

2025 年 7 月 21 日

消息主导

铝价偏强运行



核心观点及策略

- 上周美国CPI数据略有上行，但核心通胀水平依然温和，市场对美联储降息预期谨慎，但仍保留了两次降息预期次数。其后美国首申及零售数据保持韧性，令美指周内连续反弹。国内工信部周末称对有色、钢铁等重要十大行业优化产业结构，淘汰落后产能。基本面上，供应端贵州电解铝产能继续复产，7月铝水比例稍有提升，铝锭供应微幅增加。下游铝加工仍处于淡季，周度开工率持续微幅下滑。电解铝锭库存累库有所反复，至上周四铝锭库存49.2万吨，较上周四增加2.6万吨；铝棒库存15.6万吨，环比减少0.4万吨。
- 综上，国内工信部淘汰落后产能消息令供应端再起扰动，助力有色品种全线上涨，海外宏观方向和情绪多变。基本面上供应端进入7月铝水比例回落铸锭量提升，消费进入季节性淡季开工缓慢回落。但现货市场及社会库存并未相互印证，仍表现为较好升水以及累库不畅。短时消息面情绪主导，铝价偏强运行。
- 风险因素：美国关税、美联储政策、国内政策

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	2025/7/11	2025/7/18	涨跌	单位
LME 铝 3 个月	2602	2638	36.0	元/吨
SHFE 铝连三	20525	20375	-150.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.9	7.7	-0.2	
LME 现货升水	-1.23	-0.78	0.5	美元/吨
LME 铝库存	400275	430700	30425.0	吨
SHFE 铝仓单库存	51980	66548	14568.0	吨
现货均价	20698	20554	-144.0	元/吨
现货升贴水	-70	120	190.0	元/吨
南储现货均价	20684	20538	-146.0	元/吨
沪粤价差	14	16	2.0	元/吨
铝锭社会库存	46.6	49.2	2.6	吨
电解铝理论平均成本	16586.82	16669.43	82.6	元/吨
电解铝周度平均利润	4111.18	3884.57	-226.6	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

现货市场现货周均价 20554 元/吨 较上周-144 元/吨；南储现货周均价 20538 元/吨，较上周-146 元/吨。

宏观方面，美国 6 月 CPI 同比上涨 2.7%，为 2 月以来最高，符合市场预期。6 月核心 CPI 同比上涨 2.9%，环比上涨 0.2%，均低于市场预期。6 月 PPI 环比持平，5 月数据上修为增长 0.3%。这是自去年 9 月以来最温和的年度涨幅，同比上升 2.3%。剔除食品、能源和贸易服务后的核心 PPI 同样持平，同比上涨 2.5%，创下 2023 年底以来最小增幅。美国上周初请失业金人数减少 7000 人至 22.1 万人，连续第五周下降。美国 6 月零售销售环比增长 0.6%，高于市场预期的 0.1%。国内央行发布数据显示，今年上半年，我国社会融资规模增量为 22.83 万亿元，比上年同期多 4.74 万亿元；人民币贷款增加 12.92 万亿元。海关总署发布数据显示，以人民币计，今年上半年，我国货物贸易进出口总值 21.79 万亿元，创历史同期新高，同比增长 2.9%。上半年 GDP 为 66.05 万亿元，同比增长 5.3%。分季度看，一季度 GDP 同比增长 5.4%，二季度增长 5.2%。上半年固定资产投资增长 2.8%，其中房地产开发

投资下降 11.2%。6 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.8%，社会消费品零售总额增长 4.8%。

消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率环比上升 0.2 个百分点至 58.8%。当前下游整体处于淡季氛围的阴影之中，再生合金板块开工延续跌势，但受到铝价重心回落，不同板块之间存在分化，铝型材、铝线缆周度开工率小幅回升，带动行业开工边际改善，预计下周下游铝加工周度开工率环比下降 0.1 个百分点至 58.7%。

库存方面，据 SMM，7 月 17 日，电解铝锭库存 49.2 万吨，较上周四增加 2.6 万吨；铝棒库存 15.6 万吨，环比减少 0.4 万吨。

三、行情展望

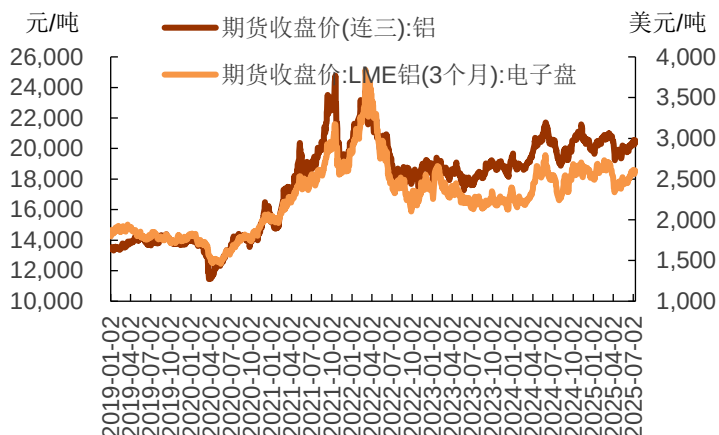
上周美国 CPI 数据略有上行，但核心通胀水平依然温和，市场对美联储降息预期谨慎，但仍保留了两次降息预期次数。其后美国首申及零售数据保持韧性，令美指周内连续反弹。国内工信部周末称对有色、钢铁等重要十大行业优化产业结构，淘汰落后产能。基本面，供应端贵州电解铝产能继续复产，7 月铝水比例稍有提升，铝锭供应微幅增加。下游铝加工仍处于淡季，周度开工率持续微幅下滑。电解铝锭库存累库有所反复，至上周四铝锭库存 49.2 万吨，较上周四增加 2.6 万吨；铝棒库存 15.6 万吨，环比减少 0.4 万吨。综上，国内工信部淘汰落后产能消息令供应端再起扰动，助力有色品种全线上涨，海外宏观方向和情绪多变。基本面供应端进入 7 月铝水比例回落铸锭量提升，消费进入季节性淡季开工缓慢回落。但现货市场及社会库存并未相互印证，仍表现为较好升水以及累库不畅。短时消息面情绪主导，铝价偏强运行。

四、行业要闻

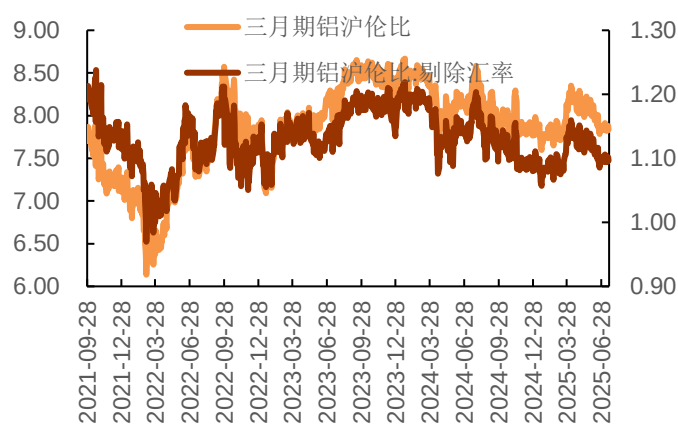
1. 国家统计局数据显示，2025 年 6 月中国铝材产量 587.4 万吨，同比增长 0.7%；1-6 月累计产量 3276.8 万吨，同比增长 1.3%。2025 年 6 月中国氧化铝产量 774.9 万吨，同比增长 7.8%；1-6 月累计产量 4515.1 万吨，同比增长 9.3%。
2. 山西华阳集团铝产业链一体化项目加速推进，6 月华阳集团年产 39.4 万吨电解铝项目（一期 29.4 万吨 / 年）通过可行性研究报告评审；两宗铝土矿项目证照办理获得突破性进展。

五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

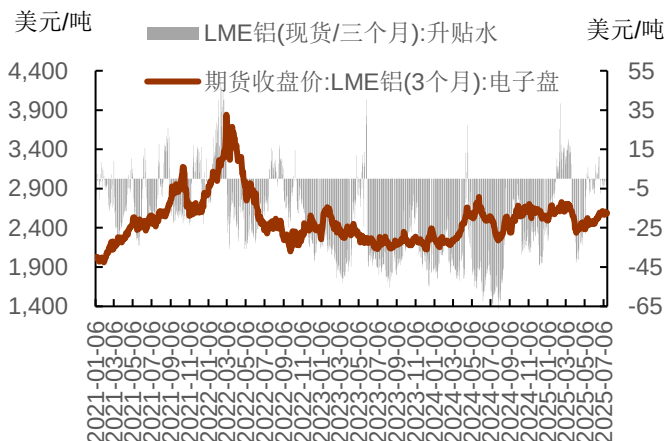


图表 2 沪伦铝比值

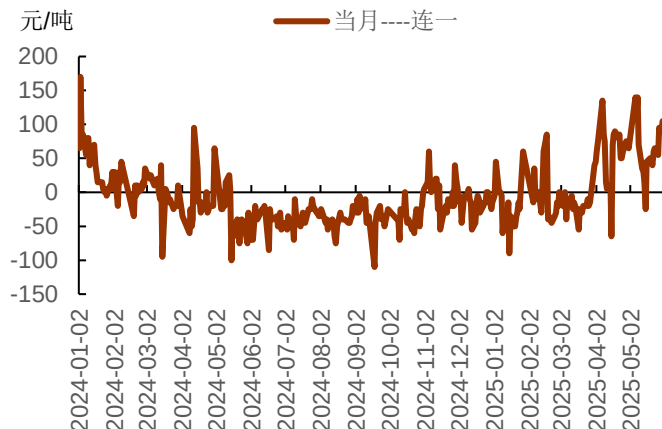


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

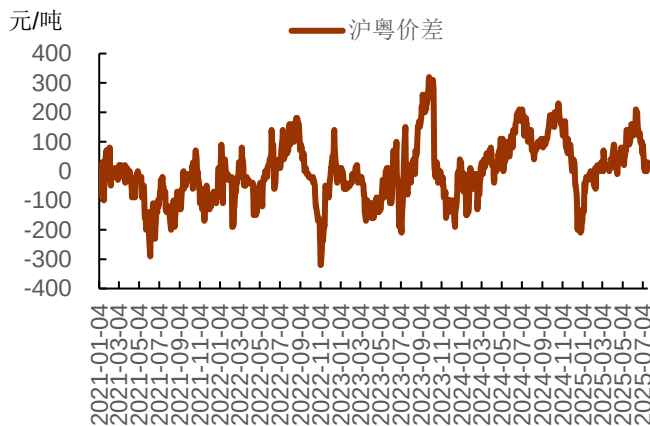


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

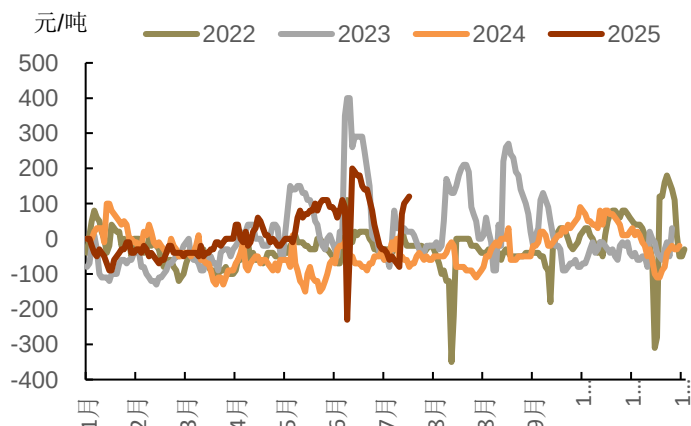


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 沪粤价差

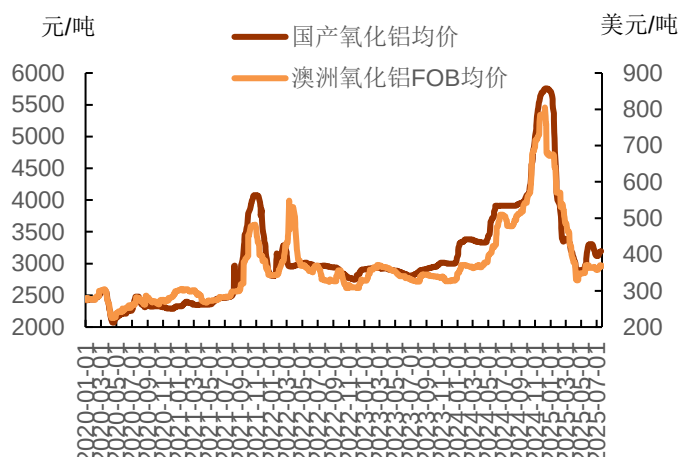


图表 6 物贸季节性现货升贴水

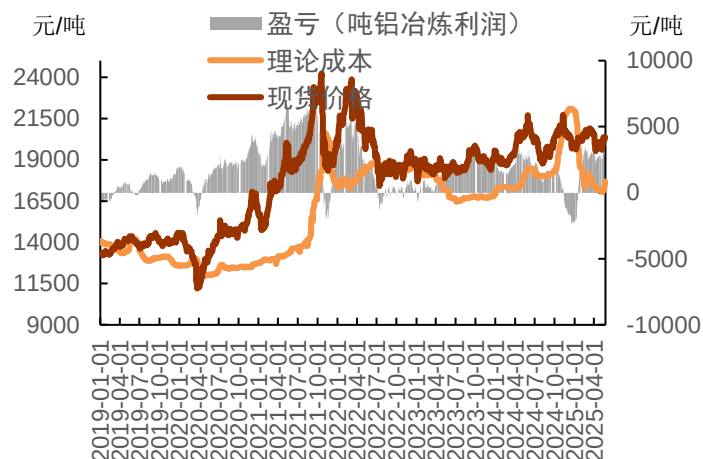


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 国产、进口氧化铝价格

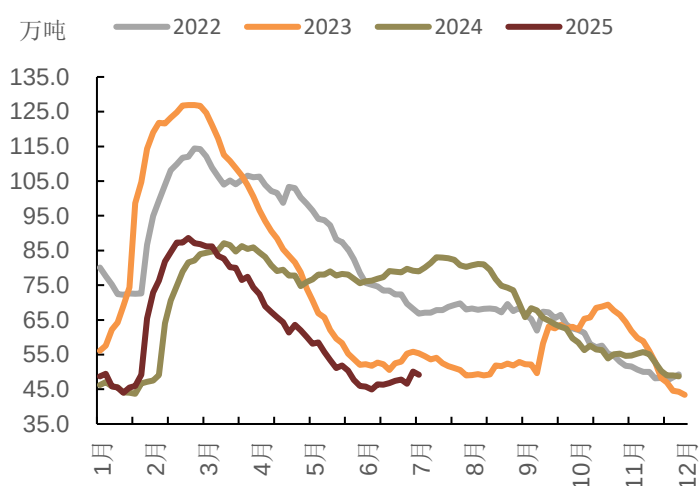


图表8 电解铝成本利润

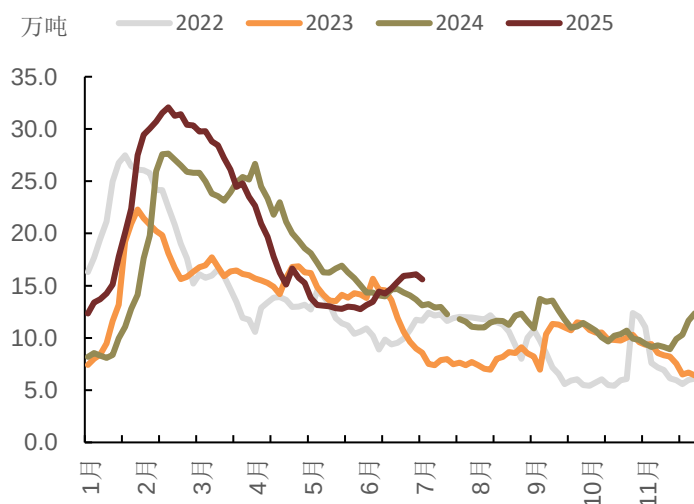


数据来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

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。