

安粮期货商品研究报告



沪铝期货周报（20250901-0908）

■能源 ■金属 ■农产品
■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货

2025年9月1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

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015

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：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015

综述： 铝价高位震荡， 市场等待旺季需求兑现

本周看法： 铝价高位震荡， 等待旺季需求兑现

上周看法： 趋势呈现三角收敛， 重点关注形态上沿

逻辑判断：

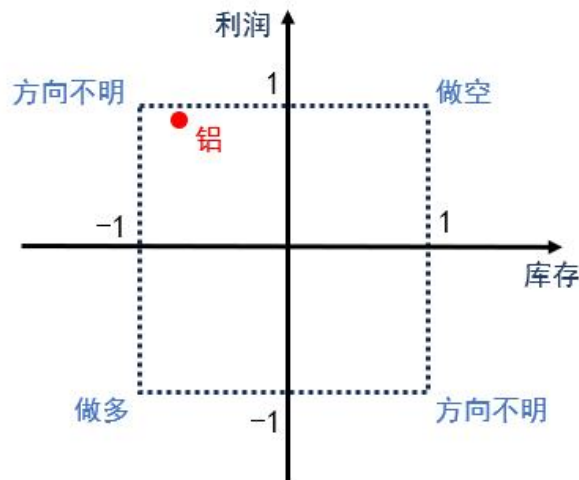
1. 利润： 电解铝周度利润处于较高水平， 为 4249.85 元/吨， 环比减少 174.56 元/吨， 同比增长 100.05%， 未来仍存在供应增加预期。

2. 库存： 国内电解铝库存 60.65 万吨， 环比增加 2.4 万吨， 同比下滑 24.33%， 已连续七周累库但总库存仍处于较低水平， 给予铝价支撑。

3. 基差与价差： 现货贴水 18 元/吨， 9-1 合约价差为 75 元/吨， 维持 Back 结构。

结论： 宏观面， 美联储 9 月降息预期激增， 市场预期年内可能有 2-3 次降息， 但特朗普解雇库克消息引发美联储独立性担忧， 市场风险情绪有所受抑。 随着金九银十旺季即将到来， 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. 库存累积速度； 2. 政策形势变化。



一、成本利润端：成本小幅下降，利润处于高位

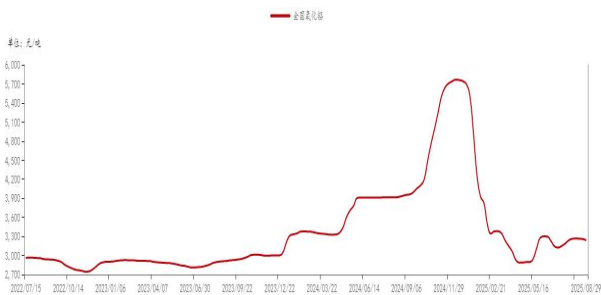
氧化铝价格： 截止 8 月 29 日， 氧化铝全国现货价格 3238 元/吨， 跌 20； 河南氧化铝均价 3196 元/吨， 跌 24。

预焙阳极： 8 月 29 日， 山东预焙阳极均价 4889 元/吨， 持平， 同比增长 26.04%。

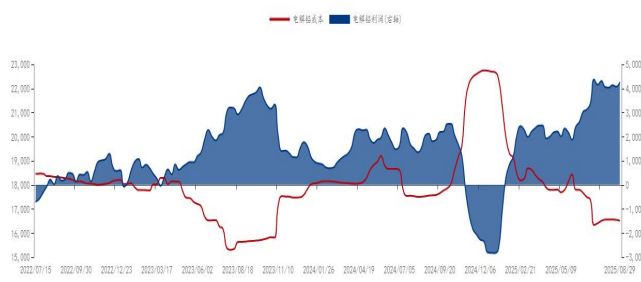
利润： 截止 8 月 29 日， 电解铝加权平均成本 16509.15 元/吨， 周度减少 40.56 元/吨， 同比减少 5.96%； 利润为 4249.85 元/吨， 周度减少 174.56 元/吨， 同比增长 100.05%。



图一：氧化铝价格



图二：电解铝成本利润



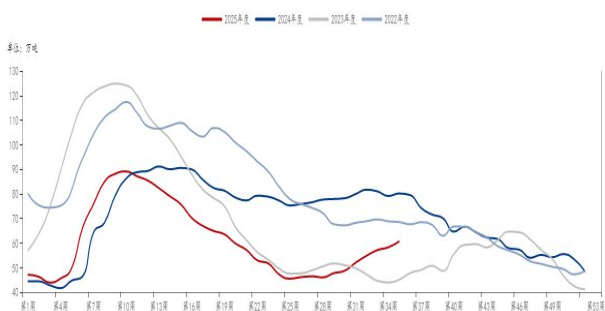
数据来源：钢联数据，安粮期货

二、库存端：电解铝持续累库，但仍位于低位

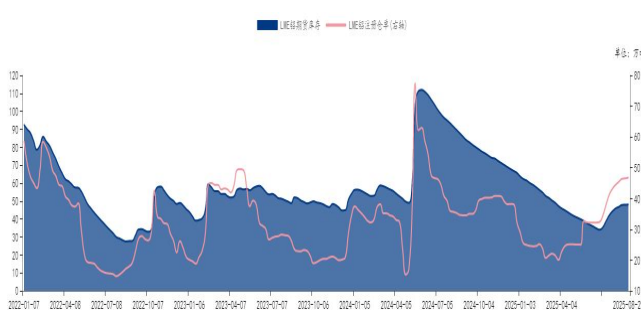
电解铝库存：截止8月29日，国内电解铝现货库存60.65万吨，较上周增加2.4万吨，同比下滑24.33%；国内电解铝期货库存5.86万吨，较上周减少0.15万吨。电解铝现货库存持续累积，但总体水平仍处于低位，需关注库存累积速度。

LME铝库存：截止8月29日，LME铝期货库存48.04万吨，较上周增长0.1万吨，周度库存小幅增加，同比下滑44.08%。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

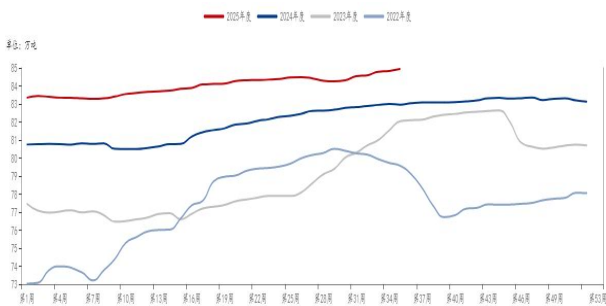
三、供需分析：产能接近天花板，需求淡季特征凸显

产能产量：本周周度电解铝产量84.94万吨，周度增加0.11万吨，同比增长2.39%。7月电解铝运行产能4419.33万吨，同比增长1.92%，接近行业4500万吨天花板。电解铝7月产量377.80万吨，产量同比增长2.49%，电解铝产能利用率高达97.24%。

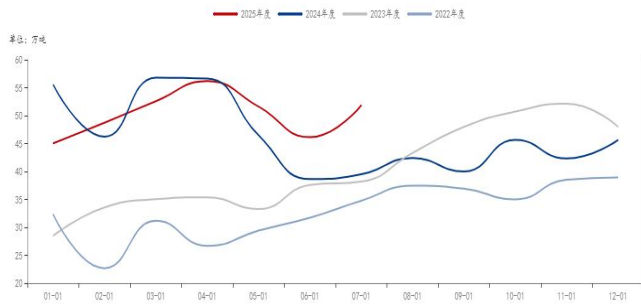
进口：7月电解铝进口量51.83万吨，同比增长31.23%。沪伦比回升至7.8，保税区铝锭流入量环比增30%，缓解部分供应压力。



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

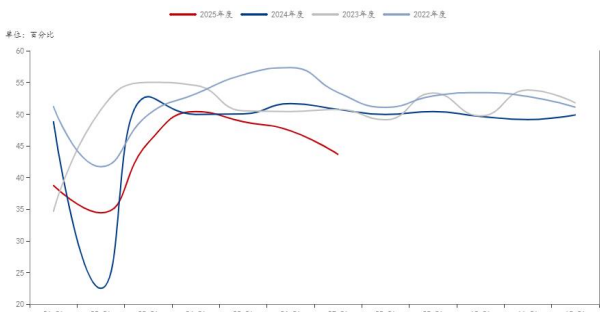
铝型材：7月，铝型材开工率降至43.63%，环比下滑7.86%，同比下滑14.01%，已连续三月持续下降，低于近三年来同期水平，地产新开工低迷，建筑订单疲软。

铝板带箔：7月铝板带箔开工率为69.41%，环比减少4.50%，同比增长0.12%，包装领域订单相对稳定。

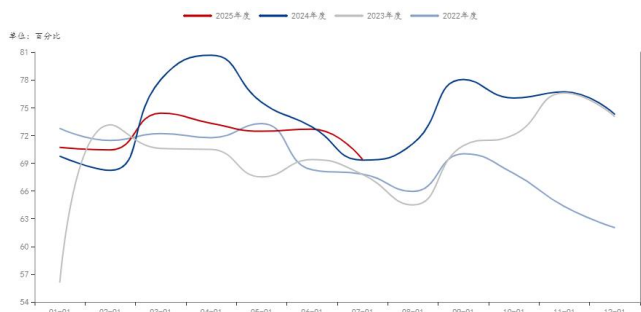
铝杆：7月铝杆开工率53.70%，环比下滑9.90%，同比下滑6.45%，电力行业带动不足。

未锻造铝材：7月未锻造铝材出口量为54万吨，较上月增加5万吨，同比下滑8.47%。

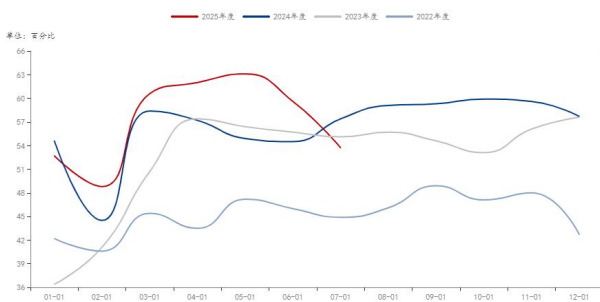
图七：铝型材开工率



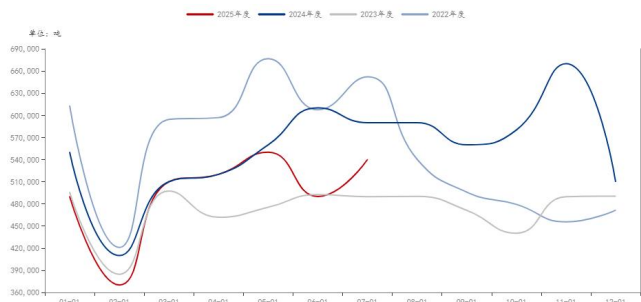
图八：铝板带箔开工率



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

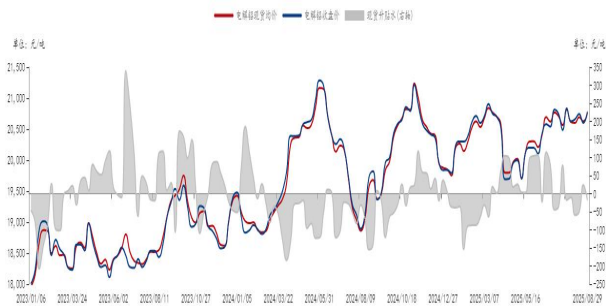


期现价格：上周沪铝主力合约 2510 开盘 20625 元/吨，收盘 20740 元/吨，涨幅+0.53%。周内最高价 20950 元/吨，最低价 20620 元/吨，成交量 76.3 万。现货方面，电解铝现货均价 20759 元/吨，较上周增加 134 元/吨；LME 铝现货价 2616.38 美元/吨，涨 39.28。

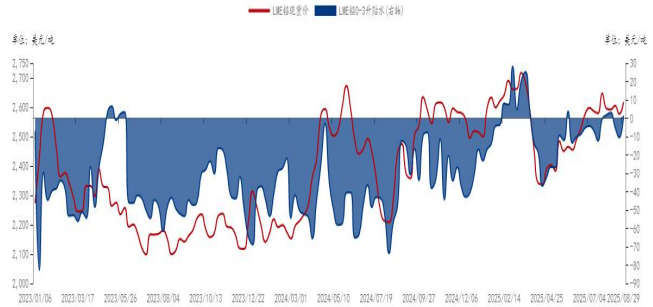
基差分析：AL2510 合约周内基差走弱，8 月 29 日基差为-18.00 元/吨，现货由升水转为贴水状态，反映近期现货供应宽松。

期限结构：8 月 29 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 日均线向下运行，KDJ 指标中，K 线和 J 线下穿 D 线形成死叉，意味着价格将在短期内偏弱调整，需确认趋势扭转信号，但下方 20300 元/吨支撑明显，区间操作为主。



小结：受宏观影响，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，但仍持续累库中，需关注库存累积速度。综合来看，铝价上行源于宏观消息与强现实支撑，但随着市场冷却，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。

