



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2025.04.07-04.11



长城期货

深耕期货行业

29年

【总体观点】

	2025年4月第1周
铝土矿市场	短期国产矿或仍有小幅增量释放，而氧化铝成本高企，不排除后续继续下调矿石采购价格，进而利空国产矿价格走势，预计短期国产不含税日均价将维持在535-545元/吨；进口矿石方面，供应短期如无突发情况，多将维持当前水平；价格方面，由于市场多方心态较为谨慎，预计下周进口矿价格仍将弱稳运行。
氧化铝市场	据Mysteel调研统计，截至4月3日，中国氧化铝建成产能为10740万吨，开工产能为9070万吨，开工率为84.45%，开工情况稍有下降，西南地区工厂进行检修，但基数太小不足以对于价格形成支撑，市场价格支撑更多的寄托于更多的规模性减产出现。2025年国内氧化铝新增产能规模较大，预计新增产能达1120万吨，且大部分将在一季度和二季度释放。后续过剩压力预计进一步增加。
产量：电解铝	据Mysteel调研统计，本周电解铝行业理论运行产能4380.50万吨，较上周增加1万吨，目前利润表现可观，本月广西、四川、贵州地区将继续释放产能，山东、云南地区有产能转移计划。根据上海有色等机构的数据估算，预计2025年国内电解铝产量将较2024年增约1.7%，增速较2024年下降。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约1500元/吨，上周约亏损1500元/吨，近期亏损明显收窄。出口方面，机构预计，2025年全球铝需求增速预期将下调至1.9%，其中国内需求增速0.5%，而海外需求预期增速4%，受到贸易战和退税政策的影响，预计2025年中国铝材出口下降约8%，不过，中国铝型材在其他新兴市场的需求有望增长，随着“一带一路”倡议的推进，非洲、东南亚等地区的基础设施建设和工业发展对铝型材的需求不断增加，为中国铝型材出口提供了新的增长点。

【总体观点】

需求：铝型材	本周国内铝型材行业整体开工率较上周降2个百分点至59%，进入四月传统旺季背景下，中小型企业汽车配套领域面临技术壁垒高、账期延长及质量严控等系统性压力，叠加近期国际贸易环境波动导致出口订单下滑，本周行业整体开工率呈现小幅回落，初现“旺季不旺”的担忧，光伏边框领域行业内卷问题依旧明显。建筑型材板块开工基本与上周持平，但依旧不及去年同期水平。企业目前普遍采取原料低库存策略以应对远期订单能见度不足，且市场普遍对需求持续性存迟疑态度。
需求：铝板带箔	本周铝板带龙头企业开工率较上周降1个百分点至70%，3月下旬开始，旺季疲态已现，市场需求边际增量逐渐下降，随着新一年市场新建产能逐渐落地，供需关系仍呈供大于求状态，预计龙头铝板带企业开工率将出现小幅下行。铝箔龙头企业开工率较上周降1个百分点至74.7%，下游终端客户经历3月旺季集中下单备货后，4月下单量开始展露疲态，此外海外市场贸易摩擦此起彼伏，给后续铝箔龙头企业开工率带来更多的不确定性。
需求：铝线缆	本周国内铝线缆龙头企业开工率持稳60%，各省网的配网协议、物资协议订单亦在纷纷招标，铝线缆企业在手订单超预期增加。当前正式进入4月，电网工程的复工加上光伏抢装机潮对铝及铝合金线缆需求回暖，企业排产节奏有望加快，预计4月行业开工率将高位运行。
需求：合金	原生铝合金龙头企业开工率较上周降0.6个百分点至55.4%，为3月以来连续温和回暖后于4月第一周首次松动，行业整体增产动能不足，预计下周行业开工率仍将维持小幅下探趋势。再生铝龙头企业开工率较上周降0.5个百分点至56.4%，“金三”预期落空后，4月份以来下游订单仍呈现稳中走弱态势，压铸企业采购意愿低迷，短期行业开工率预计平稳或小幅下行为主。
库存：电解铝	铝锭最新社库76.4万吨，较上周减约5%，较去年同期低约10%，处2017年以来中轴偏低位置，近5周去库主要得益于出库增加，进入4月上半月，国内铝锭库存预计继续维持去库趋势，4月中旬可能回落至75万吨左右。铝棒23.76万吨，较上周减约9%，持平去年同期，目前仍处于2016年以来区间高位，终端补库需求仍在释放。LME电解铝库存自5月来持续小幅回落，目前已经处于1990年以来低位，不过近期俄美谈判有进展加上特朗普对等关税对需求的扰动，不排除近期LME库存出现拐点。

数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

【总体观点】

氧化铝利润	目前中国氧化铝行业含税完全成本平均值约3200元/吨，利润约-200元/吨，上周约-80元/吨。
电解铝利润	目前国内电解铝生产平均成本约16800元/吨，理论盈利约3700元/吨，上周盈利3600元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	银四消费旺季预期支撑下，铝锭社会库存持续去化，对价格跌势形成一定缓冲。但当前市场情绪偏向谨慎，海外避险情绪升温叠加国内消费后劲不足及现货成交清淡，下游观望情绪甚浓，导致市场货源流转滞缓，供需矛盾难以有效缓解。短期在弱需求与强避险共振下，铝价预计延续偏弱整理态势。
个人看法	二季度国内产能预计由一季度的略增转向持稳，且高耗能减排进度可能提速对产量造成扰动，需求端4月传统旺季，但在贸易战升级的背景下，欧美股市跌势不止带动商品避险情绪，4月或先跌后回升，但4月上旬或压力较大。展望下周，预计市场仍在避险情绪的消化期，沪铝2505可能以低开承压震荡为主，区间预计19700-20300，近期低价不排除触碰18200-18600区间。
重点关注点	1、LME铝库存是否出现拐头。2、美股跌幅是否进一步扩大。
方向	大区间震荡

【重要产业环节价格变化】

项目	上周	本周	上月同期	上年同期	周环比	月环比	年环比
铝土矿SI2-3%几内亚（美元/干吨）	93	91	95	71	-2.15%	-4.21%	28.17%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	80	80	80	56	0.00%	0.00%	42.86%
铝土矿SI4-6%印尼（美元/干吨）	69	69	69	69	0.00%	0.00%	0.00%
铝土矿AL58%A/S4.5河南（元/吨）	550	550	610	540	0.00%	-9.84%	1.85%
氧化铝 河南一级（元/吨）	3120	3025	3390	3310	-3.04%	-10.77%	-8.61%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	670	670	691	821	0.00%	-3.04%	-18.39%
预焙阳极 河南（元/吨）	5500	5740	4500	4400	4.36%	27.56%	30.45%
冰晶石 均价（元/吨）	7020	7020	6830	6990	0.00%	2.78%	0.43%
国内氧化铝含税完全成本均值	3206.40	3206.40	3208	2796	0.00%	-0.05%	14.69%
国内电解铝生产成本	16978	16805	17517	17244	-1.02%	-4.07%	-2.55%
沪铝主力合约收盘价	20580	20420	20670	19925	-0.78%	-1.21%	2.48%
电解铝A00 佛山（元/吨）	20580	20500	20600	19720	-0.39%	-0.49%	3.96%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	22850	22800	22800	21800	-0.22%	15.97%	4.59%
铝棒6063 佛山（元/吨）	19660	19580	19660	18780	-0.41%	-0.41%	4.26%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	11100	11020	11200	13100	-0.72%	-1.61%	-15.88%

本周，受到2季度长单谈判意向价格的驱动有小幅下跌，整体矿石价格仍保持下降趋势，预计2季度现货将跌到90美金/干吨以下。动力煤在月底月初安检检查下有所持稳，但动力煤需求继续走弱，资源供需过剩压力难以缓解，动力煤市场价格延续震荡下行走势。目前预焙阳极成本支撑与需求托底并存，供应充足、高需求的格局，供需暂未有明显波动。氧化铝再度回落，在未有大规模减产前，供需弱势或继续导致氧化铝价格偏弱运行。

本周电解铝价格有所回落，特朗普对等关税全面冲击工业需求及金融投资市场预期。合金受制于订单不足、生产亏损或资金压力，部分企业开始下调开工率，考虑到成本支撑与需求疲软的博弈，预计短期铝合金价格仍将维持窄幅震荡格局。

【重要产业环节库存变化】

项目（万吨）	上周	本周	上月同期	上年同期	周环比	月环比	年环比
铝土矿（进口）港口库存	2028	1961	1902	2296.6	-3.30%	3%	-15%
钢联中国氧化铝库存	395.8	398	386.6	444.8	0.56%	3%	-11%
电解铝7城库存	80.1	76.4	88.8	84.5	-4.62%	-13.96%	-10%
铝棒（6063）库存	26.14	23.76	30.53	23.76	-9.10%	-22%	0%
上期所铝库存（合计）	23.66	21.51	22.48	21.95	-9.09%	-4%	-2%
上期所铝剩余可用库容	85.05	86.92	87.53	85.51	2.20%	-0.70%	2%
LME铝库存	46.61	45.68	51.72	54.14	-2.00%	-12%	-16%
LME铝 注销仓单	24.34	22.91	30.78	21.04	-5.88%	-26%	9%

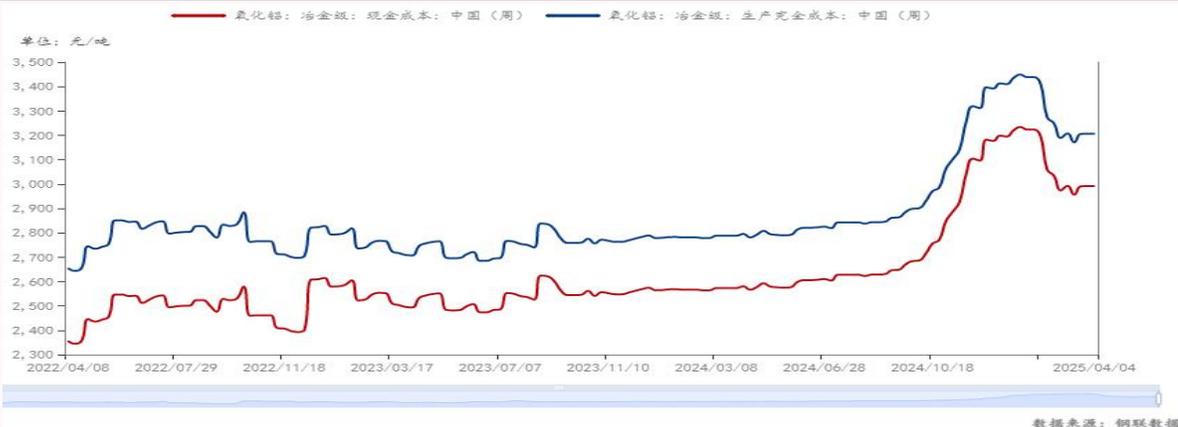
数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周国内铝土矿港口库存继续小幅回落，几内亚部分港口由于驳船问题扰动因素持续，因此发运量有阶段性缩减，但氧化铝企业对于后续船期矿石采购心态谨慎。氧化铝库存自2025年初以来呈现小幅回升态势。铝锭最新社库76.4万吨，较上周减约5%，较去年同期低约10%，处2017年以来中轴偏低位置，近5周去库主要得益于出库增加，进入4月上半月，国内铝锭库存预计继续维持去库趋势，4月中旬可能回落至75万吨左右。铝棒23.76万吨，较上周减约9%，持平去年同期，目前仍处于2016年以来区间高位，终端补库需求仍在释放。

海外方面，LME铝库存继续小幅去库，自2024年5月底来持续小幅回落，不过近期俄美谈判取得进展，或逐步体现到俄铝流入欧美市场，同时对等关税扰动需求预期，后续去库预计有所放缓。

【供需情况】

国内铝产业重要环节利润情况：本周国内氧化铝行业含税完全成本平均值预计约3200元/吨，利润约-200元/吨，上周利润约-80元/吨，出口窗口维持关闭状态；电解铝生产成本约16800元/吨，上周约17000元/吨，理论利润约3700元/吨（上周3600元/吨）；电解铝理论进口亏损约1500元/吨，上周亏损约1500元/吨。



数据来源：Wind

数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

【供需情况】

本周国内铝下游加工龙头企业开工率较上周降0.8个百分点至62.6%，结束八周的连涨，同比下降0.6个百分点。

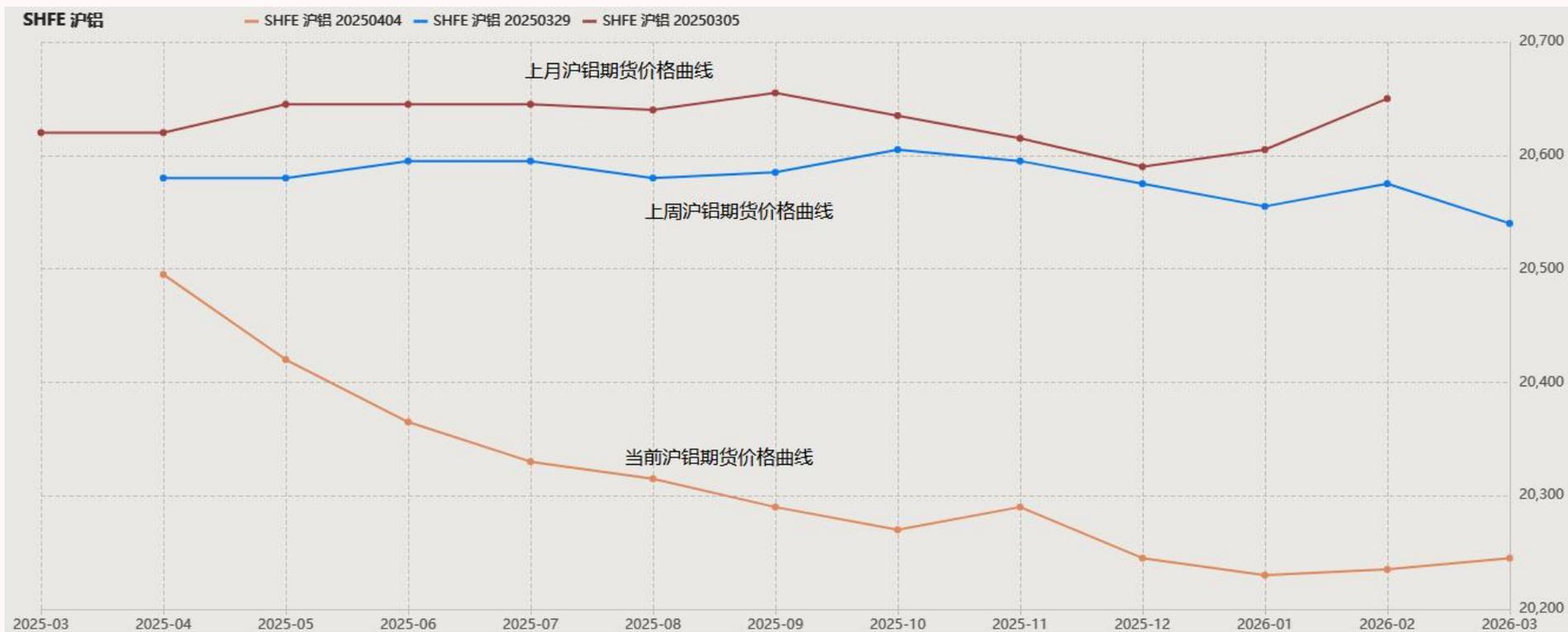
周内，原生铝合金、铝板带、铝型材、铝箔及再生铝合金开工率普遍回落，仅铝线缆维持平稳运行。

短期来看，需重点关注美国关税政策调整对出口订单的影响以及铝价波动对下游采购情绪的扰动，预测下周开工率或将小幅回升0.1个百分点至62.7%。

20250403

日期	平均开工率	再生铝合金	铝线缆	原生铝合金	铝型材	铝板带	铝箔	周度变动
2025-04-03	62.58	56.38	60.00	55.40	59.00	70.00	74.71	-0.8
2025-03-27	63.43	56.88	60.00	56.00	61.00	71.00	75.71	0.6
2025-03-20	62.84	56.50	58.00	55.80	60.00	71.00	75.71	1.2
2025-03-13	61.62	56.50	55.00	55.80	57.00	70.00	75.43	0.8
2025-03-06	60.77	56.50	53.00	55.20	54.50	70.00	75.43	1.0
2025-02-27	59.80	56.30	53.00	54.20	52.50	68.60	74.30	1.1
2025-02-20	58.70	56.30	51.00	53.00	51.50	66.40	73.40	1.3
2025-02-13	57.40	55.60	51.00	51.60	48.00	64.60	72.70	4.8

沪铝期货价格曲线

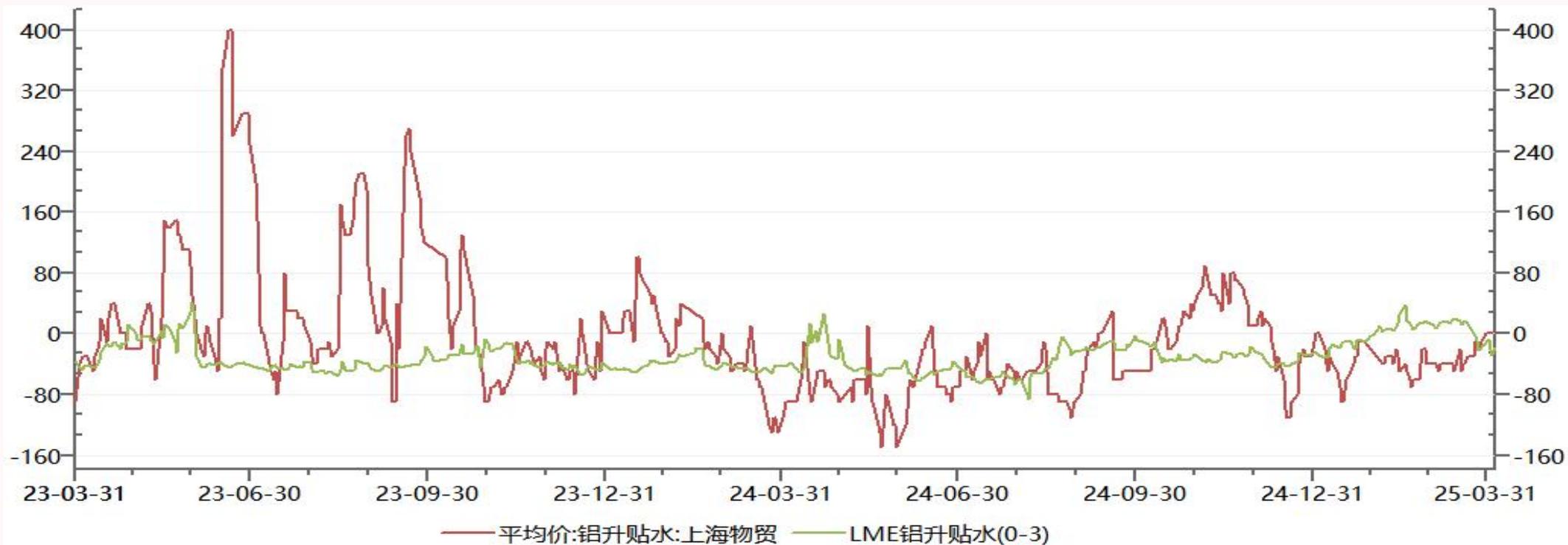


点评：从当前的结构来看，基于特朗普“对等关税”的忧虑，市场对下半年铝价转为悲观，不过当前国内外电解铝库存处于偏低水平，现货相对抗跌。

【价差结构】

LME (0-3) 贴水28美元/吨（上周升水22.5美元/吨），自2024年5月中下旬来LME库存持续小幅去库，目前LME伦铝库存处于1990年来偏低水平，不过本周特朗启动对等关税，导致需求预期下降。

A00铝锭现货商报贴水0元/吨，上周报贴水10元/吨，铝价因宏观扰动回落，叠加国内电解铝社会库存持续去库，目前贸易商和终端手中库存普遍低于正常水平，现货商下调升贴水出货意愿似乎有所减弱。



数据来自：WIND、长城期货交易咨询部

【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-2300元/吨，上周为-2270元/吨。



目前原铝与合金价差处于近年来的区间中轴位置，对电解铝价格支撑不算明显。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸出现明显回落）

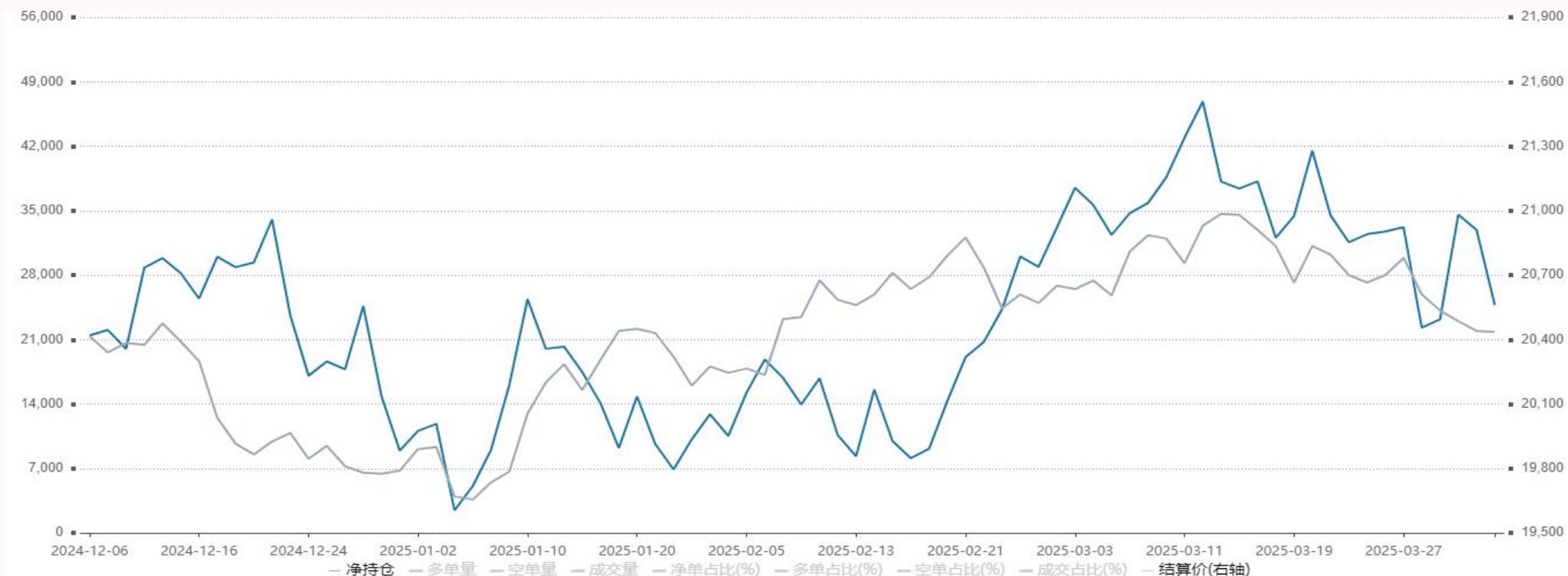
最新一期LME铝投资基金净多头出现明显缩减，3月中来空头阵营先减后增，总体持稳，多头阵营则出现连续减仓动作，短期铝价震荡承压对待。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（净多头寸稳中有收缩）

本周净多头寸先增后减总体持稳，整体而言，多空阵营均自3月中来减仓为主；以金融投机为主背景的资金净多头寸清明前小幅缩减，整体仍处于2024年底来高位。以中下游企业为主背景的资金头寸转为轻微净空状态。从目前主力资金的表现来看，短期方向仍偏承压。



本报告蕴含信息均来自于公开资料，我对报告中的信息、数据及观点的准确性、可靠性、完整性及时效性不作任何保证，不构成任何投资咨询建议，据此入市，风险自担，与本公司和作者无关。

本报告版权归长城期货所有，未经长城期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“长城期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

交易咨询业务资格：广东证监许可〔2023〕1号
黄伟昌 从业资格：F0210807 投资咨询：Z0003131

长城期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！



长城期货
GREAT WALL FUTURES



谢谢

感谢您的观看

本报告中所有观点仅供参考，请务必阅读本报告倒数第二页的免责声明。