

氧化铝：检修产能陆续恢复，价格维持低位震荡
电解铝：低库存难改弱势，价格反弹非反转
铸造铝合金：成本松动叠加淡季压制，价格跟随原铝走弱

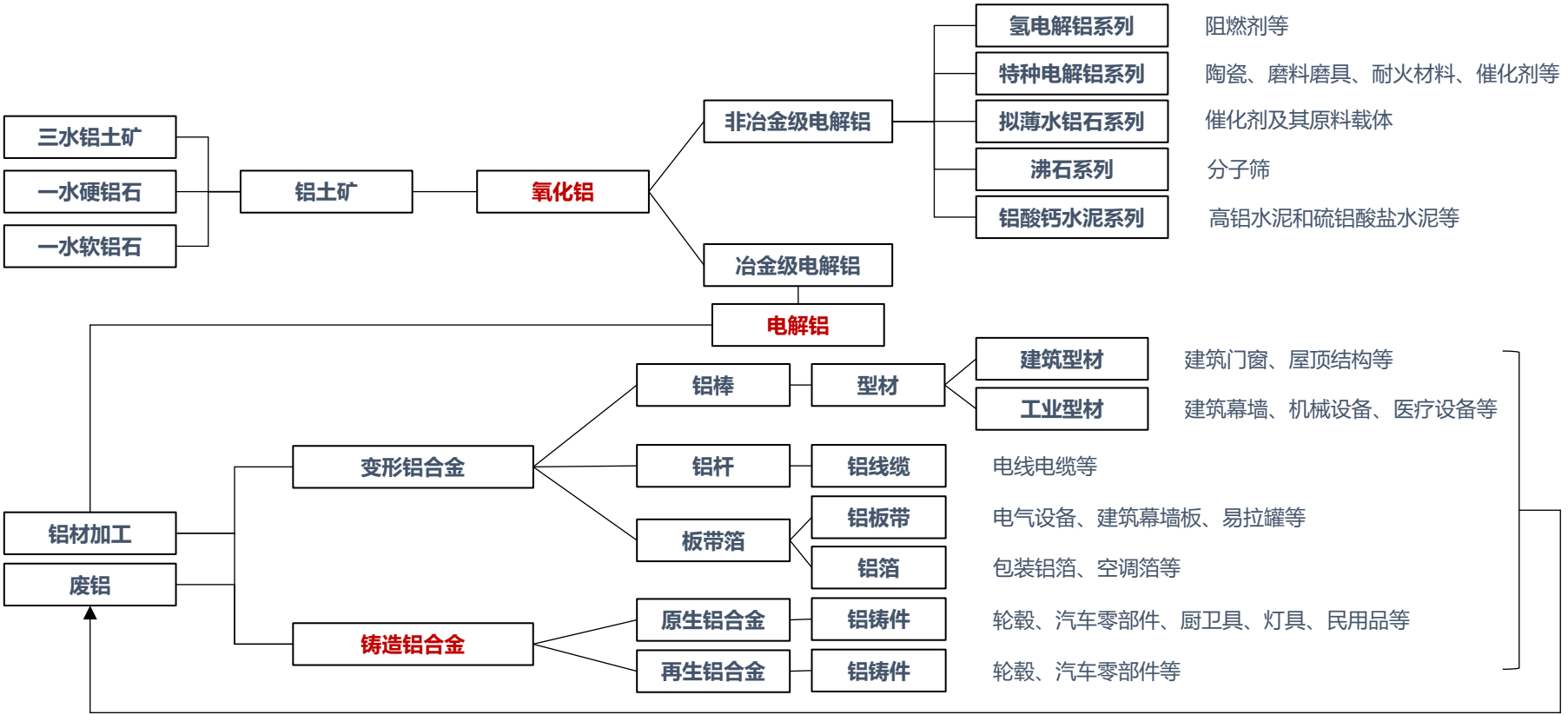
——招商期货基本金属铝产业链周报（2026年11月09日-2026年11月15日）

- 研究员-曹澄
- caocheng@cmschina.com.cn
- 联系电话： 18565299926
- 执业资格号：F03101787 Z0021223

CMF 招商期货

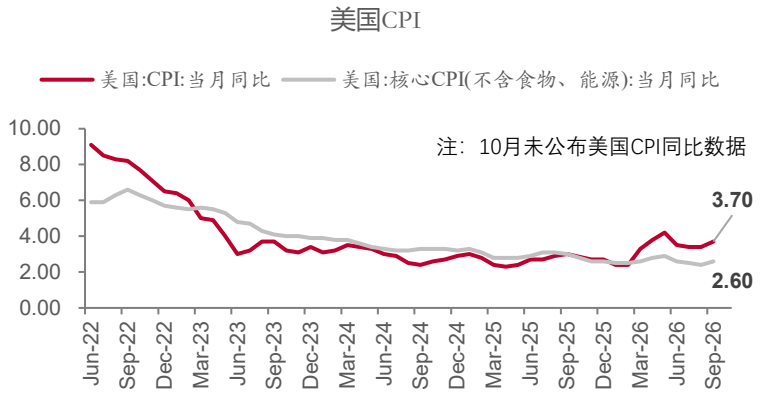
2026年11月15日

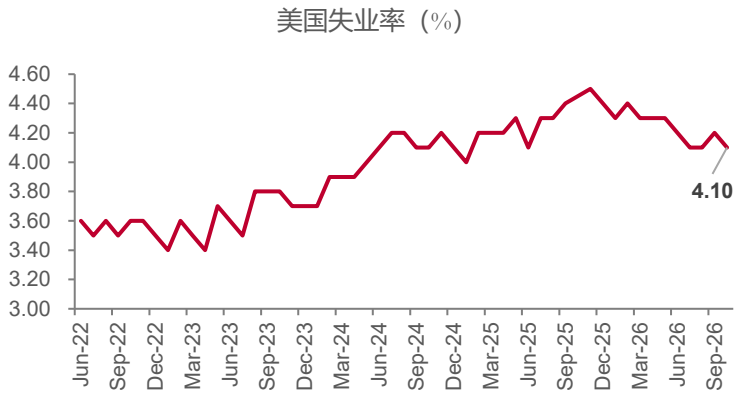
铝产业链

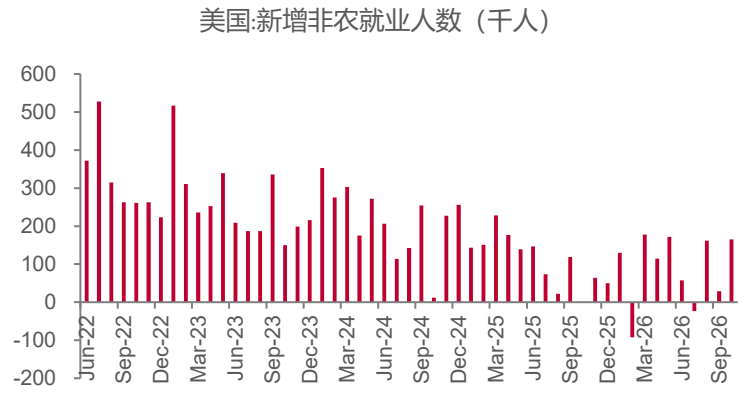

三水铝土矿
一水硬铝石
一水软铝石
铝土矿
氧化铝
非冶金级电解铝
氢电解铝系列
阻燃剂等
特种电解铝系列
陶瓷、磨料磨具、耐火材料、催化剂等
拟薄水铝石系列
催化剂及其原料载体
沸石系列
分子筛
铝酸钙水泥系列
高铝水泥和硫铝酸盐水泥等
冶金级电解铝
电解铝
铝材加工
废铝
变形铝合金
铸造铝合金
铝棒
型材
建筑型材
建筑门窗、屋顶结构等
工业型材
建筑幕墙、机械设备、医疗设备等
铝杆
铝线缆
电线电缆等
板带箔
铝板带
电气设备、建筑幕墙板、易拉罐等
铝箔
包装铝箔、空调箔等
原生铝合金
铝铸件
轮毂、汽车零部件、厨卫具、灯具、民用品等
再生铝合金
铝铸件
轮毂、汽车零部件等

宏观：美国10月CPI环比+0.4%，失业率4.10%

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
2026/12/9	0.0%	89.0%	11.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
2027/1/27	0.0%	23.6%	68.3%	8.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	7.1%	37.1%	50.1%	5.6%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/4/28	0.0%	4.7%	26.9%	45.6%	20.9%	1.9%	0.0%	0.0%
2027/6/9	0.0%	2.8%	17.8%	38.0%	31.0%	9.6%	0.8%	0.0%
2027/7/28	0.0%	2.4%	15.8%	35.3%	31.9%	12.5%	2.0%	0.1%
2027/9/15	0.0%	2.1%	14.2%	33.0%	32.3%	14.8%	3.2%	0.3%
2027/11/17	0.2%	3.5%	16.4%	32.9%	30.3%	13.5%	2.9%	0.3%







数据来源：WIND,招商期货

宏观：美元指数103.19，美国PMI 55.50，美国10-2年利差0.25%

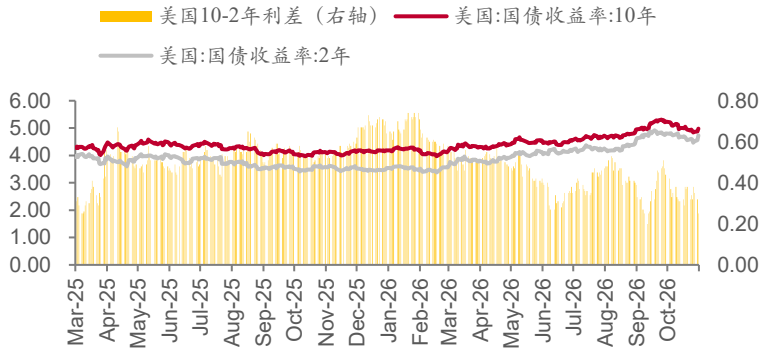
美元指数



美国:ISM:制造业PMI



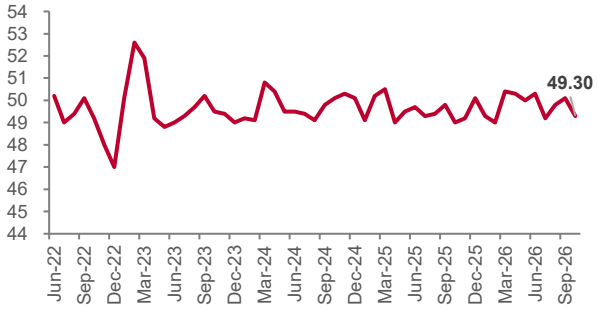
美债收益率（%）



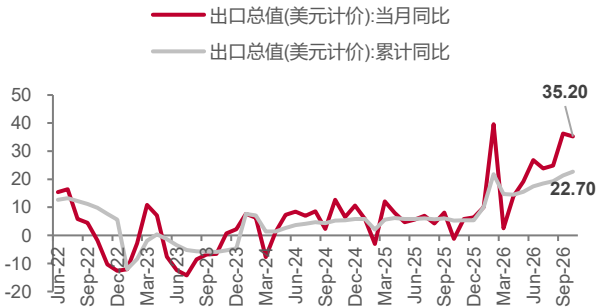
数据来源：WIND,招商期货

宏观：10月国内制造业PMI 49.30

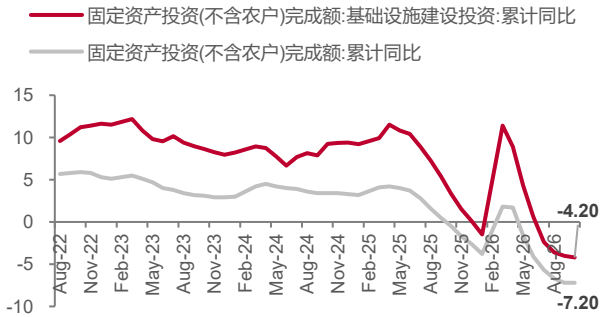
中国制造业PMI



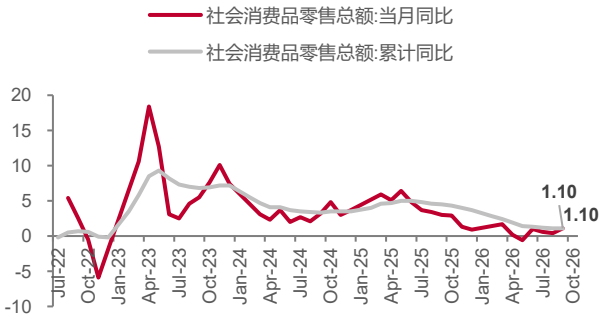
中国出口总值



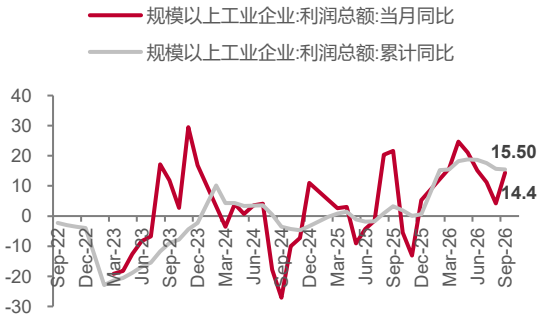
中国固定资产投资完成额



中国社会消费品零售总额



中国规模以上工业企业利润总额



数据来源：WIND,招商期货

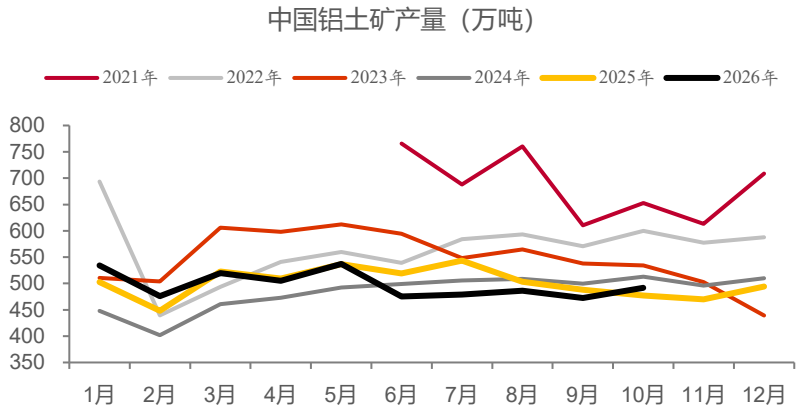
氧化铝
检修产能陆续恢复，价格维持低位震荡

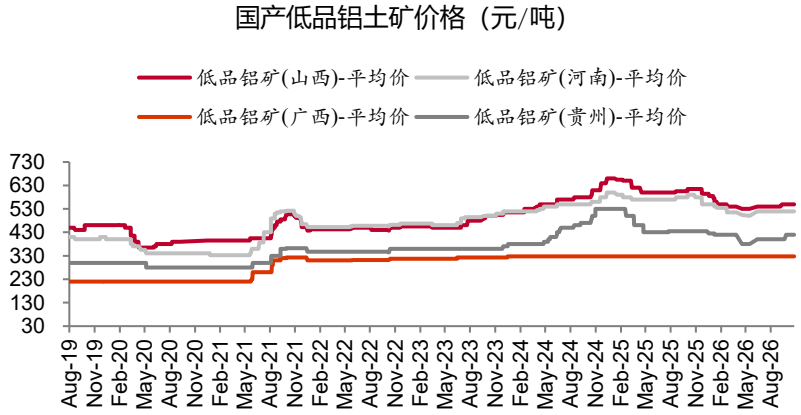
观点：氧化铝

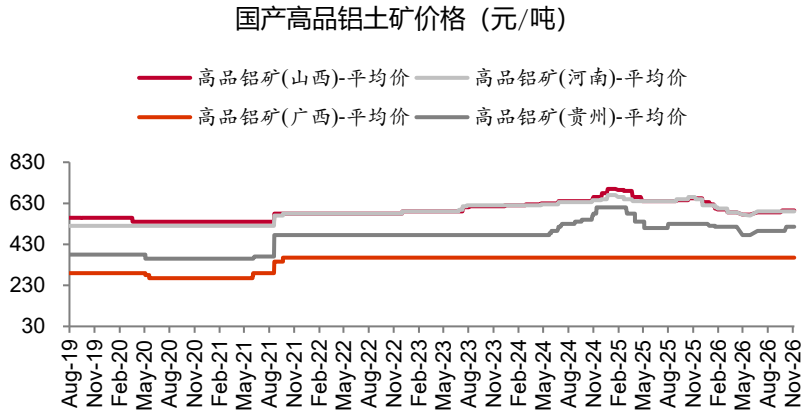
观点	定性	详情
核心观点	低位震荡	**一方面，广西前期检修产能陆续恢复、开工率回升，减产带来的利多逐步衰减，几内亚矿石价格回落也使成本支撑继续下移，价格上方受压；另一方面，价格已贴近高成本产能现金成本线，亏损倒逼减产的预期仍在，加上内外价差拉大使出口窗口打开，可以分流部分国内资源，价格下方有支撑。预计价格维持低位震荡。** **操作建议：卖出看跌期权。** **风险提示：投产不及预期、几内亚铝土矿政策超预期。**
期货	低位震荡	本周氧化铝主力合约收于2622元/吨，环比下跌0.38%，周度高点2680元/吨，周度低点2615元/吨。
现货	偏多	本周国内氧化铝现货均价为2644.9元/吨，环比持平。山东地区报价在2620-2650元/吨，环比持平；河南地区报价在2660-2690元/吨，环比持平；山西地区报价在2660-2690元/吨，环比持平；广西地区报价在2570-2610元/吨，环比持平；贵州地区报价在2660-2700元/吨，环比持平；新疆地区报价在2900-2940元/吨，环比持平。现货市场价格保持稳定。 本周海外氧化铝市场美金价格398美元/吨，当前中国氧化铝市场进口窗口关闭。
供应	偏空	氧化铝厂复产与检修并存，运行产能小幅下降。截至本周五，氧化铝建成产能12292万吨，开工产能9745万吨（环比下降20万吨），开工率为79.3%。
需求	中性	电解铝厂维持高负荷生产。截至本周五，电解铝建成产能4584.7万吨，运行产能4554.6万吨（环比上升1.5万吨），开工率99.3%。
估值	偏多	铝土矿，价格稳定；烧碱，价格下跌；动力煤，价格稳定。整体来看，本周氧化铝平均完全成本无明显变化，平均利润无明显变化。本周氧化铝基差3元/吨，0-3月差4元/吨。周度持仓量和成交量下降。
库存	偏空	截至本周五，氧化铝库存为722.4万吨，环比上升4.3万吨。

数据来源：阿拉丁,Smm, Wind,Mysteel,招商期货

氧化铝：供给：10月铝土矿产量环比+4.03%，同比+2.99%

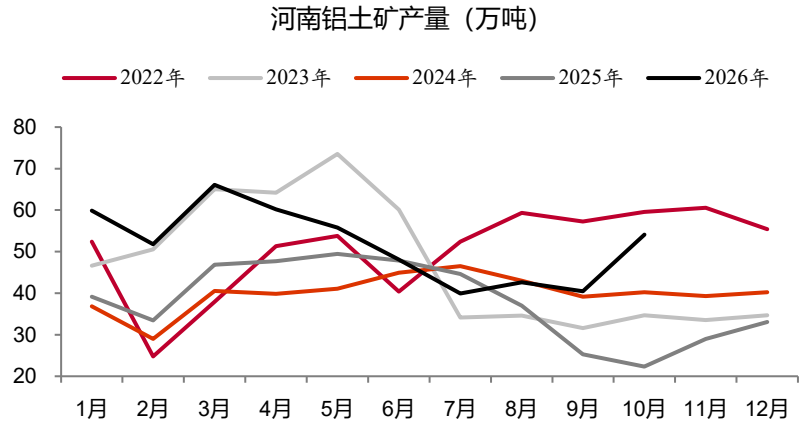


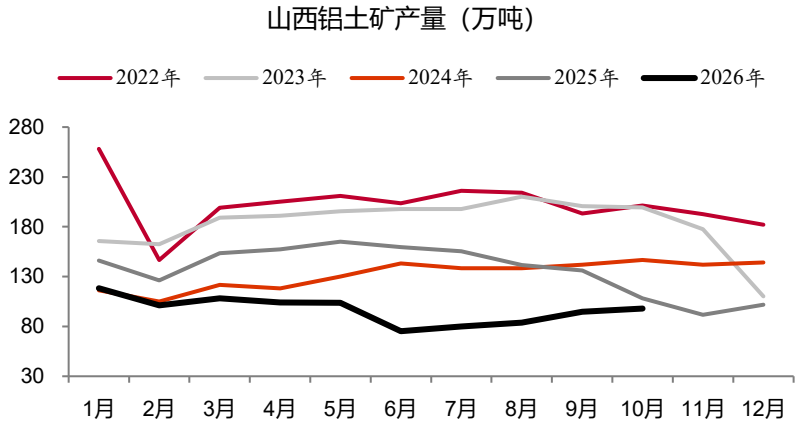


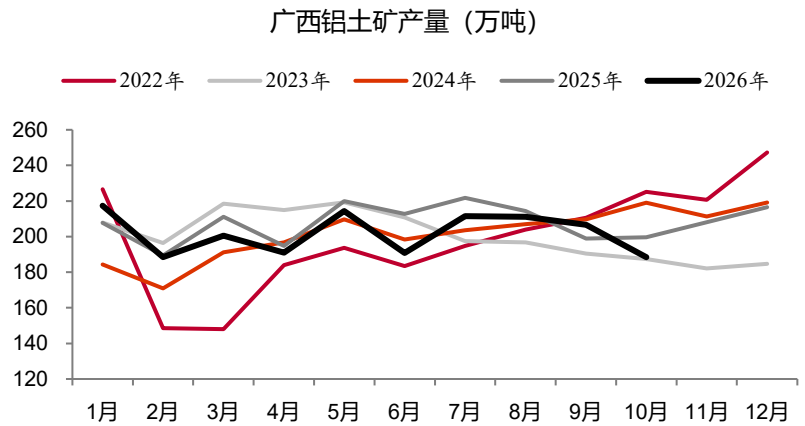


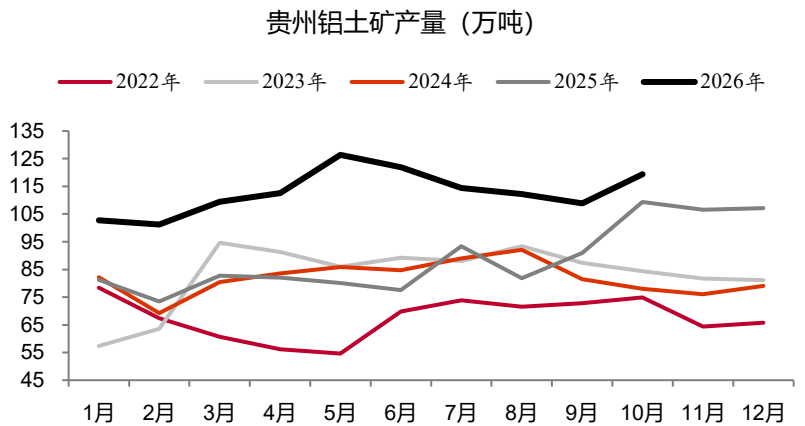
数据来源：SMM，招商期货

氧化铝：供给：10月铝土矿产量环比河南+33.59%、山西+3.56%、广西-8.83%、贵州+9.67%





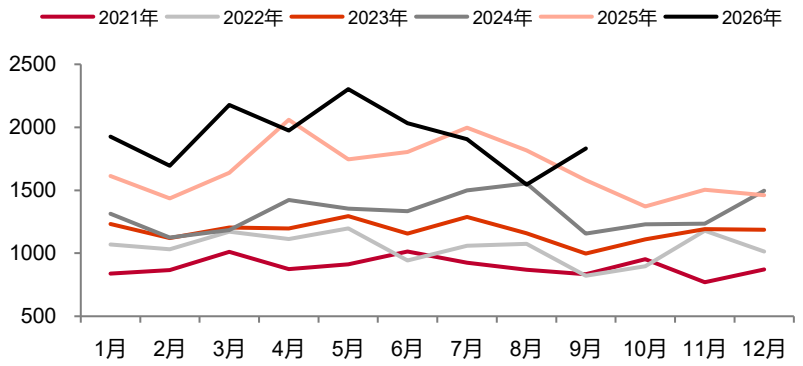




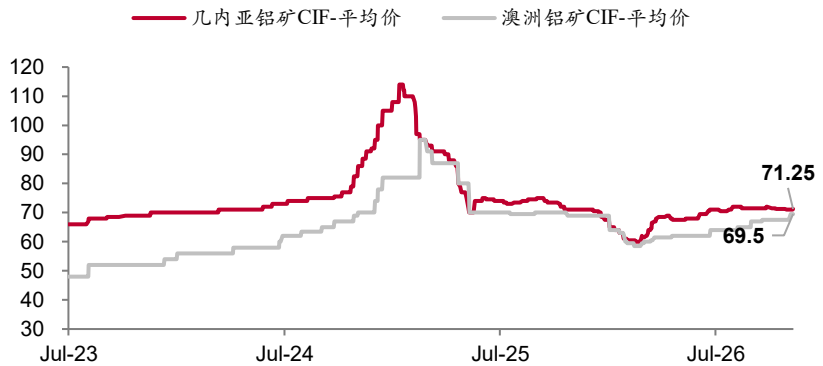
数据来源：SMM，招商期货

氧化铝：供给：9月铝土矿进口量同比+16.02%，海外铝土矿价格71.25美元/吨

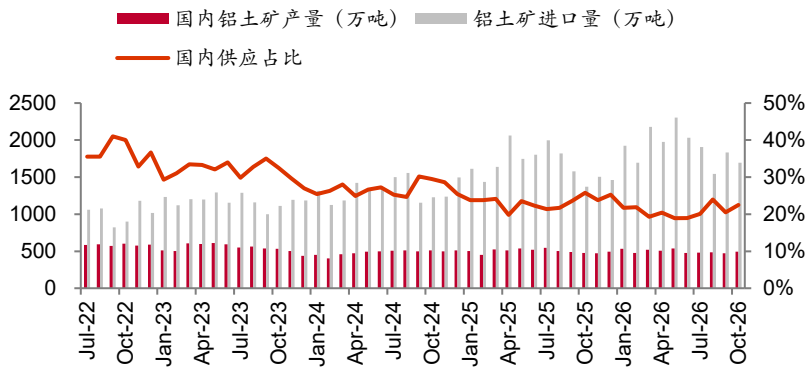
中国铝土矿进口量（万吨）



进口铝土矿价格（美元/吨）



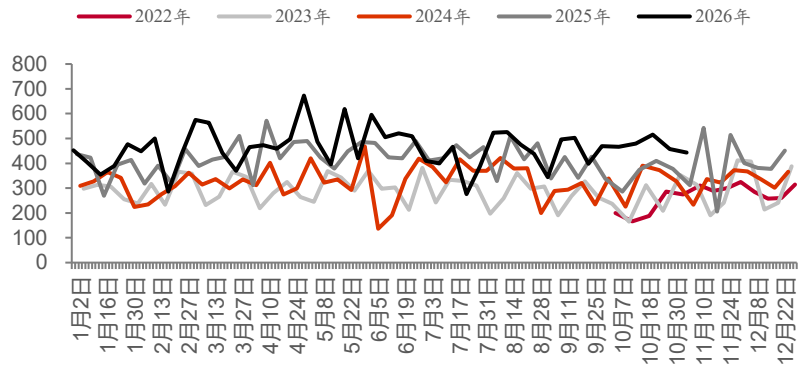
铝土矿供应结构



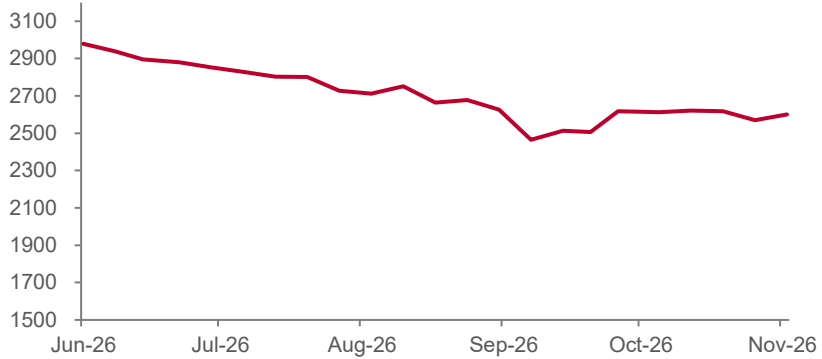
数据来源：SMM，招商期货

氧化铝：供给：中国铝土矿到港量周度环比-3.35%

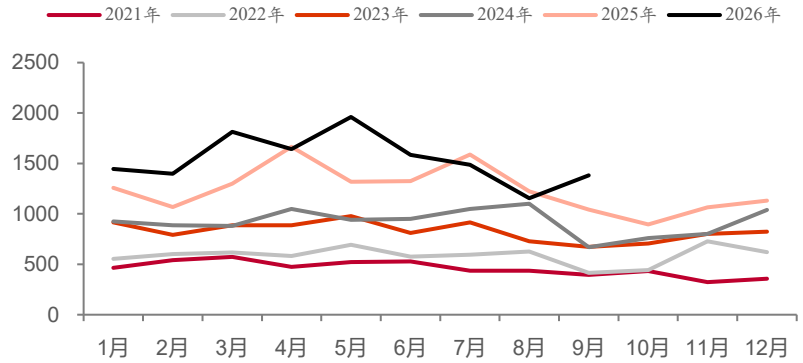
中国铝土矿到港量（万吨）



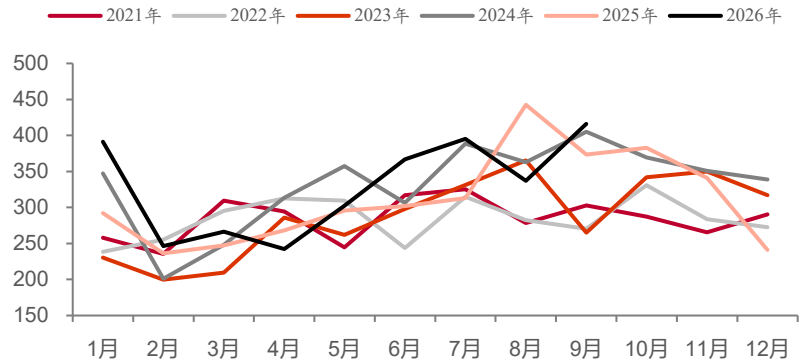
铝土矿港口库存（万吨）



几内亚-中国铝土矿进口量（万吨）



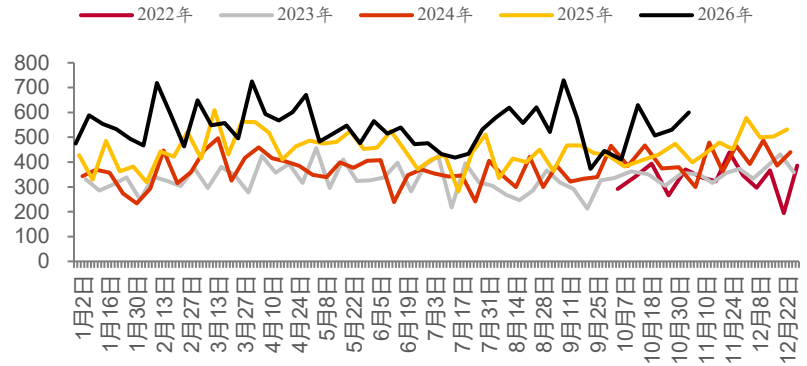
澳大利亚-中国铝土矿进口量（万吨）



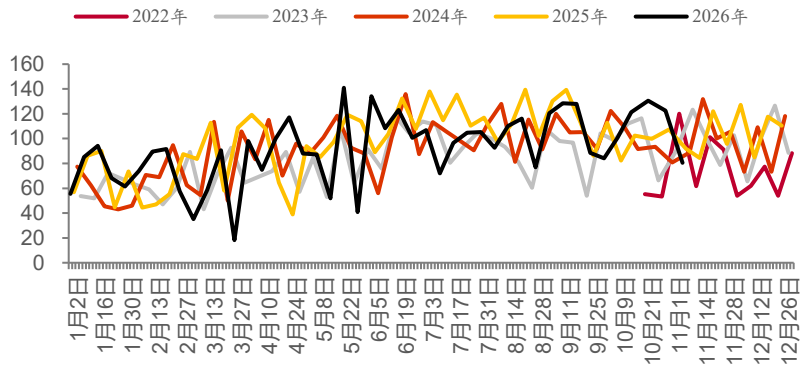
数据来源：SMM，招商期货

氧化铝：供给：全球铝土矿发运量周度环比+13.09%

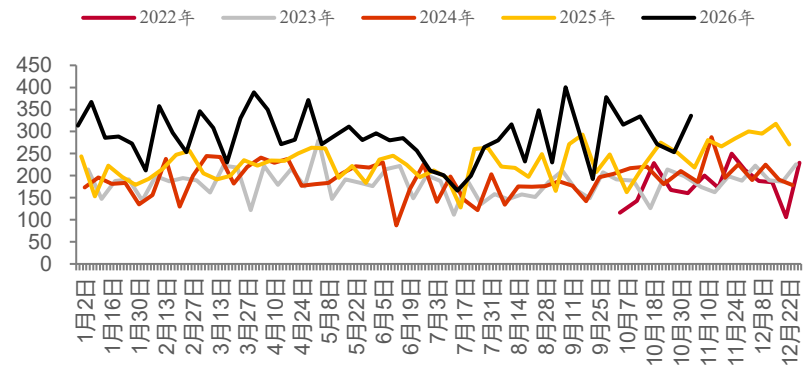
全球铝土矿出港量（万吨）



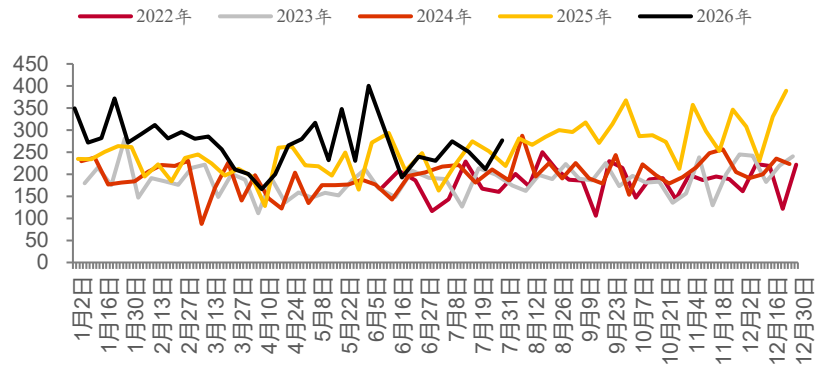
澳大利亚铝土矿发运量（万吨）



几内亚铝土矿发运量（万吨）



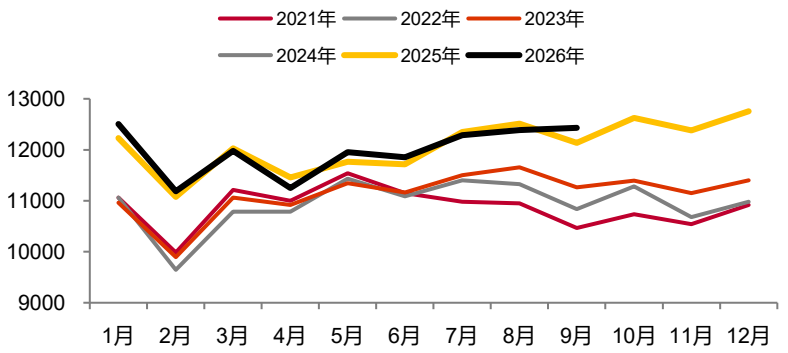
几内亚铝土矿出港量（无博法港）



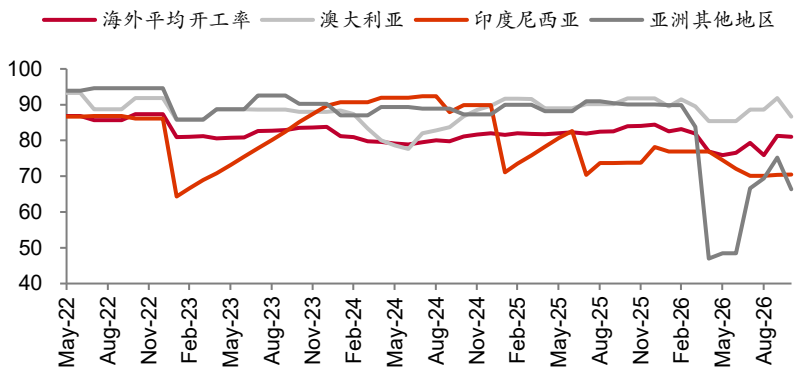
数据来源：SMM，招商期货

氧化铝：供给：9月全球氧化铝产量同比+2.39%

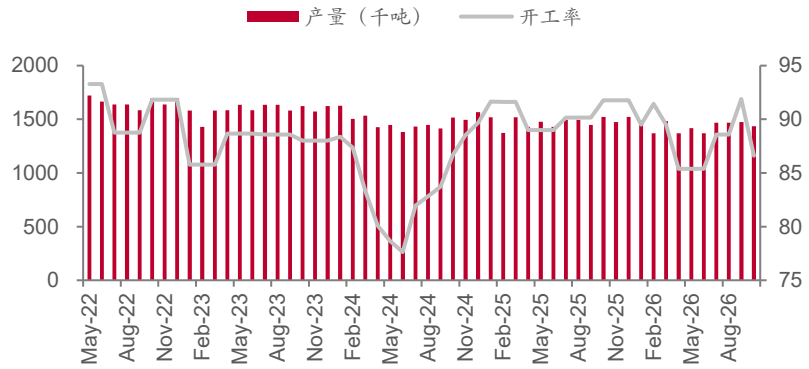
全球氧化铝产量（千吨）



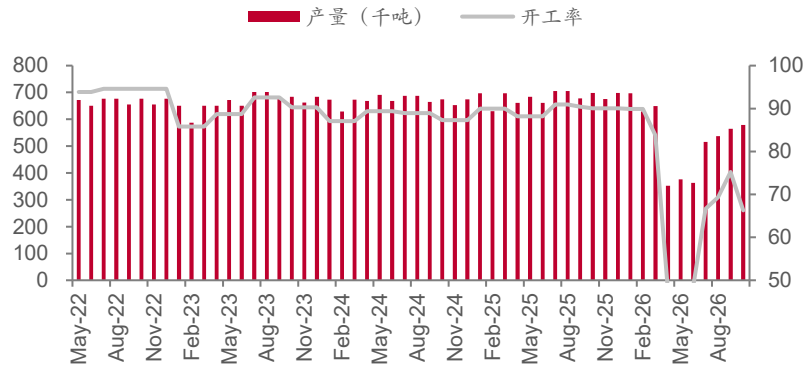
海外氧化铝开工率



澳大利亚氧化铝产量

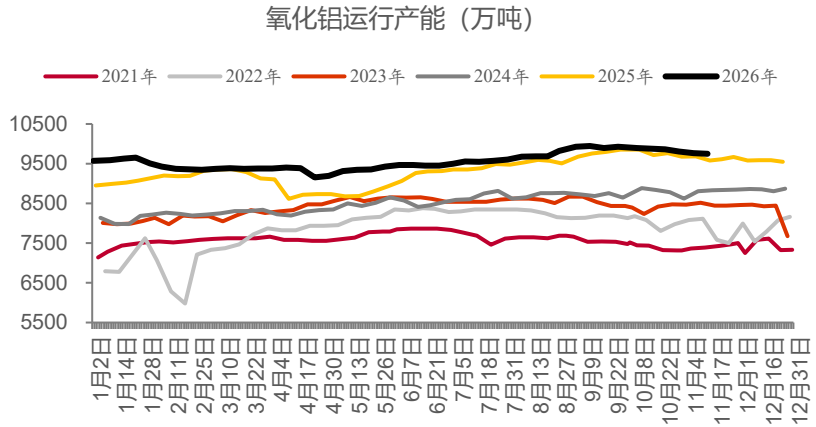


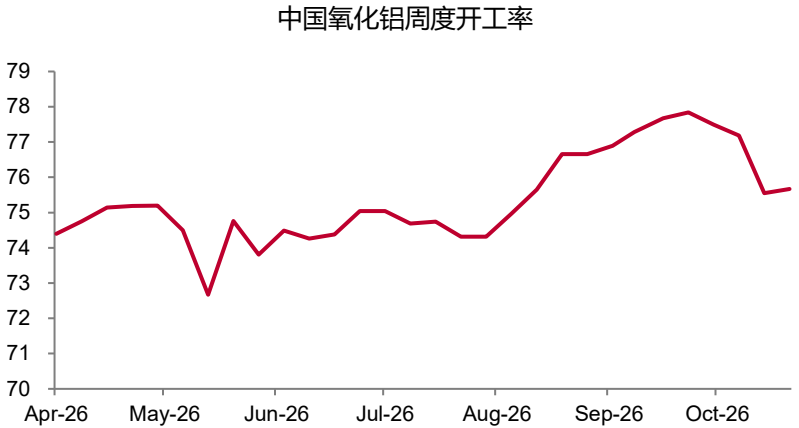
亚洲其他地区氧化铝产量

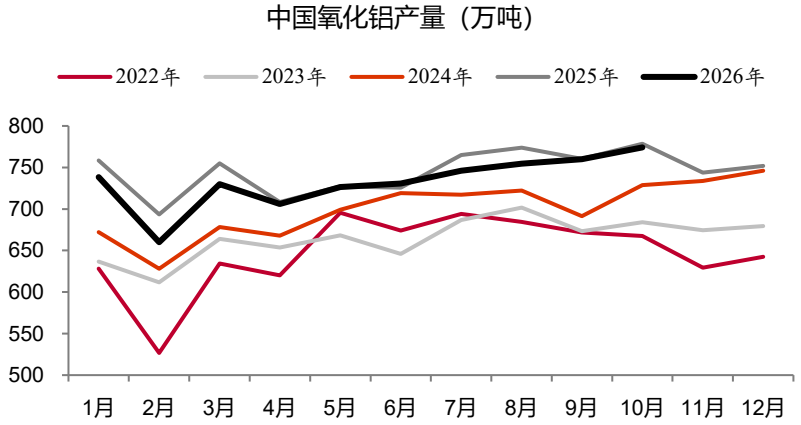


数据来源：SMM，招商期货

氧化铝：供给：氧化铝运行产能9745万吨，开工率79.3%



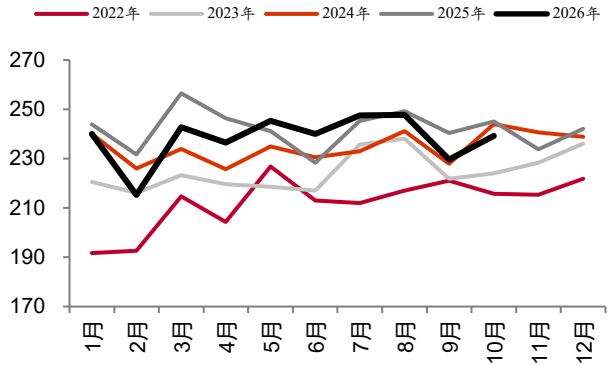




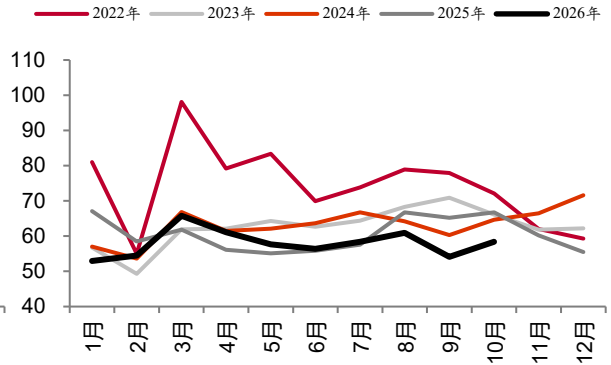
数据来源：SMM,阿拉丁,招商期货

氧化铝：供给：10月氧化铝产量环比山东+4.18%、山西+2.83%、河南+7.74%、广西-3.55%、贵州+2.74%

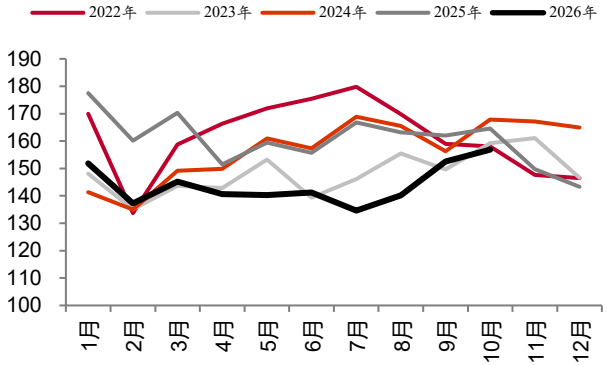
山东氧化铝产量（万吨）



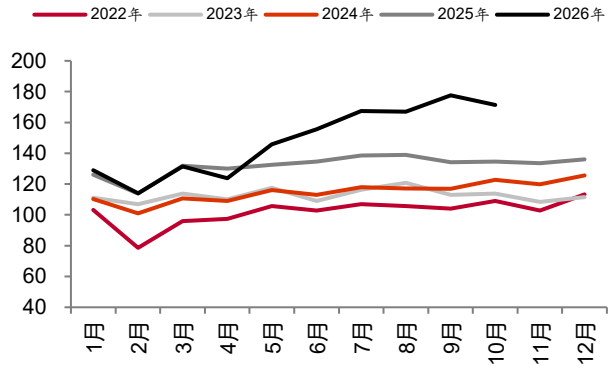
河南氧化铝产量（万吨）



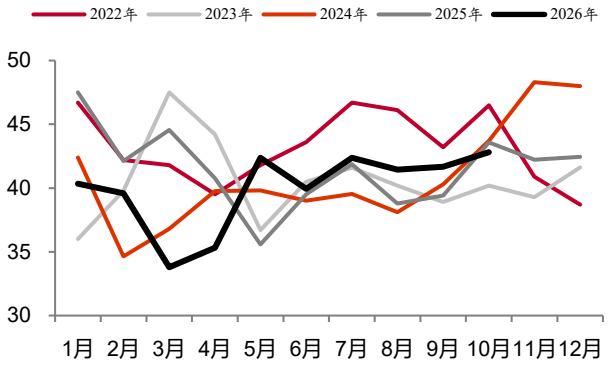
山西氧化铝产量（万吨）



广西氧化铝产量（万吨）



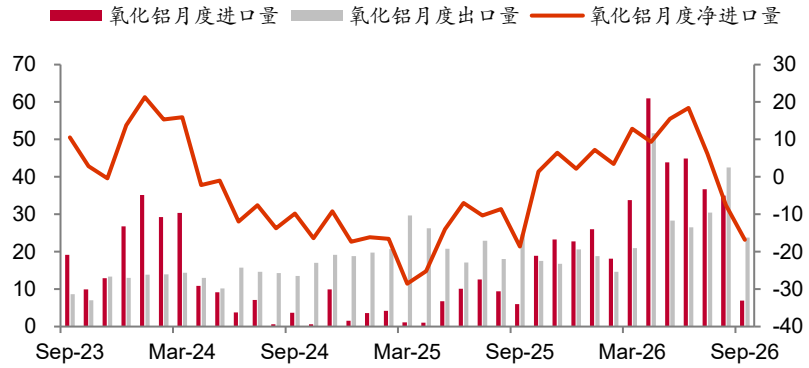
贵州氧化铝产量（万吨）



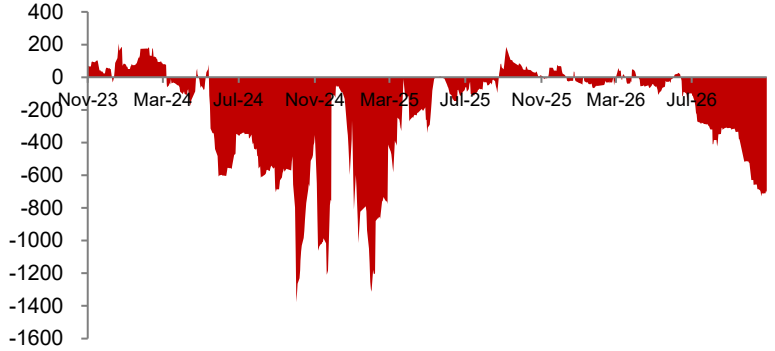
数据来源：SMM，招商期货

氧化铝：供给：9月净出口16.8万吨，氧化铝美金价格398美元/吨

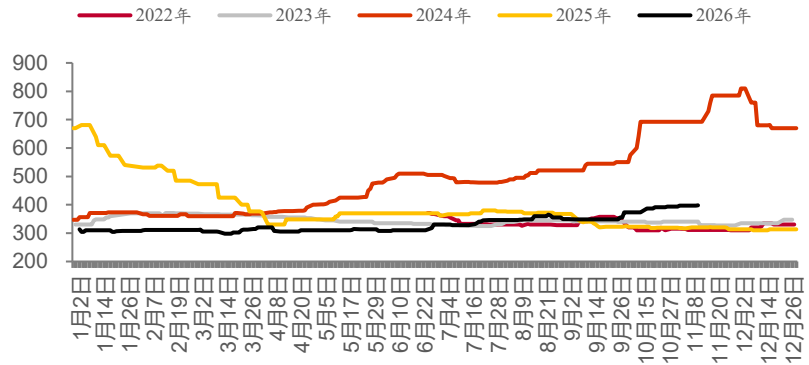
氧化铝进出口走势图（万吨）



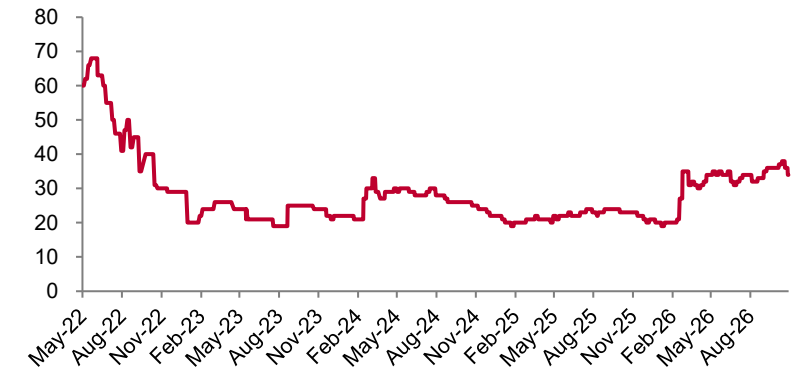
氧化铝进口盈亏（元/吨）



氧化铝美金价格（美元/吨）



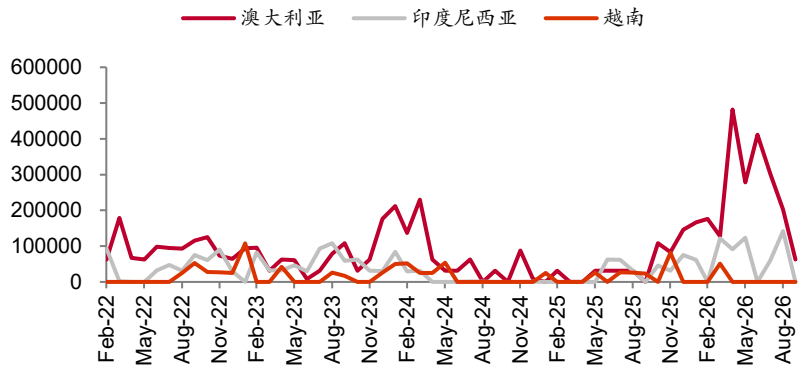
西澳-中国主要港口运费（美元/吨）



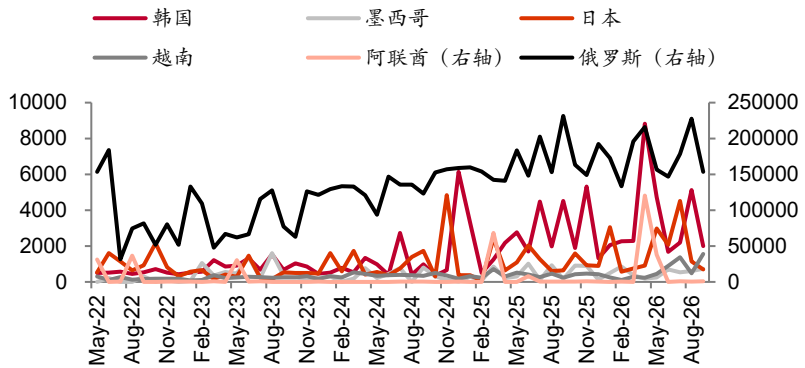
数据来源：SMM，招商期货

氧化铝：供给：9月澳大利亚和越南-中国氧化铝合计进口约6.3万吨

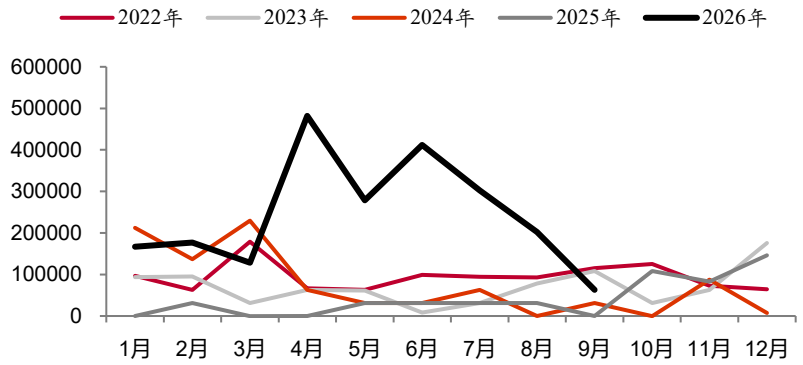
中国氧化铝进口分布（吨）



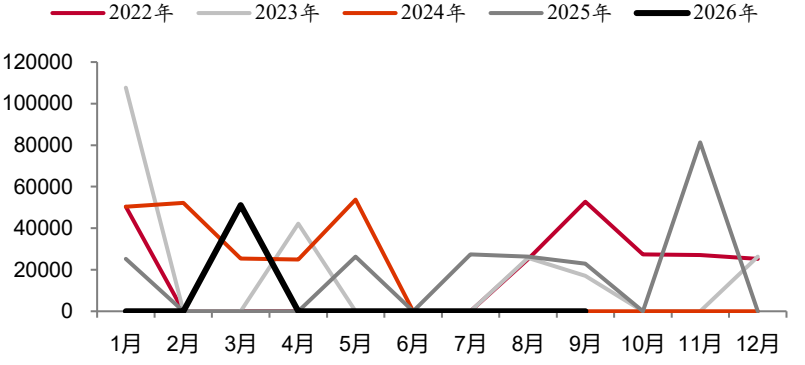
中国氧化铝出口（吨）



澳大利亚-中国氧化铝进口量（吨）



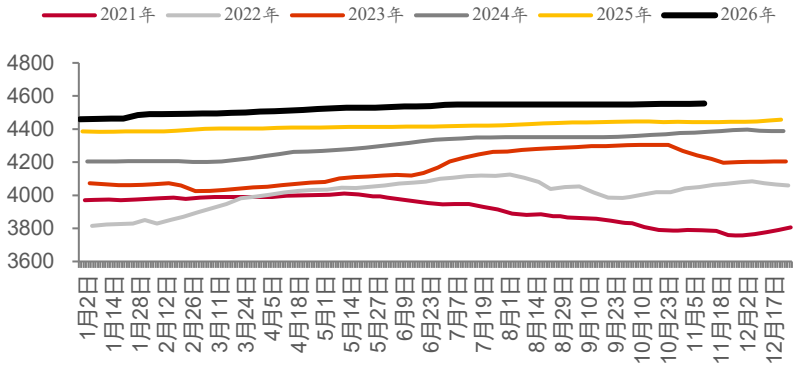
越南-中国氧化铝进口量（吨）



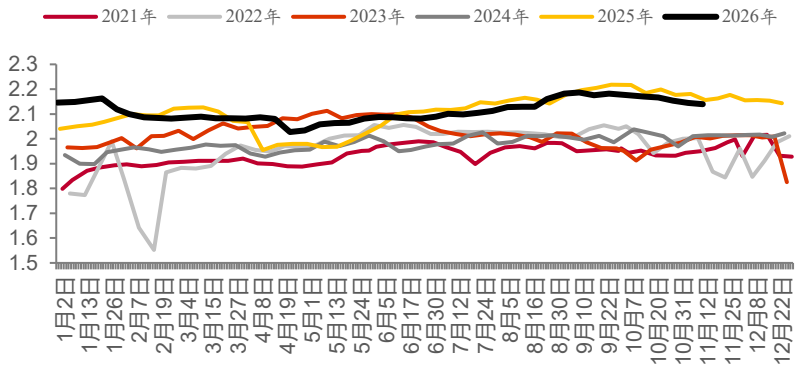
数据来源：SMM，招商期货

氧化铝：需求：电解铝运行产能4554.6万吨，开工率99.3%

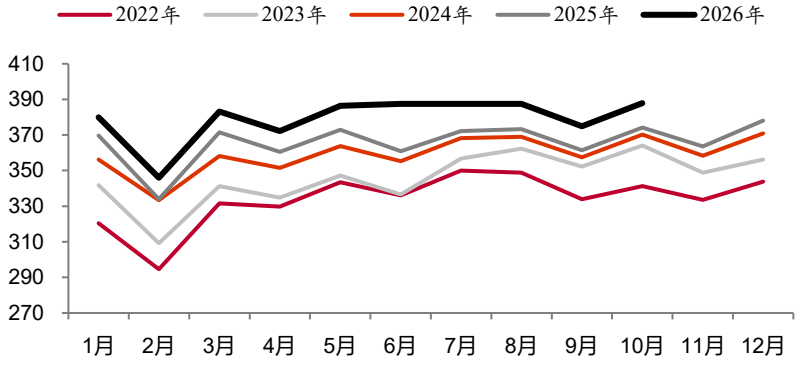
电解铝运行产能（万吨）



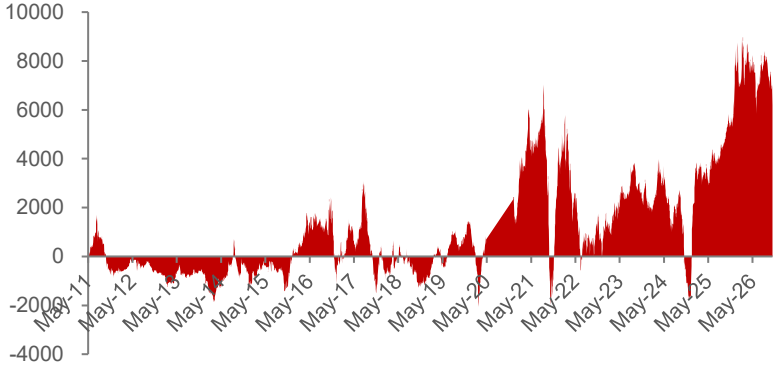
氧化铝与电解铝周度运行产能比值变化图



中国电解铝产量（万吨）



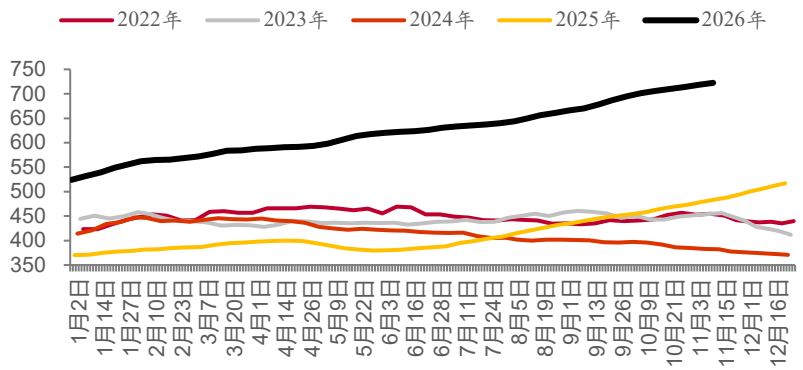
中国电解铝利润（元/吨）



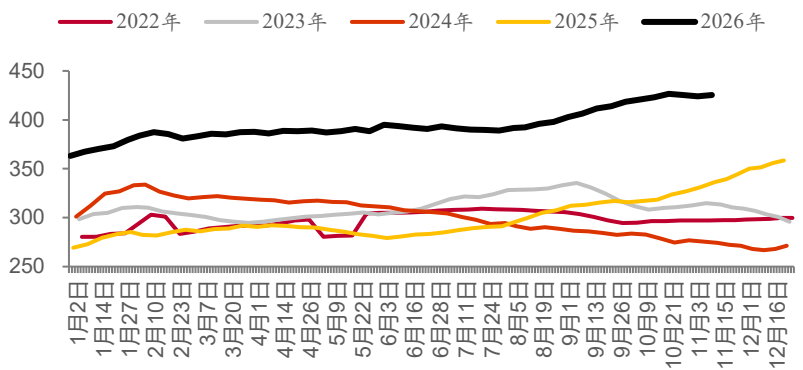
数据来源：SMM，阿拉丁，招商期货

氧化铝：库存：氧化铝周度库存722.4万吨，环比+4.3万吨

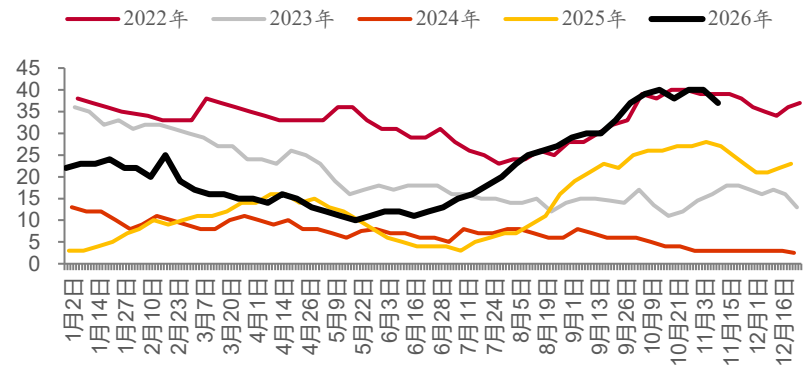
氧化铝库存（万吨）



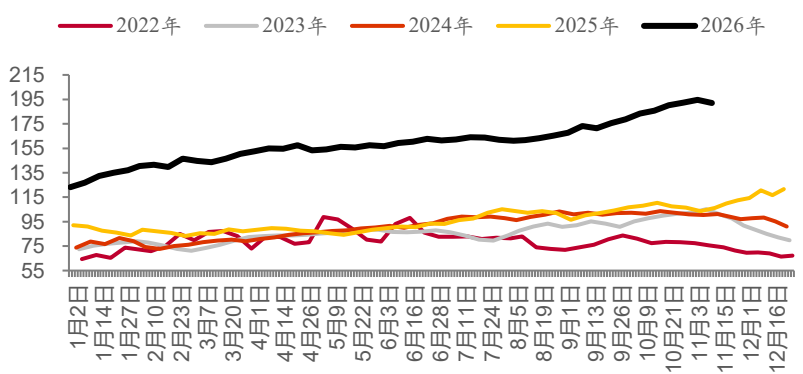
氧化铝：电解铝厂库存（万吨）



氧化铝厂内库存（万吨）



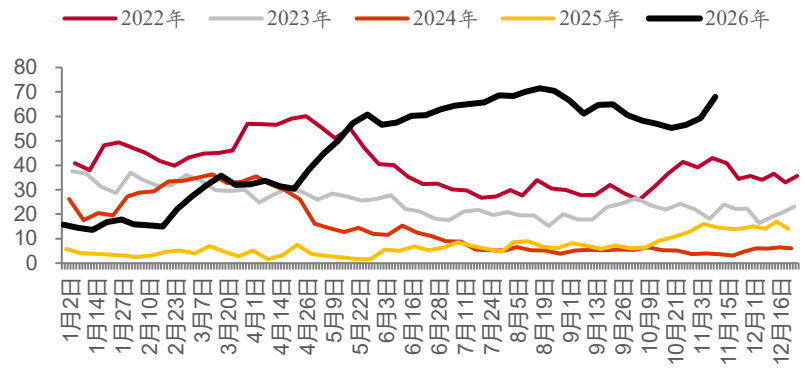
氧化铝站台/在途库存（万吨）



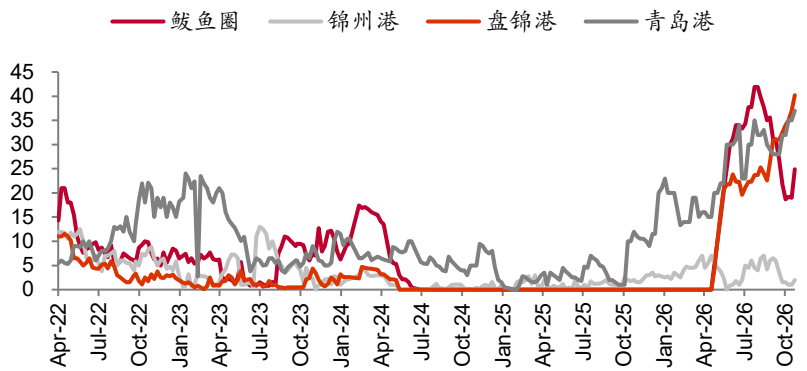
数据来源： Mysteel，招商期货

氧化铝：库存：新疆地区仓单数量周度环比+9354吨

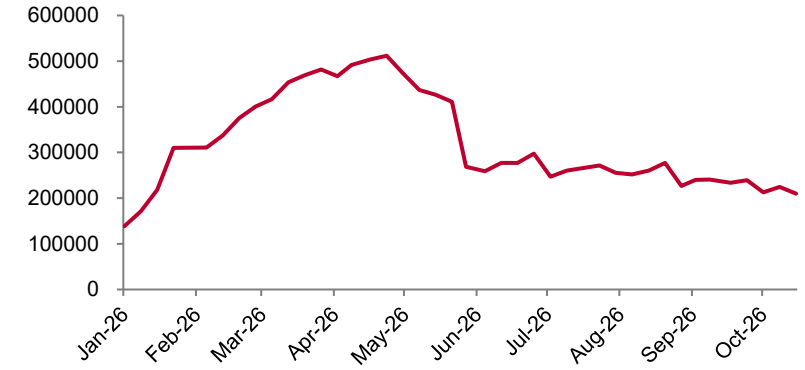
氧化铝港口库存（万吨）



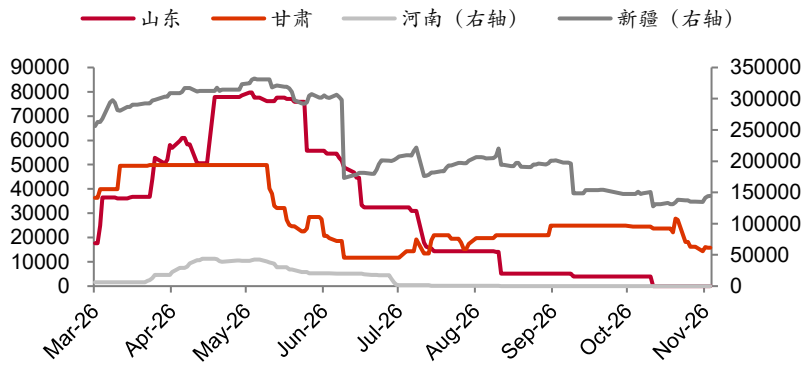
主要港口库存（万吨）



SHFE氧化铝库存（吨）



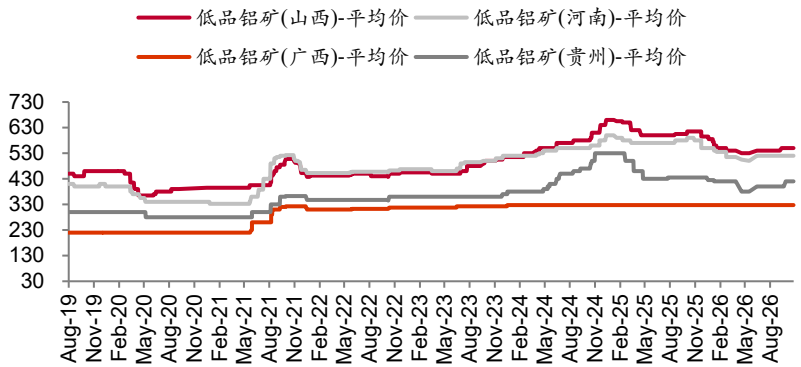
各地区上期所仓单库存（吨）



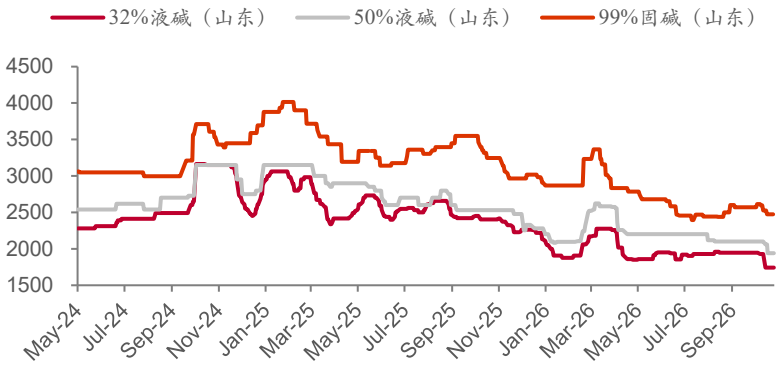
数据来源：SMM，招商期货

氧化铝：估值：平均完全成本环比+2.98元/吨，平均利润-5.04元/吨

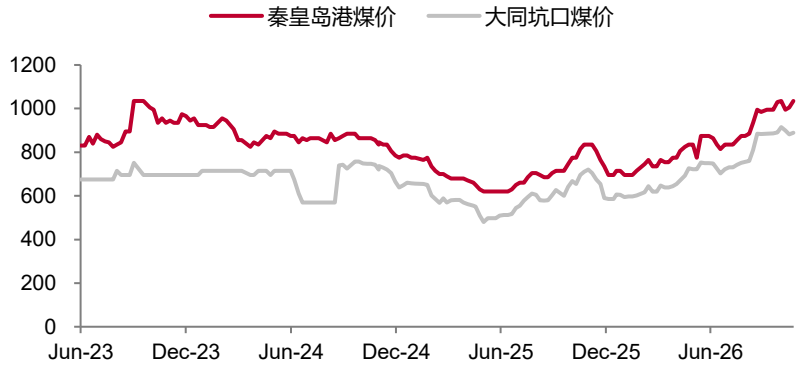
国产低品铝土矿价格（元/吨）



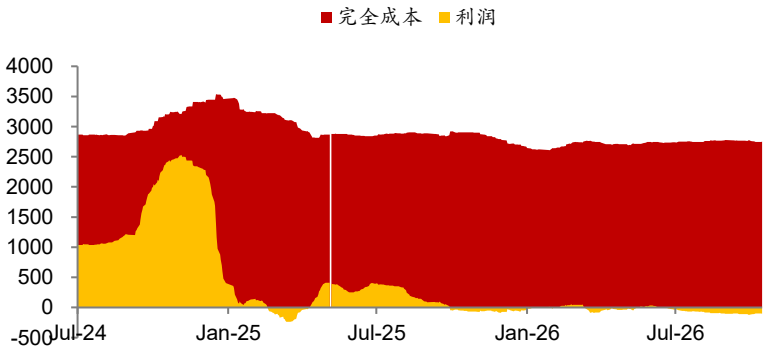
烧碱价格（元/吨）



煤炭价格（元/吨）



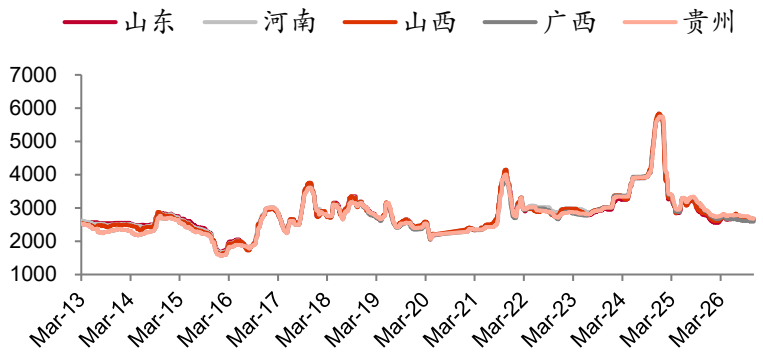
氧化铝成本利润（元/吨）



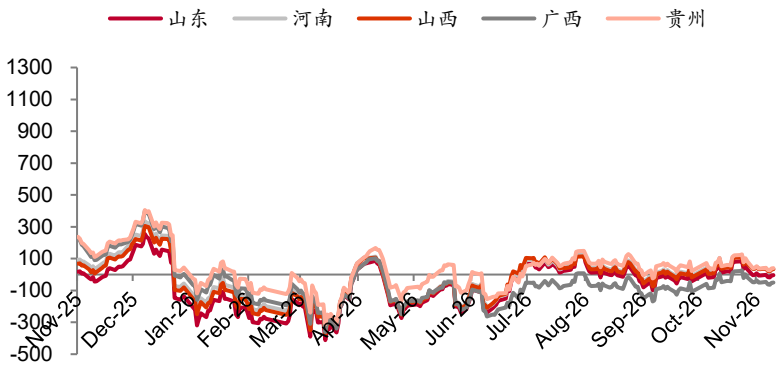
数据来源：Wind，SMM，招商期货

氧化铝：估值：基差3元/吨，0-3月差4元/吨

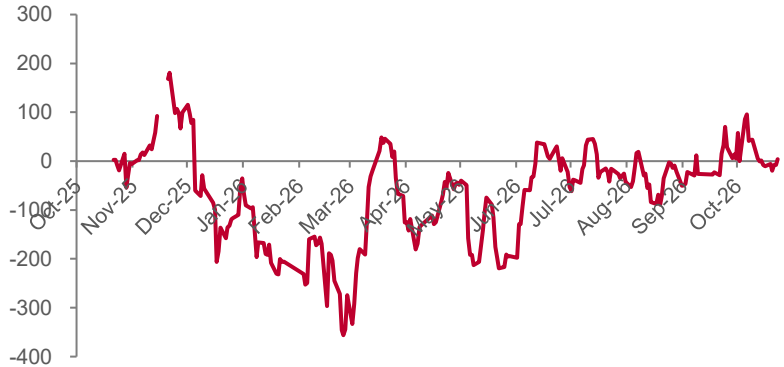
氧化铝价格（元/吨）



氧化铝现货升贴水（元/吨）



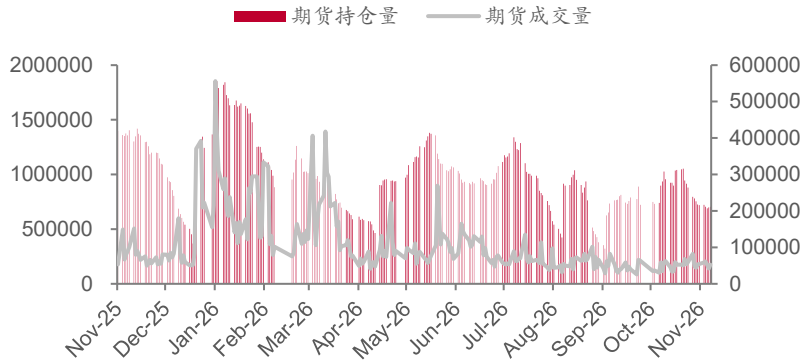
氧化铝0-3价差（元/吨）



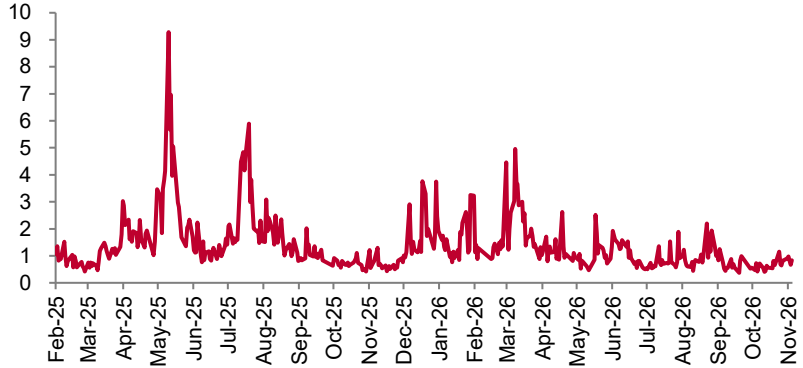
数据来源：SMM，招商期货

氧化铝：估值：周度持仓量环比-2.48%，成交量环比-2.36%

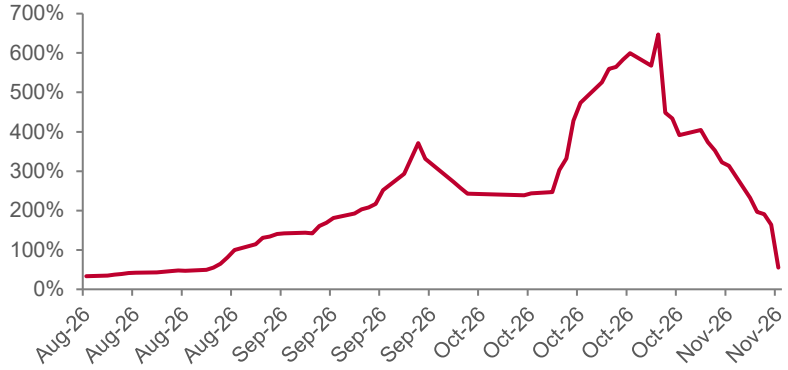
氧化铝持仓量和成交量（手）



氧化铝投机度



当月合约持仓量/期货库存（现货流动性风险）



数据来源：SMM，招商期货

电解铝
低库存难改弱势，价格反弹非反转

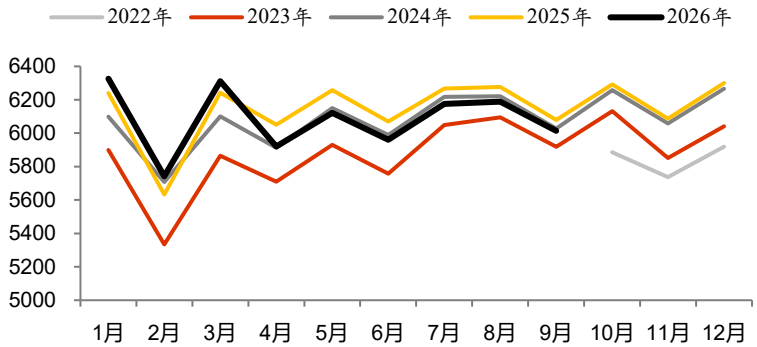
观点：电解铝

观点	定性	详情
核心观点	震荡偏弱	本周铝价急跌后反弹，判断为情绪修复而非趋势反转。一方面，国内外显性库存都处在历史低位，伦铝近月流动性风险仍存，现货端对价格形成托底，急跌后容易出现修复性反弹；另一方面，12月加息基本锁定、美元走强压制风险资产，印尼新产能投产落地，而国内下游开工已见回落、淡季与环保管控叠加，12月起累库压力或逐步显性化。后续若伦铝现货流动性风险窗口出现价差收敛，沪铝会跟随承压；若国内库存继续去化，短期仍有反弹惯性。操作上不宜追涨，反弹更适合作为卖出保值与沽空的布局窗口。 操作建议：反弹沽空或买入看跌期权。 风险提示：中东局势变化、流动性冲击、国内去库斜率、AI资本开支叙事演化。
期货	震荡偏弱	本周LME铝收盘价为3014美元/吨，环比下跌1.16%。沪铝主力合约收盘价22610元/吨，环比下跌1.82%。
宏观	偏空	海外：美国10月CPI环比上涨0.4%、核心CPI环比上涨0.3%，均高于市场预期，市场对12月加息定价升至约88%；美元指数升至新高103；中东方面，沙特能源设施与霍尔木兹海峡油轮遭袭，油价反弹。 国内：10月CPI同比上涨0.7%（前值0.9%）、环比持平，核心CPI同比上涨0.8%；PPI同比上涨5.7%（前值5.0%）、环比上涨0.7%，为2022年7月以来最高；央行发布三季度货币政策执行报告，提出坚持实施适度宽松的货币政策。
现货	中性	本周华东现货均价为23154元/吨，环比下跌1.13%，华南现货均价为23478元/吨，环比下跌0.28%，华中现货均价23064元/吨，环比下跌0.95%。现货市场价格下跌。
供应	偏空	国内电解铝厂维持高负荷生产；海外印尼KAI项目一期30万吨产线投产、50万吨电力已落实，越南新产线投放；中东EGA Al Taweelah已恢复至150万吨产能的61%、氧化铝厂恢复至70%。截至本周五，电解铝建成产能4584.7万吨，运行产能4554.6万吨（环比上升1.5万吨），开工率99.3%。
需求	中性	周度铝材开工率小幅下降。截至本周五，铝材开工率61.8%（环比下降0.3%）。
估值	中性	氧化铝，价格稳定；预焙阳极，价格稳定；电力，价格稳定。整体来看，本周电解铝平均成本无明显变化，平均利润下降。上周电解铝基差400元/吨，0-3月差1365元/吨。周度持仓量下降，成交量上升。
库存	偏多	截至本周五，电解铝库存为48.9万吨，环比下降3.2万吨。

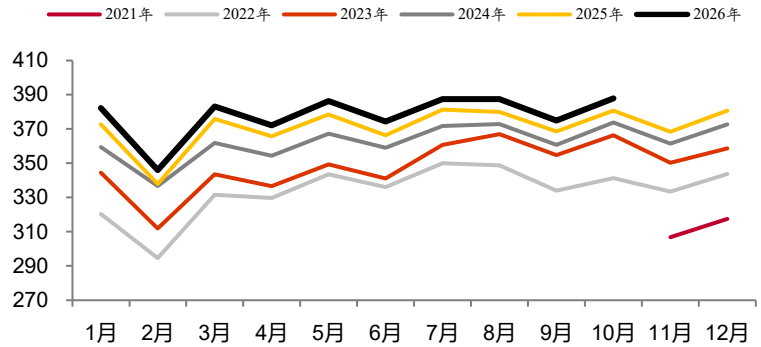
数据来源：阿拉丁,Smm, Wind,Mysteel,招商期货

电解铝：供给：电解铝运行产能4554.6万吨，开工率99.3%

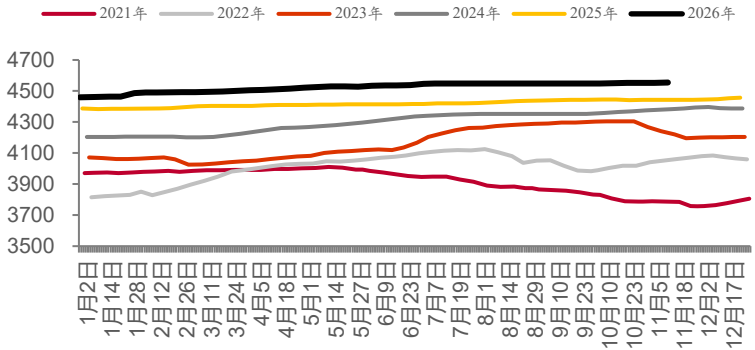
全球电解铝产量（千吨）



中国电解铝产量（万吨）



电解铝运行产能（万吨）



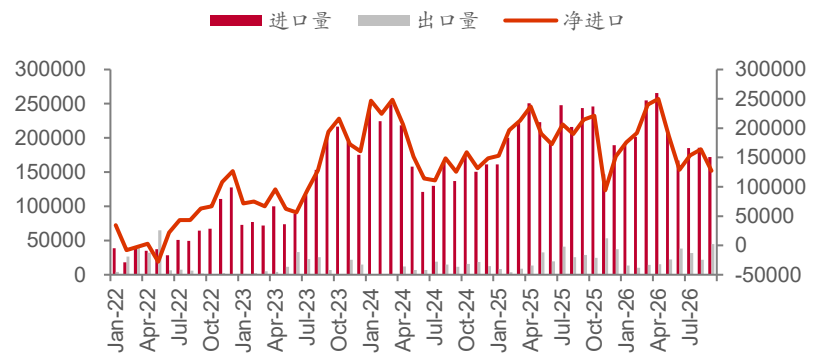
电解铝开工率



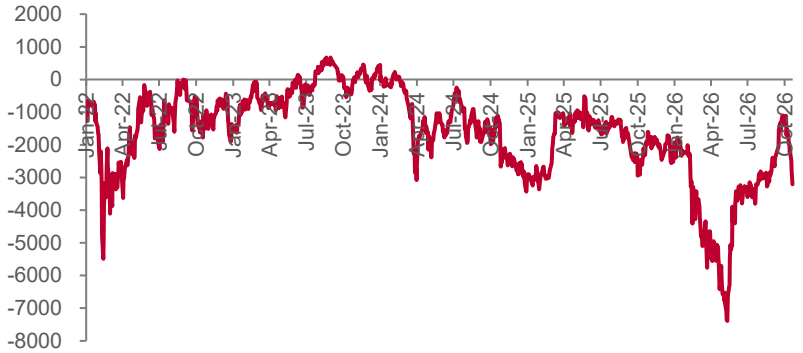
数据来源：SMM，阿拉丁，招商期货

电解铝：供给：9月净进口量环比-22.1%，同比-40.7%，进口亏损3203元/吨

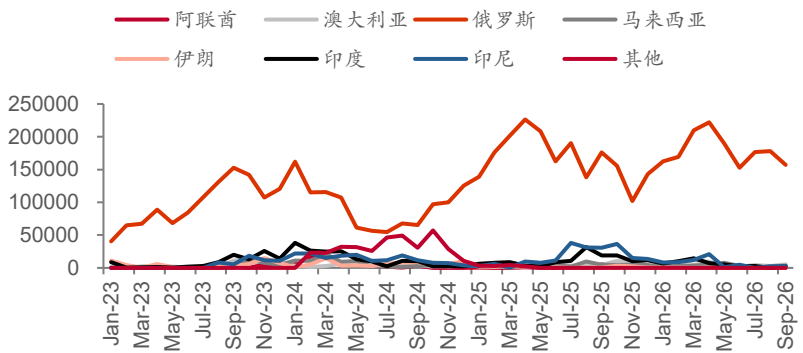
电解铝进出口走势图（吨）



中国电解铝进口盈亏（元/吨）



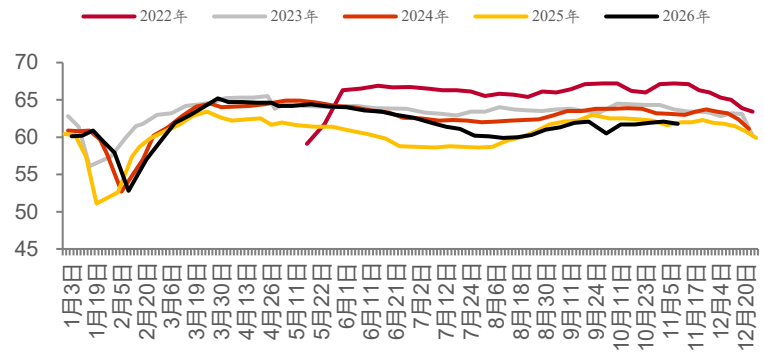
中国电解铝进口分布（吨）



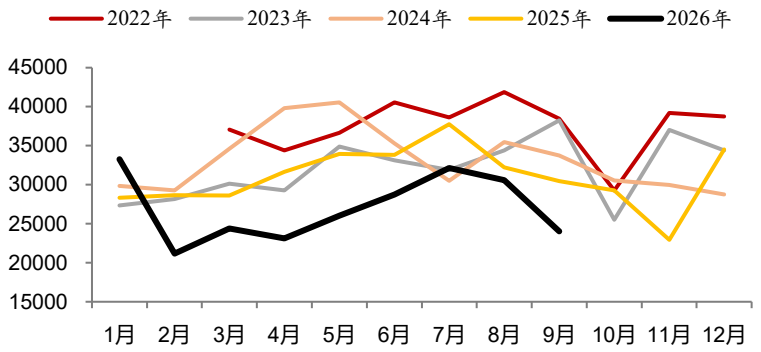
数据来源：SMM，招商期货

电解铝：需求：铝材周度开工率61.8%，环比-0.3%

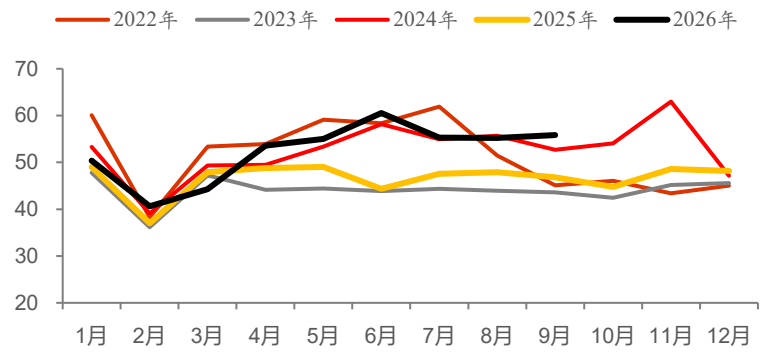
铝材开工率



中国铝材进口量（吨）



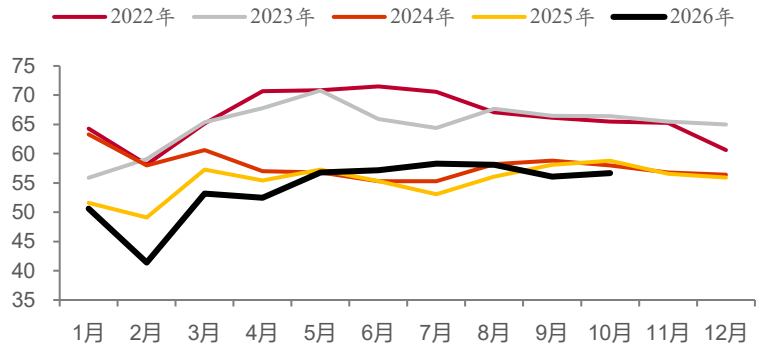
中国铝材出口量（万吨）



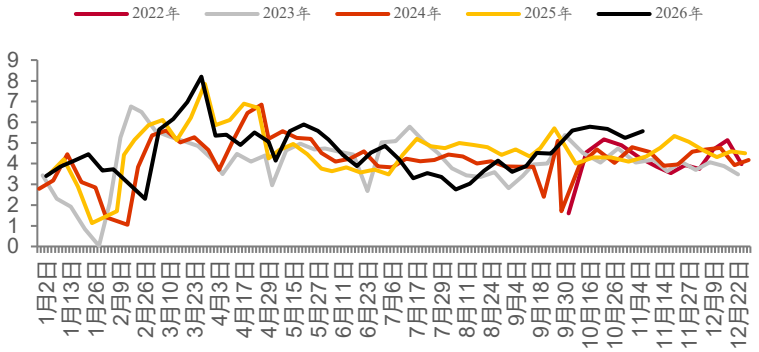
数据来源：SMM，招商期货

电解铝：需求：铝棒月度开工率56.7%，环比+0.6%

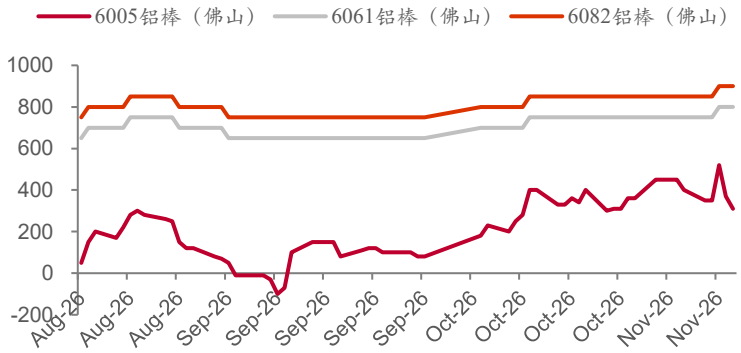
铝棒开工率



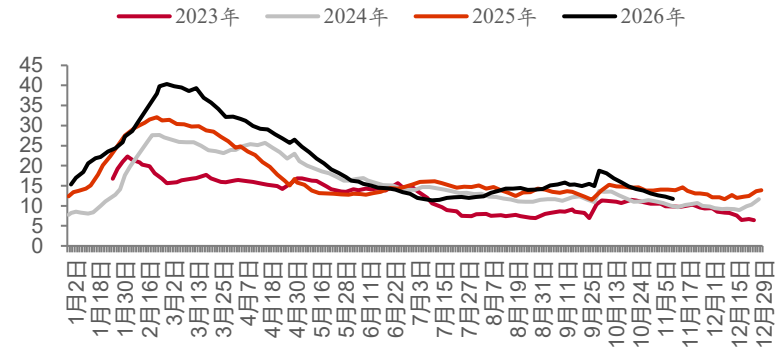
主要消费地铝棒出库量（万吨）



铝棒加工费（元/吨）



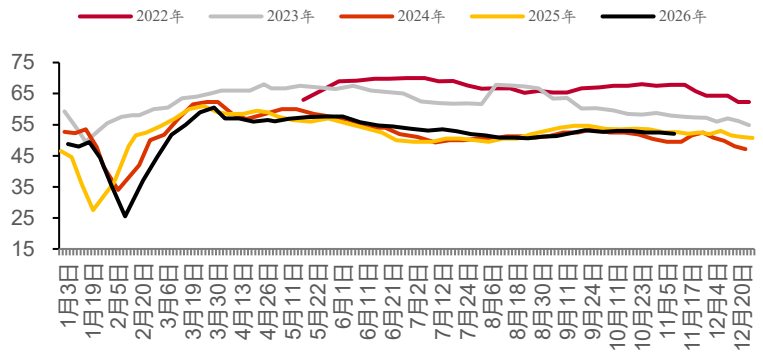
铝棒地区库存（万吨）



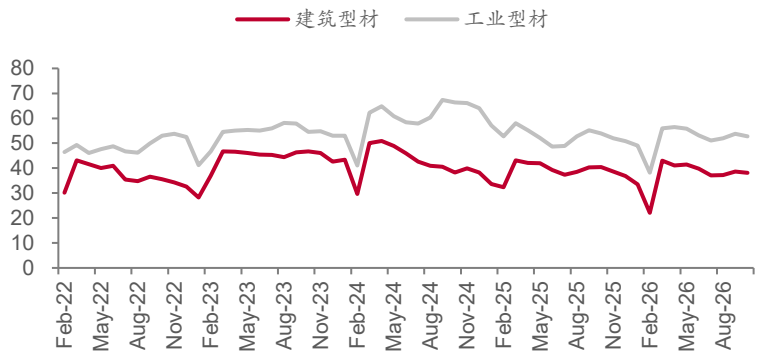
数据来源：SMM，招商期货

电解铝：需求：铝型材周度开工率52.1%，环比-0.4%

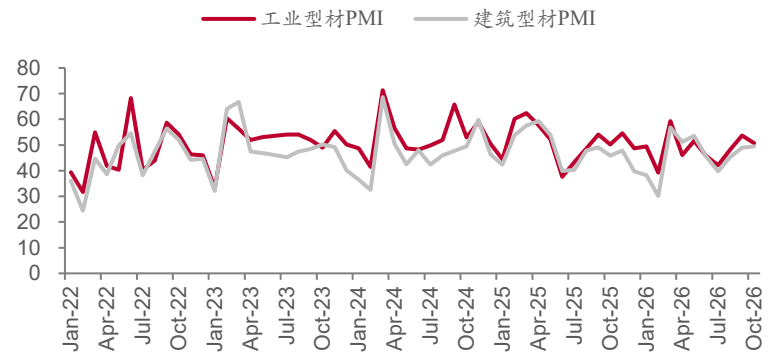
铝型材开工率



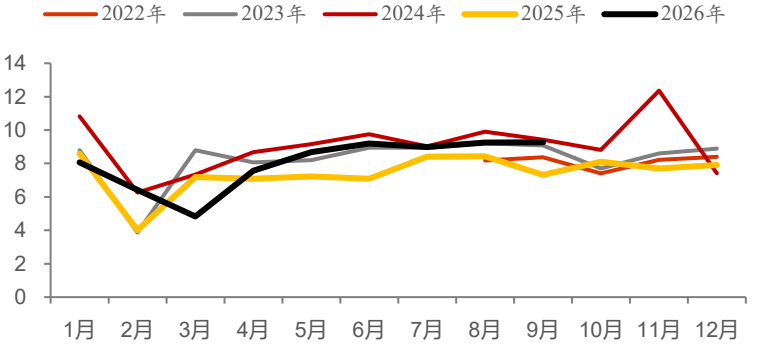
各类铝型材开工率



铝型材PMI

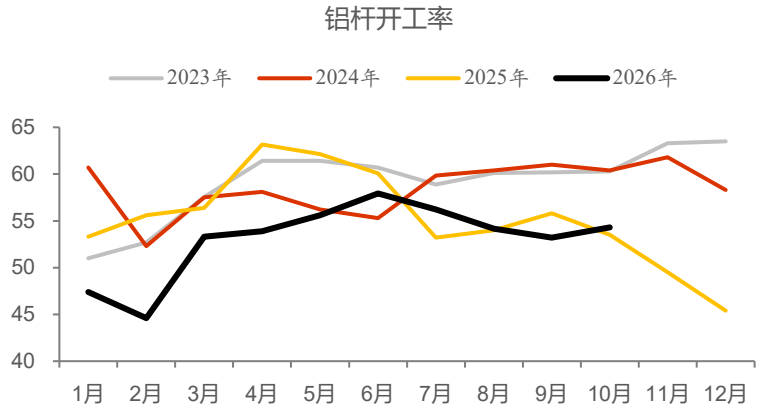


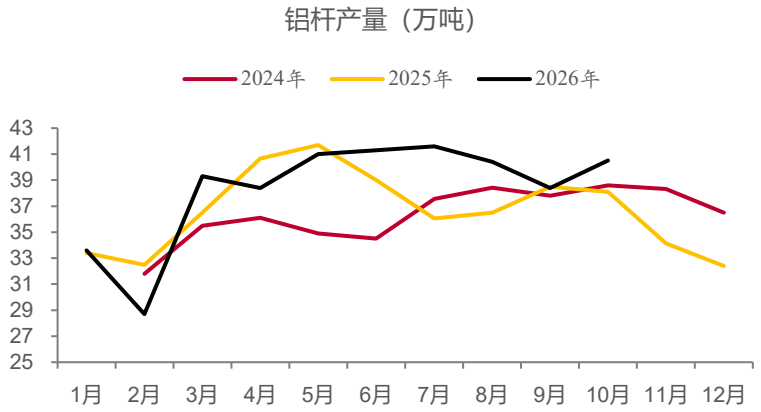
中国铝型材出口量（万吨）

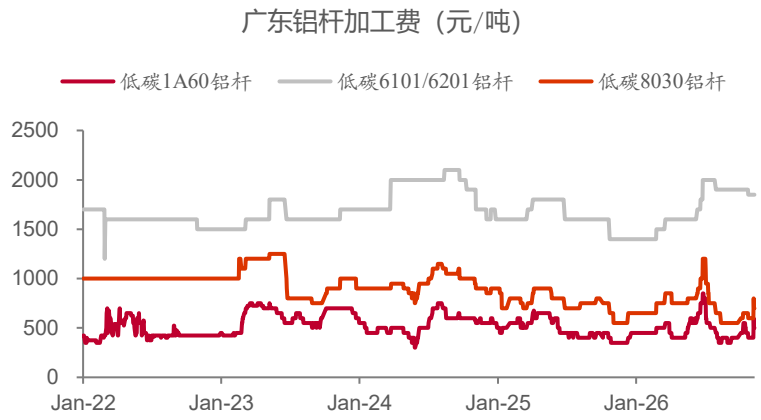


数据来源：SMM，招商期货

电解铝：需求：铝杆月度开工率54.3%，环比+1.1%



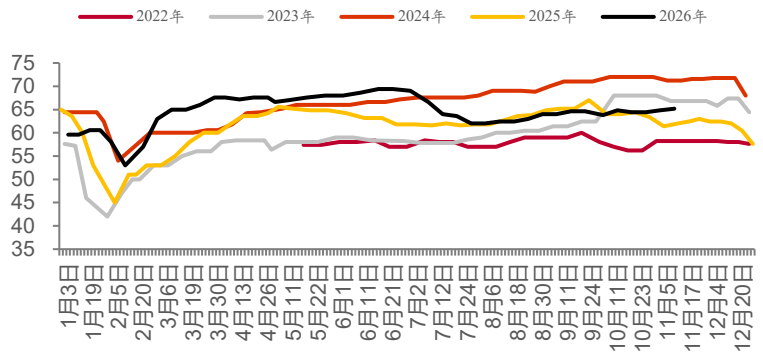




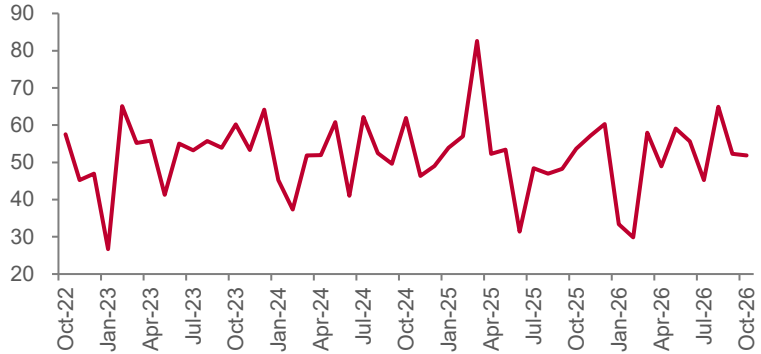
数据来源：SMM，招商期货

电解铝：需求：铝线缆周度开工率65.2%，环比+0.4%

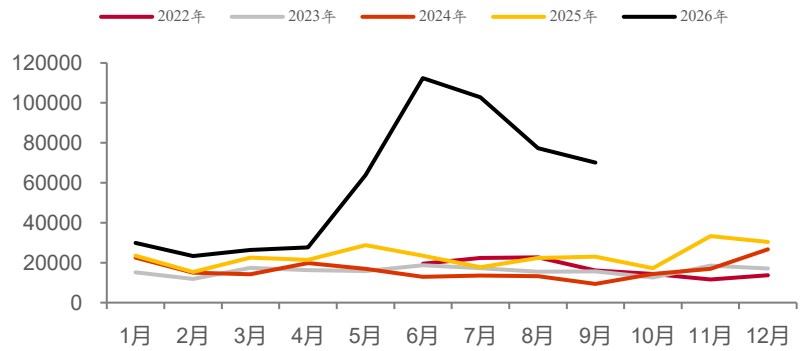
铝线缆开工率



铝线缆新订单指数



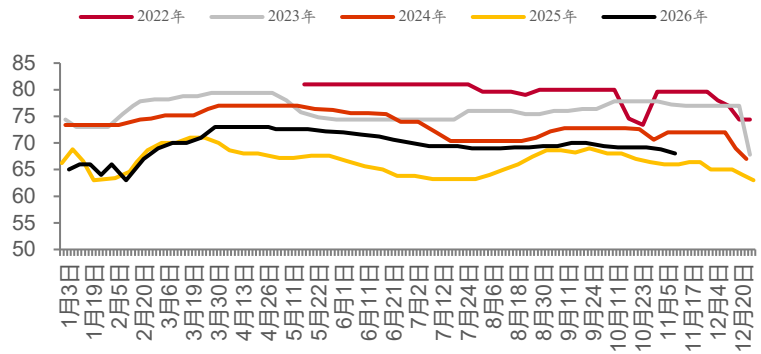
铝线缆出口量（吨）



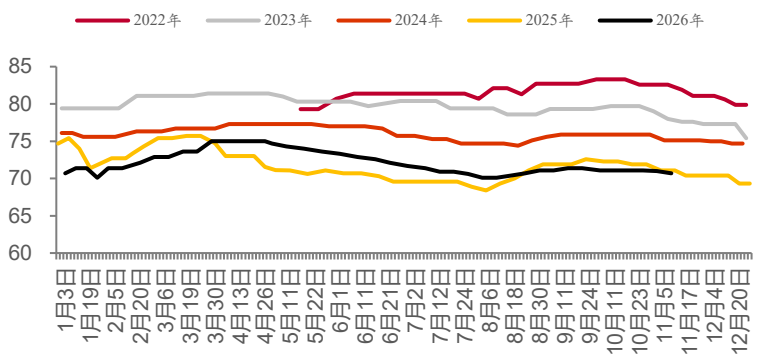
数据来源：SMM，招商期货

电解铝：需求：铝板带周度开工率68.0%，环比-0.8%、铝箔70.7%，环比-0.3%

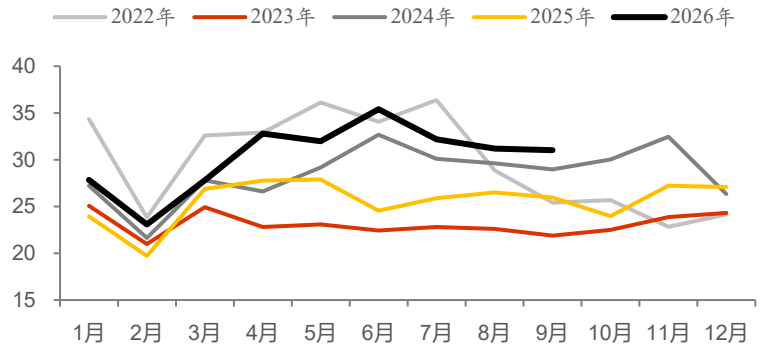
铝板带开工率



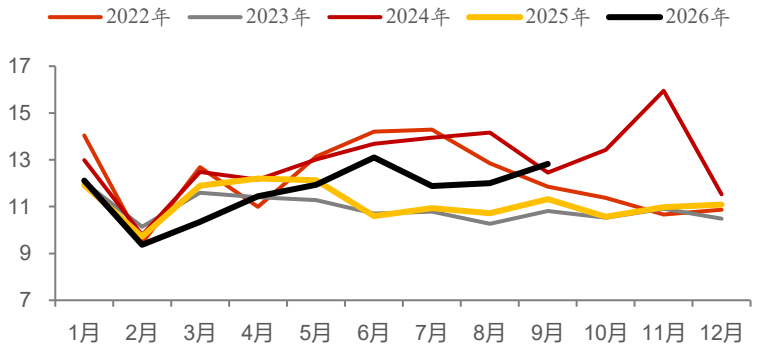
铝箔开工率



铝板带出口量（万吨）



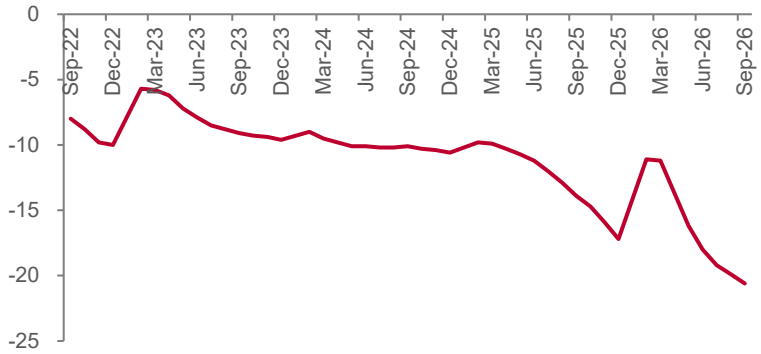
铝箔出口量（万吨）



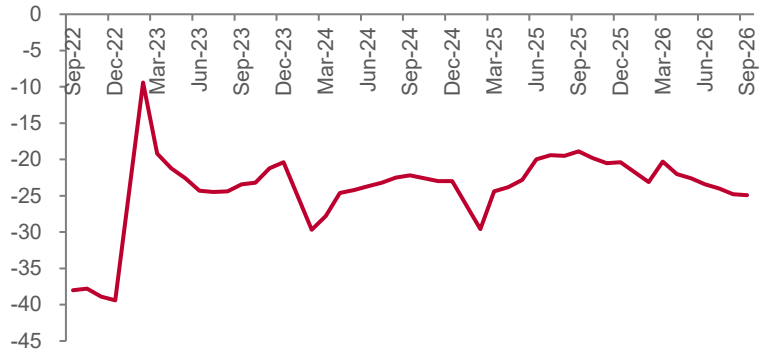
数据来源：SMM，招商期货

电解铝：需求：房地产：9月新开工面积累计同比-24.9%、竣工-25.1%

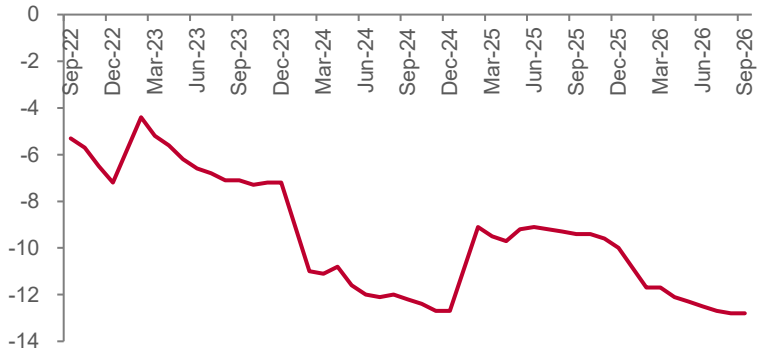
房地产开发投资:累计同比



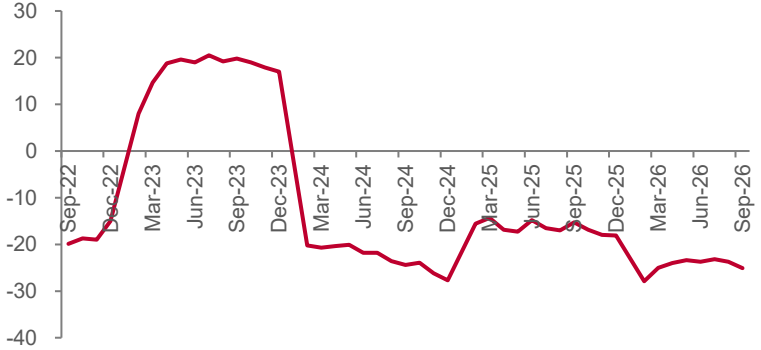
房地产新开工面积:累计同比



房地产施工面积:累计同比



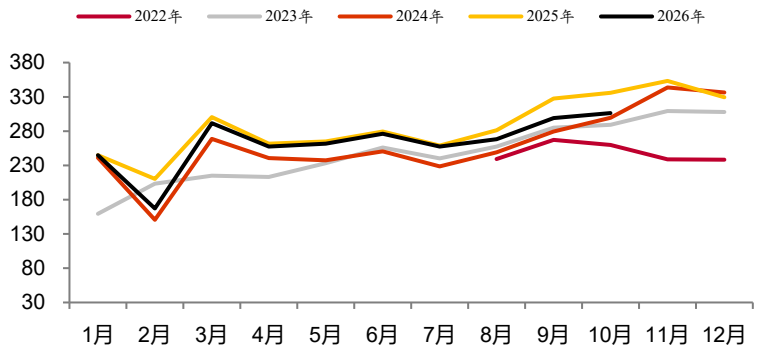
房地产竣工面积:累计同比



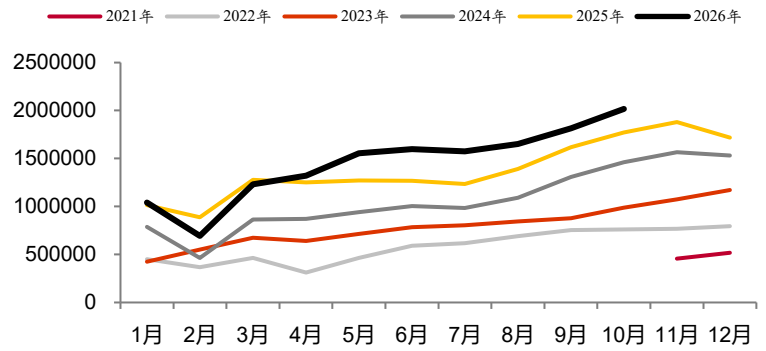
数据来源：SMM，招商期货

电解铝：需求：汽车：10月汽车产量同比-8.81%、新能源汽车+13.8%

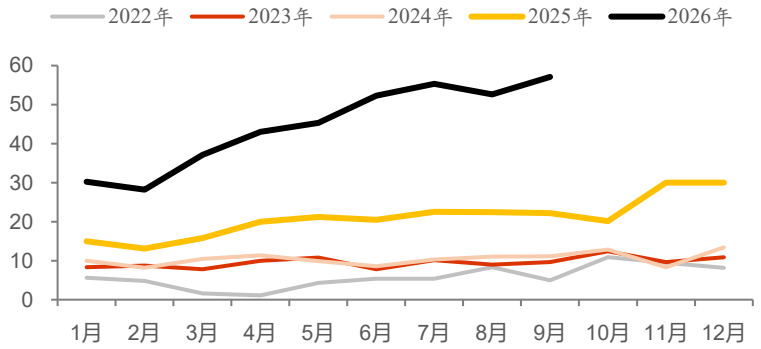
中国汽车月度产量（万辆）



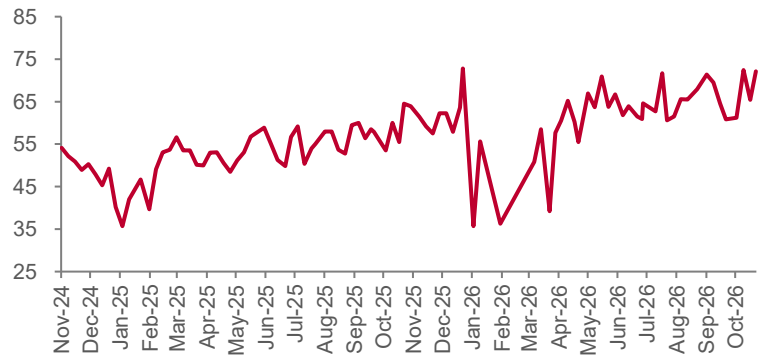
中国新能源汽车产量（辆）



中国新能源汽车出口量（万辆）



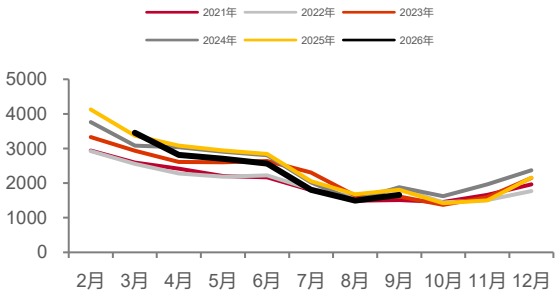
中国国产新能源乘用车渗透率



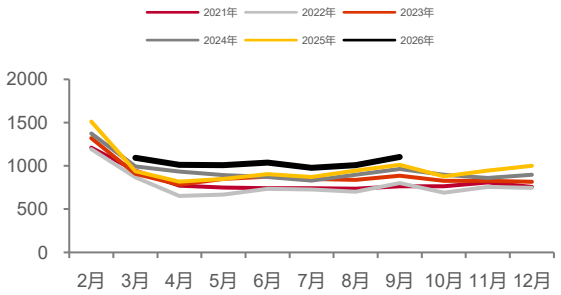
数据来源：SMM，招商期货

电解铝：需求：家电：9月空调产量同比-8.4%、冰箱-8.9%、洗衣机+1.6%

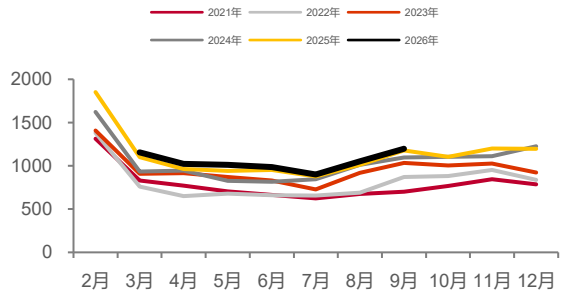
中国空调产量（万台）



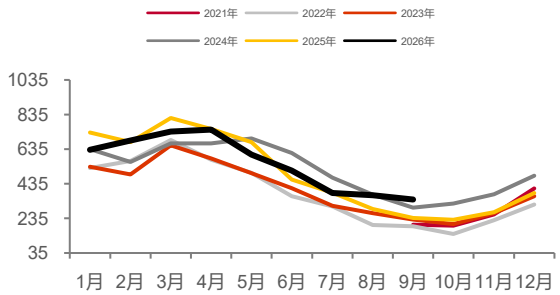
中国冰箱产量（万台）



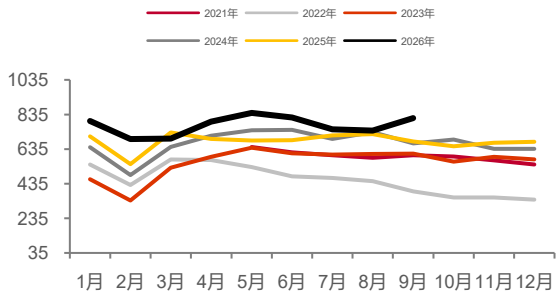
中国洗衣机产量（万台）



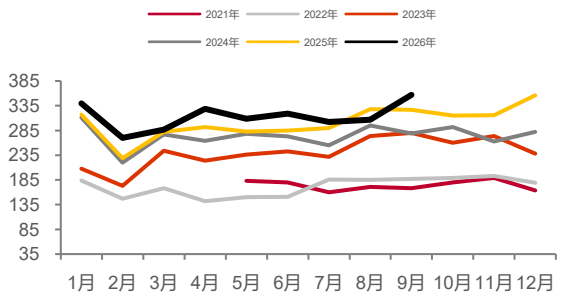
空调出口数量（万台）



冰箱出口数量（万台）



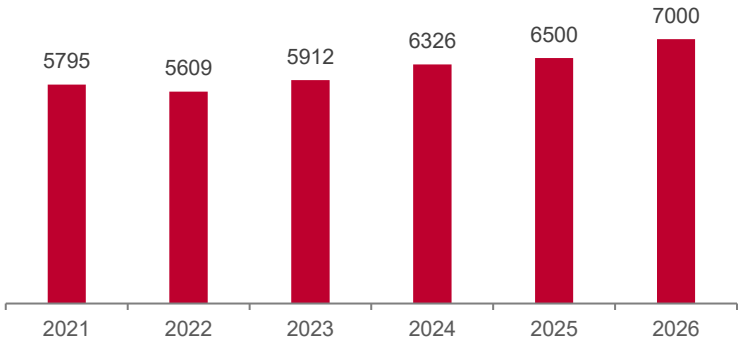
洗衣机出口数量（万台）



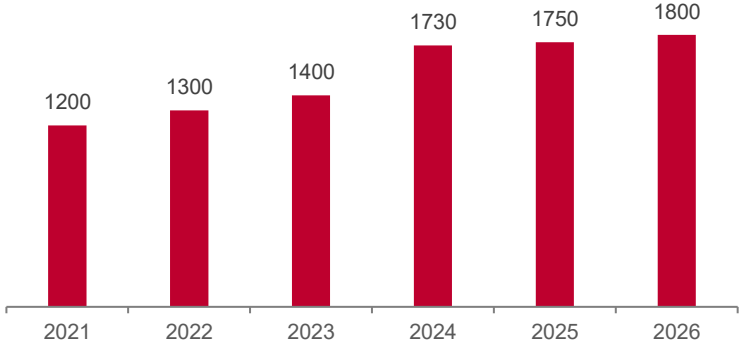
数据来源：SMM，招商期货

电解铝：需求：电网：9月电网基本建设投资完成额累计同比+4.93%、新增220千伏及以上线路长度累计同比+5.21%

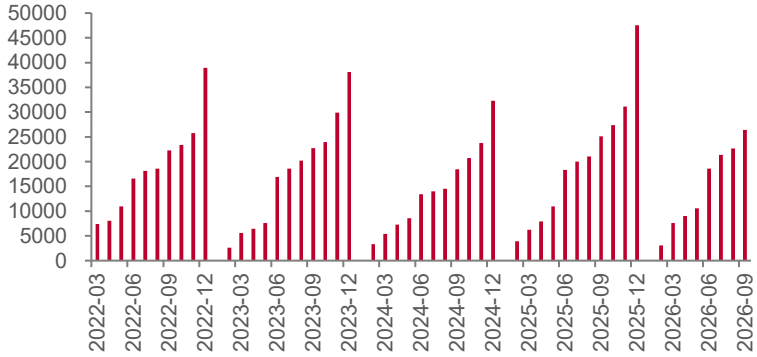
国家电网年度计划投资额（亿元）



南方电网年度计划投资额（亿元）



国内新增220千伏及以上线路长度（千米）



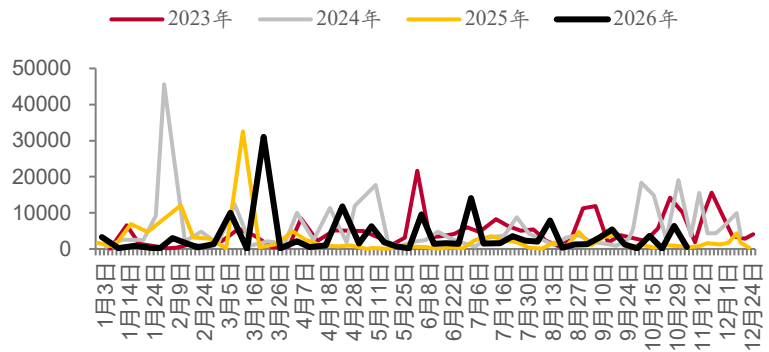
电网基本建设投资完成额：累计值（亿元）



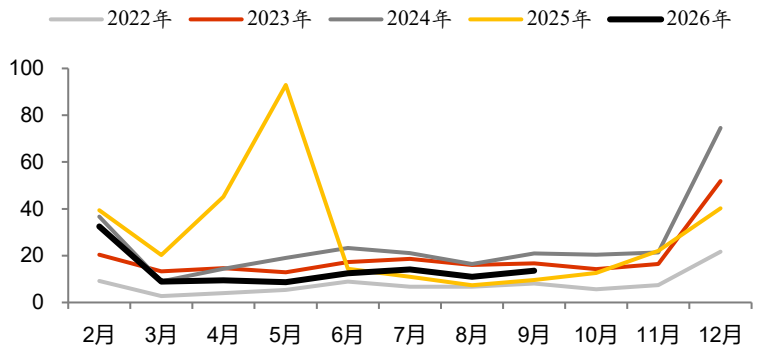
数据来源：SMM，招商期货

电解铝：需求：光伏：9月光伏新增装机容量同比+41%，1-9月累计同比-54%

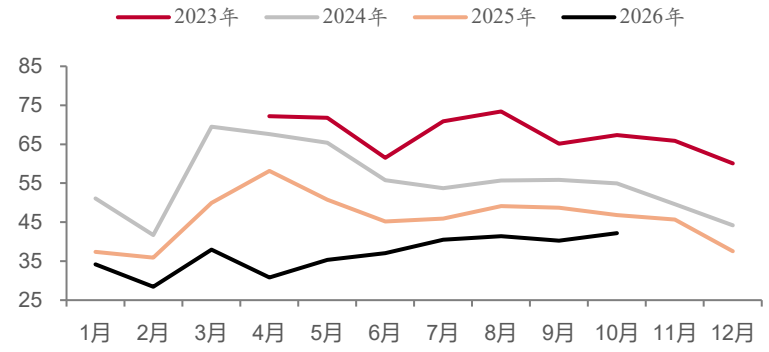
光伏新装机中标采购容量（MW）



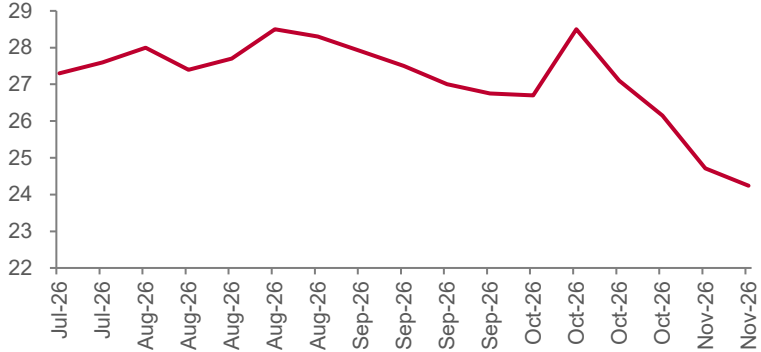
光伏新增装机容量（GW）



光伏组件开工率



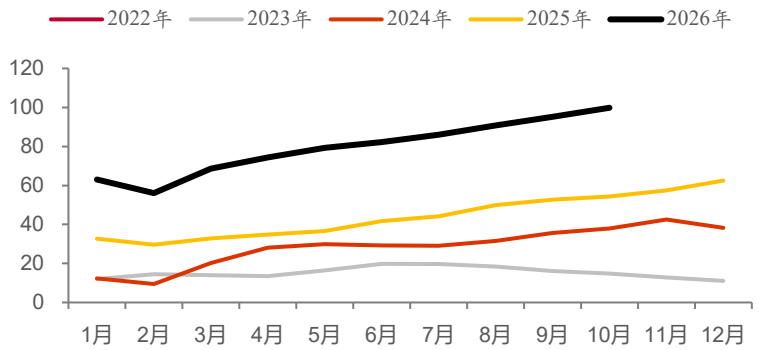
光伏组件成品库存（GW）



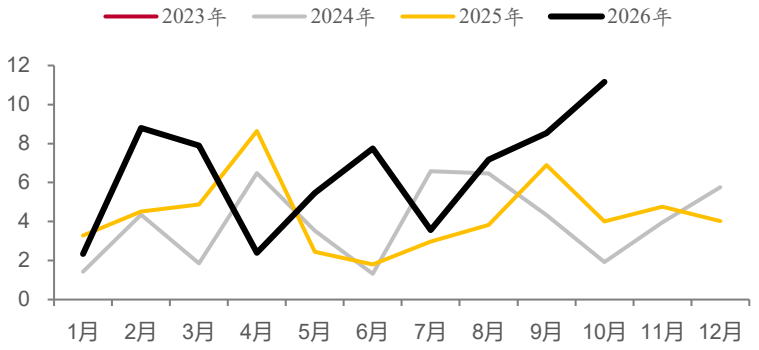
数据来源：SMM，招商期货

电解铝：需求：储能：10月中国储能电芯产量同比+88.83%

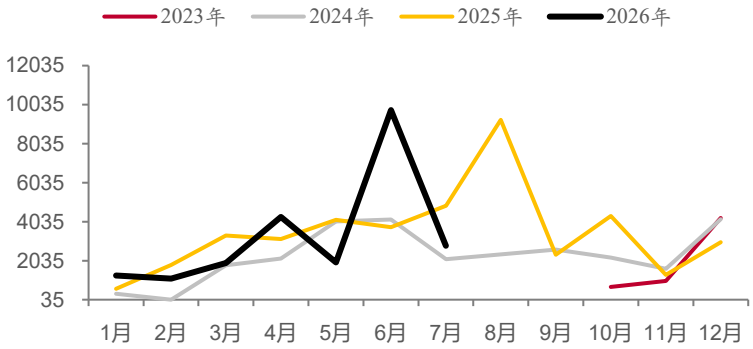
中国储能电芯产量（GWh）



储能系统中标容量（GWh）



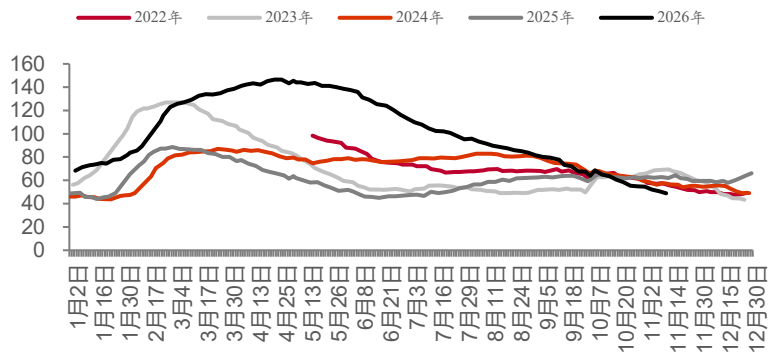
美国储能新增装机容量（兆瓦时）



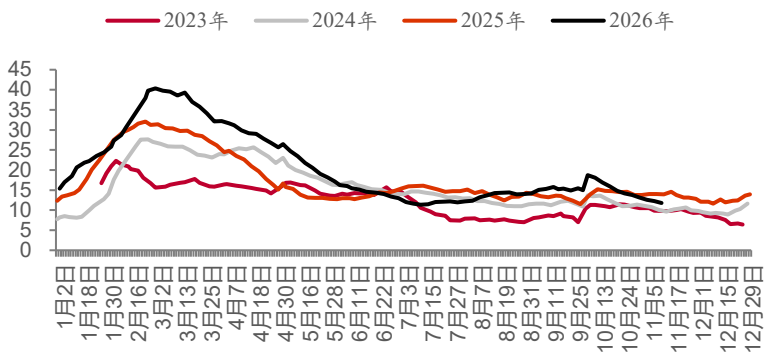
数据来源：SMM，招商期货

电解铝：库存：电解铝周度社会库存48.9万吨，环比-3.2万吨

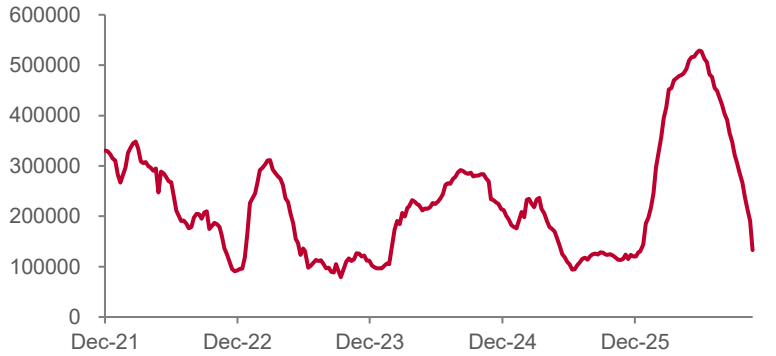
电解铝社会库存（万吨）



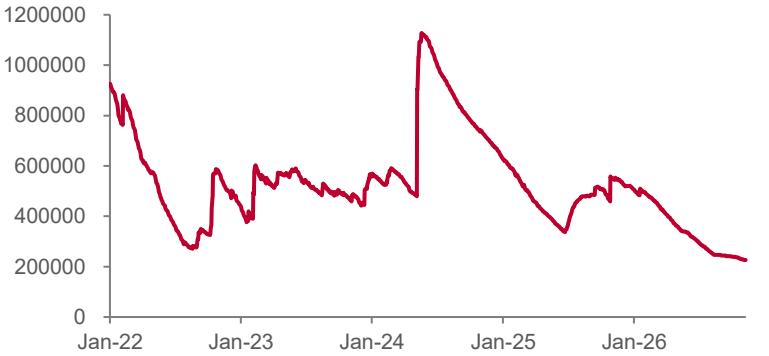
铝棒地区库存（万吨）



上海期货交易所铝锭库存（吨）



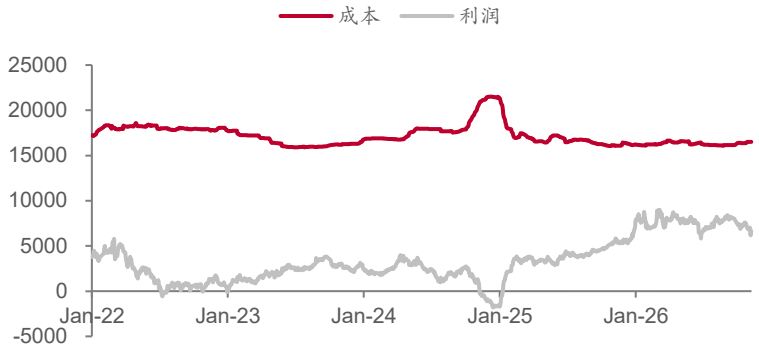
伦敦金属交易所铝锭库存（吨）



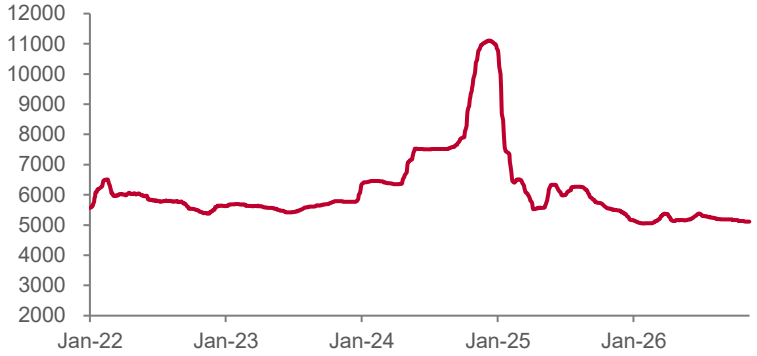
数据来源：SMM，招商期货

电解铝：估值：总成本周度环比+3.2元/吨，利润-213.2元/吨

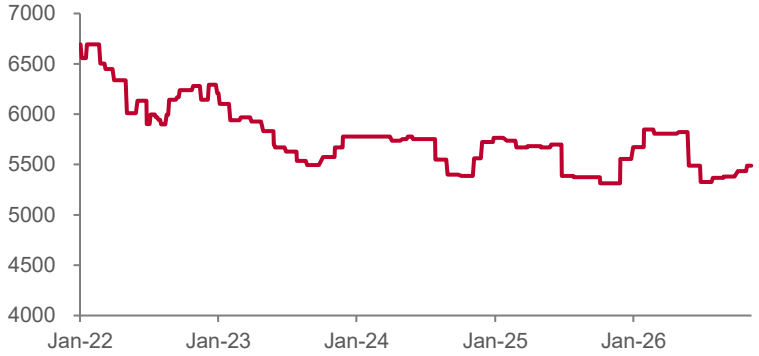
电解铝成本利润（元/吨）



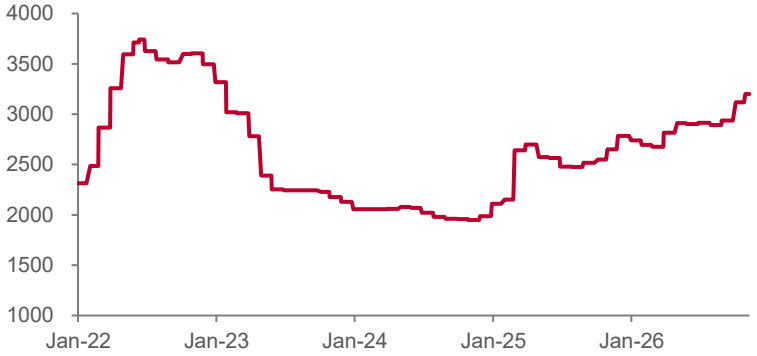
氧化铝成本（元/吨）



电力成本（元/吨）



阳极成本（元/吨）



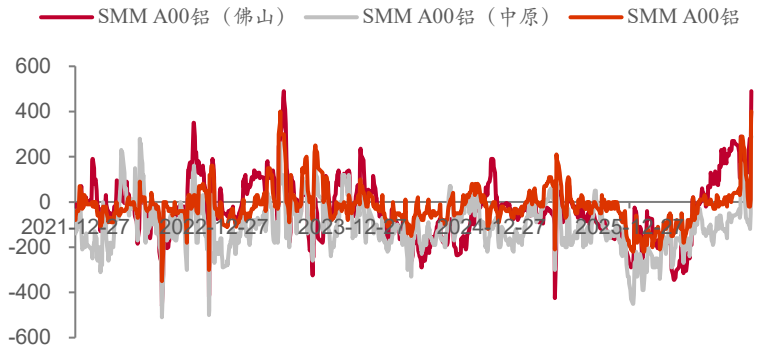
数据来源：Wind，SMM，招商期货

电解铝：估值：佛山铝锭升水490元/吨，中原铝锭升水290元/吨

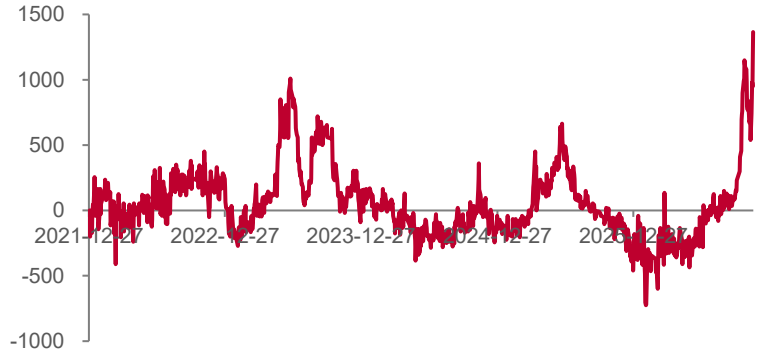
电解铝现货价格（元/吨）



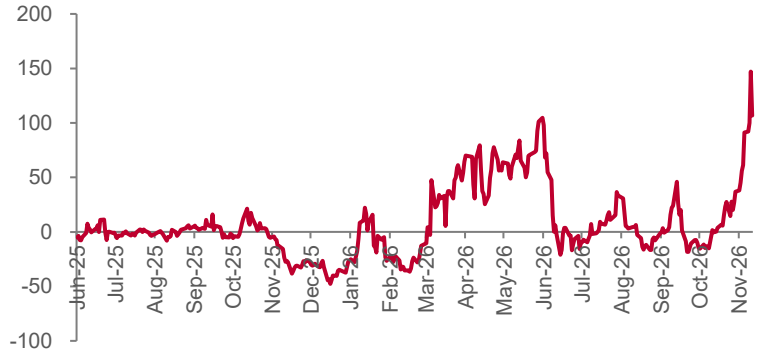
铝升贴水（元/吨）



电解铝0-3价差（元/吨）



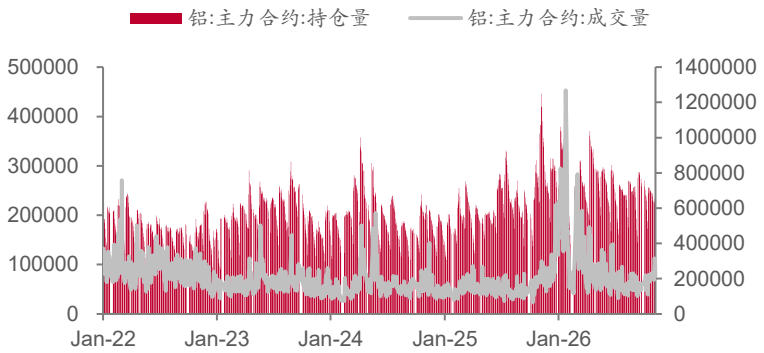
LME铝(现货/三个月):升贴水



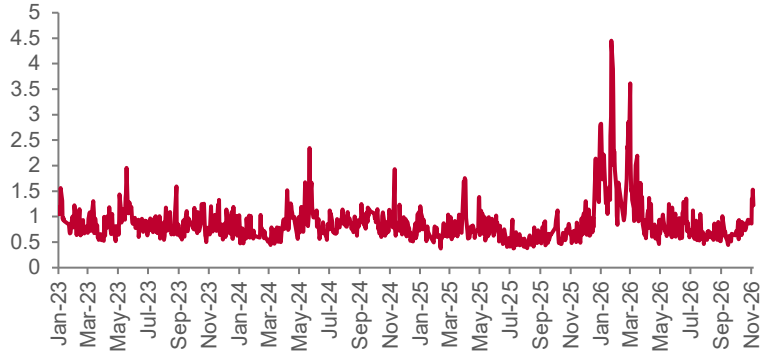
数据来源：SMM，招商期货

电解铝：估值：周度持仓量环比-20.8%，成交量环比+6.2%

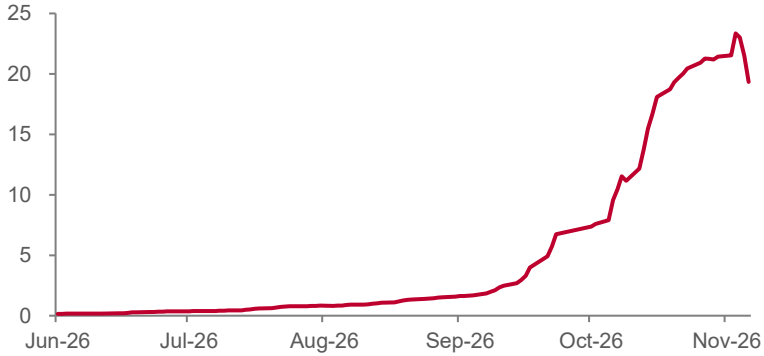
电解铝持仓量和成交量（手）



电解铝投机度



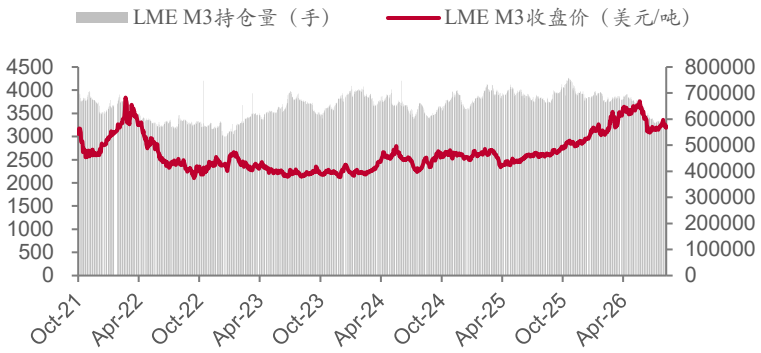
现货流动性风险（持仓量/期货库存）



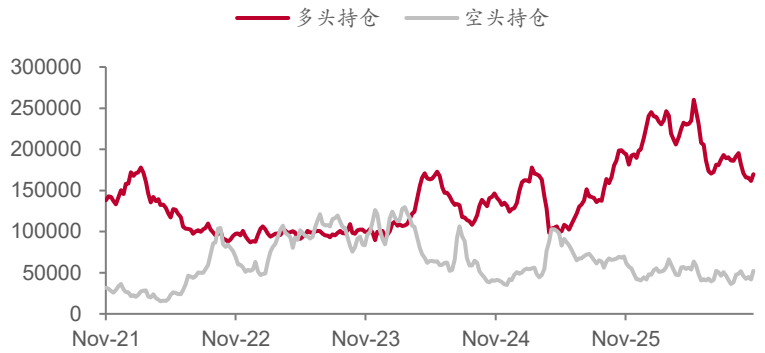
数据来源：SMM，招商期货

电解铝：估值：LME周度成交量+29.3%，美铝现货溢价1.04美元/磅

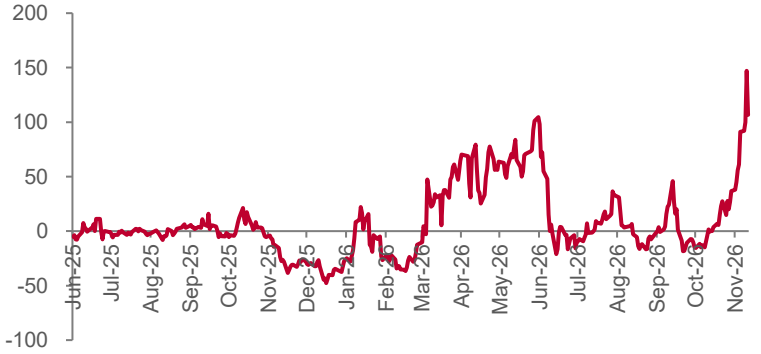
LME电解铝价格和持仓



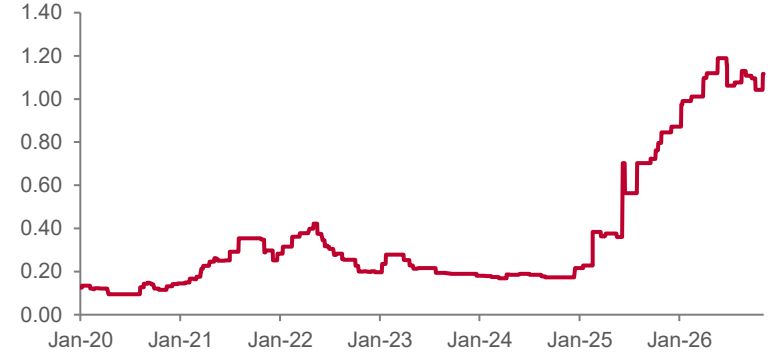
LME投资基金持仓情况（手）



LME铝(现货/三个月):升贴水



美国中西部铝现货溢价（美元/磅）



数据来源：SMM,WIND,招商期货

铸造铝合金
成本松动叠加淡季压制，价格跟随原铝走弱

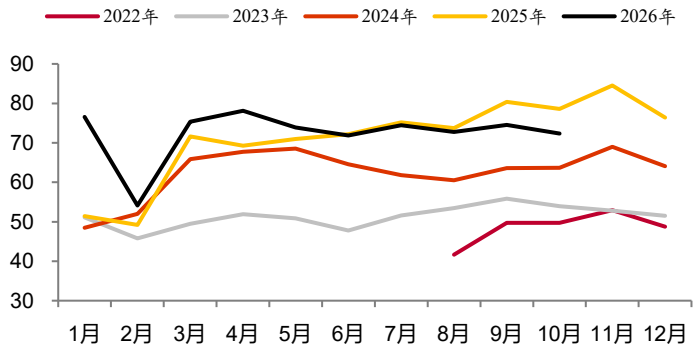
观点：铸造铝合金

观点	定性	详情
核心观点	震荡偏弱	原铝走弱带动废铝下行，成本支撑随之松动，叠加上下游进入淡季，压铸企业按需采购，社会库存虽然处于历史低位，但降幅收窄，预计价格震荡偏弱。 建议：逢高沽空。 风险提示：财税监管政策变动，终端需求超预期。
期货	震荡偏弱	本周ADC12主力合约收于21750元/吨，环比下跌2.90%。
废铝	价格下行	本周破碎生铝均价20500元/吨，环比下跌100元/吨，破碎熟铝均价20700元/吨，环比下跌100元/吨。
现货	中性	本周保太ADC12均价23500元/吨，环比下跌100元/吨。 本周ADC12进口利润30元/吨。
供应	中性	再生铝合金开工率小幅下降。截至本周五，再生铝合金开工率53.3%（环比下降0.6%）。
需求	偏空	旺季已进入尾声，压铸企业以按需采购为主。
估值	偏多	废铝，价格下跌；硅，价格稳定；铜，价格下跌。整体来看，本周ADC12平均成本下降，平均利润上升。本周ADC12基差1695元/吨，0-3月差1985元/吨，AD-AL价差370元/吨。周度持仓量和成交量上升。
库存	中性	截至本周五，ADC12库存为0.61万吨，环比下降0.01万吨。

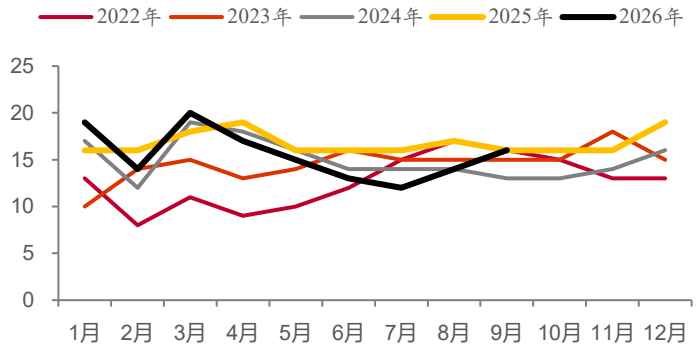
数据来源：阿拉丁,Smm, Wind,Mysteel,招商期货

铸造铝合金：废铝：10月废铝产量同比-7.9%，生铝价格20500元/吨

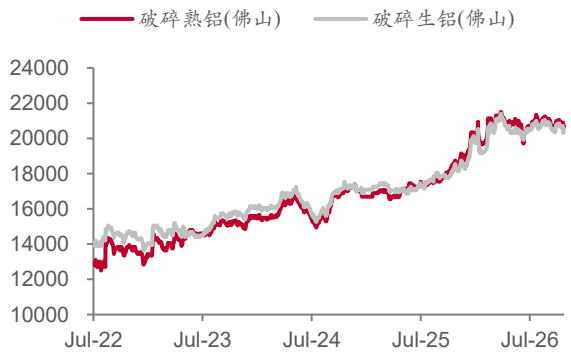
废铝产量（万吨）



中国废铝进口量（万吨）



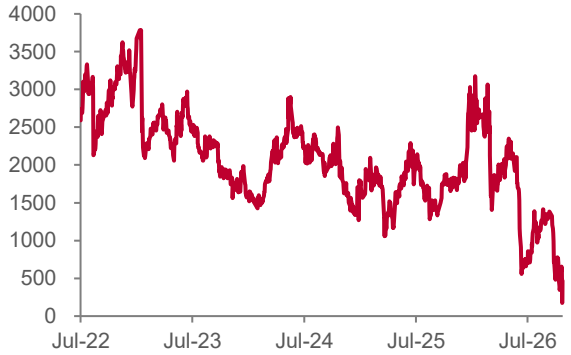
废铝价格（元/吨）



进口废铝价格（元/吨）



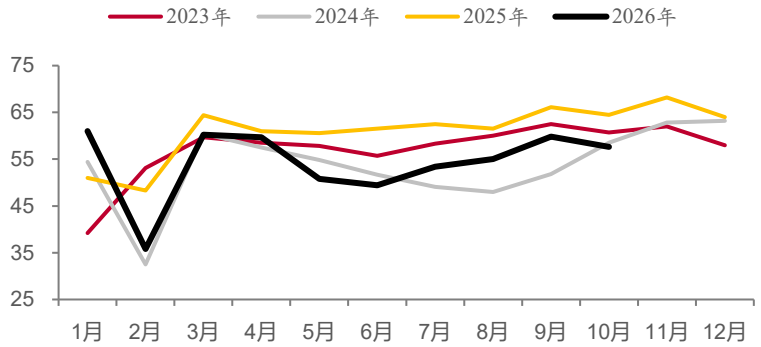
佛山破碎生铝精废价差（元/吨）



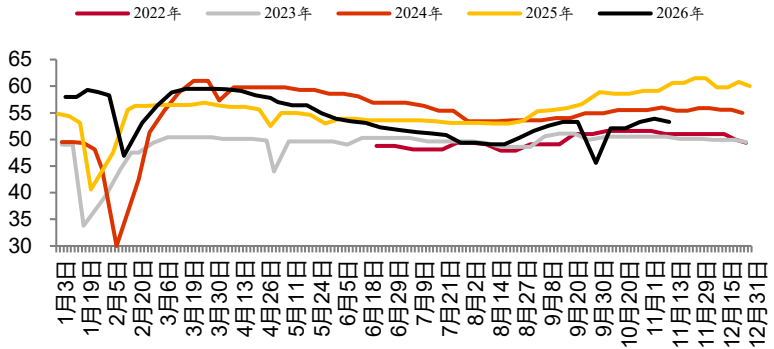
数据来源：SMM，招商期货

铸造铝合金：供应：再生铝合金周度开工率53.3%，环比-0.6%

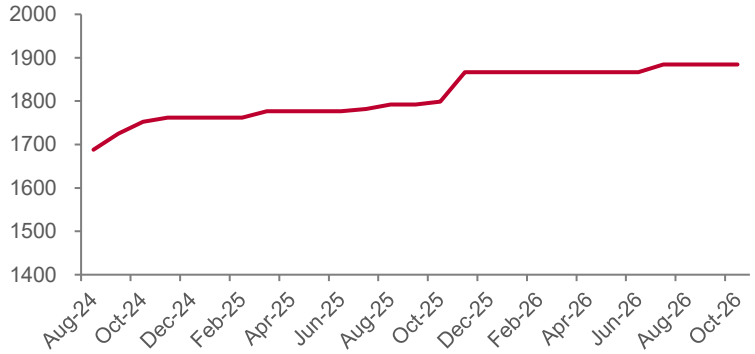
再生铝合金产量（万吨）



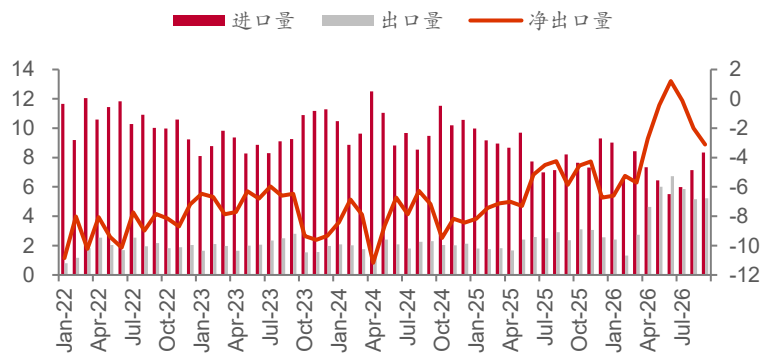
再生铝合金开工率



再生铝合金产能（万吨）



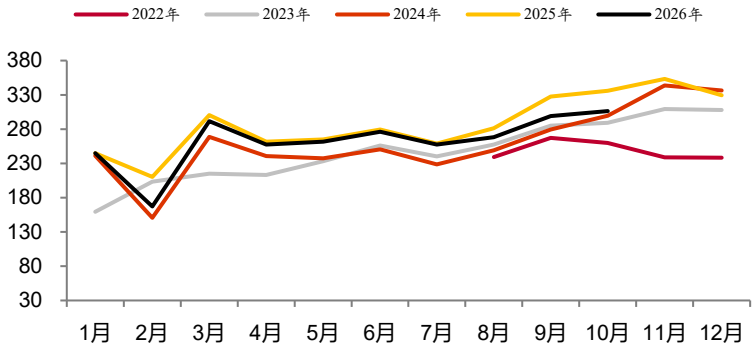
未锻轧铝合金进出口量（万吨）



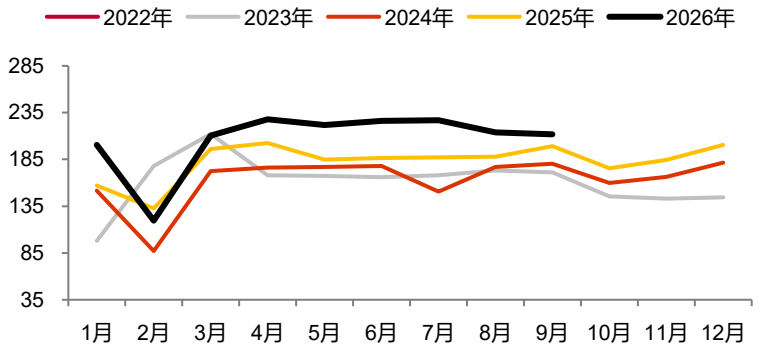
数据来源：SMM，招商期货

铸造铝合金：需求：10月汽车产量同比-8.8%、9月摩托车产量同比+6.3%

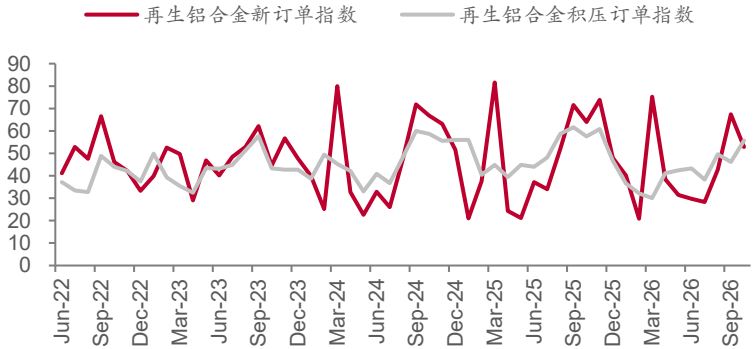
中国汽车产量（万辆）



中国摩托车产量（万辆）



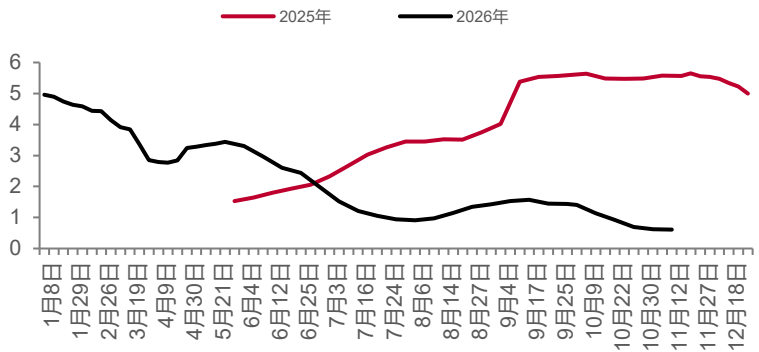
再生铝合金订单指数



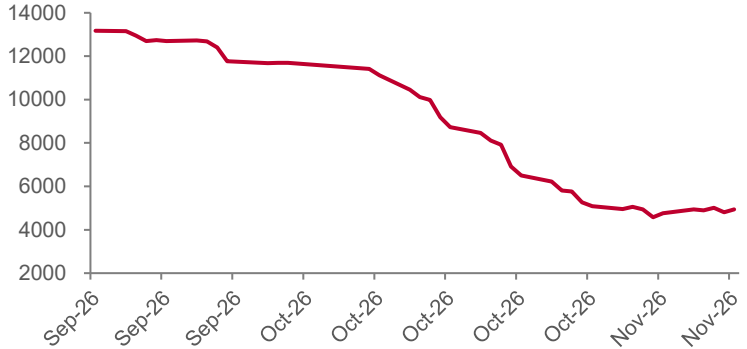
数据来源：SMM，招商期货

铸造铝合金：库存：铝合金周度社会库存0.61万吨，周度环比-0.01万吨

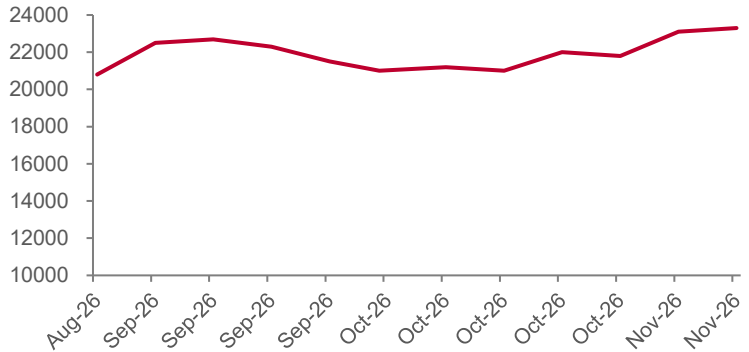
铝合金社会库存（万吨）



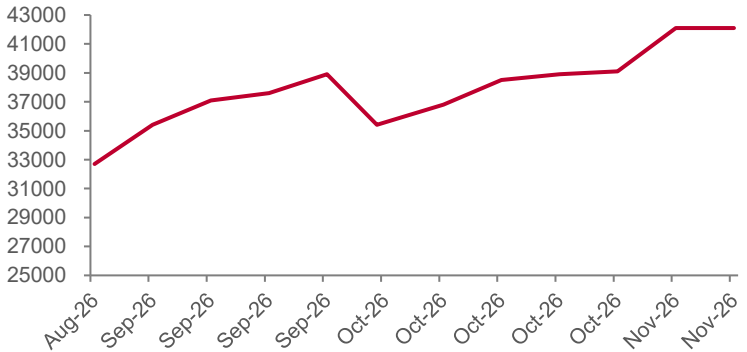
佛山、宁波、无锡三地社会库存（吨）



再生铝合金厂区成品库存（吨）



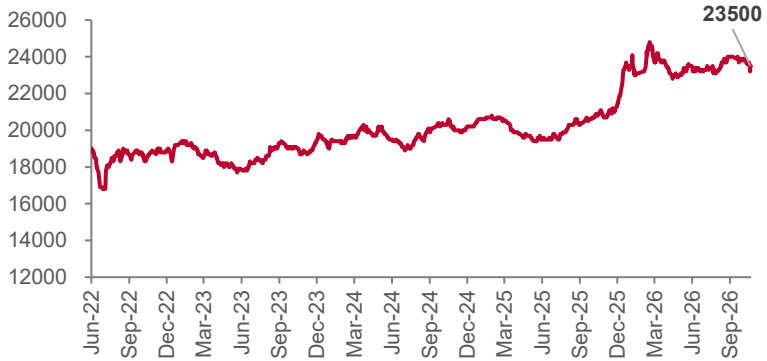
再生铝合金厂区原料库存（吨）



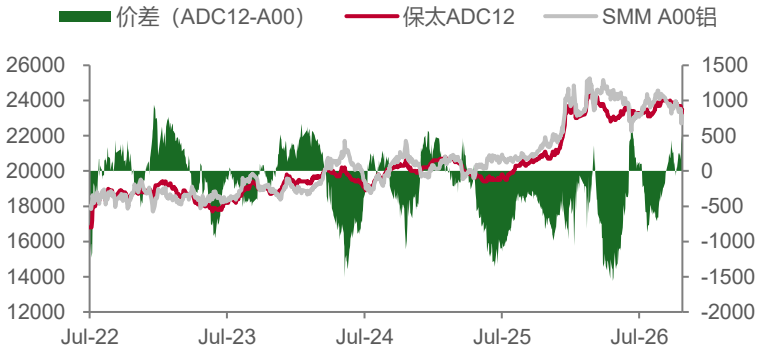
数据来源：SMM,招商期货

铸造铝合金：估值：ADC12-A00价差370元/吨

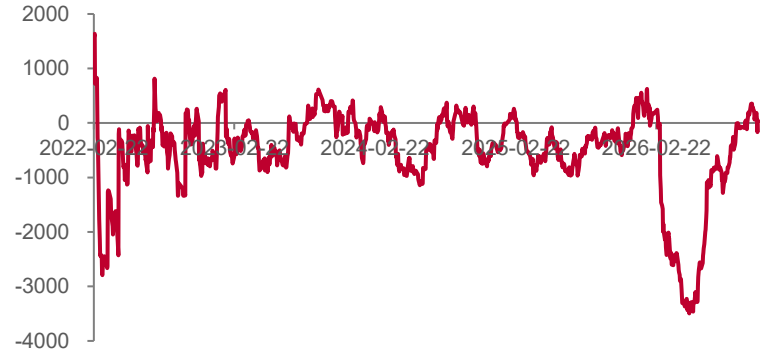
保太ADC12价格（元/吨）



佛山电解铝和华南ADC12价格走势（元/吨）



进口ADC12实际即时利润（元/吨）



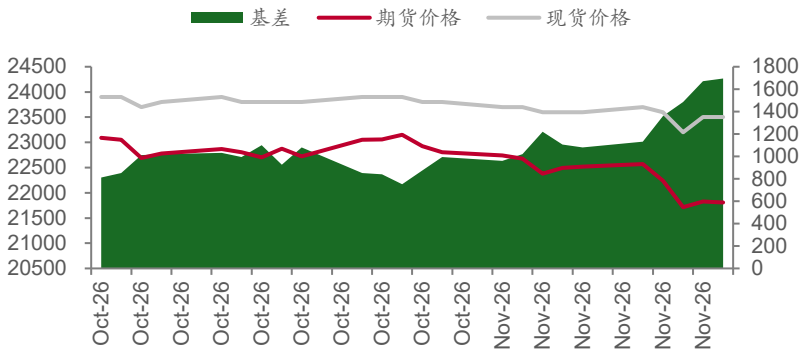
ADC12铝合金成本和利润（元/吨）



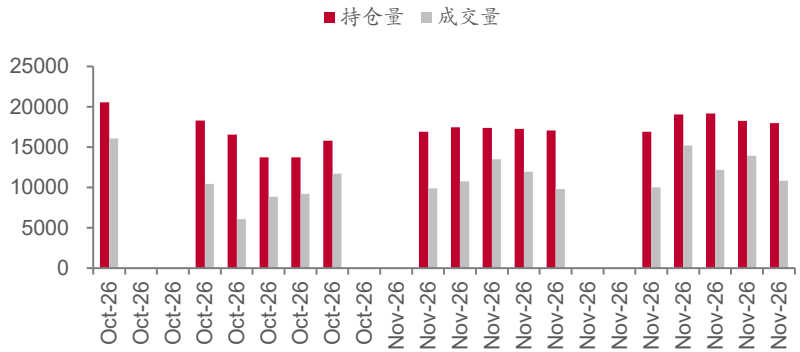
数据来源：SMM，招商期货

铸造铝合金：估值：铝合金基差1695元/吨，0-3价差1985元/吨

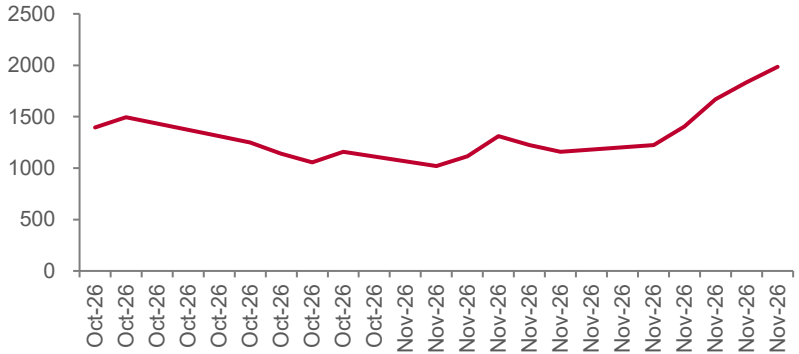
ADC12期现价格（元/吨）



ADC12持仓量和成交量（手）



ADC12 0-3价差（元/吨）



数据来源：SMM,招商期货

研究员简介

曹澄：招商期货产研业务总部金属矿产团队研究员，海内外双金融硕士，曾就职于国内大型企业管理咨询机构，具有几十家企业风险管理服务经验。擅长基本面研究和套期保值体系搭建。具有期货从业资格（证书编号：F03101787）及投资咨询资格（证书编号：Z0021223）。



重要声明

本报告由招商期货有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1291号）。《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为C3及C3以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息，但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或对任何人的投资建议，招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外，招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有，未经招商期货事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

招商期货有限公司

总部地址：深圳市福田区福华一路111号招商证券大厦16、17楼

CMF 招商期货