

电解铝
期货品种周报
2025. 9. 8-9. 12





1

中线趋势判断

大区间震荡

2

趋势判断逻辑

9月国内铝厂产能运行率预计小幅提升，但铝水比例预计增加，铸锭量预计下降，“金九银十”需求回暖预期较强，下游加工厂订单预期增加，开工率有望提升，铝锭社会库存接近去库拐点，预计9月中旬前后开始去库，对价格形成支撑，9月供需层面稳中偏强。

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

未来一周沪铝2510支撑看20600，阻力看20900-21000。观望为宜。

■ 本周策略建议

未来一周沪铝2510支撑看20300，阻力看20900。短线交易为宜。

■ 现货企业套期保值建议

保持适当库存即可

【总体观点】

	2025年9月第1周
铝土矿市场	国内铝土矿库存高位，原料供应宽松。
氧化铝市场	截止9月5日，国内氧化铝建成产能约11255万吨，运行产能约9520万吨，产能利用率约84.38%，上周85.58%，目前产能利用率处于2022年来高位。冶炼利润仍存下，周产量持续高位，不过本周现货价格已下跌至高边际成本，氧化铝厂减产风险提高。
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%，处于2023年来平均水平，9月随着少量置换产能投产，运行产能稳中小增，预计产量微幅增长，9月铝水比例存回升预期。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约1200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个百分点至53%。建筑型材下游房屋新开工及竣工面积仍处下行区间，光伏型材仍维持高开工率，主要系三季度出口抢装潮的延续，光伏组件退税取消的相关政策预计今年10月到明年1月会有正式通知。整体来看，金九旺季来临，多数工业材企业反馈订单回暖迹象初现。
需求：铝板带箔	本周铝板带龙头企业开工率较上周升1.2个百分点至68.6%，部分铝板带企业反馈内贸外贸订单均有增长，铝板带生产企业原料及成品备库意愿增强，预计9月铝板带企业开工率将延续回升趋势。铝箔龙头企业开工率较上周升0.8个百分点至71.9%，中秋、国庆节前备货周期开启，带动装饰箔、包装箔等品类订单回升，预计后续铝箔龙头企业开工率仍将保持稳步攀升态势。
需求：铝线缆	本周铝线缆行业开工率较上周升1个百分点至64.8%，当前新增订单虽有限，但存量订单对产能形成稳定支撑，预计下周行业开工率将突破66%。
需求：合金	原生铝合金开工率较上周升0.2%至56.6%，政策托底向终端需求传导的时滞效应仍在显现，短期来看，行业暂无明确利好因素推动开工率大幅上行。再生铝龙头企业开工率较上周升1.8个百分点至55.3%，企业订单小幅增长但未达旺季预期水平，短期内再生铝行业开工率或维持缓步回升态势。
库存：电解铝	电解铝锭社会库存62.8万吨，较上周增约1%，较上年同期低约21%，周度累库节奏放缓，尽管国内电解铝产量仍稳中爬坡且铝水比例7月来回落，但近期铝锭出库也出现止跌回升，铝锭社库或进入持稳状态。铝棒13.65万吨，较上周增约8%，较去年同期高约19%，铝棒加工厂全面复工及下游需求偏淡造成累库。LME铝库存基本持稳，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关税扰动持续，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270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17500元/吨，理论盈利约3200元/吨，上周盈利3100元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	9月消费旺季到来，沪铝价格预计呈现震荡偏强走势，有望向上突破并尝试站稳21000元吨一线，但需关注旺季预期的兑现情况以及宏观经济政策等方面的变化对沪铝价格的影响。
个人看法	9月国内铝厂产能运行率预计小幅提升，但铝水比例预计增加，铸锭量预计下降，“金九银十”需求回暖预期较强，下游加工厂订单预期增加，开工率有望提升，铝锭社会库存接近去库拐点，预计9月中旬前后开始去库，对价格形成支撑，9月供需层面稳中偏强。周末OPEC+原则同意10月再度扩产，或对周初铝价构成压力，未来一周沪铝2510支撑约20300，阻力约20900。
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）	74.5	74.5	74	75	0.00%	0.68%	-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）	3185	3120	3240	3940	-2.04%	-3.70%	-20.81%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	695	684	676	845	-1.58%	1.18%	-19.05%
预焙阳极 河南（元/吨）	5400	5480	5450	4200	1.48%	0.55%	30.48%
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	2848	2862	0.12%	0.13%	-0.35%
国内电解铝生产成本	17552	17417	17646	18452	-0.77%	-1.30%	-5.61%
沪铝主力合约收盘价	20740	20695	20560	19195	-0.22%	0.66%	7.81%
电解铝A00 佛山（元/吨）	20670	20590	20530	19200	-0.39%	0.29%	7.24%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	22500	22550	22000	21900	0.22%	2.50%	2.97%
铝棒6063 佛山（元/吨）	19710	19690	19680	18330	-0.10%	0.05%	7.42%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	10230	10150	10150	11250	-0.78%	0.00%	-9.78%

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。煤价小幅回落，客户对当下煤价存抵触情绪，前期煤价连涨，超出预期范围，下游持续观望。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。

当前消费端仅呈现边际改善，库存实现有效去化仍需时间传导，但当前库存总量不高，9月传统旺季铝价表现整体易涨难跌，但顶部压力仍然存在。

【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	2865	2803	2859	2198	-2.16%	-2%	28%
钢联中国氧化铝库存	431.6	435.7	414.4	400.9	0.95%	5%	9%
7城电解铝社会库存	62.2	62.8	56.6	79.3	0.96%	10.95%	-21%
铝棒（6063）库存	12.65	13.65	13.82	11.46	7.91%	-1%	19%
上期所铝库存（合计）	12.56	12.41	11.36	28.59	-1.19%	9%	-57%
上期所铝剩余可用库容	93.75	93.65	95.26	79.51	-0.11%	-1.69%	18%
LME铝库存	48.11	48.47	46.6	83.69	0.75%	4.01%	-42%
LME铝 注销仓单	1.23	1.09	1.42	48.81	-11.38%	-23.24%	-98%

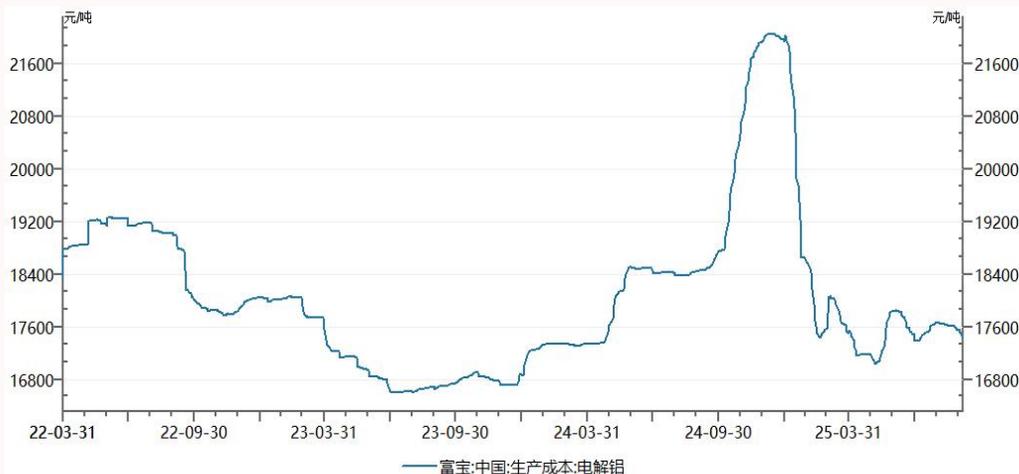
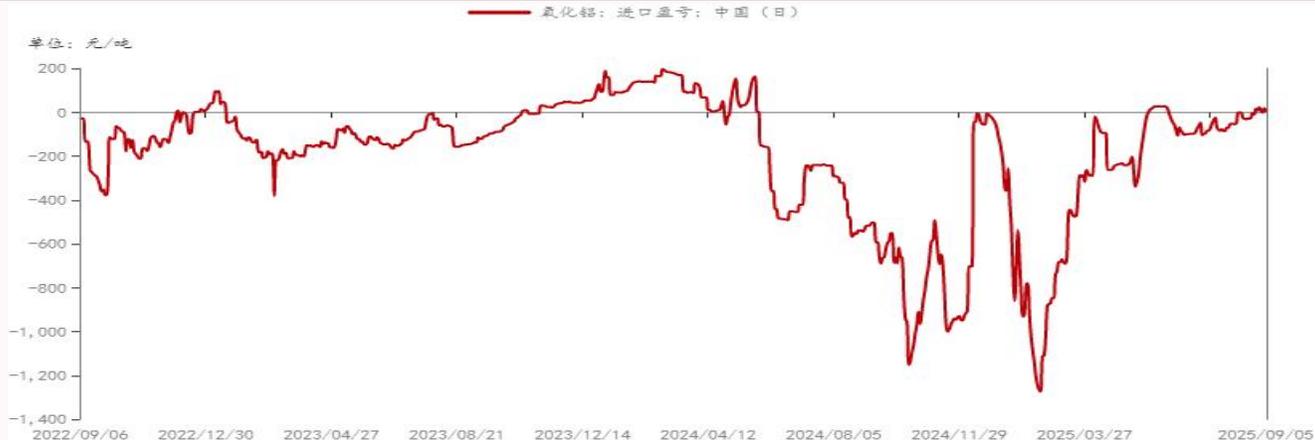
数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周国内港口铝土矿库存小幅回落，近期港口已经有部分成交，或推动9月上旬铝土矿库存继续去化。氧化铝整体库存仍延续累库，增量主要来自电解铝厂和氧化铝厂库存，目前港口库存仍处于低位且在途库存从8月中来开始有所回落。本周国内主流消费地电解铝锭库存62.8万吨，较上周增约1%，较上年同期低约21%，周度累库节奏放缓，尽管国内电解铝产量仍稳中爬坡中且铝水比例7月来回落，但近期铝锭出库也出现止跌回升，铝锭社库或进入持稳状态。铝棒13.65万吨，较上周增约8%，较去年同期高约19%，铝棒加工厂全面复工及下游需求偏淡造成累库。

海外方面，近三周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270元/吨，上周利润约380元/吨，氧化铝理论进口盈利约10元/吨，上周理论盈利10元/吨；电解铝生产成本约17500元/吨，上周约17600元/吨，理论利润约3200元/吨（上周3100元/吨）；电解铝理论进口亏损约1200元/吨，上周亏损约1300元/吨。



【供需情况】

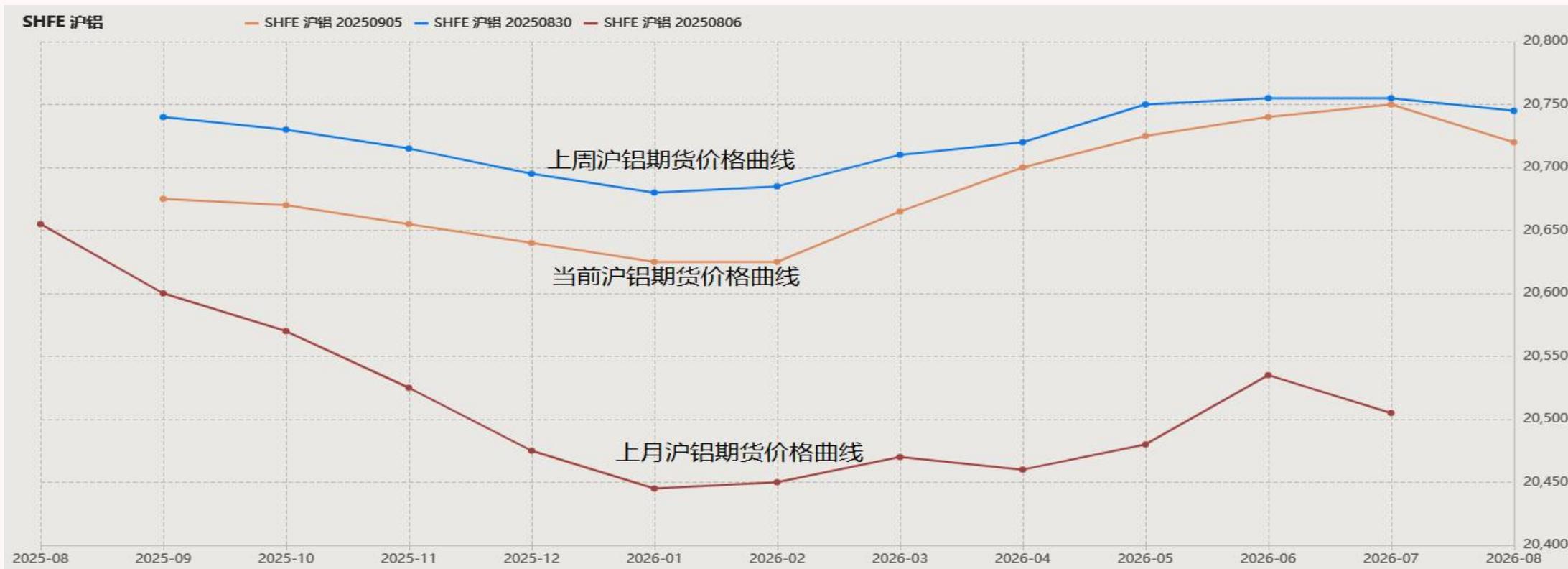
本周国内铝下游加工龙头企业整体开工率较上周升1个百分点至61.7%，"金九"效应逐步显现。

周内，原生铝合金板块旺季复苏节奏平缓；铝板带受益于汽车、3C领域订单放量及外贸回暖，高位铝价下企业备库意愿增强；铝线缆因电网订单集中交付推动反弹；建筑型材仍受地产拖累但中东、非洲出口订单形成支撑，工业材中光伏组件抢装潮延续；铝箔双节备货周期下行业蓄势待发；再生铝旺季补库推动复苏。

当前铝加工行业已进入"结构性旺季"，预计9月中旬将迎来更广泛的开工率提升。

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
2025-09-04	61.70	55.30	64.80	56.60	53.00	68.60	71.90	1.0
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

沪铝期货价格曲线

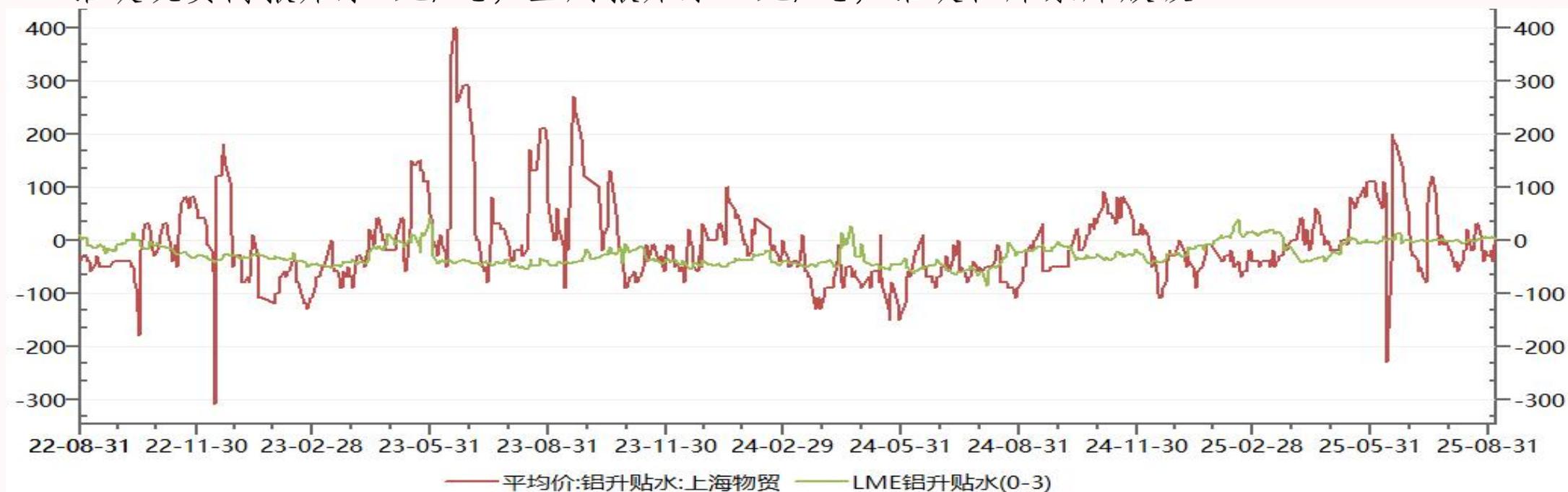


点评：当前沪铝期货价格结构维持中性，尽管近期库存累积，但近月对远月保持升水结构，期货端仍偏向抗跌。

【价差结构】

LME (0-3) 升水1.86美元/吨（上周升水2.98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。

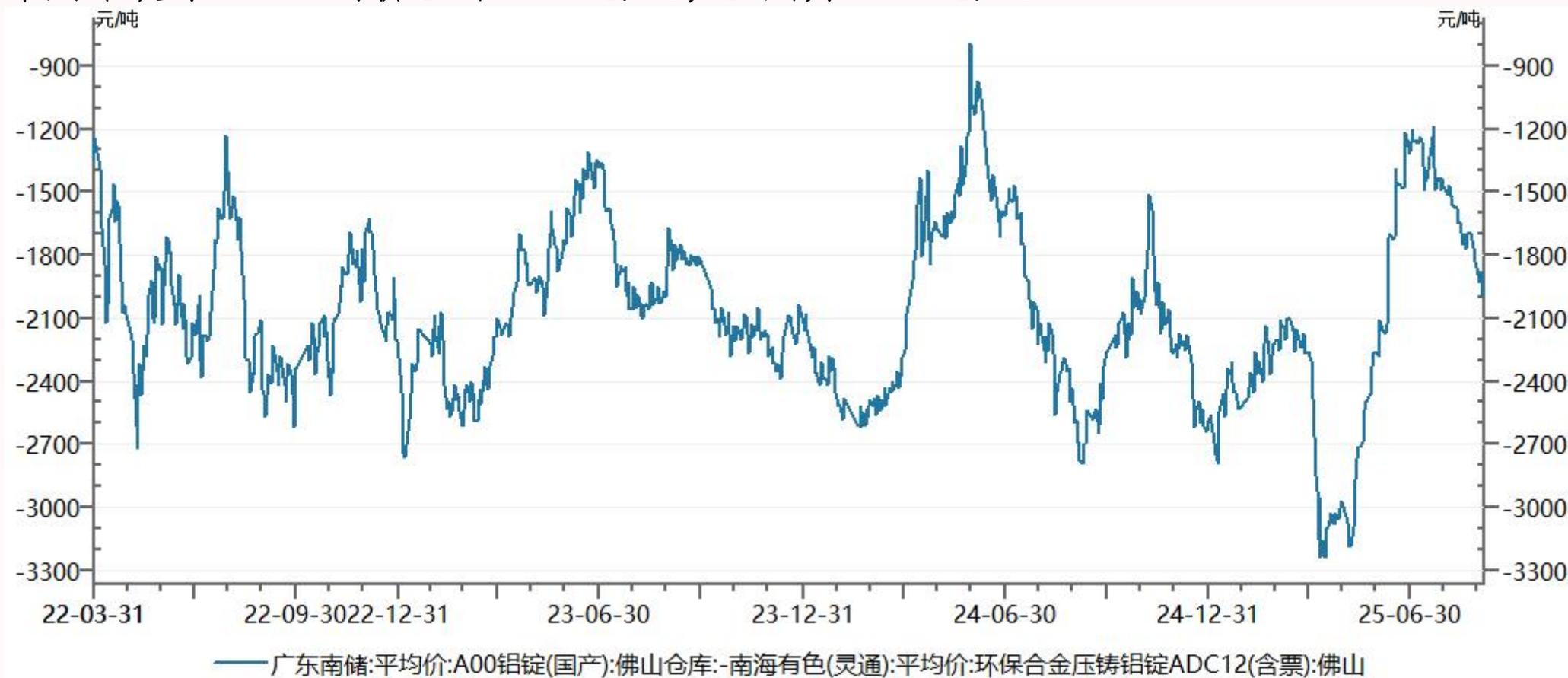
A00铝锭现货商报贴水0元/吨，上周报贴水30元/吨，铝锭社库累库放缓。



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-1960元/吨，上周为-1830元/吨。

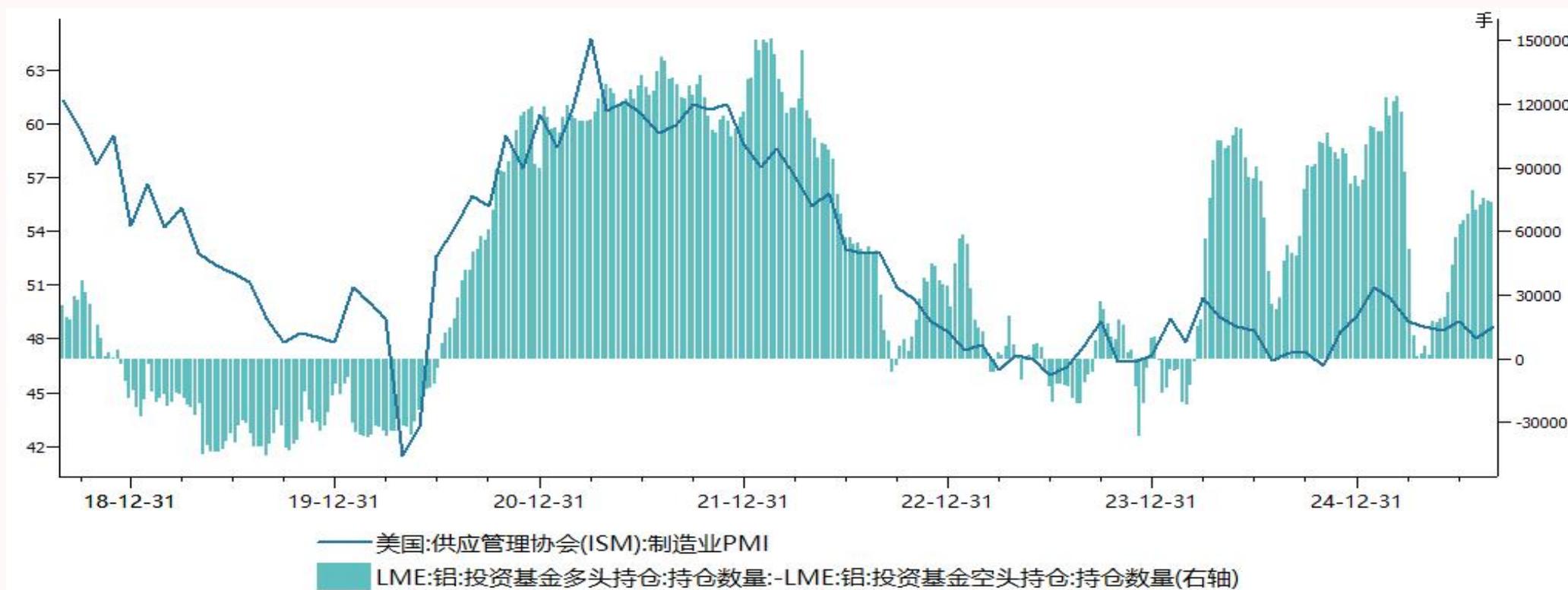


目前原铝与合金价差处于近年来的中轴水平，当前价差对电解铝影响偏中性。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸总体持稳）

最近三周海外基金净多头寸持稳，美联储极大降息频率预期升温，近期价格或偏强震荡。



【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，多空阵营均延续7月来的减仓操作；以金融投机为主背景的资金净多头寸小幅回升，但阵营分化仍较明显。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。



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。

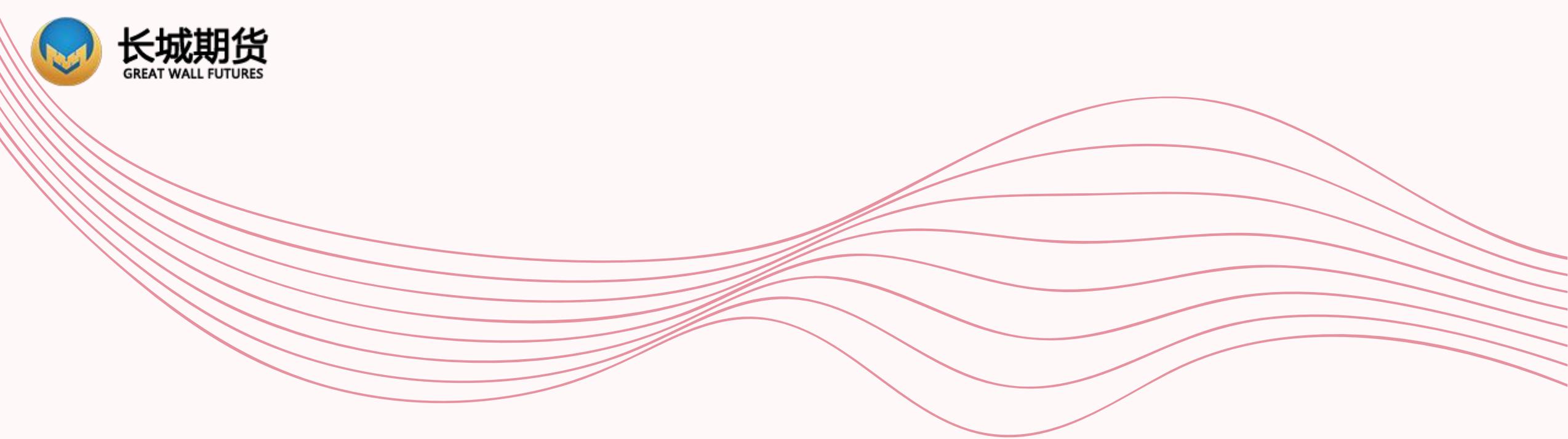
本报告版权归长城期货所有，未经长城期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“长城期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

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。