铸造铝：挂牌价偏低，首日上演“开门红”

本文作者：中金财富期货研究所 李小薇

期货从业资格证书号：F0270867

期货投资咨询从业证书号：Z0012784



概述：作为首个再生金属期货品种，铸造铝合金期货及期权有助于促进我国铝产业绿色低碳发展，进一步完善废铝循环利用的市场和标准，助力构建绿色低碳循环经济体系。因此铸造铝合金期货合约的挂牌基准价中性偏低。同时考虑到铸造铝合金产能严重过剩，且 6-8 月为传统淡季，中长期仍将趋势向下运行。预计 AD2511 合理运行区间为 18000-19700 元/吨，产业客户可关注 19800 元/吨上方的卖套保机会。

原料紧缺，成本支撑较强

废铝是主要原料来源，当前流通货源偏紧，价格相对坚挺。近期精废价差突破 3000 元/吨，也反映出废铝供给紧张的局面。国产废铝新料是指除了企业自身回收的，出售供应到市场的那部分废铝新料，主要包括废铝边角料和铝渣。2024 年废铝新料供应在 350 万吨左右，占国产废铝供应的 33%。进口无法弥补原料短缺。2024 年我国废铝进口量近 180 万吨，占我国废铝供应的 14.6%。进口来源较为分散，基本从马来西亚和泰国，受 SIRIM 标准升级以及暂发许可证限制，出口则受产地证问题管控，关税政策引导转向合金锭贸易价格高企的废铝价格持续挤压再生铝厂利润空间。

根据国内铝材历史产销数据和《废旧铝合金回收机应用现状》大致估算，当前废铝积蓄中约42.2%留存于建筑型材，22.2%留存于工业型材，国内建筑废铝、汽车废铝整体回收量级可观。未来随着国内循环经济体系逐步完善，废铝供给将呈现上升趋势，成本或有所松动。

铝合金行业存在产能过剩问题，压制价格

2025年预计铸造铝合金新增产能125万吨，截止到一季度，新增再生铸造铝合金产能约56万吨。从行业分布来看，再生合金行业分布集中度不高，主要因为其区域分布以靠近废铝供应区，再生铝企业主要集中在进口废铝、汽摩产业发达或有政策扶持地区，如江苏、广东、浙江三地占比分别达到15.5%、12.4%和11.6%，排在后面的安徽、江西、河北、湖北等地占比均不到7%。虽然我国再生铝企业数量众多，但其中大部分是规模较小的企业，竞争格局较为分散。

需求持续承压，海内外订单均有缩量

新能源汽车成为拉动铝合金需求的核心增长点。我国铸造铝合金终端需求主要集中于汽车及摩托车行业，占比分别为63%和10%。铝合金凭借其高强度和低密度的特点（密度仅为钢材的1/3），已成为汽车轻量化的首选材料。在双碳目标 、成本控制及技术进步驱动下，再生低碳铝合金材料需求持续攀升。根据中汽协预测，2025年国内新能源汽车产量增速约24%至1600万辆，或带动汽车用再生铝合金需求量增长5.4%至446万。按往年规律，汽车生产的淡季为5月到8月，在此期间行业订单量减少，企业也会相应减少生产；而汽车生产的旺季一般集中在9月到次年1月，在此期间行业订单量增大，企业就会增加生产以满足市场需求。进入6月份，一方面是有色金属传统淡季，电解铝终端需求边际下滑。另一方面，铸铝合金主要需求汽车行业也进入了传统淡季。

铝合金也广泛用于建筑工程结构和建筑装饰，如墙、门窗框、阳台和楼梯扶手、建筑五金以及施工用的模板等，用铝较为琐碎。目前建筑用铝主要使用原生铝，再生铝仅占比20%左右。随着全球对环保与可持续发展的重视，铝合金等绿色建材，有望提升应用比例。

总结

当前铝合金 ADC12 维持高成本、弱需求的格局。随着淡季效应加深，供需双弱可能演变为负反馈循环，但废铝价格坚挺对铝合金 ADC12 形成支撑，预计再生铝合金行业面临产能过剩问题，价格上行缺乏动力将呈现震荡偏弱走势。套利策略，由于首个交割月份恰逢年末季节性价格高点，预计铸铝上市后整体呈现 back 结构，因此跨期正套机会值得关注。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司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。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：http://www.tqfutures.com/

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900