

国信期货有色（铝产业链）月报 2608

铝产业链

氧化铝低位筑底 铝价修复后等待突破驱动力

2026年7月24日

● 主要结论

1. 氧化铝：低位筑底后具备一定反弹空间

展望8月氧化铝市场，价格预计将延续区间震荡格局，核心运行区间看2600-3000元/吨。几内亚雨季致使铝土矿发运量季节性回落，矿价获得支撑；叠加中东地缘局势再度趋紧，海运费上涨预期升温，用矿成本存在进一步上移空间。同时，几内亚出口配额政策尚未落地，政策不确定性持续存在，任何消息面扰动都可能引发脉冲式行情，并增强金融资金在价格低位介入的意愿。供需层面，长期供应过剩的主基调未改，仍是压制价格上行的根本因素；但短期看，国内氧化铝企业因成本压力和亏损风险，存在阶段性减产调节的可能，而海外市场在电解铝需求恢复预期下提前备货，使得海外过剩压力边际缓解。成本端将继续充当价格底部支撑的“安全垫”。综合来看，8月氧化铝价格大概率在2600-3000元/吨区间内反复波动，操作上宜采取高抛低吸的区间策略，灵活应对短线情绪扰动与基本面博弈。

2. 电解铝：价格修复后震荡运行，进入年内偏弱窗口

展望8月，宏观层面“加息恐慌”阶段性消退，但地缘不确定性卷土重来并持续升温，美联储利率路径与中东局势演变成影响铝价运行节奏的两条主线。市场难以形成稳定一致的利率预期，大宗商品整体缺乏持续性单边驱动，预计铝价将以波段震荡为主。基本面方面，与上半年极端供应危机相比，当前供应紧张程度已明显缓和，未来1-2个月内暂无显著利多因素，价格上行动力趋弱。另一方面，中长期铝价的核心价值逻辑依然坚实。新能源汽车、光伏、储能、AI基建等新兴赛道用铝需求持续扩容，构筑长期增长引擎；同时，铝作为关键工业基础金属与战略资源，在全球供应链重构背景下安全属性凸显，长期估值支撑稳固。加之全球产能增量受限、供应刚性特征强化，铝价中长期仍维持“易涨难跌”的运行基调。

综合来看，8月沪铝主力合约预计呈震荡格局，下方支撑位参考22800-23000元/吨，上方压力位关注23500-23800元/吨，暂时难以重返24000元/吨上方。操作上建议维持震荡思路，产业客户可根据未来订单情况择机进行远月买入保值，灵活应对阶段性波动。

3. 铸造铝合金：下有支撑上有压制，震荡运行为主

展望8月，铸造铝合金期货价格预计延续震荡格局，主力合约核心运行区间看22500~23500元/吨。成本端，废铝供应预计进一步趋紧，价格易涨难跌，铸造铝合金成本支撑较为坚挺，构成价格下沿的底部“安全垫”。供需层面，受成本高企及废铝原料紧缺制约，叠加下游正值消费淡季，订单表现疲弱，成本压力难以有效向下游传导，再生铝厂生产积极性不足，预计将继续采取检修减产措施以应对经营压力，ADC12产量环比或进一步下滑。库存方面，社会库存已降至低位，叠加产量难有增长，库存或维持低位震荡格局，对价格形成一定托底作用。综合来看，当前铸造铝合金市场处于“下有成本与低库存托底、上有需求弱势压制”的格局，价格缺乏趋势性突破驱动，预计8月以区间震荡运行为主，主力合约核心运行区间参考22500-23500元/吨，操作上建议维持震荡思路。风险提示：几内亚矿业政策变化，氧化铝、电解铝产能干扰因素，地缘局势变化。

国信期货交易咨询业务资格
证监许可【2012】116号

分析师：张嘉艺
从业资格号：F03109217
投资咨询号：Z0021571
电话：021-55007766-6619
邮箱：15691@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行情回顾

（一）氧化铝：探底反弹

7月以来，氧化铝期货价格重心不断下探至低点后，逐渐企稳反弹。因中东局势一度缓和，海外氧化铝厂复产进度加快，叠加国内供应端复产，氧化铝供应过剩压力进一步凸显。而前期矿端政策带来的利多驱动，因迟迟未有官方消息兑现，氧化铝成本亦在海运费价格下移中有所松动，整体利多支撑被削弱。

截至7月24日收盘，主力合约报收2710元/吨，较6月30日下跌2.59%。

图：氧化铝主力合约日K线图



数据来源：博易云 国信期货

（二）电解铝：超跌后反弹修复

6月中旬美伊签署谅解备忘录落地成为铝行情拐点，地缘风险溢价在短时间内快速消退，市场对中东电解铝产能复产、霍尔木兹海峡通航恢复的乐观预期持续发酵，叠加宏观流动性收紧的压制，铝价选择向下破位，并在空头增仓带动下开启加速下跌行情，至7月1日，沪铝主力合约最低下探至22245元/吨，刷新年内价格低点。6月至7月初期间，LME三个月期铝同步从3700美元/吨上方快速回落至3000美元/吨一线，跌幅近20%。

进入7月后，铝价短期快速下跌已释放空头动能，叠加美国宏观经济数据边际走弱、加息预期阶段性缓和，市场风险偏好整体回升，铝价随之开启超跌反弹修复。叠加中东局势再度恶化，铝供应端修复预期被打破，风险计价回归，使得铝反弹修复行情得以延续。

截至7月24日收盘，沪铝主力合约收于23225元/吨，较6月30日上涨2.92%。截至7月24日收盘，LME铝暂报3175.5美元/吨。

图：沪铝主力合约日 K 线图



数据来源：博易云 国信期货

图：伦铝（电子盘）日 K 线图



数据来源：博易云 国信期货

（三）铝合金：抗跌性凸显

7月以来，铸造铝合金期货亦展现出下挫后的反弹修复行情，因原料废铝供应趋紧且价格坚挺，铸造铝合金价格一度显示出强于沪铝的抗跌性。截至7月24日，铸造铝合金期货主力合约收于23005元/吨，较6月30日上涨2.09%。

图：铝合金主力合约日 K 线图



数据来源：博易云 国信期货

二、宏观热点追踪

1. 加息担忧显著缓解 宏观情绪转向

进入7后，美国陆续公布的ADP数据、非农就业等数据均出现边际走弱，同时，美联储主席沃什在欧洲央行中央银行论坛发表偏鸽表态，市场对美联储激进加息的担忧有所降温，加息预期迎来阶段性缓和，美元指数与美债收益率亦有所回落，大宗商品整体情绪迎来修复。市场情绪反转，前期受宏观压制最为明显的有色、贵金属板块率先开启反弹，铝价也在超跌基础上，迎来了流动性预期改善带来的修复窗口。

数据方面，美国6月非农新增就业人口为5.7万人，低于预期，同时，4月下修至14.8万，5月下修至12.9万。6月美国失业率为4.2%，低于预期，6月平均时薪增长率仅为0.3%。数据公布后，华尔街的“加息恐慌”立刻得到了实质性缓解。

根据美国劳工统计局7月公布的最新数据，美国6月CPI同比降至3.5%，环比大跌0.4%，大幅低于预期。核心CPI同比2.6%、环比近零增长，能源价格（尤其是汽油）成为主要拖累项，核心服务通胀也明显放缓。市场对美联储7月加息的概率已基本排除，全年加息预期大幅收敛，更倾向于年内维持当前利率区间。美国劳工统计局发布的数据显示，6月最终需求生产者价格指数（PPI）经季调后环比下滑0.3%，而市场此前预期为持平，实际数据低于预期；未经季调同比增速收窄至5.5%，大幅低于市场预期的6.2%。剔除食品和能源的最终需求PPI环比上涨0.2%，低于市场预期的0.3%，同比上涨4.7%，低于市场预期的5.1%。整体而言，虽然最终需求生产者价格指数（PPI）指数同比有所下降，但核心PPI同比走势仍处于较高位水平。此外，近期美国通胀预期有所波动，但整体通胀预期上行风险可控。根据7月16日Wind的数据，美国6月零售销售环比0.2%、预期0.2、前值0.9%。美国6月零售销售较前值有所下滑，反映出6月零售相对不佳，有利于美联储短期维持利率不变。

当地时间7月8日，美联储公布联邦公开市场委员会6月16日至17日的会议纪要。会议纪要显示，

全体成员一致同意将联邦基金利率的目标区间维持在 3.5%至 3.75%。与会者指出，通胀率进一步上升，且仍远高于委员会设定的 2%长期目标。他们观察到核心通胀率和整体通胀率均有所上升，并将这些升幅主要归因于关税的持续影响、与霍尔木兹海峡关闭相关的供应链中断，以及强劲的 AI 相关投资所带动的对某些商品和服务的旺盛需求。

但会议纪要同时显示，官员们对未来利率走向存在明显分歧。一部分决策者认为，如果通胀逐步回落，联储可能具备降息空间；但也有官员担心通胀继续高企，甚至可能需要进一步加息，打破市场对美联储“意见统一”的固有认知。叠加 7 月伊始，美联储主席沃什在欧央行论坛上重申不提供美联储利率前瞻指引、缩表方向不变等主张，使得未来美联储利率路径走向的不确定性持续增强。

2026 年 3 月的点阵图显示，19 名 FOMC 委员中有 7 人预计 2026 年全年不降息，仅 7 人预计年内降息 1 次。点阵图显示，投票选择降息的是由美国总统特朗普提名的美联储理事斯蒂芬·米兰，他主张在本次会议上降息 25 个基点。6 月点阵图来看，18 位参会委员中 9 位预判 2026 年内至少再加一次息，仅有一名委员认为年底前可以降息，而沃什本人则拒绝提交个人利率预期，弱化点阵图指导意义。

美联储 2026 年年内余下三次议息会议，7 月底的议息会议结束后，8 月无议息会议安排，但作为 7 月政策决策后的首个完整月份，将是观察美联储新政落地效果及市场反应的关键窗口期。

2. 美伊再度开火

当地时间 6 月 18 日，美国和伊朗以电子方式签署了《美利坚合众国与伊朗伊斯兰共和国之间的伊斯兰堡谅解备忘录》。从备忘录生效之时起，美伊将在 60 天内就核问题和制裁问题展开谈判。此后，根据新华社 7 月 8 日下午 16 点左右的报道，美国总统特朗普 8 日在北约峰会上说，他认为美伊谅解备忘录“已终结”。伊朗革命卫队宣布封闭全球最重要能源航道霍尔木兹海峡，美军随即宣布对伊朗发动打击，伊朗对美国在中东多国目标实施报复性打击。至 7 月下旬，美军持续对伊朗打击，双方再现交火，地缘风险回升。

3. 国内重要宏观数据及事件

国内数据来看，根据国家统计局数据，2026 年 6 月份，6 月份，我国制造业采购经理指数（PMI）为 50.3%，比上月上升 0.3 个百分点，重返扩张区间。

国家统计局公布数据显示，2026 年 6 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.0%。其中，城市上涨 1.0%，农村上涨 0.8%；食品价格下降 1.6%，非食品价格上涨 1.5%；消费品价格上涨 1.1%，服务价格上涨 0.8%。1—6 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 1.0%。

国家统计局数据显示，6 月，我国社会消费品零售总额整体有所回暖，同比增长 1%。总量来看，上半年社会消费品零售总额亦累计实现超 24.87 万亿元，同比增长 1.3%，除汽车以外总额超 22.90 万亿元，同比增长 2.8%。

中国人民银行（简称“央行”）发布的金融数据显示，数据显示，2026 年 6 月末社会融资规模存量为 462.06 万亿元，同比增长 7.4%。上半年社会融资规模增量累计为 20.84 万亿元。6 月末，广义货币（M2）余额 356.71 万亿元，同比增长 8%。上半年人民币存款增加 17.76 万亿元，上半年人民币贷款增加 10.72 万亿元。

进出口方面，根据海关总署公布的数据，2026年上半年我国货物贸易进出口总值达25.47万亿元，历史同期首超25万亿元，同比增长16.9%，稳居全球货物贸易第一大国。其中，出口14.73万亿元，增长13.4%，进口10.74万亿元，增长22.1%。上半年，我国出口机电产品9.36万亿元，增长20.1%，占出口总值的63.5%，较去年同期提升了3.5个百分点。高技术产品出口3.26万亿元，增长39%。自主品牌出口增长25.4%，占比提升2.4个百分点。

4. 关税政策再现调整 美国铝产业回流激励计划影响有限

据美国白宫7月21日消息，特朗普签署公告，授权商务部长设立激励计划，扶持投资铝冶炼厂的企业。激励计划将要求企业提交“产业回流计划”。经批准后，相关企业可按相应额度进口原铝，并享受降低后的关税税率，税率相当于原本适用的《232条款》关税税率的一半。我们认为，该政策是美国连续加码铝进口关税背景下的阶段性调整，也是应对当前美国本土铝供应紧缺的权宜之举。

回顾美国近两年钢铝关税政策演变，其整体呈现持续收紧、分层管控的特征。2025年2月，新一届政府全面上调进口钢铝基础品关税至25%，同步取消多项原有进口豁免；2026年4月6日起政策再度加码，将原铝等基础铝产品进口关税上调至50%，并对铝衍生品实施分级征税规则：纯铝制成衍生品税率25%，部分工业设备2027年底前适用15%优惠税率，100%美国自产金属加工衍生品税率10%，金属占比低于15%的产品免征232关税，同时调整计税规则抬高进口综合成本。持续高关税大幅抬高海外铝流入美国市场的门槛，且直接造成美国本土现货供给持续收缩，美国中西部铝升水一路冲高至历史极值。

在此背景下，美国推出关税减半激励计划，核心逻辑是通过差异化关税配额，适度放宽原铝进口通道，缓解短期原料短缺，同时倒逼企业落地本土冶炼产能，实现短期保供与长期产业回流的双重目标。理论上，受到激励计划扶持的企业将能够以减半至25%的税率进口一定额度的原铝，使得美国市场原铝进口成本出现一定回落，贸易吸引力修复，原本流向欧洲的铝货源有望重新回流北美，能够直接改善美国本地现货供给预期。但结合政策细则、产业现实与全球供需基本面来看，本次新政对铝价的实质拉动作用偏弱，仅带来阶段性情绪扰动，难以扭转当前铝市整体利多格局。

从现货市场分层影响来看，政策冲击主要集中于美国本土铝升水，对LME铝全球基准盘面及沪铝的传导力度均较弱。若市场提前交易“增量进口”预期，高企的美国中西部铝溢价将率先承压下行；SMM数据显示，截至7月20日美国中西部电解铝平均溢价仍高达2409美元/吨，远高于关税、海运叠加后的合理区间，新政落地预期会在一定程度上消化溢价泡沫。但需要明确的是，优惠关税配额存在严格前置条件，企业必须提交“产业回流计划”才能获取额度，且当前美国官方尚未公布清晰申报细则、审批周期与配额总量，短期具备申报资质、愿意投入重资产的企业数量有限，美国市场供应偏紧、库存低位运行的现状不会立刻改善，现货溢价回落节奏将趋于平缓。

从长期落地可行性分析，政策红利存在明显约束，难以实现大规模本土产能扩张。电解铝属于重资产、长周期行业，新建、复产冶炼厂投资体量巨大，投产周期普遍长达数年；而美国本土工业电价显著高于中东等全球低成本铝产区，仅靠减半关税无法抹平天然成本劣势。同时该激励计划依托本届政府行政公告设立，总统换届后政策存在撤销、修改的不确定性，政策持续性与产业投资周期严重错配，大幅压制企业长期扩产意愿，最终能够落地的新增冶炼产能规模大概率低于市场乐观预期，难以从根本上改变美国对外依赖进口原铝的格局。

综合来看，本次美国铝产业回流激励计划属于短期过渡性政策，影响呈现“短期扰动情绪、长期力度有限”的特征。短期维度，市场预期将逐步打压美国超高铝升水，但受审批门槛、实施细则空白制约，实

际进口增量释放缓慢，对全球铝价压制作作用微弱；中长期维度，美国本土铝冶炼产能投产进度、政策存续性将成为决定政策效果的核心变量，在美国电力成本高企、全球供给持续收紧的大背景下，该政策带来的利空空间有限，铝价运行主线仍将由全球供需缺口、海外产能恢复节奏主导。

三、铝产业链分析

（一）氧化铝

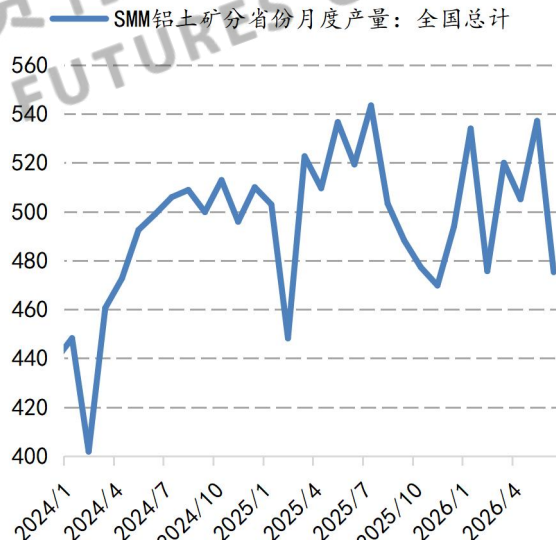
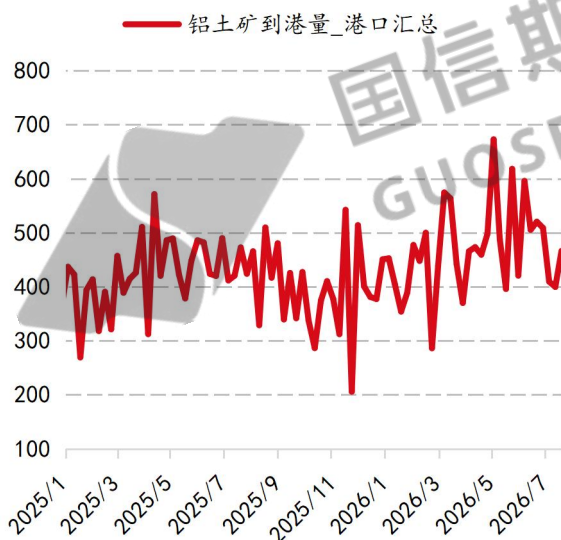
1. 铝土矿供应下滑

6月，国内铝土矿产量及海外铝土矿进口量均出现一定下滑。

国产铝土矿方面，据SMM数据，2026年6月，国内铝土矿产量475.24万吨，产量同比下降8.49%，2026年1-6月，国内铝土矿累计产量3047万吨，同比微增0.2%。进口铝土矿方面，据中国海关总署数据，2026年6月国内进口铝土矿2032.1万吨，环比减少11.8%，同比增加12.2%。2026年1-6月，国内累计进口铝土矿12,108万吨，同比增加17.1%。2026年6月国内进口几内亚铝土矿1,583.7万吨，环比减少19.2%，同比增加18.9%。2026年1-6月，国内累计进口几内亚铝土矿9,840.9万吨，同比增加23.5%。

图：铝土矿周度到港量（万吨/周）

图：中国铝土矿月度产量（万吨/月）



数据来源：SMM 国信期货

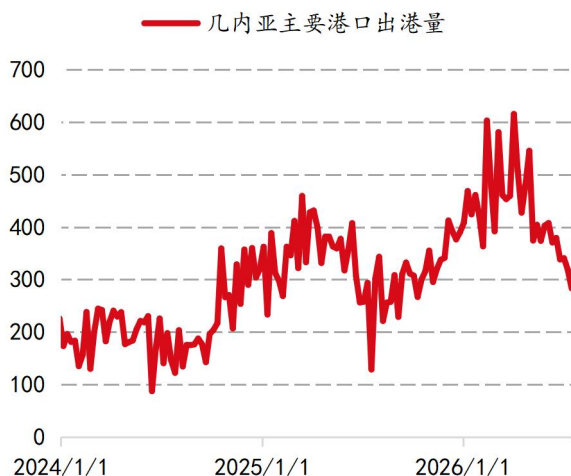
数据来源：SMM 国信期货

从主要铝土矿出口国的出港量数据来看，据SMM数据，截至7月17日当周，几内亚主要港口铝土矿出港量283.2万吨，月内出港量进一步下跌，7月累计出港量942.52万吨，几内亚雨季对于发运的负面影响逐渐显现。截至7月17日当周，澳大利亚主要港口铝土矿出港量为96.48万吨，7月累计出港量为275.42万吨。

从我国铝土矿到港量数据来看，据SMM数据，截至7月17日当周，铝土矿到港量为466.32万吨，月内铝土矿周度到港量环比上月明显下降，周度到港量均处于500万吨以下，截至7月17日，7月累计到港

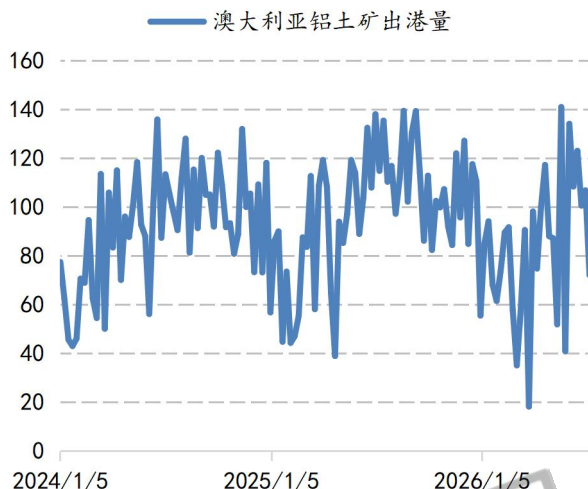
量为 1275.55 万吨。

图：几内亚主要港口铝土矿出港量变化（万吨/周）



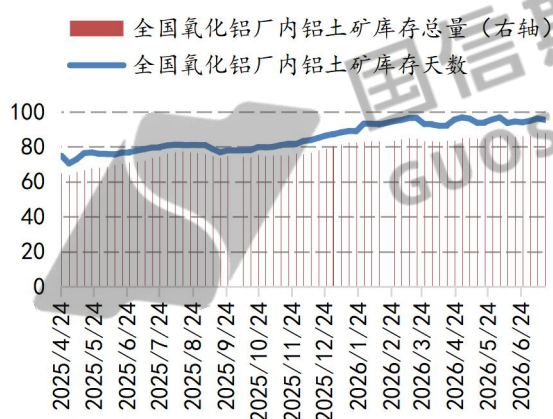
数据来源：SMM 国信期货

图：澳大利亚主要港口铝土矿出港量变化（万吨/周）



数据来源：SMM 国信期货

图：氧化铝厂内铝土矿库存（万吨/周，天）



数据来源：SMM 国信期货

图：铝土矿港口库存（万吨/周）



数据来源：SMM 国信期货

从目前国内铝土矿的整体库存数据来看，据 SMM 数据，至 6 月底，各省份铝土矿总库存量为 6062 万吨，较 5 月底小幅下降 18 万吨左右。截至 7 月 16 日，全国氧化铝厂内铝土矿库存量为 6156 万吨，库存较 5 月微降，铝土矿库存天数自 6 月底的 93 天回升至 95 天左右，截至 7 月 16 日当周，铝土矿港口库存约 2803 万吨，港口库存月内持续下降。

整体来看，当前国内铝土矿整体库存仍较为充裕，使得氧化铝厂具备较强的原料供应保障，同时也限制了矿石价格的上涨。但从发运量、进口量等数据来看，内亚雨季影响逐渐显现，未来进口矿石的到港量及库存的补库量均将出现边际下滑，铝土矿供应或将出现季节性收紧，同时使得矿价获得支撑。

3. 氧化铝成本窄幅震荡 行业利润再度转负

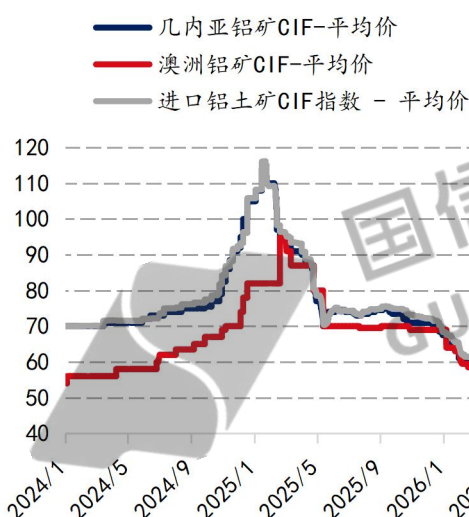
7月以来,氧化铝生产成本先涨后跌,整体成本环比微增,与此同时,氧化铝现货价格则再度进入持续下跌通道,行业利润收窄,并再度转负。

据SMM数据,截至7月21日,7月氧化铝行业平均完全成本为2739元/吨,较6月上涨约0.7%,月度成本重心环比上移,7月行业平均利润约7.9元/吨。

具体来看,月内,能源成本先跌后涨,矿石成本、烧碱成本先涨后跌。

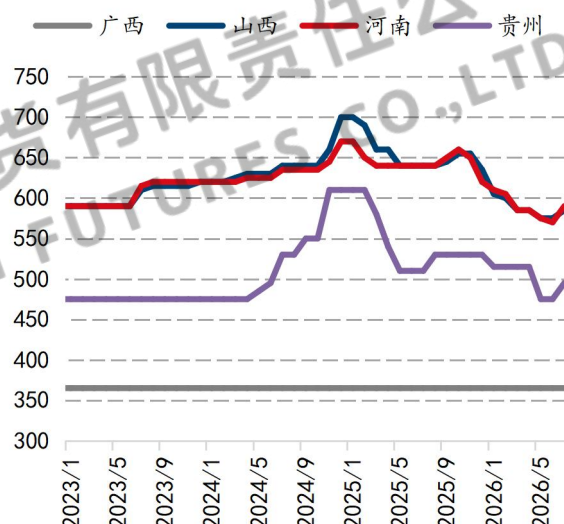
从铝土矿价格来看,最主要的进口来源几内亚铝土矿价格环比6月小幅下跌,澳洲铝土矿价格持稳,国产铝土矿价格稍有上涨。据SMM数据,截至2026年7月21日,进口铝土矿指数报70.36美元/吨,几内亚铝土矿CIF均价报70.5美元/吨,较6月底下跌0.5美元/吨,澳洲铝土矿CIF均价持稳于64美元/吨。进口矿价格变化有限,主因下游对高价货源的接受度有限且原料库存充足,上下游博弈之下,铝土矿价格上涨动能不足。

图：进口铝土矿价格变化（美元/吨）



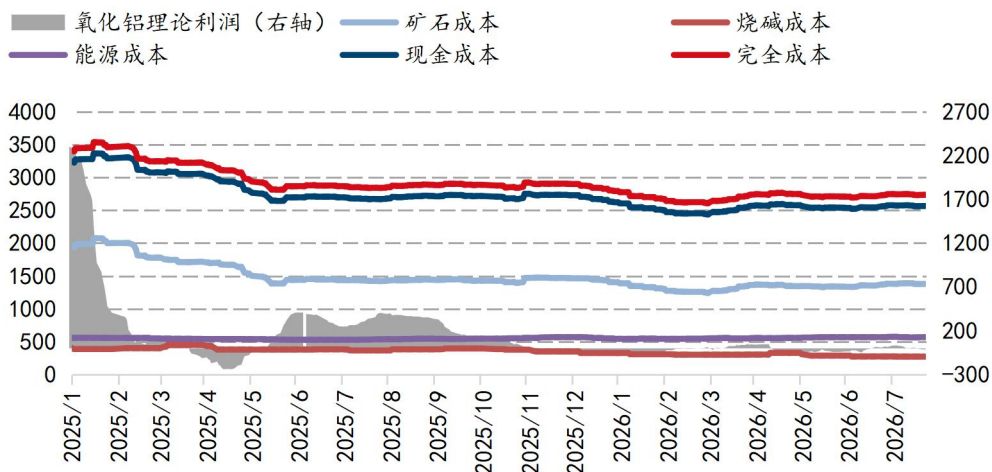
数据来源：SMM 国信期货

图：国产铝土矿价格变化（元/吨）



数据来源：SMM 国信期货

图：氧化铝成本及利润（元/吨）



数据来源：SMM 国信期货

展望后市，8月氧化铝成本预计将有所抬升。铝土矿方面，随着几内亚雨季到来，发运量下降，铝土矿价格将获得支撑，同时，由于中东局势再度恶化，海运费出现回升势头，或抬升进口矿使用成本。此外，能源价格也将受到煤炭消费旺季影响，有所抬升。利润方面，由于氧化铝供应过剩格局未发生改变，价格虽已处于低位，但向上反弹空间有限，利润修复力度不足，预计将继续维持亏损或微利状态。

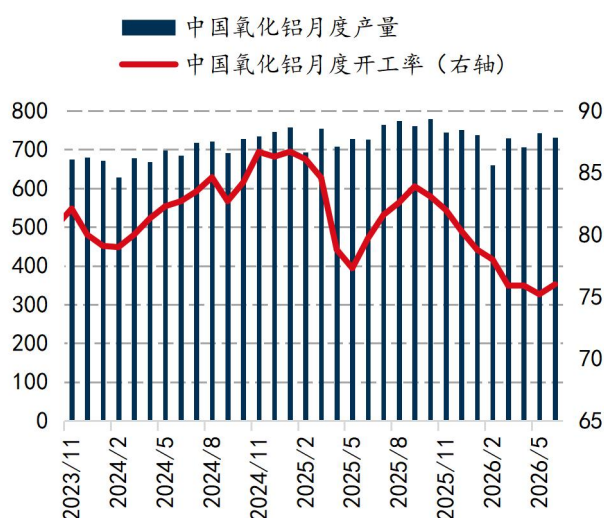
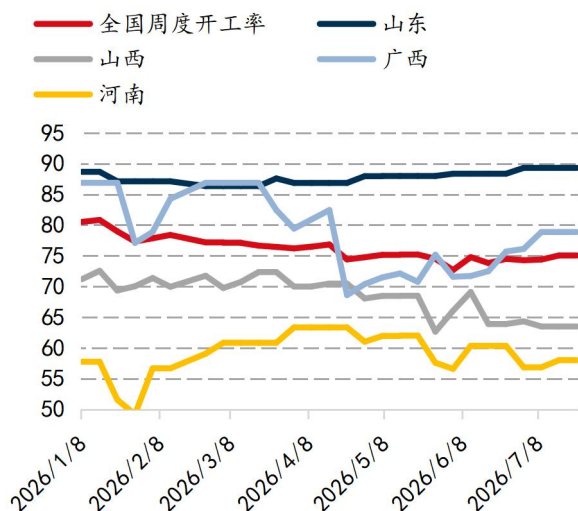
4. 氧化铝供应过剩格局不改 但未来进口货源流入压力或减小

7月以来，国内复产产能逐渐复产，周度产能开工率止跌回涨，同时，海外氧化铝厂复产提速，叠加进口货源持续到港进入国内市场，氧化铝供应过剩的压力进一步加大，对期、现货价格形成向下压制。

据SMM数据，6月全国氧化铝产能开工率约76%，产量数据来看，国家统计局数据显示，2026年6月中国氧化铝产量782.3万吨，同比增长2.6%；1-6月累计产量4577.2万吨，同比增长3.3%。7月以来国内氧化铝产能开工率逐渐回升，截至7月23日当周，氧化铝产能开工率回升至75.04%，较6月底上涨近0.6%，预计7月氧化铝产量环比将有上涨。

图：氧化铝周度产能开工率（%）

图：氧化铝月度产量及开工率（万吨/月，%）



数据来源：SMM 国信期货

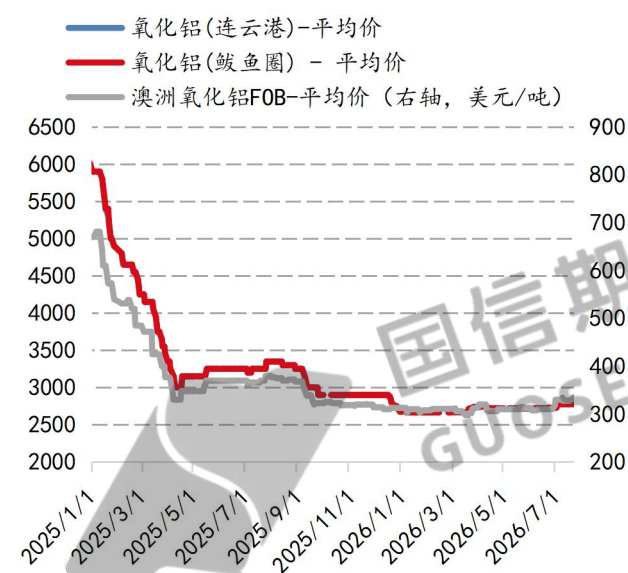
数据来源：SMM 国信期货

海外方面，据 SMM 数据，2026 年 6 月全球（除中国）氧化铝产量约为 478.6 万吨，环比减少 5.4% 左右。中东冲突爆发后，海外大量氧化铝需求持续落空，海外货源持续流入国内市场，据 SMM 数据，7 月内，氧化铝港口库存一度达到 91.3 万吨的近 4 年高位，至 7 月中旬，港口库存稍有回落，但仍处于历史偏高水平。价格方面，本月海外氧化铝成交价格不断走高，至 7 月 21 日，澳洲氧化铝 FOB 平均价上涨至 335 美元/吨，较 6 月底上涨 5 美元/吨。

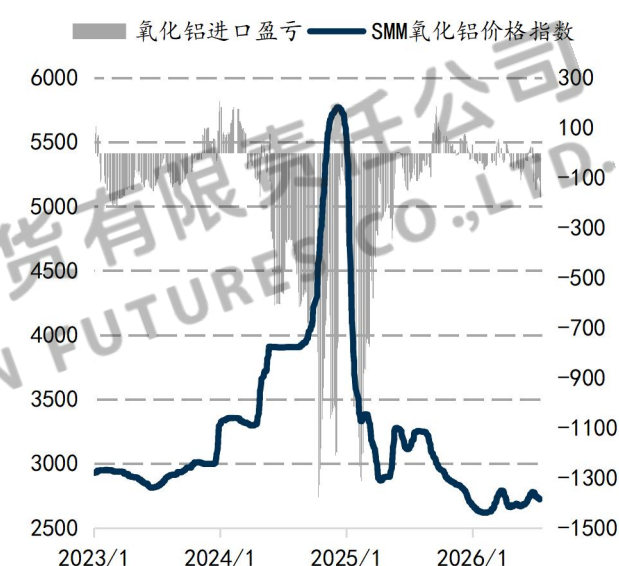
进出口数据来看，海关总署数据显示，2026 年 6 月，中国出口氧化铝 27 万吨，同比增长 55.1%；1-6 月累计出口 161 万吨，同比增长 19.8%。进口方面，2026 年 6 月中国氧化铝进口量 449051.88 吨，同比增加 343.47%，环比增加 2.41%。从进口国家/地区上看，中国氧化铝主要进口国家/地区为澳大利亚 411572.7 吨，占比 91.65%；其次是印度 30544.82 吨，占比 6.8%。整体来看，6 月氧化铝继续维持净进口状态。

图：进口氧化铝价格变化（元/吨，美元/吨）

图：氧化铝进口盈利窗口打开（元/吨）



数据来源：SMM 国信期货



数据来源：SMM 国信期货

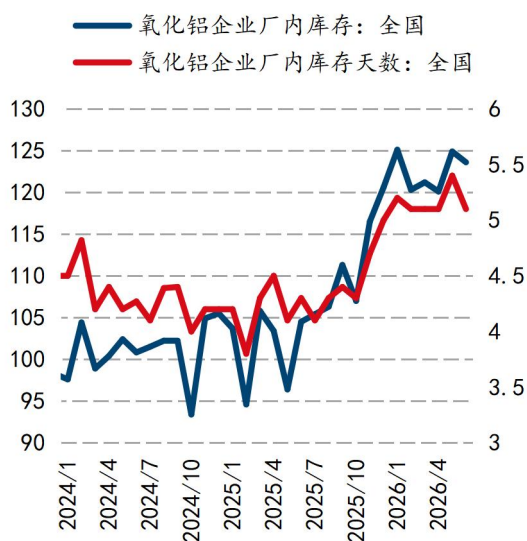
展望 8 月，氧化铝全行业面临成本和亏损压力，若价格持续低迷，部分高成本产区或采取检修减产，调节阶段性供应量，以应对成本压力，随着中东电解铝复产准备，以及印尼等地区电解铝产能投产，海外氧化铝需求逐步回归，提前采购备货，至 7 月中下旬，海外氧化铝价格已有所回升，预计未来进口货源流入压力或有所减小。中长期而言，氧化铝供应过剩的格局仍难以出现扭转，会持续压制价格的反弹动力。

5. 社会库存累库放缓 但高库存压力仍存

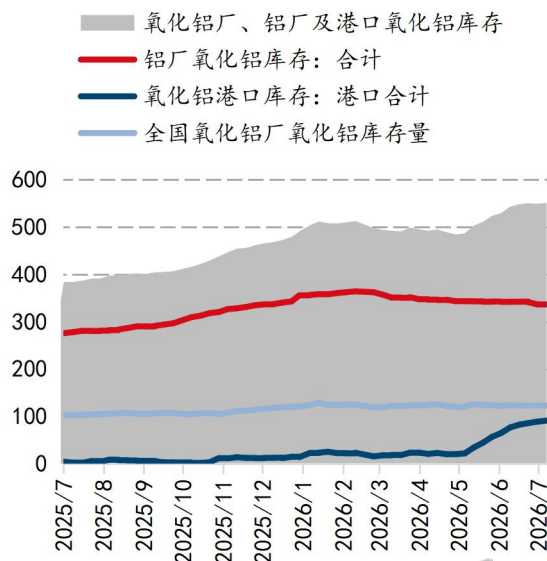
氧化铝库存累库幅度稍有放缓，然而，高库存对价格的压制持续存在。

据 SMM 数据，截至 7 月 23 日，国内氧化铝库存达 544 万吨，较 6 月底下降 5 万吨左右，月内库存存在去库与累库中反复。

图：氧化铝企业库存（万吨/月，天）



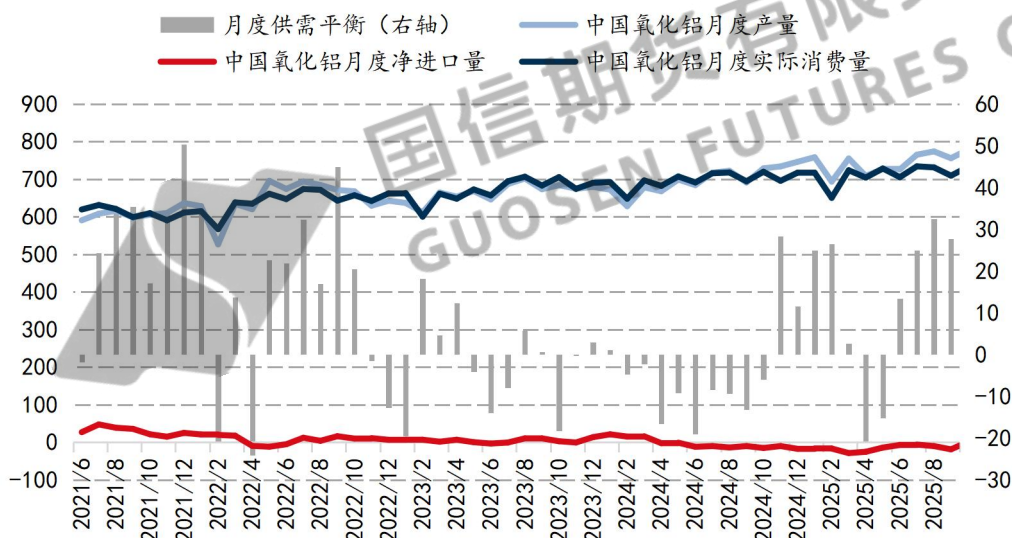
图：氧化铝厂、铝厂及港口氧化铝库存（万吨/周）



数据来源：SMM 国信期货

数据来源：SMM 国信期货

图：氧化铝月度供需平衡（万吨/月）

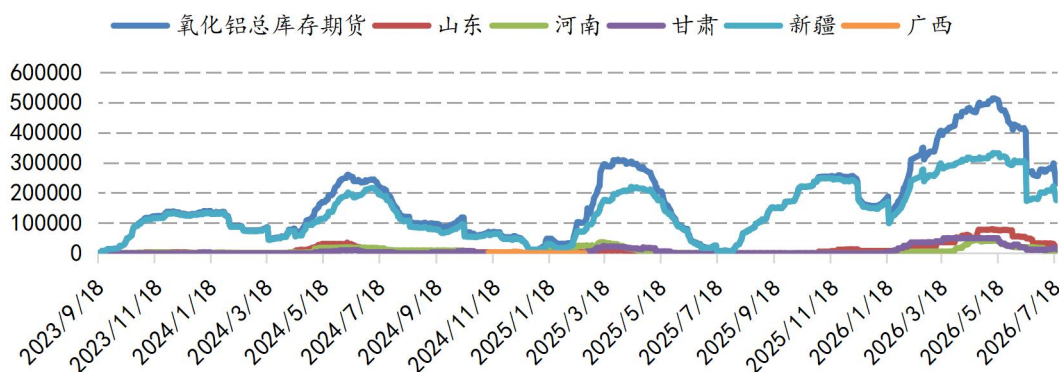


数据来源：SMM 国信期货

从氧化铝的整体供需平衡来看，6月氧化铝月度供需平衡表现为过剩19.42万吨，连续第三个月出现月度过剩。

期货市场方面，月内氧化铝期货仓单量先增后减。据上期所数据，截至7月22日，氧化铝期货仓单量为231575吨，较6月30日增下降约2.4万吨。

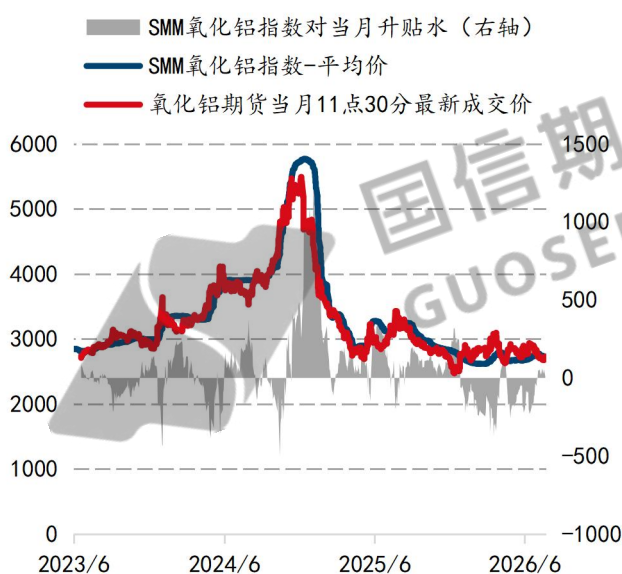
图：氧化铝期货仓单变化（吨/日）



数据来源：SMM 国信期货

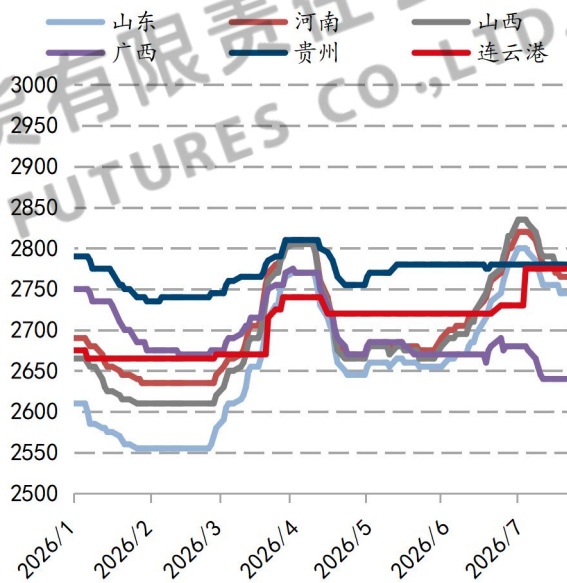
进入7月后，氧化铝现货价格再度进入持续下跌通道，据 SMM 数据，截至7月23日，氧化铝现货均价为 2713.37 元/吨，7月均价为 2743 元/吨，环比6月均价 2717 元/吨上涨约 0.96%。

图：氧化铝现货价格指数及升贴水变化（元/吨）



数据来源：SMM 国信期货

图：不同产区氧化铝现货价格变化（元/吨）



数据来源：SMM 国信期货

5. 结论

展望8月氧化铝市场，价格预计将延续区间震荡格局，核心运行区间看 2600-3000 元/吨。从原料端看，几内亚雨季致使铝土矿发运量季节性回落，矿价获得明显支撑；叠加中东地缘局势再度趋紧，海运费上涨预期升温，用矿成本存在进一步上移空间。同时，几内亚出口配额政策尚未落地，政策不确定性持续存在，任何消息面扰动都可能引发脉冲式行情，并增强金融资金在价格低位介入的意愿。供需层面，长期供应过剩的主基调未改，仍是压制价格上行的根本因素；但短期看，国内氧化铝企业因成本压力和亏损风险，存在阶段性减产调节的可能，而海外市场在电解铝需求恢复预期下提前备货，使得海外过剩压力边际缓解。成本端将继续充当价格底部支撑的“安全垫”。综合来看，8月氧化铝价格大概率在 2600-3000 元/

吨区间内反复波动，操作上宜采取高抛低吸的区间策略，灵活应对短线情绪扰动与基本面博弈。

（二） 铝

1. 铝冶炼成本下移 行业利润暂未回到高点

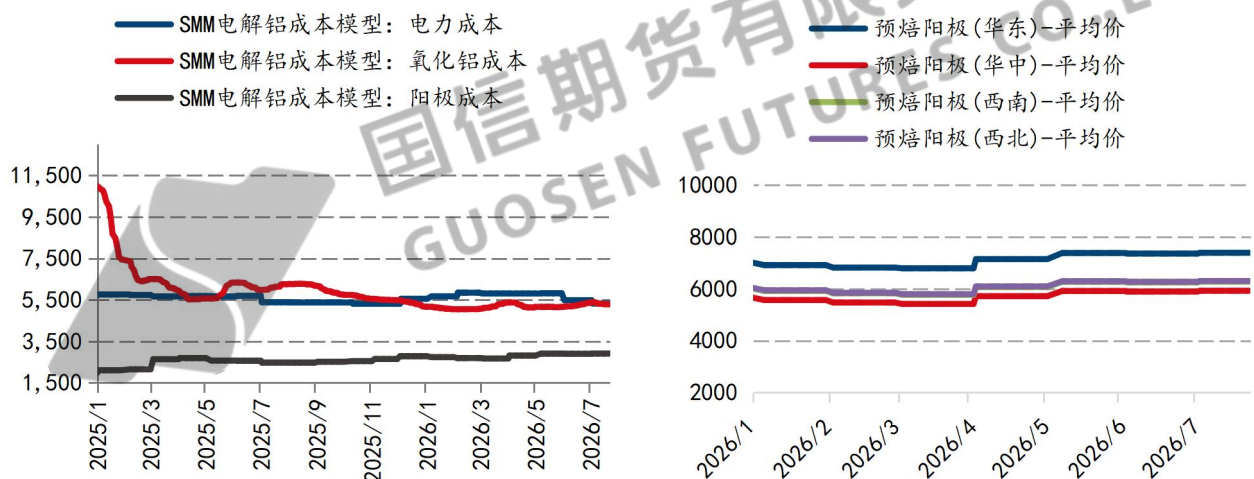
7月以来，氧化铝价格持续下跌，电力成本下跌，阳极成本小幅上涨，电解铝整体冶炼成本下移，月内铝价自低点向上修复，月内行业利润有所恢复，但仍未修复至6月的盈利水平。

据SMM数据，截至7月21日，7月电解铝平均成本约为16226元/吨，较6月平均成本16304元/吨下跌约0.48%，7月电解铝行业平均利润约为6743元/吨，较6月平均利润7449元/吨下跌近10%。

7月来看，氧化铝价格前期已跌至低位，在矿石价格有支撑，和氧化铝供应端自身的生产调节下，氧化铝价格有望止跌企稳，并存在一定反弹空间，从而推动电解铝成本上涨。电力成本方面，煤炭价格或持续受到国内矿山安全整治以及整体能源价格上涨和能源替代效应波及，继续出现一定上涨空间。云南水电价格则将因丰水期继续下调。整体而言，预计未来一个月电解铝冶炼成本或出现边际上涨，行业继续维持较高的盈利能力。

图：电解铝成本模型（单位：元/吨）

图：预焙阳极市场价（含税）走势（单位：元/吨）

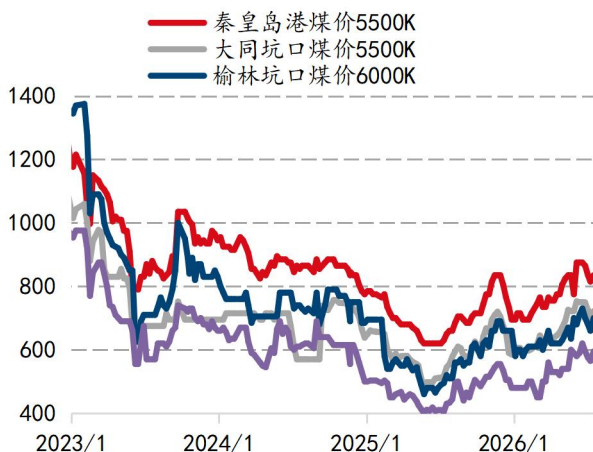


数据来源：SMM 国信期货

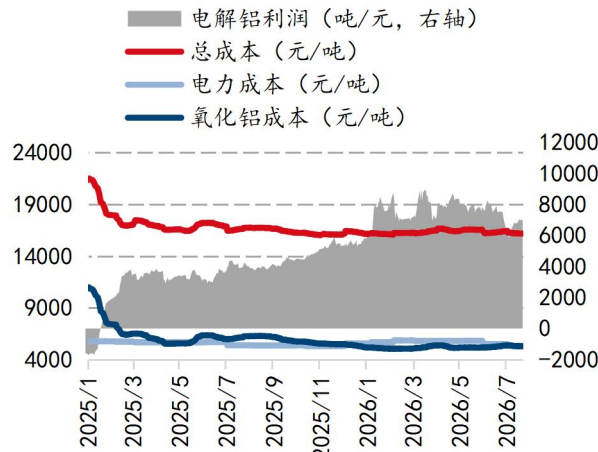
数据来源：SMM 国信期货

图：主要产区坑口煤价格变化（单位：元/吨）

图：电解铝成本及利润变化（单位：元/吨）



数据来源：SMM 国信期货



数据来源：SMM 国信期货

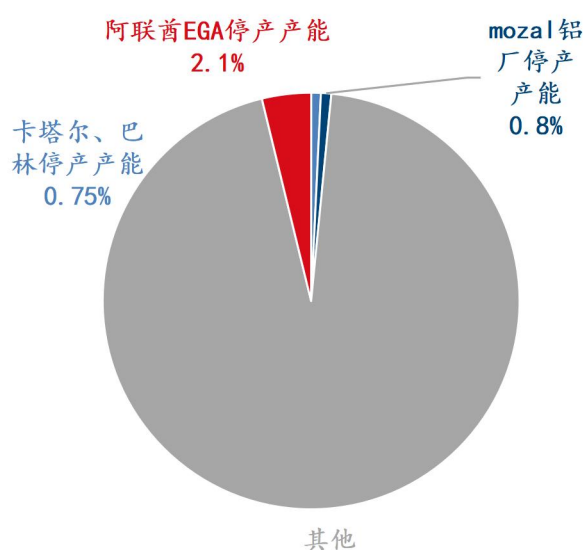
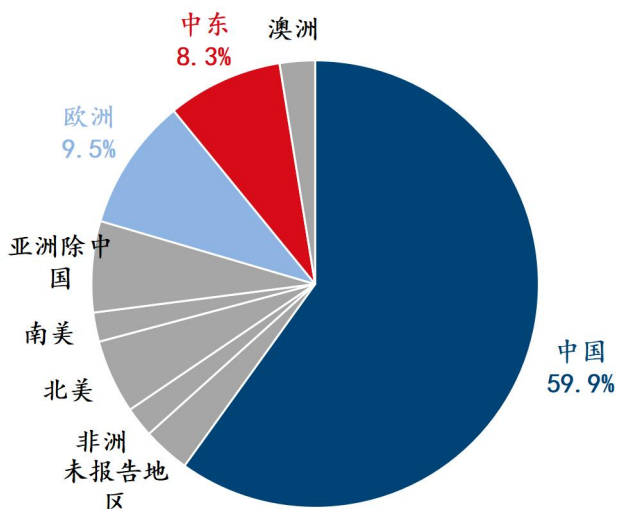
2. 海外供应端：美伊停火被打破，供应修复不宜过度乐观

6月中旬美伊签署为期60天的停火谅解备忘录后，正式开启阶段性停火，并约定60天窗口期谈判敲定正式最终协议。但从后续实际进展来看，谈判进程仍阻碍重重：双方沟通形式从最初的面对面直接谈判，降级为7月初通过卡塔尔、巴基斯坦斡旋的间接技术性会谈，且在核心议题上依旧存在显著分歧。截至7月上旬，双方仅在技术性层面保持沟通，未达成任何实质性共识，且多次互相指责对方违反备忘录约定，互信基础薄弱，叠加期间以色列意图破坏停火持续带来外部压力。至7月中下旬，美伊双方再度交火，并可能进一步向“全面作战”的方向恶化，与此同时，霍尔木兹海峡通航量再度降至零。

中东地区是全球重要的电解铝生产基地，六国电解铝建成产能约700万吨，占全球总产能的比重接近一成，且当地氧化铝自给率仅30%左右，生产原料与成品铝锭的进出口高度依赖霍尔木兹海峡航运通道。自3月中旬起，本轮冲突已经导致阿联酋、巴林、卡塔尔等国合计超230万吨电解铝产能出现停产，占全球总产能的3%左右。其中，巴林、卡塔尔因原料和能源供应问题停产，阿联酋则因电解铝设备直接受损而停产。

图：中东电解铝产量在全球中占比仅次于中国、欧洲（%）

图：当前受影响产能在全球电解铝产能中占比（%）



数据来源：SMM 国信期货

数据来源：SMM 国信期货

随着地缘风险显著降低，以及海峡部分通行部分恢复，中东地区内部分电解铝产能已经在着手复产工作，构成铝价的边际利空因素。阿联酋环球铝业（EGA）7月2日发布公告称，Al Taweelah 工厂复产工作有序推进，目前所有电解槽阳极拆除工作已全部完成，槽体清理进度达90%，超两成电解槽凝固铝块清理完毕。该厂已于5月26日完成首台电解槽重启，目前已有89台电解槽投入运行，而全厂总电解槽数量达1262个。铝水产量将随电解槽逐步恢复而提升，预计需长达1年时间才能恢复至事故前水平。

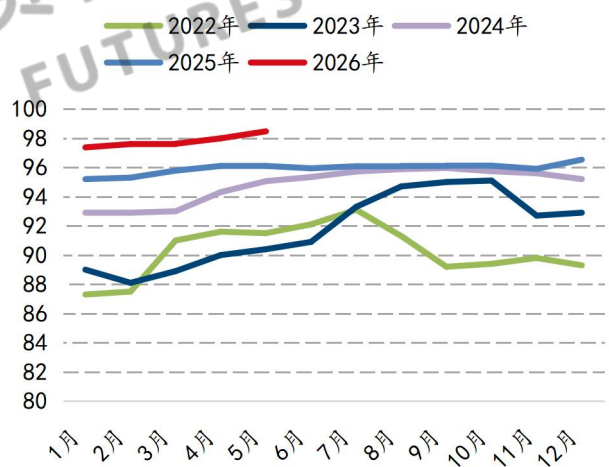
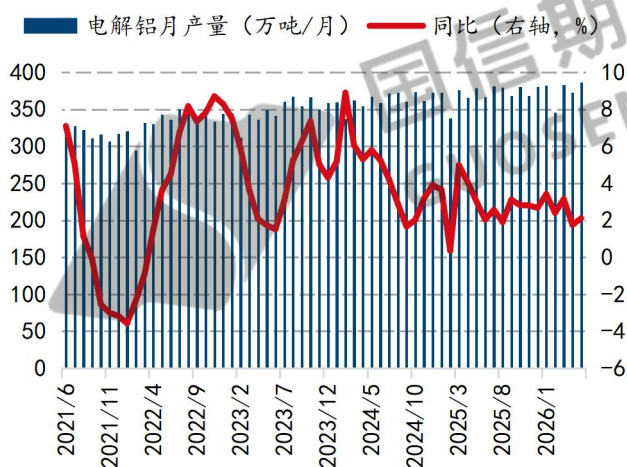
然而，由于电解槽重启后需精细调控电压等各项参数，逐步磨合至稳定生产状态，无法快速实现满产稳产，整体产能恢复周期较长，短期全球铝市供应缺口仍存。同时，此前受霍尔木兹海峡物流受阻影响，EGA自3月起暂停新批次发货，阿联酋境内累积大量铝成品库存，目前企业已搭建替代物流外运路线，境内库存逐步去化，但完全恢复至危机前发货水平，仍需等待海峡通航恢复。考虑到地缘局势与外部环境仍存在不确定性，我们认为对于产能复产的预期仍不宜过于乐观。

3. 国内供应端：产能红线刚性约束，整体供应保持平稳

国内电解铝行业长期受制于4500万吨的合规产能天花板，新增产能空间已基本耗尽，当前行业在产能维持在4460万吨上下，产能利用率逼近99%，供应端几乎没有弹性空间。2026年6月国内电解铝产量同比增长2.2%，环比小幅回落3.1%，整体运行平稳，未出现大幅波动。

图：中国电解铝月度产量（万吨/月）

图：中国电解铝开工率季节性变化（%）



数据来源：SMM 国信期货

数据来源：SMM 国信期货

成本端来看，随着煤炭价格小幅回落，电解铝生产成本出现边际下降，据SMM数据，截至7月初全国电解铝平均完全成本约16267元/吨，行业盈利仍处于较高水平，企业生产积极性充足，后续国内供应将继续保持稳定，难有大幅增量或减量。

未来供给端潜在扰动主要来自异常天气带来的阶段性冲击。近期广西区域强降雨天气虽未直接冲击电解铝生产环节，但已造成区域货物运输中断，对铝品流通供给形成阶段性扰动，短期影响区域供给节奏。另一方面，2026年厄尔尼诺现象已正式形成，国内云南核心水电铝产区大概率呈现降水偏少、气温偏高的气候特征。云南作为国内水电核心基地与电解铝主产区，汛期来水偏枯将直接削弱水电出力，推升区域用

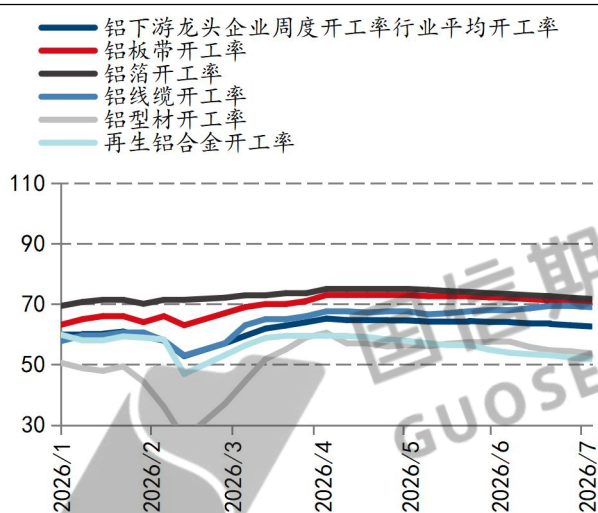
电成本，极端情况下或将引发区域性限电、限产，对国内电解铝供给形成实质性压制，是下半年供给端核心跟踪风险。

4. 需求端：传统淡季来临，需求走弱

进入6月下旬后，国内电解铝需求逐步进入传统消费淡季。据SMM数据，截至7月16日，铝下游龙头企业平均开工率下降至61.3%，持续下滑。本轮铝价下探后，现货市场的买盘力度也略显不足。

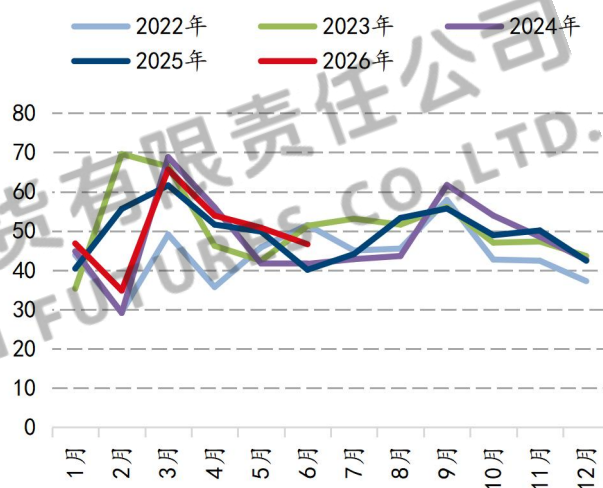
尽管进入6月后，库存端去化趋势进一步明确，但绝对库存仍处近五年峰值，库存的动态变化与绝对水平相互形成制约。据SMM数据，全国电解铝社会库存周度监测数据显示，5月6日国内库存触及年内峰值145.6万吨，随后出现去库信号，至7月23日，铝锭库存降至100.6万吨。但横向对比历史数据，当前铝锭的库存规模，显著高出2021-2025年7月同期均值超50%，绝对库存水平处于近五年同期峰值，高库存利空抵消去库的动态变化利多，当前暂难以对铝价形成上涨驱动。同时，随着需求淡季延续，下游采购逐步转弱，叠加国内供应保持稳定，后续库存去化速度也将逐渐放缓。

图：铝下游加工行业开工率季节性变化（%）



数据来源：SMM 国信期货

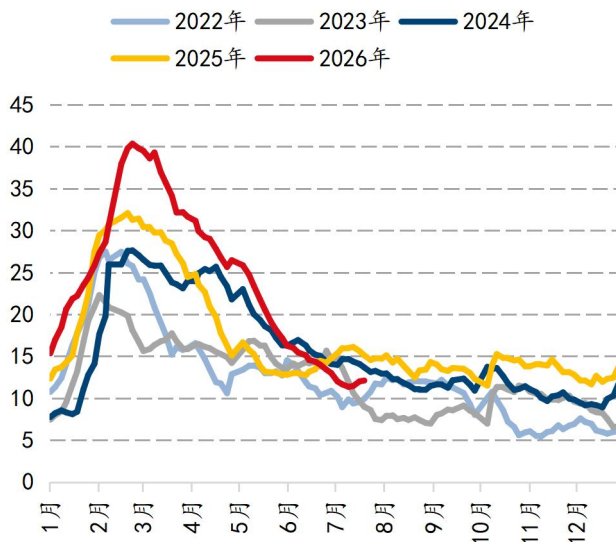
图：中国铝加工行业月度 PMI（综合）季节性变化



数据来源：SMM 国信期货

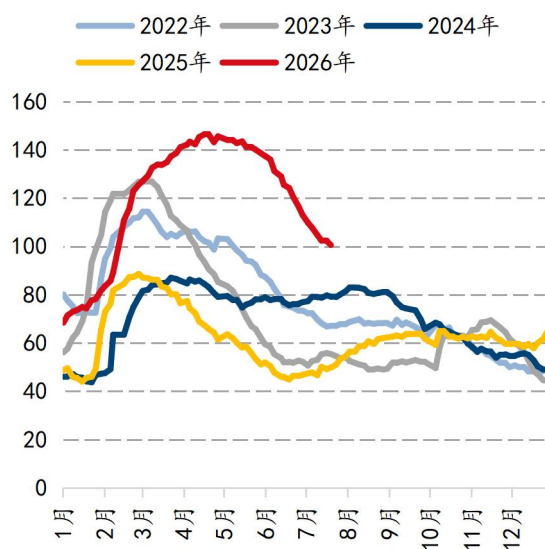
图：铝棒库存季节性变化（万吨）

图：铝锭库存季节性变化（万吨）



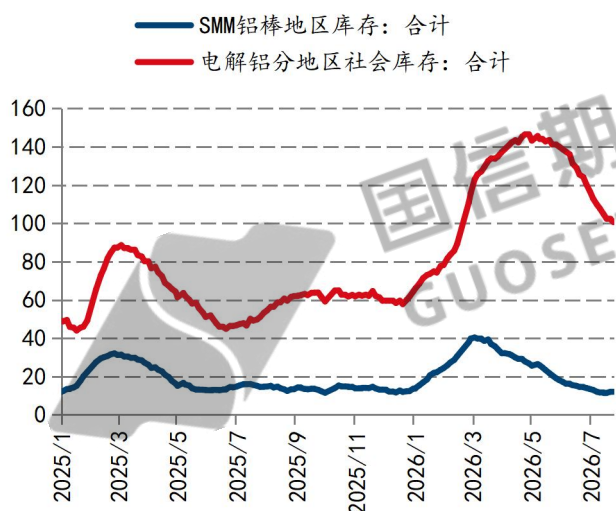
数据来源：SMM 国信期货

图：中国电解铝及铝棒社会库存



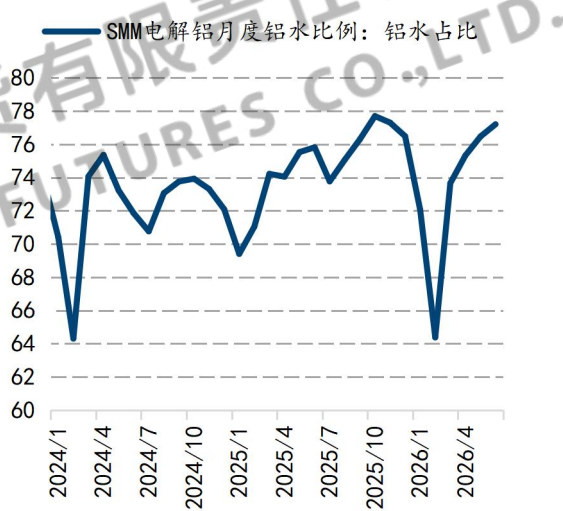
数据来源：SMM 国信期货

图：行业铝水比变化（%）



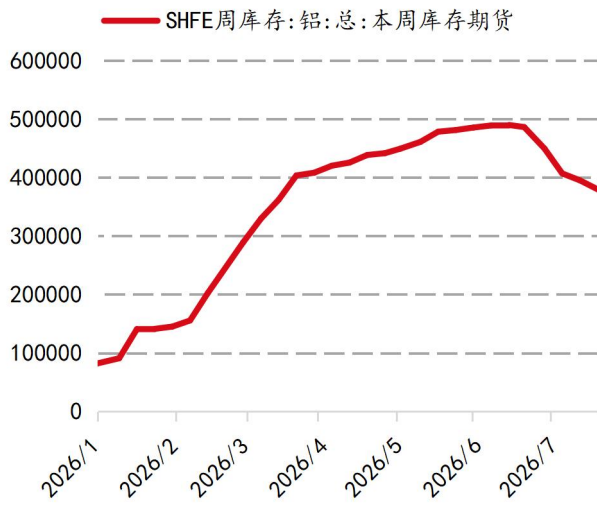
数据来源：SMM 国信期货

图：上海期货交易所库存变化（吨/周）

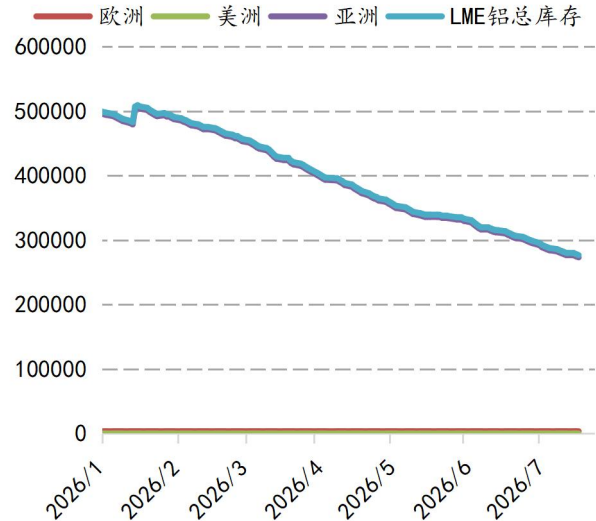


数据来源：SMM 国信期货

图：LME 库存变化（吨/日）



数据来源: SMM 国信期货



数据来源: SMM 国信期货

5. 进出口: 价差收窄下出口增速大概率回落

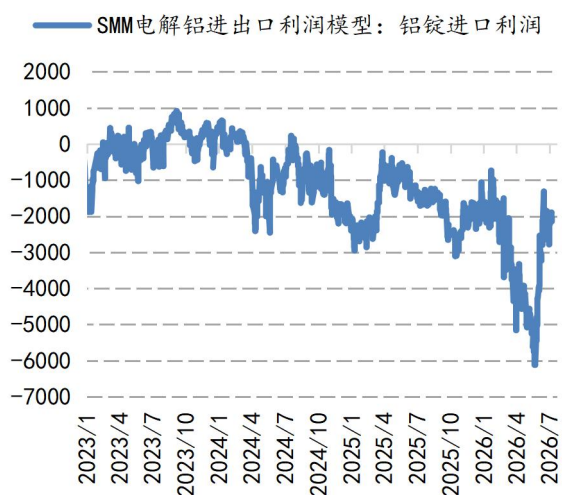
上半年全球铝供应缺口叠加内外价差走阔, 推动国内铝材及铝产品出口大幅增长。海关总署最新数据显示, 6月中国进口未锻轧铝及铝材 25 万吨, 同比下降 17.4%; 1-6 月累计进口 188 万吨, 同比下降 5.1%。6 月出口未锻轧铝及铝材 71.1 万吨, 环比增长 12.4%, 同比大增 45.5%, 续刷单月新高; 1-6 月累计出口 339.6 万吨, 同比增长 13.3%, 其中, 2026 年 6 月中国铝线出口量达 11.24 万吨, 环比增长 76.03%, 同比大增 379.7%; 1-6 月累计出口 28.34 万吨, 同比增长 109.76%。

图: 铝价沪伦比值走势

图: 铝锭进口利润 (元/吨)



数据来源: SMM 国信期货

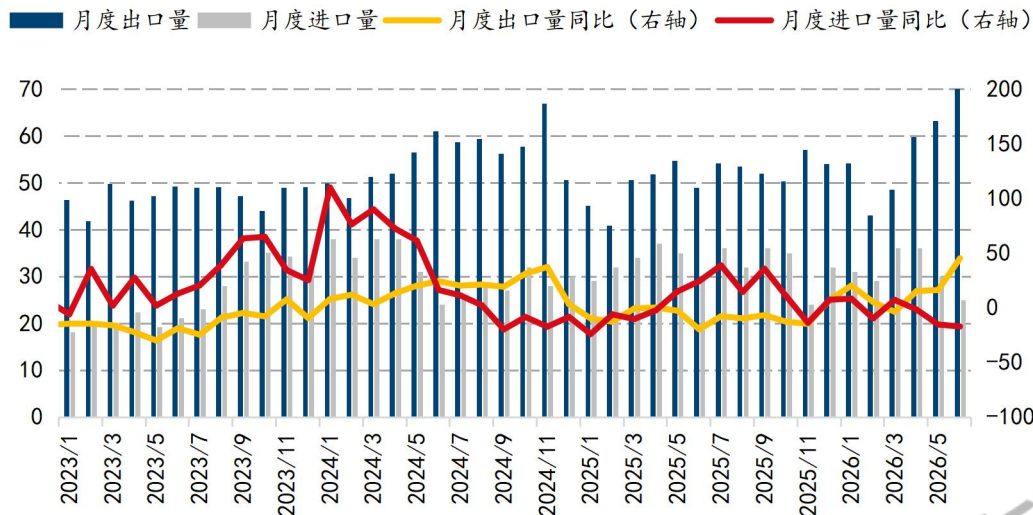


数据来源: SMM 国信期货

但进入 6 月后, 随着海外铝价回落幅度大于国内, 内外盘价差一度持续收窄, 出口套利空间明显压缩, 虽至 7 月, 随着内外盘铝价反弹修复, 价差再度扩大, 但考虑到海外市场前期补库需求逐步释放, 叠加中

东供应边际修复，后续海外采购需求将有所降温，未来出口需求高增速的持续性较为不确定。综合来看，出口高增逻辑已经出现松动。

图：中国未锻轧铝及铝材月度进口量、出口量变化（万吨/月，%）



数据来源：SMM 国信期货

6. 结论

展望8月，宏观层面“加息恐慌”阶段性消退，但地缘不确定性卷土重来并持续升温，美联储利率路径与中东局势演变成影响铝价运行节奏的两条主线。市场难以形成稳定一致的利率预期，大宗商品整体缺乏持续性单边驱动，预计铝价将以波段震荡为主。

基本面方面，核心变量仍在于中东局势对当地电解铝产能的边际扰动。可以确定的是，年内全球铝供应存在缺口已是大概率事件，但缺口修复节奏及边际变化高度不确定，将持续主导产业端定价。国内供应则保持高位稳定，异常天气或带来阶段性供给干扰，但7-8月正值消费淡季，国内需求难有超预期表现，叠加远期出口高增速的维持性存疑，基本面利多驱动不足。与上半年极端供应危机相比，当前供应紧张程度已明显缓和，未来1-2个月内暂无显著利多因素，价格上行动力趋弱。

另一方面，中长期铝价的核心价值逻辑依然坚实。新能源汽车、光伏、储能、AI基建等新兴赛道用铝需求持续扩容，构筑长期增长引擎；同时，铝作为关键工业基础金属与战略资源，在全球供应链重构背景下安全属性凸显，长期估值支撑稳固。加之全球产能增量受限、供应刚性特征强化，铝价中长期仍维持“易涨难跌”的运行基调。

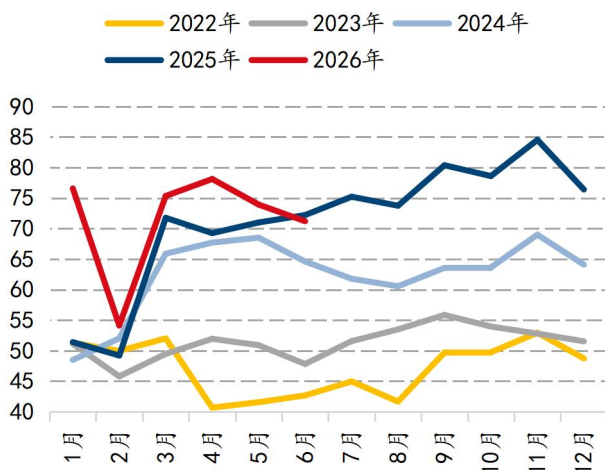
综合来看，8月沪铝主力合约预计呈震荡格局，下方支撑位参考22800-23000元/吨，上方压力位关注23500-23800元/吨，暂时难以重返24000元/吨上方。操作上建议维持震荡思路，产业客户可根据未来订单情况择机进行远月买入保值，灵活应对阶段性波动。

（三）铸造铝合金

1. 废铝供应增量增长乏力

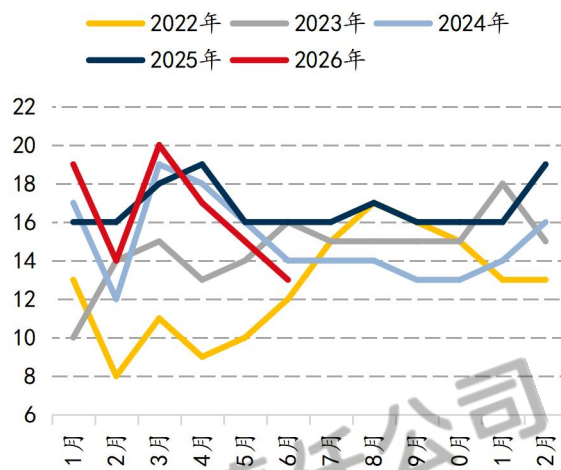
国内废铝供应来看，据 SMM 数据，6 月国内废铝供应量为 71.2 万吨，较 5 月下降 2.73 万吨。由于财税监管收紧导致票源短缺，合规成本大大上涨，政策持续影响下，废铝供应量进一步收紧。

图：国内废铝供应量（万吨/月）



数据来源：SMM 国信期货

图：中国废铝进口量变化（万吨/月）



数据来源：SMM 国信期货

废铝进出口方面，中国海关总署公布数据显示，2026 年 6 月中国铝废料及碎料进口量 132825.054 吨，同比减少 14.65%，环比减少 12.63%，其中供应较多的国家/地区是泰国、英国、日本，进口较多的省份/直辖市是广东省、浙江省、天津市。中国海关总署公布数据显示，2026 年 6 月中国铝废料及碎料出口量 36.978 吨，同比减少 42.52%，环比减少 34.25%，其中需求较多的国家/地区是日本，出口较多的省份/直辖市是江苏省。综合来看，2026 年 1-6 月中国铝废料及碎料累计进口量 981807.971 吨，同比减少 3.02%；累计出口量 459.464 吨，同比增加 18.97%。

整体来看，2026 年 6 月国内废铝供应环比下降，进口废料同、环比均显著下降，预计 7 月整体废铝供应也将进一步收紧。展望 8 月，随着气温升高，废铝回升活动进入淡季，叠加政策影响持续，国内废铝供应量或继续下跌，而海外铝价维持高升水状态，且阿联酋、欧盟相继出台禁止废料出口政策，海外供应量也将收紧，进口量或进一步下滑，整体废铝供应预计进一步趋紧。

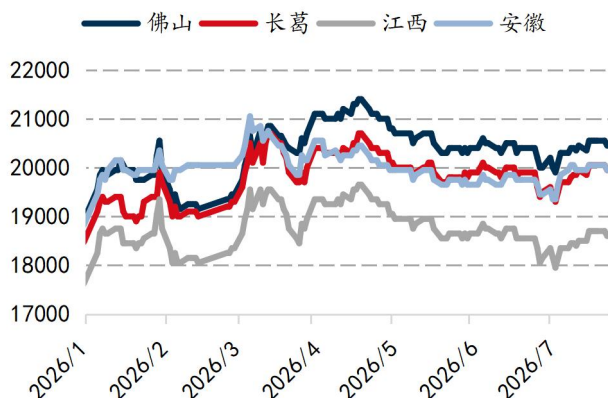
2. 成本上行 ADC12 行业由盈转亏

进入 7 月后，铝价自年内低点震荡向上修复，废铝价格也随之回涨。同时，受“反向开票”政策监管趋严影响，废铝回收环节税收合规成本大幅上升，使得废铝价格具备较强抗跌性，进一步加剧废铝供应偏紧的情况。海外市场废铝供应偏紧压力也较为显著，进口废铝价格亦震荡走高。

据 SMM 数据，截至 7 月 22 日，7 月 ADC12 均价为 24021 元/吨。成本利润方面，由于合规成本增加，国内废铝供应收紧，进口废铝也因海外铝供应缺口和高溢价而出现显著下降，废铝价格坚挺，而原铝价格跌至低位后反弹有限，受此影响，6 月至 7 月，铝精废价差显著收窄，7 月以来价差仍维持在低值区间。废铝价格居高不下，铜价也在 7 月重回 104000 元/吨关口，月内 ADC12 整体生产成本逐渐上移。据 SMM 数据，截至 7 月 16 日，7 月 ADC12 生产月均总成本约为 21212 元/吨，较 6 月平均生产成本上涨 52 元/吨左

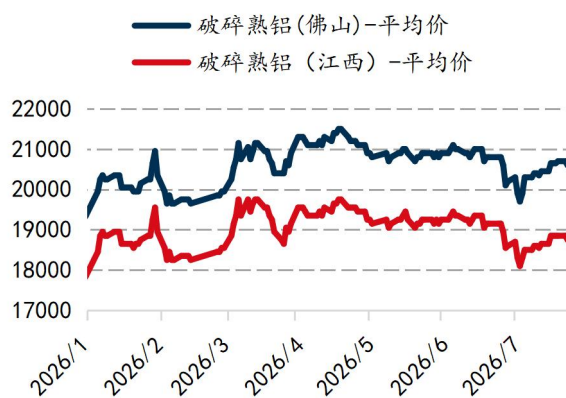
右，7月行业平均利润约为0.5元/吨，月内行业利润由盈转亏。

图：破碎生铝价格变化（元/吨）



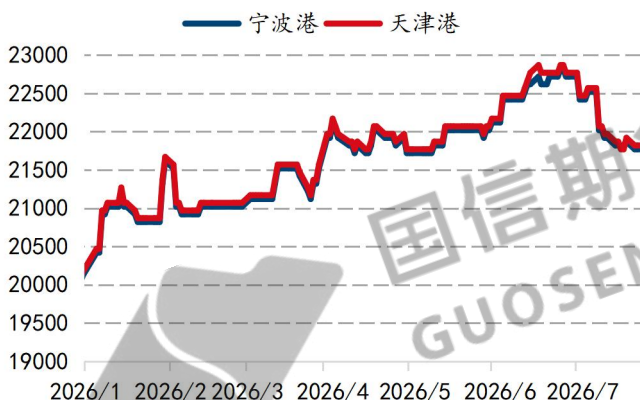
数据来源：SMM 国信期货

图：破碎熟铝价格变化（元/吨）



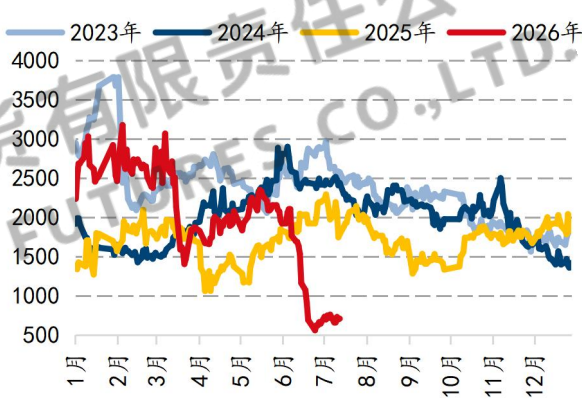
数据来源：SMM 国信期货

图：进口破碎铝切片价格（元/吨）



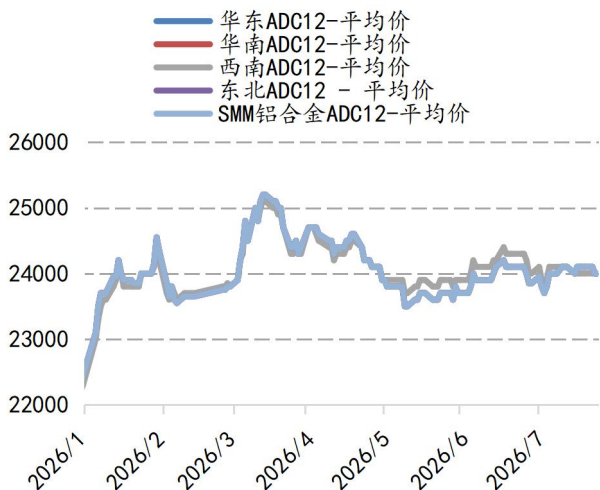
数据来源：SMM 国信期货

图：佛山破碎生铝精废价差（元/吨）

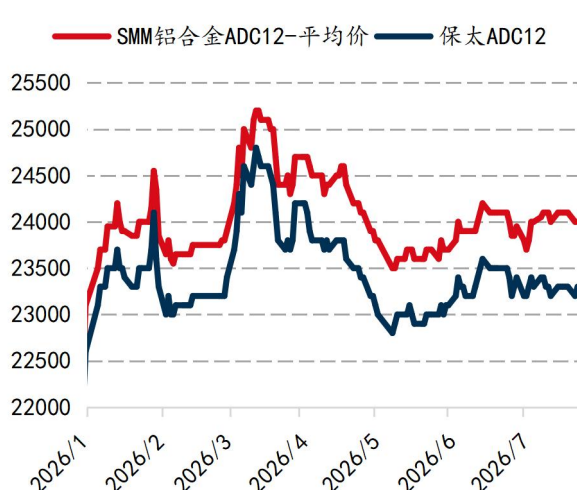


数据来源：SMM 国信期货

图：分地区 ADC12 价格（元/吨）



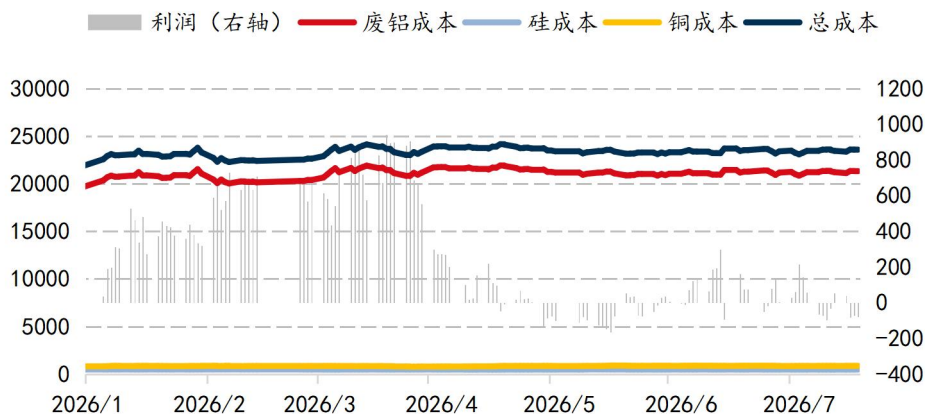
图：ADC12 现货均价变化（元/吨）



数据来源：SMM 国信期货

数据来源：SMM 国信期货

图：ADC12 成本及利润（元/吨）



数据来源：SMM 国信期货

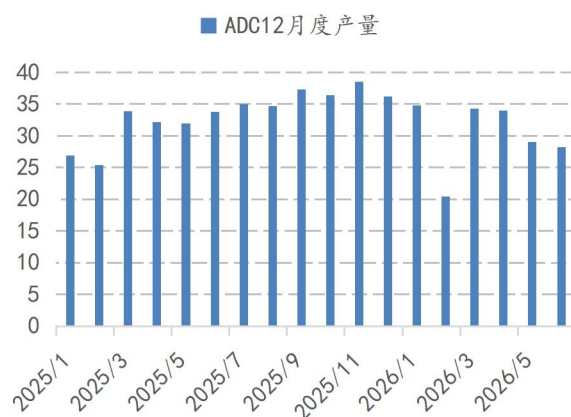
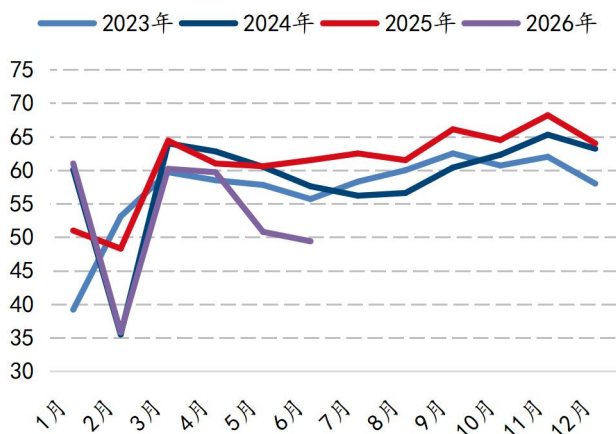
3. 再生铝合金行业开工率持续下降 月度产量稍有下降

由于“以旧换新”政策部分退坡，叠加部分需求提前透支，2026 年以来，汽车消费需求显著低于 2025 年同期，叠加 5 月初假期后，汽车市场逐渐进入淡季，汽车终端所带来的订单明显走弱。另一方面，由于废铝合规成本抬升，废料供应进一步收紧，价格居高不下，再生铝厂在成本高企和需求疲软的双重夹击下，不得不降低开工率以应对。据 SMM 数据，截至 7 月 16 日，再生铝合金开工率为 51.1%，4 月以来持续下滑。

产量方面，据 SMM 数据，2026 年 6 月，全国再生铝合金产量为 49.4 万吨，环比上月下降 1.4 万吨，6 月，ADC12 产量为 28.2 万吨，环比上月微降 0.8 万吨。

图：再生铝合金月度产量（万吨/月）

图：ADC12 月度产量（万吨/月）

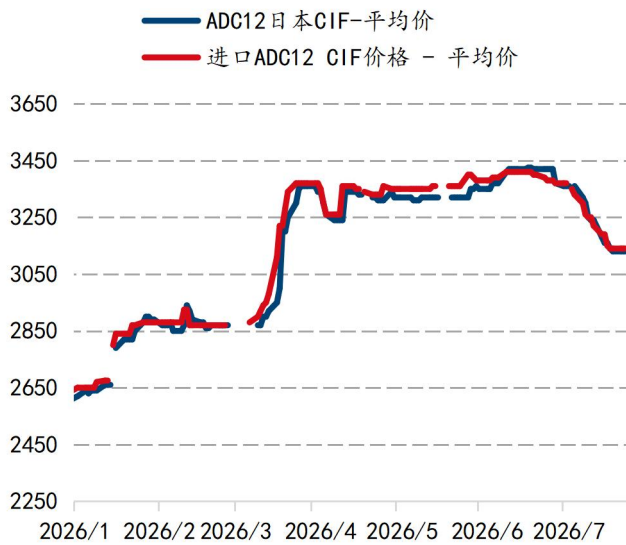


数据来源：SMM 国信期货

数据来源：SMM 国信期货

据 SMM 数据，截至 7 月 22 日，进口 ADC12 CIF 均价为 3100 美元/吨，较 6 月底下跌 120 美元/吨，进口窗口持续处于关闭状态。

图：海外 ADC12 价格（美元/吨）



数据来源：SMM 国信期货

图：ADC12 进口利润（元/吨）



数据来源：SMM 国信期货

4. 汽车消费同比持续走弱 铝合金需求难有起色

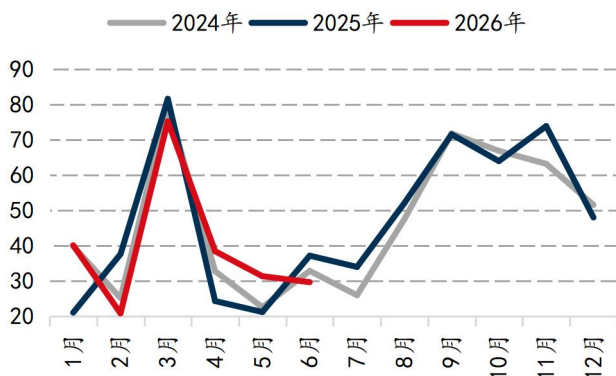
汽车行业是再生铸造铝合金最主要的下游需求端。中汽协数据显示，6月汽车国内销量为177.3万辆，同比下滑23.3%；上半年国内累计销量为992.1万辆，同比下降21.1%。进出口方面，2026年6月汽车出口103.7万辆，历史首次突破百万辆，环比增长11.6%、同比增长75.1%；上半年汽车累计出口509.6万辆，同比增长65.3%。其中，新能源汽车出口235.5万辆，同比增长1.2倍。

据市场预测，2026年汽车产销或将超过3500万辆，全年新能源汽车销量预计在1900万辆左右，对应约15%的同比增幅。渗透率在上半年已突破56%的基础上仍有上行空间，高油价环境持续强化电动化转型的经济性。下半年，“两新”政策持续落地、汽车后市场消费有望迎来新的增量机遇，车企新品集中投放、终端价格趋于稳定，行业经营环境有望边际改善，但居民消费预期偏弱、上游成本高企、海外贸易壁垒增多等挑战依然存在。短期来看，8月仍处于汽车消费淡季，订单增量释放较为有限，预计铝合金需求仍难有起色。

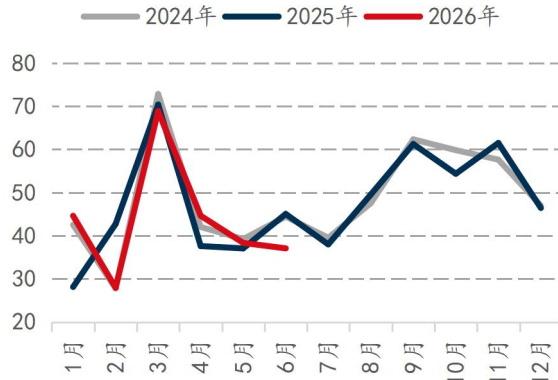
6月，再生铝合金行业PMI指数跌至荣枯线以下，行业PMI新订单指数亦大幅下跌至29.7，7月PMI指数预计进一步下探。

图：再生铝合金新订单PMI

图：再生铝合金PMI



数据来源：SMM 国信期货

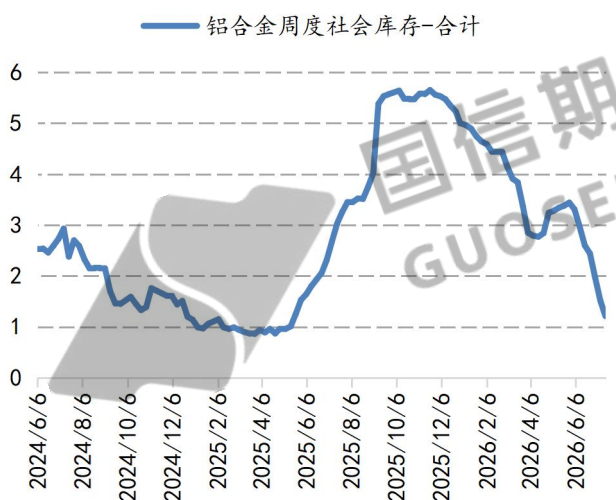


数据来源：SMM 国信期货

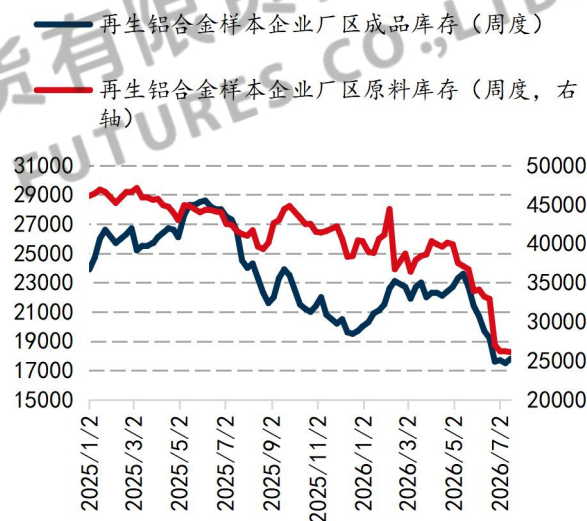
库存方面，据 SMM 数据，截至 7 月 16 日，铝合金周度社会库存为 1.21 万吨，较 6 月 25 日下降 1.23 万吨，月内库存持续下跌。近两个月以来，再生铝合金社会库存保持去库趋势。月内，再生铝厂内成品库存逐渐止跌企稳。库存的去化趋势及绝对量较低，对铝合金价格形成一定支撑。

图：铝合金周度社会库存（万吨/周）

图：再生铝合金企业原料及成本库存（吨/周）



数据来源：SMM 国信期货



数据来源：SMM 国信期货

5. 结论

展望 8 月，铸造铝合金期货价格预计延续震荡格局，主力合约核心运行区间看 22500~23500 元/吨。

成本端，废铝供应预计进一步趋紧，价格易涨难跌，铸造铝合金成本支撑较为坚挺，构成价格下沿的底部“安全垫”。供需层面，受成本高企及废铝原料紧缺制约，叠加下游正值消费淡季，订单表现疲弱，成本压力难以有效向下游传导，再生铝厂生产积极性不足，预计将继续采取检减产措施以应对经营压力，ADC12 产量环比或进一步下滑。库存方面，社会库存已降至低位，叠加产量难有增长，库存或维持低位震荡格局，对价格形成一定托底作用。

综合来看，当前铸造铝合金市场处于“下有成本与低库存托底、上有需求弱势压制”的格局，价格缺乏趋势性突破驱动，预计8月以区间震荡运行为主，主力合约核心运行区间参考22500-23500元/吨，操作上建议维持震荡思路。

四、后市展望

1. 氧化铝：低位筑底后具备一定反弹空间

展望8月氧化铝市场，价格预计将延续区间震荡格局，核心运行区间看2600-3000元/吨。从原料端看，几内亚雨季致使铝土矿发运量季节性回落，矿价获得明显支撑；叠加中东地缘局势再度趋紧，海运费上涨预期升温，用矿成本存在进一步上移空间。同时，几内亚出口配额政策尚未落地，政策不确定性持续存在，任何消息面扰动都可能引发脉冲式行情，并增强金融资金在价格低位介入的意愿。供需层面，长期供应过剩的主基调未改，仍是压制价格上行的根本因素；但短期看，国内氧化铝企业因成本压力和亏损风险，存在阶段性减产调节的可能，而海外市场在电解铝需求恢复预期下提前备货，使得海外过剩压力边际缓解。成本端将继续充当价格底部支撑的“安全垫”。综合来看，8月氧化铝价格大概率在2600-3000元/吨区间内反复波动，操作上宜采取高抛低吸的区间策略，灵活应对短线情绪扰动与基本面博弈。

2. 电解铝：价格修复后震荡运行，进入年内偏弱窗口

展望8月，宏观层面“加息恐慌”阶段性消退，但地缘不确定性卷土重来并持续升温，美联储利率路径与中东局势演变成影响铝价运行节奏的两条主线。市场难以形成稳定一致的利率预期，大宗商品整体缺乏持续性单边驱动，预计铝价将以波段震荡为主。

基本面方面，核心变量仍在于中东局势对当地电解铝产能的边际扰动。可以确定的是，年内全球铝供应存在缺口已是大概率事件，但缺口修复节奏及边际变化高度不确定，将持续主导产业端定价。国内供应则保持高位稳定，异常天气或带来阶段性供给干扰，但7-8月正值消费淡季，国内需求难有超预期表现，叠加远期出口高增速的维持性存疑，基本面利多驱动不足。与上半年极端供应危机相比，当前供应紧张程度已明显缓和，未来1-2个月内暂无显著利多因素，价格上行动力趋弱。

另一方面，中长期铝价的核心价值逻辑依然坚实。新能源汽车、光伏、储能、AI基建等新兴赛道用铝需求持续扩容，构筑长期增长引擎；同时，铝作为关键工业基础金属与战略资源，在全球供应链重构背景下安全属性凸显，长期估值支撑稳固。加之全球产能增量受限、供应刚性特征强化，铝价中长期仍维持“易涨难跌”的运行基调。

综合来看，8月沪铝主力合约预计呈震荡格局，下方支撑位参考22800-23000元/吨，上方压力位关注23500-23800元/吨，暂时难以重返24000元/吨上方。操作上建议维持震荡思路，产业客户可根据未来订单情况择机进行远月买入保值，灵活应对阶段性波动。

3. 铸造铝合金：下有支撑上有压制，震荡运行为主

展望8月，铸造铝合金期货价格预计延续震荡格局，主力合约核心运行区间看22500~23500元/吨。

成本端，废铝供应预计进一步趋紧，价格易涨难跌，铸造铝合金成本支撑较为坚挺，构成价格下沿的底部“安全垫”。供需层面，受成本高企及废铝原料紧缺制约，叠加下游正值消费淡季，订单表现疲弱，

成本压力难以有效向下游传导，再生铝厂生产积极性不足，预计将继续采取检修减产措施以应对经营压力，ADC12 产量环比或进一步下滑。库存方面，社会库存已降至低位，叠加产量难有增长，库存或维持低位震荡格局，对价格形成一定托底作用。

综合来看，当前铸造铝合金市场处于“下有成本与低库存托底、上有需求弱势压制”的格局，价格缺乏趋势性突破驱动，预计 8 月以区间震荡运行为主，主力合约核心运行区间参考 22500-23500 元/吨，操作上建议维持震荡思路。

风险提示：几内亚矿业政策变化，氧化铝、电解铝产能干扰因素，地缘局势变化。



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

