



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝
期货品种周报
2025. 7. 28-8. 1



长城期货

深耕期货行业

29年



1

中线趋势判断

大区间震荡。

2

趋势判断逻辑

淡季背景下国内铝锭社库出库速度持续下降，另外铝行业2025-2027年高质量发展中并未提及氧化铝产能出清，同时山西氧化铝有提产动作，侧面印证供应端暂无约束，短期而言，反内卷炒作有所降温，不过，目前国内氧化铝超10年产线占比约45%，超20年产线720万吨，在产240万吨，反内卷背景下产能退出预期强烈，且低仓单高虚实比下的挤仓风险仍存。

3

中线策略建议

低位多单中线持有



■ 上周策略回顾

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。

■ 本周策略建议

价格或陷入宽幅震荡阶段，沪铝2509合约看20200-20900，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7月第4周
铝土矿市场	短期内，国产铝土矿供应有限，未见过剩，价格预计持稳运行为主，进口矿方面，港口及氧化铝厂厂内铝土矿库存仍旧维持高位，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。但若几内亚发运持续低位，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	7月全国冶金级氧化铝运行产能以整体持稳为主，约8827万吨/年，不过，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，后续重点关注几内亚雨季及反内卷下氧化铝运行产能情况。
产量：电解铝	今年随着国内电解铝冶炼利润修复，去年部分减产产能逐渐复产。目前国内电解铝产能利用率已超95%，因受到产能天花板制约，后期新增产能有限。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约1300元/吨，上周约亏损1200元/吨。2025年2月以来国内铝出口保持增长，4月以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	本周国内龙头铝型材企业开工率持稳50.5%，建筑型材新增订单乏力，样本企业反馈在手订单一般，工业型材整体开工率持稳。在淡季背景下，市场难以实现大幅增长，预计短期内将以持稳运行为主。
需求：铝板带箔	本周铝板带龙头企业开工率持稳63.2%，海内外需求双弱格局下，后续铝板带开工率将维持低位运行。铝箔龙头企业开工率持稳69.6%，近期终端传出8月高温假期安排，或将传导上游电池箔、钎焊箔等生产企业相应做出减产计划，短期铝箔行业开工率将继续保持低位运行态势。
需求：铝线缆	本周铝线缆龙头企业开工率较上周降0.4个百分点至61.6%，短期内铝线缆开工率仍在低位运行，但周内企业反馈已有边际改善的迹象，预计8月份开工率将回进入回暖回升阶段。
需求：合金	本周原生铝合金行业开工率持稳54.0%，短期内行业维持“铝水调配主导、铝价抑制需求”的博弈格局，尽管近期出口量数据实际表现好于预期，但后者出口状况仍有深度调整可能，实质性回暖需待政策明朗及成本压力缓解。本周再生铝龙头企业开工率较上周降0.3个百分点至53.1%，受需求下滑、原料补库困难以及利润倒挂等因素影响，本周行业开工率延续下跌态势，预计短期内行业开工率仍将承压下行。
库存：电解铝	铝锭最新库存51.2万吨，较上周增约4%，较上年同期降约35%，主要因需求淡季及价格的快速走高导致出库节奏下降，但库存维持在历史同期低位的状况暂时难以改变。铝棒13.78万吨，较上周减约10%，较去年同期高约5%，短期而言，下游淡季的主旋律并没有改变。LME电解铝库存7月来持续小增，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600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17600元/吨，理论盈利约3200元/吨，上周盈利3200元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	目前国内氧化铝超10年产线占比约45%，超20年产线720万吨，在产240万吨，反内卷背景下产能退出预期强烈，低仓单高虚实比下的挤仓风险仍存，但考虑到铝行业2025-2027年高质量发展中并未提及氧化铝产能出清，同时山西氧化铝有提产动作，侧面印证供应端暂无约束，后续关注供应端出清政策，警惕不及预期后的下行，短期多空博弈激烈。
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。就下周而言，淡季下铝锭出库速度仍在下降令反内卷预期有所降温，价格或陷入宽幅震荡阶段，沪铝2509合约看20200-20900.
重点关注点	1、LME及国内电解铝是否超预期累库。2、反内卷的落地情况。
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	63	58	0.00%	0.00%	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	590	0.00%	0.00%	-6.78%
氧化铝 河南一级（元/吨）	3165	3220	3110	3885	1.74%	3.54%	-17.12%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	648	659	622	859	1.70%	5.95%	-23.28%
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	2610	2609	2625	2628	-0.01%	-0.60%	-0.72%
国内电解铝生产成本	17517	17627	17516	18430	0.63%	0.63%	-4.36%
沪铝主力合约收盘价	20510	20760	20355	20325	1.22%	1.99%	2.14%
电解铝A00 佛山（元/吨）	20670	20770	20420	20010	0.48%	1.71%	3.80%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	22000	22200	21900	21050	0.91%	1.37%	5.46%
铝棒6063 佛山（元/吨）	19700	19810	19430	18190	0.56%	1.96%	8.91%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	10350	10350	10200	11200	0.00%	1.47%	-7.59%

铝土矿下游采购积极性一般，但8月份，几内亚雨季影响预计在国内铝土矿供应方面有所体现，铝土矿进口预计出现下滑，短期内铝土矿价格也难有大跌，整体上，进口铝土矿CIF指数短期预计在70-75美元/吨左右震荡运行。。本周煤价继续稳步上涨，9月前国内供给仍存在边际收紧预期，但短期基于发内卷的拉升幅度较大，短期存在反复。本周氧化铝价格冲高回落，市场对“反内卷”及“有色产业高质量”触发的大涨进行反思，但暂未见明显转势迹象。

本周电解铝价冲高回落，21000一线再度遇阻，反内卷与淡季下社会库存出库连续两个月下降形成激烈碰撞，短期市场或近期整理状态。

【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	2844	2963	2794	2386	4.18%	6%	24%
钢联中国氧化铝库存	398.9	404.7	385.9	405.1	1.45%	5%	0%
7城电解铝社会库存	49	51.2	46.1	78.8	4.49%	11.06%	-35%
铝棒（6063）库存	15.32	13.78	13.79	13.09	-10.05%	0%	5%
上期所铝库存（合计）	10.88	11.58	9.43	26.42	6.43%	23%	-56%
上期所铝剩余可用库容	92.8	94.14	96.04	83.45	1.44%	-1.98%	13%
LME铝库存	43.07	45.08	33.79	94.72	4.67%	33%	-52%
LME铝 注销仓单	0.77	1.5	1.41	58.08	94.81%	6%	-97%

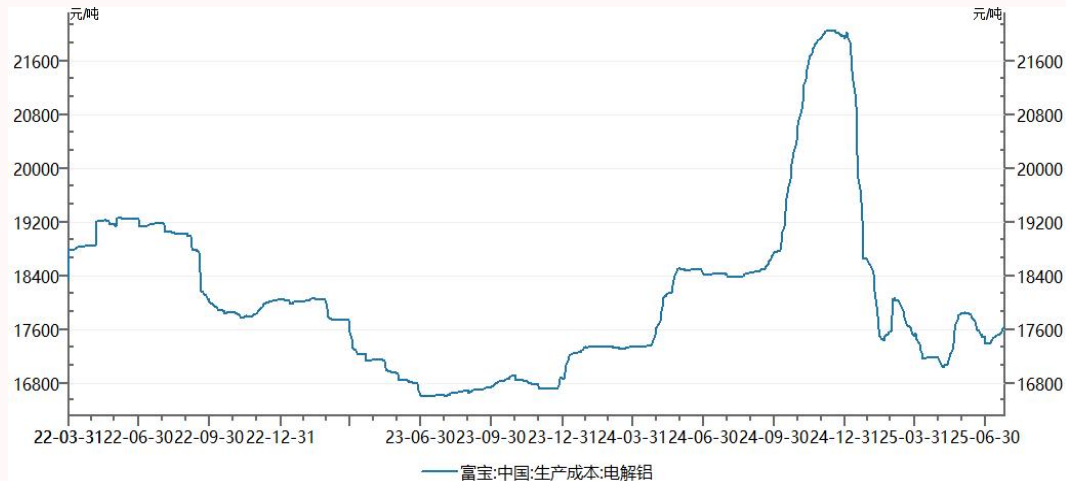
数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

目前国内港口铝土矿库存继续小幅累库，下游采购积极性一般，但几内亚雨季影响逐步体现，发运已出现降低，8月份，几内亚雨季影响预计在国内铝土矿供应方面有所体现，铝土矿进口预计出现下滑。近期氧化铝期货升水现货，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51.2万吨，较上周增约4%，较上年同期降约35%，主要因需求淡季及价格的快速走高导致出库节奏下降，但库存维持在历史同期低位的状况暂时难以改变。铝棒13.78万吨，较上周减约10%，较去年同期高约5%，短期而言，下游淡季的主旋律并没有改变。

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600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100元/吨；电解铝生产成本约17600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1700元/吨，上周亏损约1200元/吨。



数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

【供需情况】

本周国内铝下游加工龙头企业开工率较上周降0.1个百分点至58.7%，与去年同期相比下降3.5个百分点。

分板块看：原生合金行业短期难改海内外需求双弱格局；铝线缆受特高压订单支撑开工边际改善，但高铝价仍压制整体生产，随着新特高压项目即将招标，8月开工率有望进入回暖阶段；建筑型材需求清淡，工业型材因光伏订单支撑维持平稳，预计短期开工率仍将维持稳定；铝箔出口持续下滑叠加8月高温假期临近，行业维持低位运行；再生铝合金行业整体仍面临订单走弱与利润倒挂压力。

预计下周下游铝加工周度开工率继续小降。

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
2025-07-24	58.70	53.10	61.60	54.00	50.50	63.20	69.60	-0.1
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

沪铝期货价格曲线

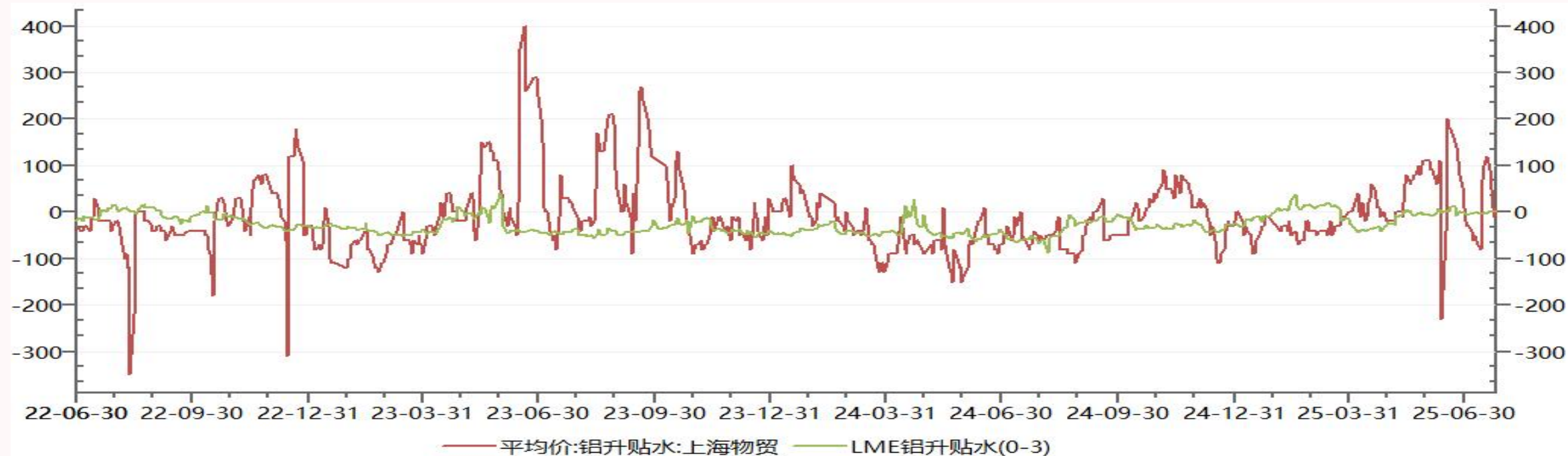


点评：当前沪铝价格整体价格结构仍为偏强格局，但强度较上月有所减弱。

【价差结构】

LME（0-3）升水1.07美元/吨（上周贴水0.78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升贴水下降空间或有限。

A00铝锭现货商报升水10元/吨，上周报升水120元/吨，下游开工继续下降，反内卷带动的市场情绪有所降温。



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-1430元/吨，上周为-1330元/吨。

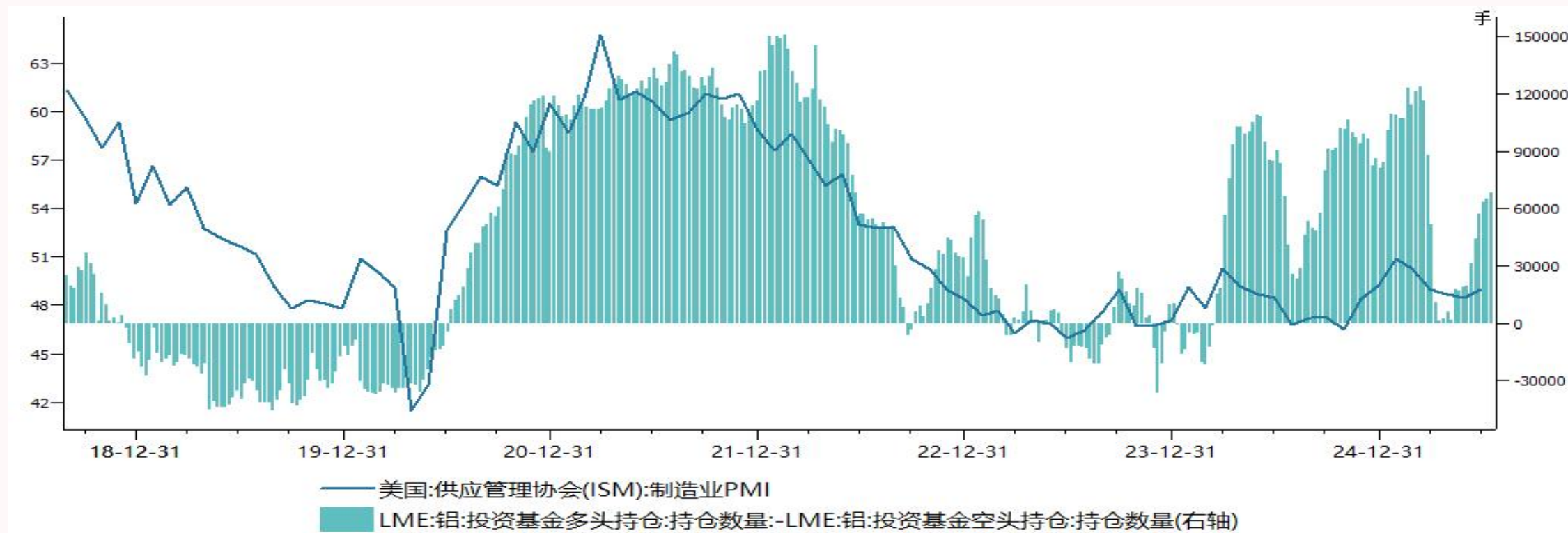


目前原铝与合金价差处于近年来的区间偏高水平，当前价差对电解铝价格或有拖累。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸继续小幅回升）

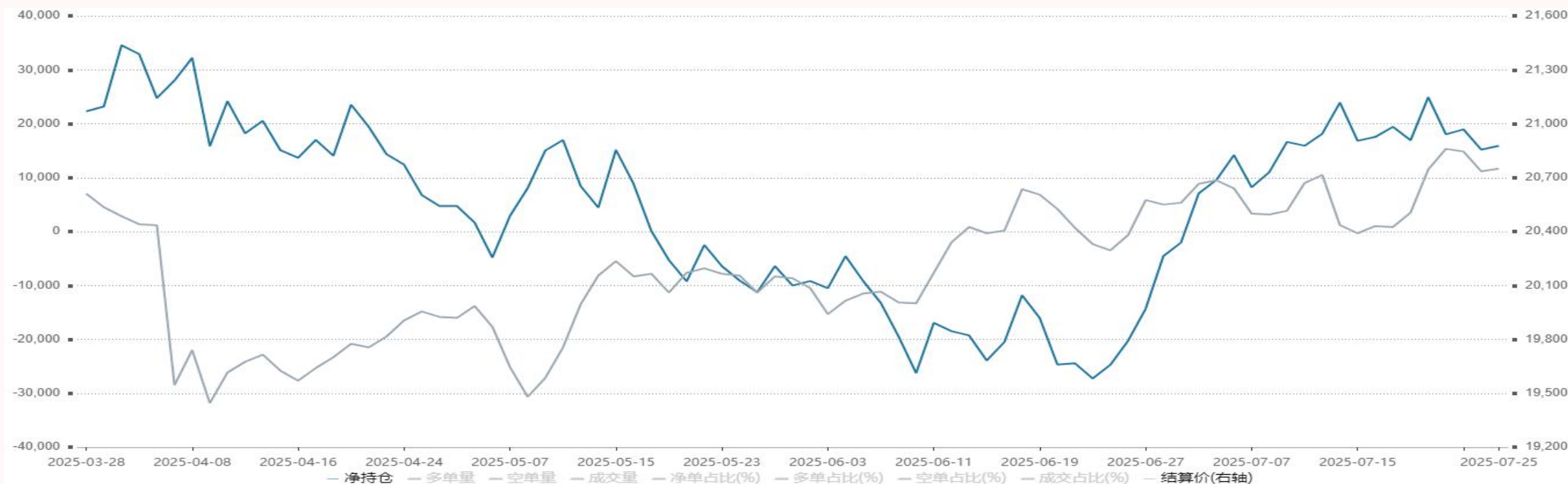
最近11周净多头寸小幅回升，5月以来空头阵营整体减仓，多头阵营6月上旬来整体小幅增仓。近期市场或以偏强震荡为主。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（净多头寸稳中小降）

本周主力净多稳中小降，近一周多空阵营均小幅增仓；以金融投机为主背景的资金净多头寸先增后减，总体持稳上周水平。以中下游企业为主背景资金净空头寸小幅降。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。