



有色金属铝月度报告

2025年7月31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:

## 宏观预期向上，社库低、估值高

### ➤ 成本：氧化铝价格有所回升，电解铝利润仍较可观

国内铝土矿矿山审批仍严；考虑到雨季影响及5月宣布撤销部分企业采矿证，几内亚后续铝土矿发运量预计有所缩减；但铝土矿短缺概率不高。铝土矿港口库存累库，氧化铝样本企业铝土矿库存同比处高位。国产铝土矿及进口铝土矿价格整体持稳。国内氧化铝生产利润尚可，产量回升。电解铝平均生产利润有所收缩，但仍较为可观。

### ➤ 供给：产量同比增幅将缓，原铝进口俄铝为主

7月电解铝生产利润仍较可观，运行产能高位运行；国内电解铝建成产能天花板迫近，考虑到去年高基数，后续国内电解铝产量同比增幅将放缓。国内铝合金化比例向90%以上发展，铝水比例高于近年同期。海外电解铝产量同比增加，但增幅有限。电解铝进口延续倒挂，原铝净进口量环比继续回落，进口仍以俄铝为主。

### ➤ 需求：消费预期分化，关注国内政策

消费淡季，铝材开工普遍环比下滑。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，电网投资增幅可观；特高压工程对铝线缆需求拉动明显。8月部分光伏组件厂接单好转，整体排产较7月变动有限。地产修复偏缓。8月空冰洗排产量共计2697万台，较去年同期实绩减4.9%。新能源汽车产销仍维持同比较高增速。

### ➤ 库存：铝水比例同比偏高，铝锭累库压力有限

国内电解铝锭现货库存有所回升但同比仍处低位、压力有限，铝棒现货库存先累库再去库；LME铝库存有所回升。

### ➤ 展望

宏观，贸易摩擦缓和、美国关税担忧逐渐降温，国内数据向好、政策提振预期，欧元区PMI回升，宏观预期向上。基本面，电解铝供给约束犹存，铝锭社库回升但同比低位，盘面存支撑，但电解铝生产利润仍可观、估值偏高，上方面临阻力。沪铝8月预计震荡运行，上下空间均有限，关注沪铝2509合约在20200元/吨至20800元/吨之间的区间机会。

# 正文目录

一、行情回顾.....	- 5 -
二、成本：氧化铝价格有所回升，电解铝利润仍较可观.....	- 5 -
三、供给：产量同比增幅将缓，原铝进口俄铝为主.....	- 9 -
3.1 产量同比增幅将缓，铝水比例同比高位.....	- 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：消费预期分化，关注国内政策.....	- 12 -
4.1 初端加工：淡季开工承压；铝材出口下滑.....	- 12 -
4.2 终端消费：终端预期分化，关注国内政策.....	- 14 -
五、库存：铝水比例同比偏高，铝锭累库压力有限.....	- 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7月整体呈震荡走势：7月上半月沪铝震荡，美国非农报告超预期、美联储降息预期受抑，国内政策预期犹存，宏观多空交织，淡季铝材开工走弱、铝锭社库同比低位，基本面驱动有限，沪铝震荡；7月下半月，沪铝先涨后跌，美国零售销售超预期、国内工信部指出有色行业稳增长方案将出，内外宏观共振，沪铝走强，但之后美国数据走弱，国内铝锭社库回升，盘面再走弱。

图 1：沪铝加权日线图



数据来源：文华财经、国联期货研究所

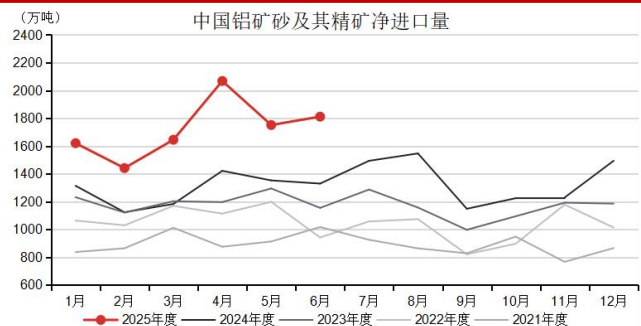
## 二、成本：氧化铝价格有所回升，电解铝利润仍较可观

6月国内铝土矿主要产区产量环比增幅有限。据钢联，国内主要铝土矿产区山西、广西、河南、贵州6月铝土矿产量合计546万吨，环比增0.9%、同比增3%，其中：山西190万吨，环比持平、同比增1.6%；广西181万吨，环比减4.7%、同比增9%；河南96万吨，环比增6.7%、同比持平；贵州79万吨，环比增11.3%、同比减2.5%。国内主要铝土矿产区1-6月铝土矿产量累计3327万吨，累计同比增5.2%。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；国产矿供应偏紧的状态仍将持续。

6月铝土矿进口量同比延续高增长。据海关，6月铝矿砂及其精矿进口量1811.63万吨，环比增3.4%，同比增36.2%，其中：自几内亚进口量1332.44万吨，环比增0.8%，同比增40.6%，占当月进口量的73.5%；自澳大利亚进口量301.67万吨，环比增1.9%，同比减1.5%，占当月进口量的16.7%。国内氧化铝产能扩张，主要通过进

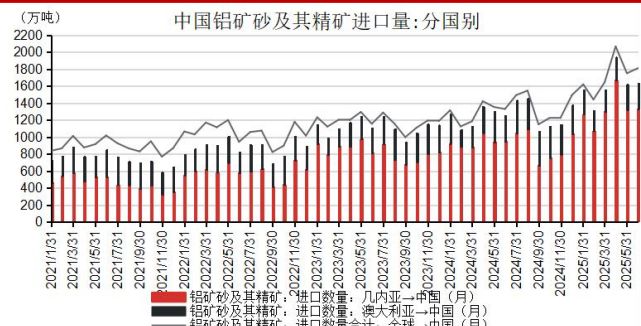
口铝土矿补充原料；几内亚和澳大利亚是中国铝矿砂及其精矿进口的主要来源国；几内亚铝土矿产量扩张，中国铝土矿进口量同比增幅显著。

图 2：铝矿砂及其精矿净进口数量



数据来源：我的钢铁、ifind、国联期货研究所

图 3：铝矿砂及其精矿进口数量:分国别

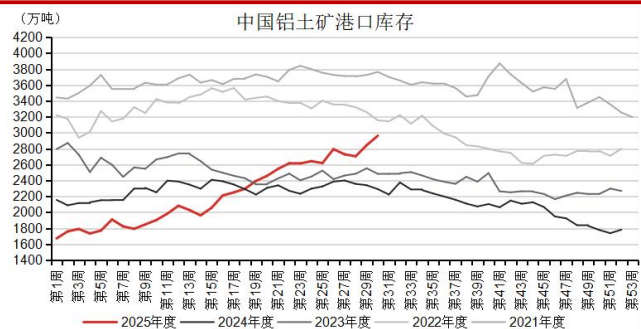


数据来源：我的钢铁、ifind、国联期货研究所

考虑到下半年雨季影响，以及今年 5 月几内亚政府宣布撤销部分企业的采矿证，几内亚下半年铝土矿发运量预计较上半年有所缩减；但几内亚新增矿山投产、矿山作业效率提高，澳大利亚铝土矿发运量持稳，铝土矿短缺概率不高。

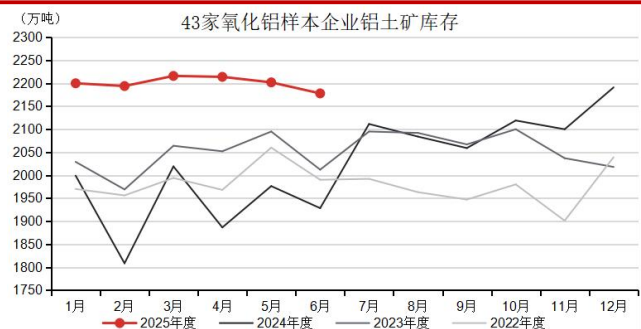
铝土矿港口库存持续累库，氧化铝样本企业铝土矿库存同比处高位。据钢联，7 月下旬，铝土矿港口库存 2963 万吨，较 6 月下旬累库 169 万吨，较去年同期增 672 万吨；7 月下旬，港口库存及压港量、海漂库存共计 4314.28 万吨，较 6 月下旬增 35.4 万吨，较去年同期增 484.8 万吨。6 月 43 家氧化铝样本企业铝土矿库存 2178 万吨，较 5 月减 24 万吨，较去年同期增 249.7 万吨。

图 4：铝土矿港口库存



数据来源：我的钢铁、ifind、国联期货研究所

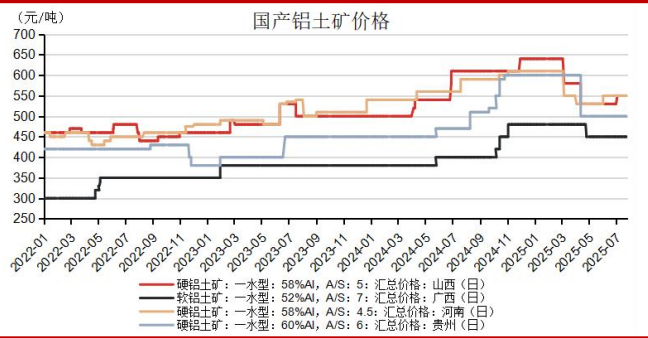
图 5：氧化铝企业铝土矿库存



数据来源：我的钢铁、ifind、国联期货研究所

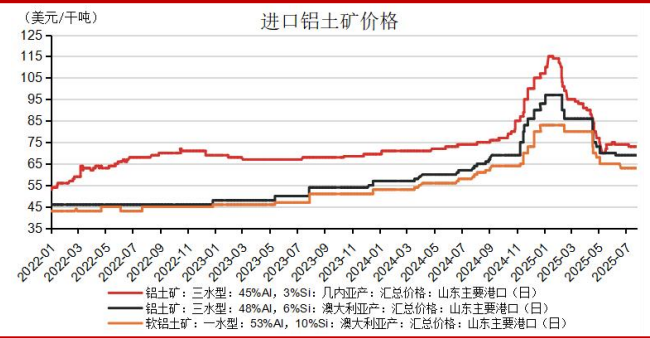
7 月国产铝土矿及进口铝土矿价格整体持稳。据钢联，7 月下旬山西一水型硬铝土矿、广西一水型软铝土矿、河南一水型硬铝土矿、贵州一水型硬铝土矿价格分别为 550、450、550、500 元/吨；7 月下旬山东港口几内亚产三水型铝土矿、澳大利亚产三水型铝土矿、澳大利亚产一水型软铝土矿价格分别为 73、69、63 美元/干吨。下半年几内亚铝土矿发运量预计较上半年有所缩减，国产矿供应偏紧的状态仍将持续，下半年铝土矿价格预计总体持稳。

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

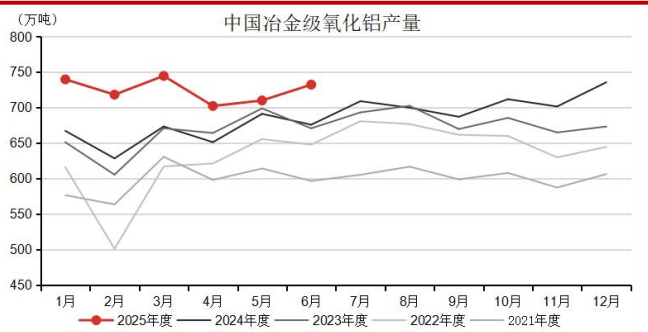
图 7：进口铝土矿价格



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

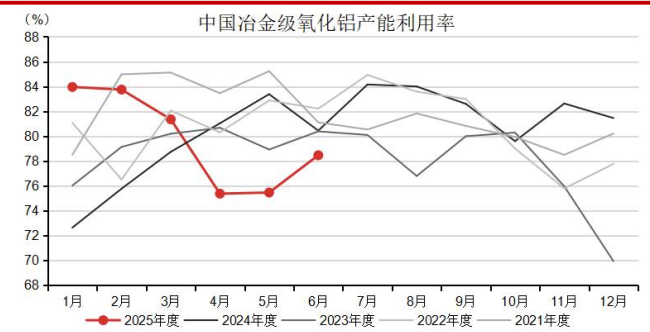
国内氧化铝生产利润尚可，产量回升。据钢联，6月国内冶金级氧化铝产量732.6万吨，环比增3.1%、同比增8.3%。7月周产量继续回升，截至7月4日、7月11日、7月18日、7月25日，国内冶金级氧化铝周产量分别为174.8、178.5、179.2、183.1万吨。

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

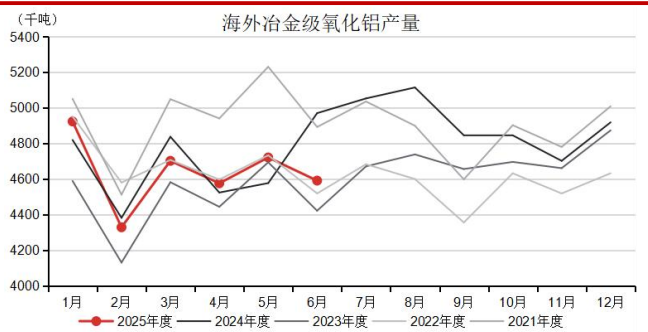
图 9：中国冶金级氧化铝产能利用率



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

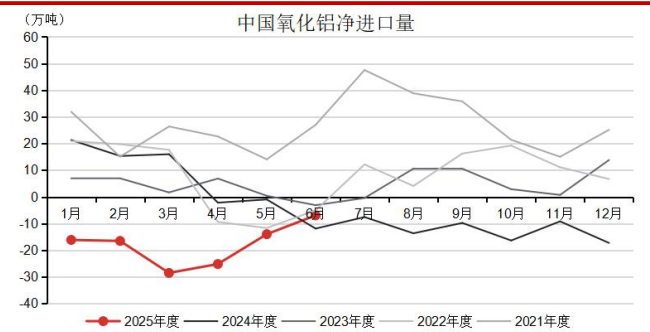
6月海外冶金级氧化铝产量同比下滑、日均产量环比增加。据国际铝业协会，6月海外冶金级氧化铝产量459.3万吨，环比减2.8%、同比减7.6%；日均产量15.31万吨，环比增0.5%。海外氧化铝产能亦有所增加、主要集中于印度和印尼。

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

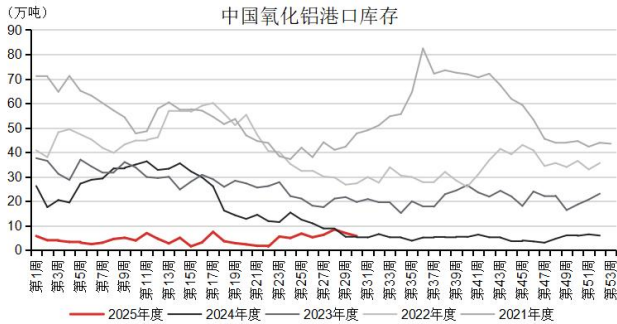
图 11：中国氧化铝净进口数量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

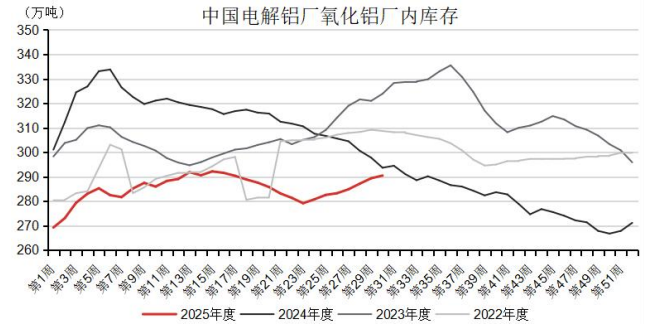
6月氧化铝进口倒挂明显缩窄、上半月有打开，氧化铝进口量环比增加、出口量环比降低、净出口量环比缩减；7月氧化铝进口仍倒挂但倒挂幅度已经较上半年明显减小。据海关，6月国内氧化铝净出口6.97万吨，其中进口10.13万吨，出口17.1万吨。

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

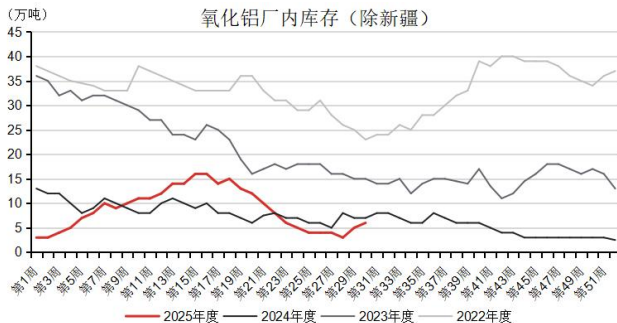
图 13：中国电解铝厂氧化铝厂内库存



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

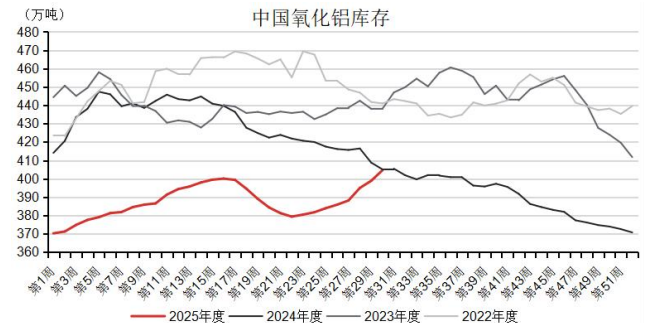
7月国内氧化铝整体库存继续累库。截至7月下旬，国内氧化铝库存404.7万吨，较6月下旬累库18.8万吨，较去年同期基本持平；其中电解铝厂的氧化铝库存290.5万吨，较6月下旬累库7.2万吨，较去年同期减3.2万吨。

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



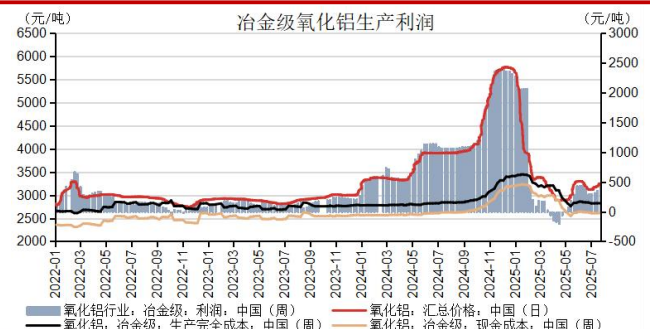
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

7月电解铝平均生产利润有所收缩，但仍较为可观。

图 16：电解铝冶炼利润



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

数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

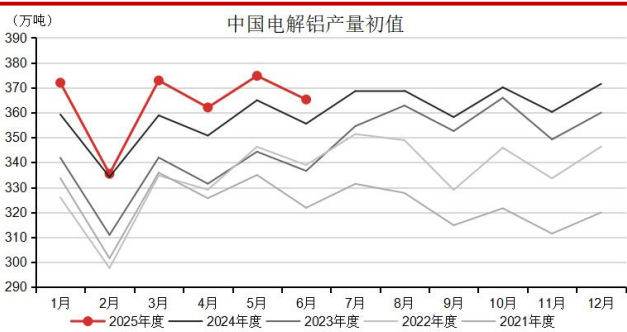
7月国内氧化铝、动力煤现货价格走强，预焙阳极价格走弱，冰晶石、氟化铝价格持稳，电解铝平均生产成本抬升，而电解铝现货价格整体呈震荡走势，电解铝平均生产利润收缩，但仍超3000元/吨，仍较为可观。

### 三、供给：产量同比增幅将缓，原铝进口俄铝为主

#### 3.1 产量同比增幅将缓，铝水比例同比高位

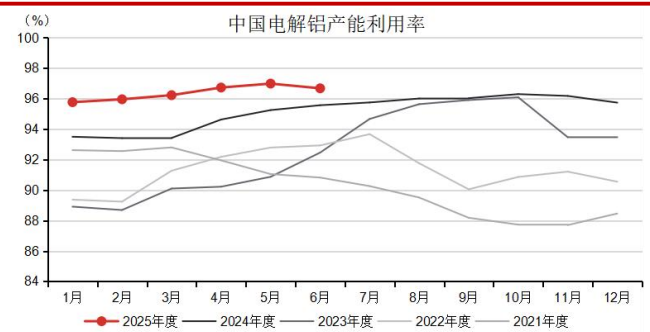
据钢联，6月国内电解铝产量365.25万吨，环比减2.5%、同比增2.7%；6月电解铝日均产量12.18万吨，较5月日均产量12.09万吨继续增加。截至6月底，国内电解铝建成产能约4554.35万吨，运行产能约4403.33万吨，产能利用率96.68%，铝水比例提高至75.25%。国内电解铝产能约束犹存，考虑到去年下半年国内电解铝产量处近年同期高位，在高基数背景下，今年下半年国内电解铝产量同比增幅将放缓。

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

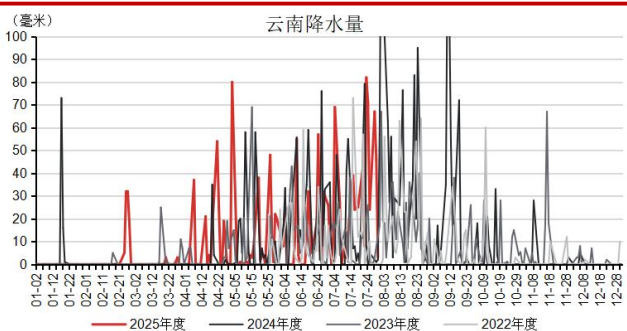
图 19：中国电解铝产能利用率



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

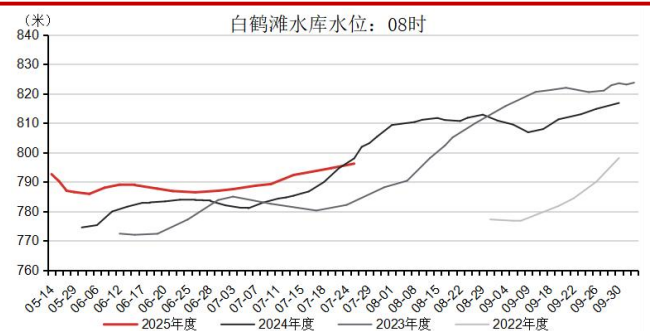
7月电解铝生产利润仍较可观，电解铝运行产能高位运行。据钢联，截至7月3日、7月10日、7月17日、7月24日国内电解铝周产量分别为84.42、84.29、84.26、84.32万吨。

图 20：云南降水量



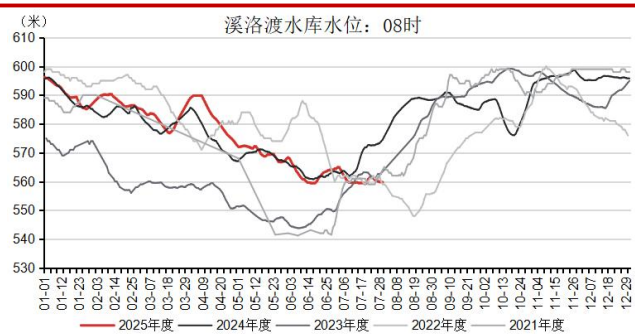
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 21：白鹤滩水库水位：08时



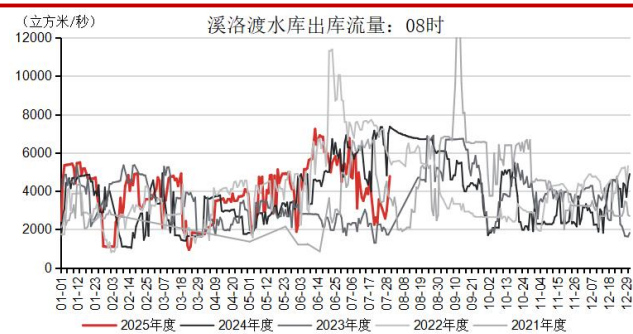
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 22: 溪洛渡水库水位: 08 时



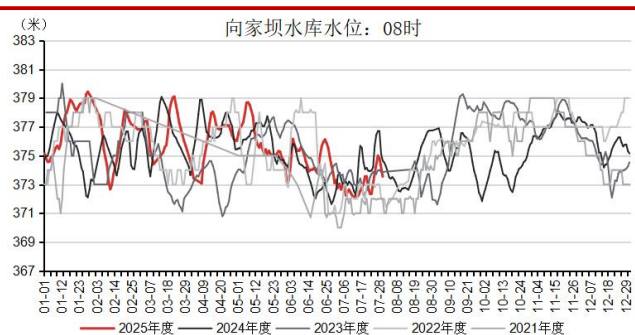
数据来源: 我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 23: 溪洛渡水库出库流量: 08 时



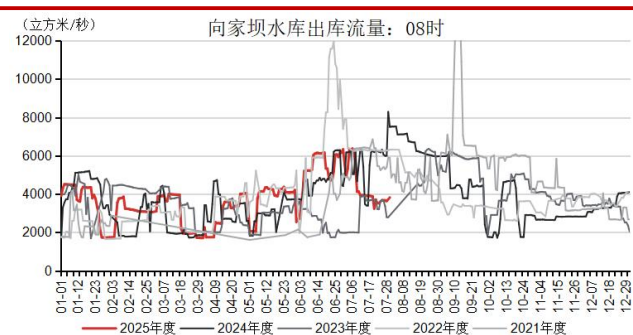
数据来源: 我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 24: 向家坝水库水位: 08 时



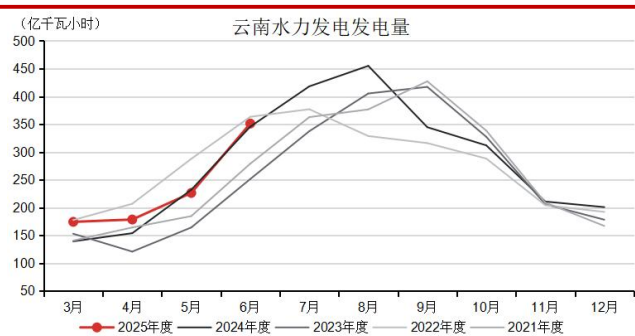
数据来源: 我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 25: 向家坝水库出库流量: 08 时



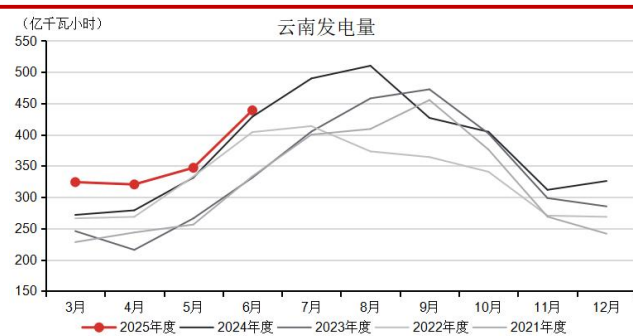
数据来源: 我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 26: 云南水力发电发电量



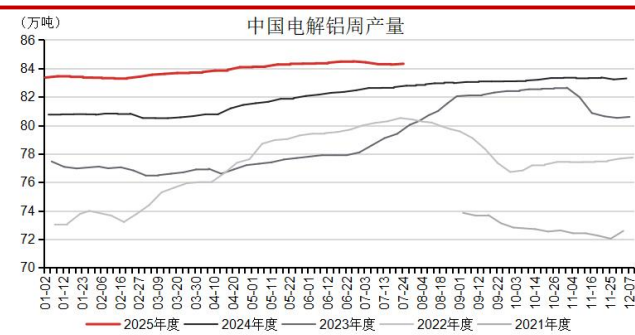
数据来源: 我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 27: 云南发电量



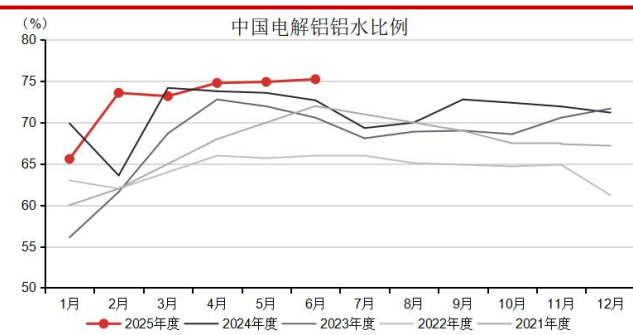
数据来源: 我的钢联、ifind、国联期货研究所

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

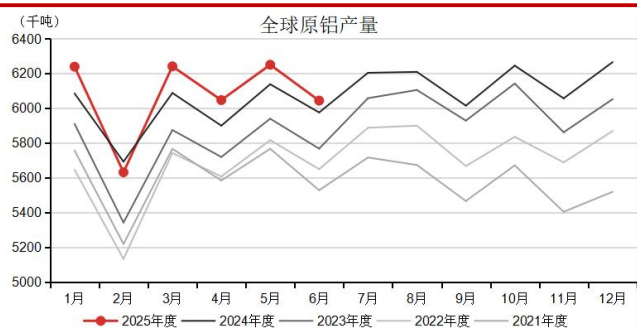


数据来源: 我的钢联、ifind、国联期货研究所

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。去年下半年国内电解铝产量处近年同期高位，基数高，今年下半年国内电解铝产量同比增幅将放缓。国内电解铝水比例高于近年同期，铝合金化比例向90%以上发展，铝水就地转化率高位抬升。《铝产业高质量发展实施方案（2025—2027年）》提到，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。

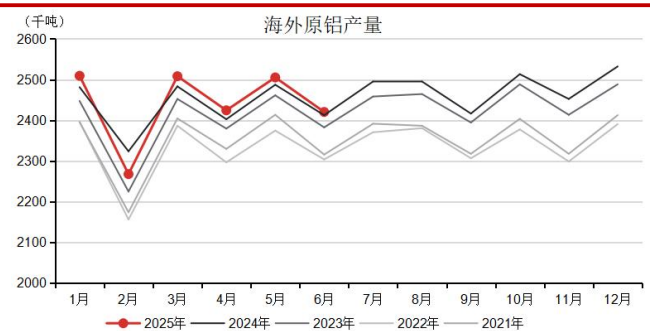
海外电解铝产量同比增加，但增幅有限。据国际铝业协会，6月海外原铝产量242万吨，环比减3.4%、同比增0.3%。今年海外电解铝新增产能主要位于印尼。

图 30：全球原铝产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

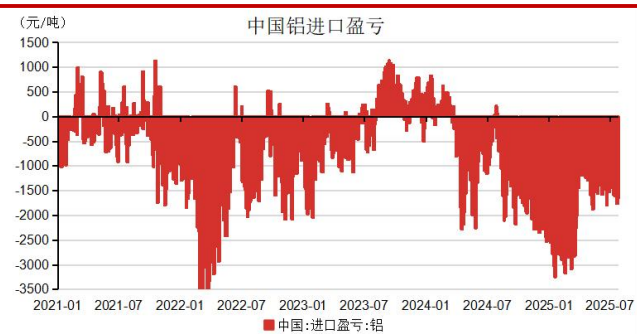
图 31：全球原铝产量（除中国）



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

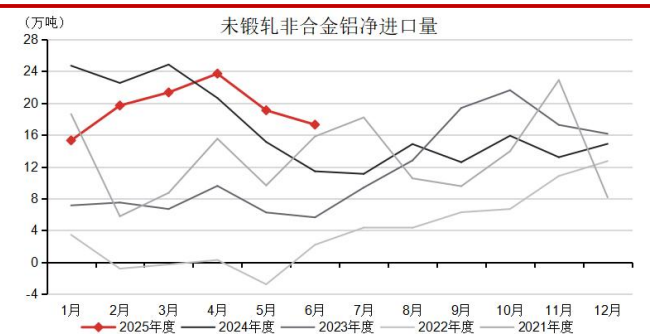
### 3.2 进口窗口继续关闭，进口仍以俄铝为主

图 32：电解铝现货进口盈亏



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



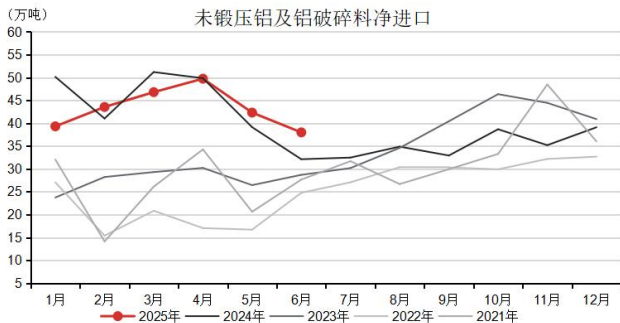
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

电解铝进口延续倒挂，6月原铝净进口量环比继续回落，进口仍以俄铝为主。据海关，6月原铝进口19.24万吨，环比减13.8%、同比增58.7%；6月原铝出口1.96万吨；6月原铝净进口17.28万吨，环比减9.4%、同比增51.3%。原铝进口仍以俄铝为主，6月自俄罗斯进口原铝16.25万吨，占当月原铝进口量的84.4%。

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

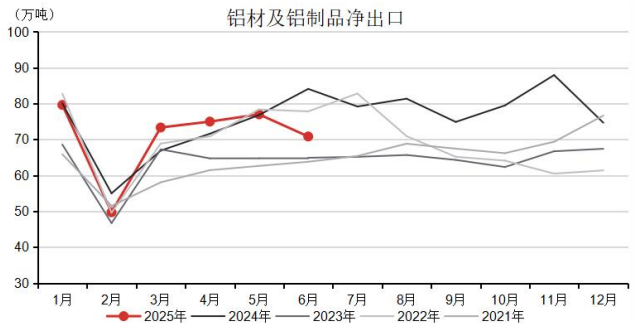
金和废铝。据海关，6月未锻压铝及废铝净进口量 37.99 万吨，环比减 10.2%、同比增 18.3%；铝材及铝制品净出口量 70.85 万吨，环比减 8%、同比减 15.8%。

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

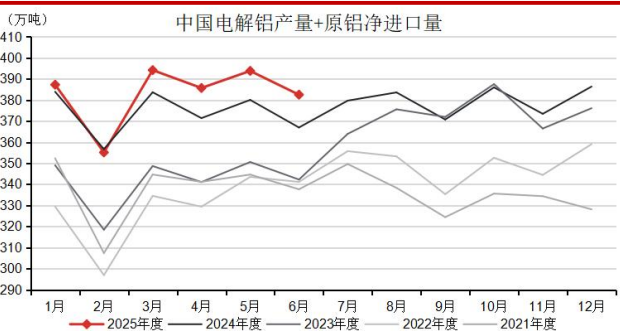


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

### 3.3 铝供给同比仍增，后续增幅将放缓

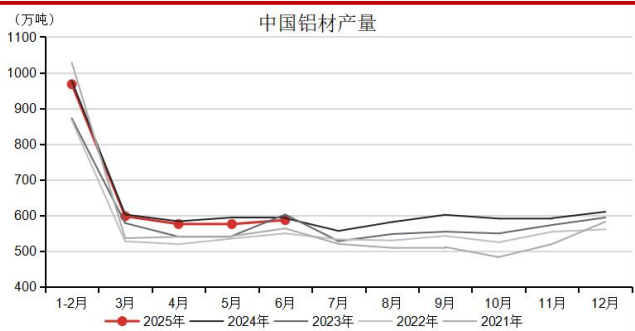
6月国内电解铝产量 365.25 万吨，净进口量 17.28 万吨，结合产量和净进口量的电解铝供给为 382.53 万吨，环比减 2.9%、同比增 4.2%。7月电解铝生产利润仍较可观，电解铝运行产能仍处高位；铝进口继续倒挂，进口量变动预计有限；7月电解铝供给水平将仍处高位但增幅或因产能限制及高基数而放缓。

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

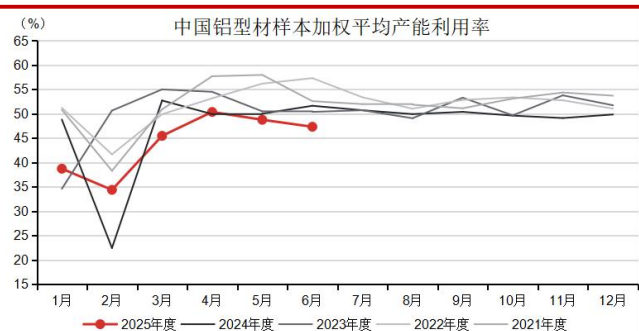


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

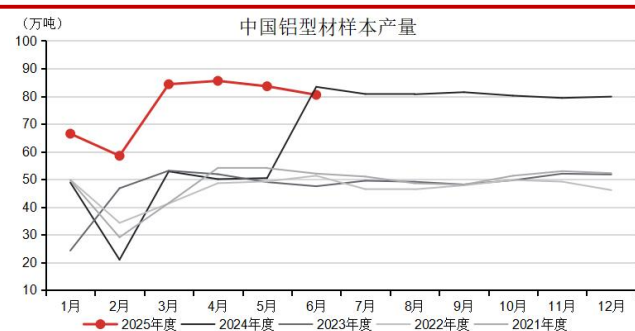
国内电解铝建成产能天花板迫近；且去年下半年基数高，今年下半年国内电解铝产量同比增幅将放缓。新能源汽车产销同比仍维持较高增速，特高压工程带动线缆订单，而地产竣工数据预计仍同比缩减，且国内光伏“531”抢装结束、海外新订单有限、光伏开工或降；终端消费预期分化。

## 四、需求：消费预期分化，关注国内政策

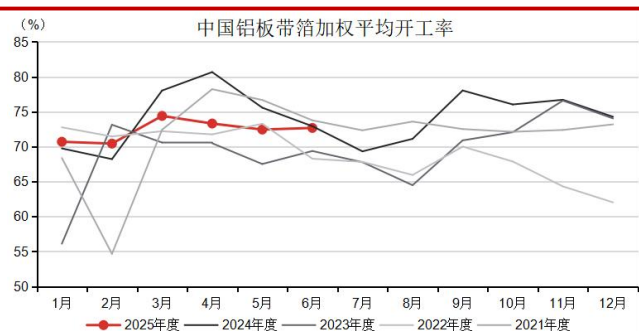
### 4.1 初端加工：淡季开工承压；铝材出口下滑

**图 38：铝型材开工率**


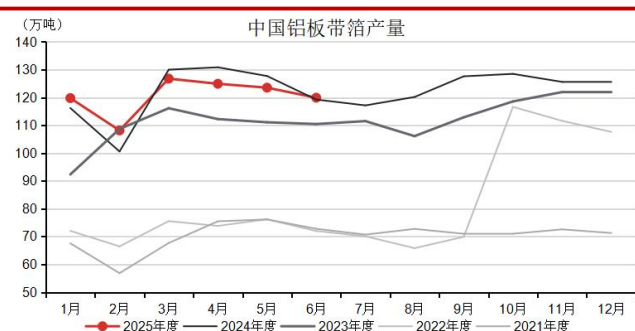
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

**图 39：铝型材产量**


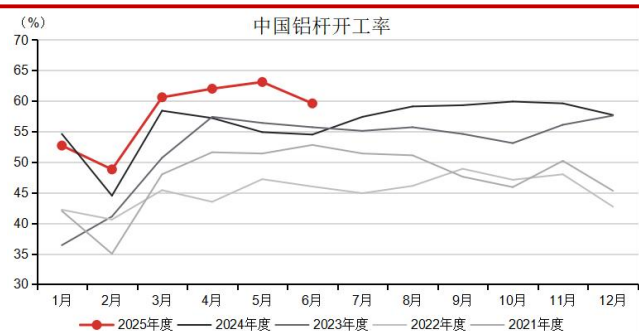
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

**图 40：铝板带箔开工率**


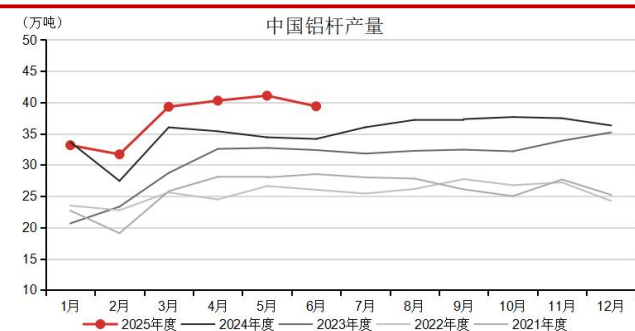
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

**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**


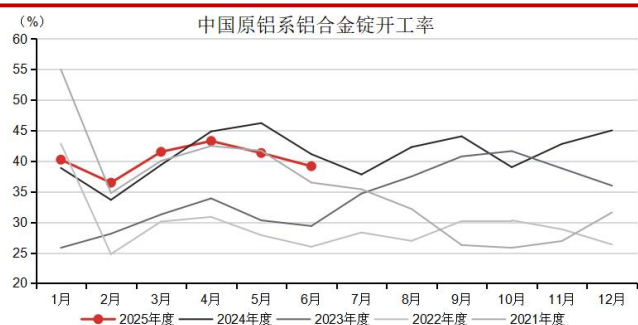
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

6月消费淡季，铝材开工普遍环比下滑。据钢联，6月铝型材样本产量80.49万吨，环比减3.7%；6月铝板产量100.11万吨，环比减2.7%、同比增0.7%；6月铝箔产量19.81万吨，环比减3.8%、同比增0.1%；6月铝杆产量39.38万吨，环比减4.1%、同比增15.3%；6月原铝系铝合金锭产量11.68万吨，环比减5.3%、同比减1.7%。7月淡季，铝材整体开工率延续下降趋势。

铝材出口下滑。6月铝材出口44.46万吨，进口3.02万吨，净出口41.44万吨，环比减10.6%、同比减24.9%。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

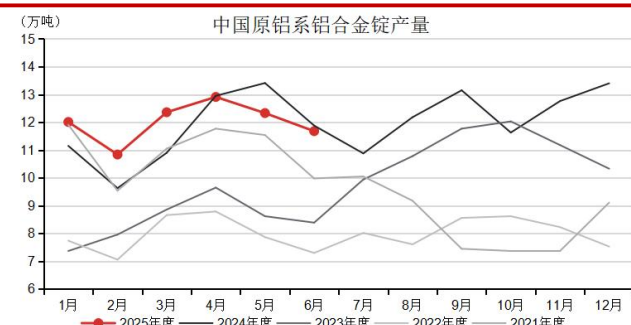
铝板带、铝箔、铝管、铝管附件及部分铝条杆型材等 24 个税号。

图 44：原铝系铝合金锭开工率



数据来源：我的钢铁、ifind、国联期货研究所

图 45：原铝系铝合金锭产量



数据来源：我的钢铁、ifind、国联期货研究所

## 4.2 终端消费：终端预期分化，关注国内政策

图 46：电网基本建设投资完成额



数据来源：我的钢铁、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：我的钢铁、ifind、国联期货研究所

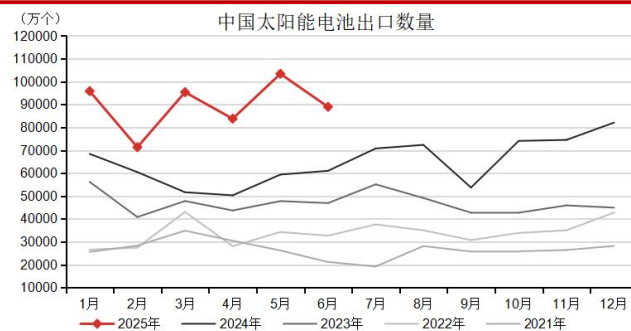
电力：国内能源转型，新能源发展迅速，为加快构建新能源供给的消纳体系，电网投资持续增加，增幅可观。随着消纳压力增加，电源投资增速放缓。据能源局，2025 年 1-6 月电源工程投资完成额累计 3635 亿元，累计同比增 5.9%；电网工程投资完成额累计 2911 亿元，累计同比增 14.6%。特高压工程对铝线缆需求拉动明显。

图 48：光伏新增装机容量



数据来源：我的钢铁、ifind、国联期货研究所

图 49：光伏电池出口数量



数据来源：我的钢铁、ifind、国联期货研究所

据能源局，截至6月光伏新增装机容量累计21221万千瓦，累计同比增107.1%；截至6月风电新增装机容量累计5139万千瓦，累计同比增98.88%。2025年4月30日、5月31日分别是分布式光伏和新能源全面入市执行不同政策的节点，因新能源入市后的价格存不确定性，光伏开发商在531节点之前抢装并网；下半年光伏装机预计同比下滑。风电行业景气度持续向好，上半年抢装，下半年同比增幅预计仍可观。

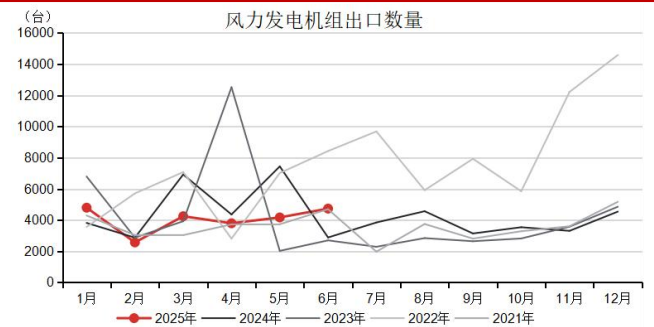
7月光伏组件产量环比减2%；8月部分光伏组件厂接单有所好转，整体排产情况较7月变动有限。

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：地产修复偏缓。据统计局，截至6月商品房销售面积累计4.59亿平方米，累计同比减3.5%，累计同比减幅较上月扩大0.6个百分点；截至6月商品房待售面积累计7.69亿平方米，累计同比增4.1%，累计同比增幅较上月降0.1个百分点；截至6月房屋竣工面积累计2.26亿平方米，累计同比减14.8%，累计同比减幅较上月缩窄2.5个百分点；截至6月房地产施工面积累计63.33亿平方米，累计同比减幅较上月缩窄0.1个百分点；截至6月房屋新开工面积累计3.04亿平方米，累计同比减幅较上月缩窄2.8个百分点。今年政策层面优化：央行“白名单”专项借款扩容、降低房企融资成本；部分地区将商贷首付比例降至15%，不再区分首套、二套房，超50个城市推出购房补贴，需求端继续松绑。

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

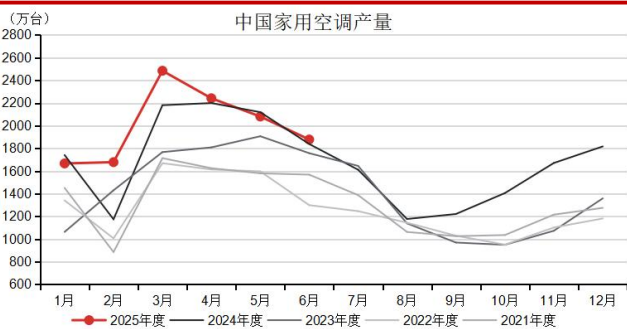
图 57：房地产开发投资完成额



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

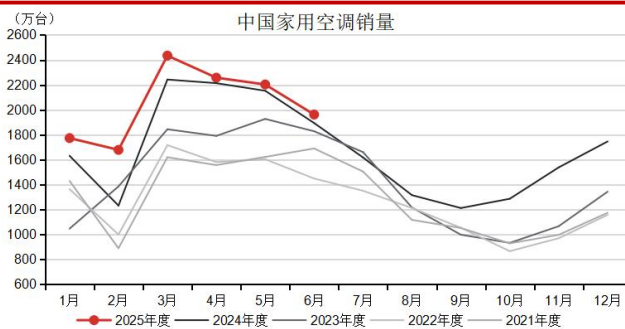
家电：据产业在线，6月家用空调产量1878.2万台，环比减9.8%、同比增2.2%，家用空调销量1962.2万台，环比减10.9%、同比增3.6%；冰箱产量816.9万台，环比减2.7%、同比增7.1%，冰箱销量820.5万台，环比减3.4%、同比增1.5%；洗衣机产量711.7万台，环比减3.8%、同比增7.7%，洗衣机销量699.08万台，环比减6.8%、同比增3.5%。8月空冰洗排产量共计2697万台，较去年同期实绩减4.9%，其中：家用空调排产1144.3万台，减2.8%；冰箱排产762万台，减9.5%；洗衣机排产791.1万台，减3%。

图 58：中国家用空调产量



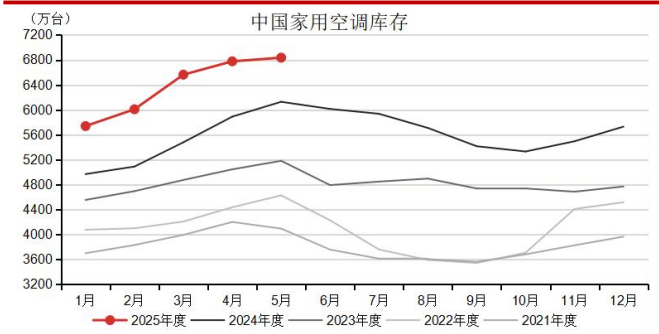
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 59：中国家用空调销量

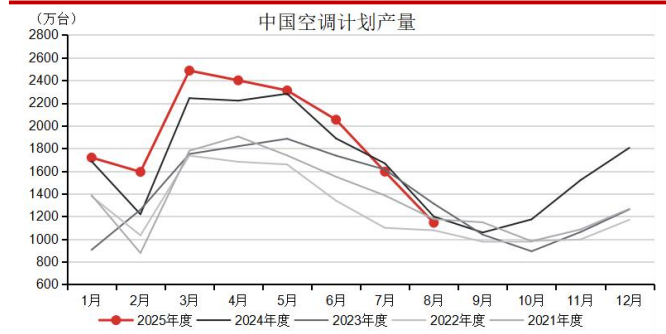


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

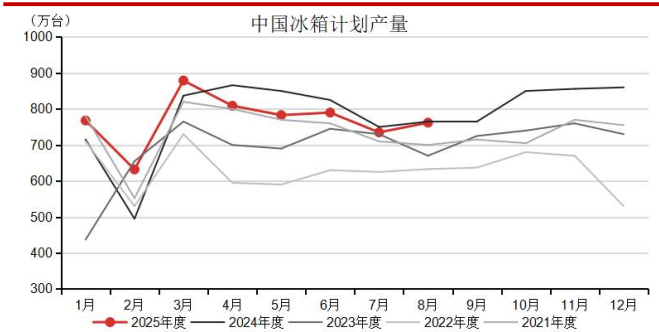
国补延续，家电消费有望受到支撑。6月发改委与财政部联合发文表示家电以旧换新补贴将持续至2025年12月31日，1380亿元中央资金将在三、四季度分批下发；地方还将配套地方补贴；7月下达了今年第三批690亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金；按计划将于10月下达今年第四批690亿元超长期特别国债资金。

**图 60：中国家用空调库存**


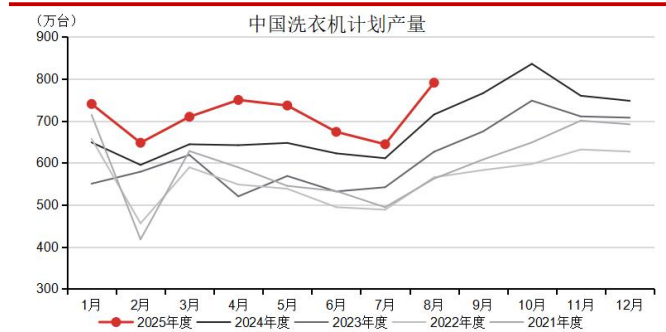
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

**图 61：中国空调计划产量**


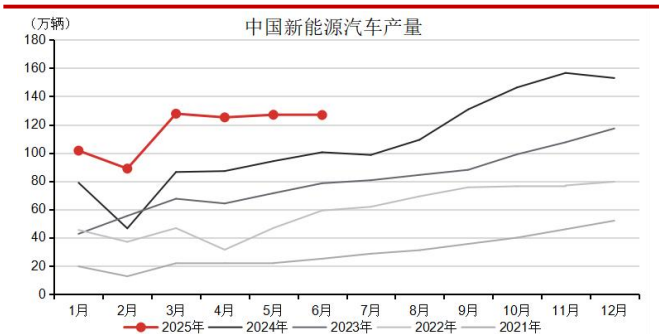
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

**图 62：中国冰箱计划产量**


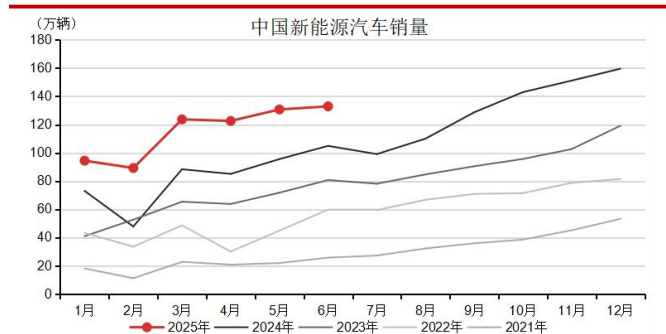
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

**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

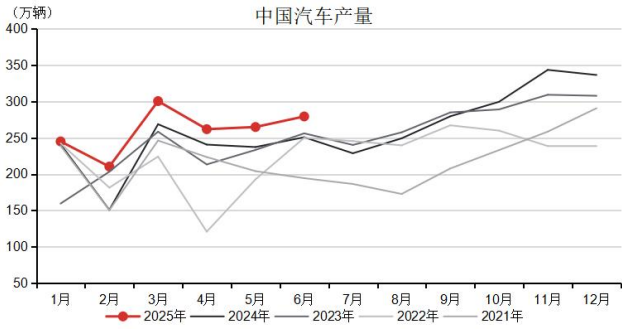
**图 65：新能源汽车销量**


数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

汽车：新能源汽车产销仍维持同比较高增速。据中国汽车工业协会，6月新能源汽车销量132.92万辆，环比增1.7%、同比增26.7%，1-6月新能源汽车销量累计693.41万辆，累计同比增40.3%；6月新能源汽车产量126.77万辆，环比减0.1%、同比增

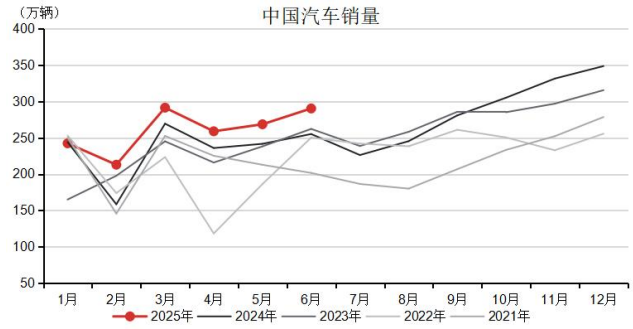
26.4%，1-6月新能源汽车产量累计696.77万辆，累计同比增41.4%。2025年7月10日新版新能源汽车补贴政策实施：取消报废置换门槛；设立智能驾驶与固态电池专项补贴，引导技术突破。在政策支持下，下半年新能源汽车市场预计仍能延续较快增速。

图 66：汽车产量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

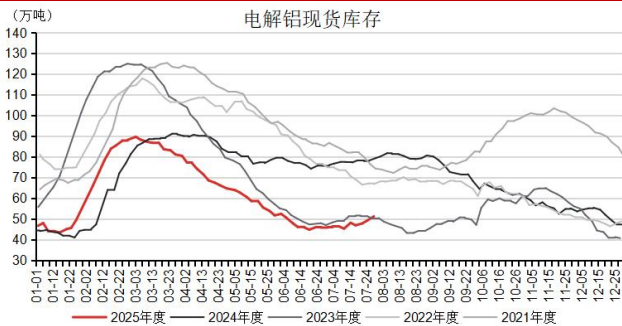
图 67：汽车销量



数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

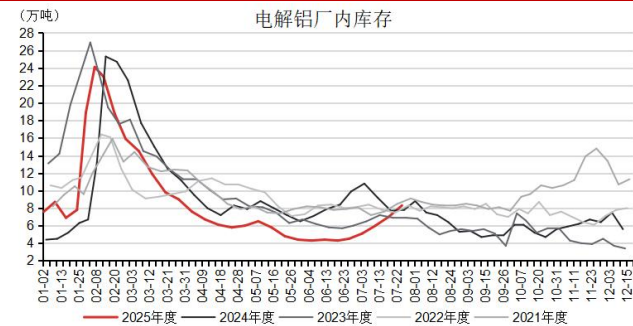
### 五、库存：铝水比例同比偏高，铝锭累库压力有限

图 68：电解铝现货库存



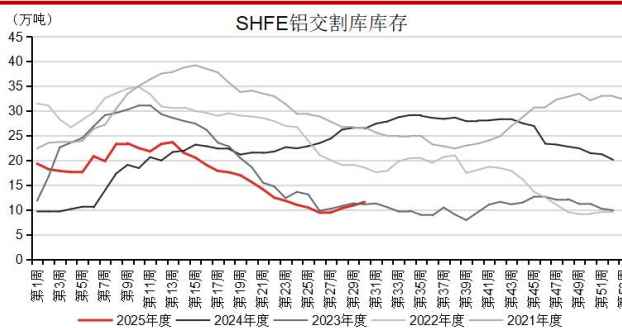
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 69：电解铝厂内库存



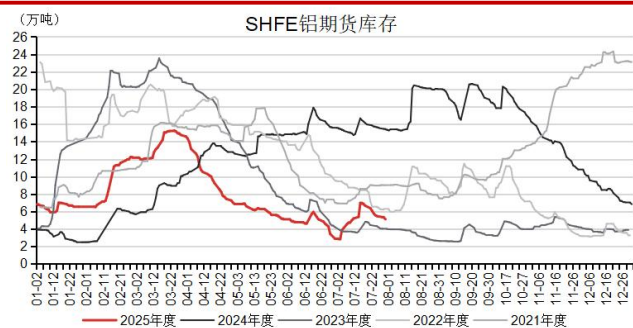
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

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



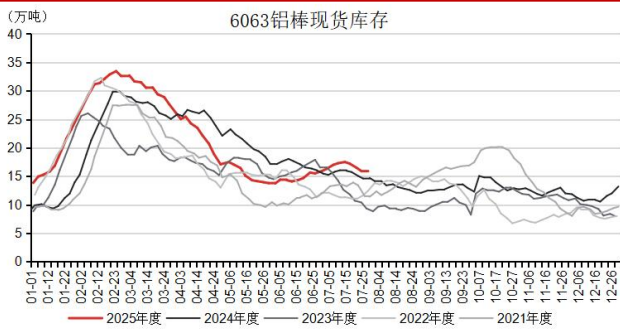
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

7月国内电解铝锭现货库存有所回升但同比仍处低位，铝棒现货库存先累库再去

库；LME 铝库存有所回升。

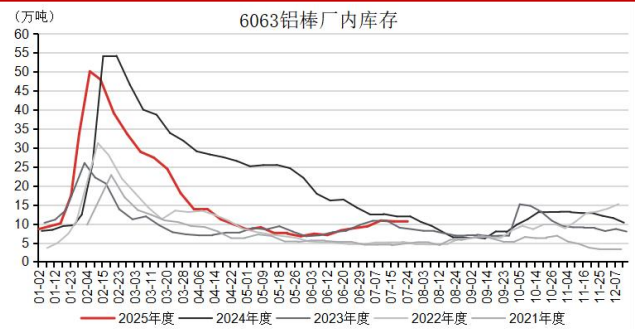
据钢联，截至 7 月 24 日，国内电解铝现货库存 49.4 万吨，较 6 月底增加 3.2 万吨，处近年同期低位；6063 铝棒现货库存 15.9 万吨，较 6 月底持平。截至 7 月 25 日，LME 铝库存 450825 吨，较 6 月底累库 105075 吨，库存水平有所回升。

图 72：6063 铝棒现货库存



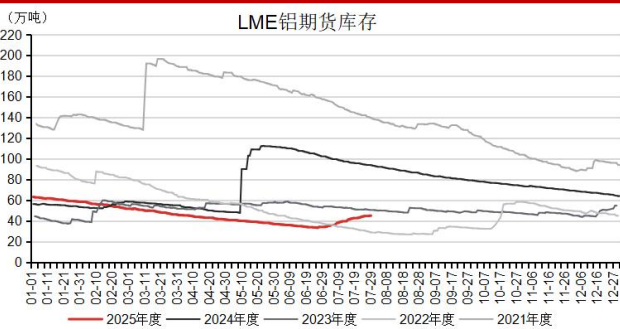
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

图 73：6063 铝棒厂内库存



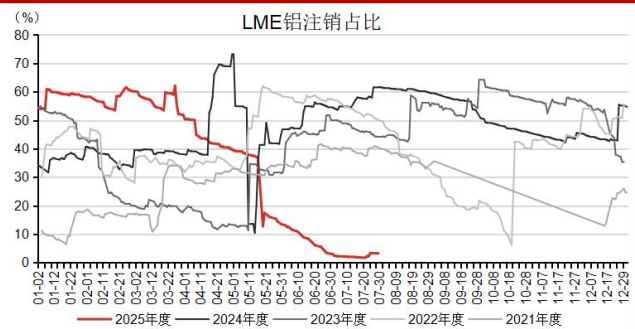
数据来源：我的钢联、ifind、国联期货研究所

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，贸易摩擦缓和、美国关税担忧逐渐降温，国内数据向好、政策提振预期，欧元区 PMI 回升，宏观预期向上。基本面，电解铝供给约束犹存，铝锭社库回升但同比低位，盘面存支撑，但电解铝生产利润仍可观、估值偏高，上方面临阻力。沪铝 8 月预计震荡运行，上下空间均有限，关注沪铝 2509 合约在 20200 元/吨至 20800 元/吨之间的区间机会。

## 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