

南华期货铝产业链周报

——上游氧化铝累库，下游电解铝等待去库拐点

傅小燕（投资咨询资格证号：Z0002675）
交易咨询业务资格：证监许可【2011】1290号
2026年5月17日

第一章 核心矛盾及策略建议

周度铝产业链盘面总结

品种	市场	指标	2026-05-15	2026-05-08	单位	周度变化	周度变化率
电解铝	国内 (SHFE/Spot)	主力合约收盘价	24360	24445	元/吨	85	0.35%
		主力合约基差	10	-225	元/吨	-235	104.44%
		次主力合约	24425	24495	元/吨	-70	-0.29%
		月差	-65	-50	元/吨	-15	30.00%
	国际 (LME/COMEX)	LME 3M收盘价	3572	3502	美元/吨	70	2.00%
		COMEX主力收盘价	3605.75	3456.75	美元/吨	149	4.31%
		沪伦比值	6.82	6.98	/	-0.16	-2.30%
氧化铝	国内 (SHFE/Spot)	主力合约收盘价	2727	2827	元/吨	-100	-3.54%
		主力合约基差	96	54	元/吨	42	77.78%
		次主力合约	2562	2649	元/吨	-87	-3.28%
		月差	165	178	元/吨	-13	-7.30%
铝合金	国内 (SHFE/Spot)	主力合约收盘价	23050	22915	元/吨	135	0.59%
		主力合约基差	98	6	元/吨	92	1533.33%
		次主力合约	23000	22735	元/吨	265	1.17%
		月差	50	180	元/吨	-130	-72.22%

source: 同花顺,南华研究,SMM,彭博,wind

1.1 核心矛盾

氧化铝期货维持低位偏弱、难有趋势性上涨。其核心驱动在于广西前期故障产能持续复产、新增产能集中释放，全国氧化铝周度开工率升至75.19%，供应端收缩效应已完全消退。同时几内亚铝土矿出口政策不确定性仍存、行业亏损运行令市场难以大举做空。但期价上行空间仍受到总库存累库 7.6 万吨至 605.6 万吨、仓单库存走高至51.1 万吨历史高位的明显压制，叠加海外货源到港与新增产能压力，除非出现铝土矿供应实质性收缩以及电解铝企业补库需求明显扭转，否则氧化铝期价将继续维持低位区间震荡。

沪铝期货表现持续偏弱，高位承压回落，内外盘强弱分化格局进一步延续。其核心驱动在于海外中东铝厂减产持续落地，LME 铝库存持续去化至34.4 万吨历史低位、现货升水高位回落仍具支撑，对伦铝形成强力支撑。国内电解铝企业开工率维持高位，下游畏高情绪不减，社会库存虽由节前累库转为边际去化、5月15日当周去库 1.3 万吨，但仍处于140 万吨以上高位，持续拖累沪铝价格。跨市反套继续持有。

铝合金期货走势仍将跟随电解铝期货价格偏弱整理。其核心逻辑在于终端企业采购依旧偏淡，以刚需为主、无主动补库意愿，废铝货源偏紧成本高位，精废价差持续收窄令再生铝成本支撑增强；但需求略有回暖仍偏弱，再生铝开工率小幅回落至56.4%，企业亏损压力仍存，供需双弱格局未改。

因此，预计下周铝产业链延续“内弱外强、弱势震荡”格局：沪铝承压偏弱、氧化铝低位整理、铝合金跟随走弱，宏观与国内高库存主导，外盘仅提供有限托底。

交易策略：上周策略继续适用，但波动区间小幅修正。其中电解铝和铝合金波动重心微幅下移，氧化铝波动重心大幅下降，具体看：

电解铝&LME铝：

趋势研判：当前阶段：上涨初期- 周期低位，上涨空间大；LME铝当前阶段：上涨中期 - 趋势向上，周期中性
价格区间：【23830，25343】，价格重心24586；伦铝【3453，3719】，价格重心3586。

策略建议：做多风险收益比1.38%（中等风险收益比，适度参与），伦铝做多风险收益率1.09%（中等风险收益比，适度参与）。

氧化铝：

趋势研判：当前阶段：震荡阶段- 趋势不明确，等待方向选择

价格区间：【2517，2978】，价格重心2747

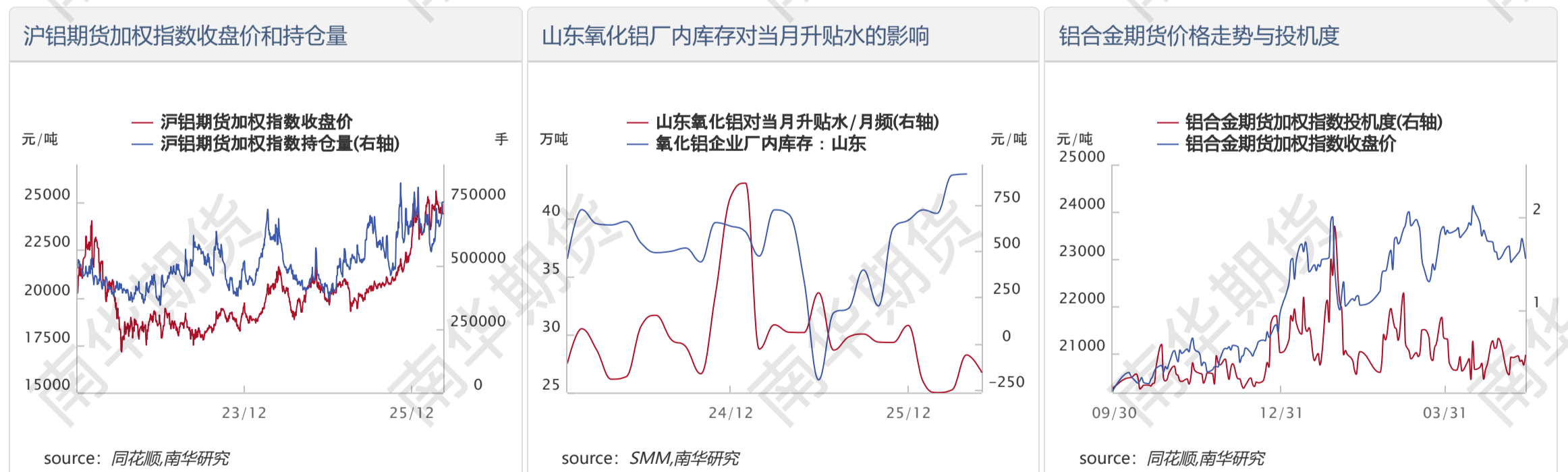
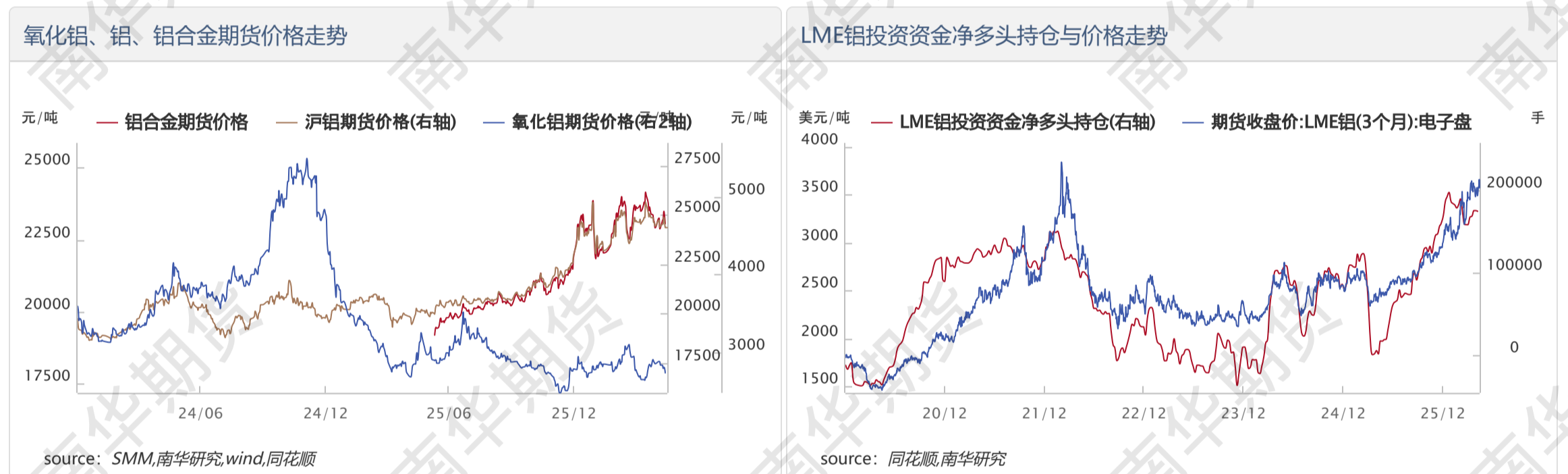
策略建议：做多风险收益比0.99%（低风险收益比，谨慎参与）

铝合金：

趋势研判：当前阶段：上涨中期 - 趋势向上，周期中性

价格区间：【22544，23926】，价格重心23235

策略建议：做多风险收益比1.48%（中等风险收益比，适度参与）



* 近端交易逻辑

整体产业链：内弱外强分化，铝价大跌后企稳、氧化铝偏弱震荡

宏观面：美国通胀数据偏强、美联储降息预期持续降温，美元偏强仍压制铝价；但中东供给扰动未消，对铝价形成阶段性支撑

氧化铝:

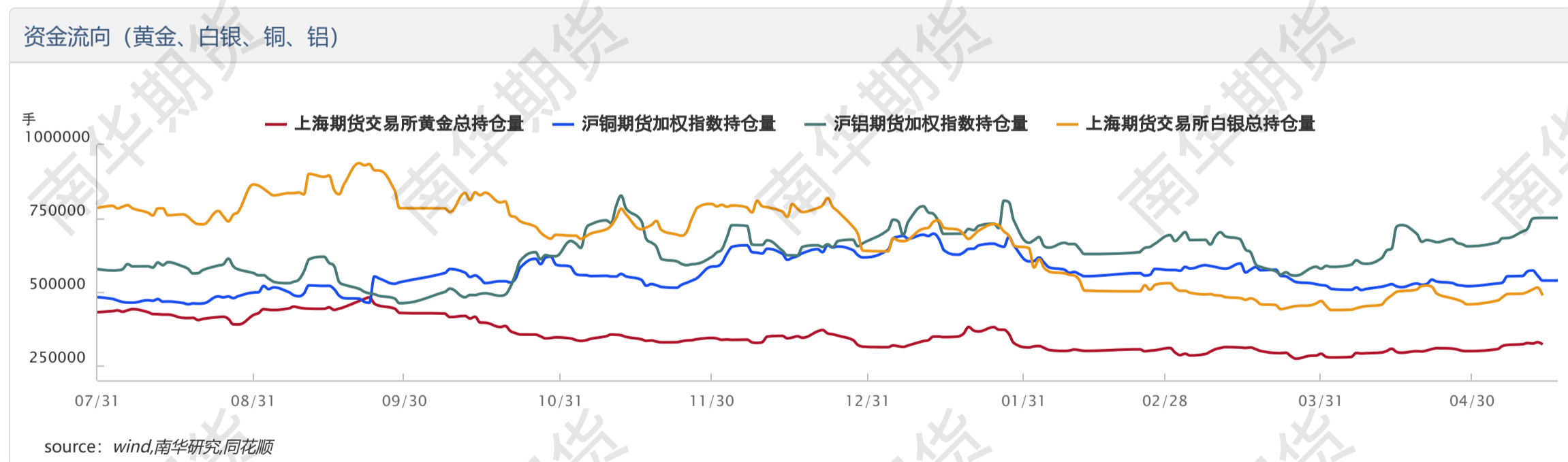
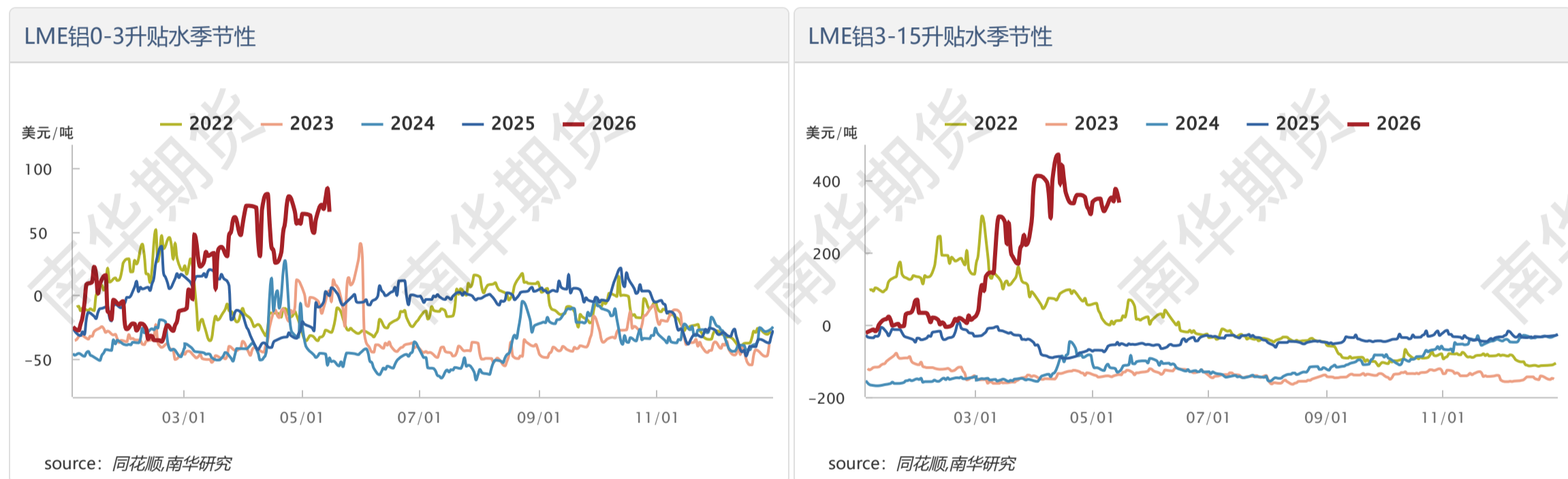
- 1) 阶段性供给收缩利多已完全兑现, 广西复产提速、新增产能释放, 全国周度开工率升至 75.19%;
- 2) 总库存累库7.6万吨至 605.6万吨, 仓单库存走高至51.1万吨历史高位, 供应宽松格局明确, 价格承压偏弱运

电解铝:

- 1) 海外 LME 铝库存持续去化至34.4 万吨历史低位, 中东减产落地, 欧美现货升水高位回落但仍具支撑, 伦铝相对抗跌;
- 2) 国内社会库存由节前累库转为边际去化, 5月15日当周去库1.3万吨, 库存压力有所缓解, 但仍处140万吨以上高位, 下游刚需为主、高价抑制采购, 国内依旧偏弱。

铝合金:

- 1) 成本端跟随电解铝波动, 精废价差持续收窄, 再生铝成本支撑增强;
- 2) 需求略有回暖但依旧偏弱, 再生铝开工率小幅回落至 56.4%, 供需双弱格局未改, 行业亏损压力仍存



* 远端交易预期

整体产业链: 铝强氧弱、合金跟随

氧化铝: 广西产能投放、仓单变化、电解铝采购强度;

电解铝: 中东复产、国内库存去化、美联储政策;

铝合金: 电解铝走势、废铝价格、下游订单。

1.2 交易型策略建议

【行情定位】

【电解铝&LME铝】

最新价格分位数：98.5%，近一周年化波动率17.78%，略高于上周，高于历史波动率16.13%；LME铝最新价格分位数99.5%，近一周年化波动率28.68%，略高于上周，高于历史波动率20%。

***趋势研判：当前阶段：上涨初期- 周期低位，上涨空间大；LME铝当前阶段：上涨中期 - 趋势向上，周期中性**

***价格区间：【23830，25343】，价格重心24586；伦铝【3453，3719】，价格重心3586。**

***策略建议：做多风险收益比1.38%（中等风险收益比，适度参与），伦铝做多风险收益率1.09%（中等风险收益比，适度参与）。**

【氧化铝】

最新价格分位数：5.84%，近一周年化波动率27.53%，高于历史波动率24.88%；

***趋势研判：当前阶段：震荡阶段- 趋势不明确，等待方向选择**

***价格区间：【2517，2978】，价格重心2747**

***策略建议：做多风险收益比0.99%（低风险收益比，谨慎参与）**

【铝合金】

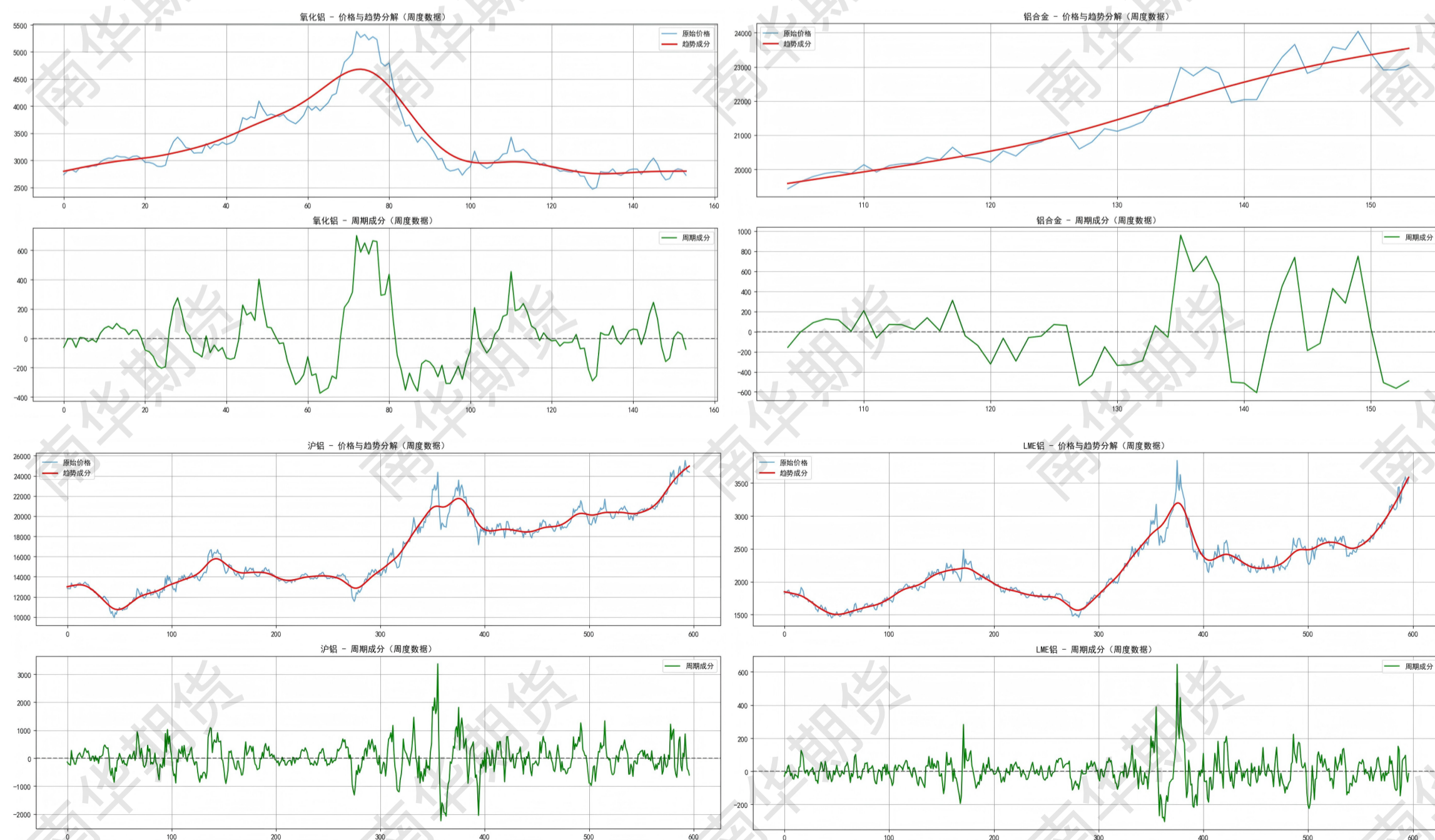
最新价格分位数28.57%，近一周年化波动率15.97%，高于历史波动率11.83%；

***趋势研判：当前阶段：上涨中期 - 趋势向上，周期中性**

***价格区间：【22544，23926】，价格重心23235**

***策略建议：做多风险收益比1.48%（中等风险收益比，适度参与）**

图：氧化铝/铝合金/电解铝/LME铝趋势与周期分解



资料来源：南华研究 单位：元/吨、美元/吨

【基差、月差及对冲套利策略建议】

【电解铝&LME铝】

基差（升贴水）策略：缩窄

5月15日，基差在-90元/吨，处于历史分位数15.7%，处于历史较低30%区间内。未来1~2周扩大概率在41.8%。

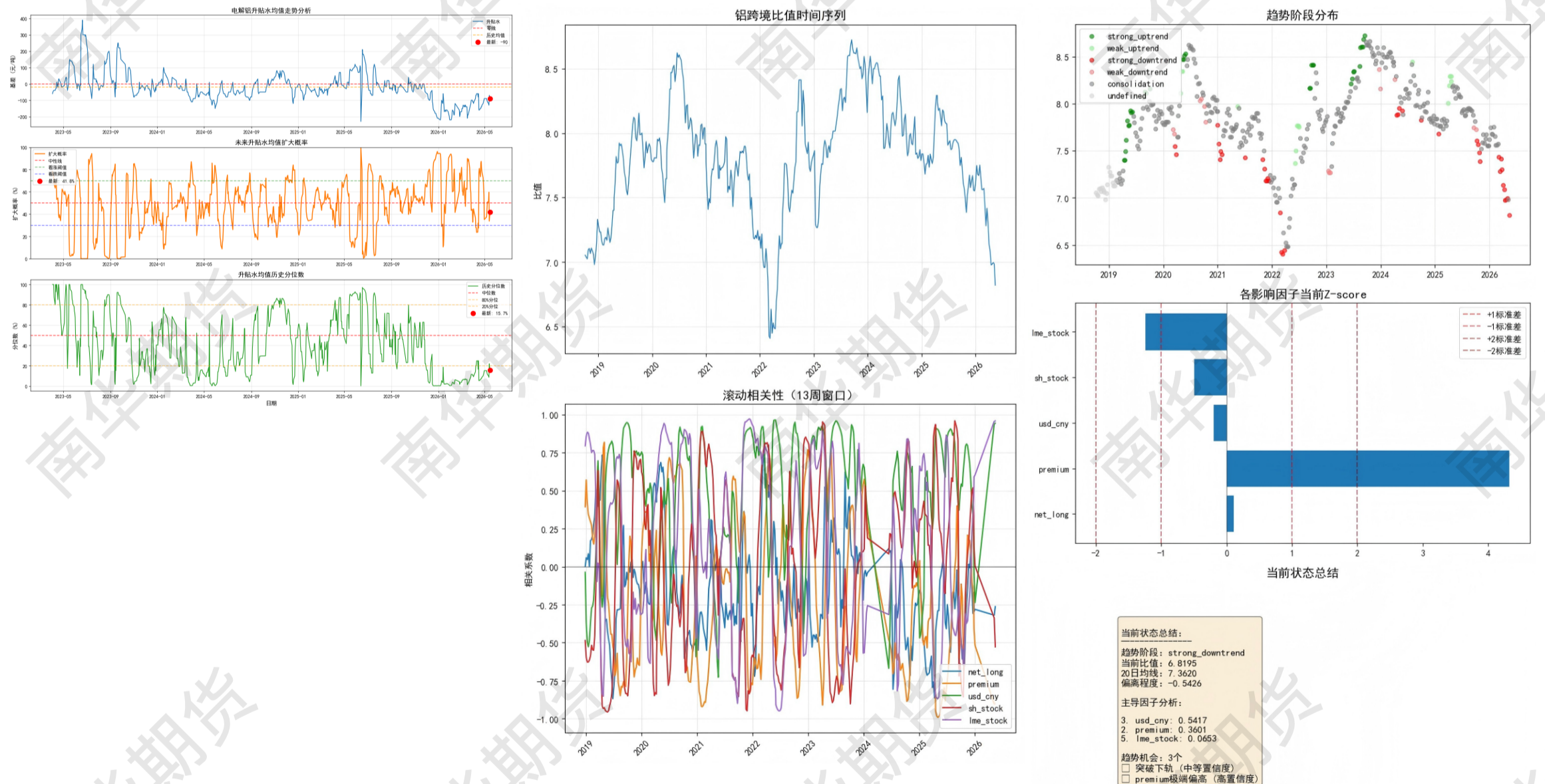
月差策略：中性

当前月差为-115，预计月差扩大概率在50%，缩小概率在50%。

跨境价差策略：关注跨市反套

截至15日数据，当前沪伦比值在6.8195，位于2.4%历史分位数，显著低于历史水平。**重点关注指标中，美元指数、伦铝库存、沪铝库存指标最值得关注。基于滚动相关性的重要驱动因素包括铝提单溢价、美元指数、SHFE铝库存、LME铝库存。按重点关注性指标测算，美元指数呈强正相关，沪铝库存呈强负相关，伦铝库存呈强正相关。总体来讲，当周宏观因子和库存因子对沪伦比走势驱动均偏强。**

图：电解铝现货升贴水与跨境比值



资料来源：南华研究

【氧化铝】

基差（升贴水）策略：扩大概率缩小

5月15日，基差在-34元/吨，处于历史分位数32.8%，处于历史正常40%区间内。未来1~2周扩大概率在55.2%。

月差策略：中性偏扩大

当前月差为-107，预计月差扩大概率在55%，缩小概率在45%。

* 对冲套利策略：暂无

【铝合金】

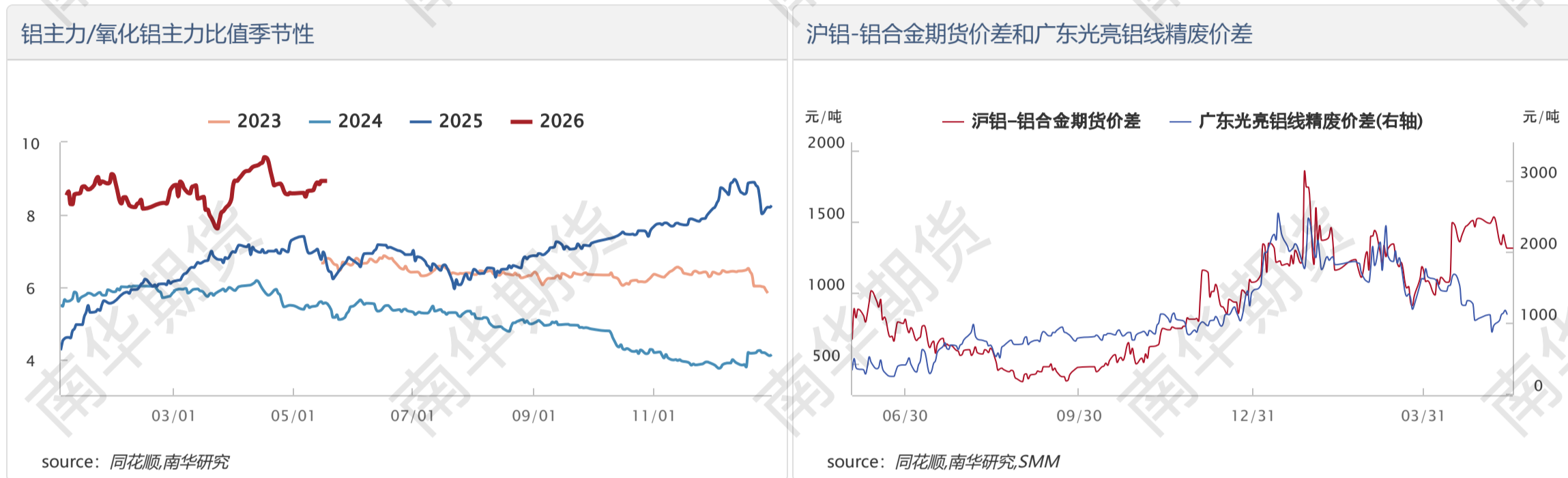
基差（升贴水）策略：扩大概率增加

5月15日，基差在550元/吨，处于历史分位数60.6%，处于历史正常40%区间内。未来1~2周扩大概率在55.9%。

月差策略：扩大

当前月差为-245，预计月差扩大概率在55%，缩小概率在45%。

* 对冲套利策略：多铝空铝合金套利机会



1.3 产业客户操作建议

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（周度）	当前波动率（20日滚动）	当前波动率历史百分位（3年）
氧化铝	2727	2517-2798	18.95%	30.44%
电解铝	24360	23830-25343	16.27%	74.34%
铝合金	23050	22544-23926	14.74%	58.40%

source: 南华研究,同花顺

第二章 本周重要信息及下周关注事件

2.1 本周重要信息

【利多信息】

- 1、中美首脑会晤释放积极信号，双方将构建"中美建设性战略稳定关系"作为中美关系新定位，宏观情绪有所回暖，叠加有色金属板块铜铝锌频繁出现供应端扰动，板块整体氛围偏暖，对铝价形成情绪提振。
- 2、LME铝库存降至历史极低水平（截至5月14日约34.9万吨，接近近二十年低位），Cash-3M升水结构持续走强至76附近，注销仓单比例反弹，海外现货紧缺格局进一步巩固，为伦铝价格提供坚实底部支撑，伦铝于5月14日涨至3651美元/吨，创四年新高。

【利空信息】

1、美联储降息预期持续降温甚至出现加息担忧，美国4月PPI同比飙升6%、CPI同比上涨3.8%均超预期，美参议院批准偏鹰派的沃什出任美联储主席，市场预期年内维持利率不变的概率约66.8%，甚至存在加息可能，美元指数维持强势，对以美元计价的铝价形成宏观压制。

2、国内铝锭社会库存持续累积，截至5月14日电解铝锭库存142.8万吨，虽环比减少1.2万吨，但仍处于近六年同期最高位，且高库存叠加高铝价、高贴水格局下现货交投清淡，下游畏高情绪浓厚，持货商承压抛货，华东现货贴水维持在约100-120元/吨，库存消化节奏缓慢。

【现货成交信息】

铝土矿：暂无

氧化铝：

甘肃：

1、成交1万吨，成交价格为2870元/吨。

2.2 下周重要事件关注

1、5月16日：中国国家统计局公布4月规模以上工业增加值、1-4月固定资产投资（不含农户）及4月社会消费品零售总额数据。该组数据全面反映国内工业生产强度、基建与制造业投资力度以及终端消费复苏态势，是判断铝下游需求景气度的核心指标。若工业增加值超预期回升，将直接提振电解铝消费信心；若基建与制造业投资增速加快，将显著拉动建筑型材、工业铝型材等核心领域需求，对铝价形成需求端支撑；若消费数据不及预期，将加剧市场对国内终端需求疲软的担忧，压制铝价上行空间。

2、5月20日：美国公布至5月15日当周EIA原油库存、俄克拉荷马州库欣原油库存及战略石油储备库存数据。EIA库存数据是国际原油市场最权威的供需指标，其影响力度远大于API库存数据。若三大库存同步大幅下降，将显著推升国际油价，进而抬升全球电解铝能源成本，强化铝价成本端支撑；若库存超预期增加，油价承压回落，铝价底部支撑将有所减弱。

第三章 盘面价量与资金解读

3.1 内盘解读

周度铝产业链价量和资金解读v2

3.1.1 单边走势与资金动向

当周，有色金属市场资金整体流入铝产业链，沪铝与铝合金成交持仓同步大幅放量，投机活跃度显著提升，品种间走势分化明显。

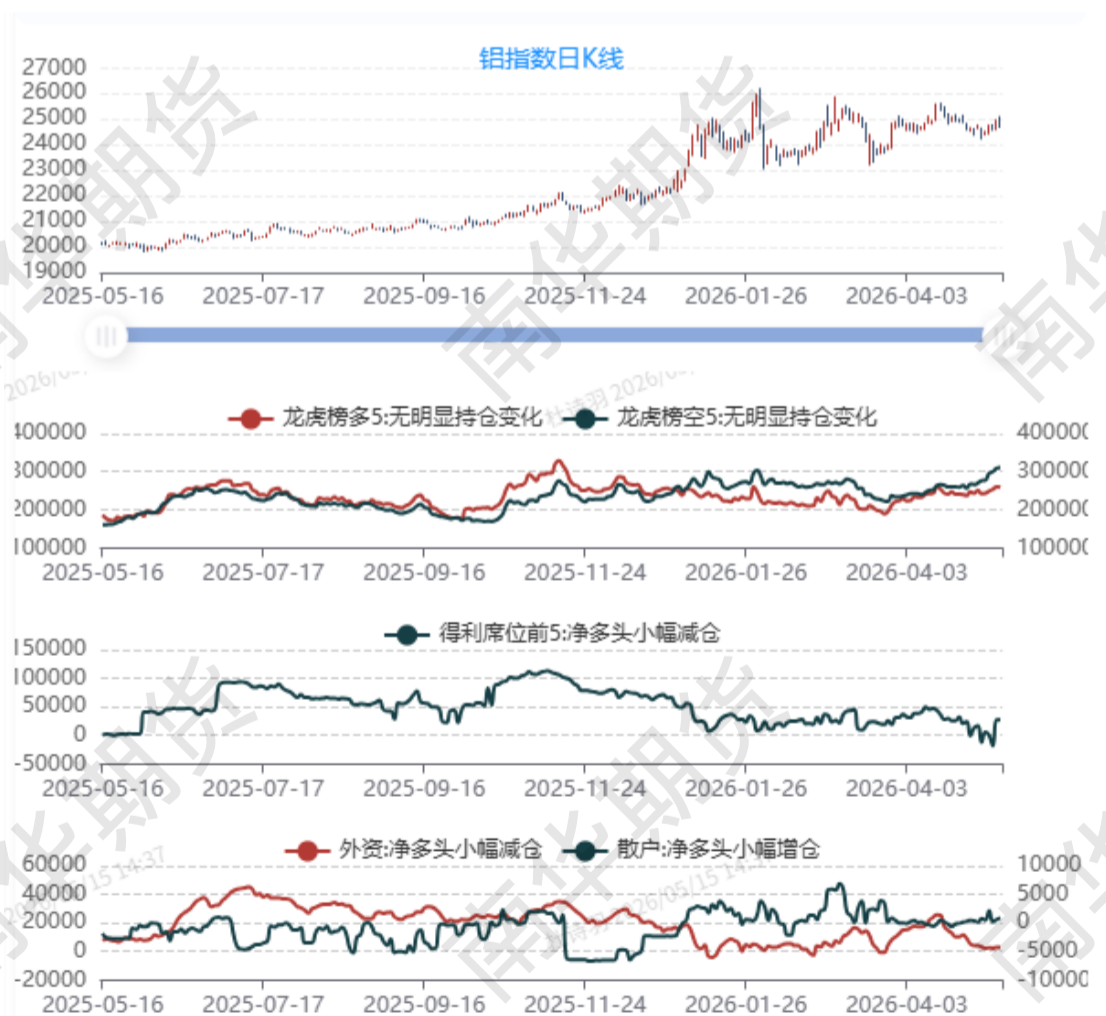
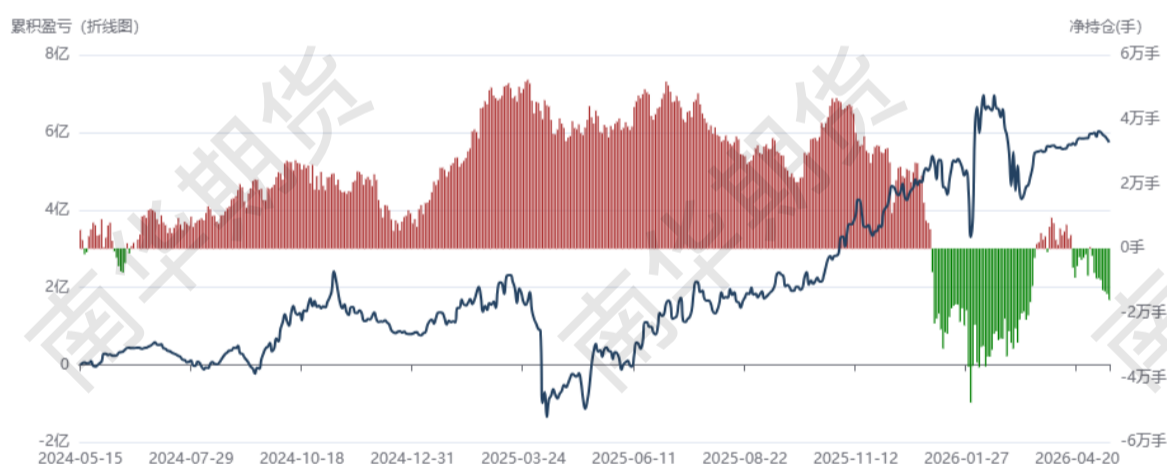
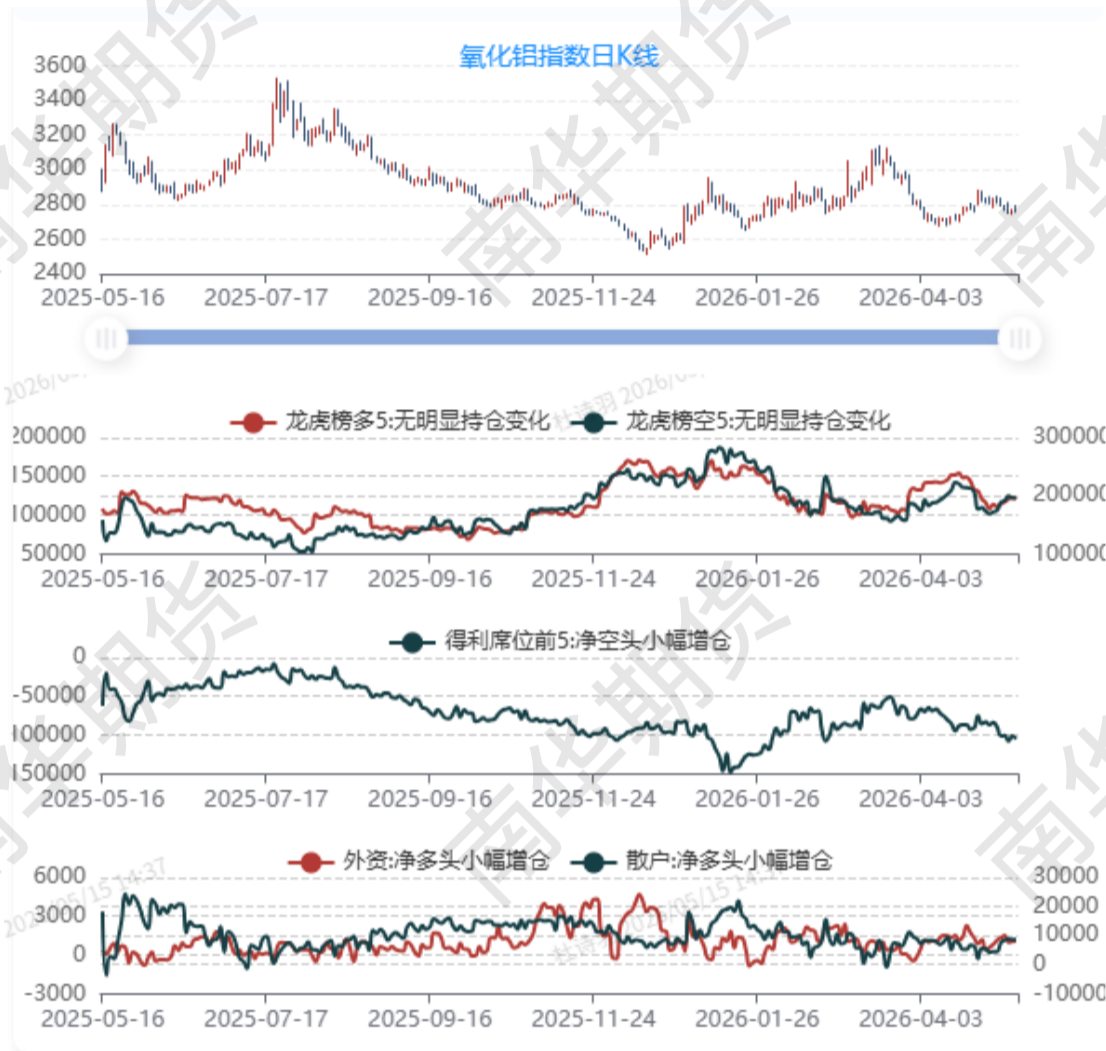
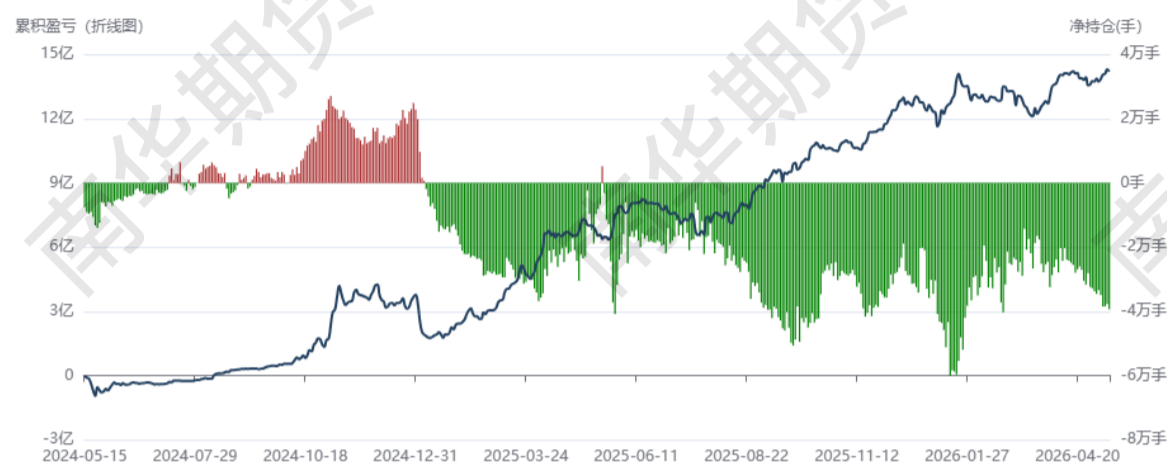
其中氧化铝成交量环比减少4.87%，持仓量环比增加13.43%。价格位于2792附近上下波动，波动区间在

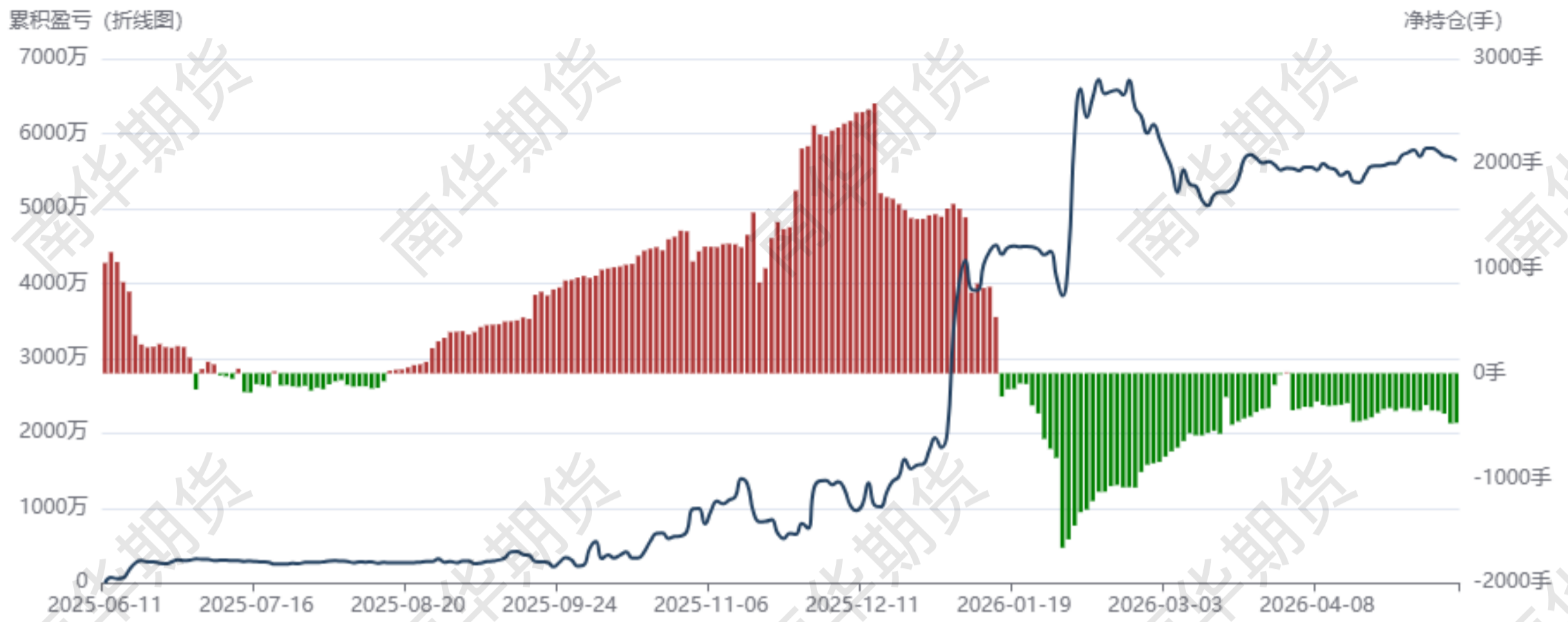
【2722，2878】，周五收于2727元/吨，周内加仓51289手，周内跌4.25%，振幅5.48%。做空席位继续盈利。

沪铝成交量环比增加 53.79%，持仓量环比增加 10%。价格位于 24589 附近上下波动，波动区间在【24290，25100】，周五收于 24360 元 / 吨，周内减仓 22952 手，周内跌 0.25%，振幅 3.32%。空头持仓仍然占优。

铝合金成交量环比增加 84.11%，持仓量环比增加 84.11%。价格位于 23215 附近上下波动，波动区间在【22880，23680】，周五收于 23050 元 / 吨，周内加仓 2498 手，周内涨 0.2%，振幅 3.48%。做空席位仍占优势。

图：氧化铝\$沪铝\$铝合金重点席位盈亏及持仓

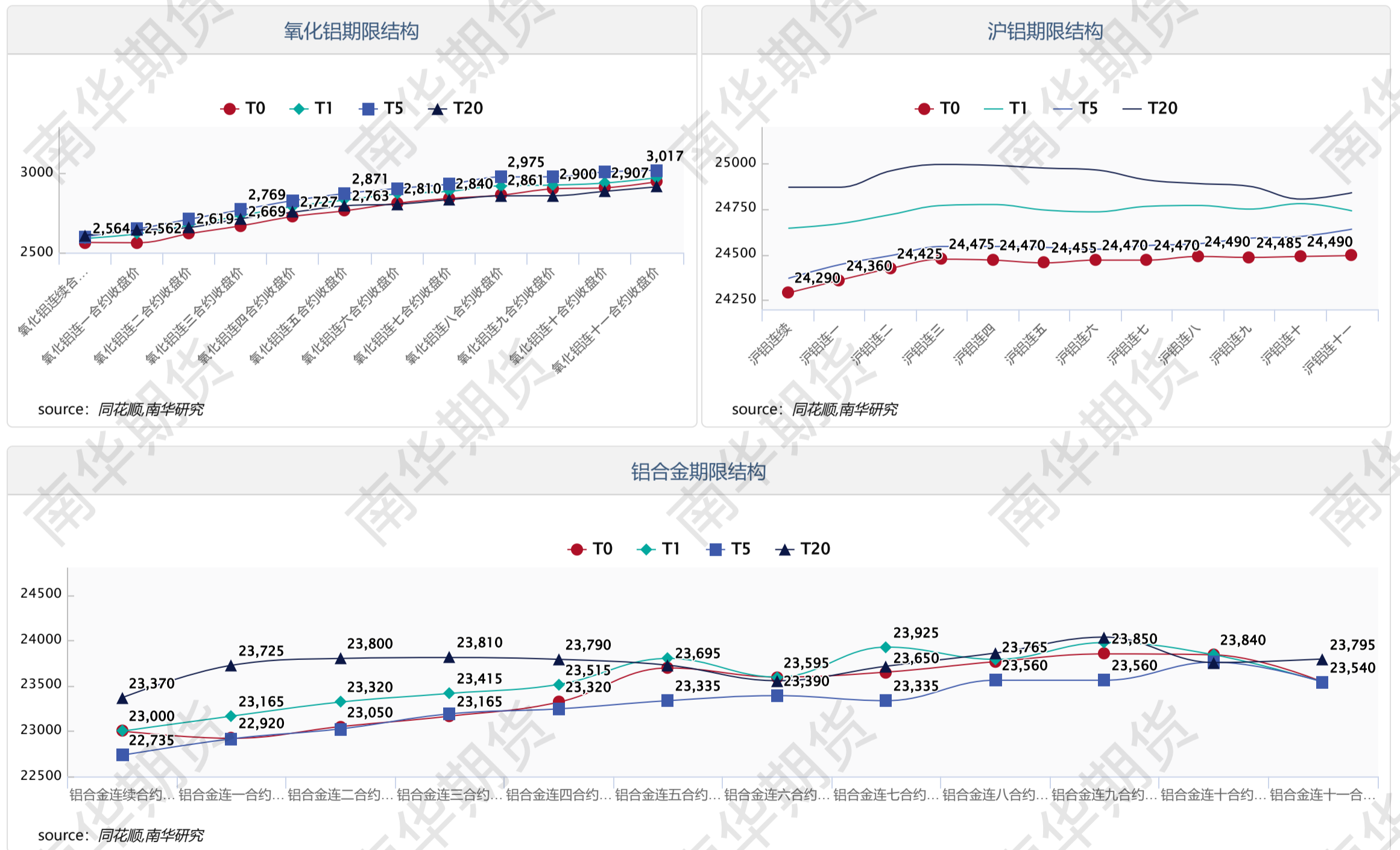




资料来源：南华投研通、南华研究

3.1.2 期限结构

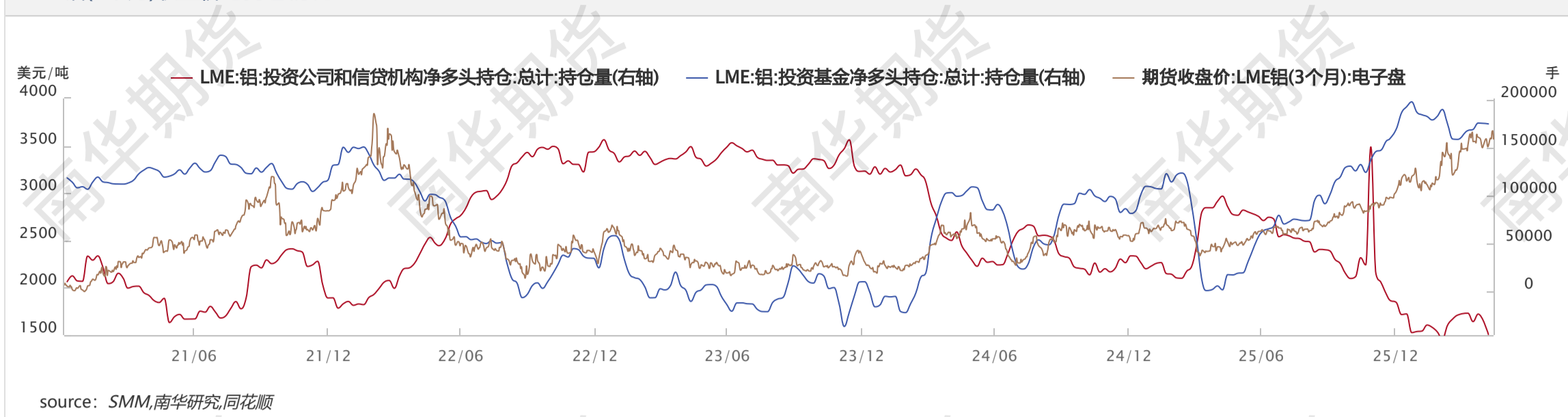
近端库存压制，远端供应担忧，铝产业链品种期限结构“浅C”结构维持。



3.2 外盘解读

截至5月15日当周，LME 铝价主要位于【3495.00，3690.00】区间波动，最后收于 3572.00美元 / 吨，周内仓差 -13478 手，环比涨幅 +2%，振幅6.03%。

LME铝(3个月)收盘价与持仓情况



第四章 估值和驱动

周度铝产业链现货价格和利润跟踪

分项	指标	最新值	2026-05-08	单位	周度变化	周度变化率
电解铝	华东A00现货价	24260	24160	元/吨	100	0.41%
	华南A00现货价	24230	24070	元/吨	160	0.66%
	华东现货升贴水	-190	-170	元/吨	-20	11.76%
	华南现货升贴水	-220	-260	元/吨	40	-15.38%
氧化铝	氧化铝现货 (山东)	2660	2655	元/吨	5	0.19%
	氧化铝现货 (山西)	2675	2670	元/吨	5	0.19%
	氧化铝现货 (广西)	2680	2685	元/吨	-5	0%
	氧化铝现货 (河南)	2680	2675	元/吨	5	0.19%
铝合金	ADC12现货价	25450	25300	元/吨	150	0.59%
	A356.2现货价	24600	24300	元/吨	300	1.2%
废铝	废铝 (生铝) 价格	18200	17900	元/吨	300	1.68%
	废铝 (熟铝) 价格	21100	21100	元/吨	0	0.00%
	精废价差 (含税)	6045	6215	元/吨	-170	-2.74%
加工费	铝杆加工费 (华东)	500	540	元/吨	-40	-7.41%
	铝棒加工费 (佛山)	103	123	元/吨	-20	-16.26%
利润	电解铝完全成本	16560.03	16550.4	元/吨	9.63	0.06%
	电解铝即时利润	7809.97	7669.6	元/吨	140.37	1.83%
	氧化铝利润	-26.07	-43.61	元/吨	17.54	-40.22%
	铝合金利润 (ADC12)	675.63	512.58	元/吨	163.05	31.81%
进出口	铝锭进口盈亏	-6419.63	-5059.31	元/吨	-1360.32	26.89%
	氧化铝进口盈亏	-48.61	-67.35	元/吨	18.74	-27.82%

source: SMM,南华研究,上海钢联

4.1 估值

4.1.1 成本与利润

铝土矿方面，当周几内亚铝土矿FOB报价为37-39美元/吨，CIF价格报67-68美元/吨，均与上周四持平。海运费冲高至36美元/湿吨抬升进口成本，但国内氧化铝厂94天高库存压制矿价上行；国产矿供应宽松，山西、河南低品矿价格承压下行。

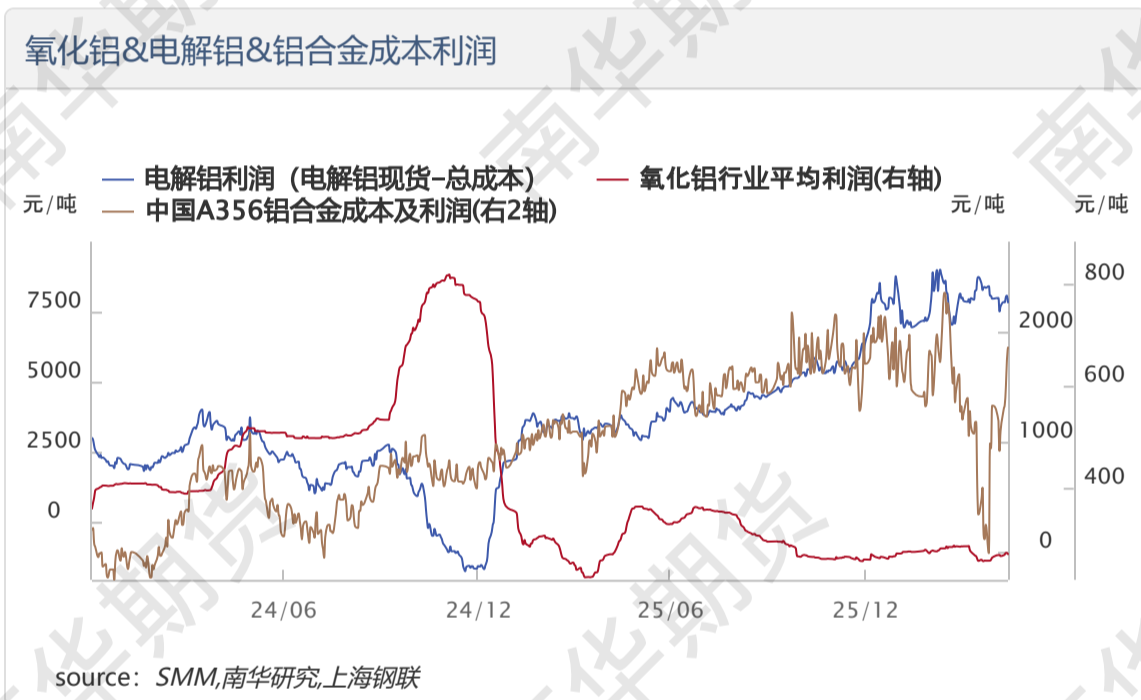
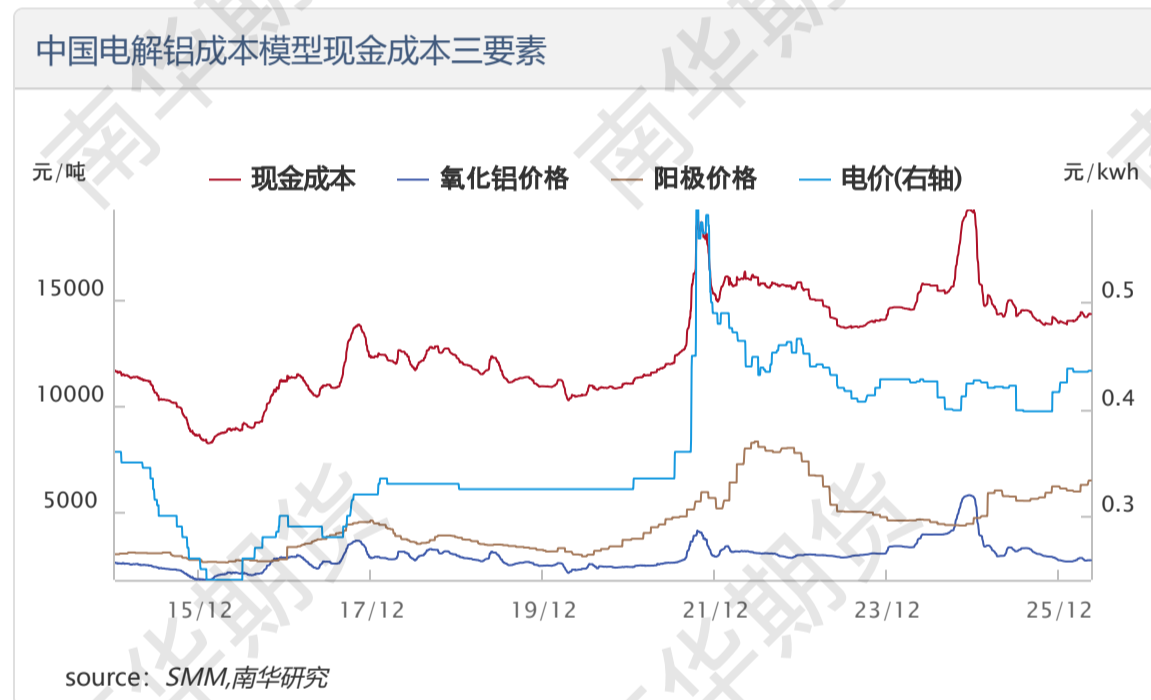
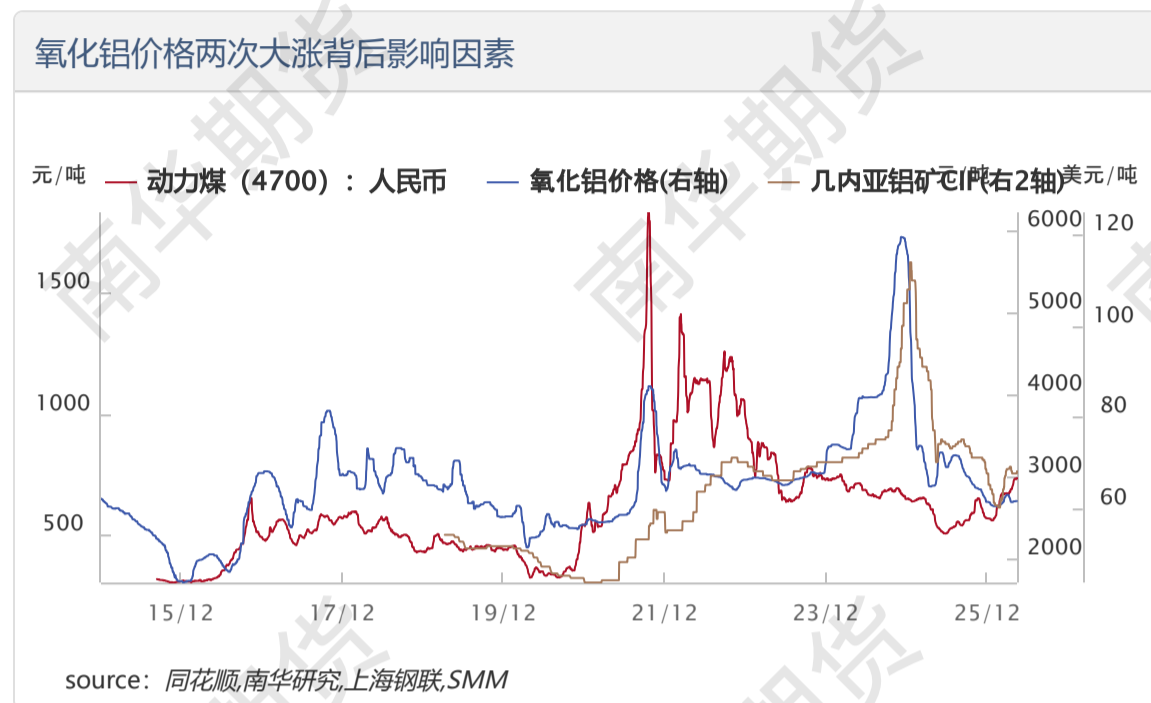
氧化铝现货价格窄幅波动，SMM氧化铝指数周涨11.75元/吨至2685.75元/吨，山东、山西、河南等地价格基本持平，广西地区微跌5元/吨；受广西新投产能释放及进口氧化铝持续到港影响，行业总库存周增18万吨至670万吨，供应过剩格局下盈利空间持续被压缩，价格上行乏力。

电解铝方面，SMM A00铝现货价涨至24370元/吨；5月完全成本预计16200-16600元/吨，行业

100% 产能盈利，4 月平均利润 8303 元 / 吨，本周利润小幅提升，仍居产业链顶端。国内社会库存周降 1.3 万吨至 142.8 万吨，但现货成交清淡限制利润扩张。

加工环节利润分化加剧，铝棒库存周降 2.45 万吨，但加工费普跌 150-300 元 / 吨，利润大幅压缩；铝材整体开工率 64.2%，线缆、型材利润小幅修复，板带、铝箔利润承压。再生铝 ADC12 价格周涨 200 元 / 吨，但合规原料成本抬升导致行业持续倒挂，开工率下滑 0.6 个百分点，库存五周连增。

进出口方面，氧化铝进口窗口持续打开，港口库存周增 12.5 万吨压制国内价格；铝材出口订单增长，出口企业利润相对稳定。



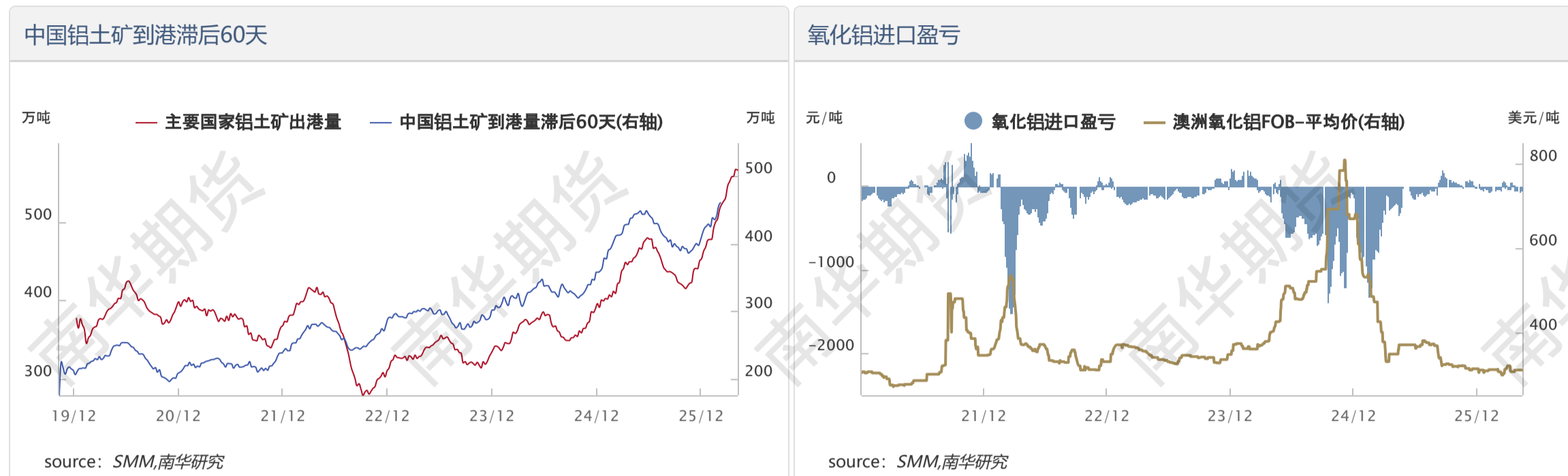
4.1.2 品种比价



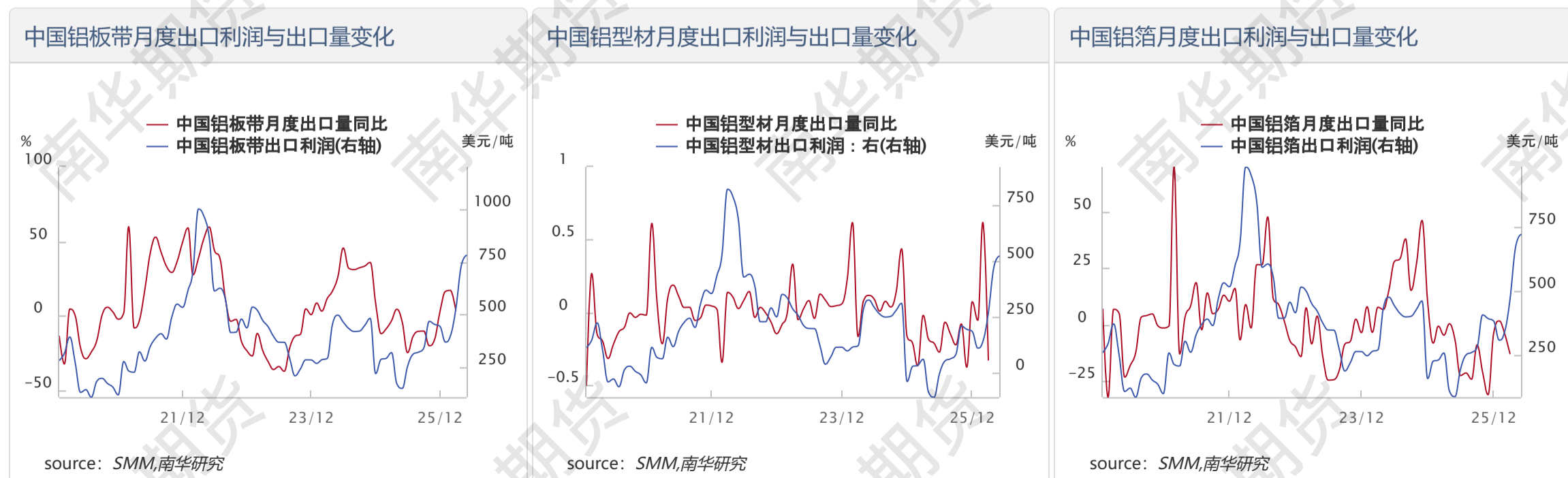
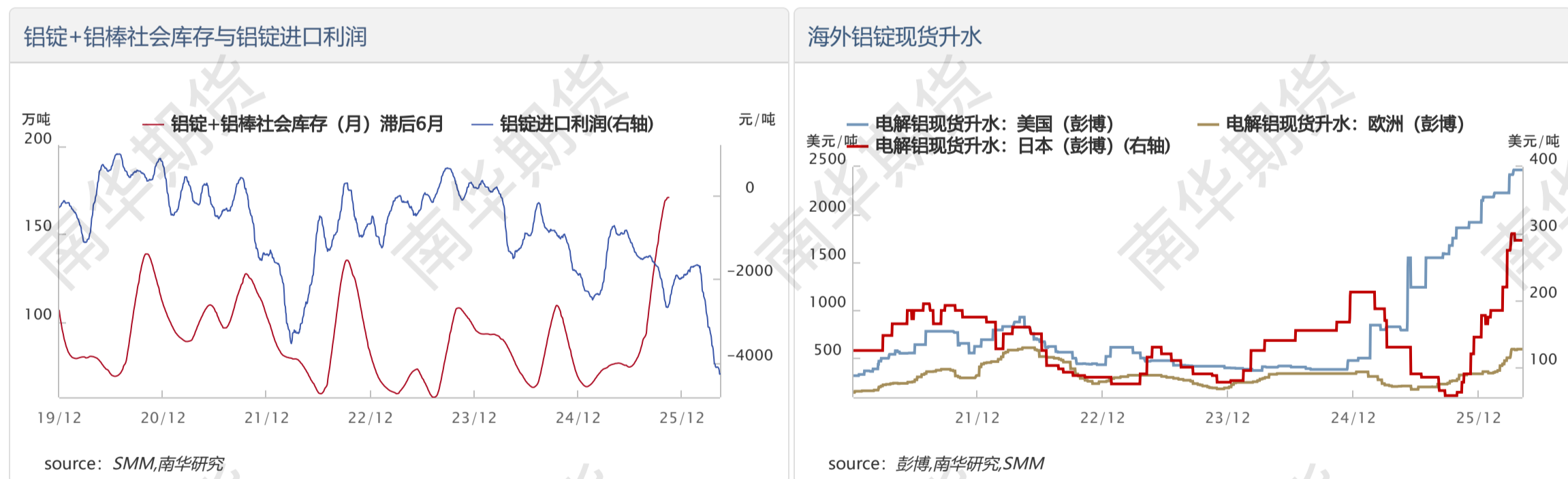
4.2 驱动

4.2.1 进出口利润

铝土矿进口成本抬升、供应节奏偏紧：当周几内亚铝土矿 FOB 报价维持 37-39 美元 / 吨，CIF 价 67-68 美元 / 吨；散货船海运费冲高至 36 美元 / 湿吨，推升进口到岸成本。几内亚周度出港量环比大幅回落，国内铝土矿到港量同步下降，虽港口库存仍处 94 天高位，但中期供应预期偏紧，进口端成本压力持续存在。氧化铝进口持续倒挂、亏损加深：海外氧化铝价格维持高位，西澳氧化铝 FOB 报价 310 美元 / 吨，折合国内到岸价约 2728 元 / 吨，较国内 SMM 氧化铝指数 (2685.75 元 / 吨) 高出 42.25 元 / 吨，内外价差倒挂扩大，进口持续亏损。贸易商进口意愿低迷，海外货源补充有限，氧化铝港口库存仅被动累增，进口利润持续承压。



电解铝进口窗口深度关闭、亏损走阔：海外中东供应缺口延续、LME 铝库存低位支撑伦铝偏强，国内铝价受库存高位压制涨幅有限，铝价外强内弱格局强化。当周铝锭内外价差持续倒挂，进口亏损进一步扩大，进口窗口深度关闭，仅少量长单保税流动，贸易商无主动进口利润空间。铝加工品出口利润改善、订单支撑增强：内外价差扩大带动加工品出口盈利空间打开，铝杆、铝绞线出口利润转正且处于较好水平，铝板带出口利润边际改善，出口订单稳步回升。出口盈利修复有效分流国内加工品供应，缓解内销压力，出口企业利润表现优于内销端。

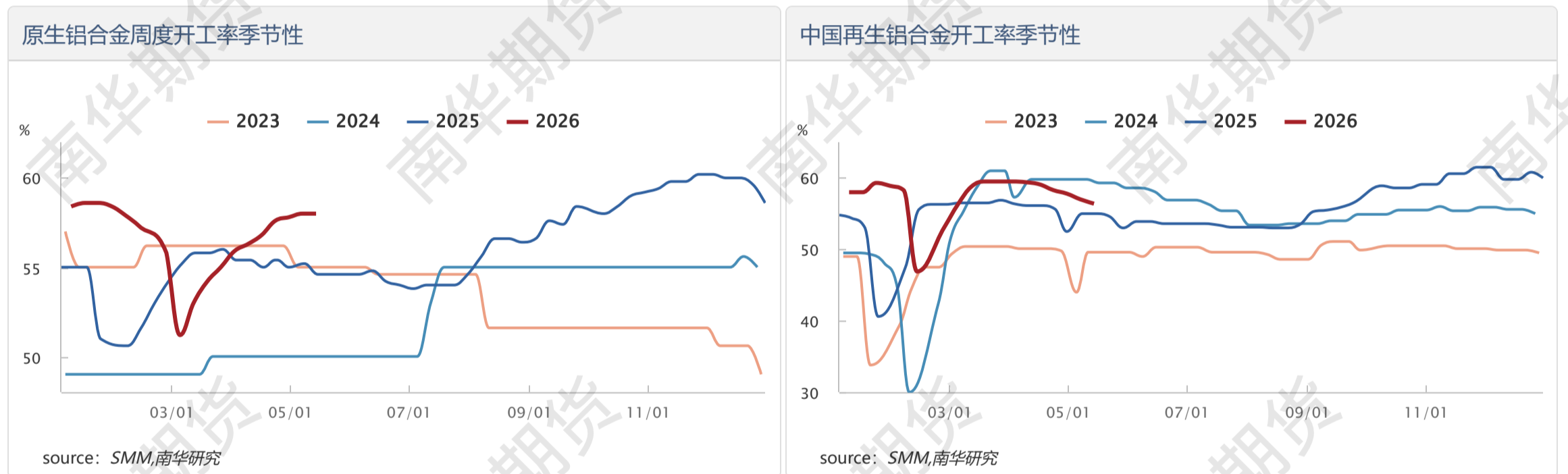
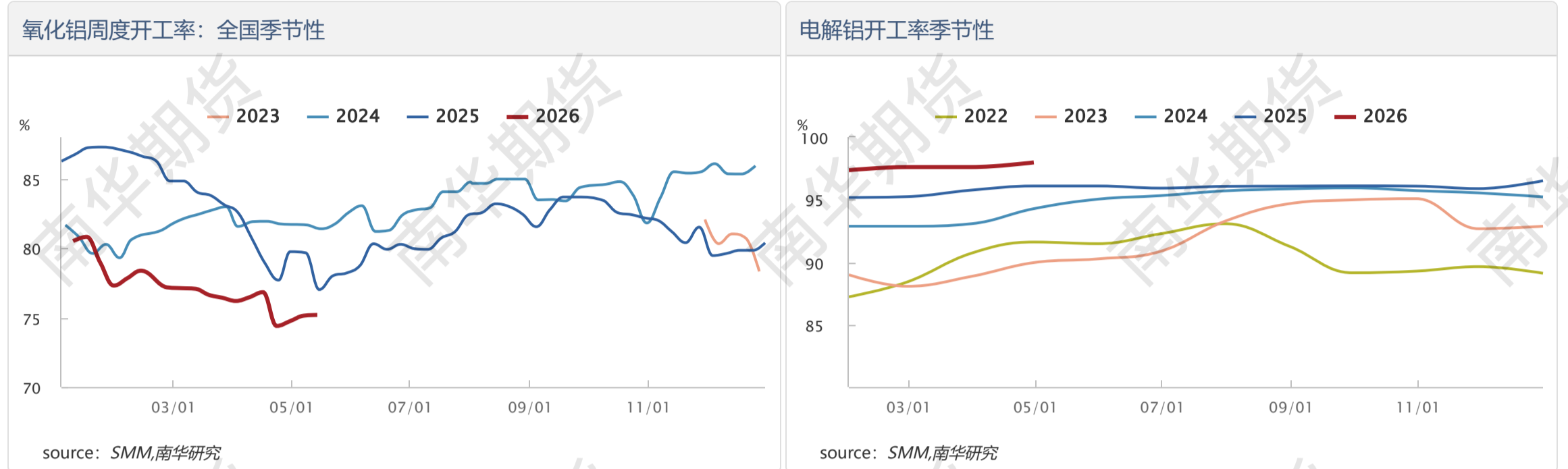


4.2.2 开工率与库存分析

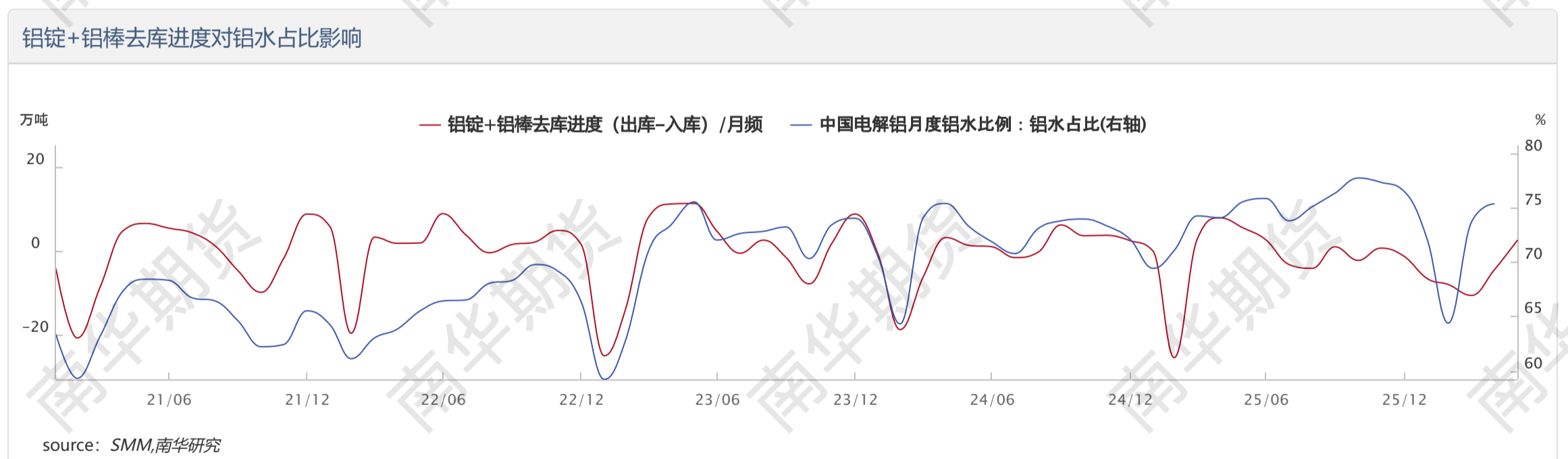
本周氧化铝行业开工率小幅回升，库存延续累积态势。广西新投产产能投产及部分企业复产，带动全国氧化铝周度开工率升至 75.57%，周度产量环比提升；全产业链氧化铝库存累库 18 万吨至 670 万吨，港口与厂内库存同步增加，供应宽松格局延续，价格承压运行。

本周铝加工整体开工持平，行业分化延续，铝棒库存明显去化。铝加工整体开工率维持 64.2%，铝线缆受益出口订单改善开工抬升，铝型材温和修复，铝板带、铝箔受内需走弱拖累开工偏弱；铝棒社会库存周降 2.45 万吨至 23.4 万吨，去库趋势延续。

本周原生铝合金开工持平，再生铝开工下滑、库存持续累库。原生铝合金维持刚需排产，开工率稳定在 58%；再生铝受淡季需求、原料成本高企及合规约束影响，开工率降至 56.4%，再生铝合金锭社会库存连续五周累库，行业供需偏弱格局未改。



电解铝下游企业开工率回升后，铝水比例上升，铝锭和铝棒去库速度也在加快。



第五章 供需及库存推演

5.1 供需平衡推演

电解铝月度平衡表 (万吨)

	1月	2月	3月	4月 (E)	5月 (E)	6月 (E)	7月 (E)	8月 (E)	9月 (E)	10月 (E)	11月 (E)	12月 (E)
产量	379.86	346.04	383.11	372	384.1	371.8	385	385.9	373.8	386.3	373.8	386.3

净进口量	17.57	19.15	24.03	0	21	20	21	21	20	21	20	20
实际消费量	385.2	327.7	385.54	385.54	409.1	393.8	400.0	404.9	401.8	410.3	395.8	405.3
供需平衡	-12.23	-37.49	-21.6	-13.54	-4	-2	6	2	-8	-3	-2	1

source: SMM, 南华研究

氧化铝月度平衡表 (万吨)

	1月	2月	3月	4月 (E)	5月 (E)	6月 (E)	7月 (E)	8月 (E)	9月 (E)	10月 (E)	11月 (E)	12月 (E)
产量	738.56	660.02	729.74	722.9	725.3	702.7	749.9	752.1	702.7	740.6	742.2	765.6
净进口量	1	0.8	5	0	1	1	0	-1	2	0	0	-1
需求	729.58	666.13	737.49	714.1	739.3	715.7	741.1	742.9	719.6	743.6	719.6	743.6
供需平衡	-9.98	5.31	2.75	8.7	-13	-12	8.8	8.2	-14.9	-3	22.6	20.9

source: 上海钢联, 南华研究, SMM

5.2 供应端及推演

2026 年国内新增投产：约 91.4 万吨（净新增 + 置换投产），全部为产能置换 / 技改 / 搬迁，无违规新增，已触4543 万吨合规天花板。

一季度已投产：约 10 万吨（内蒙古为主），4 月暂无大规模新投，以爬产、达产为主。当前运行产能：大约 4460 万吨，开工率96%，处于高位。

26年中国电解铝新增产能

地区	企业	新增产能 (万吨)	计划投产时间	备注
内蒙古	扎铝二期	35	2025年12月	
新疆	天山	20	2025年12月	
山西	兆丰	29.4	2026年9月	目前33项土建工程中17项已开工建设，开工率51.5%，取得阶段性成效
总计		84.4		

source: 南华研究

2026 年 4 月国内氧化铝新建投料 / 已投产产能（广西为主）：

1、已出产品（实质落地）：

- 广投北海：一线120 万吨 / 年，3 月 18 日投料、4 月 21 日正式出料。
- 当月实际形成有效新增产能：120 万吨 / 年。

2、4 月已投料、尚未出成品（在建转试产）：

- 南宁和泰：一线100 万吨 / 年，4 月 14 日投料，预计 5 月中下旬出产品。
- 东方希望北海：100 万吨 / 年，4 月 27 日投料，预计 6 月初出产品。

当月投料但未达产合计：200 万吨 / 年。

截至5月初，表中数据有变化之处：

特变电工防城港中丝路：2026 年尚未有实质投料 / 投产信息，原计划 2025 年底投产的项目已推迟；

广西和泰隆安：实际为 200 万吨项目，2026 年 4 月才投料试产，预计 5-6 月出产品；

广西广投临港：2026 年 3 月已投产 120 万吨，剩余 80 万吨二期尚未投产；

东方希望北海：2026 年 4 月已投料试产，预计 6 月出产品

2026国内氧化铝投产规划

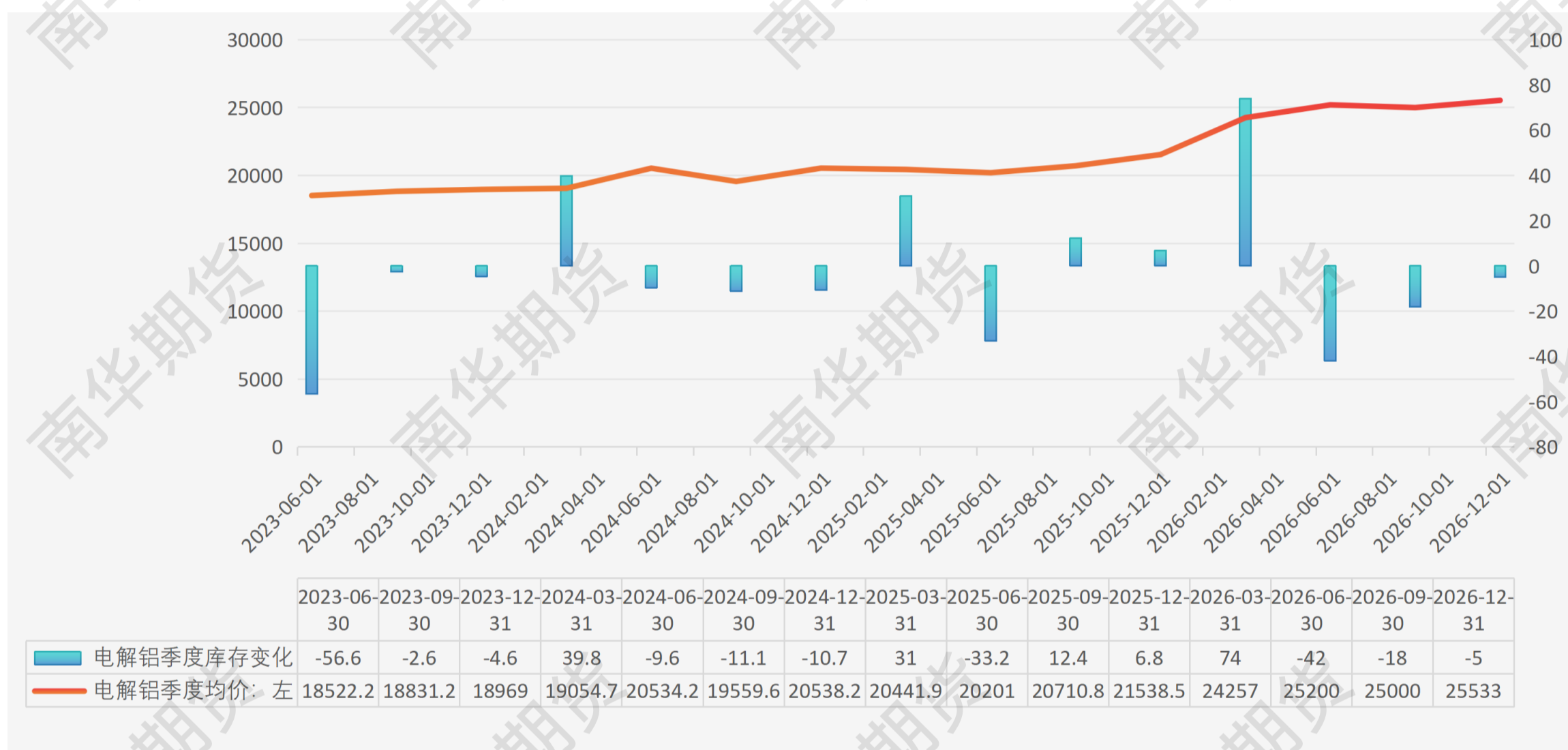
地区	企业	Q1	Q2	Q3	Q4
广西	广西特变电工-防城港中丝路新材料科技有限公司	200			
广西	广西和泰-广西隆安和泰新材料有限公司	100			
广西	广西广投-广西广投临港工业有限公司		200		

广西	广西东方希望-北海东方希望材料有限公司			200	
河北	河北文丰-河北文丰钢铝产业有限公司	160	160		
河北	河北新冶金				320
重庆	重庆赛博-重庆市九龙万博新材料科技有限公司				100
合计		460	360	200	420
实际产能		120	440	0	420
原因	仅广投一期 120 万吨实际投产，其余项目均未落地	和泰 200 + 广投二期 80 + 东方希望 200 + 文丰二期 160，合计 640 万吨，扣除前期偏差后有效新增约 440 万吨		东方希望项目实际 Q2 投产，无新增	新冶金 320 + 赛博 100，进度基本符合

source: 南华研究

5.3. 价格预判

图：电解铝月度均价预判（单位：元/吨、万吨）



资料来源：SMM、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



南华研究公众号



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富