



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2025.11.3-11.7



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

当前宏观面偏强，国内内主力资金积极看多，但需求端逐步进入淡季，铝价对21500上方拓展力度仍有待观察，整体震荡偏强对待。

3

中线策略建议

轻仓持多待涨。



- **上周策略回顾**
10月底偏强对待。
- **本周策略建议**
轻仓持多。
- **现货企业套期保值建议**
适量增持库存。



【 总体观点 】

	2025年10月第5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31日，国内氧化铝建成产能约11255万吨，运行产能约9720万吨，产能利用率约85.80%，上周86.27%，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2400元/吨，上周约亏损2600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，上周中美会晤关税航运战暂缓。

【 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0.2个百分点至53.5%，建筑型材整体表现仍显低迷，汽车零部件订单尚可，光伏型材表示月底订单不足，预计11月将进一步减产。整体来看，10月底下游需求逐步向淡季过渡，预计短期行业开工率将稳中偏弱运行。
需求：铝板带箔	本周铝板带龙头企业开工率较上周降 0.6 个百分点至 66.4%，随11月进入淡季，开工率将逐步滑向淡季区间。铝箔持稳71.9%，随着海外节日备货支撑力度渐弱，终端需求走弱风险增加，铝箔开工率料将逐步下行。
需求：铝线缆	本周铝线缆周度开工率较上周降1个百分点至63.4%，展望下周，受出货承压、铝价高压及终端提货乏力等短期难改善因素影响，预计开工率或维持区间窄幅波动态势。
需求：合金	原生铝合金较上周升0.2个百分点至59.2%发，行业已进入旺季周期后半程，在现有供需格局下，预计该板块开工率仍将延续缓步上行态势，以渐进方式逐步逼近年内高位。再生铝龙头企业开工率较上周升0.5个百分点至59.1%，主要受益于大型企业订单改善，短期内再生铝合金行业开工率预计以持稳或小幅回落为主。
库存：电解铝	电解铝锭社会库存61.7万吨，持稳上周，较上年同期高约4%，前库存方面维持窄幅波动，后随着在途库存增长及环保限产抑制需求，库存望再度累库。铝棒13.15万吨，较上周降约6%，较去年同期高约23%。LME铝库存较上周增约18%，较去年同期低约24%，当前仍处于近年来库存低位。

【 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0元/吨，上周约20元/吨。
电解铝利润	目前国内电解铝生产平均成本约16950元/吨，理论盈利约4100元/吨，上周盈利4000元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	当前宏观环境利好凸显：中美经贸磋商释放积极信号；十五五规划聚焦战略性新兴产业培育，国内稳增长政策持续发力，支撑市场信心，目前铝价处于高位，下游加工材企业优先去化成品库存，对原料需求有所走弱，但目前铝锭库存仍处于相对低位，短期内基本面驱动铝价有限。而海内外宏观情绪依旧相对乐观，预计沪铝下方受20800元/吨位置支撑，在基本面缺乏明显驱动的前提下，上方21500元/吨存在一定压力。
我方看法	当前宏观面偏强，国内内主力资金积极看多，但需求端逐步进入淡季，铝价对21500上方拓展力度仍有待观察，整体震荡偏强对待。
重点关注点	1、国内淡季累库情况。2、10美美国非农数据。
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）	72.5	72	73.5	80	-0.69%	-2.04%	-10.00%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	64	64	64	64	0.00%	0.00%	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	535	600	0.00%	0.00%	-10.83%
氧化铝 河南一级（元/吨）	2870	2865	2950	5030	-0.17%	-2.88%	-43.04%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	775	775	705	854	0.00%	9.93%	-9.25%
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%
国内电解铝生产成本	16967	16942	17093	20634	-0.15%	-0.88%	-17.89%
沪铝主力合约收盘价	21225	21300	20680	20710	0.35%	3.00%	2.85%
电解铝A00 佛山（元/吨）	21020	21140	20650	20620	0.57%	2.37%	2.52%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	23200	23300	22800	22700	0.43%	2.19%	2.64%
铝棒6063 佛山（元/吨）	20100	20240	19790	19740	0.70%	2.27%	2.53%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	10360	10500	10080	12000	1.35%	4.17%	-12.50%

本周国产矿价格整体持稳，进口矿价格中几内亚矿石价格有所下降，几内亚海运费价格有所下调。煤炭价格持稳，年底基于国内煤炭产能优化、供暖季、安检等因素，供需偏强对待。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，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。

本周电解铝价格温和走高，美联储降息及中美关税对抗再次暂缓落地，但铝土矿端陈亚削减电解铝端动能。

【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	2771.77	2735.84	2896	2126	-1.30%	-6%	29%
钢联中国氧化铝库存	469	473.2	453.7	384.6	0.90%	4%	23%
7城电解铝社会库存	61.7	61.7	59.1	59.6	0.00%	4.40%	4%
铝棒（6063）库存	14.01	13.15	11.29	10.72	-6.14%	16%	23%
上期所铝库存（合计）	11.82	11.36	12.36	27.49	-3.89%	-8%	-59%
上期所铝剩余可用库容	91.91	92.06	93.65	83.91	0.16%	-1.70%	10%
LME铝库存	47.31	55.81	51.34	73.87	17.97%	8.71%	-24%
LME铝 注销仓单	6.75	5.11	9.58	33.32	-24.30%	-46.66%	-85%

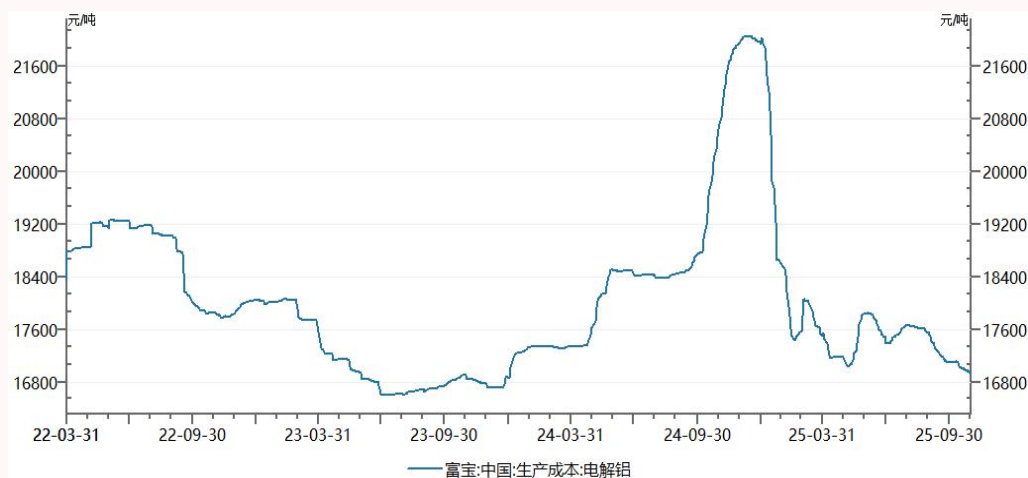
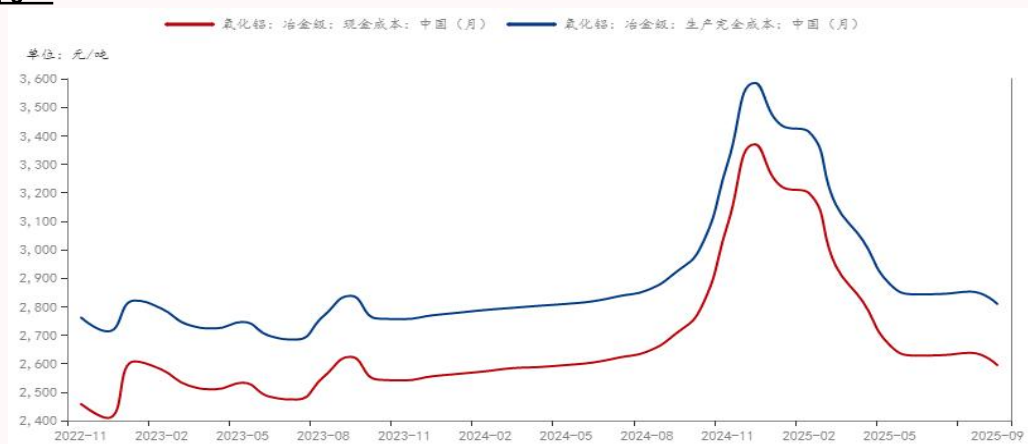
数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周国内港口铝土矿库存继续小幅回落，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，电解铝厂、氧化铝厂及港口氧化铝库存延续增加。本周国内主流消费地电解铝锭库存61.7万吨，持稳上周，较上年同期高约4%，前库存方面维持窄幅波动，后随着在途库存增长及环保限产抑制需求，库存望再度累库。铝棒13.15万吨，较上周降约6%，较去年同期高约23%。

海外方面，LME铝库存较上周大升约18%，较去年同期低约24%，整体仍处于近年库存低位，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：近期国内氧化铝行业完全成本平均值预计约2860元/吨，利润约0元/吨，上周利润约20元/吨，氧化铝理论进口盈利约60元/吨，上周理论盈利90元/吨；电解铝生产成本约16950元/吨，上周约17000元/吨，理论利润约4200元/吨（上周4000元/吨），电解铝理论进口亏损约2400元/吨，上周亏损约2600元/吨。



【供需情况】

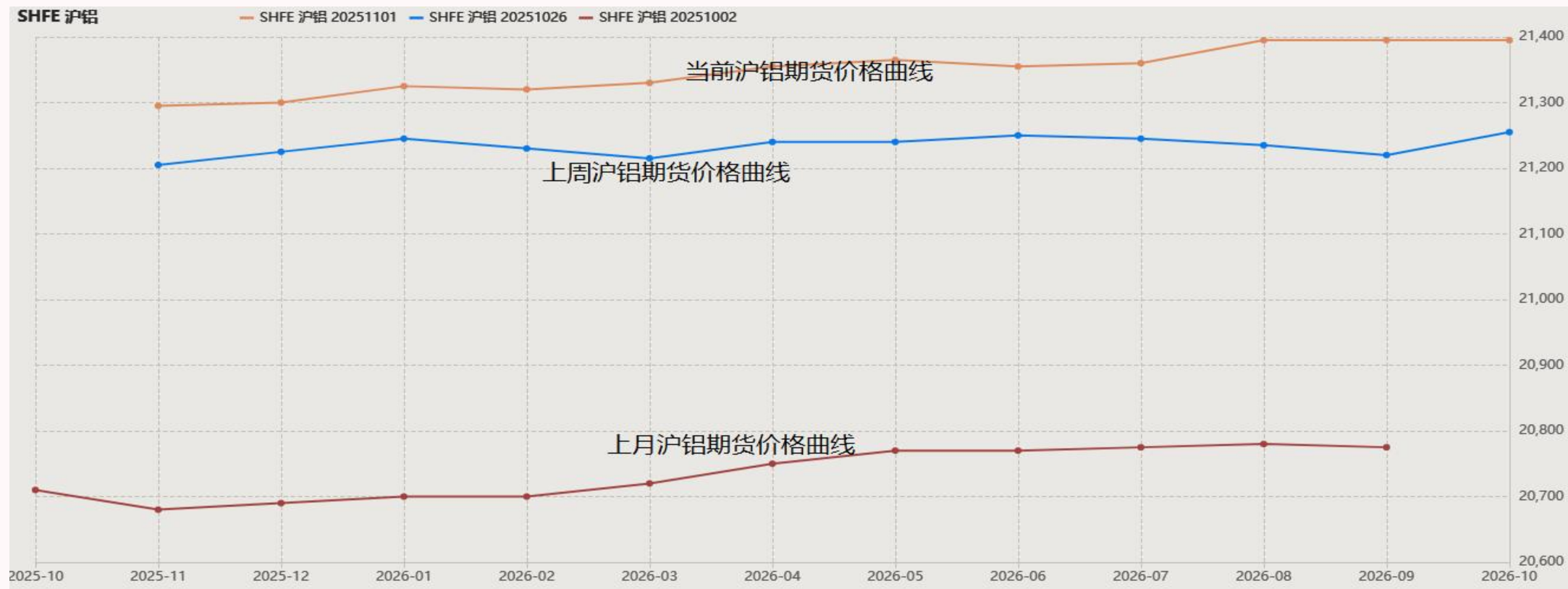
本周国内铝下游加工龙头企业开工率较上周降0.2个百分点至62.2%，处于旺季向淡季过渡周期。

原生铝合金旺季驱动正逐步减弱。铝板带板块则因区域环保与需求分化承压明显。铝线缆板块受环保限产、铝价高位及终端提货放缓三重压力。建筑型材持续低迷，工业型材中汽车零部件订单尚可形成局部支撑，但光伏型材等板块已显露疲态。铝箔订单结构分化显著。再生铝合金需求稳中向好。

综合来看，铝价高位、环保限产、订单结构分化和季节性转淡的多重因素交织下，预计后续开工率将普遍呈现缓步回落或窄幅震荡态势。

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
2025-10-30	62.20	59.10	63.40	59.20	53.50	66.40	71.90	-0.2
2025-10-23	62.40	58.60	64.40	59.00	53.70	67.00	71.90	-0.1
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

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5.45美元/吨（上周**升水3.19**美元/吨），LME铝库存再度出现回升，年底海外隐性库存转显性压力仍存。

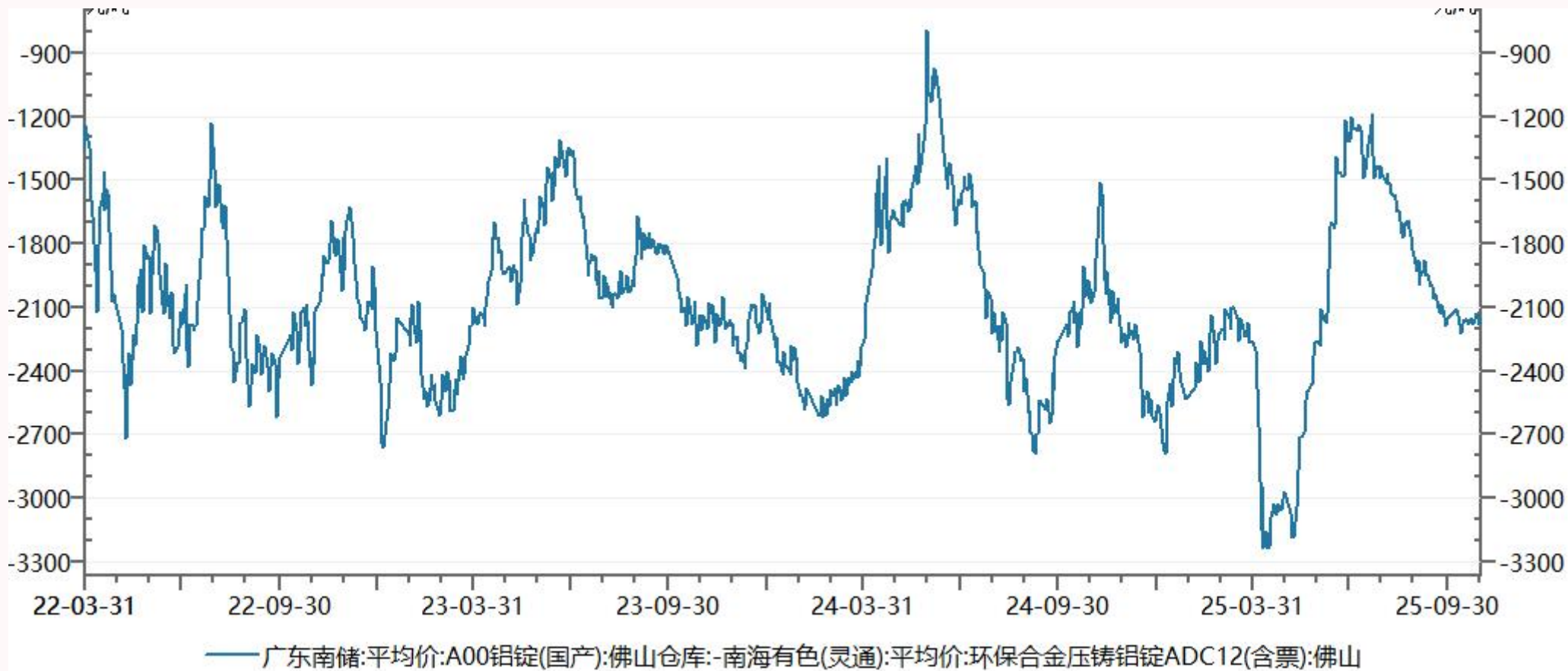
A00铝锭现货商报贴水10元/吨，上周报贴水4元/吨，本周社会库存持稳，考虑供应持稳高位而需求可能



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-2160元/吨，节前为-2180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）

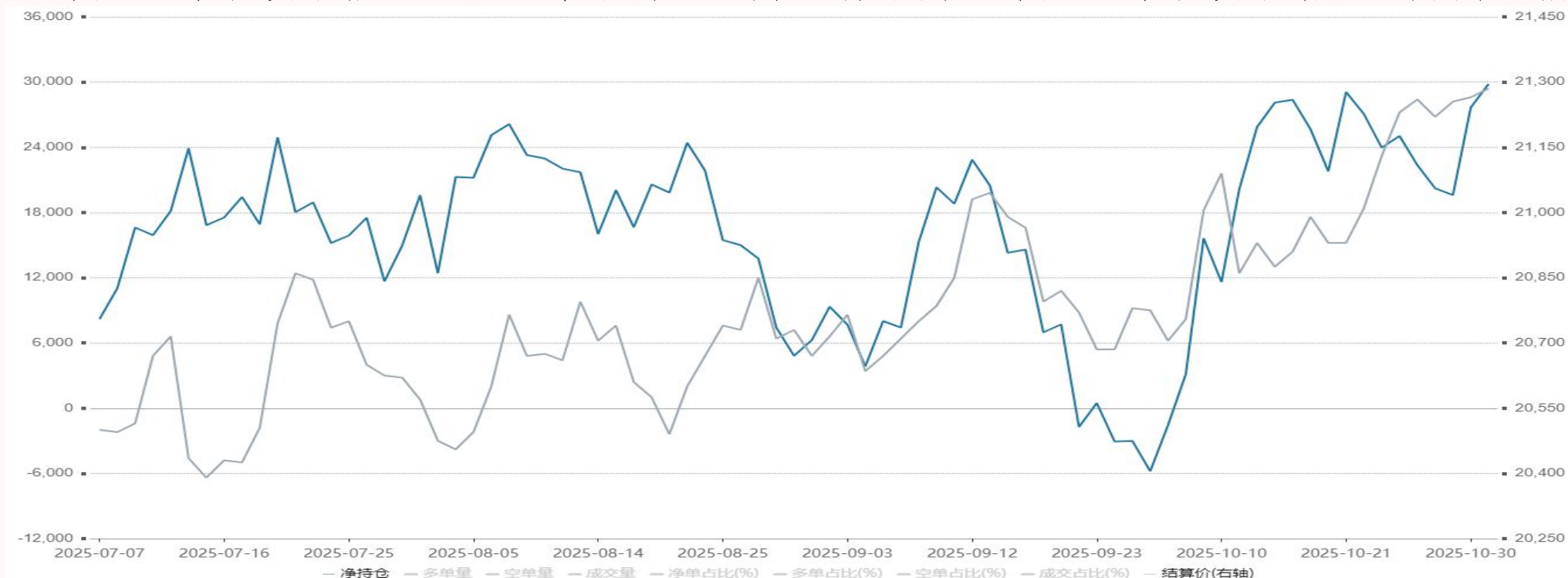
最新一期基金净多头寸继续小幅回升，多头阵营延续6月来增仓动作，空头最近两期出现小幅减仓，整体市场仍偏强对待。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（净多处于近期高位）

本周主力净多先降后增，处于近期高位，周内多头轻微增仓而空头小幅减仓；以金融投机为主背景的资金净多头寸继续小幅回升。以中下游企业为主背景资金净多头寸继续小增。主力资金偏多。



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。