



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2025.10.20-10.24



长城期货

深耕期货行业

29年



1

中线趋势判断

偏强震荡。

2

趋势判断逻辑

四季度国内电解铝延续紧平衡状态+国内外显性库存处于历史低位+反内卷，铝价核心驱动仍偏强，但中美贸易对抗一定程度上领四季度国内需求蒙上阴影，近期市场或延续高位震荡格局。

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

建议观望。

■ 本周策略建议

可考虑近期波动区间进行网格，若周内站上21300可考虑适当增配短线多单。

■ 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3周
铝土矿市场	几内亚雨季影响减弱，矿石发运量回升，另外当地矿山的复产预期的增强，四季度进口矿预计宽裕。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17日，国内氧化铝建成产能约11255万吨，运行产能约9680万吨，产能利用率约86.22%，上周86.32%，上半年现货跌至2800元/吨开始触底反弹，但是当前厂使用的几内亚矿价远低于上半年，这意味着当前成本低于上半年。叠加氧化铝出货主要走长协定价，因此目前厂子还处于盈利状态，未触及止损线，暂无减产，氧化铝产能仍将带动产量持续攀升，过剩持续扩大。
产量：电解铝	据SMM统计，9月国内电解铝产量为361.48万吨，同比增长1.14%，环比减少3.18%。截至9月底，国内电解铝建成产能为4584万吨，运行产能为4406万吨，产能利用率约96%。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2340元/吨，上周约亏损2240元/吨。根据钢联数据，8、9月份国内未锻造铝材出口数量出现连续小幅回落，2024年8、9月出口量也出现回落，而10-11月出现回升，10月上旬中美贸易贸易对抗升温，或对接11】12月构成一定压力。

【 总体观点 】

需求：铝型材	本周国内铝型材行业周度开工率较上周降0.1个百分点至53.5%，建筑型材整体维持平稳运行，光伏型材受下游组件厂排产缩减影响显著，汽车型材及其他工业材生产企业普遍反映在手订单仅能维持一至两周，对后续订单持续性存在担忧。预计短期内铝型材行业开工率将呈稳中偏弱态势。
需求：铝板带箔	本周铝板带龙头企业开工率持稳 68.0%，短期临近淡旺季转换节点，需求下降预期已逐步显现，预计后续开工率将缓步下滑进入淡季区间。铝箔龙头企业开工率持稳 72.3%，新能源汽车、储能等领域需求提供订单支撑，但下游客户采购积极性不及“金九”，终端需求走弱风险持续存在，短期铝箔企业开工率将随需求疲软出现走弱下行态势。
需求：铝线缆	本周铝线缆开工率持稳64%，10 月厂家开工率整体表现平平，订单预期偏向悲观，预计铝线缆行业开工率或延续弱势平稳态势。
需求：合金	原生铝合金开工率较上周升 0.4 个百分点至 58.4%，随着下游需求释放节奏的持续加快，预计 10 月下旬原生铝合金开工率将继续保持稳健态势，有望向年内相对高位区间迈进。再生铝龙头企业开工率较上周降 0.3 个百分点至 58.6%，市场原料流通偏紧直接限制正常生产规模，预计 10 月份行业开工率将呈现小幅回调态势。
库存：电解铝	电解铝锭社会库存62.6万吨，较上周降约4%，较上年同期低约3%，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14.31万吨，较上周增约2%，较去年同期高约8%。LME铝库存较上周降约3%，较去年同期低约36%，此前自6月底来整体累库，当前俄乌战事仍互有来回，市场对俄乌战争结束预期有所降温，年内LME库存或延续低位整理。

【 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20元/吨，上周约70元/吨。
电解铝利润	目前国内电解铝生产平均成本约17000元/吨，理论盈利约3800元/吨，上周盈利3800元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	下周国内将迎来重要的政策会议，或将针对“十五五”规划的相关消息提前炒作，叠加海外宏观美联储年内降息预期托底，周初大概率延续高位偏强震荡行情为主，但另一方面，“银十”过半后下游追高意愿不足，目前基本面或不足以支撑铝价长期停留在21000上方，需警惕冲高回落风险。
我方看法	四季度国内电解铝延续紧平衡状态+国内外显性库存处于历史低位+反内卷，铝价核心驱动仍偏强，但中美贸易对抗一定程度上令四季度国内需求蒙上阴影，近期市场或延续高位震荡格局，AI2512区间看20600-21300。
重点关注点	1、“十五五”规划中关于绿色低碳转型等力度；2、国内社库是否延展。3、美联储降息预期变化
方向	偏强震荡

【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	73	74.5	79	0.00%	-2.01%	-7.59%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	64	64	65	64	0.00%	-1.54%	0.00%
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	600	0.00%	-2.73%	-10.83%
氧化铝 河南一级（元/吨）	2930	2890	3045	4590	-1.37%	-5.09%	-37.04%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	714	753	698	842	5.46%	7.88%	-10.57%
预焙阳极 河南（元/吨）	5551	5551	5480	4150	0.00%	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	2863	3215	0.00%	0.01%	-10.93%
国内电解铝生产成本	17105	17014	17216	19631	-0.53%	-1.17%	-13.33%
沪铝主力合约收盘价	20980	20910	20910	20485	-0.33%	0.00%	2.07%
电解铝A00 佛山（元/吨）	20910	20840	20840	20480	-0.33%	0.00%	1.76%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	23050	23000	22900	22700	-0.22%	0.44%	1.32%
铝棒6063 佛山（元/吨）	19960	19930	19890	19680	-0.15%	0.20%	1.27%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	10250	10200	10300	12050	-0.49%	-0.97%	-15.35%

本周铝土矿价格整体持稳,10月上旬，几内亚雨季影响减弱，矿石发运量回升，以及当地矿山的复产预期的增强，铝土矿价格出现松动 。近期国内煤炭价格回升，主要因国内安全生产巡查，另外，近期北方部分地区提前启动供暖，至11月中旬北方将全面进入供暖季，即进入需求旺季。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，在电解铝厂、氧化铝厂及在途库存仍在回升的情况下，市场信心仍然不足，不过当前价格已经跌穿部分高成本氧化铝的成本线，后续西南地区枯水期后，成本支撑或进一步增强。

本周电解铝和合金均出现不同程度调整，特朗普威胁加大对华关税，市场有所避险。

【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	2803.6	2868.9	2876	2147	2.33%	0%	34%
钢联中国氧化铝库存	457.6	463.9	446.1	391.8	1.38%	4%	18%
7城电解铝社会库存	65.1	62.6	64	64.6	-3.84%	-2.19%	-3%
铝棒（6063）库存	14.06	14.31	13.02	13.24	1.78%	10%	8%
上期所铝库存（合计）	12.48	12.2	12.77	28.32	-2.24%	-4%	-57%
上期所铝剩余可用库容	93.62	92.48	92.39	80.4	-1.22%	0.10%	15%
LME铝库存	50.88	49.12	48.38	76.29	-3.46%	1.53%	-36%
LME铝 注销仓单	10.31	8.56	10.92	35.77	-16.97%	-21.61%	-76%

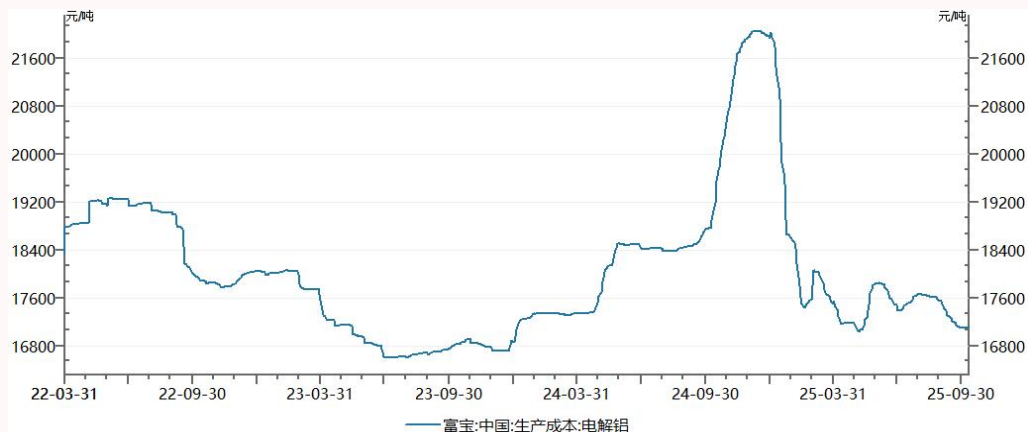
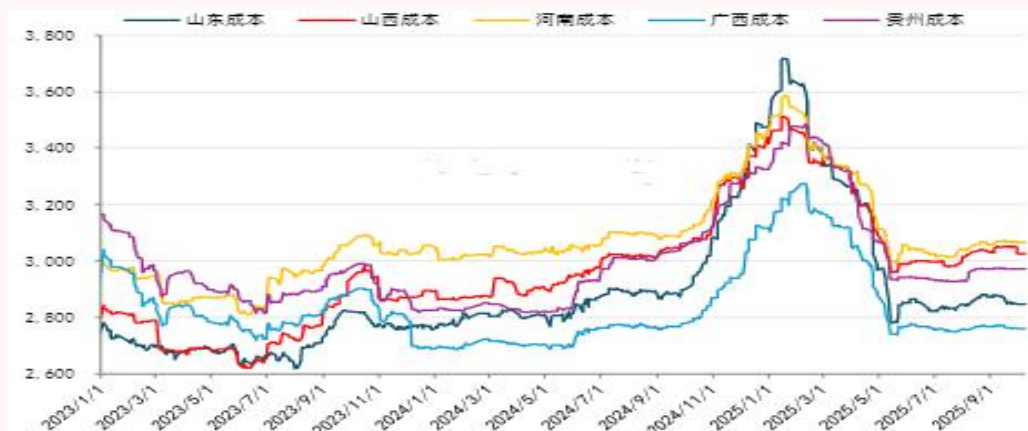
数据来自：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周国内港口铝土矿库存小幅回升，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62.6万吨，较上周降约4%，较上年同期低约3%，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14.31万吨，较上周增约2%，较去年同期高约8%。

海外方面，LME铝库存较上周降约3%，较去年同期低约36%，此前自6月底来整体累库，当前俄乌战事仍互有来回，市场对俄乌战争结束预期有所降温，年内LME库存或延续低位整理。

【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20元/吨，上周利润约70元/吨，氧化铝理论进口盈利约70元/吨，上周理论盈利70元/吨；电解铝生产成本约17100元/吨，上周约17000元/吨，理论利润约3800元/吨（上周3800元/吨），电解铝理论进口亏损约2340元/吨，上周亏损约2230元/吨。



【供需情况】

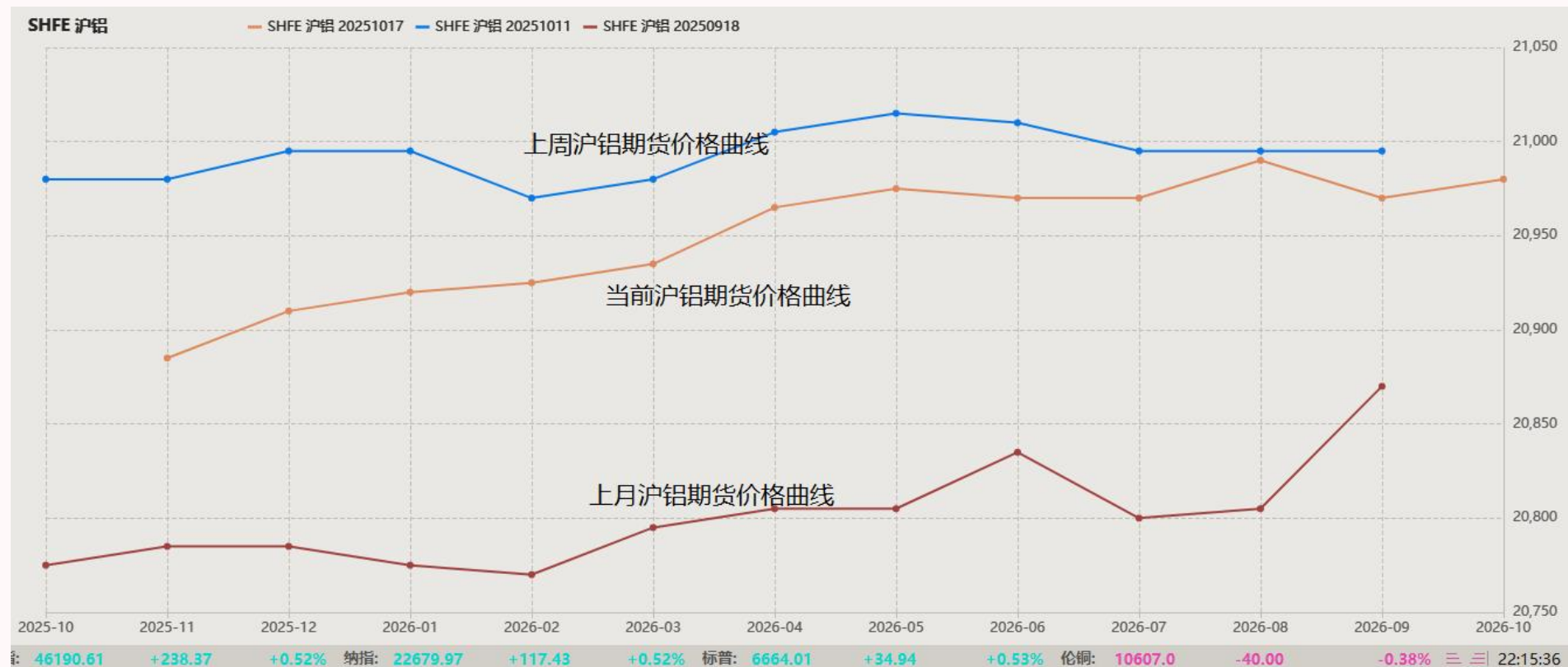
本周国内铝下游加工龙头企业开工率持稳62.5%，较去年同期低1.4个百分点。

原生铝合金下游补库及订单兑现推动生产趋稳。铝板带龙头企业受淡季预期及特朗普关税影响，企业采购偏谨慎。铝线缆受电网提货疲软、铝价偏高及光伏需求走弱等多重因素压制。建筑型材持稳但需求疲软，光伏型材因组件减产拖累开工，工业型材订单持续性存忧。铝箔出口受制裁拖累。再生铝需求疲软。

综合来看，预计下周下游铝加工周度开工率持稳于62.5%。

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
2025-10-16	62.50	58.60	64.00	58.40	53.50	68.00	72.30	0.0
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

沪铝期货价格曲线

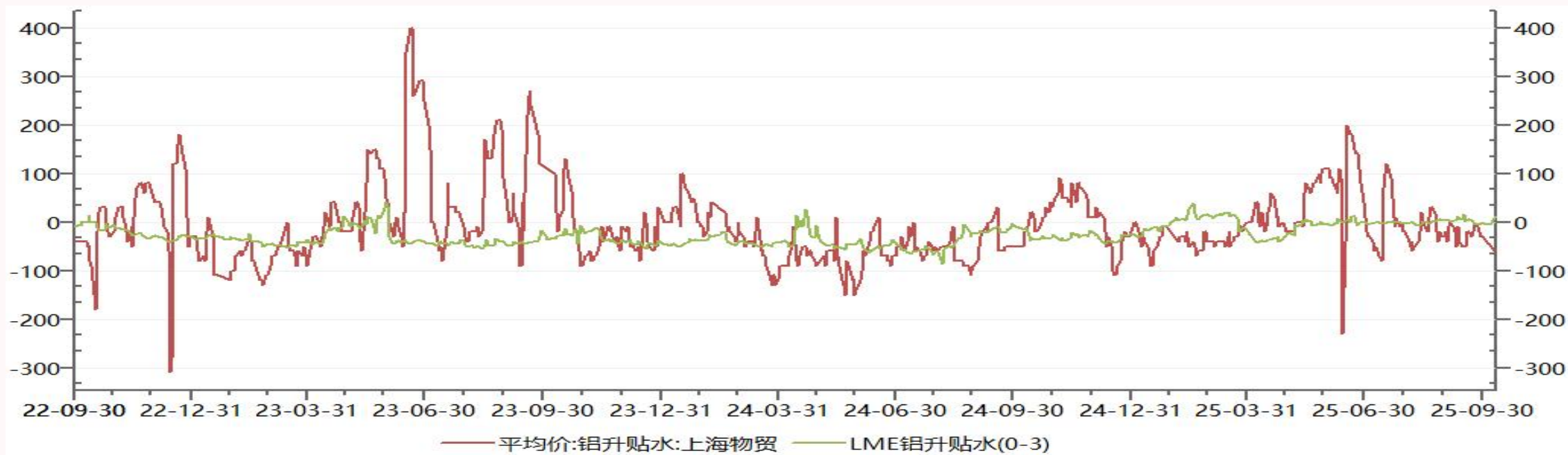


点评：当前沪铝期货价格结构偏弱。

【价差结构】

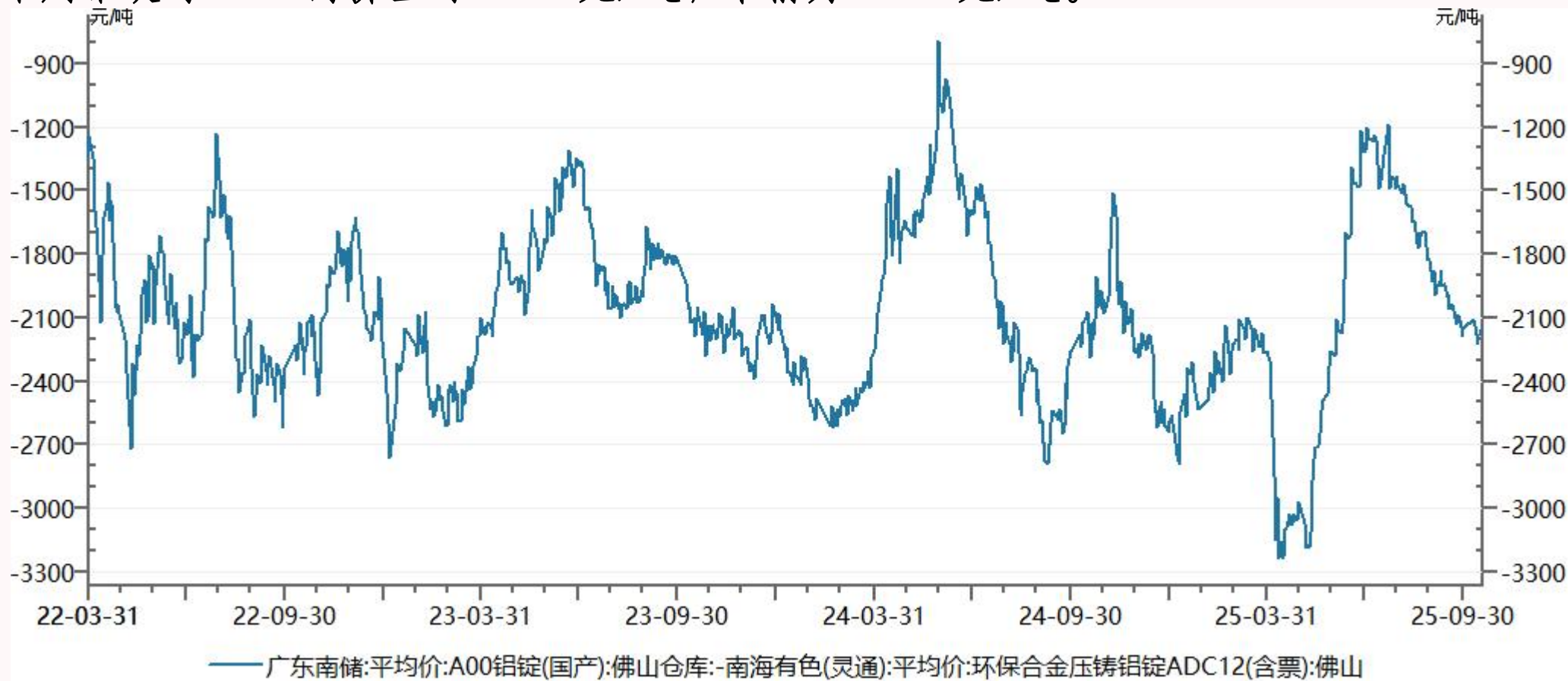
LME (0-3) 升水12.88美元/吨（上周升水12.06美元/吨），LME铝库存出现去化，目前俄乌双方冲突仍互有来回，停火预期有所降温，隐性库存转显性力度出现放缓。

A00铝锭现货商报贴水20元/吨，上周报贴水60元/吨，节后社会库存出现去化，铝水比例走高，出库相对持稳，10月下旬预计仍有去库。



【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-2160元/吨，节前为-2140元/吨。

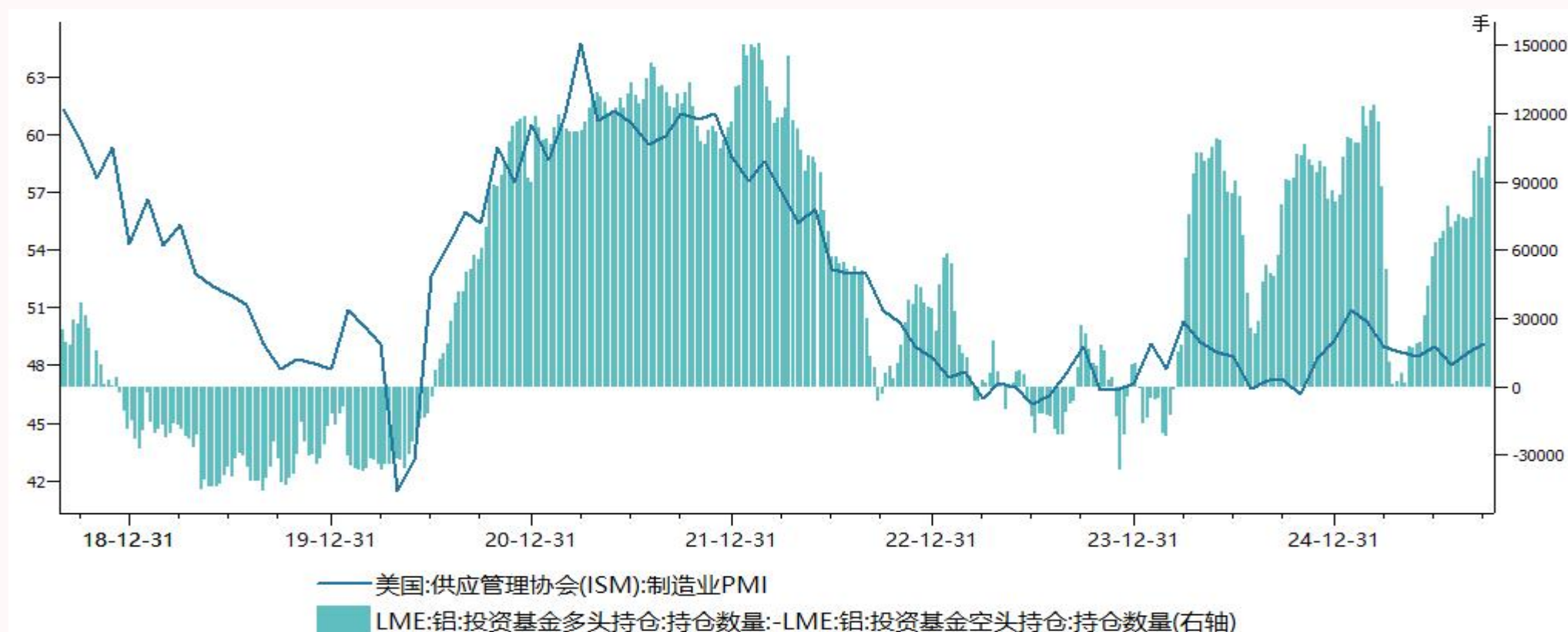


目前原铝与合金价差处于近年来的中轴偏低水平，当前价差对电解铝影响中性偏强。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸继续回升，处于2022年4月来高位附近）

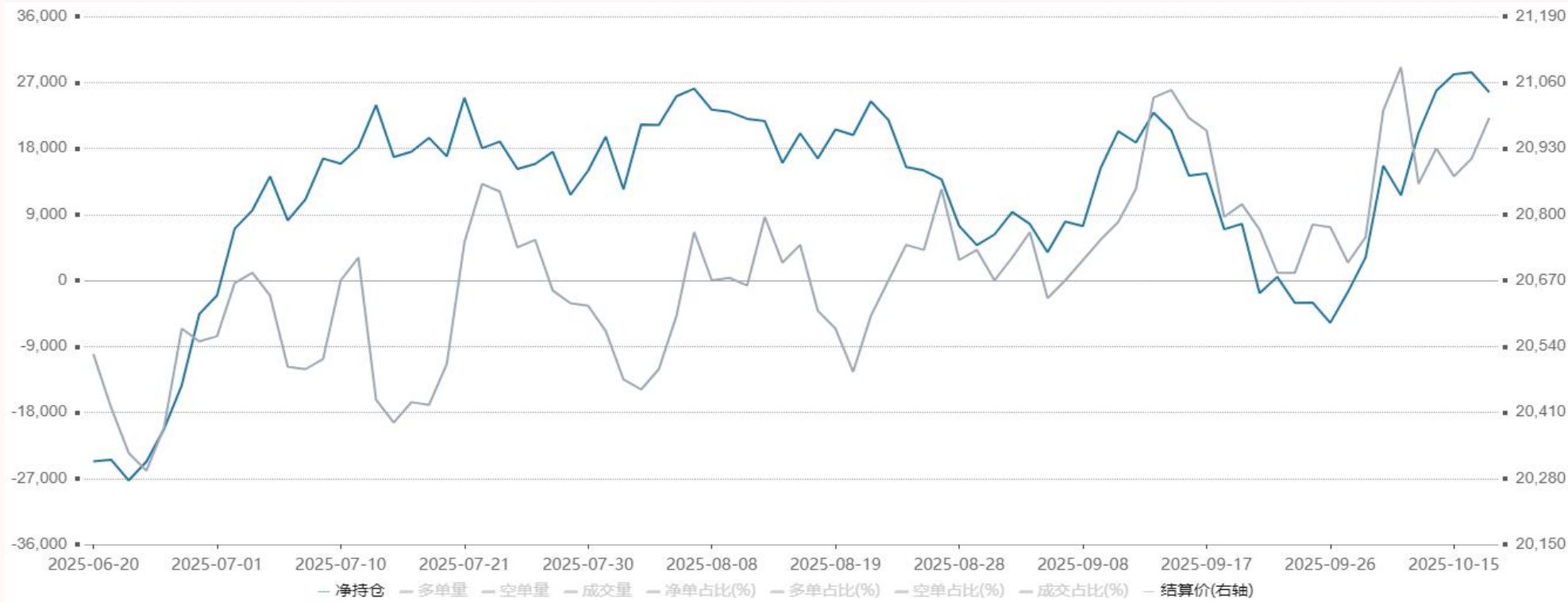
最新一期基金净多头寸继续小幅回升，多头阵营延续6月来增仓动作，空头阵营10月来出现观望，整体市场仍偏强对待。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（净多小幅增加）

本周主力净多小幅增加值8月中旬左右水瓶，周内多头阵营小幅增仓而空头阵营持稳；以金融投机为主背景的资金净多头寸小幅回升。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。