



2025年7月14日

## 库存仍处低位

### 铝价支撑尚存

#### 核心观点及策略

- 上周特朗普宣布对等关税延迟至8月1日，当前与其他国家的关税谈判还在继续。另外上周特朗普宣布将对进口铜征收50%的关税，自2025年8月1日起生效。市场继续权衡特朗普关税措施对全球经济增长的潜在影响，同时美联储6月会议纪要显示官员对降息态度分析，未来美联储态度亦是关注重点。基本面，国内电解铝运行产能持稳，下游铝加工开工率继续小幅下行，需求进入季节性淡季。不过现货市场到货量不大，电解铝锭库存46.6万吨，环比减少0.8万吨；铝棒库存16万吨，环比增加0.65万吨。
- 综上，宏观不确定性较强，短时宏观影响或仍有一定反复。基本面，供应稳定消费季节性走淡，但市场到货并不充裕，铝锭社会库存并未如期连续累库，消费季节性淡季无法证实。盘面上沪铝自站稳2万关口之后持仓量连续放大，资金青睐度较高，短时多头氛围未散，后续继续关注库存变动。
- 风险因素：美国关税、美联储政策

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	2025/7/4	2025/7/11	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2597.5	2602	4.5	元/吨
SHFE 铝连三	20490	20525	35.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.9	7.9	0.0	
LME 现货升水	-3.4	-1.23	2.2	美元/吨
LME 铝库存	363925	400275	36350.0	吨
SHFE 铝仓单库存	38485	51980	13495.0	吨
现货均价	20800	20698	-102.0	元/吨
现货升贴水	-30	-70	-40.0	元/吨
南储现货均价	20720	20684	-36.0	元/吨
沪粤价差	80	14	-66.0	元/吨
铝锭社会库存	47.4	46.6	-0.8	吨
电解铝理论平均成本	16549.43	16586.82	37.4	元/吨
电解铝周度平均利润	4250.57	4111.18	-139.4	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 20698 元/吨 较上周-102 元/吨；南储现货周均价 20684 元/吨，较上周-36 元/吨。

宏观方面，美联储公布的最新 6 月会议纪要显示，官员们对利率前景的分歧日益显现，主要源于他们对关税可能如何影响通胀的预期不同。美联储理事沃勒称，美联储可以考虑在 7 月降息。美联储戴利表示，今年美联储很可能会降息两次。美联储穆萨莱姆表示，由于关税的影响，未来通胀预期可能会上升。美国总统特朗普宣布，美国将对进口铜征收 50% 的关税，自 2025 年 8 月 1 日起生效。美国上周初请失业金人数 22.7 万人，为连续第四周下降，且创两个月来最低水平。中国 6 月 CPI 同比涨 0.1%，核心 CPI 涨幅创 14 个月新高，PPI 同比降幅扩大至 3.6%。

消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率环比下降 0.1 个百分点至 58.6%。周内铝下游开工率表现分化但普遍承压，后续铝行业持续受到传统淡季下订单不足、高位铝价以及高温天气等多重利空影响，开工率将维持下行态势。

库存方面，据 SMM，7 月 10 日，电解铝锭库存 46.6 万吨，环比减少 0.8 万吨；铝棒库存 16 万吨，环比增加 0.65 万吨。

### 三、行情展望

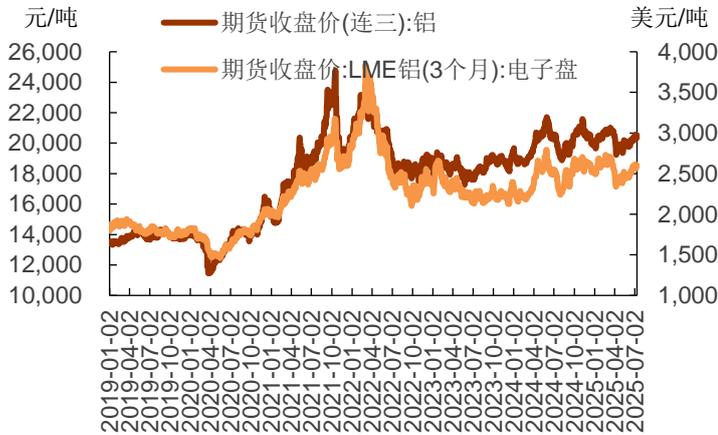
上周特朗普宣布对等关税延迟至 8 月 1 日，当前与其他国家的关税谈判还在继续。另外上周特朗普宣布将对进口铜征收 50% 的关税，自 2025 年 8 月 1 日起生效。市场继续权衡特朗普关税措施对全球经济增长的潜在影响，同时美联储 6 月会议纪要显示官员对降息态度分析，未来美联储态度亦是关注重点。基本面，国内电解铝运行产能持稳，下游铝加工开工率继续小幅下行，需求进入季节性淡季。不过现货市场到货量不大，电解铝锭库存 46.6 万吨，环比减少 0.8 万吨；铝棒库存 16 万吨，环比增加 0.65 万吨。综上，宏观不确定性较强，短时宏观影响或仍有一定反复。基本面，供应稳定消费季节性走淡，但市场到货并不充裕，铝锭社会库存并未如期连续累库，消费季节性淡季无法证实。盘面上沪铝自站稳 2 万关口之后持仓量连续放大，资金青睐度较高，短时多头氛围未散，后续继续关注库存变动。

### 四、行业要闻

1. 云南省召开绿色铝产业链延链补链强链暨绿色低碳示范产业园建设现场会。会上，举行了云南绿色低碳示范产业园暨文山智铝项目投产仪式，项目聚焦产业升级与绿色转型，为云南绿色铝产业高质量发展注入强劲动能。
2. 当地时间周六，加拿大铝业协会首席执行官 Jean Simard 表示，加拿大已经讨论过，在美国对铝进口征收 50% 关税在中期内持续下去的情况下向力拓等大型铝生产商提供财务支持。
3. 包头铝业 20 万吨高品质变形铝合金及再生铝循环利用项目热负荷试车成功。随着第一炉 630×1600 毫米扁锭的顺利出井，标志着这一重点项目进入连续试产和设备消缺阶段，为包头铝业提升高端铝合金材料供给能力、推动再生铝资源高效循环利用奠定了坚实基础。

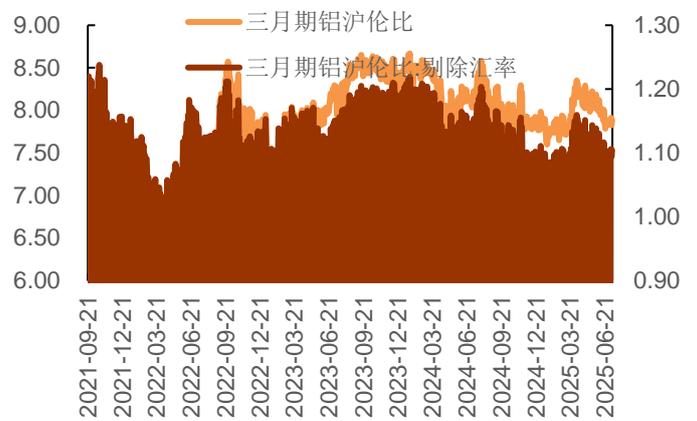
五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

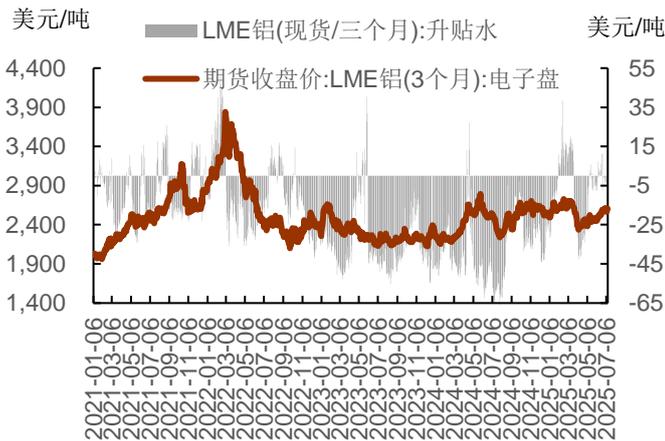


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 2 沪伦铝比值

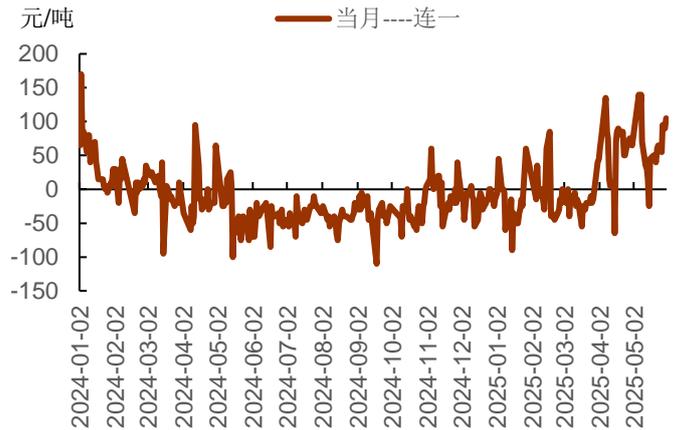


图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

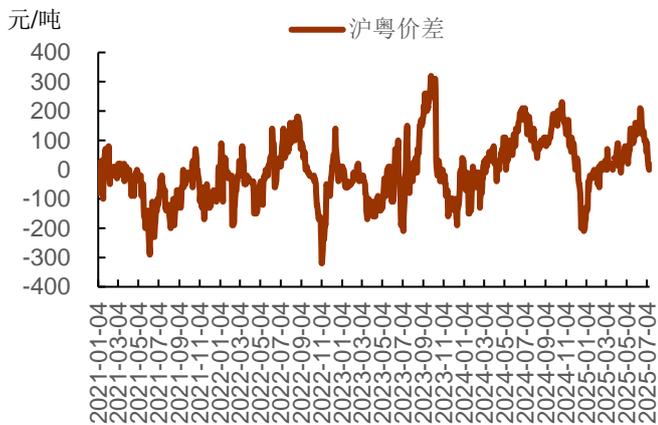


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

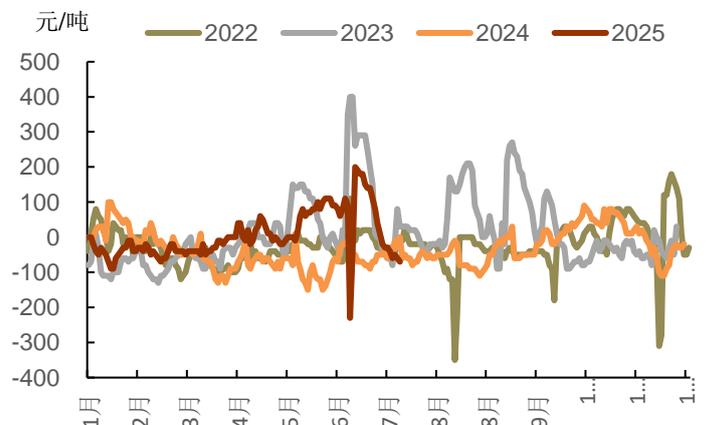


图表 5 沪粤价差

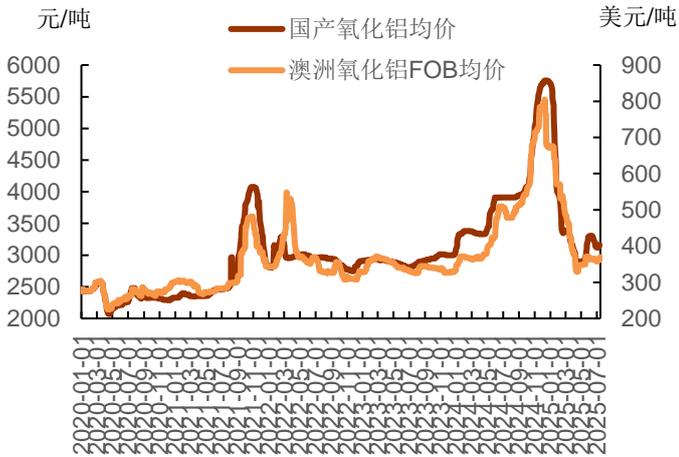


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

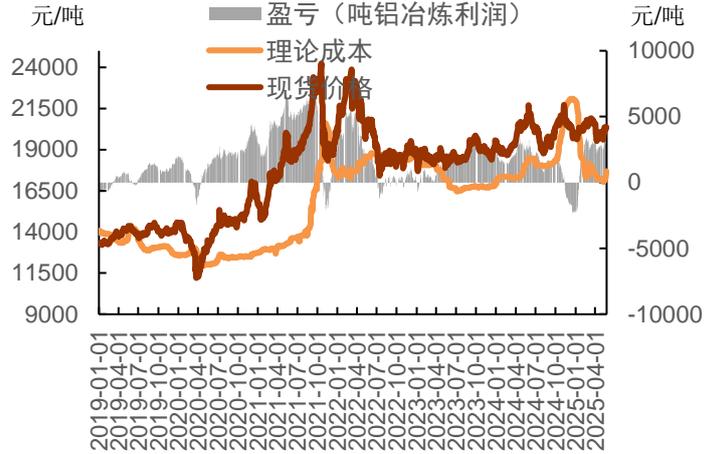
图表 6 物贸季节性现货升贴水



图表7 国产、进口氧化铝价格

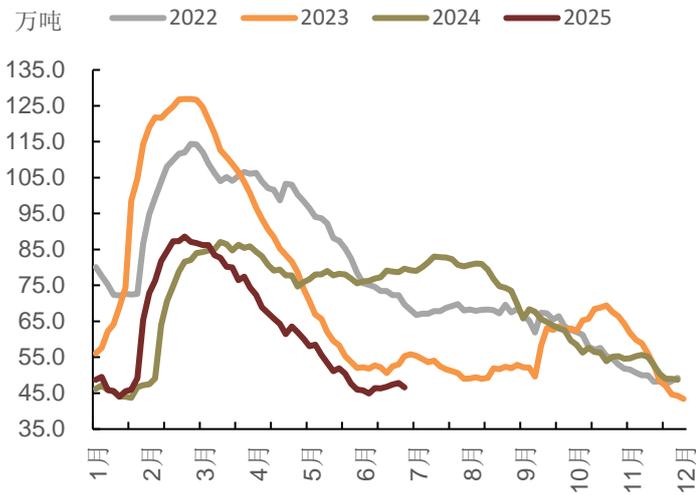


图表8 电解铝成本利润

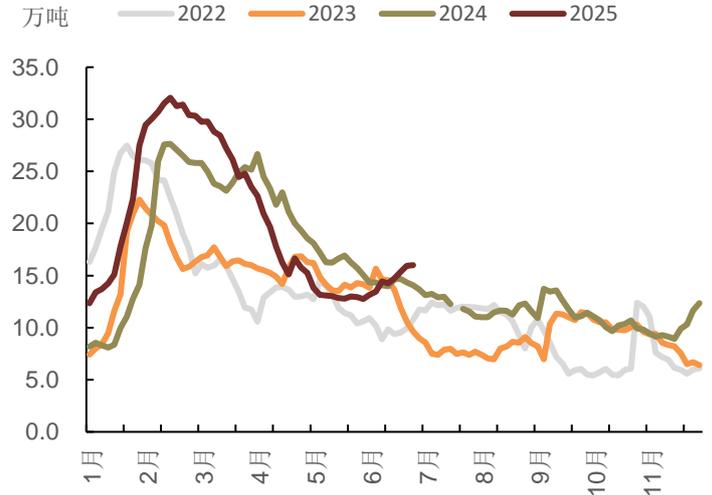


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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。