



2025年1月6日

等待消息驱动

铝价承压震荡

核心观点及策略

- 上周美国首申数据显示就业稳定，增加了本月美联储本月维持利率不变可能性，美指再度拉涨创新高。国内周末央行宣布将择机降准降息，宽松预期继续走强。基本面，供应端内蒙古及青海前期的计划产能继续释放，同时湖北、广西的技改减产也继续减产，增减相抵后运行产能较上周继续小幅回落。消费端，元旦前期下游有少量备货，但随着淡季深入，铝加工将逐步步入春节假期，开工预计收缩。铝锭社会库存48.7万吨，较周一减少0.3万吨。
- 整体，美指屡创新高、消费淡季加上春节下游开工走弱以及氧化铝回落成本支撑走弱，铝价利空因素逐步累积，沪铝压力增大，我看好未来价格重心逐步下移。
- 风险因素：特朗普政策、成本端扰动

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	2024/12/27	2025/1/3	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2557	2494	-63.0	元/吨
SHFE 铝连三	19855	19915	60.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.8	8.0	0.2	
LME 现货升水	-28.56	-28.34	0.2	美元/吨
LME 铝库存	652650	630150	-22500.0	吨
SHFE 铝仓单库存	70402	67496	-2906.0	吨
现货长江均价	19810	19808	-2.5	元/吨
现货升贴水	-30	0	30.0	元/吨
南储现货均价	19990	19978	-12.5	元/吨
沪粤价差	-180	-170	10.0	元/吨
铝锭社会库存	49	48.7	-0.3	吨
电解铝理论平均成本	20969.90	20928.78	-41.1	元/吨
电解铝周度平均利润	-1159.90	-1121.28	38.6	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 19808 元/吨 较上周-2.5 元/吨；南储现货周均价 19978 元/吨，较上周-12.5 元/吨。

宏观方面，美国上周初请失业金人数 21.1 万人，预期 22.2 万人，前值 21.9 万人。欧元区 2024 年 12 月制造业 PMI 终值 45.1，预期 45.2，初值 45.2，11 月终值 45.2。中国 12 月官方制造业 PMI 为 50.1，环比下降 0.2 个百分点；12 月官方非制造业 PMI 和综合 PMI 均为 52.2，分别环比上升 2.2 和 1.4 个百分点。

消费端，据 SMM 本周国内铝下游加工龙头企业开工率跌 0.8 个百分点至 60.4%。周内仍是大部分板块开工率出现下降，其中线缆板块跌幅较大，主因年底临近，企业纷纷减产以回收货款，由于待生产订单交付日期遥遥在望，北方地区铝线缆厂家或将率先减产放假，后续开工仍将下行。铝型材及板带企业继续受限于淡季及出口退税取消影响，订单减少拖累开工走弱；再生合金企业则继续困于原料不足及环保限产，开工率持续下滑。本周仅原生合金及铝箔开工率持稳运行。整体来看，进入 1 月份，铝下游消费端愈显淡季，加之春节假期临近，

加工企业将陆续进入放假周期，预计后续开工率将继续走低。

库存方面，据 SMM，1 月 2 日国内主流消费地电解铝锭库存 48.7 万吨，较周一减少 0.3 万吨；国内主流消费地铝棒库存 12.34 万吨，较周一增加 0.69 万吨。

三、行情展望

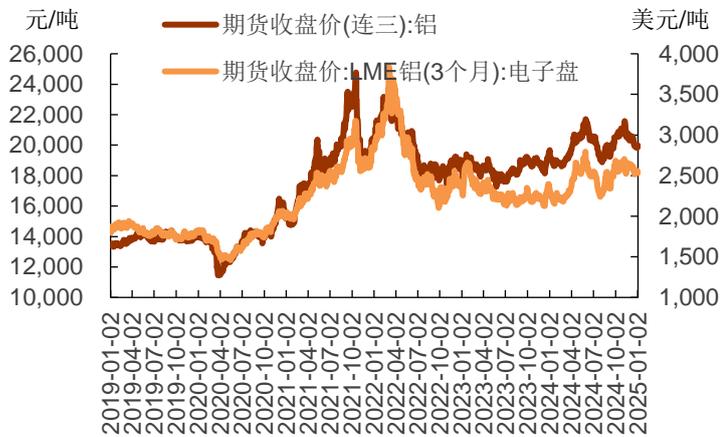
上周美国首申数据显示就业稳定，增加了本月美联储本月维持利率不变可能性，美指再度拉涨创新高。国内周末央行宣布将择机降准降息，宽松预期继续走强。基本面，供应端内蒙古及青海前期的计划产能继续释放，同时湖北、广西的技改减产也继续减产，增减相抵后运行产能较上周继续小幅回落。消费端，元旦前期下游有少量备货，但随着淡季深入，铝加工将逐步步入春节假期，开工预计收缩。铝锭社会库存 48.7 万吨，较周一减少 0.3 万吨。整体，美指屡创新高、消费淡季加上春节下游开工走弱以及氧化铝回落成本支撑走弱，铝价利空因素逐步累积，沪铝压力增大，我看好未来价格重心逐步下移。

四、行业要闻

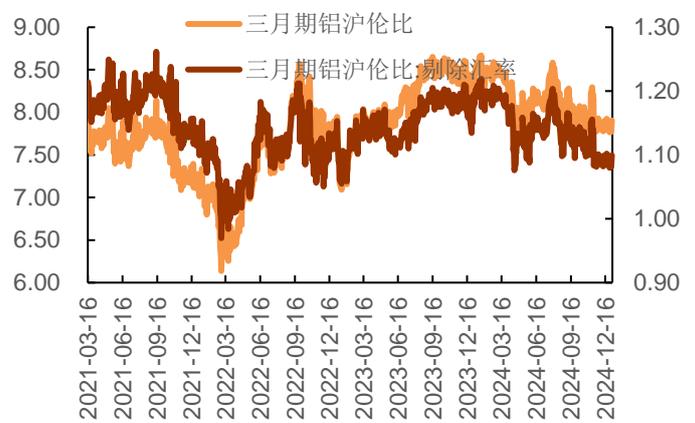
1. 2024 年 12 月 27 日，墨西哥经济部发布公告称，鉴于未有国内生产商提起对原产于中国的铝箔（西班牙语：bobinas depapel aluminio）反倾销案日落复审调查申请，决定自 2024 年 12 月 28 日起终止对中国涉案产品的反倾销措施。
2. 2024 年 12 月 30 日国务院关税税则委员会发布公告，2025 年 1 月 1 日起，对部分商品的进口关税税率和税目进行调整。进口涉及到的未锻轧铝及再生铝合金原料（废铝）以及氧化铝原料方面关税均未做调整，进口暂定税率仍维持 0%。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

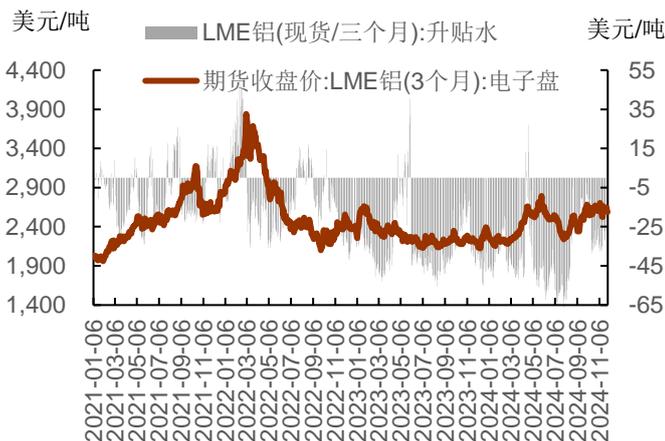


图表 2 沪伦铝比值

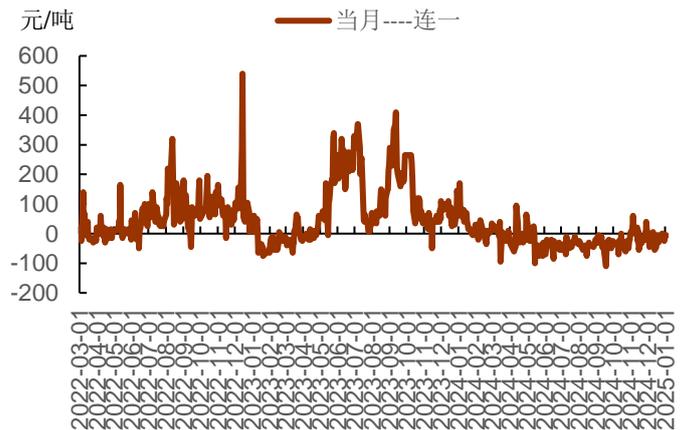


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

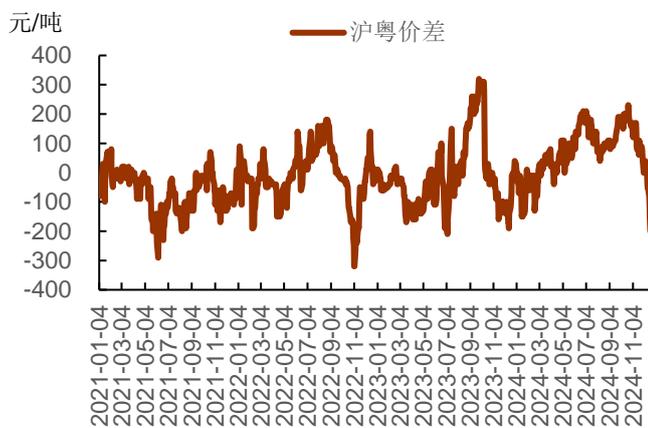


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

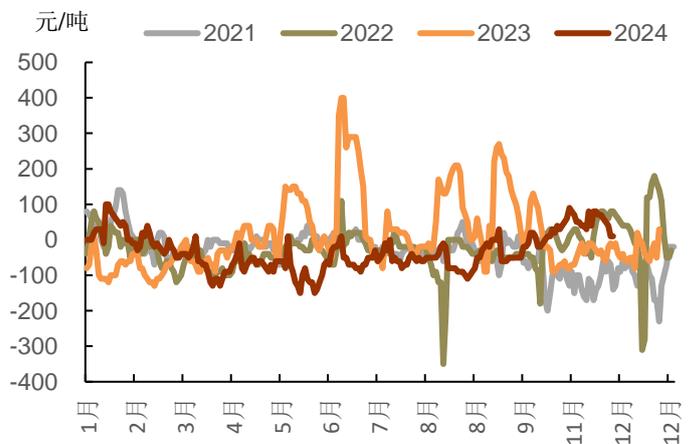


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 沪粤价差

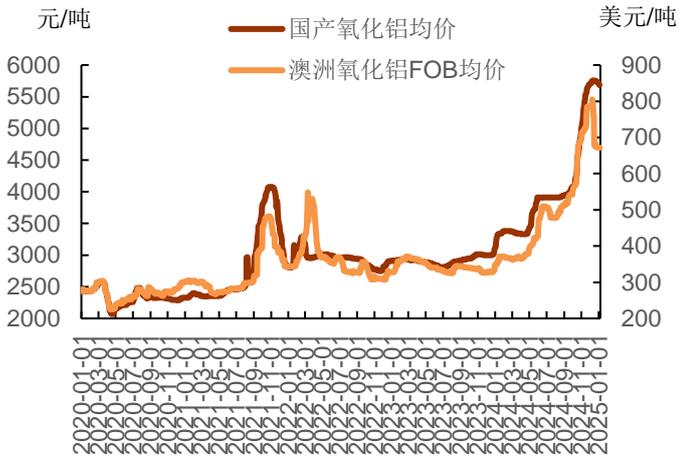


图表 6 物贸季节性现货升贴水

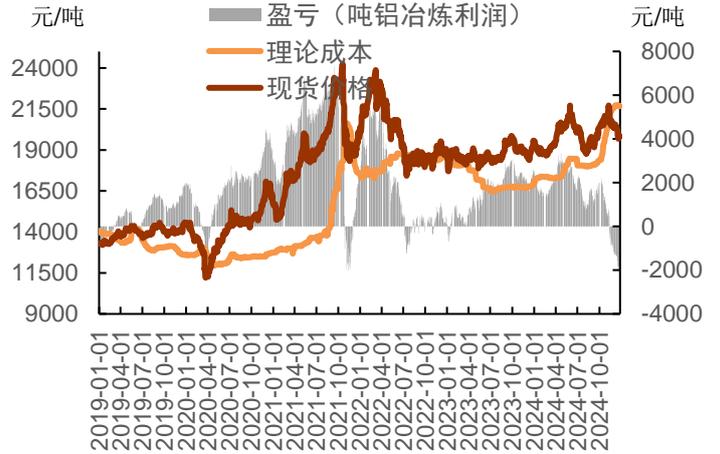


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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 305、307 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 B2 栋 1302 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。