



长城期货  
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2025.10.13-10.17



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

关税战风云再起，但美联储降息周期+国内反内卷，10月接下来时间铝价或先跌后回升，沪铝2511合约近期不排除王19800附近位置靠拢，高位阻力21300，整体看高位宽幅震荡。

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

建议观望。

## ■ 现货企业套期保值建议

保持适量库存，且价格若低于20000元可考虑适当回补库存。

【 总体观点 】

|        |                                                                                                                                                                                                               |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|        | 2025年10月第2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10月10日，国内氧化铝建成产能约11255万吨，运行产能约9820万吨，产能利用率约86.32%，上周85.95%，目前产能利用率处于2022年来高位。随着氧化铝价格的持续回落，10月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  | 本周国内铝型材开工率较节前下滑1个百分点至53.60%，建筑型材清淡依旧，在手订单多以老客户长单为主，工业材多数企业反馈新增订单情况未延续九月初的势头，近期维稳为主，后续订单不确定性较大。展望10月，企业新增订单难觅，短期开工率预计出现小幅回撤。                                                           |
| 需求：铝板带箔 | 本周铝板带龙头企业开工率较节前降1个百分点至68.0%。建筑用幕墙板等企业受资金链压力及账期拉长影响，短期内开工率预计将持稳或震荡上行。铝箔龙头企业开工率较节前降0.3个百分点至72.3%，企业普遍对国庆后旺季延续性持谨慎态度，旺季动能可能于10月下旬提前减弱。                                                   |
| 需求：铝线缆  | 本周铝线缆行业开工率较节前降3个百分点至64%，主要因节假日期间物流受限导致企业成品库存积压影响，随着假期结束、物流恢复，叠加四季度传统赶工需求释放，开工率有望逐渐修复。                                                                                                 |
| 需求：合金   | 原生铝合金板块开工率较节前降0.4%至58.0%，随着“金九银十”旺季后半程需求释放，开工率有望逐步回归稳定区间。再生铝龙头企业开工率较节前升2.3个百分点至58.9%，当前龙头企业订单饱满，尤其是铝水类订单表现亮眼，随着再生铝市场需求持续向好，预计行业开工率有望进一步上行。                                            |
| 库存：电解铝  | 电解铝锭社会库存65.1万吨，较上周增约10%，长假期累库幅度基本符合市场预期，较上年同期低约4% 7月中旬来整体累库，10月铝水比例进一步抬升的预期下，铝锭供应压力有限。铝棒14万吨，较上周增月24%，较去年同期高约7%。LME铝库存持稳，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70元/吨，上周约100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3800元/吨，上周盈利3600元/吨。利润处于较高水平。                                 |
| 市场预期  | 周五晚特朗普宣布对中国额外征收100%关税和出口管制引发恐慌指数急升，风险资产遭抛售，美股大跌，下周初金属仍将消化关税利空影响继续下探。                      |
| 个人看法  | 关税战风云再起，但美联储降息周期+国内反内卷，10月接下来时间铝价或先跌后回升，沪铝2511合约近期不排除王19800附近位置靠拢，高位阻力21300，思酒店继续看高位宽幅震荡。 |
| 重点关注点 | 1、俄乌及加沙地区冲突停火进展。2、中美博弈加强下美股是否异常波动。                                                        |
| 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）   | 73.5  | 73    | 74    | 77    | -0.68% | -1.35% | -5.19%  |
| 铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）   | 65    | 64    | 63    | 65    | -1.54% | 1.59%  | -1.54%  |
| 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） | 535   | 535   | 550   | 590   | 0.00%  | -2.73% | -9.32%  |
| 氧化铝 河南一级（元/吨）         | 2960  | 2930  | 3080  | 4230  | -1.01% | -4.87% | -30.73% |
| 动力煤（Q5500平仓价）京唐港      | 705   | 714   | 680   | 859   | 1.28%  | 5.00%  | -16.88% |
| 预焙阳极 河南（元/吨）          | 5480  | 5551  | 5480  | 4150  | 1.30%  | 1.30%  | 33.76%  |
| 冰晶石 均价（元/吨）           | 8390  | 8390  | 8390  | 6860  | 0.00%  | 0.00%  | 22.30%  |
| 国内氧化铝完全成本均值           | 2864  | 2864  | 2835  | 2998  | 0.00%  | 1.02%  | -4.49%  |
| 国内电解铝生产成本             | 17093 | 17105 | 17311 | 18968 | 0.07%  | -1.19% | -9.82%  |
| 沪铝主力合约收盘价             | 20680 | 20980 | 20790 | 20585 | 1.45%  | 0.91%  | 1.92%   |
| 电解铝A00 佛山（元/吨）        | 20650 | 20910 | 20810 | 20530 | 1.26%  | 0.48%  | 1.85%   |
| 铝合金锭ADC12 广东（元/吨）     | 22800 | 23050 | 22650 | 22550 | 1.10%  | 1.77%  | 2.22%   |
| 铝棒6063 佛山（元/吨）        | 19800 | 19960 | 19760 | 19260 | 0.81%  | 1.01%  | 3.63%   |
| 废铝（破碎生铝）广州（元/吨）       | 10080 | 10250 | 10200 | 11900 | 1.69%  | 0.49%  | -13.87% |

国产矿价格整体持稳，几内亚和澳大利亚海运费有所下降，近日几内亚某计划复产矿山的驳船问题已经解决，进口矿有所回落，四点季铝土矿供应整体充足，几内亚主导的进口市场在雨季结束后发运将逐步恢复，港口库存高位运行压制矿价。当前煤炭现货市场采购意愿低，但产能政策及安全检查持续加码，部分矿价格小涨。氧化铝延续8月中旬来震荡回落态势，产能过剩格局压制盘面，尽管目前价格已经跌穿完全成本，但在新的产能调控措施出台前，恐难有转变。

节后首周沪铝跟随外盘高开后冲高回落，但临近周末，中美关税战风云再起，市场避险，下周或仍偏承压。

数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

【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 | 2896  | 2803.6 | 2849  | 2063  | -3.19% | -2%    | 36%  |
| 钢联中国氧化铝库存   | 450.5 | 457.6  | 441.3 | 395.6 | 1.58%  | 4%     | 16%  |
| 7城电解铝社会库存   | 59.1  | 65.1   | 62.4  | 67.5  | 10.15% | 4.33%  | -4%  |
| 铝棒（6063）库存  | 11.29 | 14.06  | 13.03 | 13.16 | 24.53% | 8%     | 7%   |
| 上期所铝库存（合计）  | 12.36 | 12.48  | 12.85 | 28.1  | 0.97%  | -3%    | -56% |
| 上期所铝剩余可用库容  | 93.28 | 93.62  | 93.65 | 86.21 | 0.36%  | -0.03% | 9%   |
| LME铝库存      | 51.34 | 50.88  | 48.53 | 77.28 | -0.90% | 4.84%  | -34% |
| LME铝 注销仓单   | 9.88  | 10.31  | 11.03 | 37.65 | 4.35%  | -6.53% | -73% |

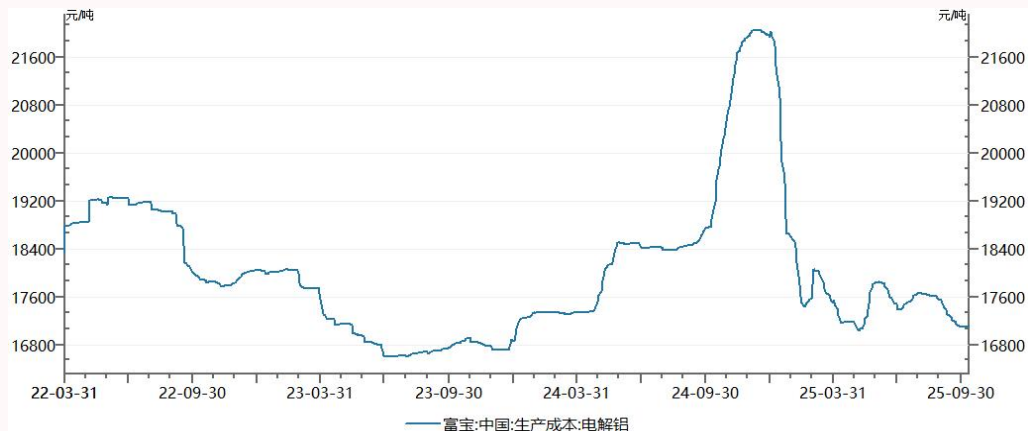
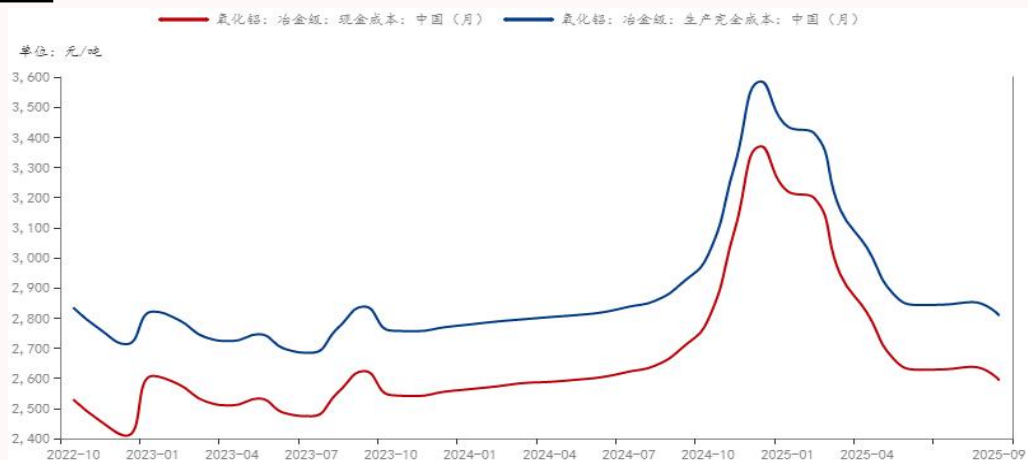
数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周国内港口铝土矿库存小幅回落，情况与去年国庆后首周表现类似，目前处于近年库存高位，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，港口库存低位持稳，但电解铝厂、氧化铝厂及在途库存均出现明显增加。本周国内主流消费地电解铝锭库存65.1万吨，较上周增约10%，长假期累库幅度基本符合市场预期，较上年同期低约4%，7月中旬来整体累库，10月铝水比例进一步抬升的预期下，铝锭供应压力有限。铝棒14万吨，较上周增月24%，较去年同期高约7%。

海外方面，LME铝库存基本持稳，整体延续6月底累库格局，俄乌战争结束预期逐渐升温，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100元/吨，氧化铝理论进口盈利约70元/吨，上周理论盈利100元/吨；电解铝生产成本约17100元/吨，上周约17100元/吨，理论利润约3800元/吨（上周3600元/吨），电解铝理论进口亏损约2250元/吨，上周亏损约1600元/吨。



【供需情况】

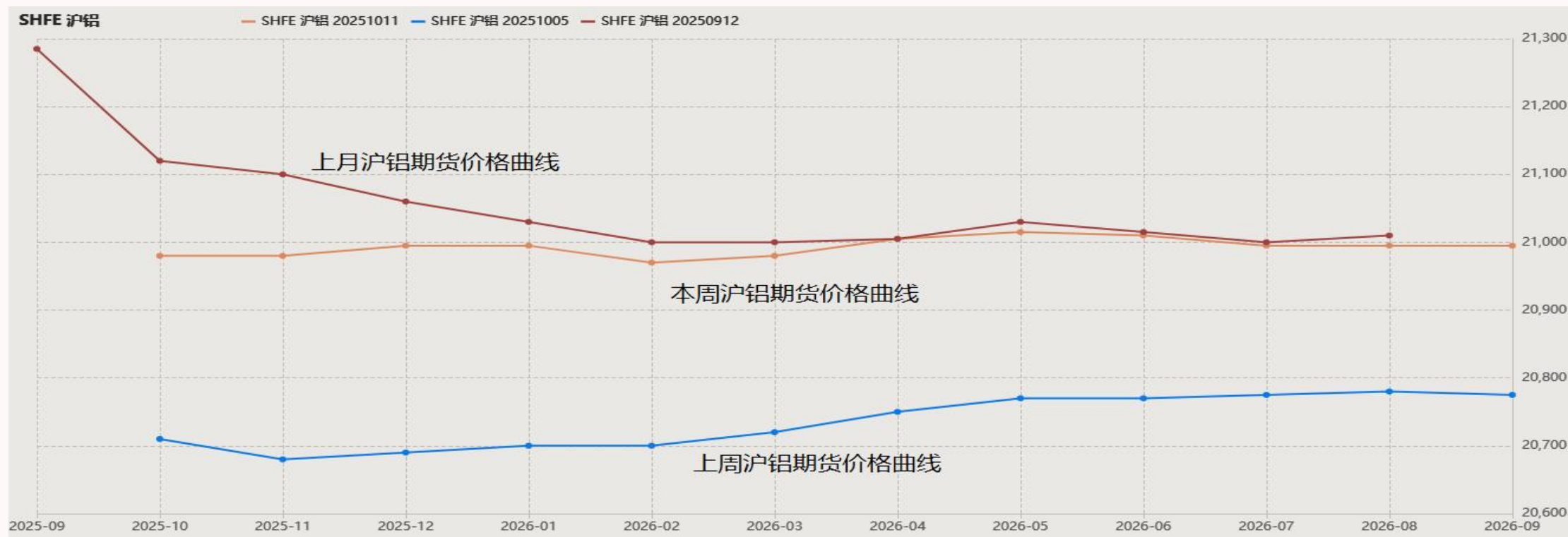
10月首周，铝加工各板块开工率受国庆长假影响呈现小幅调整，整体表现符合季节性特征，

原生铝合金开工率微降，出口端韧性仍存，尤其是轮毂出口订单支撑头部企业负荷稳定。电网、光伏订单需求仍旺，铝线缆开户率预计走稳。建筑型材新增订单疲软，工业材及光伏边框短期排产较好但持续性存忧。铝板带开工率小幅回落，部分建筑用幕墙板等企业受资金链压力及账期拉长影响。铝箔开工率微降，旺季动能或提前减弱。再生铝开工率逆势上升，铝水订单饱满推动生产回暖。

“金九银十”成色不足，铝价高位震荡及订单分化制约短期开工上行空间。

| 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 |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| 2025-10-09 | 62.50 | 58.90 | 64.00 | 58.00 | 53.60 | 68.00 | 72.30 | -0.5 |
| 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  |

# 沪铝期货价格曲线

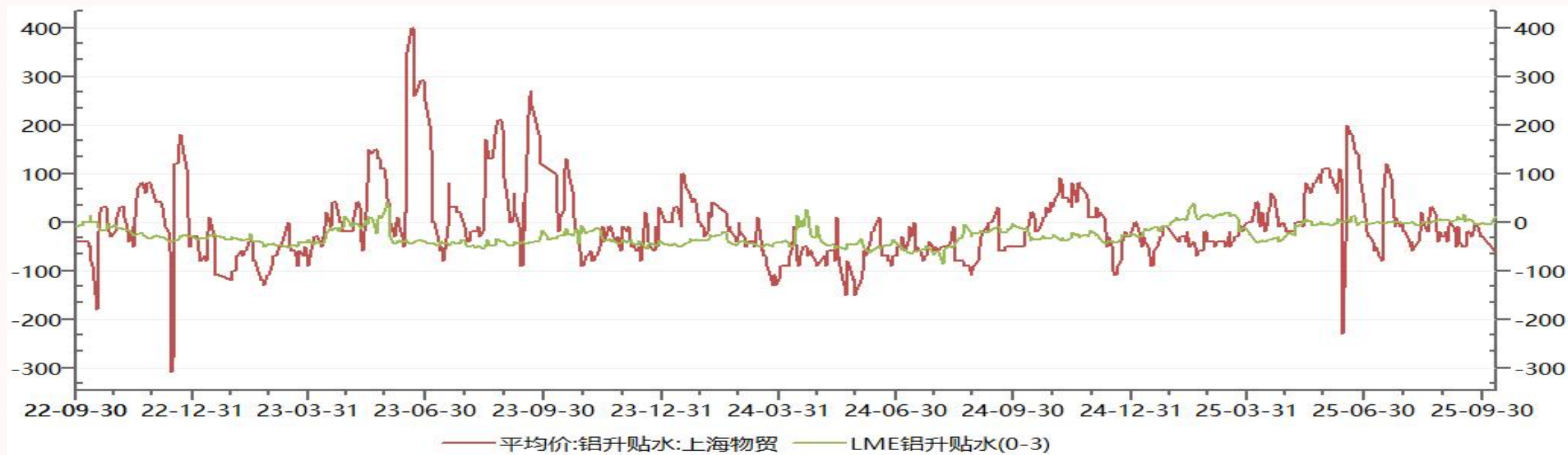


点评：当前沪铝期货价格结构偏弱。

## 【价差结构】

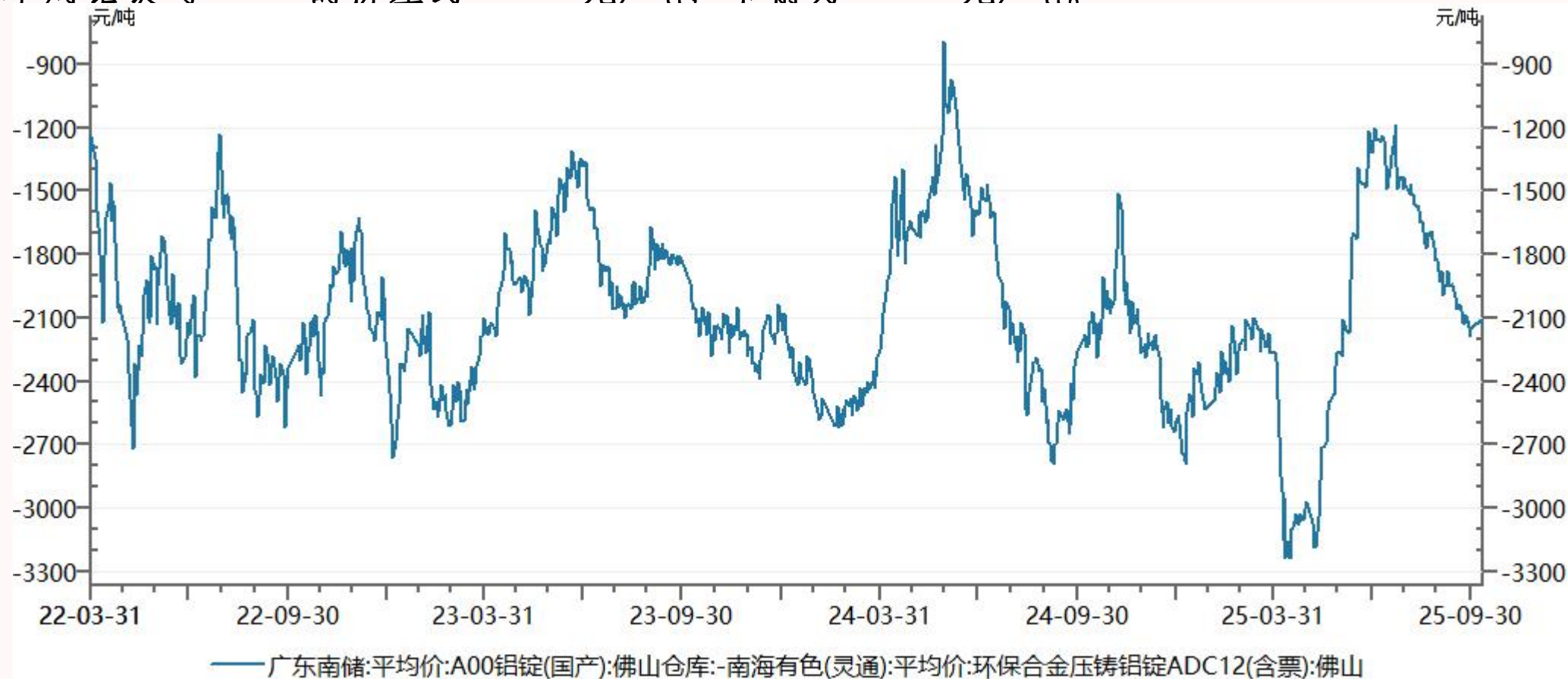
LME (0-3) 升水12.06美元/吨（节前贴水1.62美元/吨），LME铝库存整体延续6月来的累库表现，近期市场关于俄乌战争结束的预期在升温，隐性库存有向显性转化的动能。

A00铝锭现货商报贴水60元/吨，节前报贴水30元/吨，假期累库加上节后跟随外盘高开，下游谨慎情绪较浓。



## 【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-2140元/吨，节前为-2190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（净多头寸小幅回升）

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



## 【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（净多轻微增加）

节后首周主力净多先增后降，整体较节前稍有抬升，本周多空阵营均回补仓位；以金融投机为主背景的资金净多头寸较节前有所回升。以中下游企业为主背景资金近期继续处于多空胶着状态。主力资金略微偏多，但近期宏观层面变化较快，市场动荡。



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。