

安粮期货商品研究报告



沪铝期货周报（20250728-0804）

■能源 ■金属 ■农产品
■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货

2025年7月28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：宏观情绪冷却，后续逻辑回归基本面

本周看法：沪铝短期呈现弱势调整格局

上周看法：沪铝或将偏强运行，关注 21100 元/吨附近压力位

逻辑判断：

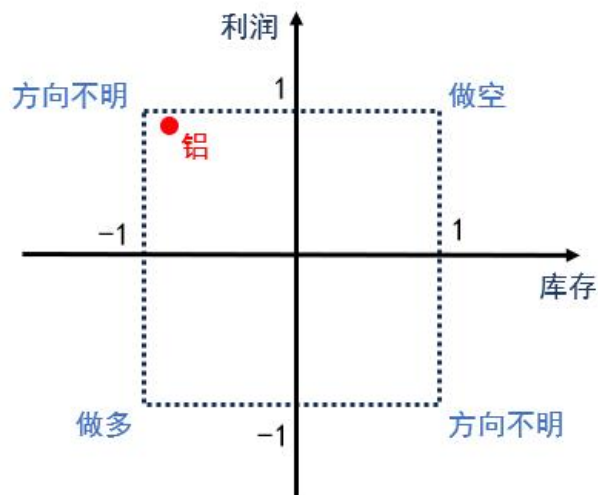
1. 利润：电解铝周度利润处于较高水平，超 4300 元/吨，未来存在供应增加预期。

2. 库存：国内电解铝库存 48.7 万吨，已连续两周累库但仍处于较低水平，现货支撑有限。

3. 基差与价差：现货贴水 17.8 元/吨，9-1 合约价差为 170 元/吨，维持 Back 结构。

结论：工信部关于钢铁、有色、石化等十大重点行业稳增长消息已逐渐消化，市场情绪有所降温，叠加中美经贸会谈在即，投资者谨慎。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，稳健者暂时观望，等待价格乏力信号。

风险点：1. 库存趋势是否转变；2. 政策形势变化。



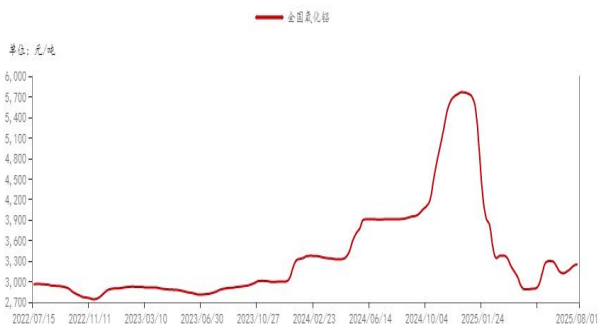
一、成本利润端：成本相对稳定，利润处于高位

氧化铝价格：受几内亚雨季影响，截止 7 月 25 日，氧化铝全国现货价格 3234 元/吨，涨 48；河南氧化铝均价 3189 元/吨，涨 45。

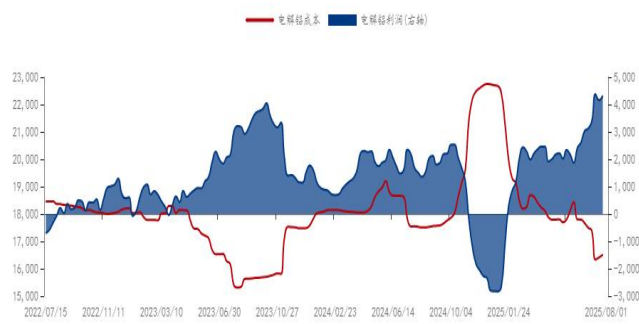
预焙阳极：7 月 25 日，山东预焙阳极均价 4899 元/吨，与上周持平，同比增长 23.46%。

利润：截止 7 月 25 日，电解铝加权平均成本 16505.07 元/吨，周度增加 94.38 元/吨，同比减少 5.94%；利润为 4311.13 元/吨，周度增加 156.62 元/吨，同比增长 157.40%。

图一：氧化铝价格



图二：电解铝成本利润



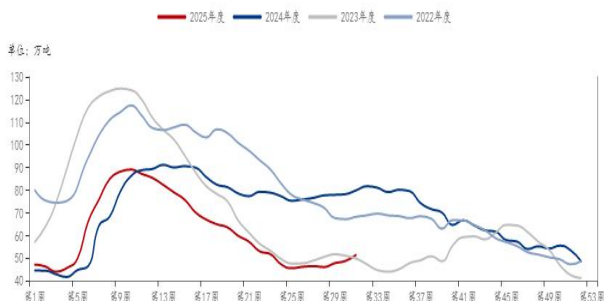
数据来源：钢联数据，安粮期货

二、库存端：电解铝连续两周累库，但仍位于低位

电解铝库存：截止7月25日，国内电解铝现货库存48.70万吨，较上周增加1.00万吨，同比下滑37.72%；国内电解铝期货库存5.47万吨，较上周减少1.19万吨。电解铝库存仍低于50万吨，处于低位，但已连续两周累库，需关注库存拐点变化。

LME 铝库存：截止7月25日，LME 铝期货库存44.33万吨，较上周增长2.25万吨，周度库存有所增加，同比下滑53.31%。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：钢联数据，安粮期货

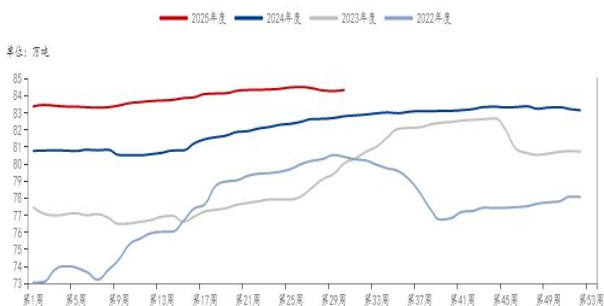
三、供需分析：产能接近天花板，需求淡季特征凸显

产能产量：本周周度电解铝产量84.32万吨，周度增加0.06万吨，同比增长1.86%。6月电解铝运行产能4403.33万吨，同比增长1.73%，接近行业4500万吨天花板。电解铝6月产量365.25万吨，产量同比增长2.73%，电解铝产能利用率高达96.68%。

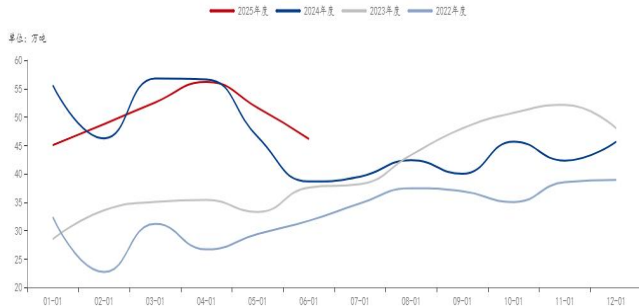
进口：6月电解铝进口量46.13万吨，同比增长19.39%。沪伦比回升至7.8，保税区铝锭流入量环比增30%，缓解部分供应压力。



图五：电解铝产量



图六：电解铝进口量



数据来源：钢联数据，安粮期货

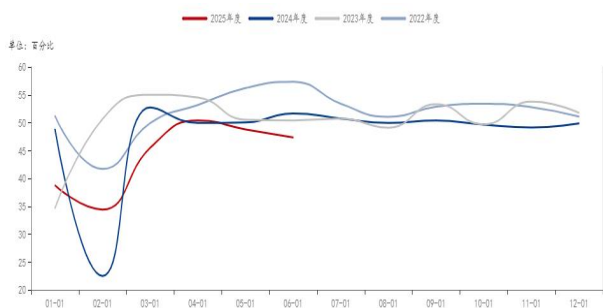
铝型材：6月，铝型材开工率降至47.35%，环比下滑2.95%，同比下滑8.34%，处于近四年来同期低位，地产新开工低迷，建筑订单疲软。

铝板带箔：6月铝板带箔开工率为72.68%，环比增长0.32%，同比下滑0.34%，包装领域订单稳定。

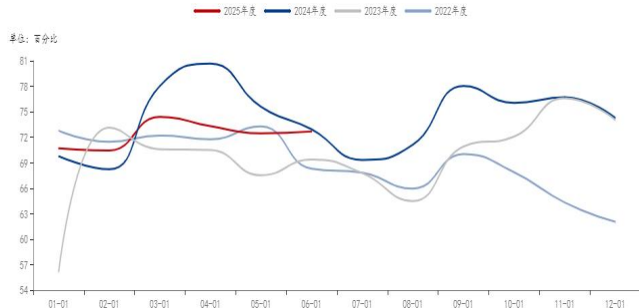
铝杆：6月铝杆开工率59.60%，环比下滑5.55%，同比增长9.36%，主要靠电网投资拉动。

未锻造铝材：6月未锻造铝材出口量为49万吨，较上月减少6万吨，同比下滑19.67%。

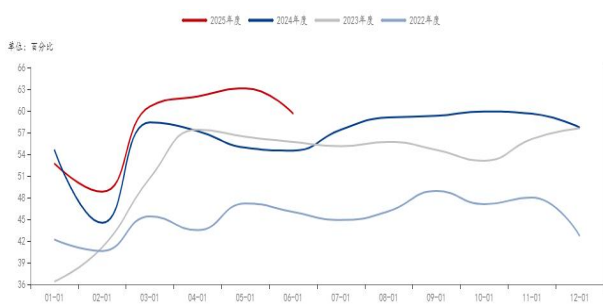
图七：铝型材开工率



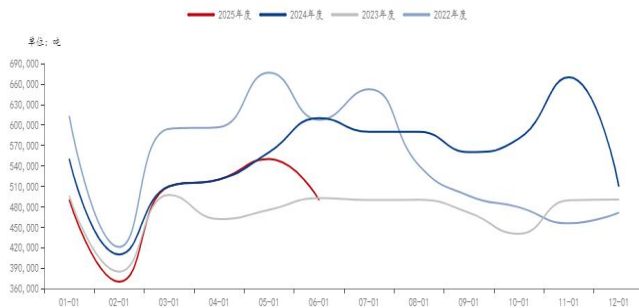
图八：铝板带箔开工率



图九：铝杆开工率



图十：未锻造铝材出口量



数据来源：钢联数据，安粮期货

四、价差结构

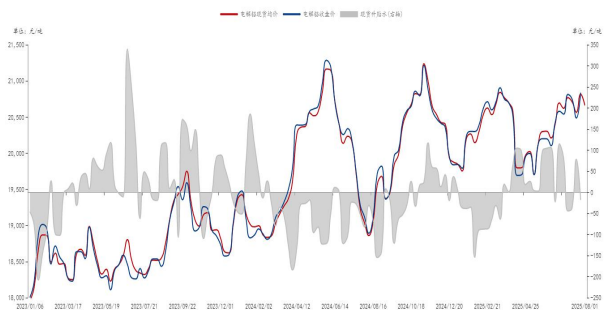


期现价格：上周沪铝主力合约 2509 开盘 20560 元/吨，收盘 20760 元/吨，涨幅+1.22%。周内最高价 20975 元/吨，最低价 20550 元/吨，成交量 80.8 万。现货方面，电解铝现货均价 20816 元/吨，较上周增加 251 元/吨；LME 铝现货价 2647.20 美元/吨，涨 67.90。

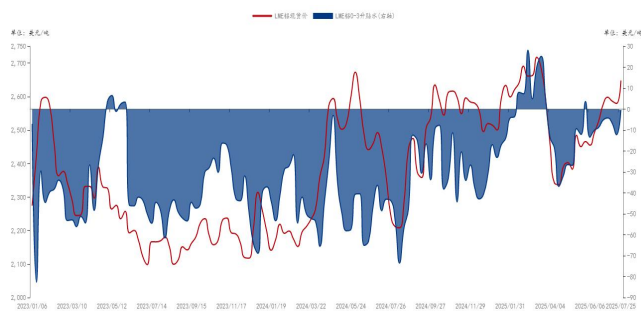
基差分析：AL2509 合约周内基差走弱，7 月 25 日基差为-17.80 元/吨，现货由上周升水转为贴水状态，反映近期现货供应宽松。

期限结构：7 月 25 日，电解铝近远月合约维持 Back 结构。

图十一：电解铝基差



图十二：LME 铝价格



数据来源：钢联数据，安粮期货

五、技术分析

5 日均线出现下调，MACD 指标即将形成零轴之上的死叉，意味着价格将在短期内开始下跌调整，需确认趋势扭转信号，重点关注 20230 元/吨支撑位，区间操作为主。



小结：受宏观面影响，上周铝价先涨后跌。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势，高铝价抑制下游补库。库存端处于低位，给予铝价支撑，但已连续两周累库，需关注库存拐点出现。综合来看，铝价上行源于宏观消息与强现实支撑，但随着市场情绪降温，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。

