

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

铜铝承压调整，氧化铝大幅回落 ——铜铝周报2025.01.06



作者：刘培洋

联系方式：0371-58620083

电子邮箱：liupy_qh@ccnew.com

执业证书编号：F0290318

投资咨询编号：Z0011155

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
铜	<p>1、宏观面：近期国内变化不大，关注美国最新经济数据及特朗普上台后的政策落地。</p> <p>2、基本面：虽然近期铜价维持低位，但终端需求受季节性因素影响仍未明显增长，且1月份海外电解铜进口量预计与12月持平，现货升水预计将承压。库存方面，截至1月2日，全国主流地区铜库存为11.43万吨，周度环比增加0.89万吨，连续两周累库，总库存较去年同期的7.69万吨高3.74万吨。</p> <p>3、整体逻辑：近期美元指数持续走强并创出新高，对铜价有一定压力，基本面等待新的利好，铜价或将延续区间整理。</p>	沪铜2502合约 上方参考压力 位75000元/吨 一线，下方参 考支撑位 72000元/吨一 线。	1、国内外宏观政策及经济数据变化； 2、国外铜矿供应因素。

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
电解铝	<p>1、宏观面：近期国内变化不大，关注美国最新经济数据及特朗普上台后的政策落地。</p> <p>2、基本面：供应端压力稍减，但消费淡季需求不佳，社会库存累库风险持续增长。库存方面，截至1月6日，国内主流消费地电解铝锭库存49.5万吨，周度环比增加0.5万吨。</p> <p>3、整体逻辑：近期美元指数持续走强并创出新高，对铝价有一定压力，需求端处于季节性淡季，铝价或将延续偏弱整理。</p>	沪铝2502合约上方参考压力位20000元/吨一线，下方参考支撑位19000元/吨一线。	<p>1、国内外宏观政策及经济数据变化；</p> <p>2、铝锭社会库存变化；</p> <p>3、电解铝限电限产情况。</p>

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
氧化铝	<p>1、宏观面：近期国内变化不大，关注美国最新经济数据及特朗普上台后的政策落地。</p> <p>2、基本面：近期氧化铝周度开工率出现小幅反弹，氧化铝供应出现小幅增长，随着广西、四川等地电解铝技改以及减产，氧化铝需求小幅下降，氧化铝供应偏紧的情况较前期好转。</p> <p>3、整体逻辑：国内现货价格高位回落，几内亚铝土矿供应预期转向宽松，氧化铝期货近远月合约集体下挫，偏弱运行。</p>	氧化铝2502合约上方参考压力位4600元/吨一线，下方参考支撑位4000元/吨一线。	<p>1、国内外宏观政策及经济数据变化；</p> <p>2、国内外铝土矿供应变化；</p> <p>3、氧化铝限产复产情况。</p>

目录

Content

01

行情回顾

02

宏观分析

03

铜市场分析

04

电解铝市场分析

05

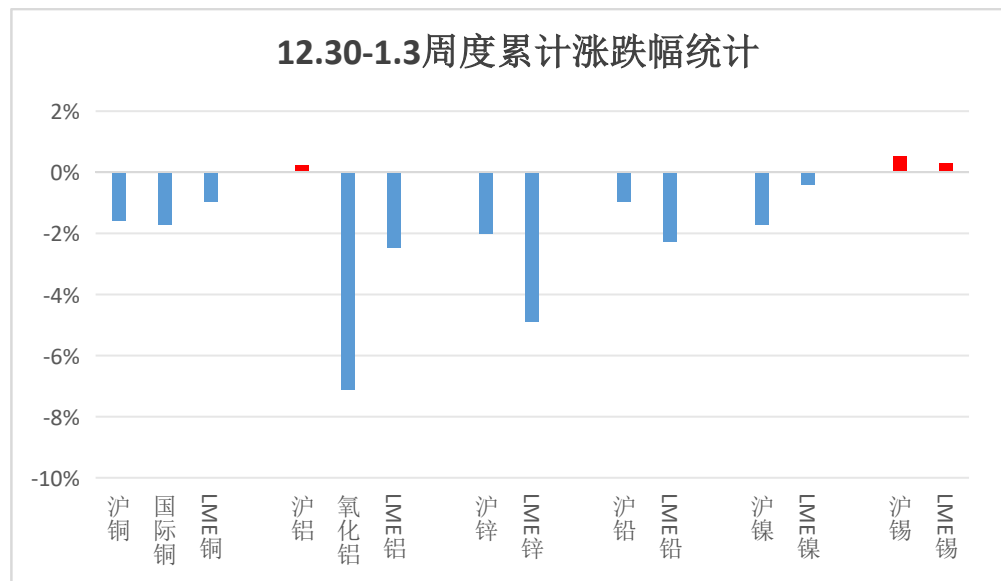
氧化铝市场分析

01

行情回顾

周度行情回顾

项目	频率	单位	2025/01/03	变动		
铜市场	平均价:铜(1#):长江有色市场	周	元/吨	73270	↓ 1150	
	升贴水均价:铜(1#)	周	元/吨	85	↑ 60	
	收盘价:CU(连续)	周	元/吨	72950	↓ 1100	
	收盘价:CU(连三)	周	元/吨	73150	↓ 1000	
	收盘价:BC(连续)	周	元/吨	64610	↓ 900	
	收盘价:BC(连三)	周	元/吨	65190	↓ 400	
	CU(连续-连三)	周	元/吨	-200	↓ 100	
	BC(连续-连三)	周	元/吨	-580	↓ 500	
	CU仓单	周	吨	18094	↑ 5033	
	BC仓单	周	吨	3085	0	
	LME3个月铜	周	美元/吨	8893.5	↓ 88	
	升贴水:LME铜(0-3)	周	美元/吨	-108.54	↑ 2	
	升贴水:LME铜(3-15)	周	美元/吨	-273.5	↓ 12	
	LME铜:库存:合计:全球	周	吨	269800	↓ 2925	
铝市场	期货收盘价(连续):COMEX铜	周	美元/磅	4.0395	↓ 0	
	COMEX:铜:库存	周	短吨	95316	↓ 274	
	平均价:铝(A00):长江有色市场	周	元/吨	19840	↑ 30	
	升贴水均价:铝(A00)	周	元/吨	0	↑ 30	
	收盘价:AL(连续)	周	元/吨	19885	↑ 125	
	收盘价:AL(连三)	周	元/吨	19915	↑ 80	
	AL(连续-连三)	周	元/吨	-30	↑ 45	
	AL仓单	周	吨	67496	↓ 3253	
	LME3个月铝	周	美元/吨	2494	↓ 63	
	升贴水:LME铝(0-3)	周	美元/吨	-28.34	↑ 0	
	升贴水:LME铝(3-15)	周	美元/吨	-33.57	↑ 1	
	LME铝:库存:合计:全球	周	吨	630150	↓ 22500	
	氧化铝市场	氧化铝现货价格指数	周	元/吨	5649	↓ 79
		河南:平均价:氧化铝(一级)	周	元/吨	5550	↓ 135
山西:平均价:氧化铝(一级)		周	元/吨	5600	↓ 145	
山东:平均价:氧化铝(一级)		周	元/吨	5635	↓ 85	
广西:平均价:氧化铝(一级)		周	元/吨	5710	↓ 30	
期货收盘价(活跃合约):氧化铝		周	元/吨	4402	↓ 325	
河南氧化铝基差		周	元/吨	1148	↑ 190	
山西氧化铝基差		周	元/吨	1198	↑ 180	
A0仓单		周	元/吨	12303	↓ 3617	
中国:离岸价:氧化铝(澳大利亚)		周	美元/吨	670	0	



数据来源: Wind

周度要闻回顾

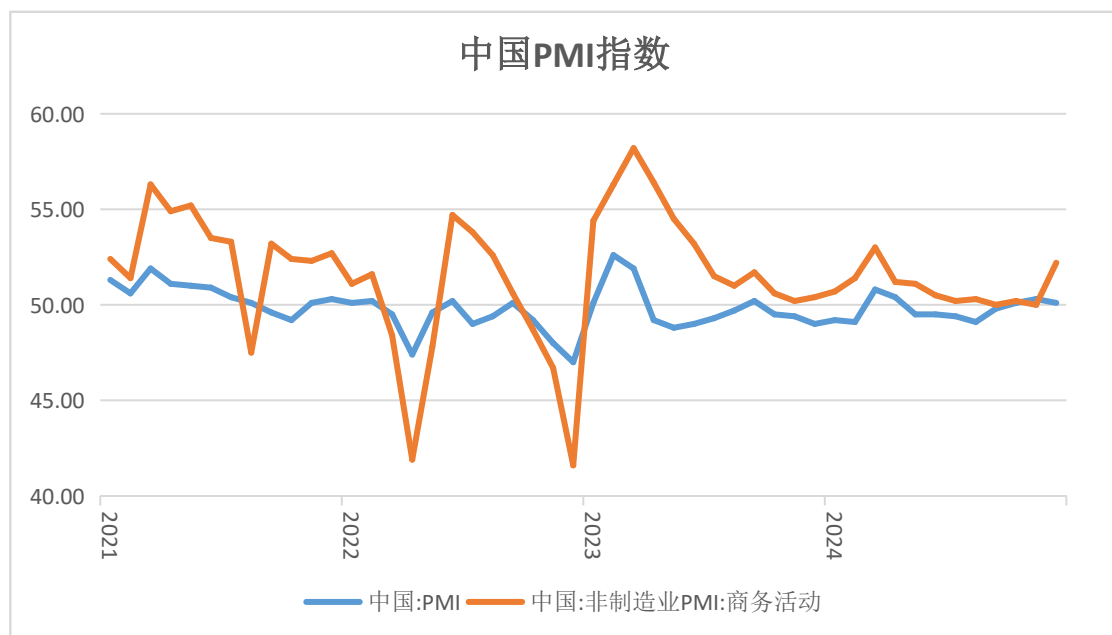
- 1、从自然资源部中国地质调查局获悉，我国在青藏高原取得找矿重大突破，新发现铜矿资源量2000余万吨。据介绍，在青藏高原形成了玉龙、多龙、巨龙—甲玛和雄村—朱诺四个千万吨级的铜矿资源基地，预测资源潜力达1.5亿吨，青藏高原有望成为世界级铜资源基地。（央视新闻）
- 2、据外电12月31日消息，智利国家统计局（INE）周二表示，全球最大铜生产国智利11月铜产量为488,519吨，同比增加9.8%。国家统计局补充说，智利当月制造业同比增长0.6%。（文华财经编译）
- 3、工业和信息化部等六部门印发《赤泥综合利用行动方案》的通知，到2027年，赤泥综合利用取得积极进展。赤泥源头减量、低成本降碱等关键技术取得突破，赤泥综合利用产能与氧化铝产能更加匹配，赤泥选铁、赤泥基建材等主要综合利用产品应用规模得到提升，制定一批赤泥污染防治、综合利用领域的标准，培育一批以赤泥综合利用为特色的园区和骨干企业，建设一批赤泥综合利用产业化示范工程。新增赤泥综合利用率达到15%。（工信部）
- 4、据媒体报道，几内亚过渡当局已与中国国家电力投资集团签署了氧化铝厂建设协议，该工厂的年生产能力将达到120万吨。根据协议时间表，新建氧化铝项目于2025年1月开始筹备，不迟于3月31日实际开工，不迟于2027年12月31日结束工作，不迟于2028年6月30日投产。该国经济财政部长表示，该协议是对几内亚与国家电投早先协议中规定条款的进一步修正。根据协议规定，如果国家电投公司在2028年12月31日之前未履行承诺，将受到经济处罚，此外，几内亚保留根据采矿法撤销采矿特许权的权利。（阿拉丁ALD）

02

宏观分析

国内市场：中国制造业PMI连续3个月保持扩张

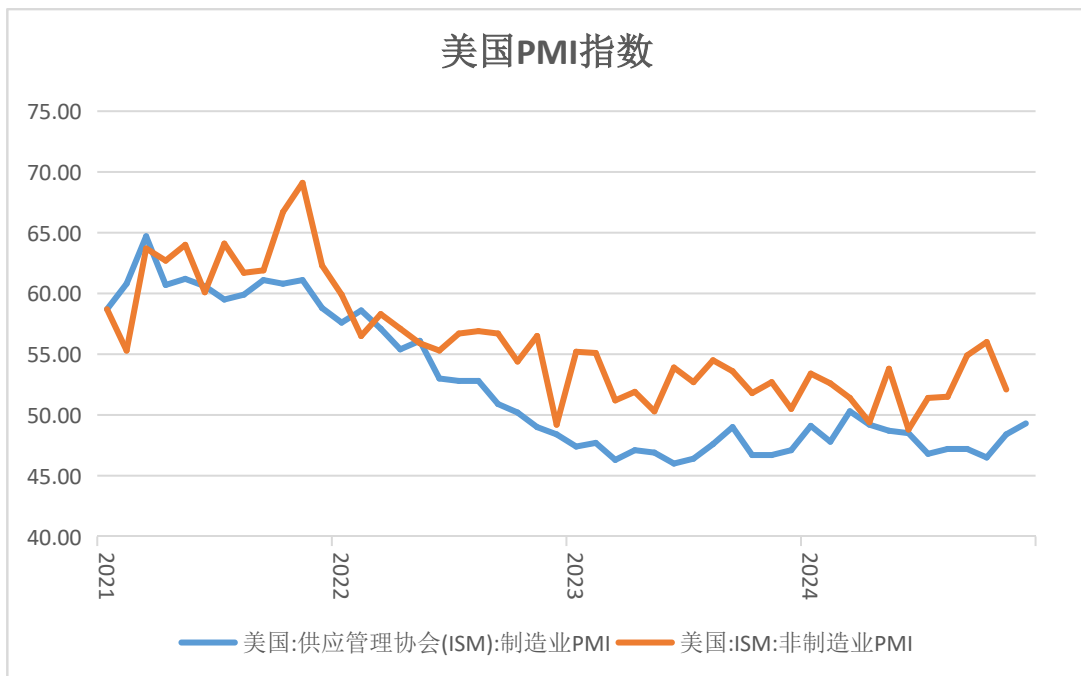
国家统计局服务业调查中心、中国物流与采购联合会12月31日发布数据，12月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.1%，比上月下降0.2个百分点，制造业继续保持扩张，连续三个月位于临界点以上。供需两端继续扩张。生产指数为52.1%，比上月下降0.3个百分点，新订单指数为51.0%，比上月上升0.2个百分点，两个指数均继续高于临界点，制造业企业生产和市场需求保持扩张。



数据来源: Wind

国外市场：美国12月ISM制造业PMI创九个月新高

1月3日，ISM公布的数据显示，美国12月ISM制造业指数49.3，好于预期的48.2，11月前值为48.4。美国12月ISM制造业指数创九个月新高，但仍处于萎缩态势。总的来说，美国制造业虽然仍在苦苦挣扎，但改善迹象明显。

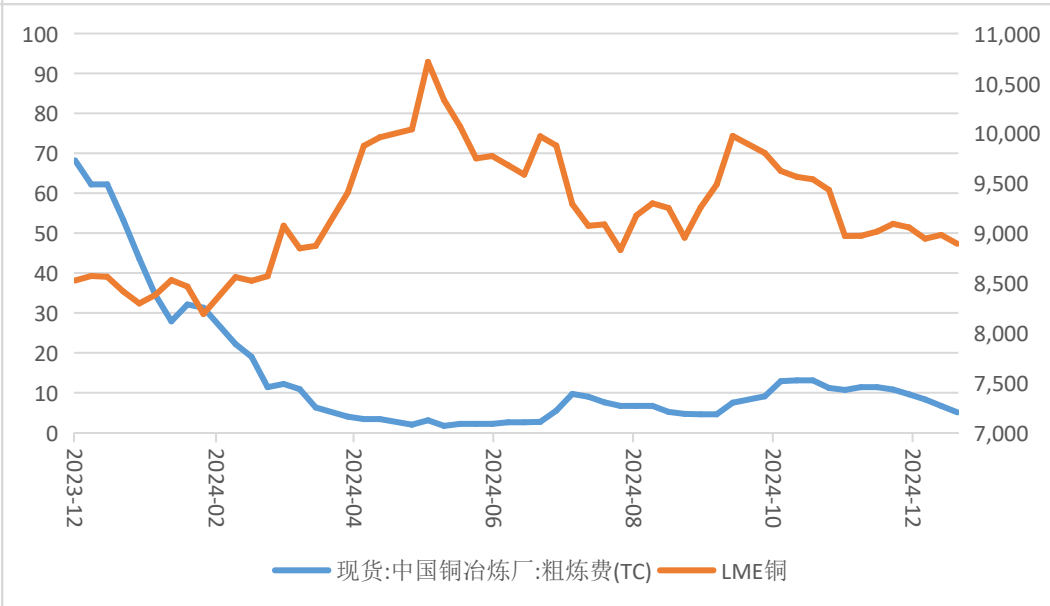
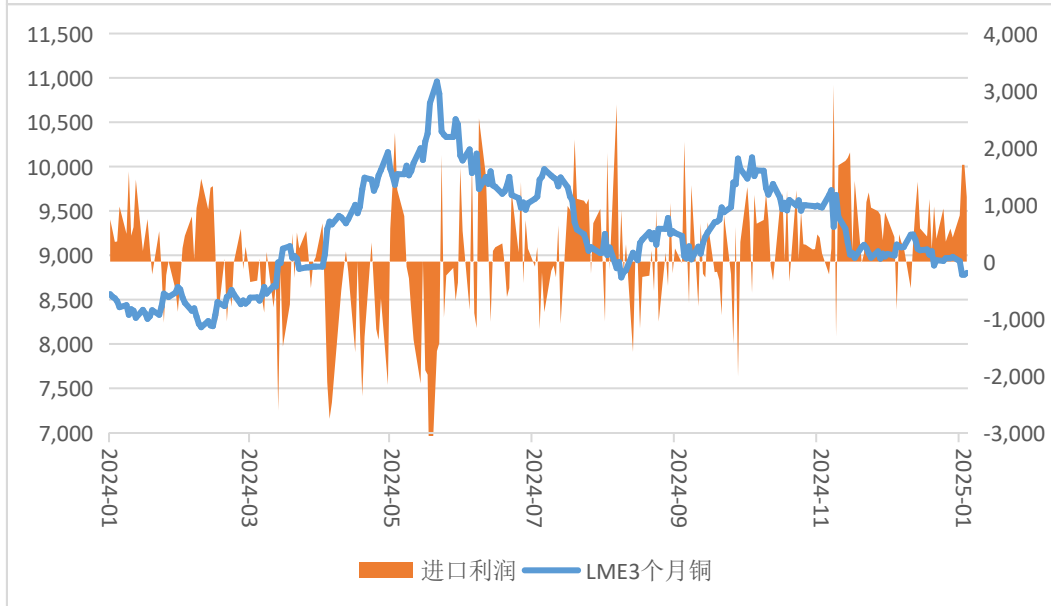
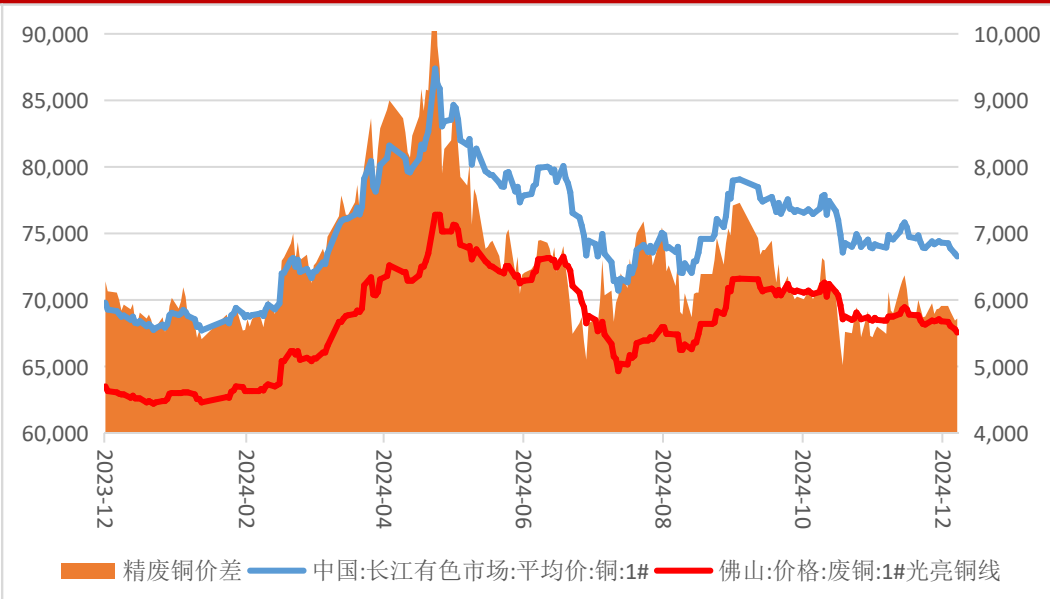
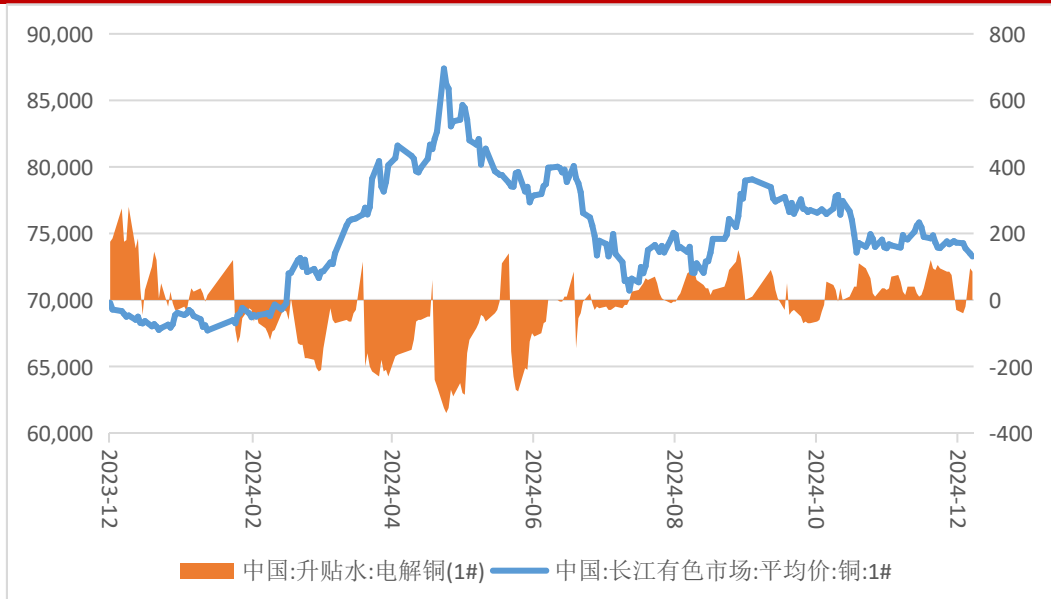


数据来源: Wind

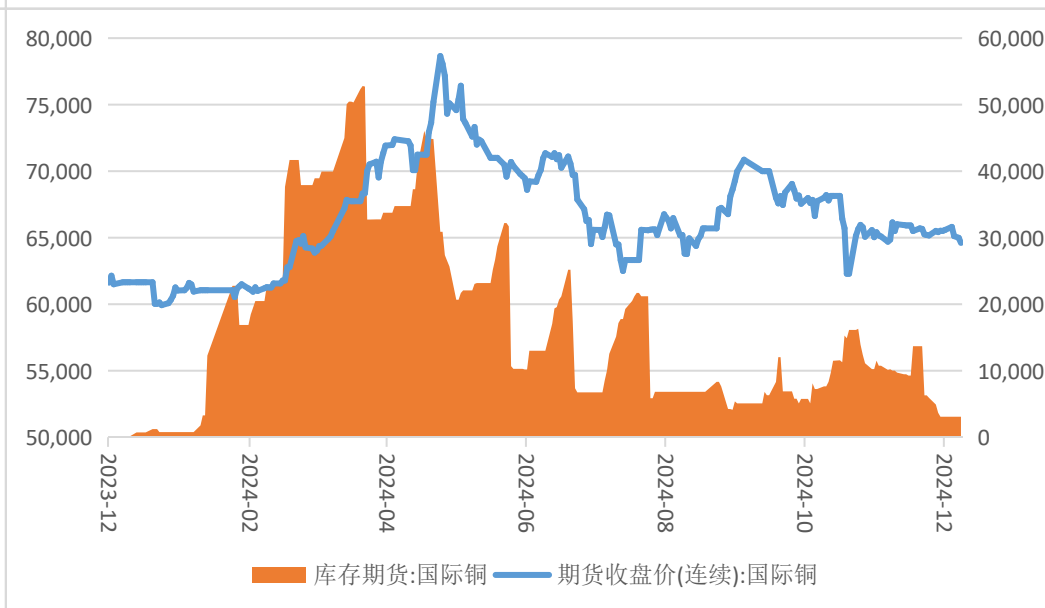
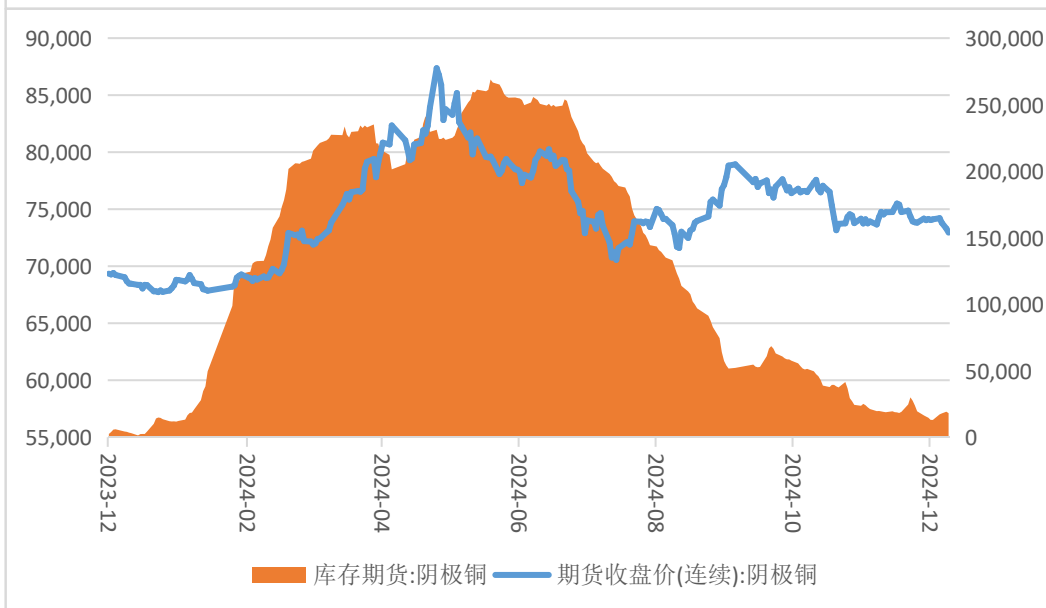
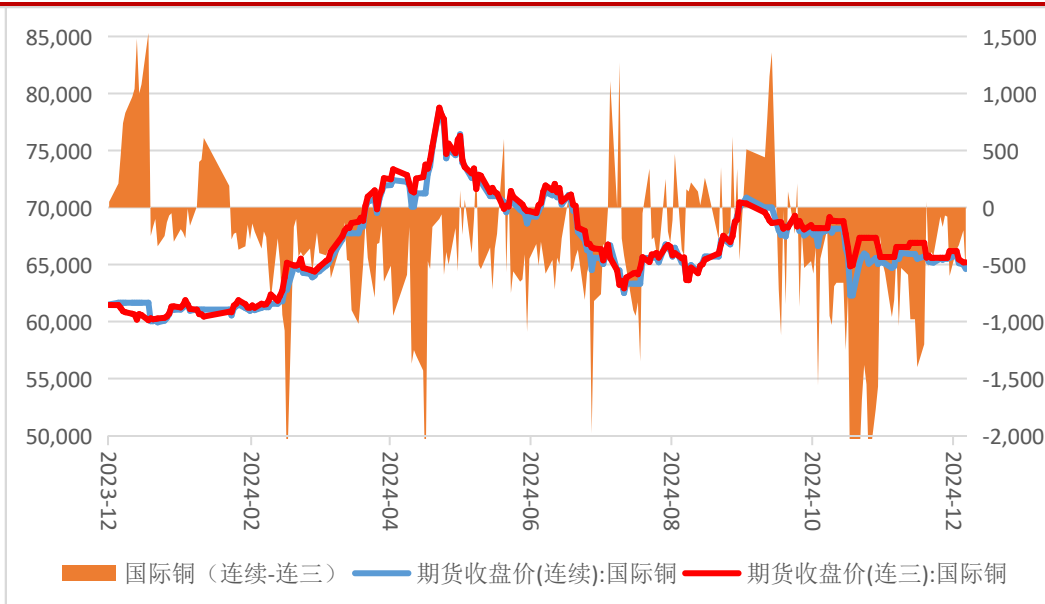
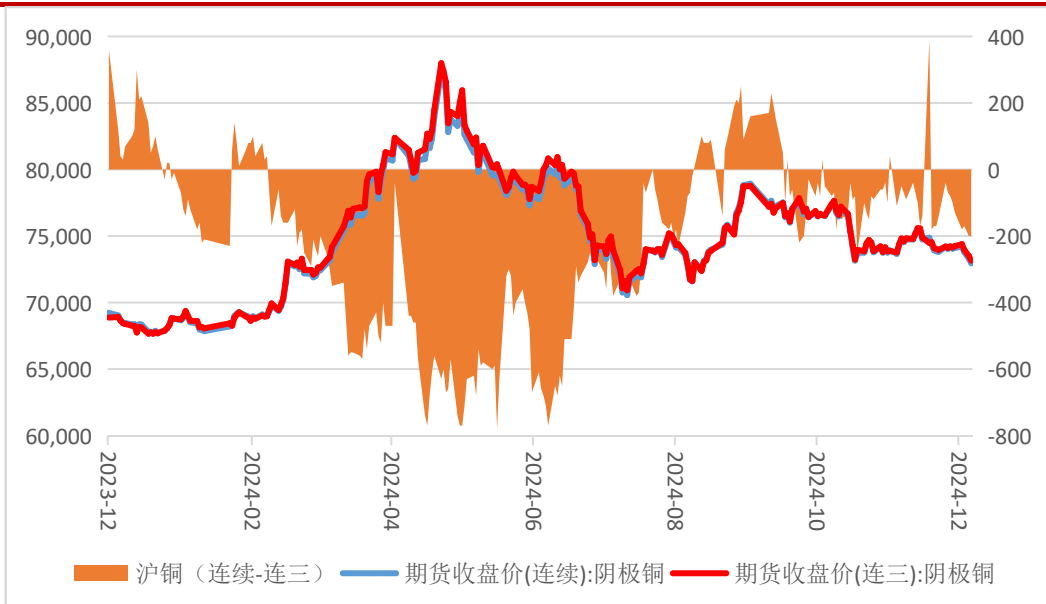
03

铜市场分析

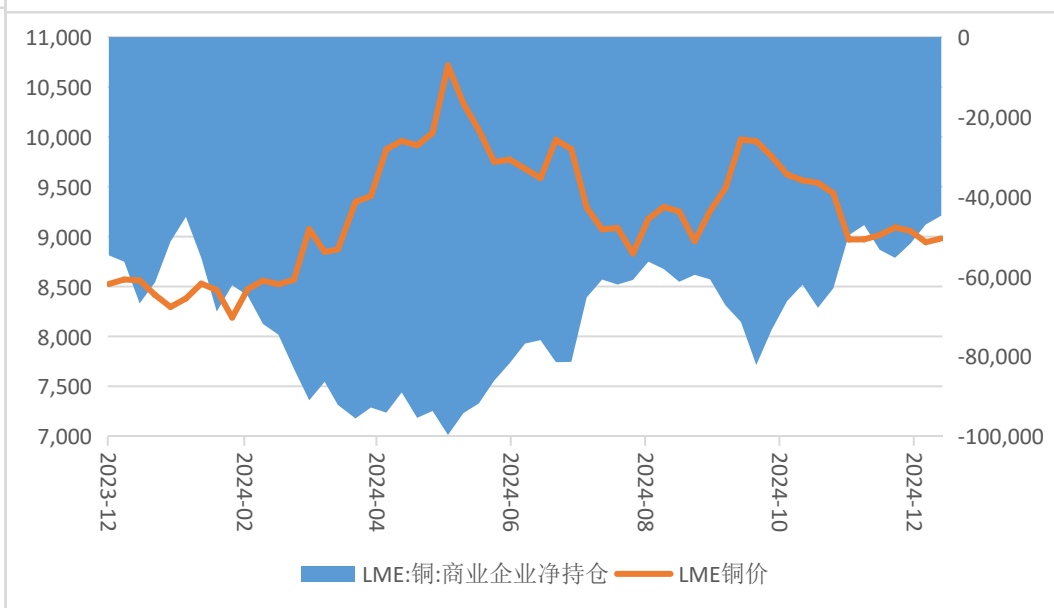
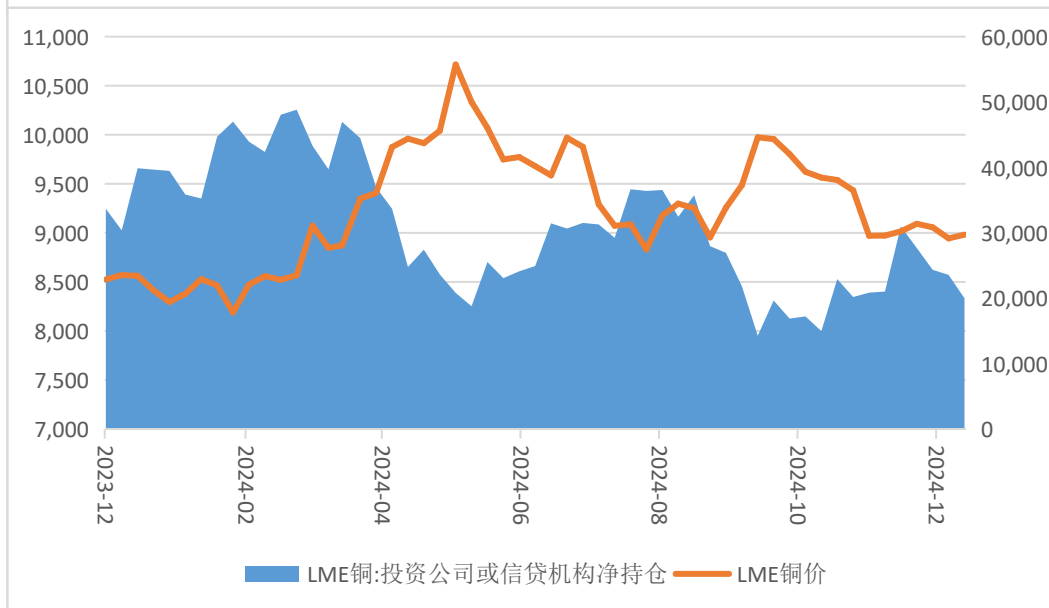
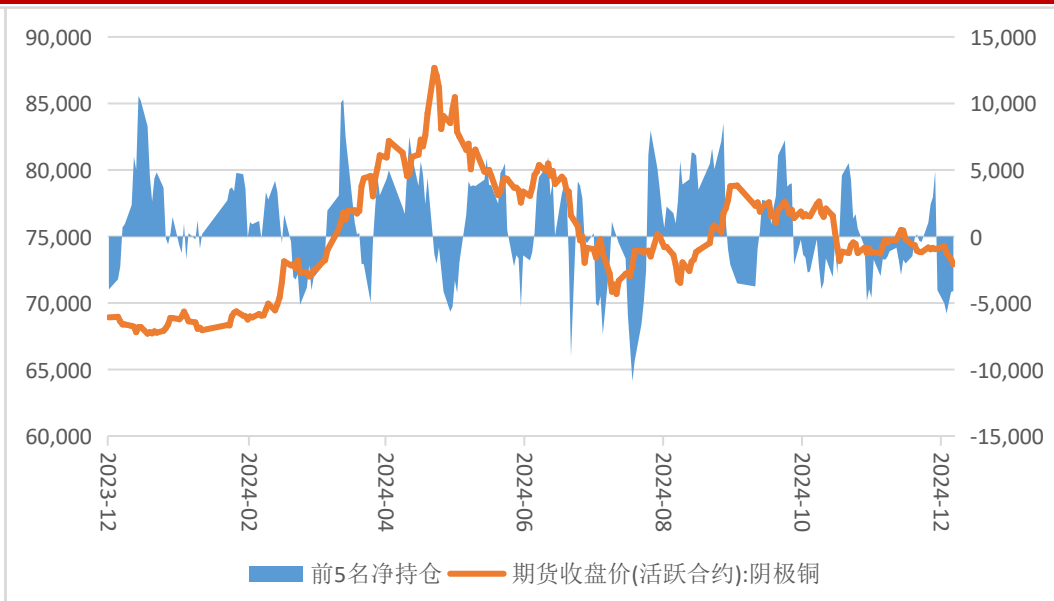
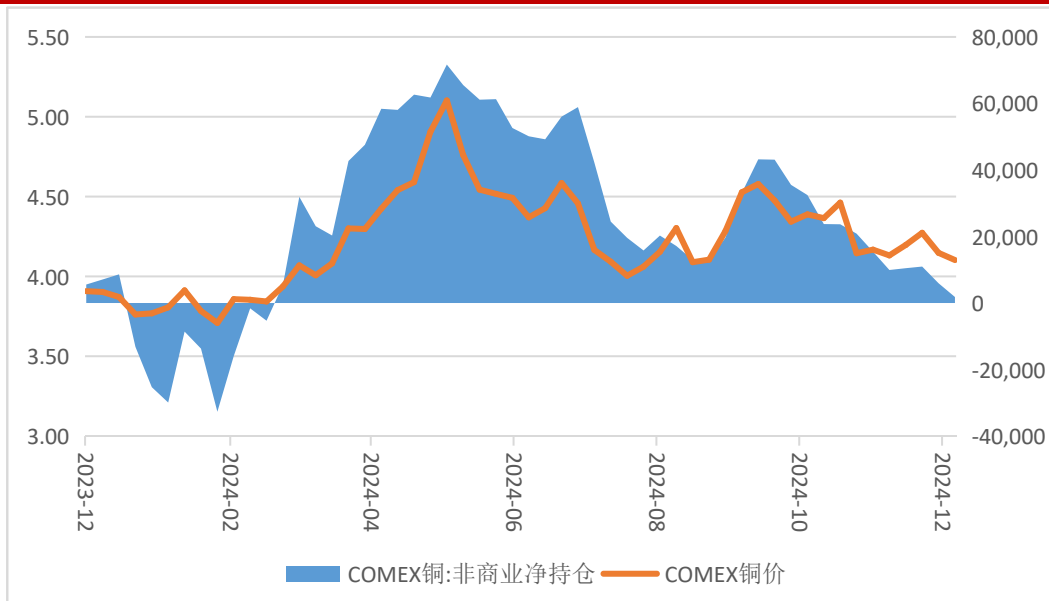
现货市场：现货升水走阔



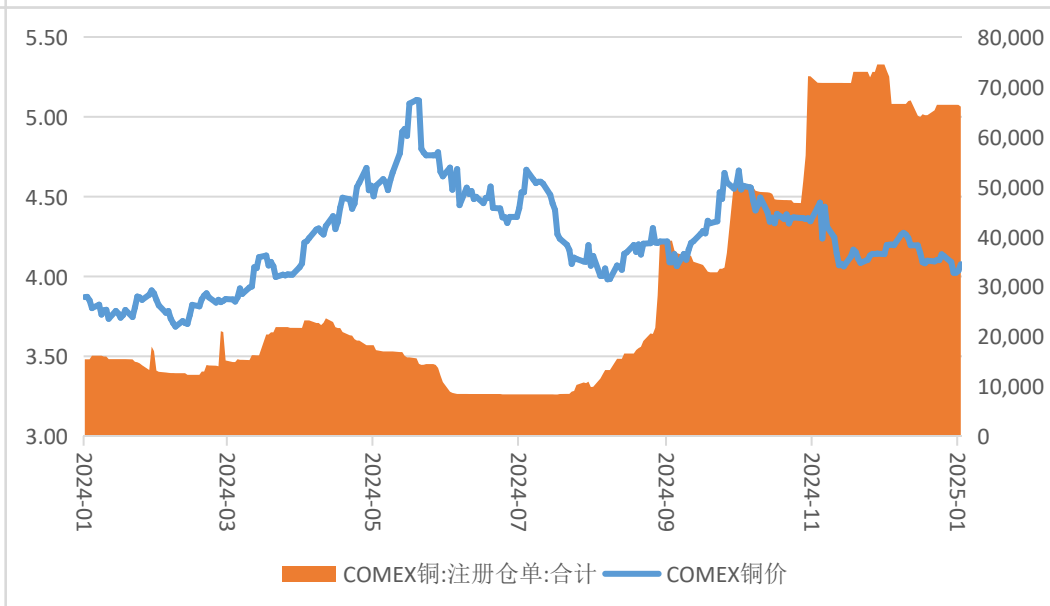
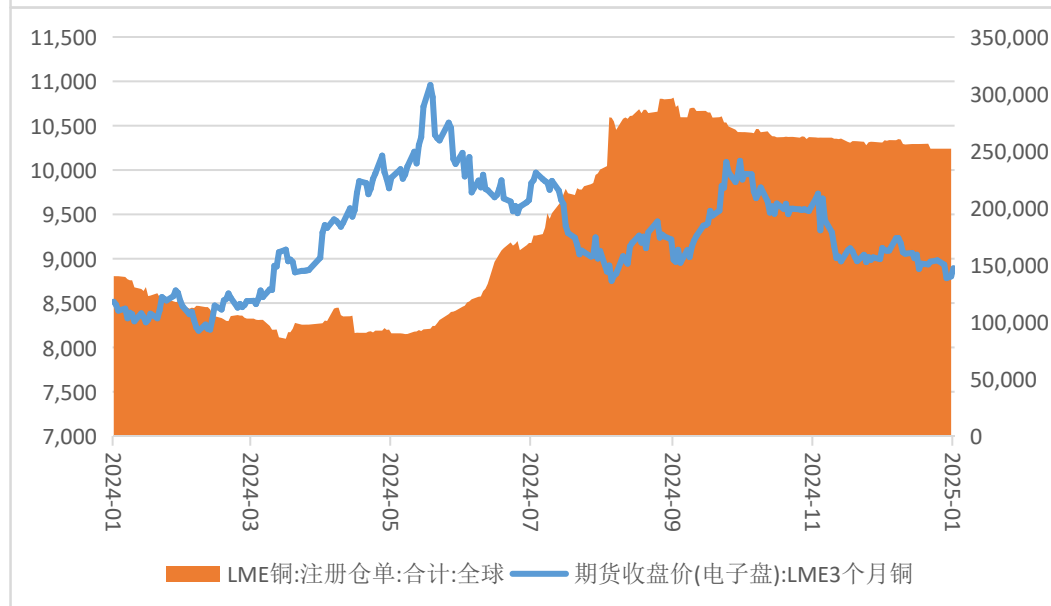
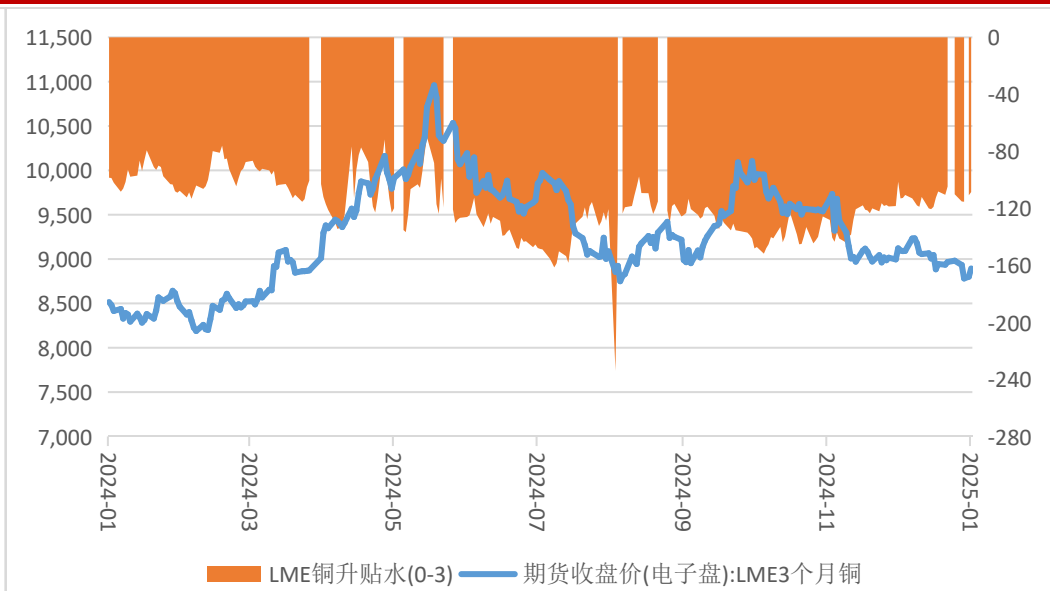
期货市场：铜期货库存维持低位



期货市场：COMEX净多持仓环比回落

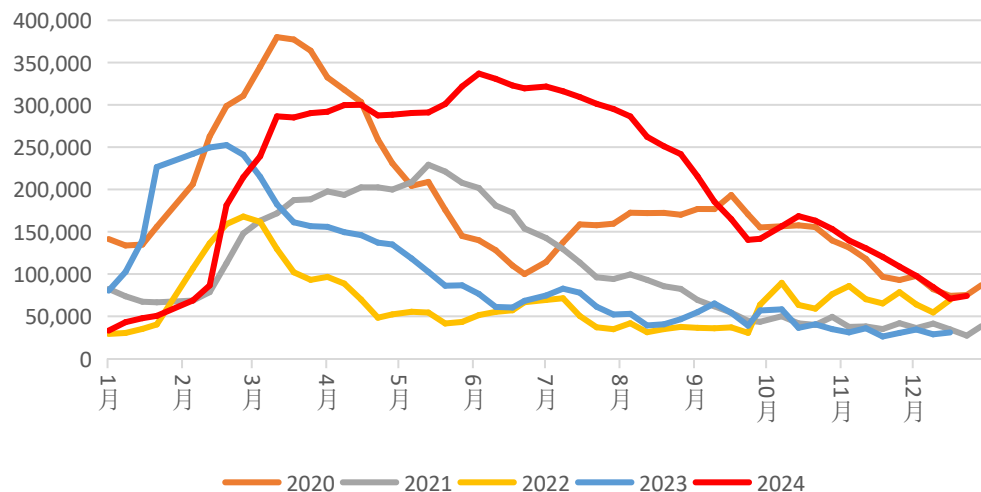


海外市场：美元指数创出新高

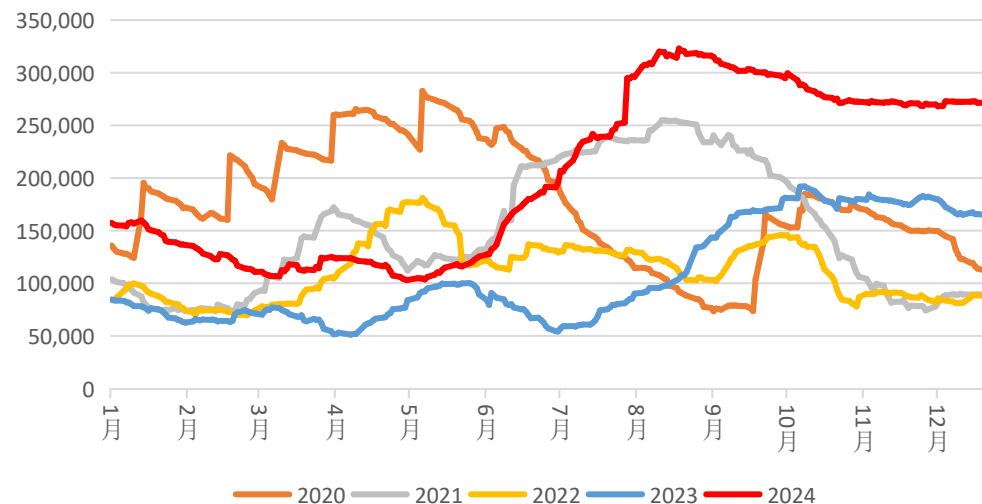


交易所库存

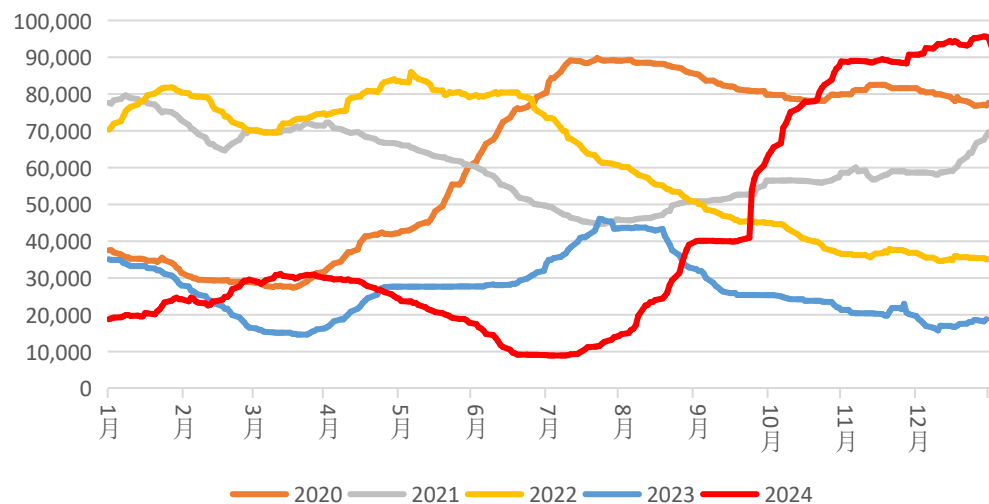
上期所铜库存（吨）



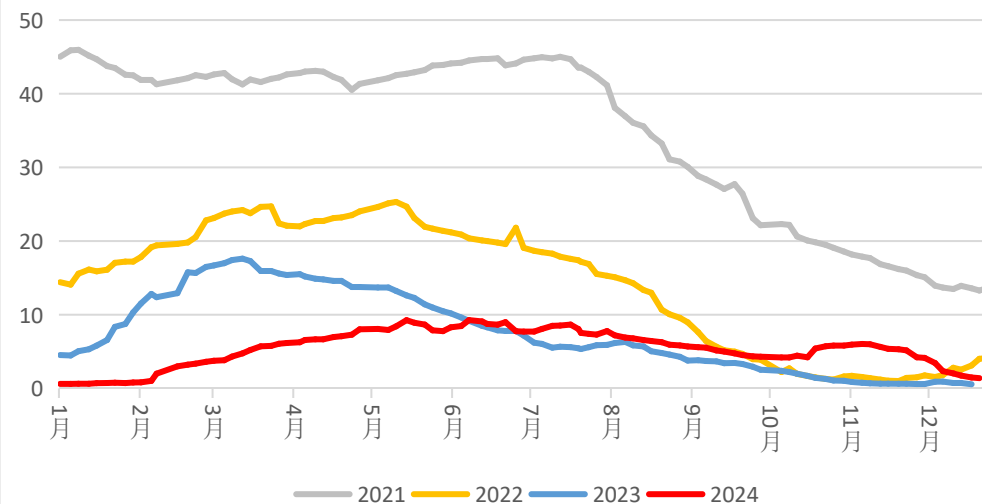
LME铜库存（吨）



COMEX铜库存（短吨）



铜：上海保税区库存（万吨）

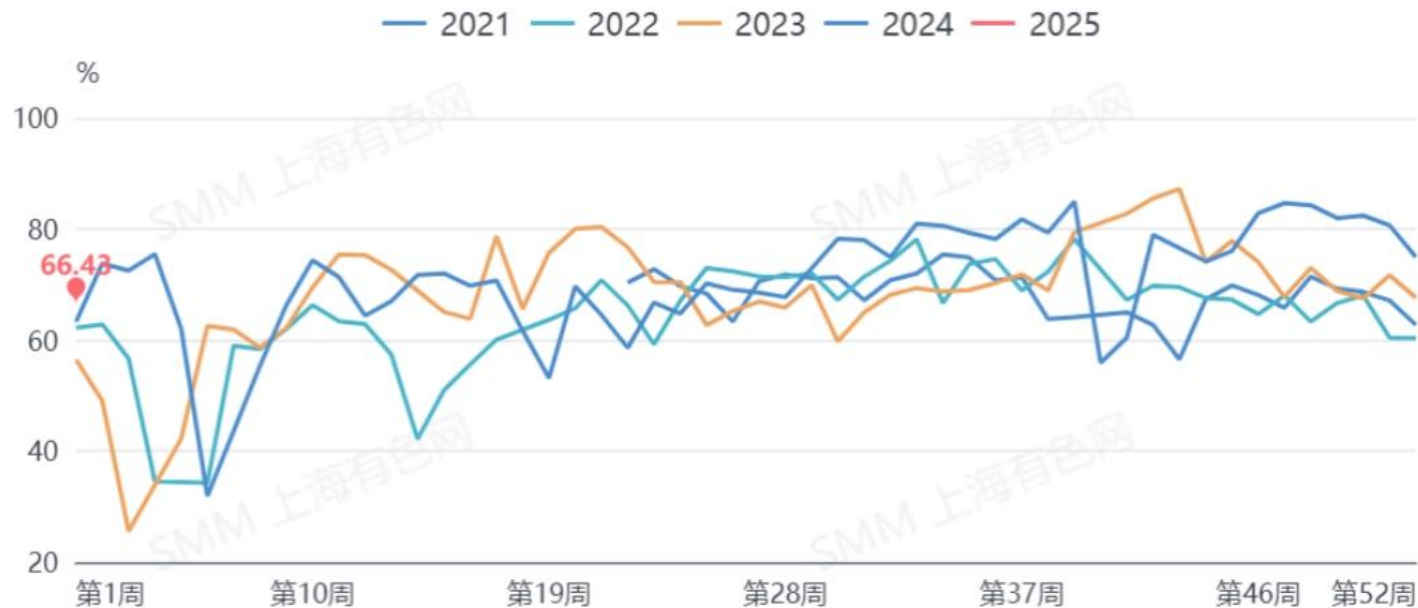


下游开工

截止1月3日当周，SMM调研了国内主要大中型铜杆企业的生产及销售情况，综合看企业开工率为66.43%，环比下滑8.49个百分点，低于预期值2.03个百分点。（调研企业：21家，产能：813万吨）。

当周横跨2024-2025年，多数企业年末以资金回笼为主安排检修，有不同程度减产停产，期间下游企业下单及提货节奏也有一定放缓，开工率环比超预期下滑。

SMM中国电解铜制杆周度开工率



数据来源：SMM

社会库存

截至1月2日周四，SMM全国主流地区铜库存周度环比增加0.89万吨至11.43万吨，周度库存连续2周增加，总库存较去年同期的7.69万吨高3.74万吨。

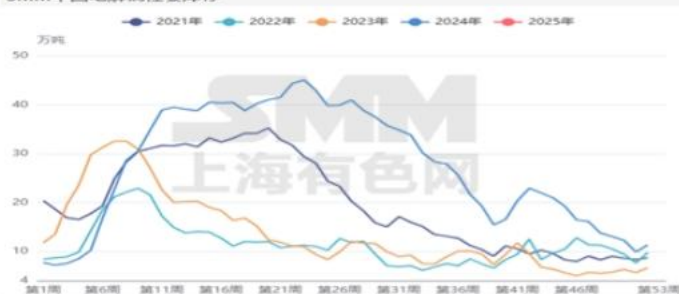
展望后市，预计本周冶炼厂发货量将减少（冶炼厂有清库动作），且进口铜到货量不会明显下降，料总供应量将会略下降。而下游消费方面，年初下游资金充裕料消费量会增加。因此，预计本周周度库存或将重新下降。

SMM数据：中国电解铜社会库存周度变化 20250102

国内主流消费地电解铜库存（含SHFE仓单 单位：万吨）

日期	星期几	上海	广东	江苏	浙江	江西	重庆	成都	天津	合计	环比变化
2024/12/19	周四	7.02	0.72	1.52	0.01	0.00	0.26	0.04	0.30	9.87	-0.44
2024/12/23	周一	7.21	0.57	1.56	0.01	0.00	0.25	0.04	0.30	9.94	0.07
2024/12/26	周四	8.09	0.38	1.37	0.01	0.00	0.29	0.05	0.35	10.54	0.60
2024/12/30	周一	7.88	0.65	2.06	0.01	0.00	0.31	0.05	0.35	11.31	0.77
2025/1/2	周四	7.91	1.00	1.88	0.01	0.00	0.33	0.05	0.25	11.43	0.12
环比		0.03	0.35	-0.18	0.00	0.00	0.02	0.00	-0.10	0.12	
去年同期 (24.1.5)		5.66	0.94	0.36	0.00	0.00	0.35	0.08	0.30	7.69	0.53
同比		2.25	0.06	1.52	0.01	0.00	-0.02	-0.03	-0.05	3.74	

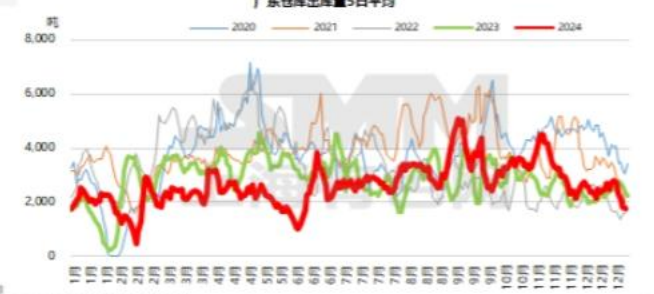
SMM中国电解铜社会库存



上海库存和现货升贴水



广东仓库出库量5日平均



广东库存和现货升贴水

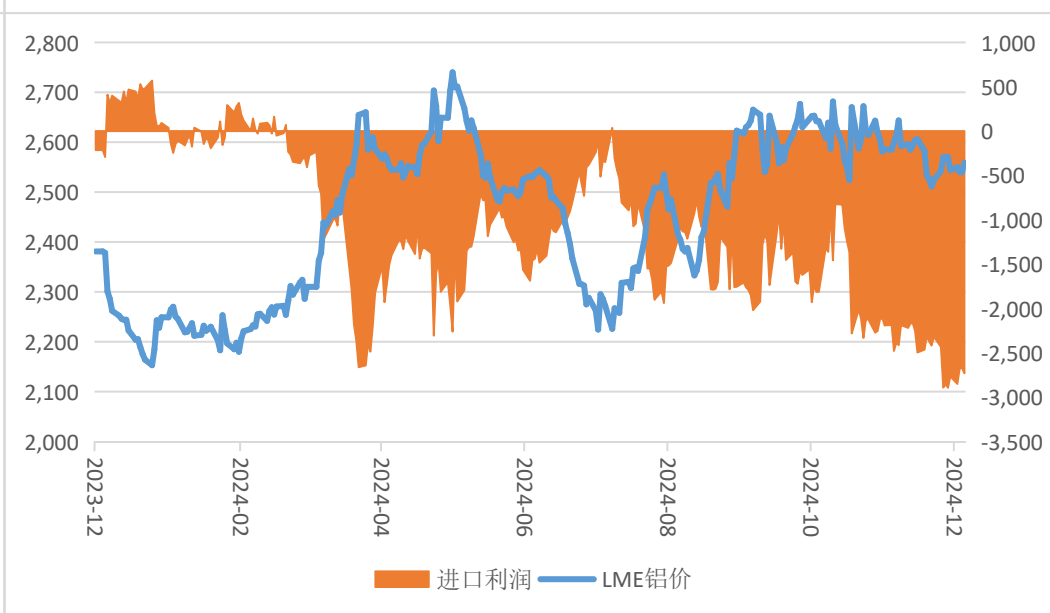
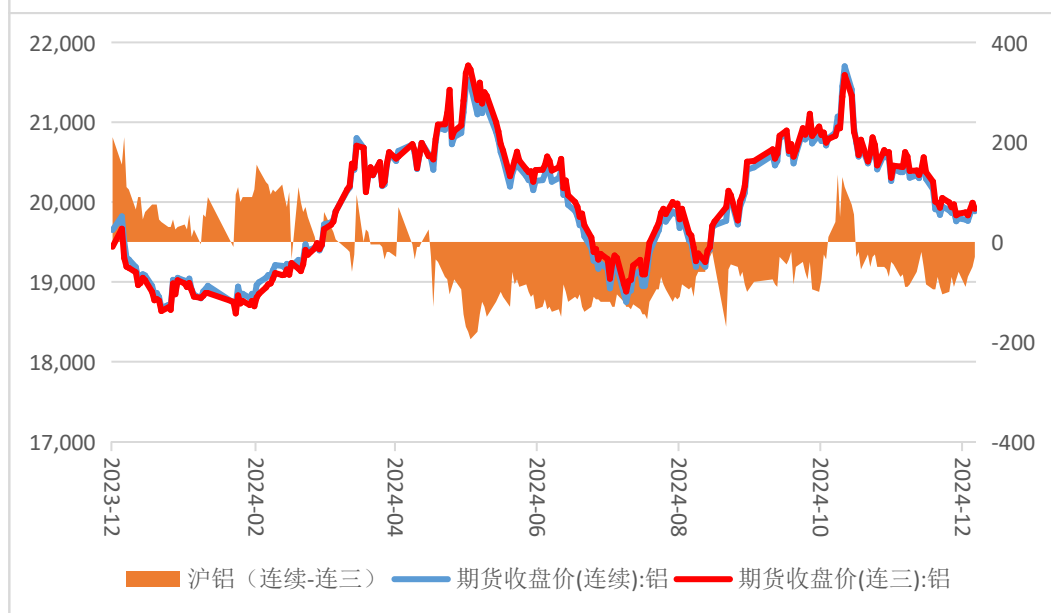
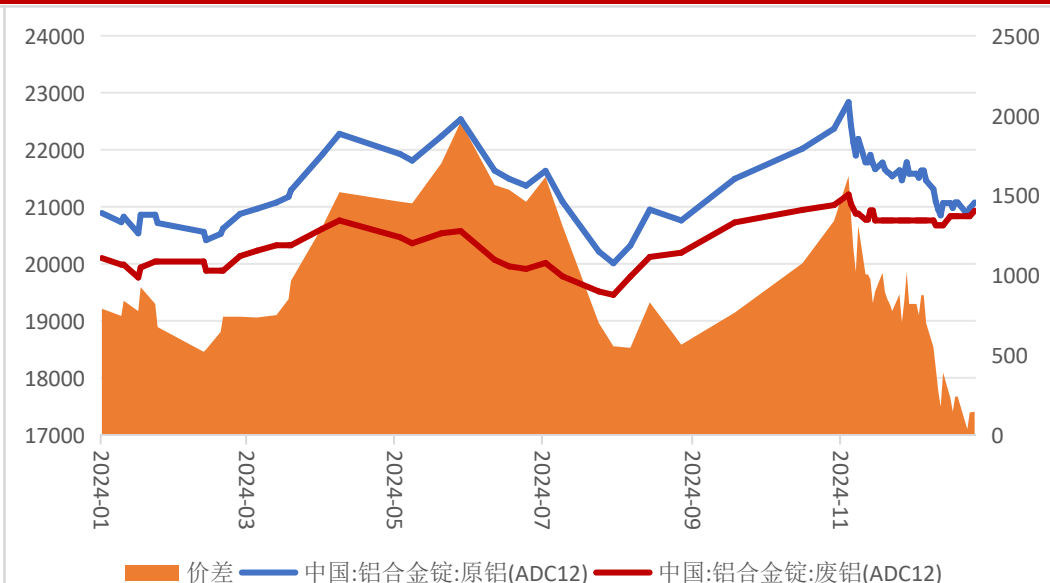
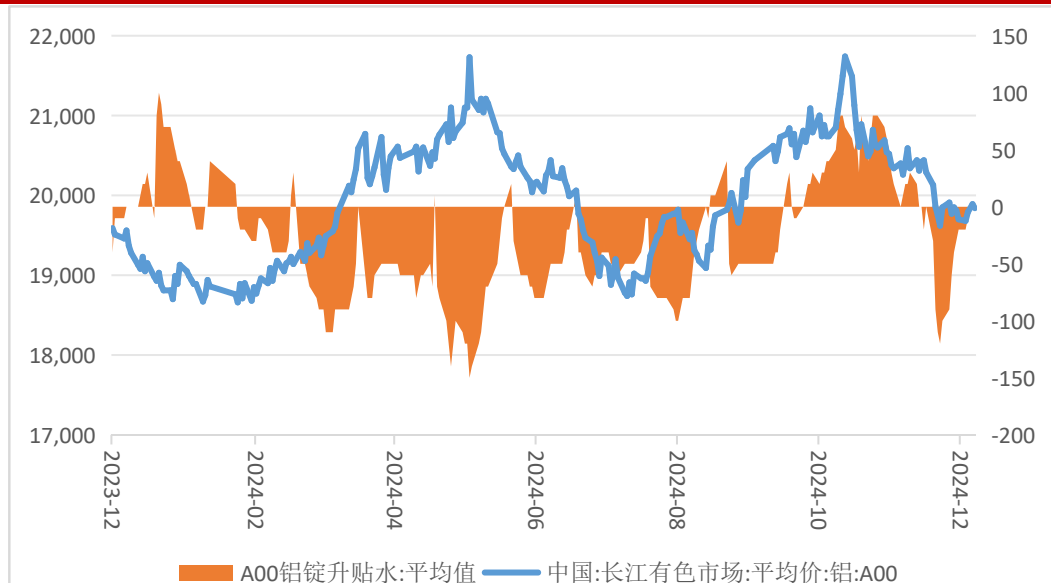


数据来源：SMM

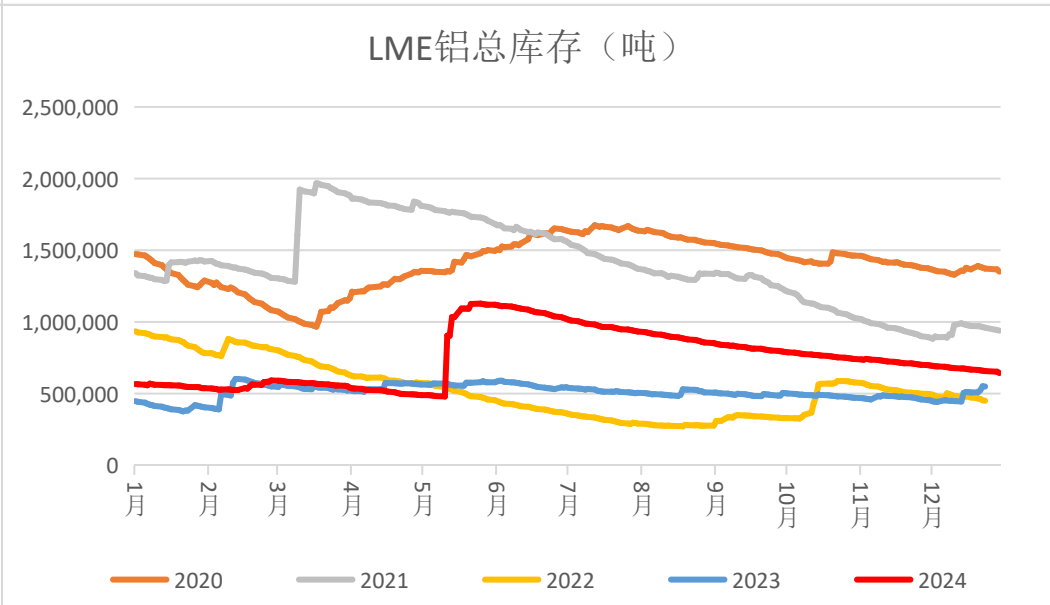
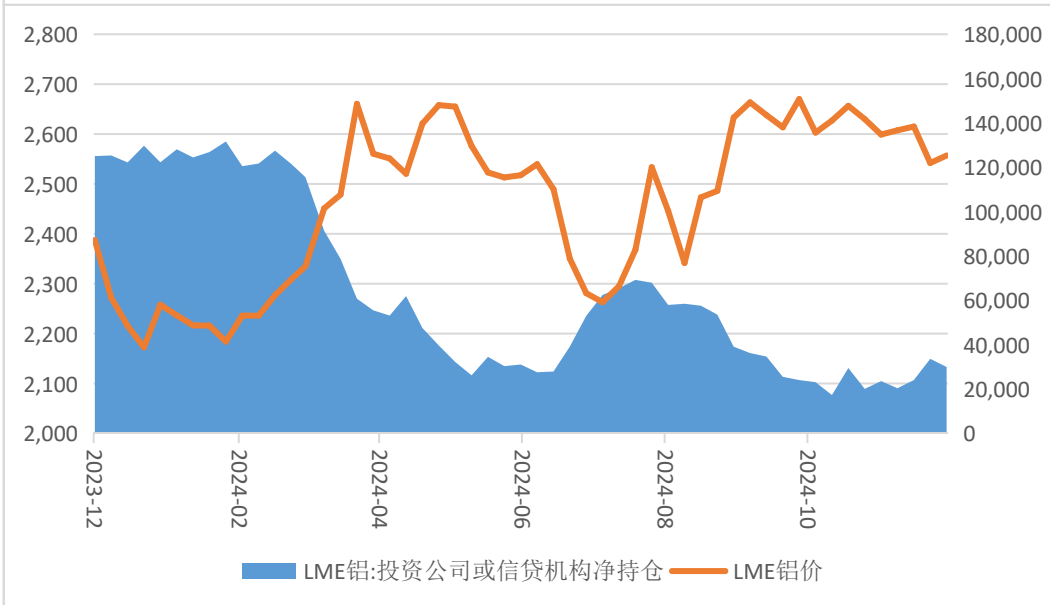
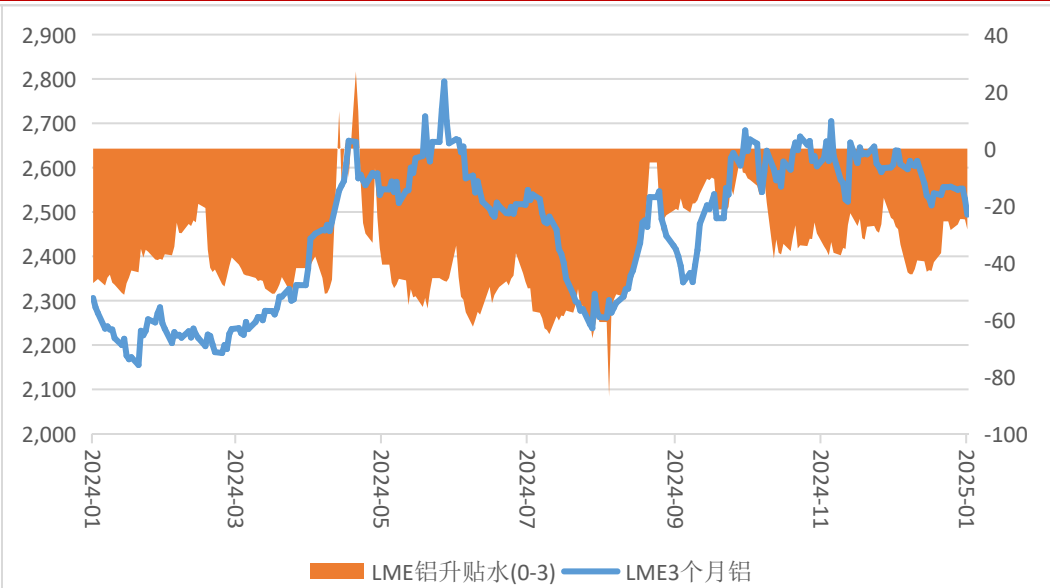
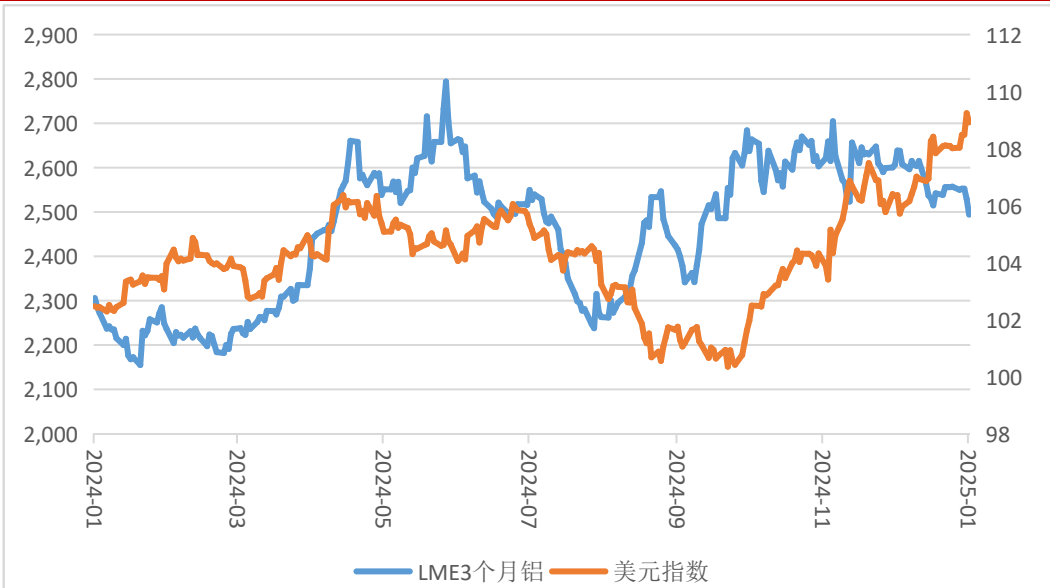
04

电解铝市场分析

国内市场：现货贴水收敛



国外市场：LME库存延续下滑



社会库存

SMM中国电解铝锭地区社会库存

日期	上海	无锡	佛山	巩义	杭州	重庆	天津	临沂	合计	库存变化
2025-01-06	3.20	17.70	11.80	7.50	4.00	1.10	2.10	2.10	49.50	0.80
2025-01-02	3.30	17.70	11.40	7.30	3.90	1.00	2.00	2.10	48.70	-0.30
2024-12-30	3.30	17.80	11.10	7.60	4.10	1.00	2.00	2.10	49.00	0.00
2024-12-26	3.40	17.30	11.30	7.70	4.20	1.10	2.00	2.00	49.00	-1.30
2024-12-23	3.70	17.80	11.40	8.00	4.20	1.10	2.00	2.10	50.30	-2.50
2024-12-19	3.90	18.10	12.20	8.50	4.40	1.50	2.10	2.10	52.80	-2.30

分地区中国电解铝锭库存对比



SMM国内主要消费地6063铝棒库存: 万吨

日期	无锡	佛山	常州	湖州	南昌	合计	库存变化
2025-01-06	3.10	5.41	1.10	2.70	1.10	13.41	1.07
2025-01-02	2.57	5.27	1.05	2.55	0.90	12.34	0.69
2024-12-30	2.53	4.67	1.10	2.55	0.80	11.65	1.35
2024-12-26	2.20	3.51	1.15	2.65	0.80	10.30	0.40
2024-12-23	1.93	3.30	1.27	2.55	0.85	9.90	0.99
2024-12-19	1.43	2.94	1.34	2.35	0.85	8.91	-0.24

分地区铝棒库存走势图



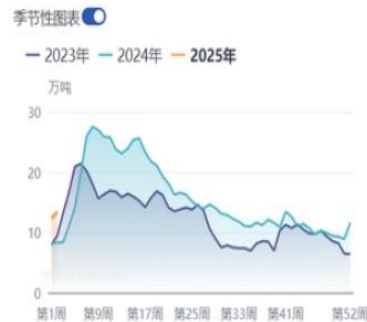
近三年中国电解铝社会库存走势图



国内铝价与库存走势对比



近三年中国铝棒库存走势图

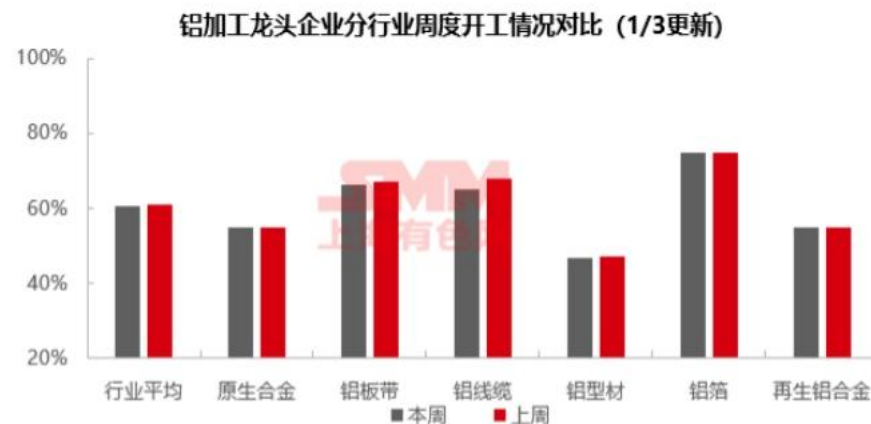
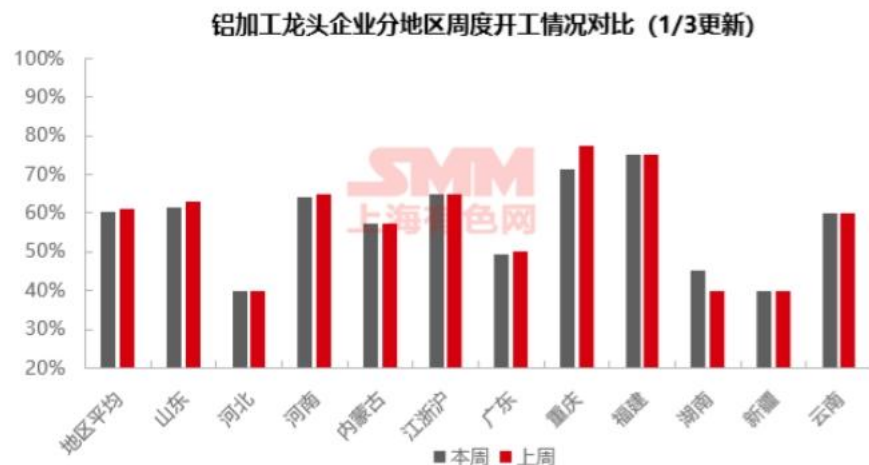


佛山铝棒加工费与佛山铝棒库存走势



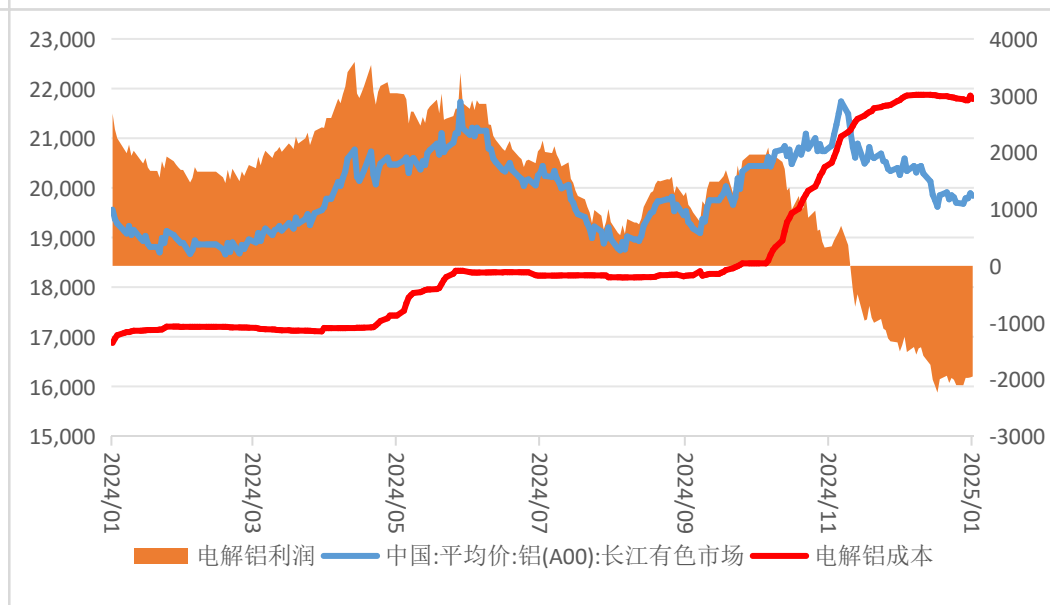
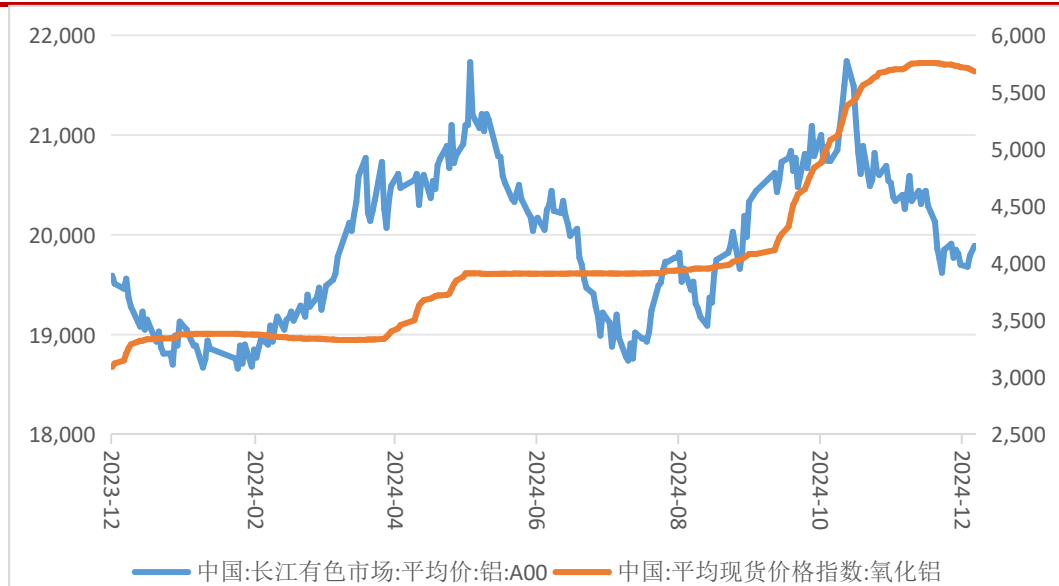
下游开工

截至1月3日，当周国内铝下游加工龙头企业开工率环比跌0.8个百分点至60.4%。周内仍是大部分板块开工率出现下降，其中线缆板块跌幅较大，主因年底临近，企业纷纷减产以回收货款，由于待生产订单交付日期遥遥在望，北方地区铝线缆厂家或将率先减产放假，后续开工仍将下行。铝型材及板带企业继续受限于淡季及出口退税取消影响，订单减少拖累开工走弱；再生合金企业则继续困于原料不足及环保限产，开工率持续下滑。当周仅原生合金及铝箔开工率持稳运行。整体来看，进入1月份，铝下游消费端愈显淡季，加之春节假期临近，加工企业将陆续进入放假周期，预计后续开工率将继续走低。



数据来源: Wind、SMM

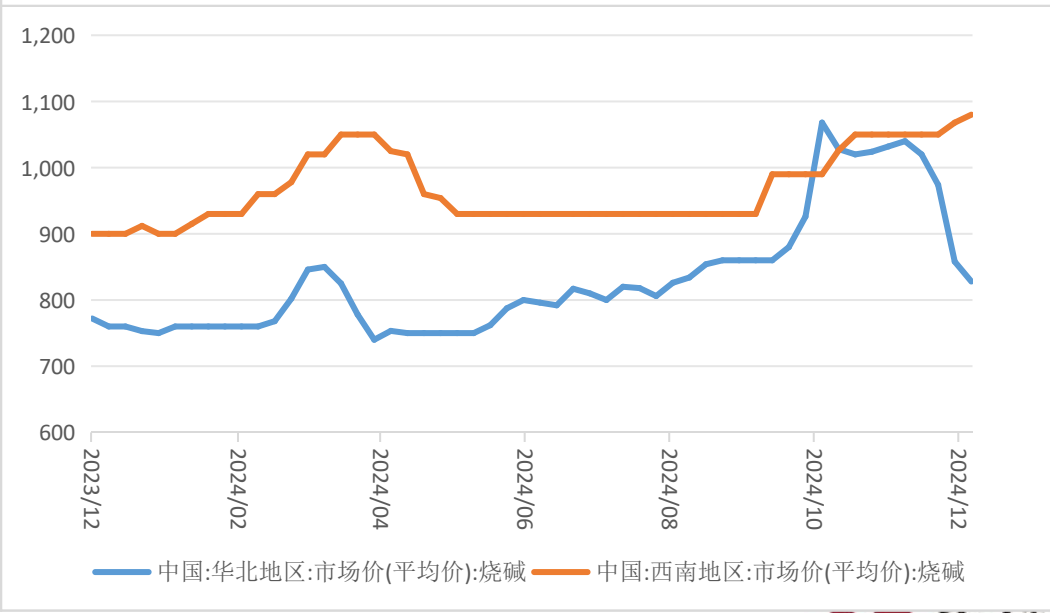
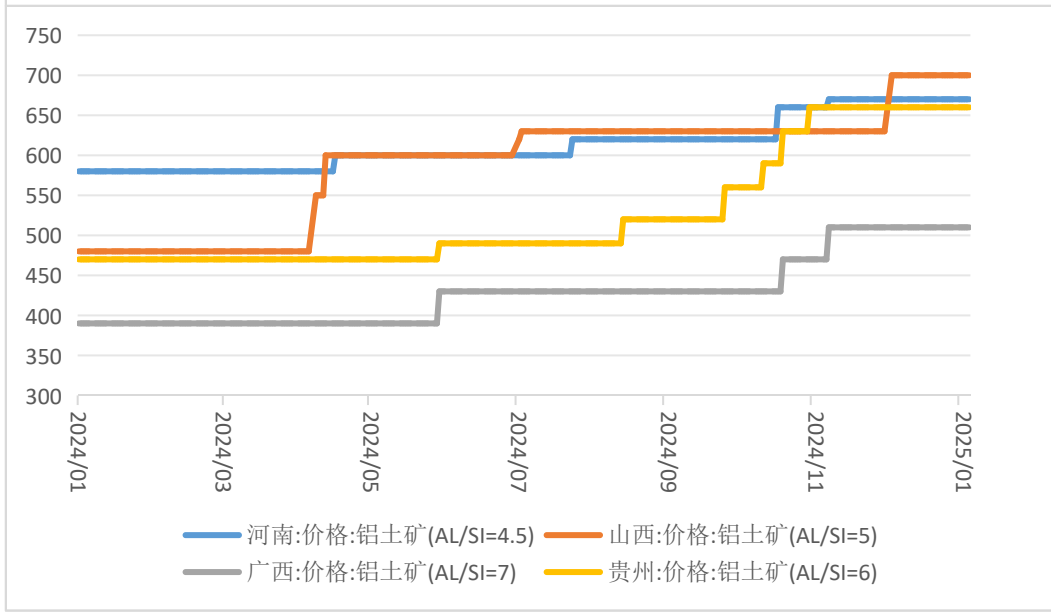
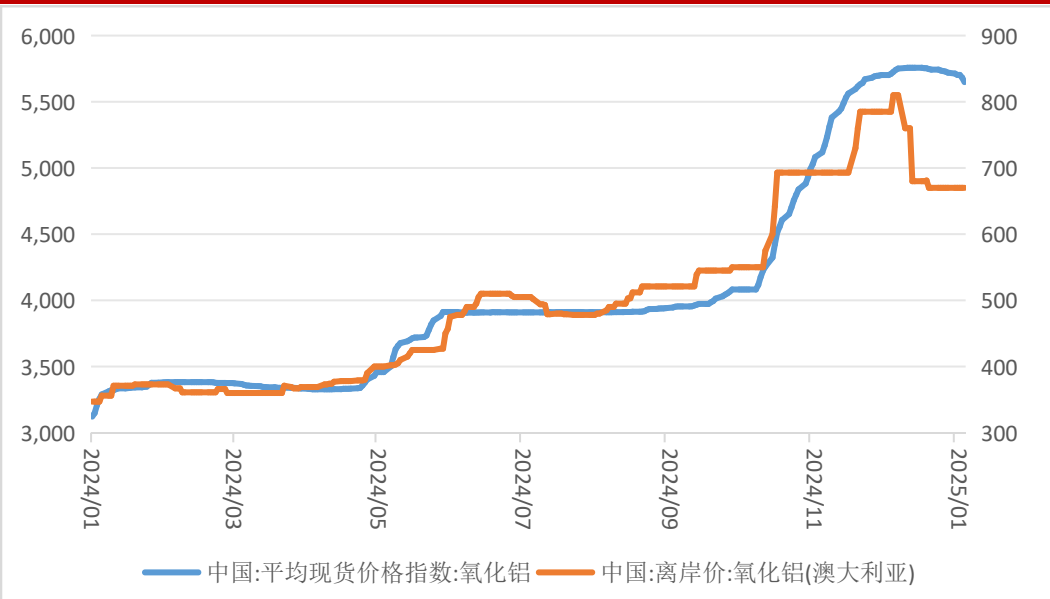
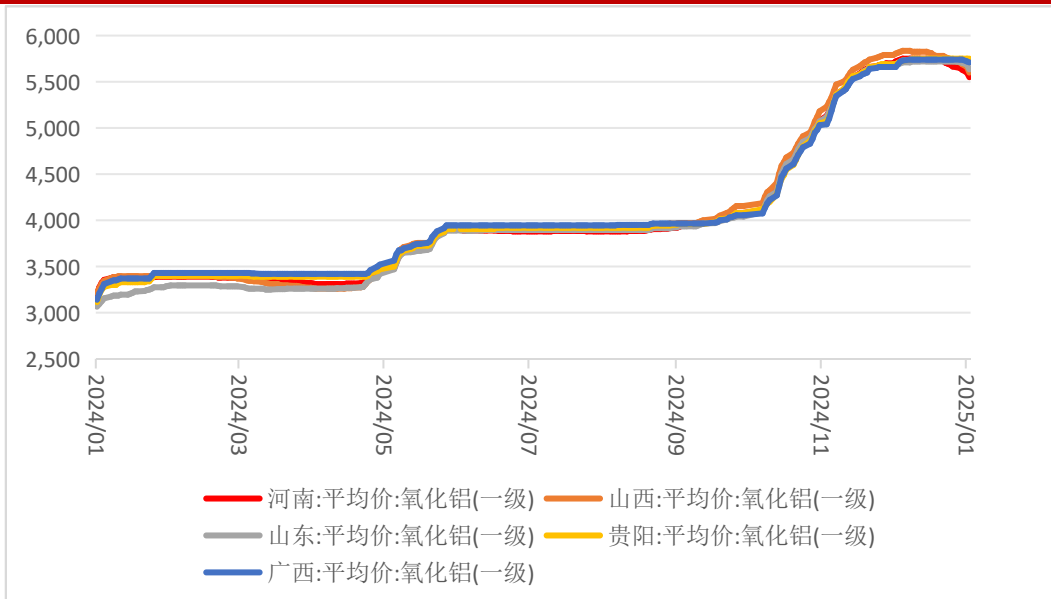
成本利润



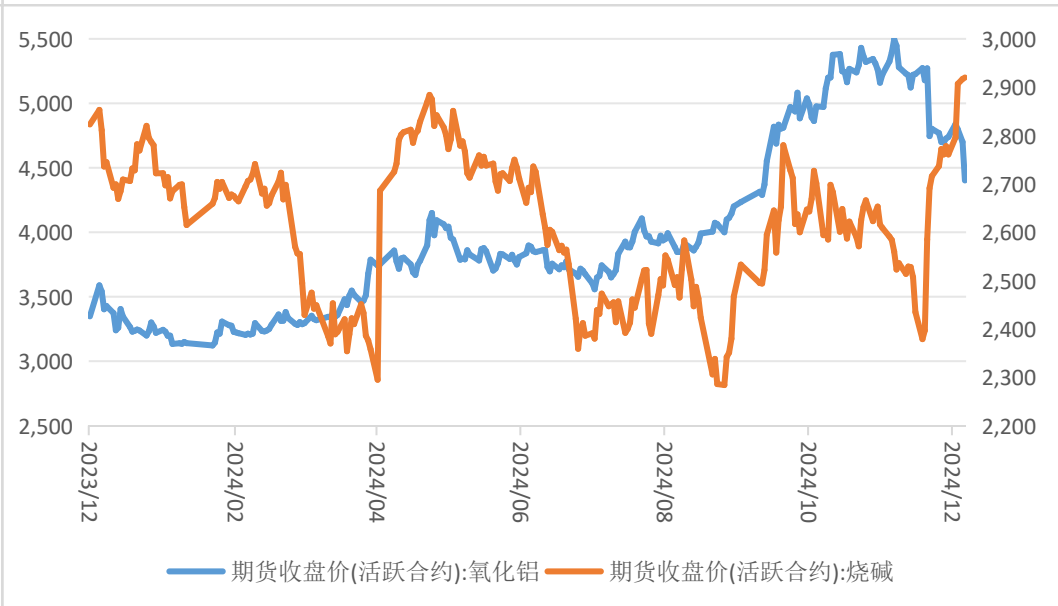
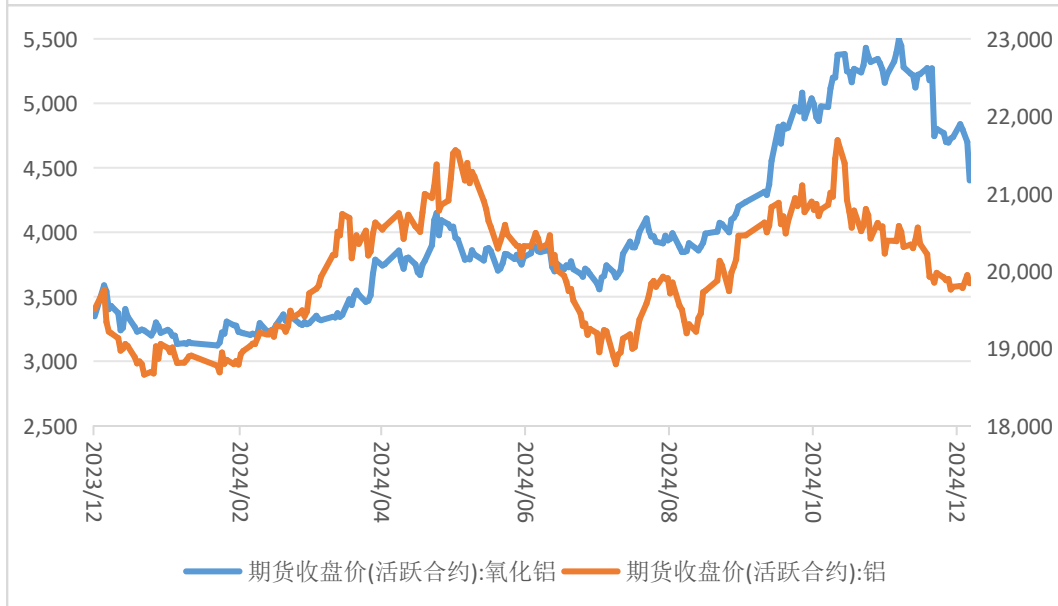
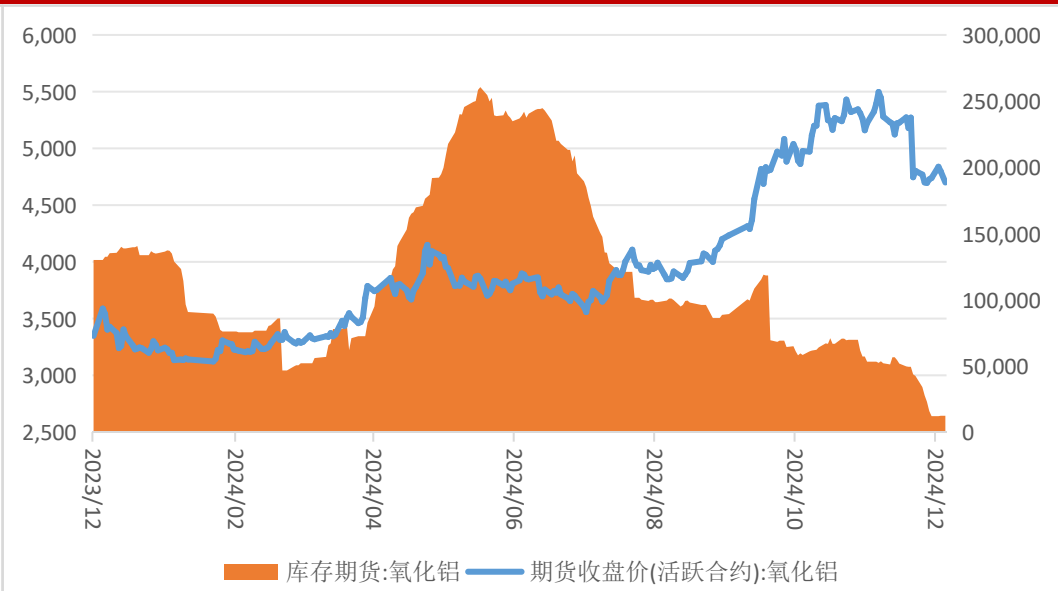
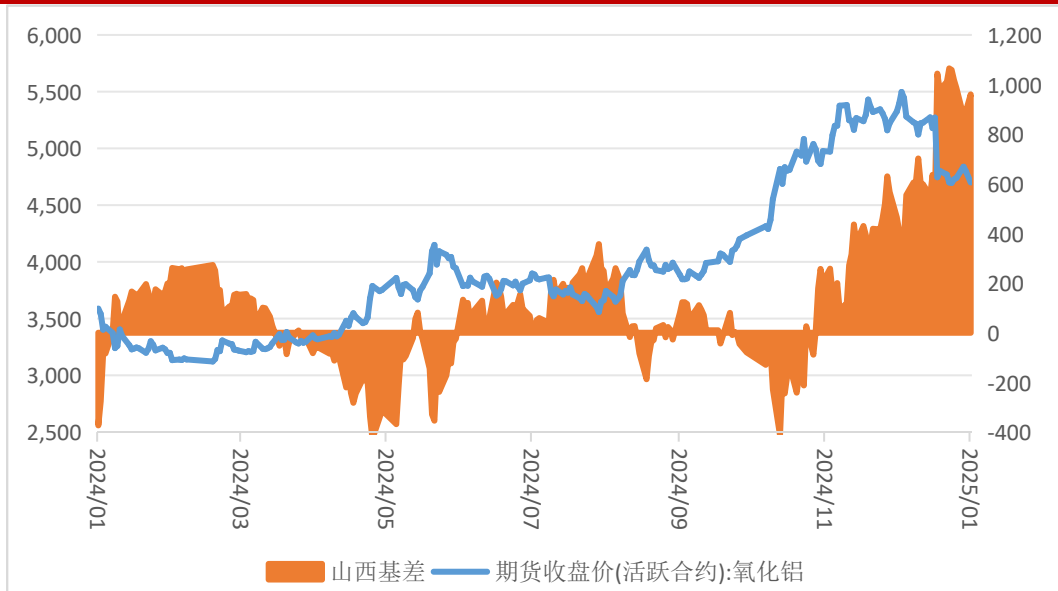
05

氧化铝市场分析

现货市场：国内价格高位回落

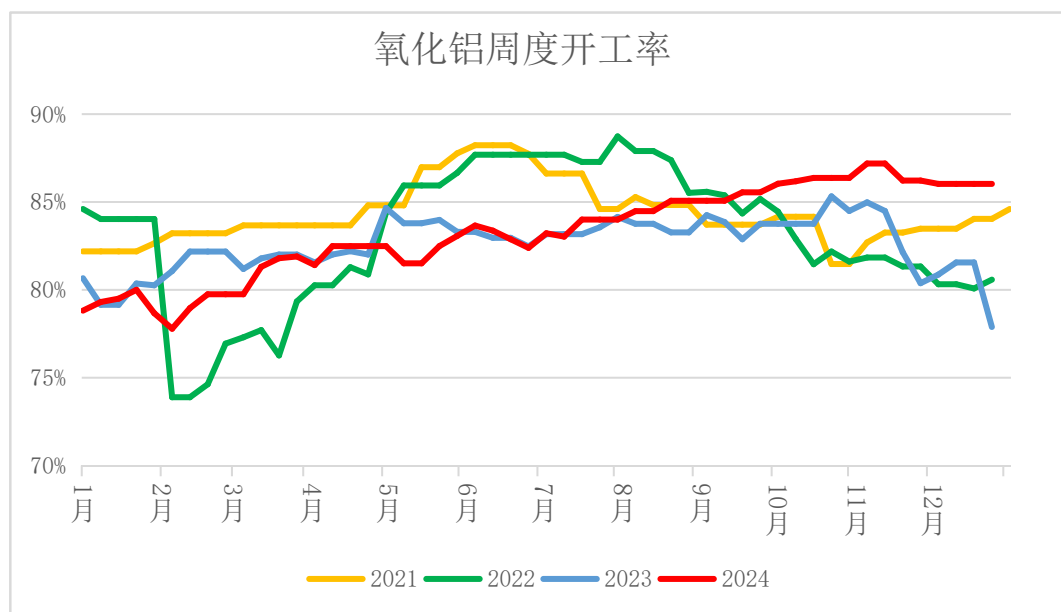


期货市场：基差保持高位



供需方面

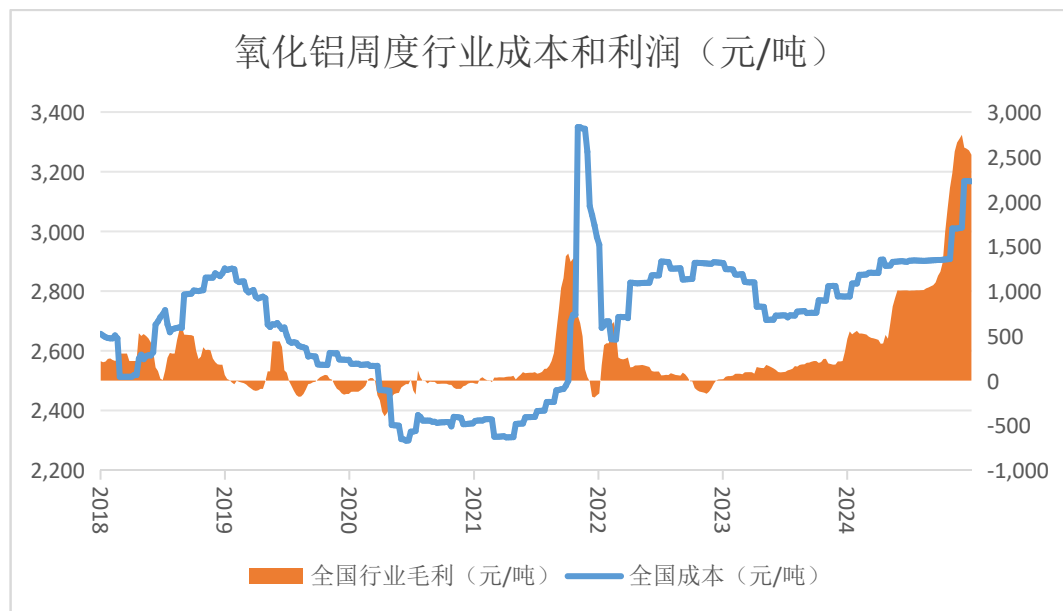
- 1) 供应方面：山西部分企业依旧受矿石供应偏紧以及环保政策限制压减产能，氧化铝市场开工环比有所下降。截至1月2日，中国氧化铝建成产能为10340万吨，开工产能为8775万吨，开工率为84.86%（-1.17%）。
- 2) 需求方面：当周中国电解铝行业有减产、投产情况。减产集中在广西、湖北、内蒙古地区，投产集中在青海、内蒙古地区。截至1月2日，中国电解铝建成产能为4766.90万吨，开工产能为4338.6万吨，开工率为91.02%（+0.4%）。



数据来源：百川盈孚

成本利润

矿石方面，多因素利多矿石报价，铝矾土市场供弱需强；液碱方面，市场成交氛围一般，价格稳中下滑；动力煤方面，下游询货问价增多，市场补空单需求释放，交投活跃度提升，港口煤价小幅下跌。整体来看，截止1月2日，当周行业成本为3167.94元/吨（-0.5），行业利润为2523.16元/吨（-48.15）。



数据来源：百川盈孚

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

联系我们

- 总部地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路10号中原广发金融大厦四楼 电话：4006-967-218
- 上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室 电话：021-68590799
- 西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室 电话：0951-8670121
- 山东分公司：济南市历下区经十路15982号第一大道19层1901 电话：0531-82955668
- 新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层 电话：0373-2072882
- 南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室 电话：0377-63261919
- 灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆） 电话：0398-2297999
- 洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层 电话：0379-61161502
- 西安营业部：陕西省西安市高新区科技一路万象汇3号楼23层2305室 电话：029-89619031
- 杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远见大厦2号楼1013室 电话：0571-85236619

Thanks

公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

