

2026年7月6日

## 加息预期缓解

## 铝价震荡筑底



### 核心观点及策略

- 电解铝方面，地缘溢价出清，市场对中东积压铝锭释放进行快速重定价，叠加美联储加息预期不断升温，有色板块整体受压，铝在板块中跌幅居前。但产业端支撑始终存在——国内社库降至113万吨且去库陡峭，LME库存逼近30万吨近四年低位，供应刚性约束明显。7月2日美国非农远低于预期，美元走弱后宏观压力缓和，但地缘利空与降息预期改善形成对冲，反弹空间受限。预计短期以区间震荡为主，进一步深跌概率不大，下方22300-22500区间形成波段支撑。
- 铸造铝方面，铸造铝合金上周跟随铝价走弱，但跌幅小于沪铝，表现出一定抗跌性。核心支撑在成本端——废铝供应持续收紧，“反向开票”等政策推高合规成本，进口废铝量减少，精废价差收窄后市场流通废铝大幅缩减，部分再生铝企业转向采购A00铝锭，成本中枢上移。部分再生铝厂因成本压力和需求疲软被动减产，供应边际收缩。但下游压铸企业新增订单有限，仅维持刚需采购，需求端拖累明显。铸造铝合金当前处于“成本强支撑、需求弱现实”的格局，且这种分化短期难以收敛。废铝结构性紧缺是政策驱动的中长期变量，而非短期波动，成本支撑相对稳固，预计铸造铝合金维持震荡格局，抗跌性强于沪铝但上行乏力，短期以区间运行为主。
- 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	2026/6/25	2026/7/3	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	3185.5	3090	-95.5	元/吨
SHFE 铝连三	22910	22895	-15.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.2	7.4	0.2	
LME 现货升水	-11.3	-7.2	4.1	美元/吨
LME 铝库存	308225	298775	-9450.0	吨
SHFE 铝仓单库存	462671	407014	-55657.0	吨
现货均价	23370	22596	-774.0	元/吨
现货升贴水	-20	0	20.0	元/吨
南储现货均价	23354	22588	-766.0	元/吨
沪粤价差	16	8	-8.0	元/吨
铝锭社会库存	120.5	113	-7.5	吨
电解铝理论平均成本	16238.94	16263.26	24.3	元/吨
电解铝周度平均利润	7131.06	6332.74	-798.3	元/吨
铸造铝 SMM 现货	23850	24000	150.0	元/吨
铸造铝保泰现货	23300	23400	100.0	元/吨
精废价差-佛山	1160	621	-539.0	元/吨
精废价差-上海	2137	1929	-208.0	元/吨
仓单库存	33203	25485	-7718.0	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，美国 6 月非农新增就业仅 5.7 万人，远低于预期，4 月和 5 月数据累计下修 7.4 万人，市场迅速下调美联储加息预期，美元指数跌至两周低点，降息预期升温对大宗商品压制有所缓和。地缘层面，美伊在霍尔木兹海峡争端持续，但停战协议推进下中东积压铝锭释放预期升温；中美经贸出现缓和信号，双方设定扩大农产品双向贸易指导性目标并原则同意纳入对等降税框架。国内 6 月制造业 PMI 回升 0.3 个百分点至 50.3%，重返扩张区间，产需两端同步改善。国内政策暖风与海外流动性预期改善形成一定支撑，但中东地缘风险降温带来的供应释放预期构成利空，宏观环境多空交织。

电解铝消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率环比下滑 0.4 个百分点至 62.6%，行业淡季特征持续深化，各板块开工普遍走弱。在淡季深化、铝价持续走弱引发畏跌情绪蔓延以及出口收缩三重压力下全面承压，仅储能等少数细分领域提供边际支撑。预计短期开工率仍将延续下行态势。

电解铝库存方面，据 SMM，7 月 2 日，电解铝锭库存 113 万吨，较上周减少 7.5 万吨。铝棒库存 13 吨，较上周减少 1 万吨。

铸造铝方面，周五铸造铝合金 SMM 现货 24000 元/吨，涨 150 元/吨。江西保太 ADC12 现货价格 23400 元/吨，涨 100 元/吨。佛山破碎生铝精废价差 621 元/吨，跌 539 元/吨。上海机件生铝精废价差 1929 元/吨，跌 208 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 2.5 万吨，较上周五减少 7718 吨。

### 三、行情展望

电解铝方面，地缘溢价出清，市场对中东积压铝锭释放进行快速重定价，叠加美联储加息预期不断升温，有色板块整体受压，铝在板块中跌幅居前。但产业端支撑始终存在——国内社库降至 113 万吨且去库陡峭，LME 库存逼近 30 万吨近四年低位，供应刚性约束明显。7 月 2 日美国非农远低于预期，美元走弱后宏观压力缓和，但地缘利空与降息预期改善形成对冲，反弹空间受限。预计短期以区间震荡为主，进一步深跌概率不大，下方 22300-22500 区间形成波段支撑。

铸造铝方面，铸造铝合金上周跟随铝价走弱，但跌幅小于沪铝，表现出一定抗跌性。核心支撑在成本端——废铝供应持续收紧，“反向开票”等政策推高合规成本，进口废铝量减少，精废价差收窄后市场流通废铝大幅缩减，部分再生铝企业转向采购 A00 铝锭，成本中枢上移。部分再生铝厂因成本压力和需求疲软被动减产，供应边际收缩。但下游压铸企业新增订单有限，仅维持刚需采购，需求端拖累明显。铸造铝合金当前处于“成本强支撑、需求弱现实”的格局，且这种分化短期难以收敛。废铝结构性紧缺是政策驱动的中长期变量，而非短期波动，成本支撑相对稳固，预计铸造铝合金维持震荡格局，抗跌性强于沪铝但上行乏力，短期以区间运行为主。

### 四、行业要闻

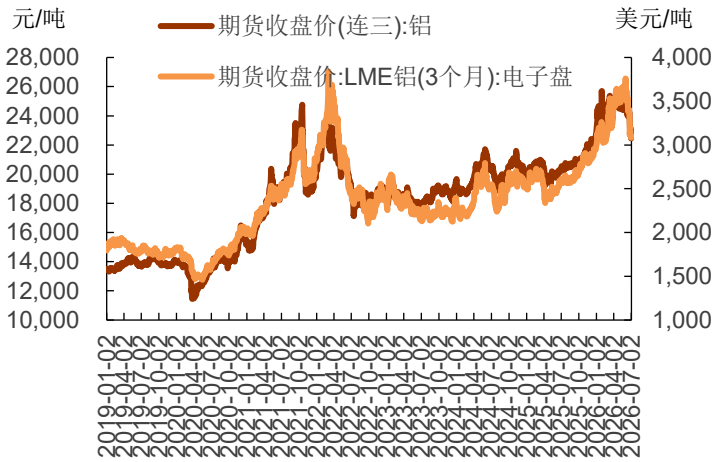
1. EGA 宣布，该公司位于 AI Taweelah 的工厂在恢复生产方面取得进展，所有电解槽的阳极拆除工作已全部完工；槽体清理完成约 90%；超 20% 电解槽内凝固铝块已清理完毕。5 月 26 日，首台修复完成的电解槽顺利重启；截至目前，已有 89 台电解槽投入运行。
2. Magnitude 7 Metals 将重启其位于密苏里州马斯顿的铝冶炼厂的一号产线电解槽，

到 2026 年底将新增 7.5 万吨/年的原铝产能。

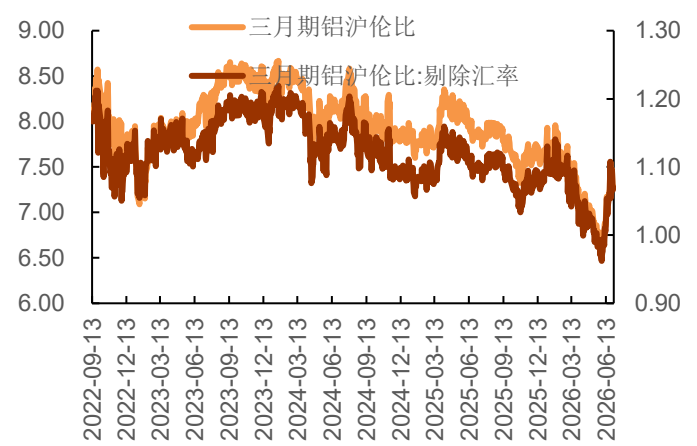
- 随着全球低碳转型持续推进，废铝正由传统回收资源转变为全球竞争的重要战略原料。欧洲、中国、印度及中东等地区近期纷纷加快布局废铝资源：欧洲面临约 100 万吨废铝缺口，中国一季度增加海外废铝进口，印度关注欧盟潜在废铝出口限制，阿联酋则投产大型废铝回收项目。与此同时，CBAM 等碳政策持续推动低碳铝发展，再生铝与清洁能源正成为全球铝产业竞争力的重要支撑，废铝资源争夺已从环保议题升级为供应链安全与产业竞争的新焦点。

## 五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

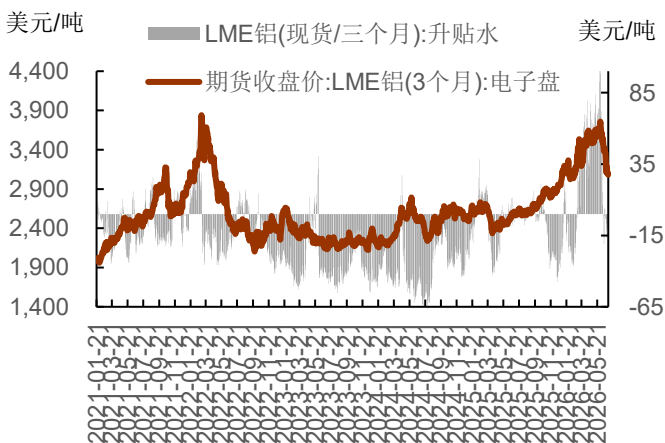


图表 2 沪伦铝比值

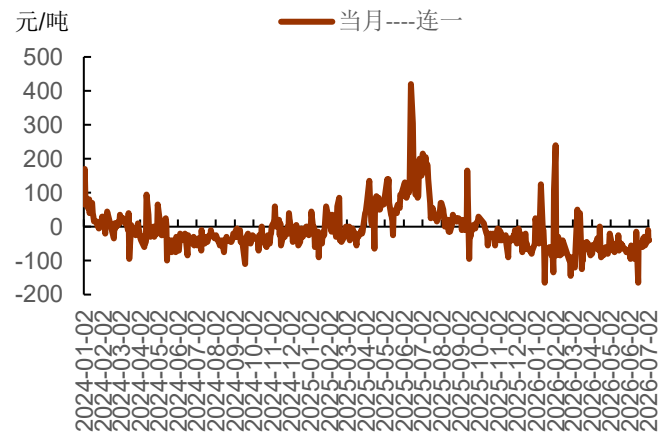


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)



图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

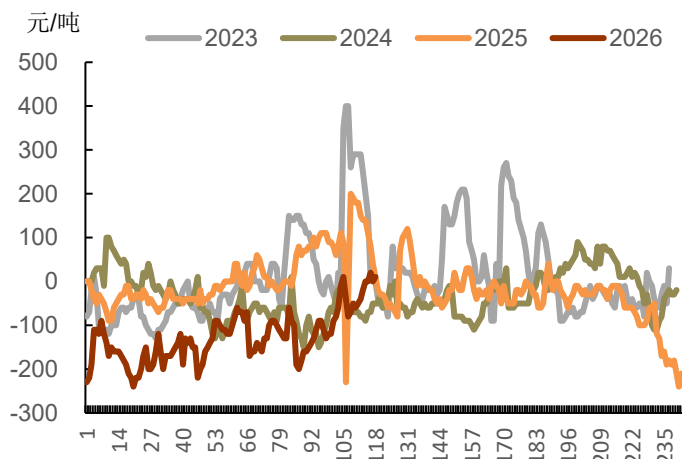


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表5 沪粤价差

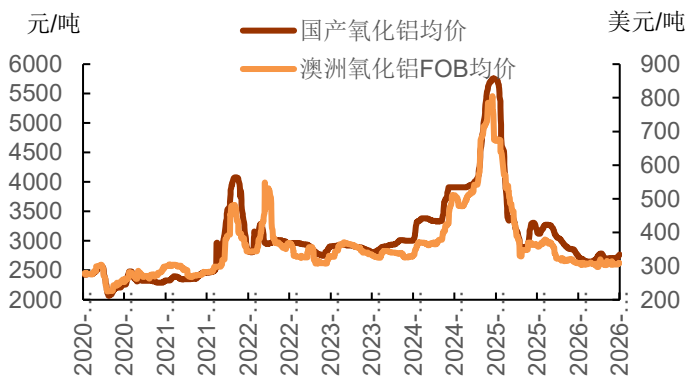


图表6 物贸季节性现货升贴水

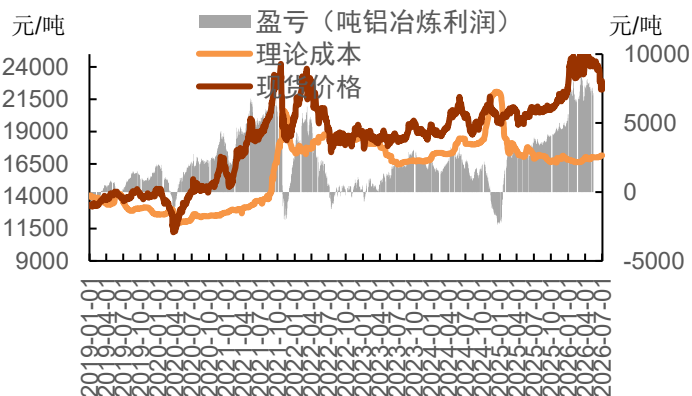


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

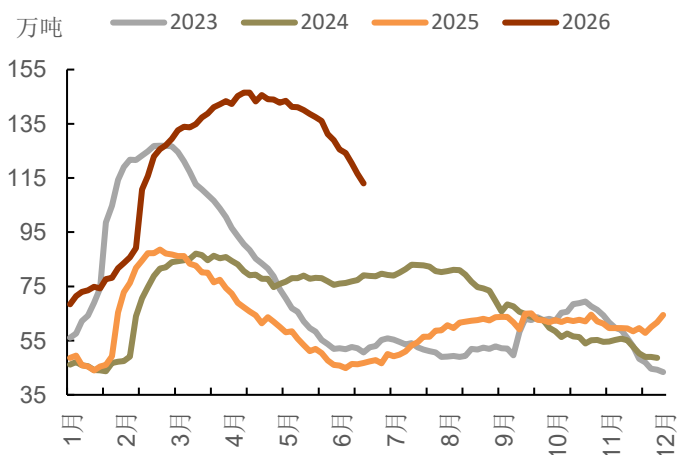


图表8 电解铝成本利润

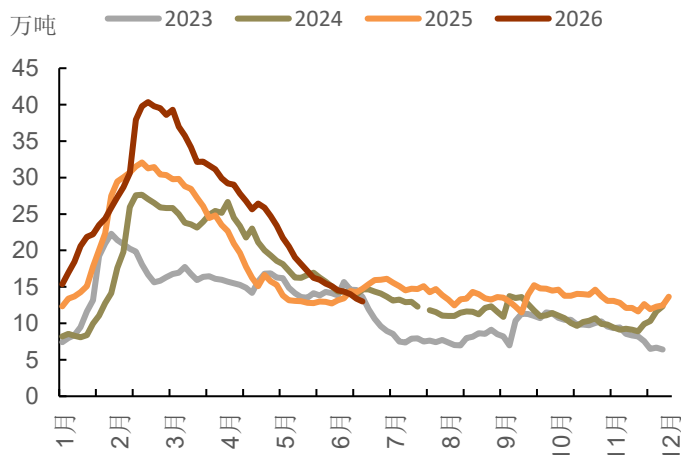


数据来源: 百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

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

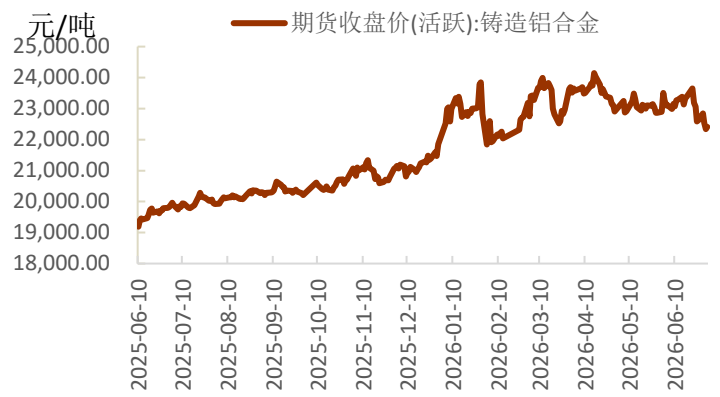


数据来源: SMM, 铜冠金源期货

图表 11 铸造铝期货价格

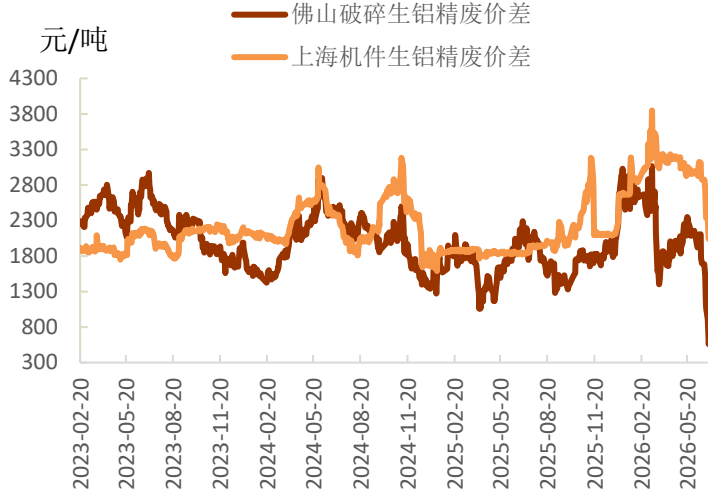


图表 12 铸造铝现货价格

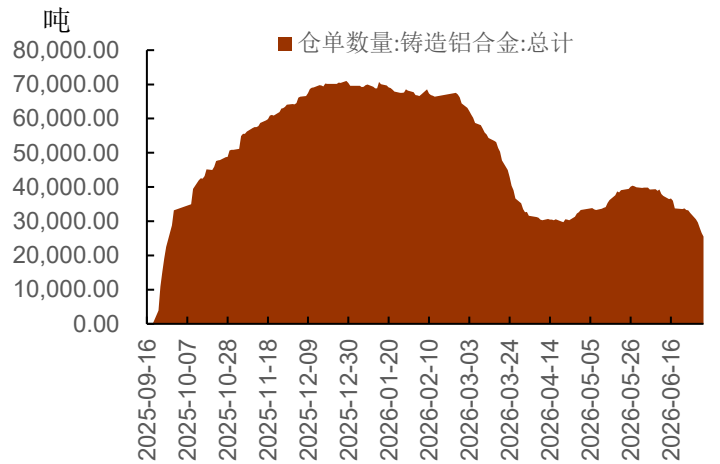


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。