

有色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

马志君

从业资格编号：F03114682

娄婧

从业资格编号：F03114337

联系人：

马志君

电话：021-68982784

邮箱：mazj@xzfutures.com

## 内容提要

### ● 行情回顾

11月铝价继续震荡回落，11月国内电解铝供应干扰再现，云南地区出现减产，国内电解铝运行产能重回4200万吨，需求端型材开工继续走弱，传统建筑类需求依旧疲软，此前相对较好的供应型材也在光伏需求边际放缓的影响有所走弱。不过电网订单的拿货对于铝杆铝线缆需求有所支撑，但整体量仍然较小。截至11月底沪铝主力合约收盘于18600元/吨，月涨幅-2.95%，伦铝电3月合约收盘于2472.5元/吨，月涨幅1.77%。

### ● 后市展望及策略建议

供应端，2023年10月份国内电解铝产量364.1万吨，同比增长6.7%，国内电解铝产能环比波动较小。11月初云南省内因进入枯水期，电力供应紧张趋势显现，云南再度减产，截至目前，此次减产涉及总产能约为117万吨左右，预计月度影响产量接近10万吨。

需求端，2023年10月国内铝加工行业综合PMI指数环比下滑9.1个百分点至47.0%，跌至荣枯线以下。除铝线缆外，铝板带、铝箔、建筑型材、工业型材、原生铝合金以及再生铝合金板块新增订单均呈现显著下滑趋势。进入11月，国内铝型材企业开工率继续呈现下滑趋势。传统地产需求方面，竣工数据在受疫情影响延期的项目陆续交付和保交楼政策下依旧保持中高速增长，总的地产需求复苏依旧较弱。汽车和电网需求的景气支撑铝消费，铝杆和部分工业铝型材厂受益，开工维持较好。

11月铝价再度从高位回落，需求端淡季效应明显。尽管在供应端再度出现减产，但此次云南减产的总量整体并没超过预期，市场

反应较为平淡。需求端随着步入 11 月，下游加工企业的订单明显走弱，远期受限于海外衰退的担忧，整体预期也不高。综合来看，四季度国内铝供应端开工环比走弱，11 月国内铝锭重新去库，但需求预期较弱不足支撑铝价走强，预计沪铝维持区间震荡。

● **风险提示：**

1. 欧洲能源问题出现反复； 2. 欧美经济衰退超预期； 3. 国内房地产超预期恢复

报告目录

1、行情回顾.....	1
2、供应篇.....	1
2.1、原料供应偏紧.....	1
2.1.1 国内铝土矿供应持续偏紧.....	1
2.1.2 氧化铝价格走高.....	2
2.2 铝锭供应环比回升.....	3
2.2.1 全国电解铝产能触顶.....	3
2.2.1 云南再度减产.....	4
2.3 电解铝进口同比大增.....	5
2.4 成本小幅回升.....	6
3、库存篇.....	7
3.1 铝水比例同比上升.....	7
3.2 国内库存环比回落.....	7
3.2 海外库存延续回落.....	8
4、需求篇.....	9
4.1 铝加工步入行业淡季.....	9
4.2 国内消费延续弱复苏.....	10
4.2.1 楼市成交有所好转.....	10
4.2.2 电网订单支撑铝线缆需求.....	11
4.2.3 光伏需求边际走弱.....	12
4.2.4 新能源汽车渗透率上升.....	13
5、风险提示.....	14

图目录

图 1: SMM A00 铝锭价 (元/吨)	1
图 2: 沪铝主力合约&伦铝电 3 合约 (美元/吨)	1
图 3: SMM 中国铝土矿产量 (万吨)	2
图 4: 中国铝土矿进口量 (万吨)	2
图 5: 国产铝高品铝土矿价格 (元/吨)	2
图 6: 进口铝土矿 CIF 价 (美元/吨)	2
图 7: SMM 中国氧化铝产量 (万吨)	3
图 8: 中国氧化铝进口量 (万吨)	3
图 9: SMM 氧化铝指数 (元/吨)	3
图 10: SMM 中国氧化铝年化产能 (万吨)	3
图 11: 中国电解铝产能 (万吨)	4
图 12: 中国电解铝月度开工率 (%)	4
图 13: 中国电解铝月度产量 (万吨)	4
图 14: 中国电解铝月度铝水比例 (万吨)	4
图 15: 云南电解铝运行产能 (万吨)	5
图 16: 贵州电解铝运行产能 (万吨)	5
图 17: 中国电解铝净进口量 (万吨)	5
图 18: 中国未锻轧铝合金净进口量 (万吨)	5
图 19: 中国电解铝进口盈亏 (元/吨)	6
图 20: 电解铝保税区库存 (吨)	6
图 21: 中国电解铝成本模型: 成本 (元/吨)	6
图 22: 中国电解铝成本模型: 利润 (元/吨)	6
图 23: 中国电解铝平均电力成本 (元/吨)	7
图 24: 国内电煤价格 (元/吨)	7
图 25: 中国铝棒产量 (万吨)	7
图 26: 中国电解铝月度铝水比例 (万吨)	7
图 27: SHFE 电解铝库存 (吨)	8
图 28: 中国电解铝社会库存 (万吨)	8
图 29: LME 电解铝库存 (吨)	8
图 30: LME 电解铝分大洲库存 (美元/吨)	8
图 31: LME 电解铝现货升水 (美元/吨)	9
图 32: 海外现货铝美元升水 (美元/吨)	9
图 33: 中国铝加工平均周度开工率 (%)	10
图 34: 中国铝型材周度开工率 (%)	10
图 35: 中国铝板带周度开工率 (%)	10
图 36: 中国铝线缆周度开工率 (%)	10
图 37: 中国房屋新开工面积 (万平方米)	11

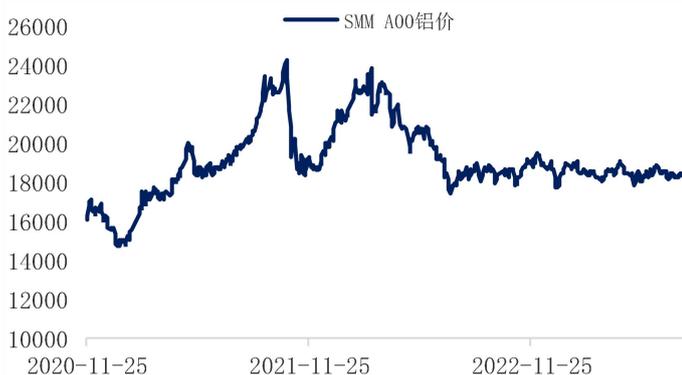
---

图 38: 中国房屋竣工面积 (万平方米) .....	11
图 39: 中国商品房销售面积 (万平方米) .....	11
图 40: 中国房地产开发投资额 (亿元) .....	11
图 41: 中国发电设备装机同比 (%) .....	12
图 42: 中国电网投资量 (亿元) .....	12
图 43: 中国电源投资金额累计同比 (%) .....	13
图 44: 中国光伏装机量 (万千瓦) .....	13
图 45: 中国汽车月度产量 (辆) .....	13
图 46: 中国新能源汽车产量 (辆) .....	13

## 1、行情回顾

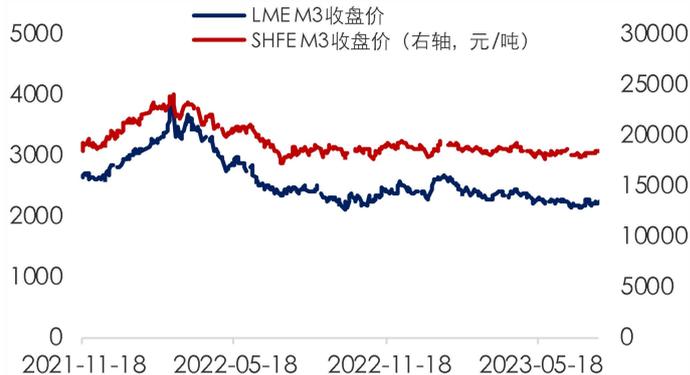
11月铝价继续震荡回落，11月国内电解铝供应干扰再现，云南地区出现减产，国内电解铝运行产能重回4200万吨，需求端型材开工继续走弱，传统建筑类需求依旧疲软，此前相对较好的供应型材也在光伏需求边际放缓的影响有所走弱。不过电网订单的拿货对于铝杆铝线缆需求有所支撑，但整体量仍然较小。截至11月底沪铝主力合约收盘于18600元/吨，月涨幅-2.95%，伦铝电3月合约收盘于2472.5美元/吨，月涨幅1.77%。

图 1：SMM A00 铝锭价（元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货

图 2：沪铝主力合约&伦铝电 3 合约（美元/吨）



数据来源：公开资料，兴证期货

## 2、供应篇

### 2.1、原料供应偏紧

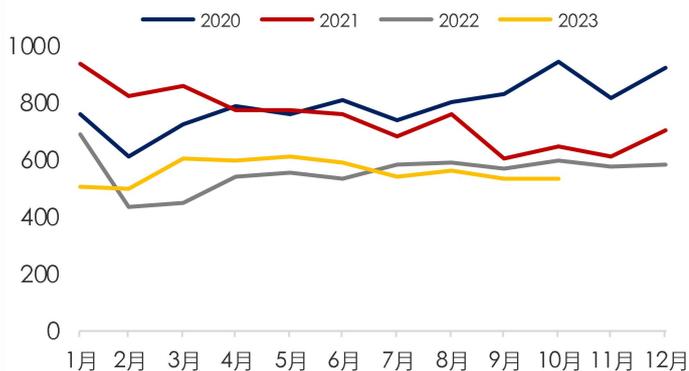
#### 2.1.1 国内铝土矿供应持续偏紧

根据 SMM 数据，2023 年 10 月，国产铝土矿 534.14 万吨，同比下降 10.96%。进口方面，根据海关数据，2023 年 10 月中国共进口铝土矿 1112.73 万吨，环比增加 11%，同比增加 23.97%。2023 年 1-10 月，中国共进口铝土矿 11785 万吨，同比增加 13.59%。11 月几内亚、澳大利亚矿石仍以执行长单为主。目前到港的矿石发运时，雨季基本结束，预计铝土矿到港量将有所好转。

国内河南三门峡地区矿山短期内仍未听闻有复产预期，河南三门峡矿山停产已久，晋豫两地矿石维持偏紧状态，两地氧化铝运行产能呈现在较低位置的小幅扰动状态，但由于几内亚雨季已过，进口矿石现货偏紧或有一定缓解，减缓晋豫矿石紧缺，但晋豫矿石紧缺显现在短期内难以扭转。11 月下旬山西地区因矿山大型安全事故问题，矿山开采受到部分影响，矿石供应偏

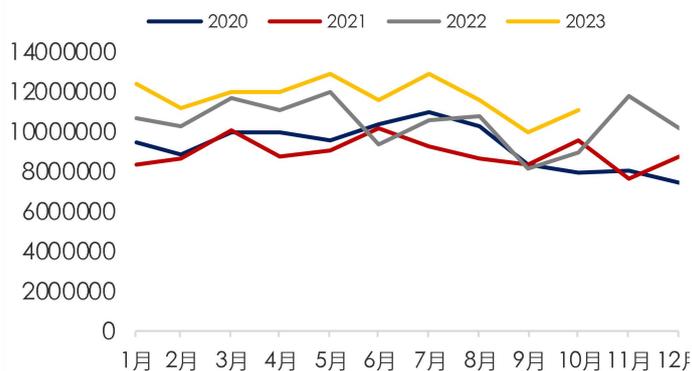
紧加剧。

图 3: SMM 中国铝土矿产量 (万吨)



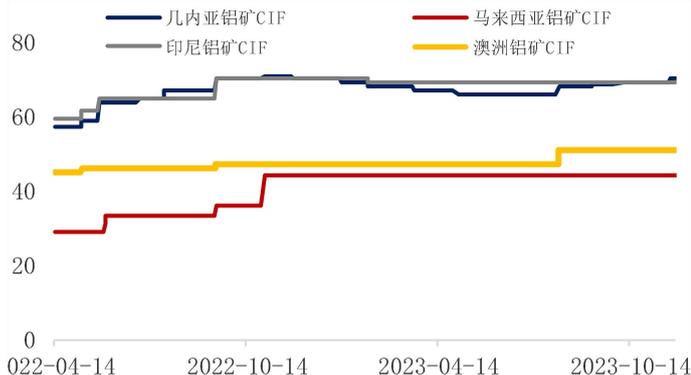
数据来源: SMM, 兴证期货

图 4: 中国铝土矿进口量 (万吨)



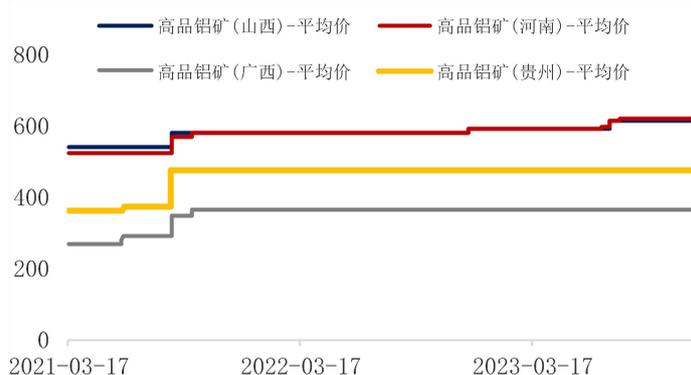
数据来源: 海关数据, 兴证期货

图 5: 国产铝高品铝土矿价格 (元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货

图 6: 进口铝土矿 CIF 价 (美元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货

### 2.1.2 氧化铝开工走弱

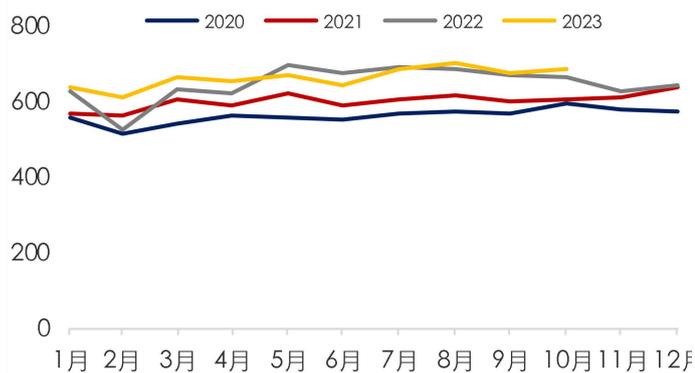
根据 SMM 数据, 2023 年 10 月 (31 天) 中国冶金级氧化铝产量为 684.2 万吨, 日均产量环比减少 0.37 万吨/天至 22.07 万吨/天, 主因广西地区部分产能因矿石供应紧张处于停产状态叠加个别企业于 10 月进行焙烧检修, 山东地区个别氧化铝 10 月因当地减排限产政策影响整体开工, 河南地区某氧化铝厂因矿石供应短缺减产, 故 10 月日均产量较 9 月有所下降。从环比数据来看, 10 月总产量环比 9 月增加 1.6%。从同比数据来看, 10 月氧化铝产量同比去年增加 2.5%。

截至 10 月末, 中国氧化铝建成产能为 10000 万吨, 运行产能为 8068 万吨, 全国开工率为 80.7%。1-10 月中国氧化铝累计产量达 6626.4 万吨, 同比增长 2.0%。今年上半年国内项目投资规模已完成预期的七成以上, 绝大多数项目产量渐入释放期, 因此三季度国内氧化铝产能增速显著上行。11 月云南电解铝再度减产, 叠加河南山西氧化铝产能受到矿石供应紧缺影响将持续

限制开工。

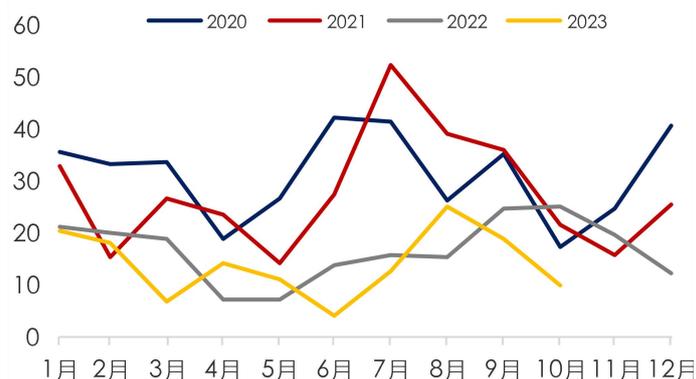
进出口方面，2023年10月中国氧化铝进口量为9.9万吨，同比下降60.4%；氧化铝净进口量为2.85万吨，同比下降85.2%。2023年1-10月中国氧化铝累计进口143.06万吨，同比下降15.89%；2023年1-10月中国氧化铝累计净进口42.9万吨，同比下降48.69%。

图 7: SMM 中国氧化铝产量 (万吨)



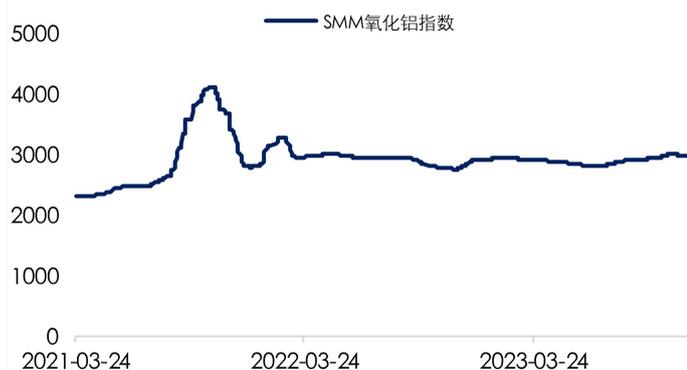
数据来源: SMM, 兴证期货

图 8: 中国氧化铝进口量 (万吨)



数据来源: 海关数据, 兴证期货

图 9: SMM 氧化铝指数 (元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货

图 10: SMM 中国氧化铝年化产能 (万吨)



数据来源: SMM, 兴证期货

## 2.2 铝锭供应环比回升

### 2.2.1 全国电解铝产能触顶

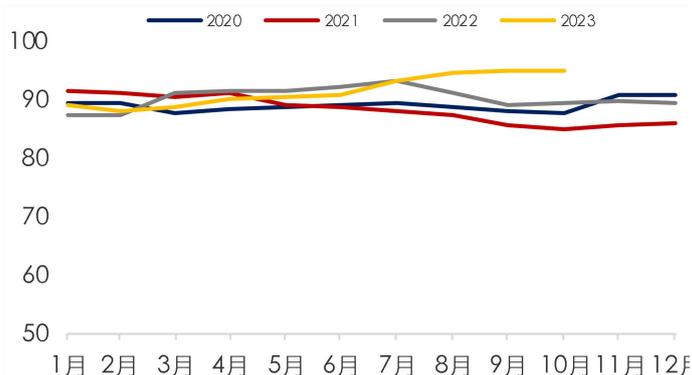
根据 SMM 数据，2023 年 10 月份（31 天）国内电解铝产量 364.1 万吨，同比增长 6.7%。10 月份电解运行产能波动较小，电解铝日均产量约为 11.75 万吨附近。1-10 月份国内电解铝累计产量达 3445.8 万吨，同比增长 3.5%。

10 月份国内电解铝产能环比波动较小，仅四川等地有部分少量增产，10 月末内蒙古白音华通电投产，但月内新投产暂未贡献产量。据 SMM 统计，截止目前国内电解铝建成产能约为 4519

万吨，国内电解铝运行产能增长至 4299 万吨附近，全国电解铝开工率约为 95.1%。

图 11: 中国电解铝产能 (万吨)

图 12: 中国电解铝月度开工率 (%)

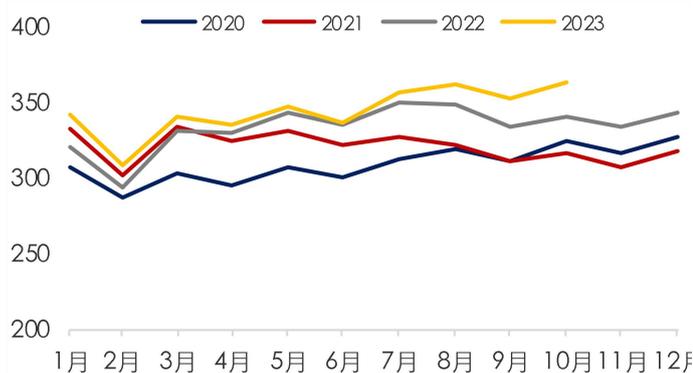


数据来源: SMM, 兴证期货

数据来源: SMM, 兴证期货

图 13: 中国电解铝月度产量 (万吨)

图 14: 中国电解铝月度铝水比例 (万吨)



数据来源: SMM, 兴证期货

数据来源: SMM, 兴证期货

### 2.2.1 云南再度减产

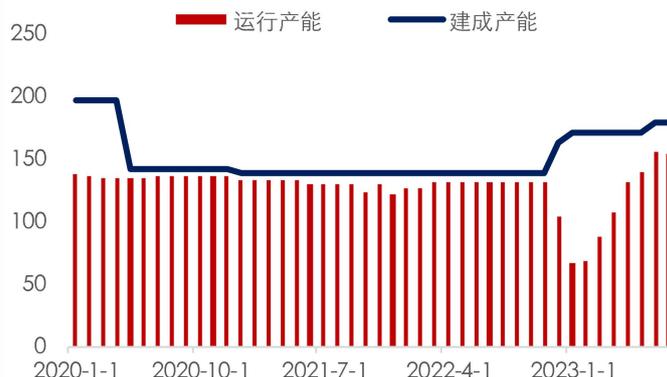
11 月初云南省内因进入枯水期，电力供应紧张趋势显现，当地工业用电不同程度的出现减产，其中省内电解铝企业相应能效管理，进入 2023 年冬季枯水期减产的环节中，截至目前，此次减产涉及总产能约为 117 万吨左右。据 SMM 数据显示，10 月份云南省电解铝总运行产能誉为 565 万吨附近，省内铝水合金化比例约为 61% 左右，此次减产完成之后企业秉承铝液保供的原则铝水合金化比例有望提高至 77% 左右，月度影响铝锭产量约为 9.75 万吨左右。

图 15: 云南电解铝运行产能 (万吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货

图 16: 贵州电解铝运行产能 (万吨)



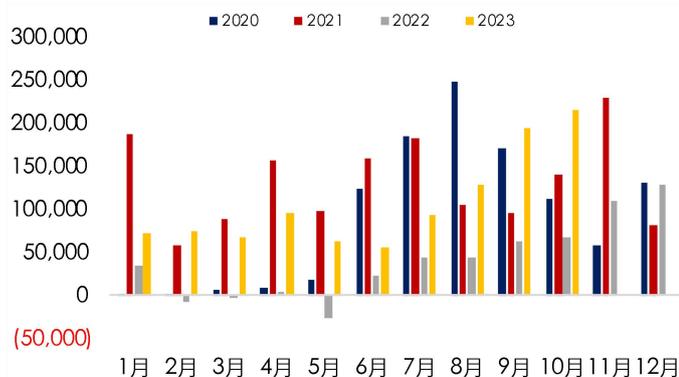
数据来源: Mysteel, 兴证期货

## 2.3 电解铝进口同比大增

据海关总署统计数据, 2023 年 10 月份国内原铝进口量为 21.7 万吨, 环比增长 7.9%, 同比增长 221.1%; 1-10 月份国内原铝总进口量达 117.2 万吨, 同比增长 173%; 1-10 月份国内原铝总出口总量为 11.35 万吨, 同比下降 41.2%; 1-10 月份国内原铝总净进口总量达 105.92 万吨, 同比增加 347.33%。

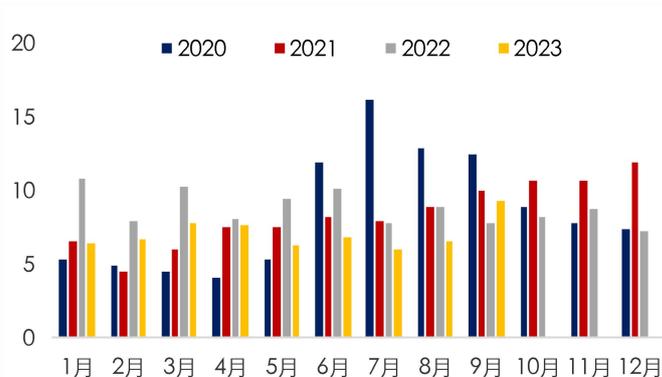
10 月中进口窗口关闭, 进口盈亏由盈转亏, 但进口量仍表现为增加, 主要由于三季度进口盈利窗口长时间打开, 部分进口原铝 10 月刚刚到港。11 月中旬以来, 进口亏损不断收窄, 主要是人民币汇率走强, 截至 11 月 21 日进口盈亏已转为小幅盈利状态, 进口窗口有再度打开的迹象, 预计海外铝锭仍有部分铝锭持续流入到中国市场。

图 17: 中国电解铝净进口量 (万吨)



数据来源: WIND, 兴证期货

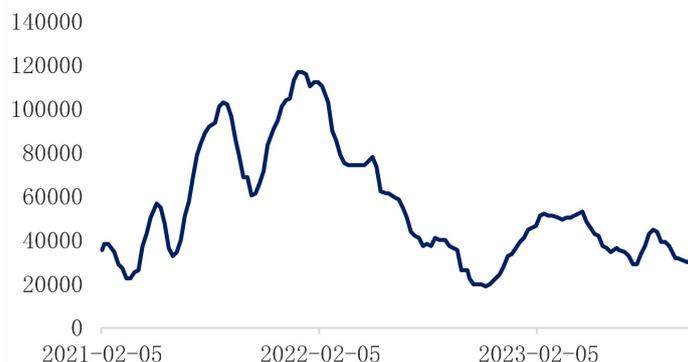
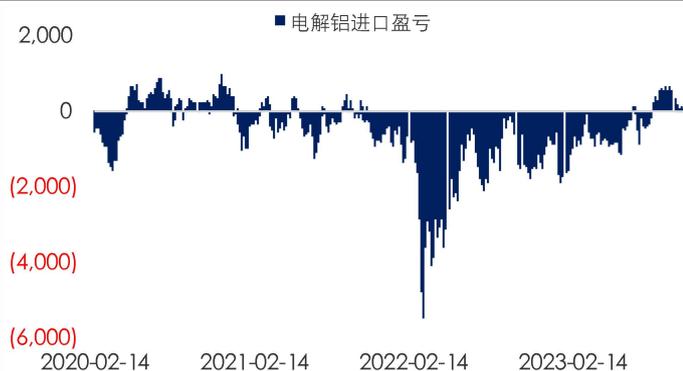
图 18: 中国未锻轧铝合金净进口量 (万吨)



数据来源: WIND, 兴证期货

图 19：中国电解铝进口盈亏（元/吨）

图 20：电解铝保税区库存（吨）



数据来源：WIND，兴证期货

数据来源：WIND，兴证期货

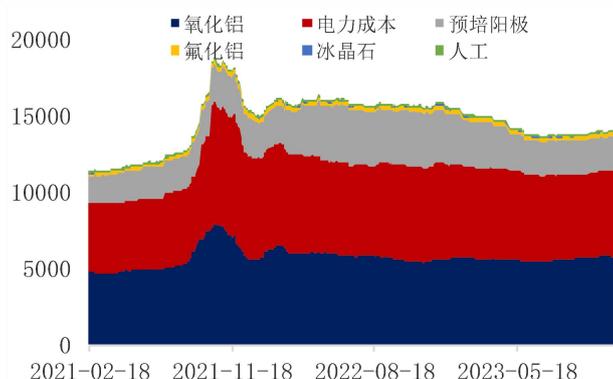
## 2.4 成本小幅回升

根据 SMM 数据，截至 11 月底国内电解铝即时完全成本在 16,241 元/吨附近，环比上月底小幅回升 10 元/吨。当前全国电解铝加权平均盈利在 2912 元/吨左右，环比上月底下降 544 元/吨。

11 月氧化铝现货价格表现疲软，其他原辅料维持窄幅波动为主。月底北方寒潮来袭，煤炭市场小幅反弹，但目前港口及电厂库存高位的情况下，煤炭市场向上动力不足，价格窄幅波动为主，国内电解铝企业用电表现平稳。氧化铝市场近期减产扰动较多，支撑现货价格止跌，电解铝行业用电成本的窄幅上调或拉动行业即时成本稳定在 16200 元/吨附近，行业盈利或在现货价格波动的影响下宽幅震荡为主。

图 21：中国电解铝成本模型：成本（元/吨）

图 22：中国电解铝成本模型：利润（元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货

数据来源：SMM，兴证期货

图 23：中国电解铝平均电力成本（元/吨）

图 24：国内电煤价格（元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货

数据来源：SMM，兴证期货

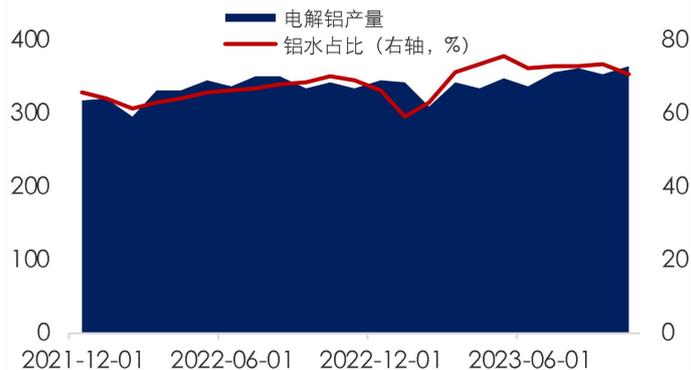
## 3、库存篇

### 3.1 铝水比例同比上升

据 SMM 调研，10 月份行业平均铝水比例环比下降 2.9 个百分点至 70.33%。三季度开始国内铝棒等铝液初加工企业出现减产的情况，国内铝厂铸锭比例有所提升。根据 SMM 铝水比例数据测算，10 月份国内电解铝铸锭量同比增加 5%，主要得益于行业产量同比增量明显。

图 25：中国铝棒产量（万吨）

图 26：中国电解铝月度铝水比例（万吨）



数据来源：SMM，兴证期货

数据来源：SMM，兴证期货

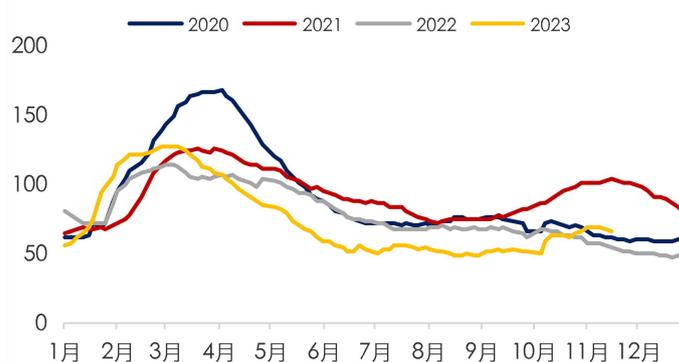
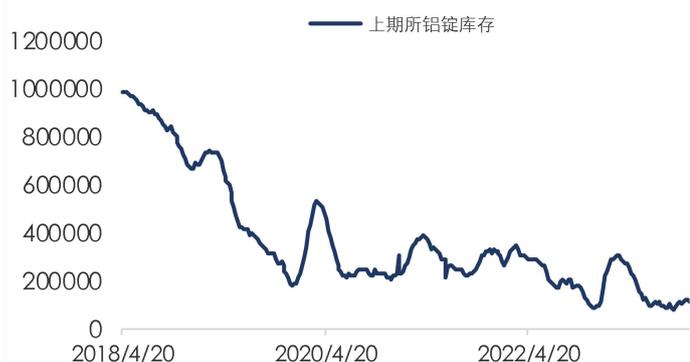
### 3.2 国内库存环比去库

截至 11 月 29 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 61.8 万吨，环比 10 月底下降 3.5 万吨，和去年历史同期 51.6 万吨相比仍要高出 10.2 万吨。11 月国内铝锭库存加速下降，至今已连续三周去库，与去年同期的库存差也有所收窄。临近年底，铝水合金化比例较高，部分铝厂冲刺年度合金化转化目标，短期内铸锭量没有大的增量预期，此外，云南减产完成停槽后，华南整

体到货存在收紧的预期。总而言之，国内铝锭社会库存已进入年末去库阶段，且近期预计得以维持一个较稳定的去库节奏。

图 27: SHFE 电解铝库存 (吨)

图 28: 中国电解铝社会库存 (万吨)



数据来源: SMM, 兴证期货

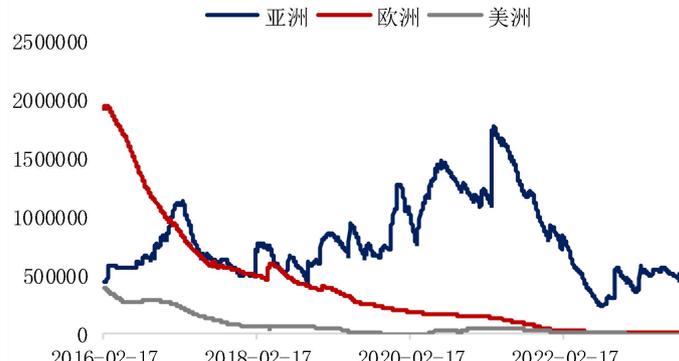
数据来源: SMM, 兴证期货

### 3.2 海外库存延续回落

截至 2023 年 11 月 29 日, LME 电解铝库存 464375 吨, 同比去年同期下降 35775 吨, 环比 10 月底下降 12350 吨。随着欧洲天然气价格已经大幅回落, 叠加铝价反弹, 冶炼利润较为可观, 欧洲关停的电解铝厂走在复产的路径上。从全球铝现货升水以及 LME 铝现货升水都呈现不断回落的态势, 表明当前海外铝现货供需尚不紧张, 海外铝供需难言乐观, 预计后续海外铝库存继续下行的空间有限。

图 29: LME 电解铝库存 (吨)

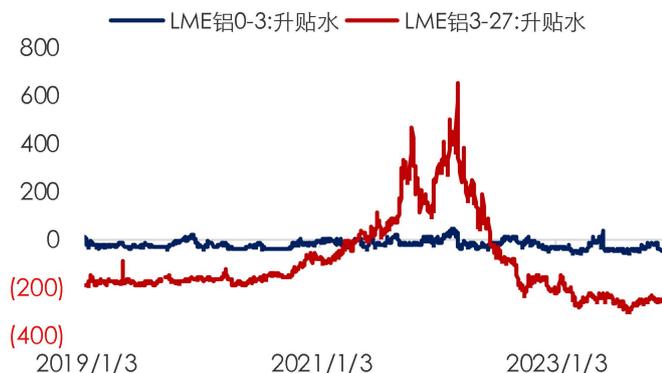
图 30: LME 电解铝分大洲库存 (美元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货

数据来源: SMM, 兴证期货

图 31: LME 电解铝现货升水 (美元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货

图 32: 海外现货铝美元升水 (美元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货

## 4、需求篇

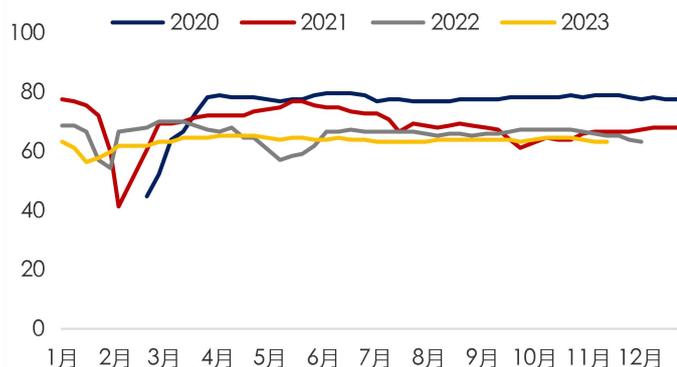
### 4.1 铝加工步入行业淡季

根据 SMM 数据, 2023 年 10 月国内铝加工行业综合 PMI 指数环比下滑 9.1 个百分点至 47.0%, 跌至荣枯线以下。除铝线缆外, 铝板带、铝箔、建筑型材、工业型材、原生铝合金以及再生铝合金板块新增订单均呈现显著下滑趋势, 9 月部分略显好转的企业表示后续难觅增量, 在手订单下滑, 原材料采购以及库存指数随之下降。

进入 11 月, 国内铝型材企业开工率继续呈现下滑趋势, 其中工业型材整体持稳运行, 新能源板块需求量暂无明显增势, 企业多以销定产, 部分龙头汽车型材企业开工率略有好转; 相较之下, 建筑型材愈加清淡, 终端需求疲软, 企业订单量、开工率下滑的现象普遍。

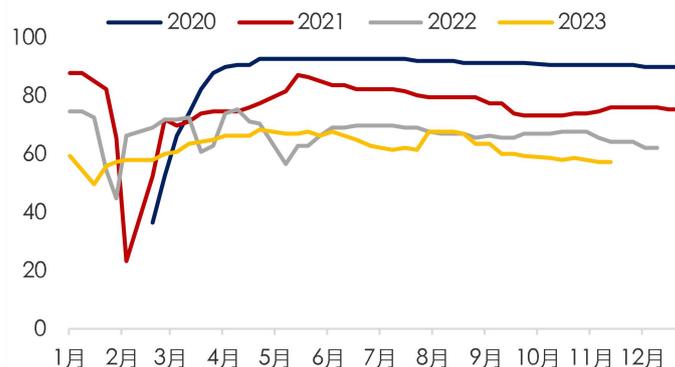
铝下游加工中, 唯有铝线缆龙头企业开工率持稳为主, 行业保持旺季趋势。11 月电网施工进入“抢工期”阶段, 在订单的支撑下且提货情绪积极, 导致厂家成品库存水平较低, 因此多数铝线缆厂家保持较高开工率以满足提货的需求。随着 12 月份拉开序幕, 气温进一步下降, 电网户外施工或将受到影响, 铝线缆厂家排产将会有所放缓, 开工率可能呈现稳中下降。

图 33: 中国铝加工平均周度开工率 (%)



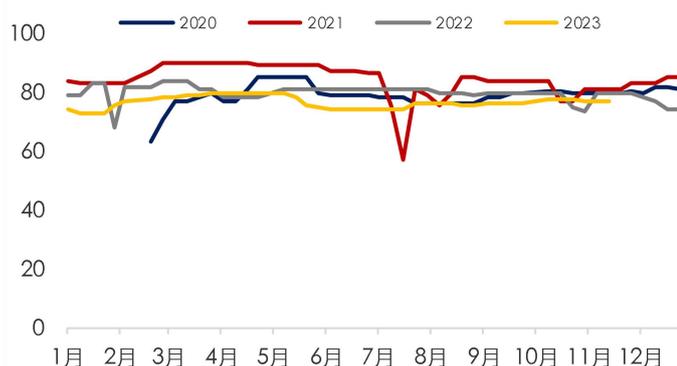
数据来源: SMM, 兴证期货

图 34: 中国铝型材周度开工率 (%)



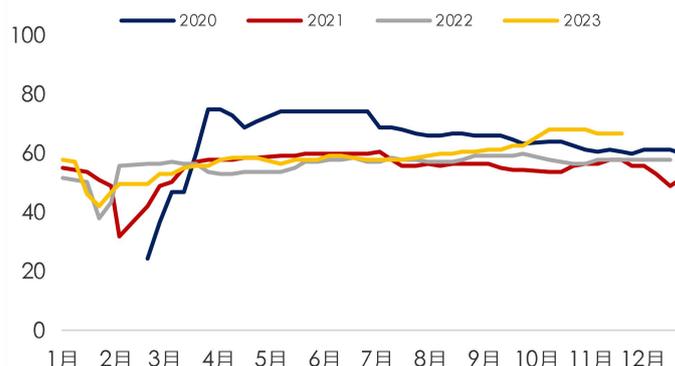
数据来源: SMM, 兴证期货

图 35: 中国铝板带周度开工率 (%)



数据来源: SMM, 兴证期货

图 36: 中国铝线缆周度开工率 (%)



数据来源: SMM, 兴证期货

## 4.2 国内消费延续弱复苏

### 4.2.1 楼市成交有所好转

国家统计局数据显示, 2023 年 1-10 月商品房销售面积官方累计修正数据同比减少 7.8%, 原始数据同比减少 16.73%; 商品房销售金额官方累计同比跌幅扩大至 4.9%, 原始数据同比跌幅持续扩大至 10.72%。待售面积同比增长 18.1%。1-10 月房地产投资累计同比下跌 9.3%。预计 2023 年房地产投资金额同比全面下探, 全年同比跌幅将会在 10-12% 区间。

1-10 月施工面积累计同比减少 7.3%, 新开工面积累计同比减少 23.2%, 预计全年房地产施工面积, 同比将减少 8-10% 左右。竣工方面, 1-10 月, 房屋竣工累计面积 5.51 亿 m<sup>2</sup>, 同比增长 19%, 竣工面积同比持续保持高位增长, 说明“保交付”工作得到强有力执行, 停工、烂尾现象得以大幅度改善。

总体来说, 当前地产建筑需求依旧较弱。国内建筑型材淡季氛围依旧浓厚, 据 SMM 调研

了解，龙头企业普遍反馈今年产量同比有所上升，但因去年疫情封城或人员大规模感染等影响，企业出现过一个月至一个半月的减产甚至停产，而今年放开后，增量不达去年一个月的产量，因此分摊下来，企业生产情况没有明显好转，且下游房地产暴雷，账期延长，回款困难，企业经营压力持续加大。不过从房地产建设周期来看，竣工一般落后于新开工 2-3 年，因此竣工端仍然有期待。如果后续开发商资金问题得到一定改善，2024 年竣工端对铝型材需求有一定支撑。

**图 37：中国房屋新开工面积（万平方米）**

**图 38：中国房屋竣工面积（万平方米）**



数据来源：WIND，兴证期货

数据来源：WIND，兴证期货

**图 39：中国商品房销售面积（万平方米）**

**图 40：中国房地产开发投资额（亿元）**



数据来源：WIND，兴证期货

数据来源：WIND，兴证期货

### 4.2.2 电网订单支撑铝线缆需求

根据国家能源局数据，国内 10 月份电网投资持续回暖，2023 年 1-10 月份电网工程完成投资 3731 亿元，同比增长 6.3%，其中 10 月单月完成工程投资 444 亿元，同比增长 24.37%。近日国网发布第 6 批输变电设备招标，23 年 1-6 批次变压器、组合电器、断路器、隔离开关、变电站监控、继电保护招标量同比分别增长 29%、55%、36%、29%、11%、28%，保持较快增速。同时，据国网电子商务平台，23 年已招标 4 条特高压直流线路，或有 2 条将于 23 年底

招标，特高压建设有望持续提速。

受到国网铝导线及特高压线缆方面提货积极的影响，国内铝线缆龙头企业排产集中，但中小企业在手订单较少，开工率环比出现轻微下滑。据 SMM 调研统计，2023 年 10 月份国内铝线缆行业综合开工率环比下滑 1.9 个百分点，同比增长 7.7 个百分点至 50.5%，整体表现优于往年水平。进入 11 月，因今年电网施工项目集中在中部地区，暂未受气温下降而停止施工，行业提货仍然保持积极性，有望出现“抢工期”铝杆厂家订单走强的现象。

图 41：中国发电设备装机同比 (%)



数据来源：IFind，兴证期货

图 42：中国电网投资量 (亿元)



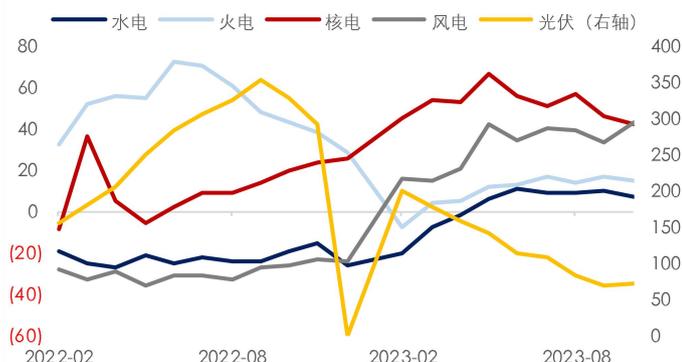
数据来源：IFind，兴证期货

### 4.2.3 光伏需求边际走弱

根据国家能源局数据，2023 年 1-10 月全国光伏新增装机 142.56GW，同比+144.8%。其中 10 月份新增规模约为 13.62GW，同比约+141%，环比约-14%，虽然环比有所下滑但同比仍维持高增长。出口方面，1-10 月出口额同比下降，主要系今年以来产业链价格大幅下降导致；10 月电池组件出口环比下降，主要系欧洲库存影响，拉货动能暂未明显恢复，且产业链价格继续下跌观望情绪有所加强，排库压力仍在。

四季度光伏需求的走弱，对工业型材的影响较为明显。10 月以后光伏型材受下游组件厂减产影响增势难以维持，中小厂开工率显著下滑，最多者开工率环比降低 25%，而头部大厂的开工率在 10 月中下旬也呈现下滑趋势。

图 43: 中国电源投资金额累计同比 (%)



数据来源: IFind, 兴证期货

图 44: 中国光伏装机量 (万千瓦)



数据来源: IFind, 兴证期货

### 4.2.4 新能源汽车渗透率上升

根据中汽协数据, 2023 年 10 月中国汽车产销分别为 289.1 万辆和 285.3 万辆, 产量环比增长 1.5%, 销量环比下降 0.2%, 同比分别增长 11.2%和 13.8%。1-10 月, 汽车产销分别完成 2401.6 万辆和 2396.7 万辆, 同比分别增长 8%和 9.1%。其中新能源汽车产销分别达到 98.9 万辆和 95.6 万辆, 环比分别增长 12.5%和 5.7%, 同比分别增长 29.2%和 33.5%, 市场占有率达到 33.5%; 1 至 10 月, 新能源汽车产销累计完成 735.2 万辆和 728 万辆, 同比分别增长 33.9%和 37.8%, 市场占有率达到 30.4%。

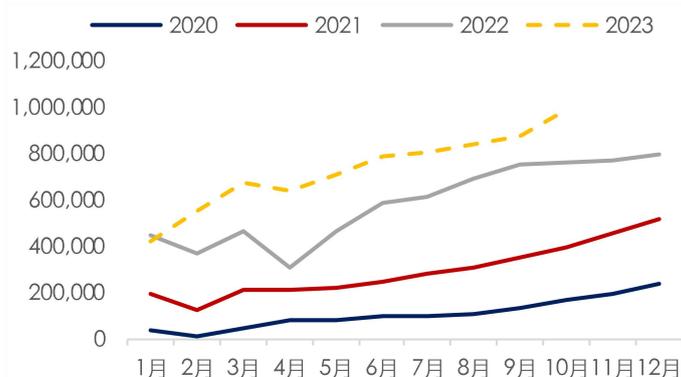
受到汽车行业景气的延续, 华东地区部分汽车型材厂 11 月订单量增加, 主要系终端车企年底冲销量拉动, 但受制于该赛道本身自带高壁垒, 订单多数集中在中大型企业, 对工业型材整体需求的拉动仍然有限。

图 45: 中国汽车月度产量 (辆)



数据来源: WIND, 兴证期货

图 46: 中国新能源汽车产量 (辆)



数据来源: WIND, 兴证期货

## 5、风险提示

1. 欧洲能源问题出现反复；
2. 欧美经济衰退超预期；
3. 国内房地产超预期恢复

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断地得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因此将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。