

# 铸造铝合金挂牌价公布与交易策略

2025 年 6 月 9 日



首创期货研究院

有色分析师：廖容荣

从业资格证号：F03113977

投资咨询资格证号：Z0020552

## 报告摘要：

1. 铸造铝合金期货合约上市挂牌基准价公布：AD2511、AD2512、AD2601、AD2602、AD2603、AD2604、AD2605 合约的挂牌基准价为 18365 元/吨。
2. 挂牌价低于铸造铝合金现货和预估价，或是接货的多头需要额外的溢价（也就是期货折价），即对冲交割品重融的费用，重熔成本大概在 600-900 元左右，这样来看似乎 ADC12 挂牌价格低于市场价格也算合理。
3. 交易策略：在当下铸造铝合金挂牌还是略偏低的情况下，企业保值交易可能不太理想；投机交易，理论上单边做空，符合季节性特点，但因为当下挂牌价合约偏低，以及政策影响，投机做空需谨慎；跨期套利，会是比较好的选择，特别是选择多近月空远月的正套交易；跨品种套利，可以选择多铝空铝合金，不过最好在沪铝出现一定程度回调后，同时当下偏低的铝合金价格也不太合适。

风险因素：铝价波动风险、废料供应不足、美关税风险

## 1、铸造铝合金期货合约上市挂牌基准价公布

根据《上海期货交易所交易规则》等有关规定，现将铸造铝合金期货合约上市挂牌基准价通知如下：AD2511、AD2512、AD2601、AD2602、AD2603、AD2604、AD2605 合约的挂牌基准价为 18365 元/吨。

## 2、铸造铝合金期货交易策略

### (1) 挂牌价低于铸造铝合金现货和预估价

截止 6 月 9 日收盘，沪铝主力合约 2507 报价为 20025 元/吨，沪铝 2511 合约报价为 19785 元/吨，铝价的运行基本在我们预估的合理范围，而我们通过测算预估的铸造铝合金的挂牌价格在 19000-20700 元之间，不过今天上期所公布的铸造铝合金期货合约挂牌基准价与我们预估的相较甚远。同时与今日 ADC12 现货报价也相较甚远（江西保太集团：6 月 9 日铝锭含税价 ADC12 为 19400 元/吨）。

### (2) 挂牌价大幅折价的探究

价差  $AD2511-AL2511=-1420$  元，如果是长历史周期，那么目前的价差是在 ADC12 价格正态分布的  $3\sigma$  区间内，但在  $2\sigma$  区间外，意味这个价格在历史价格中出现的概率相对较小，而仅以今年的价差数据为样本来衡量则目前的价差（-1420）已经是在  $3\sigma$  区间外（-1192.93-1127.09），对此我们认为单纯从定价判断，该 ADC12 挂牌价格存在一定程度的低估。

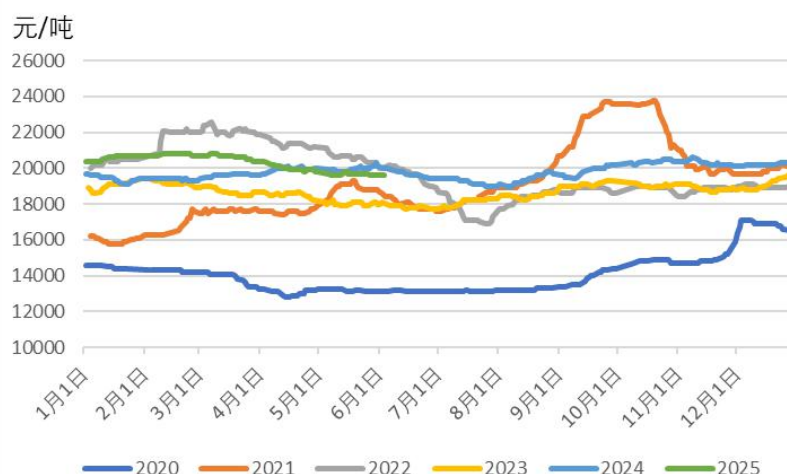
不过我们在此前有提醒各位投资者，ADC12 交割库内的成品，是按照国标生产非定制，因而会存在客户期货实物交割后不适用的情况。这可能会导致接货的多头需要额外的溢价（也就是期货折价），即对冲交割品重熔的费用，考虑到最大的损耗在于，重熔会使得元素发生损耗，大概在 2% 左右，以当前 2 万的铝价测算，大概费用在 400 元/吨，再加上其他能源、人工等费用，重熔成本大概在 600-900 元左右，这样来看似乎 ADC12 挂牌价格低于市场价格也算合理。

### (3) 期货交易策略

尽管铸造铝合金挂牌价考虑到了交割品的使用问题，但我们认为在市场上也存在可以直接使用的买家，再考虑到废料供应中期上还是会处于偏紧状态，所以我们认为当下铸造铝合金挂牌还是略偏低。

**交易策略：**A. 保值交易，再生铝生产企业可以通过做空 ADC12 期货锁定存货或远期计划（1 个月）生产的现货的销售价，不过因为最早的合约 2511，可能受基差影响而使得保值效果不佳，而目前特别是挂牌价偏低，那么当下企业进行套期保值意义不大；B. 投机交易，ADC12 下游需求比较集中，其中汽车占比在 60% 以上，正常情况下，汽车生产的淡季在 5 月至 8 月，由于销售市场不景气，订单量减少，企业会相应减少生产，同时空调生产淡季通常在 6 月至 10 月，理论上单边做空，符合季节性特点，但因为当下挂牌价合约偏低，期货价格进一步下跌空间或有限，同时目前海外宏观扰动以及国内政策托底，或更难打压 ADC12 价格，投机做空需谨慎。

图表 1 ADC12 季节价格走势



数据来源：Wind、首创期货研究院

**期货结构：**考虑到沪铝市场呈现出 back 结构，我们认为铸造铝合金期货结构上同样也会呈现近月高远月低的情况，即  $AD2511 > AD2512 > AD2601$ 。

**交易策略：**A.跨期套利，目前为了便于市场快速形成交易共识，期货上市各个合约的挂牌价相同，基于当下 ADC12 价格表现，可以选择多近月空远月的**正套交易**，会是比较好选择。B.跨品种套利，烧碱—氧化铝—沪铝—铸造铝合金，从上游到下游一套完整的铝产业链对冲体系基本形成，产业结构矛盾对冲，比如之前多烧碱空氧化铝，多氧化铝空电解铝等，目前沪铝与铝合金矛盾不尖锐，但铝供应受限于 4500 万吨产能红线，而铝合金则受到美国废料供应影响，对比下电解铝更为强势，则跨品种套利可以选择多铝空铝合金，不过最好在沪铝出现一定程度回调后，同时当下偏低的铝合金价格也不太合适。



## 首創期貨研究院簡介

首創期貨研究院本着“依靠專業性為客戶創造價值”的研发服务理念，在二十余年服務產業與機構客戶的過程中，歷練培養了一批優秀的產業鏈與衍生品研發服務團隊。基於“期現結合、投研結合”的研发工作思路，逐步完善並系統構建了“宏觀、產業、量化和資金”四位一體的研究框架；注重基本面研究、數據分析與產業調研，以產業鏈利潤傳導為主線，發掘產業鏈的結構性供需矛盾以及價格與價差的形成主因，最終形成以基本面供需邏輯為主導，以量化研究為手段的策略研究能力。目前在大宗商品市場單邊、跨期、跨品種套利，股指期貨量化對沖以及ETF50 期權、滬銅期權等方面均形成了較為成熟的策略體系；在產業服務領域，積累了豐富的企业風險管理服務經驗和案例，能夠幫助企业快速搭建套期保值業務運作平台，並为企业提供個性化、高水準的套保和套利方案。



## 聯繫方式

### 公司網址：

<http://www.scqh.com.cn>

### 聯繫電話：

|          |              |
|----------|--------------|
| 宏觀金融研究組  | 010-58379326 |
| 有色金屬研究組  | 010-58379374 |
| 黑色產業鏈研究組 | 010-58379325 |
| 能源化工研究組  | 010-58379412 |
| 農牧商品研究組  | 010-58379313 |
| 衍生品研究組   | 010-58379311 |

## 免責聲明

本報告由北京首創期貨有限責任公司（以下簡稱“本公司”）編制。本公司具有中國證監會許可的期貨投資諮詢業務資格。本報告的信息均來源於公開資料，本公司對這些信息的準確性和完整性不做任何保證，也不保證所包含的信息和建議不會發生任何變更。本報告力求客觀、公正，但文中觀點、結論和建議僅供參考，並不構成所述品種的操作依據，投資者須自主做出期貨交易決策，獨立承擔期貨交易後果。本公司及報告撰寫人不承擔任何責任，且在任何時候均不會直接或間接地因研究報告所表達的具體建議或觀點獲得任何報酬。本報告版權歸本公司所有，未經本公司授權，任何個人、機構不得以任何方式更改、轉載、傳發及復印。

©2025 年北京首創期貨有限責任公司版權所有

### 重要提示：

期市有風險，投資需謹慎，投資者須自主做出期貨交易決策，獨立承擔期貨交易後果。