



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝
期货品种周报
2025. 9. 1-9. 5



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

铝价下方存在美联储9月降息预期、国内发内卷政策及10月中旬后特朗普关税可能被美国上诉法院宣布无效进行托底，上方则为海外隐性库存变现及国内下半年出口增速回落担忧，价格或延续29500-21300区间运行为主。

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

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。

■ 本周策略建议

未来一周沪铝2510支撑看20600，阻力看20900-21000。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5周
铝土矿市场	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29日，国内氧化铝建成产能约11255万吨，运行产能约9460万吨，产能利用率约85.58%，上周85.78%，此前利用率整体自5月来回升，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%，7月有所回落，处于2023年来平均水平，从季节性来看，8、9月产能利用率回升概率较大，但在碳中和背景下，国内电解铝产量天花板可控，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，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	本周国内铝型材龙头企业开工率较上周升1.5个百分点至52%，8月建筑型材订单与7月持平，多数企业反馈其目前仅做7天内的安全库存，随着"金九银十"传统旺季来临，预计建筑型材PMI仍有上行空间。工业型材出现回暖趋势。
需求：铝板带箔	本周铝板带龙头企业开工率较上周升1.4个百分点至67.4%，罐料、汽车板及3C材等热轧系产品下游需求较为旺盛，在手订单相对充裕，预计9月开工率将继续回升；铝箔龙头企业开工率较上周升1.1个百分点至71.1%，预计9月铝箔龙头企业开工率仍将保持稳步攀升走势。
需求：铝线缆	本周铝线缆行业开工率较上周升0.2个百分点至63.8%，主因电网订单持续释放对运行产能形成刚性支撑。预计9月起，在终端加速提货需求带动下，行业开工率有望进入持续上行通道。
需求：合金	本周原生铝合金开工率较上周降0.2%至56.4%，订单平淡，终端需求制约下仍以边际改善为主，实际性上行空间有限，同时需警惕高温假期及汽车产量增速放缓风险。再生铝龙头企业开工率较上周涨0.5个百分点至53.5%，大厂为主的企业订单相对饱满，尽管需求回暖推动行业整体开工率上移，但政策与环保因素仍将压制部分区域产能恢复弹性。
库存：电解铝	电解铝锭社会库存62.2万吨，较上周增约5%，较上年同期低约23%，电解铝运行产量稳中小增，终端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12.65万吨，较上周增约6%，较去年同期高约15%，铝棒加工厂全面复工及下游需求偏淡造成累库。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380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3100元/吨，上周盈利3000元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	宏观方面，美联储9月降息概率大于80%，且国内存在万亿级基建刺激及反内卷托底。供需方面，目前电解铝利润高位，供应持稳上行，现实需求有旺季预期但未见实质性好转，库存压力凸显，铝价震荡运行。
个人看法	展望9月上旬，铝价下方存在美联储降息周期及国内发内卷政策托底，上方则为海外隐性库存变现及国内下半年出口增速回落担忧，价格或延续29500-21300区间运行为主。未来一周沪铝2510支撑看20500，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

【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	74.5	73	75	0.68%	2.05%	-0.67%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	63	63	63	62	0.00%	0.00%	1.61%
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）	3225	3185	3230	3910	-1.24%	-1.39%	-18.54%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	709	695	661	845	-1.97%	5.14%	-17.75%
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	2851	2848	2824	2848	-0.09%	0.84%	0.01%
国内电解铝生产成本	17610	17552	17695	18436	-0.33%	-0.81%	-4.79%
沪铝主力合约收盘价	20630	20740	20605	19710	0.53%	0.66%	5.23%
电解铝A00 佛山（元/吨）	20650	20670	20610	19450	0.10%	0.29%	6.27%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	22350	22500	22100	21950	0.67%	1.81%	2.51%
铝棒6063 佛山（元/吨）	19700	19710	19740	18580	0.05%	-0.15%	6.08%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	10230	10230	10200	11400	0.00%	0.29%	-10.26%

本周铝土矿散货成交小幅回升，总体维持清淡状态，预计近期价格持稳运行为主。煤价方面，重大活动倒计时，市场观望情绪浓厚，终端多维持长协煤拉运为主，客户对当下煤价存抵触情绪，前期煤价连涨，超出预期范围，下游‘买涨不买跌’持续观望，采购需求延后至9月后。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。

本周铝价走稳，市场情绪转强，抛货不急迫，采购意愿回升，大户接货积极带动挺价。铝棒中下游接货意愿下降，实际成交收缩压制价格。

【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	2856	2865	2819	2236	0.32%	2%	28%
钢联中国氧化铝库存	426.3	431.6	408.2	401.7	1.24%	6%	7%
7城电解铝社会库存	59.5	62.2	53.5	81.2	4.54%	16.26%	-23%
铝棒（6063）库存	11.9	12.65	14.13	10.97	6.30%	-10%	15%
上期所铝库存（合计）	12.46	12.56	11.75	28.99	0.80%	7%	-57%
上期所铝剩余可用库容	93.89	93.75	94.75	78.14	-0.15%	-1.06%	20%
LME铝库存	47.87	48.11	45.61	85.67	0.50%	5.48%	-44%
LME铝 注销仓单	1.33	1.23	1.43	50.69	-7.52%	-13.99%	-98%

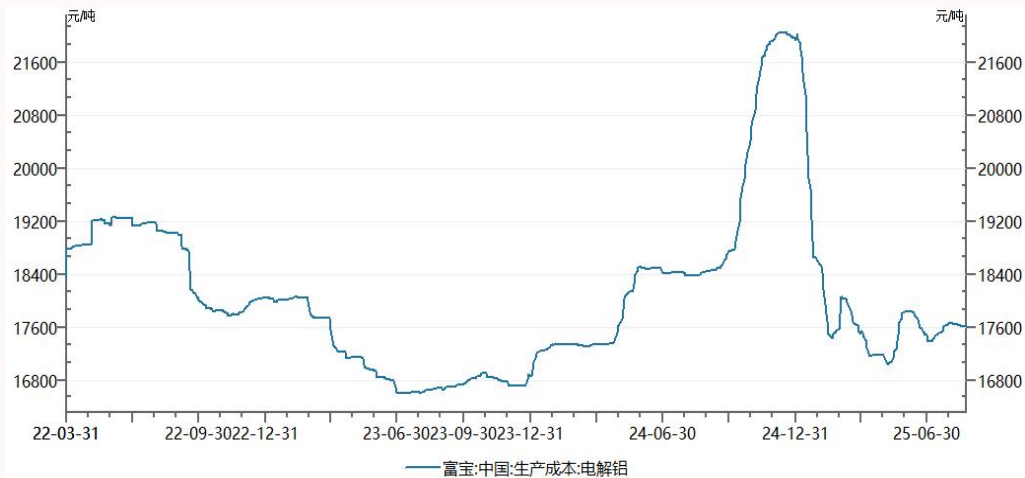
数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

国内港口铝土矿库存继续小幅回升，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62.2万吨，较上周增约5%，较上年同期低约23%，电解铝运行产量稳中小增，终端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12.65万吨，较上周增约6%，较去年同期高约15%，铝棒加工厂全面复工及下游需求偏淡造成累库。

海外方面，近两周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380元/吨，氧化铝理论进口盈利约10元/吨，上周理论亏损30元/吨；电解铝生产成本约17600元/吨，上周约17600元/吨，理论利润约3100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

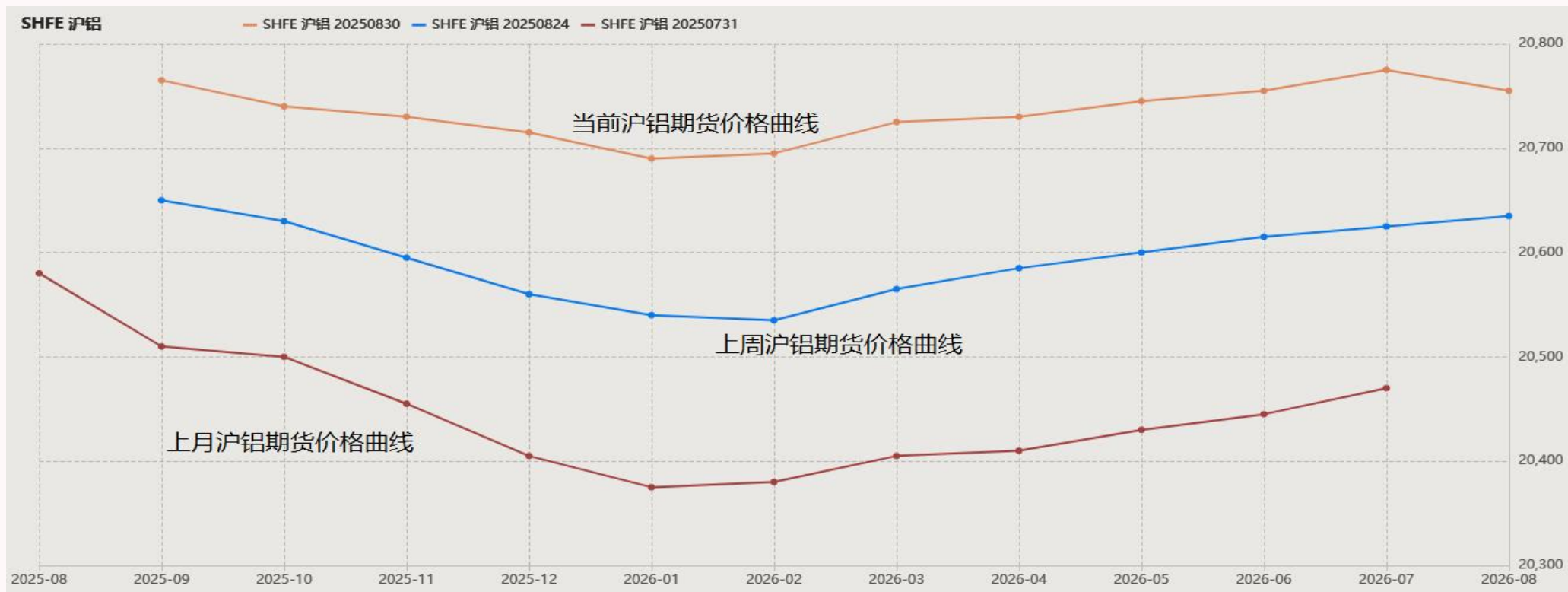
【供需情况】

本周国内铝下游加工龙头企业整体开工率较上周升0.7个百分点至60.7%，市场接续呈现温和回暖态势。

原生铝合金订单平淡，预计9月仍以边际改善为主，实际性上行空间有限；铝板带市场情绪回暖，企业备库意愿增强且订单改善，预计9月开工率将继续回升；铝线缆行业因电网订单支撑，行业开工率将进入持续上行通道；建筑型材部分出口订单（如东南亚、非洲）有所增长；工业型材中头部光伏边框企业保持高开工；铝箔预计开工率将保持稳步攀升；再生铝大厂订单增加，但废铝供应紧张、地方退税政策调整及环保检查等因素仍制约部分区域产能恢复。

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
2025-08-28	60.70	53.50	63.80	56.40	52.00	67.40	71.10	0.7
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

沪铝期货价格曲线

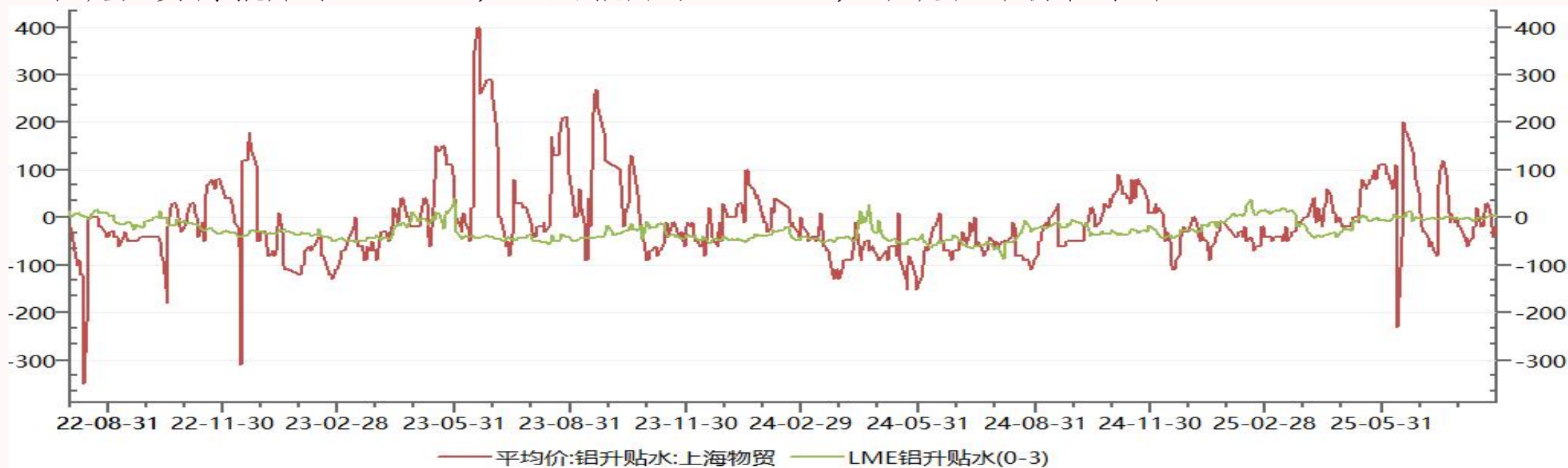


点评：当前沪铝期货价格结构维持中性，尽管近期库存累积，但近月对远月保持升水结构，期货端仍偏向抗跌。

【价差结构】

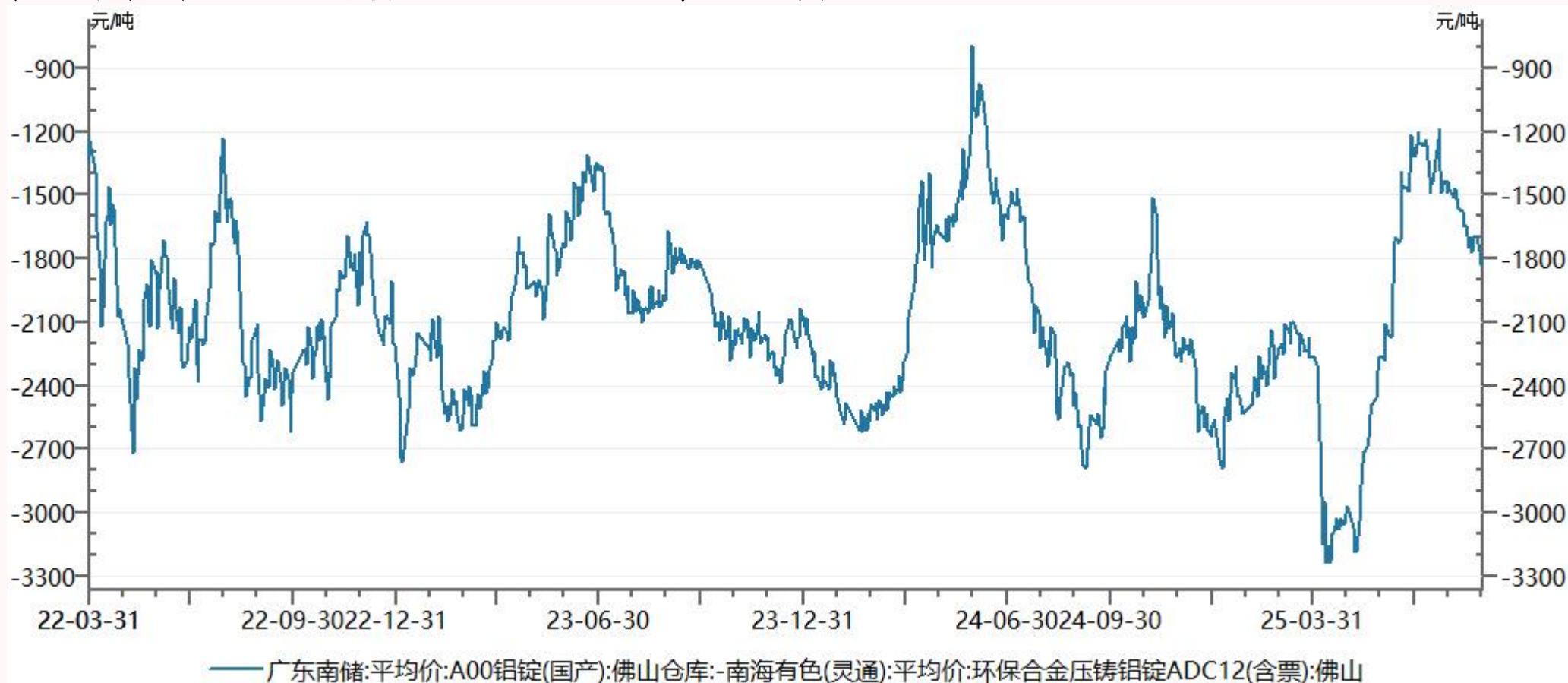
LME（0-3）升水2.98美元/吨（上周升水2.07美元/吨），8月中来LME铝库存累库节奏出现放缓，不过欧美制造业数据偏弱加上美国扩大对铝材加征关税的范围，LME铝库存仍偏大概率累库。

A00铝锭现货商报贴水30元/吨，上周报升水30元/吨，铝锭社库仍在累库。



【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-1830元/吨，上周为-1700元/吨。

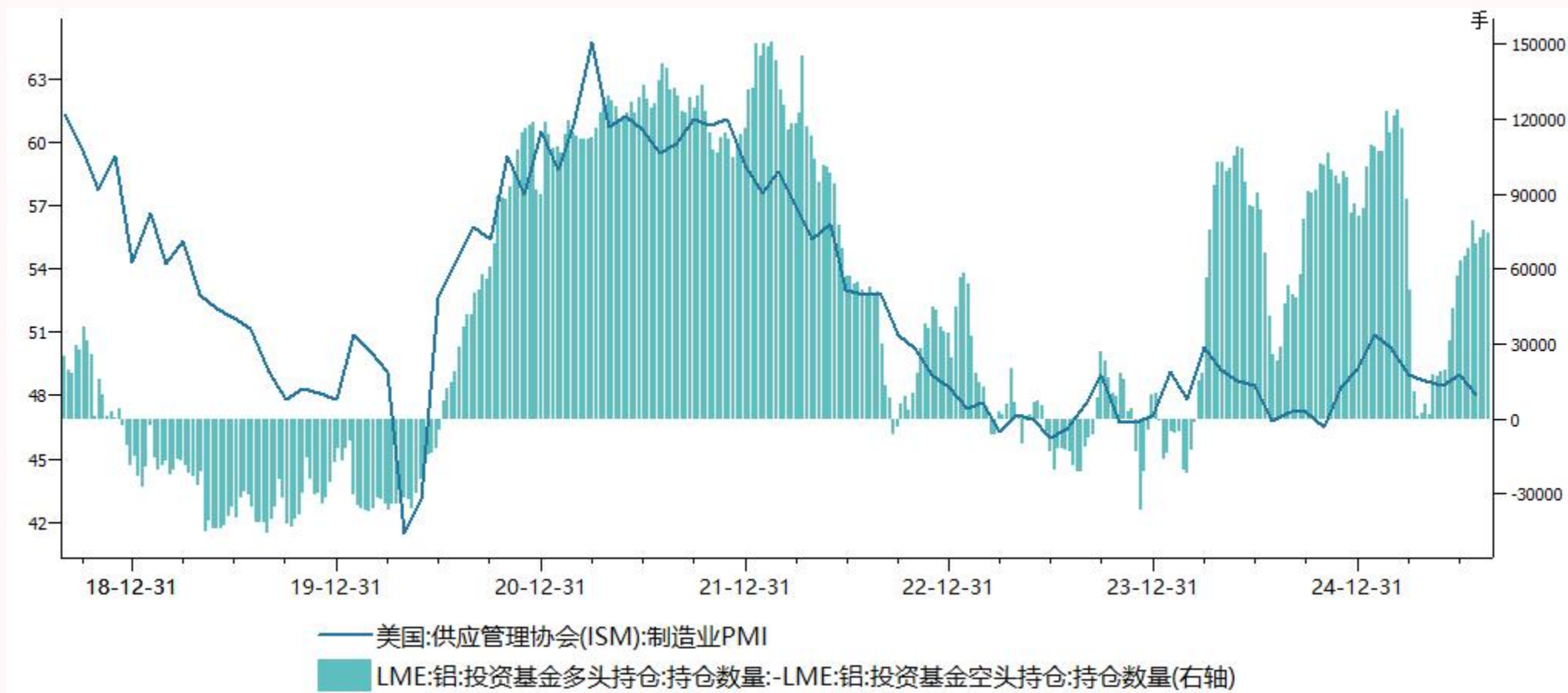


目前原铝与合金价差处于近年来的中轴偏高水平，当前价差对电解铝影响偏中性。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸持稳）

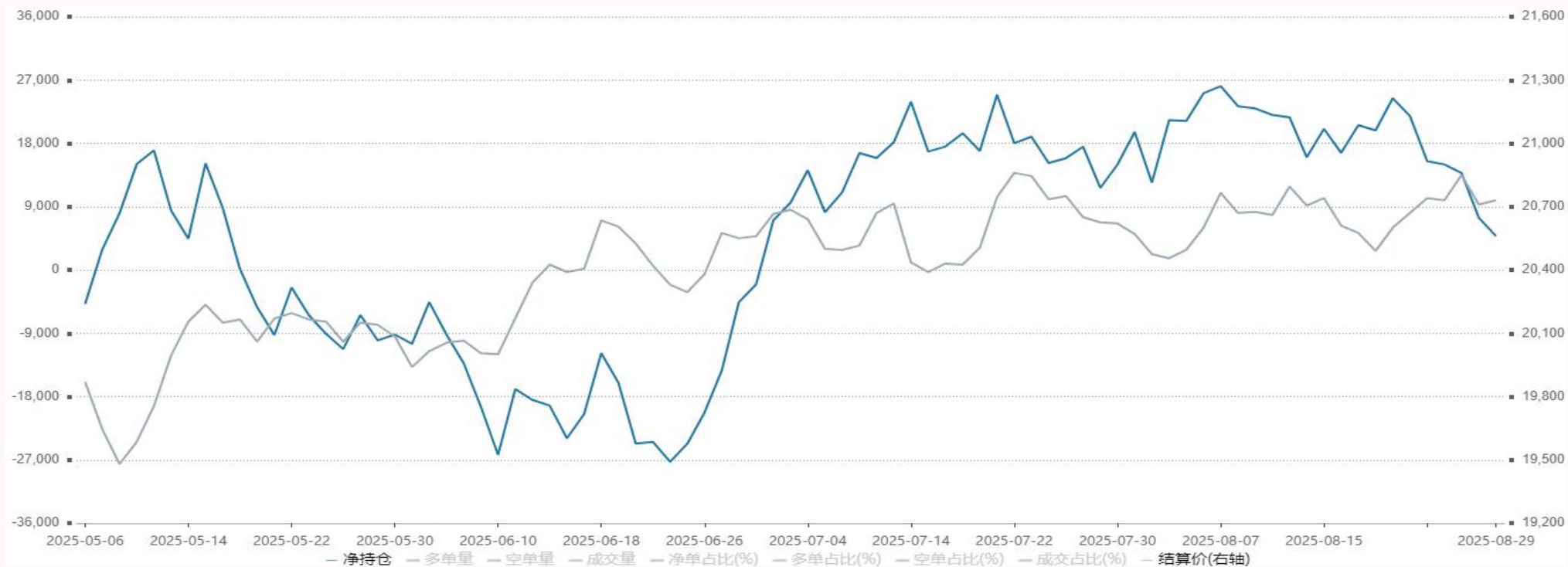
海外基金头寸持稳，9月降息预期进一步升温，但当前欧美制造业数据持续回落，市场分歧在加大，近期市场或以宽幅震荡为主。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（净多头寸削减）

本周主力净多削减，空头阵营持稳而多头阵营减仓相对明显；以金融投机为主背景的资金阵营出现分化。以中下游企业为主背景资金净多头寸持稳。从目前主力资金的表现来看，近期市场仍以宽幅震荡为主，但未来一周调整压力略偏高。



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。