



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2025. 8. 25-8. 29



长城期货

深耕期货行业

29年



1

中线趋势判断

大区间震荡, 9月上旬偏强对待。

2

趋势判断逻辑

9月美联储降息为高概率事件, 国内即将进入传统消费旺季, 下游开工率回升。

3

中线策略建议

20000以下可以考虑持中期多单。



■ 上周策略回顾

特朗普再度挥舞关税大棒，短期波动可能加剧，观望为宜。

■ 本周策略建议

9月上旬铝价或仍偏强运行为主，上方21000-21300阻力则仍考验需求端实质性改善。未来一周沪铝2510支撑看20600，阻力看20900-21000。

■ 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4周
铝土矿市场	近期山西和河南两地受安监及环保督察等因素开采受限，部分矿山暂停生产，贵州铝土矿增量明显，国产矿7月产量环比上行。几内亚政府NMC国有矿业公司，接管GAC的采矿权，后续预计进口矿供应持稳运行，7月铝土矿进口环比增加，进口矿价环比上行，国内铝土矿库存已补至同期最高位，从原料平衡来看铝土矿供应基本可以满足年内生产所需。不过9月份几内亚政局仍存在一定不确定，铝土矿上下空间目前来看可能不大。
氧化铝市场	截止8月22日，国内氧化铝建成产能约11255万吨，运行产能约9630万吨，产能利用率约85.78%，上周85.64%，整体自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%。在碳中和背景下，国内电解铝产量天花板可控，全球范围新增产能进入相对低增速。后续国内增量可能为青海甘肃等非水清洁能源置换转移带来的产能。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约1300元/吨，上周约亏损1300元/吨。根据海关数据，今年3月以来铝出口整体回升，目前整体处于近年区间偏高水平，8月18日美国对铝材加征50%关税的范围拓展，短期对中国冲击有限，但整体而言，下半年出口增速预计大概率较上半年回落。

【总体观点】

需求：铝型材	本周国内铝型材行业的开工率持稳50.5%，企业主要依靠现有订单维持生产。建筑型材未见明显好转，光伏和汽车订单情况相对稳定，企业正常接单生产。短期内市场难以实现显著增长，预计整体将以平稳状态运行为主。
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66.0%，部分铝板带企业在手订单相较7月有所好转，预计8月下旬铝板带开工率将持续回暖。铝箔龙头企业开工率较上周升0.7个百分点至70.0%，装饰箔、家用箔、包装箔等订单相较7月亦出现好转，整体而言，预计后续铝箔龙头企业开工率将持续攀升。
需求：铝线缆	本周铝线缆龙头企业开工率较上周升1%至63.6%，临近9月电网施工周期的重启，逐渐过渡至下半年的集中交货时期，在国内电网投资额的强支撑下，市场对铝线缆需求仍在放量，预计8月下旬行业开工将保持回升节奏。
需求：合金	本周原生铝合金开工率持稳56.6%，下游厂商为"金九银十"传统旺季进行的试探性补库，带动部分企业原生合金订单短期回升，但当前增量主要集中于具备稳定订单的规模型企业，中小企业排产仍受制于终端需求疲软。再生铝龙头企业开工率持稳53.0%，受国家四部委770号文对违规税收返还的整治影响，出现部分区域性停产、暂停出货现象，预计行业开工率仍将延续下行趋势。
库存：电解铝	电解铝锭社会库存59.5万吨，较上周增约1%，较上年同期低约26%，供应方面变化不大，电解铝运行产量稳中小增，终端到加工材的消费未见超预期表现，在供应依旧充足的背景下，短期内库存继续累库趋势不改。铝棒11.9万吨，较上周减约12%，较去年同期高约7%，价格回落，在传统旺季预期下游备货有所增加。LME铝库存基本走平，此前6月底来持续小幅回升，目前仍处1990年以来的区间低位，考虑目前欧美制造业数据处于弱势区间且美国加大铝材加征关税范围，LME库存后续仍较大概率偏累库。

【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380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	国内外宏观向好叠加电解铝供给潜在风险使铝价维持偏强震荡，但消费淡季下，库存累库压力依然较大，待利好情绪消化后，铝价重心或面临冲高回落风险，21000元/吨关口承压依旧。后续需关注库存与资金情绪变化情况。
个人看法	9月美联储降息基本确定，目前分歧主要在于幅度，整体宏观面偏积极。近期特朗普的铝关税动作带来出口预期扰动，但短期对中国影响有限，传统需求预期下，9月上旬铝价或仍偏强运行为主，上方21000-21300阻力则仍考验需求端实质性改善。未来一周沪铝2510支撑看20600，阻力看20900-21000。
重点关注点	1、9月美联储降息幅度。2、国内社库累库情况。3、俄乌停战进展。
方向	大区间震荡99月上旬或偏强

【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）	3230	3225	3200	3900	-0.15%	0.78%	-17.31%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	700	709	653	837	1.29%	8.58%	-15.29%
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	6860	0.00%	0.00%	24.20%
国内氧化铝完全成本均值	2848	2851	2824	2844	0.10%	0.93%	0.25%
国内电解铝生产成本	17626	17610	17559	18411	-0.09%	0.29%	-4.35%
沪铝主力合约收盘价	20770	20630	20900	19870	-0.67%	-1.29%	3.82%
电解铝A00 佛山（元/吨）	20660	20650	20910	19590	-0.05%	-1.24%	5.41%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	22300	22350	22100	21900	0.22%	1.13%	2.05%
铝棒6063 佛山（元/吨）	19740	19700	19930	18730	-0.20%	-1.15%	5.18%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	10250	10230	10500	11500	-0.20%	-2.57%	-11.04%

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。本周氧化铝价格继续小幅回落，供需过剩+库存累库，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。

本周铝价重心继续下跌，华东地区市场情绪回升较快，贸易间交投活跃；周内废铝市场价格整体小幅下调，下游利废企业订单释放乏力。成本支撑与政策扰动或继续托底价格，但需求疲弱叠加累库压力将制约上行空间。后续需重点关注政策落地执行情况以及旺季需求的复苏节奏。

【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	2779	2856	2963	2279	2.77%	-4%	25%
钢联中国氧化铝库存	419.9	426.3	404.7	402	1.52%	5%	6%
7城电解铝社会库存	59	59.5	50	80.1	0.85%	19.00%	-26%
铝棒（6063）库存	13.5	11.9	14.68	11.07	-11.85%	-19%	7%
上期所铝库存（合计）	12.07	12.46	11.58	29.14	3.23%	8%	-57%
上期所铝剩余可用库容	93.09	93.89	94.14	77.92	0.86%	-0.27%	20%
LME铝库存	47.96	47.87	43.85	87.45	-0.19%	9.17%	-45%
LME铝 注销仓单	1.41	1.33	0.99	52.43	-5.67%	34.34%	-97%

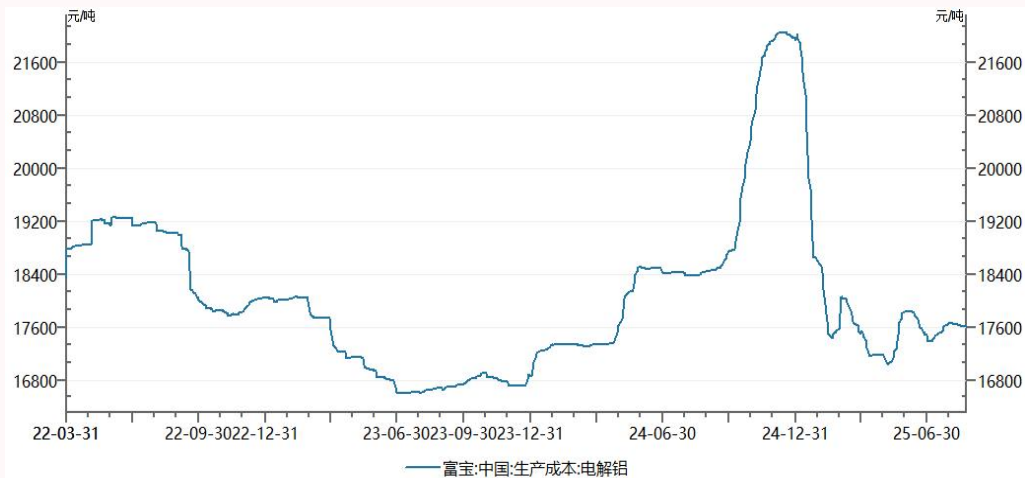
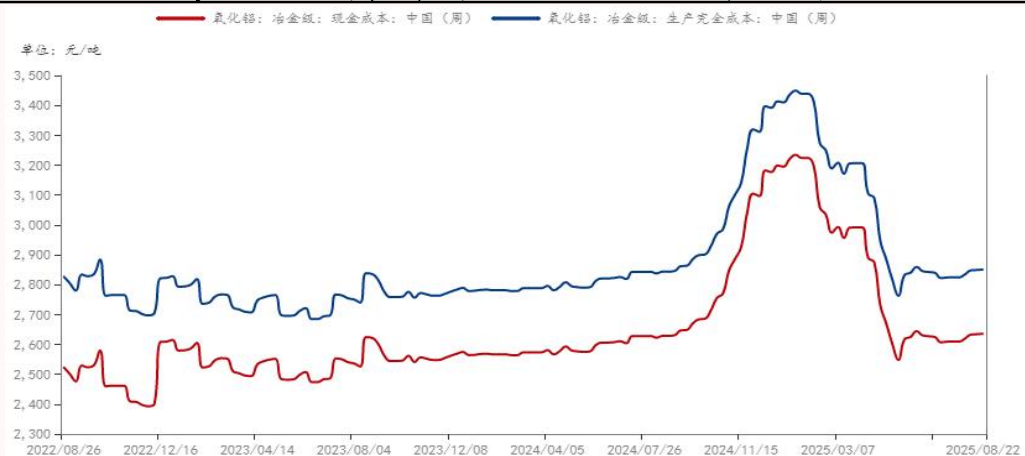
数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

目前国内港口铝土矿库存小幅回升，不过就9月而言，几内亚铝土矿发运量下降的影响对国内港口到港量影响预计持续体现。本周国内主流消费地电解铝锭库存59.5万吨，较上周增约1%，较上年同期低约26%，供应方面变化不大，电解铝运行产量稳中小增，终端到加工材的消费未见超预期表现，在供应依旧充足的背景下，短期内库存继续累库趋势不改。铝棒11.9万吨，较上周减约12%，较去年同期高约7%，价格回落，在传统旺季预期下游备货有所增加。

海外方面，LME铝库存基本走平，此前6月底来持续小幅回升，目前仍处1990年以来的区间低位，考虑目前欧美制造业数据处于弱势区间且美国加大铝材加征关税范围，LME库存后续仍较大概率偏累库。

【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380元/吨，上周利润约400元/吨，氧化铝理论进口亏损约30元/吨，上周理论亏损0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1300元/吨。



数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

【供需情况】

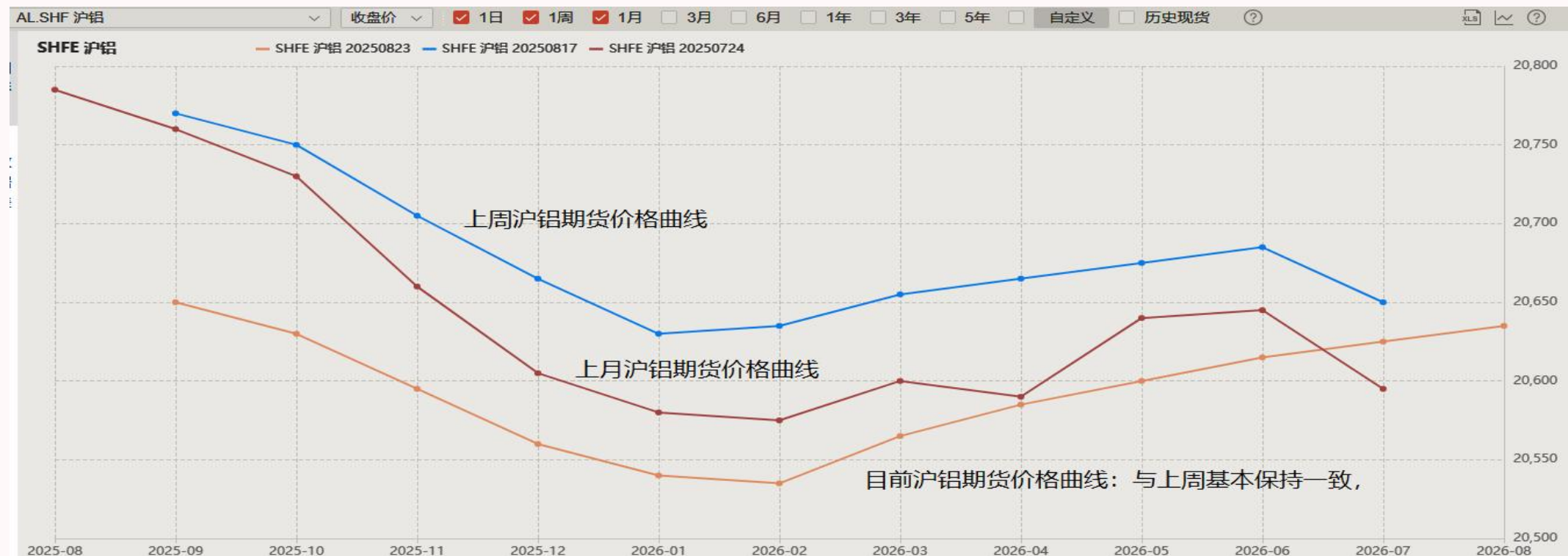
本周国内铝下游加工龙头企业整体开工率环比上较上周升0.5个百分点至60.0%，市场温和回暖，但需求端实质性改善依然有限。

周内，原生铝合金仅部分企业因关税战预期和“金九银十”试探性补库带动短期订单回升。铝板带板块旺季备货动能增强。电网施工周期重启推动终端提货加速。建筑型材未见起色，光伏、汽车订单相对稳定，但加工费竞争加剧令企业忧心后市。电池箔、包装箔等订单较7月改善。再生铝因区域性税收整治政策，行业整体开工率实际承压下行。

整体而言，传统旺季预期带动部分板块边际回暖，但终端需求未现全面好转。

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
2025-08-21	60.00	53.00	63.60	56.60	50.50	66.00	70.00	0.5
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

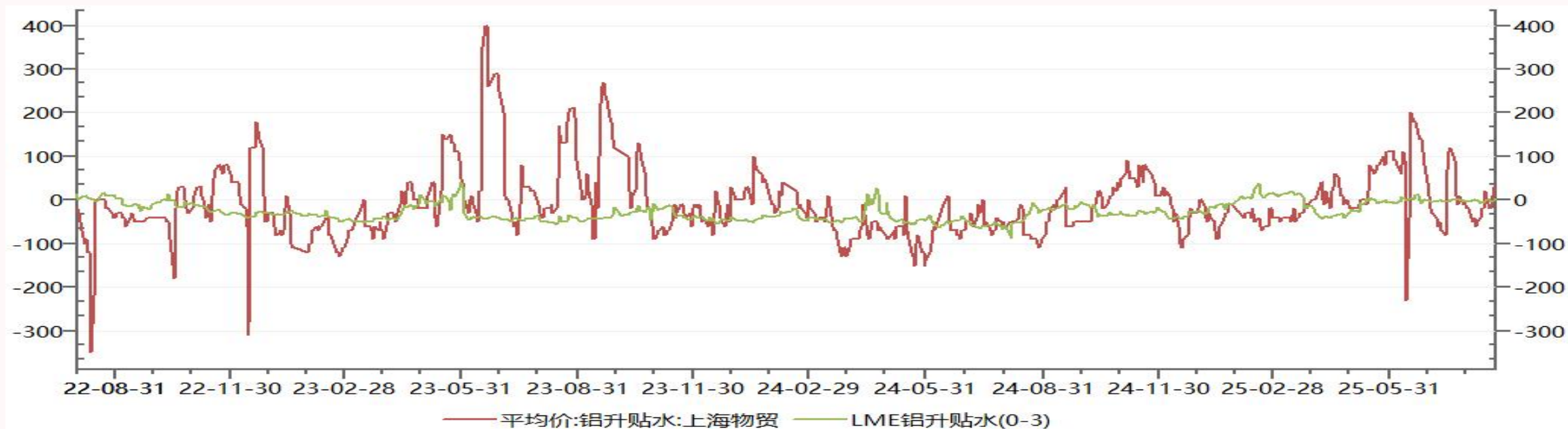


点评：当前沪铝期货价格结构维持中性，尽管近期库存累积，但近月对远月保持升水结构，期货端仍偏向抗跌。

【价差结构】

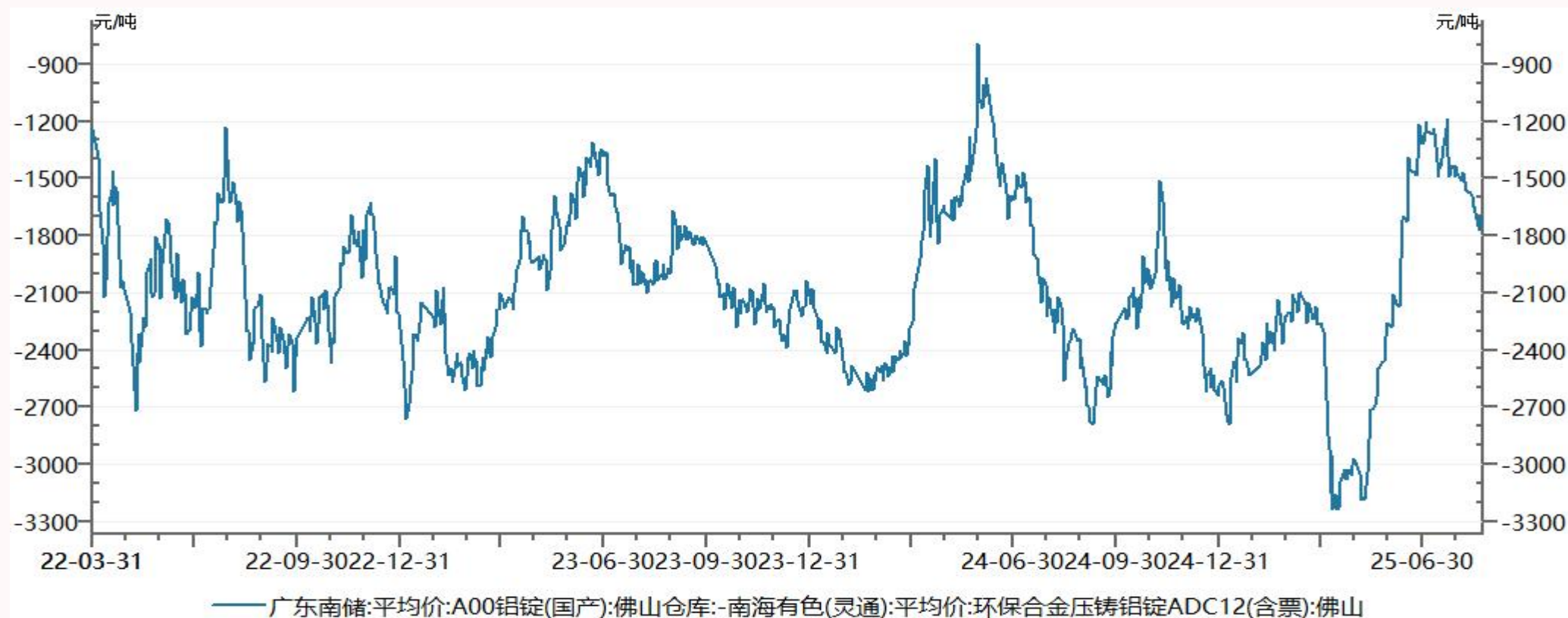
LME（0-3）升水2.07美元/吨（上周升水1.79美元/吨），8月中来LME铝库存累库节奏出现放缓，不过欧美制造业数据偏弱加上美国扩大对铝材加征关税的范围，LME铝库存仍偏大概率累库。

A00铝锭现货商报升水30元/吨，上周报贴水0元/吨，价格回落叠加下游对金九银十预期，但出口端增速仍然承压。



【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-1700元/吨，上周为-1640元/吨。

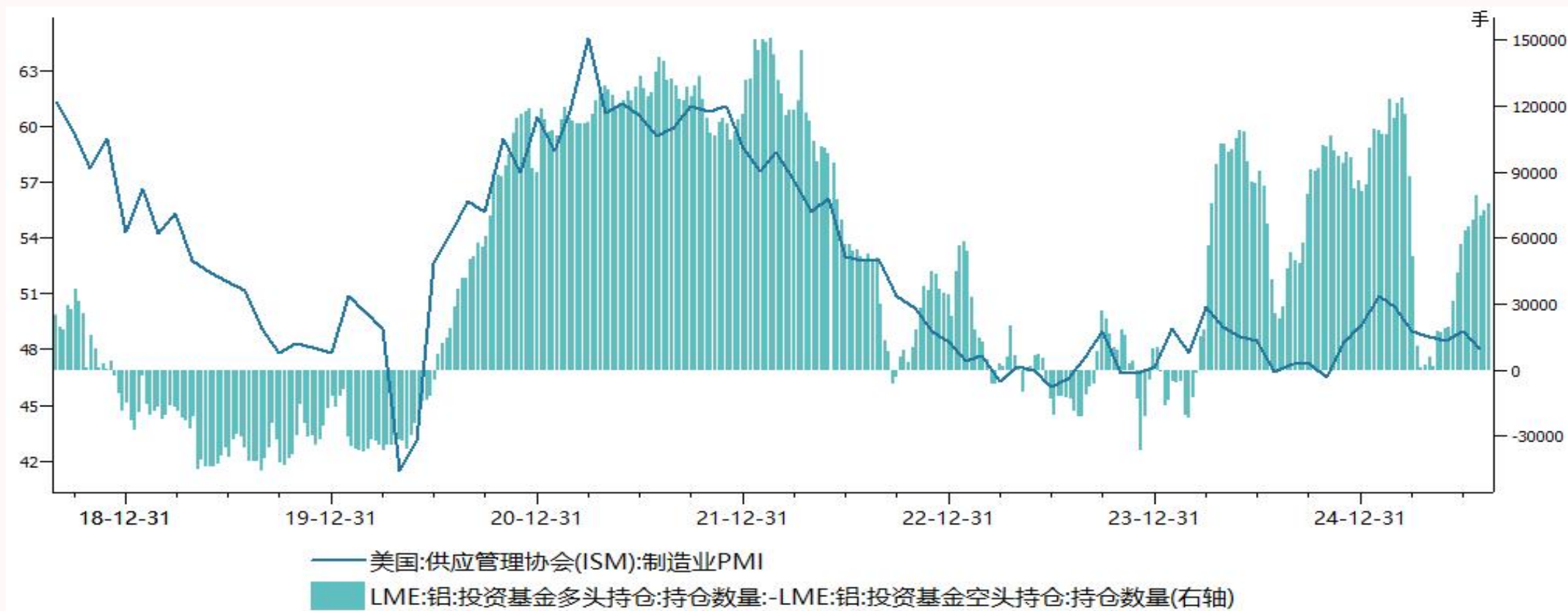


目前原铝与合金价差处于近年来的中轴偏高水平，当前价差对电解铝影响偏中性。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸继续小幅回升）

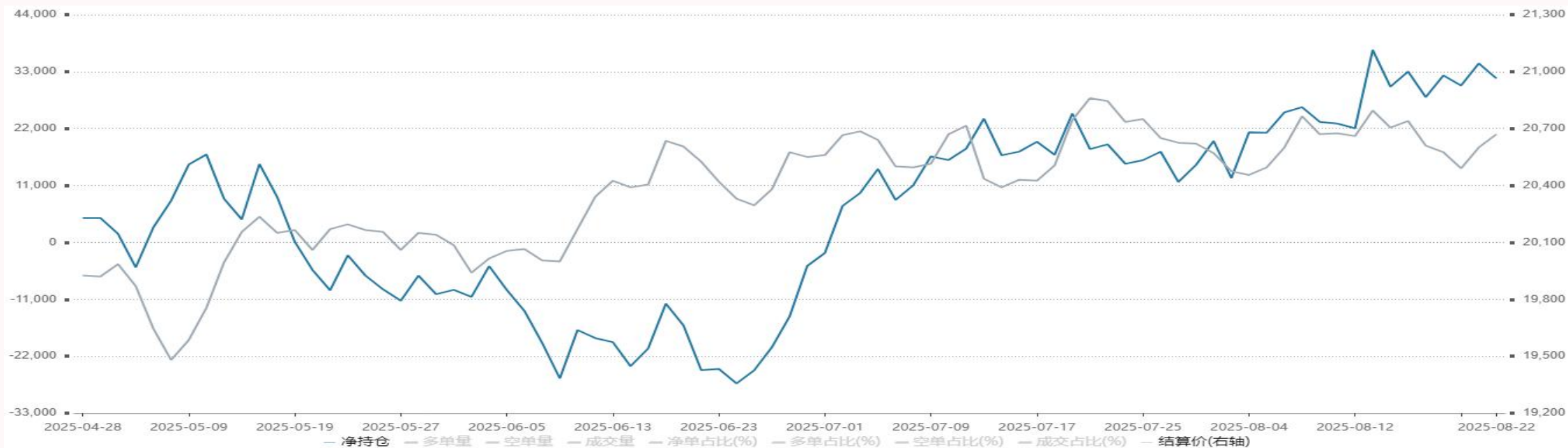
海外基金头寸继续小幅回升，鲍威尔在全球央行年会上暗示降息，9月降息预期进一步升温，但当前欧美制造业数据持续回落，市场分歧在加大，近期市场或以宽幅震荡为主。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（净多头寸持稳）

本周主力净多持稳，多空阵营变化不大，整体自6月底来增多；以金融投机为主背景的资金净多头寸整体自8月以来持续小幅下降，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，上上周转净多后，本周净多小幅小幅增持。从目前主力资金的表现来看，近期市场仍以宽幅震荡为主，目前往上弹性略大于往下。



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。