

高库存仍有压制，铝价弱势调整

铝产业链周度数据点评 2026年6月29日

分析师：方富强

从业资格证号：F3043701

投资咨询证号：Z0015300

品种	主要内容	观点
铝	<p>宏观层面：1、美伊在瑞士完成首轮高层谈判，双方计划60天内达成最终协议，虽然短期双方仍有局部摩擦，但整体局势趋于降温；2、近期美国财长贝森特发表强美元言论，叠加市场对美联储年内加息预期升温，美元指数走强。</p> <p>原料端：铝土矿价格小幅走高，几内亚铝土矿CIF报71美元/吨，环比上涨1.5美元/吨，中国铝土矿周度到港量（近四周均值）510万吨，环比下降24万吨，港口铝土矿库存维持高位。氧化铝期货价格下滑，但现货价格小幅走高，库存继续累库。</p> <p>供应端：国内电解铝完全生产成本16400元/吨，环比上周提高65元/吨。国内电解铝生产利润6480元/吨，环比上周下降1055元/吨。</p> <p>需求端：铝材出口利润有所走低，铝型材出口利润375美元/吨，环比下滑33美元/吨；国内铝材开工率63%，环比下降0.3%；而随着铝价明显走低，下游需求有所好转，现货贴水缩窄。</p> <p>库存：截至6月26日，国内铝锭现货库存120.5万吨，环比下降5万吨；LME铝库存30.7万吨，环比下降0.9万吨；全球铝锭库存160.6万吨，环比下降5.3万吨。</p> <p>小结：美联储年内加息预期升温，美元指数走高，施压有色板块。叠加中东局势缓和，中东地区电解铝复产预期走强，铝价短期弱势调整。</p>	弱势调整

铝产业链主要数据汇总

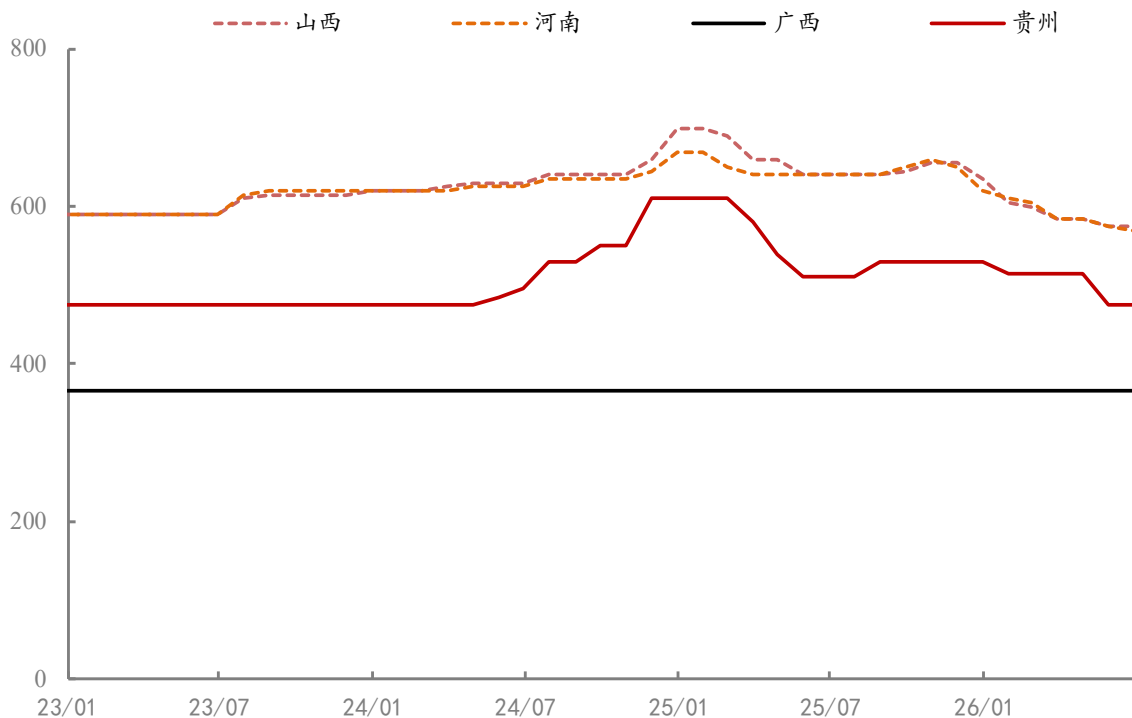
数据	指标	最新	上周	涨跌(幅)	数据	指标	最新	上周(月)	涨跌(幅)
期货价格 (美元/吨)	沪铝收盘价(元/吨)	23000	23980	-4.1%	铝进出口利润 (美元/吨)	电解铝进口(元/吨)	-2550	-3055	505
	伦铝收盘价(15:00)	3165	3398.5	-6.9%		电解铝出口	-840	-859	19
现货升贴水 (元/吨)	A00升贴水	0	-50	50		铝箔出口	575	609	-33
	华南升贴水	-10	-90	80		铝板带出口	635	669	-33
	LME 0-3升贴水(美元/吨)	-6.7	3.8	-10.5		铝型材出口	375	409	-33
沪铝月间价差 (元/吨)	近月-连一	-55.0	-55.0	0.0		电解铝进口	20.8	26.5	-21.3%
	连一-连二	-20.0	-25.0	5.0		电解铝出口	2.2	1.6	42.2%
	连二-连三	-15.0	-45.0	30.0		废铝进口	15.0	17.0	-11.8%
电解铝利润 (元/吨)	现金成本	14198	14132	65.7		铝材出口	63.0	60.0	5.0%
	完全成本	16398	16332	65.7		运行产能	4550	4528	0.5%
	生产利润	6482	7538	-1055.7	建成产能	4621	4621	0.0%	
库存 (万吨)	SHFE铝	51.3	52.7	-2.7%	铝月度产量 (万吨)	开工率(%)	98.5	98.0	0.5
	LME铝	30.7	31.6	-2.8%	电解铝产量	386.4	372.2	3.8%	
	COMEX铝	0.1	0.1	-17.8%	铝水比例(%)	76.5	75.3	1.1	
	国内社会铝	120.5	125.5	-4.0%	废铝产量	77.6	78.1	-0.7%	
	保税区铝	9.4	8.7	7.2%	再生铝合金开工率	52.3	53.1	-0.8	
	全球铝显性库存	160.6	165.9	-3.2%	铝型材开工率	54.4	54.7	-0.3	
	国内铝出库量	14.2	16.0	-11.0%	铝线缆开工率	69.4	69.4	0.0	
	国内铝库存天数	9.4	9.8	-4.0%	铝板带开工率	70.6	71.2	-0.6	
	铝棒库存	14.0	14.6	-3.8%	铝箔开工率	72.1	72.6	-0.5	
	铝棒出库量	3.9	4.4	-12.4%	铝材平均开工率	63.0	63.4	-0.4	

- 6月21-22日美伊在瑞士完成首轮高层谈判，美方临时放宽伊朗石油制裁、解冻部分资产，设立海峡航运、黎巴嫩冲突沟通渠道，敲定60天内达成最终协议路线图，成立核、制裁专项工作组。但核浓缩、核查等核心分歧未解决，后续持续开展技术磋商，但以色列军事行动仍是重大变数。
- 欧元区6月制造业PMI初值51.3，预期51.6，5月终值51.6；服务业PMI初值48.9，预期48.6，5月终值47.7；综合PMI初值49.5，预期49.1，5月终值48.5。
- 6月23日，标普全球（S&P Global）公布数据显示，美国6月综合采购经理人指数（PMI）初值升至52.2，高于前值51.5和市场预期的52.1，创五个月新高分项来看，制造业表现尤为亮眼。新订单增速创逾四年来最快纪录，带动工厂生产活动明显升温。美国6月制造业PMI初值升至55.7，创2022年5月以来新高，高于预期值54.6及前值55.1。与此同时，服务业也维持扩张态势，6月服务业PMI初值升至51.3，为四个月高位，高于预期的51.1和前值50.7。
- 日本央行公布6月政策会议意见摘要，暗示有必要进一步加息。该意见摘要显示，一位审议委员表示，鉴于核心CPI涨幅已接近2%并且金融环境仍保持宽松，央行适宜根据经济、通胀和金融形势继续加息。一名审议委员表示，应考虑是否在适当的时候每隔几个月上调政策利率。日本央行行长植田和男表示，日本央行认为通胀存在超过其2%目标的风险，并称将会适时进一步加息，重申了政策制定者最近传达的信息。植田和男表示，这些调整的时机和步伐将取决于伊朗战争的影响以及其他因素。

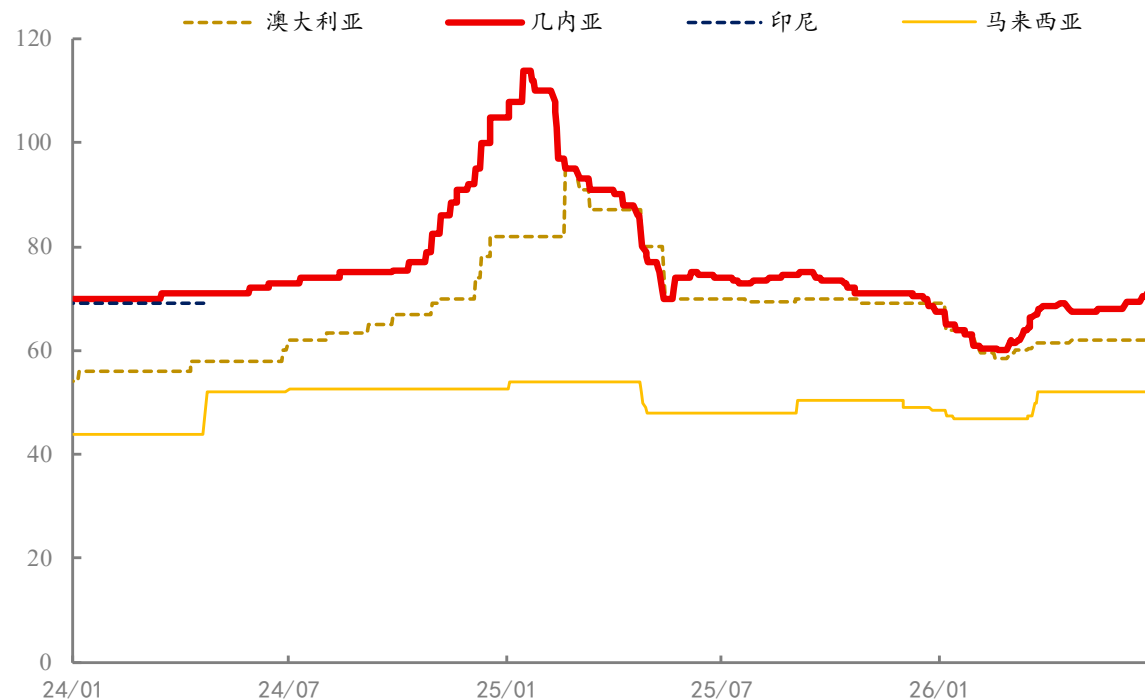
- 美国财政部长贝森特表示，与伊朗的谈判已涉及让伊朗以美元计价油气出口，委内瑞拉也正在重返美元体系，俄罗斯则有望在俄乌冲突结束后回归美元结算。贝森特预期，今年美国GDP增速有望重返3%。此外，贝森特表示，降息阶段，美元仍然可以表现坚挺，我们热衷于采取行动让美元坚挺。
- 美国5月核心PCE物价指数同比升3.4%，预期升3.4%，前值升3.3%；环比升0.3%，预期升0.3%，前值升0.2%。美国5月PCE物价指数同比升4.1%，预期升4.1%，前值升3.8%；环比升0.4%，预期升0.5%，前值升0.4%。5、美国第一季度实际GDP年化季率终值升2.1%，预期升1.6%，修正值升1.6%。
- 美国中央司令部表示，美军于6月26日对伊朗发动打击，以回应前一天一艘途经霍尔木兹海峡的商船遭袭事件。伊朗于6月25日使用单向攻击无人机袭击“Ever Lovely”号货轮，美军战机随后打击了伊朗导弹与无人机储存设施及沿海雷达站。美国总统特朗普表示，伊朗在霍尔木兹海峡发动无人机袭击违反停火协议。此外，伊朗伊斯兰革命卫队发言人侯赛因·穆赫比否认“伊朗与美国已就霍尔木兹海峡问题设立沟通热线”的说法，称该消息完全是捏造。
- 美东时间6月26日，美媒Axios报道称，美军对霍尔木兹海峡区域实施了多次打击。随后，据新华社，美国中央司令部26日在社交媒体发文称，美军于当天对伊朗发动打击，以回应前一天一艘途经霍尔木兹海峡的商船遭袭事件。同一天，美国总统特朗普在社交媒体发文，指责伊朗当天在霍尔木兹海峡附近发动无人机袭击，称此举是对双方停火协议“一次愚蠢的违反”。

■ 本周铝土矿价格震荡回升，几内亚铝土矿CIF报71美元/吨，环比上涨1.5美元/吨。

国产铝土矿价格 (元/吨)

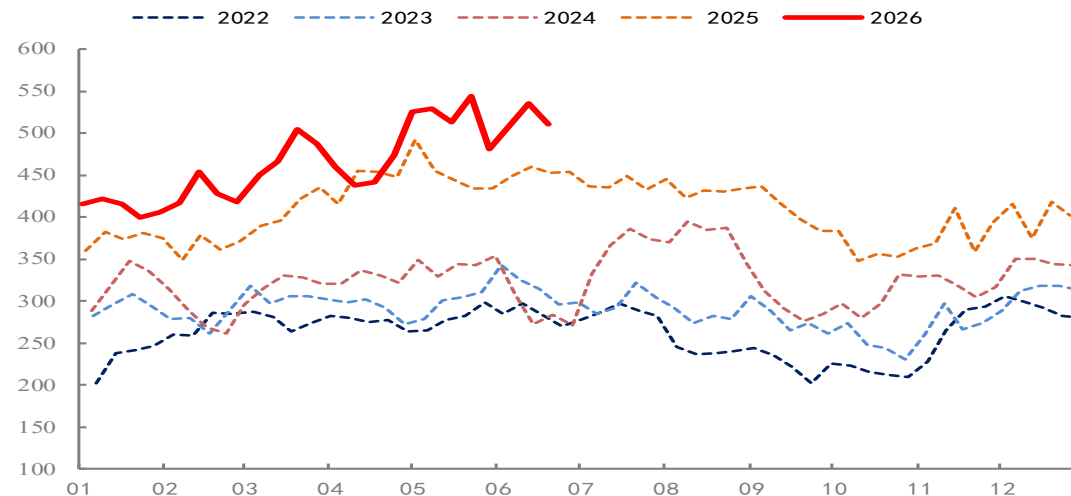


进口铝土矿CIF (美元/吨)

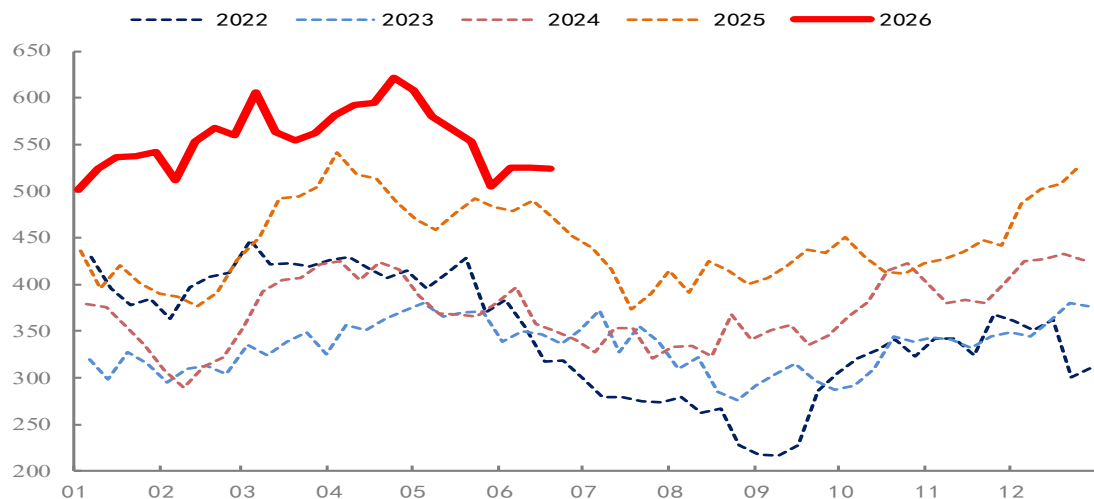


- 中国铝土矿周度到港量（近四周均值）510万吨，环比上周下降24万吨。
- 海外主要港口铝土矿周度到港量（近四周均值）523万吨，环比下降2万吨。
- 截至5月底，中国铝土矿库存6080万吨，环比增加118.4万吨。

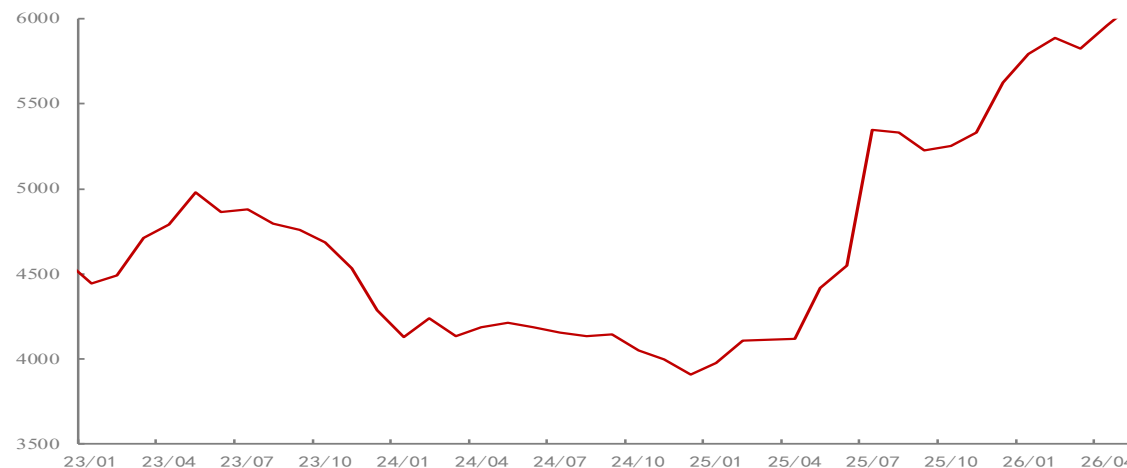
中国铝土矿到港量：移动平均（万吨）



海外铝土矿出港量：移动平均（万吨）

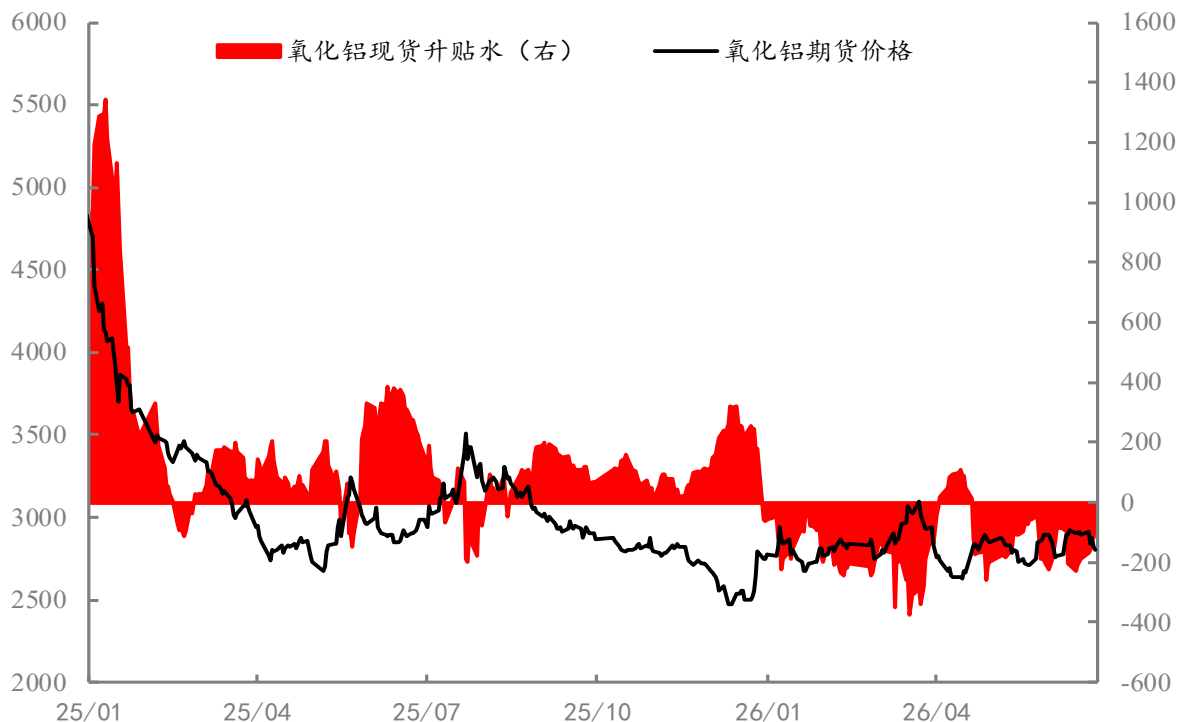


中国铝土矿库存（万吨）

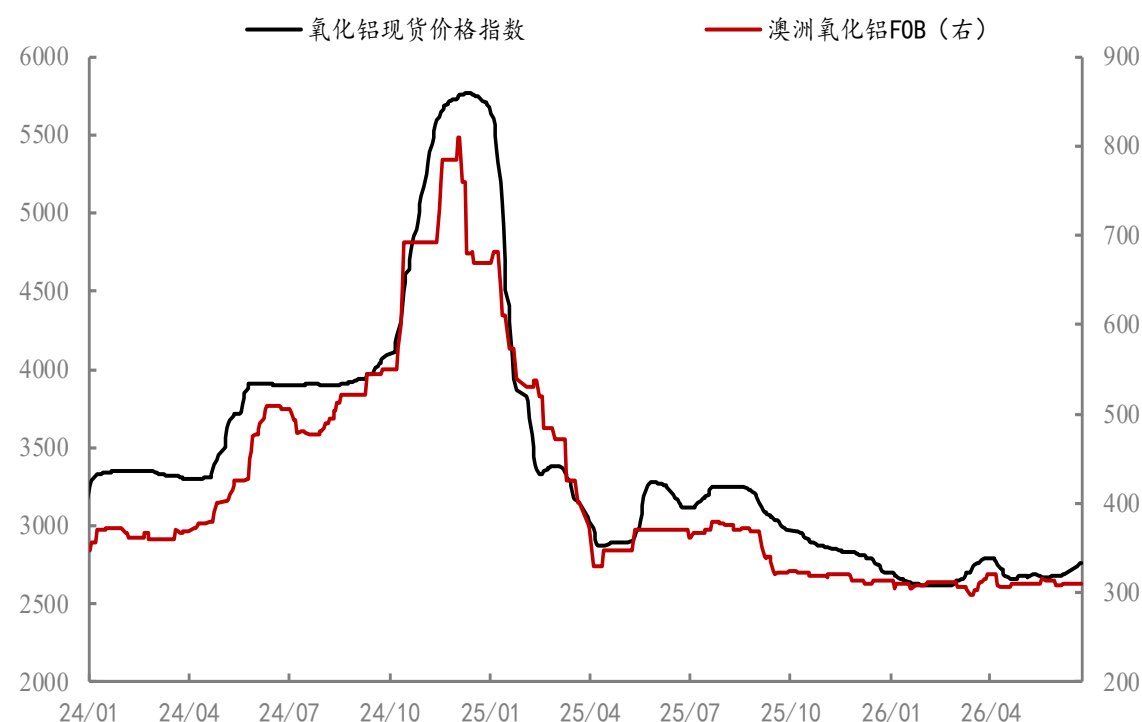


- 本周氧化铝期货价格震荡偏弱运行，主力合约收2801元/吨，环比下跌97元/吨。
- 国内氧化铝现货价格由2730元/吨上涨至2761元/吨，现货基差由-169元/吨提升至-33元/吨。

氧化铝期货主连收盘价 (元/吨)

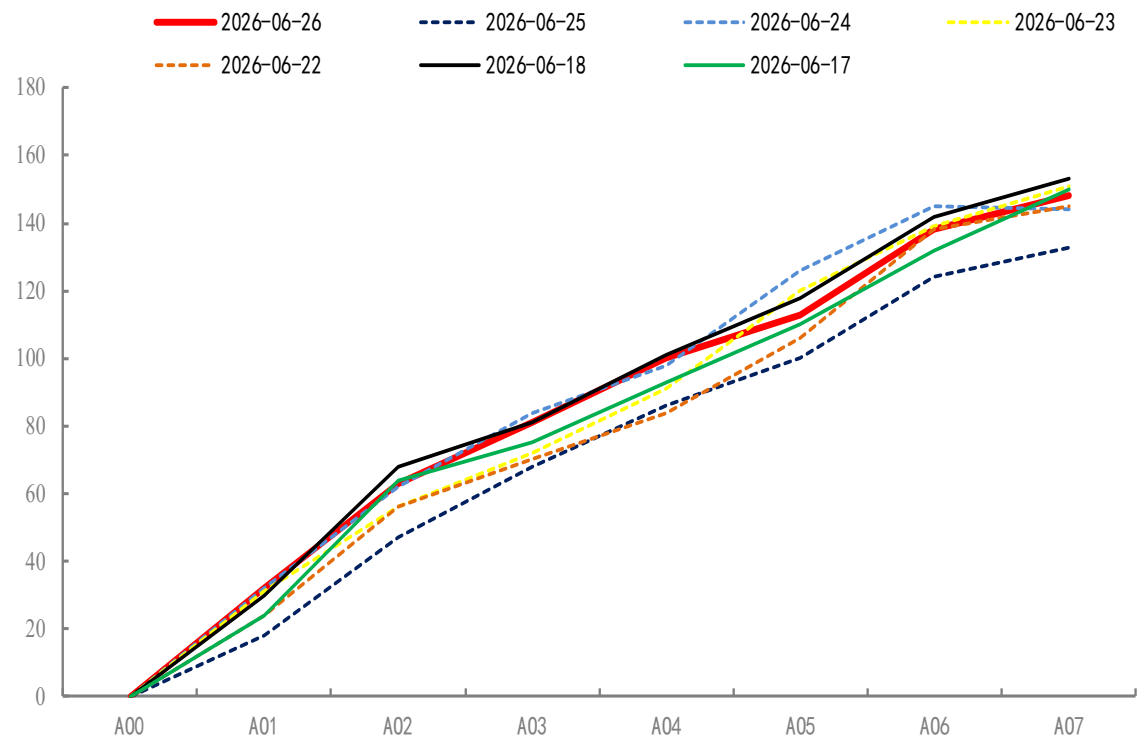


氧化铝国内外现货价格 (元/吨、美元/吨)

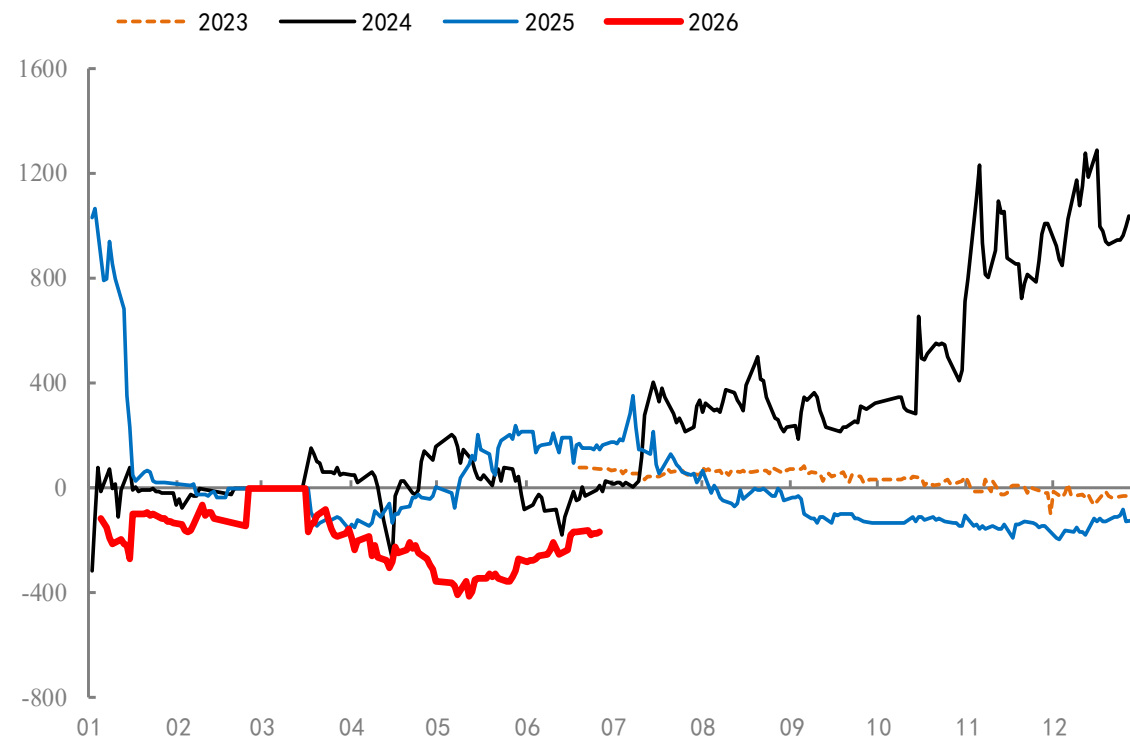


- 氧化铝近远月继续呈现明显的近低远高contango结构，近期近远月价差有所缩窄。近月-连三价差-168元/吨，环比提高1元/吨。

氧化铝期货主连收盘价 (元/吨)

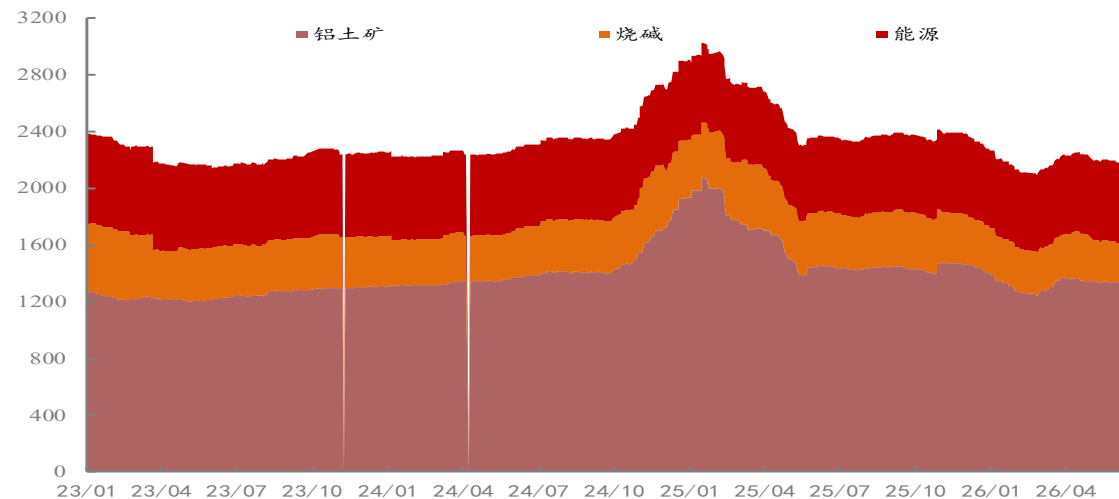


氧化铝国内外现货价格 (元/吨、美元/吨)

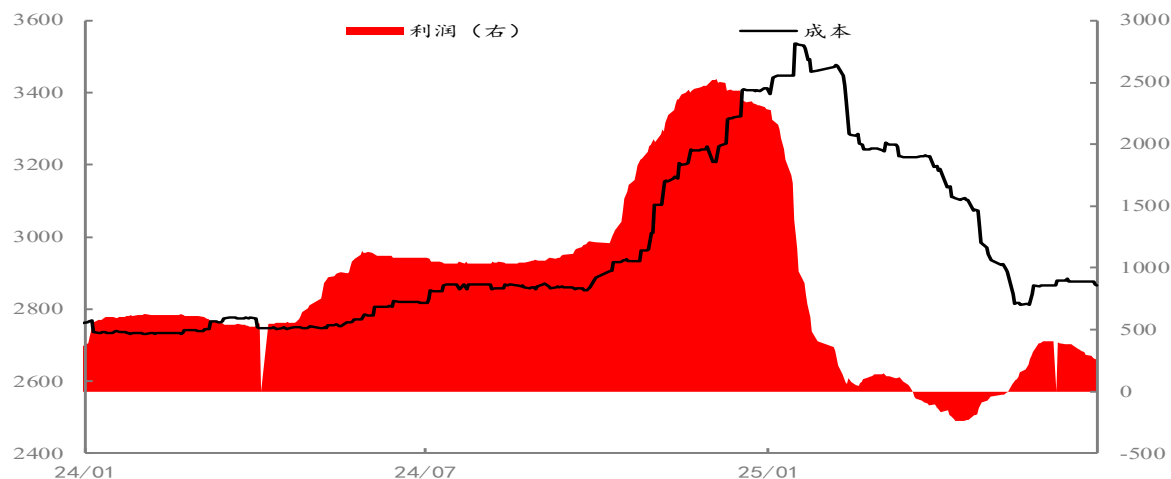


- 氧化铝完全生产成本2746元/吨，环比上周提高33元/吨。
- 氧化铝生产利润15.4元/吨，环比上周下降1.5元/吨。
- 国内氧化铝周度开工率74.49%，环比提高0.68%。

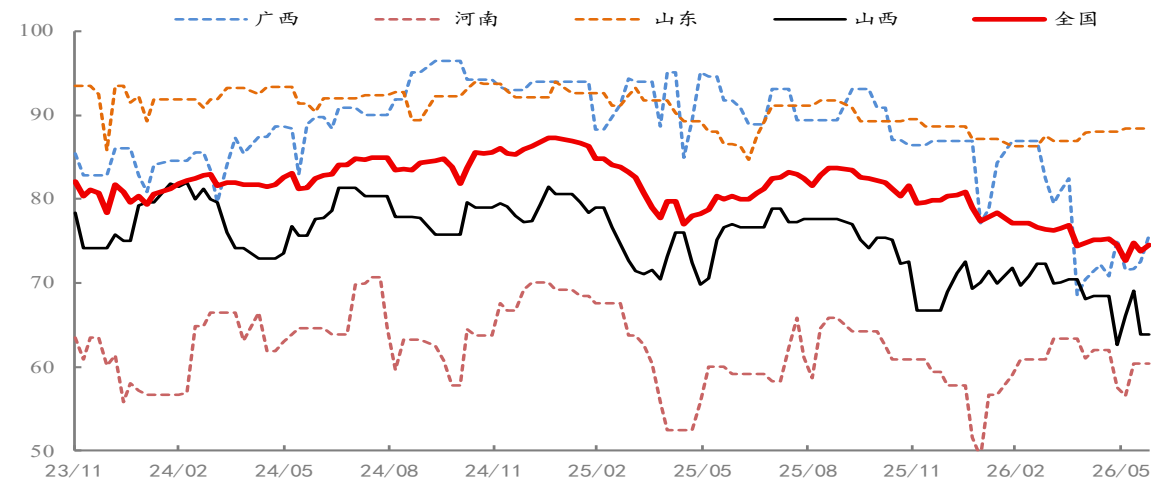
国内氧化铝成本组成 (元/吨)



国内氧化铝生产成本及利润 (元/吨)

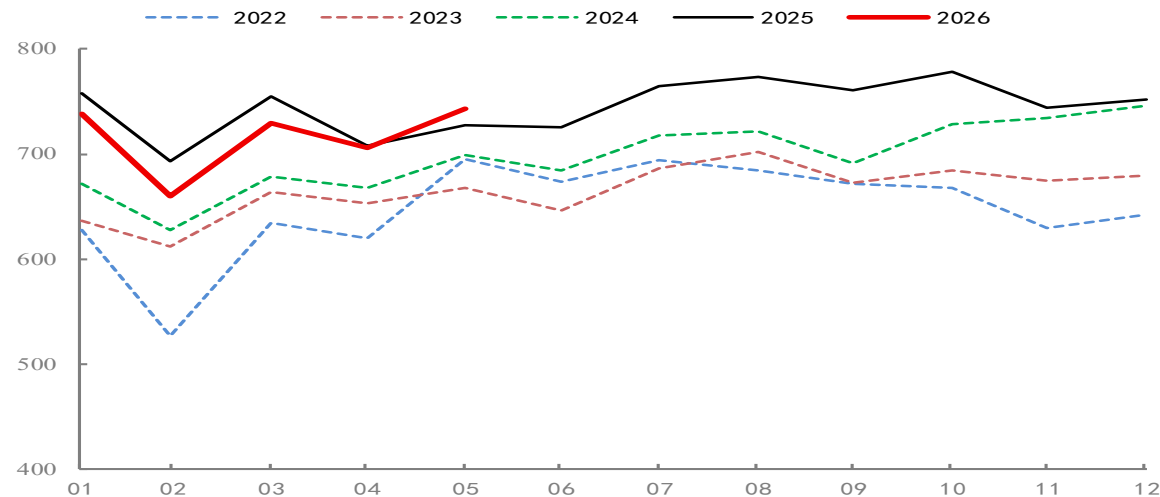


国内氧化铝周度开工率 (%)

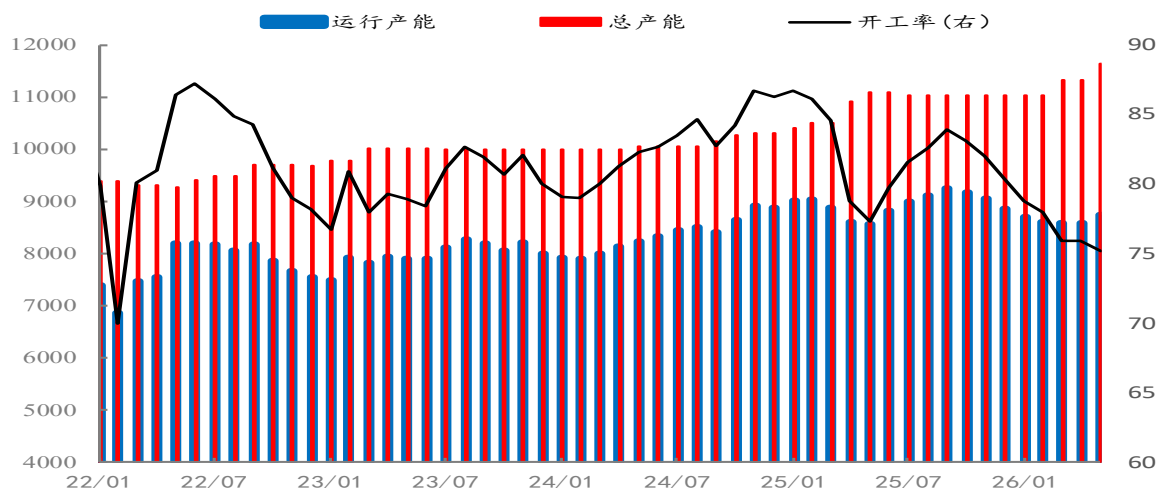


- 据SMM数据，截至2026年5月，中国氧化铝建成产能11642万吨，运行产能8749万吨，开工率75.2%。
- 2026年5月，中国氧化铝产量743.1万吨，环比增37万吨，同比增15.8万吨。1-5月，中国氧化铝累计产量3577.5万吨，同比下降64.8万吨。

国内氧化铝产量 (万吨)



国内氧化铝产能及开工率 (万吨, %)

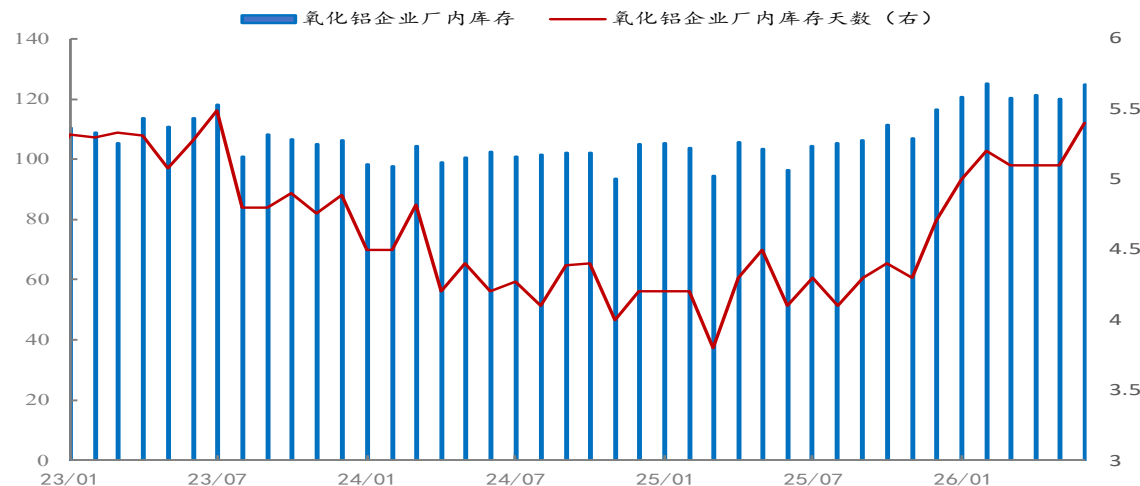


国内氧化铝日均产量 (万吨)

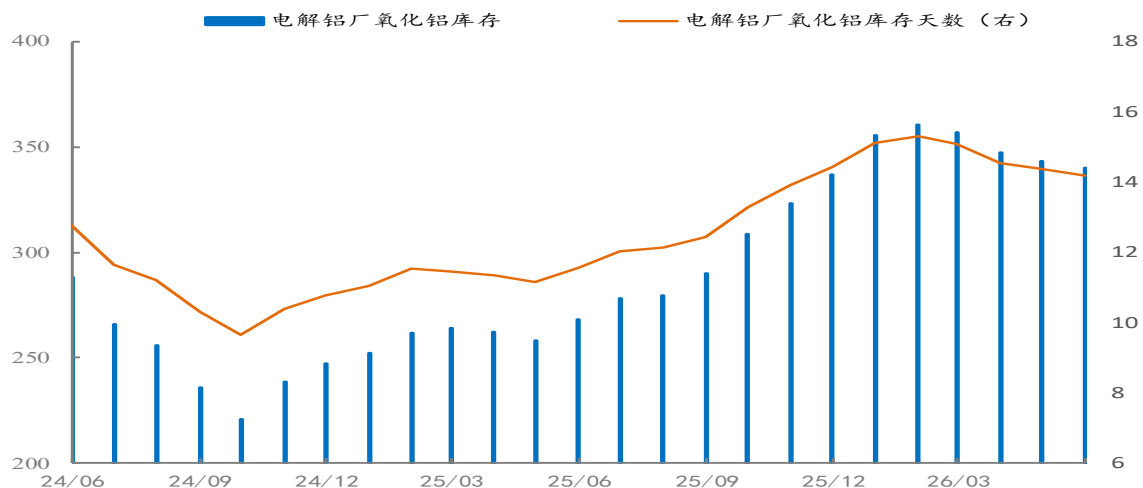


- 截至5月底，国内氧化铝厂区库存124.9，环比提高4.8万吨；国内电解铝厂区库存340.2万吨，环比下降3万吨。
- 本周国内主要港口库存86万吨，环比增加3.3万吨。

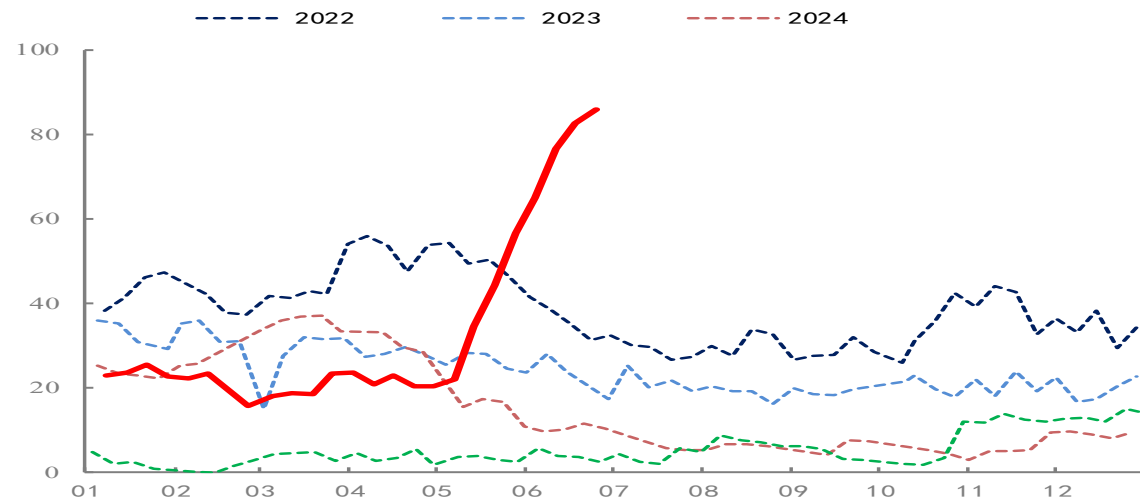
国内氧化铝厂区库存 (万吨)



国内电解铝厂区库存 (万吨)



国内主要港口库存 (万吨)



- 本周电解铝期货价格震荡偏弱运行，沪铝主力合约收23000元/吨，环比下跌980元/吨（-4.1%）。伦铝主力（截至15:00）收3165元/吨，环比下跌233美元/吨（-6.9%）。
- 国内电解铝期限维持contango结构，价差小幅缩窄。

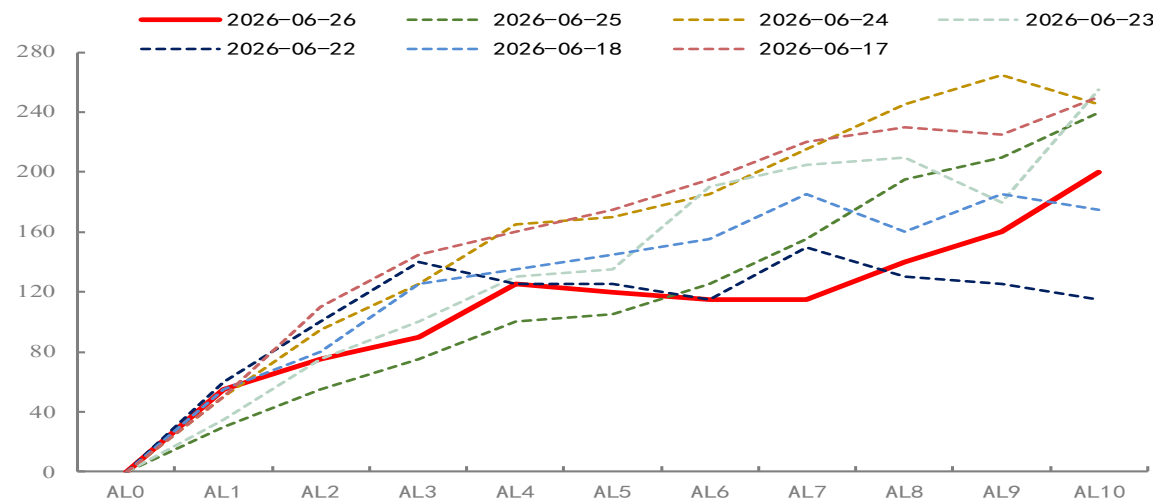
沪铝主力合约收盘价 (元/吨)



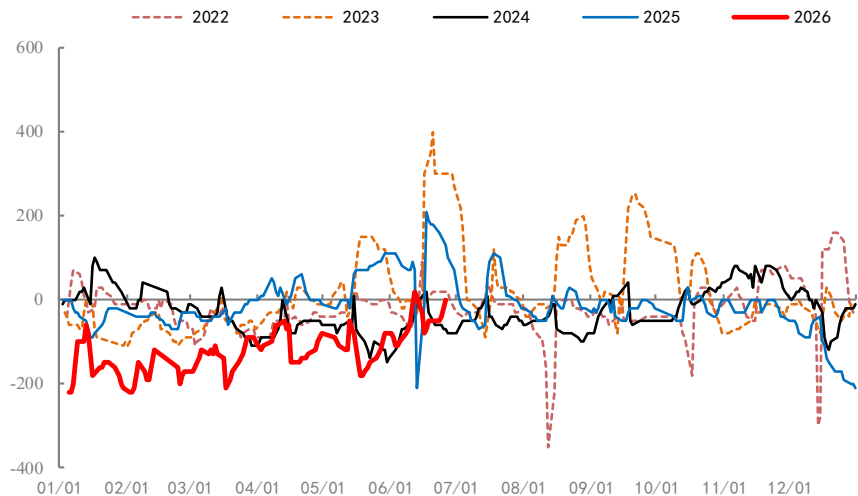
LME铝连三合约收盘价 (美元/吨)



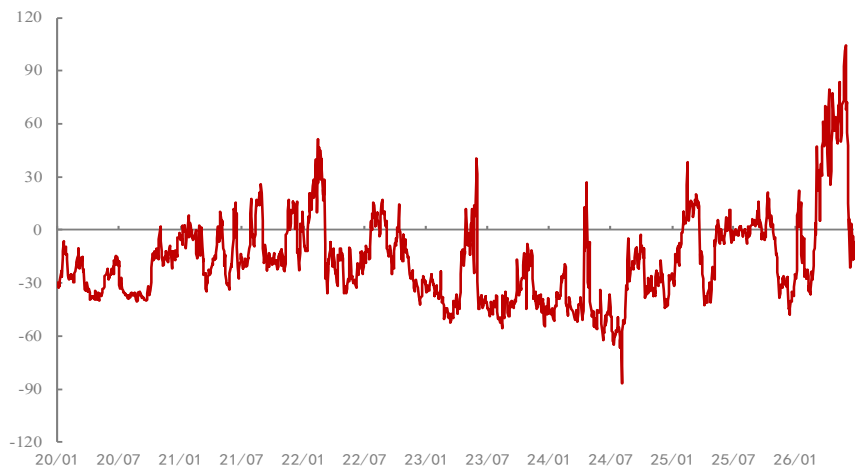
沪铝月间价差变化图 (元/吨)



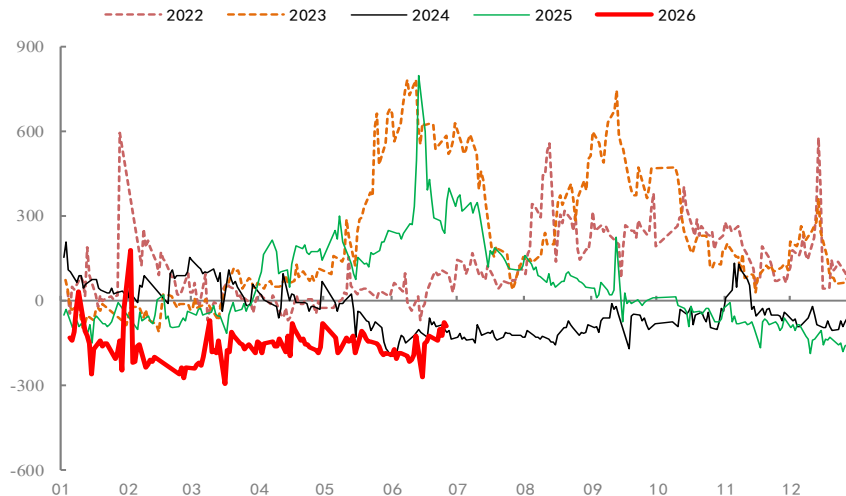
国内铝升贴水季节性图 (元/吨)



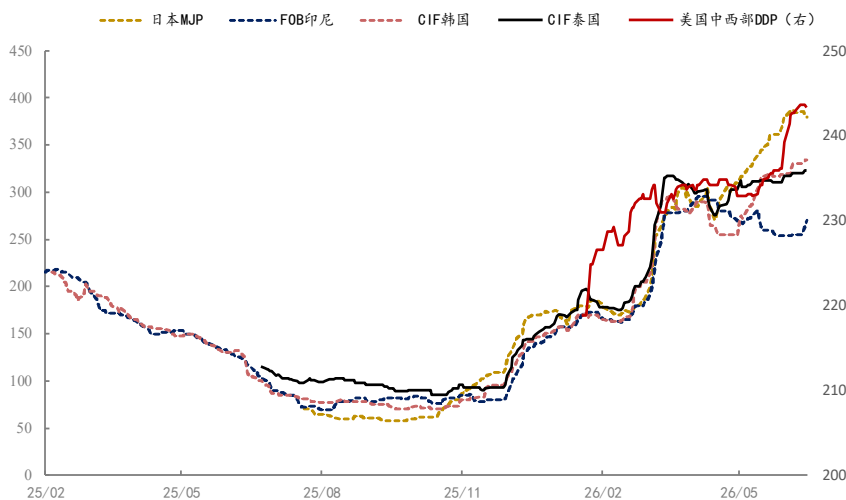
LME铝0-3现货升贴水 (美元/吨)



沪铝近月-连三季节图 (元/吨)

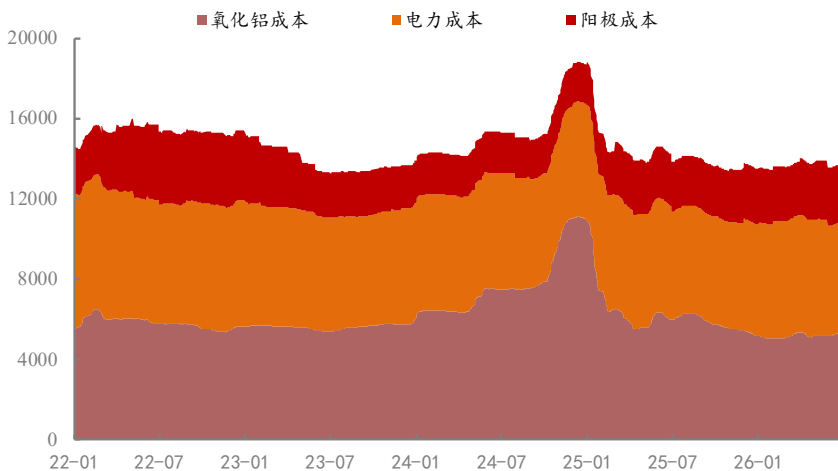


海外主要经济体铝现货升贴水 (美元/吨)

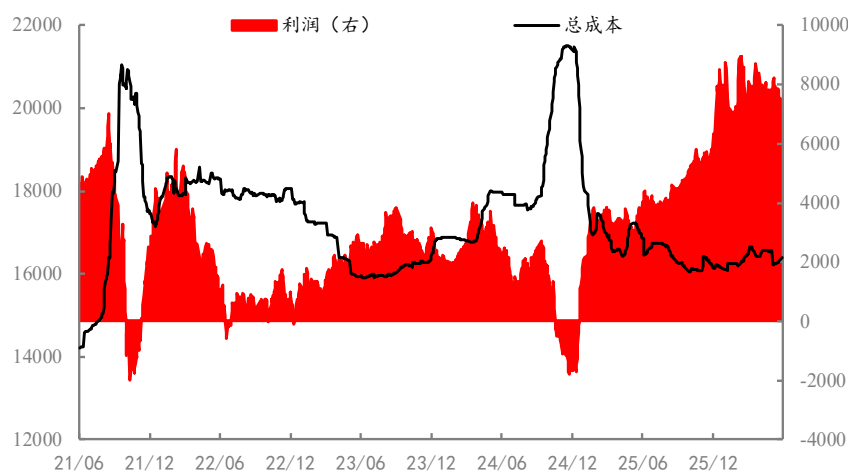


- 国内电解铝现货升水-50~0元/吨，环比上周提高25元/吨。
- LME铝现货升水-3~-16美元/吨，环比上周下滑2美元/吨。
- 海外主要经济体铝现货维持高升水，环比上周基本持平。

国内电解铝生产成本组成 (元/吨)

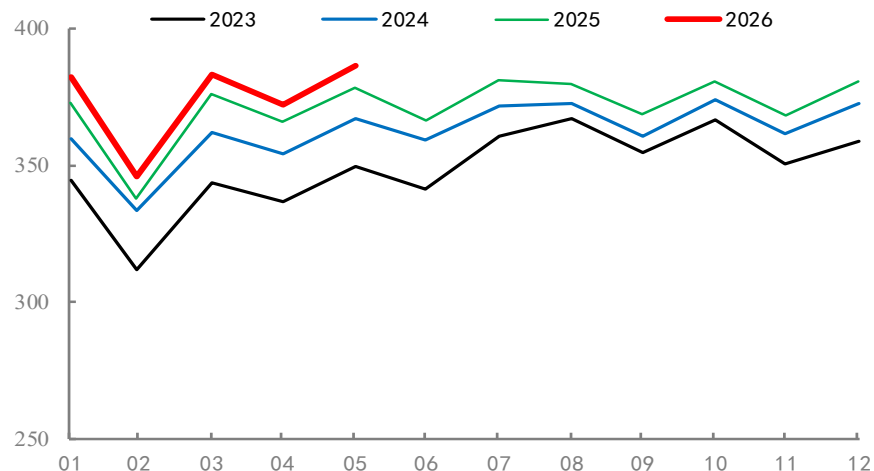


国内电解铝成本及利润 (元/吨)

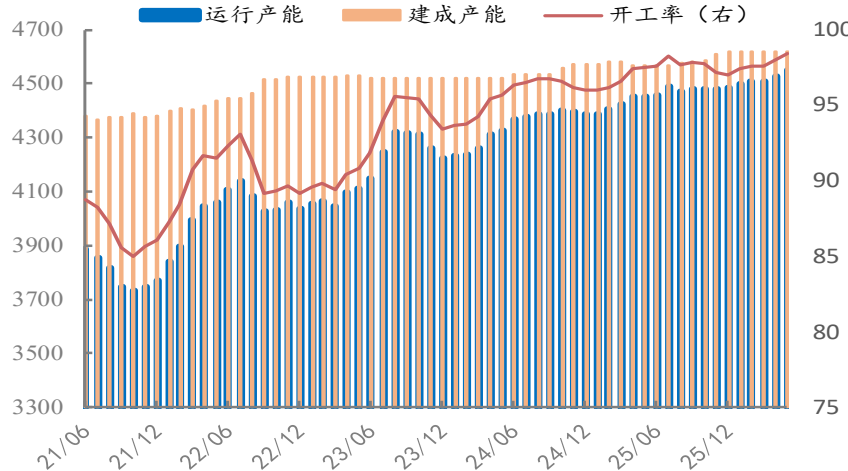


- 国内电解铝完全生产成本16400元/吨，环比上周提高65元/吨。
- 国内电解铝生产利润6480元/吨，环比上周下降1055元/吨。
- 据SMM数据，截至2026年5月，中国电解铝建成产能11642万吨，运行产能8749万吨，开工率75.2%。
- 2026年5月，中国电解铝产量743.1万吨，环比增37万吨，同比增15.8万吨。1-5月，中国电解铝累计产量3577.5万吨，同比下降64.8万吨。

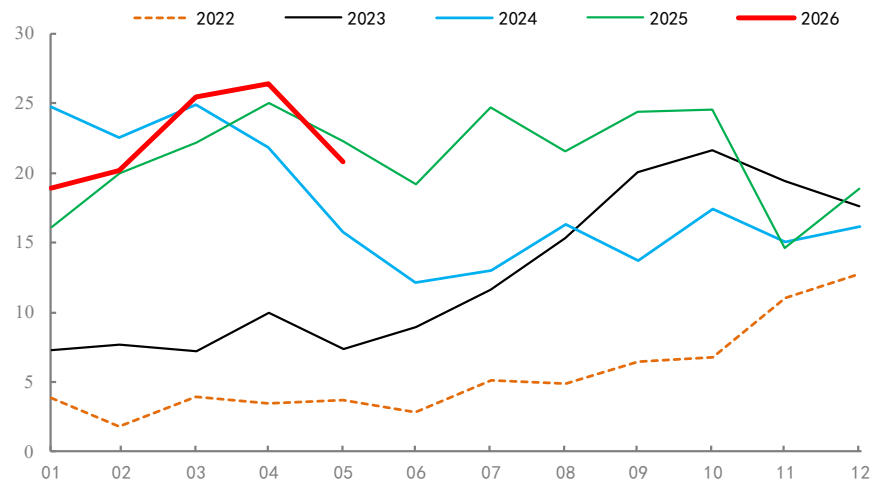
国内电解铝产量季节图 (万吨)



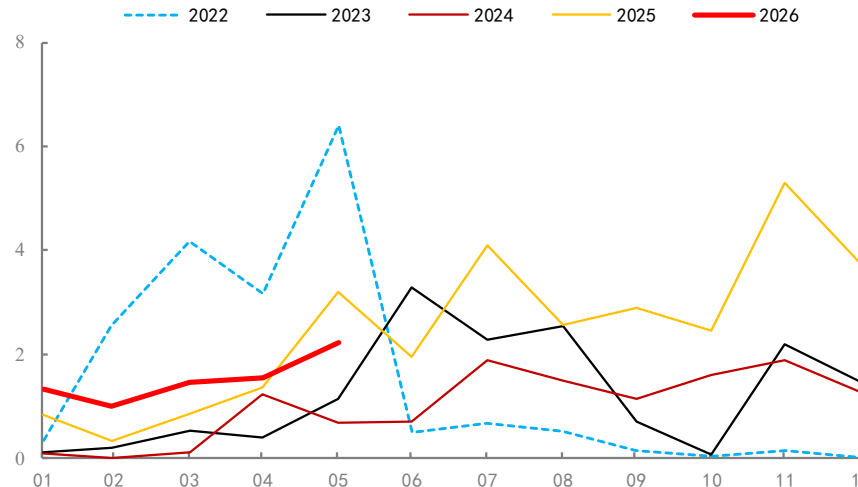
国内电解铝产能及开工率 (万吨, %)



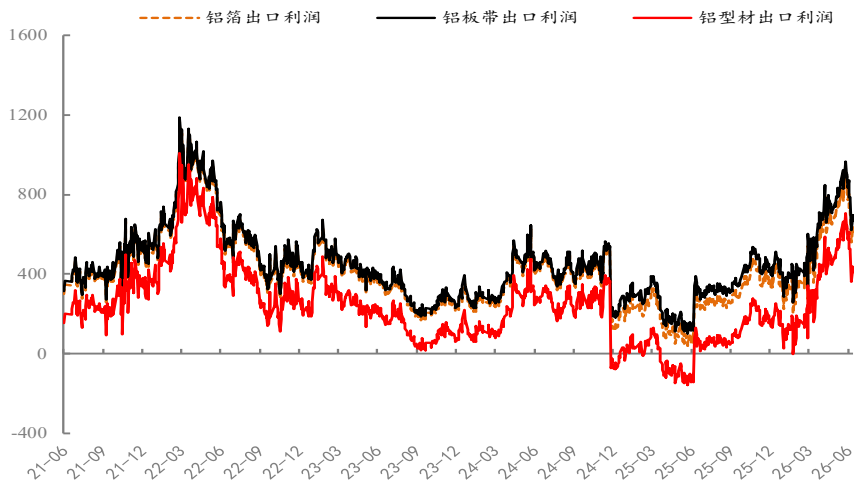
中国电解铝进口量季节图 (万吨)



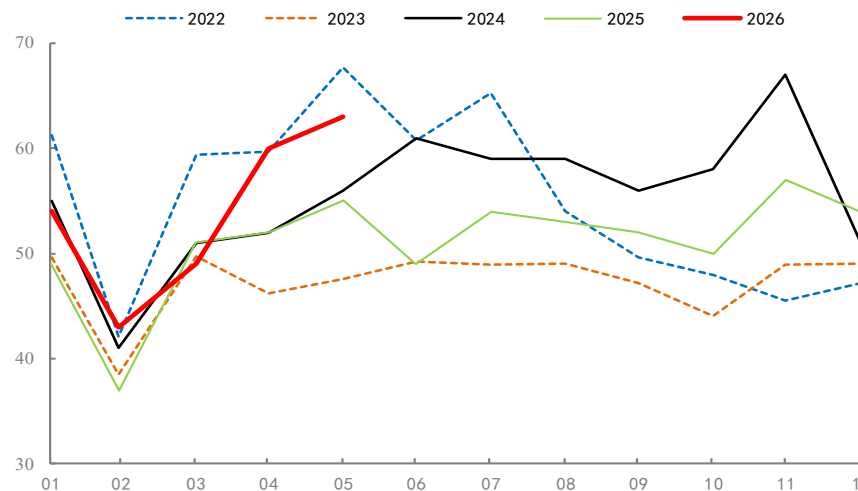
中国电解铝出口量季节图 (万吨)



中国铝材出口利润 (美元/吨)

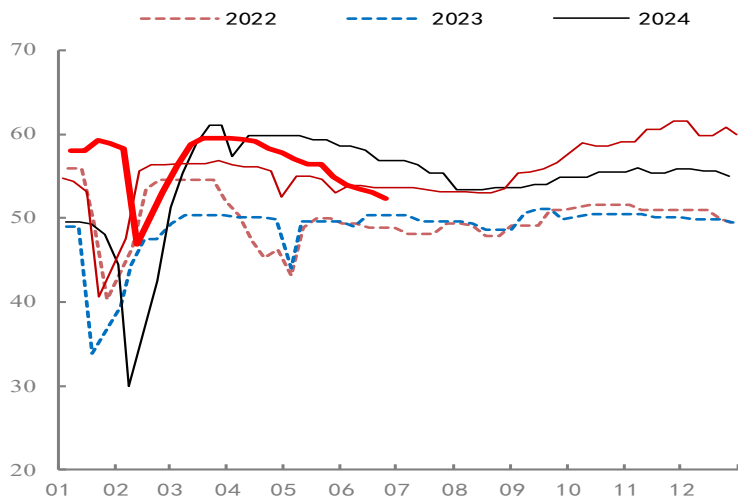


中国铝材出口量季节图 (万吨)

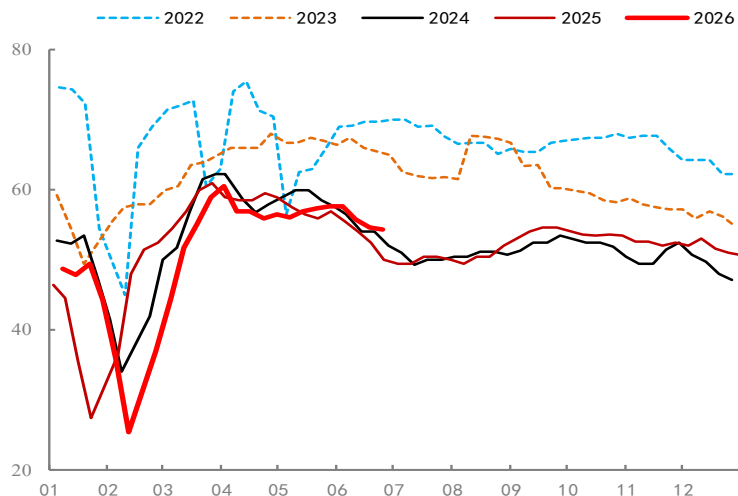


- 近期外盘表现偏弱，铝材出口利润有所走低，铝型材出口利润375美元/吨，环比下滑33美元/吨。
- 1-5月，中国电解铝累计进口，同比；电解铝累计出口，同比；铝材累计出口，同比。

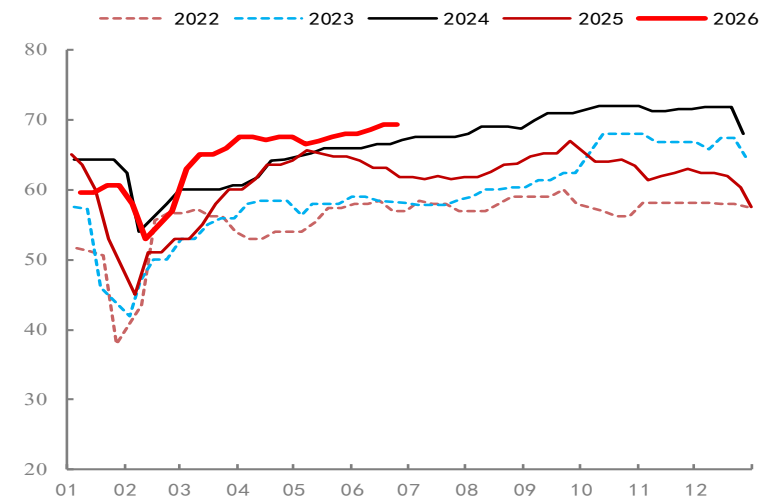
再生铝合金开工率季节性图 (%)



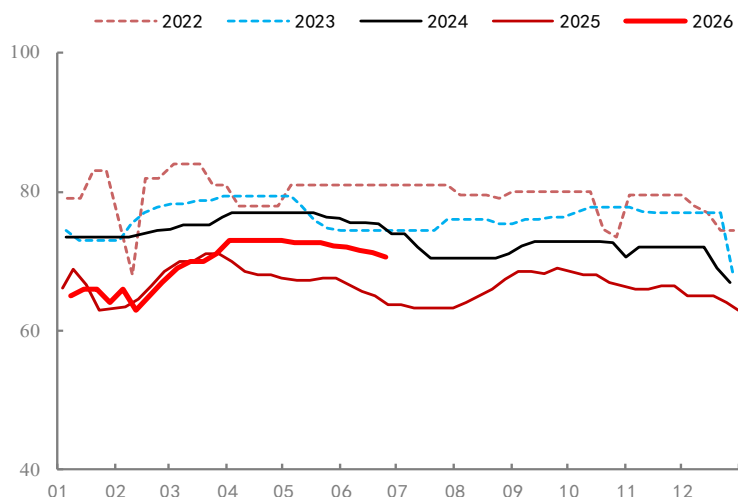
铝型材开工率季节性图 (%)



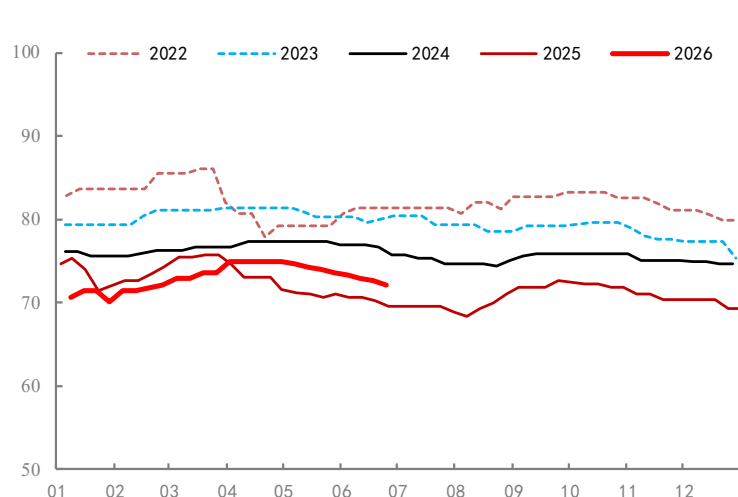
铝线缆开工率季节性图 (%)



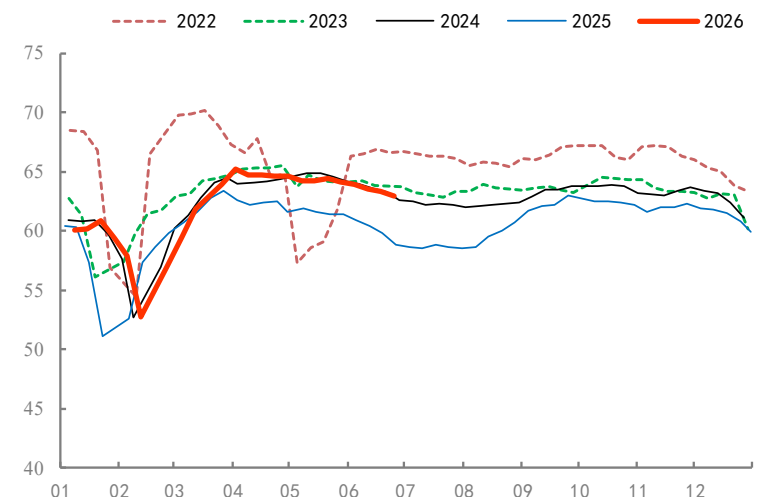
铝板带开工率季节性图 (%)



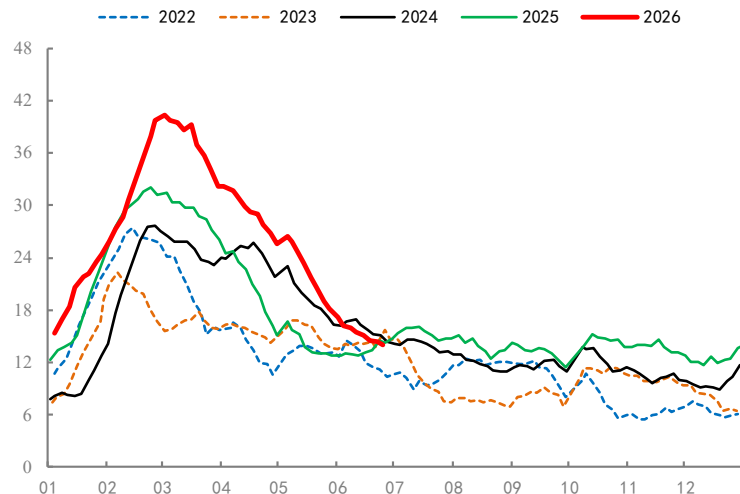
铝箔开工率季节性图 (%)



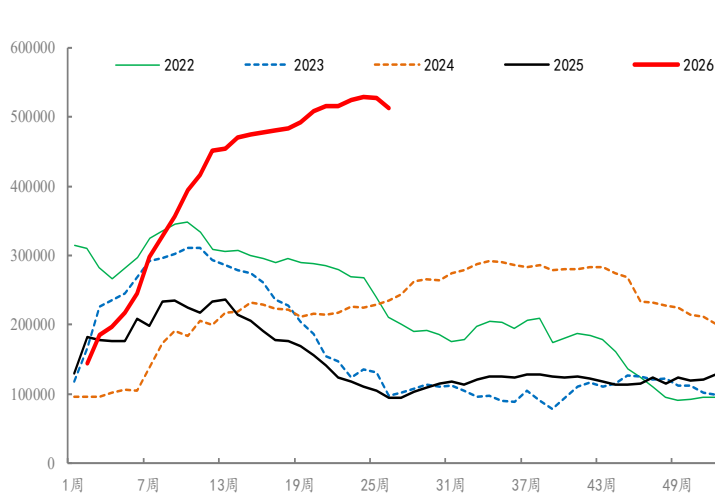
铝材平均开工率季节性图 (%)



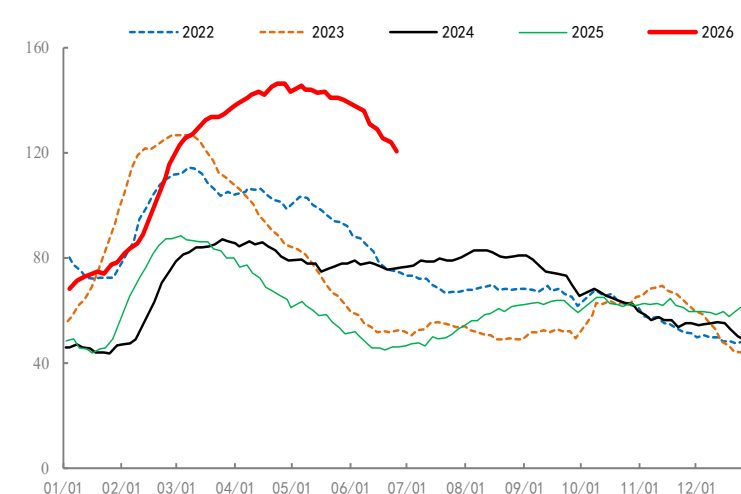
国内铝棒库存季节性图 (万吨)



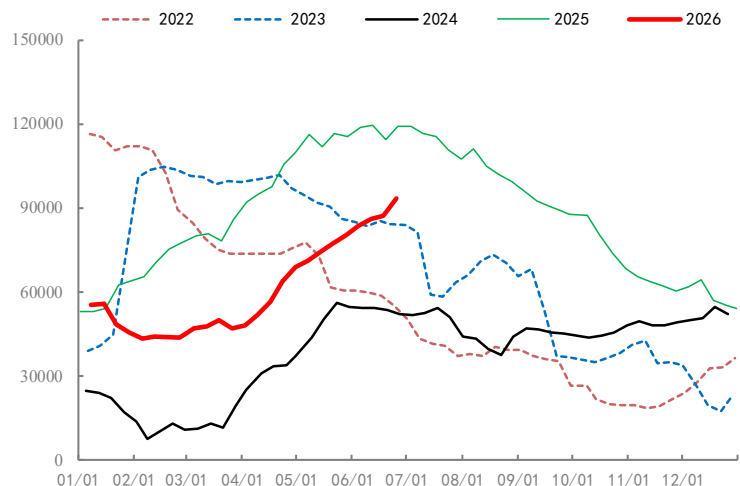
上期所铝库存季节性图表 (吨)



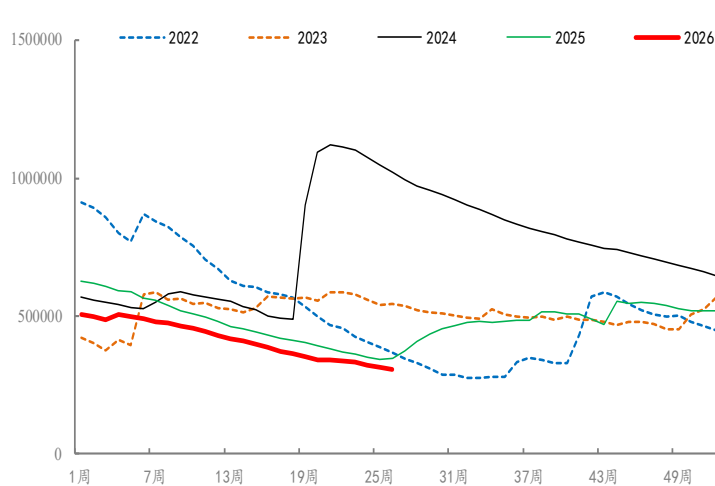
国内铝社会库存季节性图 (万吨)



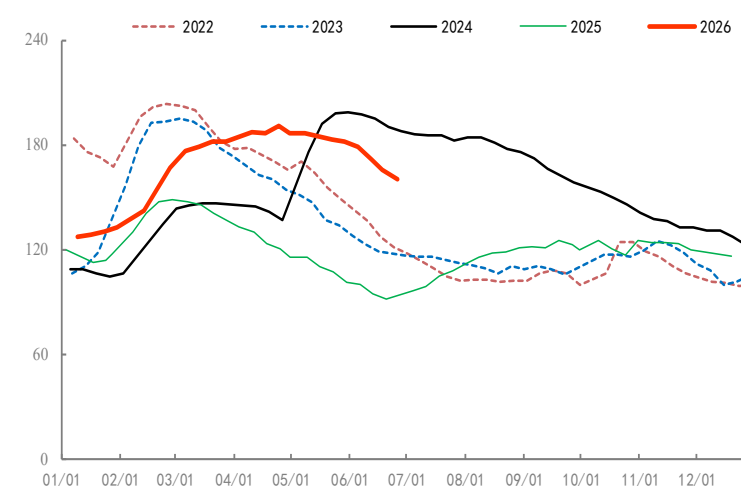
中国保税区铝库存季节性图 (吨)



LME铝库存季节性图表 (吨)



全球铝显性库存季节性图(万吨)



方富强：国贸期货研究院院长助理，有色金属首席分析师，中国科学院大学材料工程硕士。专注于铜、铝、氧化铝等有色金属品种研究，熟悉宏观经济及品种产业链发展规律，善于通过基本面分析行情动态。多次荣获上期所“优秀有色金属分析师”称号。



本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。**期市有风险，入市需谨慎。**



ITG 国贸期货

感谢您的观看

THANKS FOR YOUR TIME

