



2026 年 7 月 20 日

宏观多空交织

铝价震荡

核心观点

- 电解铝方面，上周宏观多空博弈剧烈，美国6月CPI首现环比负增长，但美联储官员鹰派表态压制降息预期，美元先抑后扬。地缘方面，霍尔木兹海峡冲突升级，中东铝产能复产进程面临中断风险，风险溢价重新注入盘面。基本盘面，国内铝锭社会库存延续去化至百万吨附近，LME库存亦处低位，低库存格局支撑现货升水。但消费淡季深入，建筑型材、光伏订单平淡，仅新能源汽车及铝材出口维持韧性，供需双弱下价格缺乏趋势性突破动力。整体来看，预计短期铝价将在23000元/吨附近震荡偏强，地缘溢价与低库存提供下方支撑，但需求疲弱及远端供给修复预期压制反弹高度，建议关注中东局势演变及美联储政策动向。
- 铸造铝方面，国内废铝回收季节性回落，进口补充不足，废铝价格易涨难跌，成本端支撑逻辑稳固。供应端开工下滑，需求侧则延续疲弱，下游压铸进入传统消费淡季，汽车零部件及通用件来单平淡，小厂订单明显下降，成交以刚需为主。整体废铝成本支撑与供给收缩为价格提供底部托力，主力合约运行于22700-23200元/吨区间，但消费淡季深入压制上方弹性，短期铸造铝将维持上有压力、下有支撑的震荡格局。
- 风险因素：美联储政策收紧、中东冲突突变

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	2026/7/10	2026/7/17	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	3144	3166.5	22.5	元/吨
SHFE 铝连三	23105	23205	100.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.3	7.3	0.0	
LME 现货升水	-1.82	7.63	9.5	美元/吨
LME 铝库存	287725	280100	-7625.0	吨
SHFE 铝仓单库存	395143	379791	-15352.0	吨
现货均价	22974	23160	186.0	元/吨
现货升贴水	0	-10	-10.0	元/吨
南储现货均价	23016	23160	144.0	元/吨
沪粤价差	-42	0	42.0	元/吨
铝锭社会库存	107.8	102.4	-5.4	吨
电解铝理论平均成本	16235.96	16217.82	-18.1	元/吨
电解铝周度平均利润	6738.04	6942.18	204.1	元/吨
铸造铝 SMM 现货	24100	24100	0.0	元/吨
铸造铝保泰现货	23300	23300	0.0	元/吨
精废价差-佛山	747	728	-19.0	元/吨
精废价差-上海	2061	2196	135.0	元/吨
仓单库存	22212	20805	-1407.0	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，上周国内“稳中趋缓”与海外“通胀降温但政策偏鹰”并存，叠加地缘冲突骤然升级。国内二季度 GDP 增速回落至 4.3%，较一季度放缓 0.7 个百分点，但上半年总量同比增长 4.7%，通胀温和（CPI+1.0%、PPI+1.5%），出口增长 13.4%展现韧性，国务院及央行先后释放加大逆周期调节和适度宽松货币的信号。海外方面，美国 6 月 CPI 同比降至 3.5%、环比现近五年首次负增长，但美联储主席沃什明确拒绝宣告抗通胀胜利，鹰派表态对冲数据利好，市场降息预期反复。地缘政治成为本周最大变量：美军对霍尔木兹海峡伊朗目标发动袭击，海峡冲突骤然升级，全球能源与大宗商品供应链风险居高不下。综合来看，经济弱复苏、政策托底与地缘风险三重因素交织，全球风险偏好持续摇摆。

电解铝消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率环比下滑 0.6 个百分点至 61.3%，行业传统淡季效应持续深化，各板块开工普遍承压，仅铝型材受益于新能源赛道拉动小幅逆势回升。后续，淡季效应深化叠加铝线缆出口支撑褪色，行业开工下行压力加大，预计短期除铝型材依托新能源赛道维持一定韧性外，其余板块将继续承压运行。

电解铝库存方面，据 SMM，7 月 17 日，电解铝锭库存 102.4 万吨，较上周减少 5.4 万吨。铝棒库存 11.4 万吨，较上周减少 0.2 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 23300 元/吨，持平。佛山破碎生铝精废价差 728 元/吨，跌 19 元/吨。上海机件生铝精废价差 2196 元/吨，跌 10 元/吨。上周再生铝龙头企业开工率环比下降 0.3%至 51.1%。交易所仓单库存 2.1 万吨，较上周五减少 718 吨。

三、行情展望

电解铝方面，上周美伊停火谅解备忘录宣告破裂，双方再度交火，霍尔木兹海峡通航恢复缓慢，单日通航量仍远低于冲突前水平。中东地区超 230 万吨/年电解铝产能的复产周期漫长，供应缺口难以快速填补，加上因美国非农不及预期市场对美联储激进加息的担忧显著降温，美元高位回落，为铝价反弹提供了宏观流动性支撑。基本面国内社库持续去化至 106.2 万吨附近，LME 铝库存逼近年内低位，亦对铝价形成支撑。整体，多因素共振下，市场对铝供应顺畅修复的预期被打破，前期过度挤出的地缘风险溢价获得修复，不过国内正处消费淡季，下游开工率回落至 62.6%，反弹持续性仍需观察。

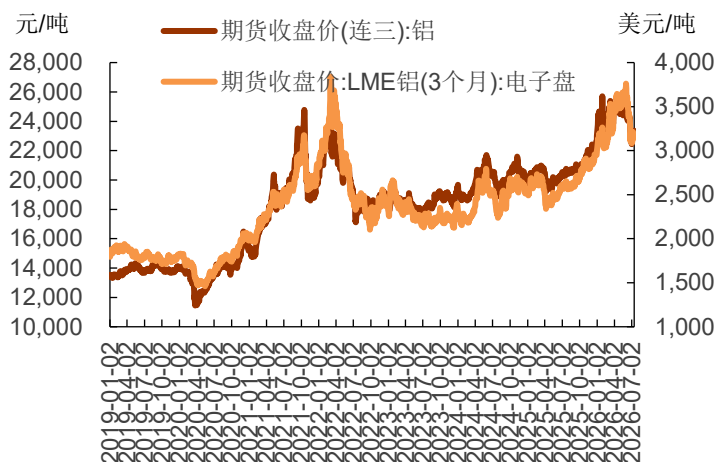
铸造铝方面，原料废铝价格依旧坚挺，合规带票货源偏紧，叠加阿联酋废料出口禁令及欧盟加税预期，进口再生铝原料供应边际减少，成本支撑依然稳固，部分再生铝厂因亏损而主动减产，行业库存连续第六周去化。整体铸造铝成本支撑强，跟随原铝反弹，偏强震荡。不过本周铸造铝反弹原铝幅度偏小，主要沪铝受宏观情绪修复及地缘风险溢价回升驱动大幅反弹，而铸造铝作为中间加工品，其定价更多受制于终端实际需求。当前正值压铸消费淡季，汽车零部件及通用件新增订单有限，价格传导较慢。后续宏观弱持续回升，AD-AL 价差或重新走弱。

四、行业要闻

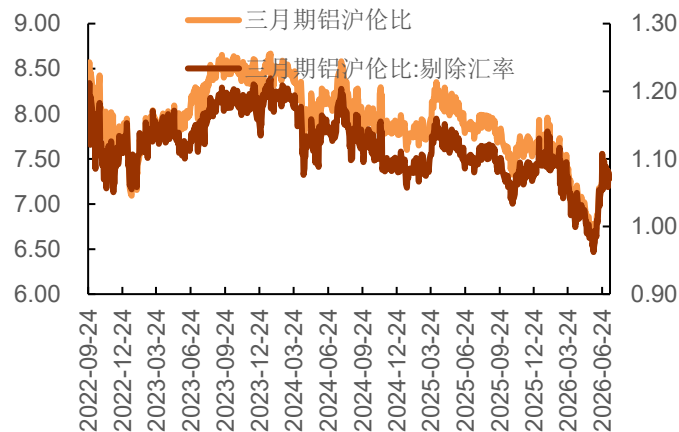
1. 2026 年 6 月，汽车出口环比同比双增长，单月出口量首次突破 100 万辆，2026 年 6 月，汽车出口 103.7 万辆，环比增长 11.6%，同比增长 75.1%。2026 年 1-6 月，汽车出口 509.6 万辆，同比增长 65.3%。
2. 2026 年 6 月，中国未锻轧铝及铝材出口数量 71.1 万吨；2026 年 1-6 月，中国未锻轧铝及铝材出口数量 339.6 万吨，较去年同期 292.1 万吨相比增加 16.3%。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

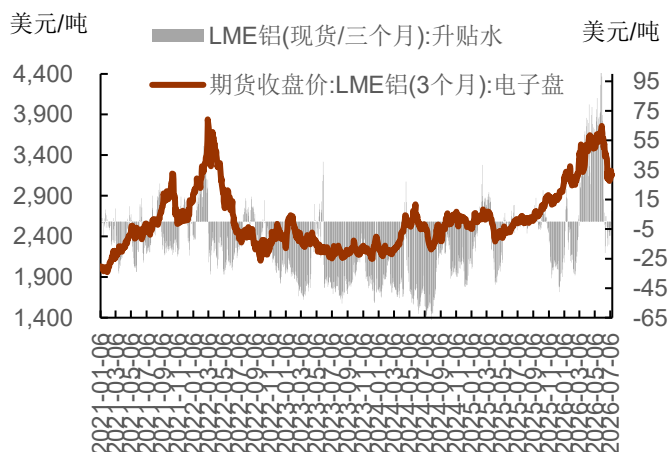


图表 2 沪伦铝比值

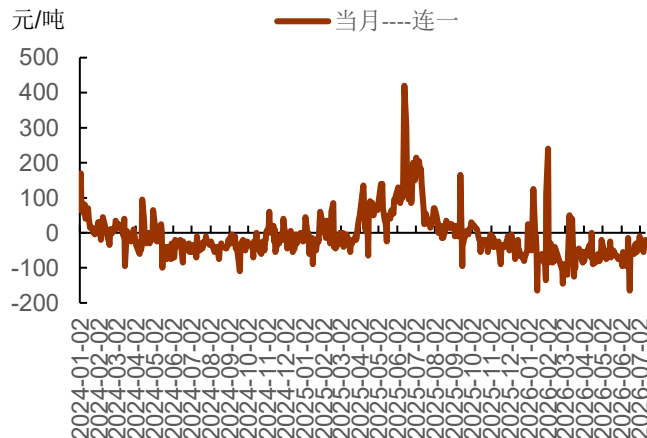


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

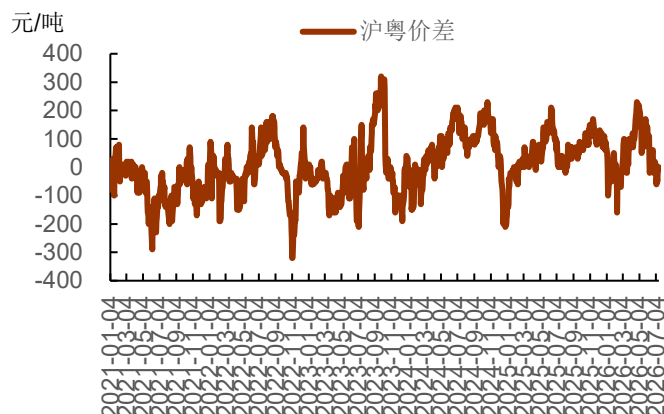


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

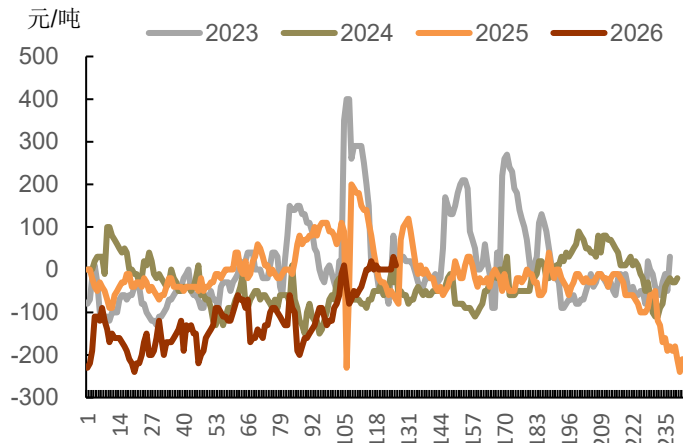


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 沪粤价差

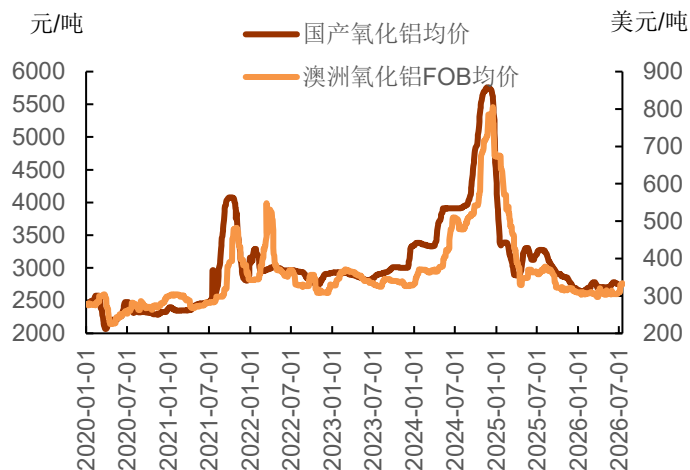


图表6 物贸季节性现货升贴水

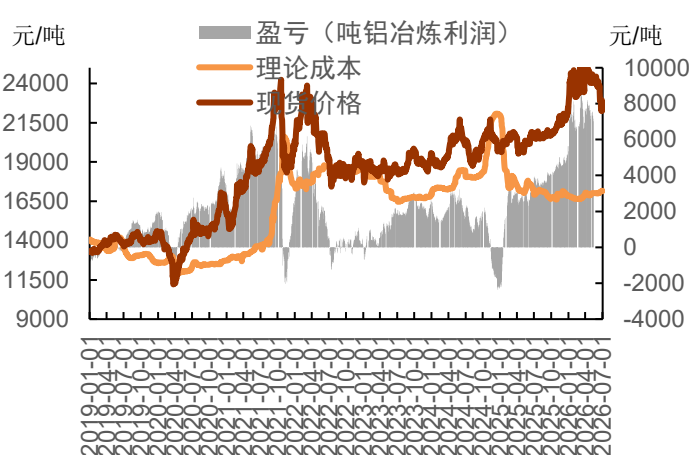


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

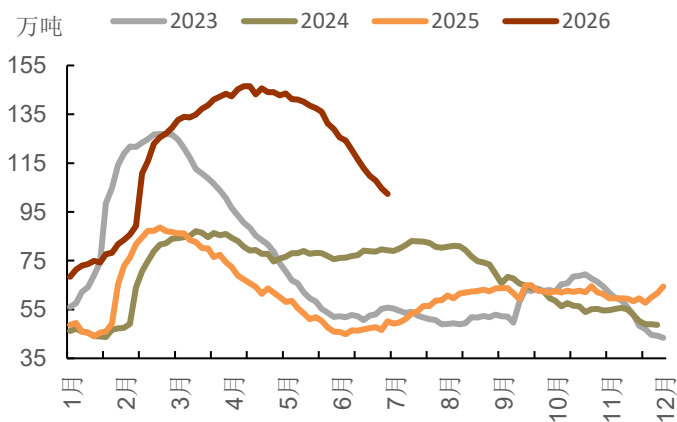


图表8 电解铝成本利润

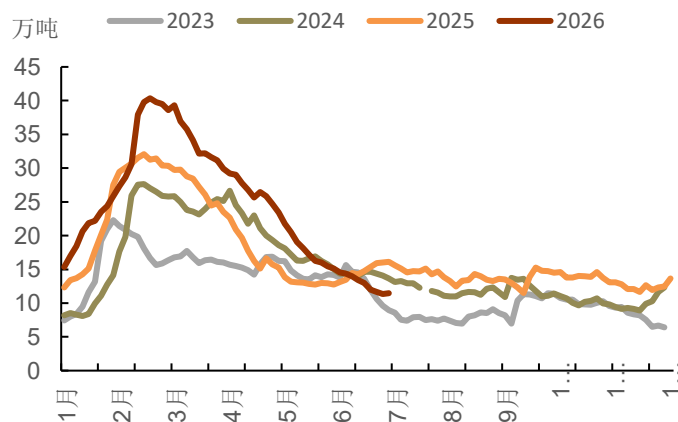


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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

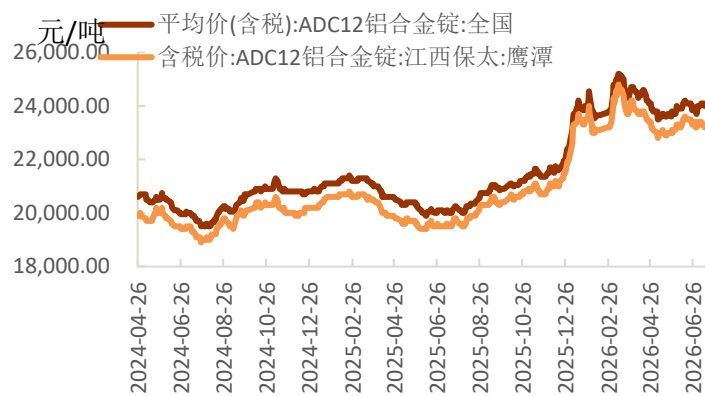


数据来源：SMM，铜冠金源期货

图表 11 铸造铝期货价格

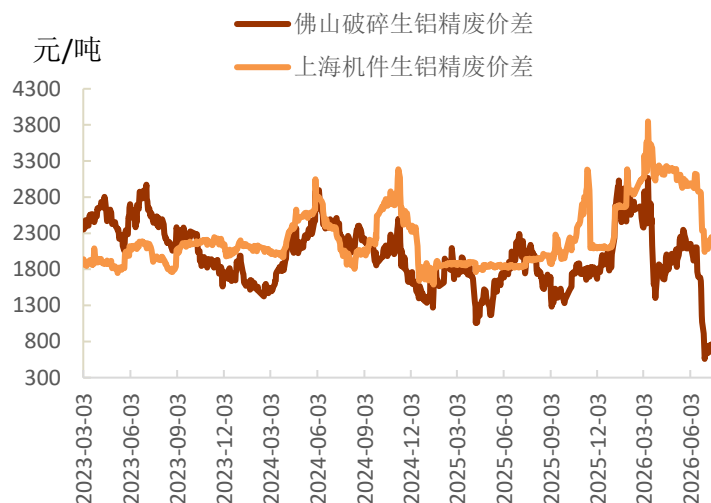


图表 12 铸造铝现货价格

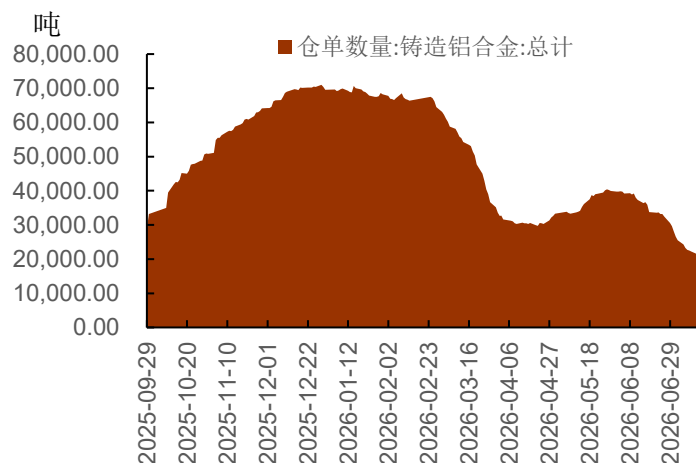


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

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

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

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

合肥营业部

安徽省合肥市经济技术开发区宿松路 3333 号皖投万科产融中心写字楼 G1 栋 1203

电话：0551-66020723



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。