



2025年6月16日

低库存影响

铝价偏强

核心观点及策略

- 上周美国5月CPI和PPI数据均不及预期，进一步强化了通胀压力降温预期，市场加大了美联储9月降息押注，美指快速回落。加上中美贸易谈判取得进展，贸易紧张情绪缓解，市场风险偏好回升。基本面，供应端北方多地铝厂和西南部分电解铝厂策略调整导致铸锭量环比下降，叠加主流消费地在途及实际到货量持续偏低，共同造成了流通货源紧张的局面。电解铝锭库存继续去库至46万吨，较上周四下降4.4万吨；国内主流消费地铝棒库存12.75万吨，较上周四下降0.25万吨。消费端，三方调研数据显示周度铝下游加工开工率环比下降0.4%至60.9%，淡旺季切换，部分板块开工下滑，铝线缆及工业型材尚可，铝板带箔板块进入淡季极限更明显。
- 综上，特朗普关税政策、美联储政策倾向还有较大不确定性，宏观不稳。基本面因铝锭铸锭较少，到货有限，社会库存及交易所仓单库存低位，即将进入交割，市场担忧流动性风险，盘面近月强势，预计将带动远月偏强，B结构加深。不过交割之后，交割货源流出市场紧张局面预计有所改善，铝价有回归理性需求。
- 风险因素：美国关税及财政问题、消费超预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F031122984

投资咨询号：Z00210404

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2025/6/6	2025/6/13	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2451.5	2503	51.5	元/吨
SHFE 铝连三	19915	20060	145.0	美元/吨
沪伦铝比值	8.1	8.0	-0.1	
LME 现货升水	-4.91	-0.42	4.5	美元/吨
LME 铝库存	363850	353225	-10625.0	吨
SHFE 铝仓单库存	47792	46193	-1599.0	吨
现货长江均价	20217.5	20422	204.5	元/吨
现货升贴水	80	-230	-310.0	元/吨
南储现货均价	20080	20262	182.0	元/吨
沪粤价差	137.5	160	22.5	元/吨
铝锭社会库存	50.4	46	-4.4	吨
电解铝理论平均成本	16980.03	16965.29	-14.7	元/吨
电解铝周度平均利润	3237.47	3456.71	219.2	元/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，铜冠金源期货

二、行情评述

现货市场长江现货周均价 20422 元/吨 较上周+204.5 元/吨；南储现货周均价 20262 元/吨，较上周+182 元/吨。

宏观方面，美国 5 月 CPI 同比增长 2.4%、环比增长 0.1%，剔除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 2.8%、环比增长 0.1%，均低于预期。5 月 PPI 同比增长 2.6%，符合预期，前值增长 2.4%。当地时间 6 月 9 日至 10 日，中美经贸磋商机制首次会议在英国伦敦举行，就解决双方彼此经贸关切取得新进展。中国 5 月份，CPI 环比下降 0.2%，同比下降 0.1%，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。PPI 环比下降 0.4%，降幅与上月相同，同比下降 3.3%，降幅比上月扩大 0.6 个百分点。据海关统计，今年前 5 个月，我国货物贸易进出口总值为 17.94 万亿元，同比增长 2.5%。

消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率环比下降 0.4 个百分点至 60.9%。淡旺季切换，铝线缆及工业型材板块尚可，原生铝合金板块稳定，铝板带箔进入消费淡季。预计下周下游铝加工周度开工率或环比微降 0.1 个百分点。

库存方面，据 SMM，6 月 12 日，电解铝锭库存 46 万吨，较周一继续减少 1.7 万吨；国内主流消费地铝棒库存 12.75 万吨，较周一减少 0.2 万吨。

三、行情展望

上周美国 5 月 CPI 和 PPI 数据均不及预期，进一步强化了通胀压力降温预期，市场加大了美联储 9 月降息押注，美指快速回落。加上中美贸易谈判取得进展，贸易紧张情绪缓解，市场风险偏好回升。基本面，供应端北方多地铝厂和西南部分电解铝厂策略调整导致铸锭量环比下降，叠加主流消费地在途及实际到货量持续偏低，共同造成了流通货源紧张的局面。电解铝锭库存继续去库至 46 万吨，较上周四下降 4.4 万吨；国内主流消费地铝棒库存 12.75 万吨，较上周四下降 0.25 万吨。消费端，三方调研数据显示周度铝下游加工开工率环比下降 0.4%至 60.9%，淡旺季切换，部分板块开工下滑，铝线缆及工业型材尚可，铝板带箔板块进入淡季极限更明显。综上，特朗普关税政策、美联储政策倾向还有较大不确定性，宏观不稳。基本面因铝锭铸锭较少，到货有限，社会库存及交易所仓单库存低位，即将进入交割，市场担忧流动性风险，盘面近月强势，预计将带动远月偏强，B 结构加深。不过交割之后，交割货源流出市场紧张局面预计有所改善，铝价有回归理性需求。

四、行业要闻

1. 哈萨克斯坦总理奥尔扎斯·贝克托夫会见了东方希望集团创始人兼首席执行官刘永行，双方重点探讨了在哈建设垂直整合型工业园区的项目前景。项目一期计划建设年产 200 万吨氧化铝厂及年产 100 万吨的电解铝厂。
2. 按照《工业和信息化部办公厅关于组织开展 2025 年度工业节能监察工作的通知》（工信厅节函〔2025〕120 号，以下简称《通知》），在省级工业和信息化主管部门报送的监察计划和任务清单基础上，确定了 2025 年度工业节能监察任务 2797 家企业，包括钢铁、炼化、合成氨、水泥、电解铝、数据中心等重点行业领域能效专项监察 2590 家企业。
3. 海关总署数据显示，2025 年 5 月中国未锻轧铝及铝材出口量达 54.7 万吨，环比增长 5.60%，同比减少 3.19%；1-5 月累计出口 243.1 万吨，同比减少 5.1%。

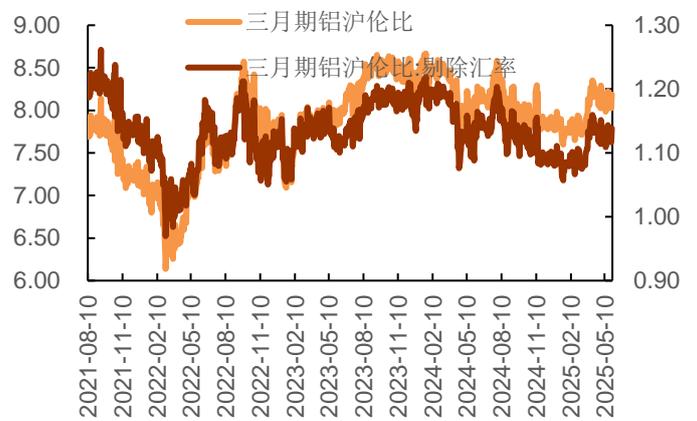
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

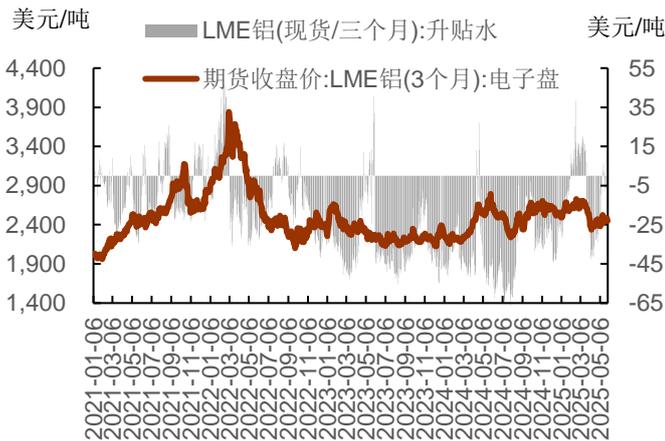


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

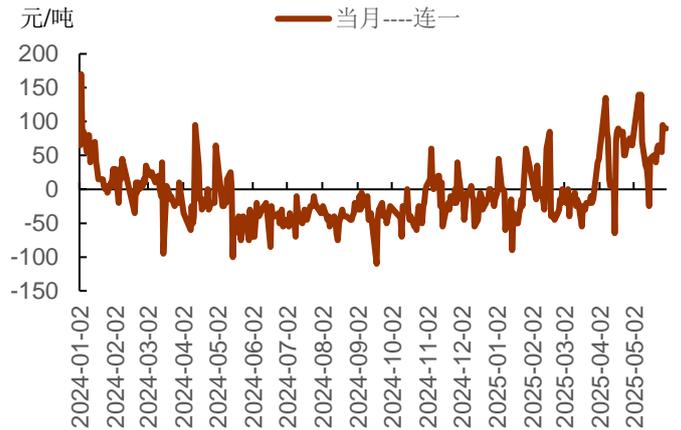


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

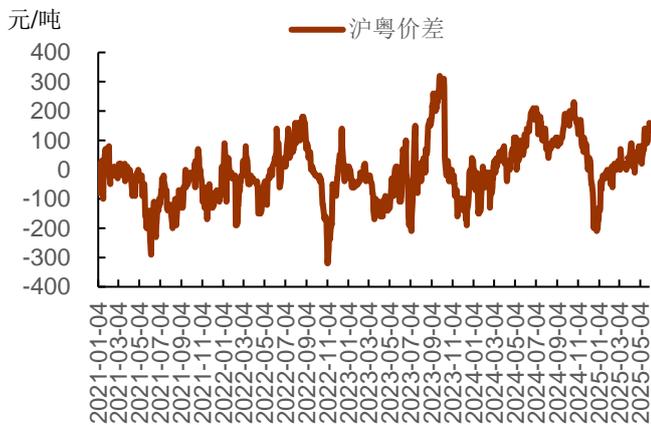


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

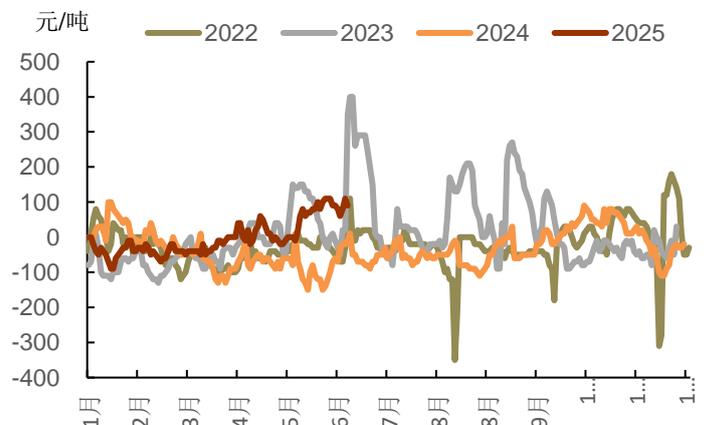


图表 5 沪粤价差

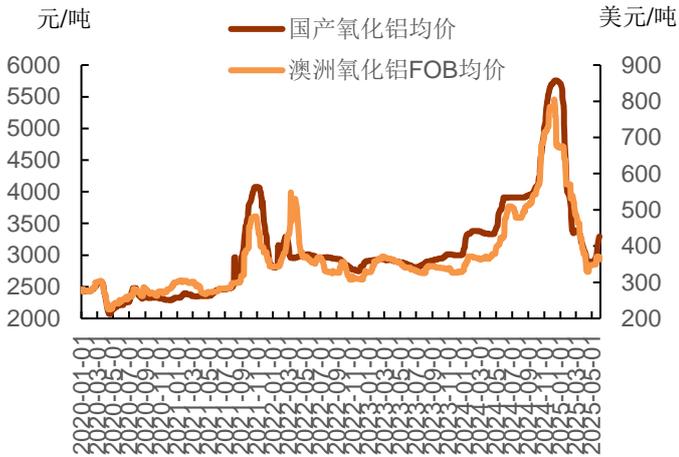


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

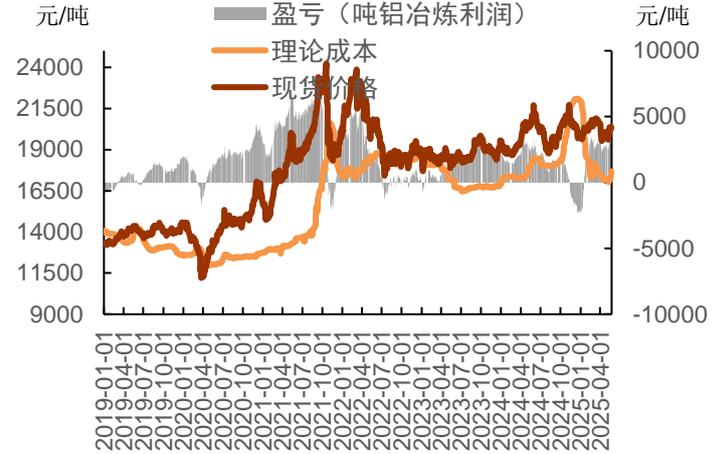
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表7 国产、进口氧化铝价格

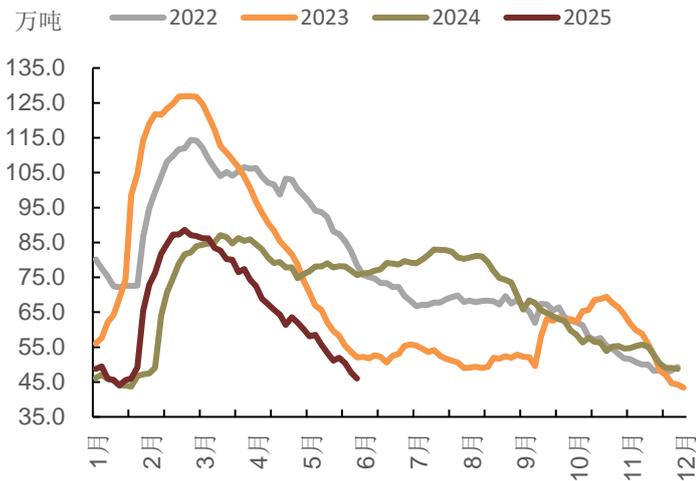


图表8 电解铝成本利润

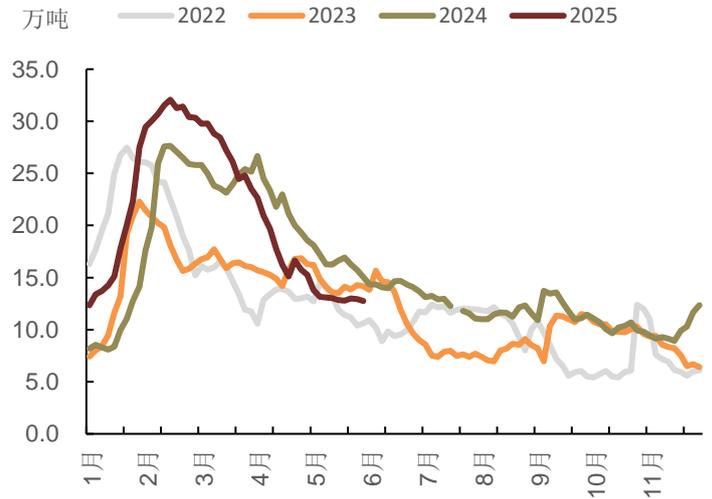


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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

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。