



恐慌情绪不改强现实状

重要数据

铝

截至2026-06-26, 伦铝收盘于2622.0美元/吨, 沪铝主力收盘于23000元/吨, 华东现货升贴水0元/吨, 中原地区现货升贴水-20元/吨, 佛山地区现货升贴水-10元/吨。LME铝现货升贴水(0-3)-6.7美元/吨。

供应: 截至2026-06-26, 电解铝建成产能4568.2万吨, 周度环比+0.0万吨, 运行产能4538.1万吨, 周度环比+1.5万吨, 行业开工率98.03%。

需求: 根据钢联数据统计, 铝棒周度产量34.15万吨, 周度环比变化-0.16万吨, 铝板带箔周度产量39.22万吨, 周度环比变化-0.14万吨。根据上海有色数据统计, 铝线缆龙头企业开工率69.40%, 周度环比变化+0.00%, 铝板带龙头企业开工率70.60%, 周度环比变化-0.60%, 铝箔龙头企业开工率72.10%, 周度环比变化-0.50%, 铝型材开工率54.40%, 周度环比变化-0.30%。

库存: 截至2026-06-25, SMM统计国内电解铝锭社会库存120.5万吨, 周度变化-5.0万吨, 铝棒库存14.0万吨, 周度变化-0.6万吨。截止2026-06-26, LME铝库存306725吨, 上期所仓单库存449551吨。

利润: 截至2026-06-26, 电解铝行业加权生产成本在16398元/吨左右, 即时生产利润6482元/吨。

氧化铝

截至2026-06-26, 氧化铝主力合约价格收盘于2801元/吨。现货市场方面, 山西地区现货价格2815元/吨, 河南地区现货价格2800元/吨, 山东地区现货价格2780元/吨, 贵州地区现货价格2780元/吨, 广西地区现货价格2680元/吨, 进口氧化铝价格FOB310美元/吨。

供应: 截至2026-06-26, 根据阿拉丁数据统计, 氧化铝全国建成产能11852万吨, 运行产能9450万吨, 周度环比变化-15万吨, 开工率79.78%。

成本: 截至2026-06-26, 几内亚铝土矿网站报价70.5美元/干吨, 海运费30.0美元/吨。国产北方铝土矿价格指数620元/吨, 南方铝土矿价格指数575元/吨。海运费高位回落, 但几内亚矿最新成交71美元/吨, FOB价格上涨1美元/吨至38-40美元/吨。

库存: 截止2026-06-26, 全国氧化铝总库存量626.0万吨, 周度环比变化+2.2万吨。电解铝厂原料库存390.7万吨, 周度环比变化-1.4万吨。站台和港口库存162.8万吨, 周度环比变化+2.3万吨, 港口库存60.5万吨, 周度环比变化+0.3万吨, 氧化铝厂内成品库存12.0万吨, 周度环比+0.0万吨, 仓单库存258677吨。

利润: 截止2026-06-26, 按进口矿71.0美元/吨计算, 边际高成本企业生产完全成本2983元/吨, 生产盈利-168元/吨, 使用国产矿生产完全成本2736元/吨, 生产利润79元/吨。氧化铝进口盈亏21元/吨。

铝合金

截至2026-06-26, 期货主力合约价格收盘于22630元/吨, 江西保太报价23300元/吨, 民用生铝采购价格17800元/吨。

库存：铝合金社会库存3.7万吨万吨，周度环比变化-0.3万吨，厂内库存7.4万吨，周度环比变化+0.4万吨。

成本：ADC12理论总成本23170元/吨，理论利润130元/吨。

策略分析

铝：美元指数走强突破近期新高对商品价格形成压力，但实际基本面数据表现并无利空因素。中东预期虽然好转，内外比值受此影响快速修复，但这并不意味着出口订单将会受挫。一方面评估即使海峡放开中东库存外运影响有限，另一方面中东短期复产难度大，东南亚短期快速释放产量难度大，海外依旧存在供需缺口需要中国出口去弥补。当前不完全调研反映出口订单至少可支撑到7月中旬，虽然出口增速将会下滑但不改出口增长的趋势。铝价受宏观情绪影响下挫甚至跌破支撑位，但这同时刺激下游的采购积极性，铝锭库存去库提速，现货贴水快速修复。虽然当前社会库存绝对值依旧偏高，但随着时间的推移库存降至相对低位，微观数据有望证伪市场担忧。宏观方面虽然市场依旧对今年美联储存在加息预期的担忧，但当前按兵不动概率更大。

氧化铝：市场对几内亚政策何时落地的关注度已经回落，几内亚与中国政府层面的碰面进一步降低政策将会引发铝土矿供应紧缺的概率，上周氧化铝盘面价格高位回落。现货市场保持坚挺，主要由于北方氧化铝厂减产造成现货市场供应偏紧，但随着南货北运，整体供应过剩的局面依旧将抑制现货价格上涨空间。北方减产规模偏小，仅有200万吨，而广西地区仍在如期投产，同时进口氧化铝依旧偏多，港口库存快速增加，氧化铝价格短期难以看到实质性向上突破的驱动因素。但下方同样存在有力支撑，虽然海运费高位回落，但几内亚开始进入雨季发运量的减少同样对FOB和CIF价格形成有力支撑，海运费的回调并未造成矿价的回落，成本支撑依旧存在。氧化铝短期依旧维持区间震荡走势判断，可波动操作或配合期权。

风险

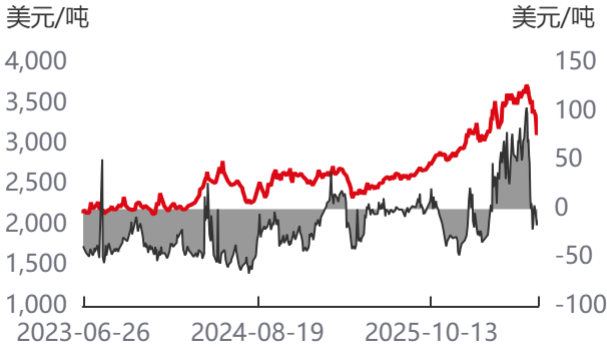
1、海外矿石发生超预期扰动。2、宏观政策超预期扰动。

图表

图1: LME铝价及升贴水 单位: 美元/吨	4
图2: 国内铝价及升贴水 单位: 元/吨	4
图3: LME铝升贴水季节性 单位: 美元/吨	4
图4: 国内铝升贴水季节性 单位: 元/吨	4
图5: 进口铝土矿价格 单位: 美元/吨	4
图6: 国产铝土矿价格 单位: 元/吨	4
图7: 国产铝土矿产量 单位: 万吨	5
图8: 铝土矿到港量_港口汇总	5
图9: 烧碱价格 单位: 元/吨	5
图10: 山西进口矿生产成本利润 单位: 元/吨	5
图11: 氧化铝周度产量 单位: 万吨	5
图12: 氧化铝进口盈亏 单位: 元/吨	5
图13: 国内外氧化铝价格 单位: 元/吨、美元/吨	6
图14: 氧化铝净进口 单位: 万吨	6
图15: 氧化铝总库存 单位: 万吨	6
图16: 电解铝厂内氧化铝库存 单位: 万吨	6
图17: 电解铝周度产量 单位: 万吨	6
图18: 铝水比例及电解铝开工率 单位: %	6
图19: 预焙阳极价格 单位: 元/吨	7
图20: 其他辅料价格 单位: 元/吨	7
图21: 电解铝利润 单位: 元/吨	7
图22: 电解铝进口盈亏 单位: 元/吨	7
图23: LME铝季节性库存 单位: 万吨	7
图24: 铝社会库存季节性 单位: 万吨	7
图25: 铝棒社会库存季节性 单位: 万吨	8
图26: 上海交易所铝库存季节性 单位: 万吨	8
图27: 电解铝出库数据 单位: 万吨	8
图28: 铝棒出库数据 单位: 万吨	8
图29: 铝棒加工费 单位: 元/吨	8
图30: 铝型材龙头企业开工率 单位: %	8
图31: 铝线缆龙头企业开工率 单位: %	9
图32: 铝板带箔周度产量 单位: 万吨	9
图33: 铝板带箔周度开工率 单位: %	9
图34: 再生合金龙头企业开工率 单位: %	9
图35: 铝合金锭: ADC12: 市场价 单位: 元/吨	9
图36: 破碎生铝: 回收率90%: 汇总价格 单位: 元/吨	9
图37: 铝合金锭: 社会库存 单位: 万吨	10
图38: 铝合金锭: 厂内库存 单位: 万吨	10
图39: 铝合金: ADC12: 加权平均完全成本: 中国(月)	10
图40: ADC12理论利润季节性 单位: 元/吨	10

图1: LME铝价及升贴水|单位: 美元/吨

— LME 电子盘:铝:收盘价(左轴)
— 中国电解铝出口利润模型: LME 0-3 升水(右轴)



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图2: 国内铝价及升贴水|单位: 元/吨

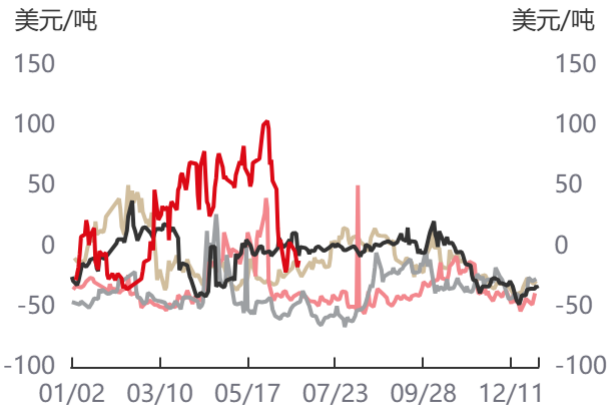
— SMM A00铝-均价(左轴)
— SMM A00铝升贴水-均价(右轴)



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图3: LME铝升贴水季节性|单位: 美元/吨

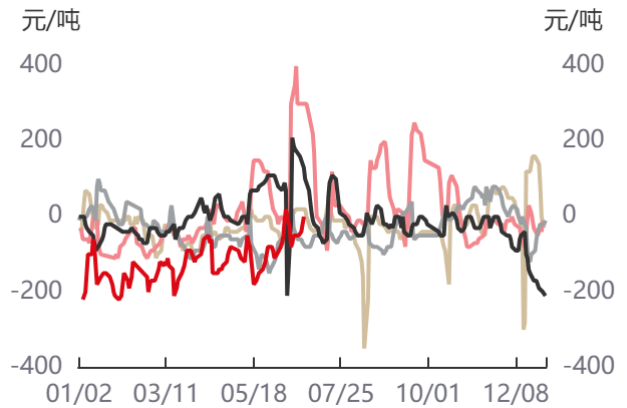
— 2022 — 2023 — 2024 — 2025 — 2026



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图4: 国内铝升贴水季节性|单位: 元/吨

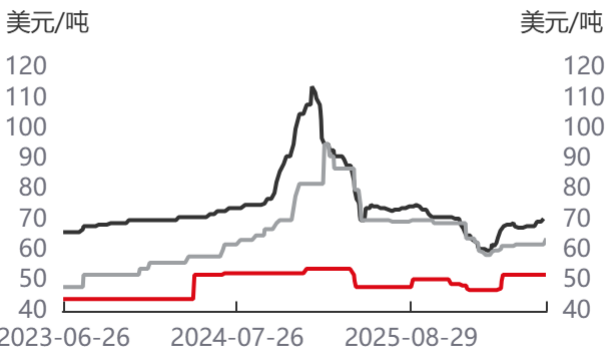
— 2022 — 2023 — 2024 — 2025 — 2026



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图5: 进口铝土矿价格|单位: 美元/吨

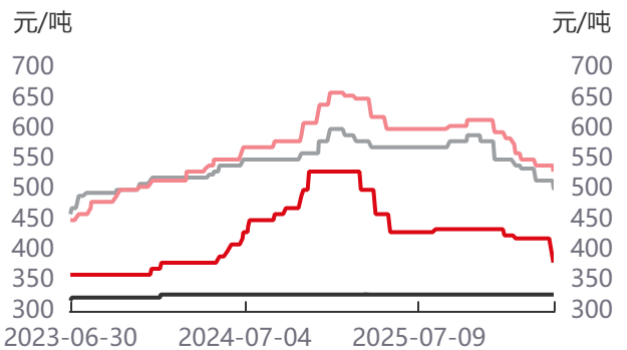
— 马来西亚铝矿CIF-均价 — 几内亚铝矿CIF-均价
— 澳洲铝矿CIF-均价



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图6: 国产铝土矿价格|单位: 元/吨

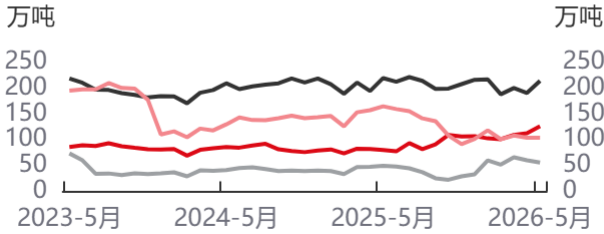
— 低品铝矿(贵州)-均价 — 低品铝矿(广西)-均价
— 低品铝矿(河南)-均价 — 低品铝矿(山西)-均价



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图7：国产铝土矿产量|单位：万吨

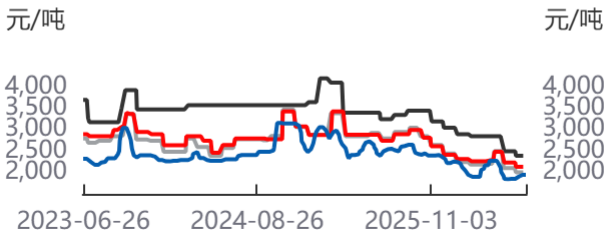
— SMM中国铝土矿分省份月度产量：贵州
 — SMM中国铝土矿分省份月度产量：广西
 — SMM中国铝土矿分省份月度产量：河南
 — SMM中国铝土矿分省份月度产量：山西



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图9：烧碱价格|单位：元/吨

— 32%离子膜烧碱（广西折百价）平均价
 — 32%离子膜液碱（山西折百价）平均价
 — 32%离子膜液碱（河南折百价）平均价
 — 32%离子膜液碱（山东折百价）- 平均价



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图11：氧化铝周度产量|单位：万吨

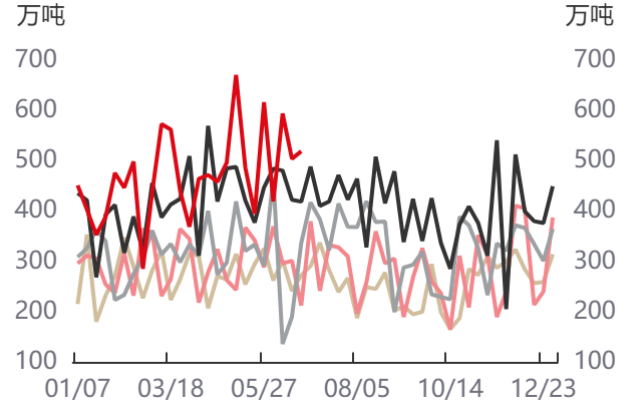
— 2025 — 2026



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图8：铝土矿到港量 港口汇总

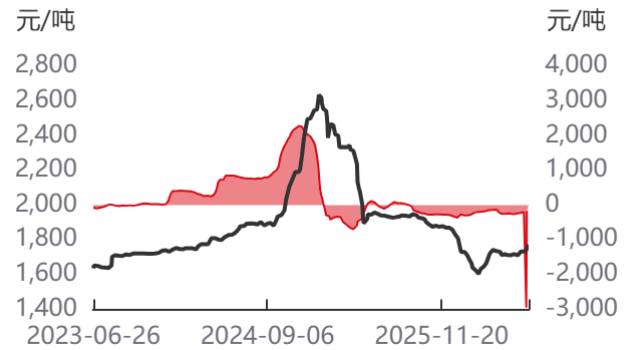
— 2022 — 2023 — 2024 — 2025 — 2026



资料来源：SMM，钢联大宗，华泰期货研究院

图10：山西进口矿生产成本利润|单位：元/吨

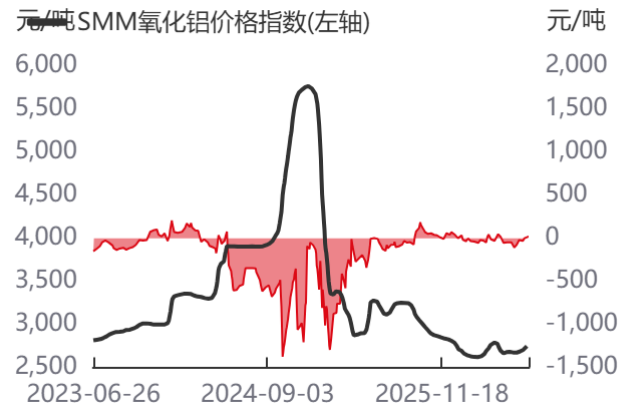
— 氧化铝(山西)_利润(右轴)
 — 氧化铝(山西)_矿石成本(左轴)



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

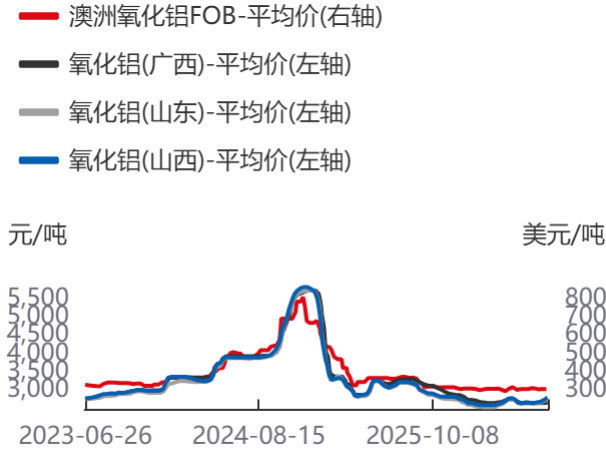
图12：氧化铝进口盈亏|单位：元/吨

— 氧化铝进口盈亏(右轴)



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图13: 国内外氧化铝价格|单位: 元/吨、美元/吨



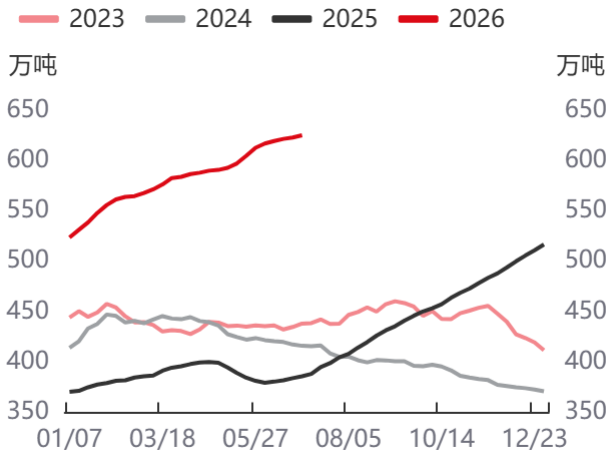
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图14: 氧化铝净进口|单位: 万吨



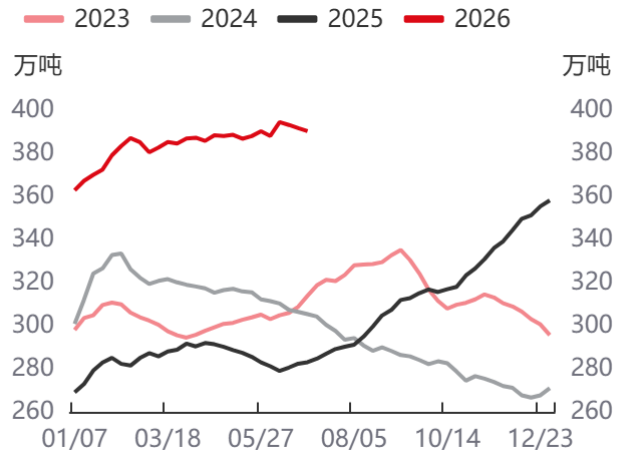
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图15: 氧化铝总库存|单位: 万吨



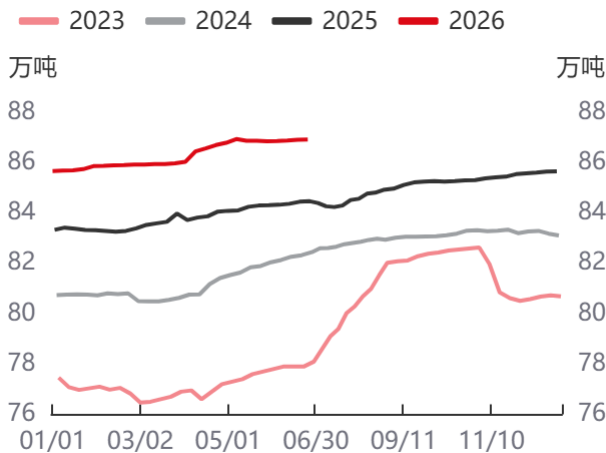
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图16: 电解铝厂内氧化铝库存|单位: 万吨



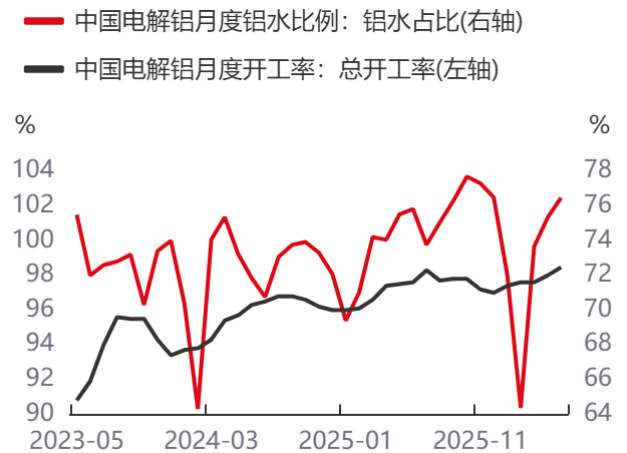
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图17: 电解铝周度产量|单位: 万吨



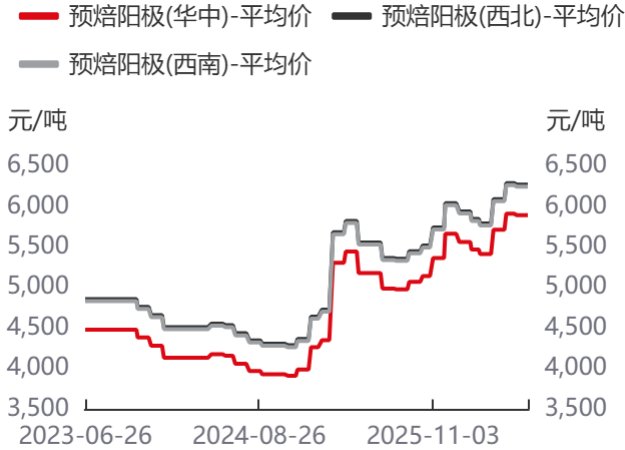
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图18: 铝水比例及电解铝开工率|单位: %



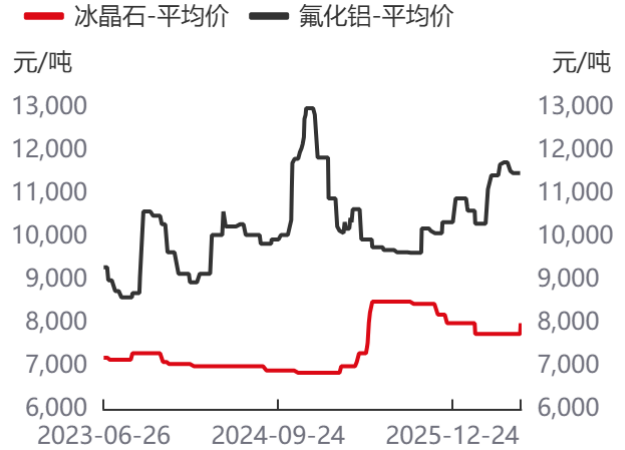
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图19: 预焙阳极价格|单位: 元/吨



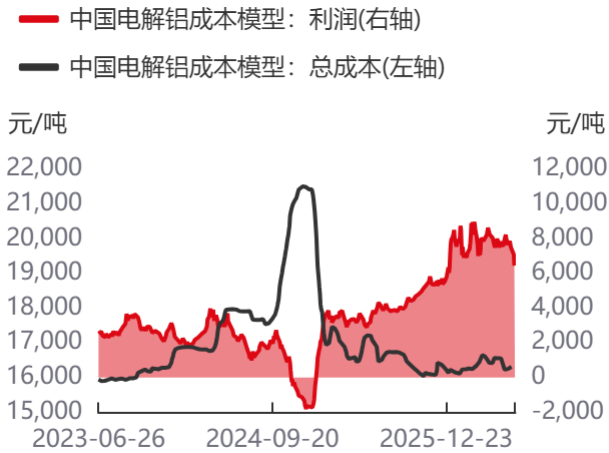
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图20: 其他辅料价格|单位: 元/吨



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图21: 电解铝利润|单位: 元/吨



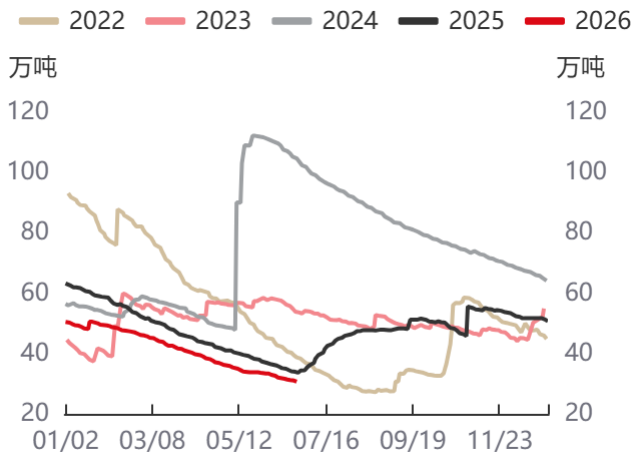
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图22: 电解铝进口盈亏|单位: 元/吨



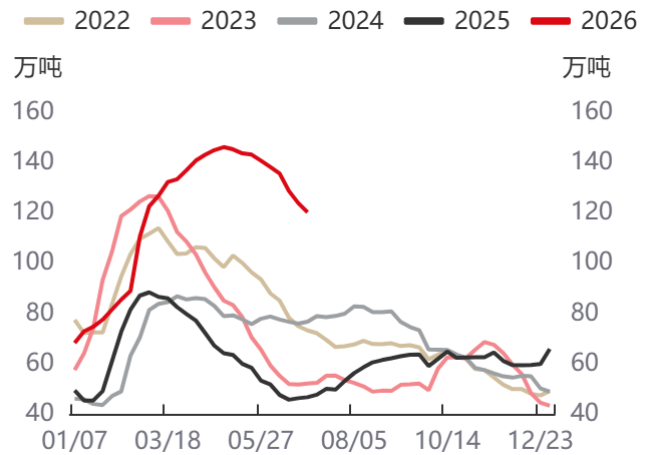
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图23: LME铝季节性库存|单位: 万吨



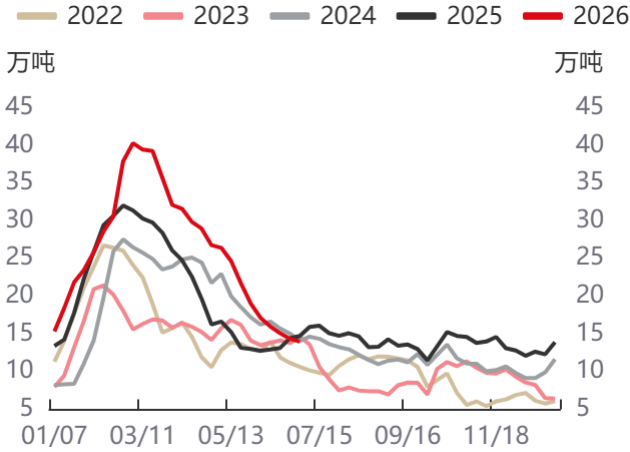
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图24: 铝社会库存季节性|单位: 万吨



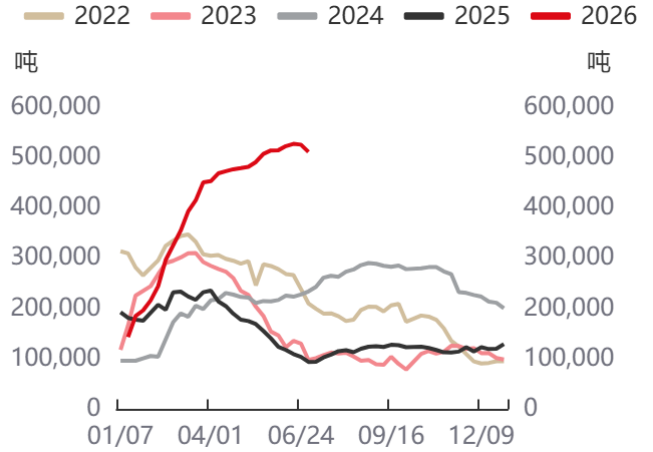
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图25: 铝棒社会库存季节性|单位: 万吨



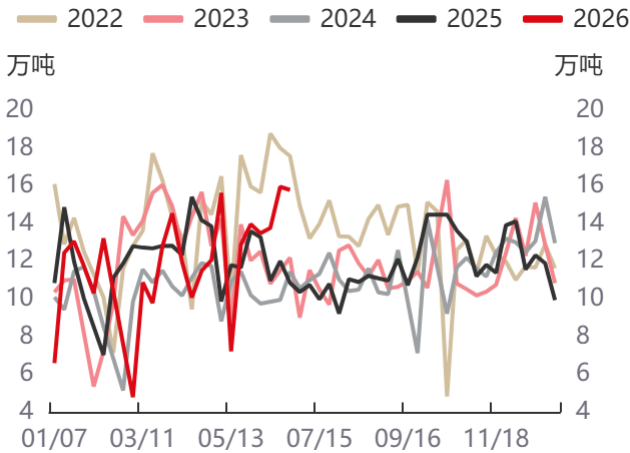
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图26: 上海交易所铝库存季节性|单位: 万吨



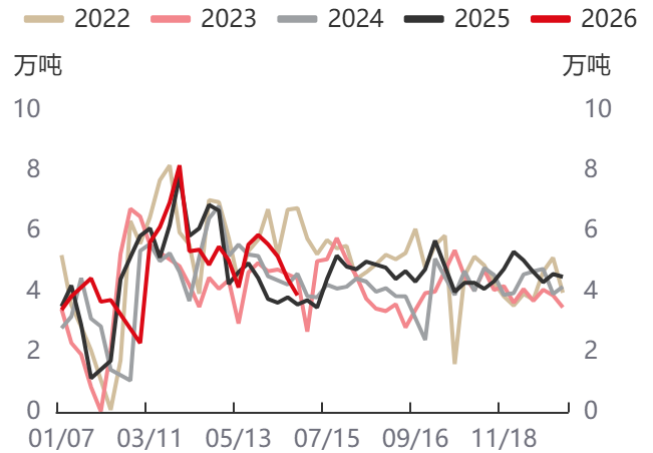
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图27: 电解铝出库数据|单位: 万吨



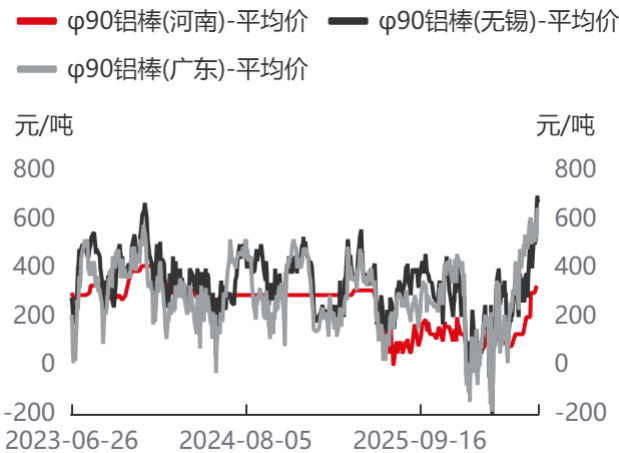
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图28: 铝棒出库数据|单位: 万吨



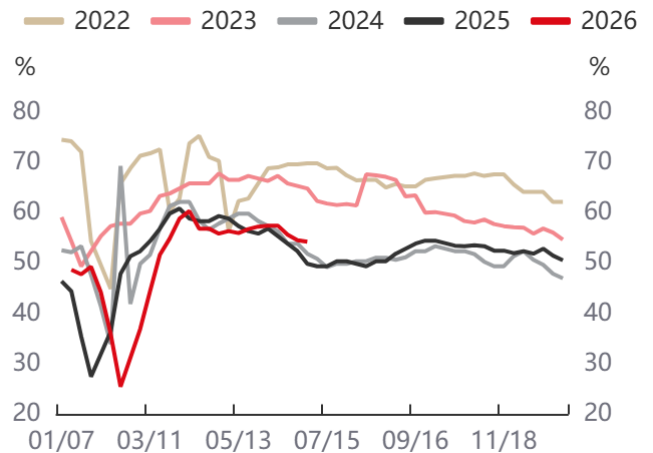
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图29: 铝棒加工费|单位: 元/吨



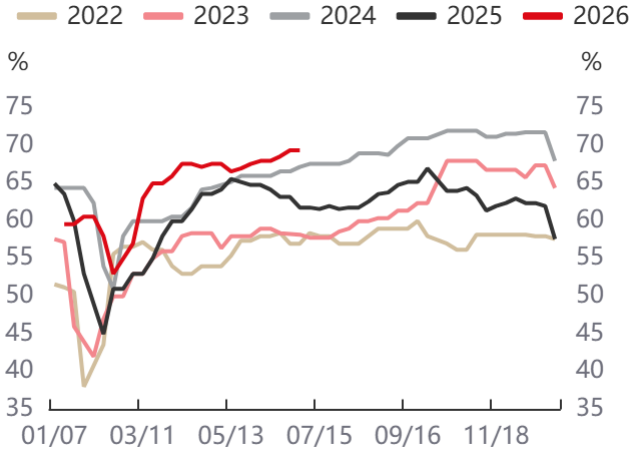
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图30: 铝型材龙头企业开工率|单位: %



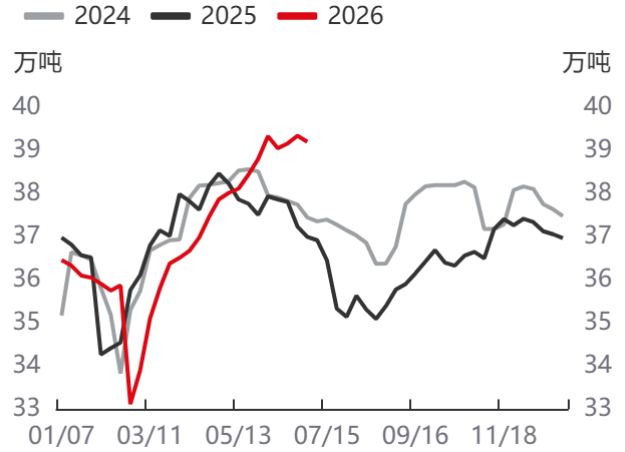
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图31: 铝线缆龙头企业开工率|单位: %



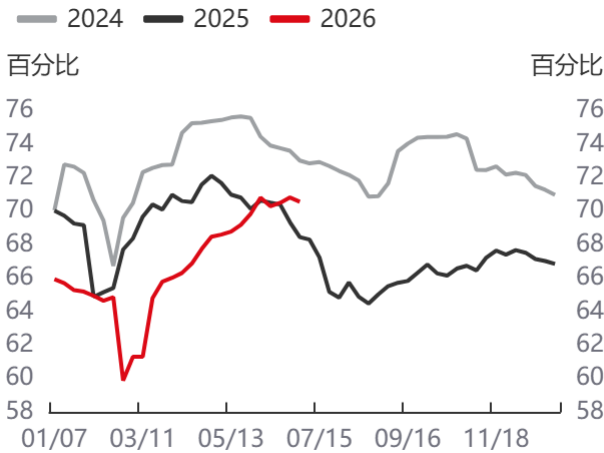
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图32: 铝板带箔周度产量|单位: 万吨



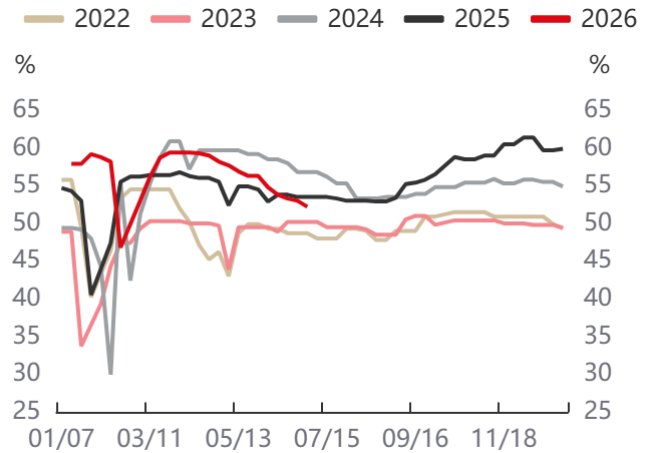
资料来源: 钢联大宗

图33: 铝板带箔周度开工率|单位: %



资料来源: 钢联大宗

图34: 再生合金龙头企业开工率|单位: %



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图35: 铝合金锭: ADC12: 市场价|单位: 元/吨



资料来源: 钢联大宗

图36: 破碎生铝: 回收率90%: 汇总价格|单位: 元/吨



资料来源: 钢联大宗

图37: 铝合金锭: 社会库存|单位: 万吨

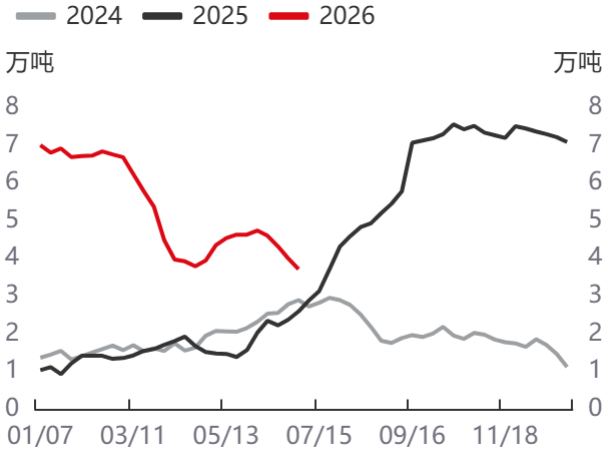
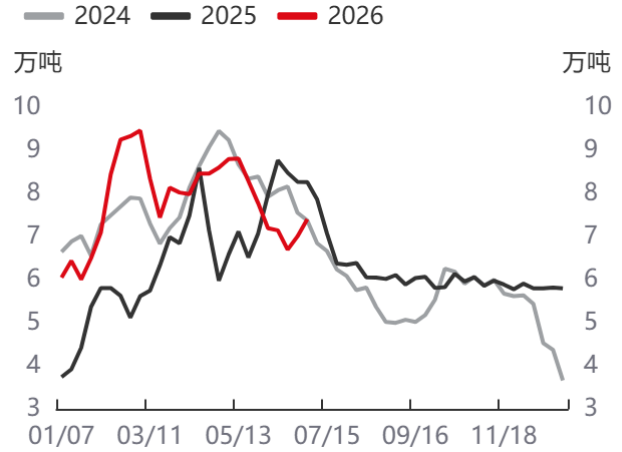


图38: 铝合金锭: 厂内库存|单位: 万吨



资料来源: 钢联大宗

资料来源: 钢联大宗

图39: 铝合金: ADC12: 加权平均完全成本: 中国 (月)

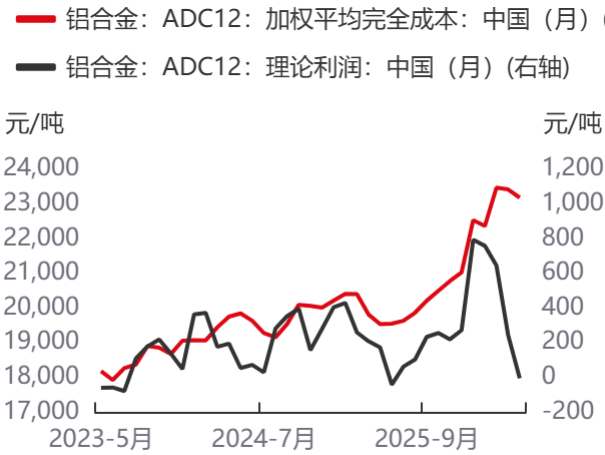
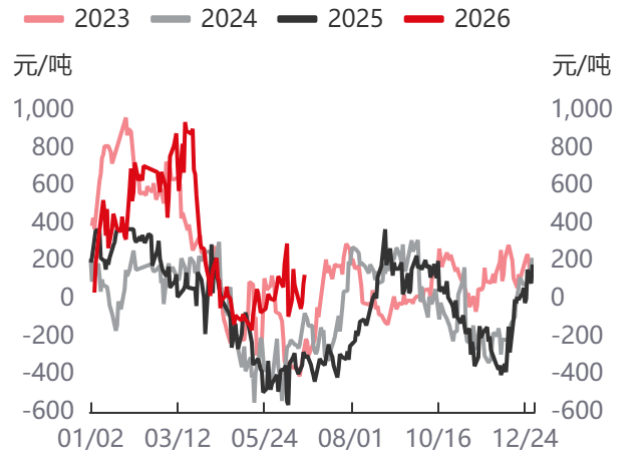


图40: ADC12理论利润季节性|单位: 元/吨



资料来源: 钢联大宗

资料来源: SMM

本期分析研究员



陈思捷

从业资格号: F3080232
投资咨询号: Z0016047



师橙

从业资格号: F3046665
投资咨询号: Z0014806



封帆

从业资格号: F03139777
投资咨询号: Z0021579

联系人



简一杭

从业资格号: F03149704

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房