

有色金属铝月度报告

2025 年 9 月 1 日

国联期货研究所

交易咨询业务资格编号

证监许可[2011]1773 号

分析师:

杨磊

从业资格号: F03128841

投资咨询号: Z0020255

相关报告:

内外宏观向上；铝材开工回升

► 成本：氧化铝价格有所回落，电解铝利润仍较可观

铝土矿港口库存仍高于去年同期，氧化铝样本企业铝土矿库存同比处高位；整体供应显宽松。国产铝土矿及进口铝土矿价格整体持稳；虽库存同比偏高，但几内亚雨季影响，进口铝土矿价格存支撑。国内氧化铝生产利润尚可，产量继续回升；国内氧化铝整体库存继续累库，交易所仓单显著回升。电解铝平均生产利润略有收缩，但利润水平仍较为可观。

► 供给：产量提升空间有限，原铝进口俄铝为主

国内电解铝生产利润可观、产能维持高位但提升空间有限。国内电解铝供给约束犹存。海外原铝产量同比增幅有限。铝进口延续倒挂，不过进口以俄铝为主的背景下，实际进口量受进口盈亏影响有限。

► 需求：铝材整体开工回升，关注旺季实际消费

淡旺季切换，铝材整体开工率有所回升。随着消纳压力增加，电源投资增速放缓。为加快构建新能源供给的消纳体系，电网投资持续增加，增幅相对可观。9 月光伏组件排产预计仍将环比小幅提高。地产修复仍偏缓；地产政策优化。9 月空冰洗排产量共计 2707 万台，较去年同期实绩减 7.2%。8 月新一批补贴资金到位、各地以旧换新补贴陆续重启，车市企稳向好。

► 库存：虽淡季累库，但压力有限

国内电解铝锭现货库存回升，淡季累库不过压力有限，铝棒现货库存减少；LME 铝库存累库。

► 展望

宏观，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上的讲话释放鸽派信号、美联储降息预期增强；国内地产政策优化，稳经济政策预期升温；内外宏观共振向上。基本面，铝锭淡季累库但压力有限，8 月淡旺季切换、铝材开工有所回升，9 月旺季存消费预期；电解铝供给约束犹存。9 月沪铝预计偏强运行，关注 20400-20500 元/吨的买入机会。

正文目录

一、行情回顾	- 5 -
二、成本：氧化铝价格有所回落，电解铝利润仍较可观	- 5 -
三、供给：产量提升空间有限，原铝进口俄铝为主	- 9 -
3.1 产量提升空间有限，铝水比例环比降低	- 9 -
3.2 进口窗口继续关闭，进口仍以俄铝为主	- 11 -
3.3 铝供给同比仍增，后续增幅将放缓	- 12 -
四、需求：铝材整体开工回升，关注旺季实际消费	- 12 -
4.1 初端加工：淡旺季逐渐切换；铝材整体开工增	- 12 -
4.2 终端消费：终端表现分化，关注旺季消费	- 14 -
五、库存：虽淡季累库，但压力有限	- 18 -
六、展望	- 19 -
图 1：沪铝加权日线图	- 5 -
图 2：铝矿砂及其精矿净进口数量	- 6 -
图 3：铝矿砂及其精矿进口数量：分国别	- 6 -
图 4：铝土矿港口库存	- 6 -
图 5：氧化铝企业铝土矿库存	- 6 -
图 6：国产铝土矿价格	- 7 -
图 7：进口铝土矿价格	- 7 -
图 8：中国冶金级氧化铝产量	- 7 -
图 9：中国冶金级氧化铝产能利用率	- 7 -
图 10：海外冶金级氧化铝产量	- 7 -
图 11：中国氧化铝净进口数量	- 7 -
图 12：中国氧化铝港口库存	- 8 -
图 13：中国电解铝厂氧化铝厂内库存	- 8 -
图 14：中国（除新疆）氧化铝厂内库存	- 8 -
图 15：中国氧化铝库存	- 8 -
图 16：电解铝冶炼利润	- 8 -
图 17：氧化铝生产利润	- 8 -
图 18：中国电解铝产量	- 9 -
图 19：中国电解铝产能利用率	- 9 -
图 20：云南降水量	- 9 -
图 21：白鹤滩水库水位：08 时	- 9 -
图 22：溪洛渡水库水位：08 时	- 10 -
图 23：溪洛渡水库出库流量：08 时	- 10 -
图 24：向家坝水库水位：08 时	- 10 -
图 25：向家坝水库出库流量：08 时	- 10 -
图 26：云南水力发电发电量	- 10 -
图 27：云南发电量	- 10 -
图 28：中国电解铝产量：周	- 10 -

图 29 : 中国电解铝铝水比例	- 10 -
图 30 : 全球原铝产量	- 11 -
图 31 : 全球原铝产量 (除中国)	- 11 -
图 32 : 电解铝现货进口利润	- 11 -
图 33 : 电解铝净进口量	- 11 -
图 34 : 未锻压铝及废铝净进口	- 12 -
图 35 : 铝材及铝制品净出口	- 12 -
图 36 : 国内电解铝供给	- 12 -
图 37 : 中国铝材产量	- 12 -
图 38 : 铝型材开工率	- 13 -
图 39 : 铝型材产量	- 13 -
图 40 : 铝板带箔开工率	- 13 -
图 41 : 铝板带箔产量	- 13 -
图 42 : 铝杆开工率	- 13 -
图 43 : 铝杆产量	- 13 -
图 44 : 原铝系铝合金锭开工率	- 14 -
图 45 : 原铝系铝合金锭产量	- 14 -
图 46 : 电网基本建设投资完成额	- 14 -
图 47 : 电源基本建设投资完成额	- 14 -
图 48 : 光伏新增装机容量	- 14 -
图 49 : 光伏电池出口数量	- 14 -
图 50 : 风电新增装机容量	- 15 -
图 51 : 风力发电机组出口数量	- 15 -
图 52 : 商品房销售面积	- 15 -
图 53 : 商品房待售面积	- 15 -
图 54 : 房屋竣工面积	- 16 -
图 55 : 房屋施工面积	- 16 -
图 56 : 房屋新开工面积	- 16 -
图 57 : 房地产开发投资完成额	- 16 -
图 58 : 中国家用空调产量	- 16 -
图 59 : 中国家用空调销量	- 16 -
图 60 : 中国家用空调库存	- 17 -
图 61 : 中国空调计划产量	- 17 -
图 62 : 中国冰箱计划产量	- 17 -
图 63 : 中国洗衣机计划产量	- 17 -
图 64 : 新能源汽车产量	- 17 -
图 65 : 新能源汽车销量	- 17 -
图 66 : 汽车产量	- 18 -
图 67 : 汽车销量	- 18 -
图 68 : 电解铝现货库存	- 18 -
图 69 : 电解铝厂内库存	- 18 -
图 70 : SHFE 铝交割库库存	- 18 -
图 71 : SHFE 铝期货库存	- 18 -
图 72 : 6063 铝棒现货库存	- 19 -

图 73 : 6063 铝棒厂内库存	- 19 -
图 74 : LME 铝期货库存	- 19 -
图 75 : LME 铝注销占比	- 19 -

一、行情回顾

沪铝8月仍呈震荡走势。国内宏观向上，海外宏观多空交织。国内政策支撑力度增强，对单笔5万以上消费，以5万为上限贴息；服务业经营主体贷款可享1%贴息，贷款规模最高100万；上海进一步放宽购房资格。贸易担忧降温，中美自8月12日起再暂停实施24%关税90天；美欧就贸易协定框架达成一致。海外数据多空交织，美国7月CPI同比涨2.7%、低于预期，但PPI环比涨0.9%、同比涨至3.3%，8月制造业PMI意外创三年多新高、通胀压力增加，劳动力市场降温越发明显；欧元区制造业PMI冲上50，结束三年收缩。美联储政策有转向迹象，7月会议纪要释放鹰派信号；但8月下旬，美联储主席在杰克逊霍尔全球央行年会上转鸽，强调就业风险，为降息敞开大门。基本面需求仍处淡季，铝锭社库累库但压力不大，宏观多空交织，沪铝8月呈震荡走势。

图 1：沪铝加权日线图



数据来源：文华财经、国联期货研究所

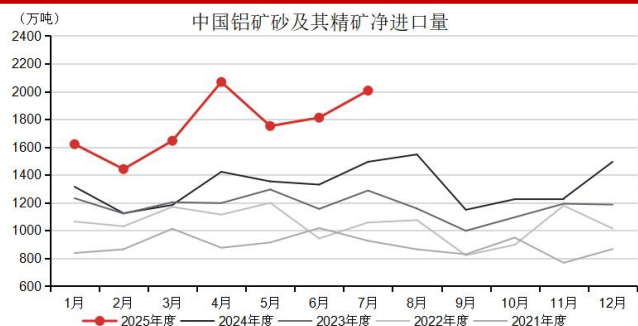
二、成本：氧化铝价格有所回落，电解铝利润仍较可观

7月国内铝土矿产量环比有所提升。据钢联，国内主要铝土矿产区山西、广西、河南、贵州7月铝土矿产量合计577万吨，环比增5.7%、同比增3.2%，其中：山西202万吨，环比增6.3%、同比增4.7%；广西185万吨，环比增2.2%、同比减1.1%；河南102万吨，环比增6.3%、同比持平；贵州88万吨，环比增11.4%、同比增14.3%。国内主要铝土矿产区1-7月铝土矿产量累计3904万吨，累计同比增4.9%。铝土矿开采伴随污染，在环保常态化背景下，国内铝土矿矿山审批仍严格，国产铝土矿多供应

集团自用。

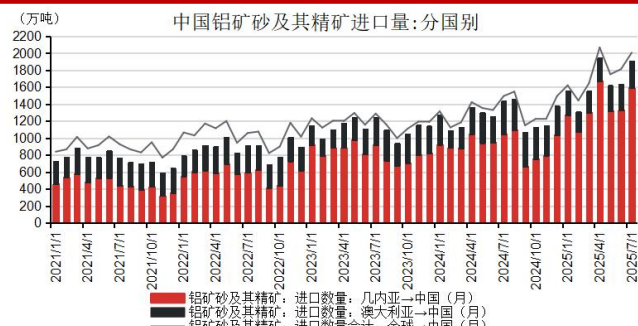
国内7月铝土矿进口量同比延续高增长。据海关，7月铝矿砂及其精矿进口量2006.3万吨，环比增10.7%，同比增34.2%，其中：自几内亚进口量1594.19万吨，环比增19.6%，同比增52.7%，占当月进口量的79.5%；自澳大利亚进口量313.36万吨，环比增3.9%，同比减19.4%，占当月进口量的15.6%。国内氧化铝产能扩张，主要通过进口铝土矿补充原料；几内亚和澳大利亚是中国铝矿砂及其精矿进口的主要来源国；几内亚铝土矿产量扩张，中国铝土矿进口量同比增幅显著。

图 2：铝矿砂及其精矿净进口数量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

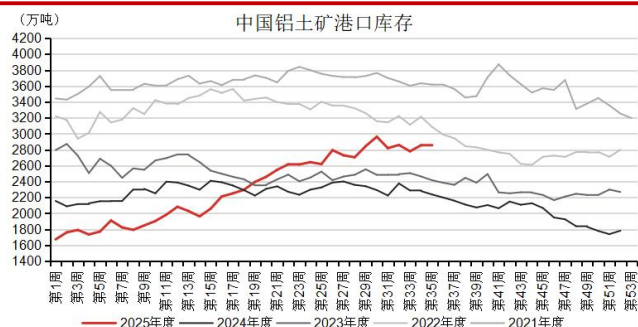
图 3：铝矿砂及其精矿进口数量:分国别



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

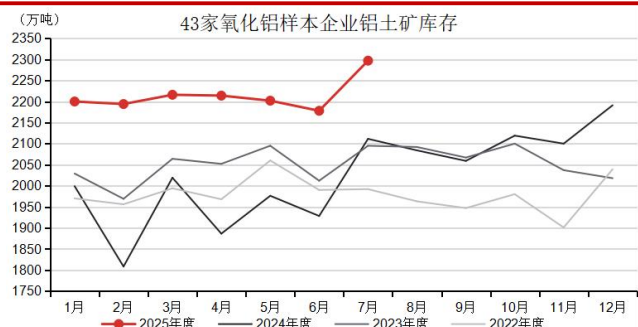
铝土矿港口库存仍高于去年同期，氧化铝样本企业铝土矿库存同比处高位；整体供应显宽松。据钢联，8月末铝土矿港口库存2865万吨，较7月下旬去库98万吨，较去年同期增629万吨；7月43家氧化铝样本企业铝土矿库存2297万吨，较6月增119万吨，较去年同期增185.6万吨。

图 4：铝土矿港口库存



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

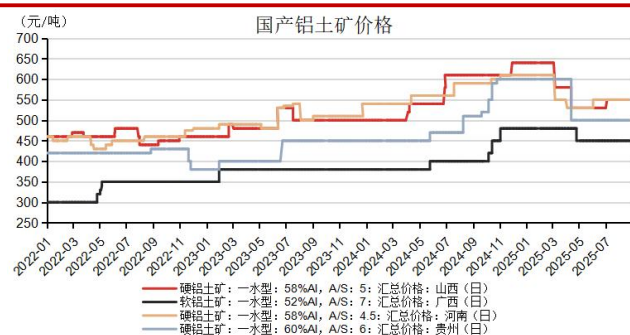
图 5：氧化铝企业铝土矿库存



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

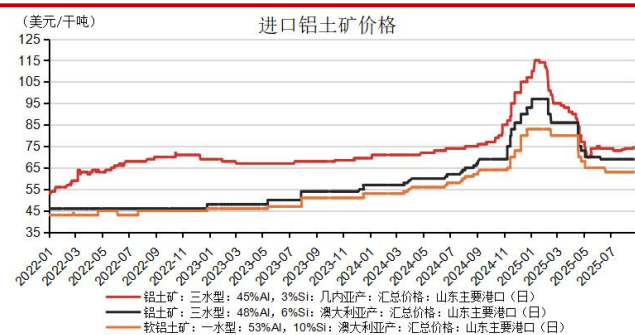
8月国产铝土矿及进口铝土矿价格整体持稳；虽库存同比偏高，但几内亚雨季影响，进口铝土矿价格存支撑。据钢联，8月末山西一水型硬铝土矿、广西一水型软铝土矿、河南一水型硬铝土矿、贵州一水型硬铝土矿价格分别为550、450、550、500元/吨；8月末山东港口几内亚产三水型铝土矿、澳大利亚产三水型铝土矿、澳大利亚产一水型软铝土矿价格分别为74.5、69、63美元/干吨。

图 6：国产铝土矿价格



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

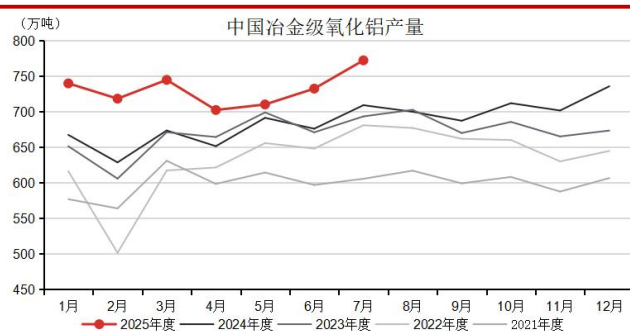
图 7：进口铝土矿价格



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

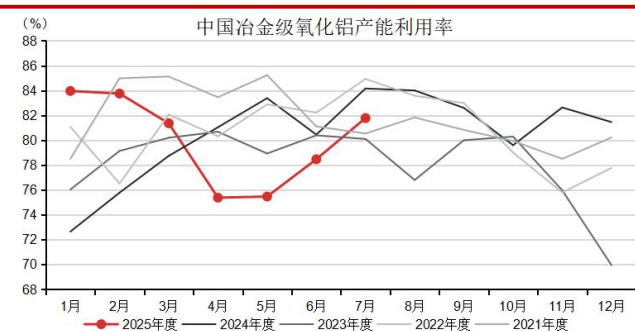
国内氧化铝生产利润尚可，产量继续回升。据钢联，7月国内冶金级氧化铝产量772.4万吨，环比增5.4%、同比增8.9%。8月氧化铝运行产能仍处高位，截至8月1日、8月8日、8月15日、8月22日、8月29日，国内冶金级氧化铝周产量分别为184.7、185.1、184.9、185.2、184.7万吨。

图 8：中国冶金级氧化铝产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

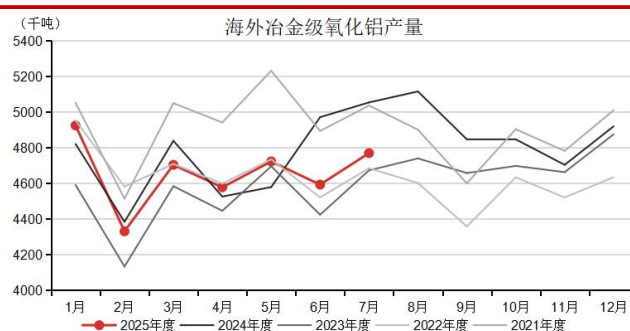
图 9：中国冶金级氧化铝产能利用率



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

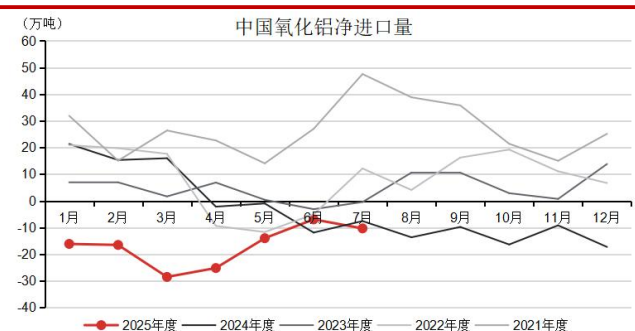
7月海外冶金级氧化铝产量同比延续下滑、日均产量环比增加但幅度有限。据国际铝业协会，7月海外冶金级氧化铝产量477万吨，环比增3.9%、同比减5.6%；日均产量15.39万吨，环比增0.5%。海外氧化铝产能增加主要集中于印度和印尼。

图 10：海外冶金级氧化铝产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

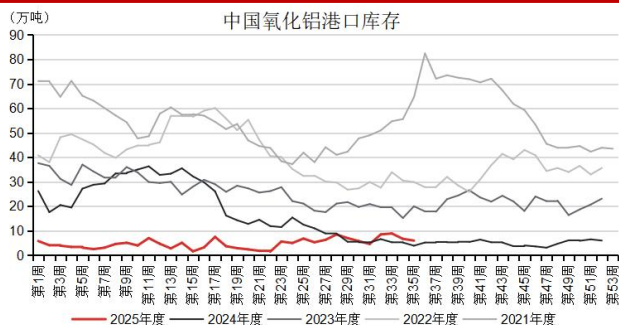
图 11：中国氧化铝净进口数量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

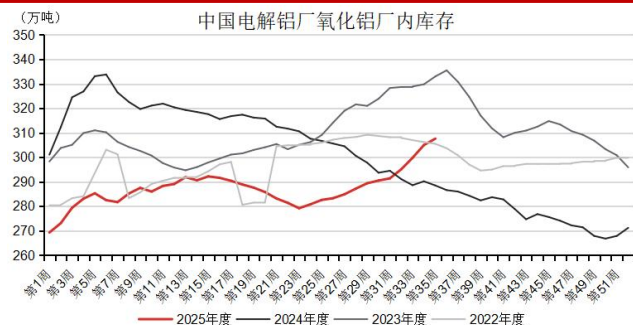
7月氧化铝进口倒挂但幅度有限，氧化铝进口、出口量环比均有所增加，整体仍维持净出口状态。据海关，7月国内氧化铝进口量12.59万吨，环比增24.4%；出口量22.94万吨，环比增34.2%；净出口10.35万吨。8月氧化铝进口仍倒挂，但幅度亦不大；8月末氧化铝进口窗口有打开迹象。

图 12：中国氧化铝港口库存



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

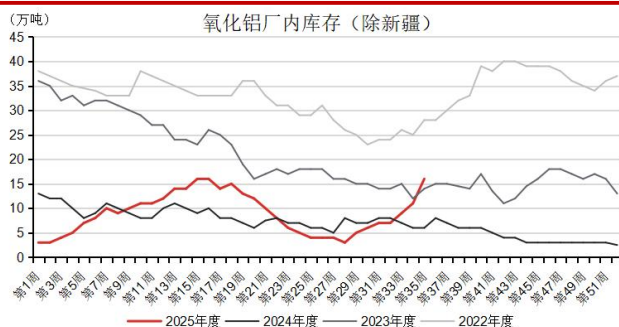
图 13：中国电解铝厂氧化铝厂内库存



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

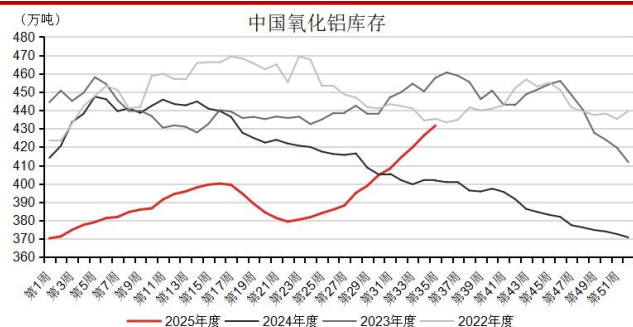
8月国内氧化铝整体库存继续累库，交易所仓单显著回升。截至8月末，国内氧化铝库存431.6万吨，较7月下旬累库26.9万吨，较去年同期增29.9万吨；其中电解铝厂的氧化铝库存307.6万吨，较7月下旬累库17.1万吨，较去年同期增19.1万吨。截至8月29日上期所氧化铝仓单97829吨，较7月底增91214吨。

图 14：中国（除新疆）氧化铝厂内库存



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 15：中国氧化铝库存



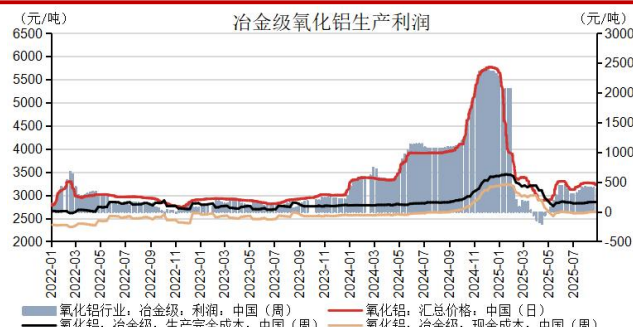
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 16：电解铝冶炼利润



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 17：氧化铝生产利润



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

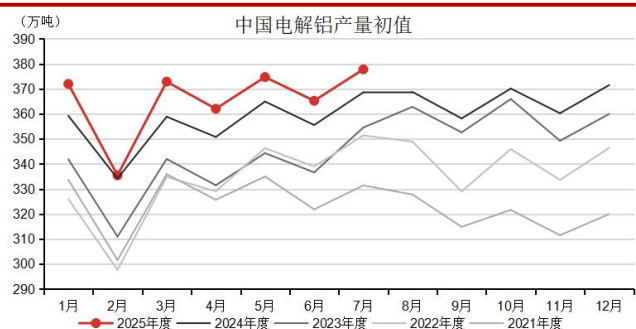
8月电解铝平均生产利润收缩但利润水平仍较为可观：国内氧化铝现货价格有所走弱，预焙阳极、氟化铝、冰晶石现货价格整体变动有限，动力煤现货价格抬升，电解铝平均生产成本有所提高，电解铝现货价格偏强震荡，电解铝平均生产利润略有收缩，但利润水平仍较为可观。

三、供给：产量提升空间有限，原铝进口俄铝为主

3.1 产量提升空间有限，铝水比例环比降低

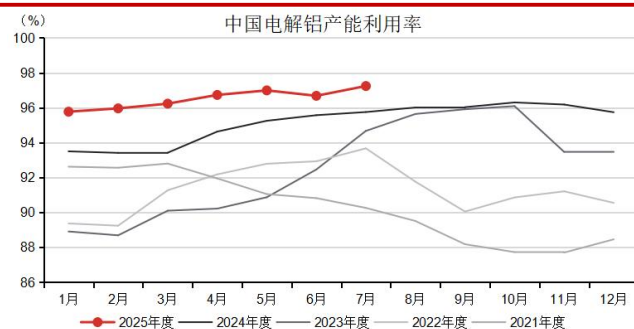
国内电解铝生产利润可观、产能维持高位但提升空间有限。据钢联，7月国内电解铝产量377.8万吨，环比增3.4%、同比增2.5%；7月电解铝日均产量12.19万吨，较6月日均产量12.18万吨增加但幅度有限。截至7月底，国内电解铝建成产能约4544.85万吨，运行产能约4419.33万吨，产能利用率97.24%，铝水比例降低至70.78%。

图 18：中国电解铝产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

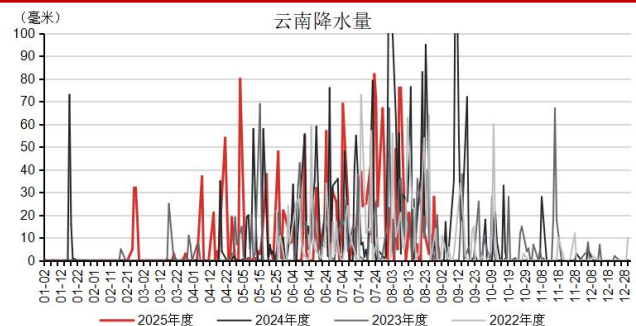
图 19：中国电解铝产能利用率



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

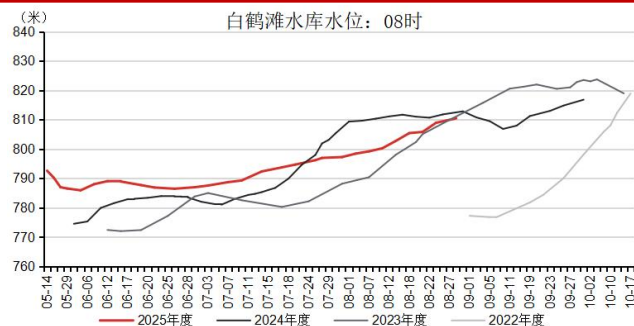
8月电解铝生产利润仍较可观，电解铝运行产能仍处高位。据钢联，截至8月7日、8月14日、8月21日、8月28日国内电解铝周产量分别为84.59、84.79、84.83、84.94万吨。

图 20：云南降水量



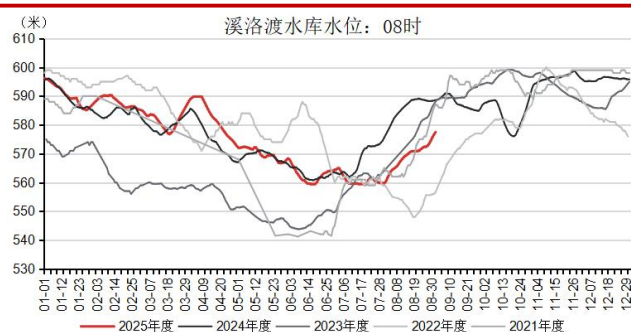
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 21：白鹤滩水库水位：08时



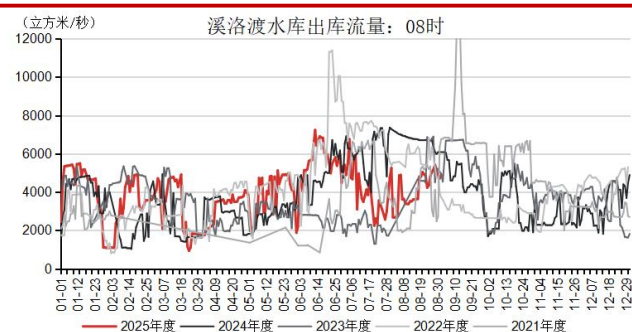
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 22：溪洛渡水库水位：08 时



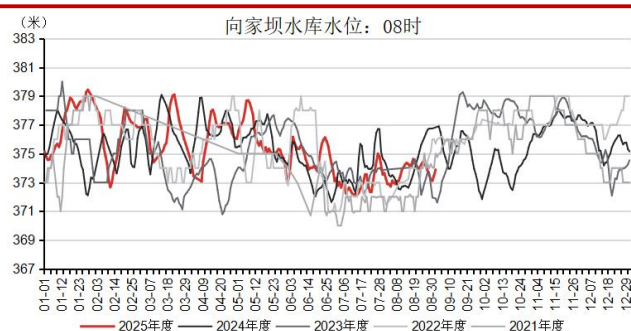
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 23：溪洛渡水库出库流量：08 时



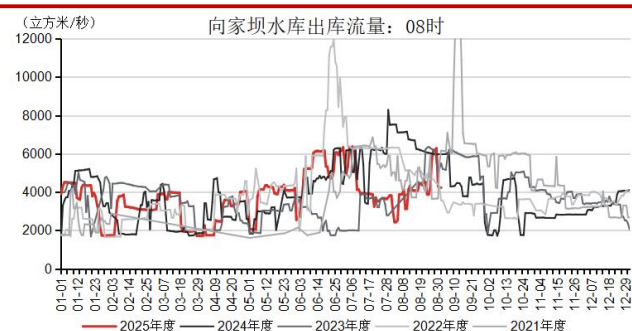
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 24：向家坝水库水位：08 时



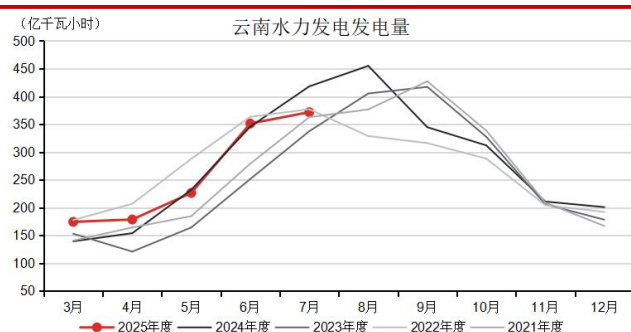
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 25：向家坝水库出库流量：08 时



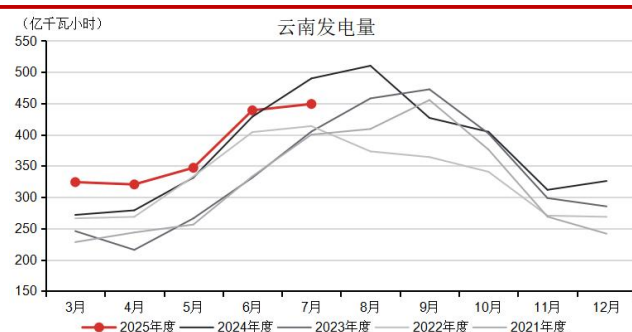
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 26：云南水力发电发电量



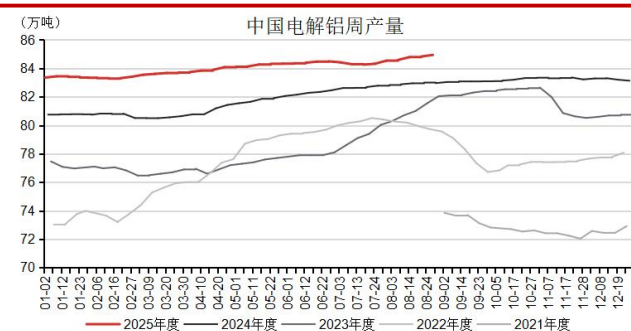
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 27：云南发电量



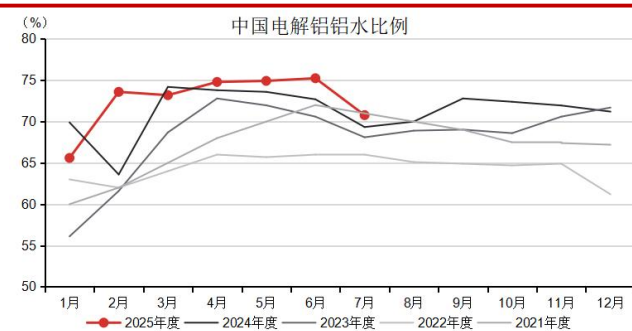
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 28：中国电解铝产量:周



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 29：中国电解铝铝水比例

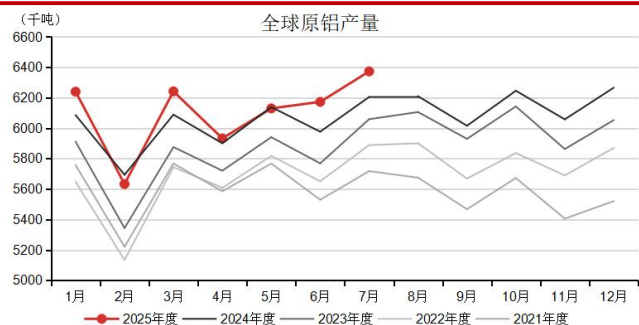


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

国内电解铝供给约束犹存。《铝产业高质量发展实施方案（2025—2027 年）》提到坚持电解铝产能总量约束，鼓励山东、内蒙古、新疆等电解铝主要产地推广短流程一体化工艺，直接以电解铝液为原料生产加工坯料和加工材。

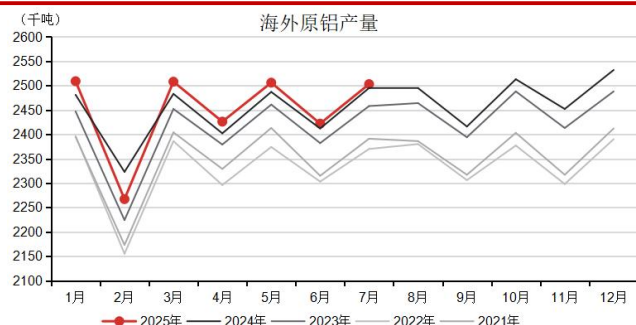
海外原铝产量同比增幅有限。据国际铝业协会，7 月海外原铝产量 250.3 万吨，环比增 3.3%，同比增 0.3%。7 月海外原铝日均产量 8.07 万吨，较 6 月日均产量 8.07 万吨基本持平。

图 30：全球原铝产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

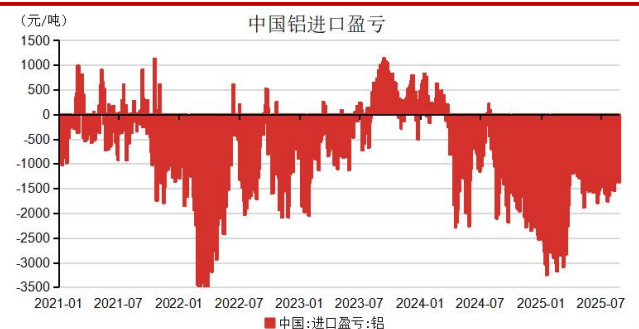
图 31：全球原铝产量（除中国）



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

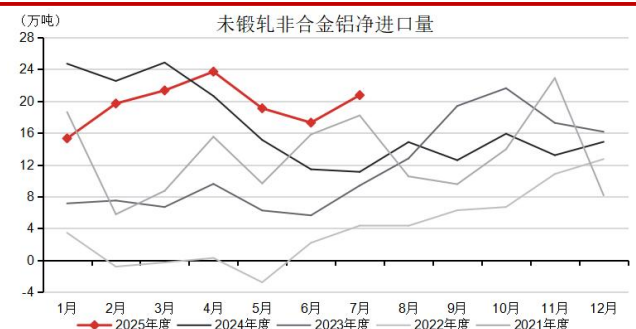
3.2 进口窗口继续关闭，进口仍以俄铝为主

图 32：电解铝现货进口利润



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 33：电解铝净进口量



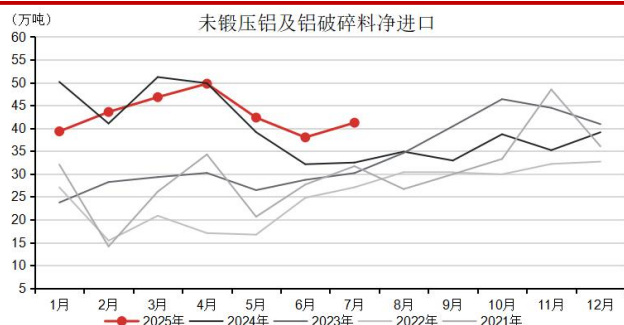
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

电解铝进口仍倒挂，但 7 月进口量、出口量环比均有所提高，净进口量环比回升，进口仍以俄铝为主。据海关，7 月原铝进口 24.83 万吨，环比增 29.1%、同比增 91.2%；7 月原铝出口 4.1 万吨，环比增 108.9%、同比增 116.7%；7 月原铝净进口 20.73 万吨，环比增 20%、同比增 86.8%。7 月自俄罗斯进口原铝 19.08 万吨，占当月原铝进口量的 76.8%。

国内电解铝生产因为建成产能约束，开工率提升空间有限，电解铝产量仍无法充分满足下游需求，除了进口未锻压非合金铝即原铝补充生产原料，也进口未锻压铝合金和废铝。据海关，7 月末锻压铝及废铝净进口量 41.2 万吨，环比增 8.4%、同比增

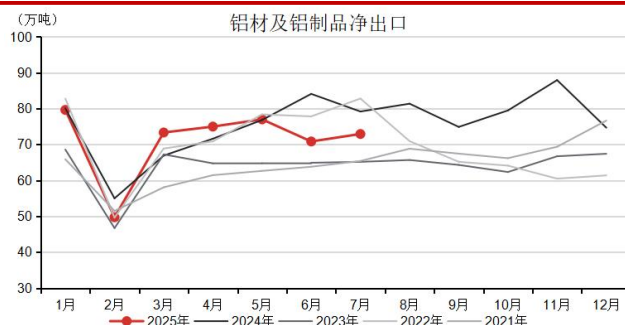
26.9%；铝材及铝制品净出口量 72.94 万吨，环比增 2.9%、同比减 7.9%。

图 34：未锻压铝及废铝净进口



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 35：铝材及铝制品净出口

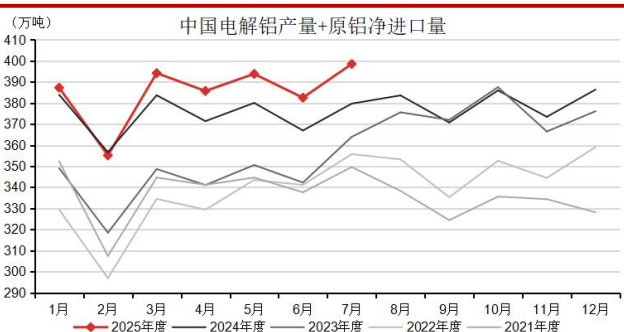


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

3.3 铝供给同比仍增，后续增幅将放缓

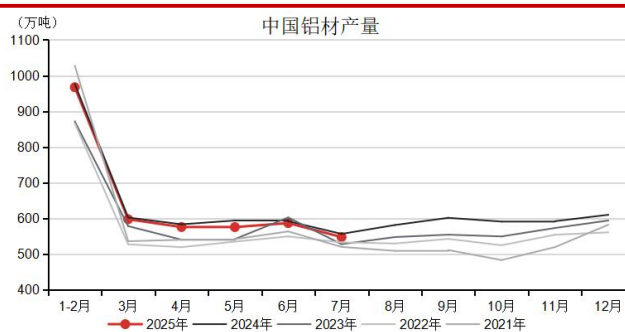
7 月国内电解铝产量 377.8 万吨，净进口量 20.73 万吨，结合产量和净进口量的电解铝供给为 398.53 万吨，环比增 4.2%、同比增 5%。

图 36：国内电解铝供给



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 37：中国铝材产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

8 月电解铝生产利润仍可观，电解铝运行产能仍处高位，周产量仍有所提高、不过幅度有限。铝进口延续倒挂，不过进口以俄铝为主的背景下，实际进口量受进口盈亏影响有限。8 月国内电解铝供给水平预计仍处高位但同比增幅将因产能受限及去年高基数而有所放缓。

四、需求：铝材整体开工回升，关注旺季实际消费

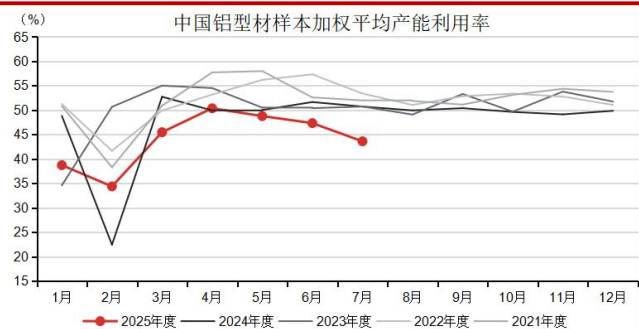
4.1 初端加工：淡旺季逐渐切换；铝材整体开工增

7 月消费淡季，铝材整体产量环比下降。据统计局，7 月铝材产量 548.37 万吨，环比减 6.6%，同比减 1.6%。细分领域看，铝型材、铝板带箔、铝杆、原铝系铝合金产量均有所下降。据钢联，7 月铝型材样本产量 74.16 万吨，环比减 7.9%；7 月铝板

产量 99.18 万吨，环比减 0.9%、同比增 1.8%；7 月铝箔产量 19.82 万吨，环比增 0.1%、同比增 0.5%；7 月铝杆产量 35.52 万吨，环比减 9.8%、同比减 1.4%；7 月原铝系铝合金锭产量 11.18 万吨，环比减 4.3%、同比增 2.8%。

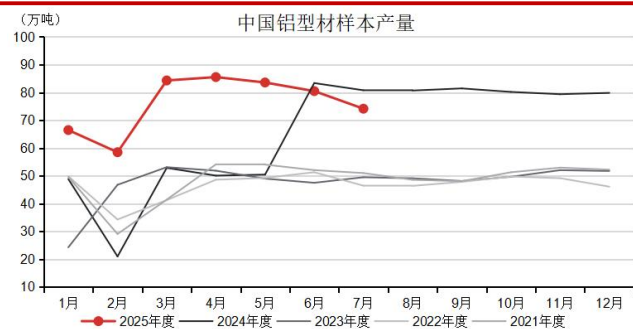
8 月临近旺季，淡旺季切换，铝材整体开工率有所回升。

图 38：铝型材开工率



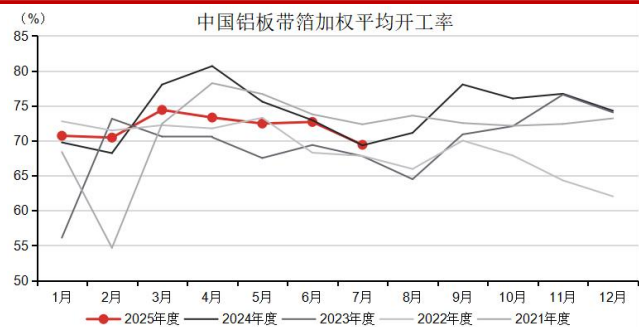
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 39：铝型材产量



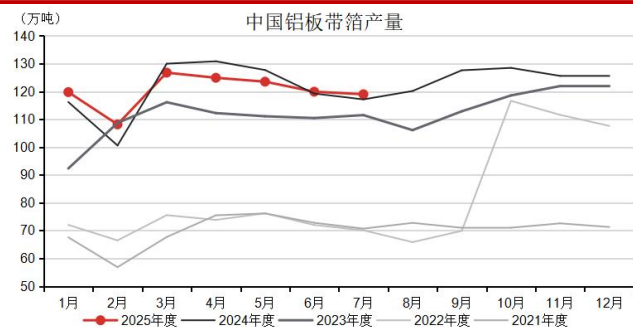
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 40：铝板带箔开工率



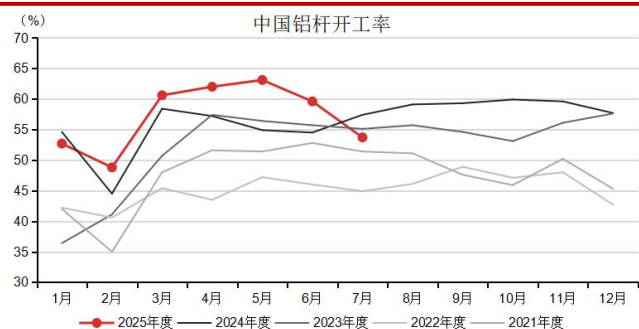
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 41：铝板带箔产量



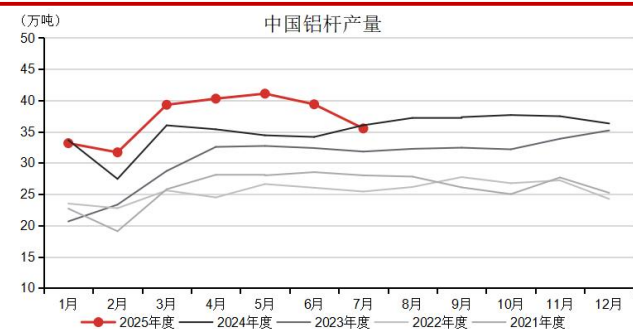
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 42：铝杆开工率



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

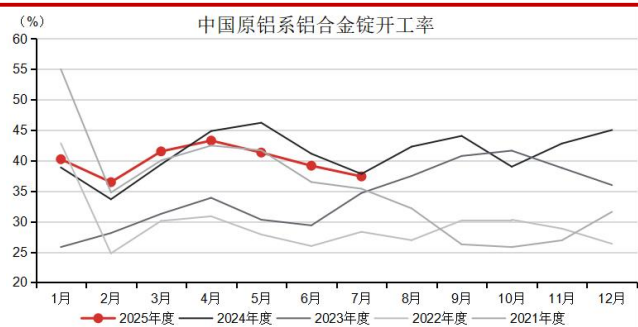
图 43：铝杆产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

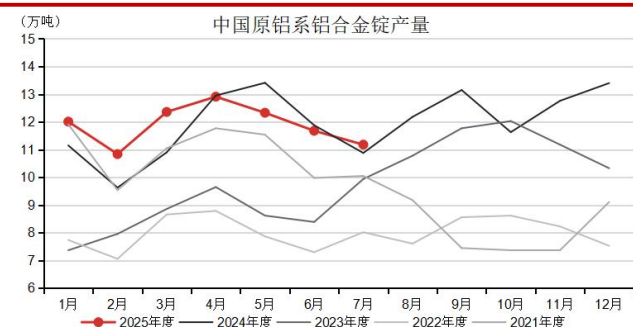
铝材出口延续同比下滑。7 月铝材出口 47.4 万吨，进口 4.25 万吨，净出口 41.44 万吨，环比增 4.2%、同比减 16.9%。2024 年 11 月 15 日财政部、税务总局发布《关于调整出口退税政策的公告》，自 2024 年 12 月 1 日起，铝材产品出口退税全部取消，涉及铝板带、铝箔、铝管、铝管附件及部分铝条杆型材等 24 个税号。

图 44：原铝系铝合金锭开工率



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 45：原铝系铝合金锭产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

4.2 终端消费：终端表现分化，关注旺季消费

图 46：电网基本建设投资完成额



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 47：电源基本建设投资完成额



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

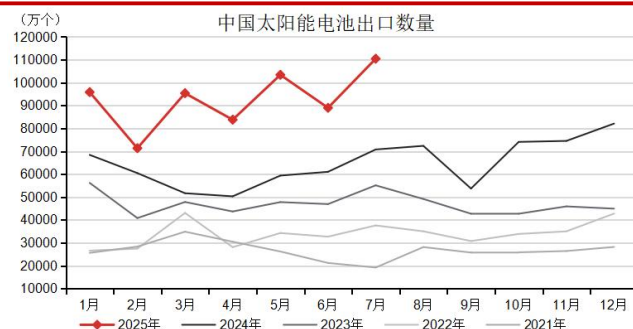
电力：随着消纳压力增加，电源投资增速放缓。为加快构建新能源供给的消纳体系，电网投资持续增加，增幅相对可观。据能源局，2025年1-7月电源工程投资完成额累计4288亿元，累计同比增3.4%；电网工程投资完成额累计3315亿元，累计同比增12.5%。特高压工程对铝线缆需求拉动明显。

图 48：光伏新增装机容量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 49：光伏电池出口数量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

据能源局，截至7月光伏新增装机容量累计22325万千瓦，累计同比增80.7%。

光伏装机抢装潮结束，新增装机容量累计同比增幅下降。截至7月风电新增装机容量累计5367万千瓦，累计同比增79.44%。

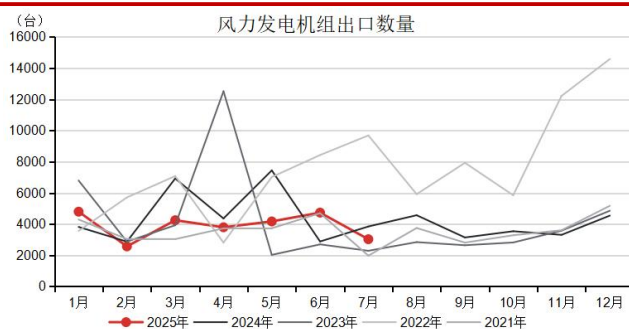
8月光伏组件产量环比增加约3.75%，各家组件企业排产均有所提高。虽然近期光伏组件需求有所走弱，海外囤货基本结束，国内分布式需求也有所降低，但近期组件成本逐渐增加、远期组件价格明显回升，组件厂提高产量、适当生产低成本组件库存。9月光伏组件排产预计仍将环比小幅提高。

图 50：风电新增装机容量



数据来源：钢联数据、ifind、国联期货研究所

图 51：风力发电机组出口数量



数据来源：钢联数据、ifind、国联期货研究所

地产：地产修复仍偏缓。据统计局，截至7月商品房销售面积累计5.16亿平方米，累计同比减4%，累计同比减幅较上月扩大0.5个百分点；截至7月商品房待售面积累计7.65亿平方米，累计同比增3.4%，累计同比增幅较上月降0.7个百分点；截至7月房屋竣工面积累计2.5亿平方米，累计同比减16.5%，累计同比减幅较上月扩大1.7个百分点；截至7月房地产施工面积累计63.87亿平方米，累计同比减9.2%，累计同比减幅较上月扩大0.1个百分点；截至7月房屋新开工面积累计3.52亿平方米，累计同比减19.4%，累计同比减幅较上月缩窄0.6个百分点。

地产政策优化。北京符合条件家庭五环外不再限制购房套数。上海六部门联合印发《关于优化调整本市房地产政策措施的通知》，出台包括调减住房限购、优化住房公积金、优化个人住房信贷及完善个人住房房产税等政策。

图 52：商品房销售面积



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 53：商品房待售面积



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 54：房屋竣工面积



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 55：房屋施工面积



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 56：房屋新开工面积



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

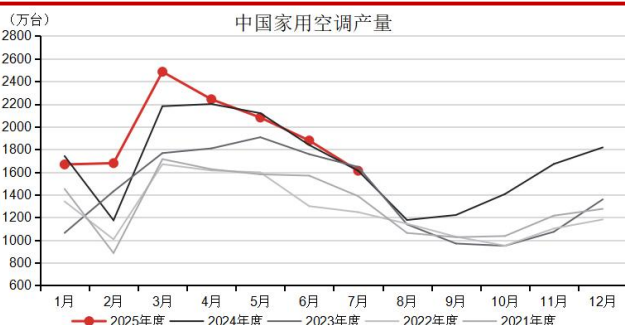
图 57：房地产开发投资完成额



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

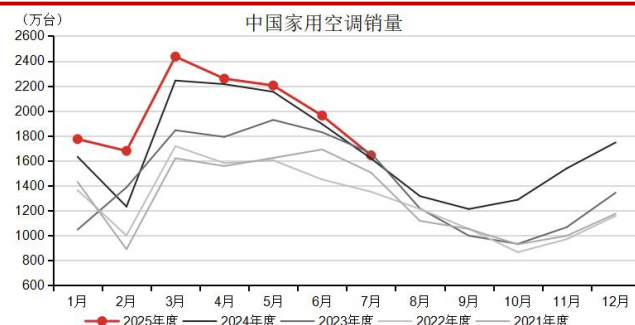
家电：据产业在线，中国7月家用空调产量1611.5万台，同比持平；销量1643.7万台，同比增1.6%，其中内销1058.3万台、同比增14.3%，出口585.4万台，同比降15.5%。内外销分化明显。9月空冰洗排产量共计2707万台，较去年同期实绩减7.2%，其中：家用空调排产1075万台，减12%；冰箱排产821万台，减6.3%；洗衣机排产811万台，减1.1%。

图 58：中国家用空调产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 59：中国家用空调销量

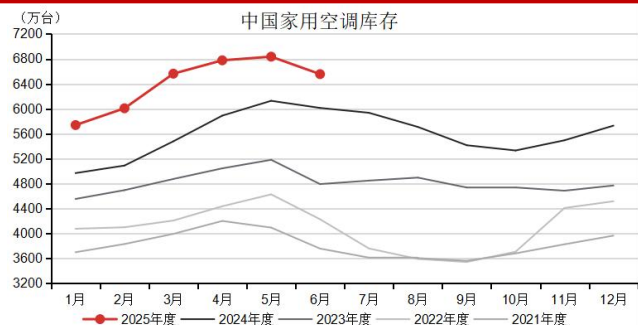


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

6月发改委与财政部联合发文表示家电以旧换新补贴将持续至2025年12月31

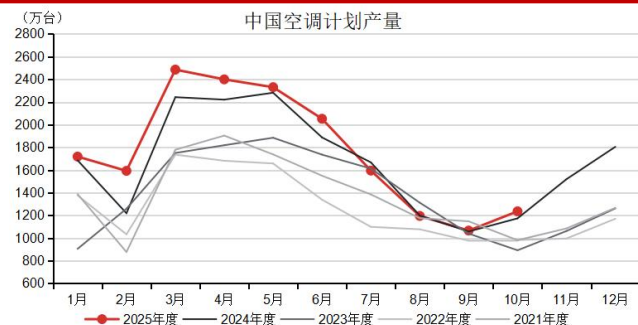
日，1380 亿元中央资金将在三、四季度分批下发；地方还将配套地方补贴；7 月下达了今年第三批 690 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金；按计划将于 10 月下达今年第四批 690 亿元超长期特别国债资金。

图 60：中国家用空调库存



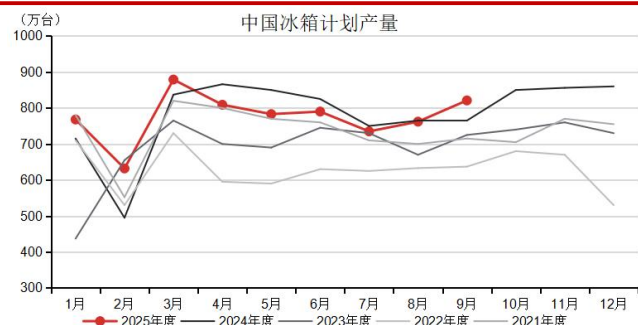
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 61：中国空调计划产量



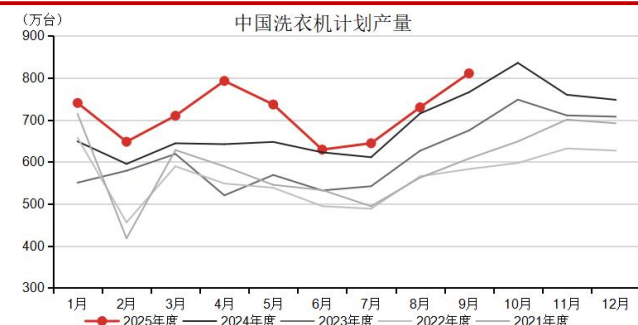
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 62：中国冰箱计划产量



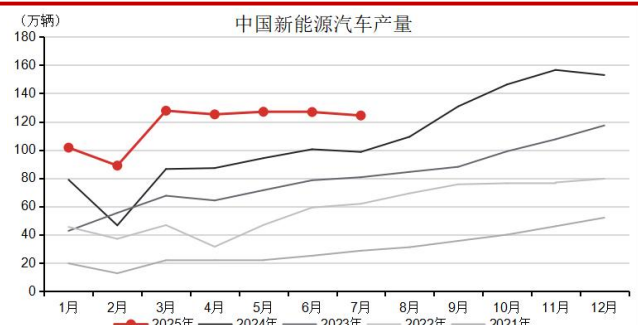
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 63：中国洗衣机计划产量



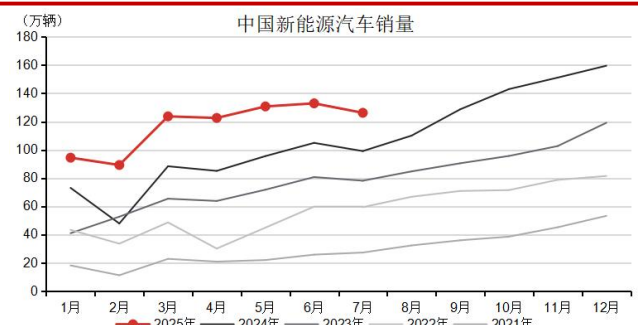
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 64：新能源汽车产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 65：新能源汽车销量



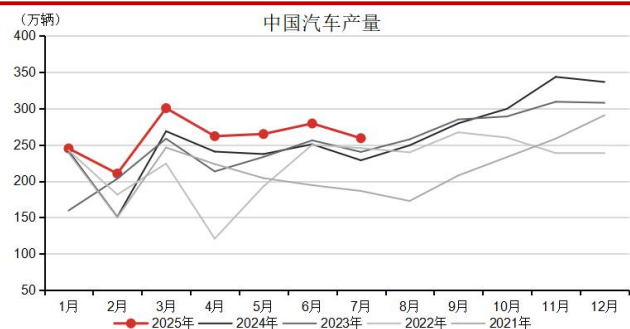
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

汽车：因季节性因素及以旧换新政策过渡调整期影响，7 月新能源汽车产销环比有所下滑，同比增速仍可观不过幅度有所放缓。据中国汽车工业协会，7 月新能源汽车销量 126.22 万辆，环比减 5%、同比增 27.4%，1-7 月新能源汽车销量累计 819.63 万辆，累计同比增 38.1%；7 月新能源汽车产量 124.3 万辆，环比减 2%、同比增 26.3%，1-7

月新能源汽车产量累计 821.07 万辆，累计同比增 38.9%。

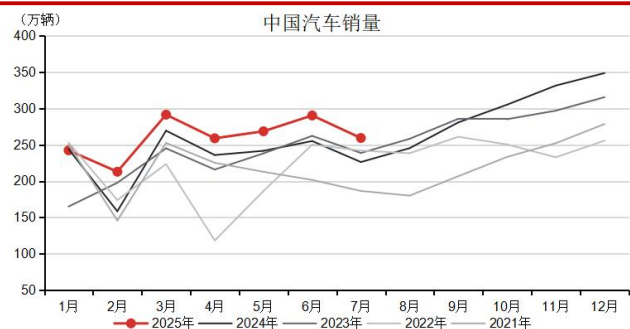
8 月新一批补贴资金到位、各地以旧换新补贴陆续重启，车市企稳向好。据乘联分会初步推算，8 月狭义乘用车零售约 194 万辆，环比增 6.2%、同比增 2%，其中新能源零售预计达 110 万辆，渗透率 56.7%。

图 66：汽车产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

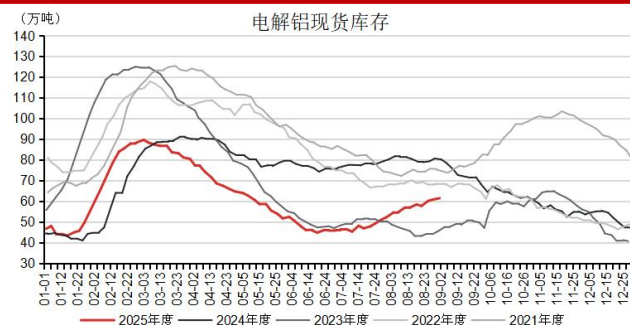
图 67：汽车销量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

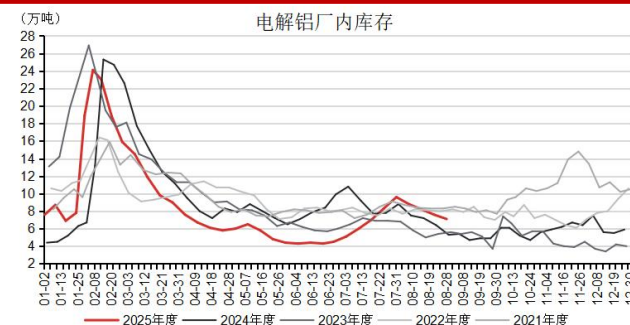
五、库存：虽淡季累库，但压力有限

图 68：电解铝现货库存



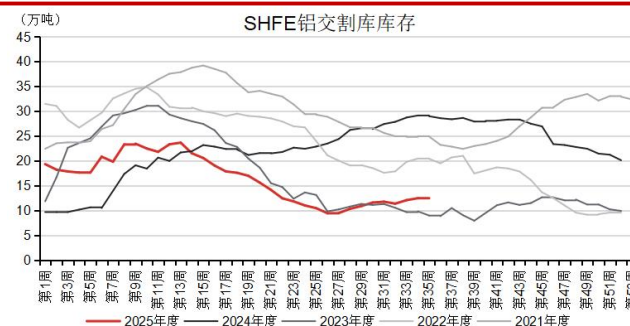
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 69：电解铝厂内库存



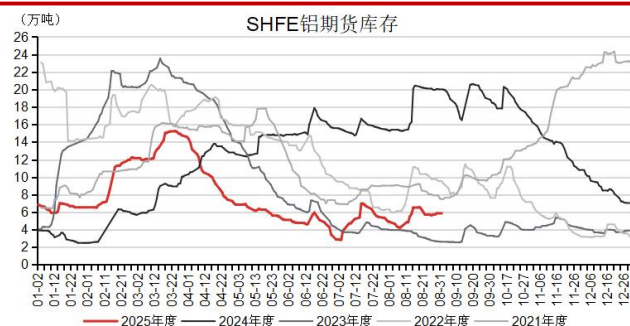
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 70：SHFE 铝交割库库存



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 71：SHFE 铝期货库存

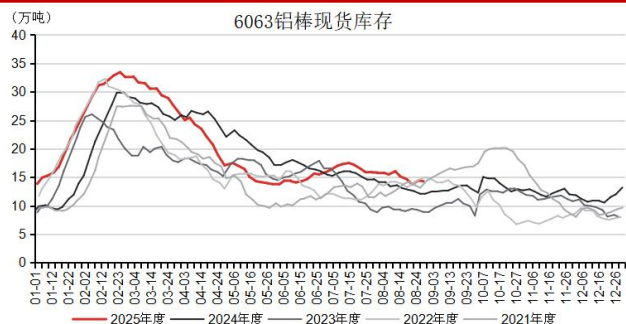


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

8月国内电解铝锭现货库存回升，淡季累库不过压力有限，铝棒现货库存减少；LME 铝库存累库。

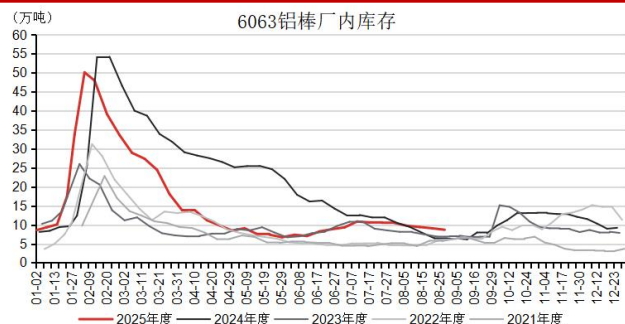
据钢联，截至8月28日，国内电解铝现货库存61万吨，较7月底增加8.5万吨；6063铝棒现货库存14.3万吨，较7月底减1.45万吨。截至8月29日，LME 铝库存481050吨，较7月底累库20025吨。

图 72：6063 铝棒现货库存



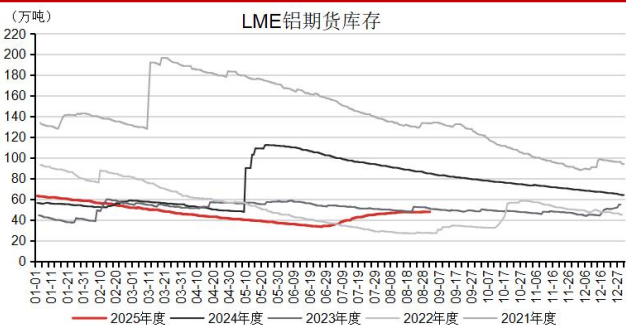
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 73：6063 铝棒厂内库存



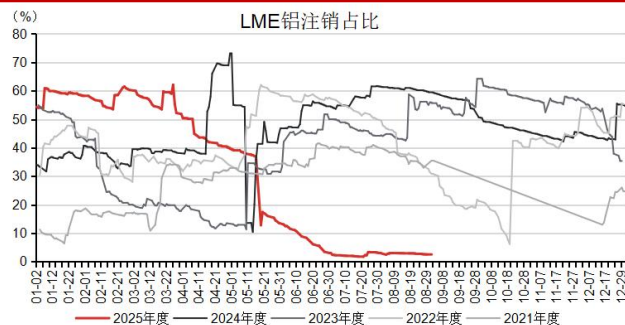
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 74：LME 铝期货库存



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 75：LME 铝注销占比



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

六、展望

宏观，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上的讲话释放鸽派信号、美联储降息预期增强；国内地产政策优化，稳经济政策预期升温；内外宏观共振向上。基本面，铝锭淡季累库但压力有限，8月淡旺季切换、铝材开工有所回升，9月旺季存消费预期；电解铝供给约束犹存。9月沪铝预计偏强运行，关注20400-20500元/吨的买入机会。

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82711808

国联期货研究所上海总部

地址：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦A9楼（200082）

电话：021-60201600