



2025年10月27日

## 内外消息助推 铝价偏好

### 核心观点及策略

- 宏观面，周末中美贸易谈判达成共识，市场风险偏好回升。国内四中全会发布公报，本次会议公报围绕十五五规划作出战略部署，对外部形势判断更严峻，但经济韧性强、信心足，基调延续“稳中求进”态度。基本面，供应端国内开工产能持稳，但海外世纪铝业旗下的冰岛铝厂出现减产，涉及产能约20万吨。消费端下游消费仍处季节性旺季，但板块间表现比较分化，大部分板块开工率稳定上行，但铝板带箔开工率有不同程度下滑，拖累整体铝加工开工率小幅回落0.1%至62.4%。铝锭社会库存较上周四减少0.9万吨，至61.8万吨；铝棒库存14.5万吨，较上周四减少0.3万吨。
- 综上，中美贸易前景改善，国内政策预期升温，宏观氛围偏好。基本面海外供应出现扰动，近期LME铝库存小幅下行至47.8万，LMEO-3现货升水近一个月保持小升水，显示现货偏紧。消费端当前仍处季节性旺季，不过临近淡旺季交接，且铝价绝对位置较高，或影响部分消费。整体铝价在宏观及供应影响下偏好运行，但上方空间或受消费限制。
- 风险因素：美联储政策、去库不及预期

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷  
从业资格号：F0297587  
投资咨询号：Z0011509

黄蕾  
从业资格号：F0307990  
投资咨询号：Z0011692

高慧  
从业资格号：F03099478  
投资咨询号：Z0017785

王工建  
从业资格号：F3084165  
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙  
从业资格号：F031122984  
投资咨询号：Z00210404

何天  
从业资格号：F03120615  
投资咨询号：Z0022965

## 一、交易数据

**上周市场重要数据**

合约	2025/10/17	2025/10/24	涨跌	单位
<b>LME 铝 3 个月</b>	2780	2856.5	76.5	元/吨
<b>SHFE 铝连三</b>	20925	21230	305.0	美元/吨
沪伦铝比值	7.5	7.4	-0.1	
<b>LME 现货升水</b>	12.88	3.19	-9.7	美元/吨
<b>LME 铝库存</b>	491225	473125	-18100.0	吨
<b>SHFE 铝仓单库存</b>	70670	66695	-3975.0	吨
现货均价	20902	21002	100.0	元/吨
现货升贴水	-20	-40	-20.0	元/吨
南储现货均价	20810	20910	100.0	元/吨
沪粤价差	92	92	0.0	元/吨
铝锭社会库存	62.7	61.8	-0.9	吨
电解铝理论平均成本	15830.95	15758.38	-72.6	元/吨
电解铝周度平均利润	5071.05	5243.62	172.6	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 21002 元/吨 较上周涨 100 元/吨；南储现货周均价 20910 元/吨，较上周涨 100 元/吨。

宏观方面，周末中美贸易谈判围绕美对华海事物流和造船业 301 措施、延长对等关税暂停期、芬太尼关税和执法合作、农产品贸易、出口管制等双方共同关心的重要经贸问题，进行了坦诚、深入、富有建设性的交流磋商，就解决各自关切的安排达成基本共识。欧盟轮值主席国丹麦宣布，欧盟各成员国已批准对俄罗斯实施第 19 轮制裁，制裁措施包括禁止进口俄罗斯液化天然气等。国家统计局发布数据，前三季度我国 GDP 同比增长 5.2%，其中，一季度增长 5.4%，二季度增长 5.2%，三季度增长 4.8%。9 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.5%，社会消费品零售总额增长 3%。前三季度，全国固定资产投资同比下降 0.5%，扣除房地产开发投资后增长 3%；居民人均可支配收入 32509 元，扣除价格因素实际增长 5.2%。二十届四中全会公报发布。全会提出了“十五五”时期经济社会发展的主要目标：高质量发展取得显著成效，科技自立自强水平大幅提高，进一步全面深化改革取得新突破，社会文明

程度明显提升，人民生活品质不断提高，美丽中国建设取得新的重大进展，国家安全屏障更加巩固。

消费端，据 SMM，国内下游铝加工行业开工率环比持下降 0.1%至 62.4%，整体呈现“旺季趋稳、内部分化”的特征，预计下周开工率仍保持稳定。

库存方面，据 SMM，10月 23 日，铝锭社会库存较上周四减少 0.9 万吨，至 61.8 万吨；铝棒库存 14.5 万吨，较上周四减少 0.3 万吨。

### 三、行情展望

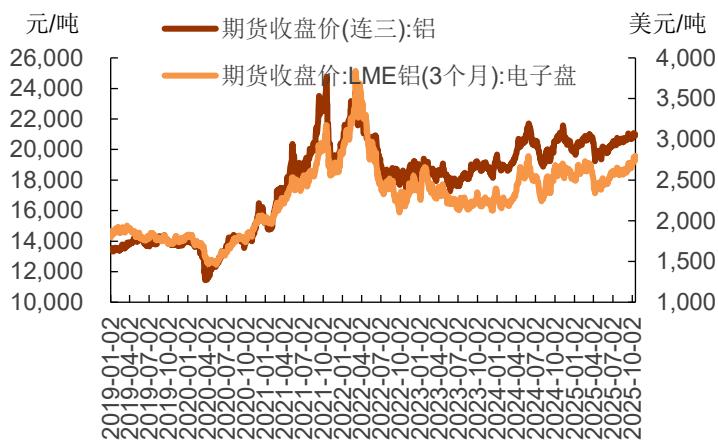
宏观面，周末中美贸易谈判达成共识，市场风险偏好回升。国内四中全会发布公报，本次会议公报围绕十五五规划作出战略部署，对外部形势判断更严峻，但经济韧性强、信心足，基调延续“稳中求进”态度。基本面，供应端国内开工产能持稳，但海外世纪铝业旗下的冰岛铝厂出现减产，涉及产能约 20 万吨。消费端下游消费仍处季节性旺季，但板块间表现比较分化，大部分板块开工率稳定上行，但铝板带箔开工率有不同程度下滑，拖累整体铝加工开工率小幅回落 0.1%至 62.4%。铝锭社会库存较上周四减少 0.9 万吨，至 61.8 万吨；铝棒库存 14.5 万吨，较上周四减少 0.3 万吨。综上，中美贸易前景改善，国内政策预期升温，宏观氛围偏好。基本面海外供应出现扰动，近期 LME 铝库存小幅下行至 47.8 万，LME0-3 现货升水近一个月保持小升水，显示现货偏紧。消费端当前仍处季节性旺季，不过临近淡旺季交接，且铝价绝对位置较高，或影响部分消费。整体铝价在宏观及供应影响下偏好运行，但上方空间或受消费限制。

### 四、行业要闻

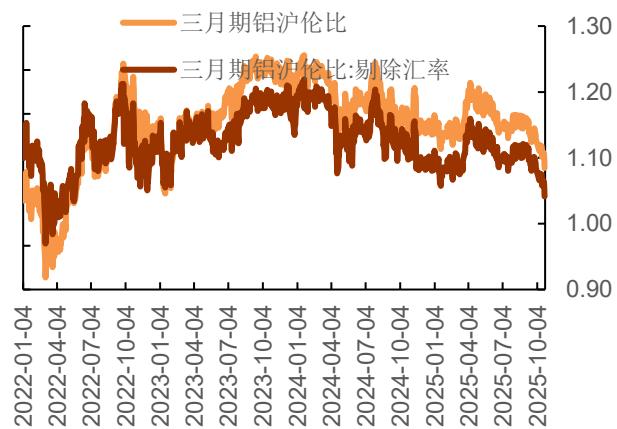
1. 据中国海关总署数据，2025 年 9 月，中国氧化铝的进出口情况呈现显著变化：进口量为 5.998 万吨，环比减少 36.43%，但同比却大幅增长 61.68%；出口量则达到 24.642 万吨，环比增加 36.52%，同比增幅高达 82.26%。
2. 世纪铝业公司位于冰岛的铝冶炼厂的电气设备故障，其两条电解槽生产线中的一条被迫暂时停产。该铝厂总产能 32 万吨/年，世纪铝业二季度报告中显示该铝厂满产运行。
3. 据外媒报道，South32 公司 10 月 21 日表示，虽正与莫桑比克政府协商工厂存续事宜，但莫扎尔铝冶炼厂仍预计 2026 年 3 月可能会暂停生产，核心原因是 2026 年 3 月后电力供应能否充足且价格合理存疑，若问题未解决，工厂将转入维护状态。

## 五、相关图表

图表 1 LME 铝 3-SHFE 铝连三价格走势

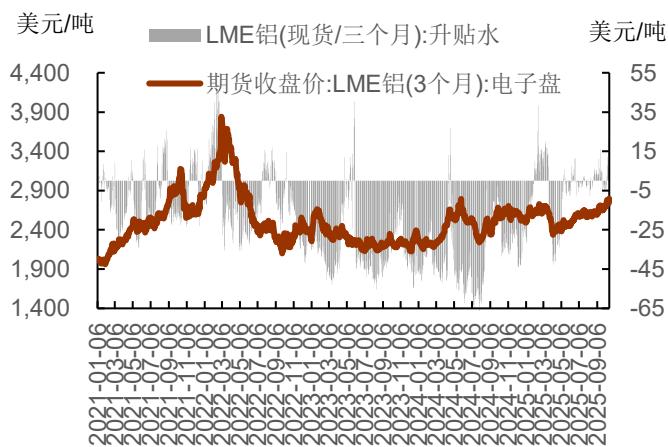


图表 2 沪伦铝比值

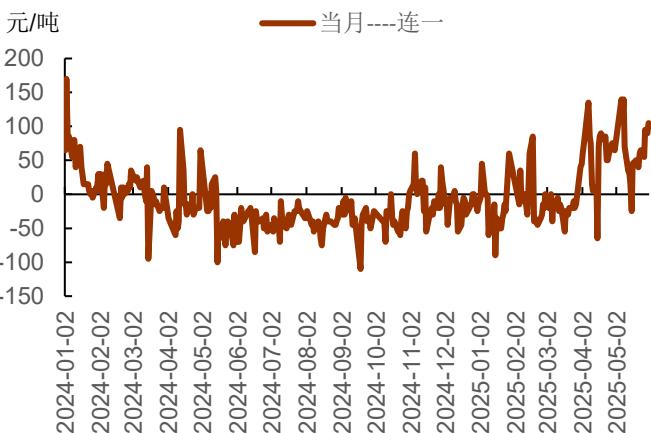


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 铝升贴水 (0-3)

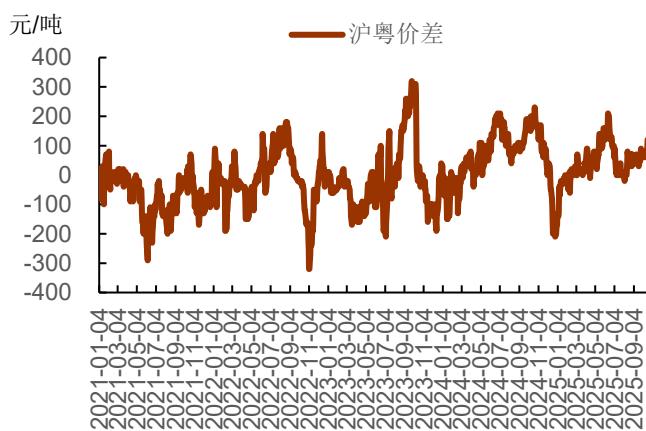


图表 4 沪铝当月-连一跨期价差

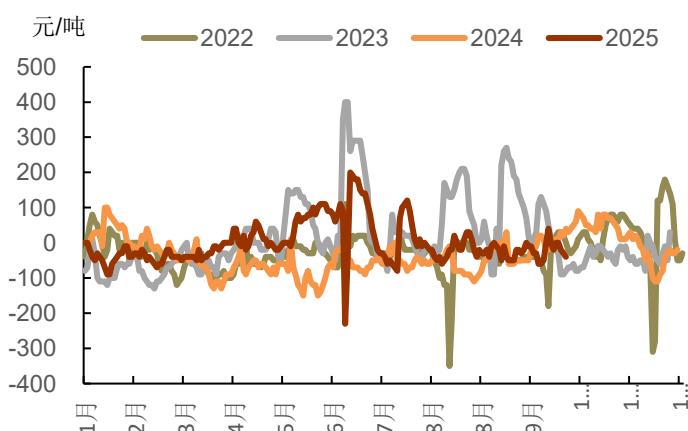


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 沪粤价差

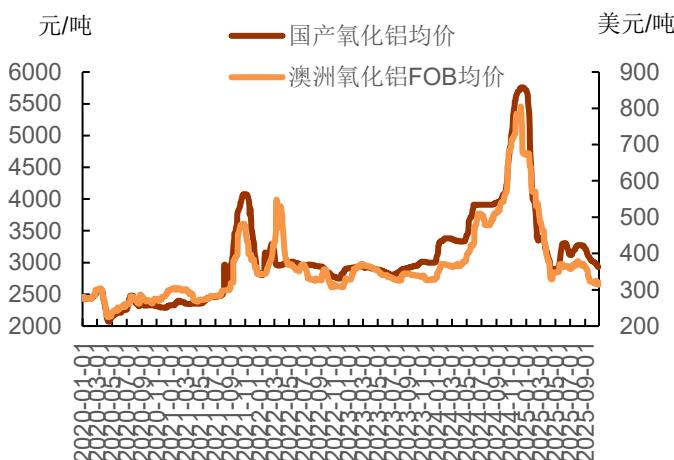


图表 6 物贸季节性现货升贴水

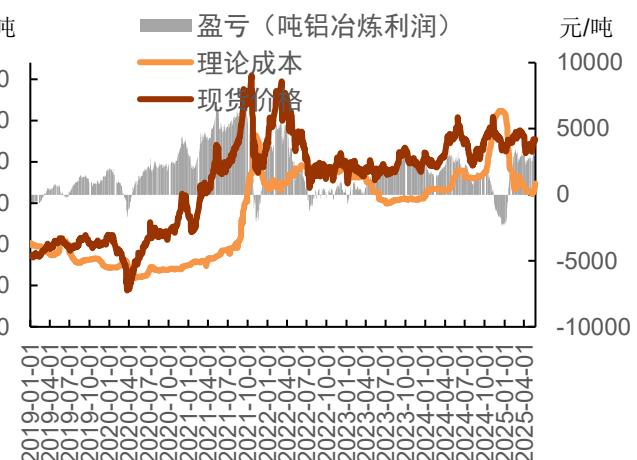


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 国产、进口氧化铝价格

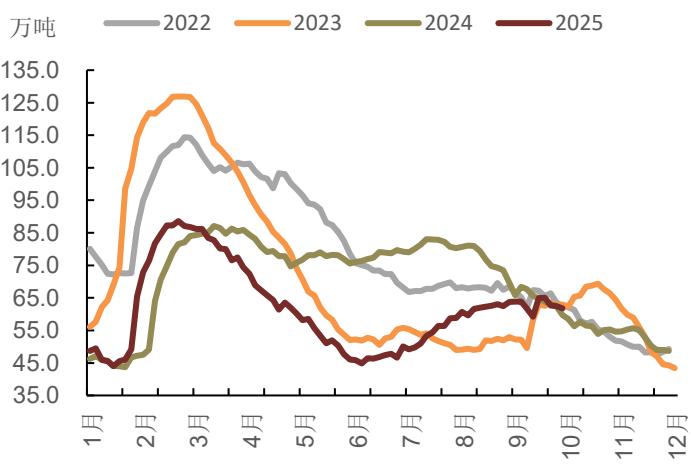


图表 8 电解铝成本利润



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。