



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2025.09.29-09.30



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

展望四季度，全球经济预期改善、美联储降息周期开启及国内政策托底，供应方面，国内外增量有限，呈现刚性约束，新能源板块保持强劲而地产板块持续低迷，整体需求韧性依旧，预计2025年四季度铝价将呈现偏强震荡格局。

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2511支撑约20500,阻力约20900,短线交易。

■ 本周策略建议

长假期临近，避险观望为宜。

■ 现货企业套期保值建议

适量配置过节库存。



【 总体观点 】

	2025年9月第4周
铝土矿市场	四季度几内亚铝土矿扰动预计可控，但由于其资源垄断性及铝土矿在当地财政的占比较高，预计价格在70-75美元/吨波动。国内矿山治理政策，对国内矿石将形成长期约束，四季度供应预计难有明显改善。
氧化铝市场	截止9月26日，国内氧化铝建成产能约11255万吨，运行产能约9670万吨，产能利用率约85.95%，上周86.23%，目前产能利用率处于2022年来高位。氧化铝厂9月成本较网均价仍有利润可言，但10月开始月均价下行，部分高成本企业出现亏损，预计会有一部分减产检修的情况出现。
产量：电解铝	截至2025年9月，国内电解铝建成产能已接近4500万吨的政策天花板，运行产能达4410万吨，开工率高达98%，进一步增产空间有限。四季度新增产能仅来自中铝青海的10万吨（云南指标转移）及新疆农六师铝业的25万吨置换项目，全年净增量预计不足50万吨。2025年全年国内电解铝产量预计为4396万-4450万吨，同比增速降至1.5%-2.3%，四季度产量或维持高位但难有显著增长（根据钢联预计环比增约0.4%）。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约1400元/吨，上周约亏损1800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，虽然下半年出口增速预计大概率较上半年回落，但预计整体韧性预计仍在。

【总体观点】

需求：铝型材	本周国内铝型材周度开工率持稳54.60%。建筑型材受房地产低迷影响增量难觅，汽车材稳中向好，但企业对远期订单增量持怀疑态度；光伏型材龙头企业仍维持较高开工率，但受组件厂排产下滑影响，在手订单仅维持到九月末，远期新增订单预计较前期下滑。国庆假期多数企业维持往年惯例，放假3-4天。
需求：铝板带箔	本周铝板带龙头企业开工率较上周升0.8个百分点至69.0%，国庆假期，龙头企业多维持正常排产，开工率以持稳运行为主。铝箔龙头企业开工率较上周升0.7个百分点至72.6%，展望十月，铝箔行业整体开工率预计将维稳运行或小幅下滑。
需求：铝线缆	本周铝线缆行业开工率较上周升1.8个百分点至67%，电网工程进入施工旺季，终端提货节奏加快，另外，海外光伏订单前置效应显现，四季度及明年国网订单排产饱和度有保障。
需求：合金	本周原生铝合金开工率较上周升1%至58.4%，目前多数企业凭稳定订单维持正常生产，但假期期间生产节奏或将小幅放缓，开工率或略有下降。再生铝龙头企业开工率较上周升0.7个百分点至56.6%，当前大厂订单相对乐观，但国庆假期行业整体开工率将出现阶段性回落。
库存：电解铝	电解铝锭社会库存61.5万吨，较上周降约4%，较上年同期低约12%，此前自7月中旬来的累库，节前下游备货导致本周出库量回升，双节下游排产预计放缓，预计累库6-8万吨。铝棒11.36万吨，较上周将月13%，较去年同期高约5%。LME铝库存再度走高，整体延续6月底累库格局，俄乌战争有通过谈判结束的迹象，此前市场的隐性库存逐步转变为显性，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2860元/吨，利润约100元/吨，上周约200元/吨。
电解铝利润	目前国内电解铝生产平均成本约17100元/吨，理论盈利约3600元/吨，上周盈利3600元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	展望四季度，全球经济预期改善、美联储降息周期开启及国内政策托底，供应方面，国内外增量有限，呈现刚性约束，新能源板块保持强劲而地产板块持续低迷，整体需求韧性依旧，预计2025年四季度铝价将呈现偏强震荡格局，主要波动区间关注20400-21400元。
个人看法	反内卷、远期（2026）财政+货币双宽松托底有色价格，四季度供需总体健康，但需求端增量难有亮点，铝价或不具备快速上行基础，2000-22000宽幅区间震荡格局或延续。
重点关注点	1、反内卷最新动态。2、美联储10月降息动作。3、俄乌战争是否结束
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	73.5	74	77	-1.34%	-0.68%	-4.55%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	65	65	63	64	0.00%	3.17%	1.56%
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	535	550	590	-2.73%	-2.73%	-9.32%
氧化铝 河南一级（元/吨）	3030	2965	3205	4060	-2.15%	-7.49%	-26.97%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	709	707	701	872	-0.28%	0.86%	-18.92%
预焙阳极 河南（元/吨）	5480	5480	5400	4200	0.00%	1.48%	30.48%
冰晶石 均价（元/吨）	8390	8390	8520	6860	0.00%	-1.53%	22.30%
国内氧化铝完全成本均值	2863	2864	2830	2924	0.01%	1.19%	-2.07%
国内电解铝生产成本	17192	17118	17594	18656	-0.43%	-2.70%	-8.24%
沪铝主力合约收盘价	20795	20745	20715	20150	-0.24%	0.14%	2.95%
电解铝A00 佛山（元/吨）	20760	20690	20720	19810	-0.34%	-0.14%	4.44%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	22800	22800	22450	22300	0.00%	1.56%	2.24%
铝棒6063 佛山（元/吨）	19860	19860	19760	18860	0.00%	0.51%	5.30%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	10120	10100	10280	11600	-0.20%	-1.75%	-12.93%

本周铝土矿小幅回落，当前港口及氧化铝厂铝土矿库存处于年内高位，节前补库完毕后买盘减弱。煤价轻微回落，长假期前备货完毕，但当前产能严格管控下，坑口价格抗跌。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，展望四季度，几内亚铝土矿价格较大概率在70—75美元之间博弈，对应晋豫使用进口矿氧化铝厂现金成本2900—3100元。

本周铝价小幅回落，美联储降息落地后美元反弹，压制金属金融溢价，但国内稳增长政策预期仍存支撑。

【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	2876	2896	2865	2073	0.70%	1%	40%
钢联中国氧化铝库存	446.1	450.5	431.6	395.8	0.99%	4%	14%
7城电解铝社会库存	64	61.5	61.7	69.6	-3.91%	-0.32%	-12%
铝棒（6063）库存	13.02	11.36	13.5	10.78	-12.75%	-16%	5%
上期所铝库存（合计）	12.77	12.46	12.56	27.92	-2.43%	-1%	-55%
上期所铝剩余可用库容	92.39	93.28	93.75	81.12	0.96%	-0.50%	15%
LME铝库存	51.39	51.77	47.81	79.8	0.74%	8.28%	-35%
LME铝 注销仓单	10.92	10.49	1.25	42.57	-3.94%	739.20%	-75%

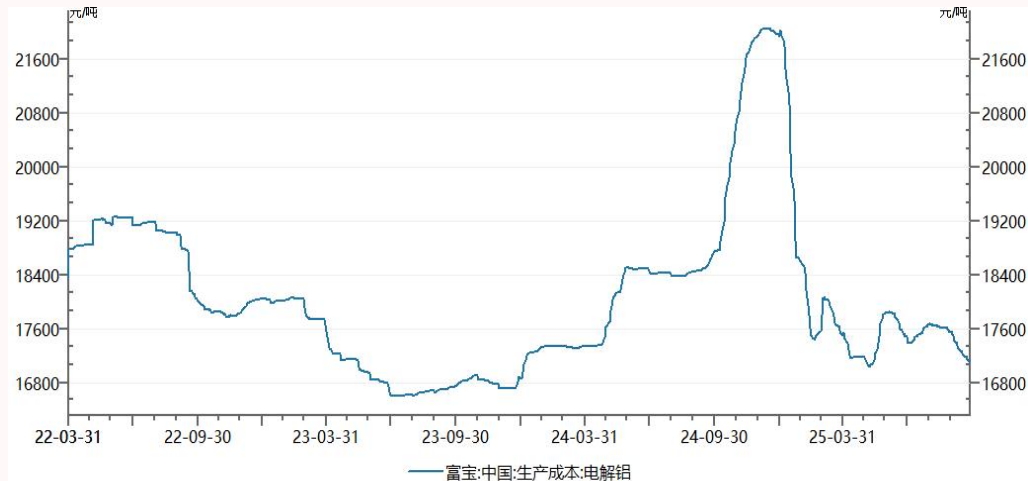
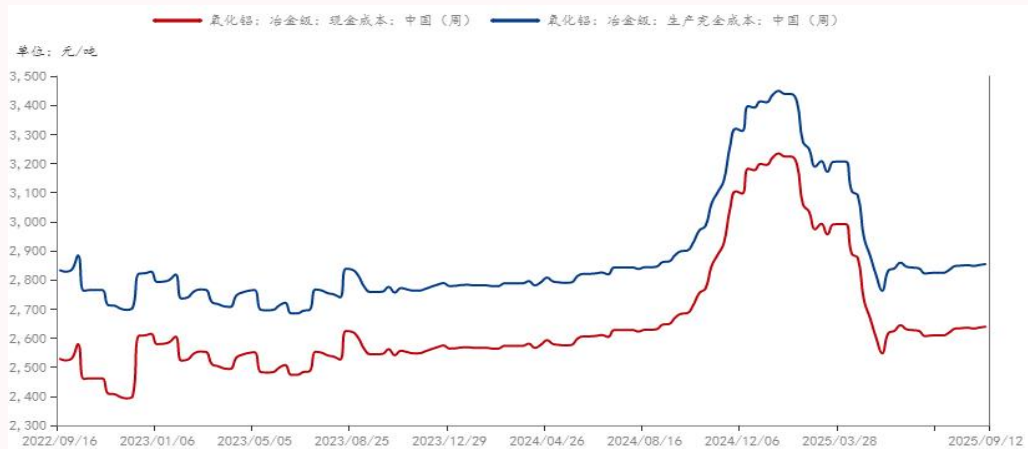
数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周国内港口铝土矿库存小幅回升，2025年初来持续累库至近年高位，目前氧化铝厂的铝土矿库存也处于年内高位，根据DISR的预测，四季度澳洲铝土矿出口量预计持稳，国内铝土矿处于宽裕状态。氧化铝整体库存延续累库，增量主要来自电解铝厂和氧化铝厂库存，港口库存仍处于近年来低位。本周国内主流消费地电解铝锭库存61.5万吨，较上周降约4%，较上年同期低约12%，此前自7月中旬来的累库，节前下游备货导致本周出库量回升，双节下游排产预计放缓，预计累库6—8万吨。铝棒11.36万吨，较上周将月13%，较去年同期高约5%。

海外方面，LME铝库存延续走高，整体延续6月底累库格局，俄乌战争有通过谈判结束的迹象，此前市场的隐性库存逐步转变为显性，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2860元/吨，利润约100元/吨，上周利润约200元/吨，氧化铝理论进口盈利约120元/吨，上周理论盈利150元/吨；电解铝生产成本约17100元/吨，上周约17200元/吨，理论利润约3600元/吨（上周3600元/吨），电解铝理论进口亏损约1400元/吨，上周亏损约1800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升0.8个百分点至63.0%，下游的积极备货过节。

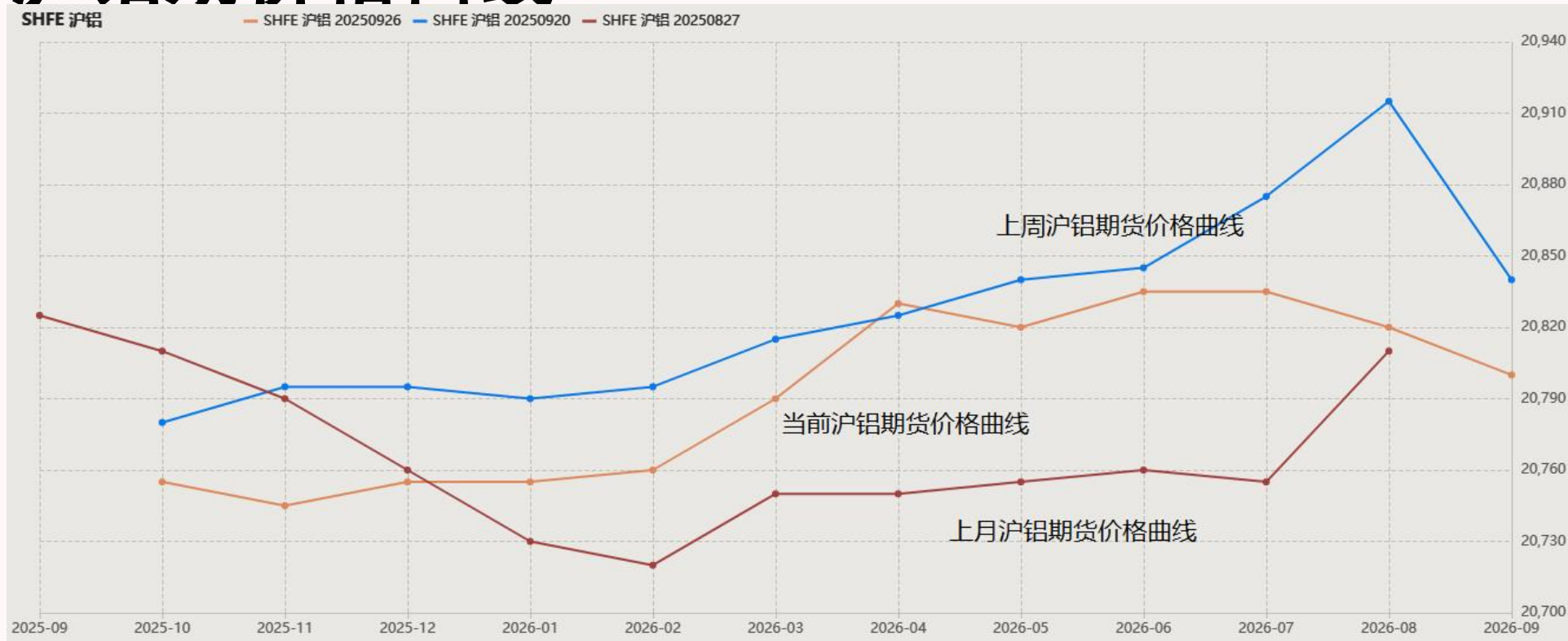
周内铝线缆板块受益于电网施工旺季及海外光伏订单前置，开工率明显回升；原生铝合金受节前备库及出口强劲提振，铝板带板块因短期集中提货，开工率均小幅回升；建筑领域疲软持续制约整体增长；铝箔行业持稳；再生铝小幅回升。

当前市场呈现内需强于外贸、新兴领域对冲传统疲软的特点，但中小企业仍普遍面临订单与资金压力，行业复苏基础有待进一步夯实。

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
2025-09-25	63.00	56.60	67.00	58.40	54.60	69.00	72.60	0.8
2025-09-18	62.20	55.90	65.20	57.40	54.60	68.20	71.90	0.1
2025-09-11	62.10	55.50	65.20	57.60	54.00	68.60	71.90	0.4
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

数据来自：上海有色网、长城期货交易咨询部

沪铝期货价格曲线

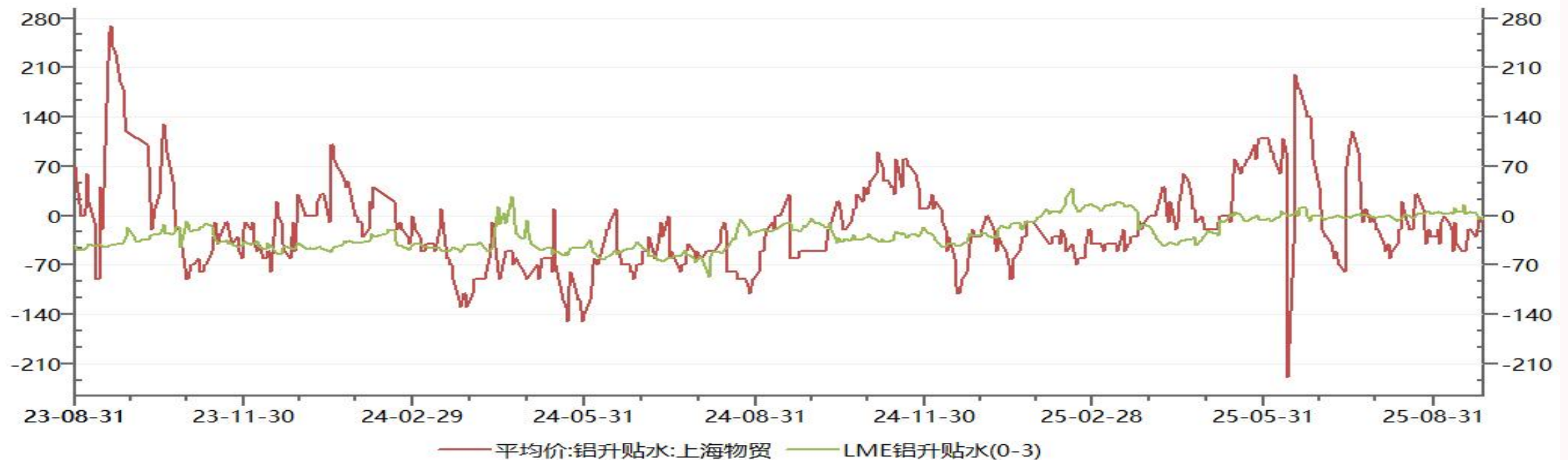


点评：当前沪铝期货价格结构偏弱。

【价差结构】

LME (0-3) 贴水4.7美元/吨（上周升水5.34美元/吨），LME铝库存整体延续6月来的累库表现，近期市场关于俄乌战争结束的预期在升温，隐性库存有向显性转化的动能。

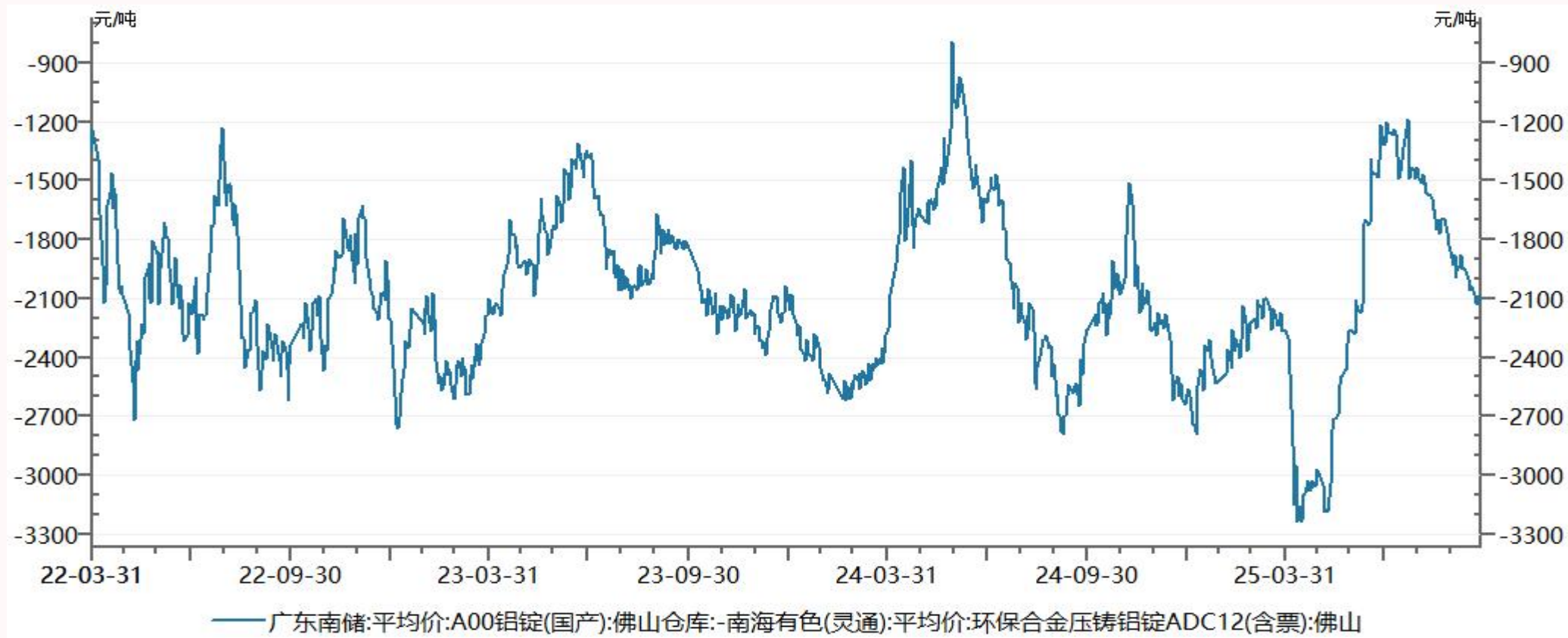
A00铝锭现货商报贴水10元/吨，上周报贴水20元/吨，节前下游备货热情有所增加，社会库存去化带动升贴水回升。



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-2110元/吨，上周为-2040元/吨。



目前原铝与合金价差处于近年来的中轴偏低水平，当前价差对电解铝影响中性偏强。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸继续回升）

最新一期基金净多头寸继续回升，6月以来多空阵营均在增仓，整体市场仍偏强对待。

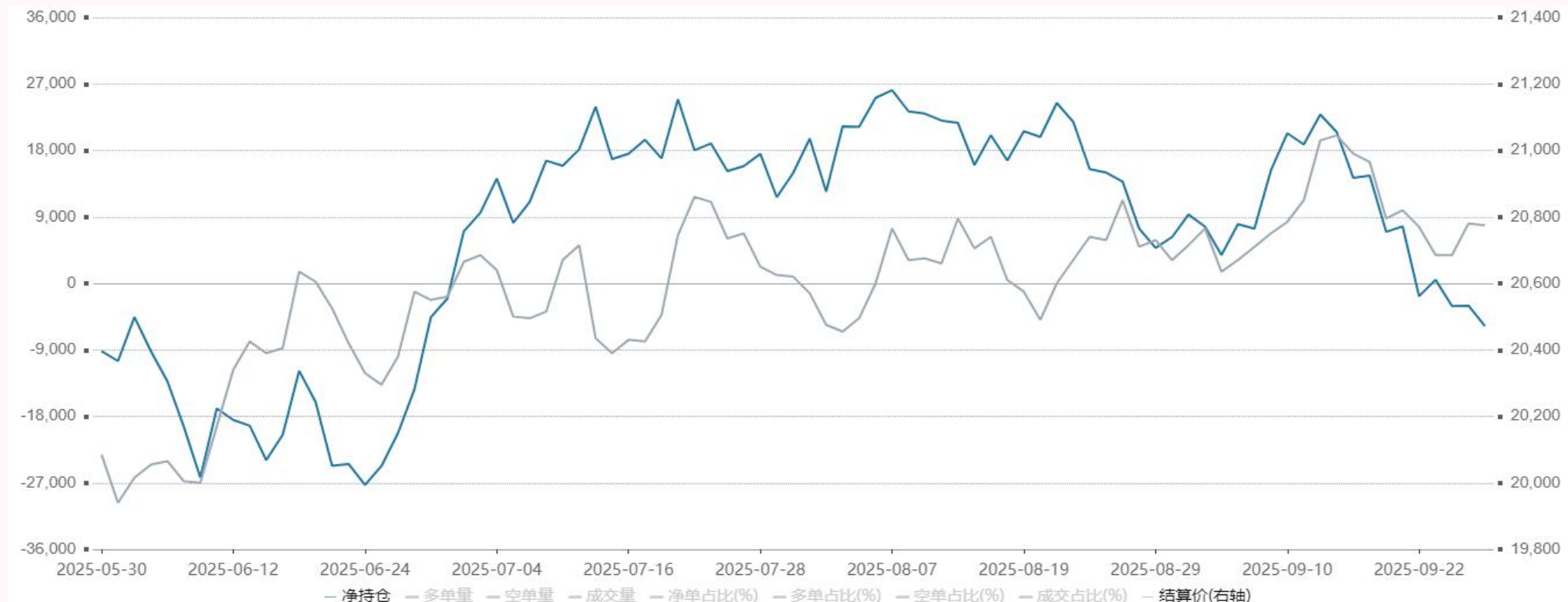


数据来自：WIND、长城期货交易咨询部

【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（净多转净空）

本周主力净多转净空，9月中来多空阵营均明显减仓且多头减仓力度稍大于空头；以金融投机为主背景的资金净多头寸继续小幅减仓。以中下游企业为主背景资金近期基本处于多空胶着状态。节前市场避险情绪仍然较浓。



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。