



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2025. 7. 21-7. 25



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8月整体震荡偏强运行。

2

趋势判断逻辑

国内三季度电解铝新增产能为全年最低阶段，8月是下游淡季转换的窗口期，在中美关税战阶段缓和的背景下，出口保持韧性，另外随着国内反内卷及稳增长政策落地，8月供需仍以偏乐观对待。

3

中线策略建议

低位多单中线持有。



■ 上周策略回顾

未来一周沪铝2509区间看20200-20900。临近区间低位可以适当布局多单。

■ 本周策略建议

沪铝2509合约看20500-21100区间震荡。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3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18日，国内冶金级氧化铝建成产能约11175万吨，运行产能约9220万吨，开工率约83.61%，上周约83.28%，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，下半年几内亚矿石扰动因素较多。
产量：电解铝	阿拉丁口径近日国内电解铝运行产能约4420万吨，,Q3电解铝新增产能为全年最少的阶段。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约1200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	本周国内铝型材行业开工率较上周升1个百分点至50.5%。主要系部分企业新增汽车型材订单所致，建材型材的开工情况仍显乏力。
需求：铝板带箔	本周铝板带龙头企业开工率持稳63.2%，进入7月中下旬，需求转好进而带动开工率提升的概率极低，8月份淡旺季转换区间，铝价维持相对稳定的前提下，下游客户针对旺季的备货动作或将带来一波需求回暖。铝箔龙头企业开工率持稳69.6%，周内铝箔市场整体需求延续弱势，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增0.4个百分点至62%，行业开工率有触底回暖迹象，在“十四五”的收官之年，电网建设监督仍迫在眉睫，再加上企业积压订单仍相对充裕，预计下半年仍然存在集中交货的窗口期，带动8月后铝线缆的开工及铝的消费。
需求：合金	本周原生铝合金行业开工率持稳54.0%，7月中旬表现较此前弱稳态势有所好转，整体维持“铝水调配主导铝价抑制需求”的博弈格局，下半年原生铝合金及铝轮毂出口或进入深度调整期，实质性回暖需待政策明朗及成本压力缓解。再生铝龙头企业开工率较上周降0.2个百分点至53.4%，主要受制于原料短缺及需求缩减，受原料及订单双重制约，预计短期行业开工率仍将承压下行。
库存：电解铝	铝锭最新社库49万吨，较上上周增约5%，较上年同期降约39%，近期下游采购备货情绪有所回暖，且铝线缆板块需求在淡季仍有一定支撑，铝锭累库持续性仍需观察，但库存维持在历史同期低位的状况暂时难以改变。铝棒15.32万吨，较上周减约2%，较去年同期高约10%，铝棒厂家的减产虽然减轻了供应端的到货压力，但是当前刚需补库更多是短期带动，下游淡季的主旋律并没有改变，因此从长期角度来看铝棒库存仍是维持累库的节奏，大趋势并没有得到明显改变。。LME电解铝库存7月持续小增，此前自2024年5月来持续小幅回落，但目前仍处于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3200元/吨，上周盈利3300元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	政策预期持续发酵，社库近年低位；海外关税谈判推迟，出口订单短期回暖。但淡季需求边际走弱，铝加工企业开工率承压；美联储议息预期扰动，近期美元指数反弹压制金属价格。预计铝价维持震荡偏强，波动区间为20500-21000元/吨。
个人看法	国内三季度电解铝新增产能为全年最低阶段，8月是下游淡旺季转换的窗口期，在中美关税战阶段缓和的背景下，出口保持韧性，另外随着国内反内卷及稳增长政策落地，8月供需仍以偏乐观对待。展望未来一周，沪铝2509合约看20500-21100区间震荡。
重点关注点	1、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）	73	73	74	74	0.00%	-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）	3160	3165	3210	3885	0.16%	-1.40%	-18.53%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	637	648	613	851	1.73%	5.71%	-23.85%
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	2609	2610	2627	2628	0.02%	-0.68%	-0.69%
国内电解铝生产成本	17477	17517	17691	18430	0.23%	-0.98%	-4.95%
沪铝主力合约收盘价	20695	20510	20680	19765	-0.89%	-0.82%	3.77%
电解铝A00 佛山（元/吨）	20790	20670	20760	19420	-0.58%	-0.43%	6.44%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	22050	22000	22150	21250	-0.23%	11.79%	3.53%
铝棒6063 佛山（元/吨）	19710	19700	19680	18640	-0.05%	0.10%	5.69%

本周进口铝土矿散货成交维持清淡状态，据部分市场参与者反馈，10500几内亚铝土矿73美元/吨以上成交相对困难，不过临近周末几内亚关于采矿许可的消息再度增多，短期市场存在供应消息扰动。本周煤价继续稳步上涨，主要系近期高温天气不断加强，电煤需求充分释放，当前坑口港口煤价倒挂、进口煤价格优势下降，叠加环保要求及九月重大活动背景催化，供给存在边际收紧预期；伴随迎峰度夏旺季用煤需求持续释放，以及非电用煤需求韧性支撑，煤炭价格反弹动力仍强。周五晚氧化铝期货在工信部关于有色化工行业发展相关言论及几内亚矿业行动消息推动下大涨，震荡偏强格局延续。

周初电解铝跳低后逐步修复，下游刚需采购有所提升，市场预期8月需求或有所好转。

【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	2704	2844	2618	2340	5.18%	9%	22%
钢联中国氧化铝库存	395	398.9	384	408.8	0.99%	4%	-2%
7城电解铝社会库存	46.5	49	44.7	79.9	5.38%	9.62%	-39%
铝棒（6063）库存	15.68	15.32	13.41	13.96	-2.30%	14%	10%
上期所铝库存（合计）	10.32	10.88	10.45	26.58	5.43%	4%	-59%
上期所铝剩余可用库容	94.34	92.8	94.28	82.7	-1.63%	-1.57%	12%
LME铝库存	40.03	43.07	34.7	96.38	7.59%	24%	-55%
LME铝 注销仓单	0.82	0.77	2.32	55.31	-6.10%	-67%	-99%

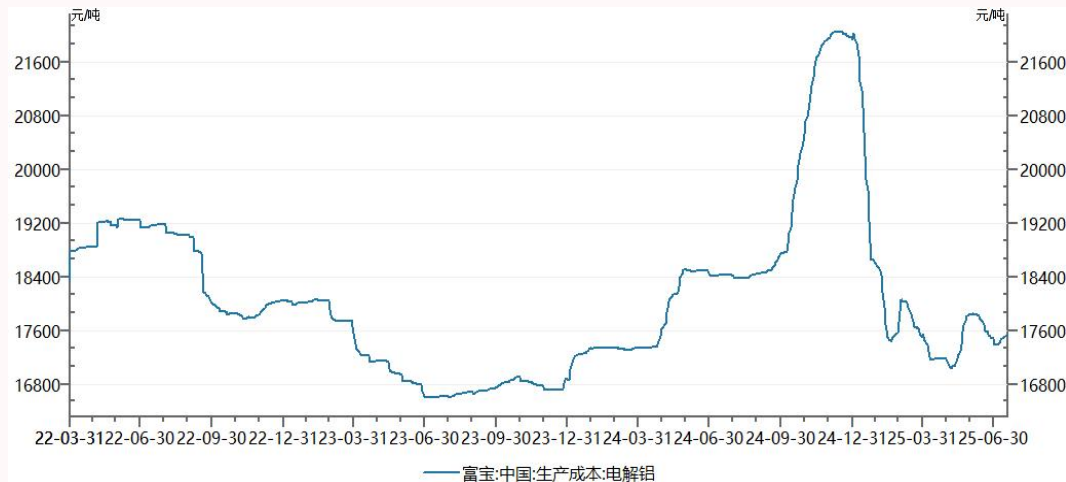
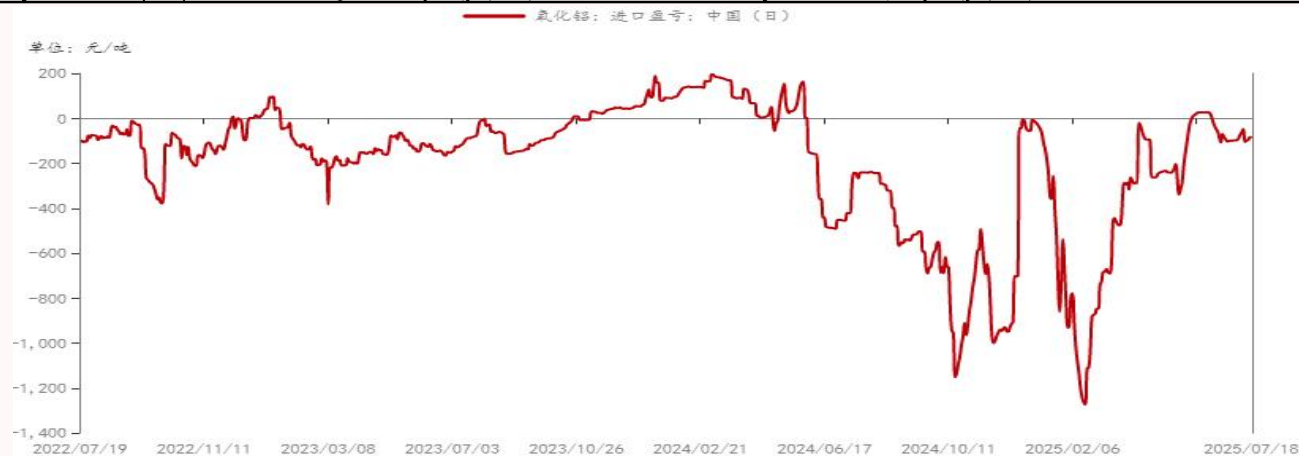
数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周港口铝土矿库存小增，但据了解，几内亚雨季影响逐渐明显，预计8月开始，几内亚雨季影响在国内港口到港量数据方面有所体现。近期氧化铝市场现货交货入库预期增强，但现货市场流通并不宽裕。本周国内主流消费地电解铝锭库存49万吨，较上上周增约5%，较上年同期降约39%，近期下游采购备货情绪有所回暖，且铝线缆板块需求在淡季仍有一定支撑，铝锭累库持续性仍需观察，但库存维持在历史同期低位的情况暂时难以改变。铝棒15.32万吨，较上周减约2%，较去年同期高约10%，铝棒厂家的减产虽然减轻了供应端的到货压力，但是当前刚需补库更多是短期带动，下游淡季的主旋律并没有改变，因此从长期角度来看铝棒库存仍是维持累库的节奏，大趋势并没有得到明显改变。

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】

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550元/吨，氧化铝理论进口亏损约100元/吨，上周理论亏损50元/吨；电解铝生产成本约17500元/吨，上周约17500元/吨，理论利润约3200元/吨（上周3300元/吨）；电解铝理论进口亏损约1200元/吨，上周亏损约1350元/吨。



数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

【供需情况】

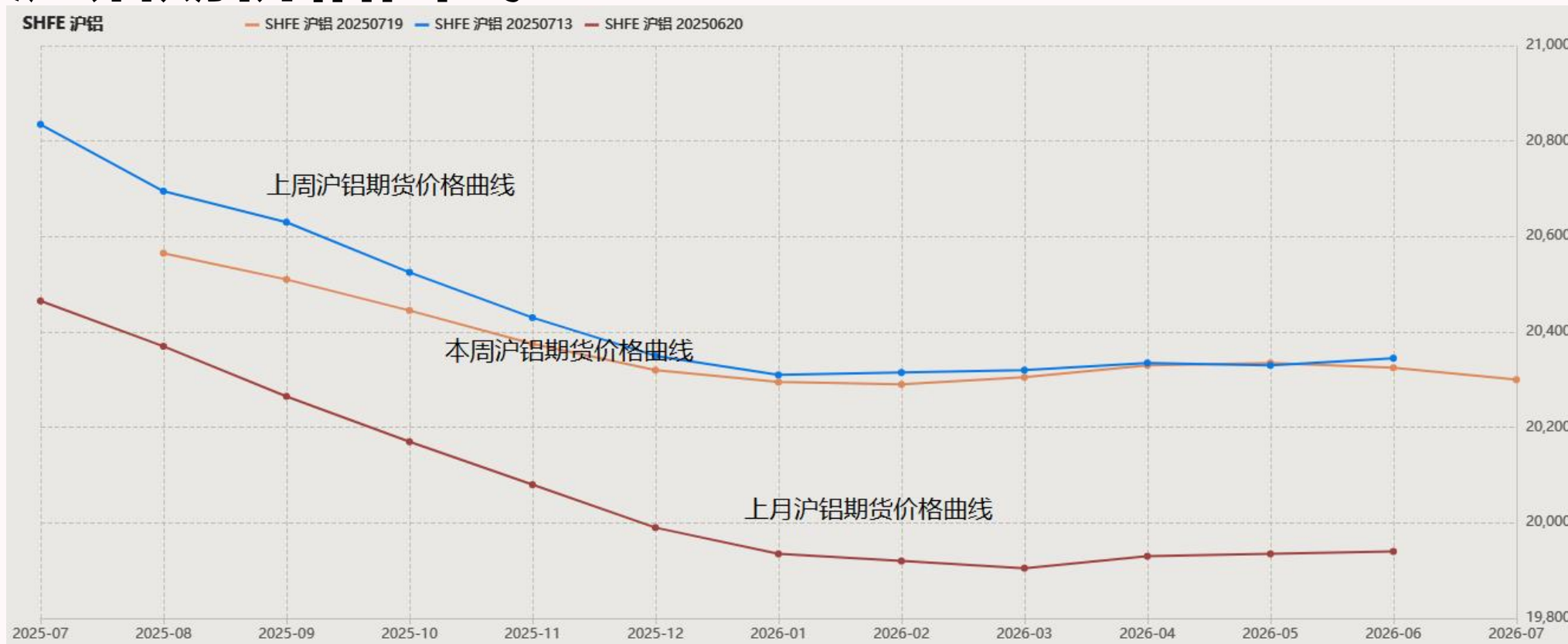
本周国内铝加工行业开工较上周升0.2个百分点至58.8%，铝型材、铝线缆周度开工率小幅回升，带动行业开工边际改善。

周内原生合金行业维持“铝水调配主导、铝价抑制需求”的博弈格局；铝板带下游客户提货积极性稍有回升；铝线缆企业释放部分原料刚需采购，但订单匹配仍未到位；部分企业新能源汽车型材订单出现新增，但建材板块持续疲弱运行；铝箔时值7-8月传统消费淡季；再生铝合金表现低迷。

整体而言，预计下周下游铝加工周度开工率大概继续承压。

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
2025-07-17	58.80	53.40	62.00	54.00	50.50	63.20	69.60	0.2
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



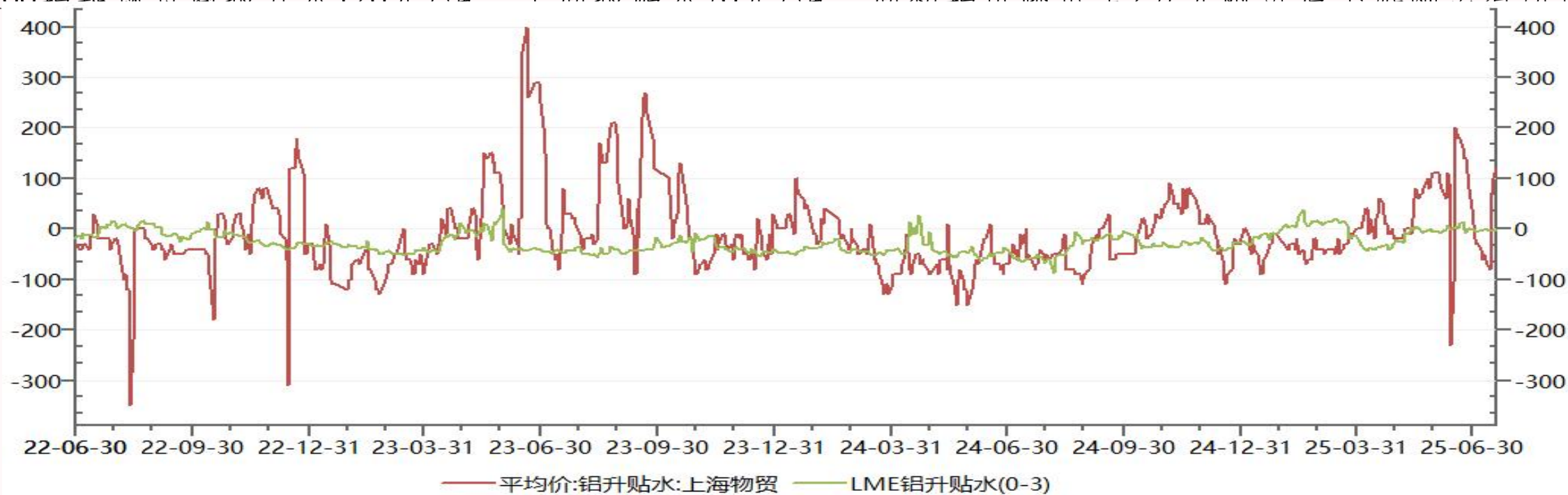
点评：当前沪铝价格整体价格结构仍为偏强格局，上周初沪铝调整主要以近端为主，体现淡季背景下市场对于高价的谨慎态度，不过临近周末工信部关于铜铝行业高质量发展的态度，或进一步拉开供给侧2.0的序幕，整体偏强对待。

数据来自：WIND、长城期货交易咨询部

【价差结构】

LME (0-3) 贴水0.78美元/吨（上周贴水1.23美元/吨），近期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。

AAA铝锭现货商报升水120元/吨 上周报贴水70元/吨 周初铝价跳低至2万元附近后下游刚需有所增加。



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-1330元/吨，上周为-1260元/吨。

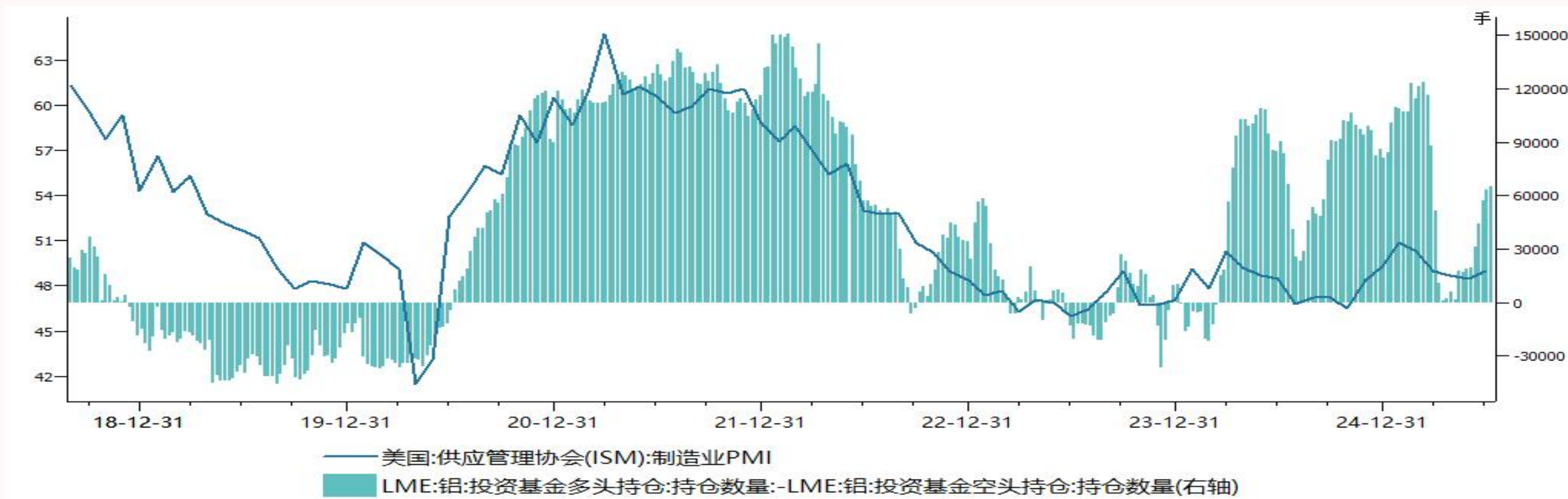


目前原铝与合金价差处于近年来的区间偏高水平，当前价差对电解铝价格或有拖累。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸继续小幅回升）

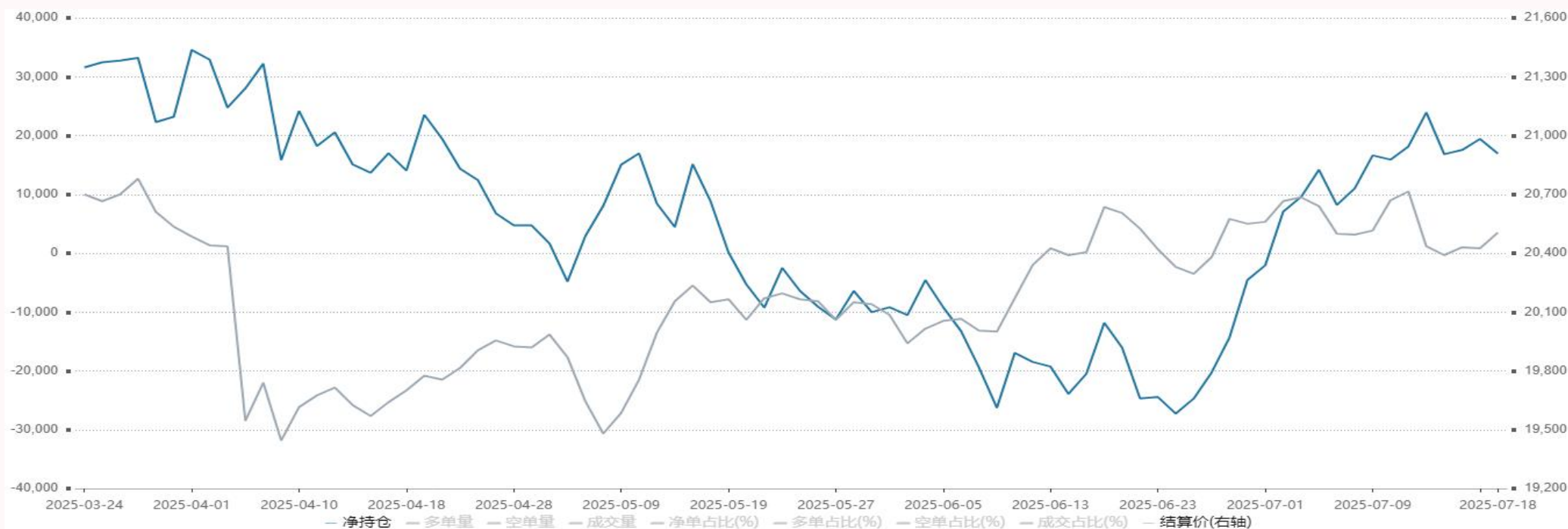
最近10周净多头寸小幅回升，5月以来空头阵营整体减仓，多头阵营6月上旬来小幅增仓。近期市场或以偏强震荡为主。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（净多头寸持稳）

本周主力净多持稳，7月上旬来多空阵营均小幅减仓应对；以金融投机为主背景的资金净多头寸继续小幅减仓。以中下游企业为主背景资金净空头寸稳中略增。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。