



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2025. 6. 16-6. 20



长城期货

深耕期货行业

29年



1

中线趋势判断

大区间震荡，7月偏上涨。

2

趋势判断逻辑

国内外显性库存处于历史偏低水平，2025年国内产量存在天花板且几内亚供应仍存在一定的不确定性，需求端政策宽松预期升温+中美贸易局势阶段缓和，但短期而言，传统需求淡季及订单下滑成为拖累。

3

中线策略建议

19800以下可以考虑适当增配库存。



■ 上周策略回顾

未来一周沪铝2507合约波动区间看19600-20200。

■ 本周策略建议

未来一周沪铝2507合约波动区间看20200-20800。

■ 现货企业套期保值建议

可考虑适量逢低配置期货虚拟库存



【总体观点】

	2025年6月第2周
铝土矿市场	几内亚政局以及雨季等因素或对7月后到港量产生影响，近期国产矿石市场变化有限，北方山西、河南两地矿石供应紧张局面延续，依旧主要受到政策面管控影响。
氧化铝市场	截至6月12日，中国氧化铝建成产能为11240万吨，开工产能为8805万吨，开工率为78.34%。部分氧化铝企业结束检修恢复生产，氧化铝供应有增量出现，但局部地区供应仍旧偏紧，提货较为困难。
产量：电解铝	本期电解铝行业产能运行稳健，开工延续95%以上高位，目前行业铝水比维持高位，综合就地转化率约为76%左右，铝锭供应偏紧凑。国内电解铝产能已逼近4500万吨天花板，云南、四川等地复产进程接近尾声，新增产能受环保政策与能耗双控限制难以释放，海外市场受制于能源成本高企，尽管产量在提升但整体产能利用率已经较高，年内产量进一步提升空间有限，全球原铝产量增速仅1.9%。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约1000元/吨，上周约亏损1300元/吨，中美贸易对抗阶段性缓和，不过对出口的提振影响仍有待观察。

【总体观点】

需求：铝型材	本周全国型材开工率较上周涨1.5个百分点至54.5%。建材板块订单下滑，光伏边框下游组件厂减产已成定局，汽车型材新订单增长仍显乏力。不过，华南部分企业对于下半年的新增订单有较大的把握。预计短期内难改善。
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65.6%，中美磋商会议传来利好，舒缓国内铝板带出口企业神经，家电、厨卫，工业设备等终端维持正常出口，但仍难以对冲国内整体消费疲软现状，整体行业开工率持续下行，6月淡季即将过半，预测后续铝板带开工率将持续偏弱运行。铝箔龙头企业开工率持稳70.7%，考虑成品库存偏高，预计后续铝箔企业开工率将震荡下行。
需求：铝线缆	本周铝线缆龙头企业开工率较上周降1个百分点至63.2%，合厂家排产与订单预期，预计短期内线缆开工率将维持偏弱运行，需重点关注8月份特高压与输变电的交货窗口期对下游厂家开工是否形成有力支撑。
需求：合金	本周原生铝合金龙头企业开工率较上周涨0.2个百分点至54.8%，在淡季因素与关税谈判未明朗的双重制约下，实质性趋势转向需待中美磋商细节落地。再生铝龙头企业开工率持稳，当前行业理论亏损面不断扩大，成本端压力进一步加剧，促使部分企业选择减产观望，以应对市场不确定性。
库存：电解铝	铝锭最新社库45.9万吨，较上周降约9%，较去年同期低约41%，处2017年以来低位，去库核心驱动在于供应端持续偏紧，北方多地铝厂和西南部分电解铝厂策略调整导致铸锭量环比下降，叠加主流消费地在途及实际到货量持续偏低，共同造成了流通货源紧张的局面。铝棒12.87万吨，较上周减约3%，较去年同期低约23%，处于2016年以来区间偏低水平。LME电解铝库存自2024年5月来持续小幅回落，目前已经处于1990年以来低位。

【总体观点】

氧化铝利润	目前中国氧化铝行业现金成本平均值约2640元/吨，利润约700元/吨，上周约700元/吨。
电解铝利润	目前国内电解铝生产平均成本约17800元/吨，理论盈利约2700元/吨，上周盈利2300元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	中美经贸磋商带来的利好，短期宏观延续偏暖基调，后续关注美国与其他主要经济体关税方面的会谈结果，淡季终端消费走弱，下游开工率或小幅下降，但短期铝厂铝水比或维持高位，主要消费地到货延续偏少，电解铝社会库存预计继续下降，低库存对于铝价形成支撑，铝价下跌空间有限，综合来看，预计下周铝价上涨后震荡趋弱，主流区间或在20200-20700元/吨，周均价或在20450元/吨附近。
个人看法	在LME铝库存30年来低位及伊以军事冲突升级后原油大涨的背景下，摩科瑞等大型交易商的逼仓风险仍然存在，国内传统消费淡季效应继续延展，上周铝价冲高后接货方有畏高表现，贴水扩大，同时今年西南地区水电充足且电解铝生产环节利润较高，电解铝产量维持高位，5月下旬来社会库存的超预期去化主要是阶段抢出口及高铝水比例所致，需求端对铝价的拉动仍显不足，下周铝价有一定的调整需求，但幅度有限，中期来看，电解铝价格往上弹性大于下跌弹性，下周沪铝2507看20200-20800。
重点关注点	1、6月19日美联储利率决议。2、摩科瑞等大型交易商的头寸。3、中国基建政策细则落地情况。
方向	大区间震荡，7月偏上涨。

【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）	75	74	70	73	-1.33%	5.71%	1.37%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	65	65	65	56	0.00%	0.00%	16.07%
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	530	560	0.00%	3.77%	-1.79%
氧化铝 河南一级（元/吨）	3325	3280	2935	3890	-1.35%	11.75%	-15.68%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	614	613	624	876	-0.16%	-1.76%	-30.02%
预焙阳极 河南（元/吨）	5680	5680	5740	4400	0.00%	-1.05%	29.09%
冰晶石 均价（元/吨）	8520	8520	7360	6990	0.00%	15.76%	21.89%
国内氧化铝现金成本均值	2644	2630	2548	2606	-0.54%	3.24%	0.92%
国内电解铝生产成本	17840	17768	17101	18487	-0.40%	3.90%	-3.89%
沪铝主力合约收盘价	20070	20440	20005	20645	1.84%	2.17%	-0.99%
电解铝A00 佛山（元/吨）	20090	20500	19930	20520	2.04%	2.86%	-0.10%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	22250	22200	22800	21800	-0.22%	16.23%	1.83%
铝棒6063 佛山（元/吨）	19240	19510	19100	19470	1.40%	2.15%	0.21%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	10300	10450	10400	12900	1.46%	0.48%	-18.99%

本周进口铝土矿重心有所下移，下游氧化铝价格回落导致氧化铝企业对进口矿现货采购心态较为谨慎，不过考虑氧化铝端的复产和新产能释放预期，且几内亚雨季等因素影响，卖方仍有一定挺价心态，进口矿供需博弈仍在继续。动力煤市场价格弱势运行，迎峰度夏来临，下游电厂或释放小部分补库需求，但基本以刚需采买为主，业者对后市大多持观望态度。本周部分氧化铝企业结束检修恢复生产，氧化铝供应有增量出现，不过西南电力充沛，电解铝开工产能仍有增加，氧化铝供需分歧仍存，市场处于僵持状态。

本周电解铝接货商接货情绪较好，据悉能源剧透摩科瑞持有大量LME铝近月多头头寸，其持仓一度超过未平仓合约的40%，园茶交易所库存水平，尽管LME强制其接触部分仓位，但投机资金对供应紧张的压制或仍推动铝价偏强运行。

【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	2613	2643	2458	2297	1.15%	8%	15%
钢联中国氧化铝库存	380.5	381.8	384.4	420	0.34%	-1%	-9%
钢联电解铝社会库存	50.3	45.9	58	77.9	-8.75%	-20.86%	-41%
铝棒（6063）库存	13.3	12.87	12.95	16.78	-3.23%	-1%	-23%
上期所铝库存（合计）	11.82	11	15.61	22.43	-6.94%	-30%	-51%
上期所铝剩余可用库容	94.52	94.8	92.56	86.04	0.30%	2.42%	10%
LME铝库存	36.39	35.32	39.93	108.56	-2.94%	-12%	-67%
LME铝 注销仓单	4.2	3.14	14.92	59.27	-25.24%	-79%	-95%

数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周铝土矿库存小幅回升，到货持稳而下游氧化铝采购谨慎，但考虑几内亚雨季等扰动，7月后铝矿供给或重新转偏紧。冶炼厂的利润恢复，国内氧化铝周度产量环比继续回升，库存整体小幅累库但部分区域偏紧持续。铝锭最新社库45.9万吨，较上周降约9%，较去年同期低约41%，处2017年以来低位，去库核心驱动在于供应端持续偏紧，北方多地铝厂和西南部分电解铝厂策略调整导致铸锭量环比下降，叠加主流消费地在途及实际到货量持续偏低，共同造成了流通货源紧张的局面。铝棒12.87万吨，较上周减约3%，较去年同期低约23%，处于2016年以来区间偏低水平。

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，年内海外电解铝厂产量回升空间有限，中美欧关税缓和，库存或延续下降。

【供需情况】（更新至2025年6月初）

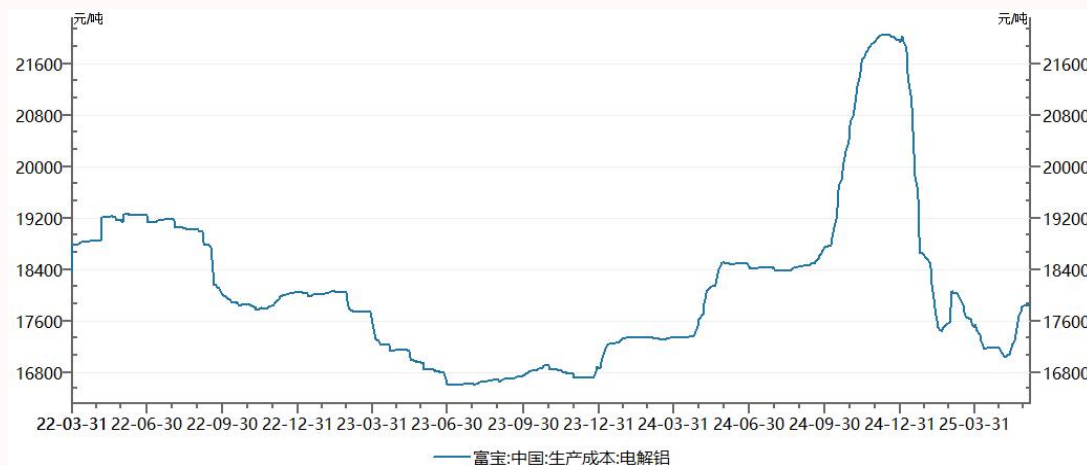
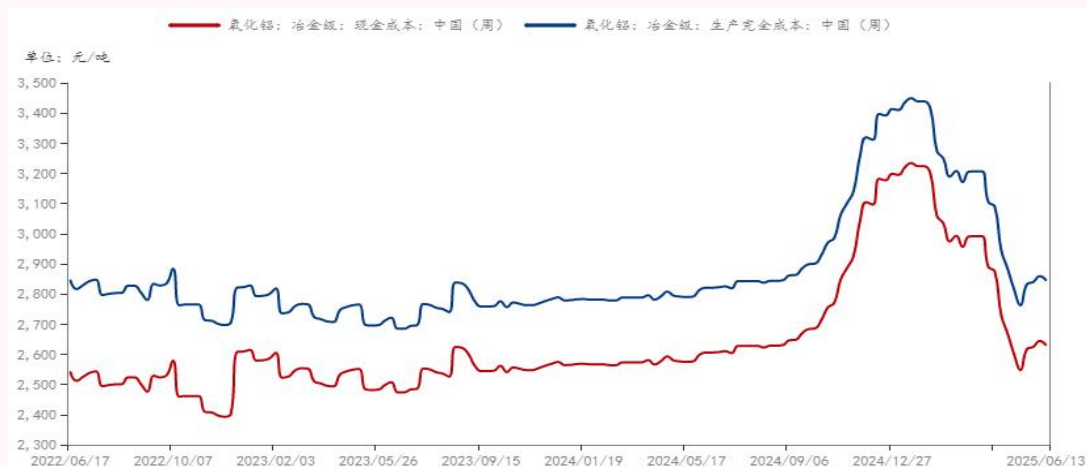
就2025年全年而言，国内产量增幅有限，且理论进口利润倒挂情况下进口冲击减弱，而国内增长措施逐步发力，国内供需预计较2024年收紧，不过，今年云南地区电力储备充足，6、7月国内淡季，供需或重新季节性过剩。

电解铝月度平衡表（万吨）

分项/时间	2025. 1	2025. 2	2025. 3	2025. 4	2025. 5	2025. 6	2025. 7	2025. 8	2025. 9	2025. 10	2025. 11	2025. 12
总产量	369. 71	333. 96	371. 42	360. 63	373. 37	361. 25	373. 29	373. 29	361. 25	373. 29	361. 25	373. 29
进口	16. 15	20. 03	22. 06	12	12	12	12	12	12	12	12	12
出口	0. 85	0. 35	0. 86	0	0	0	0	0	0	0	0	0
总消费	383. 77	314. 06	400. 04	385. 13	393. 7	366	378. 2	393. 7	384	396. 8	372	384. 4
过剩量	1. 24	39. 58	-7. 42	-12. 5	-8. 33	7. 25	7. 09	-8. 41	-10. 75	-11. 51	1. 25	0. 89
产量同比	4. 18%	0. 53%	3. 74%	2. 40%	2. 46%	1. 48%	1. 16%	0. 99%	0. 88%	0. 84%	-0. 86%	-0. 74%
消费同比	-1. 11%	-2. 33%	1. 75%	0. 76%	4. 17%	-0. 53%	0. 48%	2. 78%	-0. 37%	1. 23%	-1. 20%	-1. 09%

【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现金成本平均值预计约2640元/吨，利润约700元/吨，上周利润约700元/吨，氧化铝理论进口盈利约10元/吨，上周理论盈利30元/吨；电解铝生产成本约17800元/吨，上周约17800元/吨，理论利润约2700元/吨（上周2300元/吨）；电解铝理论进口亏损约1000元/吨，上周亏损约1300元/吨。



数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

【供需情况】

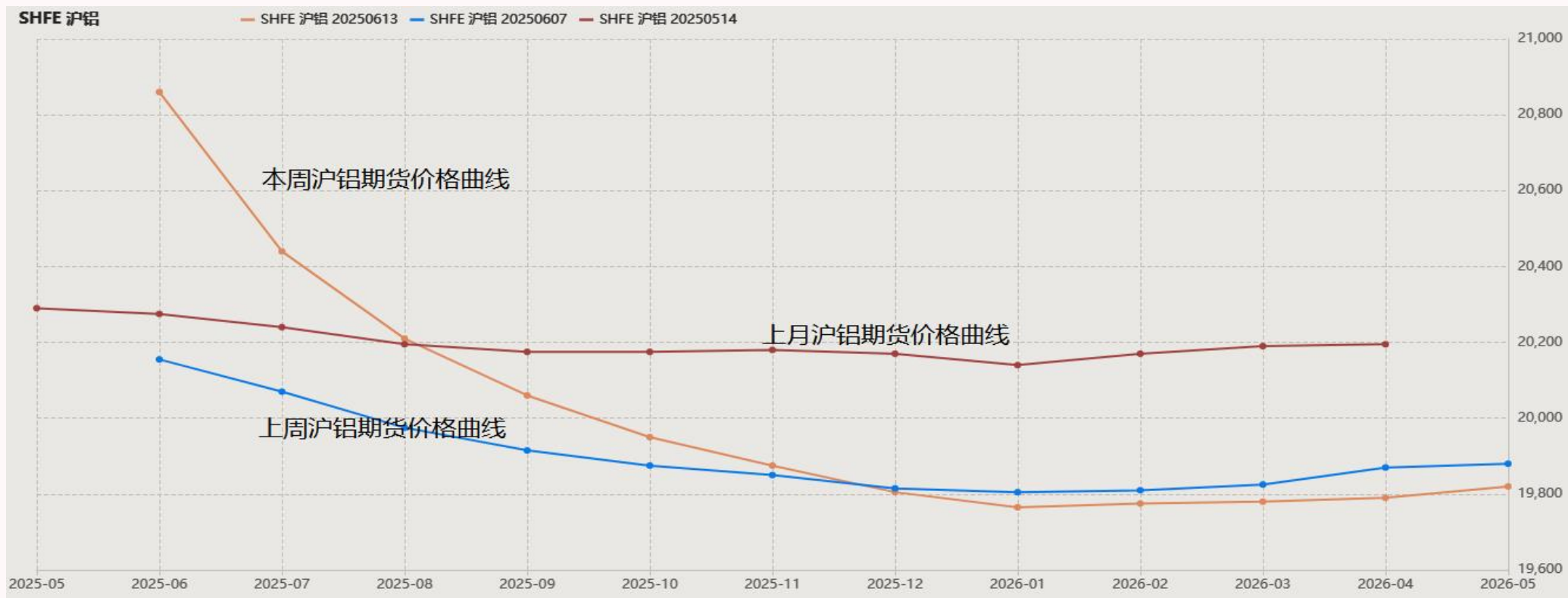
本周下游铝加工整体淡季氛围浓厚，开工较上周降0.5个百分点至60.4%。

周内，原生合金下游铝合金轮毂板块订单稳定性良好。铝板带板块个别样本企业受制于铝价高企暂缓生产节奏。铝线缆板块采购力度不佳，观望情绪逐渐弥漫。建材及光伏边框型材样本企业开工延续下滑，汽车型材企业反馈其在手订单生产步入尾声，但新订单的签订依旧乏力，后续开工或承压。铝箔加工费低位抑制需求。再生铝板块因行业理论亏损面扩大，部分企业选择减产观望。

预计下周下游铝加工周度开工率或继续环比微降。

20250612								
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
2025-06-12	60.40	53.90	63.20	54.80	54.00	65.60	70.70	-0.5
2025-06-05	60.90	53.90	64.20	54.60	55.50	66.60	70.70	-0.5
2025-05-29	61.40	53.00	64.80	54.60	57.00	67.60	71.10	0.0
2025-05-22	61.40	54.60	64.80	54.60	56.00	67.60	70.60	-0.2
2025-05-15	61.60	55.00	65.20	54.60	56.50	67.20	71.10	-0.3

沪铝期货价格曲线

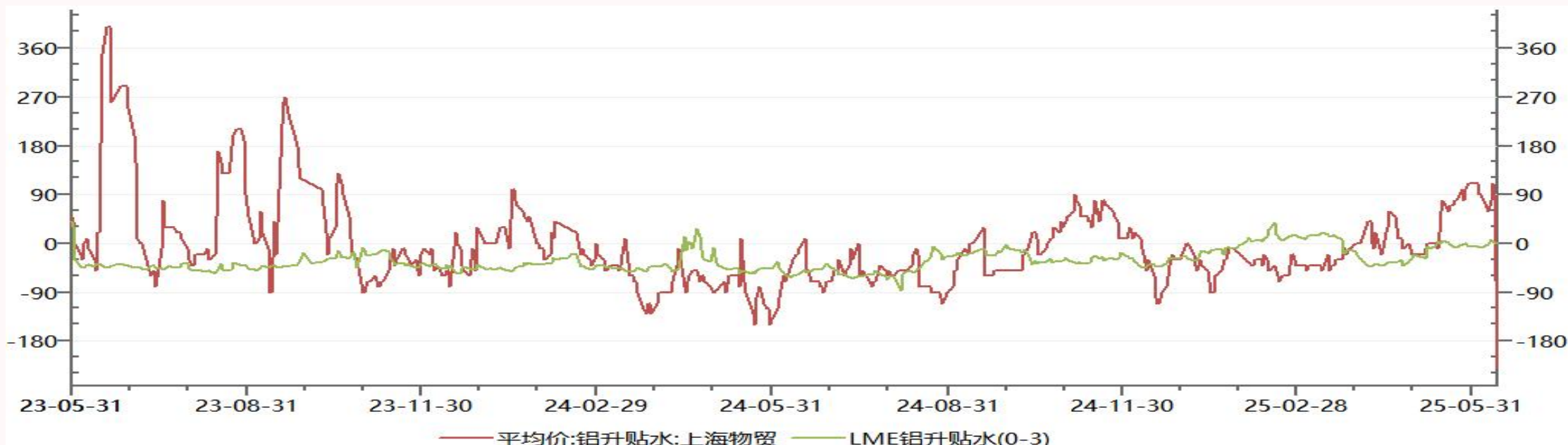


点评：当前沪铝期货价格结构偏强，最近一周的走高主要体现在近月端，一定程度上体现出市场对于目前社库偏低、LME逼仓及国内近期出口回升的预期。

【价差结构】

LME (0-3) 贴水0.4美元/吨（上周贴水4.91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。

A00铝锭现货商报贴水230元/吨，上周报升水80元/吨，国内社库延续去库，在国内传统淡季继续推进的背景下社会库存超预期去化，就目前而言，下游商家似乎对近一周铝价的走高认同度不高。



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-1700元/吨，上周为-2190元/吨。

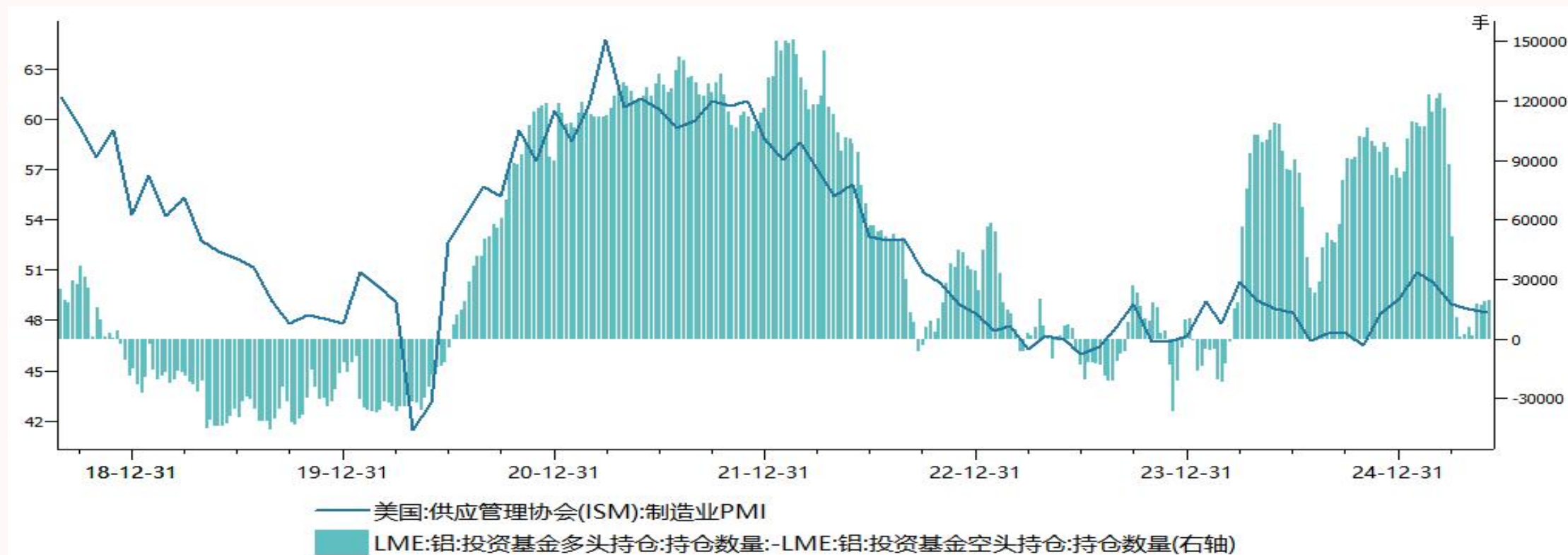


目前原铝与合金价差处于近年来的区间偏高水平，当前价差对电解铝价格或有拖累。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸稳中略回升）

最近五周净多头寸小幅回升，最新一期多头阵营持稳而空头阵营有所减仓，不过考虑美国制造业数据仍偏承压，近期铝价的反弹主要体现在中美贸易框架共识达成后的情绪修复，暂还难以判定为主动拉升。短期市场或震荡为主。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（本周净空先减后增总体持稳）

本周净空持稳，多空阵营均出现明显增仓，市场分歧在加大；以金融投机为主背景的资金净多头寸出现小幅增仓。以中下游企业为主背景资金净空头寸持稳运行。从目前主力资金的表现来看，下周或稳中有调整。



本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，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。