

有色金属铝月度报告

2025 年 3 月 3 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:

《国联期货铝年度报告: 供给约束犹存, 产业利润下移》2024.12.13

氧化铝新产能投放, 电解铝供需均增

► 利润: 氧化铝国内现货跌, 电解铝生产成本降

几内亚雨季结束, 发运影响消退, 中国铝土矿港口库存、压港量、海漂库存整体回升, 氧化铝样本企业铝土矿库存累库; 氧化铝生产利润大幅收窄, 对高价铝土矿接受度下降, 进口铝土矿价格下跌。国内 3 月有氧化铝厂预计短期检修, 而广西新增产能投产临近, 3 月国内冶金级氧化铝运行产能预计仍处高位。电解铝生产成本降低, 利润扩张、非常可观。

► 供应: 电解铝运行产能增, 净进口量或环比减

1 月国内电解铝运行产能持稳, 仅山西有铝厂减产。2 月电解铝生产利润扩张, 刺激前期减产铝厂 (四川、广西) 复产及置换项目启动 (青海), 2 月电解铝运行产能环比增加。氧化铝供过于求, 电解铝生产利润丰厚, 国内电解铝运行产能继续走高, 预计 3 月运行产能将提高至 4384 万吨左右。

► 需求: 节后铝材开工提升, 旺季消费预期向好

2 月铝材开工率周度数据整体呈回升趋势, 下游需求恢复较好。金三银四将至, 下游铝材需求整体预期较好。3-4 月多数光伏组件企业排产明显提高, 组件生产预计增加。房价有企稳迹象。家电补贴扩容, 3 月空冰洗排产合计总量 4050 万台, 较去年同期生产实绩增 7.6%。各省置换细则正式落地, 新能源汽车同比延续较快增长态势。

► 库存: 铝锭社库累库放缓, 伦铝库存延续去库

国内电解铝、铝棒现货库存 2 月累库, 但整体库存压力有限。云南地区 2024 年底以来并未出现减产; 电解铝供应稳定造成今年铝锭、铝棒整体库存略偏高。不过进入 2 月下旬以来, 累库幅度有所放缓。金三银四消费旺季, 电解铝、铝棒现货库存有望迎来拐点。LME 铝继续去库。

► 展望

宏观, 美关税政策反复, 通胀预期抬升、消费者信心下降, 地产成交不佳, 需提防海外宏观风险; 国内 3 月两会, 国内宏观有对冲海外风险的预期, 但具体力度仍需观察。基本面, 节后铝下游需求恢复较快, 电解铝供给约束犹存、产量持稳、增幅有限, 盘面下方有支撑; 金三银四旺季将至, 下游订单尚可, 但对高价铝接受度有限, 更倾向逢低采购; 基本面对沪铝有支撑但目前位置再向上空间有限。3 月, 沪铝预计高位震荡, 上下空间均有限。

正文目录

一、行情回顾	- 5 -
二、成本：氧化铝国内现货跌，电解铝生产成本降	- 5 -
三、供给：电解铝运行产能增，净进口量或环比减	- 9 -
3.1 铝厂生产利润丰厚，电解铝运行产能增	- 9 -
3.2 电解铝进口倒挂，净进口量或缩减	- 12 -
3.3 运行产能增加，供给仍处高位	- 12 -
四、需求：节后铝材开工提升，旺季消费预期向好	- 13 -
4.1 初端加工：节后铝材开工提升，下游需求恢复较好	- 13 -
4.2 终端消费：传统领域预期改善，新能源领域有支撑	- 14 -
五、库存：铝锭社库累库放缓，伦铝库存延续去库	- 18 -
六、展望	- 20 -
图 1：沪铝加权日线图	- 5 -
图 2：铝矿砂及其精矿进口数量	- 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	- 8 -
图 11：中国氧化铝净进口数量	- 8 -
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	- 9 -
图 17：氧化铝生产利润	- 9 -
图 18：中国电解铝产量	- 10 -
图 19：中国电解铝产能利用率	- 10 -
图 20：云南降水量	- 10 -
图 21：白鹤滩水库水位：08 时	- 10 -
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	- 11 -
图 25：向家坝水库出库流量：08 时	- 11 -
图 26：云南水力发电发电量	- 11 -
图 27：云南发电量	- 11 -
图 28：中国电解铝产量：周	- 11 -

图 29 : 中国电解铝铝水比例	- 11 -
图 30 : 全球原铝产量	- 12 -
图 31 : 全球原铝产量 (除中国)	- 12 -
图 32 : 电解铝现货进口利润	- 12 -
图 33 : 电解铝净进口量	- 12 -
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	- 13 -
图 37 : 中国铝材产量	- 13 -
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	- 14 -
图 41 : 铝板产量	- 14 -
图 42 : 铝杆开工率	- 14 -
图 43 : 铝杆产量	- 14 -
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	- 15 -
图 47 : 电源基本建设投资完成额	- 15 -
图 48 : 光伏新增装机容量	- 15 -
图 49 : 光伏电池出口数量	- 15 -
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	- 16 -
图 53 : 商品房待售面积	- 16 -
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	- 17 -
图 59 : 中国家用空调销量	- 17 -
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	- 18 -
图 65 : 新能源汽车销量	- 18 -
图 66 : 汽车产量	- 18 -
图 67 : 汽车销量	- 18 -
图 68 : 电解铝现货库存	- 19 -
图 69 : 电解铝厂内库存	- 19 -
图 70 : SHFE 铝交割库库存	- 19 -
图 71 : SHFE 铝期货库存	- 19 -
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	- 20 -
图 75 : LME 铝注销占比	- 20 -

一、行情回顾

沪铝2月先上涨后震荡：2月上旬，美国延缓对加拿大和墨西哥加征关税，贸易担忧缓和、风险偏好回升，加之电解铝产量持稳、供给约束犹存，沪铝上行；之后，美国再通胀预期升温，电解铝下游铝材开工逐渐恢复，沪铝震荡偏强；下旬，美国服务业PMI意外萎缩，密西根消费者信心数据低迷，下游对铝高价接受度下降，沪铝盘面转入震荡走势。

图 1：沪铝加权日线图



数据来源：文华财经、国联期货研究所

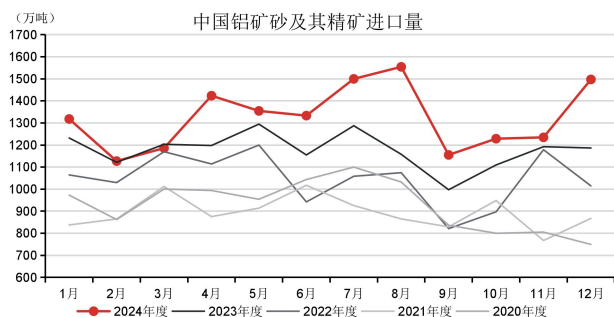
二、成本：氧化铝国内现货跌，电解铝生产成本降

国内 1 月铝土矿主要产区铝土矿合计产量同比增加，环比缩减；整体仍维持低位，国内铝土矿供需延续偏紧基本面。据钢联，山西、广西、河南、贵州 2025 年 1 月铝土矿合计产量 578 万吨，同比增 7.8%，环比减 0.5%，其中：山西 190 万吨，同比增 3.8%，环比减 1%；广西 195 万吨，同比增 7.7%，环比减 0.5%；河南 101 万吨，同比增 16.1%，环比减 1%；贵州 92 万吨，同比增 8.2%，环比增 1.1%。去年 1 月山西、河南铝土矿停产规模大于今年 1 月，今年 1 月产量同比明显增加。铝土矿开采伴随污染，在环保常态化和赤泥库紧张背景下，国内铝土矿开采相关的政策整体呈收紧趋势，2025 年国内铝土矿供给预计仍受限，产量难有提升。

2024 年 12 月铝土矿进口量环比继续增加、增幅明显。据海关，中国 2024 年 12 月铝矿砂及其精矿进口数量 1497.6 万吨，环比增 21.3%，同比增 26.2%；出口数量

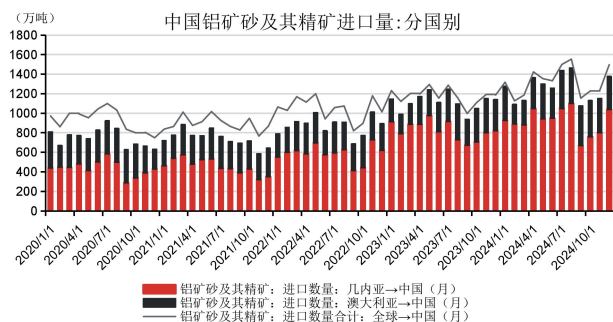
0.57 万吨，相较于进口量，出口量可忽略不计。2024 年 1-12 月铝矿砂及其精矿进口量累计 15915.6 万吨，累计同比增 12.6%。国内铝土矿供给受限，国内氧化铝生产主要通过进口铝土矿补充原料，进口铝土矿延续同比增加趋势。

图 2：铝矿砂及其精矿进口数量



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

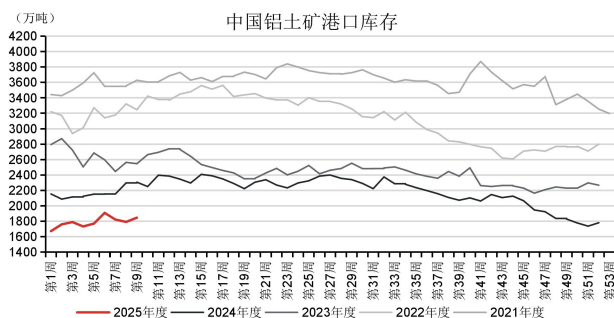


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

几内亚雨季结束，自几内亚进口铝土矿量环比继续增加。据海关，2024 年 12 月中国自几内亚铝土矿进口量 1038.59 万吨，环比增 29.8%，同比增 26.3%，占当月进口总量的 69.4%；2024 年 12 月中国自澳大利亚铝土矿进口量 338.92 万吨，环比减 3.4%，同比增 6.9%，占当月进口总量的 22.6%。几内亚和澳大利亚是中国进口铝土矿最主要来源国。

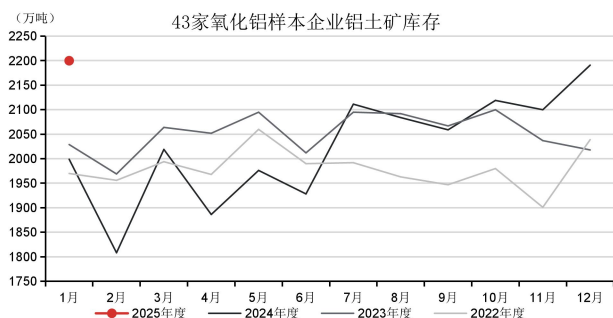
几内亚雨季结束，发运影响消退，中国铝土矿港口库存、压港量、海漂库存整体回升，氧化铝样本企业铝土矿库存累库，进口铝土矿价格下跌。据钢联，2 月底铝土矿港口库存 1847 万吨，较 1 月底增 77 万吨；2 月底铝土矿产压港量 93.24 万吨，较 1 月底增 76.62 万吨；2 月底全球主要国家海漂至中国铝土矿库存 1627.26 万吨，较 1 月底增 220.62 万吨；2 月底铝土矿港口库存、压港量、海漂库存合计 3567.5 万吨，较 1 月底增 374.24 万吨；1 月 43 家氧化铝样本企业铝土矿库存 2200 万吨，较去年 12 月增 9 万吨。

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

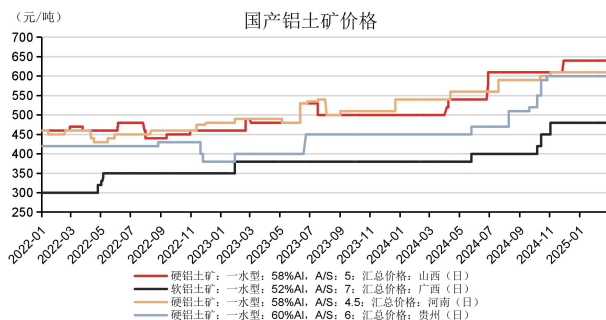


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

铝土矿 2 月累库，氧化铝生产利润大幅收窄，对高价铝土矿接受度下降，进口铝

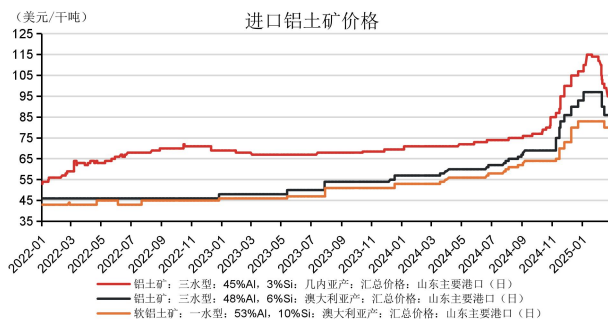
土矿价格下跌。据钢联，2月末山东主要港口几内亚产三水型铝土矿、澳大利亚产三水型铝土矿、澳大利亚产一水型软铝土矿价格分别为95、86、80美元/干吨，较1月底跌19、11、3美元/干吨。国内铝土矿供需延续偏紧，国产铝土矿价格持稳。据钢联，2月底山西一水型硬铝土矿、广西一水型软铝土矿、河南一水型硬铝土矿、贵州一水型硬铝土矿价格分别为640、480、610、600元/吨，较1月底持平。

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

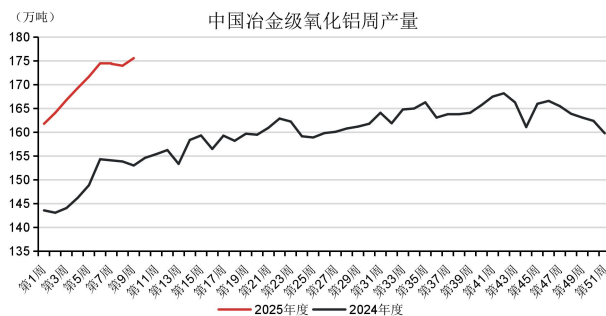


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

国内铝土矿供给预计仍受限，产量难大幅提升；铝土矿供给主要依赖海外，尤其几内亚。据SMM, 2025年海外铝土矿产量预计增3125万吨至39473万吨、增幅8.6%，其中几内亚铝土矿产量预计增2400万吨至16900万吨、增幅16.55%。

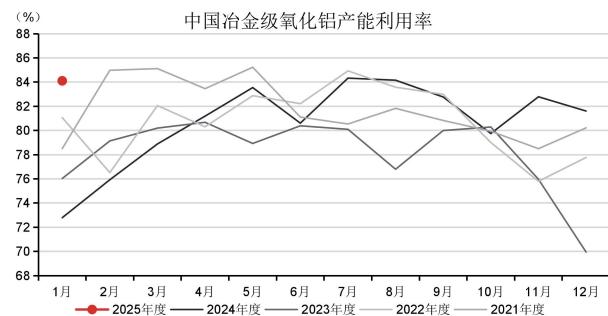
2025年1月国内冶金级氧化铝运行产能增加，产量环比续增，同比增幅明显；1月山东有新增产线投产。据钢联，国内1月冶金级氧化铝产量740万吨，同比增10.86%，环比增0.56%。2025年1月国内冶金级氧化铝产能利用率提高至84.11%，较2024年12月提高2.5个百分点，较2024年1月提高11.32个百分点。2月氧化铝生产利润收缩、部分氧化铝厂检修，但并无大规模检修，加之山东之前新增产线投产实现产出，2月冶金级氧化铝日均产量仍有支撑。据钢联，截至2月7日、2月14日、2月21日、2月28日国内冶金级氧化铝周产量分别为174.5、174.4、174、175.6万吨。国内3月有氧化铝厂预计将短期检修，而广西新增产能投产临近，3月国内冶金级氧化铝运行产能预计仍处高位。

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

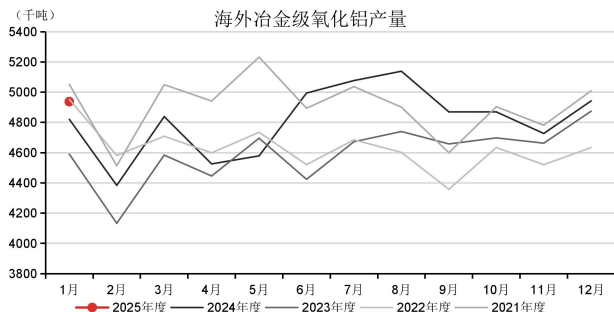
图 9：中国冶金级氧化铝产能利用率



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

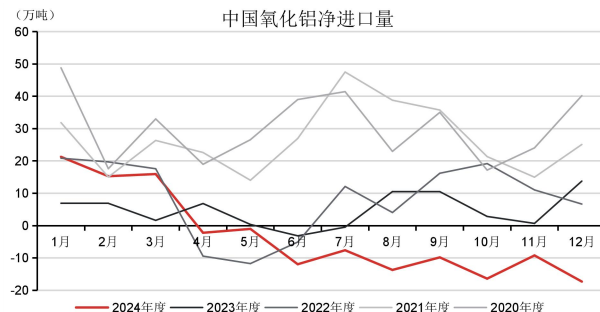
2025 年 1 月海外冶金级氧化铝产量同比增加，环比持稳。据国际铝业协会，2025 年 1 月海外冶金级氧化铝产量 4938 万吨，同比增 2.4%，环比减 0.1%。

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

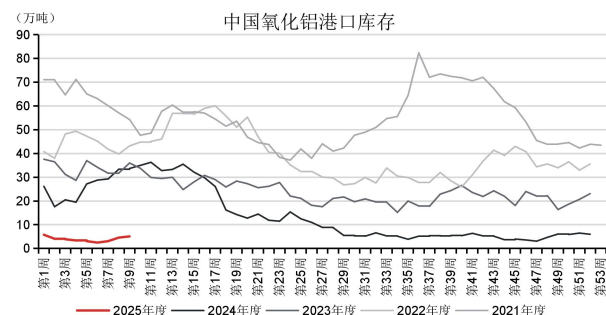
图 11：中国氧化铝净进口数量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

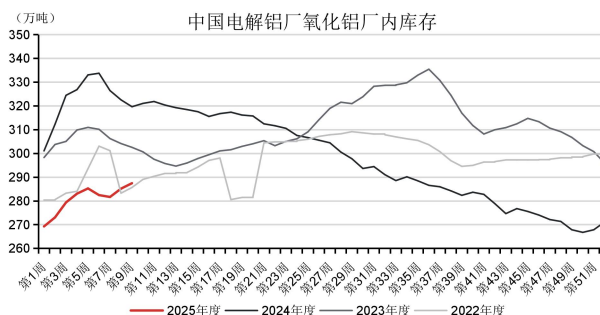
国内氧化铝供需过剩，进口倒挂；国内氧化铝仍保持净出口状态。据海关，2024 年 12 月氧化铝进口数量 1.53 万吨，出口数量 18.83 万吨，净出口数量 17.3 万吨，较 11 月的净出口 9.2 万吨增加。2025 年 1、2 月国内氧化铝仍进口倒挂，氧化铝预计仍保持出口超进口的状况。

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

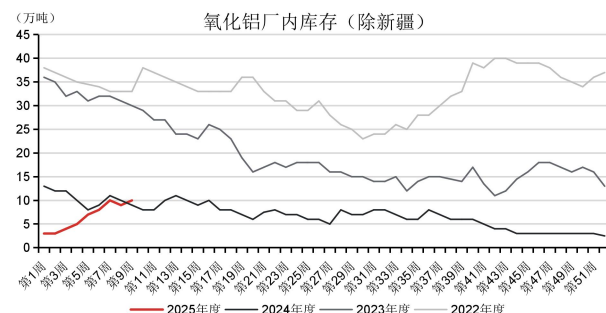
图 13：中国电解铝厂氧化铝厂内库存



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

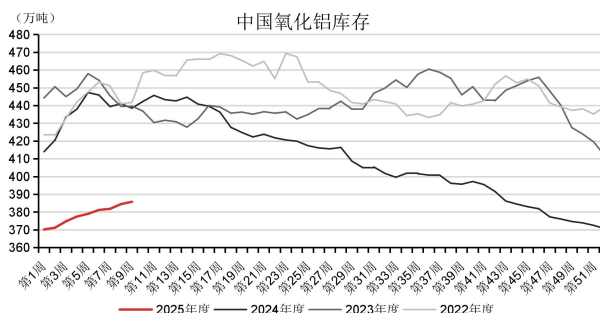
国内 2 月电解铝周产量持稳运行，对氧化铝新增需求有限；氧化铝供需仍过剩，上下游整体库存继续累库。

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



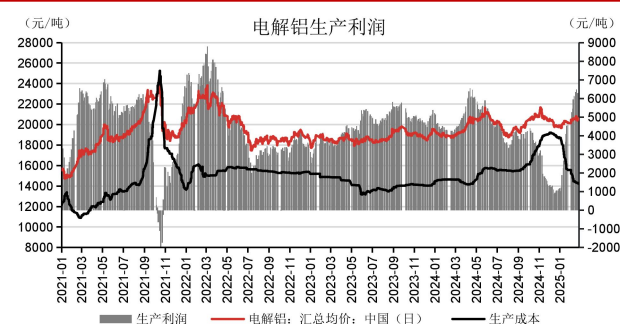
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

据钢联，国内2月底氧化铝整体库存较1月底增6.8万吨至385.9万吨，其中：港口库存增2万吨至5.1万吨；电解铝厂的氧化铝库存增2.2万吨至287.5万吨；在途库存减0.4万吨至83.3万吨。

2025年2月氧化铝现货价格继续下跌，虽然进口铝土矿价格下跌带动氧化铝生产成本降低，但氧化铝现货跌价幅度更为明显，氧化铝生产利润大幅缩窄。2月底国内冶金级氧化铝平均完全生产成本约3189元/吨，较1月底减250元/吨左右；2月底冶金级氧化铝平均生产利润约191元/吨，较1月底减1887元/吨左右。

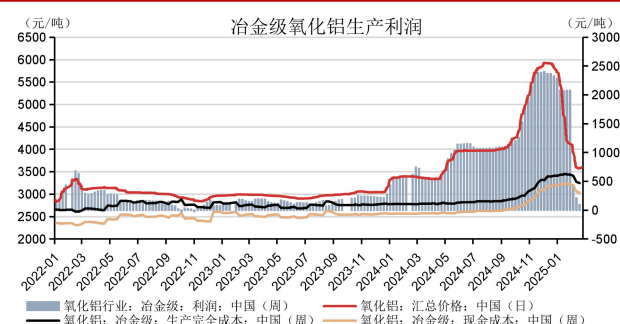
2025年2月电解铝冶炼成本继续降低：冰晶石价格持稳，预焙阳极价格略有抬升，但氧化铝、氟化铝、动力煤现货价格均走弱，带动电解铝生产成本降低。而电解铝现货价格2月重心上移，电解铝生产利润继续扩张，非常可观。2月底电解铝平均生产成本较1月底降1326元/吨左右，而电解铝现货均价涨452元/吨左右，平均生产利润增加1778元/吨左右。

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

氧化铝生产利润重新向电解铝转移。2025年国内铝土矿供给预计仍受限但海外铝土矿产量预计增3125万吨；氧化铝国内新增产能预计1320万吨，海外新增产能预计510万吨；国内电解铝产量增幅预计放缓，海外电解铝新增产能预计111.5万吨；产业链上游扩产明显超下游，氧化铝生产利润重新向电解铝转移。

三、供给：电解铝运行产能增，净进口量或环比减

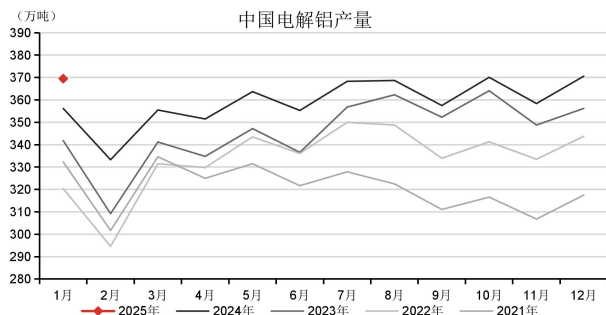
3.1 铝厂生产利润丰厚，电解铝运行产能增

1月国内电解铝运行产能整体持稳，仅山西个别电解铝厂减产。据上海有色网，国内1月电解铝产量369.5万吨，同比增3.7%，环比减0.3%；截至1月底，国内电解铝建成产能约4571万吨，运行产能约4351万吨，行业开工率95.2%。

2月电解铝生产利润扩张，非常可观，刺激前期减产电解铝厂（四川、广西地区）复产及置换项目启动（青海地区），2月国内电解铝运行产能环比增加。据上海有色

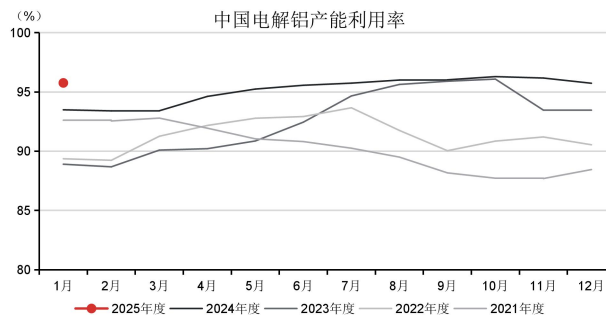
网，国内 2025 年 2 月电解铝产量同比增 0.4%，环比减 9.5%（2 月生产天数减少）；截至 2 月底，国内电解铝建成产能约 4581 万吨，运行产能约 4364 万吨，行业开工率环比提高 0.07 个百分点至 95.3%。

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

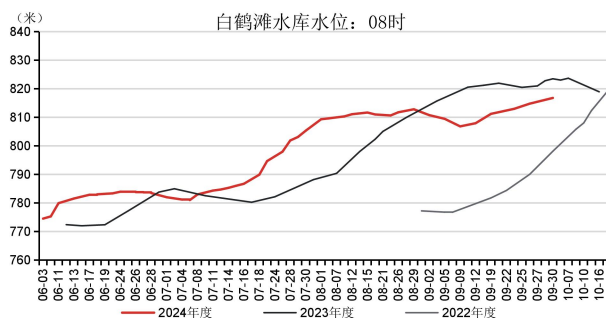
国内 3 月电解铝运行产能预计继续提高。电解铝生产利润丰厚，氧化铝供过于求短期难改，相关电解铝厂起槽达产将带动国内电解铝运行产能继续走高，预计 3 月运行产能将提高至 4384 万吨左右。

图 20：云南降水量



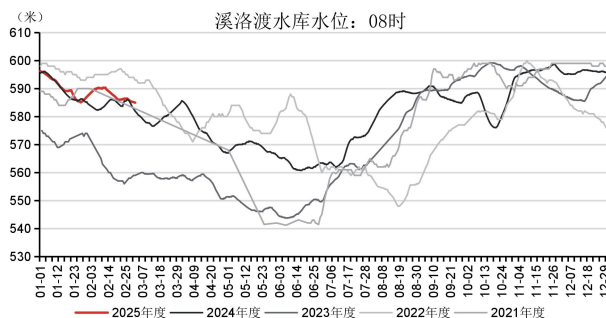
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 21：白鹤滩水库水位：08 时



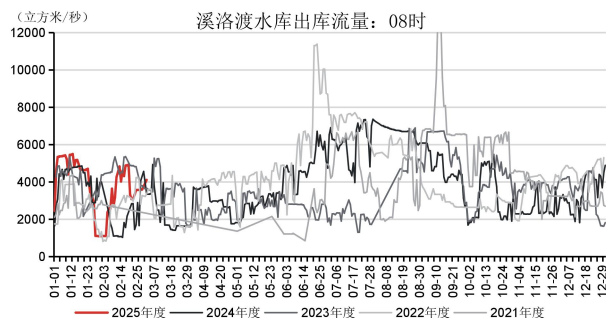
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 22：溪洛渡水库水位：08 时



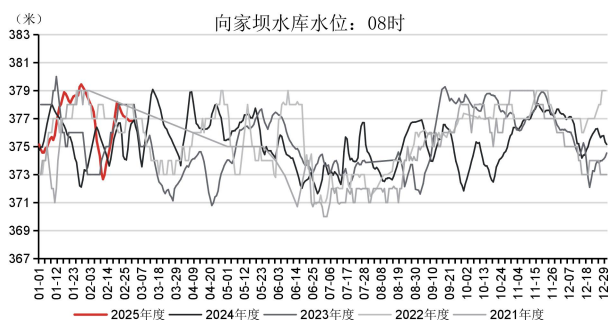
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 23：溪洛渡水库出库流量：08 时



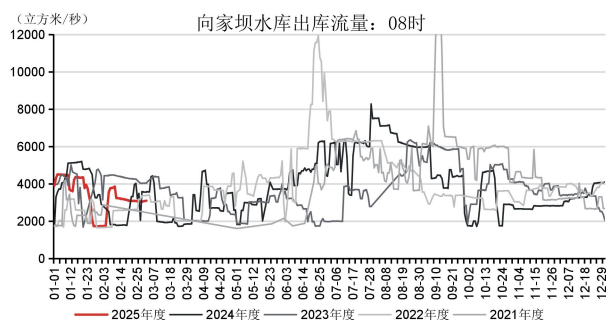
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 24：向家坝水库水位：08 时



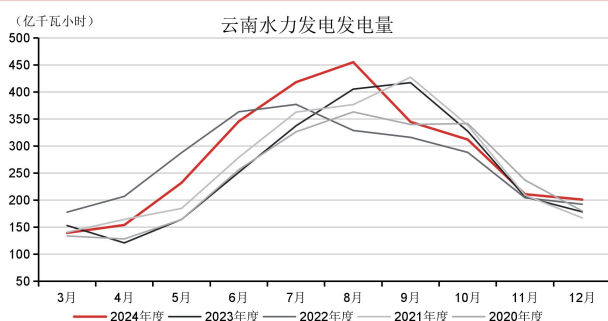
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 25：向家坝水库出库流量：08 时



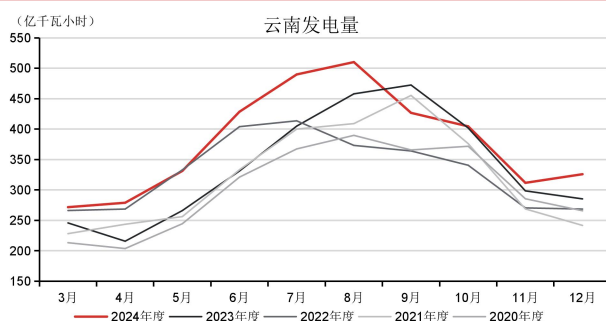
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

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

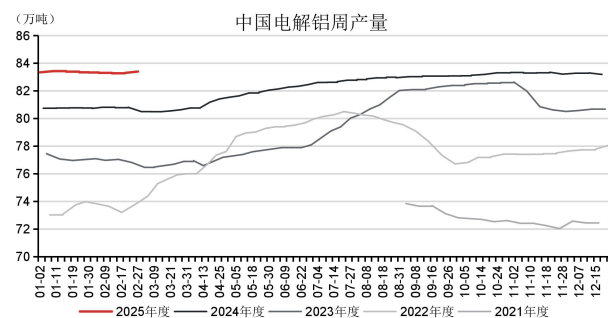
图 27：云南发电量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

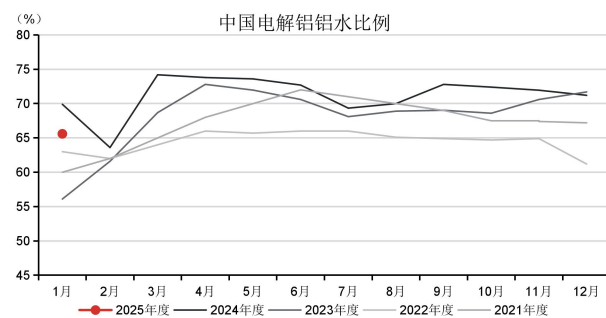
中国电解铝 2025 年预计净增产能有限，电解铝产量增幅将放缓。据百川盈孚，中国 2025 年电解铝净增产能 45 万吨，其中内蒙古 35 万吨，青海 10 万吨，但内蒙古 35 万吨净增产能预计 2025 年末才投产，实际投产时间应在 2026 年，2025 年中国电解铝实际净增产能或只有 10 万吨；2025 年电解铝产量预计 4380 万吨，同比增 70 万吨、增幅放缓到 1.62%，较 2024 年缩窄。

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

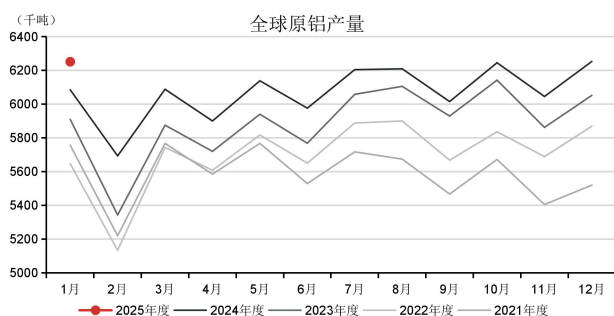
图 29：中国电解铝铝水比例



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

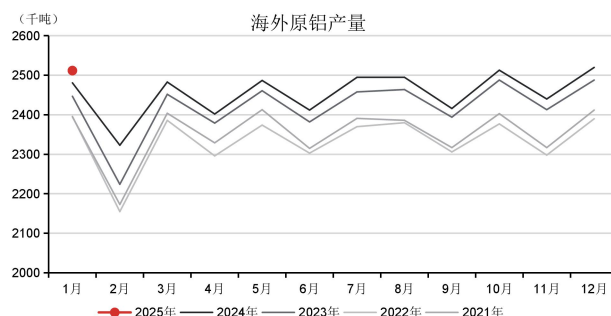
海外 2025 年 1 月电解铝产量同比增加，环比持稳。据国际铝业协会，1 月海外电解铝产量 251.2 万吨，同比增 1.2%，环比减 0.3%，其中北美洲产量 33.7 万吨，同比减 0.6%，环比减 0.3%；亚洲（除中国）产量 41.1 万吨，同比增 0.7%，环比增 0.5%。

图 30：全球原铝产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

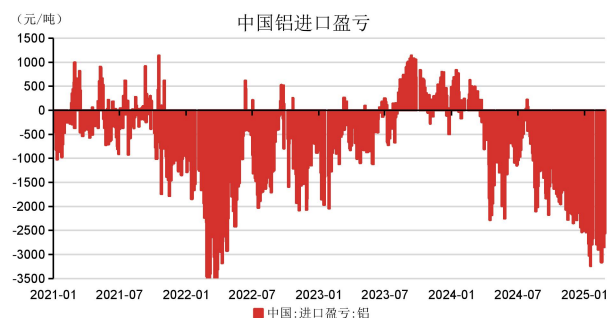
图 31：全球原铝产量（除中国）



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

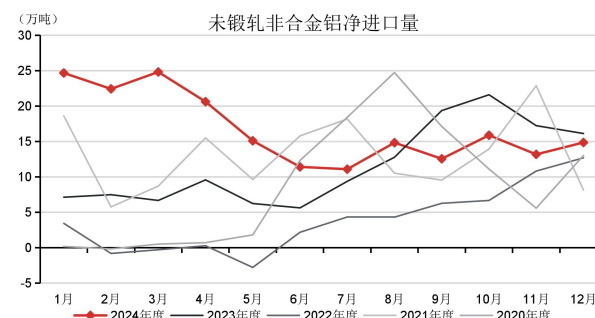
3.2 电解铝进口倒挂，净进口量或缩减

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

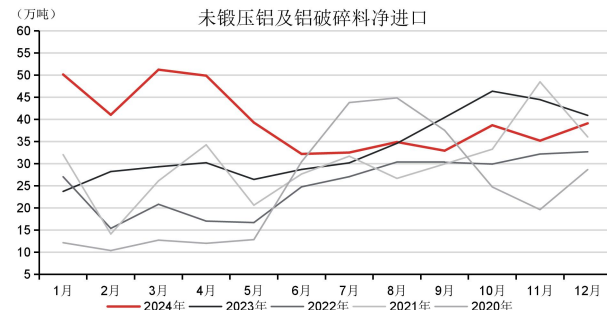
图 33：电解铝净进口量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

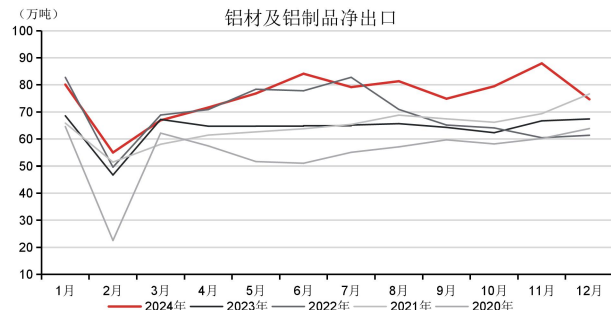
据海关，2024 年 12 月电解铝进口量 16.14 万吨，环比增 7.1%，同比减 8.4%；12 月出口量 1.28 万吨，环比减 32.1%，同比减 13.9%；12 月净进口量 14.87 万吨，环比增 12.7%，同比减 7.8%。铝进口窗口 2 月继续关闭，1-2 月原铝净进口量待海关发布，预计环比难有明显增量。

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

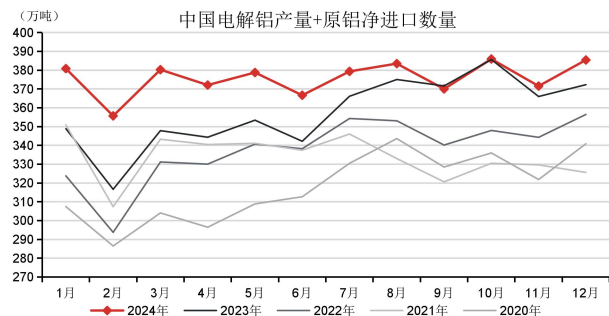


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

3.3 运行产能增加，供给仍处高位

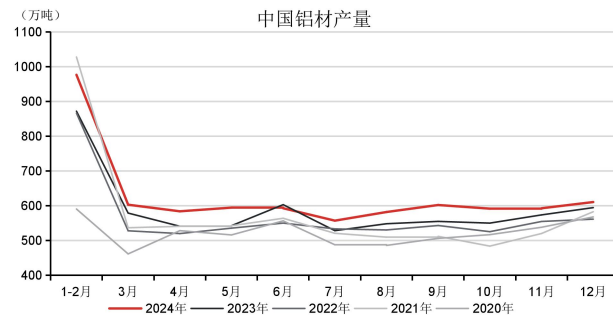
电解铝国内1、2月产量整体持稳；进口倒挂，净进口量难有明显提高；结合产量和净进口量看，1-2月电解铝供给仍延续高位但增量有限。电解铝生产利润丰厚，3月国内电解铝运行产能将提高至4384万吨左右，国内供给仍处高位。

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



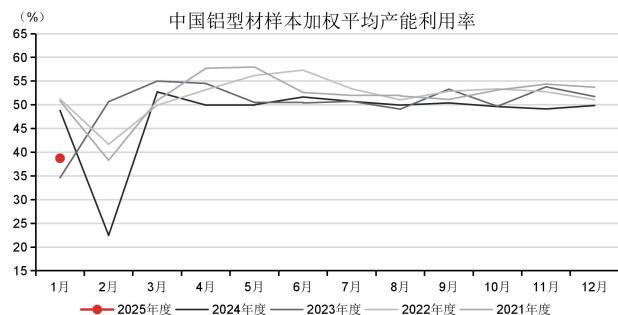
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

四、需求：节后铝材开工提升，旺季消费预期向好

4.1 初端加工：节后铝材开工提升，下游需求恢复较好

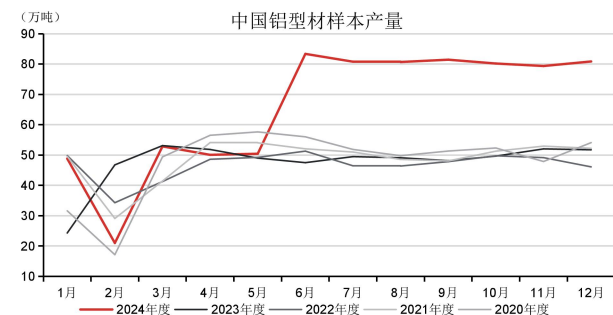
2月铝材开工率周度数据整体呈回升趋势，下游需求恢复较好。

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

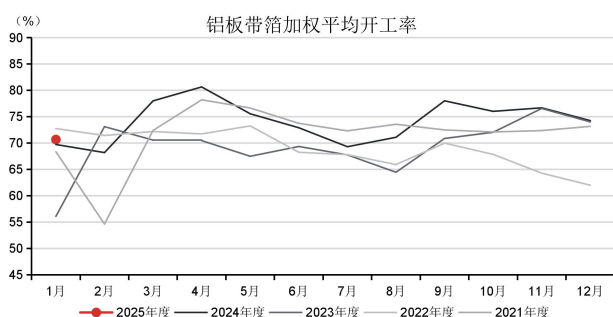


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

铝型材方面，汽车型材表现亮眼，建筑型材仍有压力。铝板带箔1月产量同比增加，据钢联，国内1月铝板产量99.61万吨，同比增3.1%，环比减4.4%，1月铝箔产量20.16万吨，同比增2.8%，环比减6.8%；3月旺季将至，铝板带箔需求预期提高。铝线缆新增订单有限，施工季节性受限。据钢联，国内1月铝杆产量33.16万吨，同比减1.5%，环比减8.7%。但考虑到电网今年投资继续显著增加，铝线缆需求仍可期。

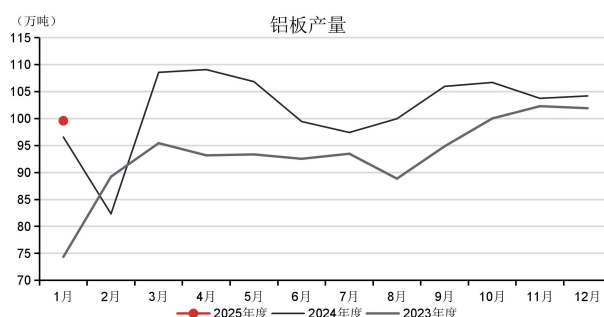
金三银四将至，下游铝材需求整体预期较好。

图 40：铝板带箔开工率



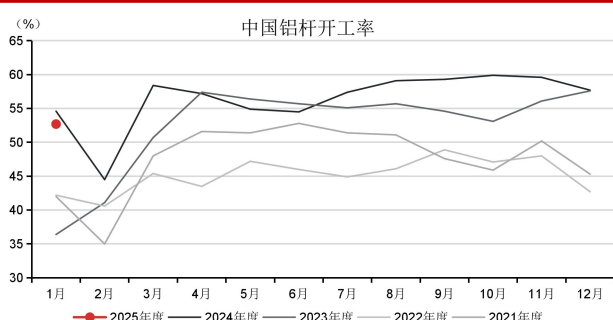
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 41：铝板产量



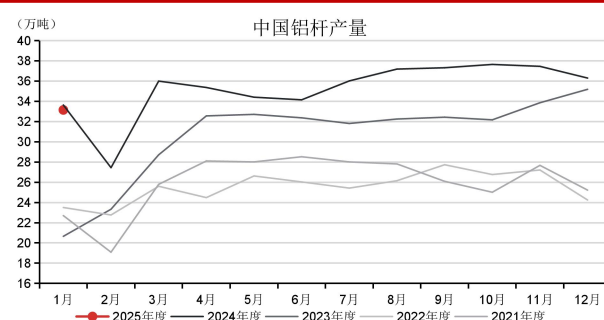
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 42：铝杆开工率



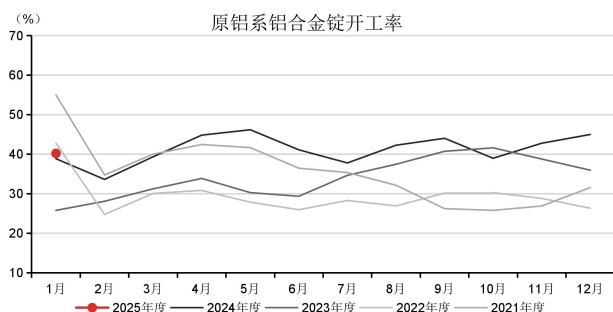
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 43：铝杆产量



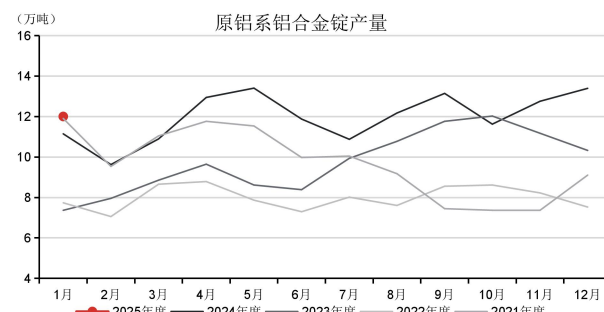
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

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

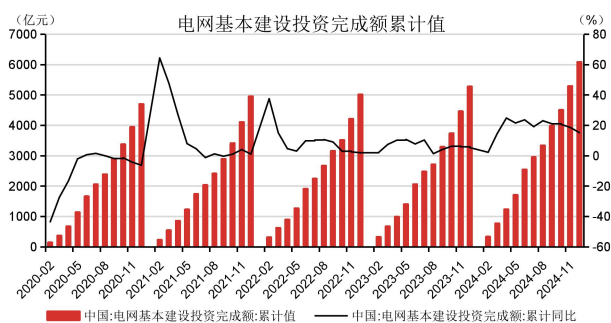
4.2 终端消费：传统领域预期改善，新能源领域有支撑

电力：

电力是中国碳排放主要来源，国内能源转型，新能源发展迅速，电源投资增幅仍可观；为加快构建新能源供给的消纳体系，电网投资持续增加，增幅明显提高。据能源局，中国 2024 年 1-12 月电源工程投资完成额累计 11687.22 亿元，累计同比增 12.14%；电网工程投资完成额累计 6082.58 亿元，累计同比增 15.26%。

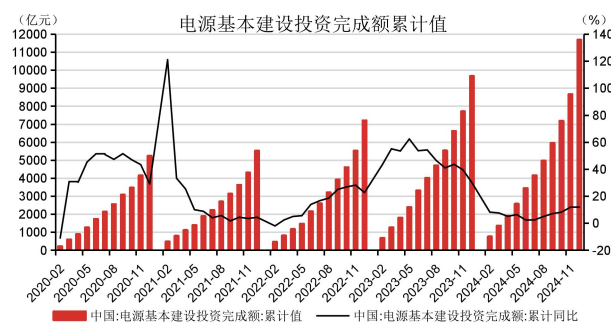
今年国内新型电力系统建设将进一步促进电网发展，预计全年国家电网投资将首次超过 6500 亿元。

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

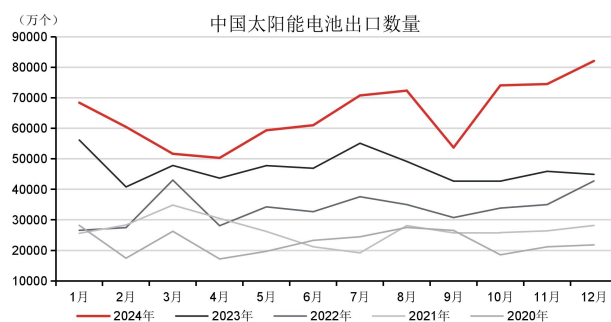
光伏新增装机增幅放缓但仍可观。据能源局，中国 2024 年 1-12 月光伏新增装机容量累计 277.98GW，累计同比增 28.7%。今年中国光伏新增装机容量预计仍保持高位，但增幅预计继续放缓；全球光伏需求增速预计从高速增长逐渐切换到低速增长。光伏组件企业 2 月按需生产，排产环比下降 13.9%；3-4 月多数光伏组件企业排产明显提高，组件生产预计增加。

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



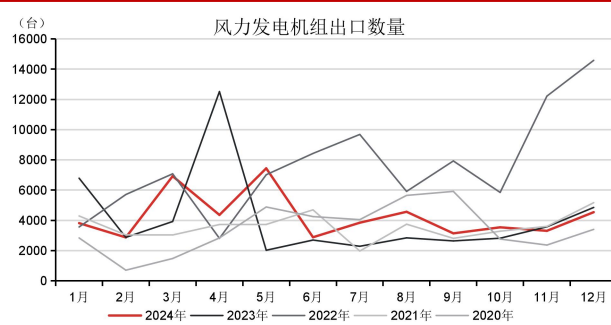
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

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



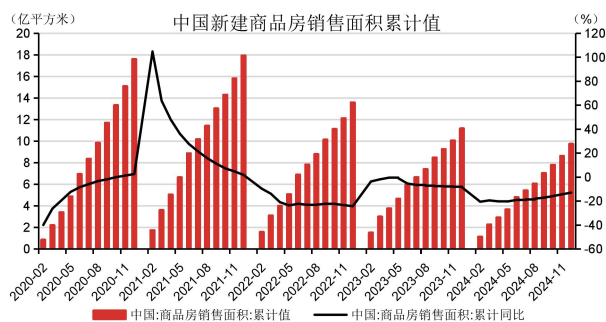
数据来源：钢联数据、ifind、国联期货研究所

地产：

房价有企稳迹象。据统计局公布的 70 个大中城市房价数据，2025 年 1 月，一线

城市新房、二手房销售价格环比均涨 0.1%；二线城市新房销售价格环比由上月持平转为涨 0.1%，为 2023 年 6 月以来首次上涨，二手房环比降 0.3%；三线城市新房和二手房销售价格环比分别降 0.2%和 0.4%。

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



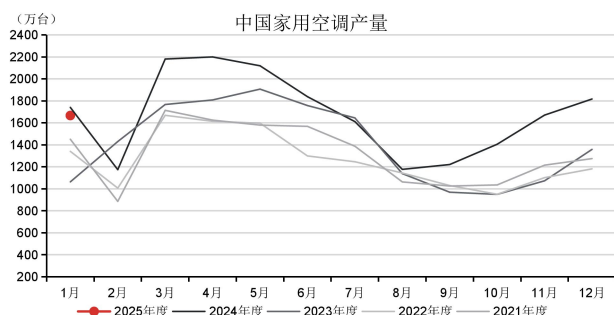
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

家电：

据产业在线，国内 1 月家用空调产量 1667.2 万台，同比减 4.2%，环比减 8.3%；1 月家用空调销量 1773.4 万台，同比增 8.7%，环比增 1.6%。1 月冰箱产量 759.5 万台，同比减 7.5%，环比减 14.2%；1 月冰箱销量 812.24 万台，同比增 1%，环比减 2.8%。

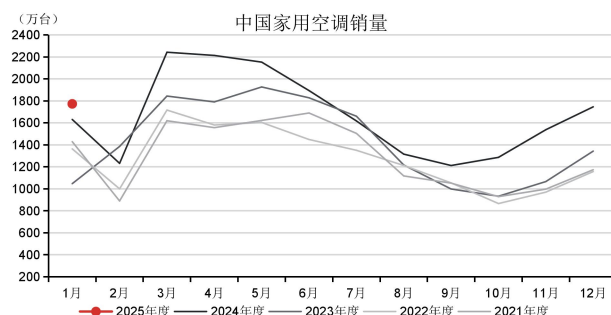
1月洗衣机产量812.1万台，同比增1%，环比增0.3%；1月洗衣机销量762.78万台，同比减3.8%，环比减5.3%。

图 58：中国家用空调产量



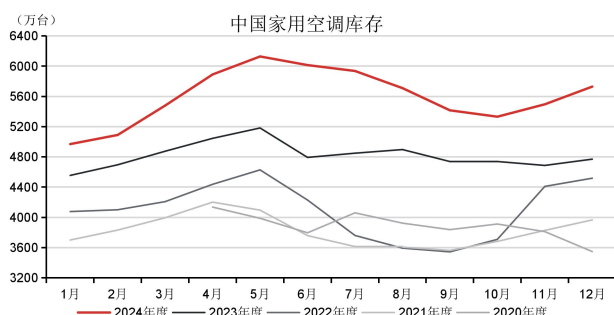
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 59：中国家用空调销量



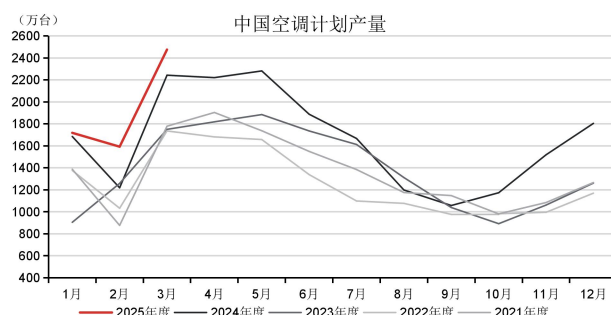
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 60：中国家用空调库存



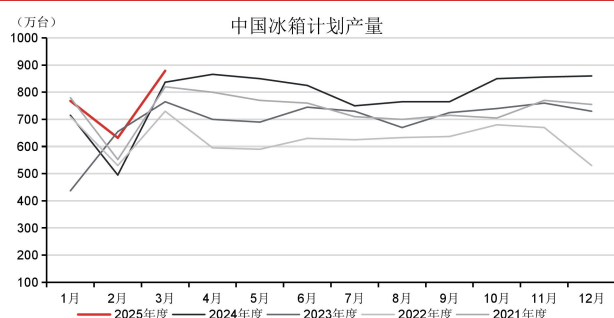
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 61：中国空调计划产量



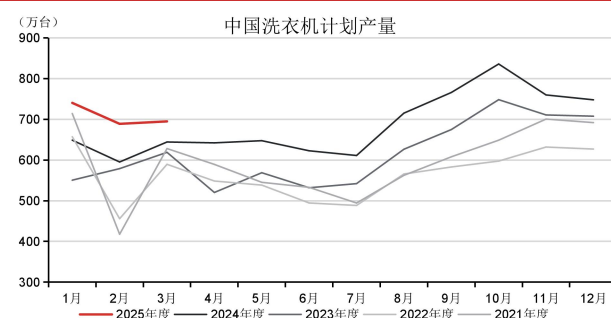
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

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

2025年以旧换新补贴家电增至12类，除了继续支持冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机8类家电产品以旧换新，还新增微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲4类家电产品，家电内销仍有支撑；新兴市场对家电需求空间仍较大，家电出口预计温和增长。

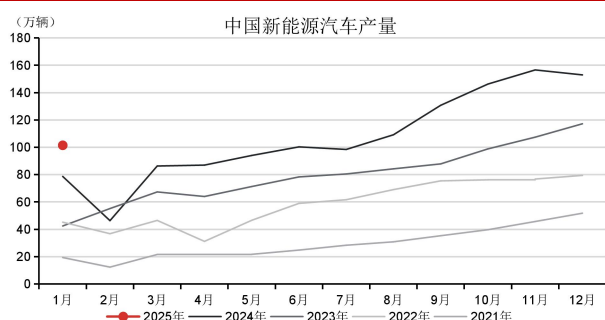
3月空冰洗排产合计总量4050万台，较去年同期生产实绩增7.6%；家用空调排产2476万台，较去年同期生产实绩增13.5%，其中内销排产1376万台，较去年同期实绩增11.4%，出口排产1100万台，较去年同期实绩增9.2%。

汽车：

国内1月新能源汽车同比仍保持较快增长。据中汽协，国内1月汽车产量244.96万辆，同比增1.7%，环比减27.2%；1月汽车销量242.35万辆，同比减0.6%，环比减30.5%；1月新能源汽车产量101.48万辆，同比增29%，环比减33.7%；1月新能源汽车销量94.37万辆，同比增29.4%，环比减40.9%。

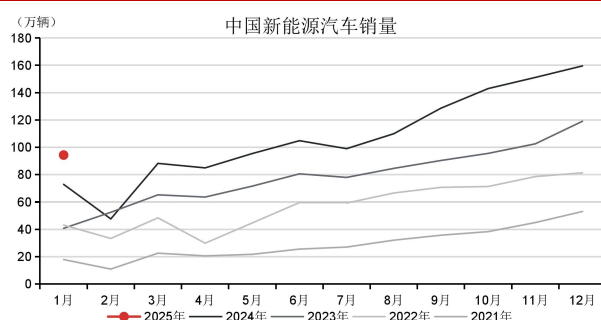
各省置换细则正式落地，新能源汽车同比预计延续较快增长态势。据乘联分会，2月1-23日，乘用车新能源市场零售44.5万辆，同比增77%，较上月同期减16%，今年以来累计零售118.9万辆，同比增29%；2月1-23日，乘用车厂商新能源批发51.7万辆，同比增128%，较上月同期减19%，今年以来累计批发140.6万辆，同比增52%。

图 64：新能源汽车产量



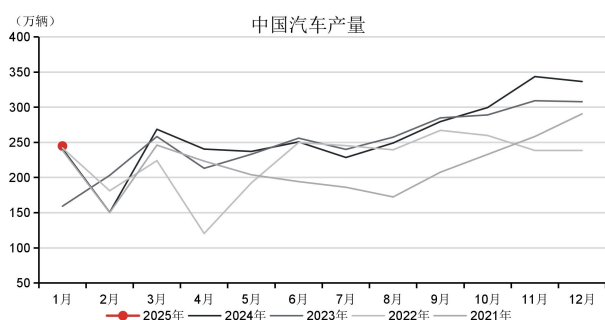
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 65：新能源汽车销量



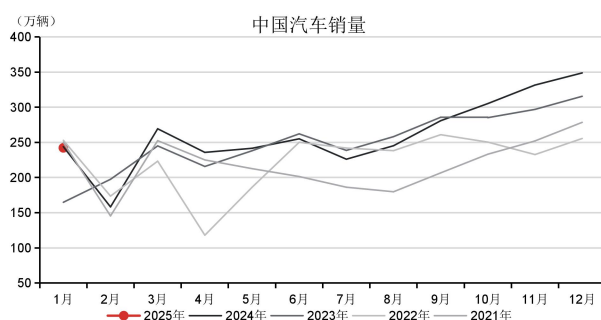
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

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

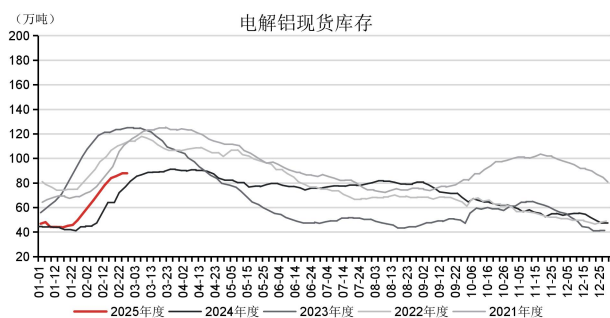


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

五、库存：铝锭社库累库放缓，伦铝库存延续去库

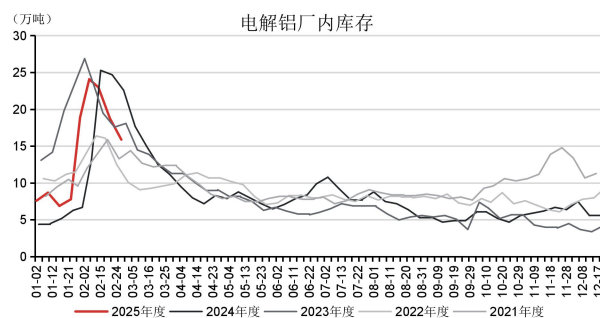
国内电解铝、铝棒现货库存2月累库，但整体库存压力有限。据钢联，截至2月27日，国内电解铝现货库存88.3万吨，较1月底增38.6万吨；6063铝棒现货库存32.6万吨，较1月底增9.35万吨。与往年不同，云南地区2024年底以来并未出现减停产；电解铝供应稳定造成今年铝锭、铝棒整体库存略偏高。不过进入2月下旬以来，累库幅度有所放缓。金三银四消费旺季，电解铝、铝棒现货库存有望迎来拐点。

图 68：电解铝现货库存



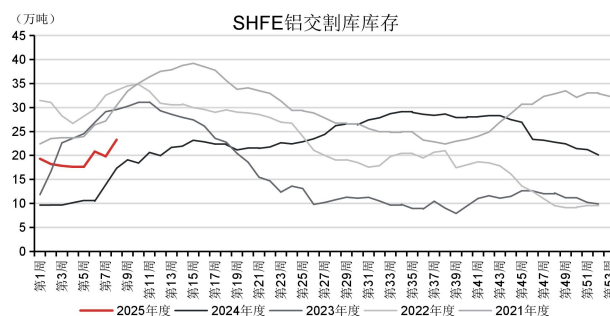
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 69：电解铝厂内库存



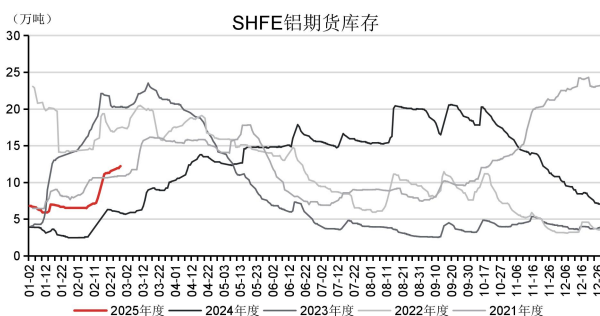
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 70：SHFE 铝交割库库存



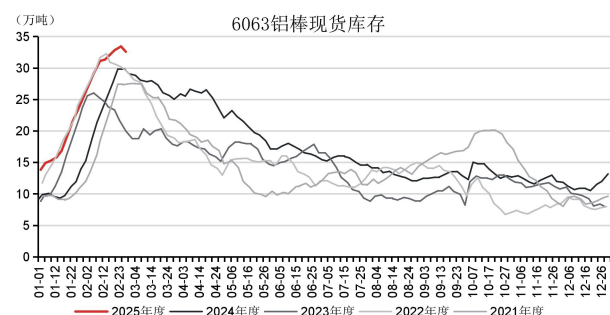
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 71：SHFE 铝期货库存



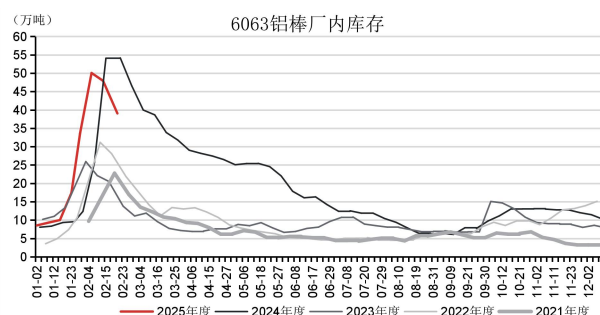
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

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

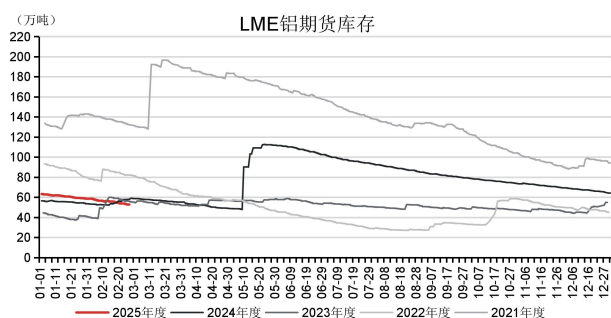
图 73：6063 铝棒厂内库存



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

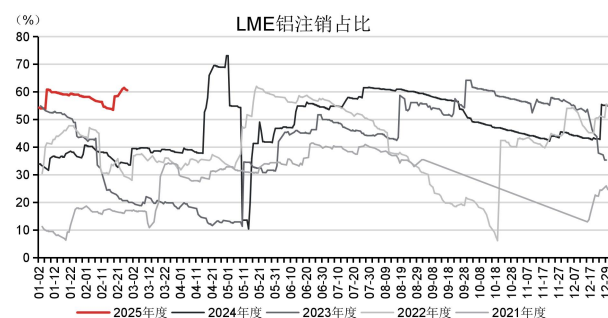
LME 铝继续去库。截至2月27日，LME 铝库存525425吨，较1月底去库62425吨，延续去库趋势，且库存水平处同期偏低位置。

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，美关税政策反复，通胀预期抬升、消费者信心下降，地产成交不佳，需提防海外宏观风险；国内 3 月两会，国内宏观有对冲海外风险的预期，但具体力度仍需观察。基本面，节后铝下游需求恢复较快，电解铝供给约束犹存、产量持稳、增幅有限，盘面下方有支撑；金三银四旺季将至，下游订单尚可，但对高价铝接受度有限，更倾向逢低采购；基本面对沪铝有支撑但目前位置再向上空间有限。3 月，沪铝预计高位震荡，上下空间均有限。

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：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600