



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2025. 6. 23-6. 27



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

近期看涨基础依然是海外库存持续下降诱发的逼仓行为及国内稳经济政策落地效果兑现预期，目前在中美贸易对抗这一最大利空未有进一步发酵前，市场或延续偏强震荡表现。

3

中线策略建议

20000附近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20200-20800。

■ 本周策略建议

市场或延续偏强震荡表现，未来一周沪铝2508区间看20400-20900，持多观望。

■ 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3周
铝土矿市场	国产矿供应短缺局面较难打破，且后续受多方面因素影响，仍有收紧预期，短期国产不含税日均价将维持在480-490元/吨；进口矿受海外政局变化影响，海运费接连走高，后续除需继续密切关注市场交易情况也需关注海运费价格调整对于进口矿价格的影响。
氧化铝市场	截至6月下旬，氧化铝运行产能9265万吨，供应有所减少，但预计月底将回升至9350-9400万吨，供给将逐步小幅过剩。
产量：电解铝	电解铝目前供应较稳定，行业理论运行产能4389万吨，不过部分铝厂上调铝水比例，导致铸锭量有所下滑。年内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1200元/吨，上周约亏损1100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降1.5个百分点至52.5%。受铝价高位影响，建材企业普遍反馈新增订单乏力。工业型材企业目前接单仍为乏。预计铝型材开工率继续回路。
需求：铝板带箔	本周铝板带龙头企业开工率较上周降0.6个百分点至65.0%，持续积压的产成品库存、下游客户按需提货可能进一步打压铝板带企业的生产积极性，预计龙头铝板带企业开工率短期内持续偏弱运行。铝箔龙头企业开工率较上周降0.4个百分点至70.7%，本月首要的去库任务完成度差强人意，高悬头顶的去库危机尚未解除，部分企业选择放缓生产节奏，预计后续铝箔企业开工率将偏弱运行。
需求：铝线缆	本周铝线缆龙头企业开工率持稳，基于当前国网+市场订单的走弱趋势，预计短期内铝线缆开工率将维持偏弱运行。
需求：合金	本周原生铝合金行业开工率较上周降0.6个百分点至54.2%，行业或延续弱稳格局，实质性回暖需等待贸易政策明朗化及成本端压力缓和。再生铝企业开工率较上周降 0.3个百分点至 53.6%，受制于淡季需求疲弱及成本端压力持续，行业开工率预计维持窄幅下行态势。
库存：电解铝	铝锭最新社库44.7万吨，较上周降约3%，较去年同期低约41%，处2017年以来低位，6月国内铝水比例仍有小幅冲高预期，但6月中来铝锭去库整体放缓，短期或累库难以避免。铝棒13.49万吨，较上周增约5%，较去年同期低约9%，处于2016年以来区间中轴偏低水平。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550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17600元/吨，理论盈利约3000元/吨，上周盈利2700元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	国内方面处于政策窗口期，市场预期普遍偏向良性，给予商品稳定支撑。基本面行业铝水比维持高位，消费地到货维持低位，社库维持去化节奏，部分规模贸易商挺价收货，现货贴水修复。需求端表现较为温和，高铝价施压下游备货需求，终端企业原料库存尚可，观望情绪增浓。预计下周铝价延续高位震荡，主流区间或在2.04-2.08万区间。
个人看法	近期看涨基础依然是海外库存持续下降诱发的逼仓行为及国内稳经济政策落地效果兑现预期，目前在中美贸易对抗这一最大利空未有进一步发酵前，市场或延续偏强震荡表现，未来一周沪铝2508区间看20400-20900。
重点关注点	1、以伊冲突对原油的进一步推动。2、国内淡季去库拐点。3、铝棒库存走高情况下铝水比例是否突然下降。
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）	74	74	71	73	0.00%	4.23%	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）	3280	3170	3075	3885	-3.35%	3.09%	-18.40%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	613	613	616	873	0.00%	-0.49%	-29.78%
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	2630	2627	2617	2608	-0.11%	0.40%	0.76%
国内电解铝生产成本	17768	17597	17378	18487	-0.96%	1.26%	-4.82%
沪铝主力合约收盘价	20440	20465	20075	20595	0.12%	1.94%	-0.63%
电解铝A00 佛山（元/吨）	20500	20590	20100	20280	0.44%	2.44%	1.53%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	22200	22050	22750	21700	-0.68%	14.72%	1.61%
铝棒6063 佛山（元/吨）	19510	19530	19220	19360	0.10%	1.61%	0.88%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	10450	10350	10500	12650	-0.96%	-1.43%	-18.18%

本周国产铝矾土市场价格暂无明显调整，市场现货流通量有限，企业矿石库存低位，几内亚雨季对于进口矿石供应影响仍需一段时间尚可体现。动力煤市场价格暂稳整理，迎峰度夏阶段，下游电厂需求或有释放，采购积极性或有所回暖，非电方面对后市持观望态度，但各环节库存高位，需求释放有限。本周国产氧化铝价格继续下行，氧化铝供应有所减少，需求保持高位，短期氧化铝上下两难。

本周电解铝现货交投走弱，价格高位震荡，铝水比例走高，社库仍在去化，不过下游需求表现不佳。下游需求不佳制约再生铝价格，但原铝库存始终去库趋势，低库存给予原铝价格低位一定支撑，高成本、弱需求、低开工加之海外局势不稳定，受此影响预计下周ADC12继续震荡趋势。

【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	2643	2618	2546	2325	-0.95%	3%	13%
钢联中国氧化铝库存	381.8	384	381.3	417.5	0.58%	1%	-8%
钢联电解铝社会库存	45.9	44.7	55.6	75.5	-2.61%	-19.60%	-41%
铝棒（6063）库存	12.87	13.49	12.7	14.83	4.82%	6%	-9%
上期所铝库存（合计）	11	10.45	14.13	22.87	-5.00%	-26%	-54%
上期所铝剩余可用库容	94.8	94.28	93.53	85.69	-0.55%	0.80%	10%
LME铝库存	35.32	34.29	39.09	106.1	-2.92%	-12%	-68%
LME铝 注销仓单	3.14	2.11	6.62	58.89	-32.80%	-68%	-96%

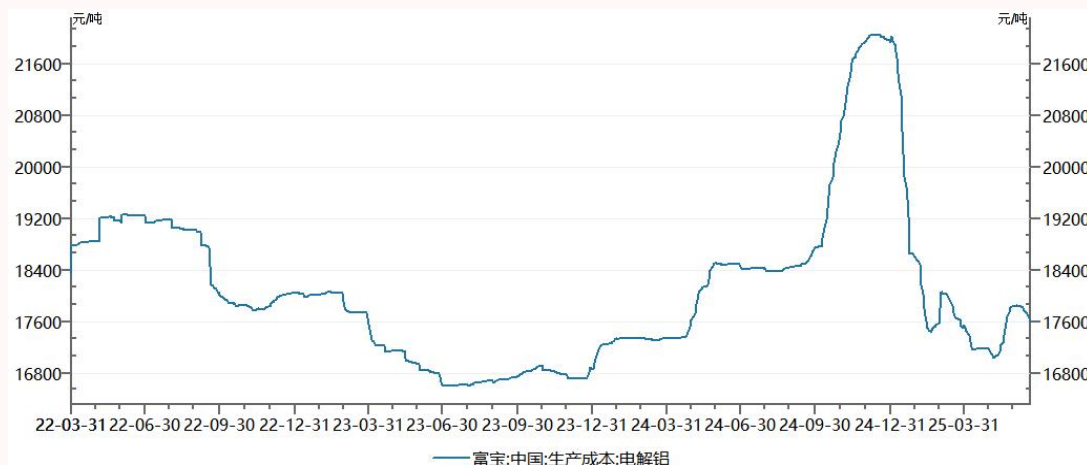
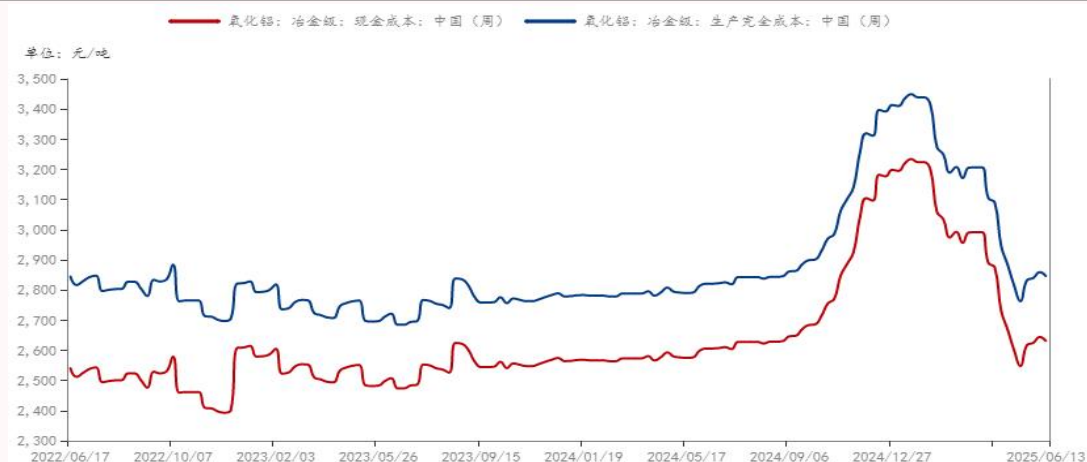
数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周铝土矿库存小幅回落，受南方降雨天气影响，供应有所收紧，氧化铝厂内矿石库存有所消耗，几内亚对进口影响仍需时日。冶炼厂的利润恢复，国内氧化铝周度产量继续回升，库存整体小幅累库。铝锭最新社库44.7万吨，较上周降约3%，较去年同期低约41%，处2017年以来低位，6月国内铝水比例仍有小幅冲高预期，但6月中来铝锭去库整体放缓，短期或累库难以避免。铝棒13.49万吨，较上周增约5%，较去年同期低约9%，处于2016年以来区间中轴偏低水平。

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】

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2630元/吨，利润约550元/吨，上周利润约700元/吨，氧化铝理论进口亏损约80元/吨，上周理论盈利10元/吨；电解铝生产成本约17600元/吨，上周约17800元/吨，理论利润约3000元/吨（上周2700元/吨）；电解铝理论进口亏损约1200元/吨，上周亏损约1100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0.6个百分点至59.8%。

周内，原生合金受铝合金轮毂需求稳定支撑；铝板带因成品库存累积致开工下滑；铝线缆企业稳中开工转弱；铝型材订单走弱；铝箔因加工费低位抑制需求及去库压力开工微降；再生铝受淡季订单不足及持续亏损制约企业被迫减产。

高铝价抑制消费、淡季需求疲软、库存压力及成本端亏损是主要压制因素，预计下周下游铝加工周度开工率或继续环比微降

日期	平均开工率	再生铝合金	铝棒	原生铝合金	铝型材	铝板带	铝箔	周度变动
2025-06-19	59.80	53.60	63.20	54.20	52.50	65.00	70.30	-0.2
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

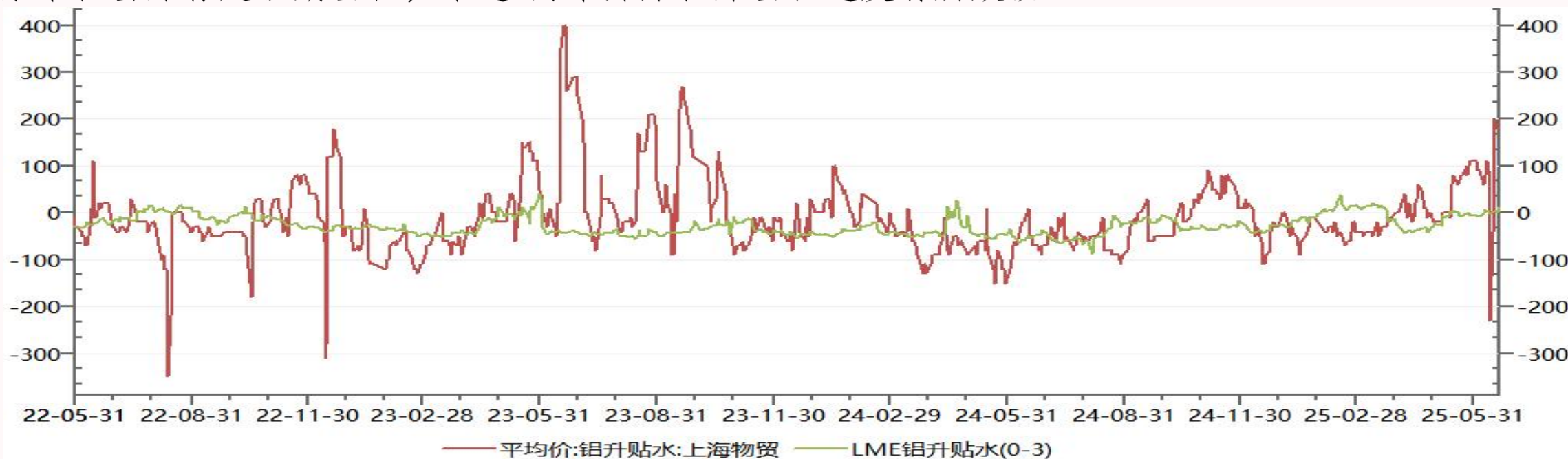


点评：当前沪铝期货价格结构仍然偏强。

【价差结构】

LME（0-3）升水11.16美元/吨（上周贴水0.4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铝锭现货商报升水180元/吨，上周报贴水230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，不过6月中开始社库去化速度有所放缓。



【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-1490元/吨，上周为-1700元/吨。

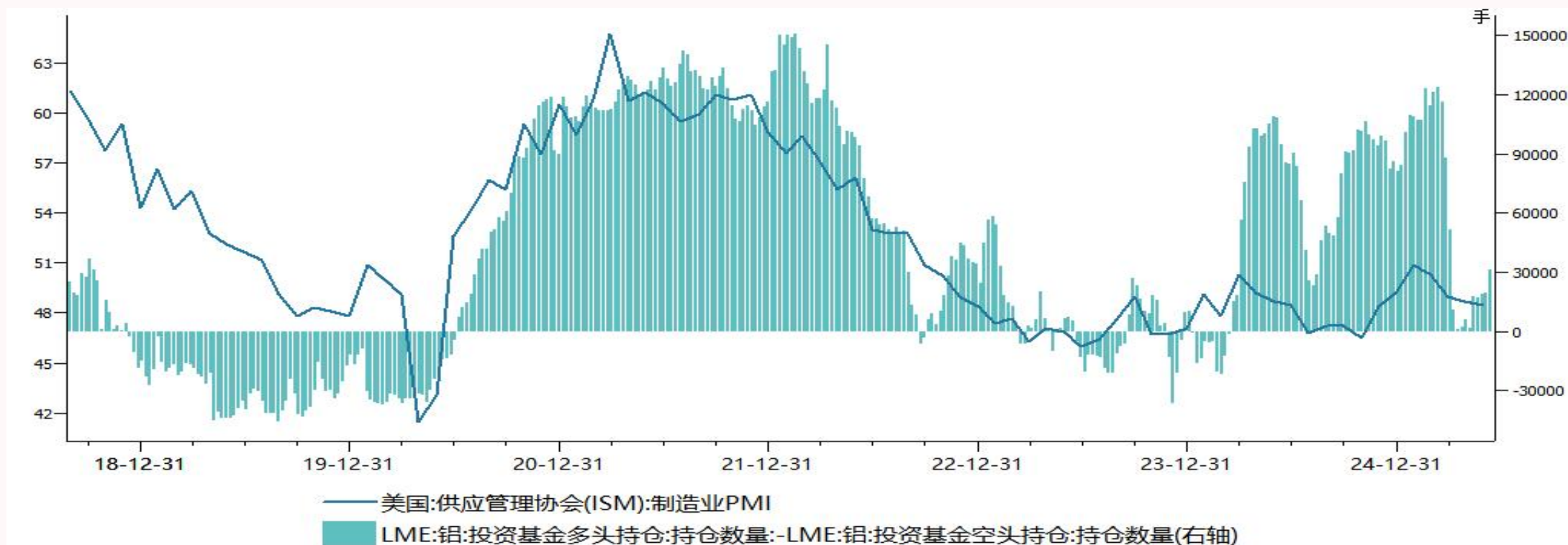


目前原铝与合金价差处于近年来的区间偏高水平，当前价差对电解铝价格或有拖累。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸小幅回升）

最近6周净多头寸小幅回升，最新一期多头阵营持稳而空头阵营减仓，尽管美国制造业数据仍偏承压，但近期中东局势仍在升温，市场担心能源市场的进一步走高拉动铝价成本提升。近期市场或以偏强震荡为主。



【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，多空阵营均连续两周明显增仓，市场分歧在加大；以金融投机为主背景的资金净多头寸继续小幅增仓。以中下游企业为主背景资金净空头寸继续持稳运行。从目前主力资金的表现来看，下周或稳中偏强。



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。