仅供内部参考，请勿外传

国海证券 SEALAND SECURITIES

证券研究报告
有色金属
2026年06月14日

铝行业周报：国内库存加速去化，美伊接近达成协议

评级：推荐(维持)

陈晨(证券分析师)
S0350522110007
chenc09@ghzq.com.cn

王璇(证券分析师)
S0350523080001
wangx15@ghzq.com.cn

仅供内部参考，请勿外传

最近一年走势



沪深300表现

表现	1M	3M	12M
有色金属	-10.3%	-11.3%	73.2%
沪深300	-3.5%	1.9%	22.7%

相关报告

《铝行业周报：加息预期升温，压制铝价（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2026-06-07

《铝行业周报：出口有望持续增长，带动去库表现（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2026-05-31

《铝行业周报：出口表现亮眼，库存持续去化（推荐）*有色金属*王璇，陈晨》——2026-05-24

仅供内部参考，请勿外传

重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2026/06/12 股价	EPS 2025	EPS 2026E	EPS 2027E	PE 2025	PE 2026E	PE 2027E	投资评级
002379.SZ	宏桥控股	17.57	1.37	2.49	2.88	12.8	7.0	6.1	买入
1378.HK	中国宏桥	23.44	2.31	3.40	3.88	10.2	6.9	6.0	买入
002532.SZ	天山铝业	13.43	1.04	1.96	2.29	12.9	6.9	5.9	买入
000933.SZ	神火股份	27.31	1.78	3.55	3.85	15.3	7.7	7.1	买入
601600.SH	中国铝业	10.80	0.74	1.08	1.26	14.6	10.0	8.5	买入
000807.SZ	云铝股份	28.10	1.75	3.26	3.72	16.1	8.6	7.5	买入

资料来源：Wind、iFinD、中国人民银行、国海证券研究所

备注：单位均为人民币元，中国宏桥的股价根据最新汇率（2026年6月12日，港元兑人民币为0.87）换算

仅供内部参考，请勿外传

本周观点

- **宏观：**本周（6月8日-6月12日，下同）宏观面偏向利多，海外方面，美伊接近于达成协议。巴基斯坦总理夏巴兹12日表示，伊朗和美国已就和平协议文本达成一致。伊朗迈赫尔通讯社同日公布了伊美14点谅解备忘录草案新细节，内容包括美国承诺解除制裁、从伊朗周边撤军、解除海上封锁、开放霍尔木兹海峡以及解冻伊朗被冻结的资产。新华社报道，巴基斯坦总理夏巴兹·谢里夫13日在社交媒体上说，美伊和平协议可能在未来24小时内最终敲定。美国5月CPI环比上涨0.5%，同比升至4.2%创下3年新高，但符合预期的CPI数据仍缓和了市场对美联储的加息预期，同时特朗普表示美联储如果提高利率将是错误的选择，且希望看到更低的利率。国内方面，5月份居民消费价格同比上涨1.2%，整体通胀温和可控。

- **电解铝：**
- **供应**：本周国内电解铝产量小幅下滑，周度产量下降至87.23万吨，铝水比例环比继续小幅提升0.16个百分点，同时受国内正在进一步规范电解铝产能运行影响，预计6月国内铝锭的实际供应量略有下滑。成本和利润方面，截至6月12日，全国电解铝平均成本为16258元/吨，周环比增加22元/吨，电解铝即时理论利润周环比下降252元/吨至7713元/吨。库存方面，截至6月11日，国内主流消费地电解铝锭库存报131.2万吨，较周一（6月8日）下降4.8万吨，周环比下降6.3万吨。周中国内铝锭超预期加速去库，有效缓解前期高库存压力。

- **需求**：铝棒库存方面，截至6月11日国内主流消费地铝棒库存降至15.45万吨，周环比下降0.8万吨，库存去化节奏进一步放缓。从出库量角度来看，6月1日-6月8日期间，铝棒出库量录得5.17万吨，周环比下降0.41万吨，连续两周出库量回落，市场成交情绪趋于谨慎。一方面受铝棒加工费维持高位影响，下游采购情绪受到抑制，部分厂家考虑开炉自制铝棒以替代外采，需求端替代效应导致铝棒刚需走弱；另一方面，随着加工费持续修复，厂家逐步提产，供应端入库量呈现逐渐修复态势。本周国内铝下游加工龙头企业开工率录得63.6%，环比下降0.4个百分点，淡季特征显现，各板块普遍承压，仅铝线缆逆势走强。铝板带开工率下滑0.4个百分点至71.6%，罐料及储能托底，但普板需求疲软。铝线缆开工率上升0.6个百分点至68.6%，受益于铝价回落订单利润改善及出口高位运行。铝型材开工率下滑1.8个百分点至55.8%，建筑型材走弱，中小企业工业材订单接续不足。铝箔开工率下滑0.4个百分点至72.9%，包装箔进入淡季，空调箔承压。总体来看，本周铝加工行业在淡季效应、需求分化及原料端压力共同作用下接续回落，预计短期各板块开工率将继续承压，仅铝线缆凭借订单储备及出口支撑维持偏强运行。

仅供内部参考，请勿外传

本周观点

- **铝土矿**：当前国产矿整体供应较为充足，山西、河南等地矿山开工有所恢复，叠加氧化铝价格下跌，氧化铝厂压价采购原料的情绪较强。进口矿方面，截至6月5日，几内亚主要港口铝土矿周度出港总量为407.66万吨，周环比减少4.9万吨，发运量小幅下跌。油价持续高位波动带动海运费高涨导致部分矿山成本压力有所增加，叠加几内亚政府6月即将宣布的配额政策压力，进而导致部分矿山减少发运量。澳洲方面，截至6月5日，澳洲主要港口铝土矿周度出港总量为134.09万吨，周环比上涨93.2万吨，后续需关注澳洲各矿山出货节奏及港口发运变化。截至6月5日，我国铝土矿到港量为595.78万吨，周环比增加175.13万吨。价格方面，基于市场对于几内亚政府即将于6月份颁布的配额政策展望，本周市场成交情况趋于谨慎，几内亚6月长协价持续稳定在70美元/吨价格左右，市场上有70-71美金/吨的报价。截至6月11日，几内亚铝土矿FOB报价为38-40美元/吨，周环比上涨1美元/吨；几内亚铝土矿CIF价格报68-71美元/吨，周环比上涨1.5美元/吨。原油价格持续波动，部分矿山反馈当前散货船海运费回落至36美元/湿吨的区间浮动，但是矿山仍然承压，叠加几内亚雨季到来，部分矿山减少发运。同时，国内氧化铝厂铝土矿库存仍处于高位，库存天数约为94天，对矿价形成一定顶部压力。后续仍需关注几内亚铝土矿的配额情况及铝土矿的实际成交情况。

- **氧化铝**：海外氧化铝方面，截至6月11日，西澳FOB氧化铝价格为310美元/吨，海运费34.15美元/吨，折合国内主流港口对外售价约2721.3元/吨左右，高于氧化铝指数价格28.11元/吨。国内市场方面，截至6月11日，氧化铝指数2693.19元/吨，周环比上涨11.11元/吨，国内氧化铝价格延续回暖态势，北方地区因现货偏紧表现强势，价格持续上行；南方地区受新增产能释放影响，涨幅相对受限。截至6月11日，全国冶金级氧化铝建成总产能11842万吨/年，运行总产能8853万吨/年，全国氧化铝周度开工率较上周上涨2.09个百分点至74.76%。截至6月11日，全国氧化铝总库存环比增加13.9万吨至702.4万吨，主要受海外氧化铝持续流入及国内供应增加影响。分结构来看，电解铝厂原料库存基本稳定，环比小增0.2万吨至342万吨，主要维持长单采购节奏。氧化铝厂成品库存增加1.6万吨至123.7万吨，主要由于北方企业检修结束、开工逐步恢复，部分产线升级完成，同时南方新增产能继续释放。周度氧化铝产量增加4.8万吨至169.8万吨。港口库存则大幅增加11.8万吨至76.8万吨。短期内，北方部分企业受环保检查影响出现停产整顿，或将消耗厂内库存以保障下游需求，预计氧化铝厂库存存在一定去化可能。但未来几周海外货源仍将陆续到港，叠加广西地区产能稳步爬[illegible]整体库存仍有小幅增加空间。

- **预焙阳极**：预焙阳极价格持平，石油焦价格下跌。截至6月12日，预焙阳极均价为6444.8元/吨，相比于上周持平；中硫石油焦均价为3830.0元/吨，相比于上周下跌115.0元/吨，周环比下降2.9%。

资料来源：SMM、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

本周观点

- **投资建议与行业评级：**短期来看，美伊接近达成协议，压力释放；美国通胀符合预期，加息预期缓和；需求端，出口需求预期较好，6-7月或能维持环比增长，库存有望加速去化。氧化铝方面，国内氧化铝运行产能阶段性有扰动，整体过剩局面暂未根本性转变；受地缘政治影响，油价抬升推升运费，同时几内亚政策变动可能带动矿价上涨，成本端上涨带动氧化铝价格反弹。长期来看，铝行业长期供给增量有限，而需求仍有增长点，行业或将维持高景气，维持铝行业“推荐”评级。建议关注宏桥控股、中国宏桥、天山铝业、神火股份、中国铝业及云铝股份。

- **风险提示：**（1）下游需求不及预期风险；（2）政策管控力度超预期风险；（3）电力供应不足风险；（4）供给增加超预期风险；（5）铝价大幅波动的风险；（6）数据更新不及时的风险；（7）汇率波动的风险；（8）地缘政治风险；（9）重点关注公司业绩不达预期风险。

仅供内部参考，请勿外传

目录

1 价格

2 生产

3 进出口

4 库存

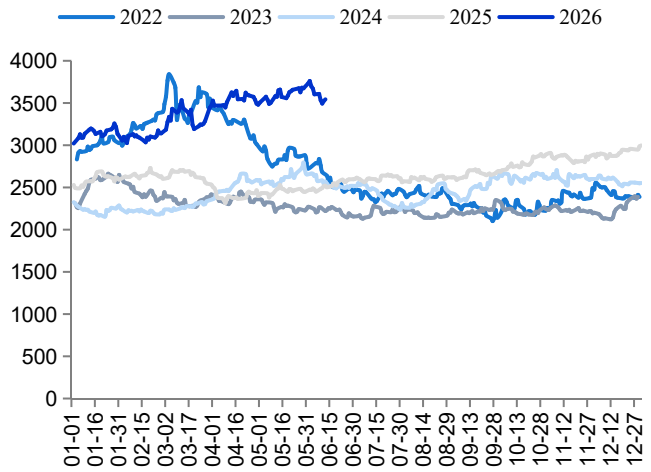
5 行业评级及风险提示

仅供内部参考，请勿外传

1、原铝价格

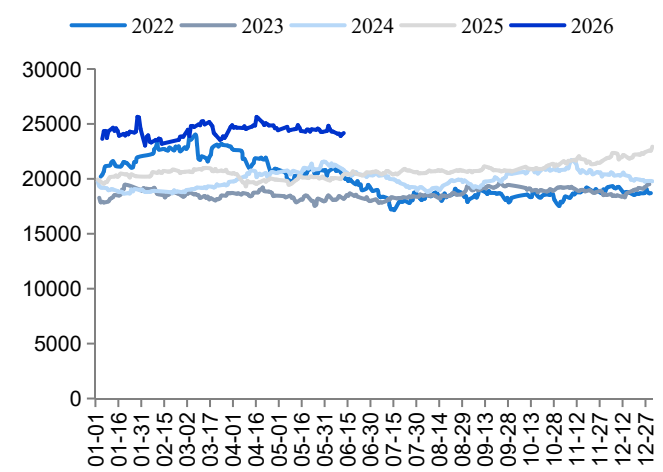
- **LME3个月铝收盘价**：截至6月12日，LME3个月铝收盘价为3543.0美元/吨，相比于上周下跌60.5美元/吨，周环比下降1.7%，相比于去年同期上涨1026.5美元/吨，年同比增加40.8%。
- **沪铝活跃合约收盘价**：截至6月12日，沪铝活跃合约收盘价为24165.0元/吨，相比于上周下跌135.0元/吨，周环比下降0.6%，相比于去年同期上涨3915.0元/吨，年同比增加19.3%。
- **LME铝现货结算价**：截至6月12日，LME铝现货结算价为3536.0美元/吨，相比于上周下跌200.0美元/吨，周环比下降5.4%，相比于去年同期上涨1024.5美元/吨，年同比增加40.8%。
- **长江有色A00铝均价**：截至6月12日，长江有色A00铝均价为24160.0元/吨，相比于上周下跌80.0元/吨，周环比下降0.3%，相比于去年同期上涨3750.0元/吨，年同比增加18.4%。

图表：LME3个月铝收盘价（美元/吨）



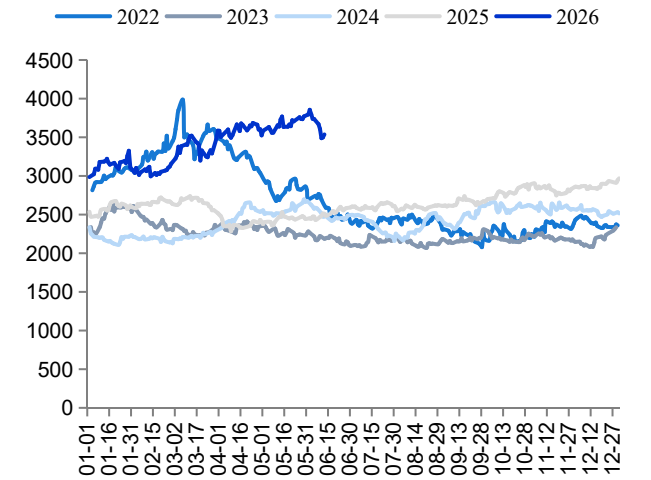
资料来源：Wind、LME、国海证券研究所

图表：沪铝活跃合约收盘价（元/吨）



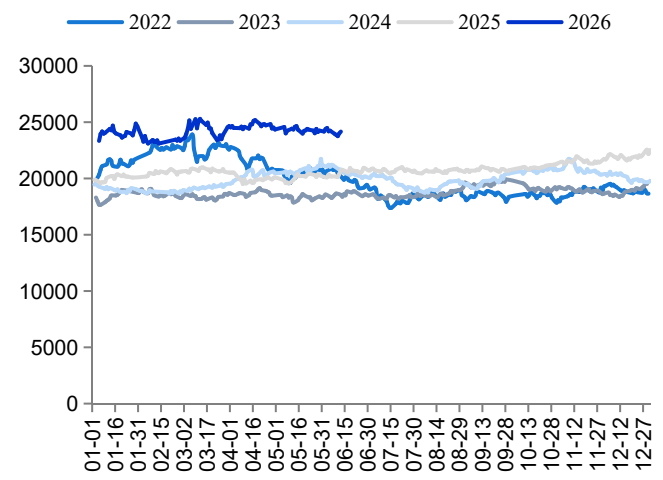
资料来源：Wind、上海期货交易所、国海证券研究所

图表：LME铝现货结算价（美元/吨）



资料来源：iFinD、LME、国海证券研究所

图表：长江有色A00铝均价（元/吨）



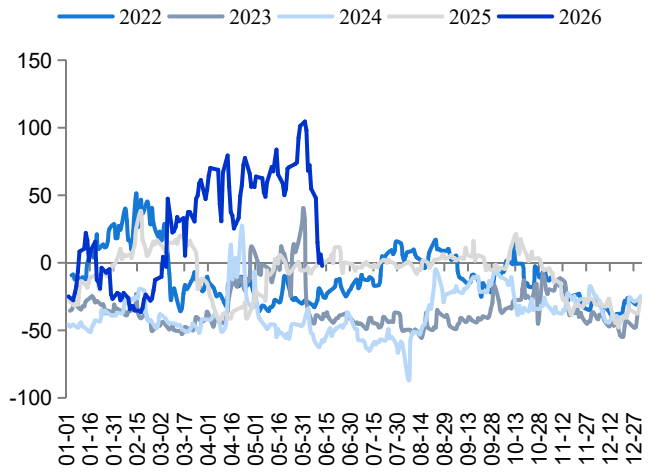
资料来源：Wind、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

1、期货升贴水

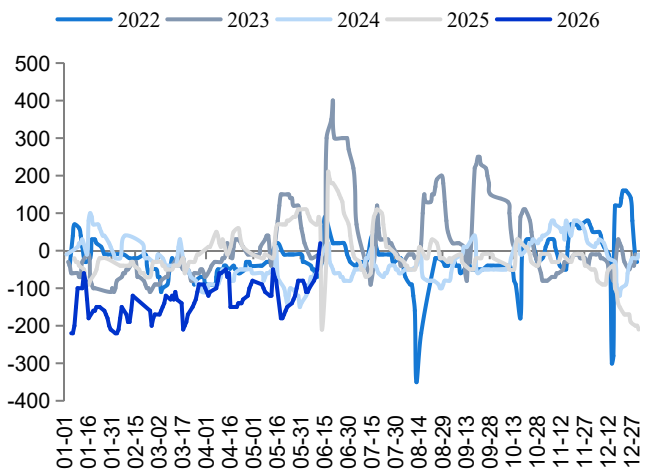
- **LME铝升贴水**：截至6月12日，LME铝升贴水为-2.2美元/吨，相比于上周下跌57.1美元/吨，相比于去年同期下跌6.0美元/吨。
- **A00铝升贴水**：截至6月12日，A00铝升贴水为20.0元/吨，相比于上周上涨120.0元/吨，相比于去年同期下跌70.0元/吨。
- **南华金属指数**：截至6月12日，南华金属指数为7306.1点，相比于上周上涨14.3点，周环比增加0.2%，相比于去年同期上涨1223.8点，年同比增加20.1%。

图表：LME铝升贴水（美元/吨）



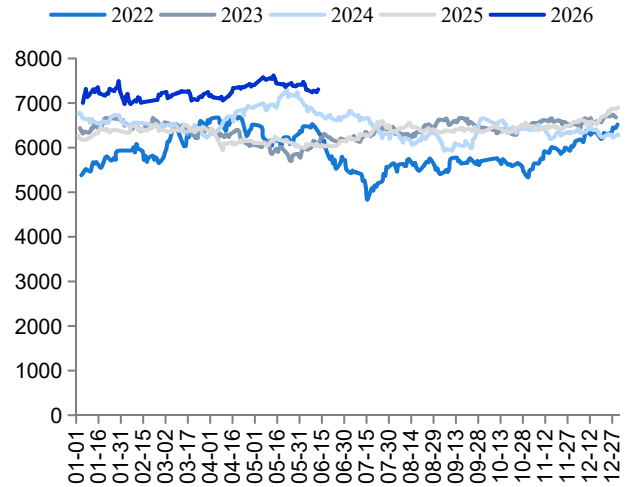
资料来源：Wind、国海证券研究所

图表：A00铝升贴水（元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：南华金属指数



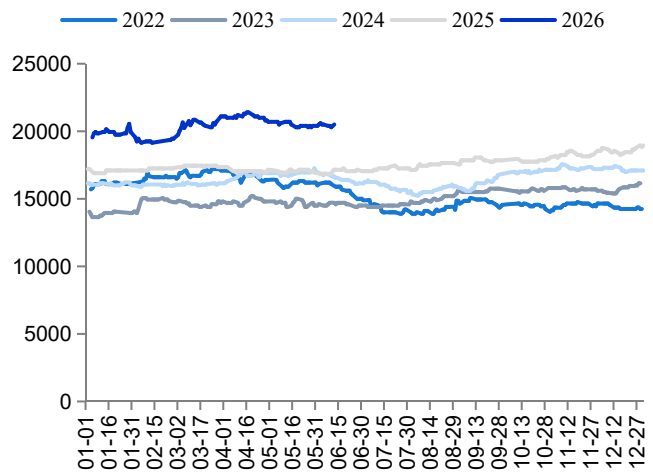
资料来源：Wind、南华期货、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

1、废铝及铝合金价格

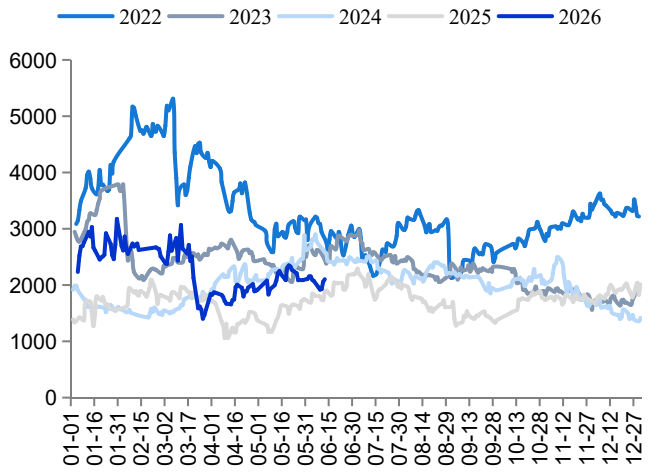
- **破碎生铝（佛山）价格**：截至6月12日，佛山破碎生铝均价为20500.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨3450.0元/吨，年同比增加20.2%。
- **佛山破碎生铝精废价差**：截至6月12日，佛山破碎生铝精废价差为2103.0元/吨，相比于上周上涨30.0元/吨，周环比增加1.4%，相比于去年同期上涨372.0元/吨，年同比增加21.5%。
- **铝合金价格**：截至6月12日，ADC12均价为24100.0元/吨，相比于上周上涨200.0元/吨，周环比增加0.8%，相比于去年同期上涨4200.0元/吨，年同比增加21.1%。

图表：破碎生铝（佛山）价格（元/吨）



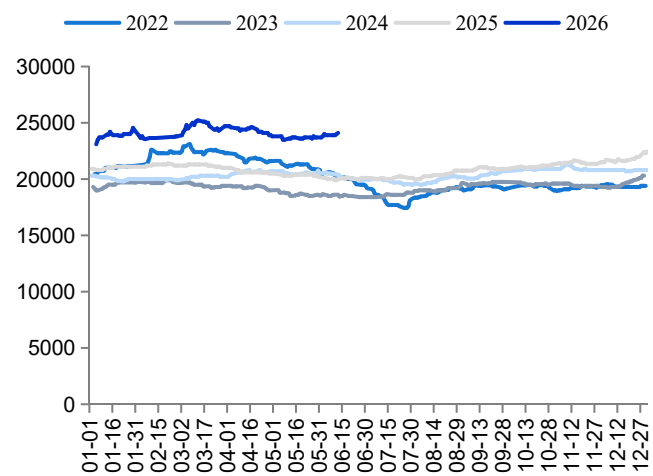
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：佛山破碎生铝精废价差（元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：ADC12均价（元/吨）



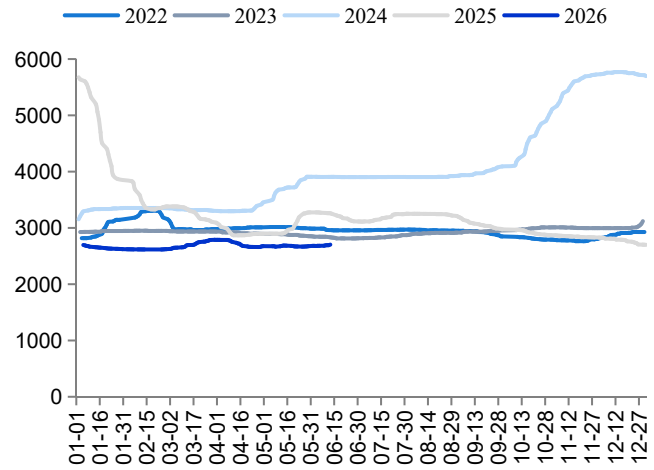
资料来源：SMM、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

1、原料价格

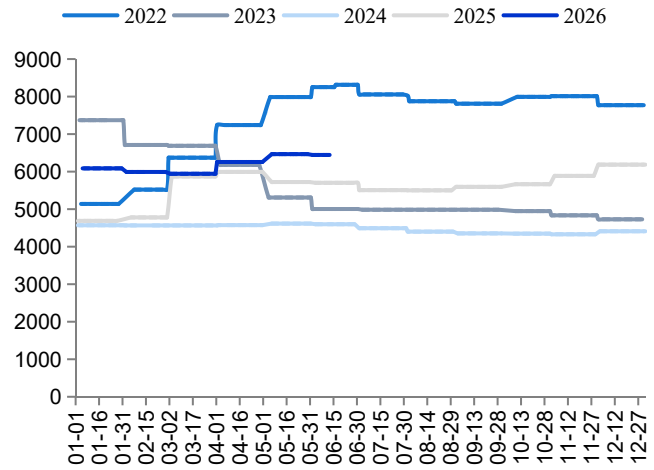
- **氧化铝价格**：截至6月12日，氧化铝均价为2702.9元/吨，相比于上周上涨20.8元/吨，周环比增加0.8%，相比于去年同期下跌558.6元/吨，年同比下降17.1%。
- **预焙阳极均价**：截至6月12日，预焙阳极均价为6444.8元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨742.1元/吨，年同比增加13.0%。

图表：氧化铝价格（元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：预焙阳极均价（元/吨）



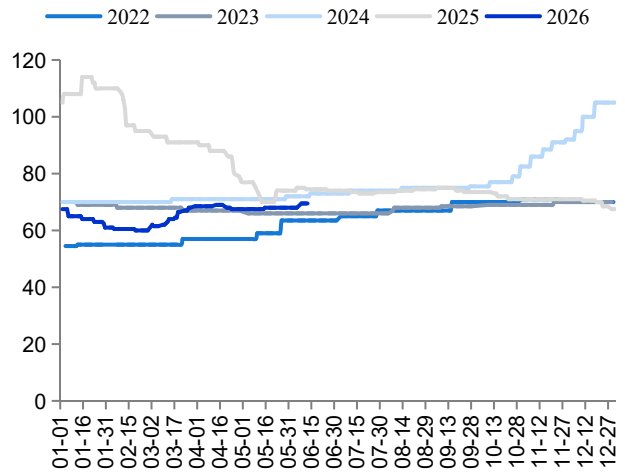
资料来源：SMM、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

1、原料价格

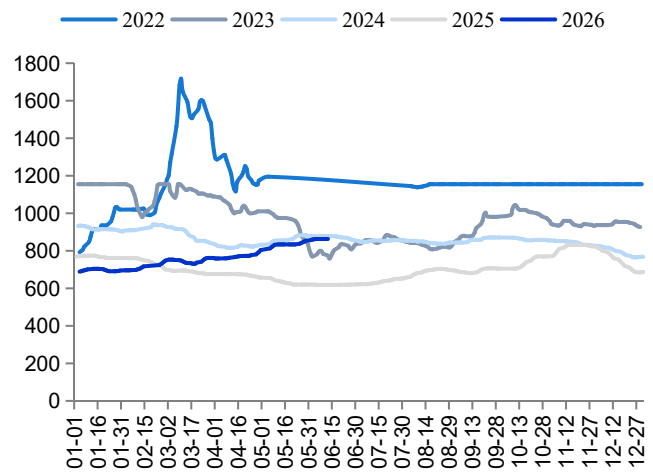
- **铝土矿价格**：截至6月12日，几内亚铝土矿CIF价为69.5美元/吨，相比于上周上涨1.5美元/吨，周环比增加2.2%，相比于去年同期下跌5.0美元/吨，年同比下降6.7%。
- **秦皇岛港动力煤平仓价**：截至6月12日，秦皇岛港动力煤平仓价（Q5500）为863.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨245.0元/吨，年同比增加39.6%。
- **石油焦价格**：截至6月12日，中硫石油焦均价为3830.0元/吨，相比于上周下跌115.0元/吨，周环比下降2.9%，相比于去年同期上涨735.0元/吨，年同比增加23.7%。
- **煤沥青价格**：截至6月12日，煤沥青价为4960.0元/吨，相比于上周下跌70.0元/吨，周环比下降1.4%，相比于去年同期上涨1110.0元/吨，年同比增加28.8%。

图表：铝土矿价格（美元/吨）



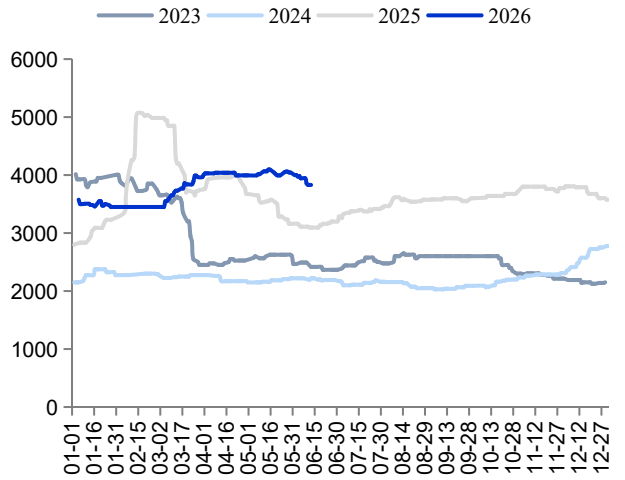
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：秦皇岛港动力煤平仓价（Q5500，元/吨）



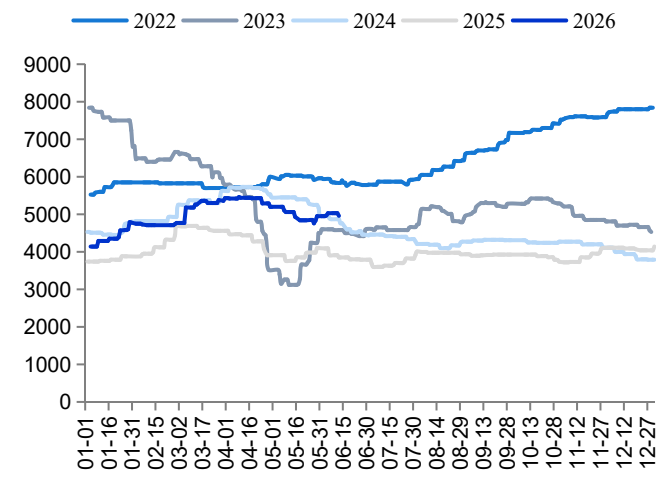
资料来源：Wind、煤炭市场网、国海证券研究所

图表：中硫石油焦均价（元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：煤沥青均价（元/吨）



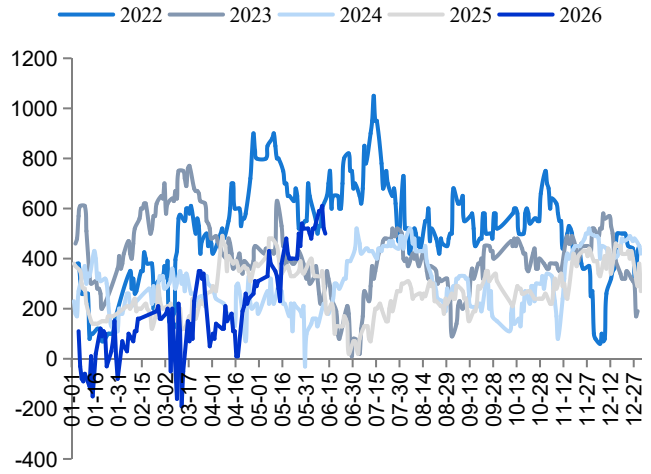
资料来源：Wind、隆众资讯、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

1、加工费

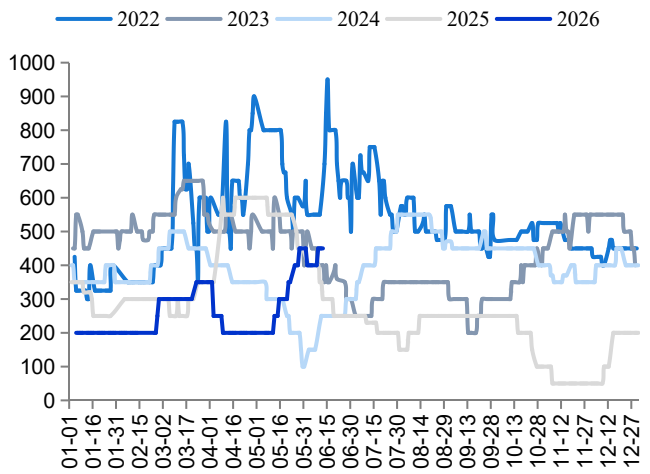
- **铝棒加工费**：截至6月12日，铝棒加工费(广东，φ90)为500.0元/吨，相比于上周下跌20.0元/吨，周环比下降3.8%，相比于去年同期上涨270.0元/吨，年同比增加117.4%。
- **铝杆加工费**：截至6月12日，铝杆加工费(山东，1A60)为450.0元/吨，相比于上周上涨50.0元/吨，周环比增加12.5%，相比于去年同期上涨150.0元/吨，年同比增加50.0%。
- **铝板带加工费**：截至6月12日，1100装饰板加工费(山东)为700.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期持平。
- **锂电铝箔加工费**：截至6月12日，锂电铝箔加工费(12μ)为16000.0元/吨，相比于上周持平，相比于去年同期上涨200.0元/吨，年同比增加1.3%。

图表：铝棒加工费（广东，φ90，元/吨）



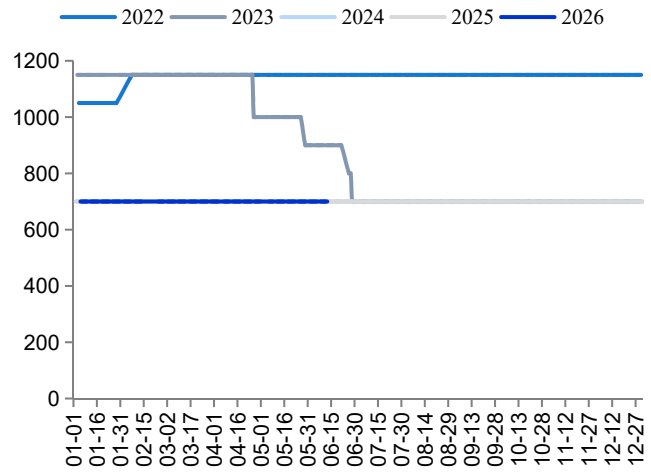
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝杆加工费（山东，1A60，元/吨）



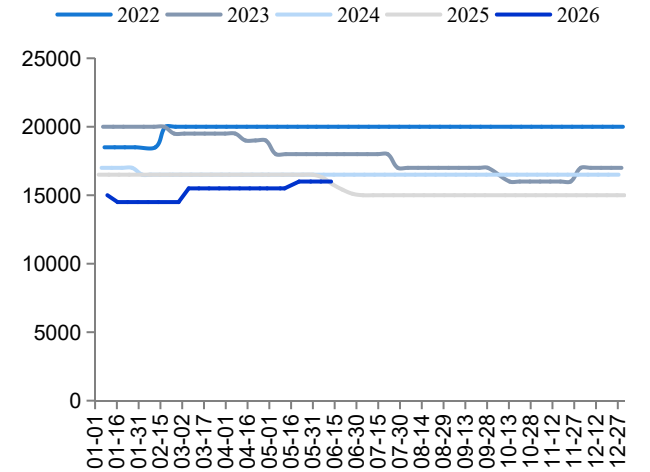
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带加工费（山东，1100装饰板，元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：锂电铝箔加工费（12μ，元/吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

目录

1 价格

2 生产

3 进出口

4 库存

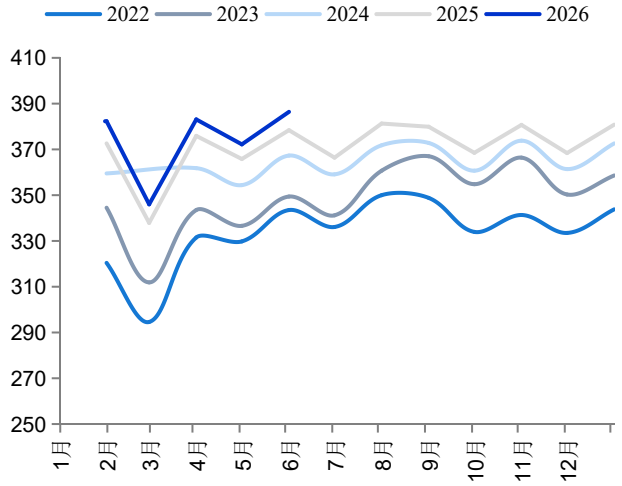
5 行业评级及风险提示

仅供内部参考，请勿外传

2、产量

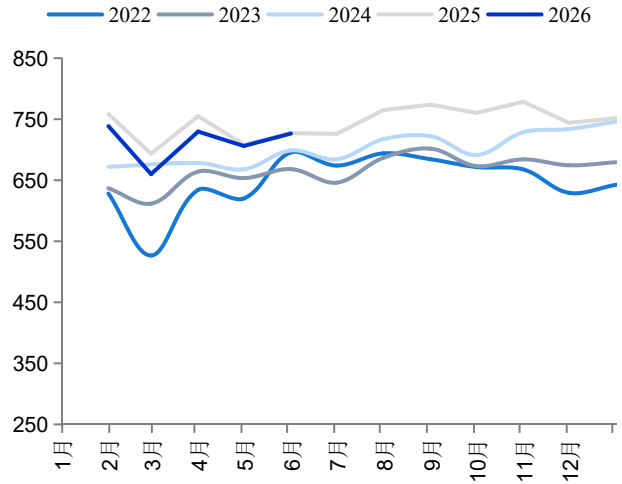
- **电解铝产量**：2026年5月，电解铝产量为386.4万吨，相比于上月增加14.2万吨，月环比增加3.8%，相比于去年同期增加8.0万吨，年同比增加2.1%。
- **氧化铝产量**：2026年5月，氧化铝产量为726.5万吨，相比于上月增加20.4万吨，月环比增加2.9%，相比于去年同期减少0.7万吨，年同比减少0.1%。

图表：电解铝产量（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：氧化铝产量（万吨）



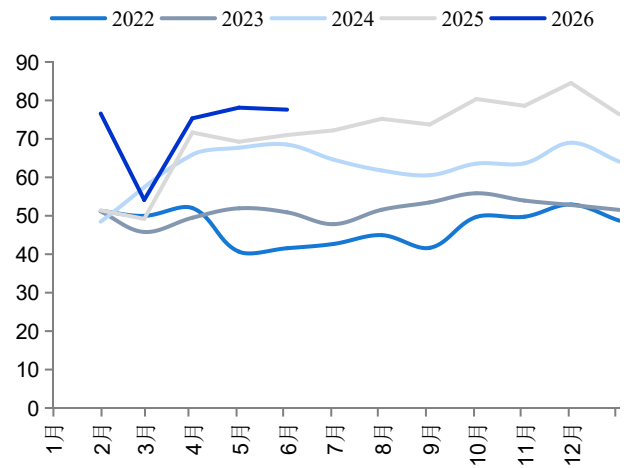
资料来源：SMM、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

2、原料产量

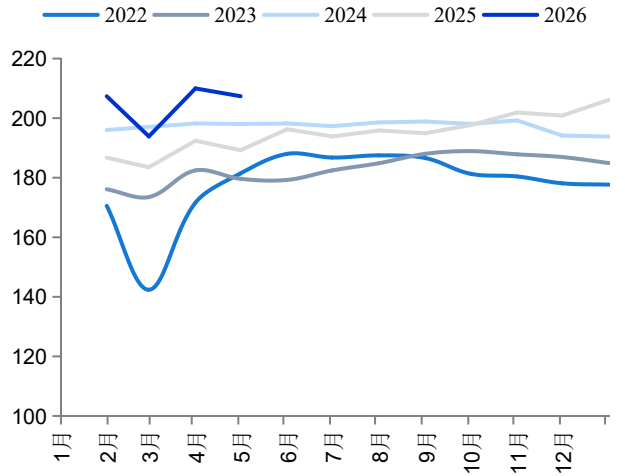
- **废铝产量**：2026年5月，废铝产量为77.6万吨，相比于上月下跌0.5万吨，月环比下降0.7%，相比于去年同期上涨6.6万吨，年同比增加9.3%。
- **预焙阳极产量**：2026年4月，预焙阳极产量为207.4万吨，相比于上月下跌2.6万吨，月环比下降1.2%，相比于去年同期上涨18.1万吨，年同比增加9.6%。
- **石油焦产量**：2026年4月，石油焦产量为248.7万吨，相比于上月下跌32.4万吨，月环比下降11.5%，相比于去年同期下跌24.1万吨，年同比下降8.8%。
- **铝土矿产量**：2026年5月，铝土矿产量为537.1万吨，相比于上月上涨32.0万吨，月环比增加6.3%，相比于去年同期上涨0.5万吨，年同比增加0.1%。

图表：废铝产量（万吨）



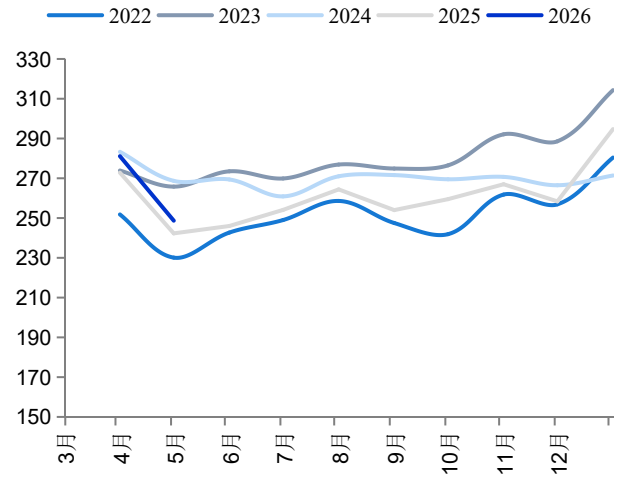
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：预焙阳极产量（万吨）



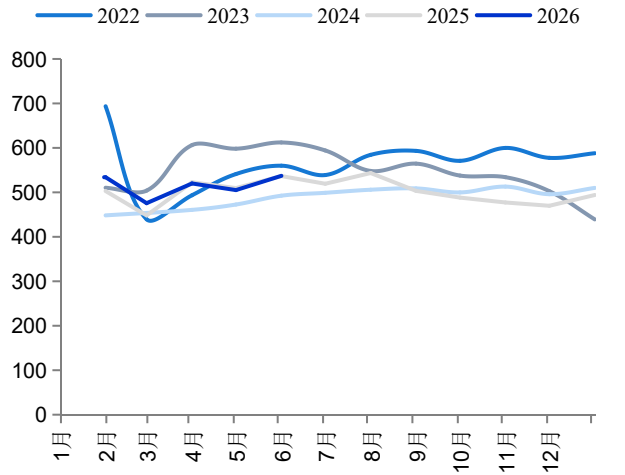
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：石油焦产量（万吨）



资料来源：Wind、国家统计局、国海证券研究所

图表：铝土矿产量（万吨）



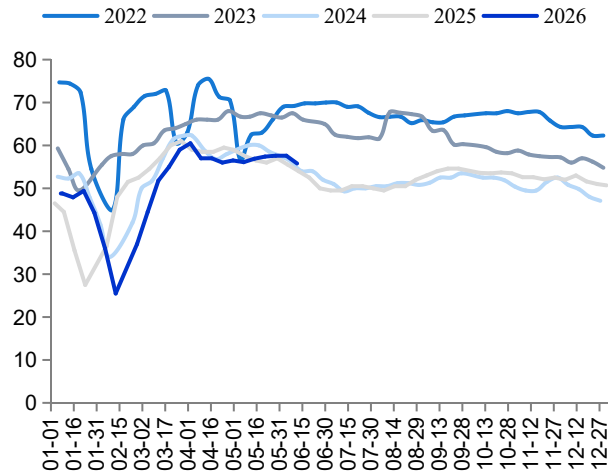
资料来源：SMM、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

2、开工率

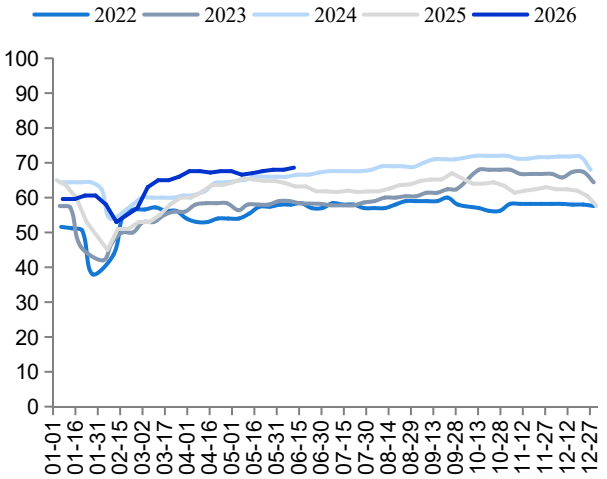
- **铝型材开工率**：截至6月11日，铝型材开工率为55.8%，周环比下跌1.8个百分点，年同比上涨1.8个百分点。
- **铝线缆开工率**：截至6月11日，铝线缆开工率为68.6%，周环比上涨0.6个百分点，年同比上涨5.4个百分点。
- **铝板带开工率**：截至6月11日，铝板带开工率为71.6%，周环比下跌0.4个百分点，年同比上涨6.0个百分点。
- **铝箔开工率**：截至6月11日，铝箔开工率为72.9%，周环比下跌0.4个百分点，年同比上涨2.2个百分点。

图表：铝型材开工率（%）



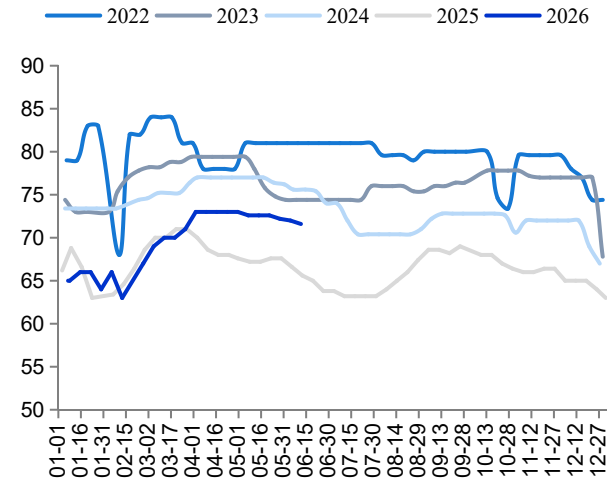
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝线缆开工率（%）



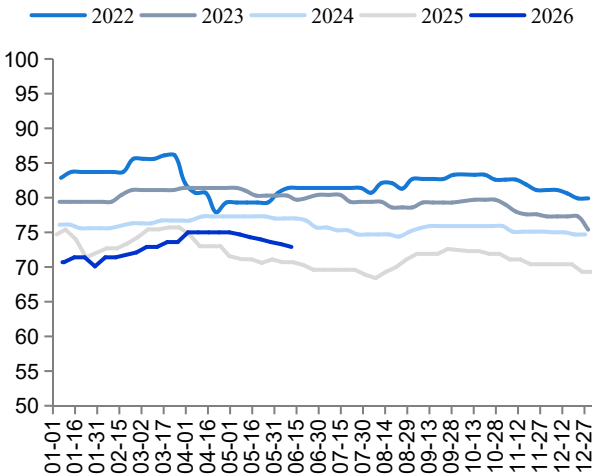
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带开工率（%）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝箔开工率（%）



资料来源：SMM、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

目录

1 价格

2 生产

3 进出口

4 库存

5 行业评级及风险提示

仅供内部参考，请勿外传

3、进出口

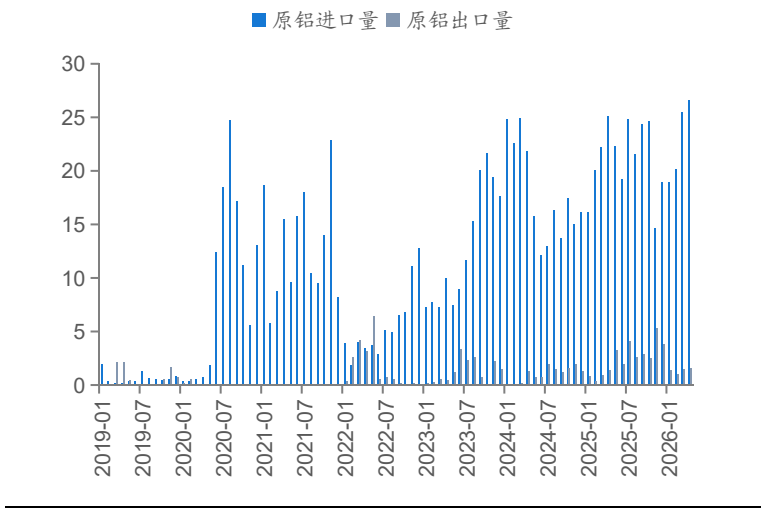
- **原铝进出口量：**2026年4月，原铝进口量为26.5万吨，相比于上月上涨1.0万吨，月环比增加4.1%，相比于去年同期上涨1.5万吨，年同比增加5.9%；原铝出口量为1.6万吨，相比于上月上涨0.1万吨，月环比增加6.7%，相比于去年同期上涨0.2万吨，年同比增加13.9%。

- **氧化铝进出口量**：2026年4月，氧化铝进口量为61.0万吨，相比于上月上涨27.2万吨，月环比增加80.3%，相比于去年同期上涨59.9万吨，年同比增加5598.8%；氧化铝出口量为52.0万吨，相比于上月上涨31.0万吨，月环比增加147.6%，相比于去年同期上涨26.0万吨，年同比增加100.0%。

- **铝土矿周度到港量**：截至6月5日，铝土矿周度到港量为595.8万吨，相比于上周上涨175.1万吨，周环比增加41.6%，相比于去年同期上涨113.7万吨，年同比增加23.6%。

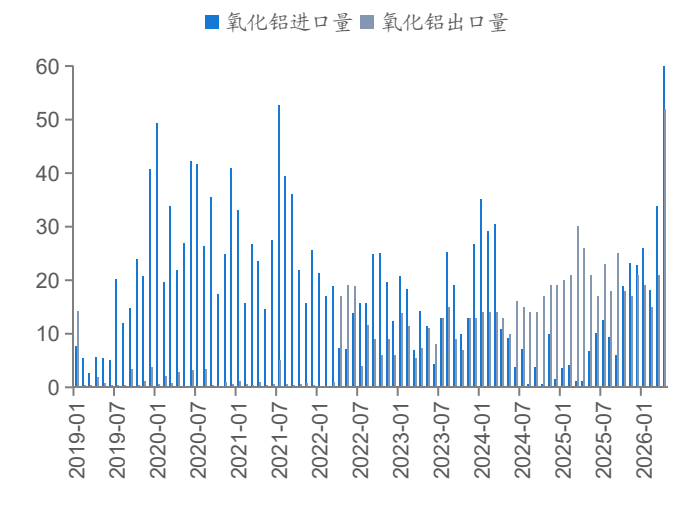
- **废铝进口量**：2026年4月，废铝进口量1万吨，相比于上月下跌2.7万吨，月环比下降13.5%，相比于去年同期下跌2.0万吨，年同比下降10.4%。

图表：原铝进/出口量（万吨）



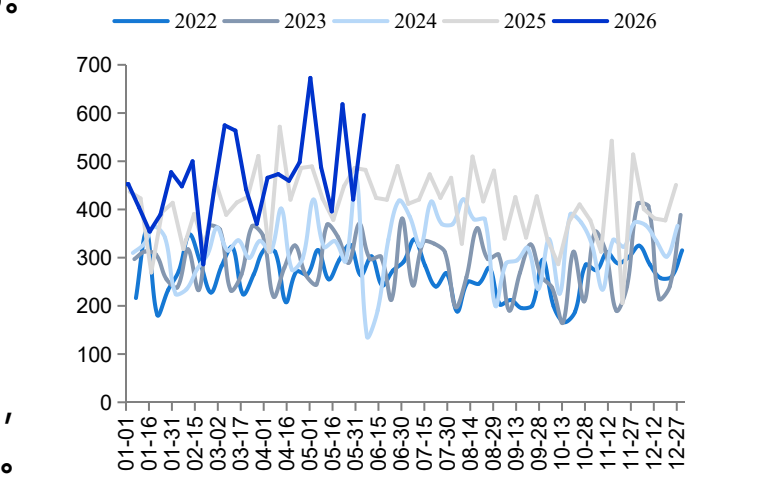
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：氧化铝进/出口量（万吨）



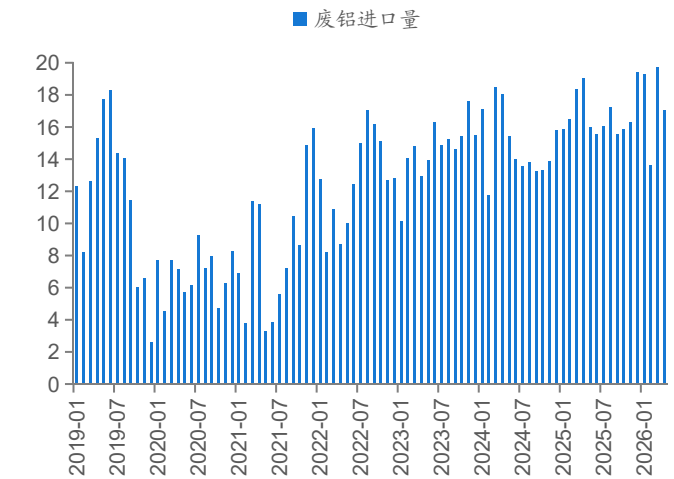
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：铝土矿周度到港量（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：废铝进口量（万吨）



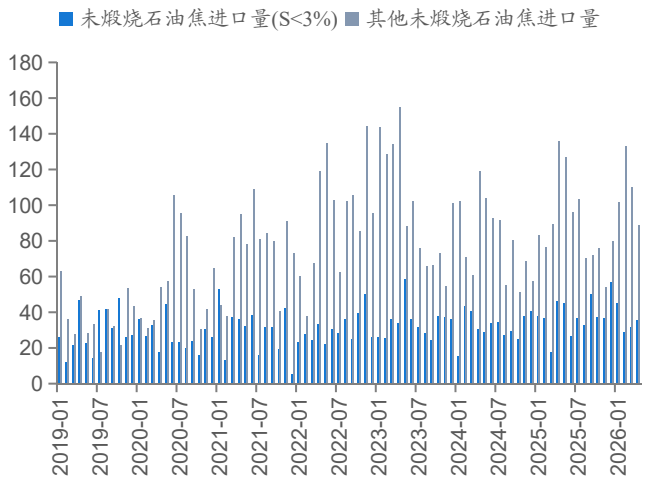
资料来源：海关总署、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

3、进出口

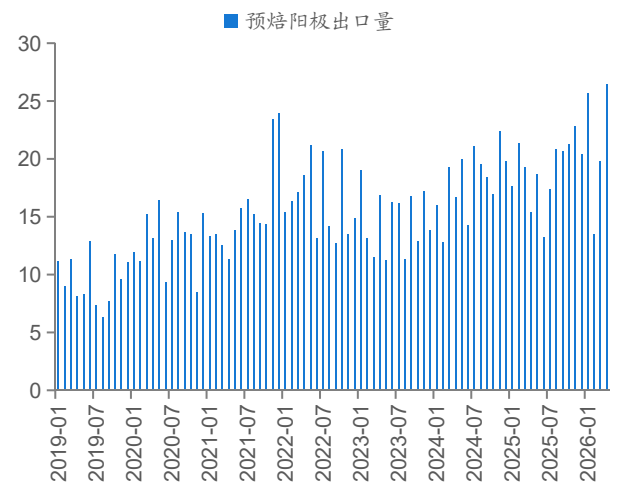
- **石油焦进口量**：2026年4月，未煅烧石油焦进口量(S<3%)为35.6万吨，相比于上月上涨3.7万吨，月环比增加11.7%，相比于去年同期下跌10.3万吨，年同比下降22.5%；其他未煅烧石油焦进口量为88.7万吨，相比于上月下跌21.6万吨，月环比下降19.6%，相比于去年同期下跌47.2万吨，年同比下降34.7%。
- **预焙阳极出口量**：2026年4月，预焙阳极出口量为26.5万吨，相比于上月上涨6.7万吨，月环比增加33.7%，相比于去年同期上涨11.1万吨，年同比增加71.7%。
- **铝板带出口量**：2026年4月，铝板带出口量为32.8万吨，相比于上月上涨5.0万吨，月环比增加17.9%，相比于去年同期上涨5.0万吨，年同比增加18.1%。
- **铝箔出口量**：2026年4月，铝箔出口量为11.4万吨，相比于上月上涨1.1万吨，月增加比10.5%，相比于去年同期下跌0.8万吨，年同比下降6.2%。

图表：石油焦进口量（万吨）



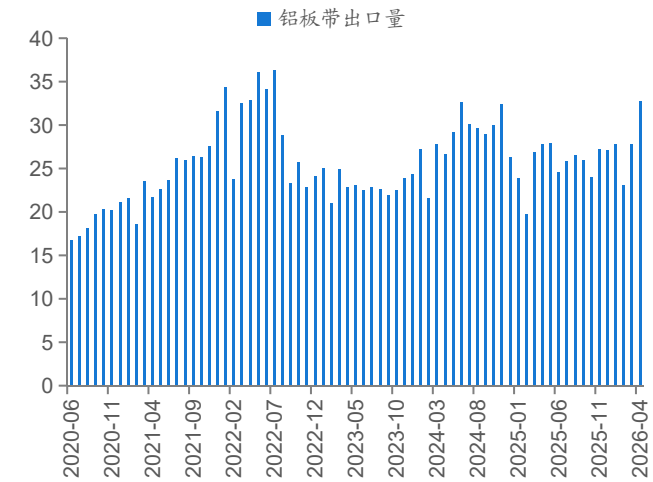
资料来源：Wind、海关总署、国海证券研究所

图表：预焙阳极出口量（万吨）



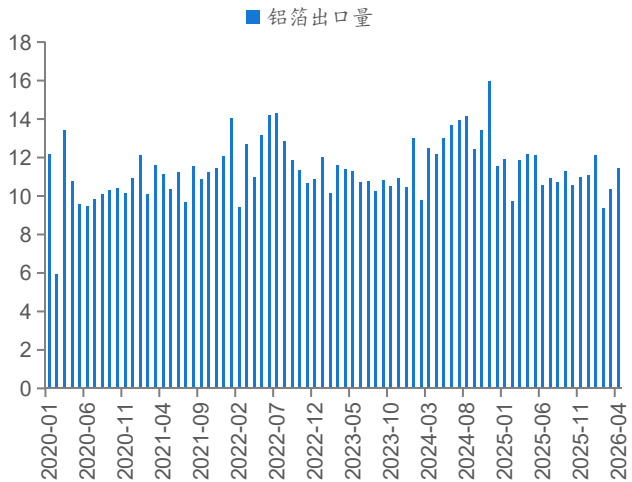
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝板带出口量（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝箔出口量（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

目录

1 价格

2 生产

3 进出口

4 库存

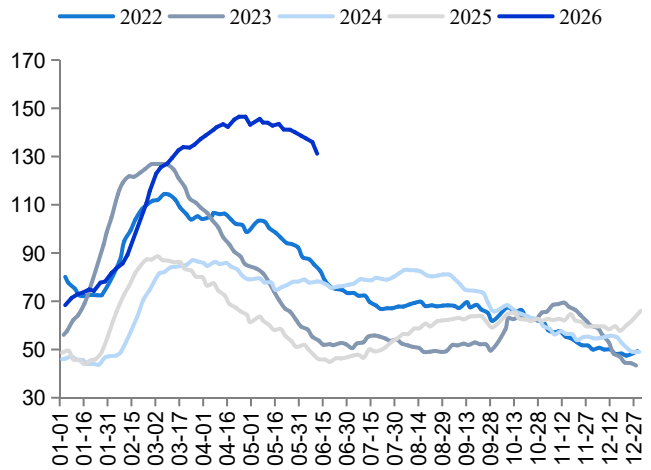
5 行业评级及风险提示

仅供内部参考，请勿外传

4、铝锭及铝棒库存

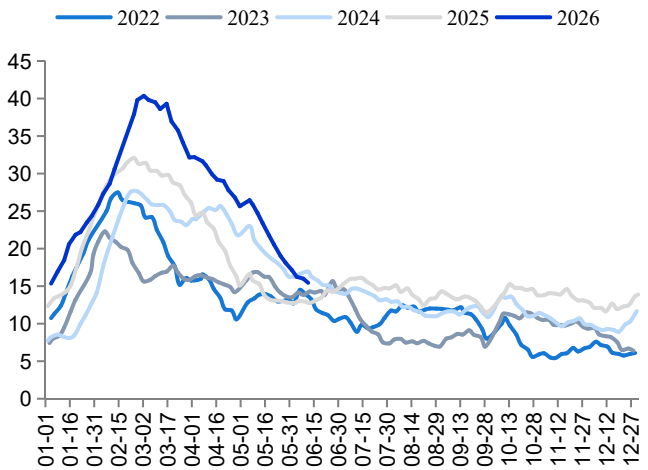
- **铝锭社会库存**：截至6月11日，铝锭社会库存为131.2万吨，相比于上周下跌6.3万吨，周环比下降4.6%，相比于去年同期上涨85.2万吨，年同比增加185.2%。
- **铝棒社会库存**：截至6月11日，铝棒社会库存为15.5万吨，相比于上周下跌0.8万吨，周环比下降4.9%，相比于去年同期上涨2.7万吨，年同比增加21.2%。
- **LME铝库存**：截至6月11日，LME铝库存为32.0万吨，相比于上周下跌1.3万吨，周环比下降4.0%，相比于去年同期下跌3.6万吨，年同比下降10.0%。
- **SHFE铝库存**：截至6月12日，SHFE铝库存为52.9万吨，相比于上周上涨0.4万吨，周环比增加0.8%，相比于去期上涨41.9万吨，年同比增加380.8%。

图表：铝锭社会库存（万吨）



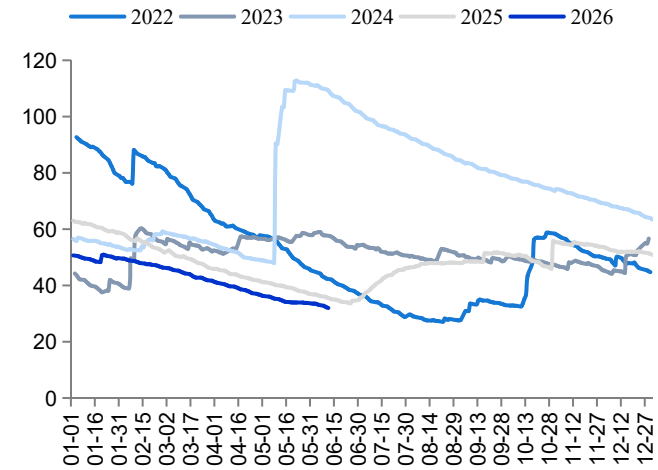
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝棒社会库存（万吨）



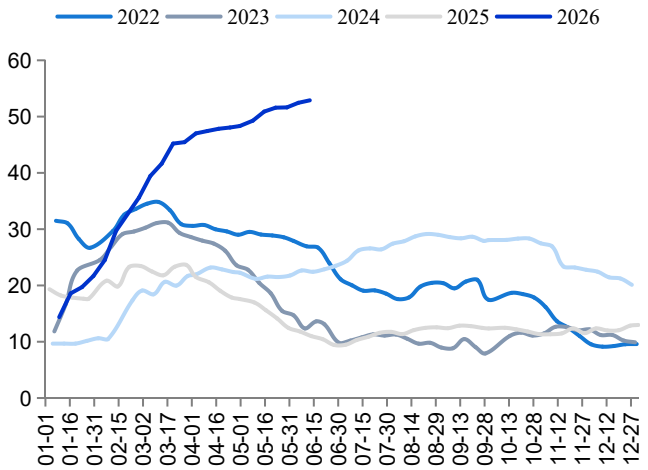
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：LME铝库存（万吨）



资料来源：LME、国海证券研究所

图表：SHFE铝库存（万吨）



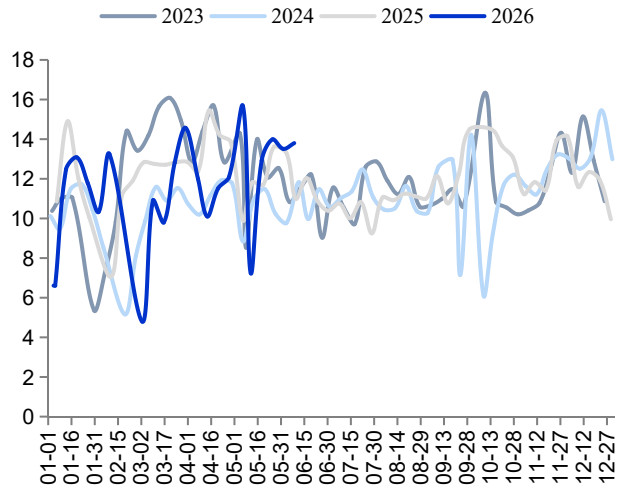
资料来源：Wind、上海期货交易所、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

4、铝锭及铝棒出库量

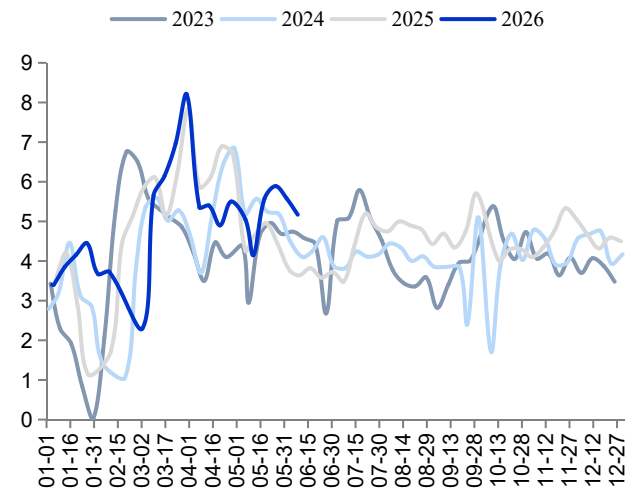
- **铝锭周度出库量**：截至6月8日，铝锭周度出库量为13.8万吨，相比于上周上涨0.3万吨，周环比增加2.1%，相比于去年同期上涨2.8万吨，年同比增加25.6%。
- **铝棒周度出库量**：截至6月8日，铝棒周度出库量为5.2万吨，相比于上周下跌0.4万吨，周环比下降7.3%，相比于去年同期上涨1.5万吨，年同比增加42.0%。
- **电解铝库存天数**：截至6月12日，电解铝库存天数为10.26天，相比于上周下跌0.50天，周环比下降4.6%，相比于去年同期上涨6.46天，年同比增加170.0%。

图表：铝锭周度出库量（万吨）



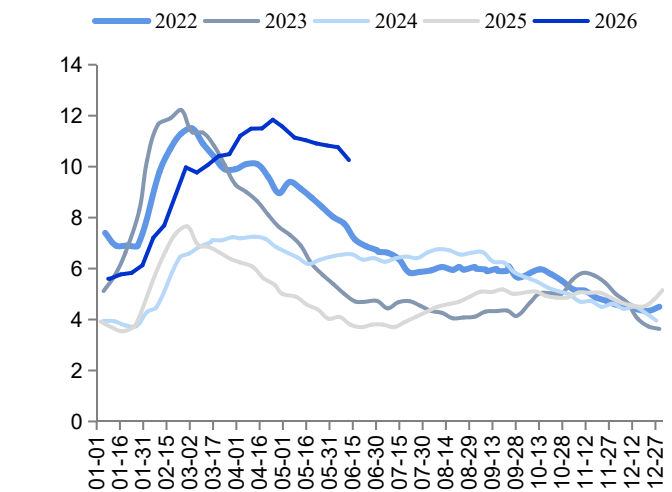
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝棒周度出库量（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：电解铝库存天数（天）



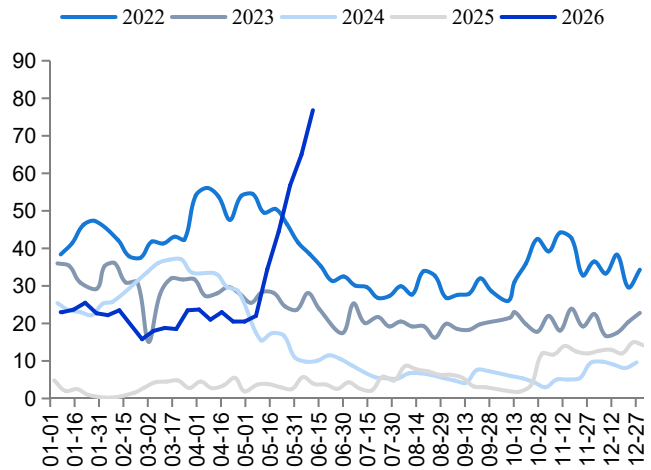
资料来源：SMM、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

4、氧化铝及铝土矿库存

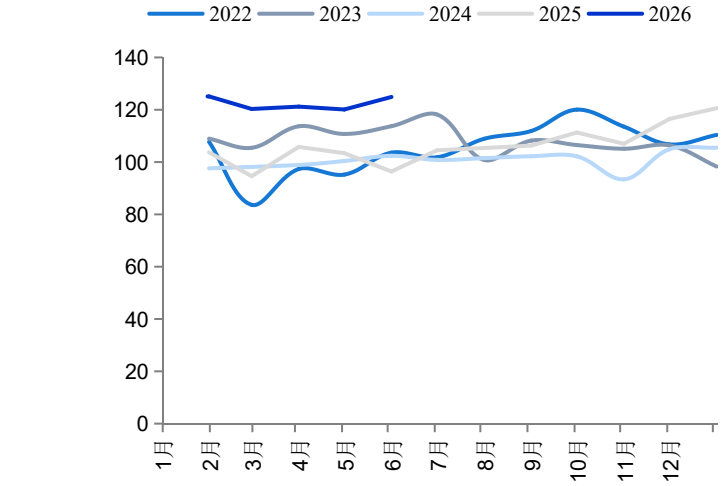
- **氧化铝港口库存**：截至6月11日，氧化铝港口库存为76.8万吨，相比于上周上涨11.8万吨，周环比增加18.2%，相比于去年同期上涨73.0万吨，年同比增加1910.5%。
- **氧化铝厂内库存**：2026年5月，氧化铝厂内库存为124.9万吨，相比于上月上涨4.8万吨，月环比增加4.0%，相比于去年同期上涨28.5万吨，年同比增加29.6%。
- **铝土矿库存**：2026年5月，铝土矿库存为6080.5万吨，相比于上月上涨118.4万吨，月环比增加2.0%，相比于去年同期上涨1663.6万吨，年同比增加37.7%。

图表：氧化铝港口库存（万吨）



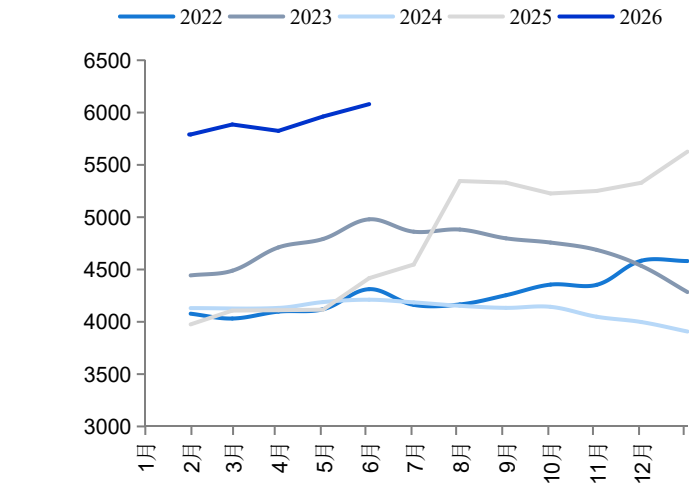
资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：氧化铝厂内库存（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

图表：铝土矿库存（万吨）



资料来源：SMM、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

目录

1 价格

2 生产

3 进出口

4 库存

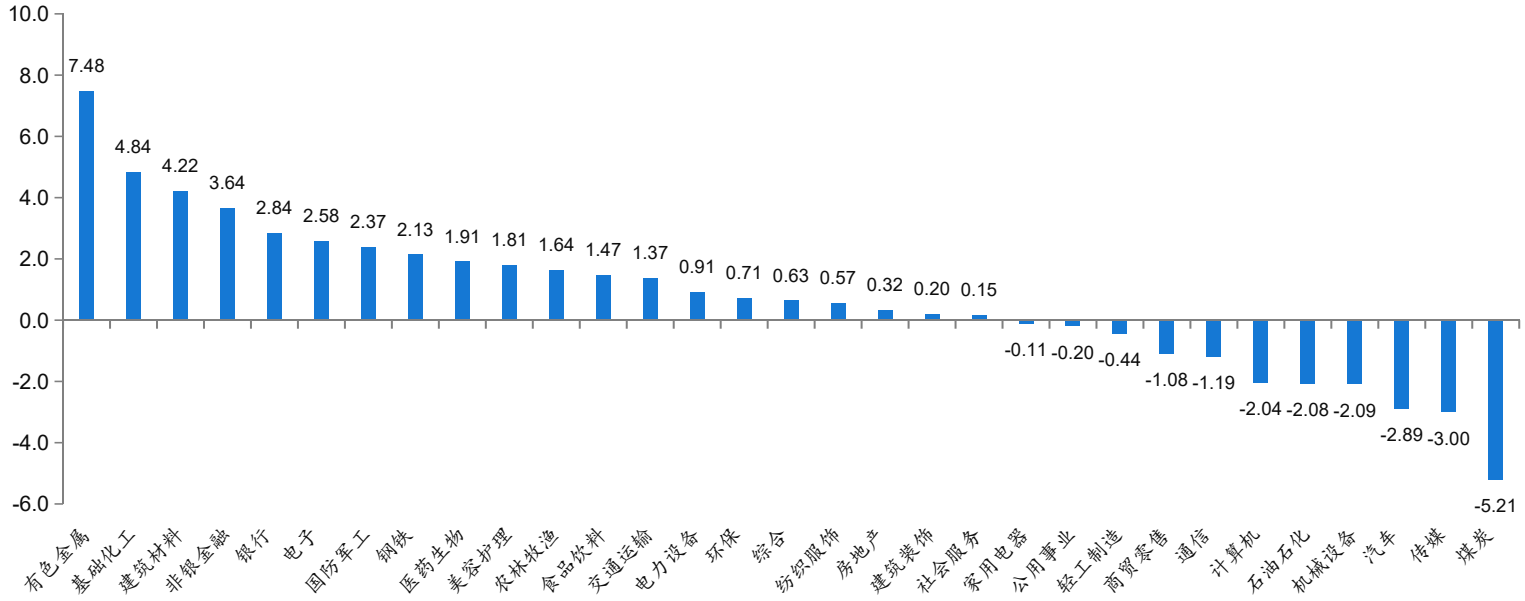
5 行业评级及风险提示

仅供内部参考，请勿外传

5、行业评级及风险提示

- **本周行情**：本周上证指数上涨0.1%到4031.5点，沪深300下跌0.8%到4777.3点；涨跌幅排名前三的行业分别为有色金属(7.5%)、基础化工(4.8%)、建筑材料(4.2%)。本周铝板块上涨3.3%，表现优于大盘。

图表：本周行业涨跌幅（6月8日-6月12日，申万，%）



资料来源：iFinD、国海证券研究所

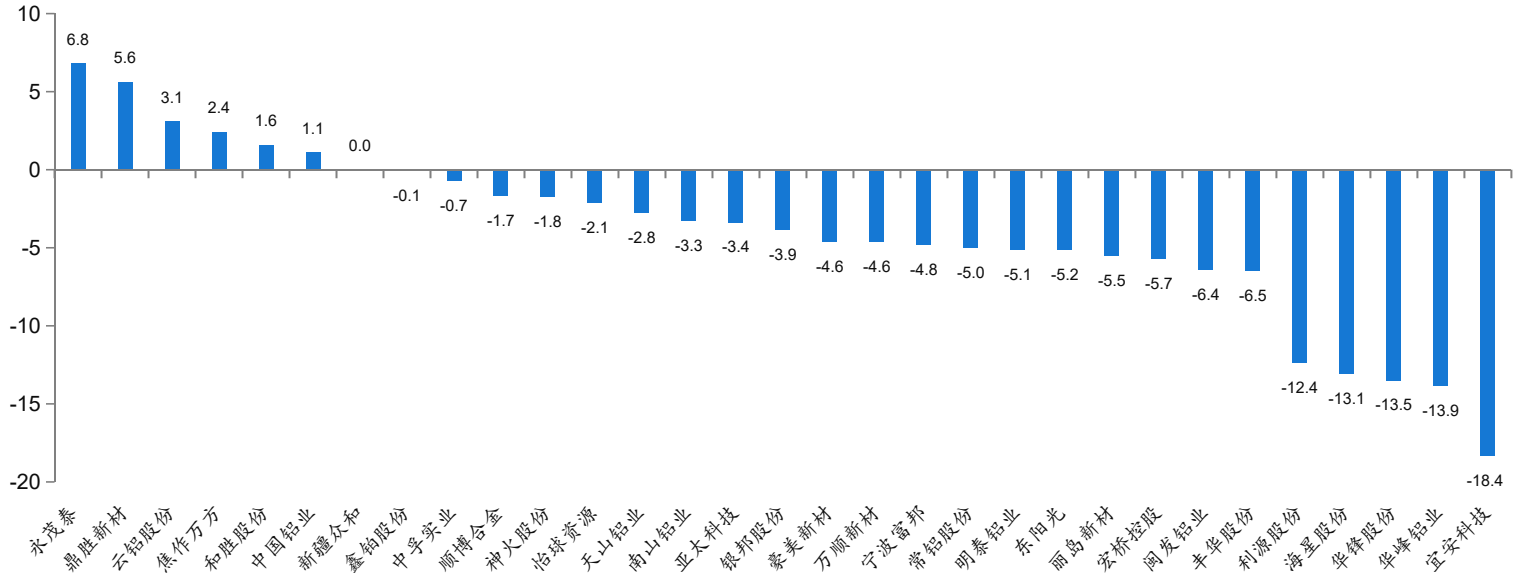
仅供内部参考，请勿外传

5、行业评级及风险提示

- **板块个股涨跌**：本周铝板块中涨跌幅前三的分别为永茂泰(6.8%)、鼎胜新材(5.6%)、云铝股份(3.1%)；涨跌幅后三的分别为宜安科技(-18.4%)、华峰铝业(-13.9%)、华锋股份(-13.5%)。

- **投资建议与行业评级：**短期来看，美伊接近达成协议，压力释放；美国通胀符合预期，加息预期缓和；需求端，出口需求预期较好，6-7月或能维持环比增长，库存有望加速去化。氧化铝方面，国内氧化铝运行产能阶段性有扰动，整体过剩局面暂未根本性转变；受地缘政治影响，油价抬升推升运费，同时几内亚政策变动可能带动矿价上涨，成本端上涨带动氧化铝价格反弹。长期来看，铝行业长期供给增量有限，而需求仍有增长点，行业或将维持高景气，维持铝行业“推荐”评级。建议关注宏桥控股、中国宏桥、天山铝业、神火股份、中国铝业及云铝股份。

图表：本周铝板块个股涨跌幅（6月8日-6月12日，申万，%）



资料来源：iFinD、国海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

5、行业评级及风险提示

风险提示：

（1）下游需求不及预期风险。下游基建、地产、新能源等领域需求存在不确定性，若政策支持力度不足，需求不及预期，可能影响对铝供需及价格的判断。

（2）政策管控力度超预期风险。电解铝行业属于高耗能行业，存在政策干预力度超预期的风险；环保政策的压力，也可能影响电解铝的生产。

（3）电力供应不足风险。若电力供应不足，可能导致云南等地复产进度不及预期或者进一步限产，进而影响对行业供给的判断。

（4）供给增加超预期风险。若海外电解铝复产及建设进度超预期或再生铝产量超预期，可能会影响对行业整体供需的判断。

（5）铝价大幅波动的风险。若铝价大幅波动，可能会影响对主要上市公司盈利水平的判断。

（6）数据更新不及时的风险。报告中使用的数据可能存在更新不及时的风险。

（7）汇率波动的风险。铝的进出口规模较大，可能受到汇率波动的影响。

（8）地缘政治风险。铝土矿等原物料供应对海外依赖度较高，地缘政治问题可能会影响行业的原料供应及成本。

（9）重点关注公司业绩不达预期风险。

仅供内部参考，请勿外传

研究小组介绍

能源开采小组介绍

陈晨，能源开采行业首席分析师，南京大学商学院经济学硕士，8年以上行业经验
王璇，能源开采行业分析师，上海财经大学硕士，5年行业研究经验
张益，能源开采行业研究助理，伦敦国王学院银行与金融硕士，2年期货行业研究经验
徐萌，能源开采行业研究助理，对外经济贸易大学金融本硕

分析师承诺

陈晨, 王璇, 本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

国海证券投资评级标准

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
增持：相对沪深300指数涨幅介于10%～20%之间；
中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%～10%之间；
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

仅供内部参考，请勿外传

免责声明和风险提示

免责声明

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，请公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司的证券研究报告。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

郑重声明

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

仅供内部参考，请勿外传

国海证券 SEALAND SECURITIES

国海证券·研究所·能源开采研究团队

心怀家国，洞悉四海

国海研究上海

上海市黄浦区绿地外滩中心C1栋国海证券大厦

邮编：200023

电话：021-61981300

国海研究深圳

深圳市福田区竹子林四路光大银行大厦28F

邮编：518041

电话：0755-83706353

国海研究北京

北京市海淀区西直门外大街168号腾达大厦25F

邮编：100044

电话：010-88576597