



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2025. 7. 14-7. 18



长城期货

深耕期货行业

29年



1

中线趋势判断

大区间震荡，预计7、8月整体震荡偏强运行。

2

趋势判断逻辑

当前淡季及下游新增订单偏弱情况下，现货溢价继续回落，或对未来1-2周铝价构成压力，但中美贸易对抗缓和+反内卷+4500万吨供应天花板+海外矿端扰动不确定性，下行空间有限。

3

中线策略建议

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20300-20800。建议短线交易为宜。

■ 本周策略建议

未来一周沪铝2508区间看20200-20900。临近区间低位可以适当布局多单。

■ 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7月第2周
铝土矿市场	8月开始，中国自几内亚进口的铝土矿预计有所减少。整体上，下半年国内铝土矿进口量预计较上半年下降，铝土矿月度平衡存在转向缺口的风险。但考虑到部分企业为应对雨季提前备库，短期内铝土矿供需矛盾预计并不明显，三季度铝土矿价格预计持稳为主。但若发运持续低位，国内铝土矿持续去库，矛盾逐步突出，四季度铝土矿价格或转向偏强运行为主。
氧化铝市场	截止7月11日，国内冶金级氧化铝建成产能约11175万吨，运行产能约9190万吨，开工率约82%，上周约81%，整体自5月底来出现回升。Q3有广投北海新投产能项目，氧化铝运行产能仍有刷新上半年历史峰值的空间。不过，下半年几内亚矿石预计在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	中国2025年6月原铝（电解铝）产量为360.9万吨，产量同比增长1.57%。1-6月累计产量为1809万吨，同比增长3.4%。据SMM数据，截止6月份底，SMM统计国内电解铝产能运行率为96%，环比上月持平，高出去年同期0.32%。近期暂无新增产能、置换产能或减产变动，电解铝行业整体持稳运行。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约1350元/吨，上周约亏损1350元/吨。2025年2月来国内铝出口保持增长，4月来虽然受关税扰动增速下降，但整体而具备韧性。

【总体观点】

需求：铝型材	本周型材行业整体开工率持稳49.5%，汽车型材新订单情况一般，企业仍维持按需采购策略，未现原料囤积现象；光伏型材开工率走低主要因效益不好在逐渐减产；建筑型材大多依托现有订单维持生产，七月新订单情况不太理想。
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63.2%，随着产成品库存高企，传统淡季深入，铝价居高不下及高温天气限电减产风险加剧等多重利空下，短期内铝板带开工率料将继续下行。铝箔龙头企业开工率持稳69.6%，时值7-8月传统消费淡季，终端需求回暖无望，预计短期铝箔行业开工率将继续保持下滑态势。
需求：铝线缆	本周铝线缆龙头企业开工率较上周降0.2个百分点至61.6%，当前国网新订单匹配速度仍然相对缓慢，订单预期仍以转弱为主，7月份内开工率预计将维持低位运行，需关注8月电网订单的匹配状况在短期内是否能重新打开行业集中交货周期。
需求：合金	本周原生铝合金行业开工率较上周升0.2个百分点至54.0%，短期内行业预计将延续"铝水调配主导、铝价抑制需求"的博弈格局，开工率或呈现弱稳态势。再生铝龙头企业开工率持稳53.6%，短期行业开工率预计弱势下行为主。
库存：电解铝	铝锭最新社库46.5万吨，较上上周减约2%，较上年同期降约41%，周初铝价下跌后下游买盘增加，加上周内到货偏少，导致库存回落。铝棒15.68万吨，较上周增约4%，较去年同期高约8%，目前铝棒去库乏力、累库拐点明确成立。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2600元/吨，利润约550元/吨，上周约500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3300元/吨，上周盈利3000元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	近期美国关税政策频频调整，商品市场受扰动增强。基本面供应端运行稳健，铝水比窄幅降低，铝锭供应增加，现货流通量提升，铝锭社会库存延续相对低位。需求端表现平淡，贸易商接货不温不火，下游需求平淡，现货基差扩大，华中、华南交投氛围尚可，区域价差收缩。预计短期铝价或震荡偏强运行，上方压力位参考2.1万。
个人看法	当前淡季及下游新增订单偏弱情况下，现货溢价价继续回落，或对未来1-2周铝价构成压力，但中美贸易对抗缓和+反内卷+4500万吨供应天花板+海外矿端扰动不确定性，下行空间有限，未来一周沪铝2508区间看20200-20900。
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，预计7、8月整体震荡偏强运行。

【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	73	74	74	-1.35%	-1.35%	-1.35%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	63	63	65	58	0.00%	-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	550	560	0.00%	0.00%	-1.79%
氧化铝 河南一级（元/吨）	3100	3160	3320	3880	1.94%	-4.82%	-18.56%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	628	637	614	858	1.43%	3.75%	-25.76%
预焙阳极 河南（元/吨）	5450	5450	5680	4400	0.00%	-4.05%	23.86%
冰晶石 均价（元/吨）	8520	8520	8520	6990	0.00%	0.00%	21.89%
国内氧化铝现金成本均值	2607	2609	2630	2606	0.08%	-0.81%	0.11%
国内电解铝生产成本	17393	17477	17816	18430	0.49%	-1.90%	-5.17%
沪铝主力合约收盘价	20635	20695	20250	20205	0.29%	2.20%	2.43%
电解铝A00 佛山（元/吨）	20690	20790	20230	20000	0.48%	2.77%	3.95%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	21950	22050	22150	21550	0.46%	13.95%	2.32%
铝棒6063 佛山（元/吨）	19640	19710	19350	19240	0.36%	1.86%	2.44%

本周几内亚破碎铝土矿价格有所下降，除几内亚外，澳大利亚、马来西亚以及其他非主流进口来源国的出货量保持稳定，且出现一定增量，但国内下游需求承压，整体而言，当前雨季来临，7月几矿仍有坚挺空间，但总体偏承压。本周氧化铝现货在期限套利窗口打开及反内卷的推动下价格重心出现抬升，不过3300附近压力较为明显导致临近周末出现小幅滑落。当前国内氧化铝总体供应过剩但矿端不确定性及反内卷令下跌空间有限，整体或延续2800-3300区间震荡。

本周电解铝修复基于7月9日中美关税是否延期担忧的跌幅，加上国内反内卷的推进，淡季中的电解铝价格整体偏强运行。强成本支撑与弱需求抑制持续博弈，预计7月ADC12价格整体将维持弱势窄幅震荡格局。

【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	2729	2704	2643	2297	-0.92%	2%	18%
钢联中国氧化铝库存	388.2	395	381.8	420	1.75%	3%	-6%
7城电解铝社会库存	47.5	46.5	45.9	78.7	-2.11%	1.31%	-41%
铝棒（6063）库存	15.02	15.68	12.87	14.53	4.39%	22%	8%
上期所铝库存（合计）	9.46	10.32	11	26.22	9.09%	-6%	-61%
上期所铝剩余可用库容	95.67	94.34	94.8	83.57	-1.39%	-0.49%	13%
LME铝库存	36.39	40.03	35.76	98.2	10.00%	12%	-59%
LME铝 注销仓单	0.82	0.82	3.38	53.08	0.00%	-76%	-98%

数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周几内亚政府有关铝土矿的积极政策频繁出台，叠加雨季等预期影响因素逐步兑现，港口到货有所回落导致库存小幅下降。本周氧化铝库存小幅回升，短期氧化铝运行产能大概率维持高位。本周国内主流消费地电解铝锭库存46.5万吨，较上上周减约2%，较上年同期降约41%，周初铝价下跌后下游买盘增加，加上周内到货偏少，导致库存回落。铝棒15.68万吨，较上周增约4%，较去年同期高约8%，目前铝棒去库乏力、累库拐点明确成立，然而产业链传导至产业上游有时滞性、叠加多地铝棒企业7月结束检修并复产，近期铝棒行业供应将有所增加。

海外方面，LME铝库存继续累库，机构分析称主要为海外需求疲软所致，另外，6月20日来，LME实施近月合约头寸限制新规，强制要求持仓超过可用库存总量的交易商减仓，可能令部分隐性库存转显性。

【供需情况】（更新至2025年7月上旬）

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+中美贸易对抗暂缓，国内供需预计较2024年收紧，预计7月国内淡季，供需或重新季节性过剩，但8月后预计有所收紧。

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	25. 06	20	15	12	12	12	12	12	12
出口	0. 85	0. 35	0. 86	1. 37	0	0	0	0	0	0	0	0
总消费	383. 77	314. 06	400. 04	396	393. 7	375	371	393. 7	384	396. 8	372	384. 4
过剩量	1. 24	39. 58	-7. 42	-11. 68	-0. 33	1. 25	14. 29	-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%

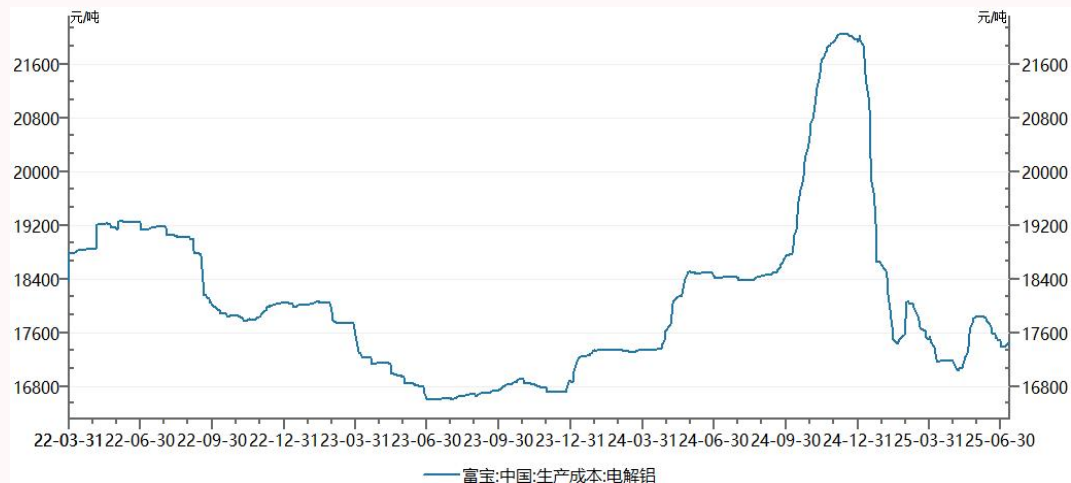
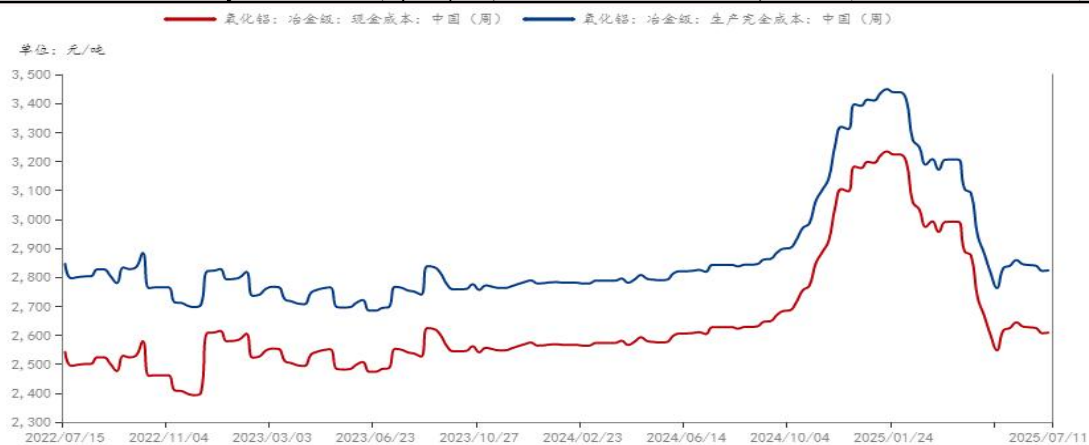
整体而言，2025年国内氧化铝供需过剩，从供需平衡表来看，三季度国内产量同比增速预计大于需求增速。

国内氧化铝月度平衡表（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	758. 3	693. 5	754. 9	708. 35	727. 21	725. 81	748. 76	748. 76	724. 6	752. 79	731. 63	754. 81
进口	3. 59	4. 17	1. 12	1. 07	6. 75	5	4	1. 5	1. 5	1. 5	1. 5	1. 5
出口	19. 76	20. 73	29. 67	26. 29	20. 78	20	18	18	15	15	15	15
总消费	711. 67	642. 87	714. 98	694. 16	717. 83	694. 73	719. 45	719. 45	697. 03	721. 58	699. 65	723. 78
过剩量	30. 46	34. 07	11. 37	-11. 03	-4. 65	16. 08	15. 31	12. 81	14. 07	17. 71	17. 31	17. 52
产量同比	12. 84%	10. 42%	11. 32%	6. 31%	4. 06%	6. 08%	3. 39%	3. 58%	4. 82%	3. 31%	-0. 47%	1. 17%
消费同比	3. 80%	0. 19%	3. 70%	2. 60%	2. 70%	1. 57%	1. 48%	1. 30%	1. 31%	1. 23%	1. 41%	1. 38%

【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2600元/吨，利润约550元/吨，上周利润约500元/吨，氧化铝理论进口亏损约50元/吨，上周理论亏损100元/吨；电解铝生产成本约17500元/吨，上周约17400元/吨，理论利润约3300元/吨（上周3300元/吨）；电解铝理论进口亏损约1350元/吨，上周亏损约1350元/吨。



【供需情况】

本周铝加工行业开工较上周降0.1个百分点至58.6%，下游开工率表现分化但普遍承压。

原生合金开工率受铝棒减产和铝水调配支撑，预期弱稳；铝板带受需求疲软、铝价高位及高温限电风险拖累；国网订单缓慢、高温致中小企业半停工、铝价高位，线缆开工仍有下降空间；铝型材中汽车板块持稳，光伏及建筑订单不理想；铝箔面临淡季需求、加工费低位，短期下滑趋势将延续；再生铝合金大厂开工相对稳定而中小厂减产众多，后续开工弱势下行。

整体来看，短期内铝行业持续受到传统淡季下订单不足、高位铝价以及高温天气等多重利空影响，开工率将维持下行态势。

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
2025-07-10	58.60	53.60	61.60	54.00	49.50	63.20	69.60	-0.1
2025-07-03	58.70	53.60	61.80	53.80	49.50	63.80	69.60	-0.1
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

沪铝期货价格曲线

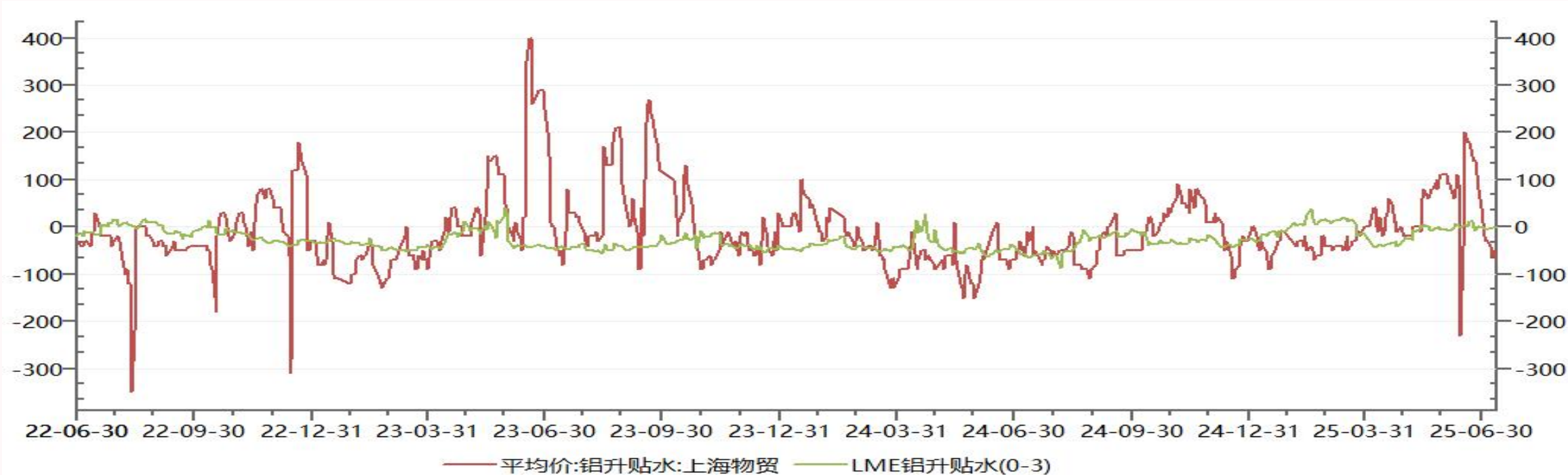


点评：当前沪铝价格整体价格结构仍为偏强格局，不过结构强度较6月有所减弱，7月中下旬铝价可能以高位震荡为主。

【价差结构】

LME（0-3）贴水1.23美元/吨（上周贴水3.4美元/吨），近3周LME铝库存出现回升，不过当前LME铝库存仍然处于历史低位，LME贴水空间或有限。

A00铝锭现货商报贴水70元/吨，上周报贴水30元/吨，需求淡季+订单不足导致下游对高铝价保持谨慎。



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-1260元/吨，上周为-1260元/吨。

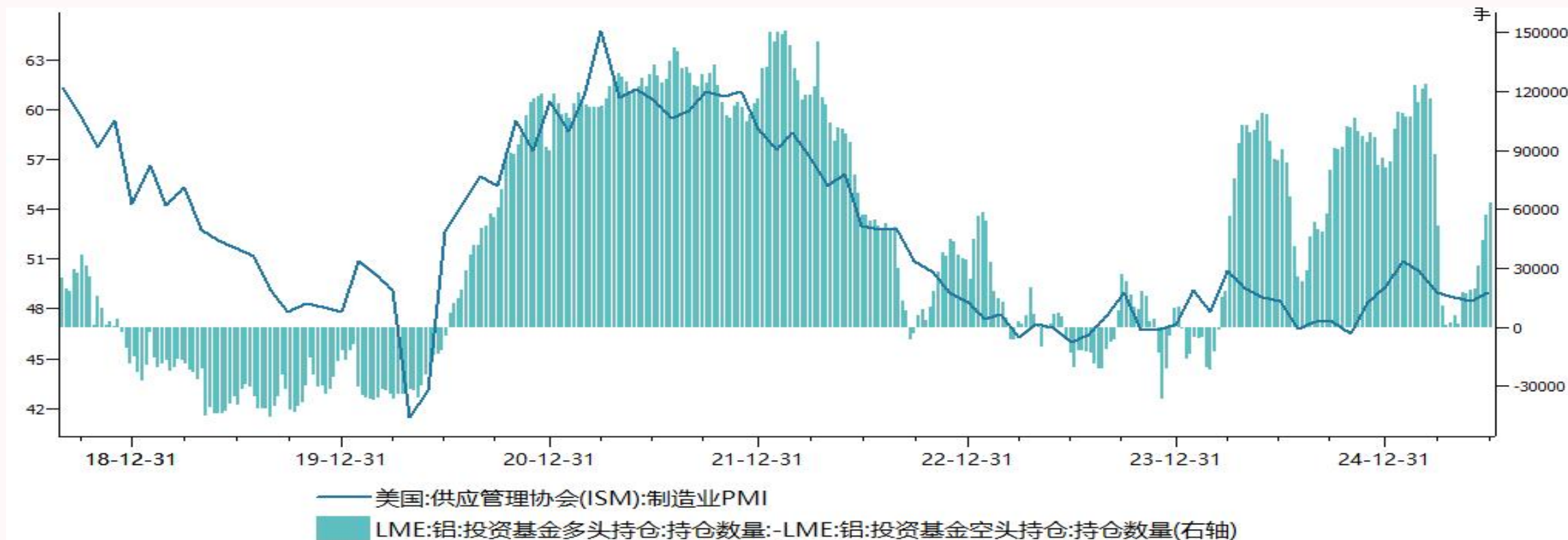


目前原铝与合金价差处于近年来的区间偏高水平，当前价差对电解铝价格或有拖累。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸继续小幅回升）

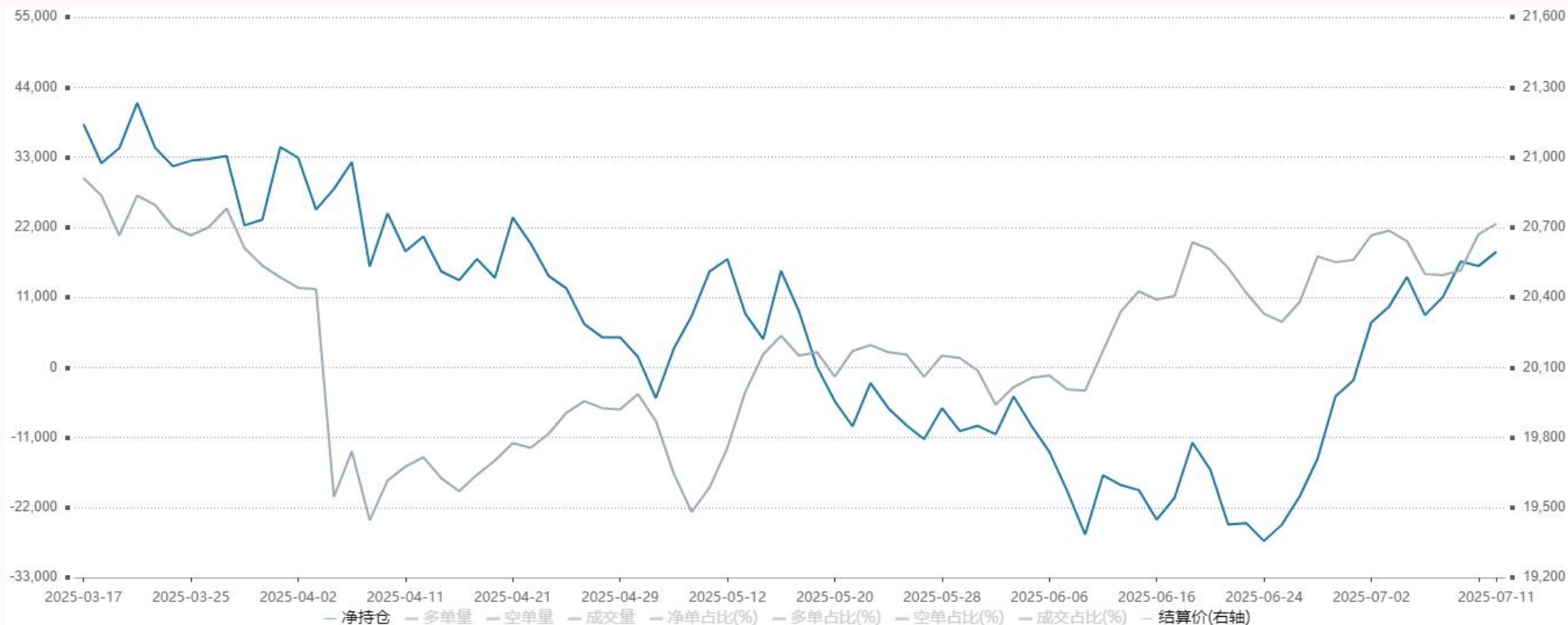
最近9周净多头寸小幅回升，5月以来空头阵营整体减仓，多头阵营6月上旬来小幅增仓。近期市场或以偏强震荡为主。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（净多头寸继续小幅增仓）

本周主力净多继续小幅增持，多头阵营持稳，空头阵营小幅减仓；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持稳。从目前主力资金的表现来看，下周或高位震荡为主。



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。