



沪铝周报

铝材开工回升， 电解铝存供给约束，低多

2025年2月9日

国联期货研究所

杨磊 从业资格证号：F03128841
投资咨询证号：Z0020255



核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	本周沪铝主力2503合约周五下午收于20600元/吨，周环比涨1.78%。本周沪铝先跌后涨：美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；电解铝产量周环比持稳，供给约束犹存；沪铝盘面走强。铝锭、铝棒社库节后累库幅度略有偏高，现货升贴水承压。
运行逻辑	宏观，贸易摩擦反复，美消费者信心不及预期、通胀预期大增；国内逆周期调节预期升温；关注下周美CPI。供给，几内亚雨季结束、铝土矿供给增，氧化铝厂2月无大规模检修，运行产能高位；氧化铝周产量、库存环比仍增、现货跌价。1月电解铝产量环比略减、同比增，本周产量环比持稳；2月有产能将复产。需求，节后铝材开工率回升：汽车型材表现亮眼，光伏型材持稳，建筑型材逐渐复工；铝板带企业复工较缓；铝箔订单渐增；电网施工尚未适合开工、铝线缆交付偏缓。下周开工率将仍增。库存，本周电解铝、铝棒社库较节前累库幅度略有偏高，LME铝库存续减。
推荐策略	美关税政策反复、通胀预期升温，但消费者信心低于预期；节后铝锭、铝棒社库累库略有偏高，但电解铝供给约束犹存，节后铝材开工率回升；沪铝下周预计震荡偏强，单边逢低做多。



影响因素分析

因素	影响	
宏观	中性	美总统2月3日决定延缓30天对加拿大和墨西哥加征关税；称下周将宣布对等关税，适用所有国家。美1月ADP新增就业18.3万人，意外火爆；但非农新增14.3万，大幅不及预期，失业率降至4%；2月密歇根消费者信心大幅低于预期，通胀预期爆表。鲍威尔：美联储将谨慎评估前景。李强：锚定发展目标因时因势加大逆周期调节力度。
需求	利多	节后复产，铝材周开工率环比回升：铝型材开工显著回升，汽车型材假期缩短、表现亮眼，光伏型材持稳，建筑型材逐渐复工；铝板带开工小幅回升，企业复工较缓；铝箔订单渐增，开工抬升；铝线缆开工下降，电网施工尚未适合开工、交付偏缓；原生铝合金开工变动有限。预计下游元宵节后全面复产，下周开工率继续提高。
供应	中性	据SMM，国内1月冶金级氧化铝产量环比增1.63%、同比增12.85%；几内亚雨季结束、铝土矿供给增，氧化铝厂2月无大规模检修，运行产能高位；1月电解铝产量环比减0.3%、同比增3.8%，2月有产能将复产。据钢联，国内本周冶金级氧化铝产量环比增1.7万吨至171.9万吨，库存环比增2.2万吨；电解铝产量83.31万吨，周环比持稳。
库存	中性	本周电解铝、铝棒现货库存较春节前累库且幅度略有偏高，LME铝库存延续去库。据Mysteel，本周四电解铝现货库存66.1万吨，较节前增16.4万吨；本周四铝棒现货库存29.15万吨，较节前增5.9万吨；今年电解铝、铝棒累库略有偏高，主要因去年底以来云南电解铝生产未出现减停产。本周五LME铝库存567700吨，周环比减20150吨。
基差	利空	周五A00铝锭现货升贴水为-40元/吨；节后铝锭现货成交有所回温，但社库累库略有偏高，限制升贴水。周五下午沪铝03-04月差收于-40元/吨，较节前持平。周五LME铝0-3M升贴水4.87美元/吨，周环比涨6.63美元/吨。
利润	利空	本周动力煤、冰晶石、氟化铝价格持稳，预焙阳极价格走强，氧化铝现货价格继续走弱，电解铝生产成本继续降低，而电解铝现货价格走强，电解铝生产利润继续扩张、非常可观。



CONTENTS

目录

01

价格数据

05

02

基本面数据

09



CONTENTS

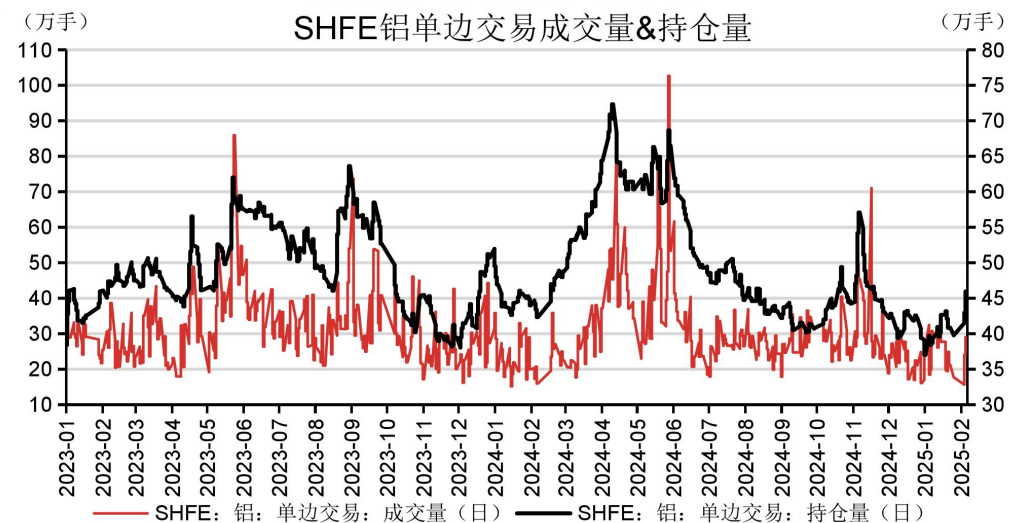
目录

01

价格数据



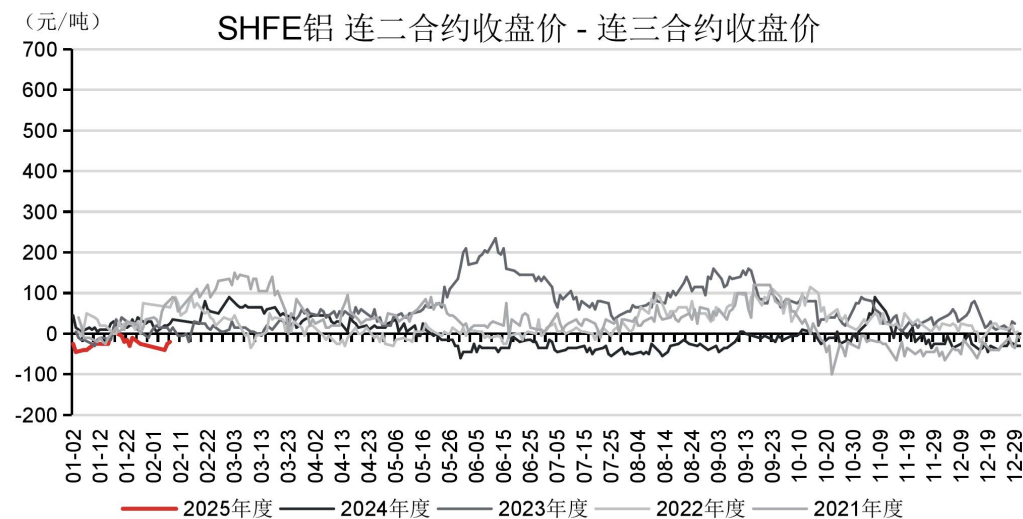
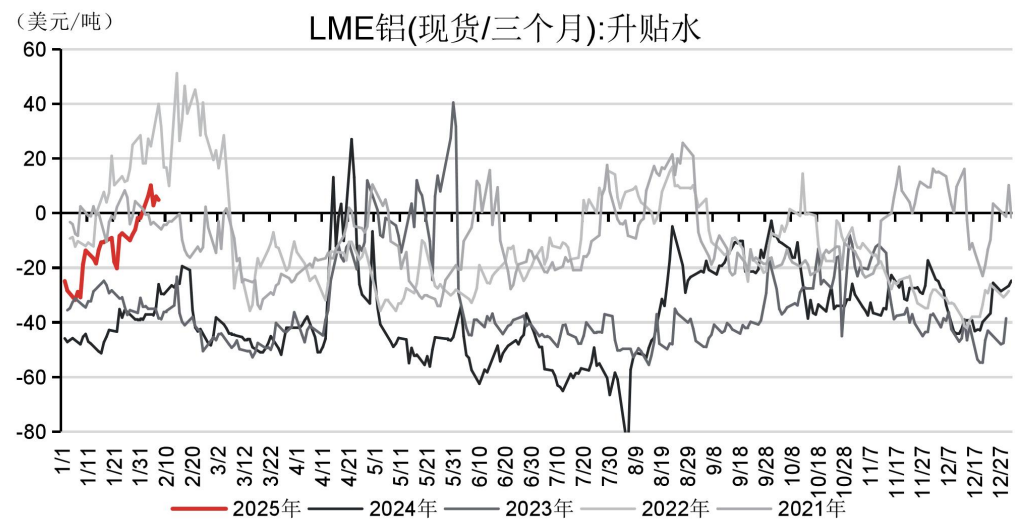
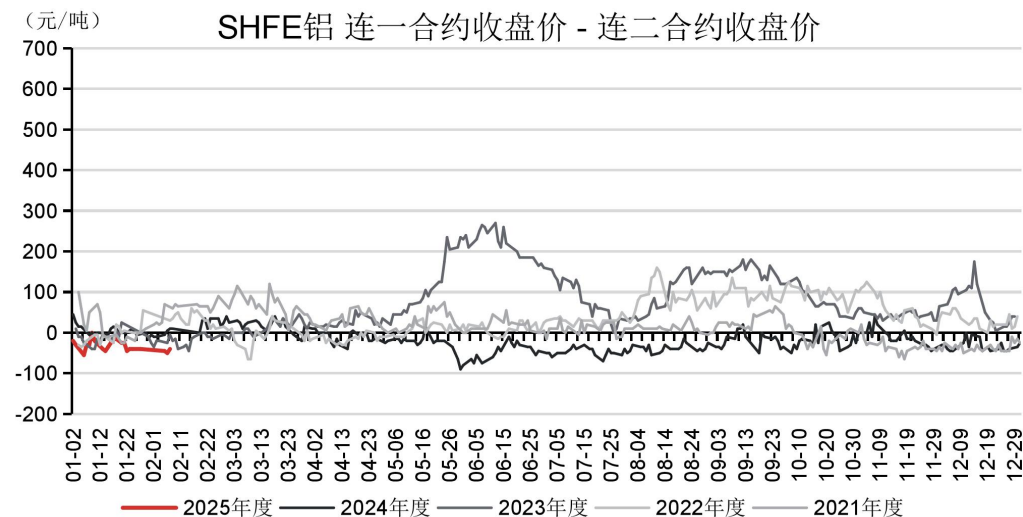
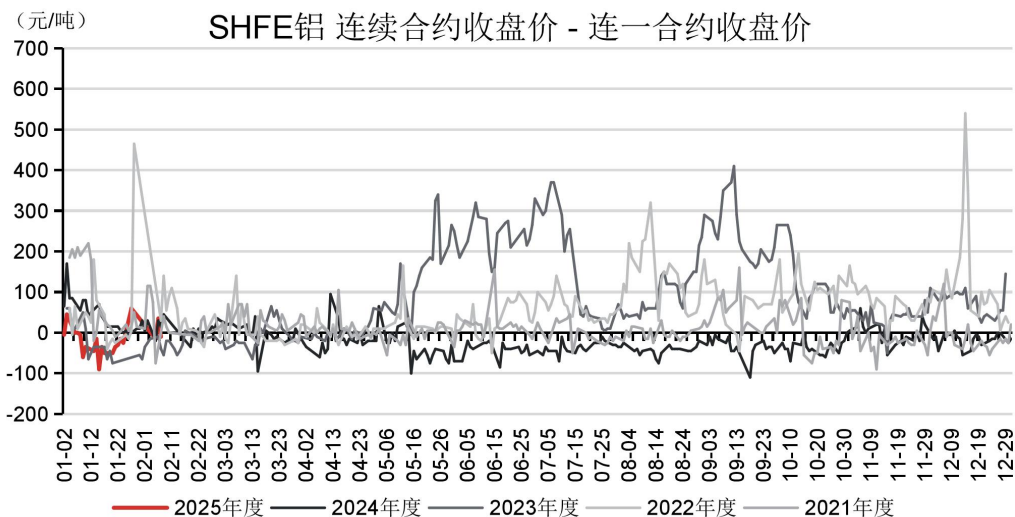
本周沪铝先跌后涨



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



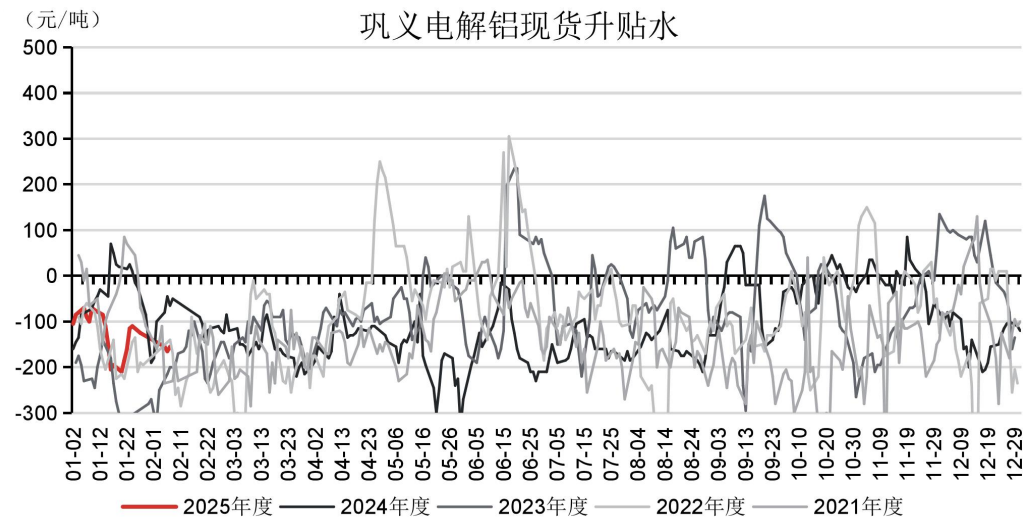
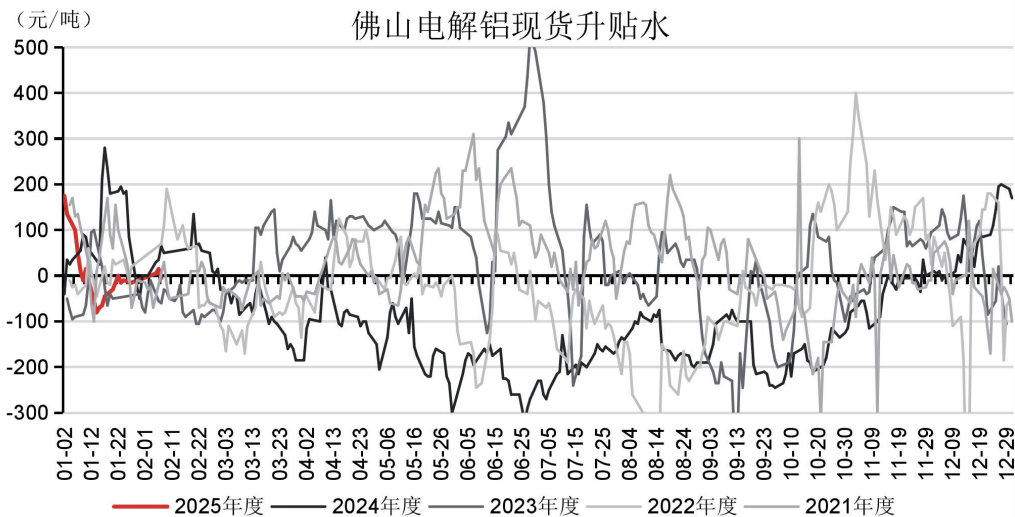
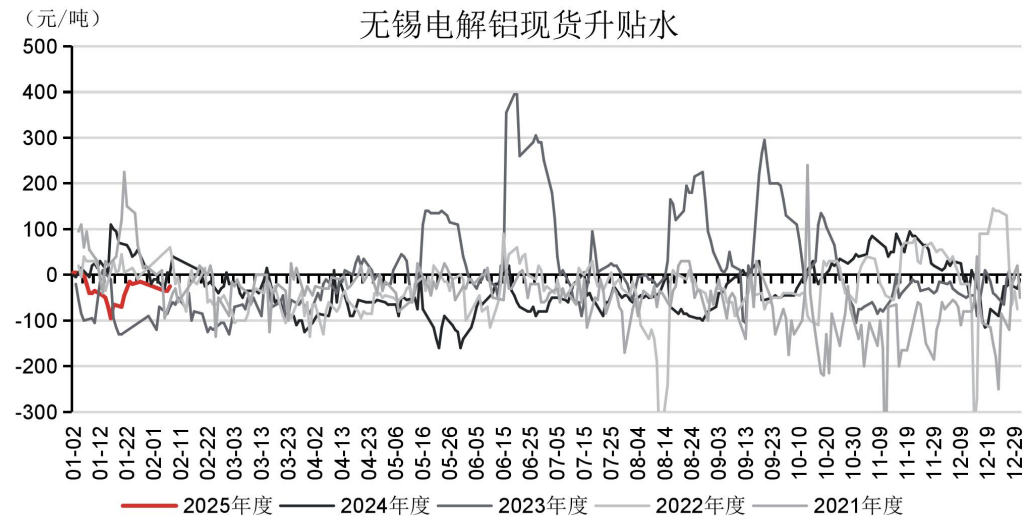
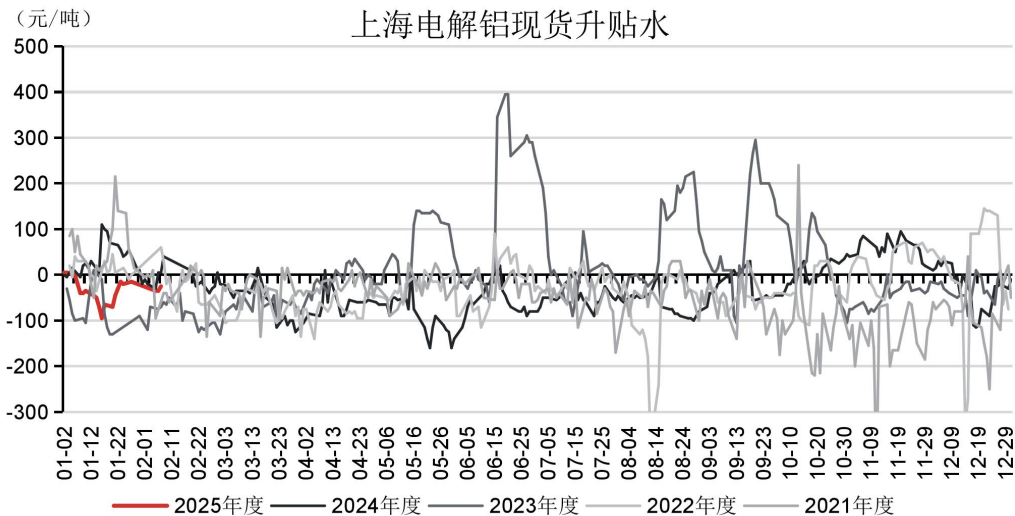
沪铝03-04月差较节前持平；LME铝0-3M升贴水走强



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



节后铝锭现货成交有所回温，但社库累库略有偏高，限制升贴水



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



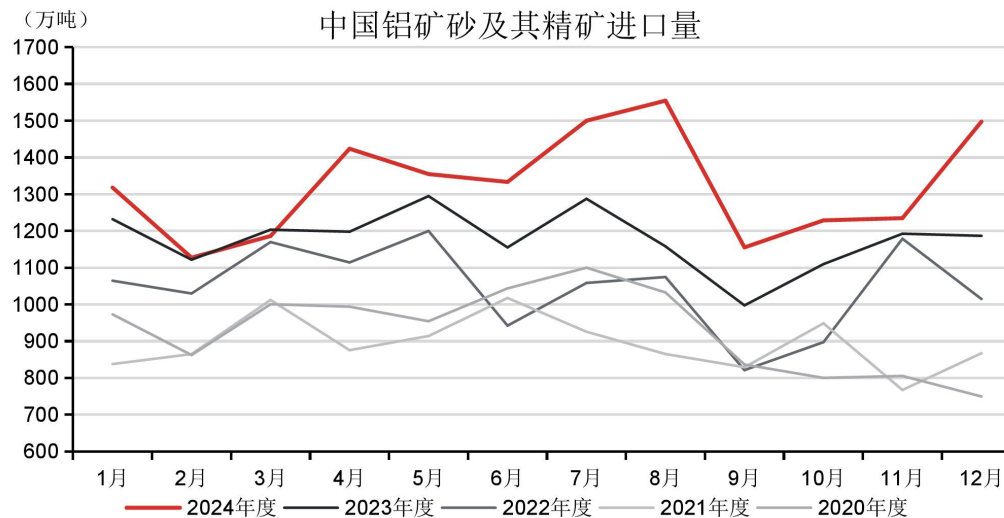
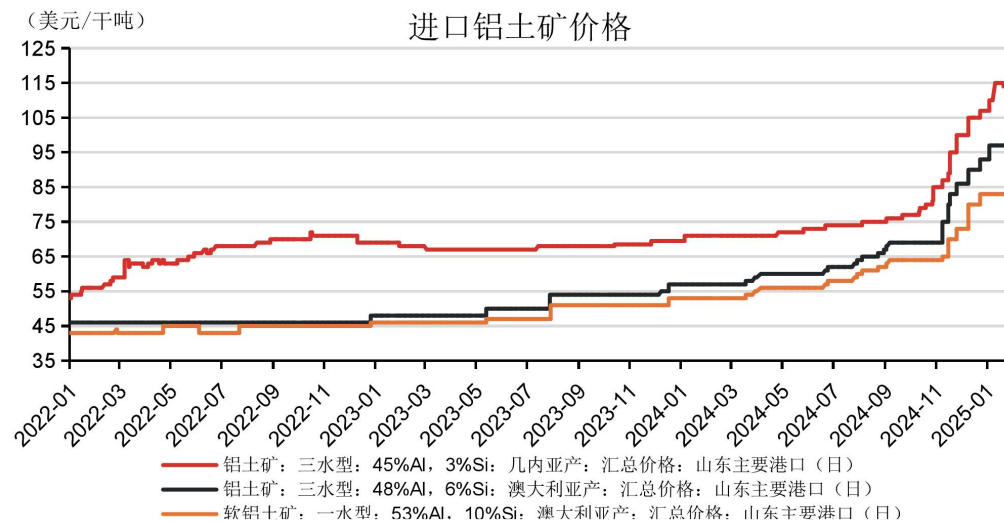
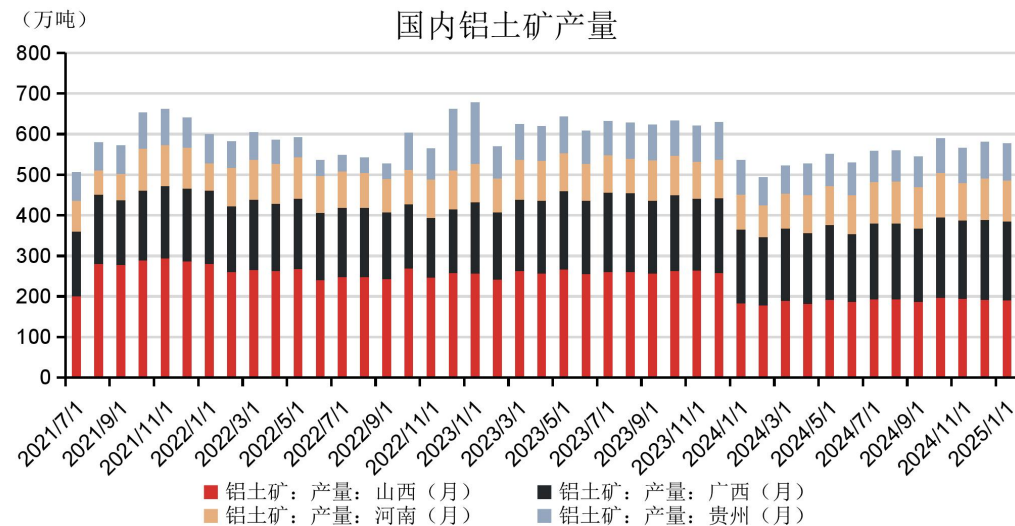
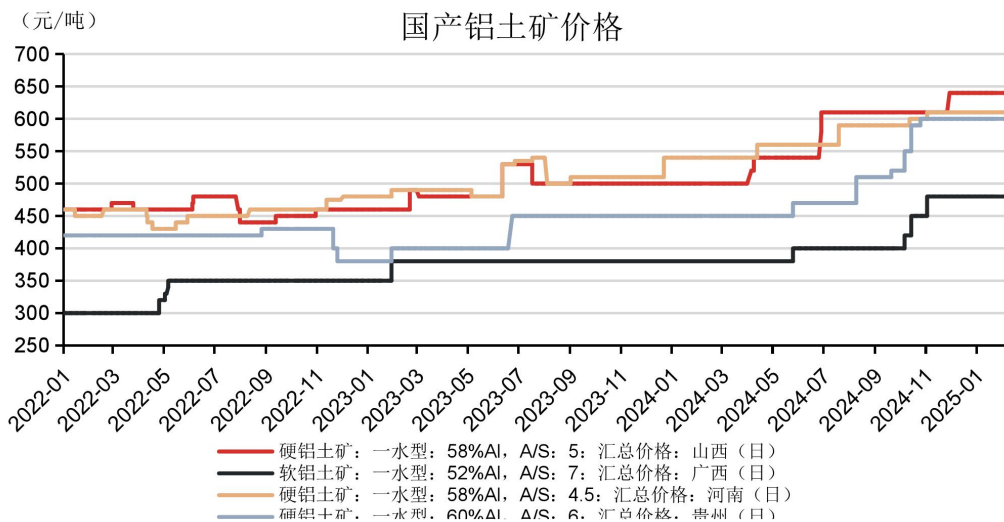
CONTENTS

目录

02

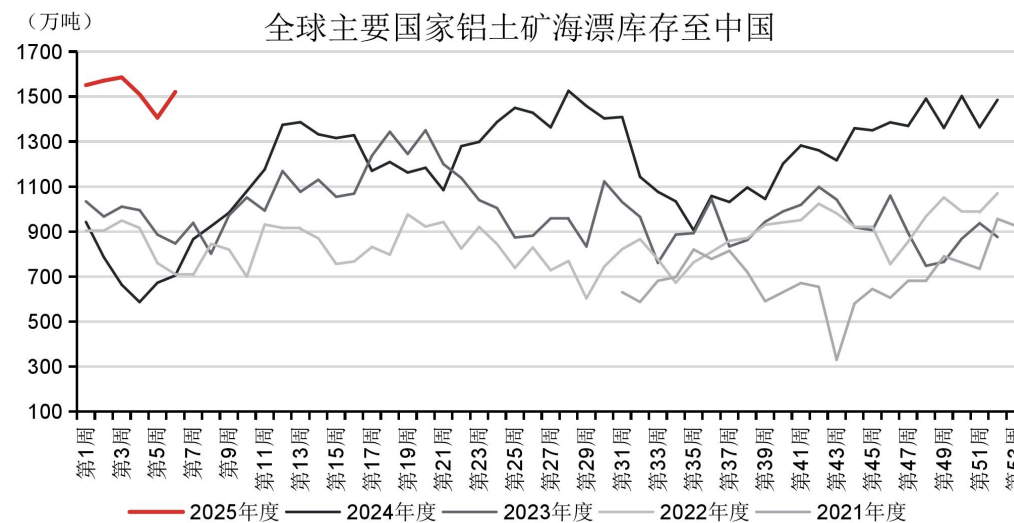
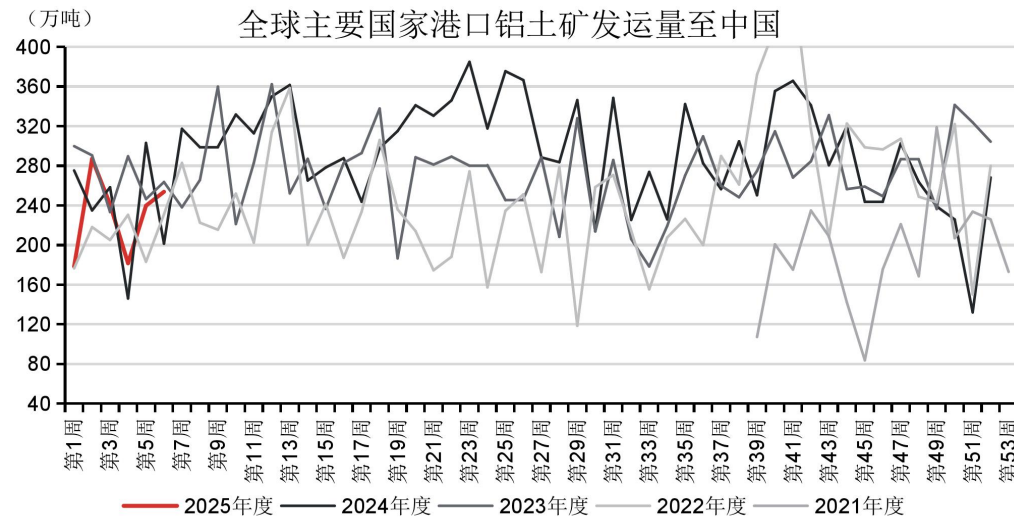
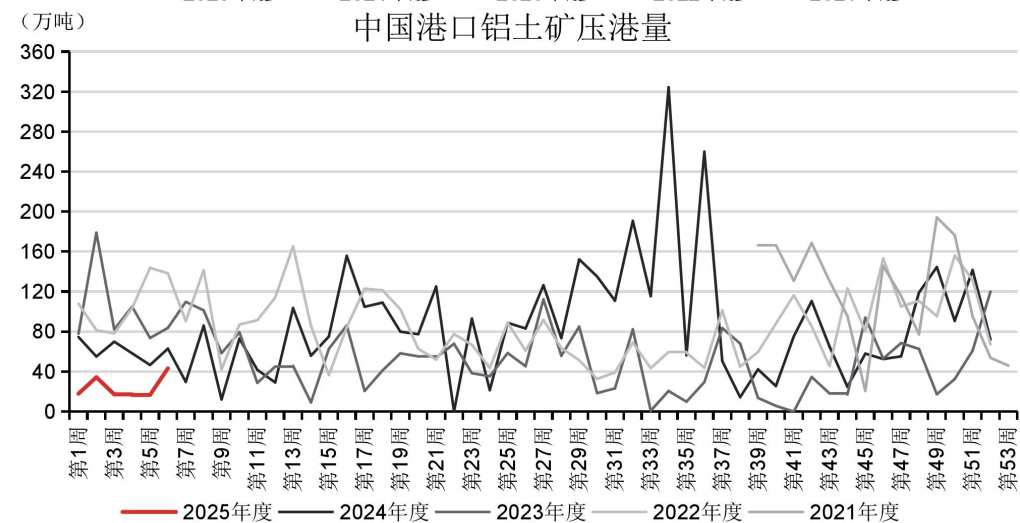
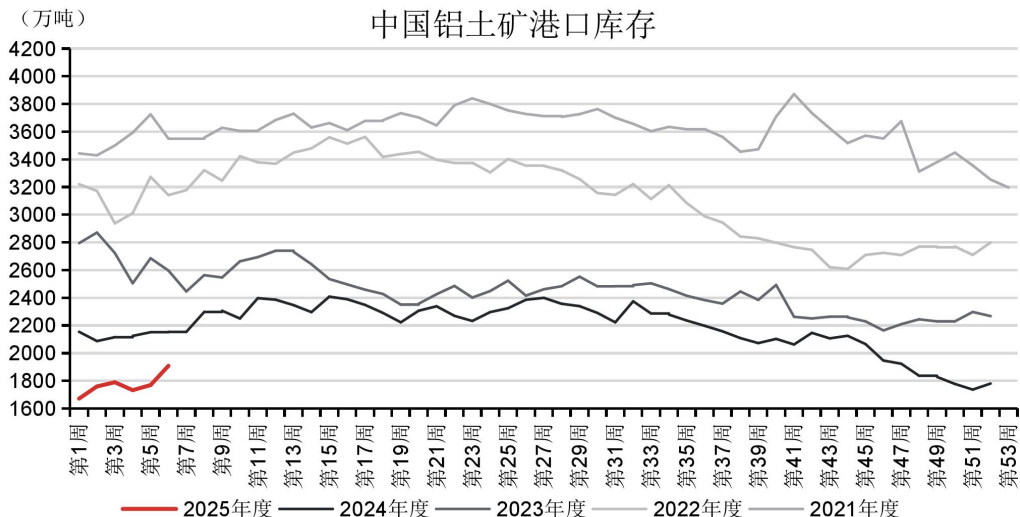
基本面数据

几内亚雨季结束、铝土矿供给增加



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

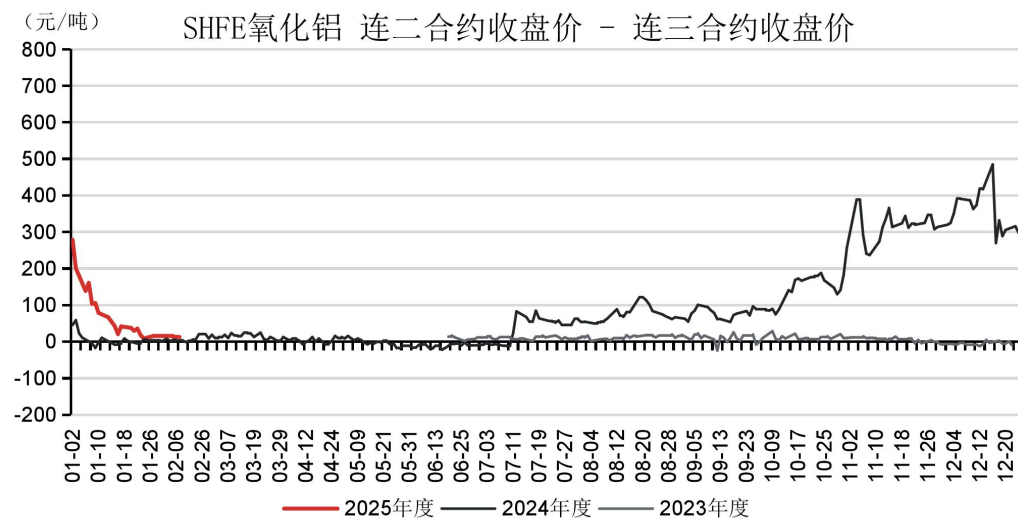
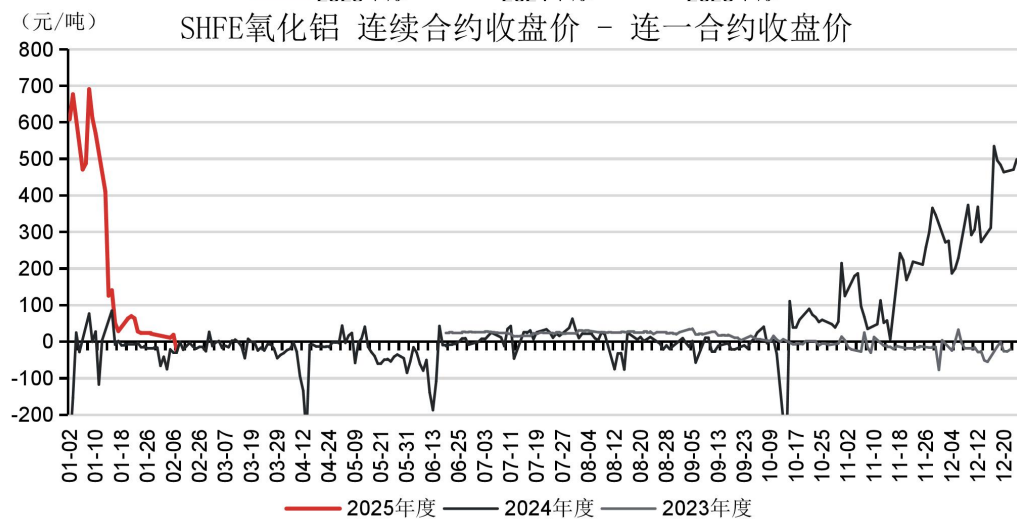
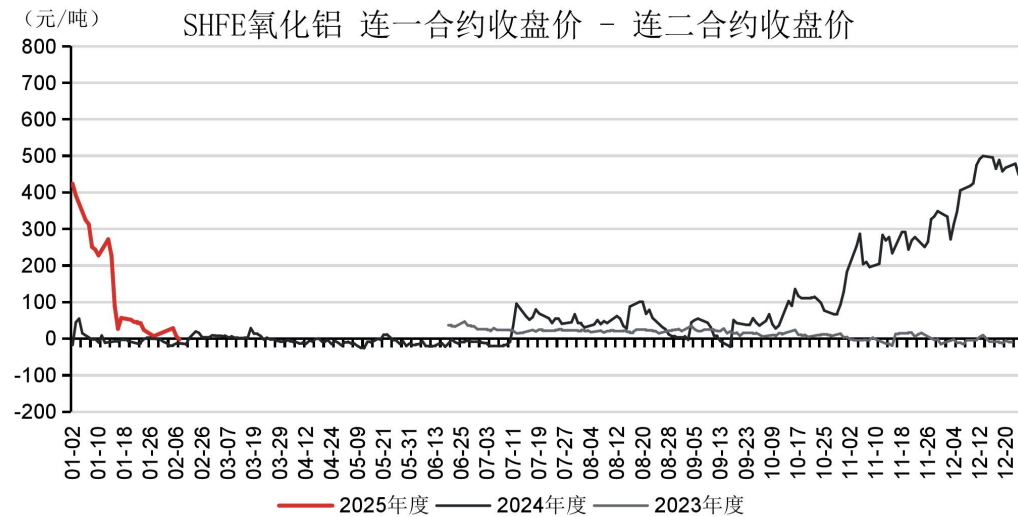
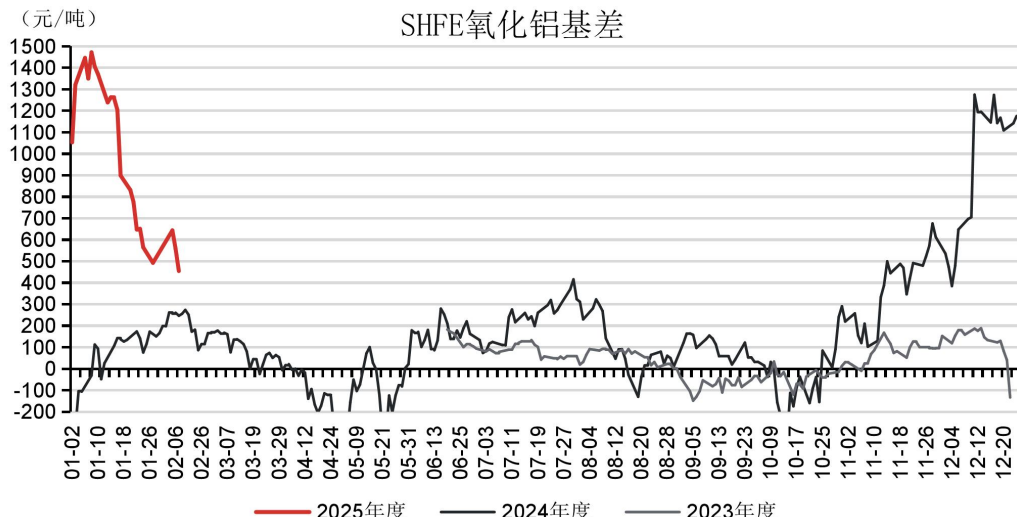
几内亚雨季结束、铝土矿供给增加



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



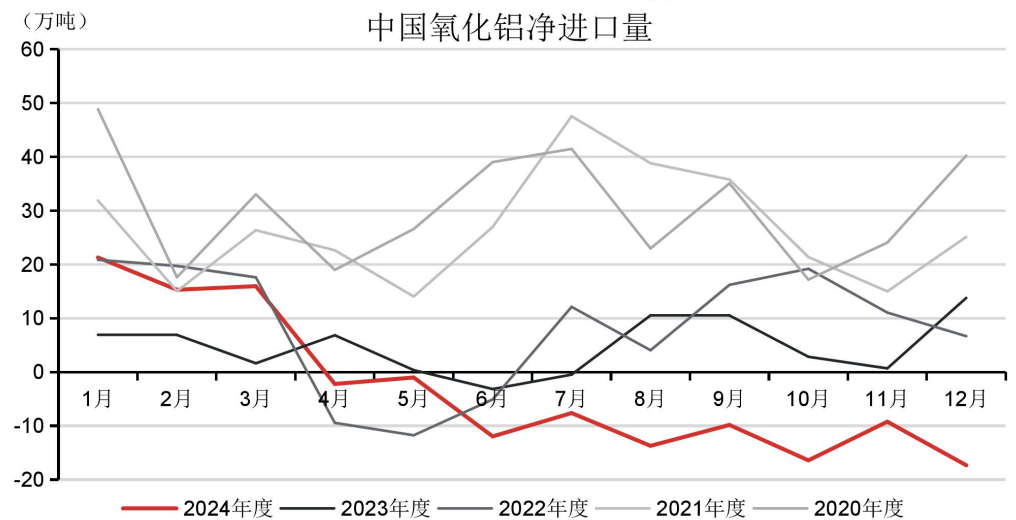
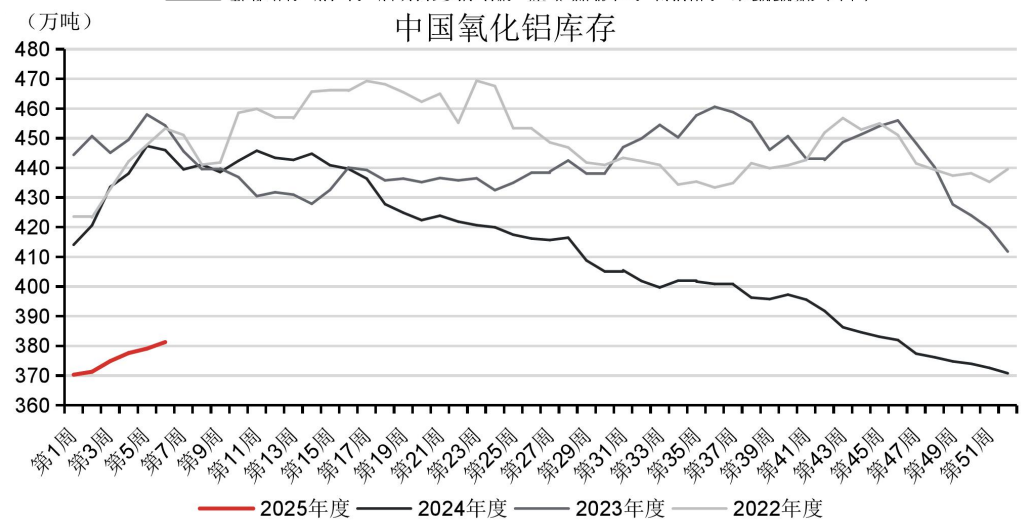
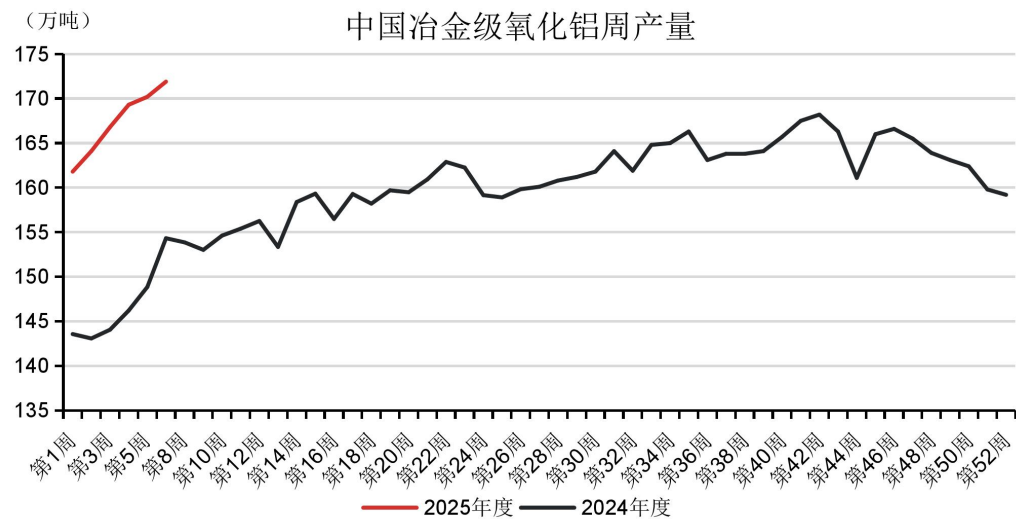
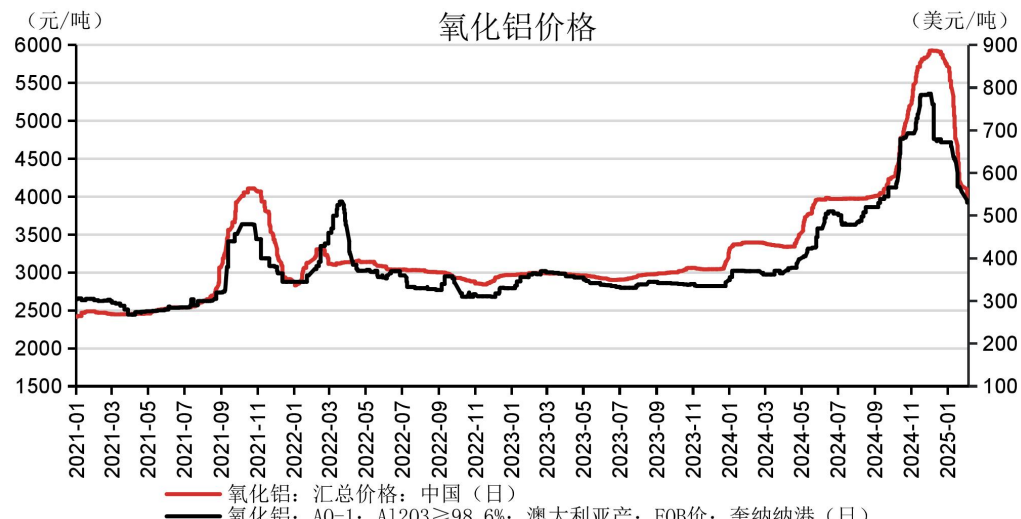
氧化铝月差走弱



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



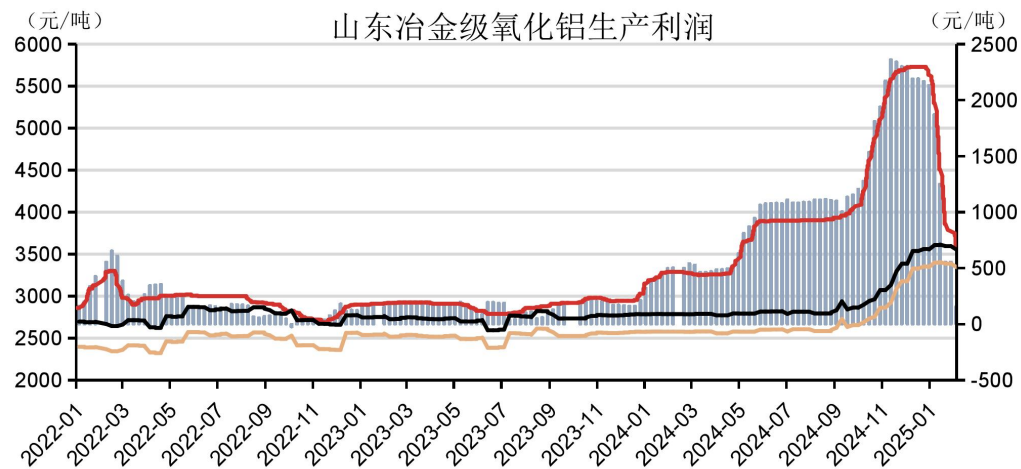
氧化铝厂2月无大规模检修，运行产能高位；周产量、库存环比仍增



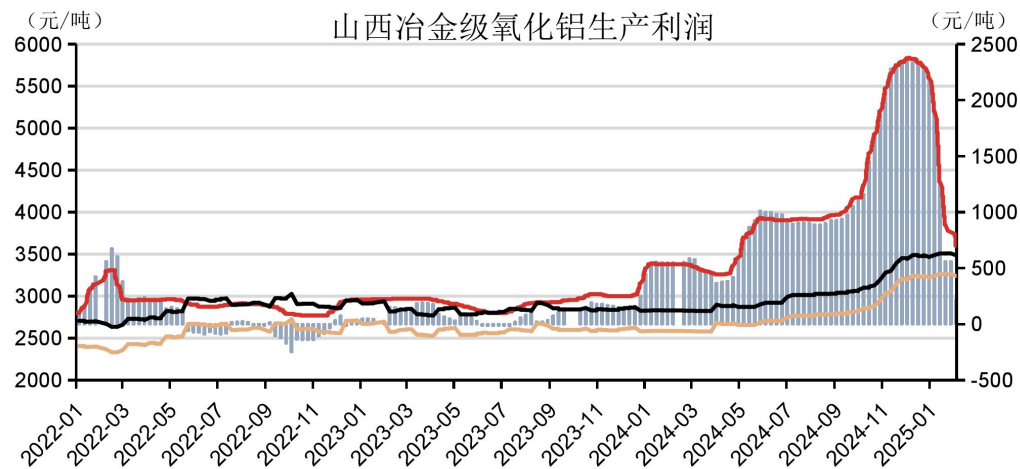
数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



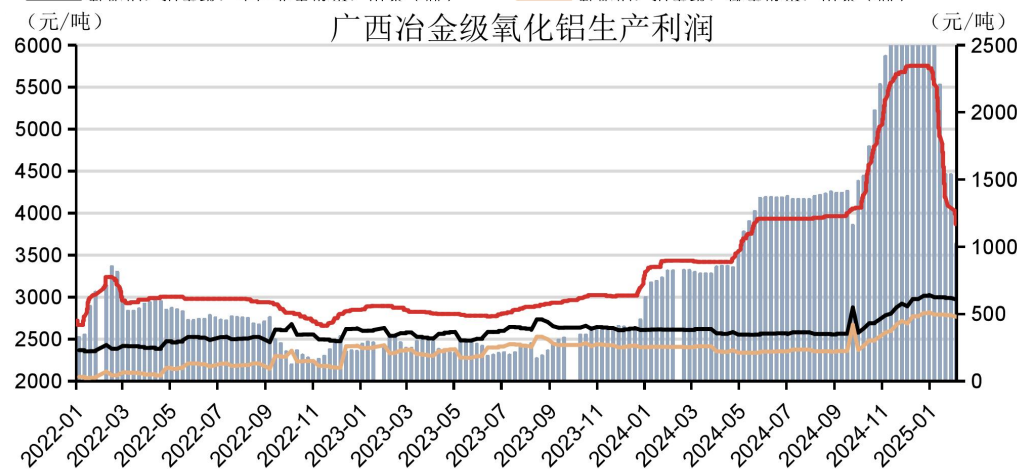
氧化铝生产利润缩窄



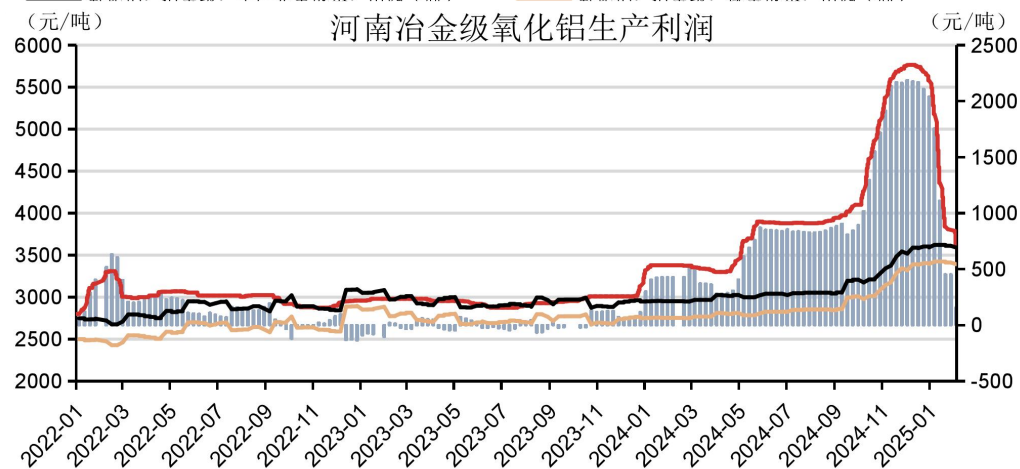
■ 氧化铝行业：冶金级：利润：山东（周）
— 氧化铝：A0-1：A1203≥98.6%：市场价：山东（日）
— 氧化铝：冶金级：生产完全成本：山东（周）
— 氧化铝：冶金级：现金成本：山东（周）



■ 氧化铝行业：冶金级：利润：山西（周）
— 氧化铝：A0-1：A1203≥98.6%：市场价：山西（日）
— 氧化铝：冶金级：生产完全成本：山西（周）
— 氧化铝：冶金级：现金成本：山西（周）



■ 氧化铝行业：冶金级：利润：广西（周）
— 氧化铝：A0-1：A1203≥98.6%：市场价：广西（日）
— 氧化铝：冶金级：生产完全成本：广西（周）
— 氧化铝：冶金级：现金成本：广西（周）

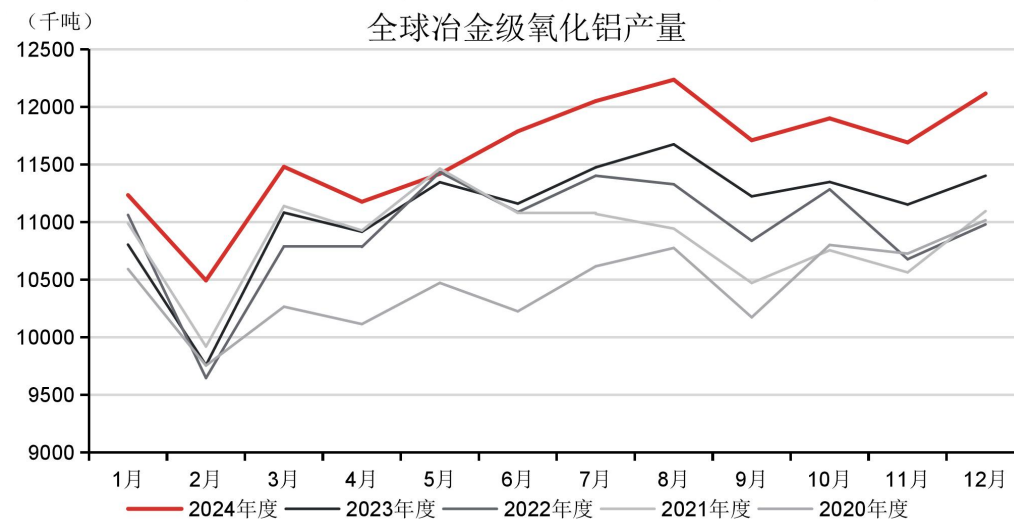
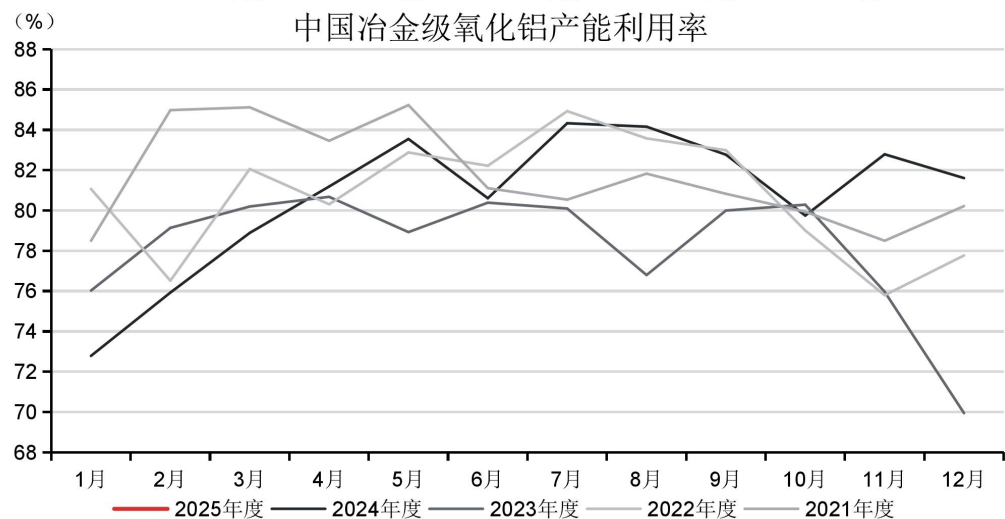
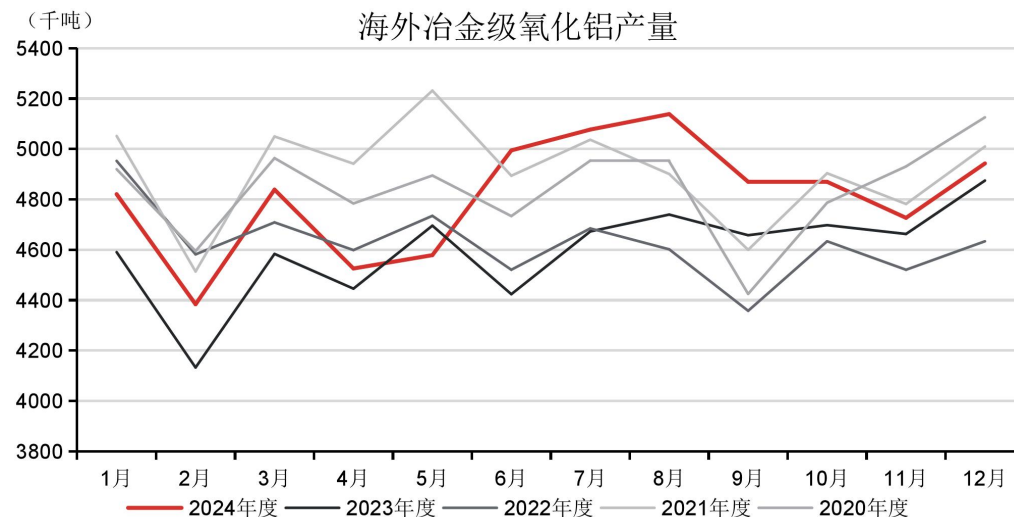
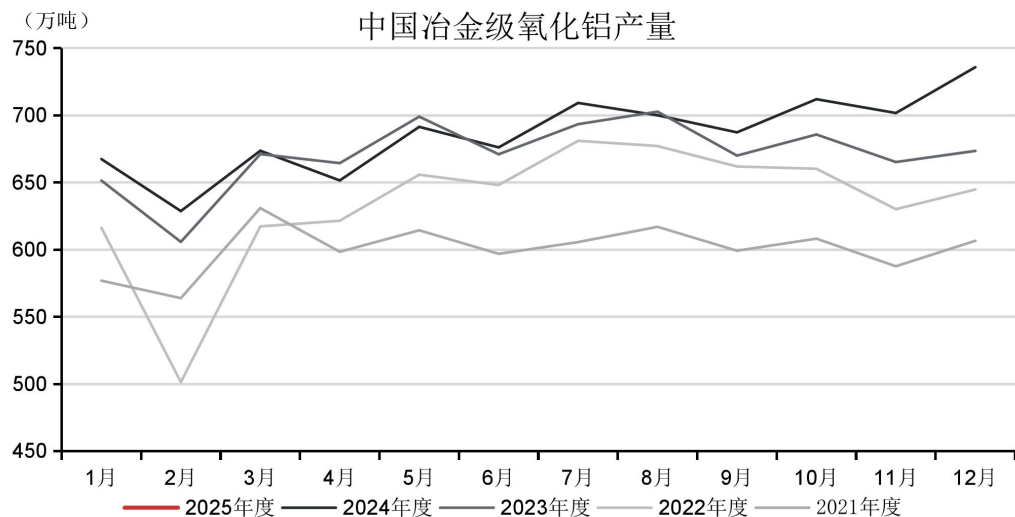


■ 氧化铝行业：冶金级：利润：河南（周）
— 氧化铝：A0-1：A1203≥98.6%：市场价：河南（日）
— 氧化铝：冶金级：生产完全成本：河南（周）
— 氧化铝：冶金级：现金成本：河南（周）

数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



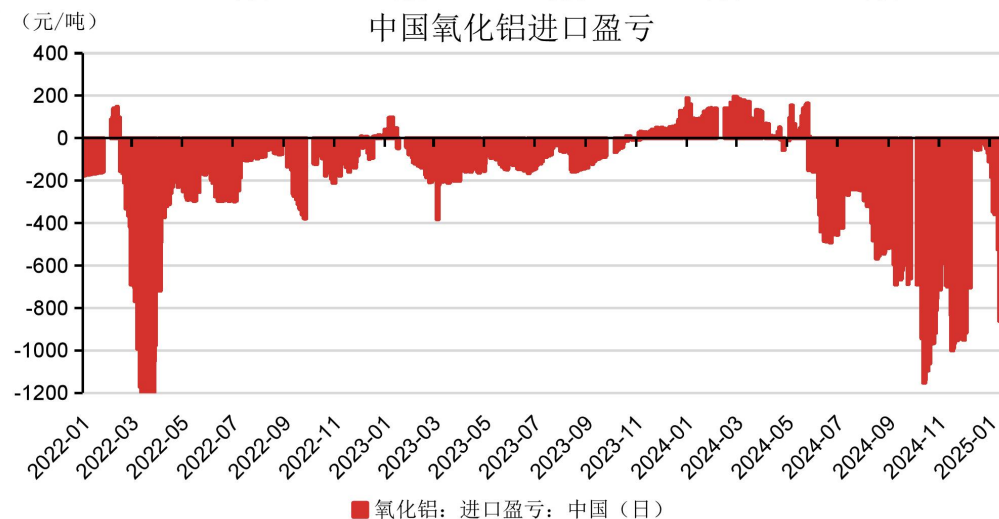
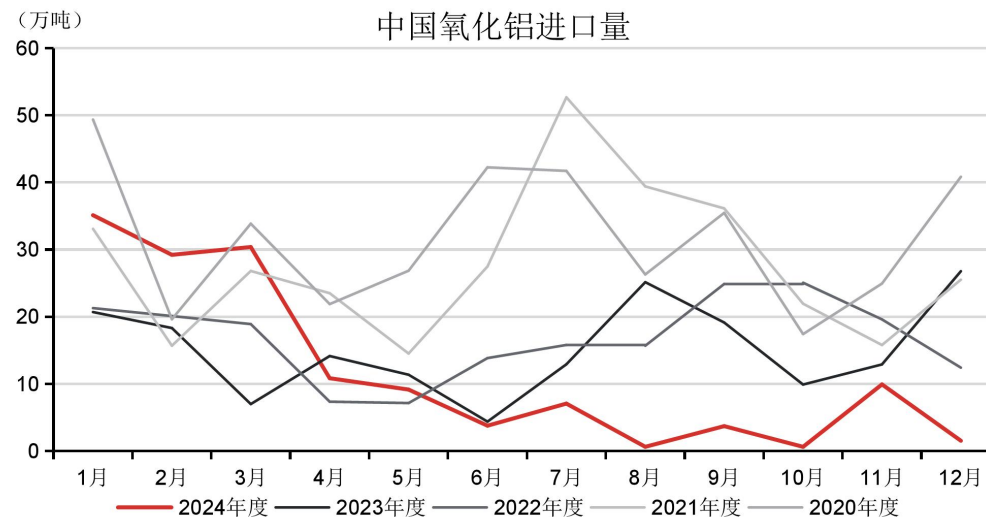
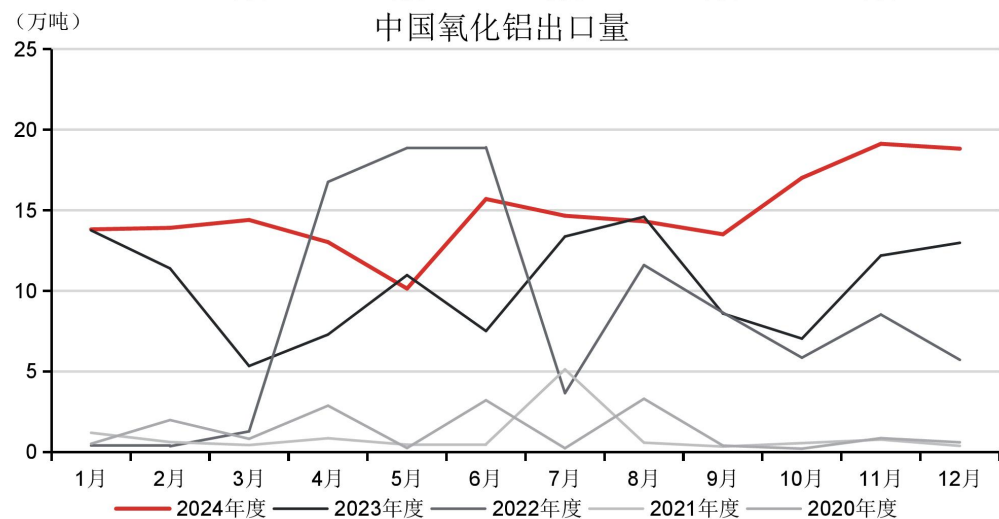
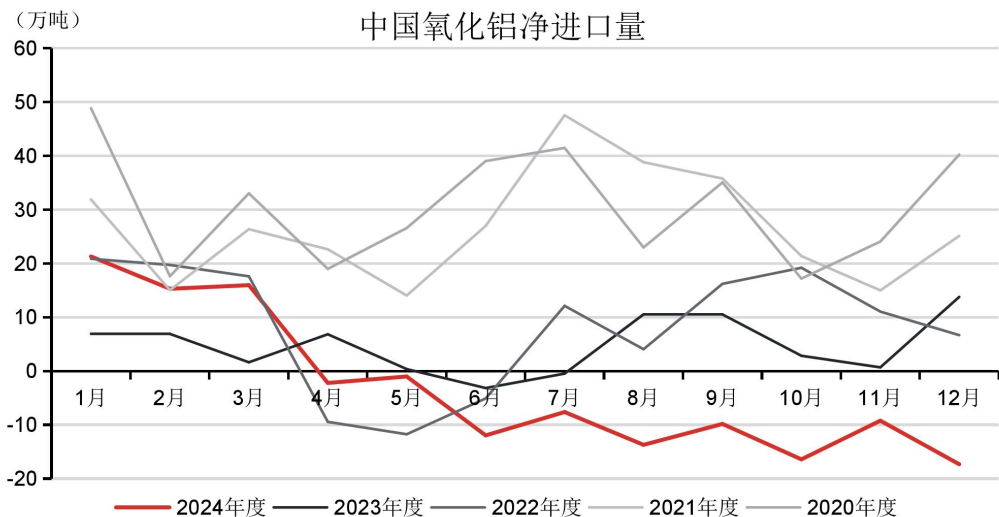
氧化铝厂2月无大规模检修，运行产能高位



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



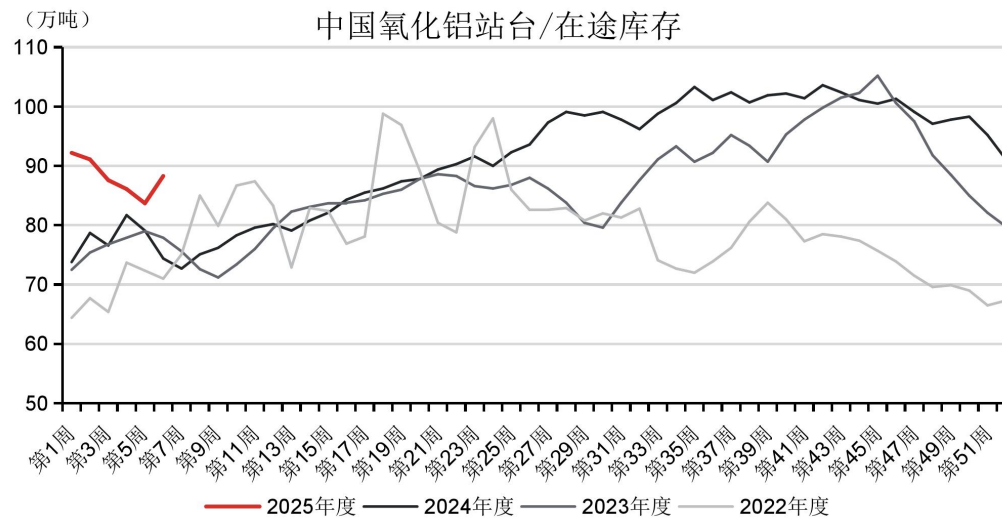
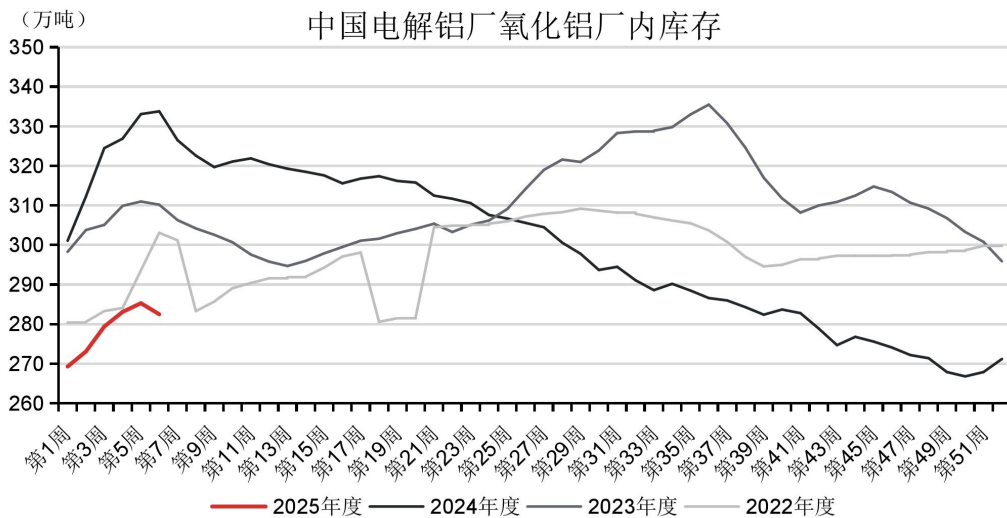
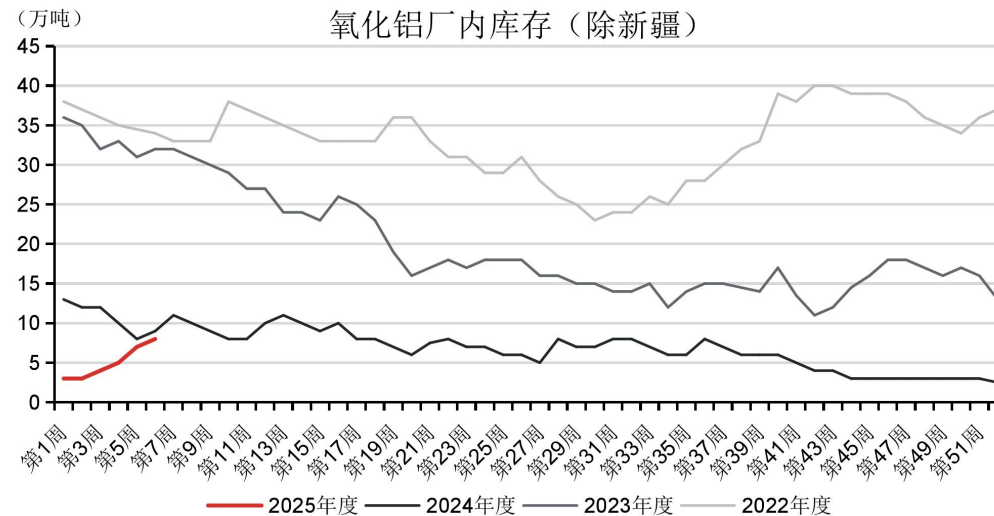
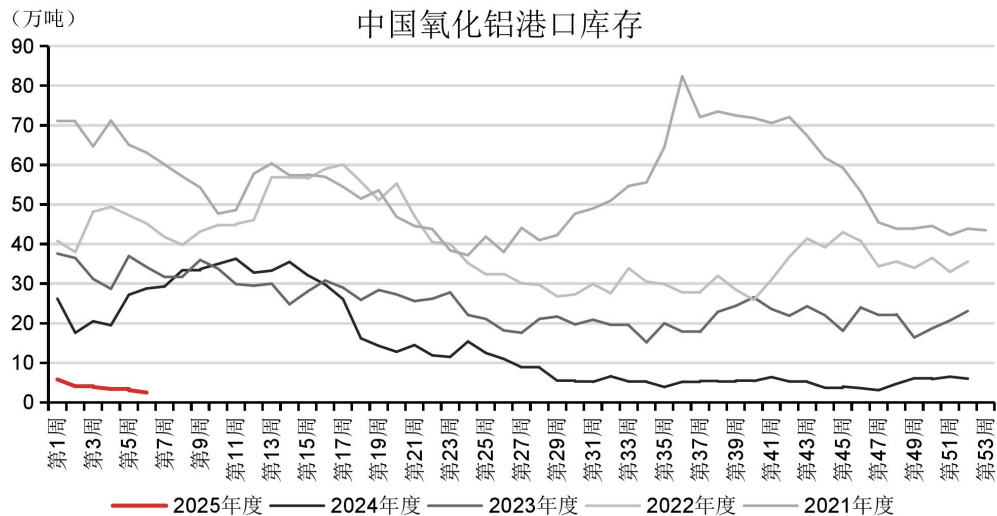
氧化铝现货进口倒挂



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



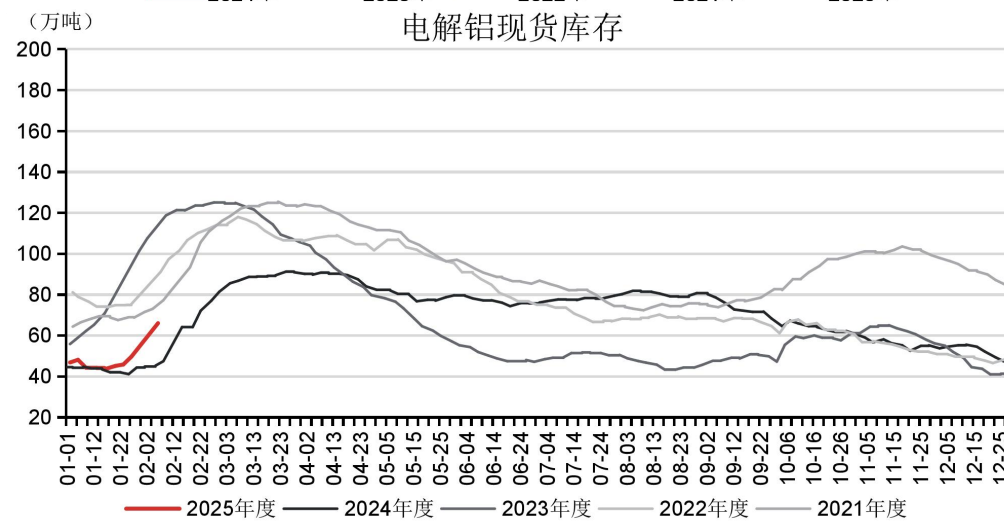
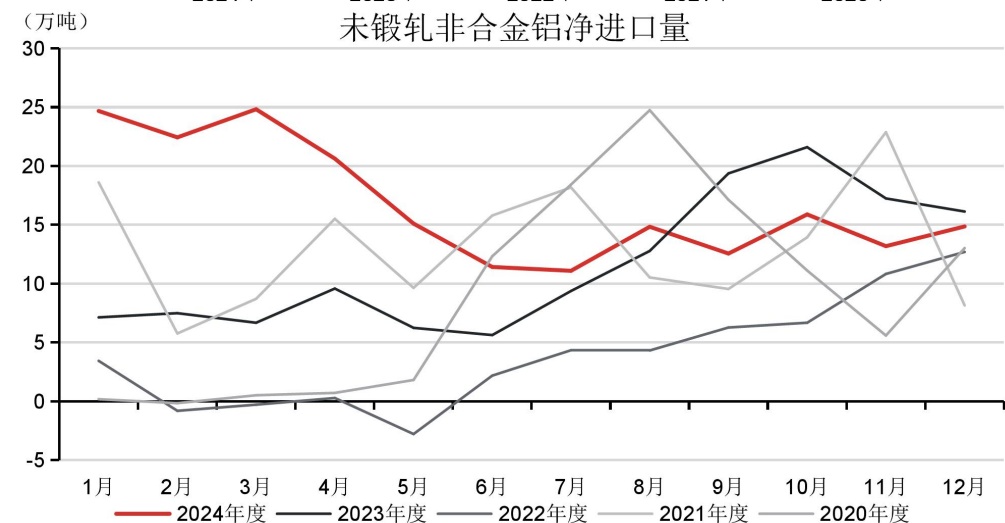
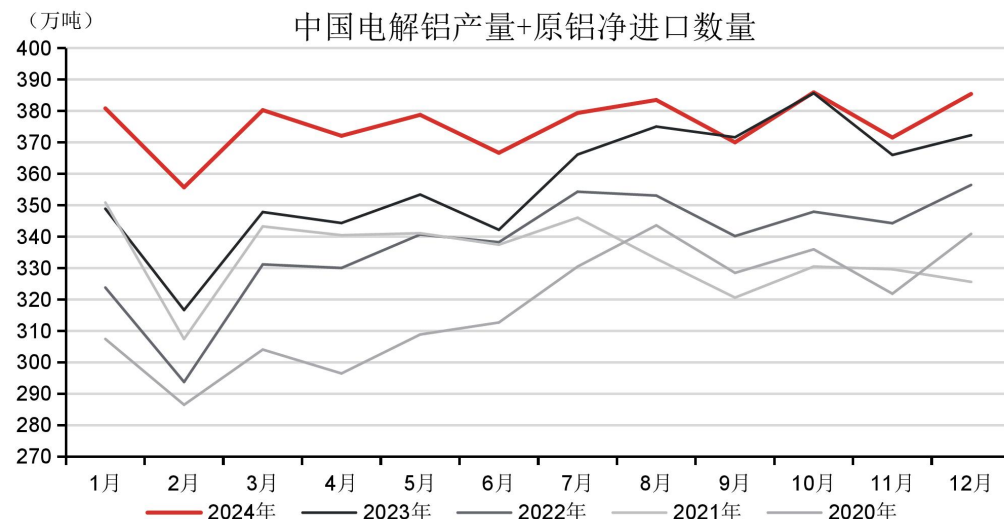
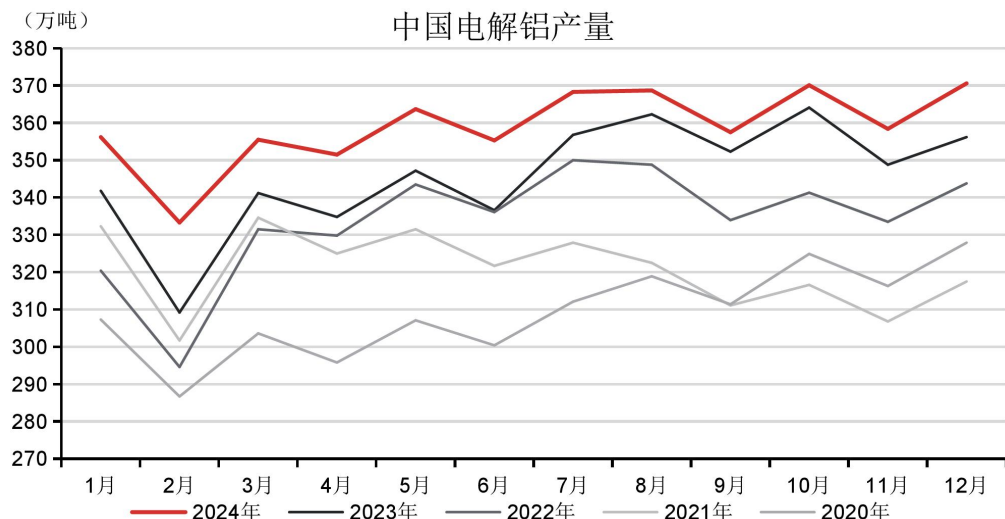
本周冶金级氧化铝库存环比增2.2万吨



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



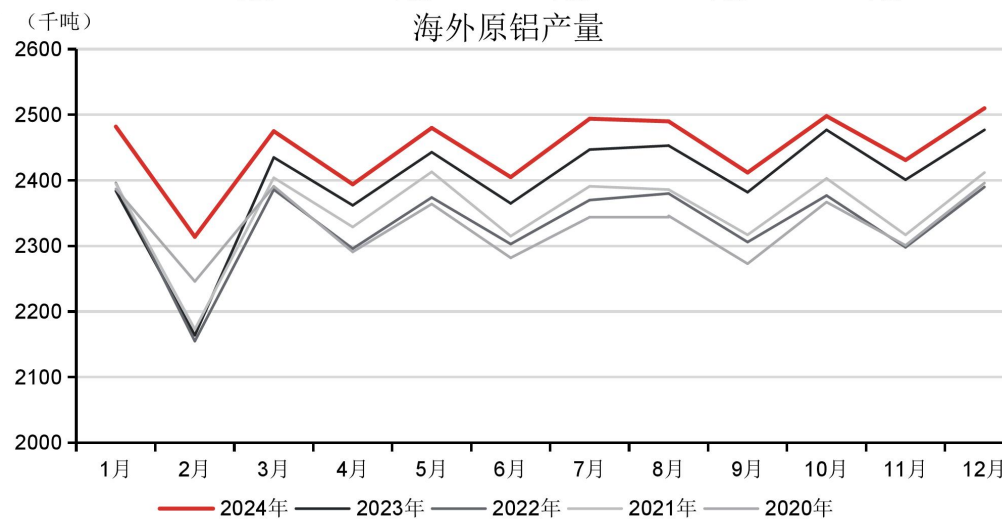
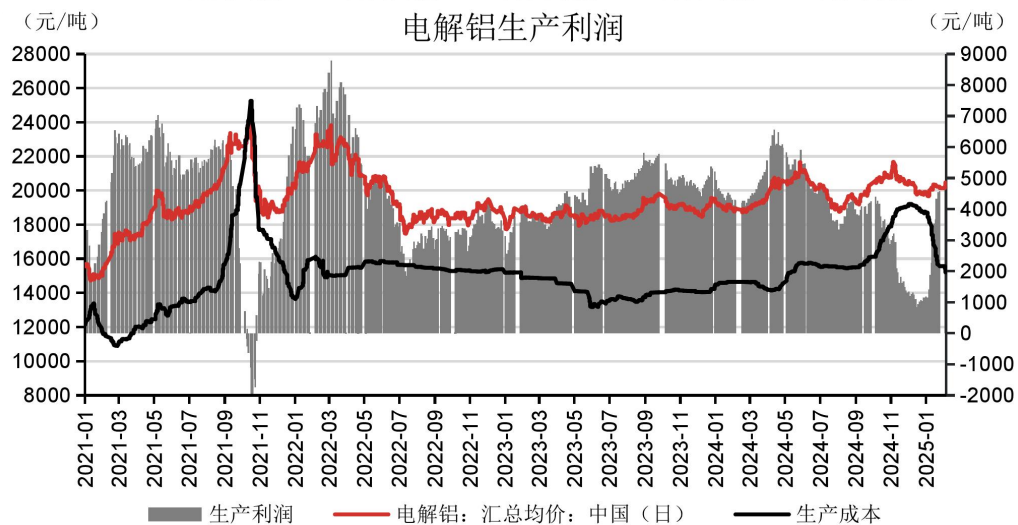
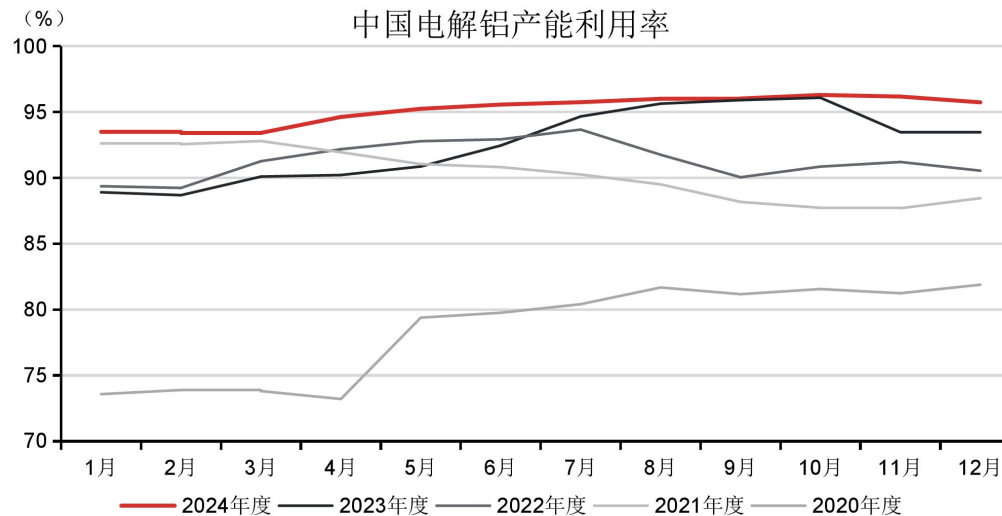
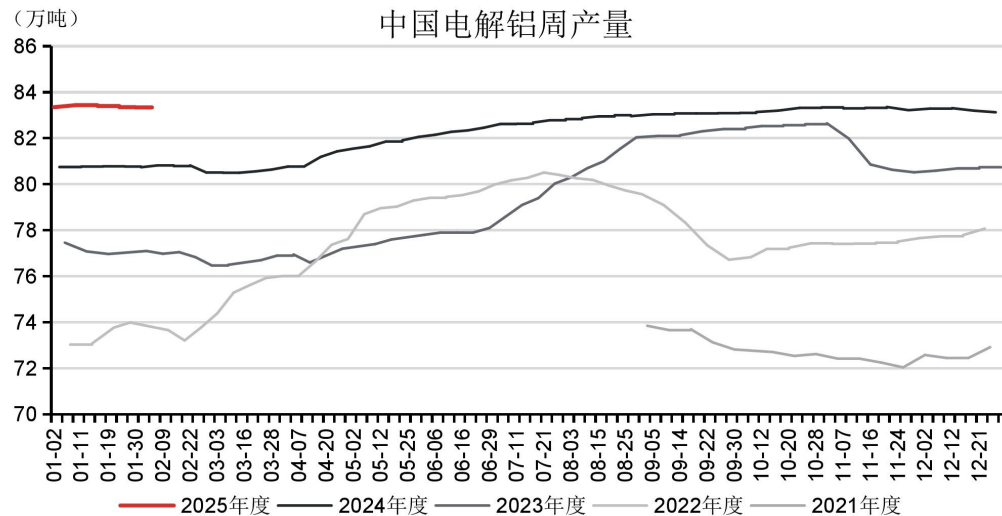
1月电解铝产量环比减0.3%、同比增3.8%，2月有产能将复产



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



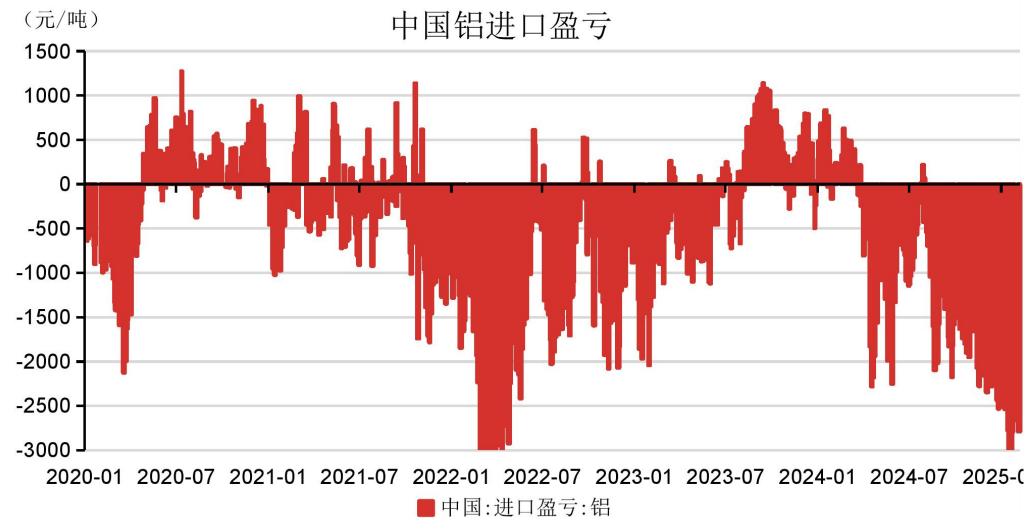
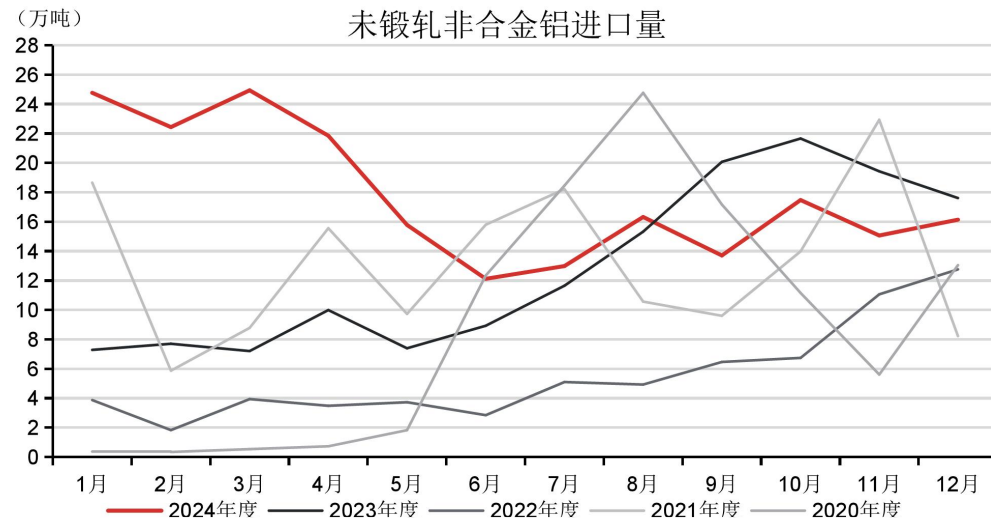
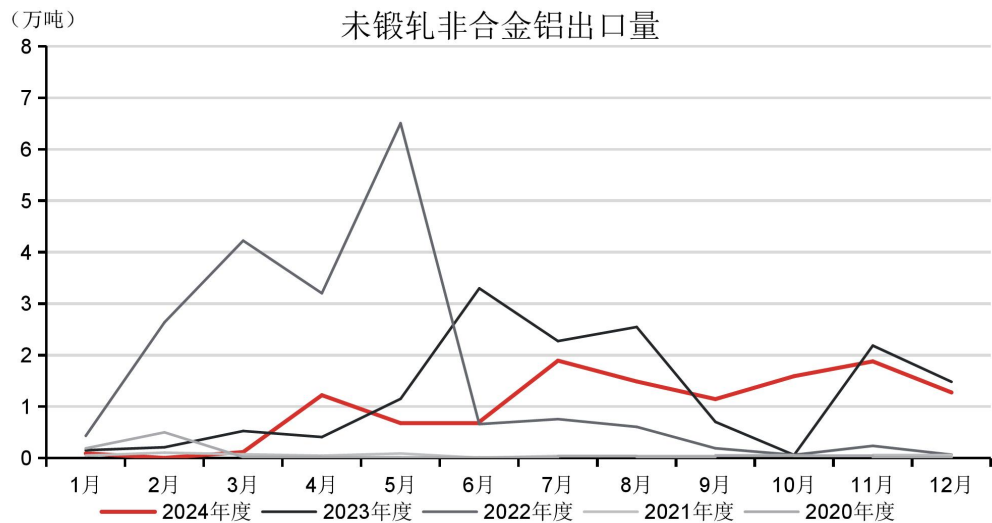
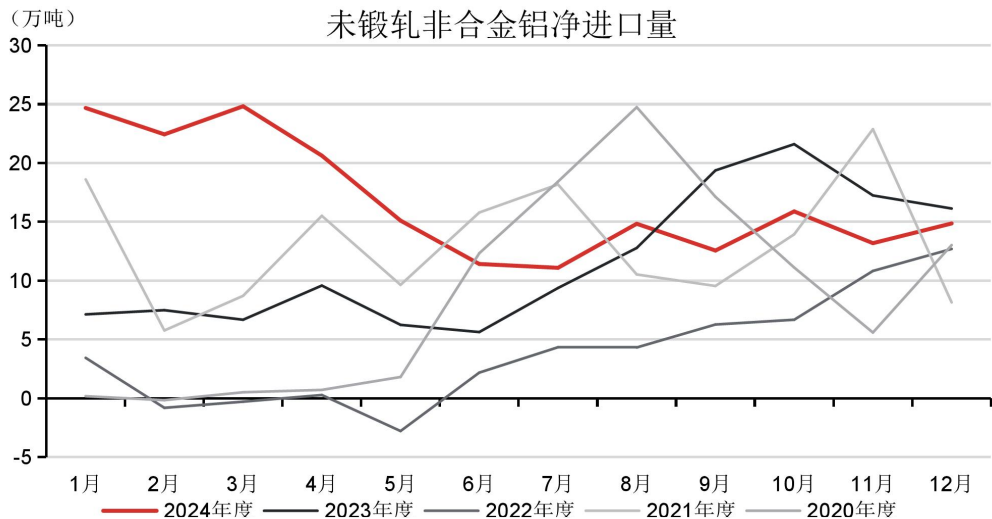
本周电解铝产量83.31万吨，周环比持稳



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



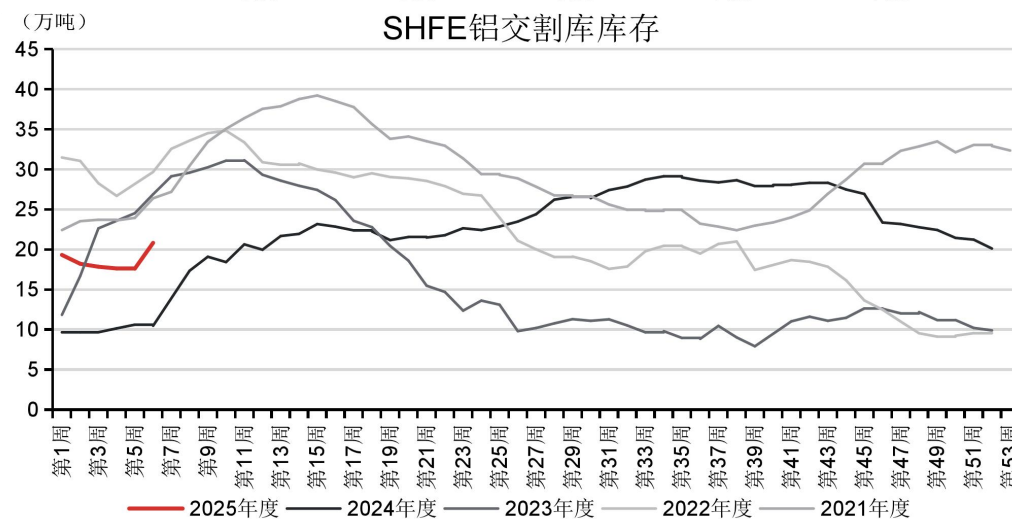
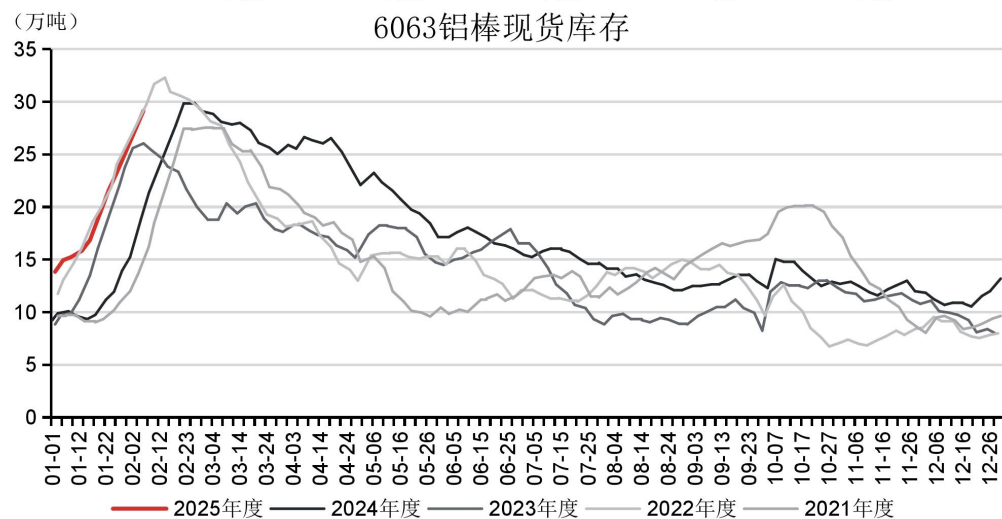
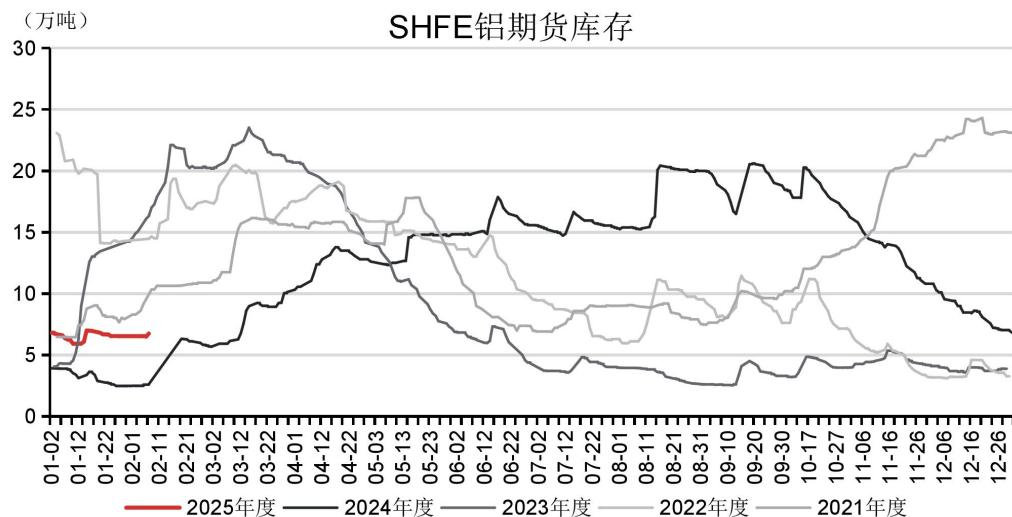
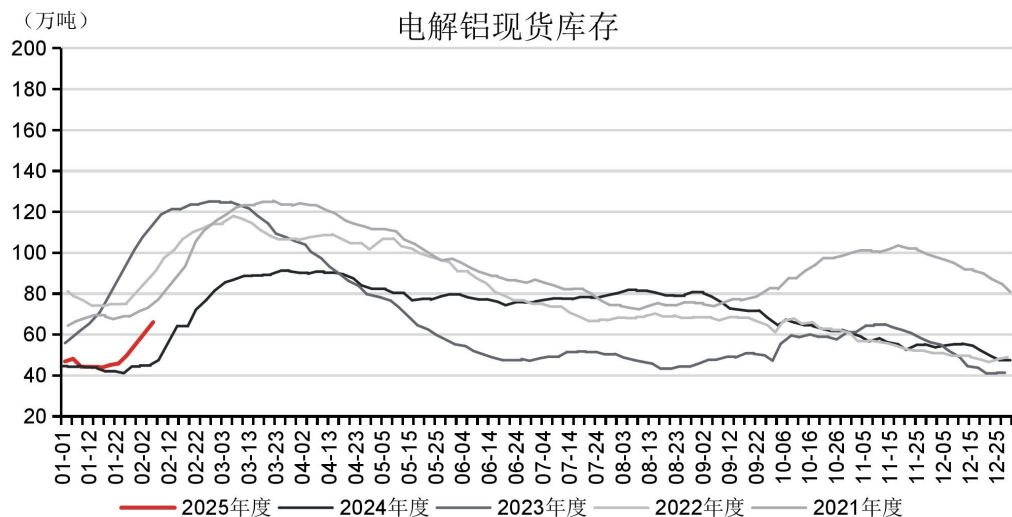
电解铝内外价格延续倒挂



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



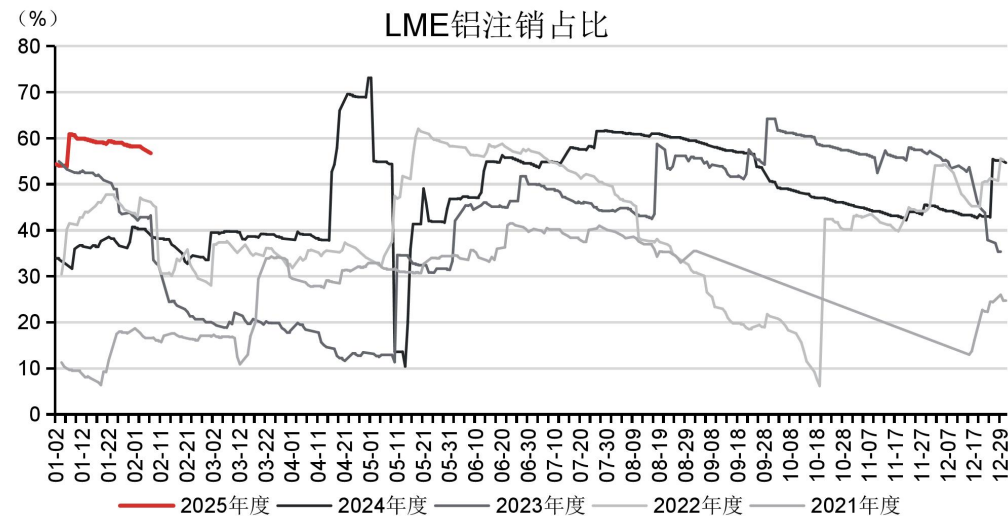
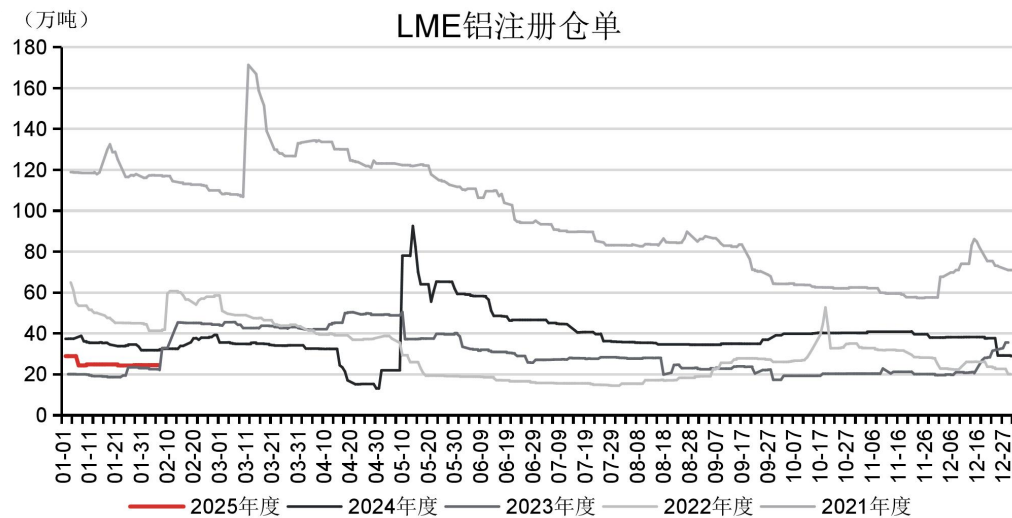
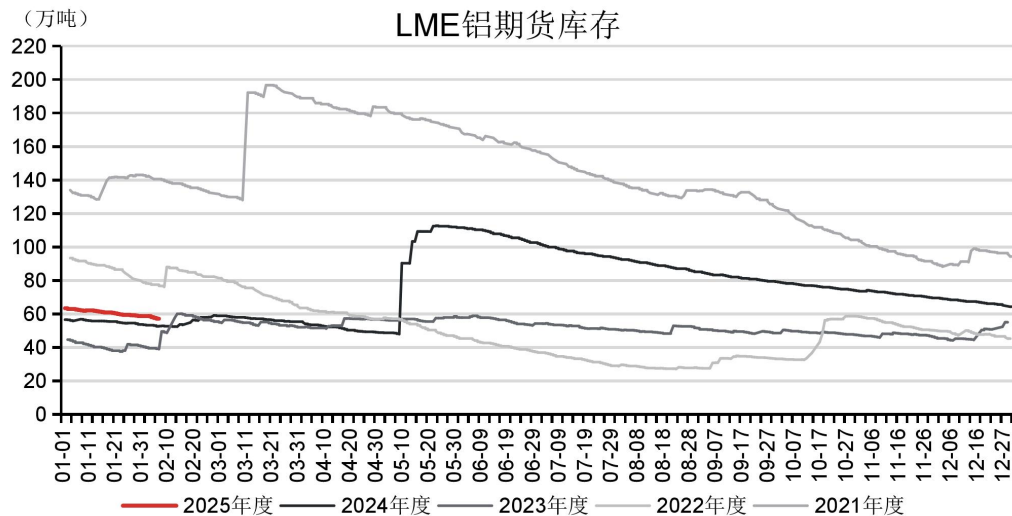
本周电解铝、铝棒现货库存较春节前累库且幅度略有偏高



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

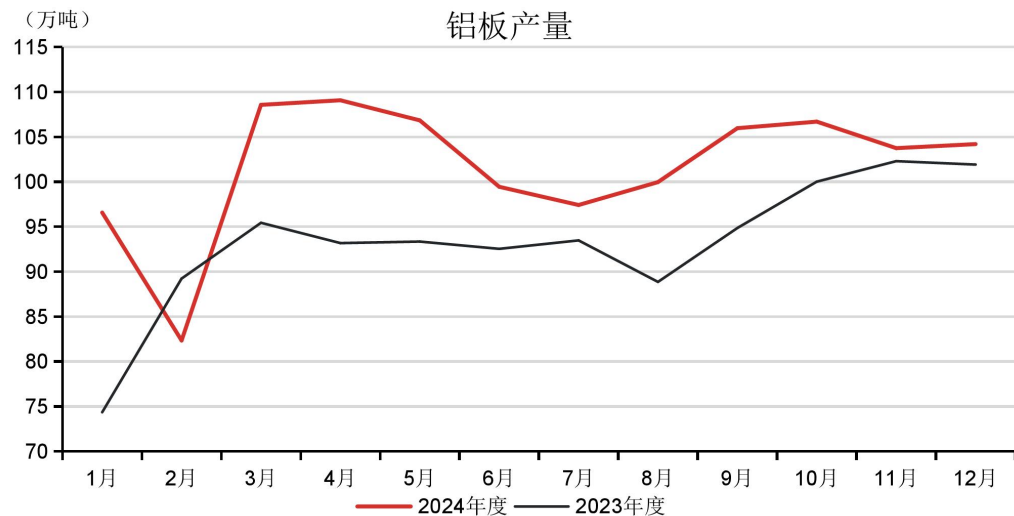
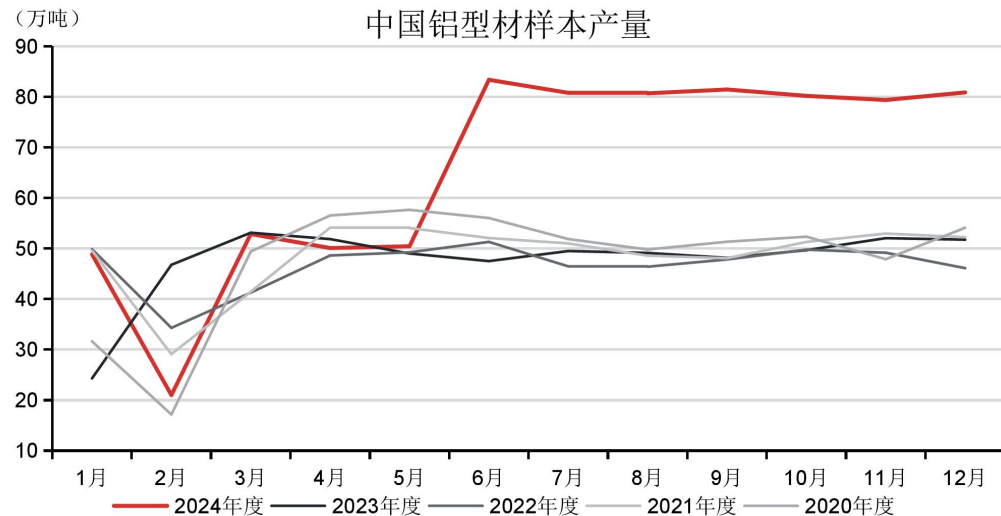
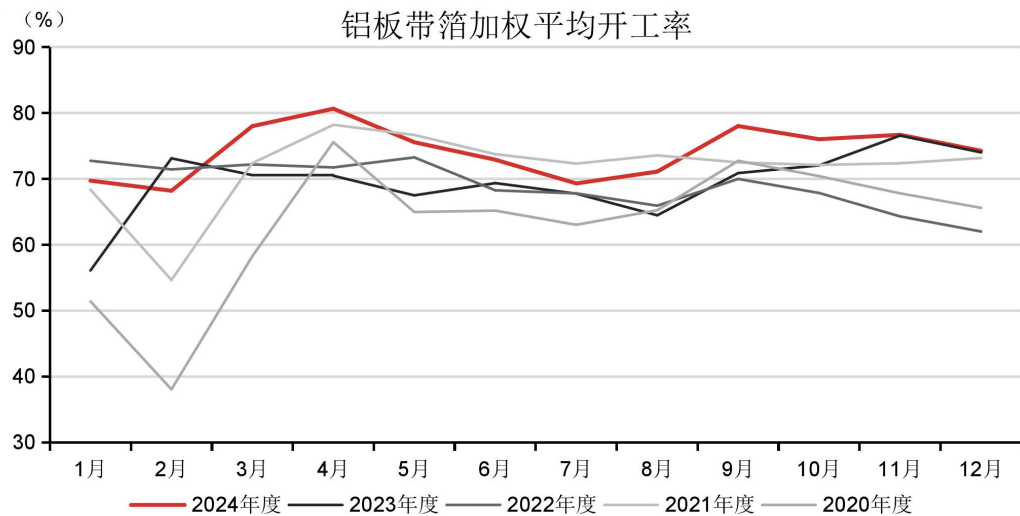
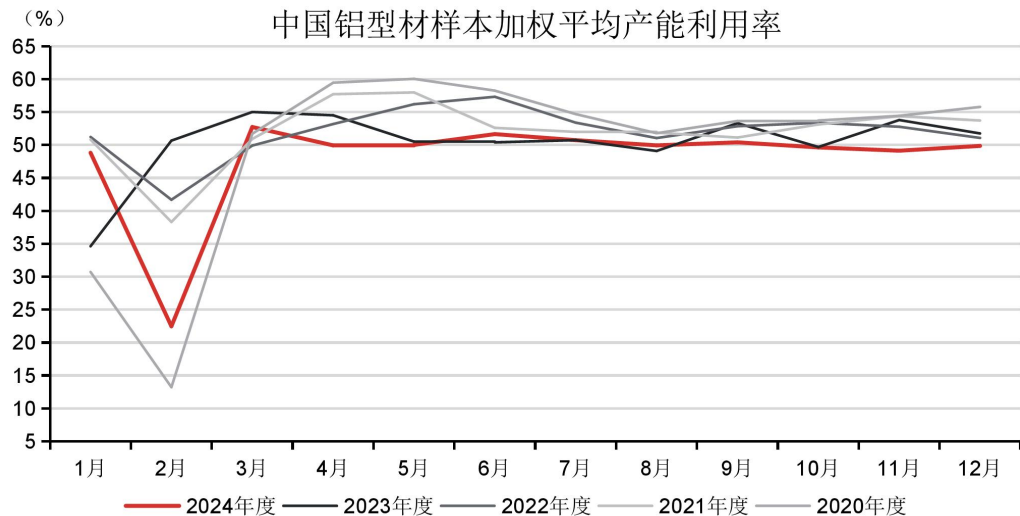


LME铝库存延续去库



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

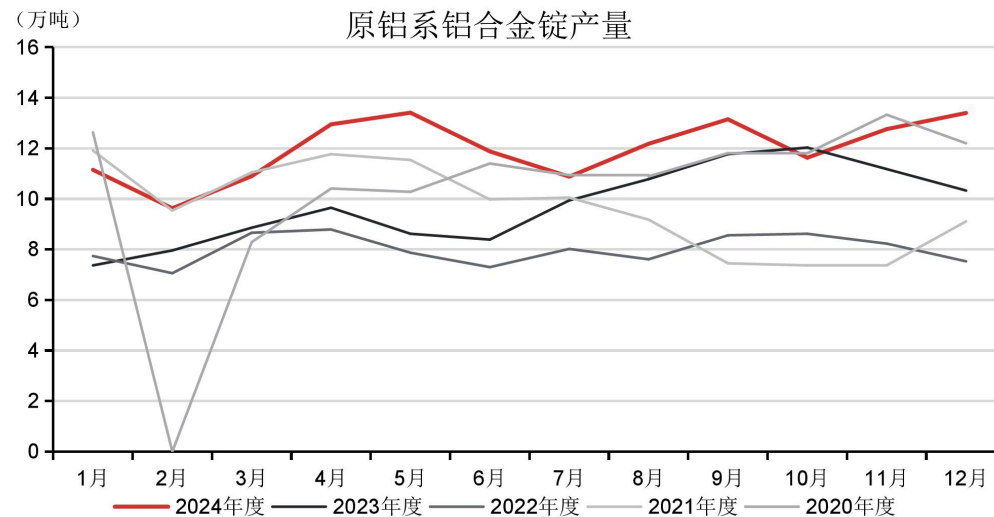
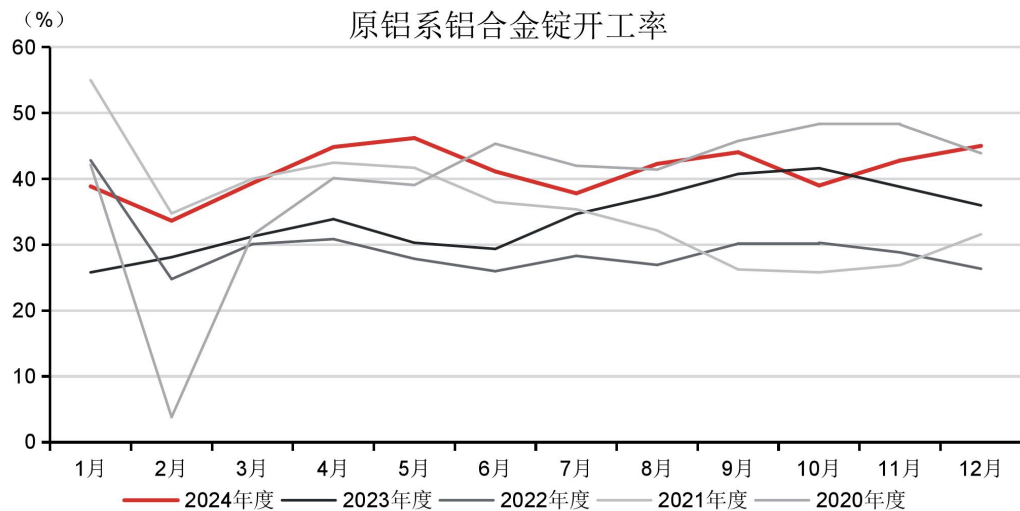
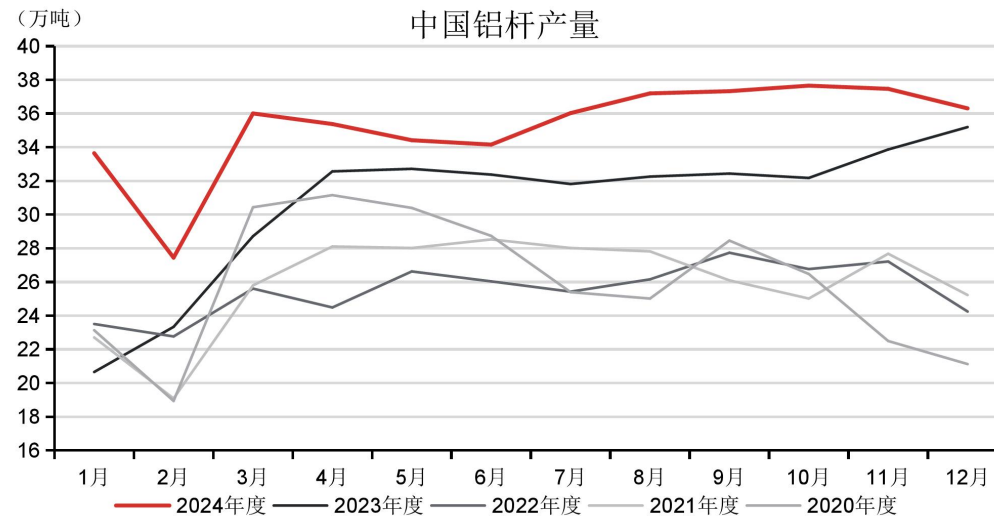
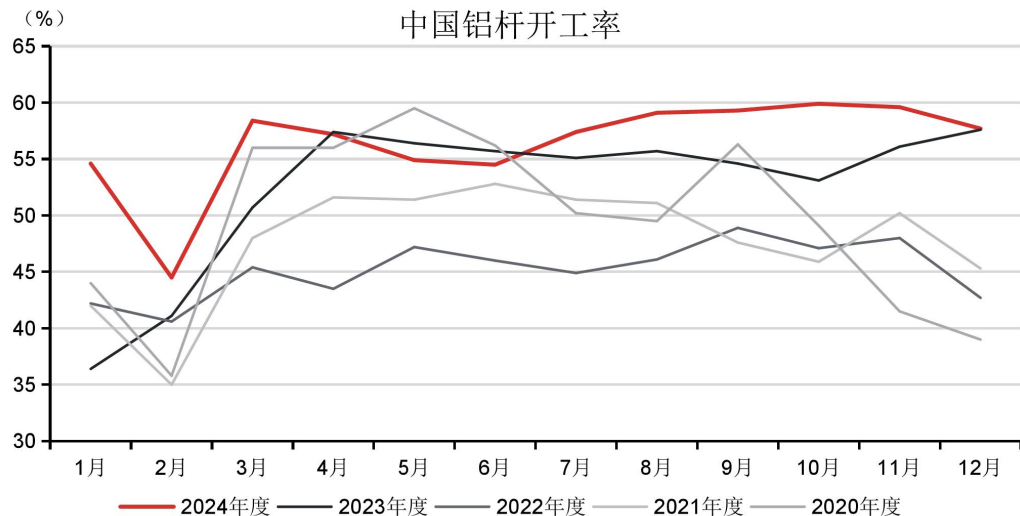
节后复产，铝材周开工率环比回升



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



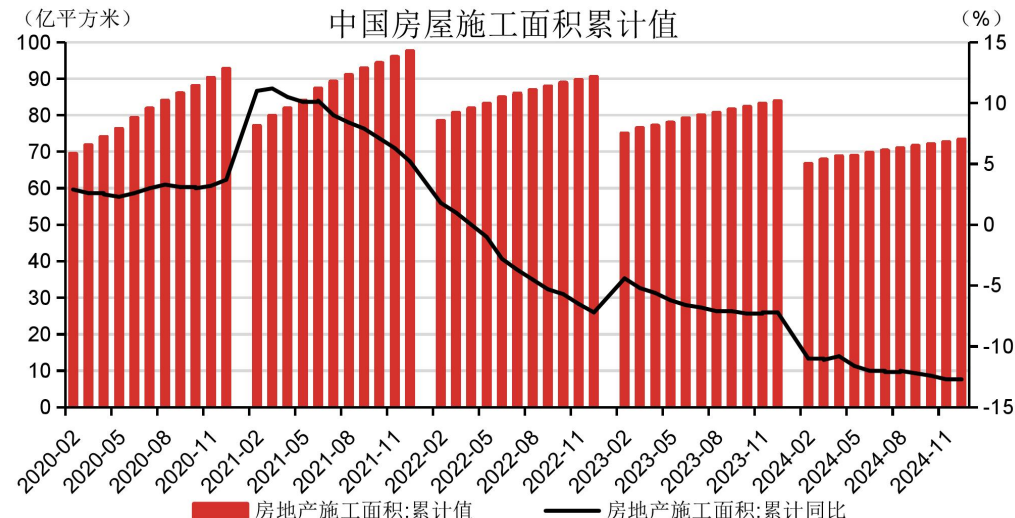
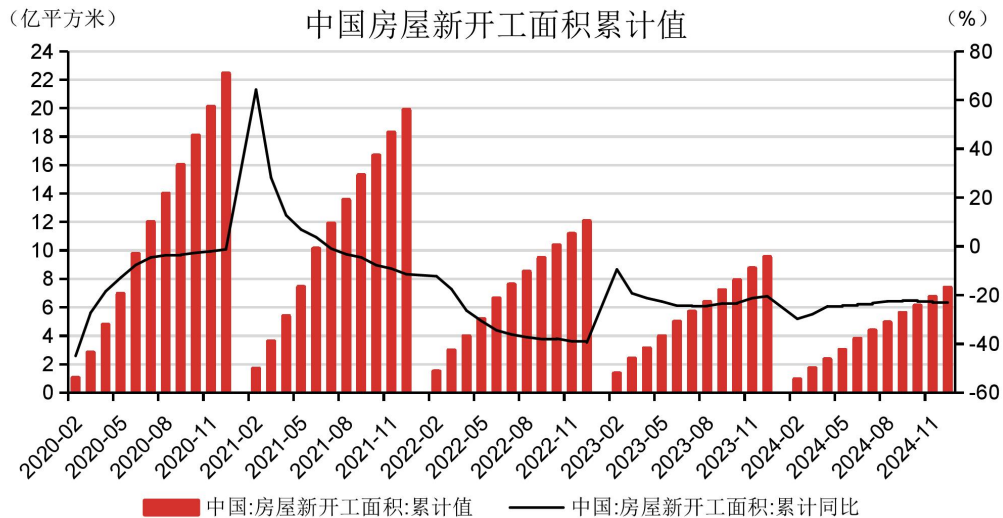
预计下游元宵节后全面复产，下周开工率继续提高。



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



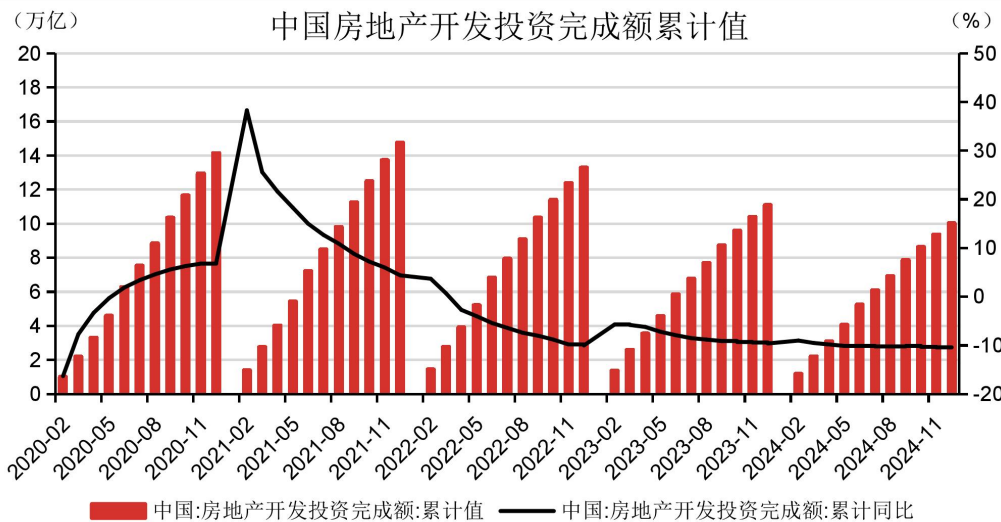
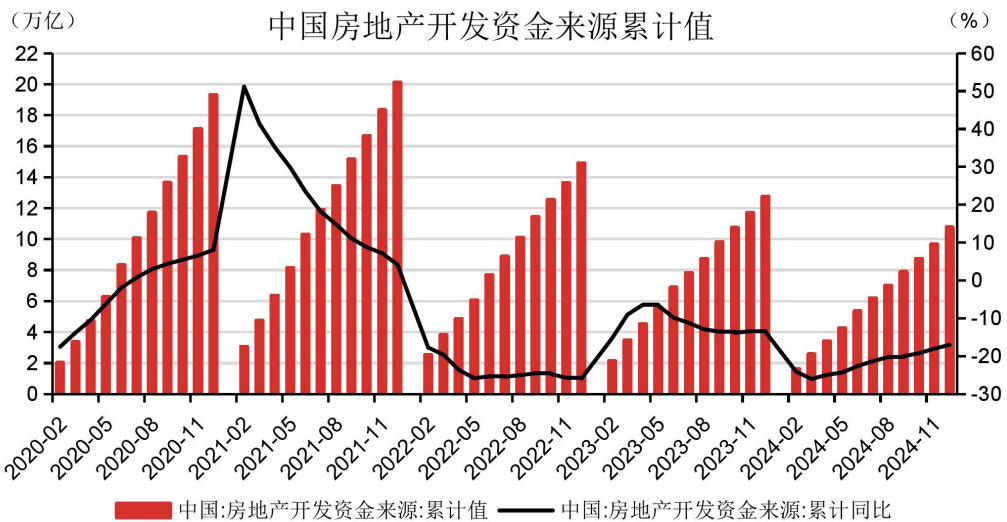
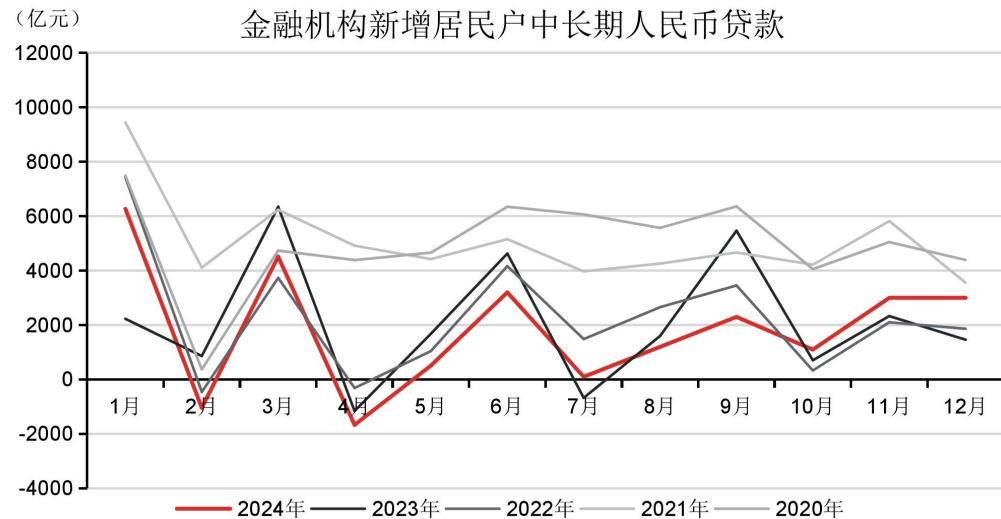
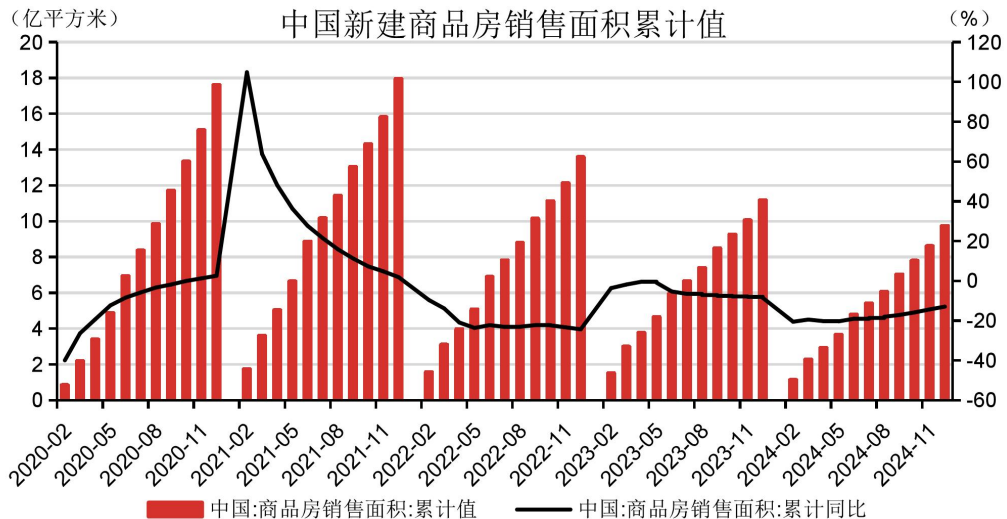
今年春节假期国内28个代表城市新房日均成交面积较去年假期增8%



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



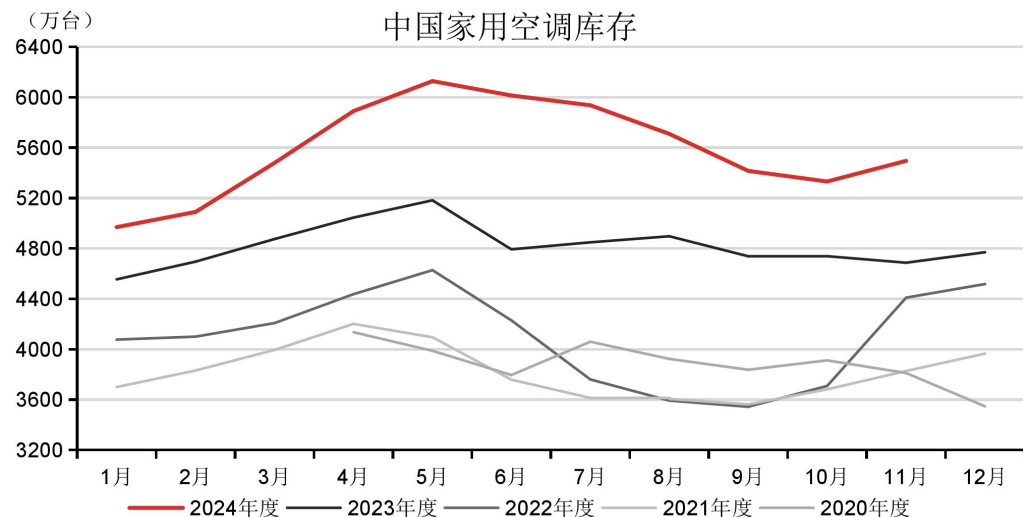
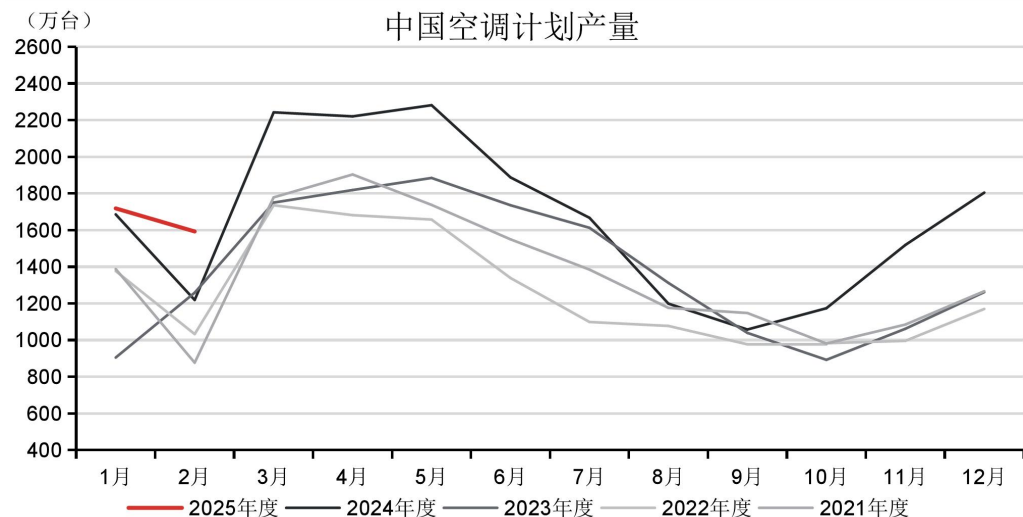
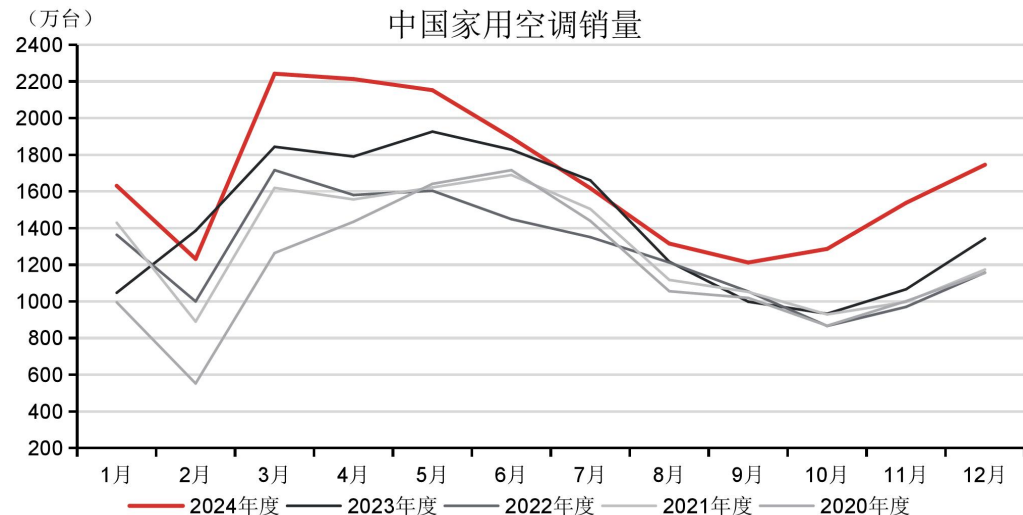
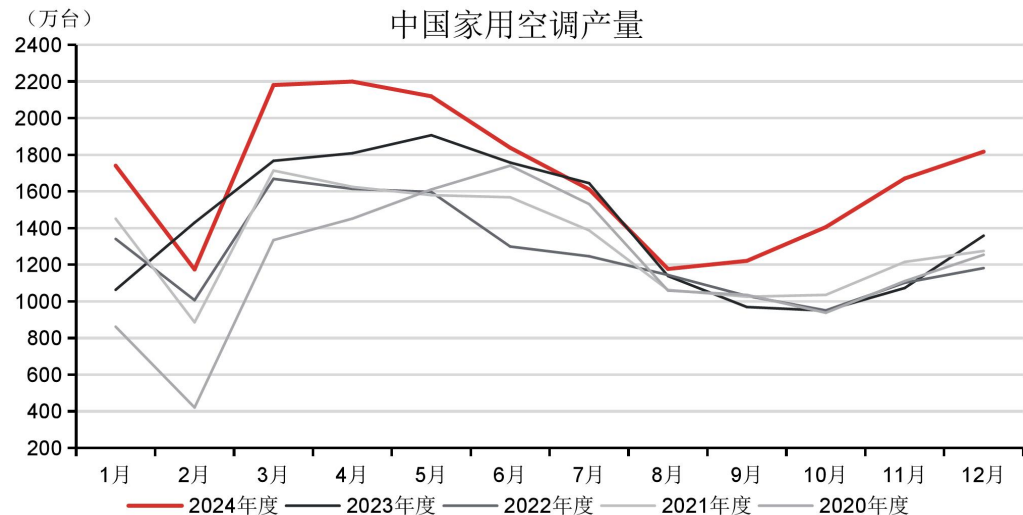
今年春节假期国内28个代表城市新房日均成交面积较去年假期增8%



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



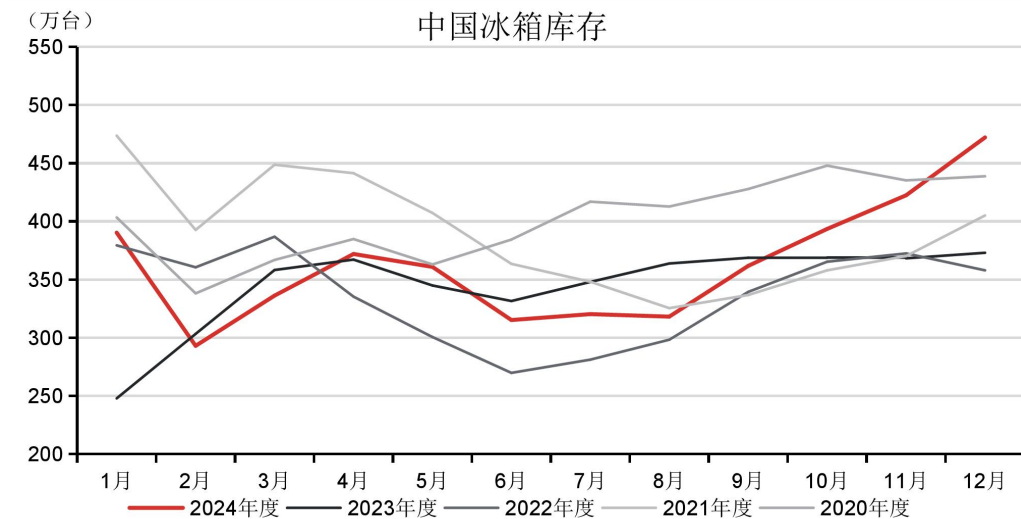
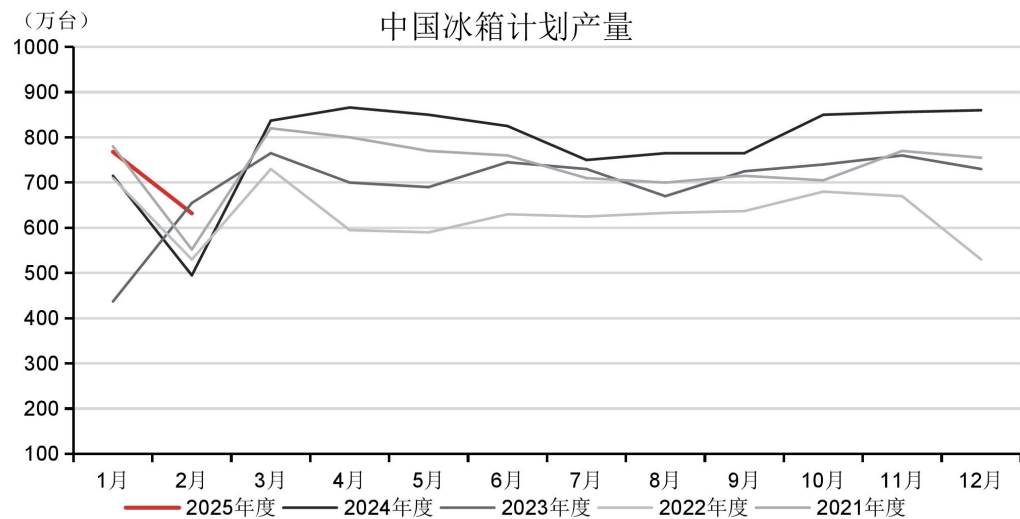
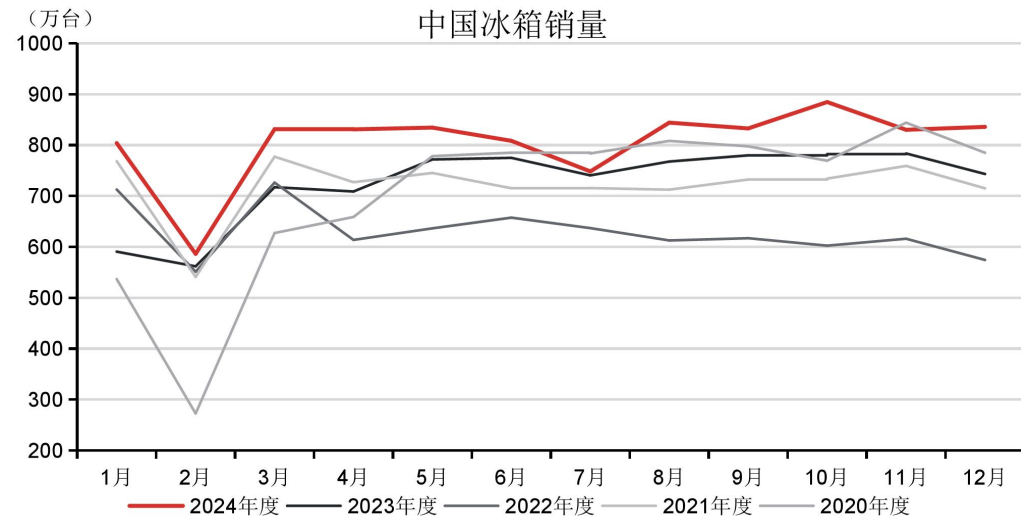
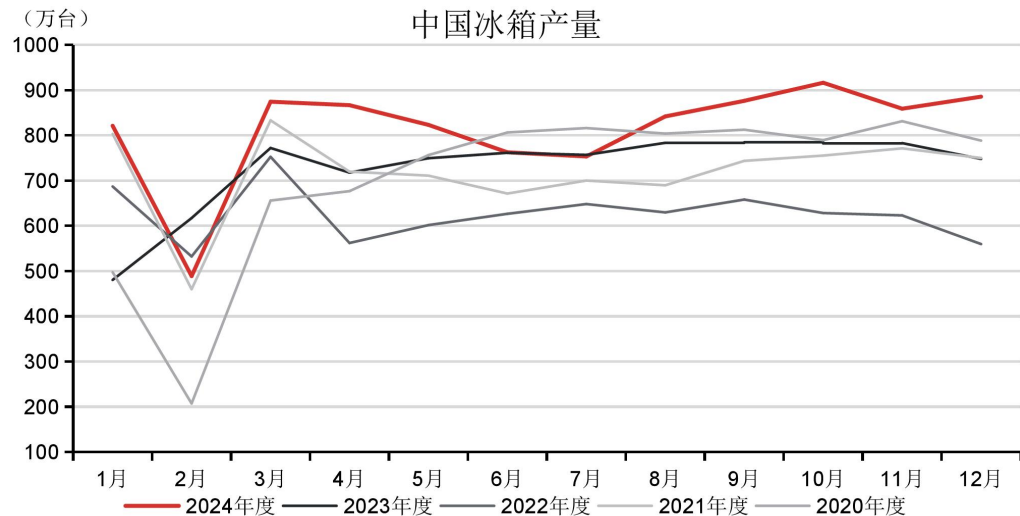
2月家用空调排产1593万台，较去年同期实绩增35.6%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



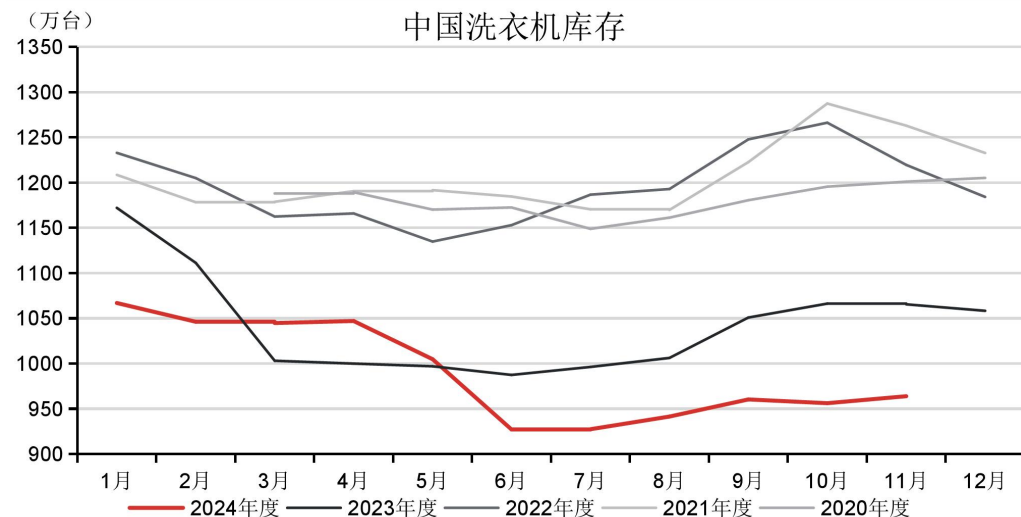
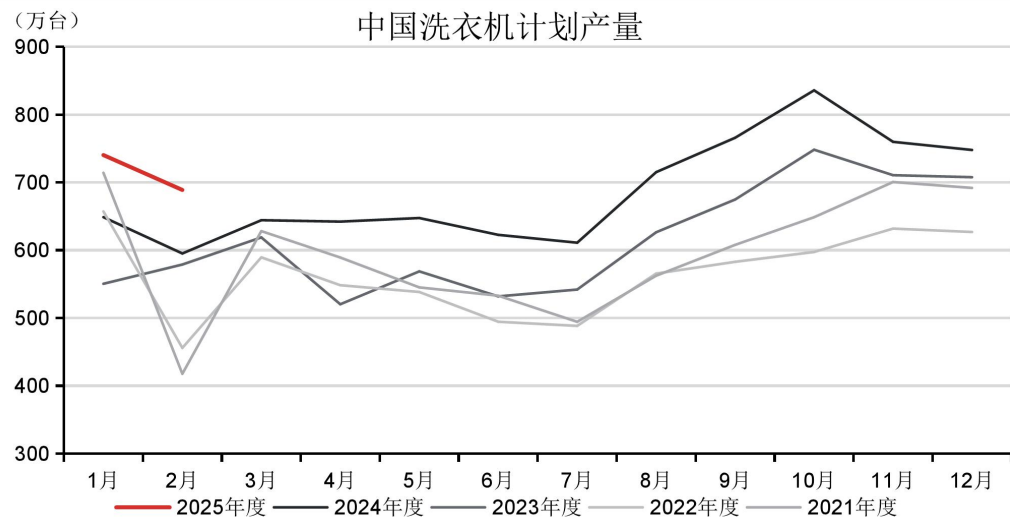
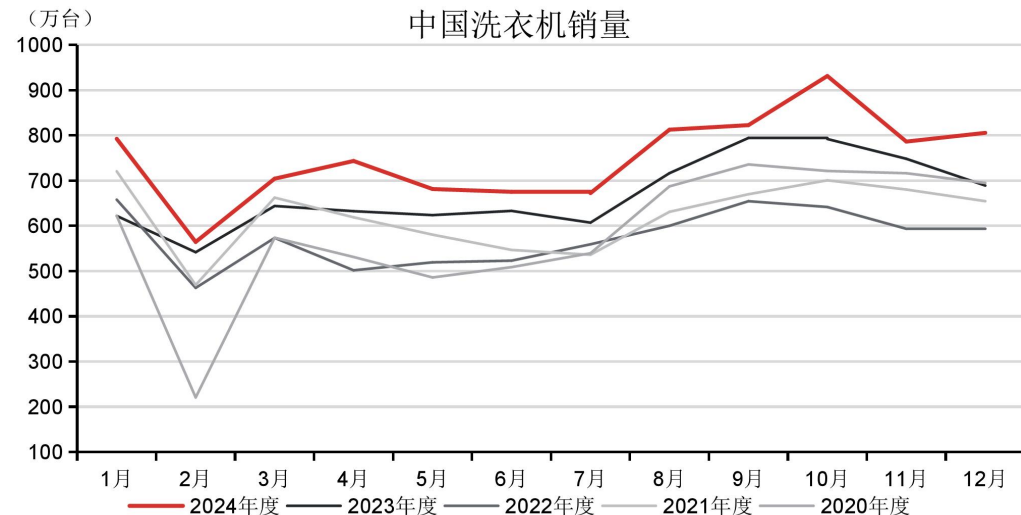
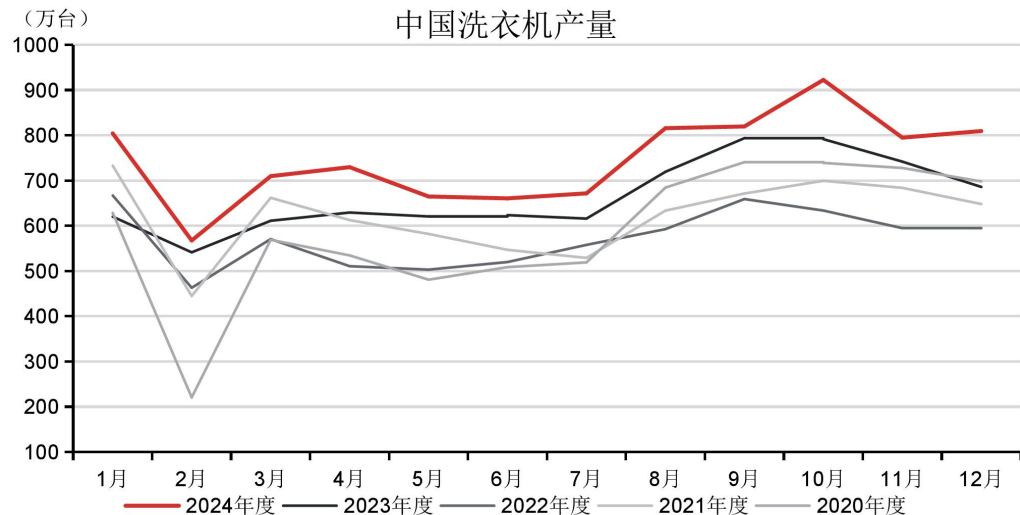
2月冰箱排产632万台，较去年同期实绩增29.2%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



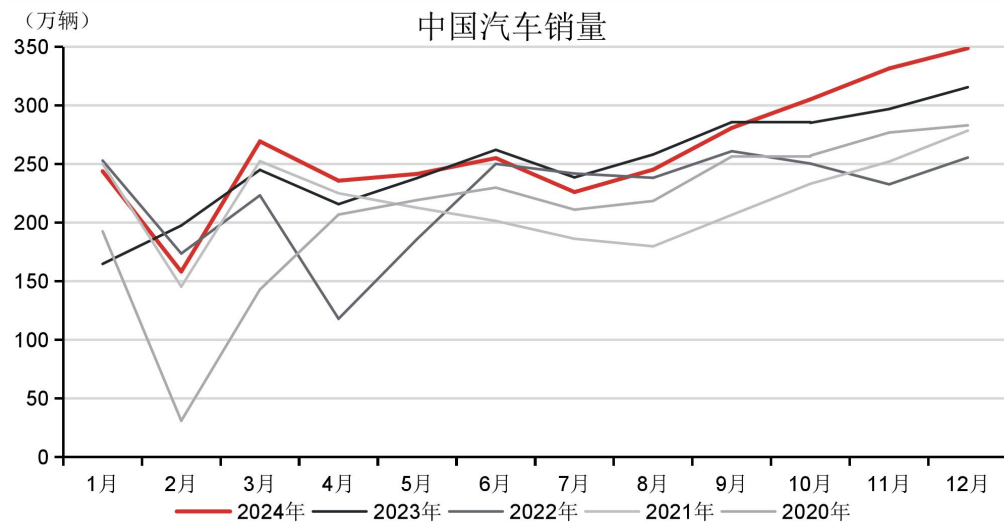
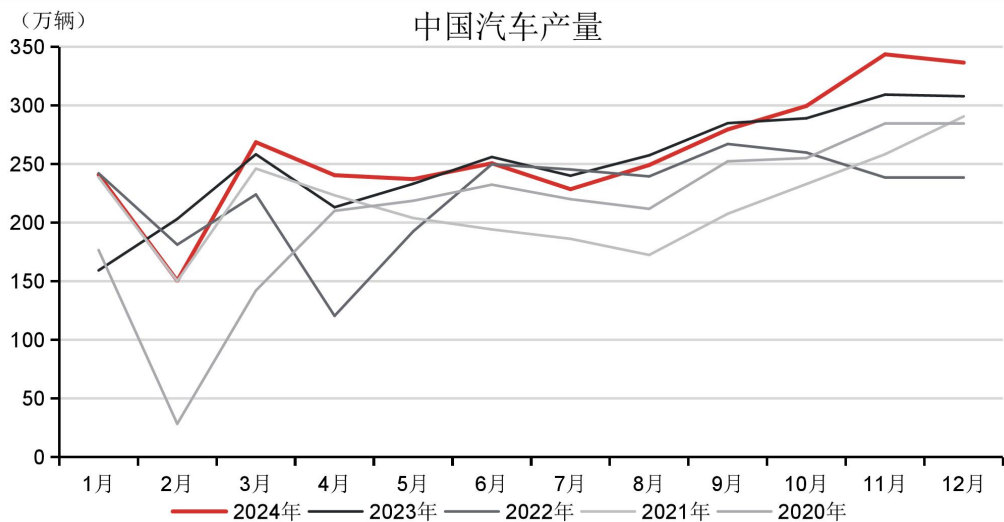
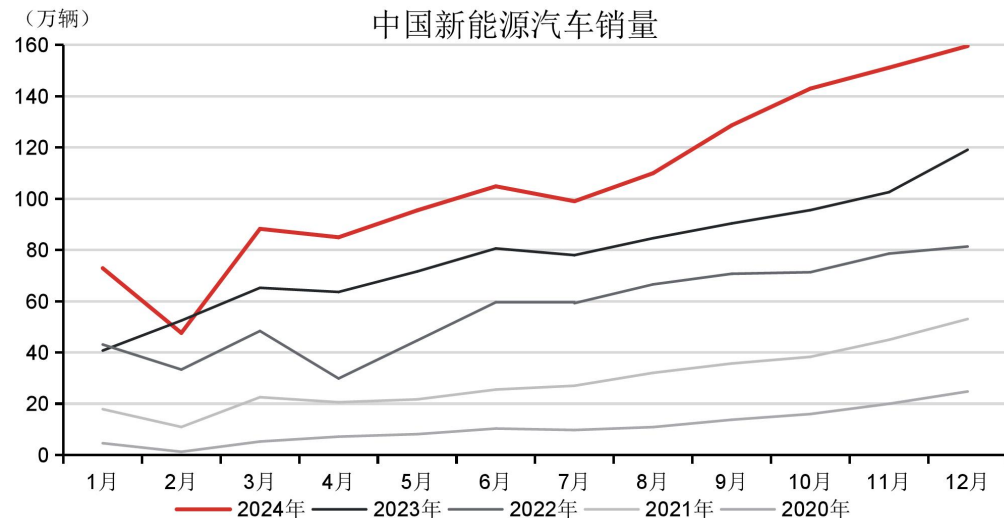
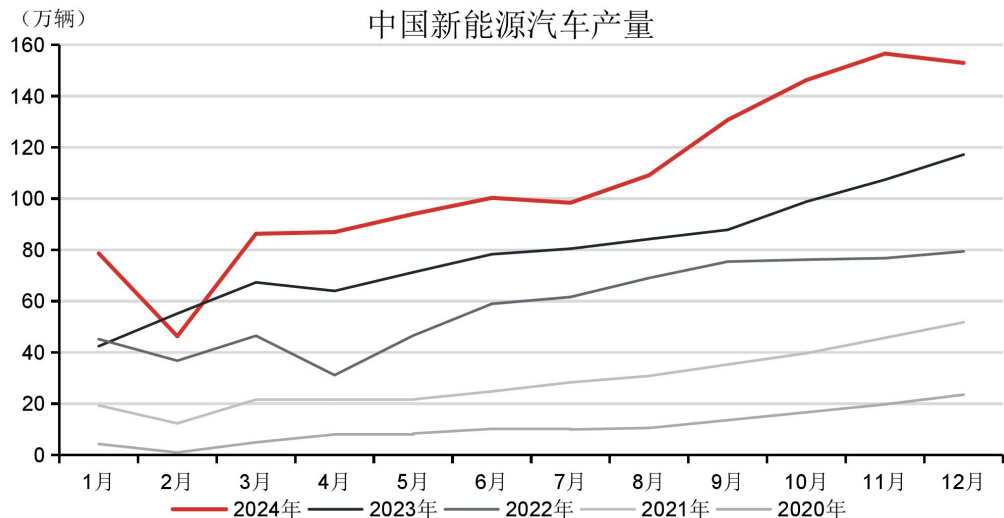
2月洗衣机排产689万台，较去年同期实绩增21.3%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



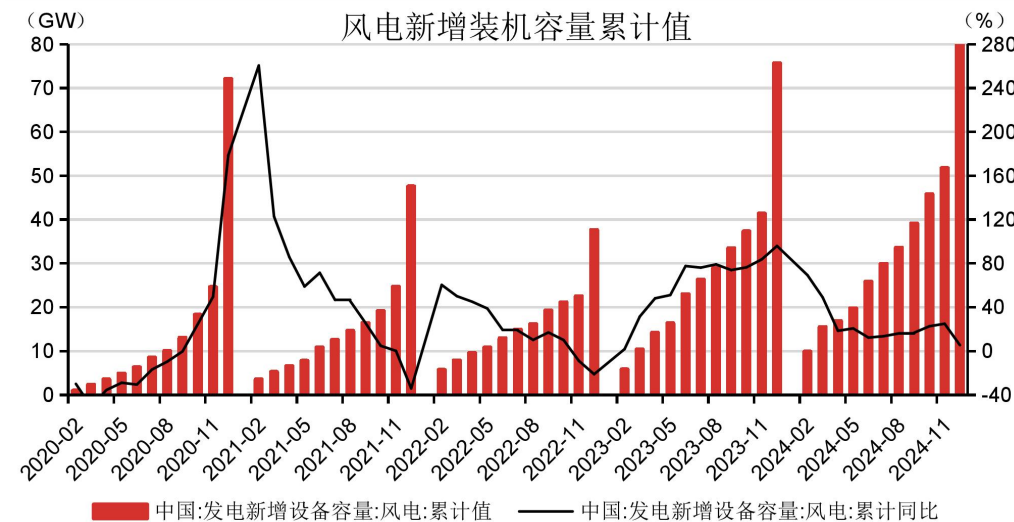
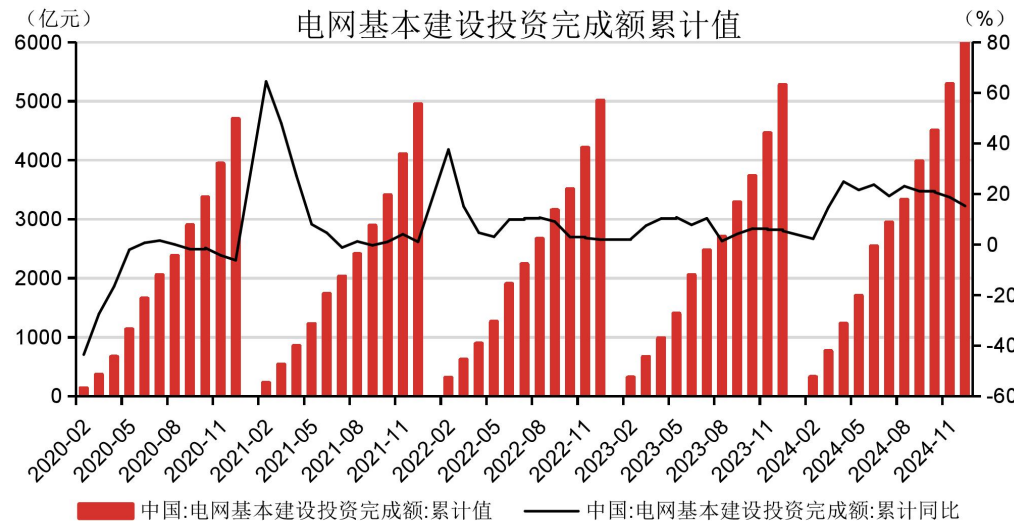
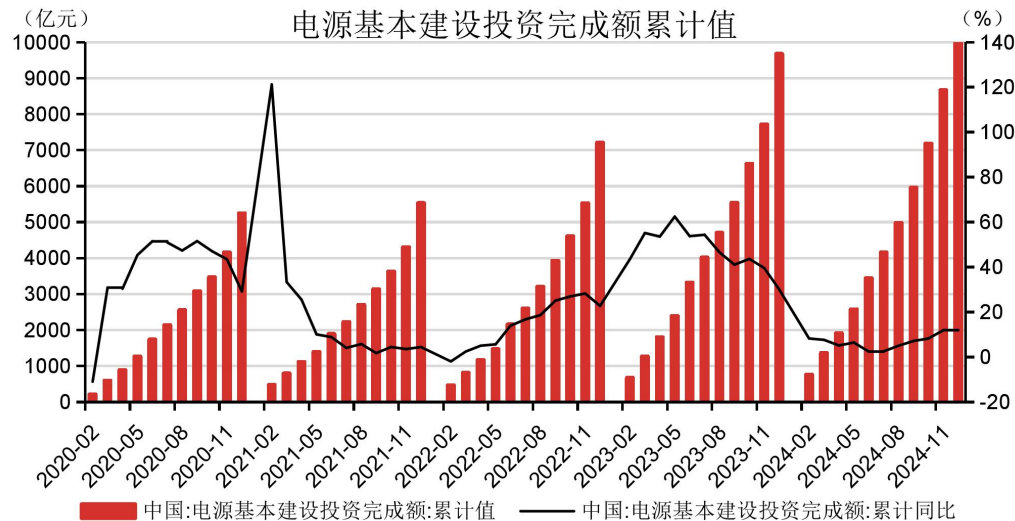
1月1-31日新能源乘用车市场零售量同比增17%，较上月同期降40%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



今年电网投资进一步加大，有望首次超过6500亿元



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

Thanks

感谢观看

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。

期市有风险 投资需谨慎