



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝
期货品种周报
2025. 6. 30-7. 4



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

近期美国10年期国债价格走高，中美贸易对抗暂缓等宏观因素预计仍对7月上旬的铝价带来正面推力。

3

中线策略建议

7月上旬低位多单持有，新单以高位震荡行情短线交易为宜。



■ 上周策略回顾

未来一周沪铝2508合约波动区间看20400-20900。

■ 本周策略建议

未来一周沪铝2508合约波动区间看20300-20900。

■ 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4周
铝土矿市场	短期矿石供应短缺局面难有缓解，内陆矿山开工可提升空间有限，但由于下游工厂谨慎控制成本，不排除后续继续下调国产矿采购价格，预计短期国产不含税日均价将维持在450-490元/吨；进口矿石方面，7-8月几内亚雨季影响预计显现，不过当前国内氧化铝厂谨慎控制成本，矿石采购价提升空间有限
氧化铝市场	截至6 月26日，中国氧化铝建成产能为11280万吨，开工产能为8970万吨，开工率为79.52%，下半年，国内外供需均呈过剩局面，但过剩程度较一季度收窄。几内亚矿石预计在70-80美元/吨，由此95%分位现金成本与完全成本分别为[2800,3000]及[3000,3200]元/吨。
产量：电解铝	近期国内电解铝供应较稳定，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1200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2.5个百分点至50.0%。头部建材企业均反馈新增订单增长乏力，仅维持在手订单的生产，部分光伏边框型材企业反馈下月订单预计走低，汽车型材新增订单乏力，叠加在手订单不足影响，其开工率降至50%左右的水平。整体来看，受消费淡季影响，铝型材整体开工下滑明显。
需求：铝板带箔	铝板带龙头企业开工率较上周降1.2个百分点至63.8%，国内汽车、电子等消费板块传出减产计划，预计铝板带企业开工率将震荡下滑。铝箔龙头企业开工率较上周降1.1个百分点至69.6%，近期铝箔市场需求整体转弱，料将带动开工率逐渐下移。
需求：铝线缆	本周铝线缆龙头企业开工率较上周降1.4个百分点至，鉴于前期订单的集中落地，企业亦需要时间消化在手积压订单，因此需重点关注8月后输变电等订单的交货周期状况，预计短期内铝线缆开工率仍维持偏弱运行。
需求：合金	原生铝合金行业开工率较上周降0.2个百分点至54.0%，不少企业表示面对7月国内市场需求乏力预期，已计划不同程度减产应对，短期原生合金行业开工率或面临显著下行压力。再生铝龙头企业开工率持稳53.6%，淡季效应持续，且低价货源冲击下加剧市场竞争，叠加终端车企因高温假期或库存压力或下调产量，预计将进一步抑制再生铝厂开工水平。
库存：电解铝	铝锭最新社库46.1万吨，较上周增约3%，较去年同期低约40%，仍处2017年以来低位，6月国内铝水比例仍有小幅冲高预期，随着在途货的集中抵达，叠加近期受高铝价的抑制作用下出库表现走弱，淡季背景下累库或延续，但空间预计有限。铝棒13.79万吨，较上周增约2%，较去年同期低约1%，处于2016年以来区间中轴水平。LME电解铝库存本周小增，此前自2024年5月以来持续小幅回落，目前处于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2630元/吨，利润约450元/吨，上周约550元/吨。
电解铝利润	目前国内电解铝生产平均成本约17500元/吨，理论盈利约3000元/吨，上周盈利3300元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	上周电解铝在国内需求淡季下社库出现累积、氧化铝供应过剩背景下的拉升主要得益于宏观情绪回暖，若下周美指或A股回落，则铝价升势将暂告一段落，进行大涨后的宽幅震荡调整走势。
个人看法	最近一周LME及国内铝社库均出现小幅累库，但近期美国10年期国债价格走高，中美贸易对抗暂缓等宏观因素预计仍对7月上旬的铝价带来正面推力，市场或延续偏强震荡表现，未来一周沪铝2508区间看20300-20900。
重点关注点	2、LME及国内电解铝是否超预期累库。2、铝锭进口窗口是否打开。
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	74	74	0.00%	0.00%	0.00%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	65	63	65	58	-3.08%	-3.08%	8.62%
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）	3170	3090	3280	3880	-2.52%	-5.79%	-20.36%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	613	625	616	853	1.96%	1.46%	-26.73%
预焙阳极 河南（元/吨）	5680	5680	5680	4400	0.00%	0.00%	29.09%
冰晶石 均价（元/吨）	8520	8520	8030	6990	0.00%	6.10%	21.89%
国内氧化铝现金成本均值	2627	2625	2625	2610	-0.09%	0.00%	0.56%
国内电解铝生产成本	17597	17485	17826	18484	-0.63%	-1.91%	-5.40%
沪铝主力合约收盘价	20465	20580	20040	20180	0.56%	2.69%	1.98%
电解铝A00 佛山（元/吨）	20590	20780	20090	19920	0.92%	3.43%	4.32%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	22050	22000	22550	21550	-0.23%	14.29%	2.09%
铝棒6063 佛山（元/吨）	19530	19600	19250	19130	0.36%	1.82%	2.46%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	10350	10450	10450	12300	0.97%	0.00%	-15.04%

本周几内亚雨季对出矿以及运输方面影响有限，下游氧化铝工厂谨慎控制成本，部分进口矿承压调整，短期预计进口矿现货价格走势多将呈现震荡偏弱的走势。动力煤价有所反弹，安保检查以及完成本月生产任务等原因停产减产，煤炭市场供应量略有收缩，正处迎峰度夏时期，预计下游企业将释放补库需求，市场交投氛围偏暖。国产氧化铝价格继续下行，部分前期压产的氧化铝厂开工产能有所提高，不过价格持续下跌氧化铝厂惜售情绪较浓。

本周近期随着铝价走强，下游观望情绪再起。铝合金方面，淡季影响继续发酵，成本、需求双向制约，上涨动力不足。

【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	2618	2794	2615.46	2386	6.72%	7%	17%
钢联中国氧化铝库存	384	385.9	379.4	416.2	0.49%	2%	-7%
钢联电解铝社会库存	44.7	46.1	50.9	76.4	3.13%	-9.43%	-40%
铝棒（6063）库存	13.49	13.79	12.6	13.97	2.22%	9%	-1%
上期所铝库存（合计）	10.45	9.43	12.44	23.49	-9.76%	-24%	-60%
上期所铝剩余可用库容	94.28	96.04	94.07	86.7	1.87%	2.09%	11%
LME铝库存	34.29	34.52	38.16	103.29	0.67%	-10%	-67%
LME铝 注销仓单	2.11	1.21	5.46	56.04	-42.65%	-78%	-98%

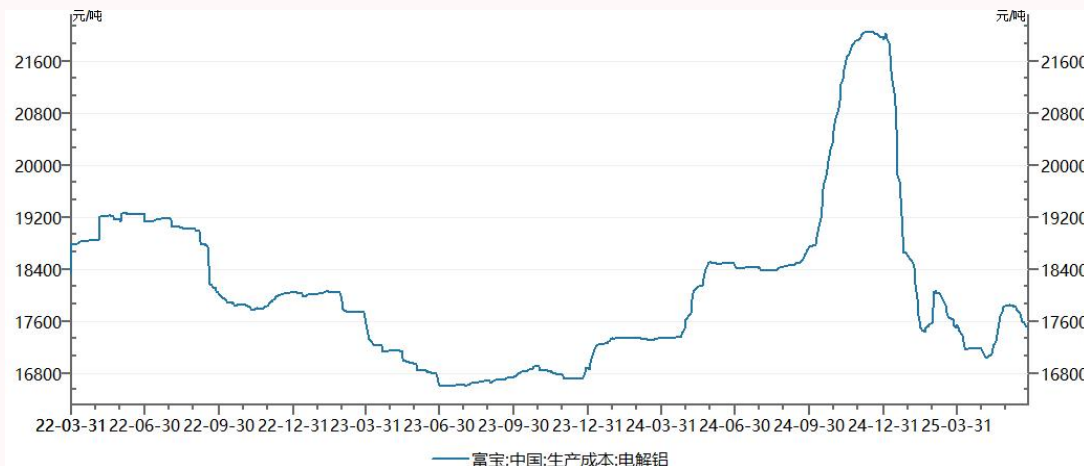
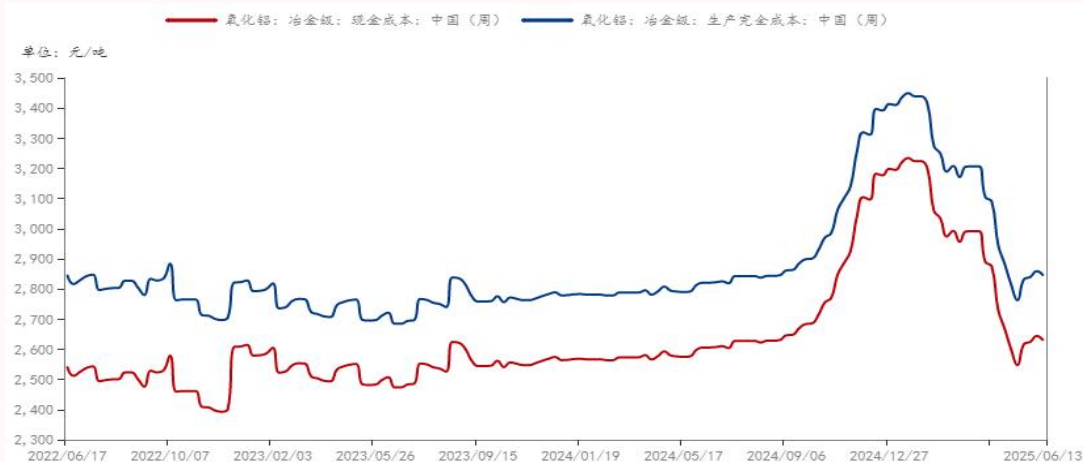
数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周铝土矿库存有所回升，几内亚雨季对进口影响仍需时日，氧化铝厂采购谨慎。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46.1万吨，较上周增约3%，较去年同期低约40%，仍处2017年以来低位，6月国内铝水比例仍有小幅冲高预期，随着在途货的集中抵达，叠加近期受高铝价的抑制作用下出库表现走弱，淡季背景下累库或延续，但空间预计有限。铝棒13.79万吨，较上周增约2%，较去年同期低约1%，处于2016年以来区间中轴水平。

海外方面，LME铝库存轻微累库，此前自2024年5月底来持续小幅回落，2024年4月宣布对俄罗斯生产商俄铝（Rusal）实施制裁时，LME暂停了所有在该日期后生产的俄罗斯铝的交割，目前没有迹象表明库存将很快得到补充。

【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450元/吨，上周利润约550元/吨，氧化铝理论进口亏损约100元/吨，上周理论亏损80元/吨；电解铝生产成本约17500元/吨，上周约17500元/吨，理论利润约3300元/吨（上周3000元/吨）；电解铝理论进口亏损约1200元/吨，上周亏损约1200元/吨。



【供需情况】

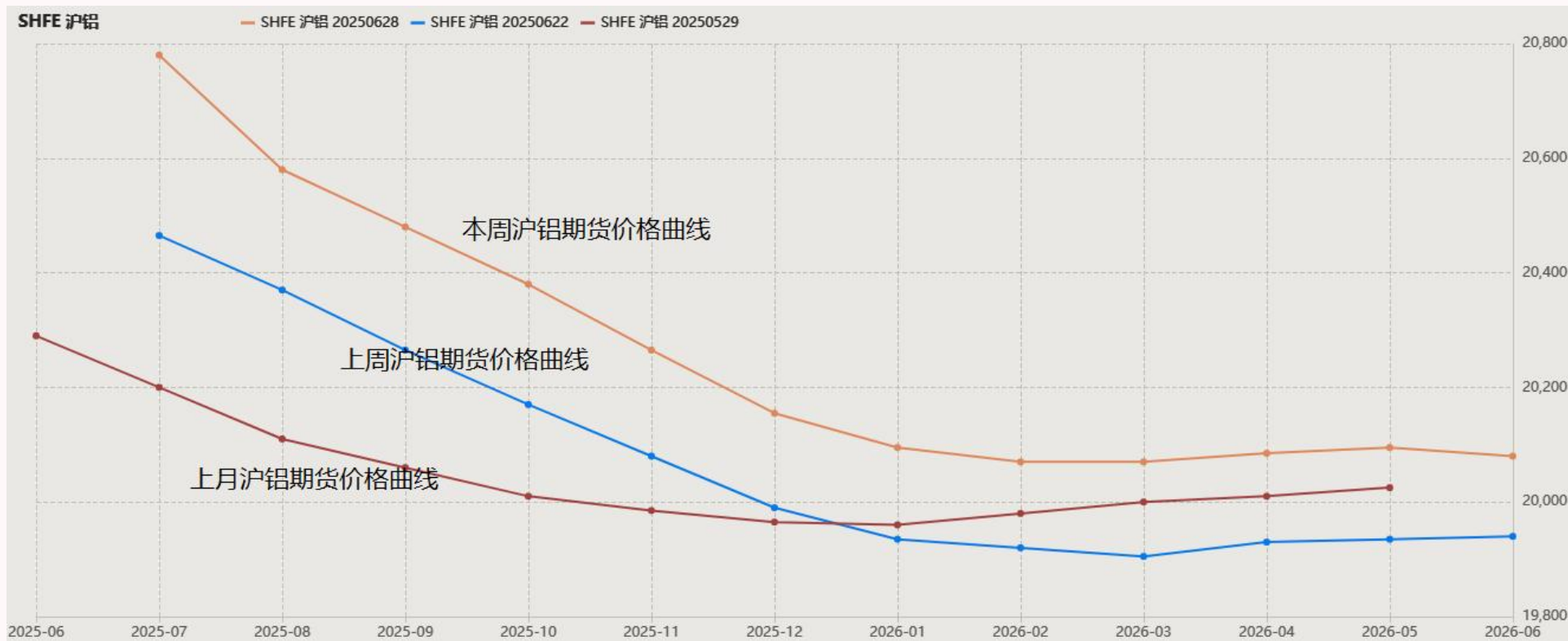
本周下游铝加工企业开工率较上周降1个百分点至58.8%，淡季特征浓厚。

周内，原生合金因新增订单不足及库存压力部分减产；铝板带成品库存高企；铝线缆受国网匹配慢及成本高位拖累；铝型材建材订单乏力，光伏/汽车板块订单下滑；铝箔需求转弱深陷价格战；再生铝淡季订单不足，成本高企。

铝价畏高、淡季需求弱背景下，预计下周下游铝加工周度开工率或继续小降。

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
2025-06-26	58.80	53.60	61.80	54.00	50.00	63.80	69.60	-0.8
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

沪铝期货价格曲线

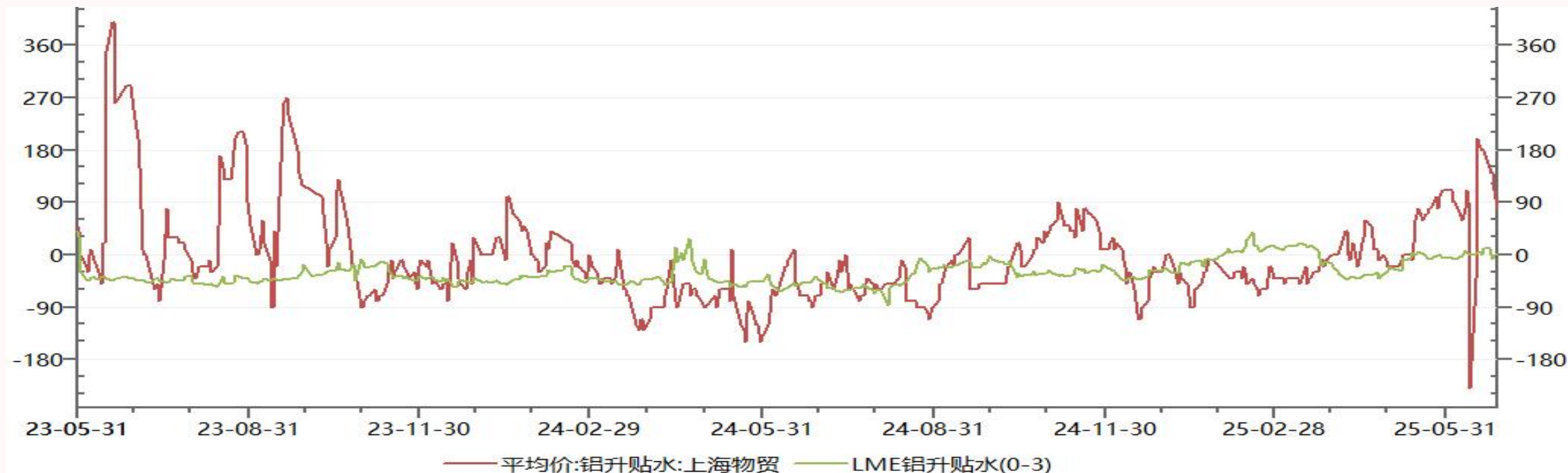


点评：尽管本周电解铝库存出现累库，但沪铝近月端合约表现仍未最强，整体价格结构仍为偏强格局。

【价差结构】

LME（0-3）升水0.22美元/吨（上周升水11.16美元/吨），目前LME伦铝库存处于1990年来偏低水平，不过欧美制造业数据仍然偏弱，加上近期LME新规对多头逼仓操作的管控，LME铝升水空间受限。

A00铝锭现货商报升水80元/吨，上周报贴水180元/吨，目前下游订单不足令商家对铝价产生畏高情绪，过去一周仓库出库速度放缓，市场观望情绪提升。



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-1220元/吨，上周为-1490元/吨。

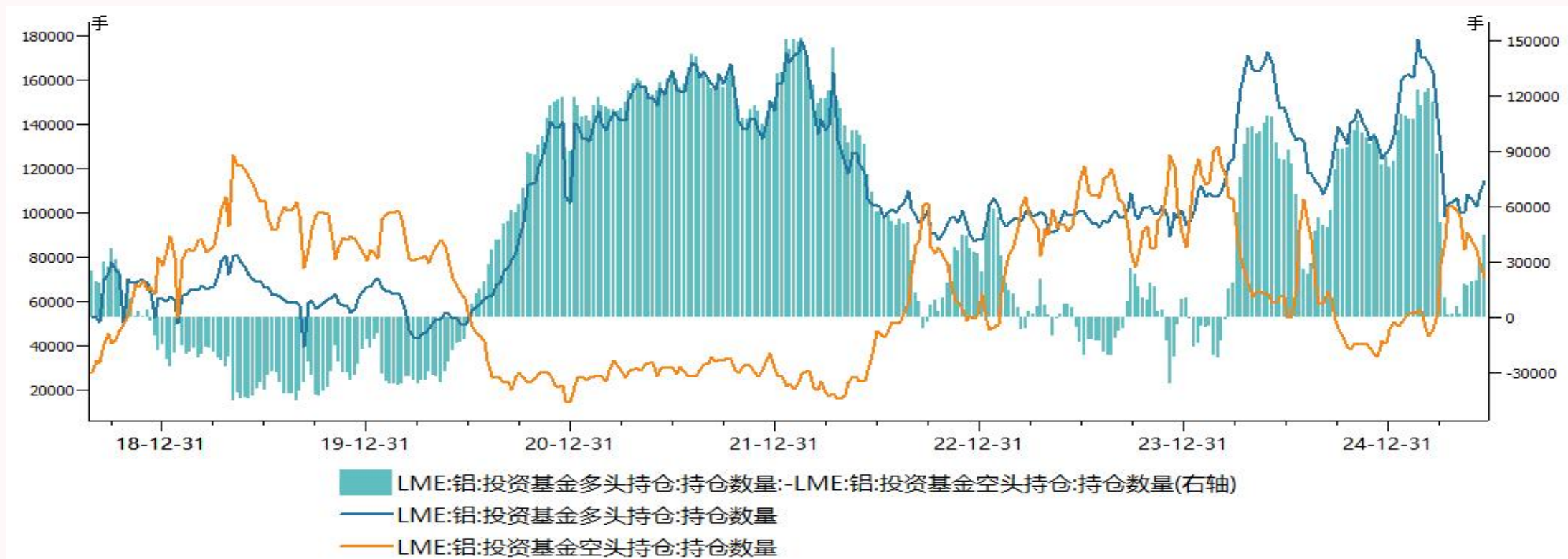


目前原铝与合金价差处于近年来的区间偏高水平，当前价差对电解铝价格或有拖累。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸继续小幅回升）

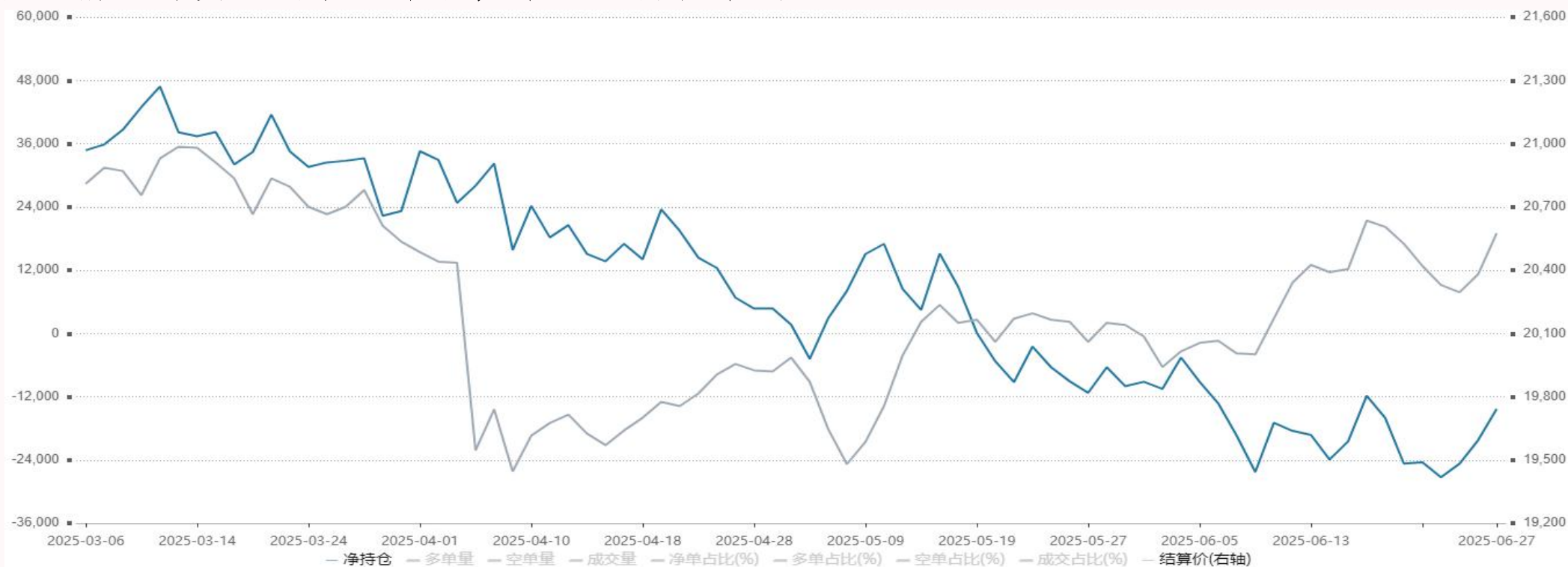
最近7周净多头寸小幅回升，近一个月空头阵营在减仓，多头阵营总体持稳。近期市场或以偏强震荡为主。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（本周净空头寸小幅收缩）

本周净空小减，5月底来多空阵营明显增仓，市场分歧在加大，最近一周空头持稳而多头继续增持；以金融投机为主背景的资金净多头寸小幅减仓。以中下游企业为主背景资金净空头寸稳中有所减仓。从目前主力资金的表现来看，下周或仍稳中偏强。



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。