

2025年9月1日

关注消费兑现

铝价偏好震荡



核心观点及策略

- 上周市场对美联储9月降息预期较高，但是特朗普宣布解雇库克消息引发美联储独立性担忧，市场风险情绪有所受抑。国内上海出台房地产新政，同时7月工业企业利润同比降幅收窄，支持需求预期转好。基本面，电解铝供应端保持稳定，消费端上周下游铝加工开工率回升，但幅度不大，下游补库热情相对克制。电解铝锭社会库存62万吨，较上周四增加2.4万吨；铝棒库存13.4万吨，较上周四增加0.95万吨。
- 综上，宏观面市场仍有继续交易美联储降息预期可能，氛围偏好，不过也有担忧美联储独立性的避险情绪，将抑制上方空间。基本面当前市场供应稳定，关注焦点在消费旺季需求表现上，目前价格逢低有部分补货，但尚未形成大规模补货，库存尚未进入连续去库。技术面沪铝行至近期震荡区间上沿的压力位，在没有趋势性宏观指引及明确的基本面导向，市场预计仍有观望情绪，沪铝延续偏好震荡。
- 风险因素：美国关税、美联储政策、消费不及预期

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	2025/8/22	2025/8/29	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2622	2619	-3.0	元/吨
SHFE 铝连三	20560	20715	155.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.8	7.9	0.1	
LME 现货升水	2.07	2.98	0.9	美元/吨
LME 铝库存	479525	481050	1525.0	吨
SHFE 铝仓单库存	57144	58629	1485.0	吨
现货均价	20604	20772	168.0	元/吨
现货升贴水	30	-30	-60.0	元/吨
南储现货均价	20562	20712	150.0	元/吨
沪粤价差	42	60	18.0	元/吨
铝锭社会库存	59.6	62	2.4	吨
电解铝理论平均成本	16628.88	16581.41	-47.5	元/吨
电解铝周度平均利润	3975.12	4190.59	215.5	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

现货市场现货周均价 20772 元/吨 较上周涨 168 元/吨；南储现货周均价 20712 元/吨，较上周涨 150 元/吨。

宏观方面，上周特朗普表示，他将解除美联储理事库克的职务，引发市场对美联储独立性担忧。美国二季度实际 GDP 年化修正值环比增 3.3%，增幅高于预期值 3.1%和初值 3%。二季度核心个人消费支出（PCE）物价指数年化修正值环比增 2.5%，与初值一致，但低于预期值 2.6%。美国上周初请失业金人数 22.9 万人，预期 23 万人，前值从 23.5 万人修正为 23.4 万人。8 月欧元区经济景气指数降至 95.2，低于 7 月的 95.7，也打破了市场此前对轻微回升的预期。国内上海出台楼市新政“组合拳”：符合条件的家庭外环外购房不限套数，成年单身按照居民家庭执行住房限购政策。国家统计局数据显示，7 月份，规模以上工业企业利润同比下降 1.5%，降幅较 6 月份收窄 2.8 个百分点，连续两个月收窄。

消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率环比升 0.7 个百分点至 60.7%，市场继续回暖。不过各版块订单回暖程度不一，大多数仍以边际改善为主，短时下游开工或仍以缓慢回升为主。

库存方面，据 SMM，8 月 28 日，电解铝锭库本周 62 万吨，较上周四增加 2.4 万吨；铝棒库存 13.4 万吨，较上周四增加 0.95 万吨。

三、行情展望

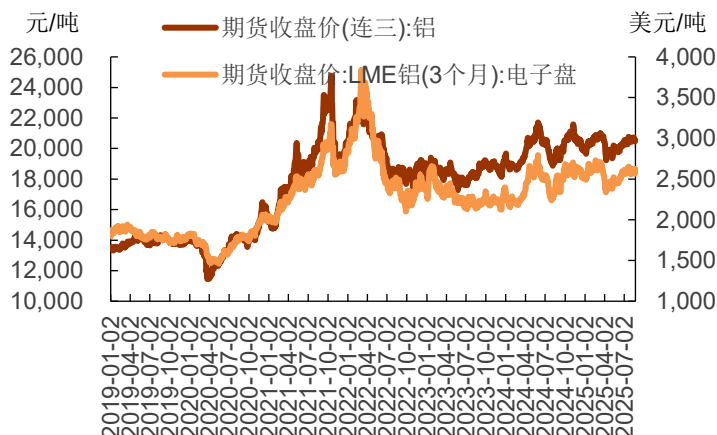
上周市场对美联储 9 月降息预期较高，但是特朗普宣布解雇库克消息引发美联储独立性担忧，市场风险情绪有所受抑。国内上海出台房地产新政，同时 7 月工业企业利润同比降幅收窄，支持需求预期转好。基本面，电解铝供应端保持稳定，消费端上周下游铝加工开工率回升，但幅度不大，下游补库热情相对克制。电解铝锭社会库存 62 万吨，较上周四增加 2.4 万吨；铝棒库存 13.4 万吨，较上周四增加 0.95 万吨。综上，宏观面市场仍有继续交易美联储降息预期可能，氛围偏好，不过也有担忧美联储独立性的避险情绪，将抑制上方空间。基本面当前市场供应稳定，关注焦点在消费旺季需求表现上，目前价格逢低有部分补货，但尚未形成大规模补货，库存尚未进入连续去库。技术面沪铝行至近期震荡区间上沿的压力位，在没有趋势性宏观指引及明确的基本面导向，市场预计仍有观望情绪，沪铝延续偏好震荡。

四、行业要闻

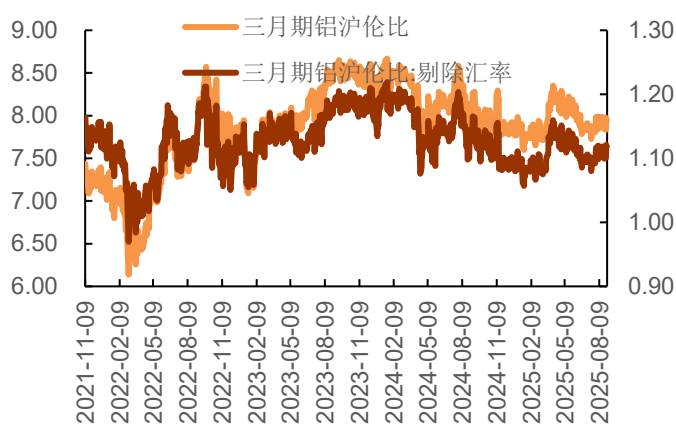
1. 云南省统计局公布 2025 年 7 月云南统计月报。月报数据显示，万吨，1-7 月电解铝产量累计 341.42 万吨，累计比上年同期增长 12.7%。2025 年 7 月，云南省电解铝产量 51.02。
2. 云南绿色低碳示范产业园落成，云南宏合 193 万吨低碳铝 B 系列项目投产。目前，B 系列一段 16.0715 万吨产能已达产，此次转移的 37.8 万吨产能预计 10 月 1 日前全部达产。
3. 乘联分会最新报告显示，全国乘用车新能源市场在 8 月前 24 天内表现强劲，零售量达到 72.7 万辆，同比和环比分别增长 6%和 7%。此外，新能源零售渗透率持续攀升，目前已达 56.6%。自年初至今，累计零售量已达 718.2 万辆，同比激增 27%，彰显出市场的持续繁荣与增长潜力。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

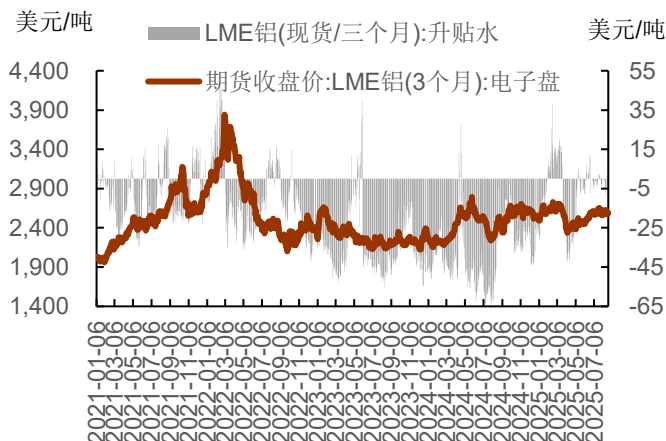


图表 2 沪伦铝比值

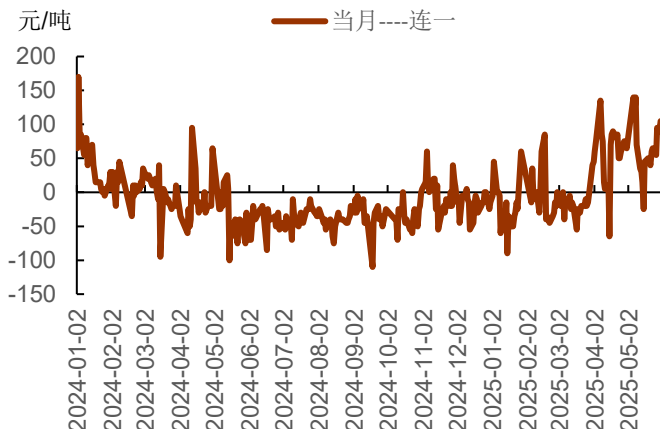


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

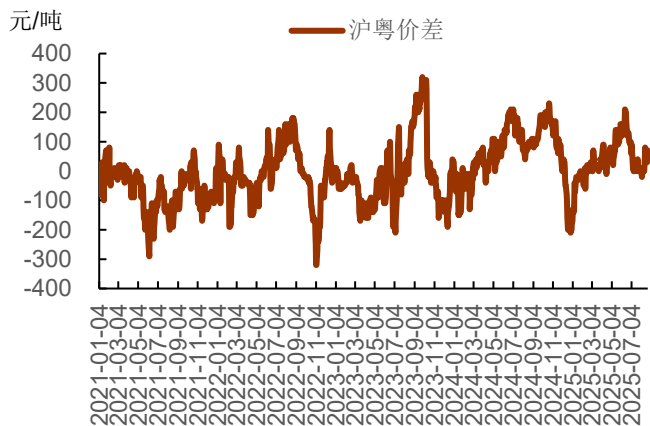


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

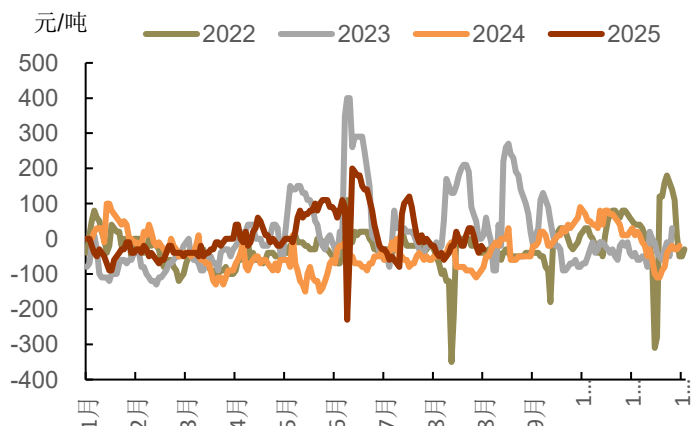


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 沪粤价差

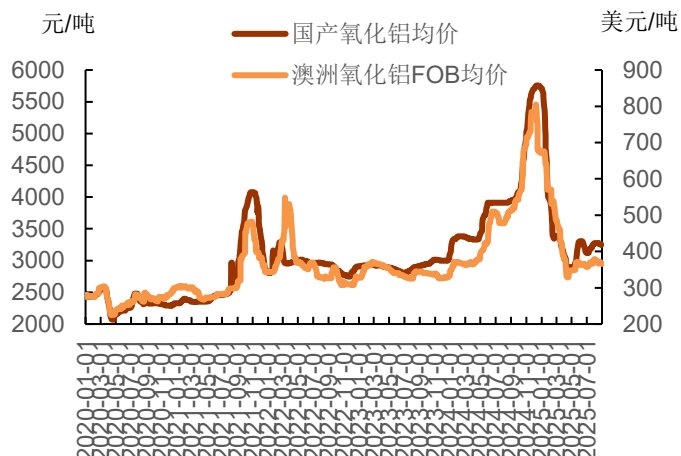


图表 6 物贸季节性现货升贴水

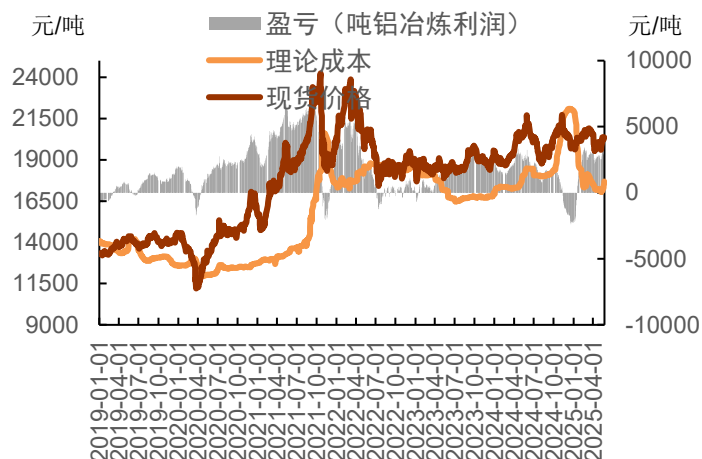


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

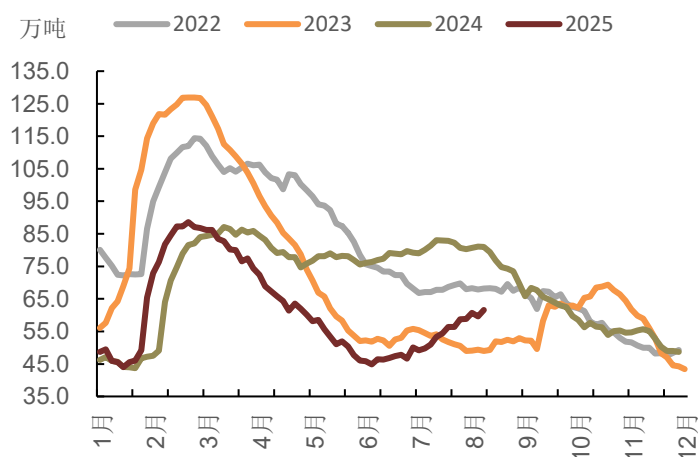


图表8 电解铝成本利润

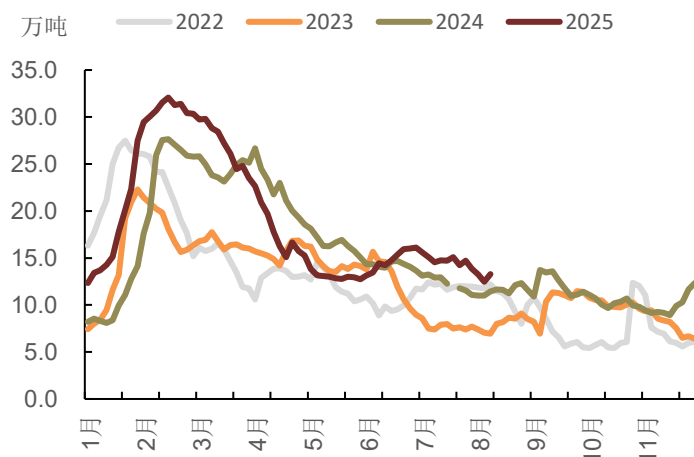


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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 306 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 B1 栋 9 楼 910、911 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。