南华铝产业链风险管理报告

2025/08/14

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	3240	3000-3500	40.74%	90.74%
电解铝	20715	20000-21000	9.86%	41.99%
铝合金	20140	19500-20300	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%	3500
				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	50%	3100
				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	50%	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	50%	20500
				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%	20200
				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%	19800
				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】

氧化铝基本面较弱，供应方面，目前国内运行产能维持高位，进口氧化铝也陆续到港，下半年国内外新投产能预计也将继续释放，魏桥第四条线、广投的二条线计划于三季度投产，印尼南山100万吨生产线处于试生产阶段，另一条100万吨线计划于年底投产，氧化铝下半年供应预计持续处于过剩状态，并且目前来看该过剩压力已经开始兑现，氧化铝库存包括厂库继续增加，电解铝厂的氧化铝库存也在积累。在仓单逐渐回升，挤仓风险

基本解除的情况下，市场交易逻辑可能向成本定价逻辑转变。但考虑到国外下半年矿端扰动增加，几内亚大选在即，反对派组织罢工和示威风险上升；国内反内卷具体措施尚未落地，各行业出了一些文件同时也有很多消息和小作文的情况下，短期可将高成本地区3000-3150 的完全成本作为支撑位看待。周一山西省自然资源厅调整部分矿种出让登记权限，加强铝土矿资源保护等消息提振情绪，但该消息为上月旧消息此次只是重提，且氧化铝暴力限产概率低，基本面压制上涨高度，短期震荡调整为主。

【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、运行产能处于高位

2、需求刚性较强，没有增量

电解铝

【核心矛盾】

沪铝基本面变化不大，累库尚未结束，考虑到库存仍处于较低位置，铝价下方空间有限，短期维持高位震荡，价格运行区间 20300-21000。中期来看，临近 9 月旺季且 9 月还有美联储降息预期，进入旺季并开始去库后铝价存在上行动力。美国7 月CPI 数据温和上涨，也使市场加大美联储九月降息预期，有色普涨。总的来说，建议区间操作为主，近期铝价攀至高位可卖看涨期权，若继续回调可逢低逐步建立多头等待旺季到来。

【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、社会库存增加

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，行业整体需求走弱，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。总的来说，铸造铝合金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

2、行业产能过剩情况较严重

铝、氧化铝、铝合金盘面价格

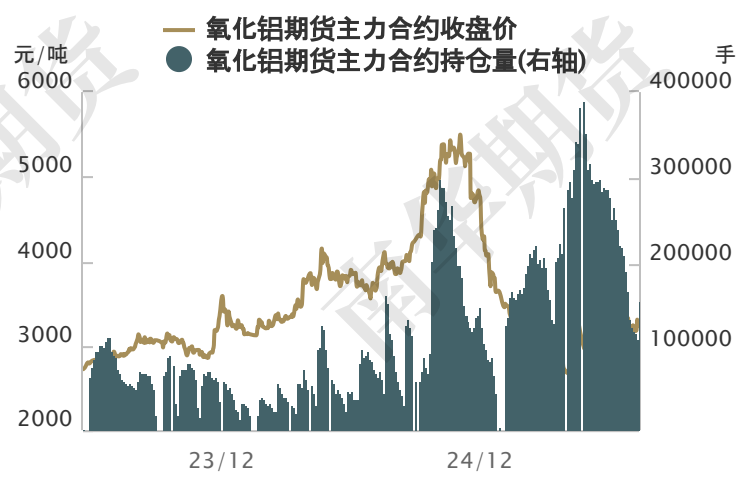
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝主力	元/吨	20715	-75	-0.36%
沪铝连续	元/吨	20715	-60	-0.29%
沪铝连一	元/吨	20715	-75	-0.36%
沪铝连二	元/吨	20690	-75	-0.36%
伦铝（3M）	美元/吨	2608.5	-14	-0.53%
沪伦比	/	7.9413	0.0635	0.8%
氧化铝主力	元/吨	3240	10	0.31%

氧化铝连续	元/吨	3215	-1	-0.03%
氧化铝连一	元/吨	3203	-27	-0.84%
氧化铝连二	元/吨	3206	-36	-1.11%
铝合金主力	元/吨	20140	-60	-0.30%
铝合金连续	元/吨	20140	-60	-0.30%
铝合金连一	元/吨	20090	-95	-0.47%
铝合金连二	元/吨	20085	-75	-0.37%

国内外铝主力合约价格走势

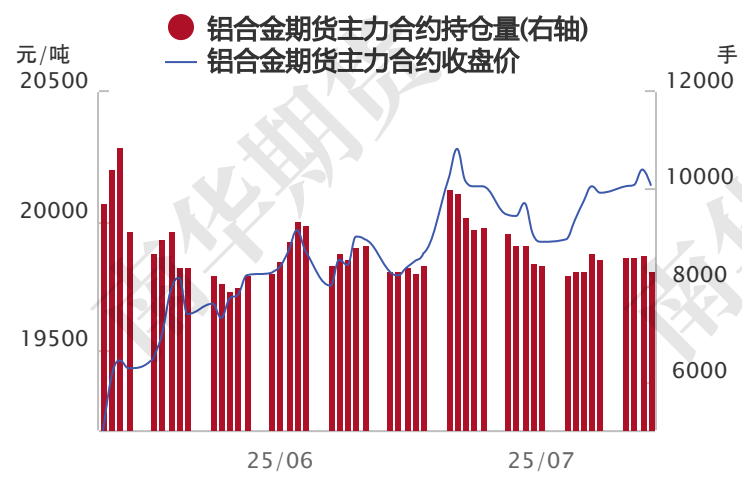
source：*同花顺,南华研究*

氧化铝期货主力合约收盘价和持仓量



source：*同花顺,南华研究*

铝合金期货主力合约持仓量收盘价

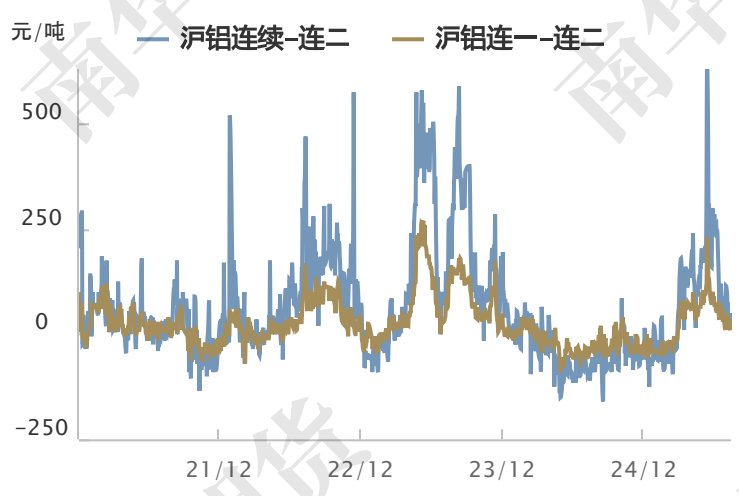


source：*同花顺,南华研究*

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	-15	-35	-175%
沪铝连一-连二	元/吨	25	0	0%
伦铝（3-15）	美元/吨	-45.64	-0.52	1.15%
氧化铝连续-连一	元/吨	12	26	-185.71%
氧化铝连一-连二	元/吨	-3	9	-0.75
铝主力/氧化铝主力	-	6	-0.043	-0.67%
铝合金连续-连一	元/吨	50	35	233.33%
铝合金连一-连二	元/吨	5	-20	-80.00%
沪铝2511-铝合金2511	元/吨	520	0	0.00%

沪铝月差

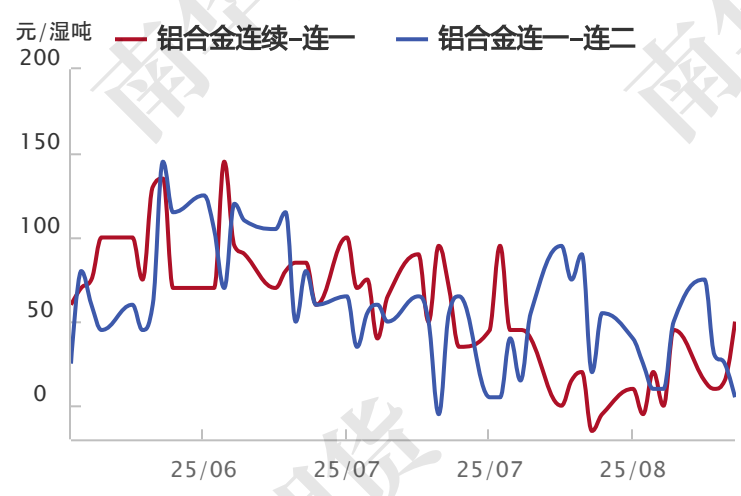


source：*同花顺,南华研究*

氧化铝月差

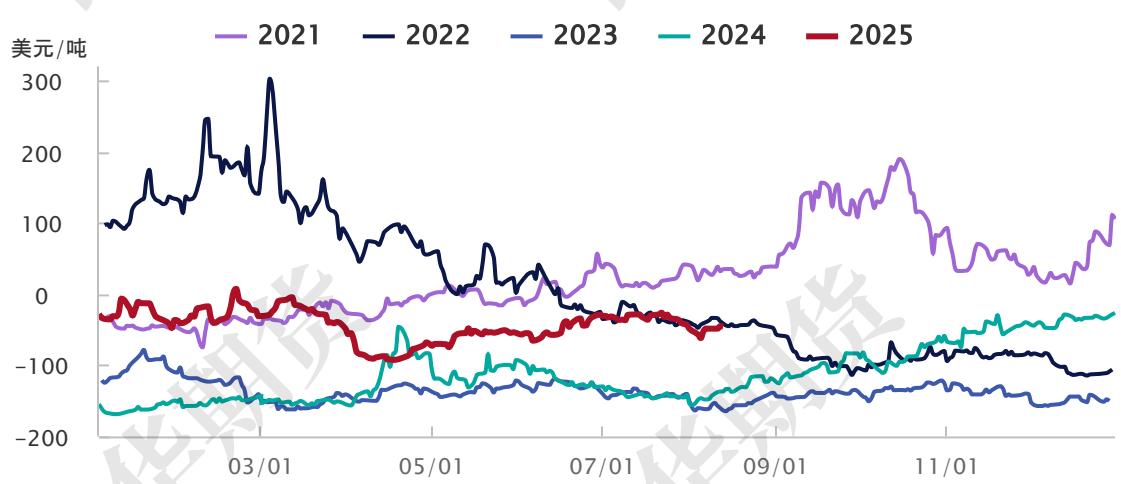
source：*同花顺,南华研究*

铝合金月差



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*

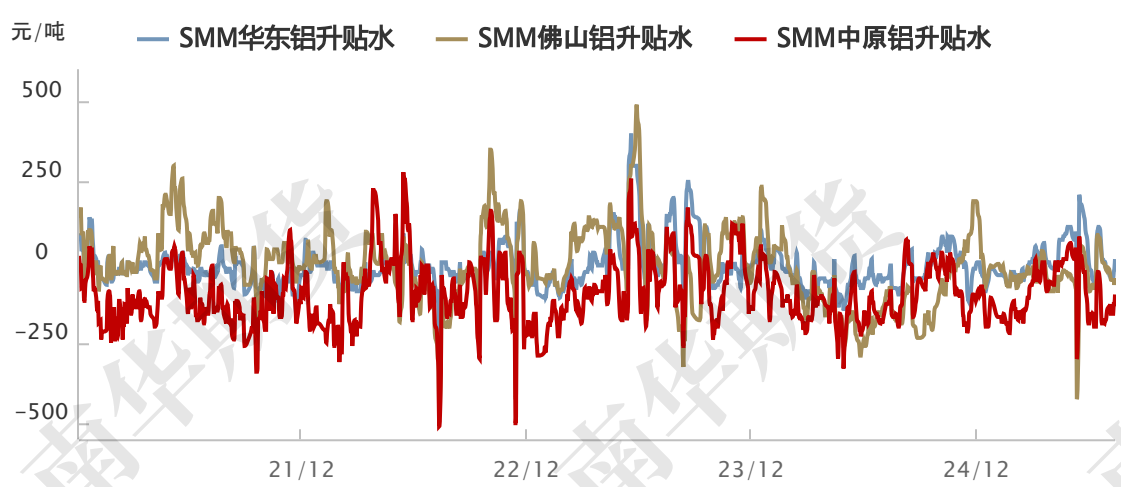
铝主力/氧化铝主力比值季节性

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	20710	15	150%
佛山铝价	元/吨	20650	0	0
中原铝价	元/吨	20600	-0.52	1.15%
华东基差	元/吨	10	30	-150%
佛山基差	元/吨	-50	20	-28.57%
中原基差	元/吨	-100	30	-23.08%
沪粤价差	元/吨	60	0.2	20%
沪豫价差	元/吨	110	0	0%
粤豫价差	元/吨	50	-10	-16.67%
伦铝现货	美元/吨	2611.09	-3.88	-0.15%
伦铝 0-3	美元/吨	-4.91	-0.38	8.39%

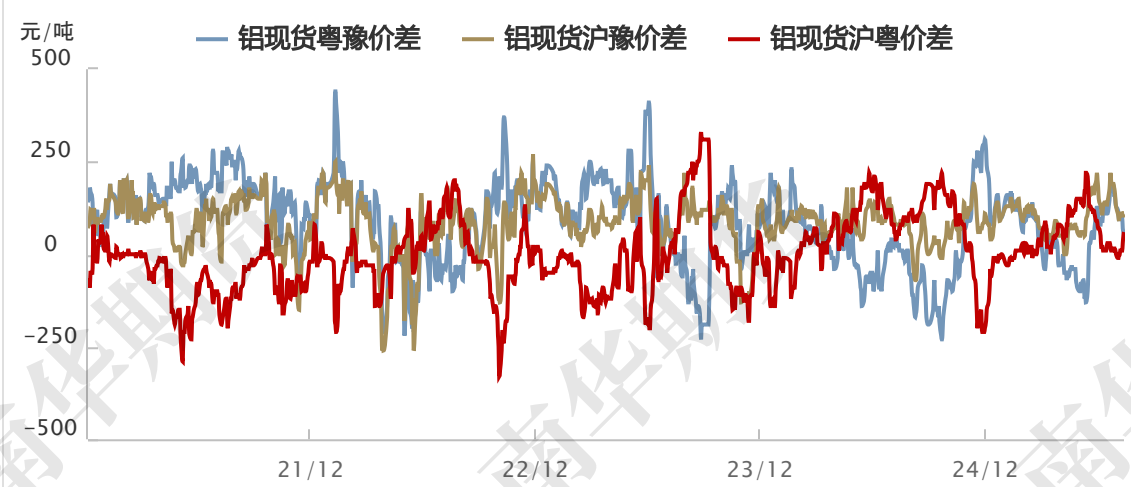
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
山东氧化铝	元/吨	3220	0	0%
河南氧化铝	元/吨	3240	0	0%
山西氧化铝	元/吨	3240	0	0%
广西氧化铝	元/吨	3315	0	0%
鲅鱼圈氧化铝	元/吨	3300	0	0%
澳洲氧化铝FOB	美元/吨	370	0	0%
山东基差	元/吨	29	63	-185.29%
河南基差	元/吨	49	63	-450%
山西基差	元/吨	49	63	-450%
广西基差	元/吨	124	63	103.28%
鲅鱼圈基差	元/吨	109	63	136.96%

A00铝三地现货基差



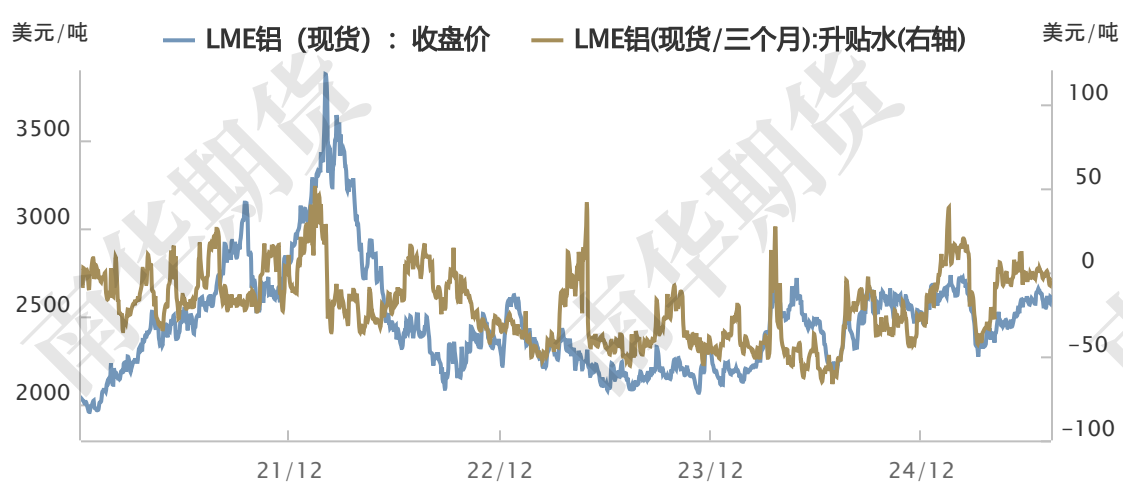
source：*SMM,南华研究*

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*

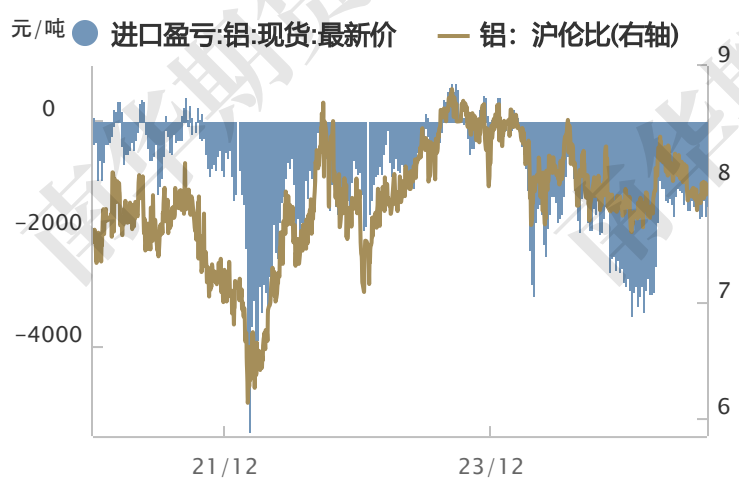
氧化铝四地基差

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	-1359.21	128.49	-8.64%
氧化铝进口盈亏	元/吨	-26.59	5.04	-15.93%
铝合金进口盈亏	元/吨	-471	25	-5.04%

铝现货进口盈亏

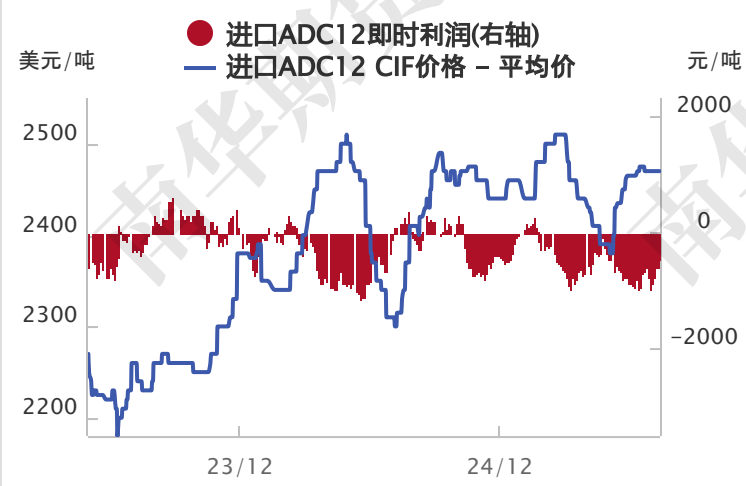


source：*SMM,南华研究,同花顺*

氧化铝进口盈亏

source：*SMM,南华研究*

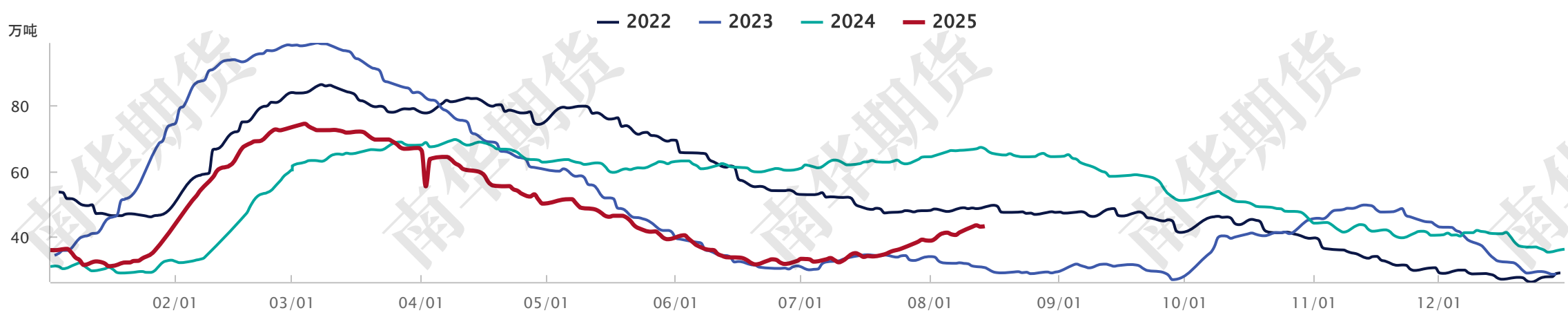
铝合金进口盈亏



source：*SMM,南华研究*

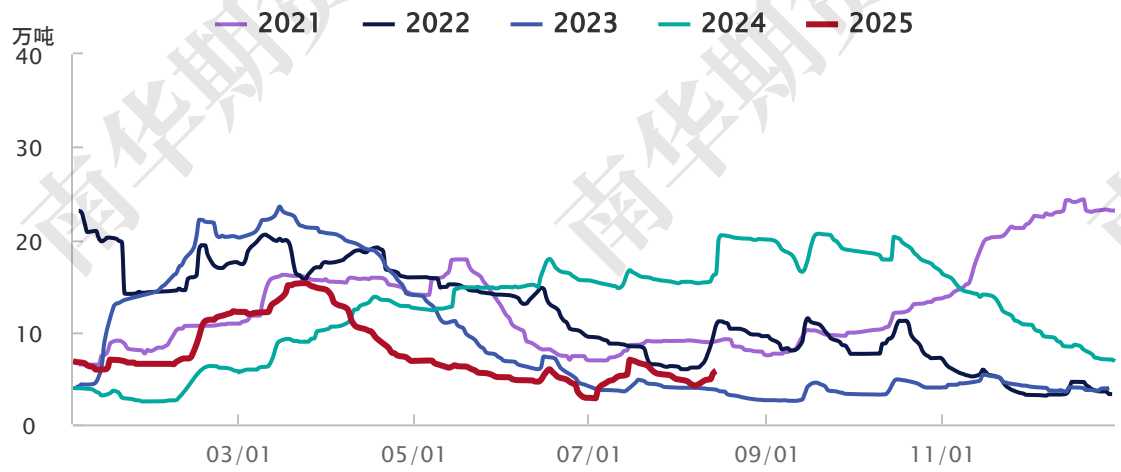
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝仓单：总计	吨	57946	2830	5.13%
沪铝仓单：河南	吨	6797	0	0%
沪铝仓单：山东	吨	9819	0	0%
沪铝仓单：浙江	吨	14409	0	0%
沪铝仓单：广东	吨	16495	1703	11.51%
伦铝库存：总计	吨	479675	1050	0.22%
伦铝库存：亚洲	吨	474525	1525	0.32%
伦铝库存：欧洲	吨	3625	0	0%
伦铝库存：北美洲	吨	475	0	0%
伦铝注册仓单：总计	吨	465450	1050	0.23%
氧化铝仓单：仓库总计	吨	51671	8683	20.2%
氧化铝仓单：仓库新疆	吨	51071	8683	20.48%
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



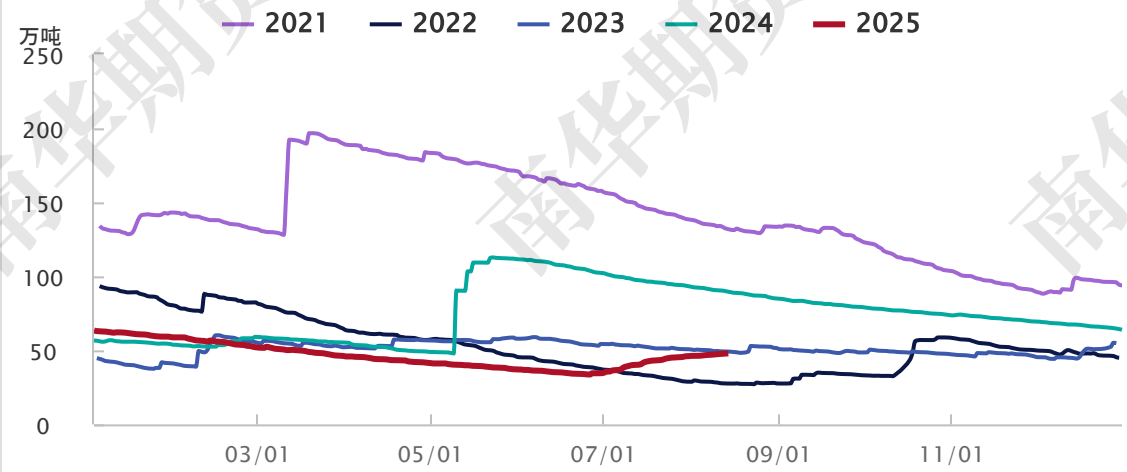
source：*SMM,南华研究*

上期所铝仓单库存季节性



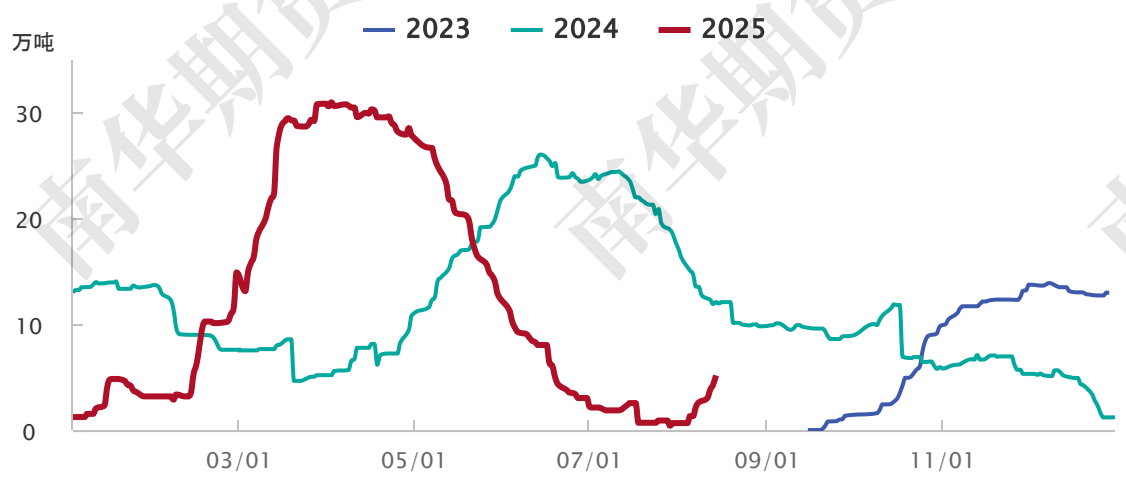
source：*同花顺,南华研究*

LME铝库存季节性



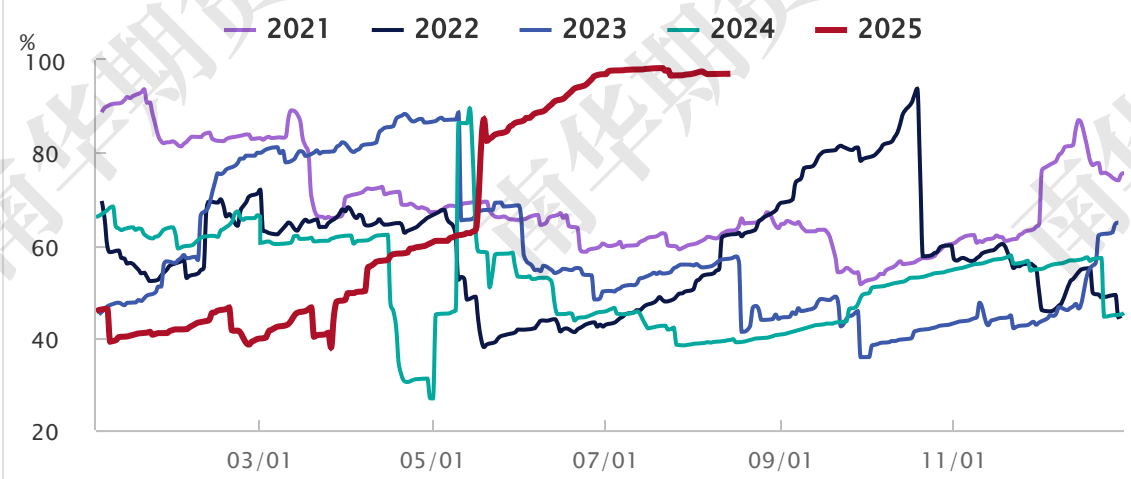
source：*同花顺,南华研究*

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