南华铝产业链风险管理报告

2025/05/19

肖宇非（投资咨询证号：Z0018441）
揭婷（从业资格证号：F03114103）
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

氧化铝、电解铝近期价格区间预测

	最新价格	价格区间预测（月度）	当前波动率（20日滚动）	当前波动率历史百分位（3年）
氧化铝	3127	2800-3200	0.245	0.607
电解铝	20110	19000-20300	0.1831	0.754

source：*南华研究,同花顺*

氧化铝、电解铝风险管理策略建议

品种	行为导向	情景分析	现货敞口	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例（%）	建议入场区间
氧化铝	库存管理	产成品库存偏高，担心氧化铝价格下跌	多	做空氧化铝主力期货合约	氧化铝主力期货合约	卖出	75%	3200
				期权策略暂不合适	AO2506C3200	卖出	75%	50
	原料管理	原料库存较低，担心价格上涨	空	做多氧化铝主力期货合约	氧化铝主力期货合约	买入	50%	2700
				期权策略暂不合适	氧化铝期权	暂无	暂无	暂无
电解铝	库存管理	产成品库存偏高，担心电解铝价格下跌	多	做空沪铝主力期货合约	沪铝主力合约期货	卖出	75%	20100
				期权策略暂不合适	沪铝期权	暂无	暂无	暂无
	原料管理	原料库存较低，担心价格上涨	空	做多沪铝主力合约期货	沪铝主力期货合约	买入	75%	19600
				卖出沪铝看跌期权	胡铝期权	暂无	暂无	暂无

source：

氧化铝

【核心矛盾】

氧化铝此次大涨主要受几内亚政府陆续撤销部分矿山采矿许可证问题进一步升级影响，早在5月8日起，几内亚过度总统已要求政府撤销未能履行合同义务的公司的采矿许可证和特许权，但当时涉及的企业多为废弃或闲置矿山，因此对国内期货盘面影响不大。此次新增撤销许可证的企业中，对国内影响较大的为Axis Minérales矿区，主要涉及顺达矿业1300万吨预计年产量和中电十局1000万吨预计年产量，合计2300万吨。考虑到之前进口矿剩余情况，叠加港口库存还有约两周的货物量，短期可以支撑氧化铝厂继续运行，但若事件在短期无法解决或扩大化则会导致氧化铝从过剩转变为短期供需错配格局。总的来说，考虑到铝土矿出口占几内亚GDP约20%，占几内亚出口金额约70%，无论是政府将矿山所有权收回还是与矿企谈判复产，矿山长期关停概率不大，因此，我们维持对氧化铝短多长空的看法。

【利多因素】

1、矿企挺价

2、氧化铝企业集中停机检修，现货偏紧

3、国内现货与海外报价价格上升

4、几内亚政府陆续撤销部分矿山采矿许可证

【利空因素】

1、新增产能持续投产

2、需求刚性较强，没有增量

3、套保仓单压制价格反弹幅度

电解铝

【核心矛盾】

前期中美关税和谈及美经济数据表现良好的乐观情绪基本反应结束，后续铝或重新回到交易需求走弱预期的逻辑中，我们仍维持中长期对偏空的看法。

【利多因素】

1、供应绝对增量有限

2、关税和谈及美国CPI大幅超预期

3、持续去库状态

【利空因素】

1、氧化铝价格处于低位限制铝价上行动力

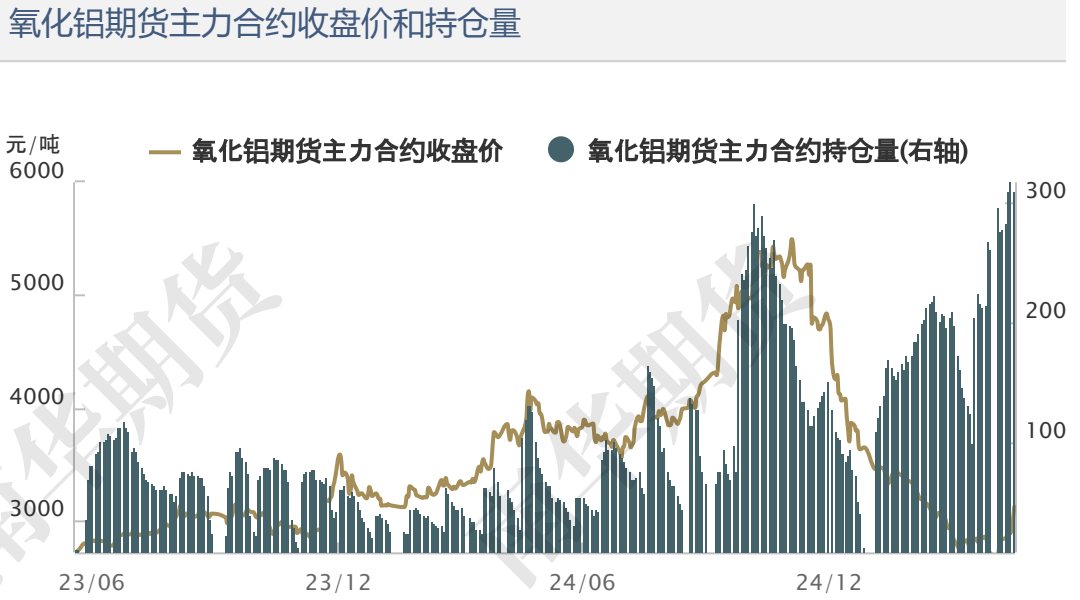
2、下游开工率下降，后续需求较弱

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝主力	元/吨	20110	-20	-0.1%
沪铝连续	元/吨	20160	-15	-0.07%
沪铝连一	元/吨	20110	-20	-0.1%
沪铝连二	元/吨	20065	-5	-0.02%
伦铝（3M）	美元/吨	2484.5	-14.5	-0.58%
沪伦比	/	8.0942	0.025	0.31%
氧化铝主力	元/吨	3127	237	8.2%
氧化铝连续	元/吨	3152	207	7.03%
氧化铝连一	元/吨	3157	216	7.34%
氧化铝连二	元/吨	3141	228	7.83%

国内外铝主力合约价格走势

source：同花顺,南华研究

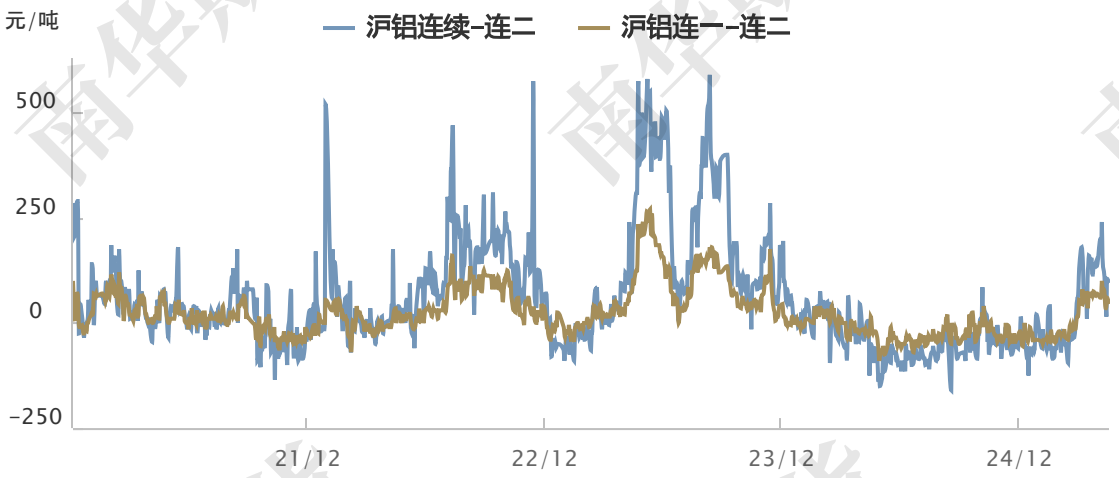
氧化铝期货主力合约收盘价和持仓量



source：同花顺,南华研究

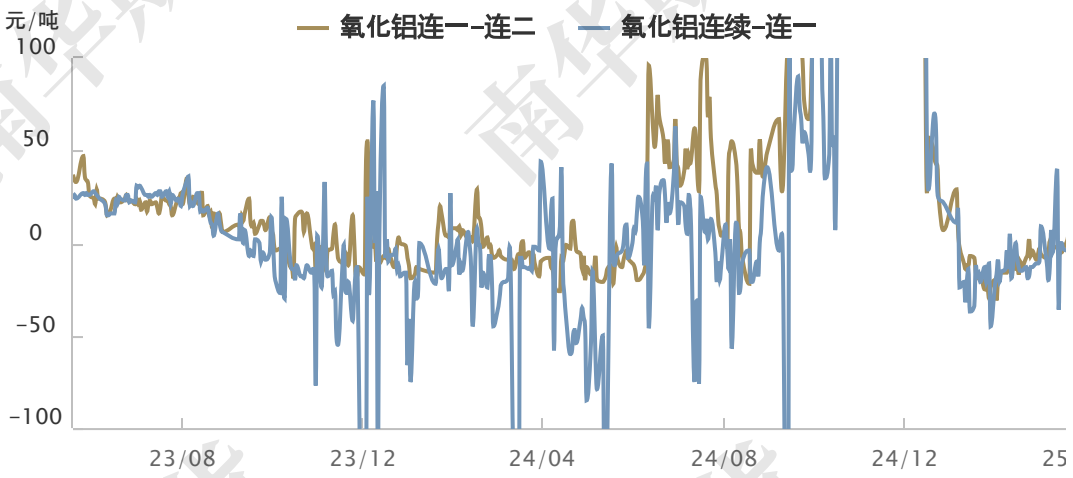
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝连续-连一	元/吨	45	70	-280%
沪铝连一-连二	元/吨	45	-15	-25%
伦铝（3-15）	美元/吨	-51.68	3.82	-6.88%
氧化铝连续-连一	元/吨	-5	-9	-225%
氧化铝连一-连二	元/吨	16	-12	-0.4286
铝主力/氧化铝主力	/	6	-0.5343	-7.67%

沪铝月差



source：同花顺,南华研究

氧化铝月差

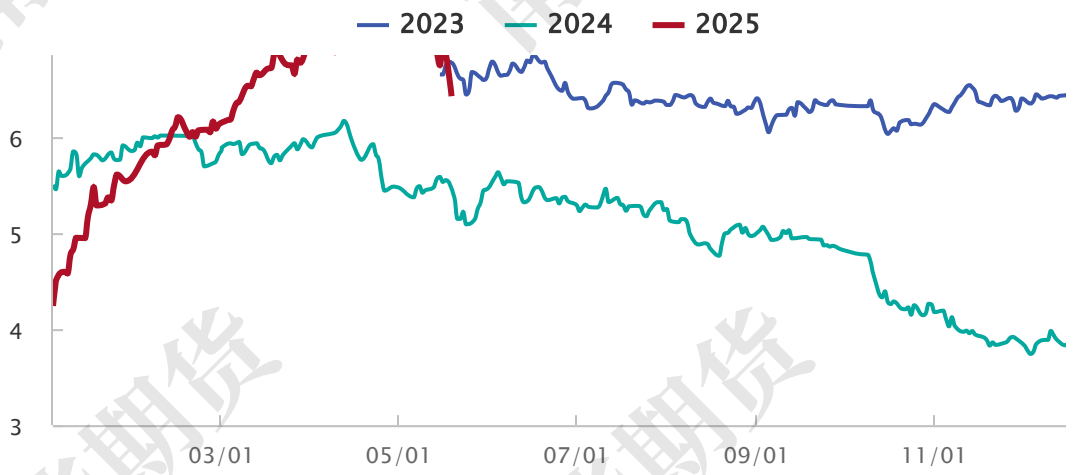


source：同花顺,南华研究

LME铝3-15升贴水季节性

source：同花顺,南华研究

铝主力/氧化铝主力比值季节性



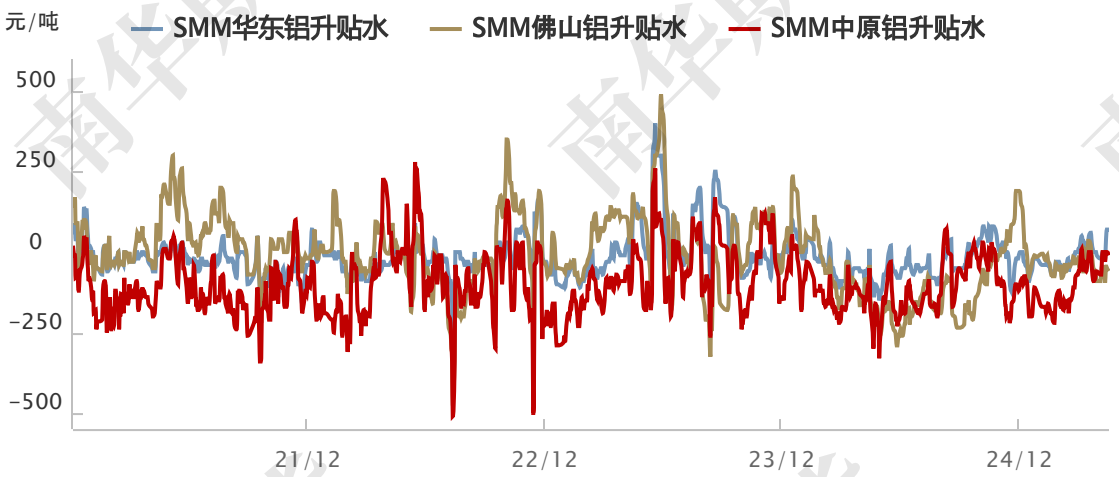
source：同花顺,南华研究

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
华东铝价	元/吨	20230	-10	-9.52%
佛山铝价	元/吨	20110	-15	-0.25
中原铝价	元/吨	20150	3.82	-6.88%
华东基差	元/吨	70	0	0%
佛山基差	元/吨	-50	5	-9.09%
中原基差	元/吨	-10	-10	-100%
沪粤价差	元/吨	120	-0.0769	-7.69%
沪豫价差	元/吨	80	10	14.29%
粤豫价差	元/吨	-40	20	-33.33%
伦铝现货	美元/吨	2487.29	-1.32	-0.05%
伦铝 0-3	美元/吨	5.79	6.18	-1584.62%

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
山东氧化铝	元/吨	2950	30	1.03%
河南氧化铝	元/吨	3050	40	1.33%
山西氧化铝	元/吨	3025	50	1.68%
广西氧化铝	元/吨	3025	30	1%
鲅鱼圈氧化铝	元/吨	3250	0	0%
澳洲氧化铝FOB	美元/吨	370	0	0%
山东基差	元/吨	-142	-160	-888.89%
河南基差	元/吨	-42	-150	-138.89%
山西基差	元/吨	-67	-140	-191.78%
广西基差	元/吨	-67	-160	-172.04%
鲅鱼圈基差	元/吨	158	-190	-54.6%

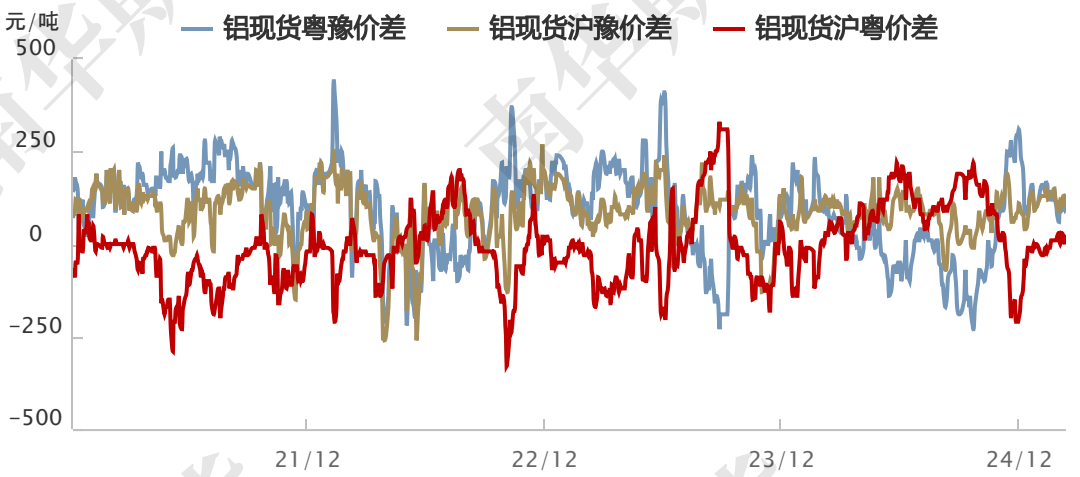
南华期货

A00铝三地现货基差



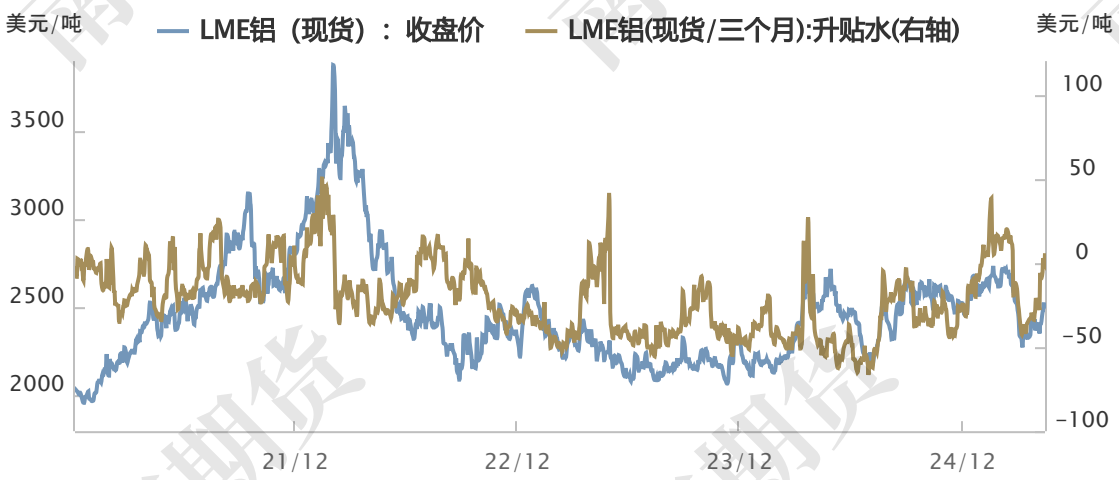
source：*SMM,南华研究*

铝现货三地价差



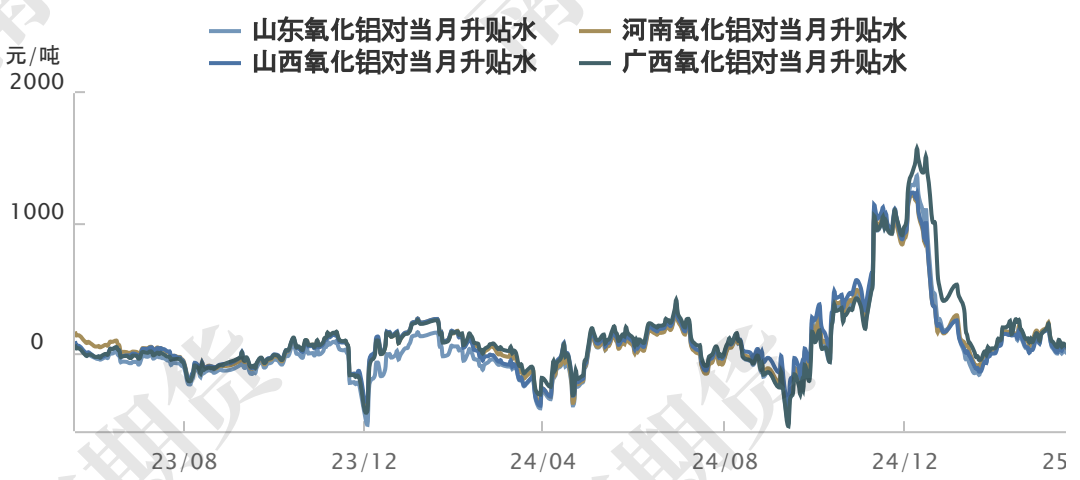
source：*SMM,南华研究*

LME铝现货和0-3升贴水



source：*同花顺,南华研究*

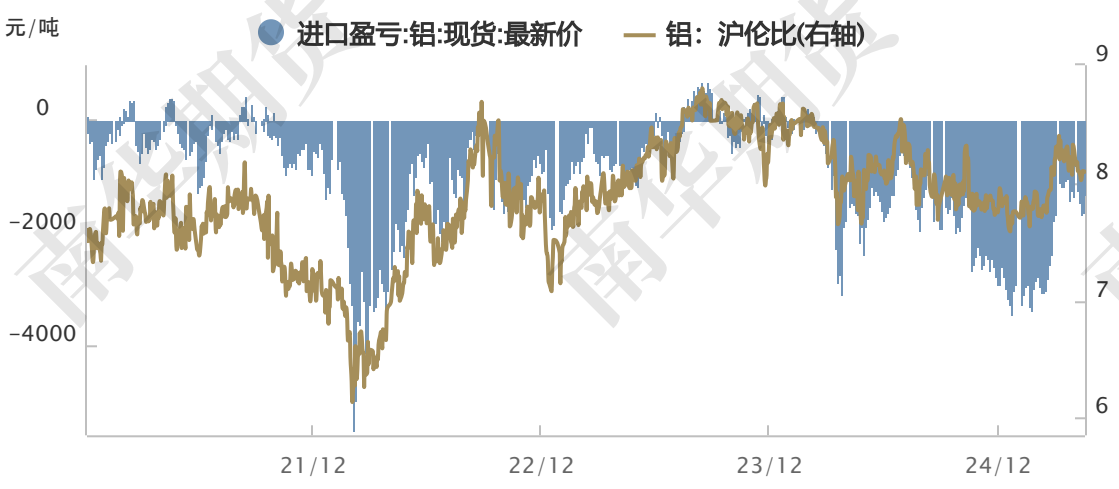
氧化铝四地基差



source：*SMM,南华研究*

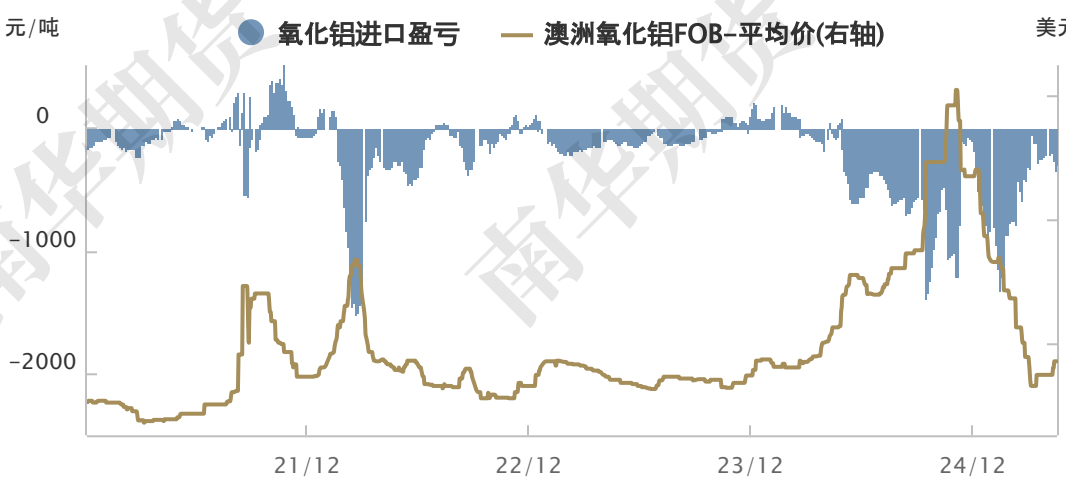
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
铝进口盈亏	元/吨	-1310.62	-45.31	0.0358
氧化铝进口盈亏	元/吨	-290.57	17.61	-5.71%

铝现货进口盈亏



source：*SMM,南华研究,同花顺*

氧化铝进口盈亏

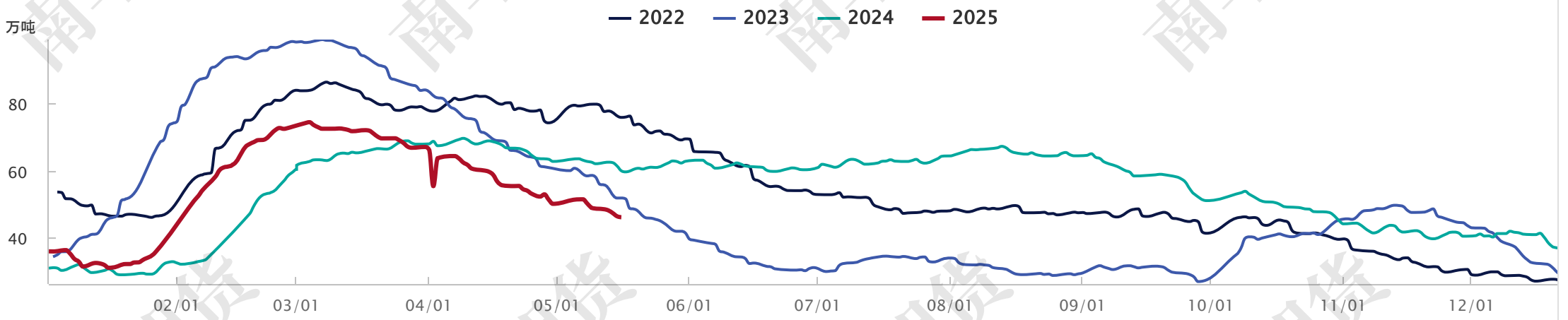


source：*SMM,南华研究*

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝仓单：总计	吨	62497	-323	-0.51%
沪铝仓单：河南	吨	2945	0	0%
沪铝仓单：山东	吨	5461	0	0%
沪铝仓单：浙江	吨	14409	0	0%
沪铝仓单：广东	吨	22724	0	0%
伦铝库存：总计	吨	393450	-2000	-0.51%
伦铝库存：亚洲	吨	389900	-1825	-0.47%
伦铝库存：欧洲	吨	3625	0	0%
伦铝库存：北美洲	吨	1925	0	0%
伦铝注册仓单：总计	吨	343025	92950	37.17%
氧化铝仓单：仓库总计	吨	195730	-1805	-0.91%
氧化铝仓单：仓库新疆	吨	173214	-1805	-1.03%
氧化铝仓单：厂库总计	吨	7200	0	0%

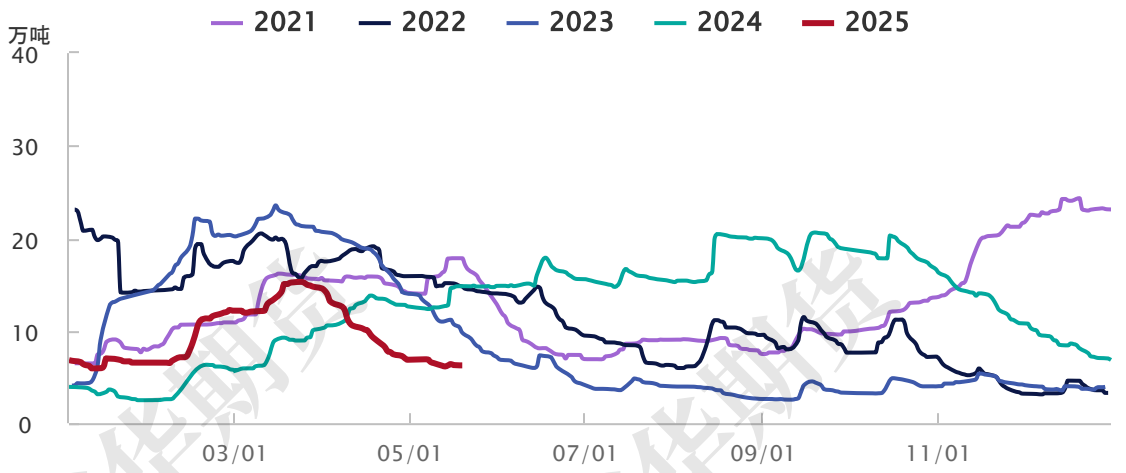
氧化铝仓单：厂库山东	吨	5100	0	0%

铝锭（粤锡巩）三地日度库存季节性



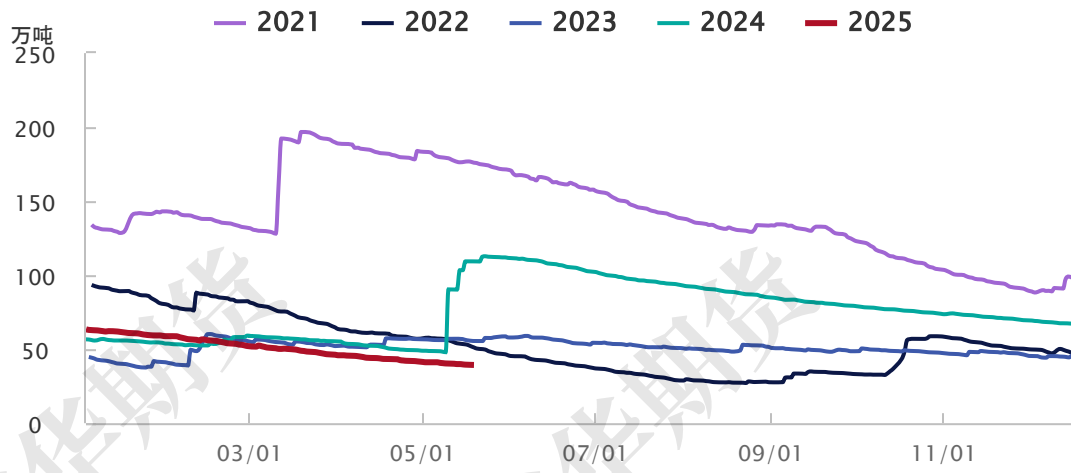
source：*SMM,南华研究*

上期所铝仓单库存季节性



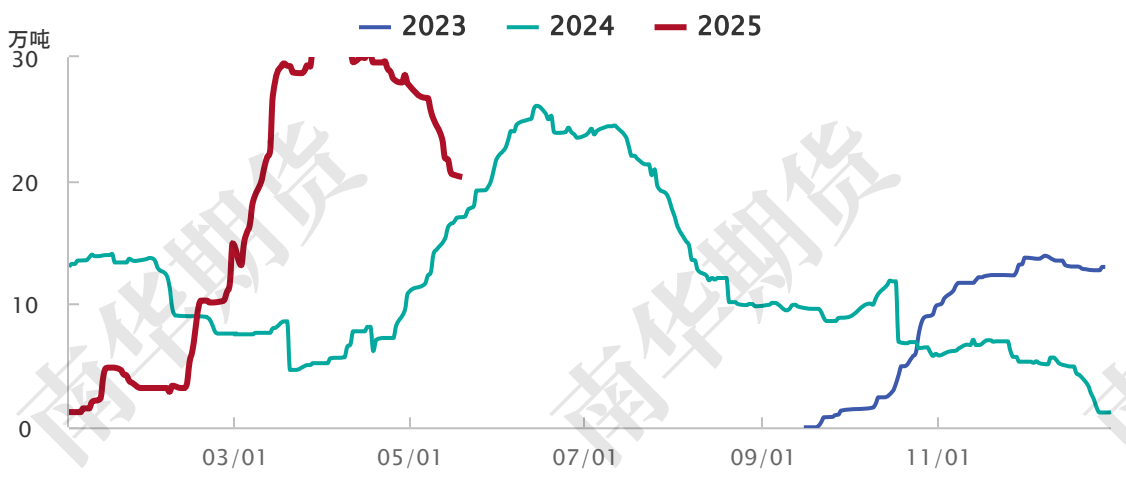
source：*同花顺,南华研究*

LME铝库存季节性



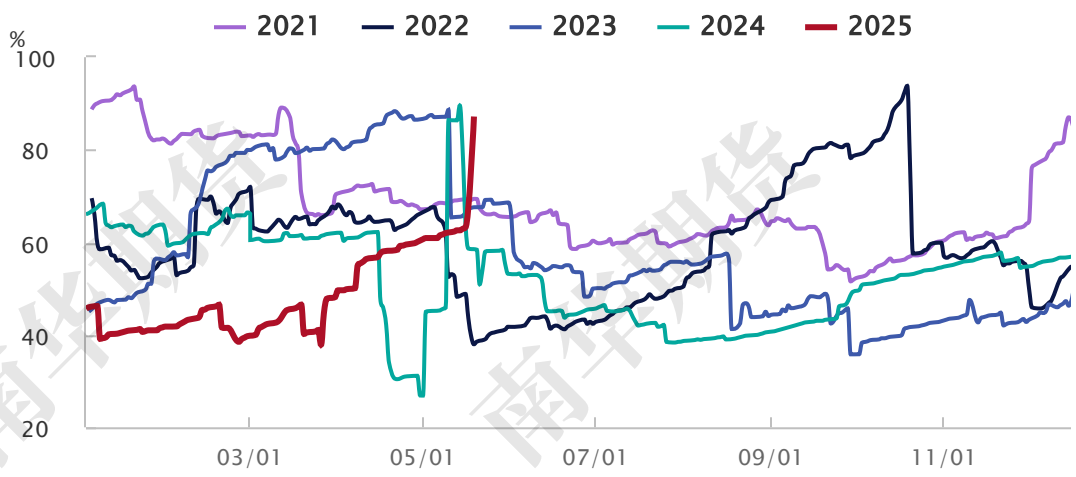
source：*同花顺,南华研究*

上期所氧化铝仓单库存季节性



source：*同花顺,南华研究*

LME铝注册仓单占比季节性



source：*同花顺,南华研究*

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

南华期货APP

南华期货公众号

南华点金公众号

Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富