



2025年1月10日

供需双弱

铝价震荡

核心观点及策略

- 氧化铝近期利空集中释放，矿端几内亚供应增量消息；冶炼端山西100万产能复产，同时进入2025年一季度，计划的新增产能投产时间节点逐步临近，产能增加的时间窗口已经清晰可见。库存端，三方平台显示的氧化铝社会库存数据近半个月开始环比增加。持货商倾向避险积极高位出货，现货价格集中跨越式走低，市场看空情绪渐重，氧化铝后市看好偏弱。
- 电解铝产能近期保持稳定，但随着春节临近，预计铝水比例将有所下降，进而导致铝锭供应量增加。消费端，铝加工行业已步入淡季，特别是前期表现强劲的线缆板块，开工率也显著下滑。终端看，电力和交通这两个前期表现较好的消费领域均呈现下行趋势；光伏行业去年年底完成了赶工，新能源车市场亦步入了传统淡季。此外，房地产市场的持续疲软进一步增加消费端的压力。与此同时，成本端氧化铝价格走弱导致成本支撑下降，沪铝看好重心有所回落。然而，需警惕特朗普关税政策的不确定性可能给有色金属的重要品种带来的流动性风险，这种风险有可能阶段性地推高铝价。
- 风险点：特朗普关税政策、原料端突发事件

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

✉ 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

目录

一、行情回顾.....	5
二、宏观.....	6
1、海外.....	6
2、国内.....	6
二、氧化铝市场分析.....	8
1、铝土矿.....	8
2、氧化铝供应.....	8
3、氧化铝库存及现货.....	8
4、氧化铝成本利润.....	9
5、氧化铝观点.....	9
三、电解铝市场分析.....	11
1、电解铝供应.....	11
2、电解铝库存.....	12
3、电解铝现货.....	12
4、电解铝成本利润.....	12
四、消费分析.....	15
1、铝加工.....	15
2、国内终端消费.....	15
3、铝材出口.....	15
五、行情展望.....	17

图表目录

图表 1 氧化铝期货价格走势.....	5
图表 2 氧化铝期货月差.....	5
图表 3 国内外期铝价格.....	5
图表 4 沪伦铝比.....	5
图表 5 欧、美、日 GDP 增速.....	7
图表 6 中国 GDP 增速.....	7
图表 7 全球主要国家制造业表现.....	7
图表 8 欧美 CPI 当月同比.....	7
图表 9 国产铝土矿价格.....	10
图表 10 进口铝土矿价格.....	10
图表 11 中国铝土矿进口季节性表现.....	10
图表 12 国内外氧化铝现货价格.....	10
图表 13 氧化铝现货均价升贴水.....	10
图表 14 国产氧化铝产能产量.....	10
图表 15 氧化铝进口季节性表现.....	11
图表 16 氧化铝出口.....	11
图表 17 氧化铝成本利润.....	11
图表 18 氧化铝库存.....	11
图表 19 中国电解铝产量.....	13
图表 20 国内铝水比例.....	13
图表 21 电解铝进口季节性图.....	13
图表 22 全球（除中国）电解铝产量.....	13
图表 23 铝棒库存季节性变化.....	13
图表 24 电解铝库存季节性变化.....	13
图表 25 上期所铝锭仓单库存.....	14
图表 26 LME 库存.....	14
图表 27 LME 升贴水.....	14

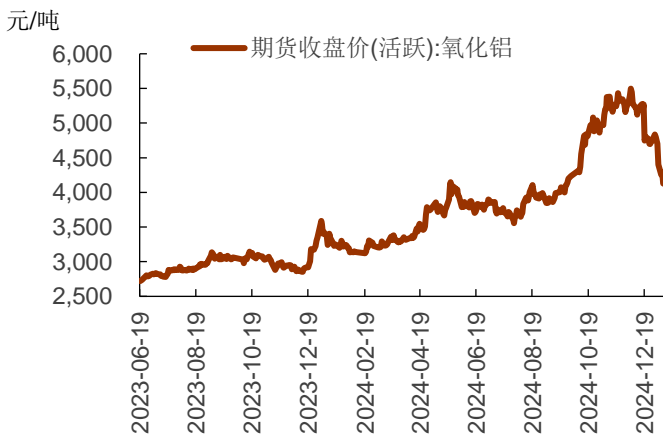
图表 28 国内现货季节性升贴水.....	14
图表 29 国内电解铝成本利润.....	14
图表 30 铝加工开工率.....	16
图表 31 中国铝材出口季节性表现.....	16
图表 32 房地产竣工施工同比增速.....	16
图表 33 新能源车销量.....	16
图表 34 电网基本建设投资完成额.....	16
图表 35 中国光伏装机量.....	16

一、行情回顾

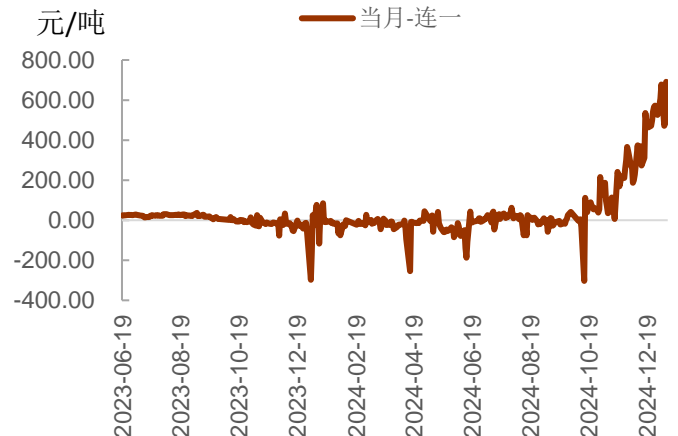
氧化铝期货方面，上个月澳洲力拓旗下两家氧化铝厂今年 3 月时宣布的不可抗力解除，西澳氧化铝现货价格快速回落，国内氧化铝期价情绪受影响，自 5231 元/吨高位下杀，不过海外价格回落有限，进口窗口仍未开启，盘面上以多头减仓为主，空头资金未明显入场痕迹，主力 2502 合约月内低点至 4590 元/吨止步。远月因 2025 年集中产能投放预期强，抛压较近月大，下跌幅度稍深。因此盘面 12 月仍保持较大的 Back 结构。

沪铝期货月内震荡重心回落，12 月初震荡于 20500 元/吨关口附近，到 12 月末承压 2 万下方，主要受美指大涨，及基本面消费淡季，供需走弱预期影响，月末报 19780 元/吨，跌 3.18%。海外美联储 12 月如期降息，但对 2025 年的降息由此前预期的四次下调至 2 次，其后美国经济数据的韧性也进一步支持了美联储鹰派预期，美指连续上行至近两年新高，伦铝重心回落至 2550 元/吨一线，月内跌 1.36%。12 月沪伦铝比值从 7.86 进一步缓慢下行至 7.77，进口窗口维持关闭。

图表 1 氧化铝期货价格走势

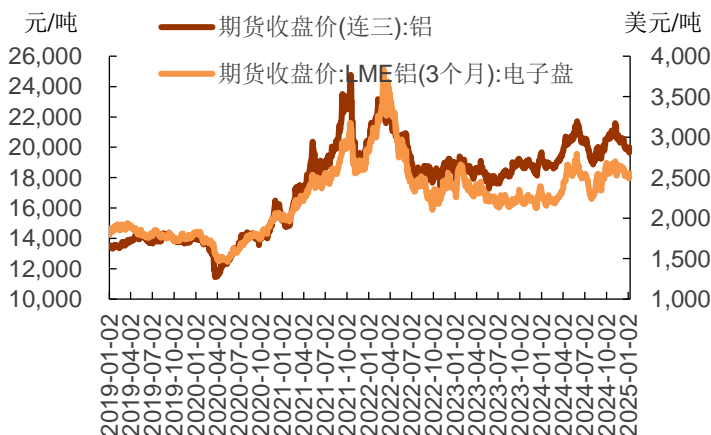


图表 2 氧化铝期货月差

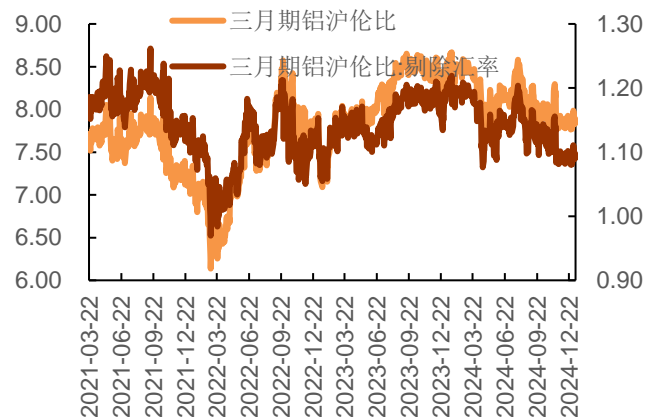


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内外期铝价格



图表 4 沪伦铝比



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

二、宏观

1、海外

12月美联储议息会议如期继续降息25BP，但美联储议息会议鹰派离场超预期。会议上修2025年PCE通胀预测至2.5%、连续第三次上修长期名义中性利率；同时点阵图将2025年的降息空间下修至50bp。政策引导下，市场对2025年降息预期由9月份的降息4次至12月17日下调至2.9次，至12月19日调整至1.3次，美债利率也随之大幅上行。

就业方面，美国就业整体稳定：11月新增非农基本符合预期，失业率小幅抬升，而薪资增长继续偏高。通胀方面，美国11月CPI和核心CPI同比分别录得2.7%和3.3%，环比分别均录得0.3%，完全符合预期。整体来看，与需求驱动的相关价格增速有所回落，一定程度上能够缓解通胀粘性的担忧。2024年1-11月，美国CPI环比平均为0.22%，较2023年的0.28%明显回落；核心CPI环比平均为0.29%，较2023年的0.32%小幅回落。美国11月PPI和核心PPI均明显高于预期，且前值均出现上修。

经济数据表现上，美国11月ISM制造业PMI好于预期，其中新订单指数八个月以来首次进入扩张区间；11月ISM非制造业PMI和Markit服务业PMI则低于预期，但仍处于扩张。美国11月新屋销售环比小幅反弹、略低于预期。美国11月核心资本品订单环比增长，创下一年以来最大月度增幅。美国12月谘商会消费者信心指数下降，大幅不及预期。整体美国经济数据表现较富韧性。

1月份还需关注特朗普上任之后的潜在风险，例如减税、关税、移民等带来的消费及通胀影响，市场风险偏好或走低。

欧洲方面，欧央行如期降息25BP，同时下调今明两年经济增长和HICP通胀预测；拉加德讲话透露讨论过降息50BP的选项。欧元区12月Sentix投资者信心指数意外遇冷，10月工业产出好于预期。欧元区11月HICP终值同比2.2%，略低于预期。欧元区12月制造业PMI延续低迷，但服务业PMI意外走高。

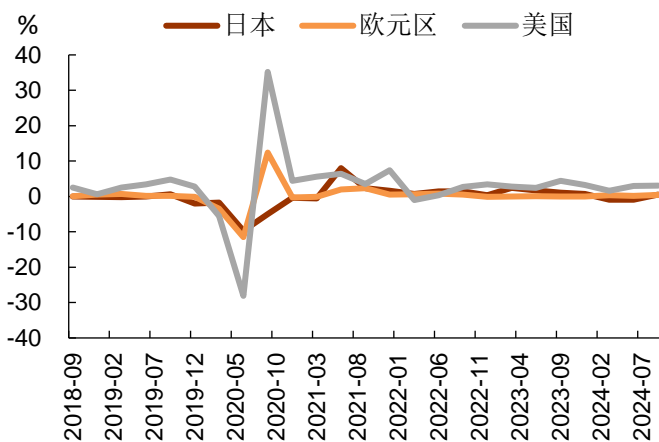
2、国内

国内经济数据表现上，11月工业增加值同比5.4%，前值5.3%；社零同比3.0%，前值4.8%；1-11月固投同比3.3%，前值3.4%；地产投资同比-10.4%，前值-10.3%；广义基建投资同比9.4%，前值9.4%；制造业投资同比9.3%，前值9.3%。12月制造业PMI为50.1%，前值50.3%；非制造业PMI为52.2%，前值50.0%。按美元计，11月中国出口同比6.7%，预期8.7%，前值12.7%；11月中国进口同比-3.9%，预期0.6%，前值-2.3%；贸易顺差974.4亿美元，同比41.1%。11月新增人民币贷款5800亿，预期9208亿，去年同期1.09万亿；新增社融2.34万亿，预期2.9万亿，去年同期2.46万亿；存量社融增速7.8%，前值7.8%；M2同比7.1%，预期7.4%，前值7.5%；M1同比-3.7%，预期-5.6%，前值-6.1%。

11 月经济修复有所放缓、有喜有忧。一方面，PMI、地产销售延续好转，工业生产、基建、制造业投资保持高增；但另一方面，消费、出口增速均有所回落，地产投资跌幅再度扩大，叠加价格仍在低位、信贷社融低于预期等，综合看，11 月经济修复斜率较 10 月略有放缓，可能与 9 月底以来一揽子政策效果边际减退有关。

12 月，中央经济工作会议是国内市场聚焦所在，此次会议中央经济工作会议定调积极，明确要“提高赤字率、保持流动性充裕”。会议延续 12 月政治局会议基调，强调宏观调控要“更加积极有为”。财政政策，会议强调“提高财政赤字率，确保政策持续用力、更加给力”。货币政策延续“适度宽松”定调，并将去年的“保持流动性合理充裕”更改为“保持流动性充裕”。会议总定调积极，释放了较大的政策想象空间，近期可期待降准降息。

图表 5 欧、美、日 GDP 增速

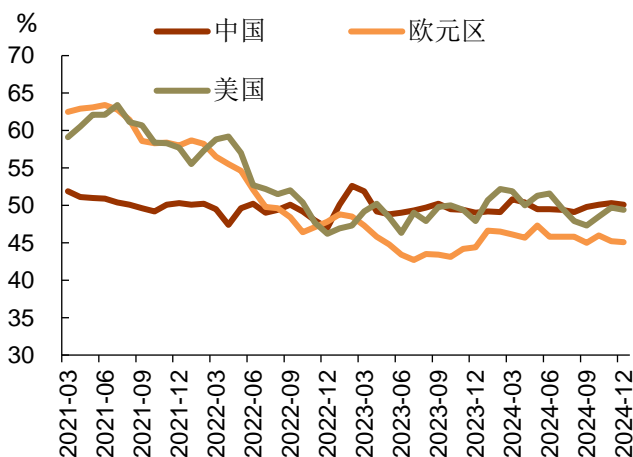


图表 6 中国 GDP 增速

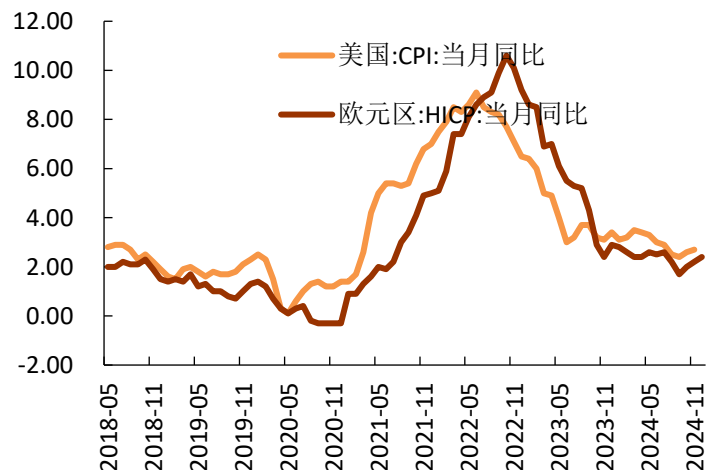


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 全球主要国家制造业表现



图表 8 欧美 CPI 当月同比



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

二、氧化铝市场分析

1、铝土矿

12月在政策等因素影响，国产矿供应继续收紧，而下游氧化铝利润客观，对铝土矿采购价格接受度提高，12月上旬适度调整矿石采购价格，传导至国产矿石价格方面带动国产矿均价再涨。截止12月底山西地区含铝55-60%铝土矿价格在750元/吨较上月底涨20元/吨；河南地区55-60%铝土矿740元/吨，较上月底持平；贵州60-65%铝土矿610元/吨较上月持平；广西地区60-65%铝土矿490元/吨，较上月持平。

进口矿石方面，2024年11月中国进口铝土矿1235.0万吨，环比增加0.5%，同比增加3.6%。1-11月，中国累计进口铝土矿14389.9万吨，同比增加11.1%。1-11月，中国累计自几内亚进口铝土矿9991.9万吨，占进口总量的69.44%，同比增加9.9%；自澳大利亚进口铝土矿3650.0万吨，占进口总量的25.36%，同比增加16.3%；非主流进口铝土矿总量748.0万吨，占进口总量的5.20%，较2023年非主流铝土矿进口总量（不含印尼进口矿）增加38.8%。11月，中国从几内亚进口铝土矿仍然处于雨季影响之下，进口总量环比小幅回升，但同比仍小幅减少0.1%。进入12月后，国内铝土矿进口量受到的几内亚雨季影响解除，国内到港的铝土矿有所增加，但需关注几内亚政局变动。

进口铝土矿到港量预计环比回升，但当地政局不稳，加上原本拟2025年新建氧化铝厂大多计划使用进口铝土矿，原料备货需求推动下，暂时铝土矿价格预计维持高位。

2、氧化铝供应

百川盈孚统计，2024年11月中国冶金级氧化铝产量为714.1万吨，同比增加。环保及部分企业矿石影响和检修问题依旧存在，山西、山东地区部分产能都有一定减少，12月运行产能小幅回落，但因下游电解铝月内也出现减产，因此氧化铝供需平衡有所改善。

进入1月，山西有氧化铝厂计划复产100万吨产能，山东有氧化铝厂计划提前落地新增的100万吨产能，叠加环保减产或将有所恢复影响，预计1月国内冶金级氧化铝运行产能继续恢复。几内亚矿发运供应改善，将对后续氧化铝超产能提供支持，重点关注一季度计划投产的国内氧化铝产能进度。

进出口方面，据中国海关，2024年11月中国进口氧化铝约9.93万吨，同比减少23.06%，环比增加1487.42%。11月中国出口氧化铝约19.13万吨，同比增加43.64%，环比增加12.41%。11月氧化铝净出口9.2万吨。2024年1-11月累计净出口19.3万吨。

3、氧化铝库存及现货

截止12月底氧化铝期货交易所库存1.2万吨，较上月底减少40863吨。交易所厂库0

吨，较上月持平。交易所库存处于极低水平。

现货升贴水方面，12月氧化铝现货升水连续上行，至月底最高升水至570元/吨，仓单库存极低，期价大幅下行，现货坚挺是现货高升水主要原因。

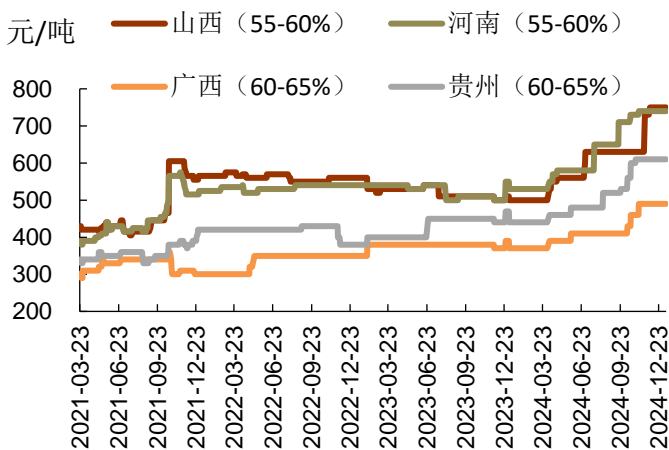
4、氧化铝成本利润

2024年11月中国氧化铝行业含税完全成本平均值为3115.65元/吨，较2024年10月的2949.19元/吨上涨166.46元/吨，环比上涨5.64%，同比上涨16.00%。矿石方面，11月由于市场供应局面愈发严峻，而氧化铝价格重心继续上行，企业利润空间持续放宽，生产情绪较为积极，多渠道采矿，进而带动国产矿均价上行；进口矿石报价，海外矿石供应局势也相对严峻，而目前中国氧化铝企业对于进口矿石需求度较高，在多重利好因素的刺激下，现货报价接连上涨；液碱方面，11月企业库存水平低位，中国液碱市场涨势不停；动力煤方面，11月贸易商受发运成本支撑，叠加对冬储预期尚在，报价较为坚挺，但下游对高价货源接受度不好，上下游交投氛围较为僵持，市场实际成交量稀少，11月港口煤均价较10月有所上涨，但涨幅较为有限。综合来看，11月矿石以及液碱价格涨幅均较为明显，综合导致11月氧化铝行业成本重心明显上移。

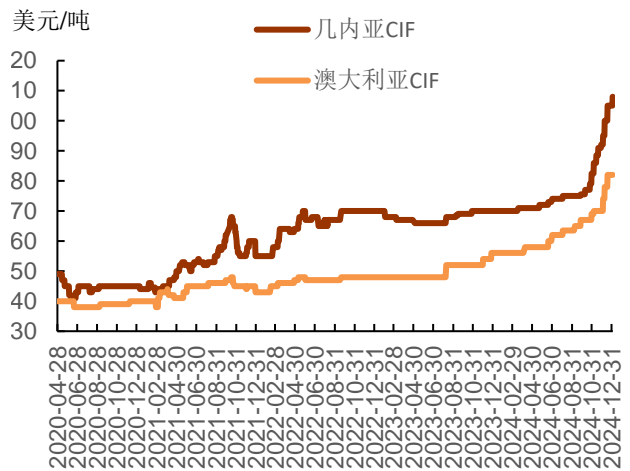
5、氧化铝观点

近期利空消息集中发酵，首先矿端释放供应恢复消息，几内亚博凯和博法地区此前受影响的矿企发运恢复。其次开工产能增加的预期也在走强。山西某大型氧化铝厂宣布将逐步复产100万吨产能，这无疑将增加市场供应量。此外，进入2025年一季度，计划的新增产能投产时间节点逐步临近，产能增加的时间窗口已经清晰可见。除了供应端的压力，需求端的变化也对市场产生了影响。三方调研统计显示，氧化铝社会库存出现环比增加，贸易商手中的现货也倾向于高位出货。这种变化导致市场供需心态发生了转变，多头高位落袋的意愿增强。在盘面上，这表现为多头大幅减仓，市场多头的支撑力量明显减弱。因此，我们对氧化铝后市持空头思路。需要注意的是，当前的供需状况尚未出现明显的反转。目前的期价走势更多地是多头离场的结果，而空头的增长并不明显。在氧化铝近月已经连续大幅下跌的情况下制约短时下方空间。

图表 9 国产铝土矿价格

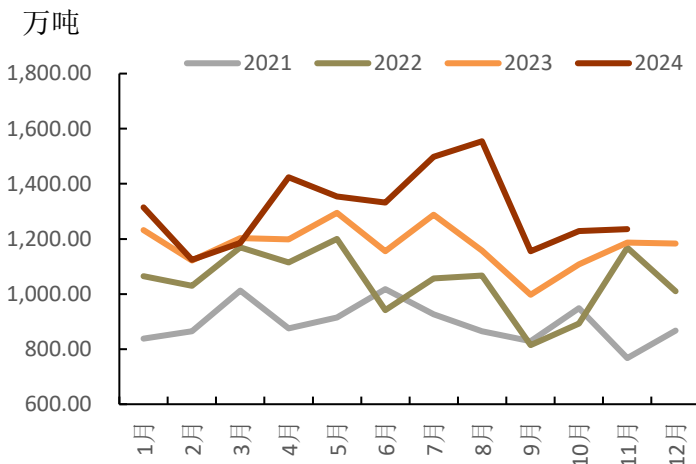


图表 10 进口铝土矿价格

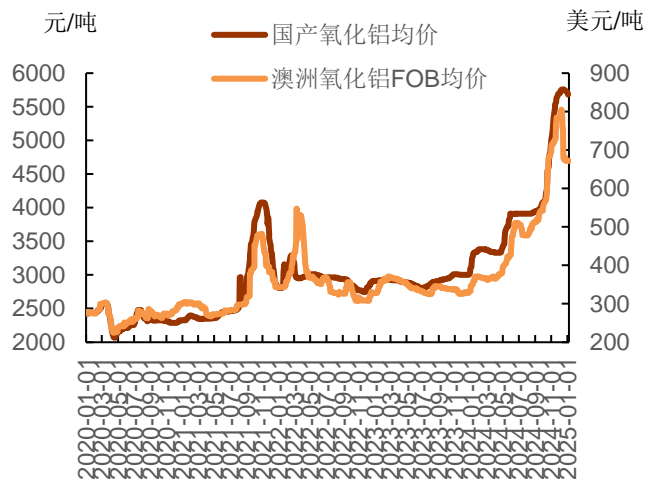


资料来源：SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 中国铝土矿进口季节性表现

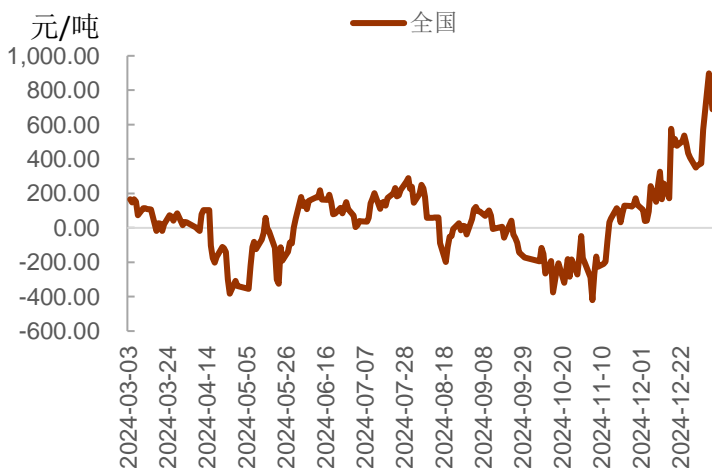


图表 12 国内外氧化铝现货价格

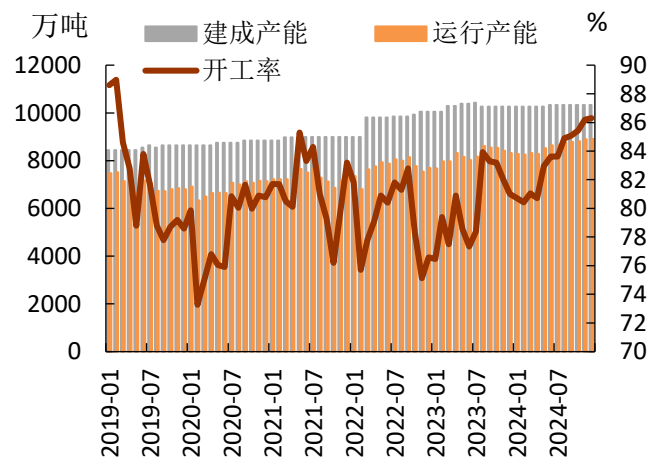


资料来源：百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 氧化铝现货均价升贴水

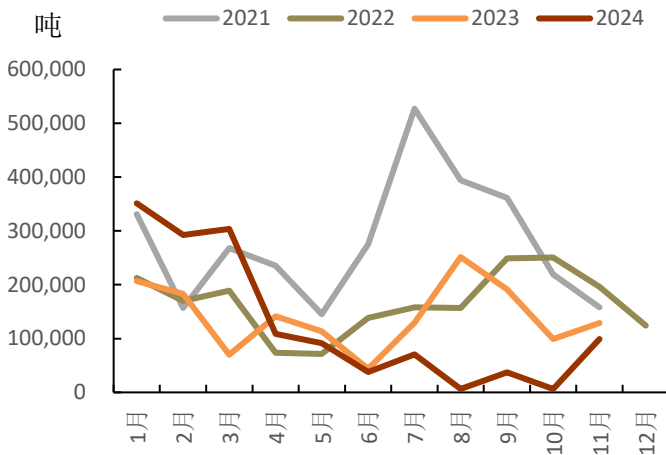


图表 14 国产氧化铝产能产量

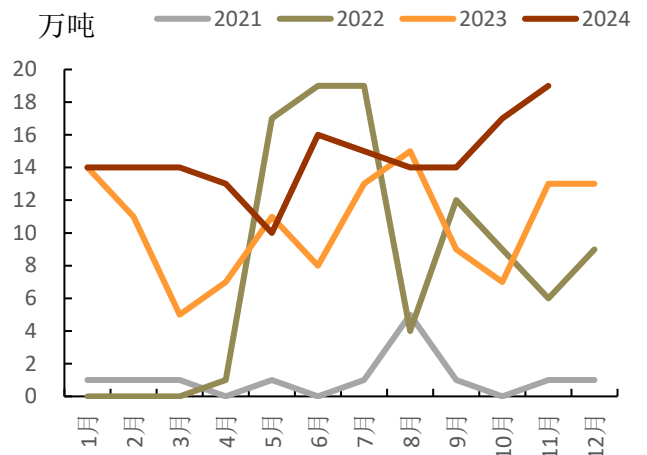


资料来源：百川盈孚, iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 氧化铝进口季节性表现

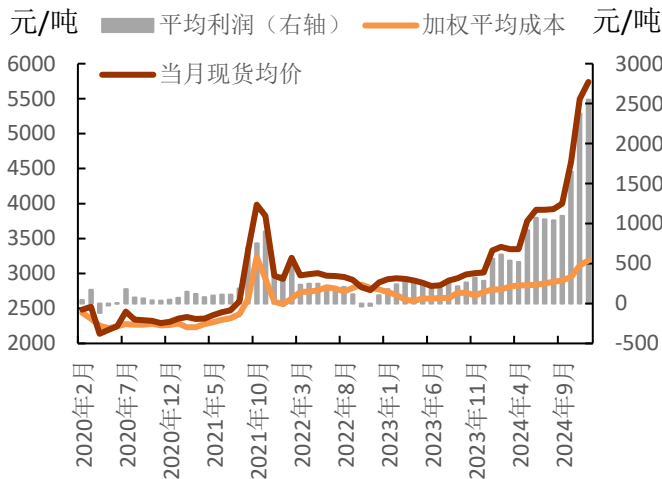


图表 16 氧化铝出口

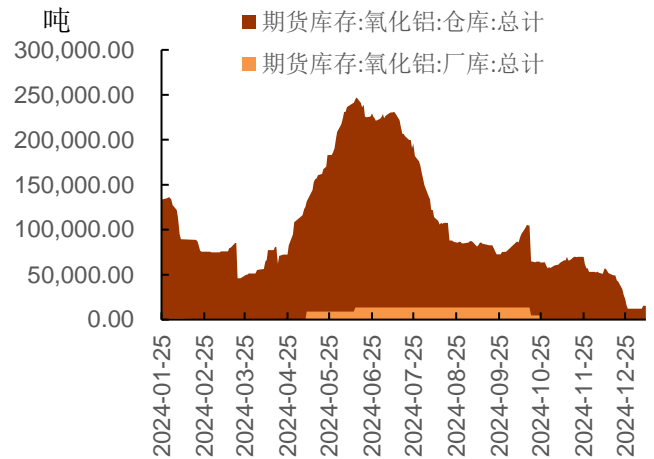


资料来源：百川盈孚，铜冠金源期货

图表 17 氧化铝成本利润



图表 18 氧化铝库存



资料来源：百川盈孚，铜冠金源期货

三、电解铝市场分析

1、电解铝供应

百川盈孚统计，2024 年 11 月中国原铝产量为 358.96 万吨，同比增加 2.59%。12 月，河南、贵州、新疆地区将继续减产 11 月未能完成计划减产的产能，湖北、山西、四川地区电解铝企业也传出将在 12 月减产的消息，广西地区有电解铝企业计划 2025 年 1 月技改检修；贵州某电解铝企业将继续缓慢释放复产产能；贵州、新疆地区仍有新投产产能等待释放，内蒙古地区也有个别电解铝企业于 12 月开始释放置换的新投产产能。据目前的增减产情况预估，2024 年 12 月中国电解铝产量约 372 万吨。

国内铝水比例 11 月份环比小降 0.6 个百分点，同比持平至 73.31%。根据 SMM 铝水比例

数据测算，11月份国内电解铝铸锭量同比增加2.93%至95.65万吨附近。

海外，2024年11月全球（除中国）电解铝产量为235万吨，同比减少1.01%，环比减少3.55%，平均日产7.83万吨，较2024年10月日产7.86万吨减少约0.03万吨。截至2024年11月底，全球（除中国）电解铝建成产能为3520万吨，开工产能2823.8万吨，开工率为80.22%。预计2024年12月全球（除中国）电解铝产量为243万吨。

进出口方面，据海关总署数据显示，2024年11月份国内原铝进口量约为15.07万吨，环比减少13.8%，同比减少22.5%。1-11月份国内原铝累计进口总量约197.5万吨，同比增长44.5%。11月国内原铝出口量约为1.88万吨，环比增长18.0%，同比减少14.0%。1-11月份原铝累计出口总量约为10.8万吨，同比减少20.0%左右。11月原铝净进口13.19万吨，1-11月累计净进口186.7万吨，同比增加51.5%。11月15日国内发布将于12月1日取消铝材出口退税，刺激海内外价差扩大，国内原铝进口亏损基本在2000元/吨左右，海外持货商清关发往中国的意愿下降，部分在港铝锭则选择转运至其他国家及地区，故后续国内原铝净进口量或主要以出料加工、进料加工的贸易量为主，一般贸易则因内外铝价倒挂较大的影响呈现下降的态势

2、电解铝库存

到12月底电解铝社会库存49万吨，较上月底减少10.7万吨，铝棒库存11.65万吨，较上月底增加0.23万吨。12月西北发运仍未能十分顺畅，加上下游消费较富韧性，电解铝社会库存总体仍保持小幅去库。

上期所电解铝库存仓单截止12月底为6.8万吨较上个月减少3万吨，仓单库存下降至历史低位水平附近。

3、电解铝现货

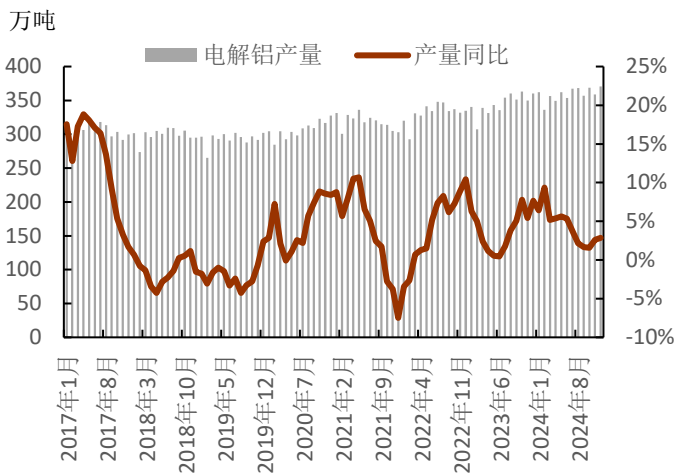
现货12月中旬现货贴水略有走阔至-110元/吨附近，月底逐步收敛至平水附近。

LME市场月内小幅收敛，月内最大贴水44.07美元/吨，月末贴水收敛在24.72美元/吨。

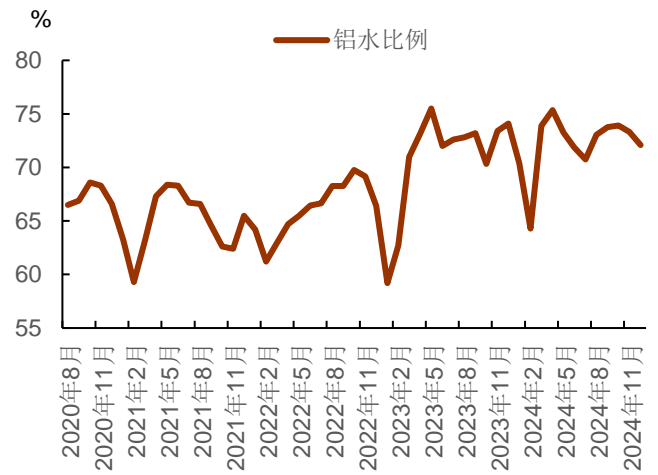
4、电解铝成本利润

12月份，中国电解铝行业理论平均完全成本21348.88元/吨，较上月+19548.88元/吨。月度理论利润为-1264.79元/吨，较上个月-1672.72元/吨。

图表 19 中国电解铝产量

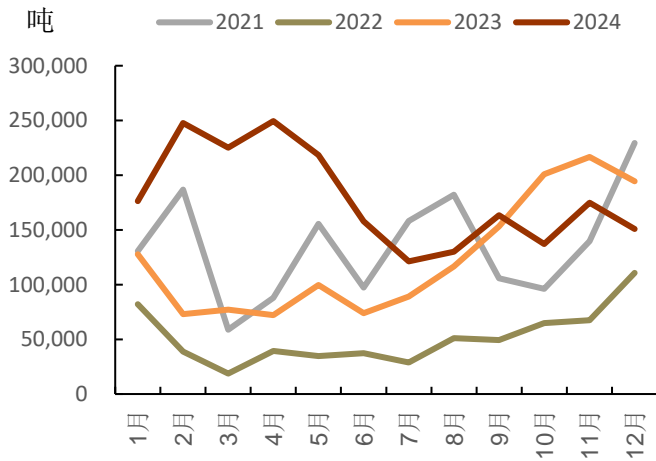


图表 20 国内铝水比例

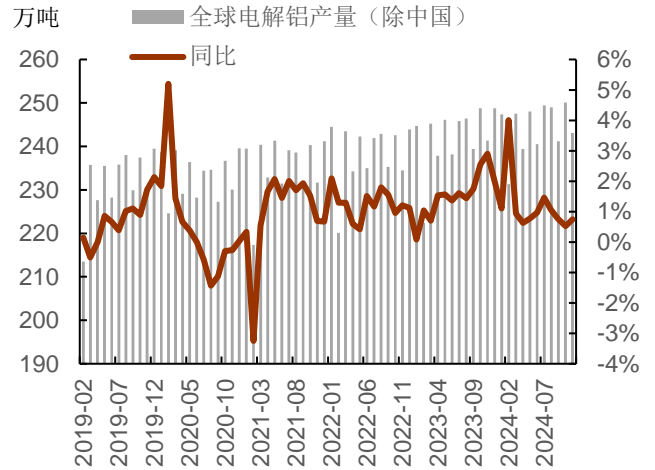


资料来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

图表 21 电解铝进口季节性图

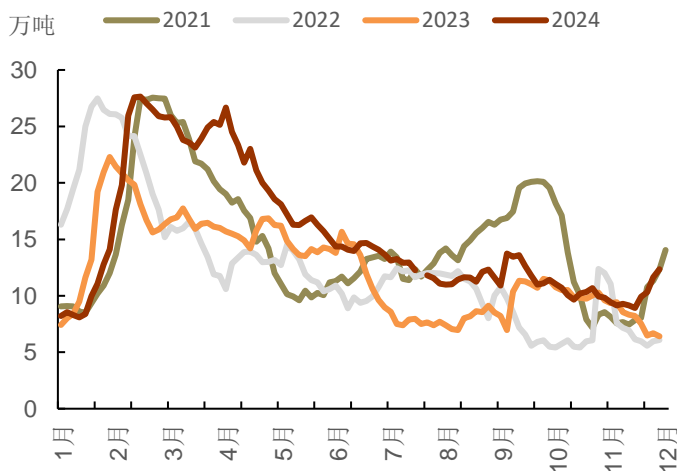


图表 22 全球（除中国）电解铝产量

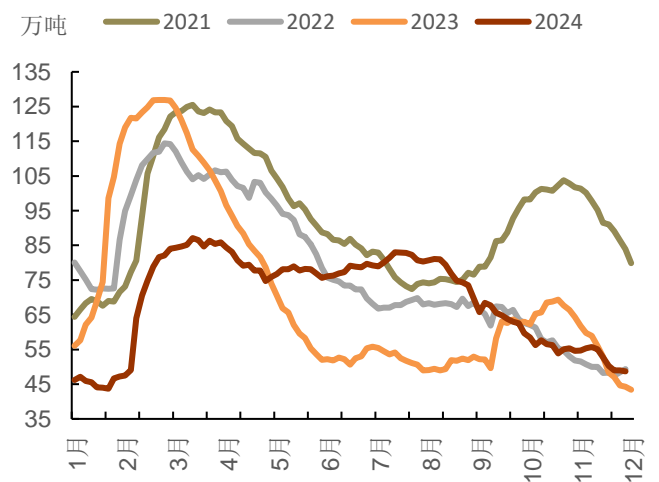


资料来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

图表 23 铝棒库存季节性变化



图表 24 电解铝库存季节性变化

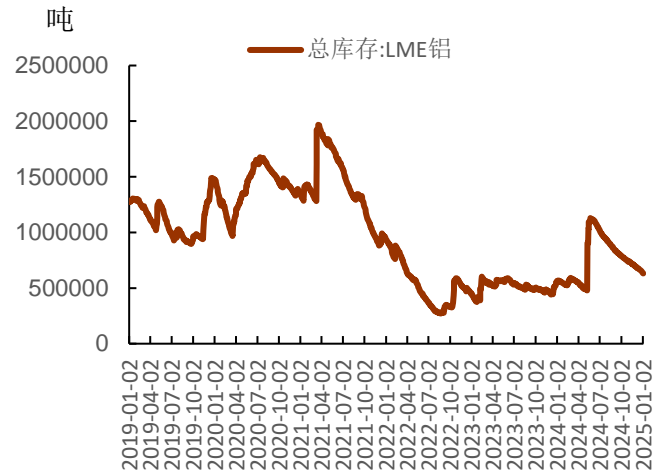


资料来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

图表 25 上期所铝锭仓单库存

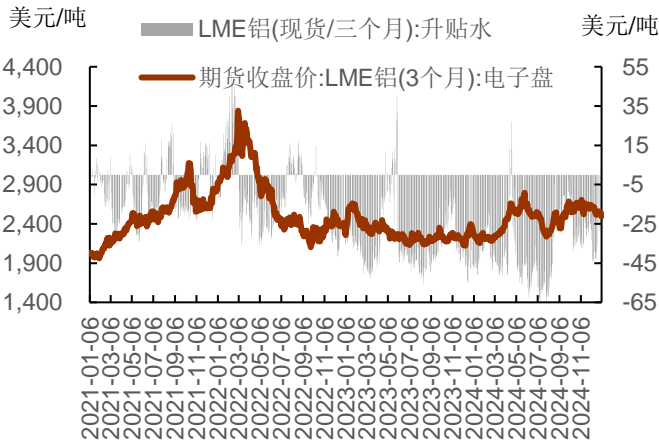


图表 26 LME 库存

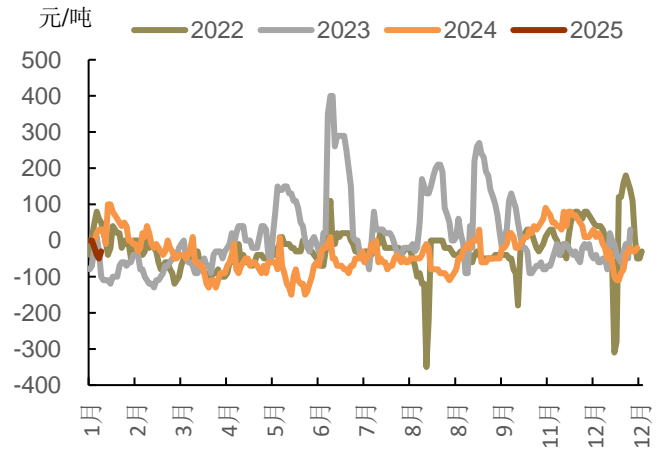


资料来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

图表 27 LME 升贴水

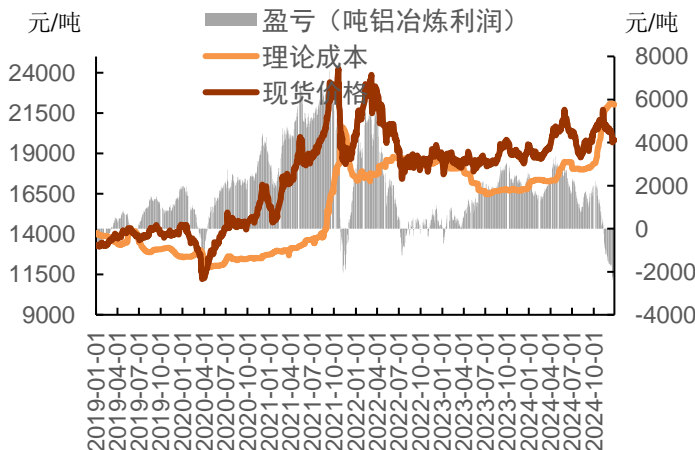


图表 28 国内现货季节性升贴水



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 29 国内电解铝成本利润



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

四、消费分析

1、铝加工

12月国内铝板带箔、铝合金、铝线缆等版块受进入消费淡季，叠加海外市场抢出口热度消退，多家企业遭遇订单不足，开工率下滑等问题。仅工业型材因汽车型材客户积极备货偏稳。1月份春节假期影响，开工率预计继续下滑。

2、国内终端消费

2024年1-11月，全国房地产开发投资同比-10.4%，降幅扩大0.1%；新开工面积同比-23.0%，降幅扩大0.4%；竣工面积同比-26.2%，降幅扩大2.3%；销售面积同比-14.3%，降幅收窄1.5%；销售金额同比-19.2%，降幅收窄1.7%。地产各项指标进入修复阶段，12月多地落地“取消公摊”政策或能有效提高房屋实际使用率，有望利好得房率较高的项目加速去化。新开工和竣工数据依然偏弱，后续表现取决于房地产政策以及宏观财政政策对经济的影响。不过从12月政治局会议再度明确“稳楼市”主基调来看，中央对于“稳地产”的决心较为强烈，竣工端对铝需求我们看好弱稳运行。

新能源车方面，11月新能源车零售销量达126.8万辆，同环比增长50.5%/5.9%，11月渗透率为52.3%（环比持平）。1-11月国内累计新能源车零售和批发销量分别达到959.8万/1,064.6万辆，同比分别增长41.2%/37.3%，前11月新能源车累计渗透率（零售口径）为47.2%。出口方面：根据乘联会统计口径11月新能源乘用车出口8.0万辆，同环比下降6.3%/33.3%，前11月累计出口116.8万辆，同比增长24.6%。11月车市仍延续10月以来的较高景气度，但需谨慎2024年12月销量冲刺后车市进入销售淡季。

根据国家能源局数据，1-11月份，电网工程完成投资5290亿元，同比增长18.7%。根据国家电网公布，目前国家已建成37项特高压工程，正在建设加正在运营的特高压工程共计49项，国家对特高压工程重视程度增加，整体电力板块铝消费长期看好。不过12月份铝线缆企业或将交货完毕，重心切换至回款追账，加上春节因素，阶段性用铝面临回落走势。

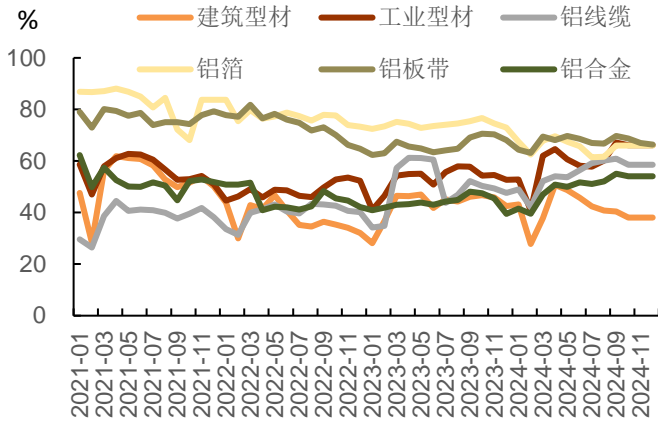
光伏方面，2024年1~11月，我国光伏新增装机206.3GW，同比增长25.88%。11月光伏新增25GW，同比增长17.26%。2024年整体国内光伏装机增速尚可，预计2025年增速有降低。

3、铝材出口

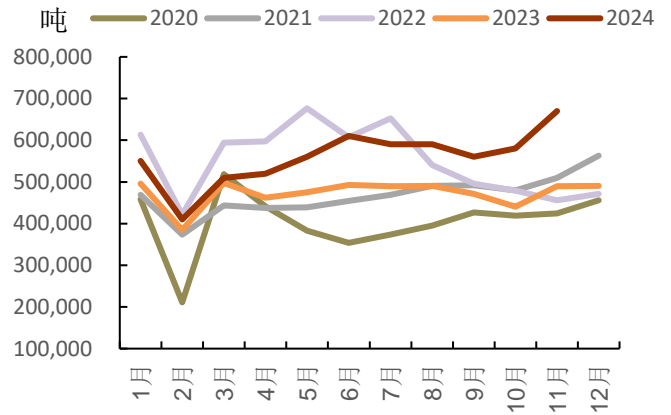
据海关总署最新数据显示：2024年11月全国未锻轧铝及铝材出口量66.9万吨，环比增加15.94%，同比增加36.6%；1-11月份累计出口量达615.9万吨，累计同比增加18.8%。

11月受铝材出口退税取消政策影响，加工厂赶工出口，11月出口量创新高，考虑到抢出口提前透支后续出口量，预计12月铝材出口环比或将出现明显回撤。

图表 30 铝加工开工率

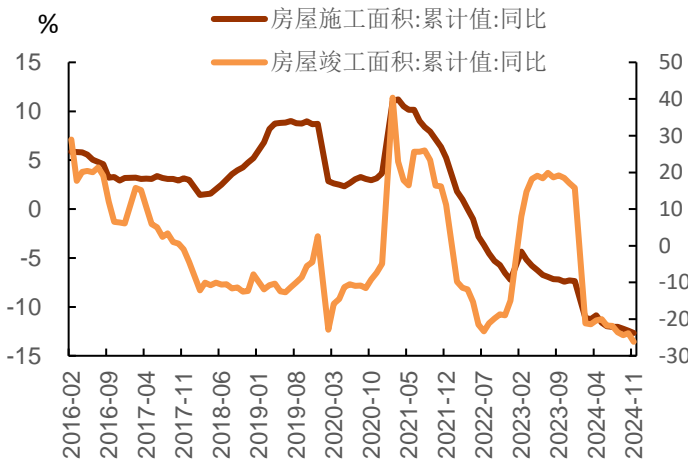


图表 31 中国铝材出口季节性表现

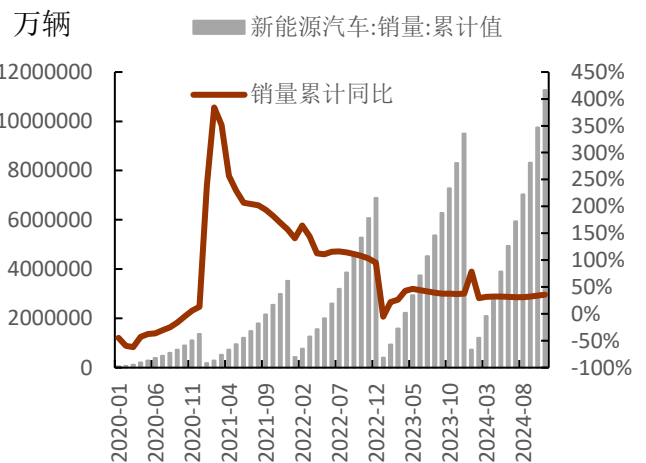


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 32 房地产竣工施工同比增速

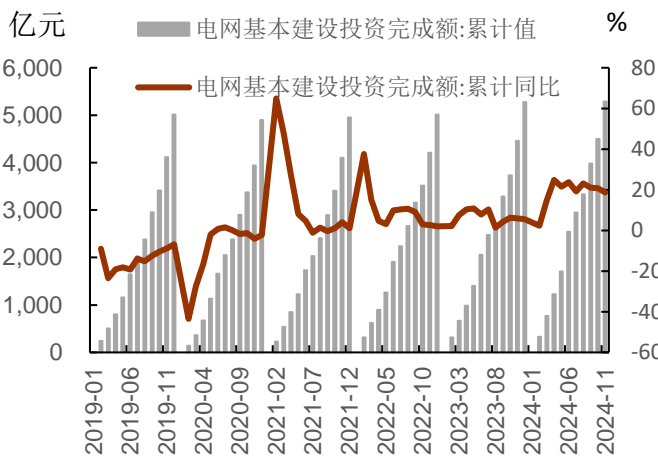


图表 33 新能源车销量

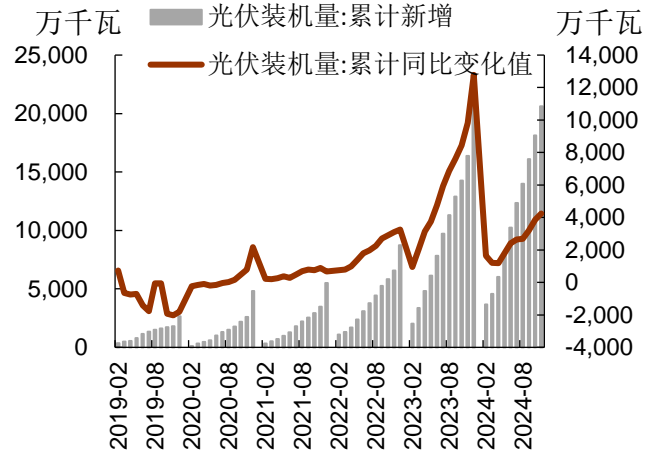


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 34 电网基本建设投资完成额



图表 35 中国光伏装机量



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

五、行情展望

宏观方面，海外主要聚焦在特朗普就任的潜在冲击，叠加美国 1 月暂停降息预期升温，1 月份海外宏观风险偏好谨慎，美指预计蝉联高位。国内经济表现有喜有忧，不过政策预期托底，情绪尚可，短时仍有降准降息政策可期。

氧化铝方面，近期利空消息集中释放，矿端几内亚博凯和博法地区此前受影响的矿企发运恢复；冶炼端山西有产能复产计划，同时进入 2025 年一季度，计划的新增产能投产时间节点逐步临近，产能增加的时间窗口已经清晰可见。库存端，三方平台显示的氧化铝社会库存数据近半个月开始环比增加。贸易商手中的现货也倾向于高位出货。这种变化导致市场供需心态发生了转变，多头高位落袋的意愿增强。在盘面上，这表现为多头大幅减仓，市场多头的支撑力量明显减弱。因此，我们对氧化铝后市持空头思路。

电解铝方面，电解铝产能近期保持稳定，但随着春节临近，预计铝水比例将有所下降，进而导致铝锭供应量增加。消费端，铝加工行业已步入淡季，特别是前期表现强劲的线缆板块，开工率也显著下滑。终端看，电力和交通这两个前期表现较好的消费领域均呈现下行趋势；光伏行业去年年底完成了赶工，新能源车市场亦步入了传统淡季。此外，房地产市场的持续疲软进一步增加消费端的压力。与此同时，成本端方面，氧化铝价格走弱导致成本支撑下降，沪铝看好重心有所回落。然而，需警惕特朗普关税政策的不确定性可能给有色金属的重要品种带来的流动性风险，这种风险有可能阶段性地推高铝价。

风险点：特朗普关税政策、原料端突发事件

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

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
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。