



2026年6月29日

宏观利空集中释放

沪铝创年内新低

核心观点及策略

- 电解铝方面，美伊签署谅解备忘录后霍尔木兹海峡通航预期改善，中东地缘风险溢价持续出清，叠加美联储加息预期不断抬升，美元指数创13个月新高，基本金属整体承压。周中美国5月PCE同比上涨4.1%符合预期，缓解了市场对美联储进一步加息的过度担忧，但未能扭转铝价弱势。基本面方面，LME铝库存降至近四年低位，国内社库去化至120.5万吨，低库存与供应刚性为价格提供底部支撑，但远期供应增量预期及宏观情绪偏弱共同压制主导盘面，铝价偏弱震荡，关注下方22500元/吨支撑。
- 铸造铝方面，铸造铝上周受原铝下跌拖累，但废铝成本端形成显著抗跌支撑。宏观层面，美元走强与风险偏好下降压制下游压铸企业备货积极性，叠加季节性淡季，主机厂及零部件采购意愿低迷。然而供应端约束突出：阿联酋自6月3日起实施为期四个月的废金属临时出口禁令，亚洲地区废铝供应明显收紧；国内废铝在合规成本增加及进口减少双重压力下持续偏紧，再生铝企业逼近盈亏平衡线，挺价意愿强烈。宏观利空与成本刚性形成拉锯，铸造铝价格跌幅小于原铝，整体呈现“宏观压需求、成本托底部”的博弈格局，短期跟随原铝偏弱但下行空间受废铝紧缺制约。
- 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	2026/6/18	2026/6/26	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	3393.5	3198	-195.5	元/吨
SHFE 铝连三	24105	23035	-1070.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.1	7.2	0.1	
LME 现货升水	3.77	-6.7	-10.5	美元/吨
LME 铝库存	315525	306725	-8800.0	吨
SHFE 铝仓单库存	488273	449551	-38722.0	吨
现货均价	23912.5	23370	-542.5	元/吨
现货升贴水	-70	0	70.0	元/吨
南储现货均价	23890	23354	-536.0	元/吨
沪粤价差	23	16	-6.5	元/吨
铝锭社会库存	125.5	120.5	-5.0	吨
电解铝理论平均成本	16176.93	16238.94	62.0	元/吨
电解铝周度平均利润	7735.57	7131.06	-604.5	元/吨
铸造铝 SMM 现货	24100	23850	-250.0	元/吨
铸造铝保泰现货	23500	23300	-200.0	元/吨
精废价差-佛山	1696	1070	-626.0	元/吨
精废价差-上海	2347	1942	-405.0	元/吨
仓单库存	33785	32453	-1332.0	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，美联储加息预期急剧升温，联邦基金利率期货显示 9 月加息概率达 76%。经济数据方面，美国 6 月综合 PMI 初值升至 52.2 创五个月新高，制造业 PMI 达 55.7 为 2022 年 5 月以来最高，但就业指数跌至六年最低，26 日公布的 5 月 PCE 同比涨幅达 4.1% 为 2023 年 5 月以来最高，一季度 GDP 终值上修至 2.1%，IMF 认为美国经济动能稳健且美联储维持利率不变恰当；地缘层面，美伊谈判取得进展，霍尔木兹海峡通航量恢复至冲突前近六成，油价回落缓解部分通胀担忧。

电解铝消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率 63%，环比降 0.4 个百分点，受行业淡季效应深化共振拖累，下游采购意愿普遍受抑，各板块开工多数承压。铝价剧烈波动与

淡季效应共振，出口局部韧性不足以抵消内需走弱及原料端压力，预计短期铝线缆依托电网订单维持高位震荡，其余板块继续承压运行。

电解铝库存方面，据 SMM，6 月 25 日，电解铝锭库存 120.5 万吨，较上周减少 5 万吨。铝棒库存 14 吨，较上周减少 0.55 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，美伊签署谅解备忘录后霍尔木兹海峡通航预期改善，中东地缘风险溢价持续出清，叠加美联储加息预期不断抬升，美元指数创 13 个月新高，基本金属整体承压。周中美国 5 月 PCE 同比上涨 4.1%符合预期，缓解了市场对美联储进一步加息的过度担忧，但未能扭转铝价弱势。基本面方面，LME 铝库存降至近四年低位，国内社库去化至 120.5 万吨，低库存与供应刚性为价格提供底部支撑，但远期供应增量预期及宏观情绪偏弱共同压制主导盘面，铝价偏弱震荡，关注下方 22500 元/吨支撑。

铸造铝方面，铸造铝上周受原铝下跌拖累，但废铝成本端形成显著抗跌支撑。宏观层面，美元走强与风险偏好下降压制下游压铸企业备货积极性，叠加季节性淡季，主机厂及零部件采购意愿低迷。然而供应端约束突出：阿联酋自 6 月 3 日起实施为期四个月的废金属临时出口禁令，亚洲地区废铝供应明显收紧；国内废铝在合规成本增加及进口减少双重压力下持续偏紧，再生铝企业逼近盈亏平衡线，挺价意愿强烈。宏观利空与成本刚性形成拉锯，铸造铝价格跌幅小于原铝，整体呈现“宏观压需求、成本托底部”的博弈格局，短期跟随原铝偏弱但下行空间受废铝紧缺制约。

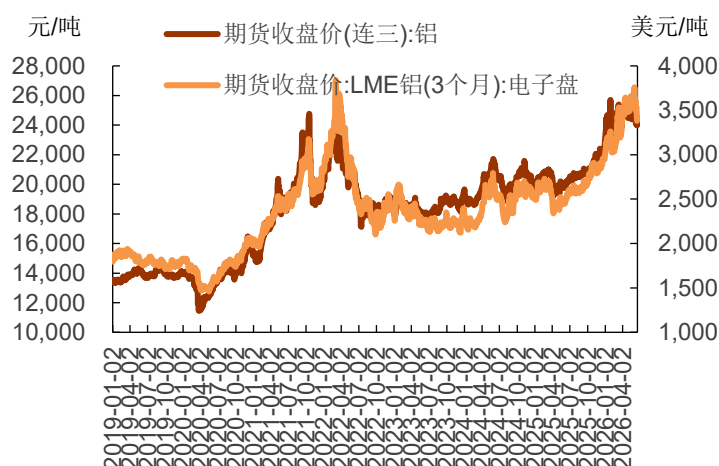
四、行业要闻

1. 据阿联酋贸易部发布的 2026 年第 105 号部长令，阿联酋已于 2026 年 6 月 3 日正式发布并实施为期 4 个月的固体废物与废金属临时出口禁令，涉及废铁、废铝以及部分铜废碎料。其中废铝涉及 7602 项下多个税号。文件显示，禁令自发布后 7 个工作日内生效，实施期限为 4 个月，已签署国际合同的出口货物可向主管部门申请豁免。
2. 全球矿业领域的巨头力拓，其斥资 15 亿美元的魁北克阿尔维达铝厂扩建项目，现已步入调试阶段。该项目所采用的 AP60 低碳电解铝技术，预计于 2026 年底实现全面投产。届时，将新增 96 台新型电解槽，使原铝年产能提升 16 万吨，且 AP60 工艺的年产低碳铝量可达 22 万吨

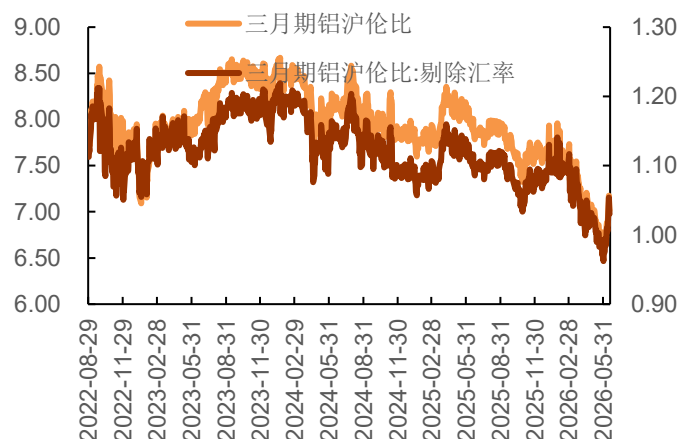
3. 据海关总署数据显示, 2026 年 5 月份国内原铝进口量约为 20.8 万吨, 环比减少 21.6%, 同比减少 6.7%。2026 年 1-5 月国内原铝累计进口总量约 111.9 万吨, 同比增加 5.8%。据海关总署数据显示, 2026 年 5 月国内原铝出口量约为 2.2 万吨, 环比增加 42.4%, 同比减少 31.7%。2026 年 1-5 月原铝累计出口总量约为 7.6 万吨, 同比增长 13.1%左右。原铝净进口: 2026 年 5 月国内原铝净进口为 18.6 万吨, 环比减少 25.5%, 同比减少 2.5%。2026 年 1-5 月累计国内原铝净进口约为 104.4 万吨, 同比增加 5.4%。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

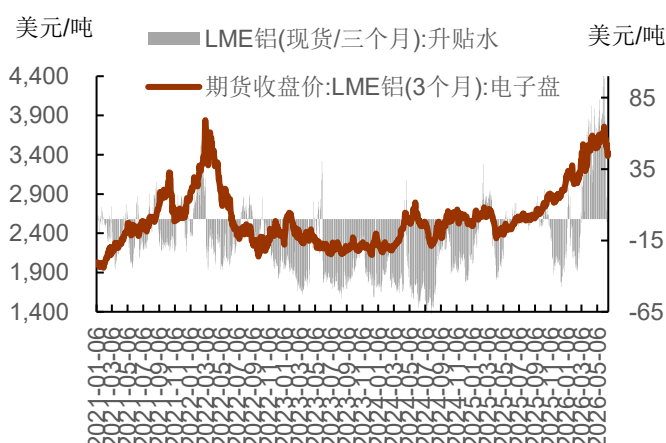


图表 2 沪伦铝比值

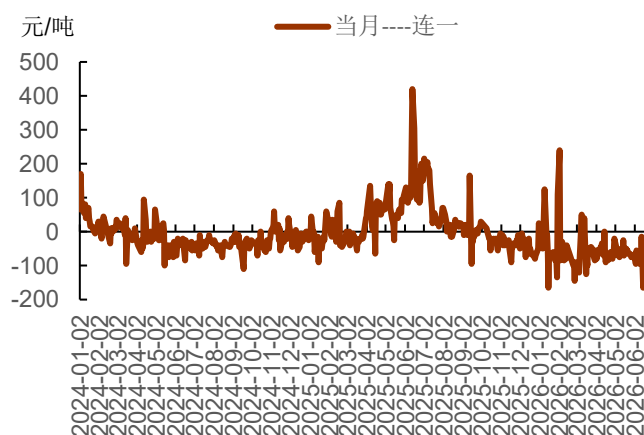


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



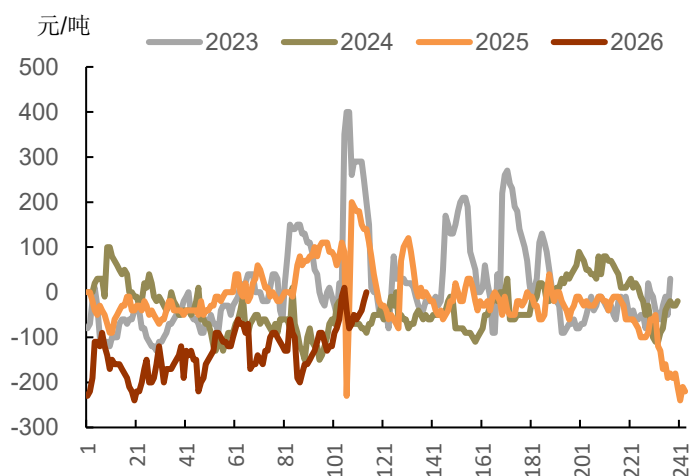
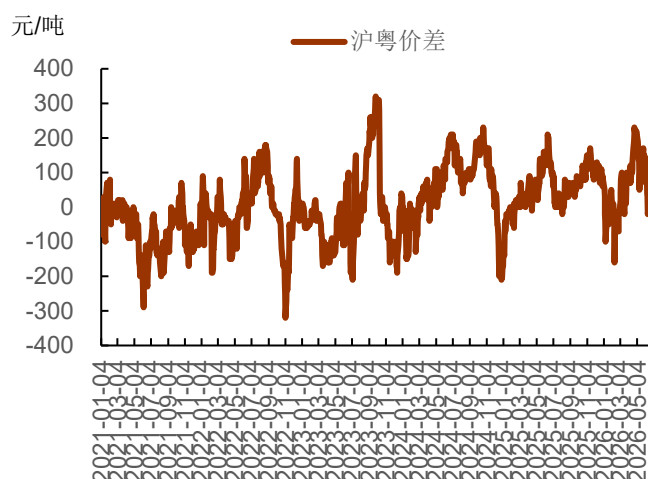
图表 4 沪铝当月-连一跨期价差



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 沪粤价差

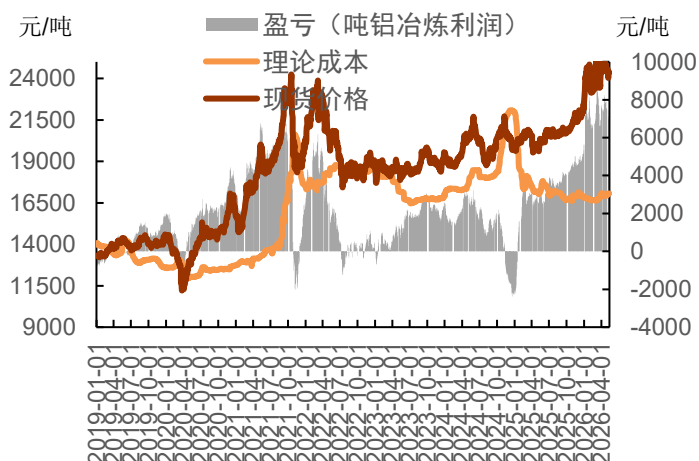
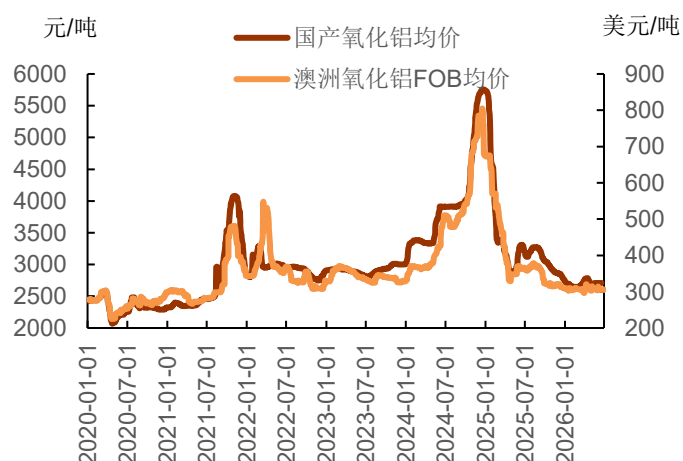
图表6 物贸季节性现货升贴水



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

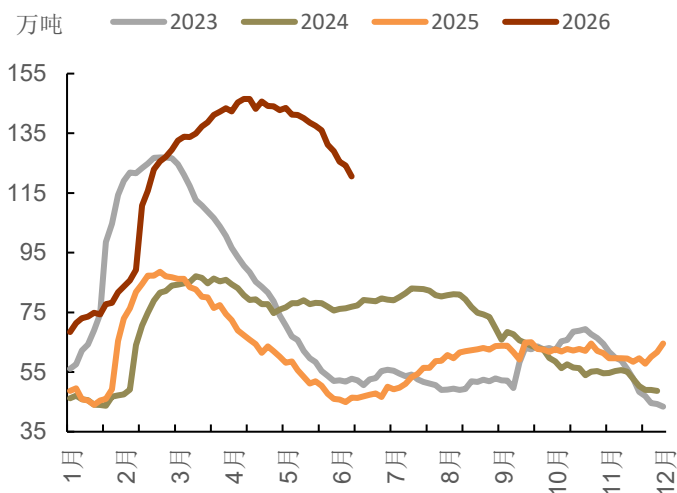
图表7 国产、进口氧化铝价格

图表8 电解铝成本利润

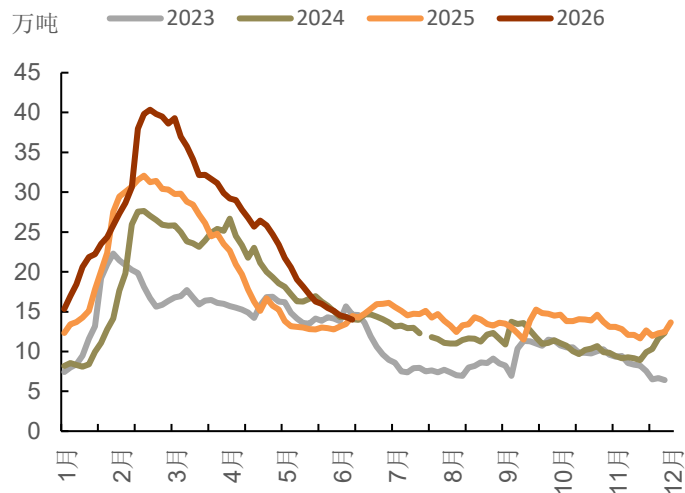


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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

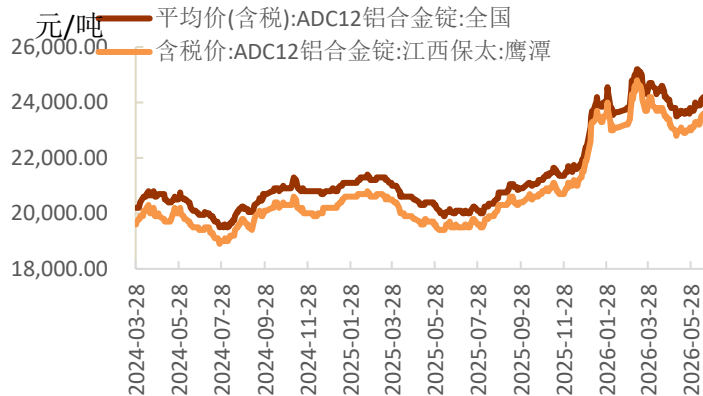


数据来源: SMM, 铜冠金源期货

图表 11 铸造铝期货价格

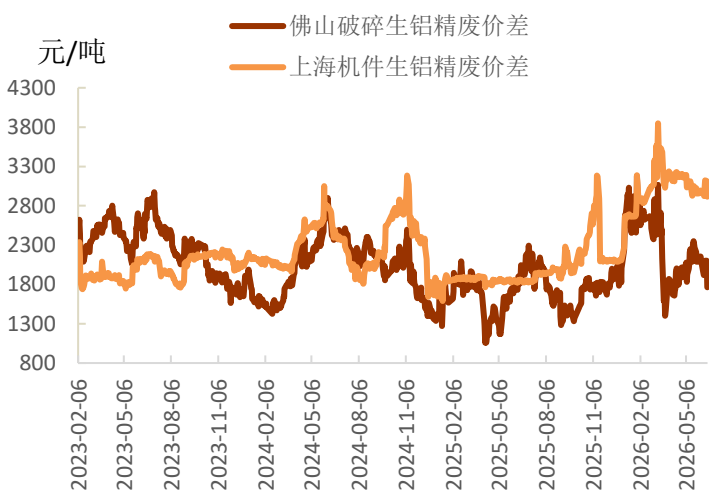


图表 12 铸造铝现货价格

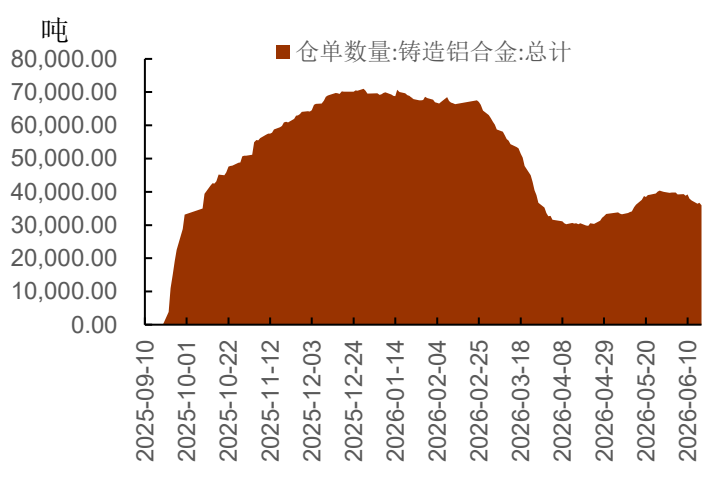


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。