

安粮期货商品研究报告



沪铝期货周报（20250707-0711）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025年7月14日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 有色小组

研究员

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

助理研究员：

朱宇丽：从业资格号：F03146858

初审：

潘兆敏：从业资格号：F3064781

投资咨询号：Z0022343

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987



综述： 强现实弱预期， 铝价高位承压

本周看法： 宏观面给予支撑， 淡季需求拖累

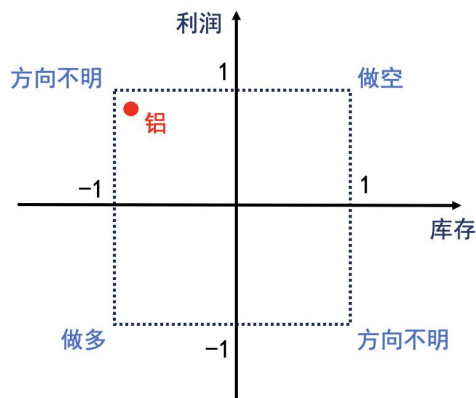
上周看法： 沪铝先抑后扬， 宏观情绪主导反弹

逻辑判断：

- 1. 利润：** 电解铝周度利润较高， 接近 4000 元/吨， 未来存在供应增加预期。
- 2. 库存：** 国内电解铝库存 46 万吨， 相对历史处于低位， 给予现货支撑。
- 3. 基差与价差：** 现货贴水 52 元/吨， 08-10 合约价差维持 Back 结构。

结论： 趋势上， 高利润叠加低库存， 电解铝行情暂不明朗。 但基于绝对价格水平高企， 尤其是未来一旦库存转势， 铝市将面临较大压力。 因此交易上， 建议激进者可区间操作， 建议稳健者暂时观望， 等待价格乏力。

风险点： 1. 库存累库是否加速； 2. 国际局势变化。



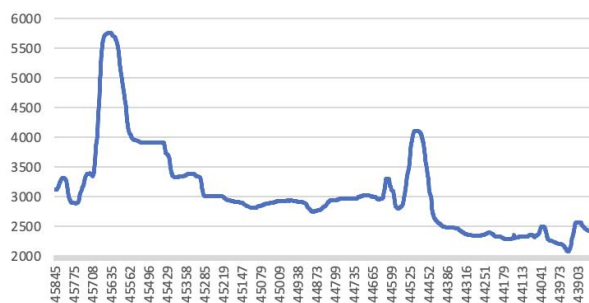
一、成本利润端： 成本抬升， 利润收窄但仍处于高位

氧化铝价格： 受几内亚雨季影响， 截止 7 月 11 日， 氧化铝全国现货价格 3186 元/吨， 涨 23； 河南氧化铝均价 3160 元/吨， 涨 20。

预焙阳极： 7 月 11 日， 山东预焙阳极均价 4815 元/吨， 较上周下降 152 元/吨。

利润： 截止 7 月 11 日， 电解铝加权平均成本 16710.03 元/吨， 周度下降 12.63 元/吨； 利润为 3991.97 元/吨， -85.37。

图一： 氧化铝价格



图二： 电解铝价格利润



数据来源： 同花顺， 安粮期货研究所

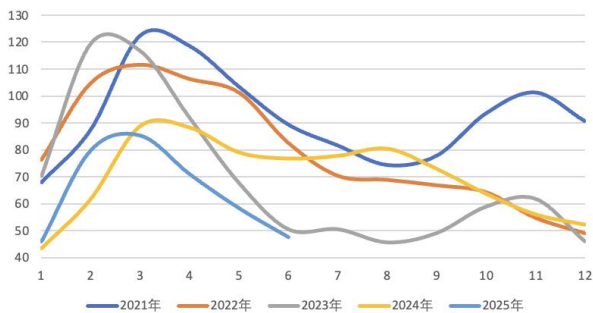
二、库存端： 周度库存位于低位

电解铝库存： 截止 7 月 11 日， 国内电解铝现货库存 46 万吨， 较上周-0.4 万吨； 国内电解铝期货库存 5.20 万吨， 较上周+1.35 万吨。 电解铝库存低于 50 万吨， 处于年内低位。

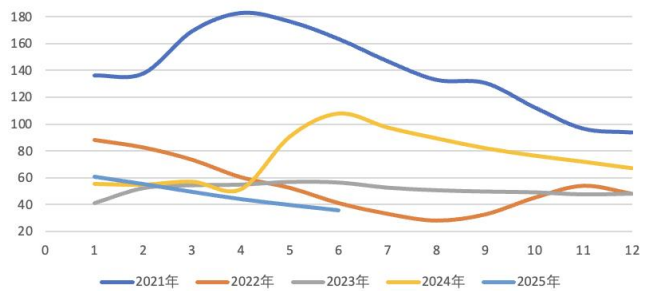


LME 铝库存: 截止 7 月 11 日, LME 铝期货库存 38.85 万吨, 较上周+3.41 万吨, 周度库存有所增加。国内外库存均偏低, 为铝价提供一定支撑。

图三: 电解铝库存



图四: LME 铝库存



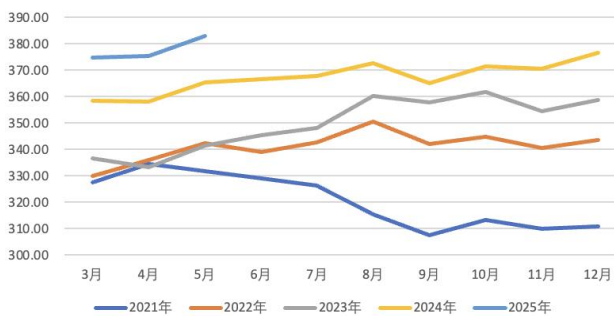
数据来源: 同花顺, 安粮期货研究所

三、供需分析: 产能接近天花板, 需求淡季特征凸显

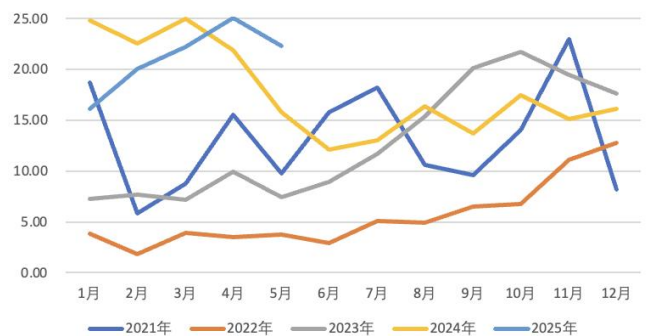
产能产量: 本周周度电解铝产量 84.49 万吨, 周度增加 0.02 万吨。5 月电解铝运行产能 4398.3 万吨, 环比+0.14%, 接近行业 4500 万吨天花板。电解铝 5 月产量 382.80 万吨, 产量同比+5%, 电解铝开工率高达 97.65%。

进口: 5 月电解铝进口量 22.32 万吨, 同比+41.38%, 进口全部来自俄罗斯。目前电解铝进口理论亏损约 1200 元/吨, 上周约亏损 1200 元/吨, 中美贸易对抗阶段性缓和, 但对出口的提振影响仍有待观察。

图五: 电解铝产量



图六: 电解铝进口量



数据来源: 同花顺, 安粮期货研究所

房地产: 5 月, 房地产累计竣工面积 18385.14 万平方米, 累计同比-17.3%, 处于 5 年来低位。受行业景气度影响, 房地产行业开发投资累计同比-10.7%, 累计同比-9.2%, 商品房销售面积累计同比-2.9%, 累计同比均为负值, 建筑行业表现需求萎缩。

交通: 5 月汽车产量 264.2 万辆, 同比+11.3%; 新能源汽车产量 124.5 万辆, 同比+31.7%。5 月汽车销量 268.6 万辆, 同比+11.2%; 新能源汽车 130.7 万辆, 同比 36.9%。交通行业产销表现良好, 给予电解铝需求支撑。

光伏: 5 月新增光伏装机容量 19785 万千瓦, 处于 5 年来高位。



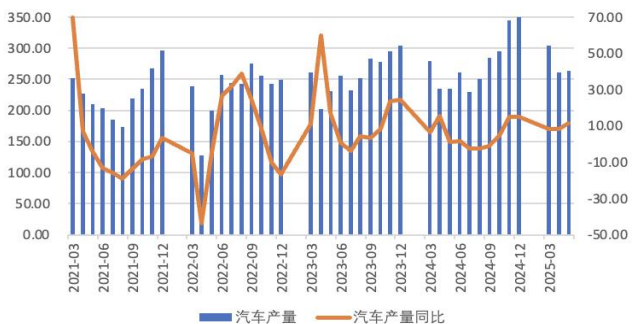
图七：房地产竣工面积



图八：2021-2025年房地产竣工面积



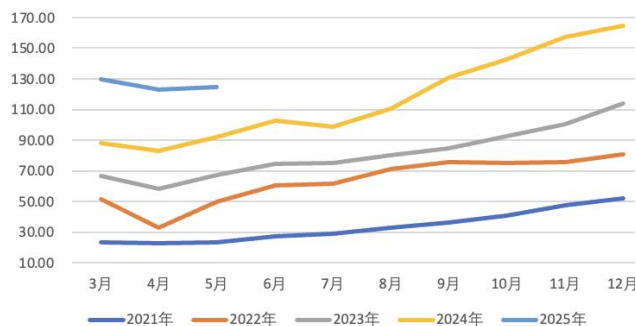
图九：汽车产量及同比



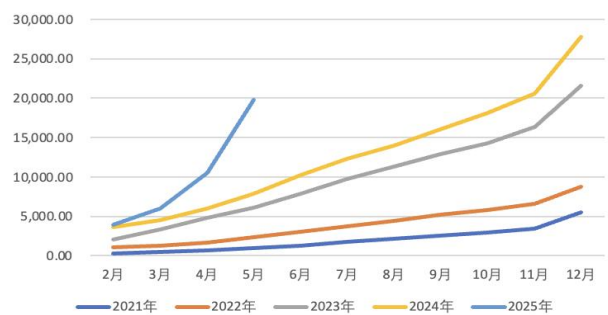
图十：新能源汽车产量及同比



图十一：2021-2025年新能源汽车产量



图十二：新增光伏装机容量



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

四、价差结构

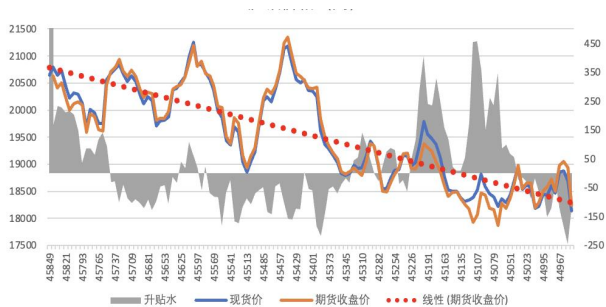
期现价格：上周沪铝主力合约 2508 开盘 20595 元/吨，收盘 20695 元/吨，涨幅 0.29%。周内最高价 20795 元/吨，最低价 20385 元/吨，成交量 62 万。现货方面，电解铝现货均价 20702 元/吨，较上周-98；LME 铝现货价 2586.70 美元/吨，较上周-11.30。

基差分析：AL2508 合约周内基差走弱，周五基差为-52 元/吨，现货处于贴水状态。

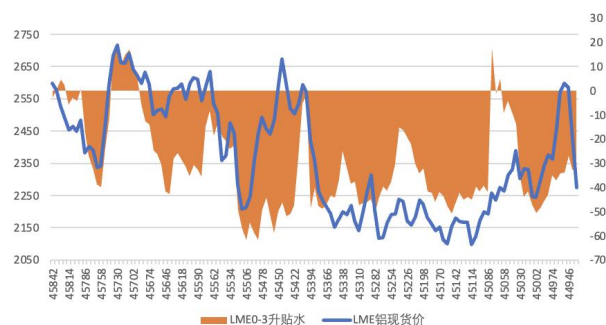
期现结构：7 月 11 日，电解铝近远月合约维持 Back 结构。



图十三：电解铝基差



图十四：LME 铝价格



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

五、技术分析

布林带指标延续扩张，当前价格震荡偏强格局暂未改变，继续留意观察信号扭转，重点关注 20500-21000 元/吨压力位，区间操作为主。



小结：受美联储降息预期及关税政策影响，上周铝价偏强运行。基本面，电解铝供给充足，运行产能接近行业天花板；需求背离，建筑行业萎靡，新能源提供支撑，部分对冲淡季需求弱勢，但高铝价抑制下游补库。库存端处于低位，给予铝价支撑，但需关注库存拐点出现。综合来看，铝价反弹源于宏观情绪与强现实支撑，但基本面淡季累库与产能释放并行，弱预期未改。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

