

南华铝产业链风险管理报告

2025/07/29

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	3307	2900-300	40.74%	90.74%
电解铝	20605	20000-21000	9.86%	41.99%
铝合金	20020	19500-20400	7.83%	37.50%

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】

25日交易所发布限仓政策后，氧化铝短时炒作情绪暂时缓和，目前影响氧化铝盘面的核心因素为交易所仓单极低，且今天再度流出4832吨推动氧化铝上涨，但有消息称氧化铝新疆地区库容陆续约满，仅准东交割库库容尚余近半，仓单问题或将在8月解决，但回升速度仍需观察。总的来说，在短期仓单问题暂时没有解决的情况下，氧化铝震荡为主，待仓单回升后，价格或将有所回调，可考虑多近月空远月跨期套利。

【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，8月1日关税暂缓到期日、美联储月底议息会议以及国内重要经济会议临近，关注各项宏观事件结果及对盘面的影响。基本面方面，国内需求进入淡季下游加工铝继续下滑，铝价处于高位，现货成交一般，但下游采购由买涨变为铝价回落时大量采购，使得铝价难以出现流畅下跌。社会库存积累，但幅度并未超出季节性，且绝对库存仍处于低位对价格形成一定支撑。25日交易所发布限仓通知，短期炒作情绪有所缓和，价格略有回落。总的来说，反内卷带来的情绪交易暂时有所缓和但本周宏观事件频发仍需注意短期波动风险，低库存仍在持续托底铝价，但需求缓慢走弱，预计短期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】

供给方面，废铝价格维持高位，且受美对铝加征关税但对废铝豁免的影响，美废铝进口增加，叠加泰国暂停对回收工厂发放许可，我国废铝进口量未来或下降，废铝价格仍有上涨空间，对铝合金价格支撑力较强。需求方面，行业整体需求较弱，但交易所铝合金可交割品牌由于期货上市贸易商进入买货以及本身产品竞争力较强，头部企业产能利用率较高，短期需求表现尚可。总的来说，铸造铝合金基本面方面表现较好，预计维持高位震荡，期货盘面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。

【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

铝、氧化铝、铝合金盘面价格

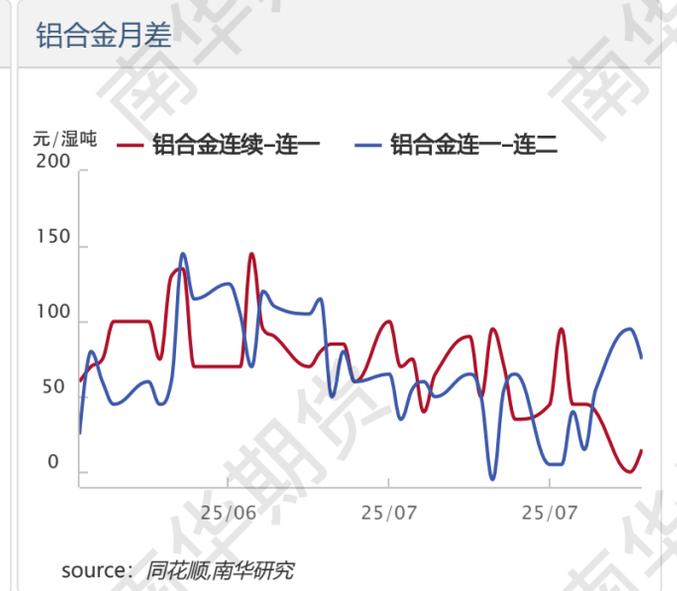
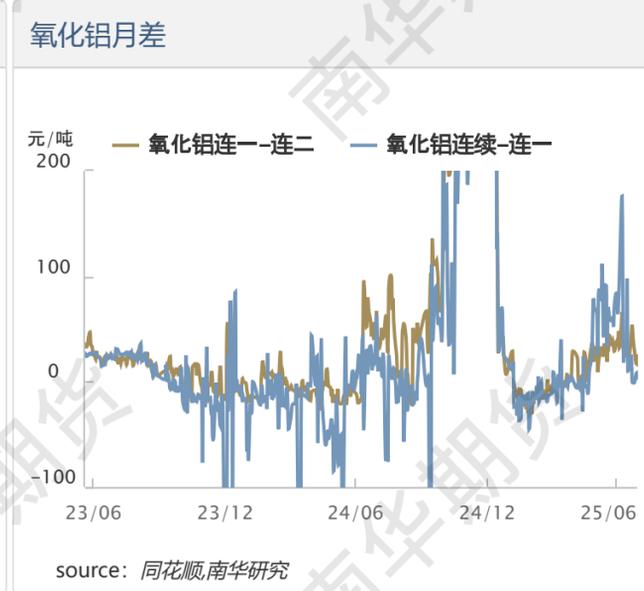
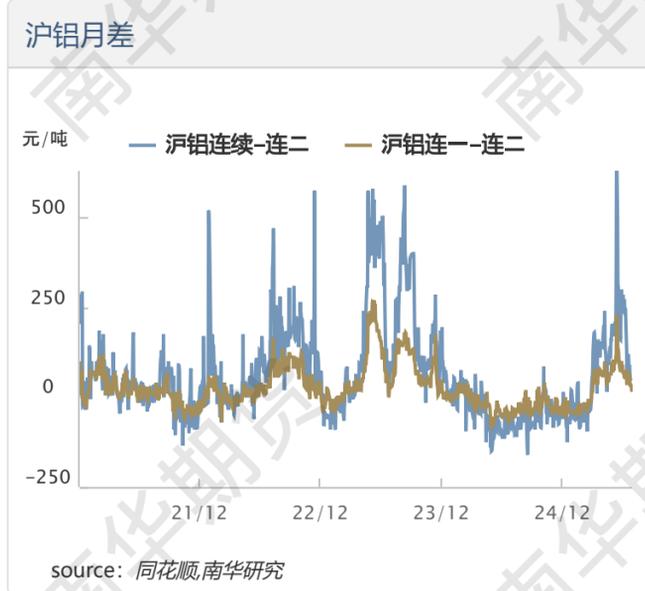
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝主力	元/吨	20605	0	0%
沪铝连续	元/吨	20645	0	0%
沪铝连一	元/吨	20605	-10	-0.05%
沪铝连二	元/吨	20590	0	0%
伦铝 (3M)	美元/吨	2631	0	0%

沪伦比	/	7.8316	-0.0551	-0.7%
氧化铝主力	元/吨	3307	0	0%
氧化铝连续	元/吨	3309	58	1.78%
氧化铝连一	元/吨	3307	64	1.97%
氧化铝连二	元/吨	3281	55	1.7%
铝合金主力	元/吨	20020	-5	-0.02%
铝合金连续	元/吨	20020	-5	-0.02%
铝合金连一	元/吨	20005	-20	-0.10%
铝合金连二	元/吨	19930	0	0.00%



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	40	10	33.33%
沪铝连一-连二	元/吨	15	-10	-40%
伦铝 (3-15)	美元/吨	-35.92	-2.43	7.26%
氧化铝连续-连一	元/吨	2	-6	-75%
氧化铝连一-连二	元/吨	26	9	0.5294
铝主力/氧化铝主力	-	6	-0.1261	-1.98%
铝合金连续-连一	元/吨	15	15	-100.00%
铝合金连一-连二	元/吨	75	-20	-21.05%
沪铝2511-铝合金2511	元/吨	515	5	0.98%

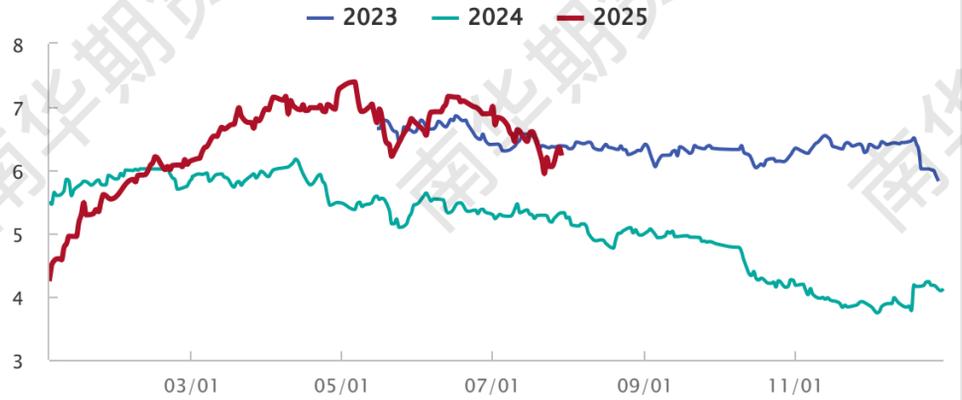


LME铝3-15升贴水季节性



source: 同花顺,南华研究

铝主力/氧化铝主力比值季节性

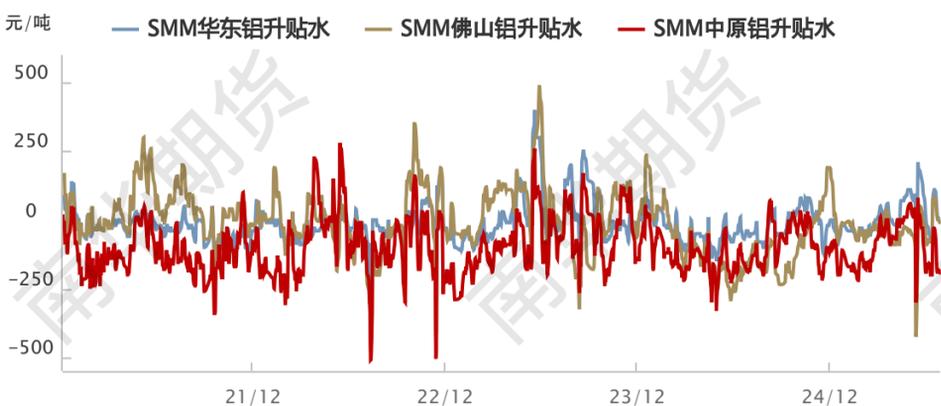


source: 同花顺,南华研究

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
华东铝价	元/吨	20620	0	0%
佛山铝价	元/吨	20600	-10	-0.4%
中原铝价	元/吨	20440	-2.43	7.26%
华东基差	元/吨	0	0	-100%
佛山基差	元/吨	-15	-10	200%
中原基差	元/吨	-180	10	-5.26%
沪粤价差	元/吨	20	1	100%
沪豫价差	元/吨	180	-10	-5.26%
粤豫价差	元/吨	160	-20	-11.11%
伦铝现货	美元/吨	2630.92	-5.65	-0.21%
伦铝 0-3	美元/吨	-0.58	-1.65	-154.21%

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
山东氧化铝	元/吨	3220	0	0%
河南氧化铝	元/吨	3240	0	0%
山西氧化铝	元/吨	3240	0	0%
广西氧化铝	元/吨	3300	0	0%
鲛鱼圈氧化铝	元/吨	3350	0	0%
澳洲氧化铝FOB	美元/吨	380	0	0%
山东基差	元/吨	-63	-21	50%
河南基差	元/吨	-43	-21	95.45%
山西基差	元/吨	-43	-21	95.45%
广西基差	元/吨	17	-21	-55.26%
鲛鱼圈基差	元/吨	67	-21	-23.86%

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

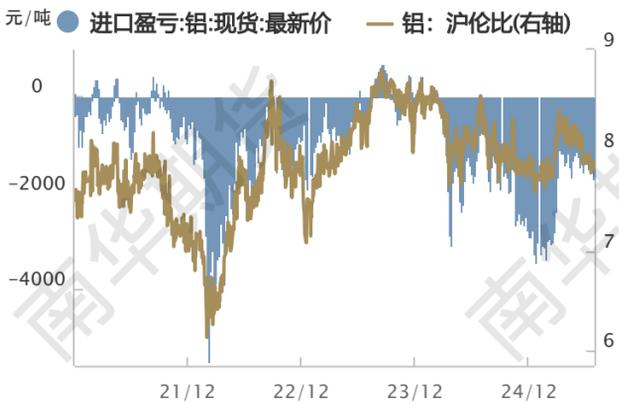


source: SMM,南华研究

铝、氧化铝、铝合金进口盈亏

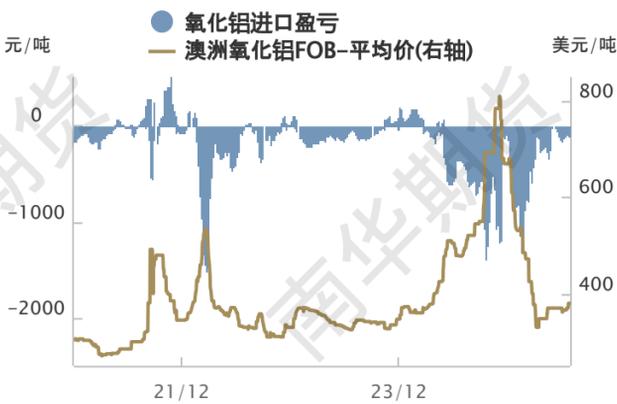
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
铝进口盈亏	元/吨	-1577.29	87.42	-5.25%
氧化铝进口盈亏	元/吨	-112.35	-1.86	1.68%
铝合金进口盈亏	元/吨	-754	-21	2.86%

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	53074	-524	-0.98%
沪铝仓单: 河南	吨	5797	0	0%
沪铝仓单: 山东	吨	11791	201	1.73%
沪铝仓单: 浙江	吨	14409	0	0%
沪铝仓单: 广东	吨	15031	-276	-1.8%
伦铝库存: 总计	吨	456100	1825	0.4%
伦铝库存: 亚洲	吨	449950	3500	0.78%
伦铝库存: 欧洲	吨	3625	0	0%
伦铝库存: 北美洲	吨	700	-50	-6.67%
伦铝注册仓单: 总计	吨	441600	2300	0.52%
氧化铝仓单: 仓库总计	吨	4208	-4823	-53.4%
氧化铝仓单: 仓库新疆	吨	3608	-4823	-57.21%
氧化铝仓单: 厂库总计	吨	0	0	-100%
氧化铝仓单: 厂库山东	吨	0	201	-100%

铝锭（粤锡巩）三地日度库存季节性



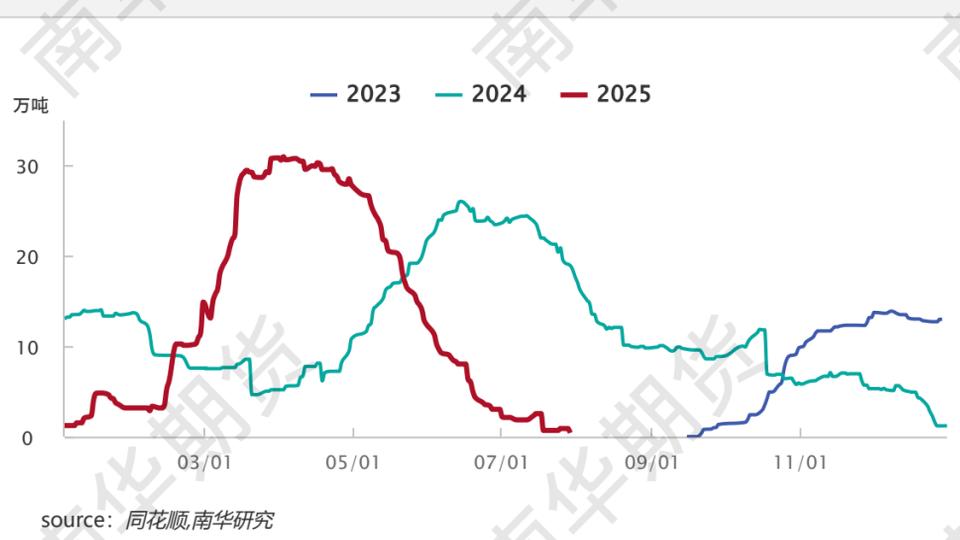
上期所铝仓单库存季节性



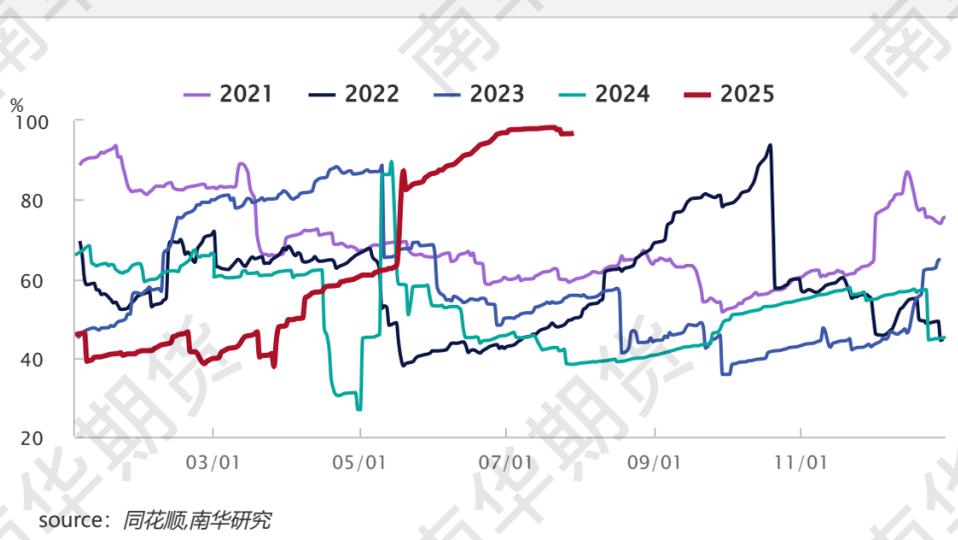
LME铝库存季节性



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