

南华铝产业链风险管理报告

2025/06/25

揭婷（投资咨询证号：Z0022453）
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

氧化铝、电解铝、铝合金近期价格区间预测				
	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	2948	2800-3200	0.2035	0.3688
电解铝	20445	19000-20300	0.0901	0.3571
铝合金	19715	18500-19900	-	-

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%	3000
				期权策略暂不合适	氧化铝期权	暂无	暂无	暂无
	原料管理	原料库存较低，担心价格上涨	空	做多氧化铝主力期货合约	氧化铝主力期货合约	买入	75%	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%	20800
				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%	19900
				期权策略暂不合适	沪铝期权	暂无	暂无	暂无
铝合金	库存管理	产成品库存偏高，担心铝合金价格下跌	多	做空铝合金主力期货合约	铝合金主力期货合约	卖出	50%	19200
				期权策略暂不合适	铝合金期权	暂无	暂无	暂无
	原料管理	原料库存较低，担心价格上涨	空	做多铝合金主力期货合约	铝合金主力期货合约	买入	50%	19600
				期权策略暂不合适	铝合金期权	暂无	暂无	暂无

source：

氧化铝

【核心矛盾】

几内亚Axis矿区目前仍未有复产消息，港口库存维持发运但集港逐步受限，政府尚未启动正式谈判，考虑到几内亚9月将开始大选，短期（1-3 个月）维持停产概率较高，长期停采风险存疑，由于铝土矿本身处于供应宽松的情况，假设矿区停产至年底，其对全年氧化铝供应影响仍然不大，但存在月度阶段性偏紧的可能，助推矿价上涨。氧化铝现货出现回落，检修和复产同时存在，北方某万吨级企业因设备检修暂停一条生产线，涉及产能120万吨/年，部分地区氧化铝现货偏紧而西南地区某400万吨级企业结束检修，广西、云南新投项目逐步达产，复产与检修的博弈使得盘面维持震荡。总的来说，氧化铝总体累库叠加部分地区现货成交价出现回落，氧化铝低位运行，短期参考2800-2850元/吨成本线，中长期可逢高沽空。

【利多因素】

1、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、利润修复或导致停产企业复产
- 4、现货价格回落

电解铝

【核心矛盾】

供给方面，电解铝供给接近行业上限变化幅度不大。需求方面，据调查终端工厂订单进入淡季下降明显，但加工环节开工率相较而言虽略有下降但幅度与速度均较小，加工环节囤积了部分库存出现成品累库迹象，因此电解铝需求表现仍维持坚挺，供需矛盾暂时不强，但后续仍有需求走弱压力。库存方面，铝棒在上周出现累库，周一铝锭社会库存也开始增加，但此次增加是否就是铝库存的拐点仍需后续观察，品种持仓量不断升高，市场多空博弈激烈。今日国家发展改革委政策研究室副主任李超表示，将于今年7月份下达今年第三批消费品以旧换新资金，推动有色板块整体上涨。总的来说铝的基本面处于供给充足，需求逐渐走弱的状态，低库存和持续去库是短期支撑铝价的核心因素，短期维持高位震荡，中长期偏空看待。

【利多因素】

- 1、供应绝对增量有限
- 2、库存处于低位

【利空因素】

- 1、终端工厂订单下降明显，下游开工率小幅下降且出现成品累库迹象，后续需求较弱
- 2、周一社会库存增加，是否为库存拐点仍需观察

铸造铝合金

【核心矛盾】

基本面来看原料端当前市场废铝紧张，原料采购较为困难，费率价格易涨难跌，使得铸造铝合金成本支撑较强，供应产能相对过剩，行业难有较高利润，需求端铝合金主要下游需求是汽车，从4月份数据来看汽车市场总体表现良好，但考虑到下半年即将进入淡季以及美关税及补贴政策减弱对汽车行业的影响，后续铸造铝合金需求增速或将放缓。铝合金供给过剩需求预期走弱的情况使得铝合金期货合约跨月结构为back结构。绝对价格方面，考虑到目前可交割的铝合金品牌均为业内头部厂商，开工率较高，销售情况尚可，当前价格虽已超过保太价格但厂商来说仍偏低交割意愿不强。总的来说短期铝合金或将震荡偏强，同时考虑到铝合金back结构较为明显可考虑进行正套。

【利多因素】

- 1、废铝紧张，成本支撑较强

【利空因素】

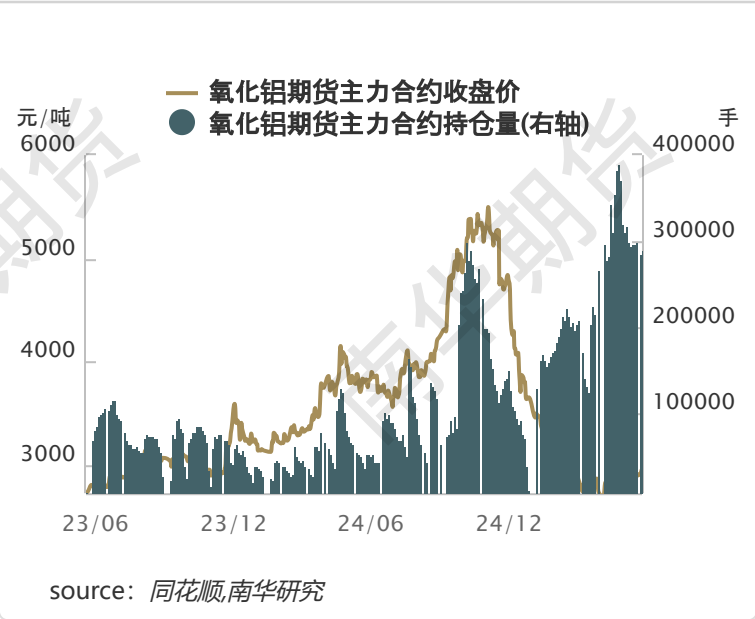
- 1、需求有走弱预期
- 2、行业产能过剩情况较严重

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝主力	元/吨	20445	90	0.44%
沪铝连续	元/吨	20610	165	0.81%
沪铝连一	元/吨	20445	90	0.44%
沪铝连二	元/吨	20360	75	0.37%
伦铝（3M）	美元/吨	2566.5	-1.5	-0.06%
沪伦比	/	7.9661	0.0202	0.26%
氧化铝主力	元/吨	2948	29	0.99%
氧化铝连续	元/吨	3034	15	0.5%
氧化铝连一	元/吨	2982	24	0.81%
氧化铝连二	元/吨	2948	29	0.99%
铝合金主力	元/吨	19715	15	0.08%
铝合金连续	元/吨	19715	15	0.08%
铝合金连一	元/吨	19620	65	0.33%
铝合金连二	元/吨	19500	15	0.08%

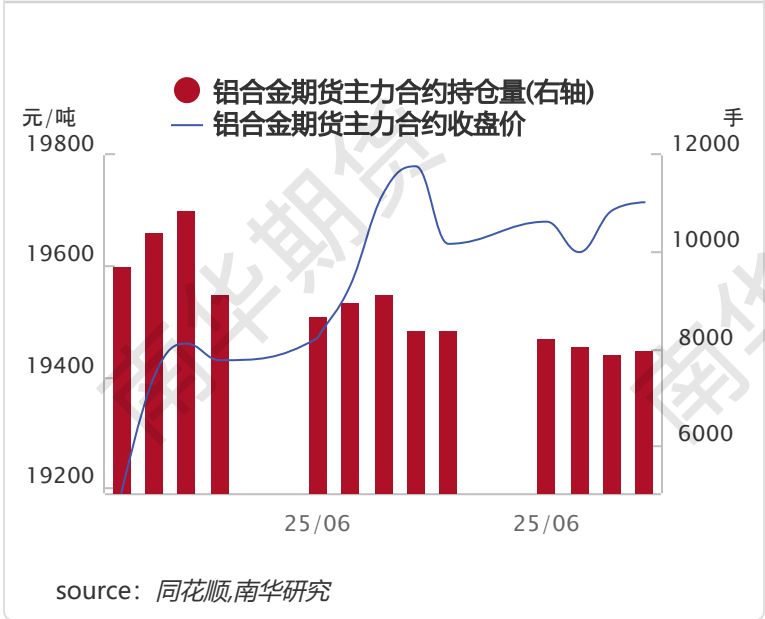
国内外铝主力合约价格走势



氧化铝期货主力合约收盘价和持仓量



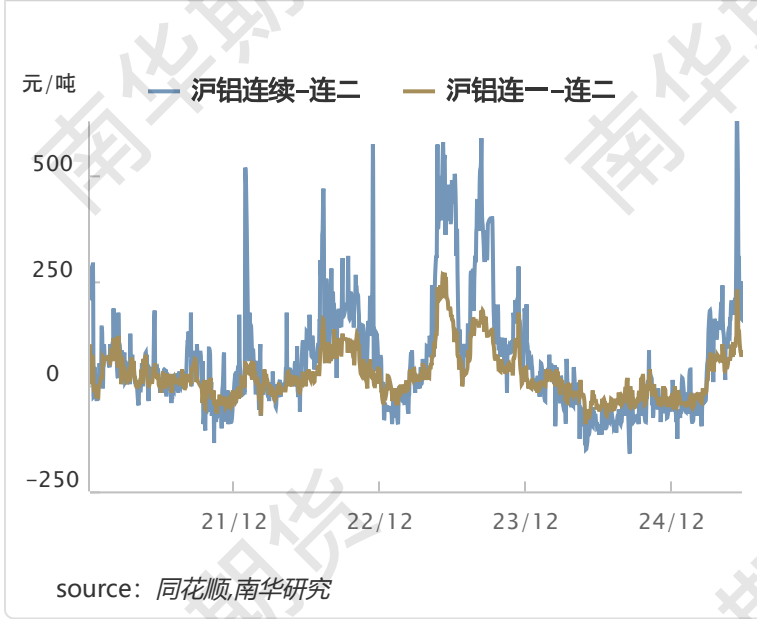
铝合金期货主力合约持仓量收盘价



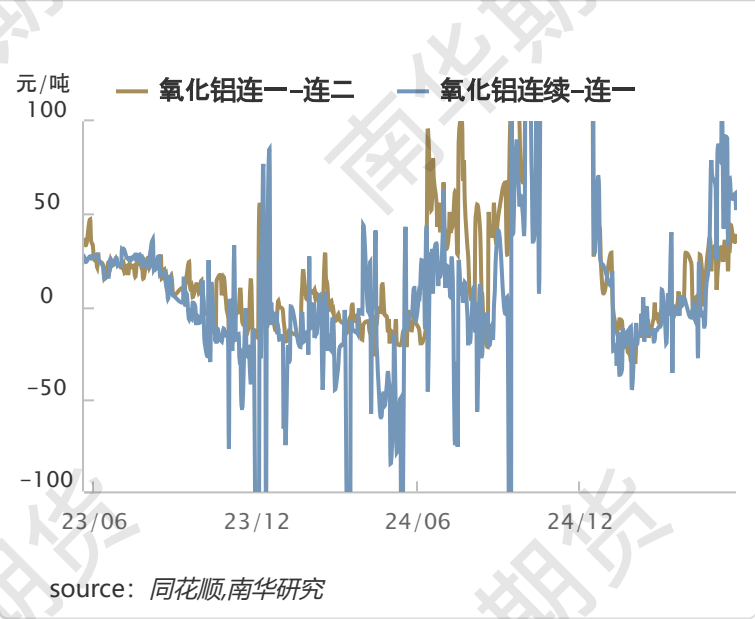
铝&氧化铝、铝合金价差

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝连续-连一	元/吨	90	5	5.88%
沪铝连一-连二	元/吨	85	15	21.43%
伦铝（3-15）	美元/吨	-44	0.29	-0.65%
氧化铝连续-连一	元/吨	52	-9	-14.75%
氧化铝连一-连二	元/吨	34	-5	-0.1282
铝主力/氧化铝主力	-	7	-0.0381	-0.55%
铝合金连续-连一	元/吨	95	-50	-34.48%
铝合金连一-连二	元/吨	120	50	71.43%
沪铝2511-铝合金2511	元/吨	405	-25	-5.81%

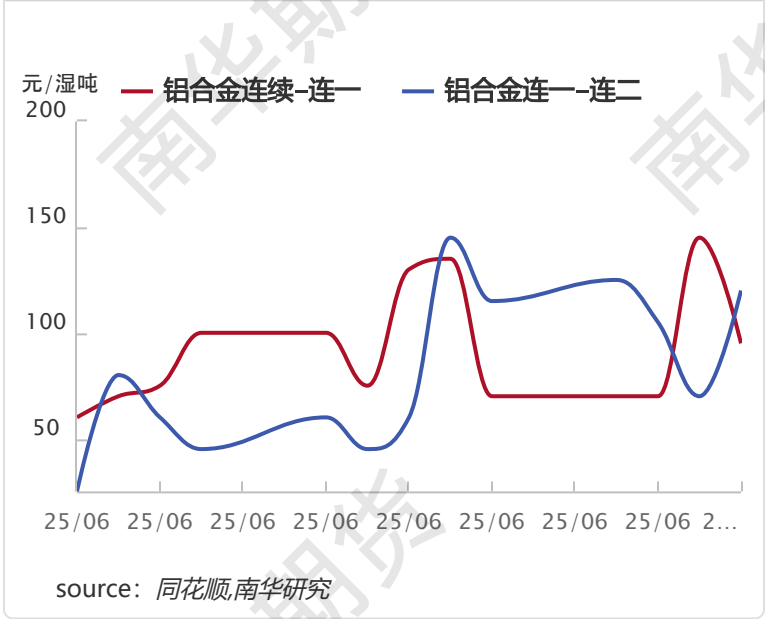
沪铝月差



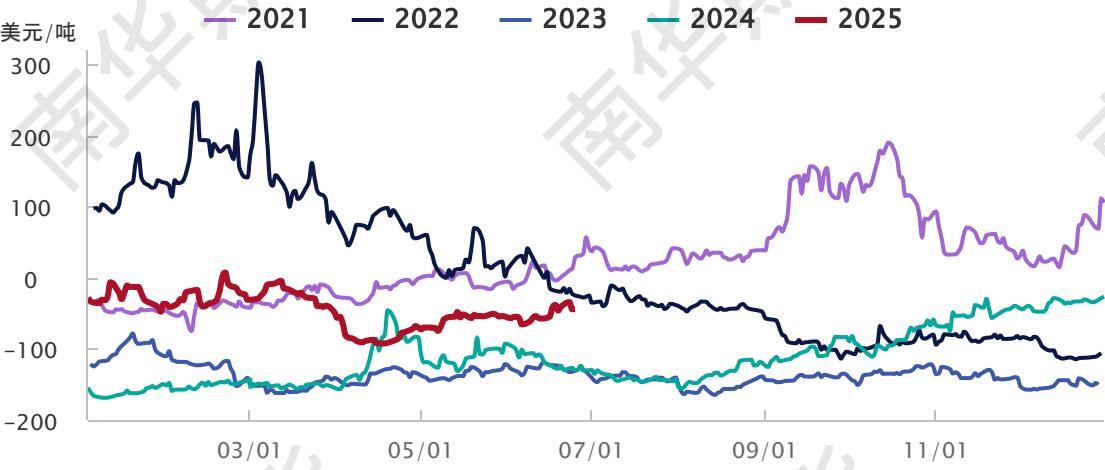
氧化铝月差



铝合金月差



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

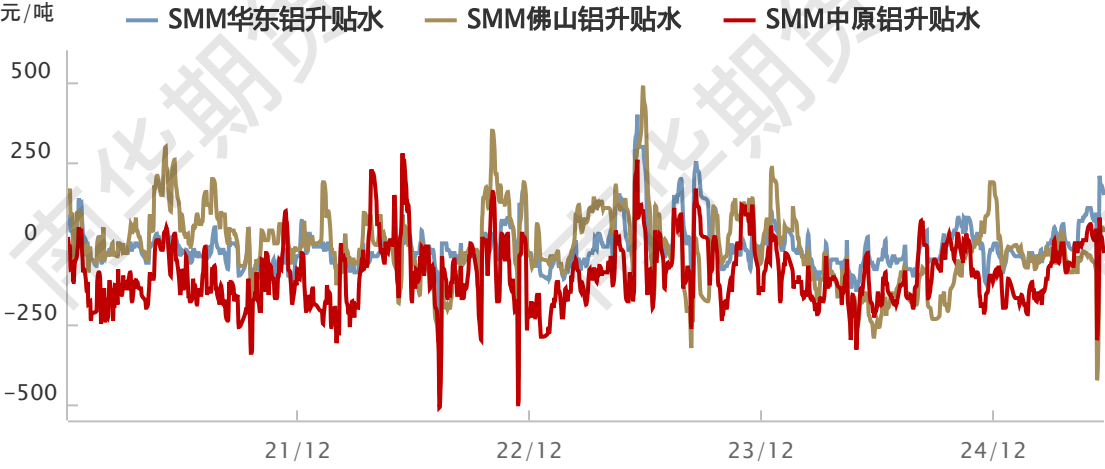


source: 同花顺,南华研究

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
华东铝价	元/吨	20540	90	56.25%
佛山铝价	元/吨	20420	15	0.2143
中原铝价	元/吨	20360	0.29	-0.65%
华东基差	元/吨	150	-10	-6.25%
佛山基差	元/吨	35	-10	-22.22%
中原基差	元/吨	-30	-10	50%
沪粤价差	元/吨	120	0	0%
沪豫价差	元/吨	180	0	0%
粤豫价差	元/吨	60	0	0%
伦铝现货	美元/吨	2556.03	-22.04	-0.85%
伦铝 0-3	美元/吨	-7.47	-6.54	703.23%

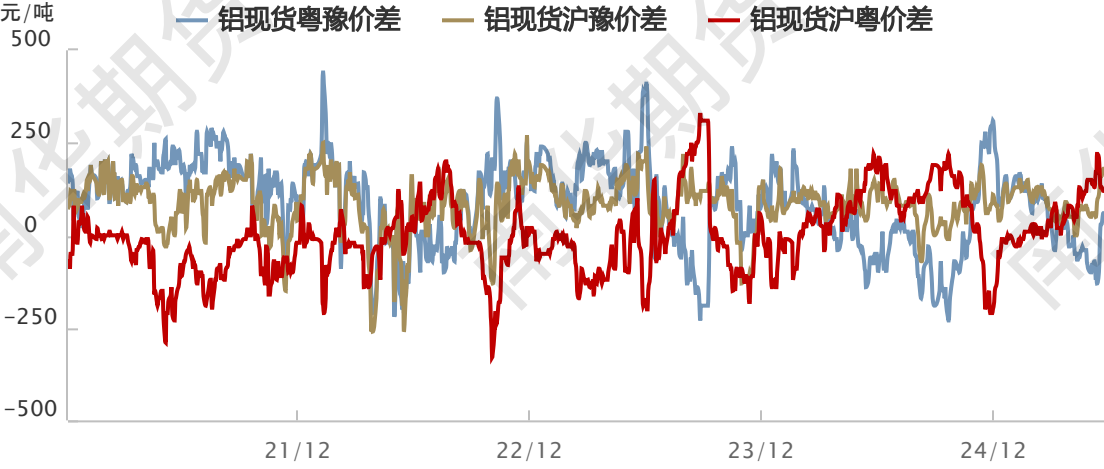
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
山东氧化铝	元/吨	3120	-10	-0.32%
河南氧化铝	元/吨	3125	-15	-0.48%
山西氧化铝	元/吨	3110	-10	-0.32%
广西氧化铝	元/吨	3195	-5	-0.16%
鲛鱼圈氧化铝	元/吨	3250	0	0%
澳洲氧化铝FOB	美元/吨	370	0	0%
山东基差	元/吨	210	-10	-4.55%
河南基差	元/吨	215	-15	-6.52%
山西基差	元/吨	200	-10	-4.76%
广西基差	元/吨	285	-5	-1.72%
鲛鱼圈基差	元/吨	340	0	0%

A00铝三地现货基差

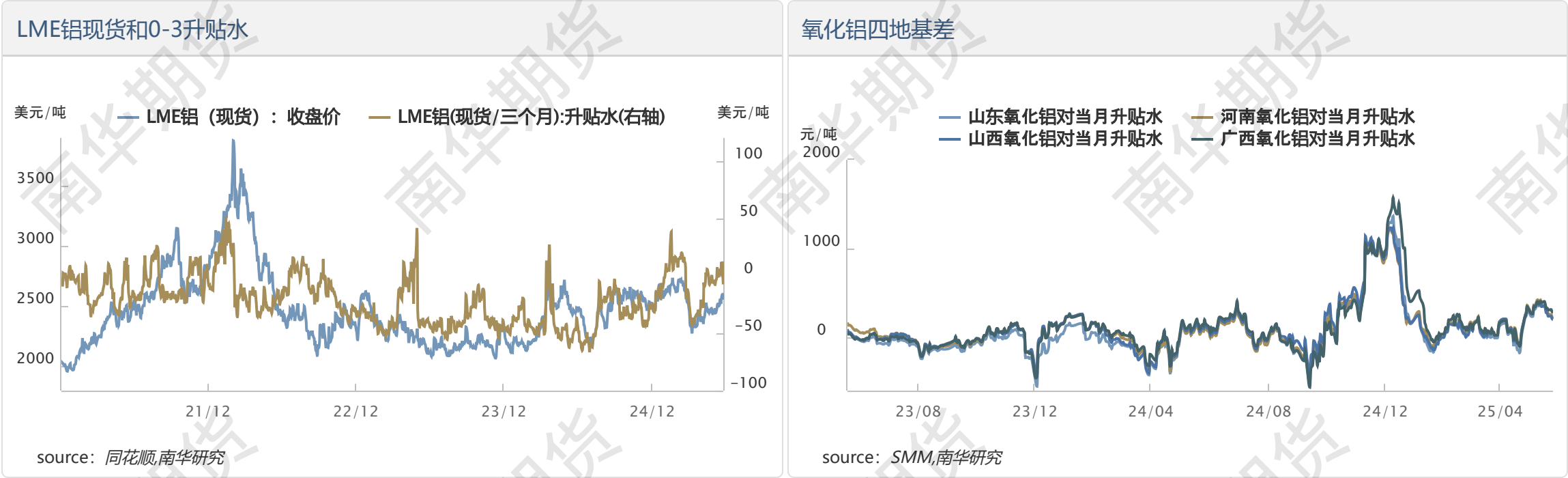


source: SMM,南华研究

铝现货三地价差

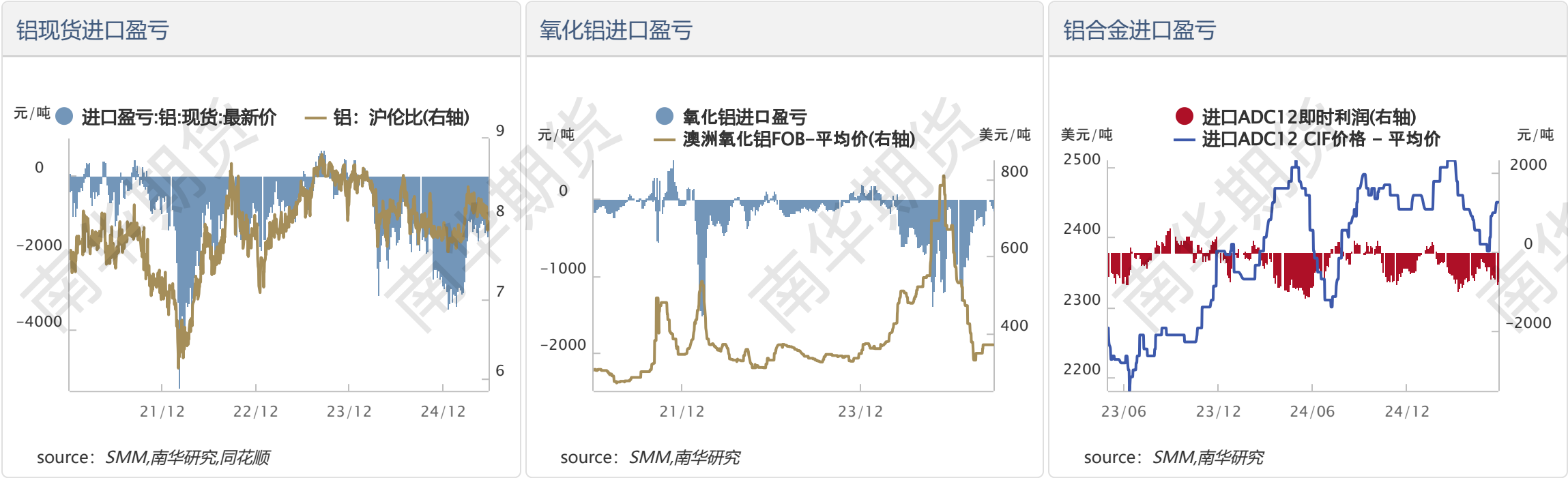


source: SMM,南华研究



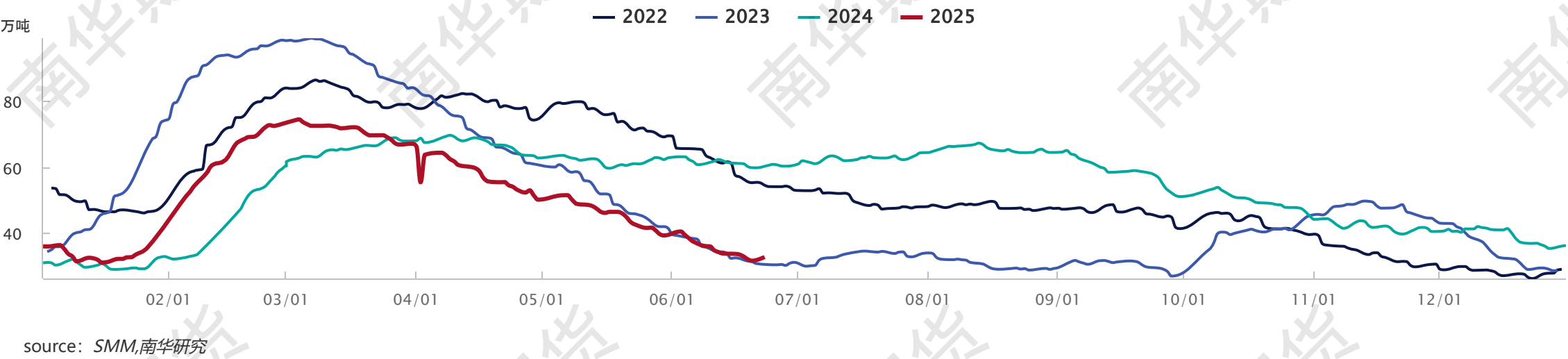
铝、氧化铝、铝合金进口盈亏

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
铝进口盈亏	元/吨	-1559.96	-24.8	1.62%
氧化铝进口盈亏	元/吨	-134.97	-9.51	7.58%
铝合金进口盈亏	元/吨	-745	16	-2.10%

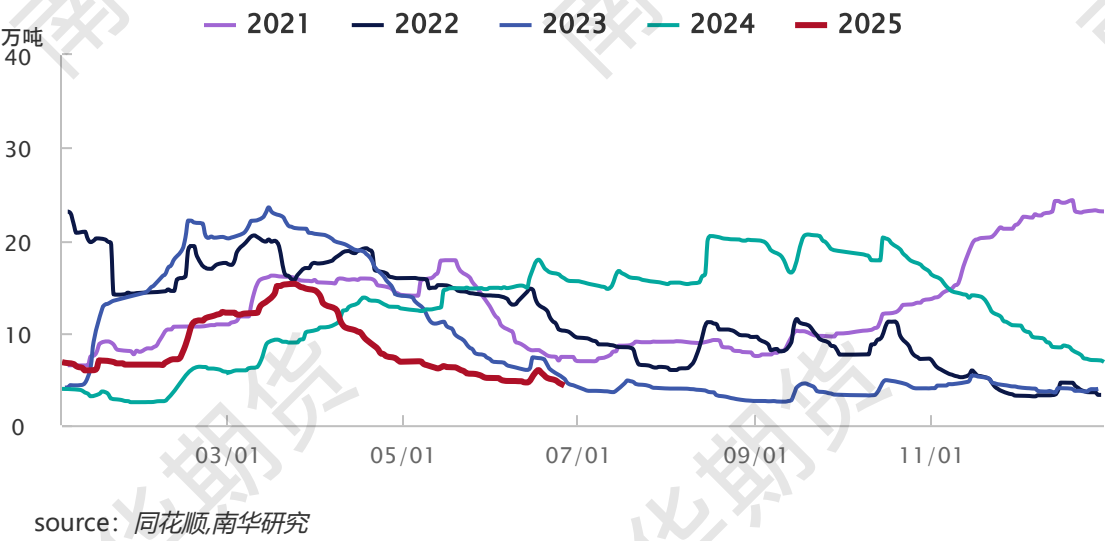


	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝仓单：总计	吨	42869	-1552	-3.49%
沪铝仓单：河南	吨	302	0	0%
沪铝仓单：山东	吨	5336	0	0%
沪铝仓单：浙江	吨	14409	0	0%
沪铝仓单：广东	吨	19502	-1552	-7.37%
伦铝库存：总计	吨	336900	-1000	-0.3%
伦铝库存：亚洲	吨	332350	-2000	-0.6%
伦铝库存：欧洲	吨	3625	0	0%
伦铝库存：北美洲	吨	1925	0	0%
伦铝注册仓单：总计	吨	322850	1050	0.33%
氧化铝仓单：仓库总计	吨	33936	-1205	-3.43%
氧化铝仓单：仓库新疆	吨	31235	-1205	-3.71%
氧化铝仓单：厂库总计	吨	0	0	-100%
氧化铝仓单：厂库山东	吨	0	0	-100%

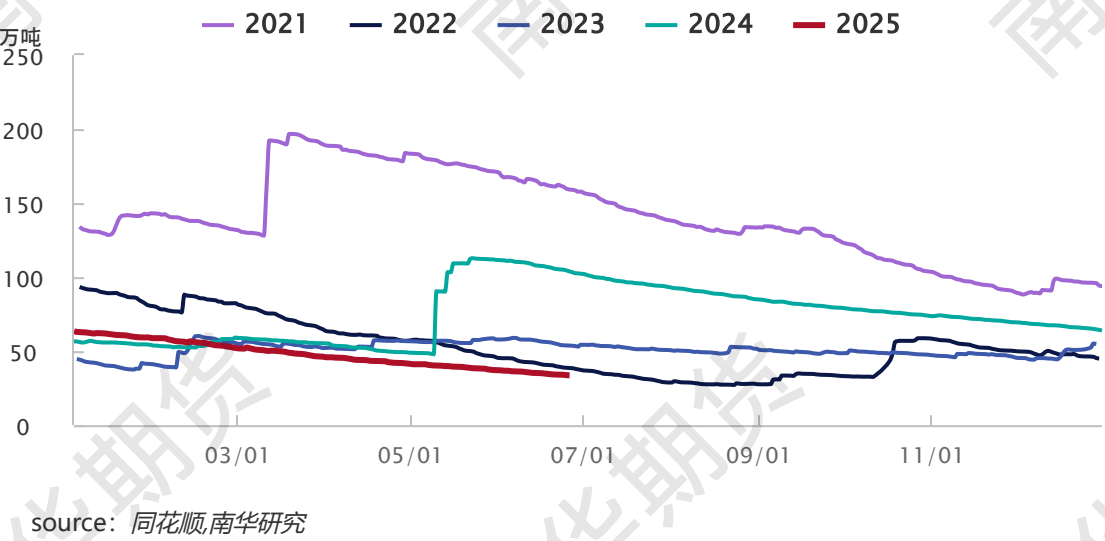
铝锭（粤锡巩）三地日度库存季节性



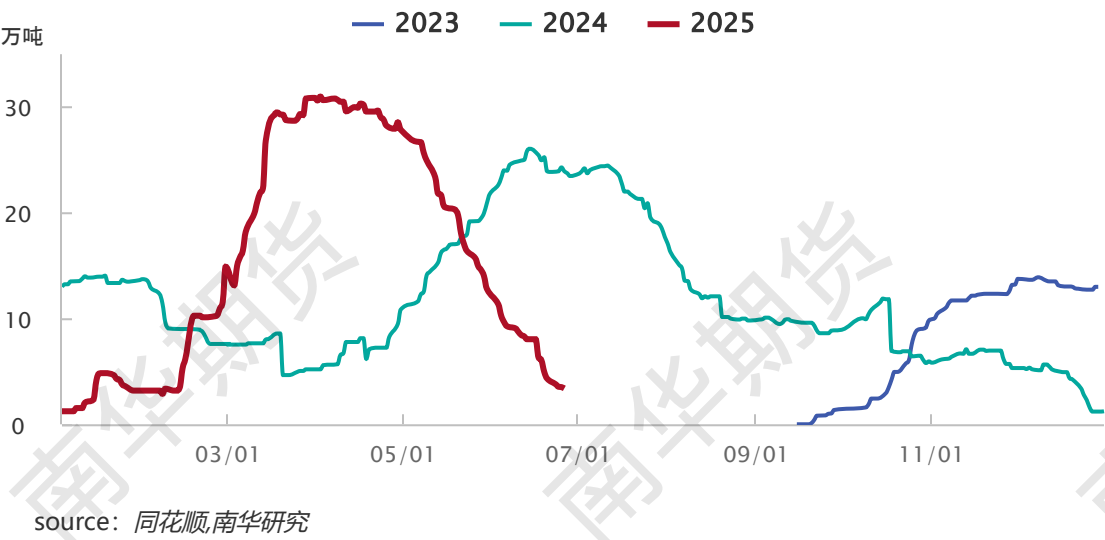
上期所铝仓单库存季节性



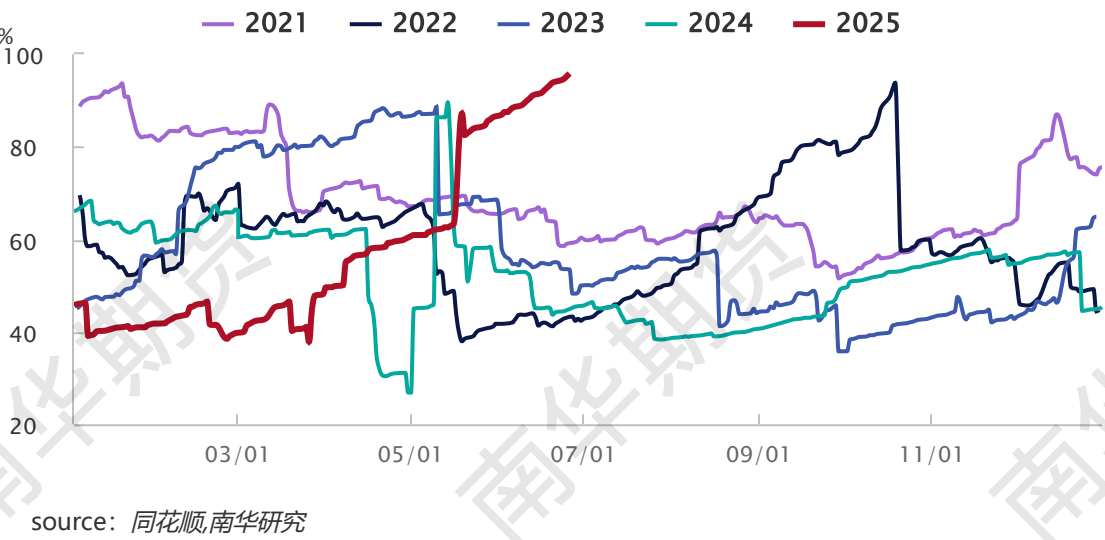
LME铝库存季节性



上期所氧化铝仓单库存季节性



LME铝注册仓单占比季节性



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