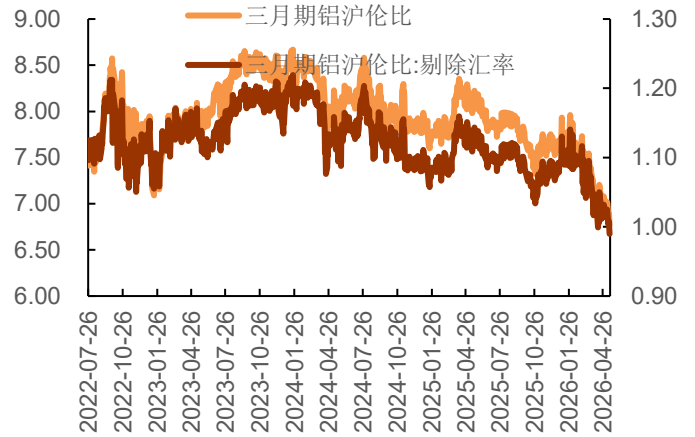
价升贴水为 500 美元/吨,周环比下跌 7.5 美元/吨。随着其他主要消费地升水回落,对于亚洲市场报盘及成交将会有一定影响。

### 五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

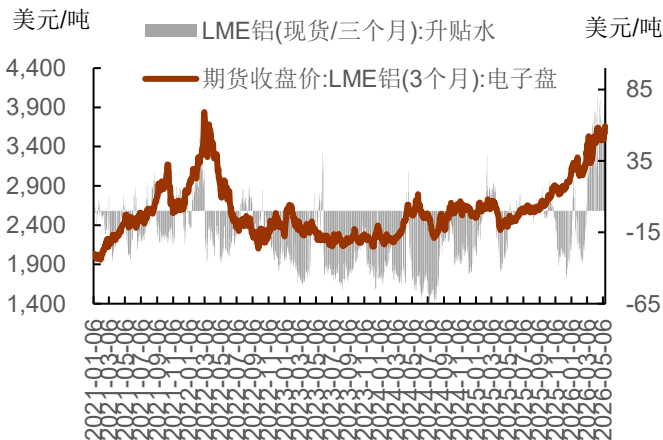


图表 2 沪伦铝比值

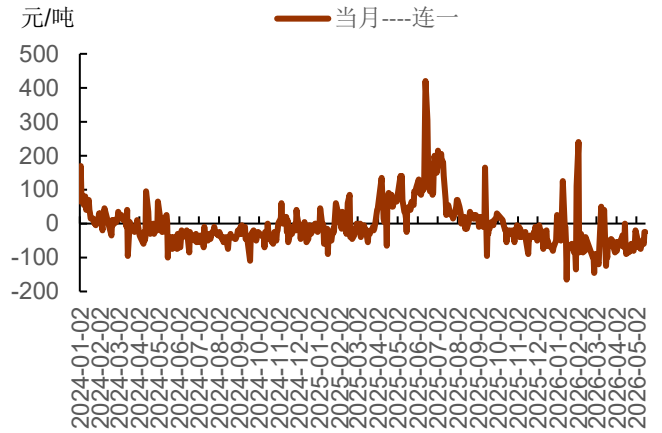


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

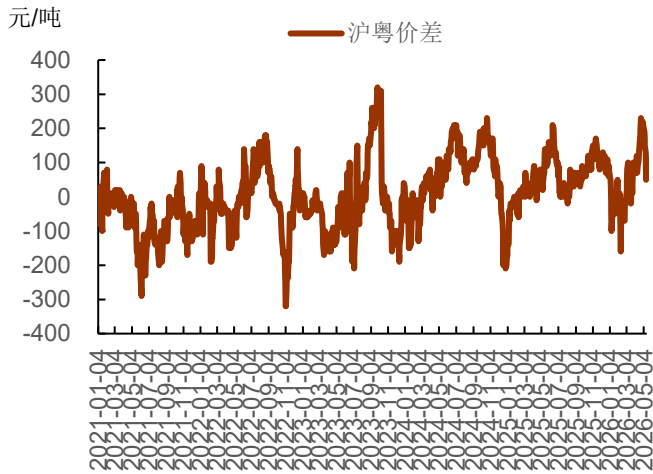


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

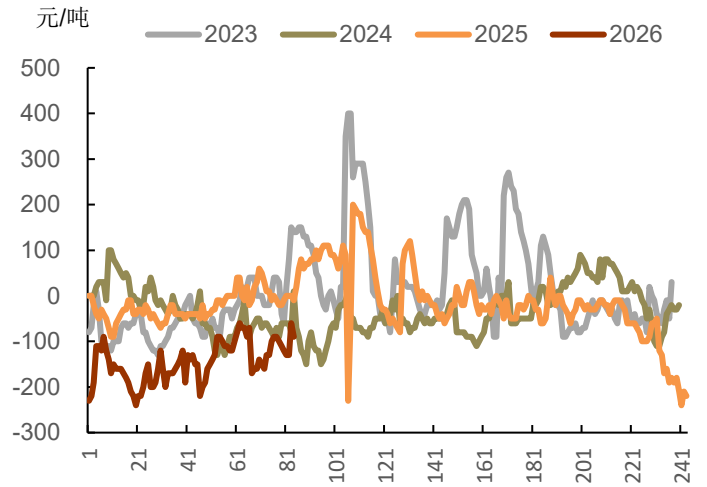


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 沪粤价差

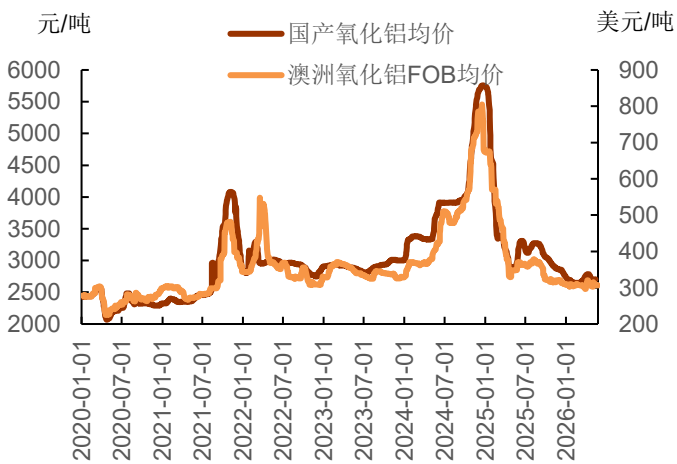


图表6 物贸季节性现货升贴水

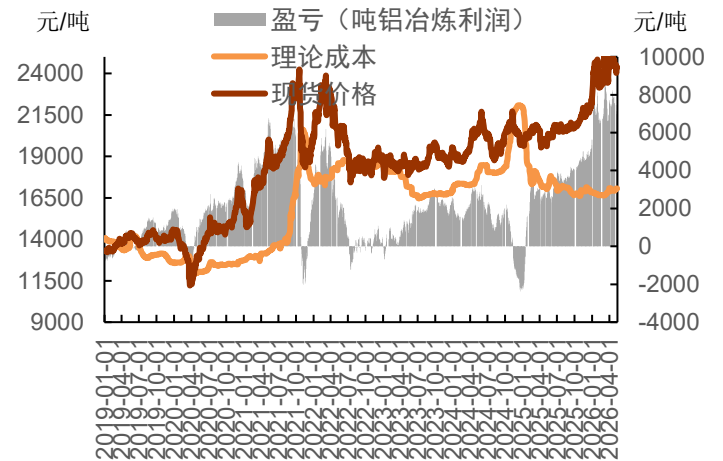


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

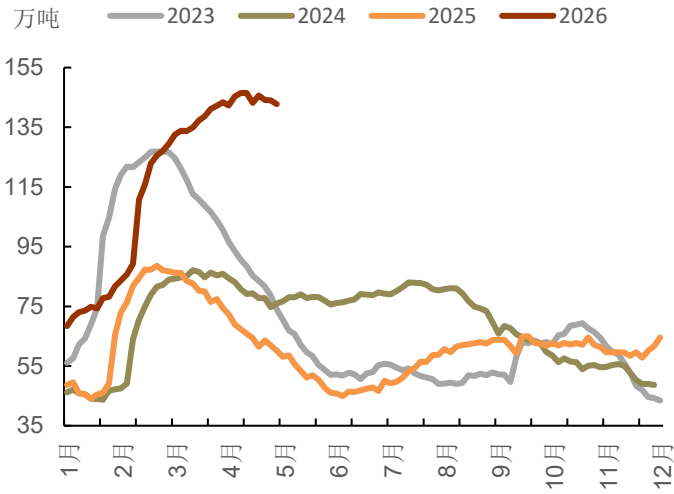


图表8 电解铝成本利润

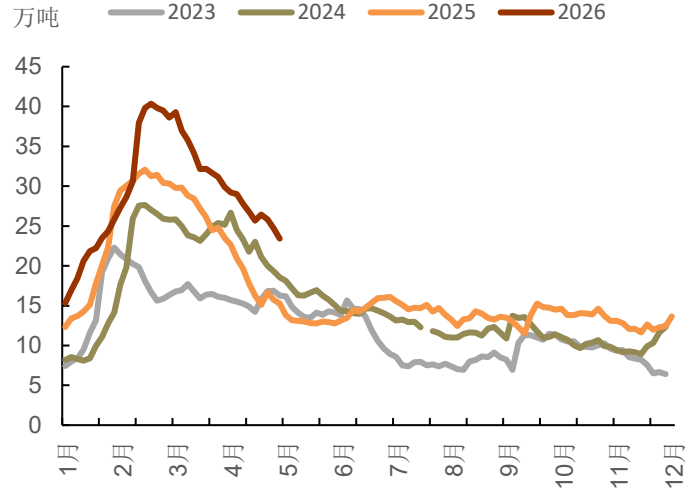


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

图表 9 电解铝库存季节性变化(万吨)

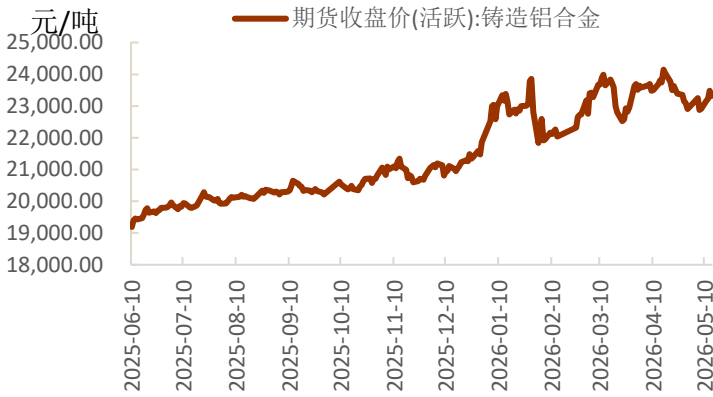


图表 10 铝棒库存季节性变化

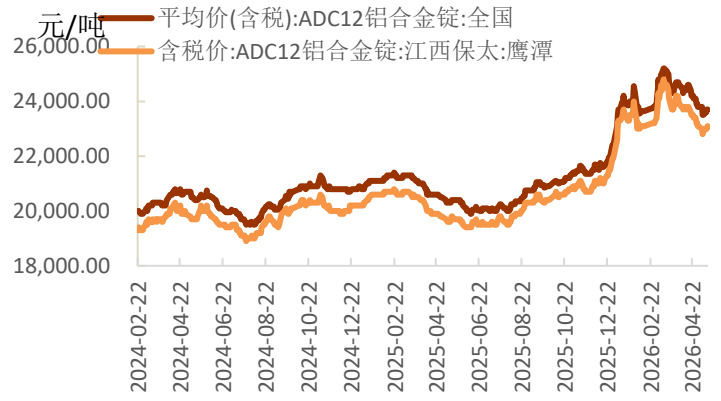


数据来源: SMM, 铜冠金源期货

图表 11 铸造铝期货价格

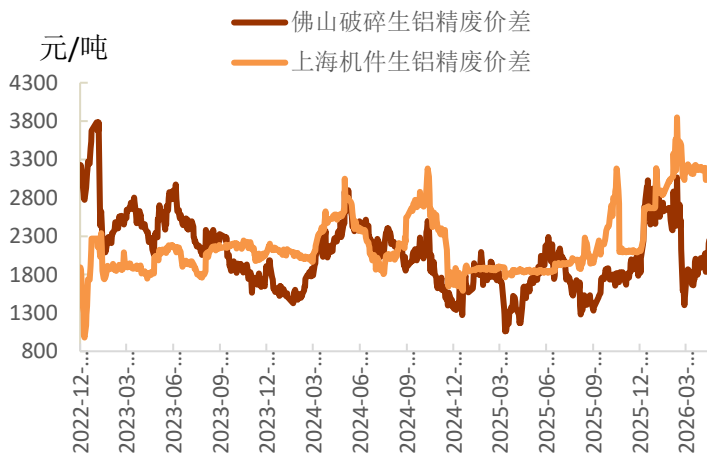


图表 12 铸造铝现货价格

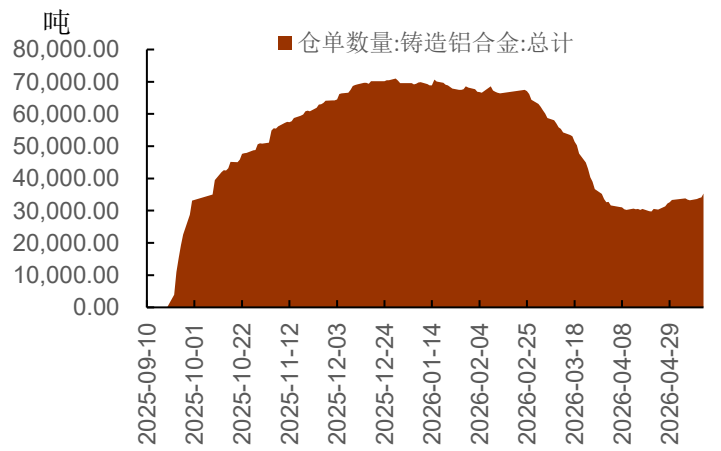


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。