

新湖有色研究：周报（250602-250606）

分析师：孙匡文

从业资格号：F3007423

投资咨询从业证书号：Z0014428

电话：021-22155609

Email: sunkuangwen@xhqh.net.cn

要点

铝：国内消费季节性走弱趋势明显。建筑、家电等主要终端市场步入淡季，消费下降，光伏市场抢装结束后订单下降，另外美国大幅上调进口钢铝关税后铝材、铝制品出口受一定冲击。终端商品抢出口仍将延续，但难抵消费总体走弱的趋势。供给端短期不会有明显变化。供需基本面趋弱，铝价承压。价格重心货季节性下移。操作上建议反弹做空。

氧化铝：现货价格大幅反弹后，氧化铝企业利润普遍较好，刺激前期检修的产能恢复运行。不过近期仍有部分工厂常规性检修。运行产能稳步回升，产量回升至相对高位，不过日均产量较年内高位仍有一定距离。下游电解铝短期运行不会有太大变化，氧化铝消费总体稳定。后期随着产量进一步回升，另有进口到货预期，供应将转为宽松甚至重回过剩状态。短期现货价格尚能企稳，但后期或承压下行。期货价格在修复贴水及过剩预期的播一下短期或反复波动，中期重心下移压力大。操作上建议反弹做空。

撰写日期：2025 年 6 月 9 日

铝：基本面趋弱，铝价震荡走弱

氧化铝：产量加速回升，过剩预期施压期现价格

一、一周行情回顾

本周铝价反复震荡。周初沪铝大幅下挫，去库不畅叠加美国再度上调进口钢铝关税，进一步打压铝材及铝制品向美国出口，铝价下挫。沪铝主力合约跌破2万元/吨关口后进一步跌至19900元/吨以下，最低19845元/吨。之后看空情绪缓解，铝价快速反弹，并收复2万元/吨关口。后期则震荡调整，库存降至低位给予价格支撑，中美首脑通电话，缓解贸易紧张局势。周内跌幅基本收复，主力合约基本收平。不过消费走弱的预期较强，周五夜盘震荡走弱。

本周氧化铝期货周初短暂反弹后再度走弱，仍表现为多空资金的博弈。供应处于紧平衡状态，另外期货贴水较大，空头资金止盈，使得周初盘面反弹。主力2509合约一度攀升至近3100美元/吨水平，最高3086元/吨。不过随着供应进一步增加，现货价格局部出现松动，过剩预期增强，盘面重回弱势。主力合约跌至2900元/吨以下，最低2883元/吨。周五收于2901元/吨，一周跌2.06%。周五夜盘则收低于2900元/吨以下。现货价格进入滞涨状态。复产产能增多，产量加速回升，现货供应趋于宽松，周内局部地区价格出现松动，总体变化不大。现货价格在3200-3300元/吨。

图1：电解铝、氧化铝期货主力合约走势图（日K线）



资料来源：文华财经 新潮期货研究所

本周外盘铝价先涨后跌。美国上调进口钢铝关税，不过英国除外，一度刺激LME铝价震荡走强。期间美元指数继续回落，对铝价也有一定助力。LME三月期铝价自2450美元/吨以

下反弹至近 2500 美元/吨，最高 2495 美元/吨。不过之后消费担忧主导市场，因美国进一步提高关税或导致消费走弱。LME 三月期铝价重回 2450 美元/吨水平，收于 2451 美元/吨，一周微涨 0.12%。

图 2：LME 三月期铝走势图（日 K 线）



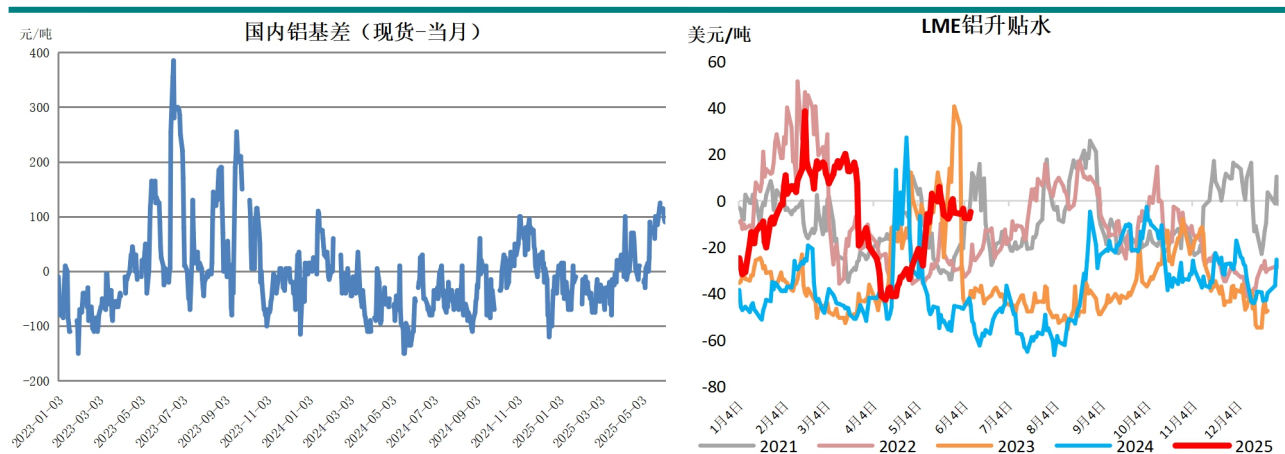
资料来源：文华财经 新潮期货研究所

二、现货市场情况

本周国内现货总体表现趋弱，周初市场仍有一定活跃度，贸易商买涨不买跌的行为仍存，当对后期消费普遍存在走弱预期，买家逐步表现谨慎。而下游基本按需采购，因新订单减少，采购量也转降。周内华东、华南两地市场均呈偏弱状态。华东市场主流成交价格周初跌至 20100 元/吨水平后逐步反弹至 20250 元/吨上下，而华南市场主流成交价格周初跌破 2 万元/吨，之后反弹至 20100 元/吨上下，两地价格基本在 150 元/吨上下。

本周基差维持强势，不过较上周高位略有收敛。现货由升水 110 元/吨收敛至升水 80 元/吨。本周 LME 现货合约升贴水窄幅波动，基本在贴水 5 美元/吨上下。

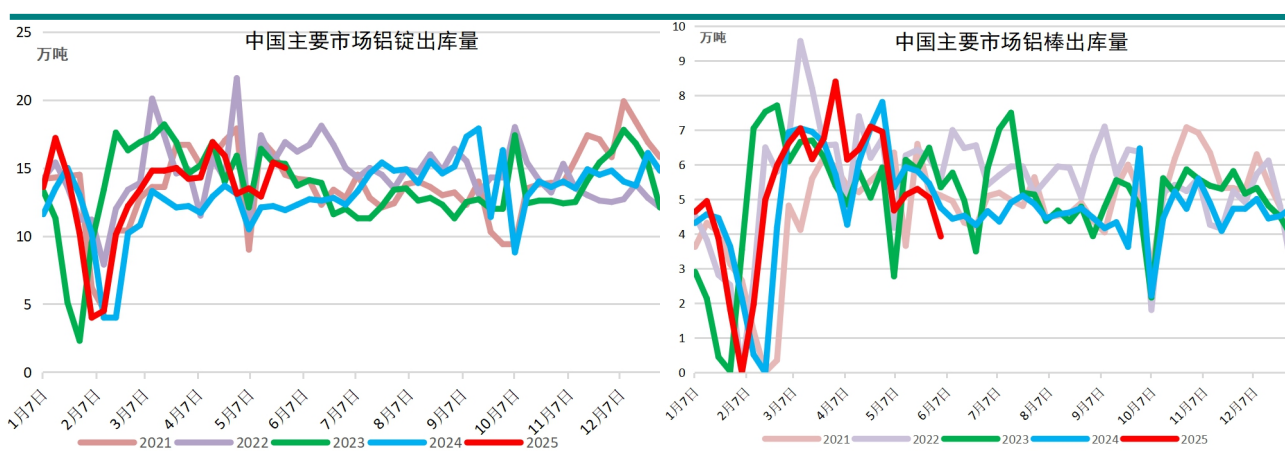
图 3：国内外基差



资料来源：iFind 新湖期货研究所

淡季趋势愈发明显，国内主要终端市场季节性走弱，新订单下降，并向铝加工企业传导，开工率下降，采购积极性也下降。近期铝价反复震荡，总体表现坚挺，这与当强消费总体走弱的趋势不相匹配，也抑制冷加工企业接货。不过由于市场到货量仍不多，叠加华南向华东市场转运的情况，流通货源仍偏紧，下游逢低接货情况仍尚可，表现为铝锭出库量下降不甚明显。Mysteel 数据显示上周各主要消费地铝锭出库量小幅下降降至 15 万吨，较前一周减少 0.4 万吨。同期铝型材市场季节性走弱更为明显，铝型材企业接货明显下降。Mysteel 数据显示上周各消费地仓库铝棒出库量大幅下降至 4 万吨，较前一周较少 1.1 万吨。

图 4：国内主要消费地铝锭、铝棒出库量统计

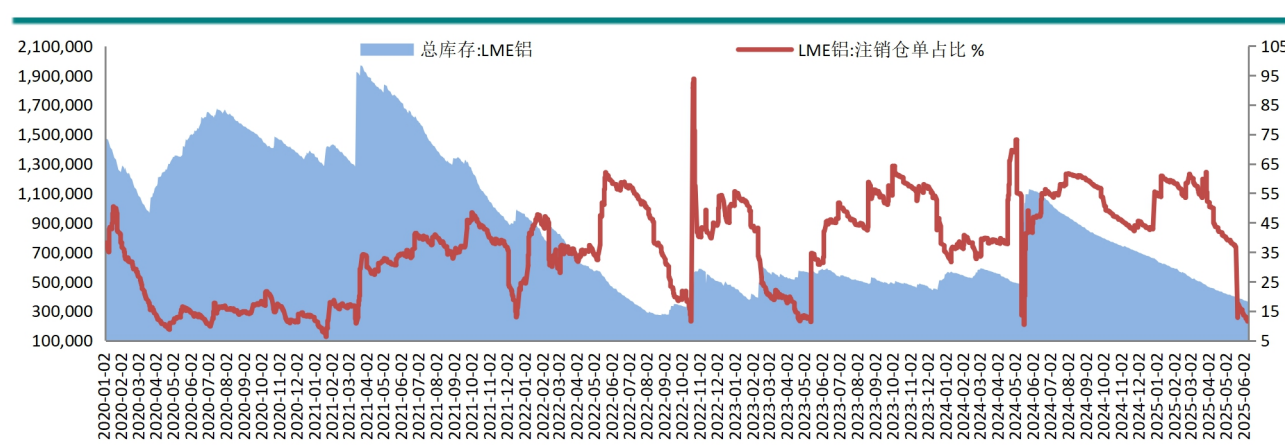


资料来源：Mysteel 新湖期货研究所

三、库存变化情况

本周 LME 铝库存继续下降，一周减少 8675 吨至 36.39 万吨。本周注销仓单同样下降 8675 吨至 4.2 万吨，占比进一步下降至 11.54%。

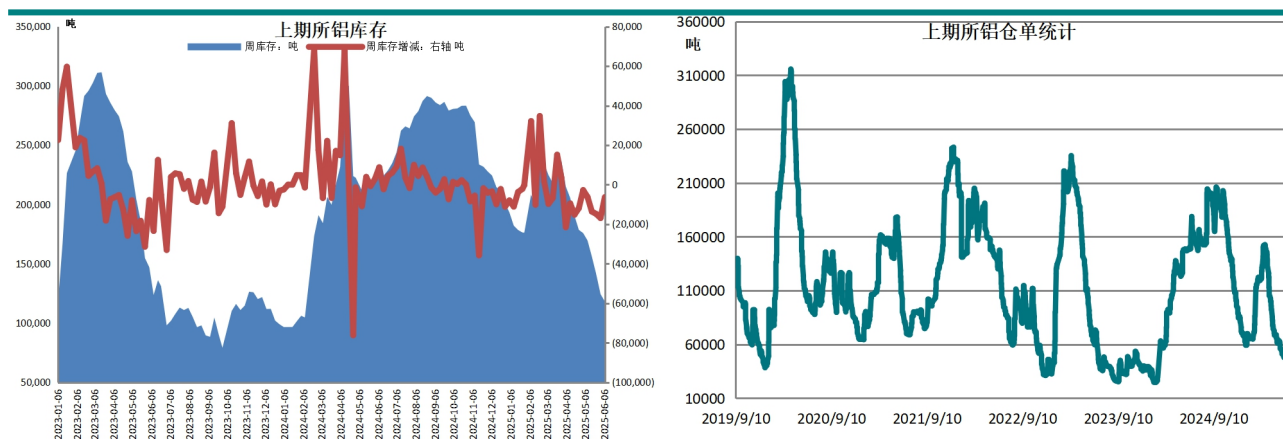
图 5：伦铝每日库存变化（单位：吨）



资料来源：iFind 新湖期货研究所

本周上期所铝库存继续下降，总库存降至 11.8 万吨，较上周减少 6268 吨。库存下降主要在河南与江苏，一周分别下降 2684 吨及 2228 吨，广东库存减少 1273 吨。仓单同样继续下降，一周减少 3326 吨至 4.78 万吨。

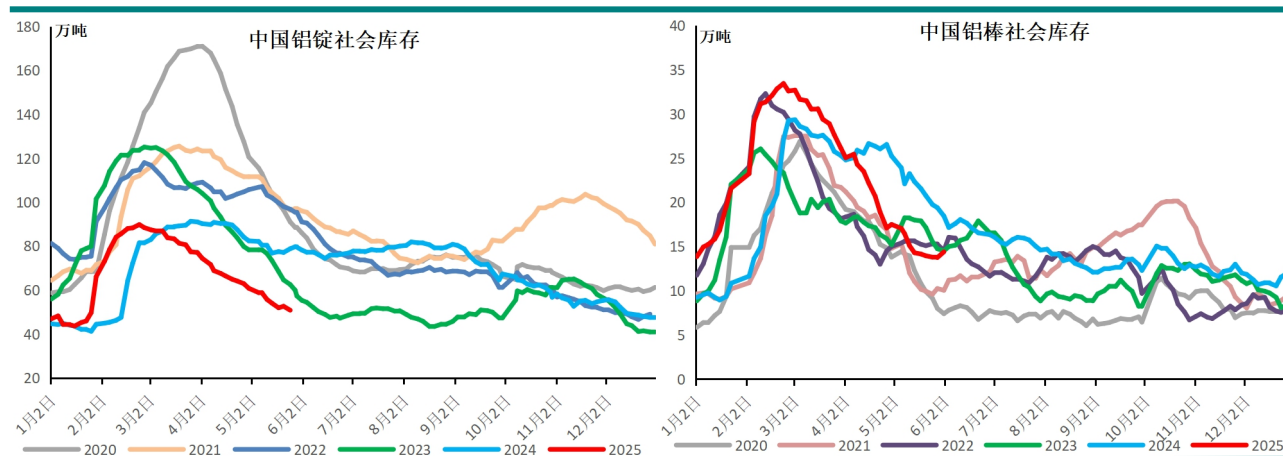
图 6：沪期铝库存周变化（单位：吨）



资料来源：iFind SHFE 新潮期货研究所

随着淡季深入，终端企业新订单下降，铝加工企业型订单跟随减少，对铝锭采购量也跟随下降。消费走弱除国内季节性因素外，近期出口再受美国进一步上调进口钢铝关税冲击。而近期供给端总体变化不明显，产量平稳，进口量维持高位。不过近期市场到货量仍偏低，在途货有待到场入库，显现库存仍有一定下降。Mysteel 数据显示本周各主要消费地铝锭库存下降至 50.8 万吨，一周去库 1.1 万吨，较上周去库力度大幅所放缓。铝棒库存本周则止降回升。铝型材企业淡季形势更为明显，建筑铝型材市场率先进入淡季，工业铝型材则在光伏市场转降的拖累下消费也转降。这都使得铝棒库存企稳回升。Mysteel 数据显示本周铝棒库存回升至 14.4 万吨，一周累库 0.6 万吨。

图 7：中国现货市场铝锭库存量统计（单位：万吨）



资料来源：Mysteel 新潮期货研究所

四、行情展望

中美首脑通电话为双方下一轮经贸谈判奠定基础，美国的关税政策虽仍存较大不确定性，但短期扰动或减弱。近期国内宏观经济数据暂未出现大幅超预期的表现，政策方面暂未有明显的信号。

基本面看，近期国内产量仍平稳。后期新疆虽有部分新产能投产计划，不过投产量不大，短期也不会有产量贡献，产量仍维持平稳。而进口也不会有大幅变化，进口量维持在相对高位。

消费则有逐步走弱的趋势，建筑、家电等传统终端市场也步入淡季，而光伏市场抢装结束后，订单难免下降。部分终端产量仍处抢出口窗口期，不过美国大幅上调钢铝关税后对铝材、铝制品向美出口打击明显。

成本端，本周氧化铝现货价格涨势降温并企稳，电解铝厂利润随铝价波动而变化，总体仍维持高利润。

总体看，国内消费季节性走弱趋势明显。建筑、家电等主要终端市场步入淡季，消费下降，光伏市场抢装结束后订单下降，另外美国大幅上调进口钢铝关税后铝材、铝制品出口受一定冲击。终端商品抢出口仍将延续，但难抵消费总体走弱的趋势。供给端短期不会有明显变化。供需基本面趋弱，铝价承压。价格重心季节性下移。操作上建议反弹做空。

氧化铝方面，现货价格大幅反弹后，氧化铝企业利润普遍较好，刺激前期检修的产能恢复运行。不过近期仍有部分工厂常规性检修。运行产能稳步回升，产量回升至相对高位，不过日均产量较年内高位仍有一定距离。下游电解铝短期运行不会有太大变化，氧化铝消费总体稳定。后期随着产量进一步回升，另有进口到货预期，供应将转为宽松甚至重回过剩状态。短期现货价格尚能企稳，但后期或承压下行。期货价格在修复贴水及过剩预期的播一下短期或反复波动，中期重心下移压力大。操作上建议反弹做空。

分析师：孙匡文

从业资格号：F3007423

投资咨询从业证书号：Z0014428

电话：021-22155609

E-mail: sunkuangwen@xhqh.net.cn

审核人：李明玉

审核人执业资格号：F0299477

审核人投资咨询从业证书号：Z0011341

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，期货交易咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者期货交易咨询建议。