

出口驱动延续 铝价短期上修

【策略观点】

- **宏观：**加息预期调整仍为短期宏观主线。
- **铝土矿：**随着几内亚方面进入雨季，后续铝土矿发运存季节性减量，据爱择咨询了解，由于氧化铝厂铝土矿库存高企，故实际影响相对有限。近期海运费用有所回落、几内亚政策预期影响降温，铝土矿价格存在回落可能。短期铝土矿环节对氧化铝及电解铝价格支撑偏弱。
- **氧化铝：**国内电解铝产能限制政策对氧化铝需求端形成约束，随着广西地区新增产能爬坡、海外氧化铝持续流入，预计氧化铝库存维持高位，叠加几内亚铝土矿价格存下行预期，成本支撑转弱，预计氧化铝价格震荡下行。
- **电解铝：**近期电解铝价格因地缘溢价回吐、美联储加息预期升温影响，大幅走弱。尽管国内需求端淡季影响加深，但短期内出口订单驱动逻辑未变，铝锭延续去库趋势，基本面依旧存在支撑，叠加宏观预期交易存反复可能，预计短期铝价或小幅上修。但考虑到外盘铝价快速走弱，以及 LME 现货升水再次转为贴水，铝材出口利润空间收窄，出口驱动转弱的背景下，国内铝锭库存或再次累积，后续铝价存再次转弱的可能。
- **铝合金：**铝合金环节来看，废铝供应端仍面临政策约束，但需求端在淡季以及高价抑制下表现不佳，整体延续供需双弱格局，预计价格跟随铝价运行。

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76 号

范芮

电话：010-84555195

邮 箱

fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3055660

投资咨询资格号

Z0014442

【目 录】

一、行情回顾.....	1
二、现货价格及升贴水.....	2
三、铝土矿价格及出港情况.....	4
四、氧化铝生产情况	5
五、电解铝生产情况	7
六、下游生产情况	8
七、宏观资讯.....	11
八、基本面资讯	11

一、行情回顾

沪铝主力合约 6 月 26 日收盘价 23000 元/吨，较前一周跌 4.09%。氧化铝 6 月 26 日收盘价 2801 元/吨，较前一周跌 3.35%。铝合金主力合约 6 月 26 日收盘价 22630 元/吨，较前一周跌 3.23%。

图表 1：沪铝行情



数据来源：文华财经、国元期货

图表 2：氧化铝行情



数据来源：文华财经、国元期货

图表 3：铝合金行情



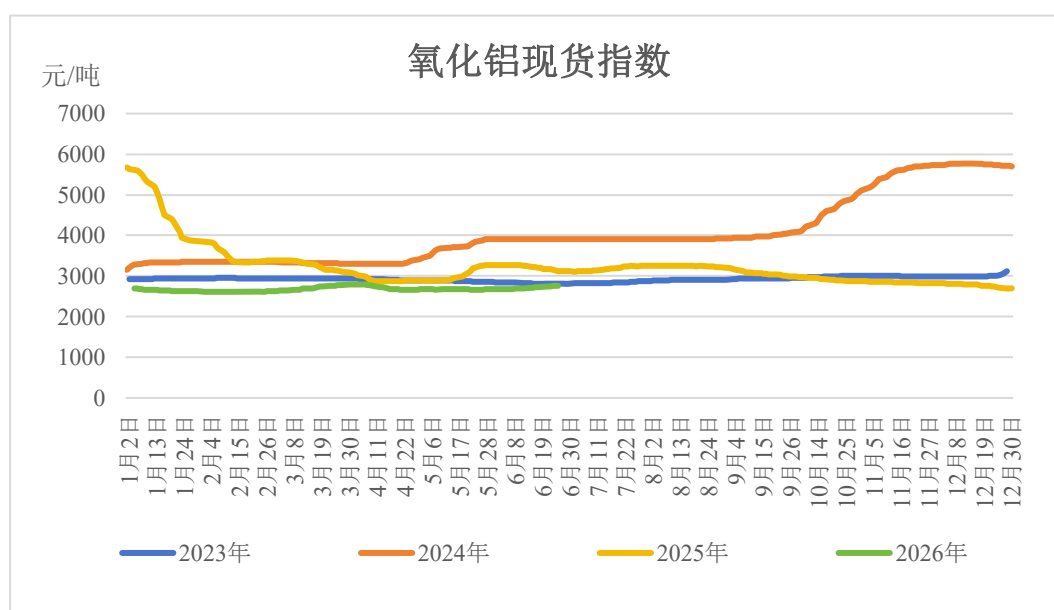
数据来源：文华财经、国元期货

二、现货价格及升贴水

6月26日，中国氧化铝现货指数为2762元/吨，较上周增32元/吨；现货指数平均升贴水为-133元/吨，较上周增50元/吨；中国电解铝现货价格为22880元/吨，较上周减990元/吨；现货平水，较上周增50元/吨。

6月25日，LME铝现货较3个月合约升贴水为-11.3美元/吨，较上周走弱15.07美元/吨。

图表4：氧化铝现货指数



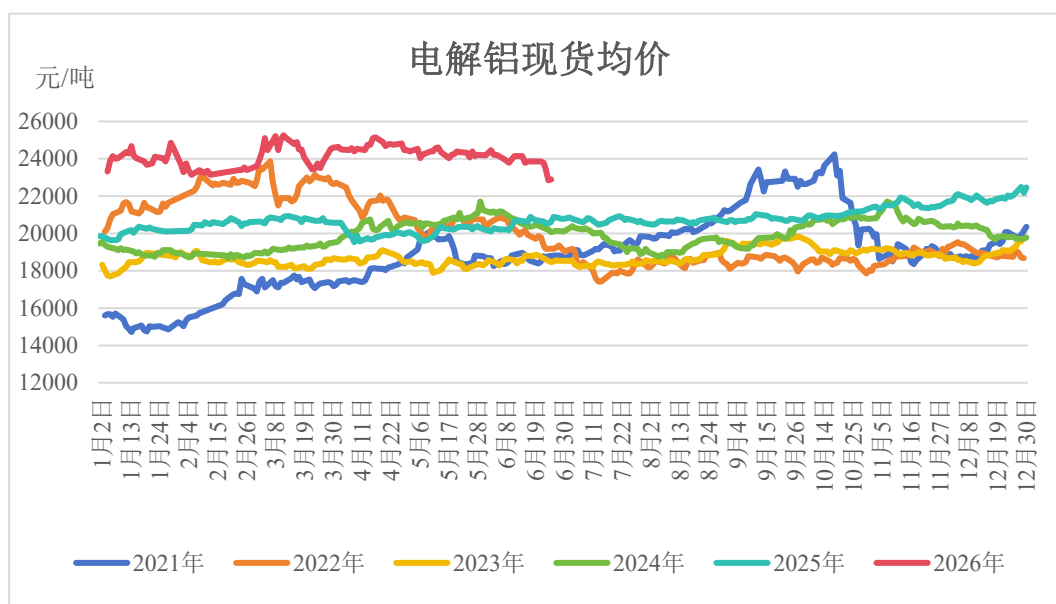
数据来源：SMM、国元期货

图表5：氧化铝指数升贴水



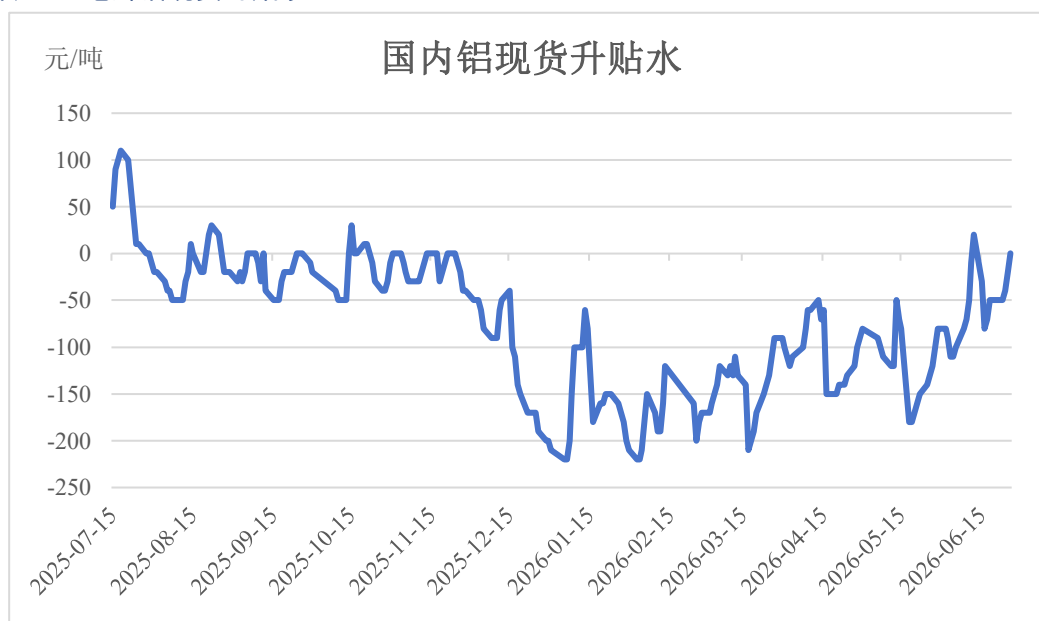
数据来源：SMM、国元期货

图表 6：电解铝现货均价



数据来源：SMM、国元期货

图表 7：电解铝现货升贴水



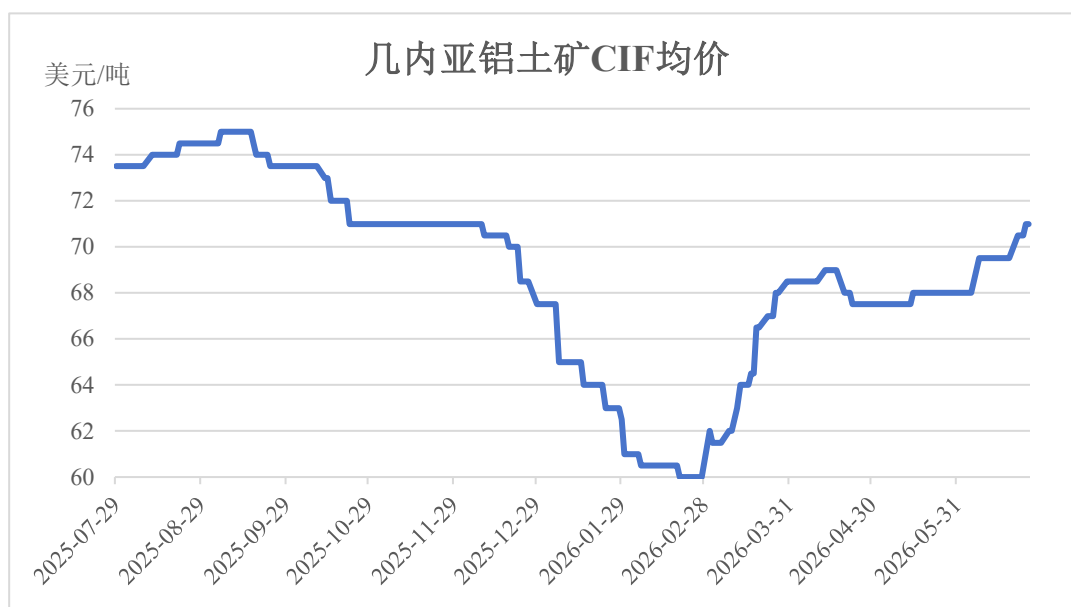
数据来源：SMM、国元期货

三、铝土矿价格及出港情况

6月26日，几内亚铝土矿 CIF 价格为 71 美元/吨，较上周增 1.5 美元/吨。

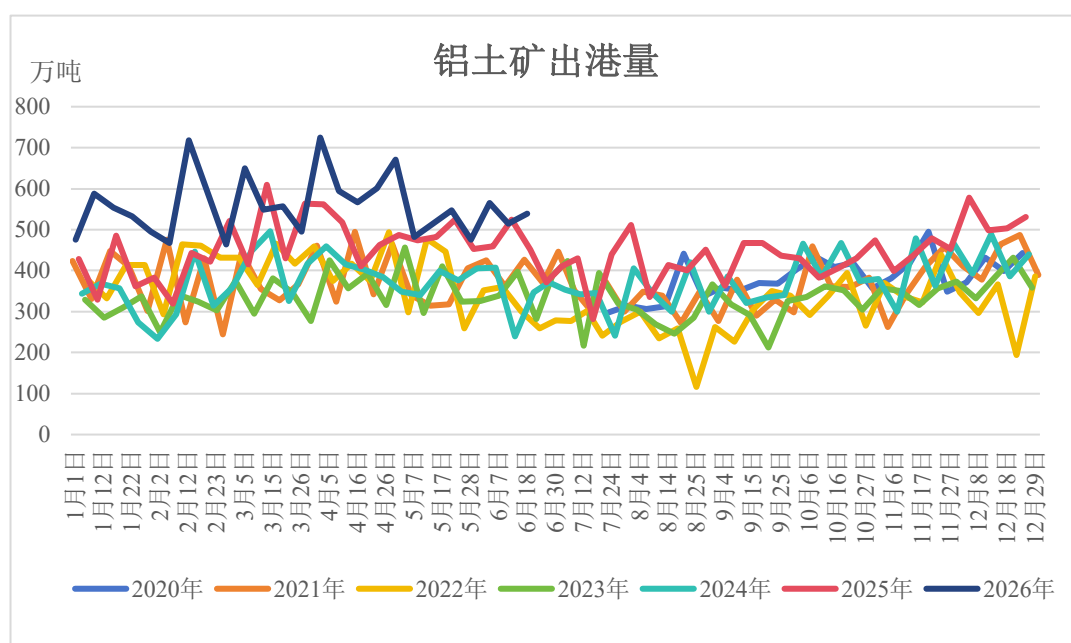
6月19日，全球铝土矿主产区出港量为 539.45 万吨，较上周增 24.95 万吨。

图表 8：几内亚铝土矿 CIF 均价



数据来源：SMM、国元期货

图表 9：海外铝土矿出港量



数据来源：SMM、国元期货

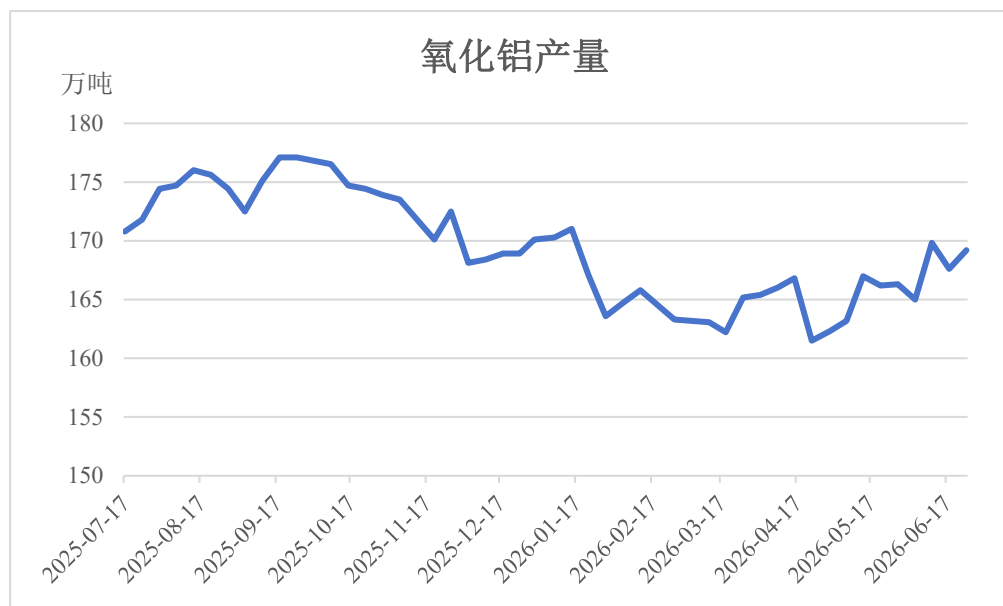
四、氧化铝生产情况

6月25日，氧化铝周度产量为169.2万吨，较上周增1.6万吨。

6月25日，氧化铝厂周度成品库存为122.81万吨，较上周减0.11万吨；电解铝厂氧化铝原料库存为341.05万吨，较上周减1.03万吨。

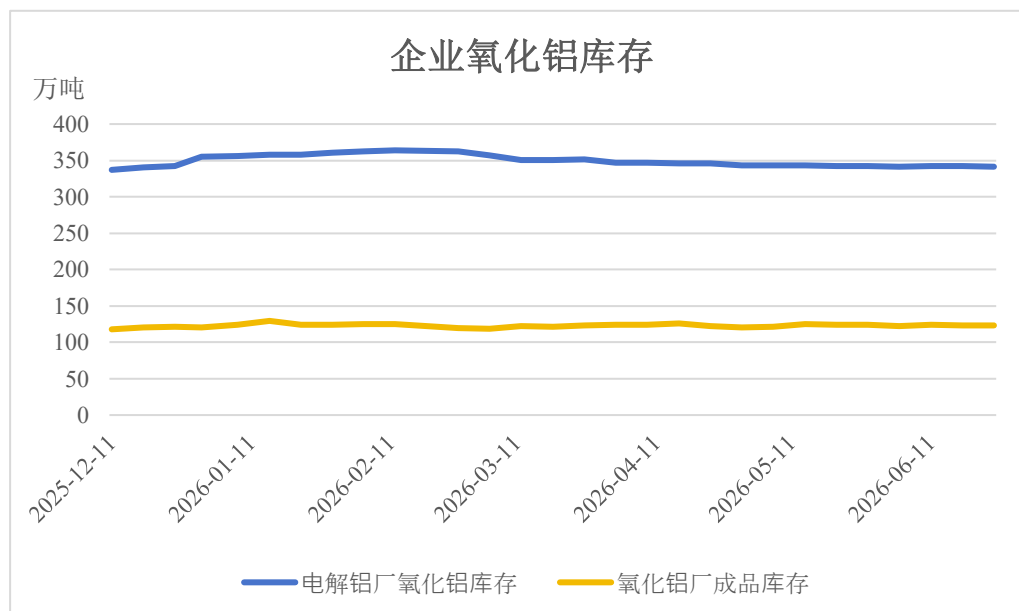
6月26日，SMM氧化铝生产利润为15.43元/吨，较上周减1.48元/吨。

图表 10：氧化铝产量



数据来源：SMM、国元期货

图表 11：企业氧化铝库存



数据来源：SMM、国元期货

图表 12：氧化铝生产利润



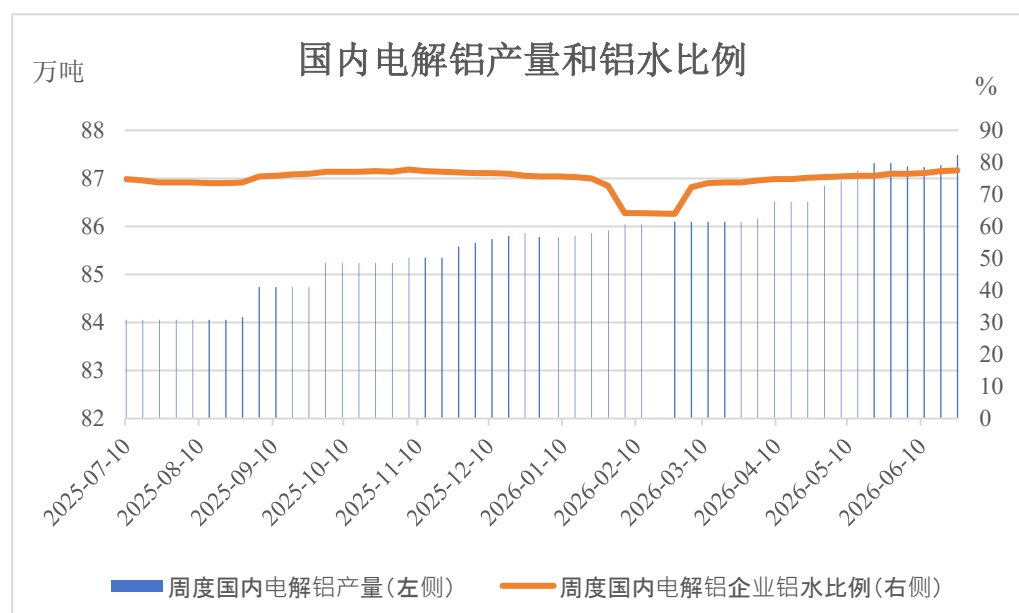
数据来源：SMM、国元期货

五、电解铝生产情况

6月25日，国内电解铝产量为87.48万吨，较上周增0.21万吨；铝水比例为77.42%，较上周增0.2个百分点。

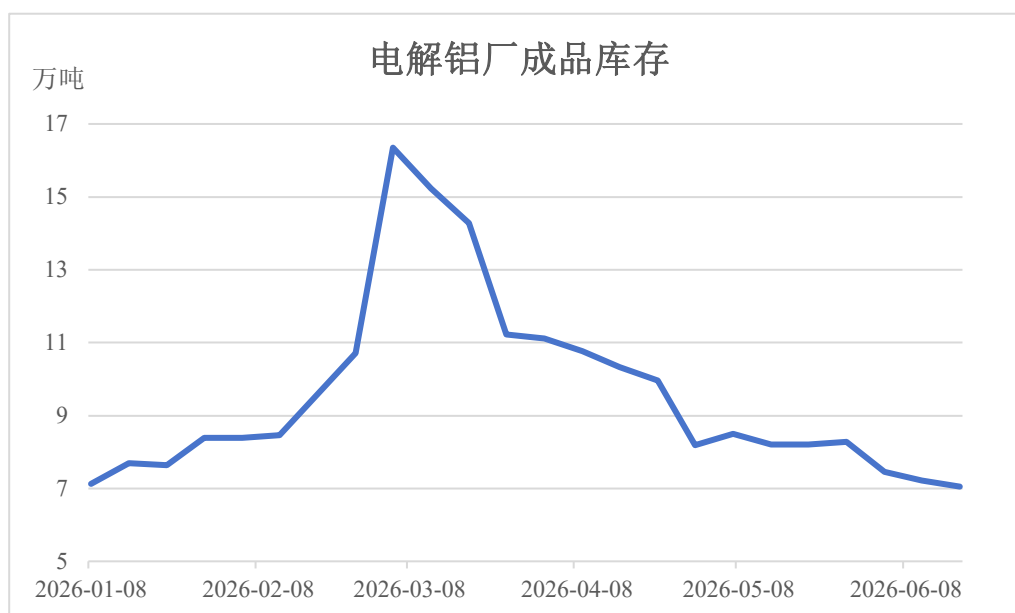
6月25日，电解铝厂成品库存为6.63万吨，较上周减0.42万吨；SMM社会库存为120.5万吨，较上周减5万吨。

图表 13：国内电解铝产量和铝水比例



数据来源：SMM、国元期货

图表 14：电解铝厂成品库存

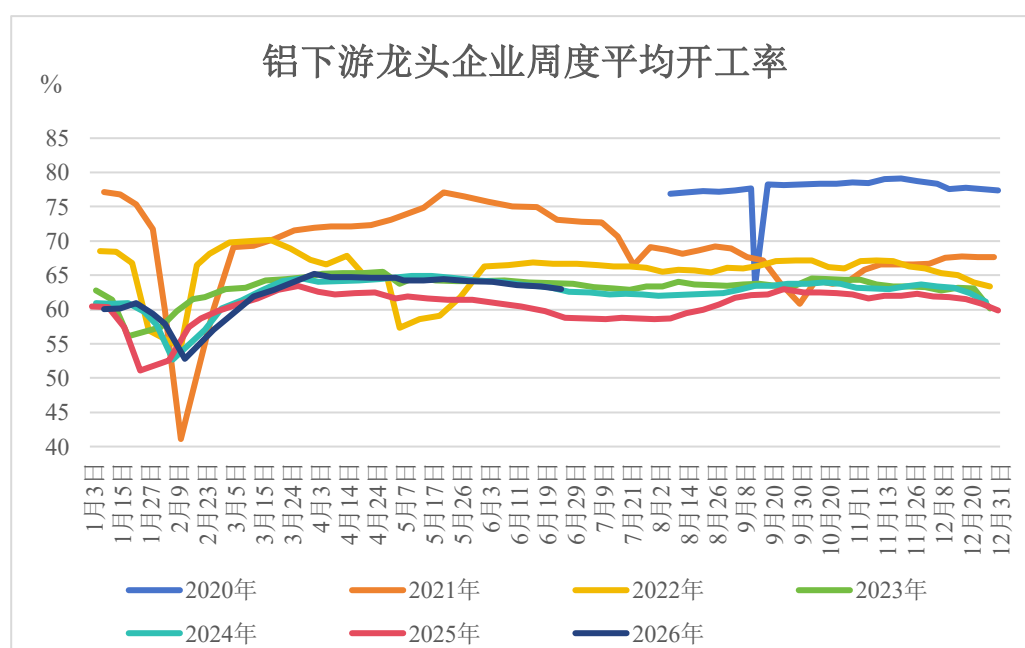


数据来源：SMM、国元期货

六、下游生产情况

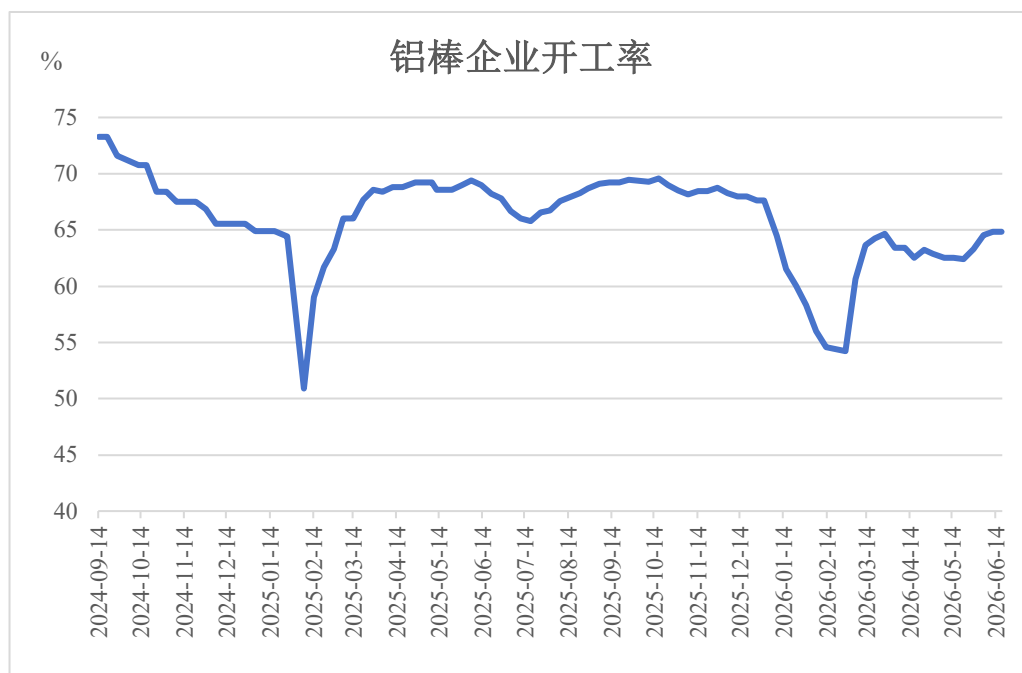
6月25日,铝下游龙头企业平均开工率63%,较上周减0.4个百分点。其中,铝型材开工率为54.4%,较上周减0.3个百分点;再生铝合金开工率为52.3%,较上周减0.8个百分点;铝板带开工率为70.6%,较上周减0.6个百分点;铝箔开工率为72.1%,较上周减0.5个百分点。

图表 15：下游企业平均开工率



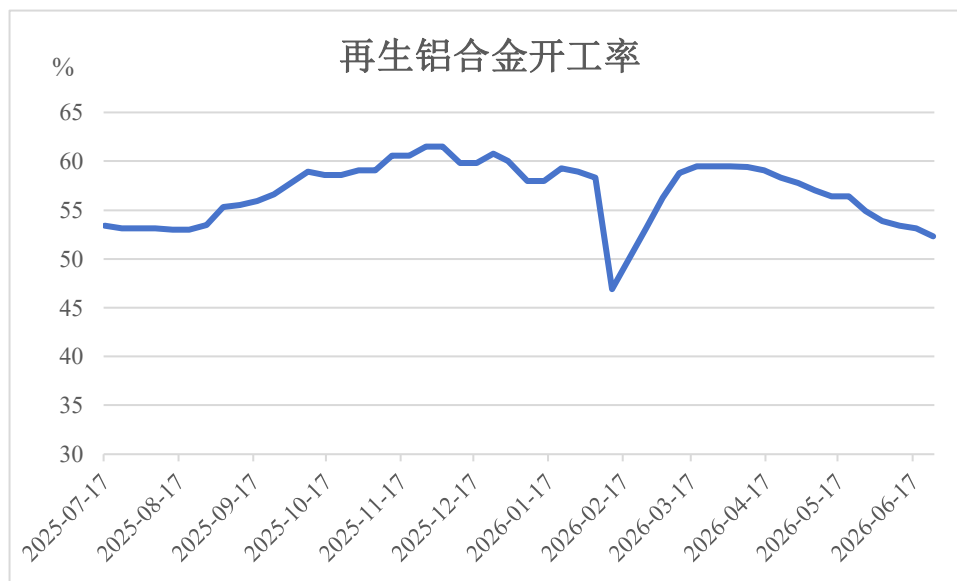
数据来源：SMM、国元期货

图表 16：铝棒企业开工率



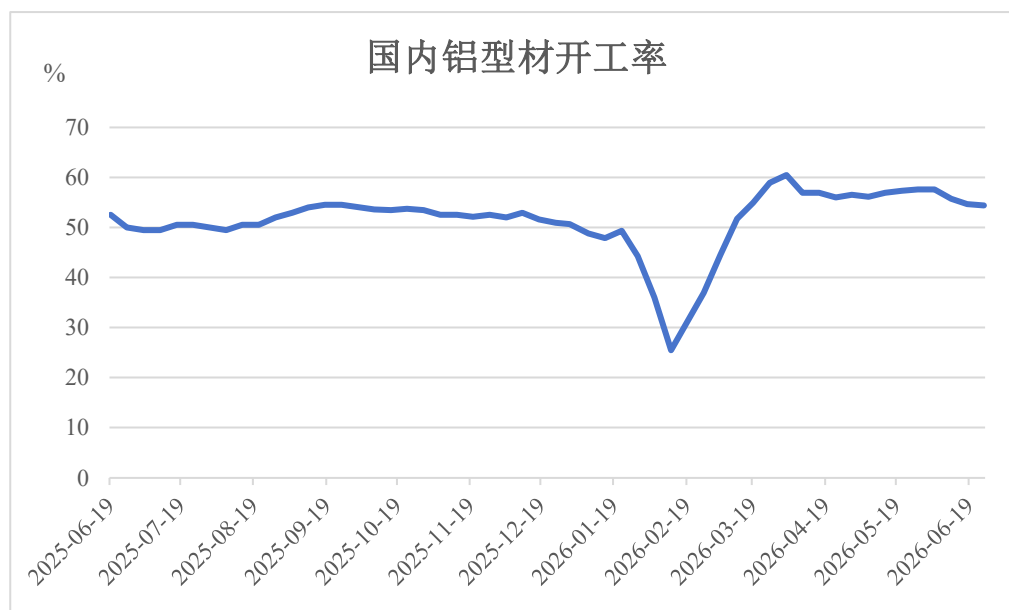
数据来源：SMM、国元期货

图表 17：国内再生铝合金开工率



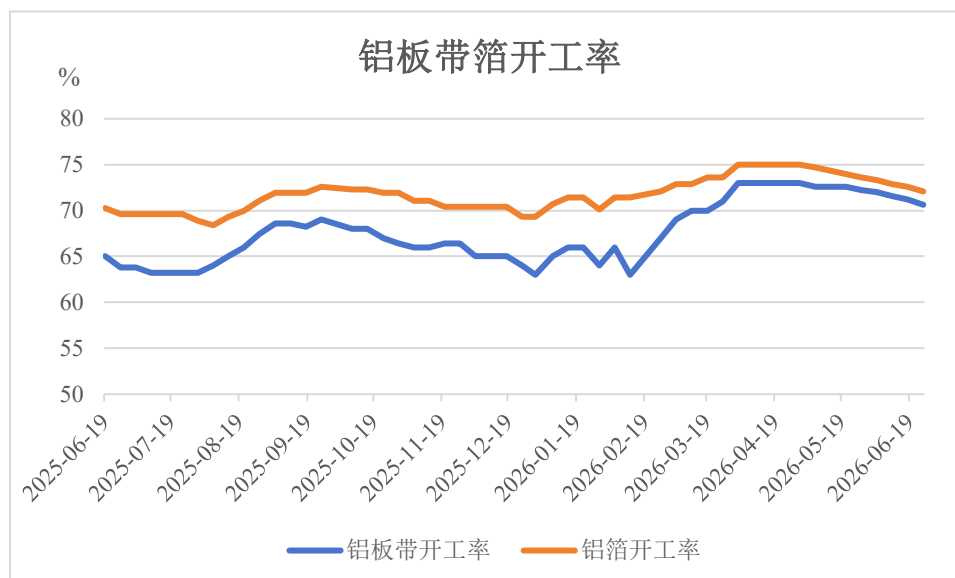
数据来源：SMM、国元期货

图表 18：国内铝型材开工率



数据来源：SMM、国元期货

图表 19：国内铝板带箔开工率



数据来源：SMM、国元期货

七、宏观资讯

- 1) 美国 5 月 PPI 同比 6.5%，创逾三年最大涨幅，核心 PPI 意外放缓至 4.9%。
- 2) 美国 5 月 CPI 同比涨 4.2% 创三年新高，核心 CPI 同比涨幅加速至 2.9%，但环比涨幅放缓、低于预期。
- 3) 伊朗管理霍尔木兹海峡的机构称，美伊谈判 60 天内免除海峡通行费；自周五起，所有经过海峡船舶必须至少提前 48 小时向伊方提交过境申请；所有通过海峡船只必须办理一项强制性保险，该保险目前免费，未来可能收费。

总结：加息预期有所升温。

八、基本面资讯

- 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 个工作日起生效，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) 澳大利亚矿业公司 Canyon Resources 已优化其位于喀麦隆阿达马瓦州的 Minim Martap 铝土矿项目的开发时间表，预计首批铝土矿将于 2026 年第三季度末（约 9 月下旬）交付。
- 3) 据外媒报道，莫桑比克政府表示，目前正就 Mozal 铝冶炼厂的未来进行谈判。该工厂是莫桑比克最大的工业设施。由于电价高企，该冶炼厂自 3 月份停运以来一直处于维护保养状态。莫桑比克政府发言人 Salim Valá 证实，政府正在与相关各方进行讨论，但并未透露详情，称该过程仍在进行中。此前，South32（持有 Mozal 冶炼厂 63.7% 的股份）表示，正在评估该冶炼厂的不同方案，如果情况好转，不排除未来重启该项目的可能性。

总结：海外原料端供应扰动加剧。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层

电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221