



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2025. 8. 18-8. 22



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

国内即将进入传统消费旺季，下游开工率也出现回升，但当前成本端偏弱+社库持续累库，加上特朗普再度挥舞关税大棒，短期波动可能加剧。

3

中线策略建议

观望为宜



■ 上周策略回顾

8月或先弱后强。未来一周，沪铝2509合约区间看20300-20900，暂短线交易为宜。

■ 本周策略建议

特朗普再度挥舞关税大棒，短期波动可能加剧，观望为宜。

■ 现货企业套期保值建议

保持适当库存即可。



【总体观点】

	2025年8月第3周
铝土矿市场	国产铝土矿基本面未见过剩，北方地区矿价预计持稳为主，西南地区铝土矿价格存上涨的趋势，受几内亚雨季影响8月铝土矿供应有趋紧态势，但前期进口增量显著港口库存高企加上几内亚部分停产矿企复产，矿端短缺程度或有限，矿价底部运行为主。
氧化铝市场	截止8月8日，国内氧化铝建成产能约11255万吨，运行产能约9570万吨，产能利用率约85.64%，上周85.73%，微降，此前自5月以来持续回升，目前产能利用率处于2022年来高位。
产量：电解铝	根据钢联数据，目前国内电解铝建成产能约4545万吨，运行产能约4420万吨，产能利用率约97%。8月电解铝供应呈现“国内稳增 + 海外补充”的双轨格局。国内方面，云南置换项目在8月下旬逐步投产，叠加内蒙古华云三期达产，月度产量同比预增。海外巴西、南非等国电解铝产量同比预计增幅超30%。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约1300元/吨，上周约亏损1400元/吨。根据海关数据，6月以来铝材出口数量出现回落，但整体仍处于近年区间偏高水平，近期特朗普宣布对铝材加征50%关税，尽管中国铝材出口美国比例少，暂时影响不大，但整体而言，下半年出口增速预计较上半年回落。

【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和光伏型材订单所致。建筑型材板块低靡依旧，暂未呈现转变趋势。整体来看，临近“金九银十”旺季，但因建材开工率仍低位运行，整体开工率难有大变动，预计短期持稳运行为主。
需求：铝板带箔	本周铝板带龙头企业开工率较上周升1个百分点至65.0%，传统旺季逐渐临近，部分铝板带企业在手订单增加，8月淡旺季转换期下游备货虽不及预期，同比去年同期仍存一定缺口却也足以支撑企业开工，8月中下旬铝板带开工率有望持续回暖。铝箔龙头企业开工率较上周升0.9个百分点至69.3%，下半年政策优惠“末班车效应”给予消费支撑，短期铝箔龙头企业开工率或将平稳运行为主，9月传统旺季到来后开工率则有望上移。
需求：铝线缆	本周铝线缆龙头企业开工率较上周升0.8个百分点至62.6%，主因是临近电网建设周期，终端提货的加速，8月中下旬铝线缆开工率将运行于缓慢抬升阶段，行业有望走出淡季，重新过渡至行业的集中交货周期。
需求：合金	本周原生铝合金开工率较上周升1.0个百分点至56.6%，延续7月以来的修复态势，预计8月第三周开工率或持续攀升至57%左右，但受制于终端需求实质性改善不足，上行空间有限。再生铝龙头企业开工率较上周降0.1个百分点至53.0%水平，传统淡季影响延续、利润倒挂、多地政府清理违规财政返还及奖补政策，短期压力预计持续。
库存：电解铝	电解铝锭社会库存59万吨，较上周增约4%，较上年同期低约28%，主要因需求淡季及出库量处于近年低位所致，虽然8月来出库量有所回升，但考虑美对铝产品关税加征，国内铝锭累库压力仍存在。铝棒13.5万吨，较上周减约2%，较去年同期高约15%，考虑成本、高温、反开、税返等多种原因，需求或仍有减弱。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，鉴于海外复产和欧美制造业数据走低，后续库存压力或仍在加强。

【总体观点】

氧化铝利润	目前中国氧化铝行业完全成本平均值约2850元/吨，利润约400元/吨，上周约400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3000元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	维持高位反复格局，焦点在供需疲软、库存累积和资金撤离压力。短期偏向逢高沽空，中长期需耐心等待旺季（如政策红利或需求季节性回升）。
个人看法	国内即将进入传统消费旺季，下游开工率也出现回升，但当前成本端偏弱+社库持续累库，加上周末特朗普再度挥舞关税大棒，短期波动可能加剧，观望为宜。
重点关注点	1、国内稳增长政策的推进情况。2、金九银十旺季是否提前到来。3、美国关税落地影响情况
方向	大区间震荡。

【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	73	75	0.00%	1.37%	-1.33%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	63	63	63	61	0.00%	0.00%	3.28%
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）	3240	3230	3160	3885	-0.31%	2.22%	-16.86%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	687	700	641	842	1.89%	9.20%	-16.86%
预焙阳极 河南（元/吨）	5400	5400	5450	4250	0.00%	-0.92%	27.06%
冰晶石 均价（元/吨）	8520	8520	8520	6990	0.00%	0.00%	21.89%
国内氧化铝完全成本均值	2848	2848	2825	2844	0.00%	0.82%	0.15%
国内电解铝生产成本	17646	17626	17506	18380	-0.11%	0.69%	-4.10%
沪铝主力合约收盘价	20685	20770	20430	19205	0.41%	1.66%	8.15%
电解铝A00 佛山（元/吨）	20640	20660	20500	18940	0.10%	0.78%	9.08%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	22200	22300	21950	21500	0.45%	1.59%	3.72%
铝棒6063 佛山（元/吨）	19720	19740	19560	18230	0.10%	0.92%	8.28%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	10230	10250	10200	11050	0.20%	0.49%	-7.24%

本周铝土矿散货成交维持清淡状态，基本面格局预计不会出现大的变化，价格持稳运行为主。7月来动力煤价格延续回升态势，一方面生产受汛期与查超产影响，一方面火电需求受高温影响改善显著，港口库存去化顺畅。本周氧化铝价格小幅回落，目前氧化铝产量高位运行，供需仍旧过剩，库存持续累库，现货价格承压，交仓存套利空间致使期货库存上行，基本面偏空。

本周电解铝窄幅整理，等待宏观层面的进一步指引。合金价格小涨，不过，近期部分企业因成本、高温、反开、税返等多种原因出现减产甚至停产的现象，对原料需求减弱，在一定程度上抑制废铝价格上行。

【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	2859	2779	2844	2287	-2.80%	-2%	22%
钢联中国氧化铝库存	414.4	419.9	398.9	399.7	1.33%	5%	5%
7城电解铝社会库存	56.6	59	50.2	82.2	4.24%	17.53%	-28%
铝棒（6063）库存	13.82	13.5	16.08	11.74	-2.32%	-16%	15%
上期所铝库存（合计）	11.36	12.07	10.88	28.73	6.25%	11%	-58%
上期所铝剩余可用库容	95.26	93.09	92.8	77.3	-2.28%	0.31%	20%
LME铝库存	47.06	47.96	41.7	89.25	1.91%	15.01%	-46%
LME铝 注销仓单	1.42	1.41	0.82	54.24	-0.70%	71.95%	-97%

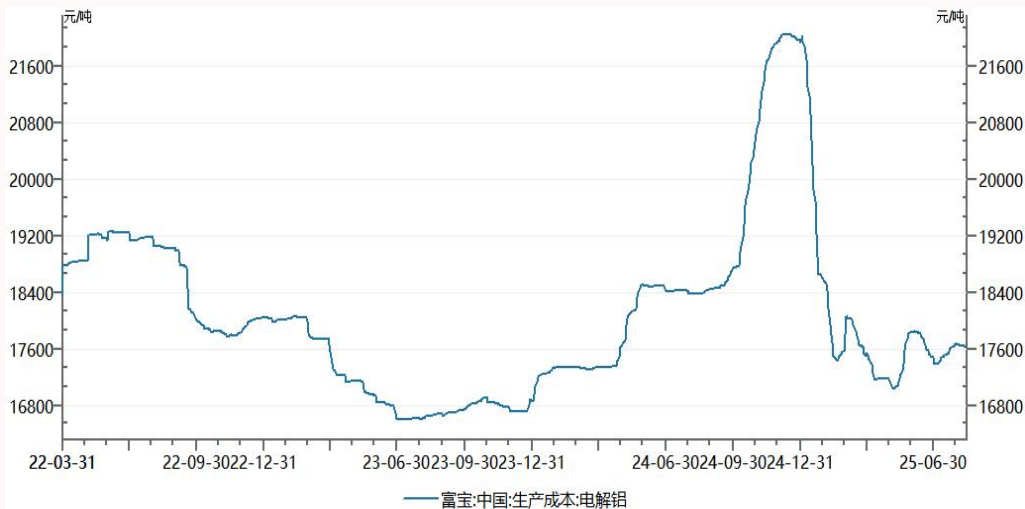
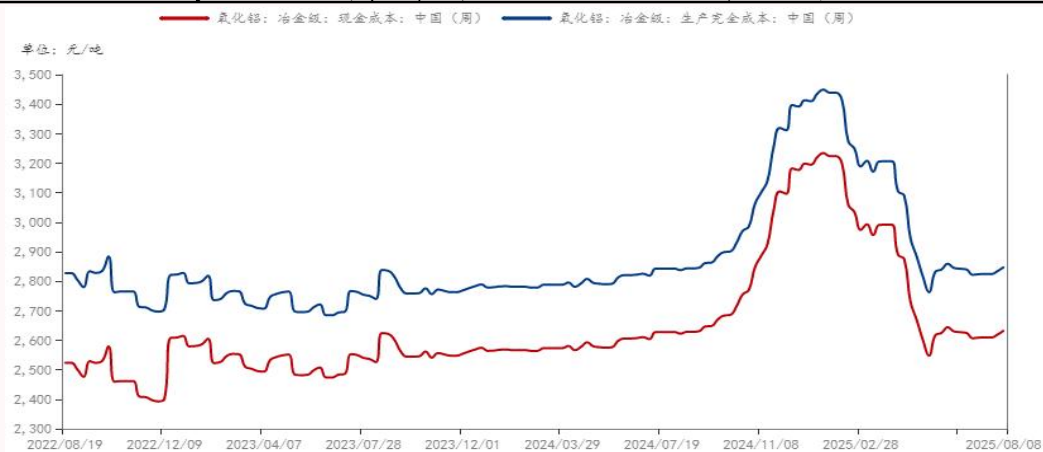
数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

目前国内港口铝土矿库存小幅去库，前期几内亚铝土矿发运量下降的影响开始逐步在国内港口到港量数据方面体现，8月中国铝土矿进口总量预计出现环比下滑。本周国内主流消费地电解铝锭库存59万吨，较上周增约4%，较上年同期低约28%，主要因需求淡季及出库量处于近年低位所致，虽然8月来出库量有所回升，但考虑美对铝产品关税加征，国内铝锭累库压力仍存在。铝棒13.5万吨，较上周减约2%，较去年同期高约15%，考虑成本、高温、反开、税返等多种原因，需求或仍有减弱。

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完全成本平均值预计约2850元/吨，利润约400元/吨，上周利润约400元/吨，氧化铝理论进口亏损约0元/吨，上周理论亏损50元/吨；电解铝生产成本约17600元/吨，上周约17600元/吨，理论利润约3000元/吨（上周3000元/吨）；电解铝理论进口亏损约1300元/吨，上周亏损约1400元/吨。



【供需情况】

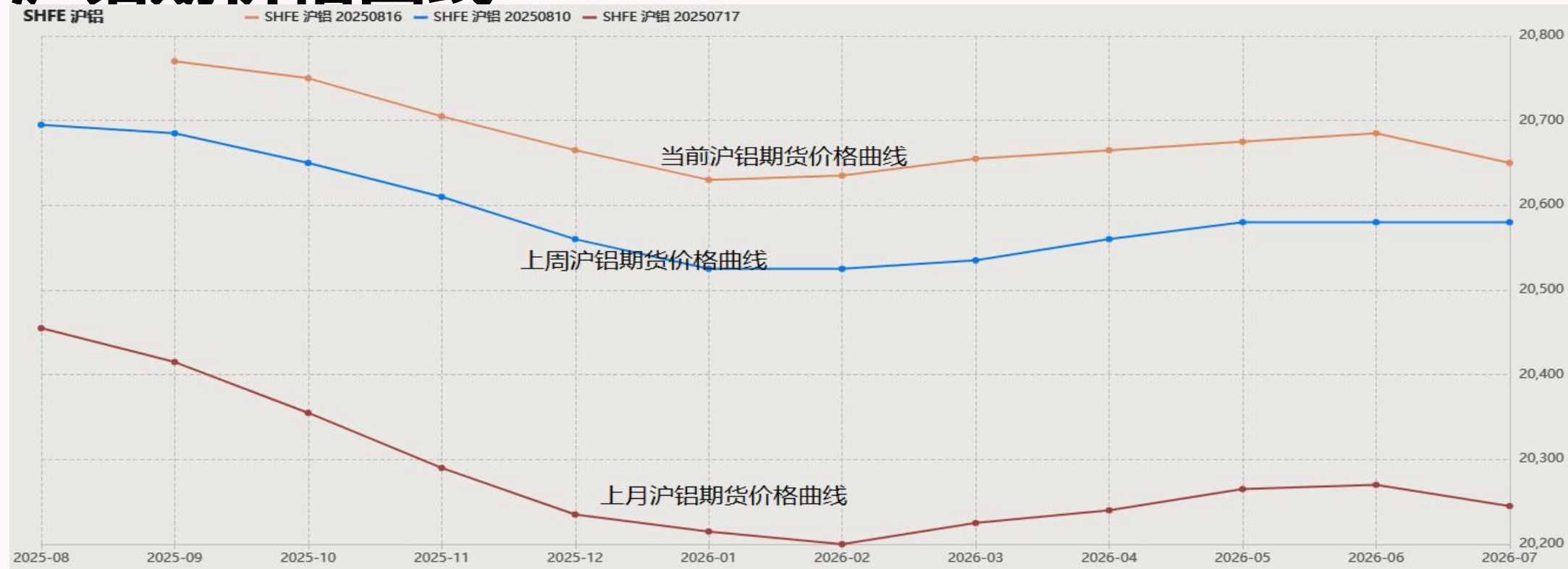
本周国内铝下游加工龙头企业整体开工率较上周升0.8个百分点至59.5%，市场呈现温和复苏态势。

周内，原生铝合金头部企业原铝用量增长明显；铝板带受罐料、汽车板等旺季备货订单推动小幅回升；电网建设周期加速终端提货；汽车和光伏订单维持增量，建筑型材仍然低迷；空调箔产线重启及装饰箔需求回暖；再生铝开工率小幅下滑。

预计8月下旬铝线缆、铝板带等领域将延续回升势头，而“金九银十”传统旺季临近或进一步拉动铝箔、铝型材需求。

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
2025-08-14	59.50	53.00	62.60	56.60	50.50	65.00	69.30	0.8
2025-08-07	58.70	53.10	61.80	55.60	49.50	64.00	68.40	0.1
2025-07-31	58.60	53.10	61.80	54.60	50.00	63.20	68.90	-0.1
2025-07-24	58.70	53.10	61.60	54.00	50.50	63.20	69.60	-0.1

沪铝期货价格曲线

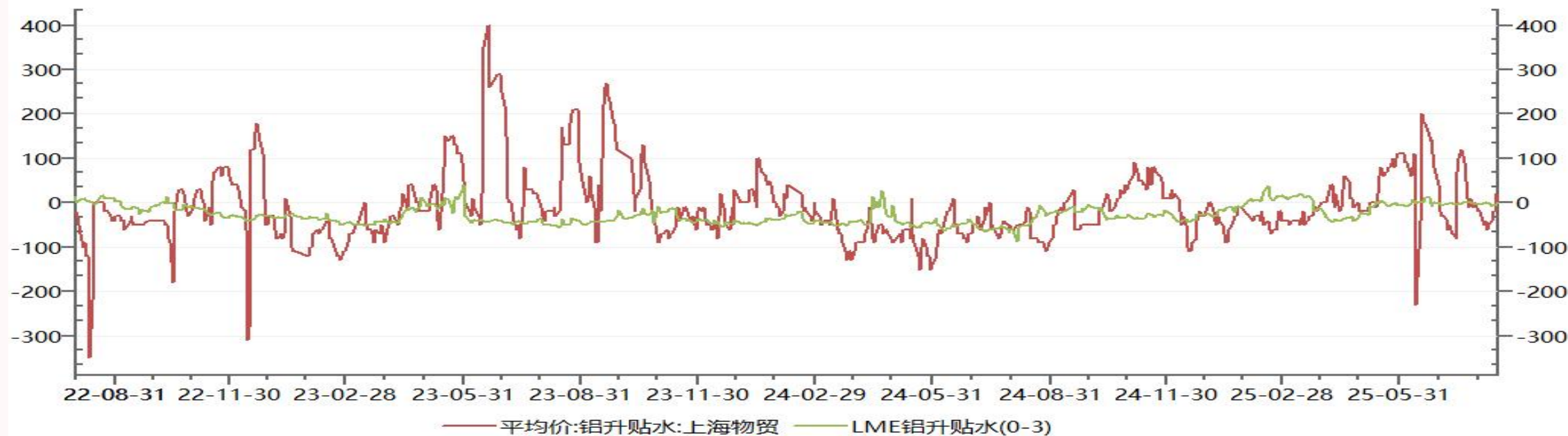


点评：当前沪铝期货价格结构相对中性，市场对下半年价格往上预期不高，对2026年上半年预期也有所降温。

【价差结构】

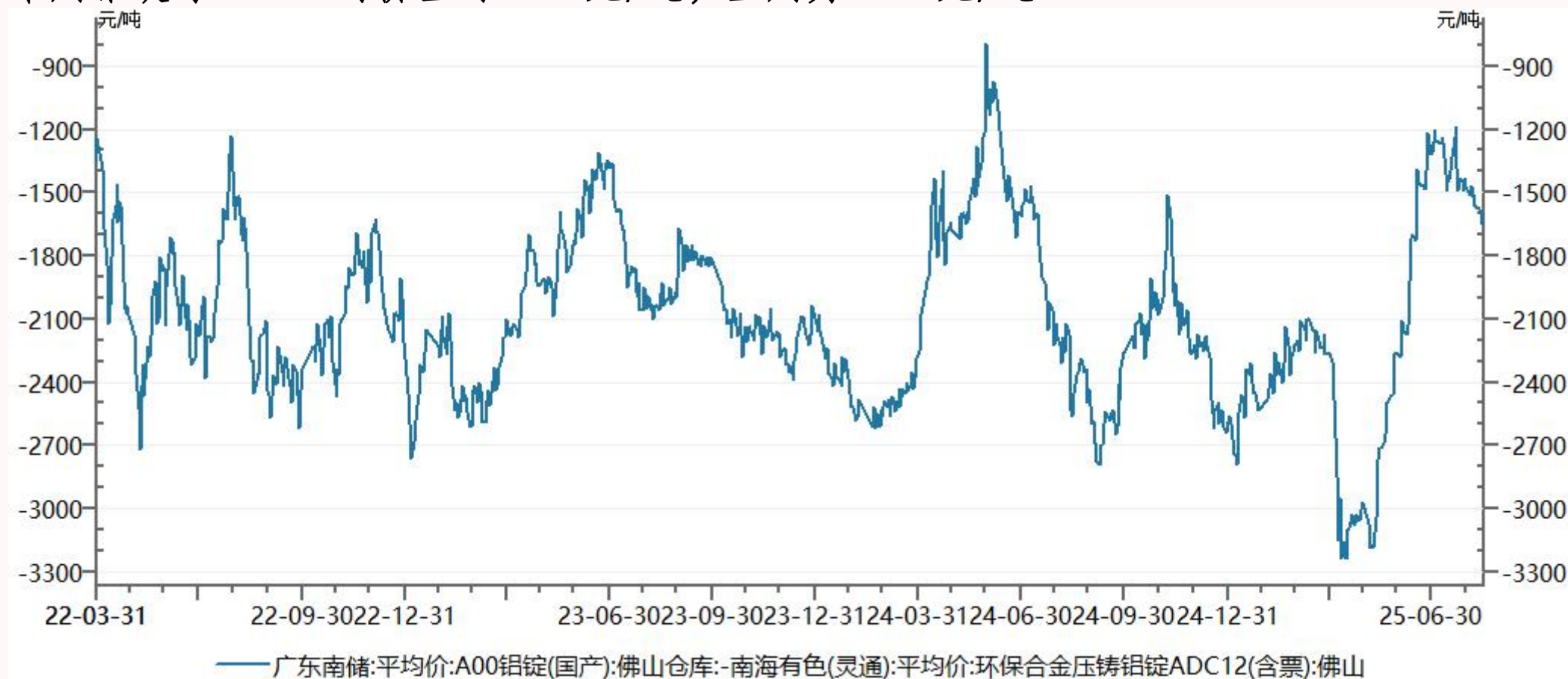
LME（0-3）升水1.79美元/吨（上周贴水2.28美元/吨），7月以来LME铝库存出现连续回升，另外欧美制造业数据仍然偏弱，海外市场对当前铝价保持谨慎态度。

A00铝锭现货商报平水，上周报贴水50元/吨，下游对金九银十预期正在升温，但出口仍存在较大不确定性。



【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-1640元/吨，上周为-1560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）

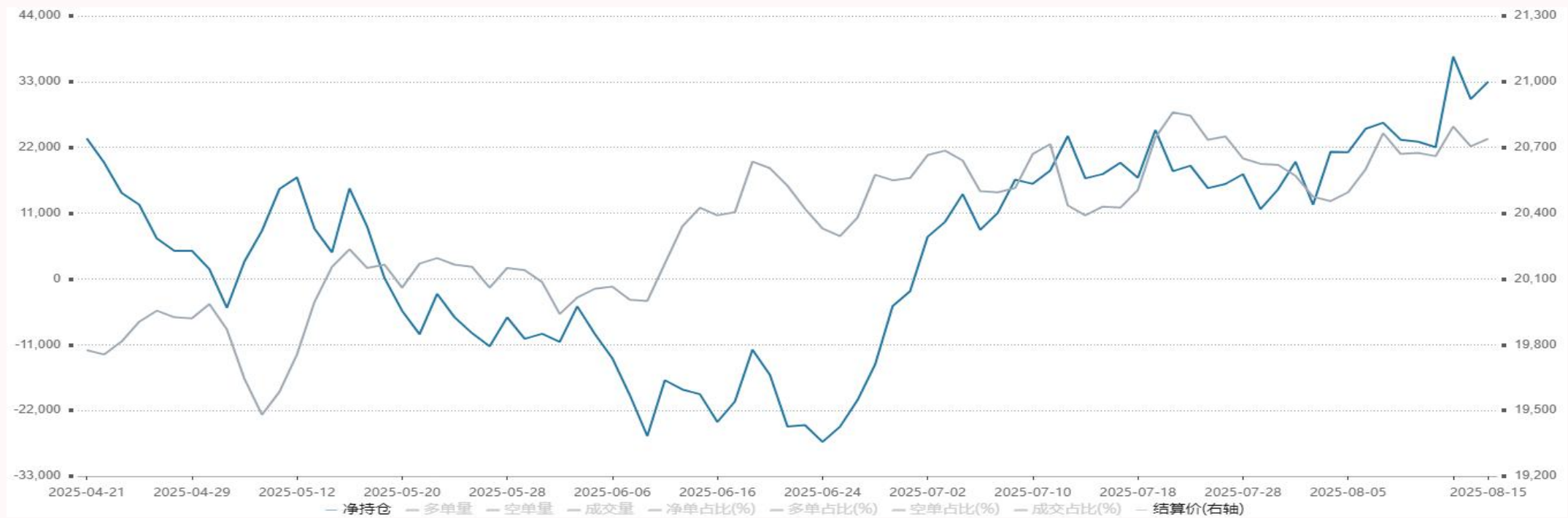
海外基金头寸再度小幅回升，主要是近期美联储9月降息预期提振，但当前欧美制造业数据持续回落，市场分歧在加大，近期市场或以宽幅震荡为主。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（净多头寸继续稳中小增）

本周主力净多继续稳中小增，多空阵营均明显增仓；以金融投机为主背景的资金净多头寸整体自8月以来持续下降，但观测的部分机构仓则出现净多增持，机构阵营出现分化。以中下游企业为主背景资金自7月中来持续削减净空头寸，目前处于轻微净多状态。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。