

# 南华铝产业链风险管理报告

2025/07/20

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	3386	2900-300	24.35%	54.34%
电解铝	20840	20000-21000	8.04%	28.80%
铝合金	20165	19500-20400	5.49%	3.44%

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	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%	2800
				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%	20700
				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%	20500
				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】

铝土矿方面，顺达与几内亚政府签署备忘录，撤销矿权归还，顺达矿业或将将于8月复产。基本面方面，现阶段氧化铝运行产能为9300万吨，处于较高水平并维持过剩，库存缓慢积累，但厂内库存仍偏低。受期补长单供应、部分超售以及近期部分地区氧化铝厂检修等因素的干扰，市场上现货仍然偏紧，现货价格缓慢上升。上周氧化铝价格上涨，期现价差出现且新疆发运问题解决，交仓增加，盘面出现大幅回落，但周五受7合约接货的注销了仓单且有部分过期仓单流出，氧化铝仓单由18604吨大幅下降至6922吨，资金软逼仓风险增加，叠加7月18日反内卷政策扩大化，考虑到氧化铝落后产能较少，目前来看该政策并未对现有氧化铝产能有强制性约束，更多的是对远期新投产产能规划有影响，因此短期以情绪炒作为主。总的来说，仓单大幅下降叠加宏观政策，短期氧化铝情绪偏强，预计偏强运行，空单谨慎。

### 【利多因素】

- 1、几内亚政府陆续撤销部分矿山采矿许可证
- 2、现货偏紧

3、仓单数量较低

4、反内卷法案

#### 【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

## 电解铝

#### 【核心矛盾】

宏观方面，美国消费者信心创五个月新高，长短期通胀预期均创五个月新低，现实数据强劲情绪持续修复。国内工业和信息化部总工程师谢少锋在7月18日国新办新闻发布会上表示，钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案即将出台，对铝来说，17年已经进行过供给侧改革，而从能效水平来看，有差不多10%产能是低于基准能效水平的，但之前也出过节能降碳专项活动的政策，所以这两年已经陆续在做产能置换和技改，直接就被喊停的概率较低，因此基本上影响有限，但情绪上对价格抬升的刺激更为显著。基本面反面本周电解铝社会库存小幅下滑，铝棒库存跟随下滑。现货方面，铝价维持高位的情况下，现货采买情绪转弱，但下游采购由买涨变为铝价回落时大量采购，因此铝价难以出现流畅下跌。总的来说，宏观利好提振情绪，且低库存持续托底铝价，沪铝短期高位震荡为主。

#### 【利多因素】

1、供应绝对增量有限

2、库存处于低位

3、反内卷法案

#### 【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、社会库存增加

3、后续美关税落地

## 铸造铝合金

#### 【核心矛盾】

基本面来看，废铝价格维持高位，铝合金成本支撑较强，需求端整体处于淡季，表现不佳且7月仍有继续走弱的迹象，压制铝合金上方空间。期货盘面上来看，铸造铝合金期货走势大致跟随沪铝走势而波动，二者价差基本处于350-500元/吨之间，价差拉大时可考虑多铝合金空沪铝套利操作，同时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，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

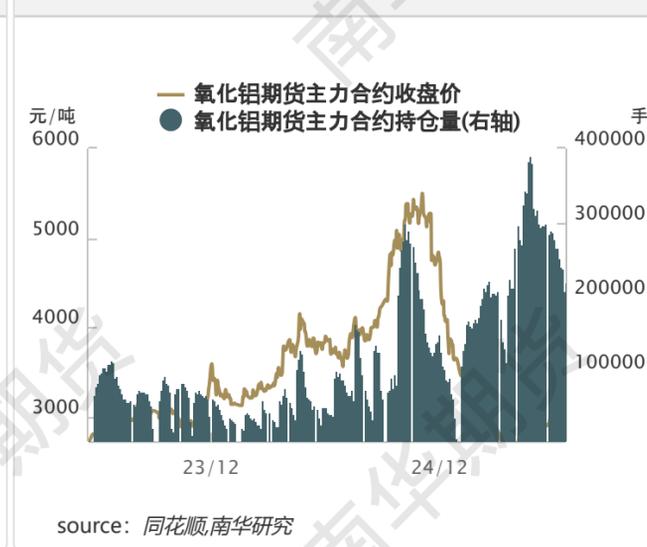
铝、氧化铝、铝合金盘面价格

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝主力	元/吨	20840	330	1.61%
沪铝连续	元/吨	20870	305	1.48%
沪铝连一	元/吨	20840	330	1.61%
沪铝连二	元/吨	20785	340	1.66%
伦铝 (3M)	美元/吨	2638	49	1.89%
沪伦比	/	7.8999	-0.1105	-1.4%
氧化铝主力	元/吨	3386	253	8.08%
氧化铝连续	元/吨	3410	259	8.22%
氧化铝连一	元/吨	3386	253	8.08%
氧化铝连二	元/吨	3340	228	7.33%
铝合金主力	元/吨	20165	290	1.46%
铝合金连续	元/吨	20165	290	1.46%
铝合金连一	元/吨	20120	280	1.41%
铝合金连二	元/吨	20115	340	1.72%

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

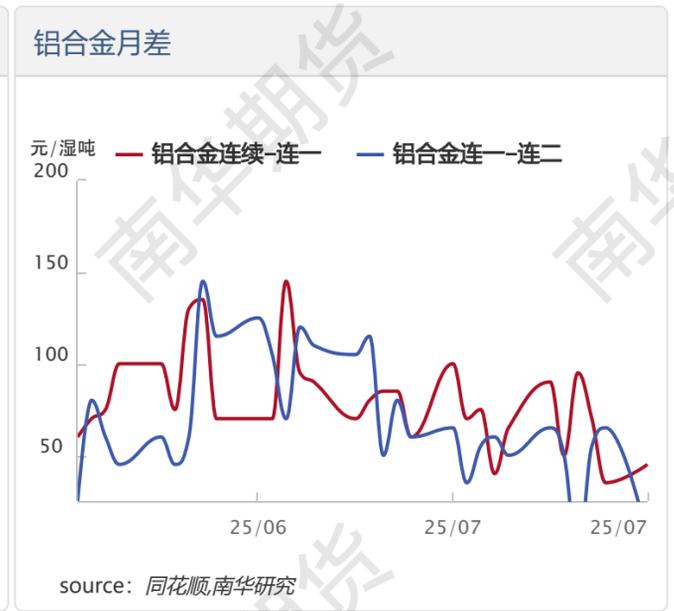
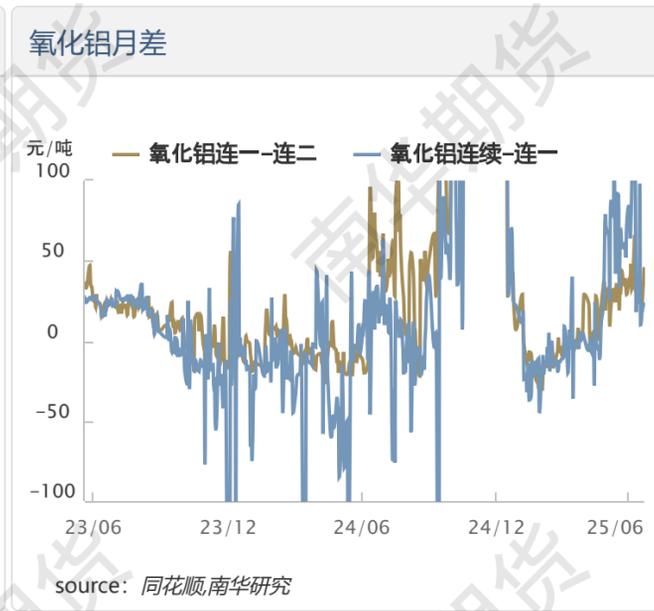
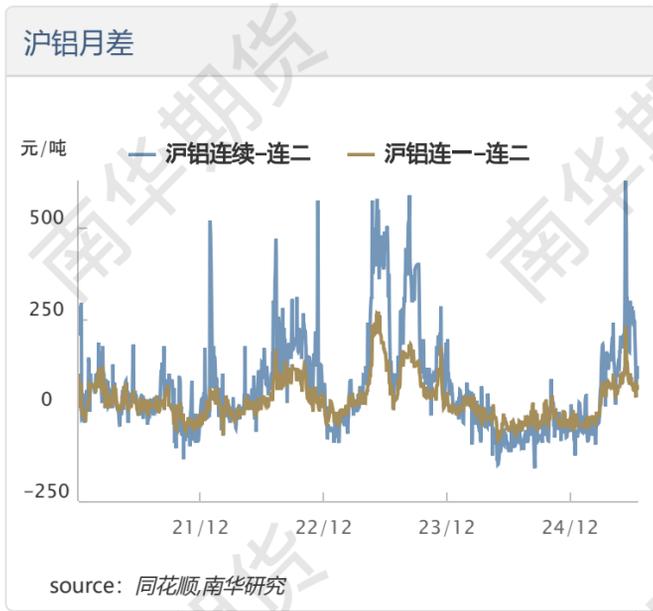


铝合金期货主力合约持仓量收盘价



铝&氧化铝、铝合金价差

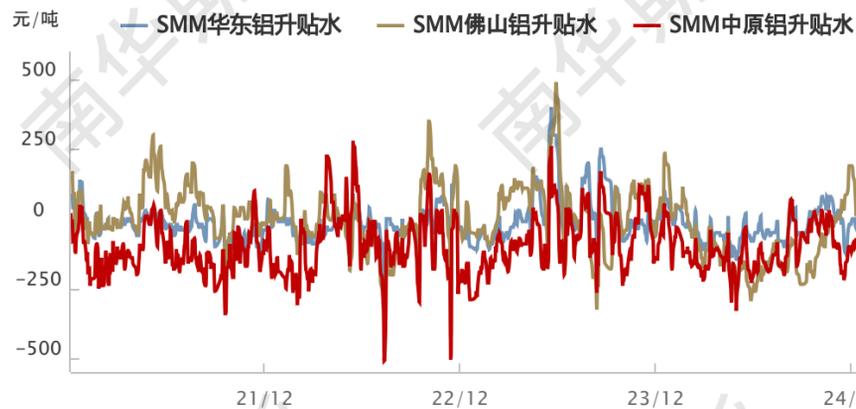
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝连续-连一	元/吨	55	15	37.5%
沪铝连一-连二	元/吨	55	-10	-15.38%
伦铝 (3-15)	美元/吨	-30.23	5.78	-16.05%
氧化铝连续-连一	元/吨	24	6	33.33%
氧化铝连一-连二	元/吨	46	25	1.1905
铝主力/氧化铝主力	-	6	-0.3916	-5.98%
铝合金连续-连一	元/吨	45	10	28.57%
铝合金连一-连二	元/吨	5	-60	-92.31%
沪铝2511-铝合金2511	元/吨	500	55	12.36%



	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
华东铝价	元/吨	20890	-35	-29.17%
佛山铝价	元/吨	20860	-10	-0.1538
中原铝价	元/吨	20720	5.78	-16.05%
华东基差	元/吨	100	-10	-9.09%
佛山基差	元/吨	70	-10	-12.5%
中原基差	元/吨	-70	-40	133.33%
沪粤价差	元/吨	30	0	0%
沪豫价差	元/吨	170	30	21.43%
粤豫价差	元/吨	140	30	27.27%
伦铝现货	美元/吨	2628.72	54	2.1%
伦铝 0-3	美元/吨	-0.78	2.5	-76.22%

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
山东氧化铝	元/吨	3160	10	0.32%
河南氧化铝	元/吨	3180	10	0.32%
山西氧化铝	元/吨	3185	15	0.47%
广西氧化铝	元/吨	3265	0	0%
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	-229	-264	-754.29%
河南基差	元/吨	-209	-264	-480%
山西基差	元/吨	-204	-259	-470.91%
广西基差	元/吨	-124	-274	-182.67%
鲛鱼圈基差	元/吨	-139	-274	-202.96%

A00铝三地现货基差



source: SMM,南华研究

铝现货三地价差



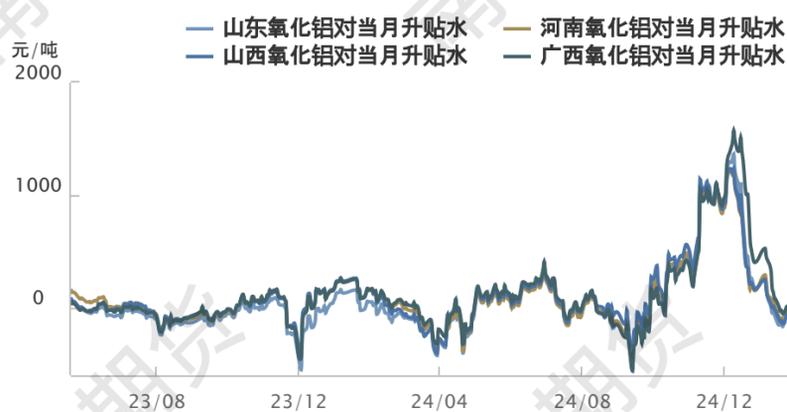
source: SMM,南华研究

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

铝、氧化铝、铝合金进口盈亏

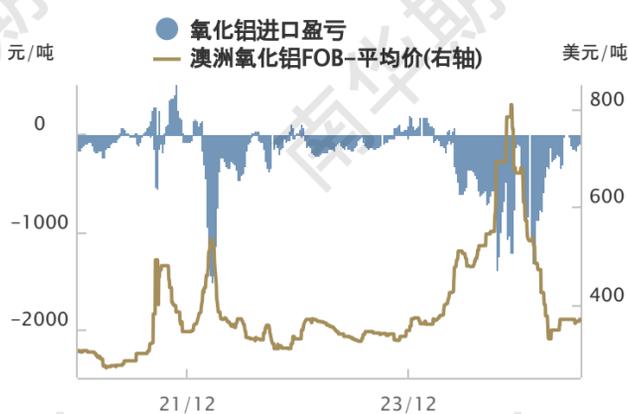
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
铝进口盈亏	元/吨	-1426.8	-178.36	14.29%
氧化铝进口盈亏	元/吨	-89.47	-27.34	44%
铝合金进口盈亏	元/吨	-697	158	-18.48%

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

铝合金进口盈亏

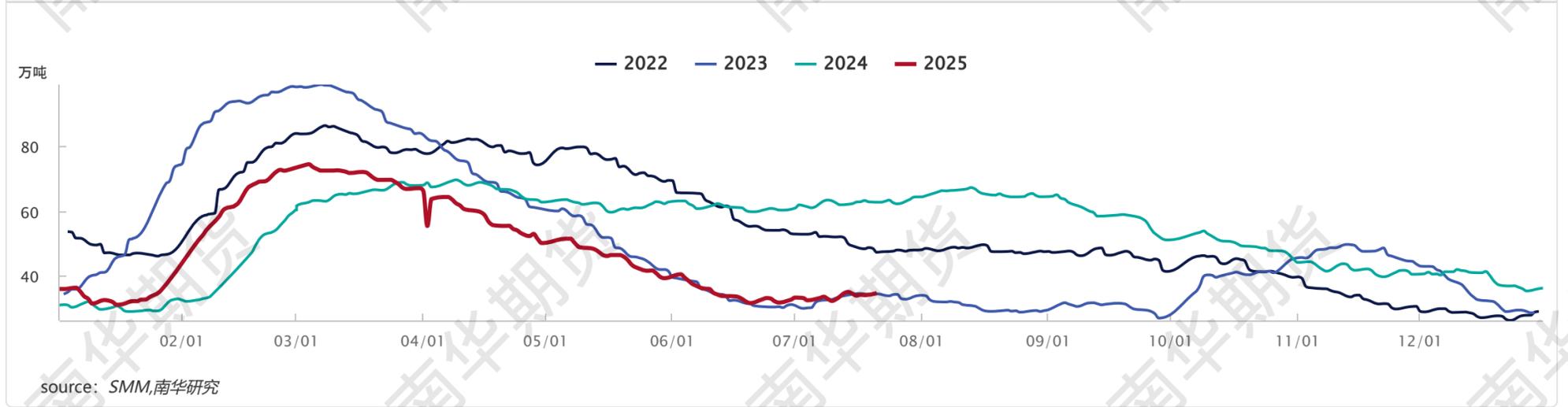


source: SMM,南华研究

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝仓单: 总计	吨	63744	-2804	-4.21%
沪铝仓单: 河南	吨	5797	0	0%
沪铝仓单: 山东	吨	11789	-152	-1.27%
沪铝仓单: 浙江	吨	14409	0	0%
沪铝仓单: 广东	吨	21577	-1251	-5.48%
伦铝库存: 总计	吨	434425	3725	0.86%
伦铝库存: 亚洲	吨	425675	3600	0.85%
伦铝库存: 欧洲	吨	3625	0	0%
伦铝库存: 北美洲	吨	1400	-100	-6.67%
伦铝注册仓单: 总计	吨	426875	3875	0.92%
氧化铝仓单: 仓库总计	吨	6922	0	0%

氧化铝仓单: 仓库新疆	吨	6322	-18004	-74.01%
氧化铝仓单: 厂库总计	吨	0	0	-100%
氧化铝仓单: 厂库山东	吨	0	-152	-100%

铝锭（粤锡矾）三地日度库存季节性



上期所铝仓单库存季节性



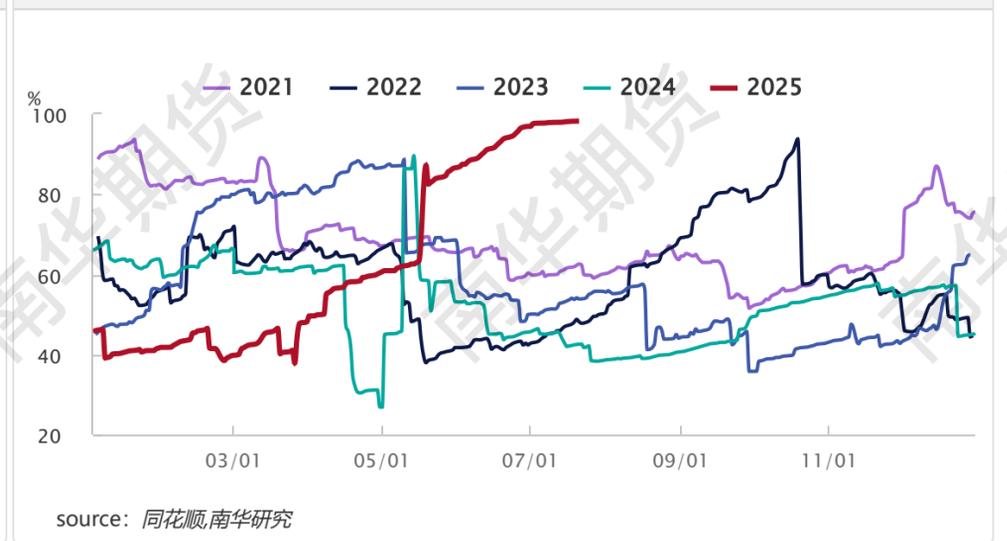
LME铝库存季节性



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](http://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