

2025年5月9日



消费旺季尾声

沪铝偏弱震荡

核心观点及策略

- 氧化铝方面，4月中氧化铝厂形成规模的减产助力价格止跌，当前，前期停产的氧化铝有一部分仍未复产，且5月南方地区再出现批量检修减产，后续也还有工厂计划减产，阶段性氧化铝开工产能受到影响，氧化铝市场供需平衡较好。不过也要看到5月份北方新增160万吨氧化铝开始产出，同时矿价下行对成本支撑走低，氧化铝市场虽然止跌，但难言乐观，我们看好本月氧化铝仍在低位震荡，产能增减变换较快需重点关注氧化铝供需平衡关系的波动。
- 电解铝方面，供应端前期计划的复产和新投产能继续进行，月内开工产能微幅增加。由于山东产能转移，铝水比例微幅走低，整体供应小增。消费端，铝加工处于季节性旺季尾声，各板块开工分化明显，后续预计铝线缆依旧能保持较好增速，型材板块伴随光伏抢装机动作退坡，开工率有下滑风险，其他板块迎接季节性淡季或有不同程度走弱。铝库存五一小长假之后开始累库，后续逐步消费旺季尾声，未来的大幅去库持续性难保障。市场此前利多因素有所消退，取而代之的是对消费旺季尾声的需求担忧和对库存持续去库的观望，我们看好铝价本月震荡偏弱运行。
- 风险点：关税政策大幅缓和、消费大超预期

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.....	9
3、氧化铝库存及现货.....	9
4、氧化铝成本利润.....	9
5、氧化铝观点.....	9
三、电解铝市场分析.....	12
1、电解铝供应.....	12
2、电解铝库存.....	12
3、电解铝现货.....	12
4、电解铝成本利润.....	13
四、消费分析.....	15
1、铝加工.....	15
2、国内终端消费.....	15
3、铝材出口.....	16
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.....	8
图表 8 欧美 CPI 当月同比.....	8
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.....	11
图表 14 国产氧化铝产能产量.....	11
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.....	14
图表 24 电解铝库存季节性变化.....	14
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.....	15
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.....	17
图表 35 中国光伏装机量.....	17

一、行情回顾

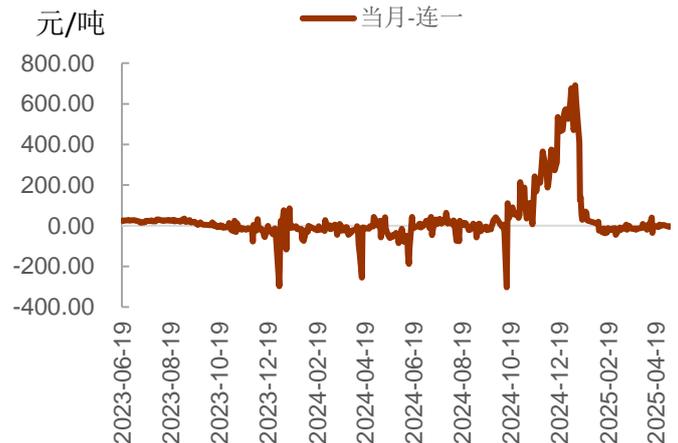
氧化铝期货经历了 3 个月不断下探之后，本月终于阶段性止跌，月初氧化铝主力下探至 2728 元/吨低位之后，市场集中减产消息增多，市场空头氛围减弱。氧化铝重心没有继续下行，不过反弹高度也非常有限，月内高点仅至 2918 元/吨即止，随后主力基本围绕在 2800-2900 元/吨之间窄幅震荡。月末报收 2729 元/吨，跌 9.03%。月间结构近月由小幅 Contango 转为 Back 结构，远月维持小幅 Contango 窄幅波动。

沪铝期货 4 月初，由于特朗普对等关税引发全球经济增速放缓担忧，全球资本市场集体大跌，沪铝日内迅速从 20500 元/吨跌至最低 18960 元/吨，其后价格几经震荡并未继续创新低，基本维持在 19500-20000 元/吨之间震荡，月末报收 19910 元/吨，跌 2.71%。海外特朗普对等关税政策一度令市场避险情绪极度提升，月初伦铝接连大跌，低至 2300 美元/吨，直至关税政策缓和，铝价小幅反弹，但高度也比较有限，至 2468 美元/吨，收 2392 美元/吨，跌 5.75%。4 月沪伦铝比值波动于 8.27 至 8.17 之间，进口亏损 1000 元/吨附近。

图表 1 氧化铝期货价格走势

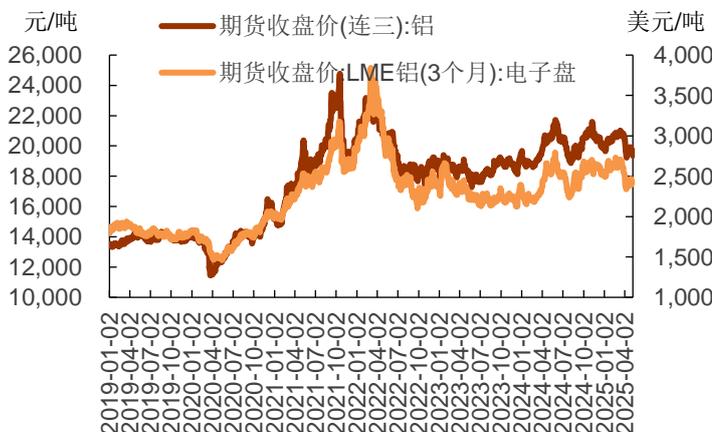


图表 2 氧化铝期货月差

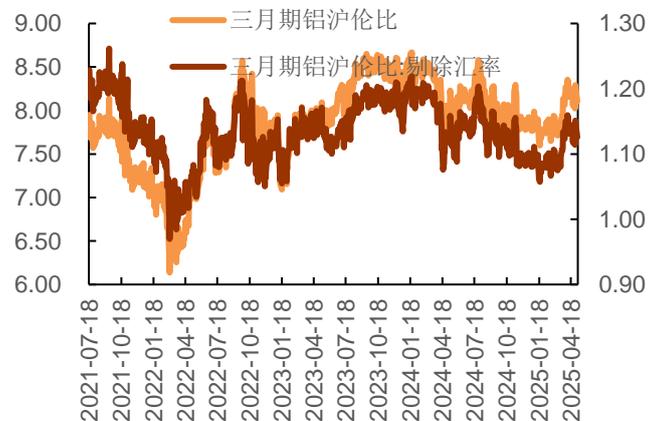


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内外期货价格



图表 4 沪伦铝比



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

二、宏观

1、海外

5月美联储维持联邦基金利率4.25-4.5%不变，符合市场预期。会议声明强调“经济前景不确定性进一步加剧”，“委员会判断失业率和通胀上升的风险已经增加”。鲍威尔重申不急于降息，将继续保持观望。表明在关税和经济形势明朗前，不论对于美联储还是海外市场而言不确定性都较强。

美国关税政策方面，截止4月底，美国关税政策进入到暂缓征收“对等关税”90天的混沌期。另一方面，美国对中国商品征收145%的关税，并宣称可能面临245%的关税；同时对集成电路、智能手机、笔记本电脑等一系列商品豁免征收125%的所谓“对等关税”，此前对中国加征的20%关税仍然有效。中美谈判在5月初口风有所松动，中美贸易谈判的概率正在上升，但美国关税谈判进展缓慢，谈判前景仍不明朗。

就业和通胀方面，美国4月新增非农就业17.7万人，超出市场预期，显示美国就业市场仍然稳健。失业率保持在4.2%，就业人数连续2月反弹。美国公布3月份核心PCE数据，同比增长2.65%，与预期基本持平，前值2.96%。美国通胀数据如期降温，虽然4月以来油价持续下行有利于美国通胀降温，但关税政策影响也未完全向物价端进行传导，因此后续通胀走势仍存在分歧。

经济数据方面，美国公布2025年1季度实际GDP，环比增速录得-0.3%，低于市场预期的-0.2%。4月份制造业PMI指数，录得48.7%，虽然高于预期的47.9%，但也为5个月以来最大萎缩幅度，其中新订单下滑，成本上升依旧是最大的拖累项，此外进口指数大幅下降，可能意味着“抢进口”行为进入尾声。4月美国咨商会消费者信心指数超预期下滑至86，5家联储调研的美国企业资本投资意向指数均值降至-3.9，双双刷新2020年疫情以来的新低。美国经济整体呈现出现实总有韧性和惊喜，但预期难言乐观的格局。

欧洲方面，最近几个月欧元区通胀率一直接近欧洲央行2%的目标，4月份再降25BP至2.2%。低利率环境后续将有效促进欧元区的投资和消费，降低融资成本、提振资产价格和消费者信心。但是最近推出的美国关税预计将对欧洲经济活动产生负面影响，市场预计可能使GDP增长减少约0.2%。数据显示欧元区第一季度经济增长超预期，GDP环比增长0.4%，同比增长1.2%，超预期，西班牙、德国表现突出。受美国关税冲击，短期增长或放缓，第二、三季度GDP预计停滞或仅增0.1%。不过中长期看，欧洲国防建设、中资企业产能转移及低利率环境将推动投资、制造业扩张和消费增长，助力经济进入快速增长周期。

2、国内

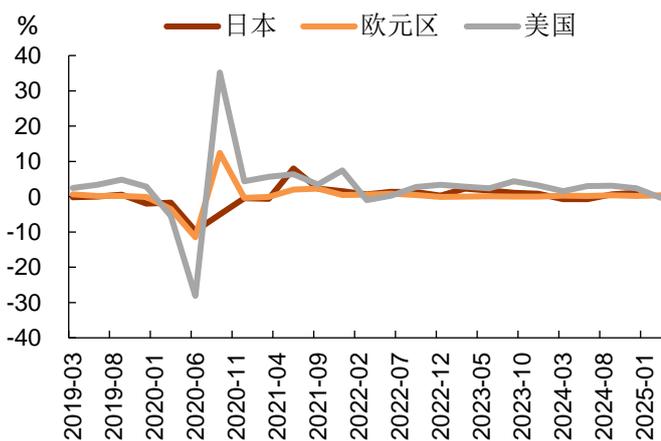
国内经济数据表现上，2025年一季度GDP同比5.4%、预期5.2%、前值5.4%。3月，社零当月同比5.9%、预期4.4%、前值4%；固定资产投资累计同比4.2%、预期4%、前值4.1%；

房地产开发投资累计同比-9.9%、预期-10.2%、前值-9.8%；新建商品房销售面积累计同比-3%、前值-5.1%；工业增加值当月同比 7.7%、预期 5.9%、前值 5.9%。总体，一季度 GDP 超市场预期，工业生产表现较强，投资、消费均有改善，经济表现较好。

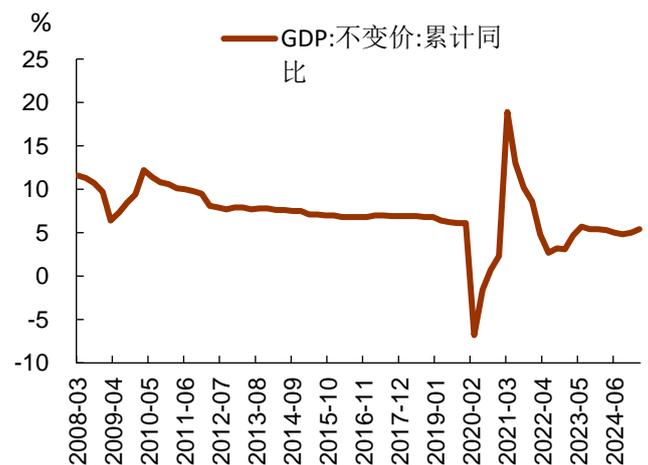
物价水平方面，3月物价水平结构性分化，CPI 同比下降 0.1%、PPI 同比下降 2.5%。货币供给和社融方面，3月货币供给总量有所好转，M2 同比增长 7.0%、社融存量同比增长 8.4%，M1 增速显著回升同比增长 1.6%。2025年3月，工企营收累计同比 3.4%、前值 2.8%；利润累计同比 0.8%、前值-0.3%。3月末，产成品存货同比 4.2%、前值 4.2%。利润回升主要源于营收改善，而成本压力等中期约束仍在。进出口方面，2025年3月当月出口同比增长 12.4%，进口为-4.3%。3月出口同比涨幅显著扩大主要是，首先，春节十点早于去年，整体上有助于抬升3月出口同比，其次，“抢转口”接替了1月的“抢出口”动能。

政策方面，国内4月政治局会议总基调是既积极有力，又留有余地。积极有力的方面，强调“要加紧实施更加积极有为的宏观政策”，要求“既定政策早出台早见效”、“加强超常规逆周期调节”，提出推动内外贸一体化，再提适时降准降息，并提出创设新的结构性货币政策工具、设立新型政策性金融工具、设立服务消费与养老再贷款等措施。留有余地方面，当前美国畸高关税政策已没有实际意义，后续有谈判、降低税率的可能性，同时博弈的过程仍将充满不确定性，因此政策要留有后手，暂未提增加国债发行规模等政策措施，但要求“根据形势变化及时推出增量储备政策”，以应对外部环境的不确定性。5月7日，新办召开新闻发布会，央行行长宣布三大类一共10项金融支持政策，降准降息落地，在关键时点释放出“适度宽松”来“稳增长、稳市场”的明确信号，并表示接下来如果经济压力进一步增加，降息降准等仍有空间。

图表 5 欧、美、日 GDP 增速

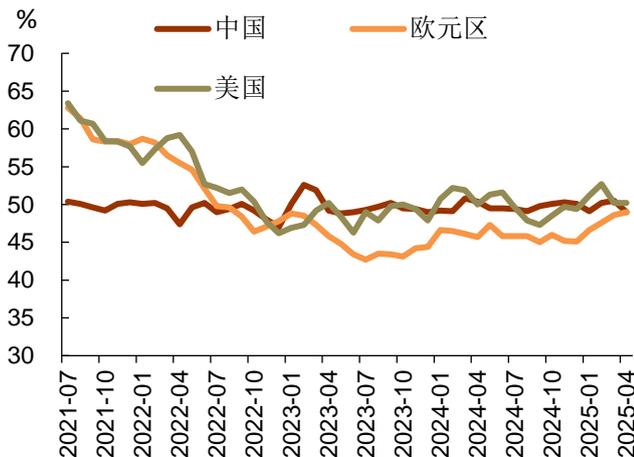


图表 6 中国 GDP 增速

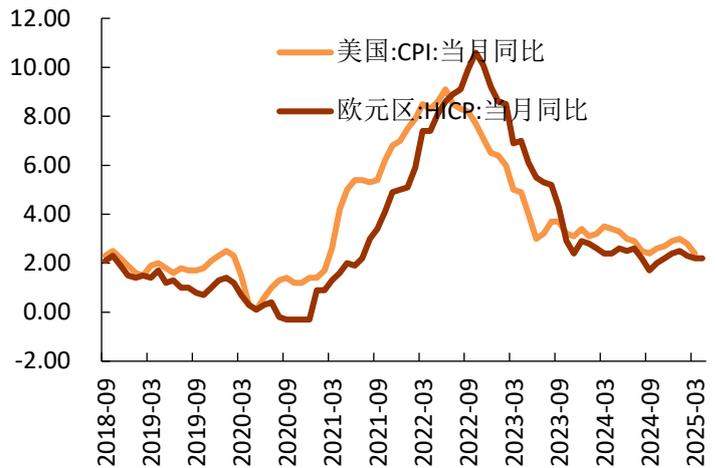


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

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

本月内陆矿山继续积极复产、在采工作，北方供应相对南方仍显偏紧。价格方面，由于下游氧化铝价格继续回落，企业利润空间进一步压缩，内陆企业下调 4 月矿石采购基价。虽然在本月下旬，下游氧化铝价格有小幅回涨的趋势，但未能阻止矿石价格下调的节奏。截止 4 月底山西地区含铝 55-60%铝土矿价格在 600 元/吨较上月底跌 100 元/吨；河南地区 55-60%铝土矿 600 元/吨，较上月底跌 90 元/吨；贵州 60-65%铝土矿 460 元/吨，较上月跌 30 元/吨；广西地区 60-65%铝土矿 510 元/吨，较上月跌 100 元/吨。

进口矿石方面，截至 2025 年 3 月，2025 年中国铝矾土进口总量达到 4708.9 万吨，3 月单月进口铝矾土总量 1646.6 万吨，再度打破历年中国单月进口量高点；其中单月进口几内亚矿石数量逼近 1300 万吨左右，同样刷新历史进口量高点。从 2025 年一季度进口总量来看，对比去年同期增量约 1075 万吨，来自几内亚矿石供应增量为 940 万吨左右。此外，3 月中国进口澳大利亚矿石数量依旧受到当地天气因素影响，暂未恢复正常供应水平，维持在 250 万吨左右。从进口国家上来看，2025 年中国铝矾土的进口国主要为几内亚，其占比 77.3%；其次是澳大利亚，占比 16.6%。

氧化铝企业利润情况不乐观，仍有价格向上施压可能，同时海外几内亚方面仍有新增产量释放。但也需密切关注几内亚局势变化对于矿石供应的影响，此外，随着后续雨季临近，几内亚方面产量、装运量的变化也为市场关注焦点。整体矿价供需双方还存在博弈点，报盘价格延续承压状态。

2、氧化铝供应

百川盈孚统计，2025年3月中国氧化铝产量为755.8万吨，同比增加8.5%。3月新产能虽继续推进投产，但释放产量有限，反而受个别工厂检修影响导致氧化铝实产减少。4月氧化铝企业有批量检修压产出现，或对于氧化铝产量略有影响。新产能方面，河北地区新产能160万吨最快将于4月底开始产出，广西地区新产能200万吨4月达到满产运行状态。预计2025年4月中国氧化铝行业日产较3月略有减少，4月中国国产氧化铝产量约为730万吨。

进出口方面，据中国海关，2024年3月中国出口氧化铝14.41万吨，2024年1-3月累计出口42.16万吨；2024年3月进口30.38万吨，环比增加3.97%，同比增加334%。2024年1-3月累计进口94.73万吨，同比增加105.85%；3月氧化铝净进口15.97万吨，2024年1-3月累计净进口52.57万吨。此前，2月中国氧化铝出口窗口短暂开启，部分氧化铝签订出口合约，部分货于3月交付出口。得益于此，3月中国氧化铝净出口规模达到28.56万吨。2月下旬，中国氧化铝出口窗口逐步关闭，至今没有再度开启，4月中国氧化铝出口量预计有所降低

3、氧化铝库存及现货

截止4月底氧化铝期货交易所库27.1万吨，较上月底减少2.8万吨。交易所厂库7200吨，较上月减少2400吨。

现货升贴水方面，4月氧化铝现货升水月初短暂保持在高升水200元/吨附近，随后回落至百元附近震荡。现货价格虽然月底止跌反弹，但需方谨慎，整体成交较淡。

4、氧化铝成本利润

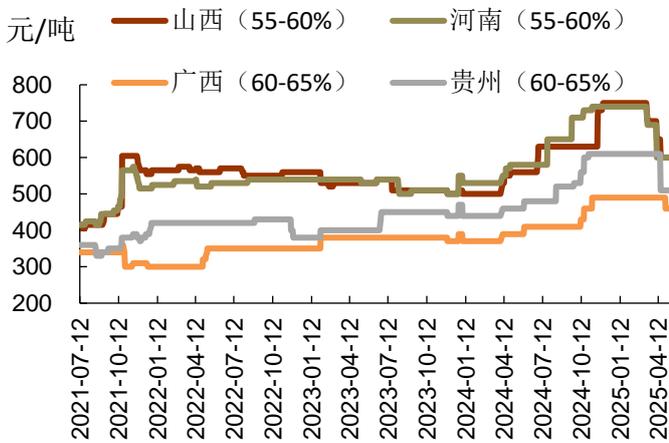
2025年3月中国氧化铝行业含税完全成本平均值为3209.58元/吨，较2月的3289.99元/吨下降80.41元/吨，环比下降2.44%，同比上涨14.11%。3月氧化铝原材料价格下降。矿石方面，氧化铝厂下调矿石采购价，铝矾土价格重心下行；液碱市场，液碱价格先稳后降，月均价格对比前期下降；动力煤市场，下游需求偏弱运行，且多以少量压价采购为主，港口库存高位运行，贸易商报价下行。综合来看，氧化铝原材料价格均有不同程度的下降，带动氧化铝行业成本小幅减少。

5、氧化铝观点

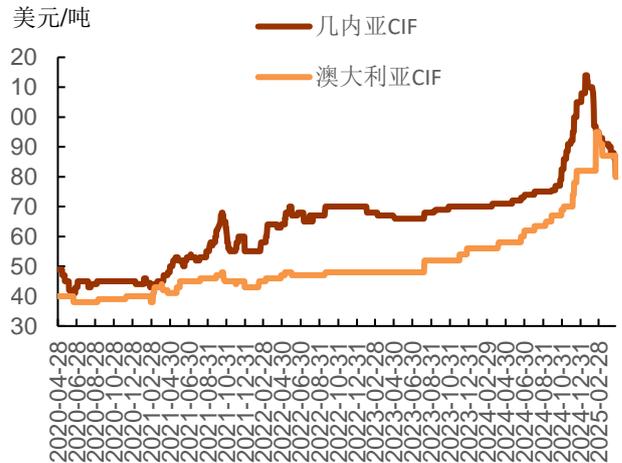
4月中氧化铝厂形成规模的减产助力价格止跌，当前，前期停产的氧化铝有一部分仍未复产，且5月南方地区再出现批量检修减产，后续也还有工厂计划减产，阶段性氧化铝开工产能受到影响，氧化铝市场供需平衡较好。不过也要看到5月份北方新增160万吨氧

化铝开始产出，同时矿价下行对成本支撑走低，氧化铝市场虽然止跌，但难言乐观，我们看好本月氧化铝仍在低位震荡，产能增减变换较快需重点关注氧化铝供需平衡关系的波动。

图表 9 国产铝土矿价格



图表 10 进口铝土矿价格

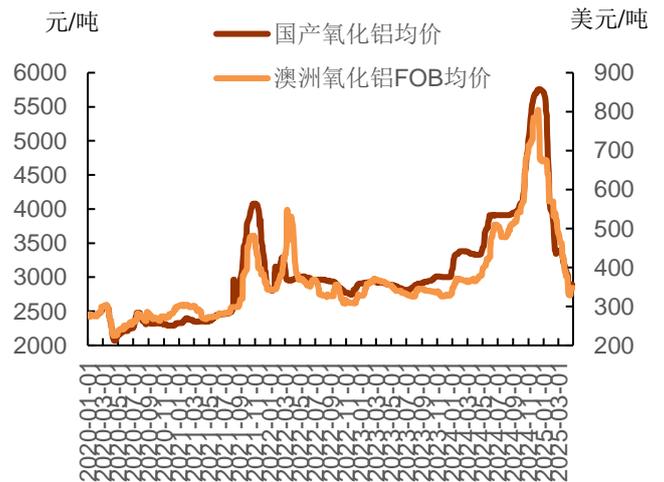


资料来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

图表 11 中国铝土矿进口季节性表现

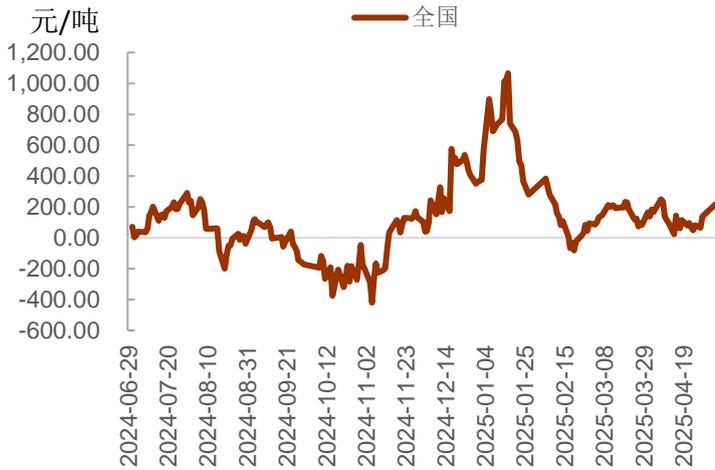


图表 12 国内外氧化铝现货价格

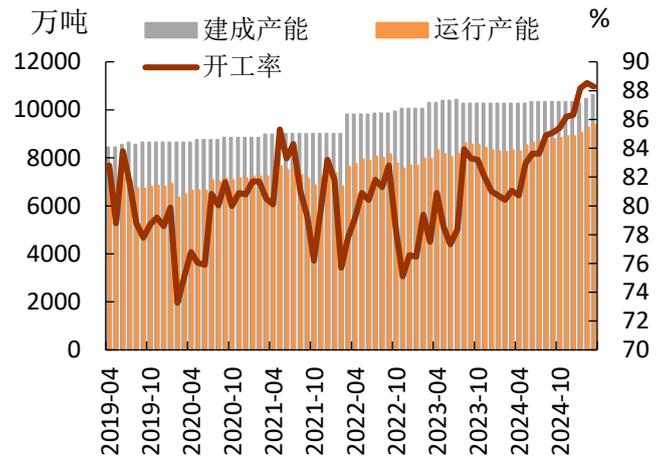


资料来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

图表 13 氧化铝现货均价升贴水

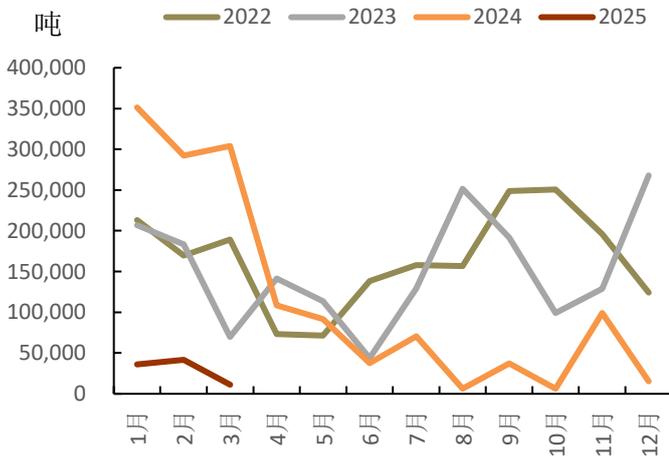


图表 14 国产氧化铝产能产量

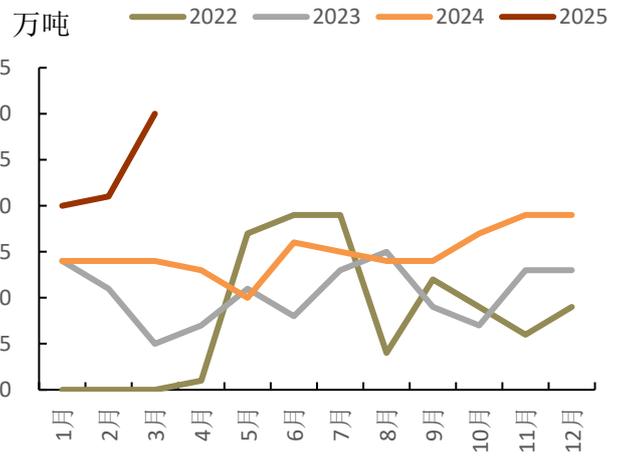


资料来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

图表 15 氧化铝进口季节性表现



图表 16 氧化铝出口

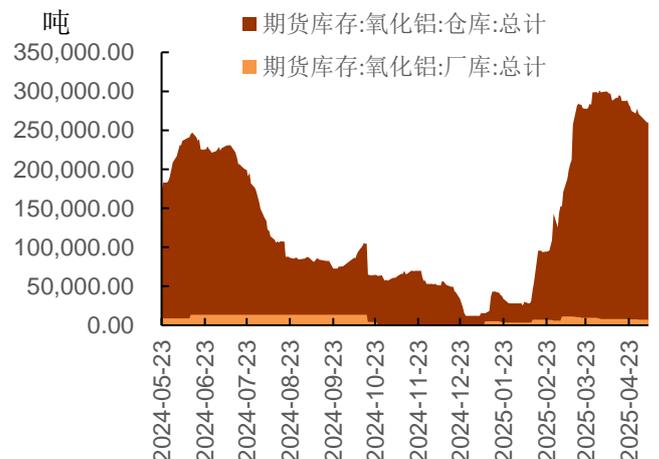


资料来源：百川盈孚，铜冠金源期货

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，2025年3月中国原铝产量为371.16万吨，同比增加4.1%，环比增加10.85%。3月中国电解铝行业增产为主，复产集中于贵州、山西、四川、新疆地区，新投产集中于青海地区。截至2025年3月31日，中国电解铝行业运行产能4379.50万吨，环比增加24万吨。

4月电解铝企业增减产互现，其中山东地区电解铝企业有产能转移计划，或将减产部分产能，四川以及广西地区电解铝企业将释放复产产能，贵州、云南地区电解铝企业将投产，全部为置换产能。据目前的增减产情况预估，2025年4月中国电解铝产量约361.5万吨。

海外，2025年3月全球（除中国）氧化铝产量为482.1万吨，同比减少3.66%，环比增加11.44%，平均日产15.55万吨，较2025年2月日产增加约0.1万吨。截至2025年3月底，全球（除中国）氧化铝建成产能为8815万吨，开工产能6655万吨，开工率为75.50%。预计2025年4月全球（除中国）氧化铝产量为471.3万吨。

进出口方面，据中国海关总署数据公布，2025年3月份国内原铝进口量约为22.2万吨，环比增长10.9%，同比减少11.0%。1-3月份国内原铝累计进口总量约56.3万吨，同比减少21.7%。原铝出口：2025年3月国内原铝出口量约为0.9万吨，环比增加153.9%，同比增加643.0%；1-3月份原铝累计出口总量约为2.1万吨，同比增长857.4%左右。原铝净进口：2025年1-3月份累计国内原铝净进口约为56.3万吨，同比减少21.7%。进口来源国90.6%仍来自俄罗斯。当前进口亏损已收窄至957元/吨左右，相较于前期亏损3000元/吨价位已经比较合适，海外持货商清关发往中国的意愿上升，预计4月份国内原铝净进口仍维持高位

2、电解铝库存

据SMM，截止4月30日铝锭库存61.4万吨，国内主流消费地铝棒库存15.1万吨，铝锭+铝棒社会库存为76.5万吨，较上个月末减少29.6万吨，本月铝库存继续保持较好去库状态。

上期所电解铝库存仓单截止4月底为6.9万吨较上个月减少7.7万吨。

3、电解铝现货

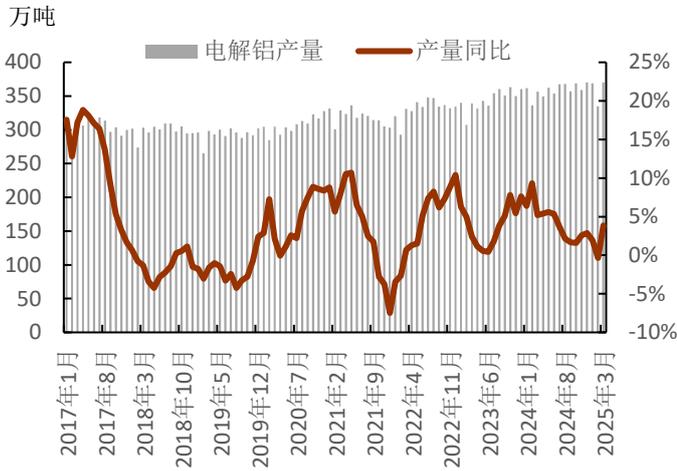
4月现货基本保持在升水水平，最高升水60元/吨，最低偶有小幅贴水10元/吨。

LME4月贴水波动在-20至-40美元/吨，其中月初贴水略大，月初月末基本稳定。

4、电解铝成本利润

4 月份，中国电解铝行业理论平均完全成本 16448.79 元/吨，较上月-699.4 元/吨。月度理论利润为 3467.4 元/吨，较上个月-108.21 元/吨。

图表 19 中国电解铝产量

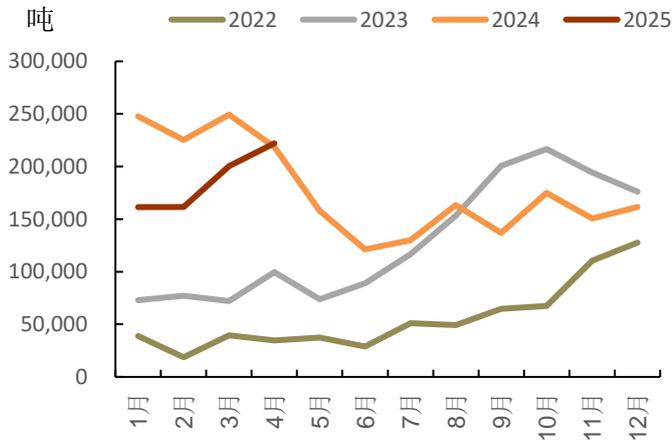


图表 20 国内铝水比例

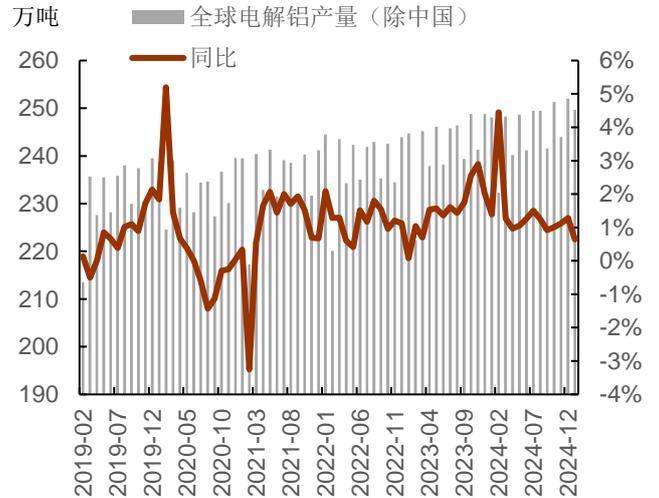


资料来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

图表 21 电解铝进口季节性图

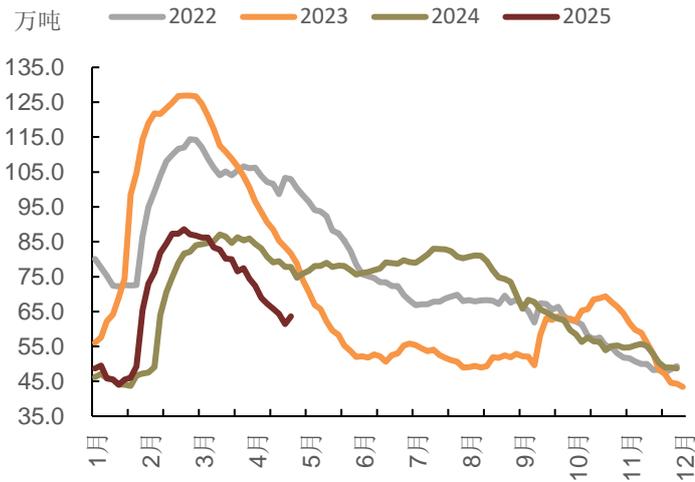


图表 22 全球（除中国）电解铝产量

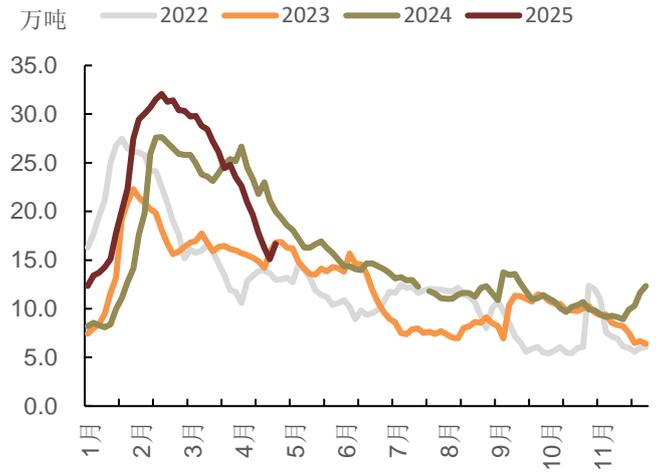


资料来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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

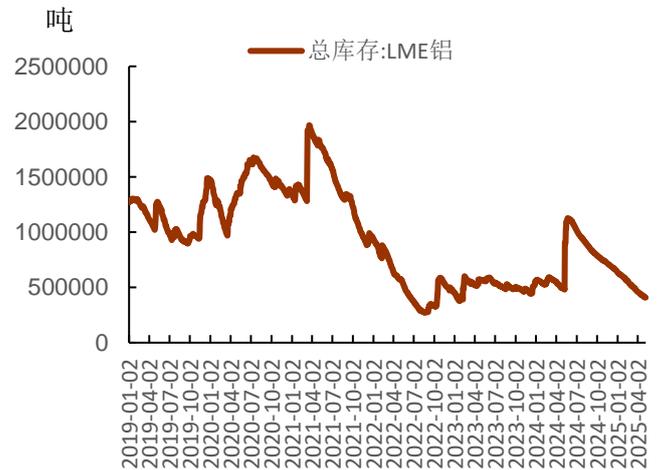


资料来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

图表 25 上期所铝锭仓单库存

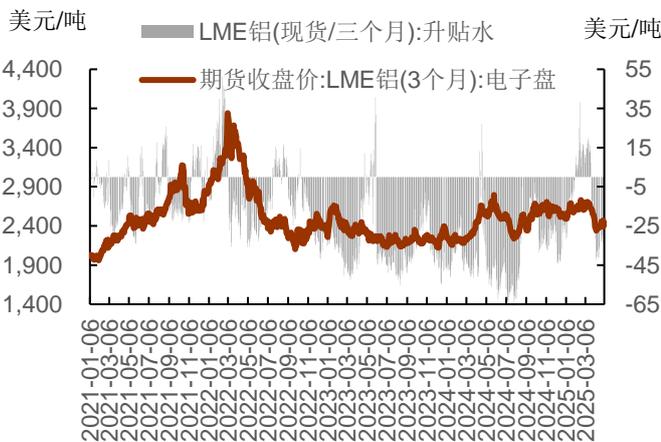


图表 26 LME 库存

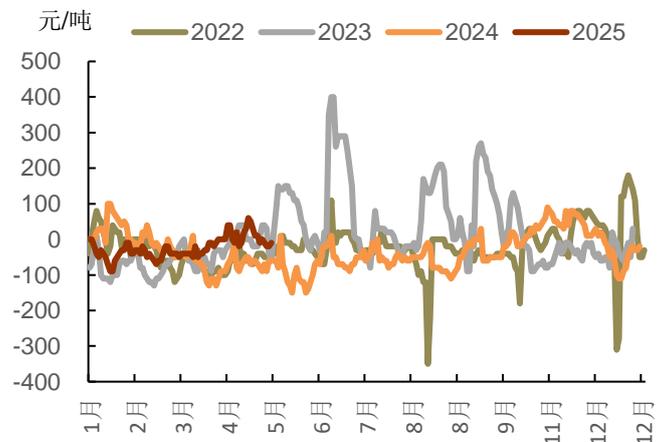


资料来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

图表 27 LME 升贴水

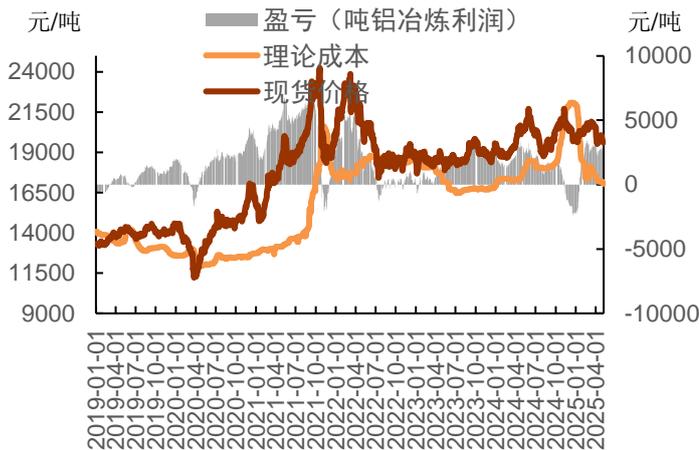


图表 28 国内现货季节性升贴水



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

4 月铝加工行业仍表现较好，但结构性分化凸显：铝板带箔和铝合金板块因需求端增量不足，行业多维持稳定生产为主。而建筑型材、工业型材依托基建招标与光伏支撑，铝线缆受益电网交付，三者生产与订单高增，对冲整体下行压力。月内铝价中枢下移部分缓解补库成本压力，但需求传导迟滞还是一定程度上压制补库意愿。

2、国内终端消费

据国家统计局数据，1-3 月份，全国房地产开发投资额为 19904 亿元，同比减少 9.9%。1-3 月份，全国累计新开工面积为 12996 万方，同比减少 24.4%。1-3 月份，全国累计施工面积为 613705 万方，同比减少 9.5%。1-3 月份，全国累计竣工面积为 13060 万方，同比减少 14.3%。1-3 月新开工面积同比降幅有所收窄，但仍在低基数上较大负增，主要与土地市场成交持续维持低位、房企开工意愿较低有关；竣工、施工面积维持低位，主要跟随销售面积持续回落趋势。

新能源车方面，3 月，我国新能源汽车销量为 123.7 万辆，同比增长 40.1%，渗透率达 42.4%。2025 年 1-3 月，新能源汽车销量为 307.5 万辆，同比增长 47.1%，渗透率为 41.2%。新能源汽车销量增速依然保持较高水平。伴随各项刺激政策效果不断显现，新能源汽车销量我们看好继续攀升。

电力方面，3 月电网基本建设投资完成额 956 亿元，累计同比增加 24.8%。4 月尾声，铝线缆企业得益于电网存量订单以及提货的需求，市场订单充沛开工维持高位运行。特高压材料第二批以及华北绝缘导线协议库存纷纷招标，预计五月底将会有新订单正式落地为

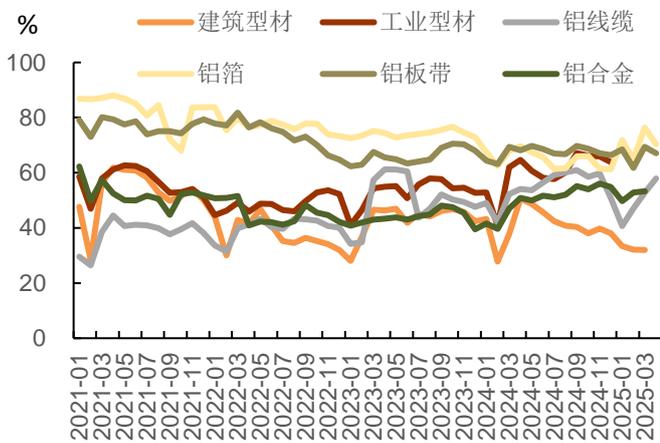
行业开工提供持续动能。在电网工程需求支撑下，铝线缆需求保持高增速。

光伏方面，政策节点推动三月光伏装机规模高增，需求有所上行。2025年3月，国内新增光伏装机容量20.24GW，同比增长124.39%；1-3月，国内累计新增光伏装机59.71GW，同比增长30.54%。

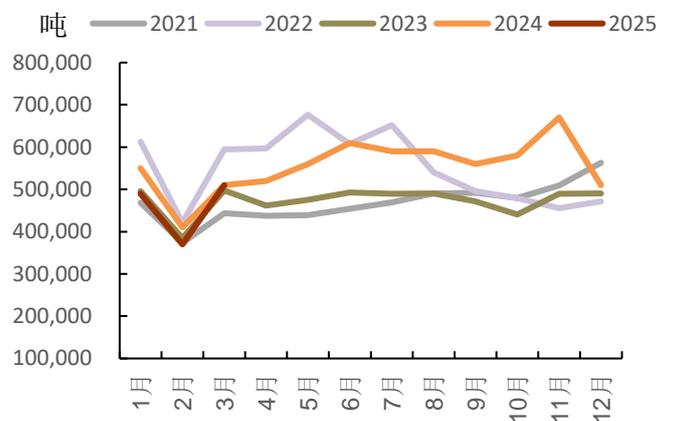
3、铝材出口

据海关总署最新数据显示：2025年3月中国未锻轧铝及铝材出口量达50.6万吨，尽管同比微降1.17%，但环比显著增长24.02%；1-3月累计出口136.5万吨，同比减少7.6%，显示行业仍面临下行压力。当下贸易战及进口盈亏空间收窄削弱出口竞争的情况下，预计后续铝材出口环比或将出现回落，继续关注主要对应出口国关税政策变动节奏。

图表 30 铝加工开工率

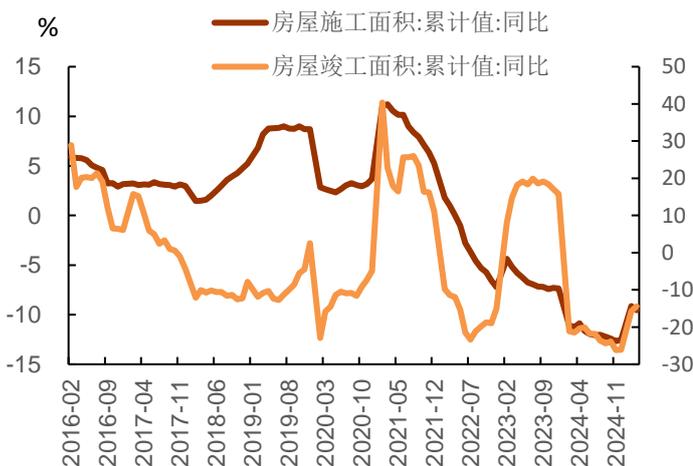


图表 31 中国铝材出口季节性表现

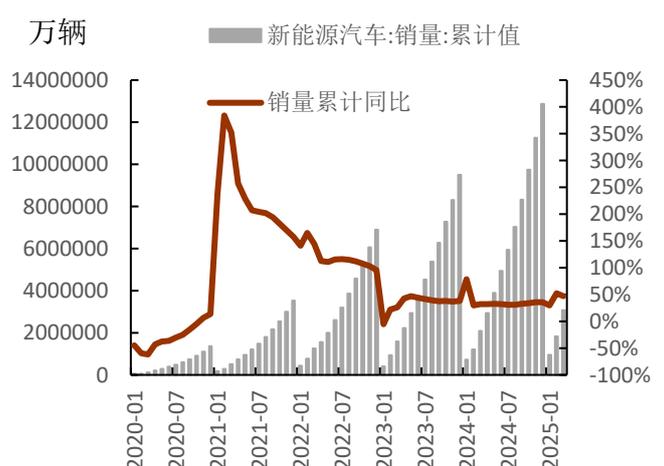


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 32 房地产竣工施工同比增速

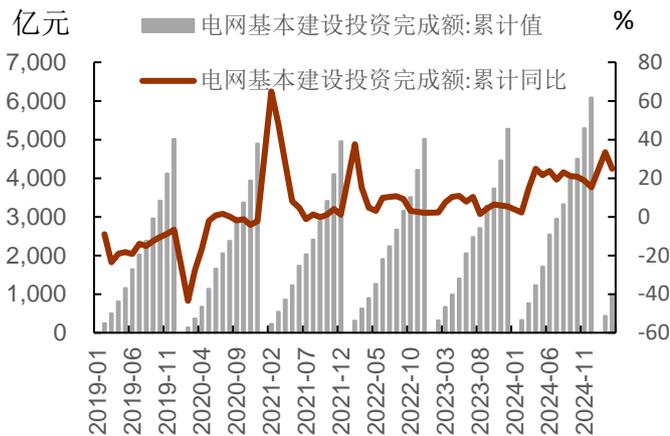


图表 33 新能源车销量

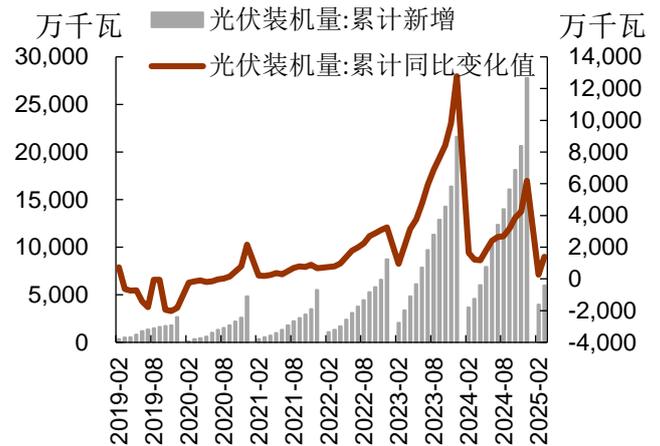


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

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，在高额关税和不可预测的贸易政策的影响下，美国经济前景愈发不确定。最新的非农就业报告显示美国劳动力市场仍保持弹性，但也存在滞后性，同时通胀上行风险未解除，美联储难以降息。国内前有政治局会议下积极定调，其后降准降息落地，在关键时点释放出“适度宽松”来“稳增长、稳市场”的明确信号体现了货币政策总量与结构协同发力，对实体和资本市场的全面支持。

氧化铝方面，4月中氧化铝厂形成规模的减产助力价格止跌，当前，前期停产的氧化铝有一部分仍未复产，且5月南方地区再出现批量检修减产，后续也还有工厂计划减产，阶段性氧化铝开工产能受到影响，氧化铝市场供需平衡较好。不过也要看到5月份北方新增160万吨氧化铝开始产出，同时矿价下行对成本支撑走低，氧化铝市场虽然止跌，但难言乐观，我们看好本月氧化铝仍在低位震荡，产能增减变换较快需重点关注氧化铝供需平衡关系的波动。

电解铝方面，供应端前期计划的复产和新投产能继续进行，月内开工产能微幅增加。由于山东产能转移，铝水比例微幅走低，整体供应小增。消费端，铝加工处于季节性旺季尾声，各板块开工分化明显，本月预计铝线缆依旧能保持较好增速，型材板块伴随光伏抢装机动作退坡，开工率有下滑风险，其他板块迎接季节性淡季或有不同程度走弱。铝库存五一小长假之后开始累库，后续逐步消费旺季尾声，未来的大幅去库持续性难保障。市场此前利多因素有所消退，取而代之的是对消费旺季尾声的需求担忧和对库存持续去库的观望，我们看好铝价本月震荡偏弱运行。

风险点：关税政策大幅缓和、消费大超预期

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。