

2026年6月22日



地缘溢价出清与供应拉锯

铝价承压区间震荡

核心观点及策略

- 电解铝方面，美联储6月议息会议释放强烈鹰派信号，美元指数重上100关口，对有色金属估值形成持续压制；地缘方面，美伊达成电子版谅解备忘录后，霍尔木兹海峡通航预期升温，前期因原料不足停产的近200万吨中东电解铝产能有复产预期，短时情绪有一定拖累，但海湾电解铝产能完全复产需12-18个月，短期供应缺口难以快速修复。基本面LME铝库存处于31万吨附近近四年低位，国内铝锭社会库存自5月中旬确立去库拐点后持续下行，但库存绝对水平仍处历史同期高位，叠加传统消费淡季深化，下游铝加工龙头开工率环比降至63.4，需求端支撑边际减弱。预计短期沪铝短时承压运行23700-24300元/吨。
- 铸造铝方面，成本端，废铝供应持续偏紧是当前最核心的托底因素，反向开票限制叠加进口废铝减少，国内合规废铝采购困难的结构性问题未见缓解，废铝价格维持高位运行，本周国内再生铝冶炼理论平均利润-10元/吨，行业处于盈亏平衡线附近，企业挺价意愿强烈。供应端利润回落加上需求疲弱，开工产能继续下行。铸造铝整体延续“成本强支撑、需求弱跟进”的博弈格局，预计跟随原铝保持区间震荡格局。
- 风险因素：美联储政策、中东冲突重新发酵

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

从业资格证号：F03153902

投资咨询号：Z0023788

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2026/6/5	2026/6/12	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	3603.5	3543	-60.5	元/吨
SHFE 铝连三	24415	24275	-140.0	美元/吨
沪伦铝比值	6.8	6.9	0.1	
LME 现货升水	54.89	-2.24	-57.1	美元/吨
LME 铝库存	333200	319925	-13275.0	吨
SHFE 铝仓单库存	489031	489851	820.0	吨
现货均价	24274	23958	-316.0	元/吨
现货升贴水	-120	10	130.0	元/吨
南储现货均价	24154	23928	-226.0	元/吨
沪粤价差	120	30	-90.0	元/吨
铝锭社会库存	137.5	131.2	-6.3	吨
电解铝理论平均成本	16122.23	16134.47	12.2	元/吨
电解铝周度平均利润	8151.77	7823.53	-328.2	元/吨
铸造铝 SMM 现货	23900	24100	200.0	元/吨
铸造铝保泰现货	23300	23500	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	39224	37355	-1869.0	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 63.4%，环比降 0.2 个百分点，受行业季节性淡季拖累，国内终端内需整体走弱，各板块开工承压，仅铝线缆板块逆势上行。后续预计短期除铝线缆依托电网投资与海外出口订单维持开工高位韧性外，其余板块将继续承压运行。

电解铝库存方面，据 SMM，6 月 18 日，电解铝锭库存 125.9 万吨，较上周减少 5.7 万吨。铝棒库存 14.55 万吨，较上周减少 0.9 万吨。

铸造铝方面，周五铸造铝合金 SMM 现货 24100 元/吨，持平。江西保太 ADC12 现货价格 23500 元/吨，持平。上海破碎生铝精废价差 2914 元/吨，跌 210 元/吨。佛山机件生铝精废价差 1765 元/吨，跌 338 元/吨。上周再生铝龙头企业开工率环比下降 0.3%至 53.1%。交易所仓单库存 3.4 万吨，较上周五减少 3570 吨。

三、行情展望

电解铝方面，美联储 6 月议息会议释放强烈鹰派信号，美元指数重上 100 关口，对有色金属估值形成持续压制；地缘方面，美伊达成电子版谅解备忘录后，霍尔木兹海峡通航预期升温，前期因原料不足停产的近 200 万吨中东电解铝产能有复产预期，短时情绪有一定拖累，但海湾电解铝产能完全复产需 12-18 个月，短期供应缺口难以快速修复。基本面 LME 铝库存处于 31 万吨附近近四年低位，国内铝锭社会库存自 5 月中旬确立去库拐点后持续下行，但库存绝对水平仍处历史同期高位，叠加传统消费淡季深化，下游铝加工龙头开工率环比降至 63.4，需求端支撑边际减弱。预计短期沪铝短时承压运行 23700-24300 元/吨。

铸造铝方面，成本端，废铝供应持续偏紧是当前最核心的托底因素，反向开票限制叠加进口废铝减少，国内合规废铝采购困难的结构性问题未见缓解，废铝价格维持高位运行，本周国内再生铝冶炼理论平均利润-10 元/吨，行业处于盈亏平衡线附近，企业挺价意愿强烈。供应端利润回落加上需求疲弱，开工产能继续下行。铸造铝整体延续“成本强支撑、需求弱跟进”的博弈格局，预计跟随原铝保持区间震荡格局。

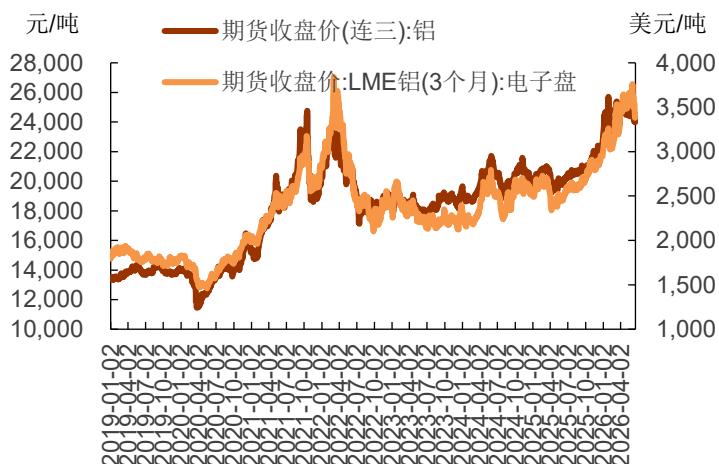
四、行业要闻

1. 据外媒报道，卡塔尔铝业制造公司（Qamco）周日证实，已终止与合作伙伴挪威海德鲁（Hydro）在双方合资成立的卡塔尔铝业公司（Qatalum）的营销代理关系。
2. 据外媒报道，诺贝丽斯（Novelis）周三已重启其位于纽约州 Oswego 铝厂的热轧业务。该工厂此前分别于 2025 年 9 月和 11 月发生火灾，至今已停产 9 个月，引发了美国汽车制造商的供应危机。
3. 据中国摩托车商会数据，5 月共产销摩托车 221.8 万辆和 215.16 万辆，环比下降 2.67%和 5.28%，同比增长 18.09%和 12.83%；1-5 月，共产销摩托车 982.08 万辆和

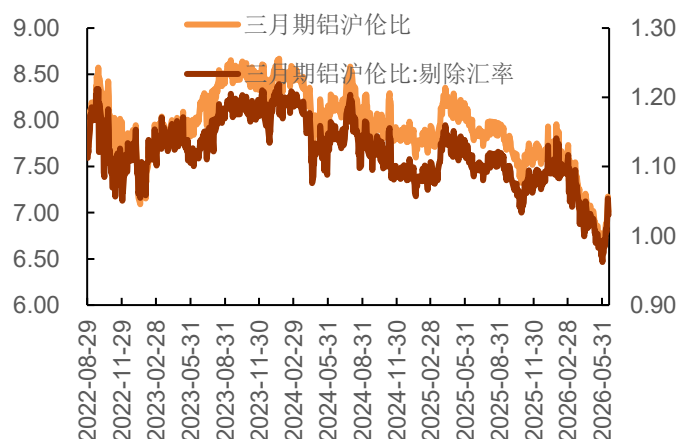
981.81 万辆，产销量同比增长 11.18%和 11.04%。5 月，摩托车行业产销同比增长、环比回落，外贸出口依旧保持高增长态势。1-5 月累计来看，外贸出口拉动作用保持稳定，内销好转，行业产销稳步提升，产业整体运行平稳向好。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

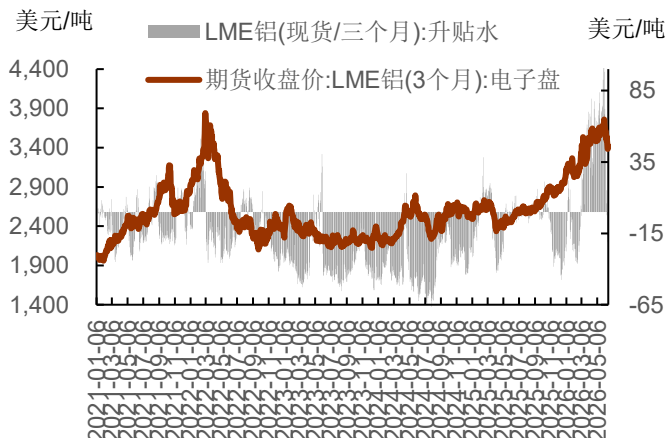


图表 2 沪伦铝比值

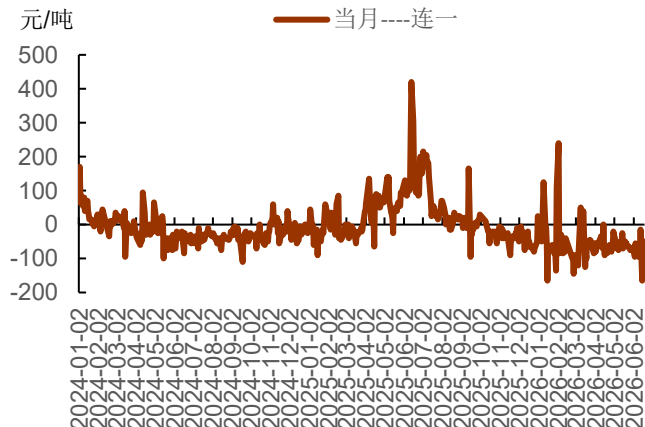


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



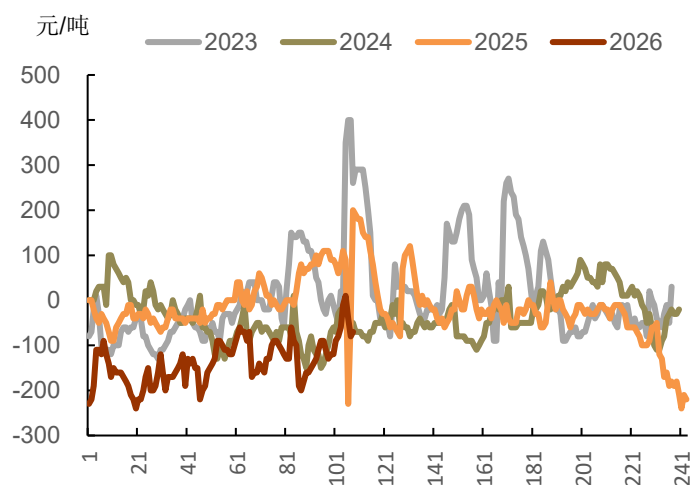
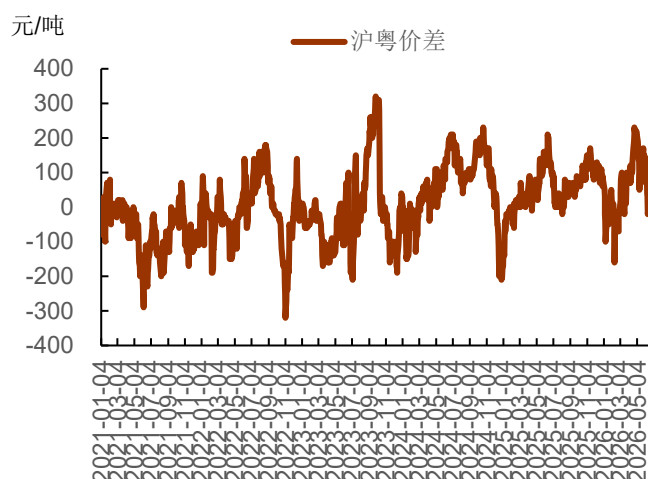
图表 4 沪铝当月-连一跨期价差



数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表5 沪粤价差

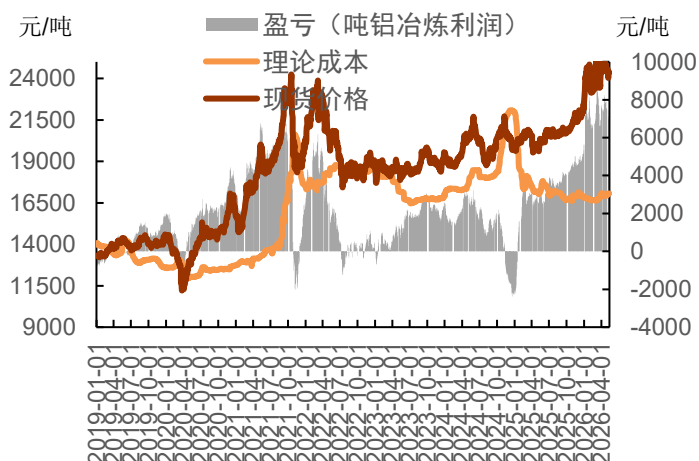
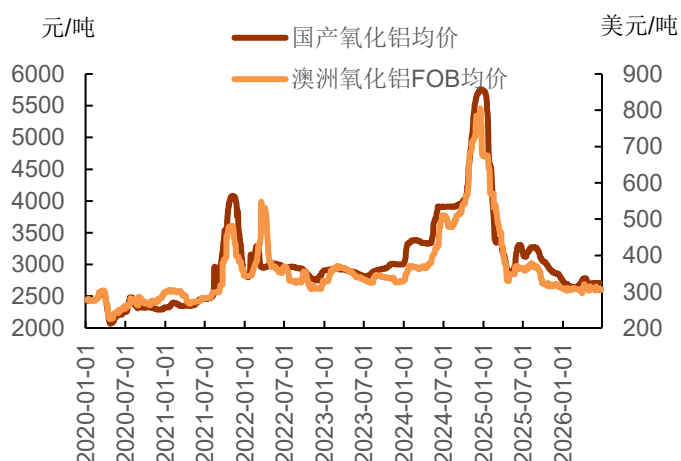
图表6 物贸季节性现货升贴水



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

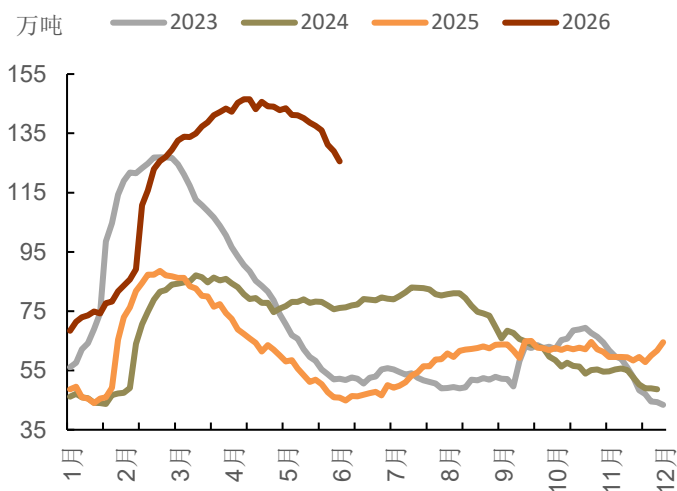
图表7 国产、进口氧化铝价格

图表8 电解铝成本利润

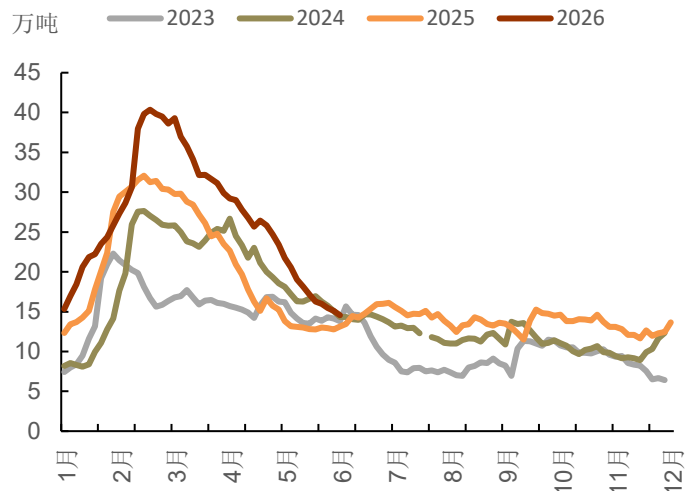


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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

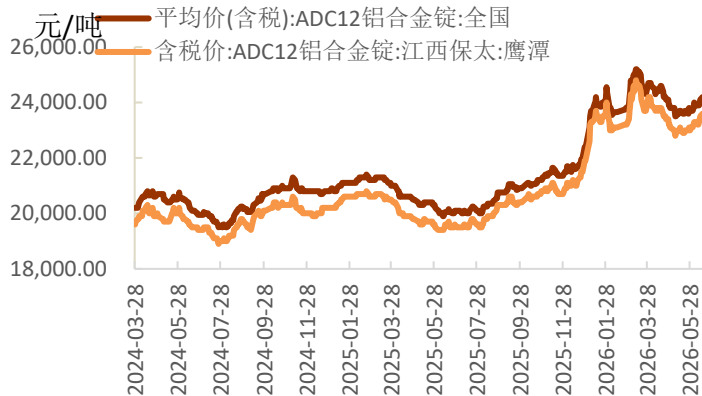


数据来源: SMM, 铜冠金源期货

图表 11 铸造铝期货价格

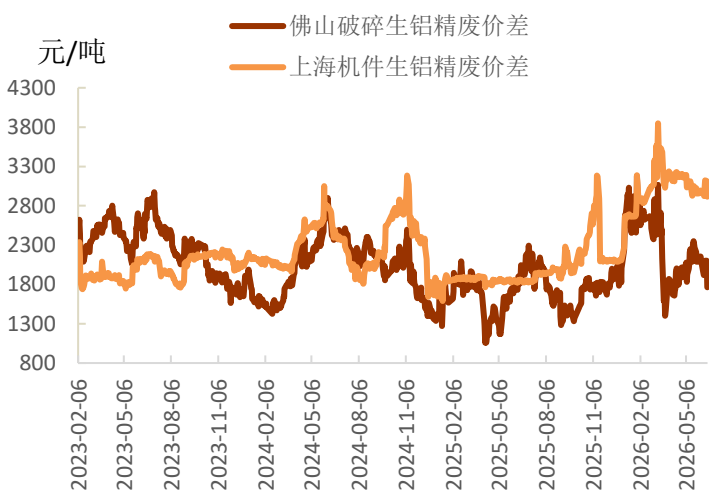


图表 12 铸造铝现货价格

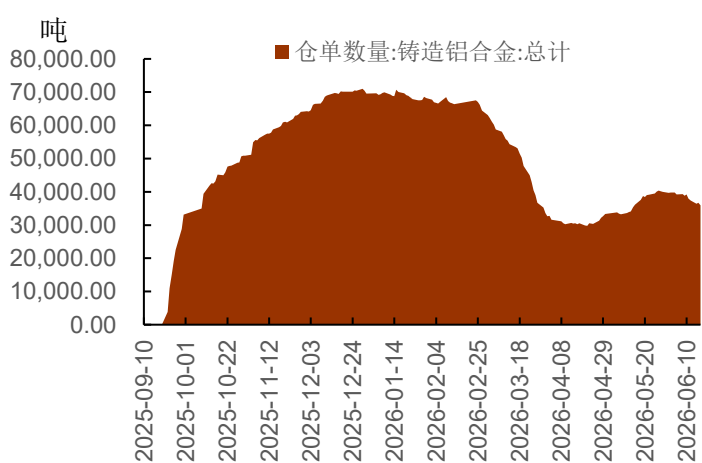


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。