

有色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

## 内容提要

### ● 行情回顾

2月铝价从高位回落，春节后较本轮反弹高点大幅下挫。沪铝主力合约一度回落至18250元/吨。2月受到春节的季节性影响，国内电解铝全月维持累库，需求端依旧处在弱势修复的阶段。宏观层面此前主导有色价格的加息放缓逻辑出现变故，美国非农数据和核心PCE数据纷纷超预期，2月末交易员完全定价美联储接下来的三次都将会加息，终端利率预期升至5.45%。尽管月末云南限电减产落地，不过在当下国内高库存的环境下，市场对供应整体依旧维持宽松的预期。2月铝价受到宏观和基本面的双重压制，截止2月底沪铝主力合约收盘于18460元/吨，月涨幅-2.48%，伦铝电3月合约收盘于2372元/吨，月涨幅-10.29%。

### ● 后市展望及策略建议

供应端，2022年1月国内电解铝同比增6.7%，环比小幅回落。进入2月，国内电解铝减产集中于云南省，减产规模为76万吨。国内电解铝增复产数量为33.7万吨，主要集中在西南地区以及甘肃。其中四川与广西地区的电解铝企业复产节点略早于预期，但节奏偏慢。海外方面，欧洲冷冬未兑现，天然气库存维持较为健康的水平，欧洲天然气及各国电价已较高位大幅回落，部分铝厂已经公布一季度末的复产计划，预计2023年全球供应端增速将依旧维持高位。

需求端，本轮春节周期由于节前停工较早，叠加节后需求恢复偏慢，整体累库幅度较往年要高不少。不过2月下旬开始，各终端地产、汽车、电力等行业也开始稳定开工，叠加疫情管控彻底放开、政策刺激加码，整体存一定乐观预期，光伏和新能源车依旧贡献主要的消费增量。

整体来看，2023年春节周期累库幅度较大，显示供需依旧相对宽松。2月云南的减产对整体供应端增速的影响较为有限，预计2023年全球供应端增速将依旧维持高位。需求端尽管光伏和新能源贡献增量，房地产政策预期到实际需求落地仍需时日，整体需求边际有所改善，但依旧偏弱。随着市场基本消化供应减产事件，预计铝价延续区间震荡走势。

● **风险提示：**

1. 疫情变化超预期； 2. 美联储货币政策提前转向； 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、原料供应整体宽松 .....	1
2.1.1 铝土矿供应同环比下滑 .....	1
2.2.2 氧化铝供需延续宽松 .....	2
2.2 供应干扰再现 .....	3
2.2.1 云南限电减产落地 .....	3
2.2.2 全国产量环比回落 .....	4
2.3 电解铝进口窗口关闭 .....	5
2.4 成本端存在支撑 .....	6
2.4.1 原料成本趋势下降 .....	6
2.4.2 矿难刺激煤电价格反弹 .....	6
3、库存篇 .....	7
3.1 海外库存依旧低位 .....	7
3.2 春季累库幅度超往年 .....	8
4、需求篇 .....	9
4.1 铝加工节后复工平稳 .....	9
4.2 国内消费边际好转 .....	10
4.2.1 地产销售边际好转 .....	10
4.2.2 特高压投资加速 .....	11
4.2.3 光伏依旧贡献增量 .....	12
4.2.4 海外新能源车增速亮眼 .....	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 中国铝土矿产量 (万吨)	3
图 8: 中国铝土矿进口量 (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: 云南电解铝运行产能 (万吨)	4
图 12: 云南电解铝产量 (万吨)	4
图 13: 中国电解铝产能 (万吨)	4
图 14: 中国电解铝月度开工率 (%)	4
图 15: 中国电解铝月度产量 (万吨)	5
图 16: 中国电解铝月度铝水比例 (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: SMM 氧化铝指数 (元/吨)	6
图 22: 澳洲氧化铝 FOB (美元/吨)	6
图 23: 中国电解铝成本模型: 成本 (元/吨)	7
图 24: 中国电解铝成本模型: 利润 (元/吨)	7
图 25: 中国电解铝平均电力成本 (元/吨)	7
图 26: 国内电煤价格 (元/吨)	7
图 27: LME 电解铝库存 (吨)	8
图 28: 中国电解铝保税区库存 (万吨)	8
图 29: SHFE 电解铝库存 (吨)	8
图 30: 中国电解铝社会库存 (万吨)	8
图 31: 中国铝加工平均周度开工率 (%)	9
图 32: 中国铝型材周度开工率 (%)	9
图 33: 中国铝板带周度开工率 (%)	9
图 34: 中国铝线缆周度开工率 (%)	9
图 35: 中国房屋新开工面积 (万平方米)	10
图 36: 中国房屋竣工面积 (万平方米)	10
图 37: 中国商品房销售面积 (万平方米)	10

---

图 38: 中国房地产开发投资额 (亿元) .....	10
图 39: 电网工程投资完成额 (亿元) .....	11
图 40: 2018-2025 中国特高压投资额 (亿元) .....	11
图 41: 2016-2024E 光伏新增装机量 .....	13
图 42: 中国汽车月度产量 (辆) .....	14
图 43: 中国新能源车产销量 (辆) .....	14

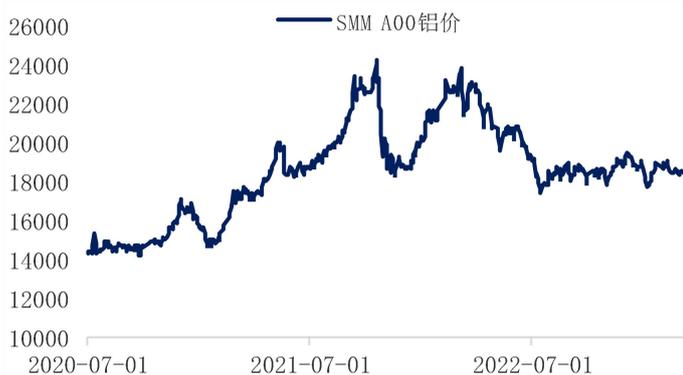
表目录

表 1: 2022 国家电网特高压项目情况 .....	12
-----------------------------	----

## 1、行情回顾

2月铝价从高位回落，春节后较本轮反弹高点大幅下挫。沪铝主力合约一度回落至18250元/吨。2月受到春节的季节性影响，国内电解铝全月维持累库，需求端依旧处在弱势修复的阶段。宏观层面此前主导有色价格的加息放缓逻辑出现变故，美国非农数据和核心PCE数据纷纷超预期，2月末交易员完全定价美联储接下来的三次都将会加息，终端利率预期升至5.45%。尽管月末云南限电减产落地，不过在当下国内高库存的环境下，市场对供应整体依旧维持宽松的预期。2月铝价受到宏观和基本面的双重压制，截止2月底沪铝主力合约收盘于18460元/吨，月涨幅-2.48%，伦铝电3月合约收盘于2372元/吨，月涨幅-10.29%。

图 1: SMM A00 铝锭价 (元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

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, 兴证期货研发部

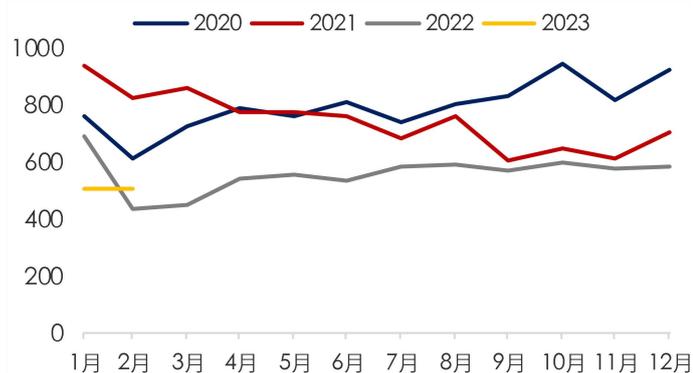
## 2、供应篇

### 2.1、原料供应整体宽松

#### 2.1.1 铝土矿供应同环比下滑

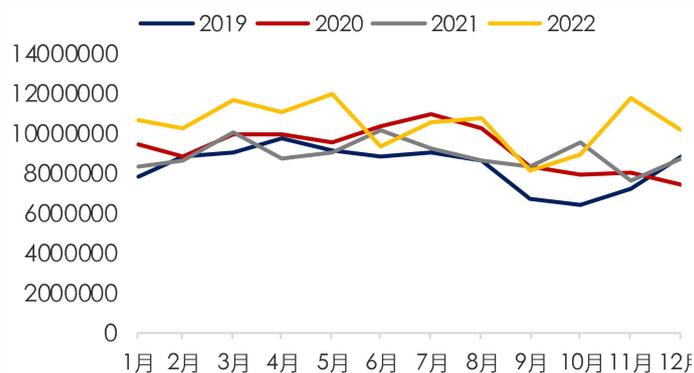
根据 SMM 数据,2023 年 1 月,国产铝土矿 510.36 万吨,同比下降 26.41%,环比下降 12.45%。进口方面,尽管国家统计局未公布 1 月的进出口数据,但鉴于 1 月的春节我们预估铝土矿进口端也将同环比下滑,SMM 统计的铝土矿港口库存 1 月维持去库,进入 2 月有所回升。综合来看,一季度国内铝土矿供应整体有所下滑,预计在 3 月开始将有所回升,但由于当前氧化铝出现一定的减产,铝土矿供需将维持偏宽松的格局。

图 3: SMM 中国铝土矿产量 (万吨)



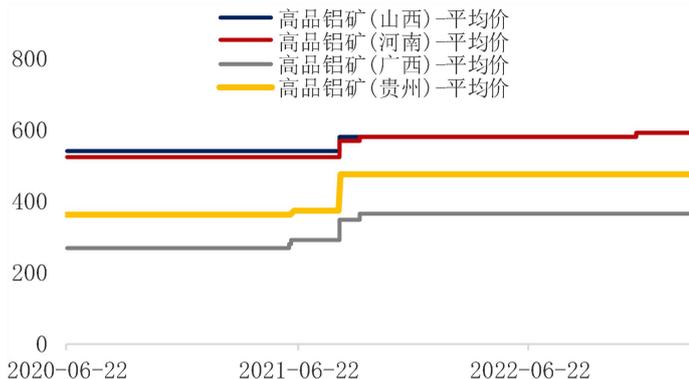
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 4: 中国铝土矿进口量 (万吨)



数据来源: 海关数据, 兴证期货研发部

图 5: 国产铝高品铝土矿价格 (元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 6: 进口铝土矿 CIF 价 (美元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

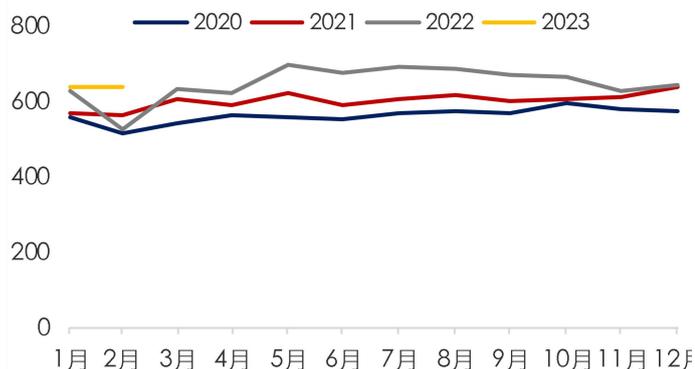
### 2.2.2 氧化铝供需延续宽松

根据 SMM 数据,截至 2023 年 1 月,中国氧化铝建成产能为 9775 万吨,运行产能为 7494 万吨,全国综合开工率约为 7.51%,环比下滑 0.34%。进入 2 月上旬,受天然气短缺、矿石供应不足等影响,晋桂渝等地区氧化铝厂延续前期减产局面,市场仍处于现货偏紧状态。不过 2 月国内氧化铝新投及复产进度高于预期,据 Mysteel 调研统计,2023 年 2 月国内氧化铝企业复产产能累计达到 290 万吨/年,主要集中在贵州、重庆、广西和山西。但是,高成本、环保、天然气及铝土矿供应问题仍持续存在,山西、河南及贵州氧化铝企业稳定提产依然较大,个别贵州企业出现降负荷运行。据 Mysteel 调研统计,2023 年 2 月国内氧化铝企业减产产能累计达到 50 万吨/年,集中在贵州。

进出口方面,澳大利亚氧化铝 CIF 价格维持在 370 美金/吨的高位,进口亏损也仍保持在

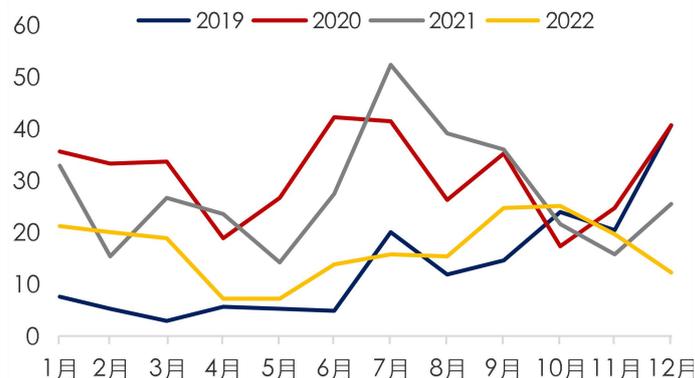
133 元/吨。在进口维持较大亏损、国内电解铝厂减产的情况下，预计一季度氧化铝进口维持偏低水平。

图 7: SMM 中国铝土矿产量 (万吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 8: 中国铝土矿进口量 (万吨)



数据来源: 海关数据, 兴证期货研发部

图 9: SMM 氧化铝指数 (元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 10: SMM 中国氧化铝年化产能 (万吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

## 2.2 供应干扰再现

### 2.2.1 云南限电减产落地

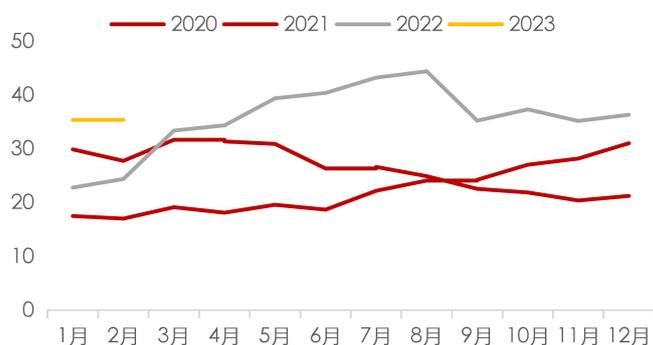
2 月份以来，云南电解铝减产的消息持续发酵，市场关注度较高，从二月底云南铝厂确定减产到现在已有十多天，根据 SMM 最新调研获悉，目前涉及的电解铝企业均已完成此次减产工作，此次涉及到三大电解铝企业，加上 9 月份的第一轮减产，企业累计减产总量均超过了 40% 的年化产能，新一轮减产总产能达 78 万吨左右，影响月产量约为 6.5 万吨左右，云南电解铝总运行产能回落至 326 万吨，低于去年同期 337 万吨水平。

图 11: 云南电解铝运行产能 (万吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研发部

图 12: 云南电解铝产量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研发部

### 2.2.2 全国产量环比回落

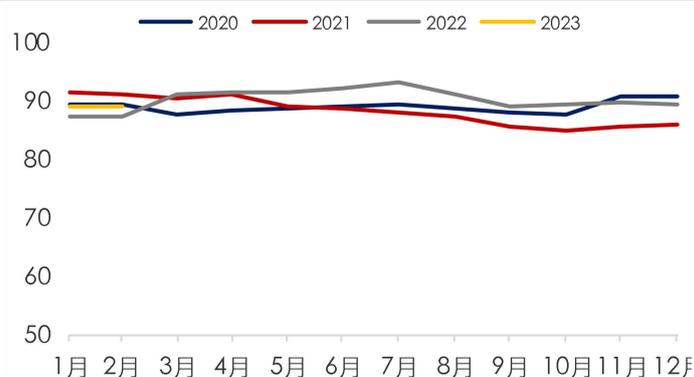
据 SMM 统计数据显示, 2023 年 1 月份 (31 天) 国内电解铝产量 341.8 万吨, 环比下降 0.6%, 同比增长 6.7%。日均产量环比下降 642 吨至 11.03 万吨/日。进入 2 月, 国内电解铝减产集中于云南省, 减产规模为 76 万吨。国内电解铝增复产数量为 33.7 万吨, 主要集中在西南地区以及甘肃。其中四川与广西地区的电解铝企业复产节点略早于预期, 但节奏偏慢。预计 3 月国内电解铝复产产能进一步回升, 4 月复产计划为 53 万吨, 一定程度冲抵了 3 月云南地区的减产, 预计 3 月国内电解铝运行产能整体维持平稳。

图 13: 中国电解铝产能 (万吨)



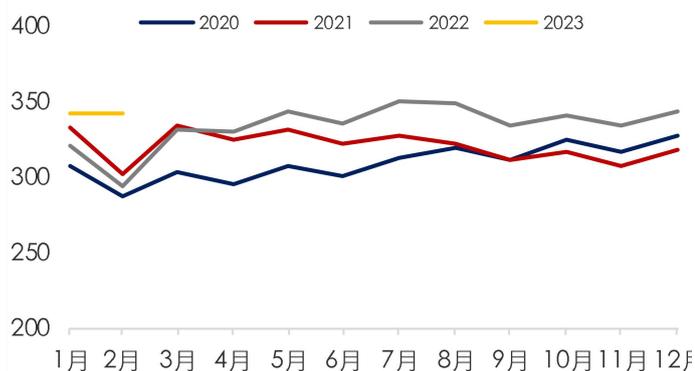
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 14: 中国电解铝月度开工率 (%)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 15: 中国电解铝月度产量 (万吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: 中国电解铝月度铝水比例 (万吨)



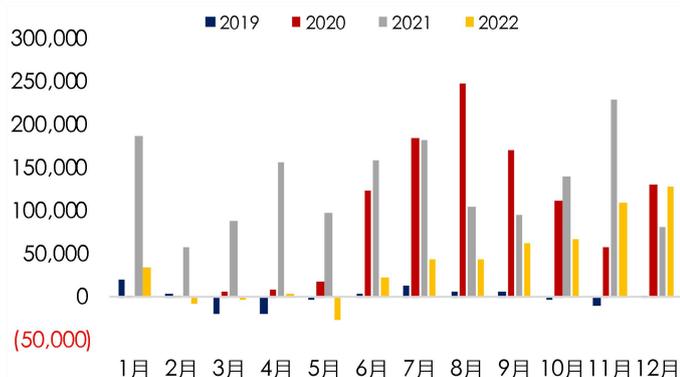
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

## 2.3 电解铝进口窗口关闭

据海关总署统计数据, 2022 年全年国内原铝累计出口总量为 196012.8 吨, 同比增长 2680%, 2022 年全年国内原铝累计进口总量为 66.8 万吨, 同比下降 58%。

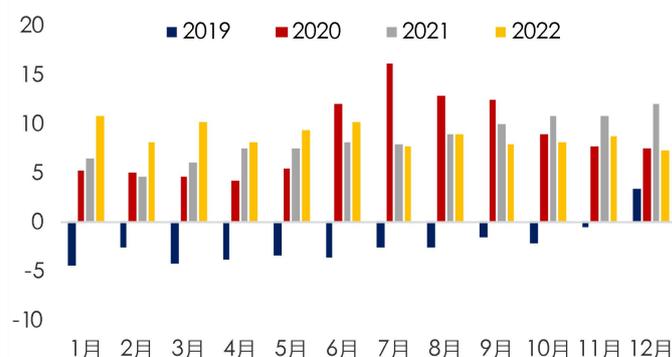
根据 SMM 数据, 进入 2023 年原铝进口盈利空间依旧关闭, 春节前后海外铝价一度走高, 导致出口空间再度打开, 节后随着国内需求逐步修复, 内外比价有所收敛, 但仍然倒挂超 500 元/吨, 预计一季度电解铝进口量将维持低位。

图 17: 中国电解铝净进口量 (万吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

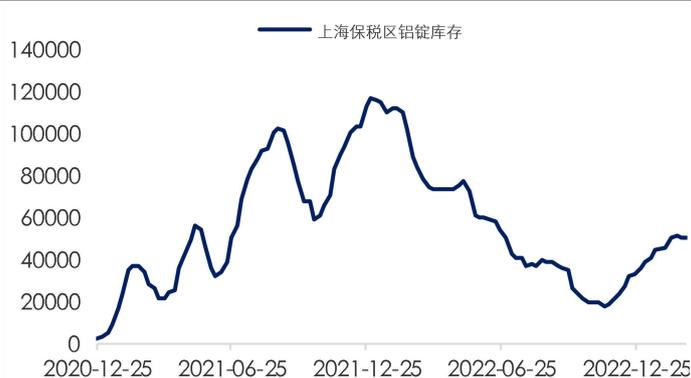
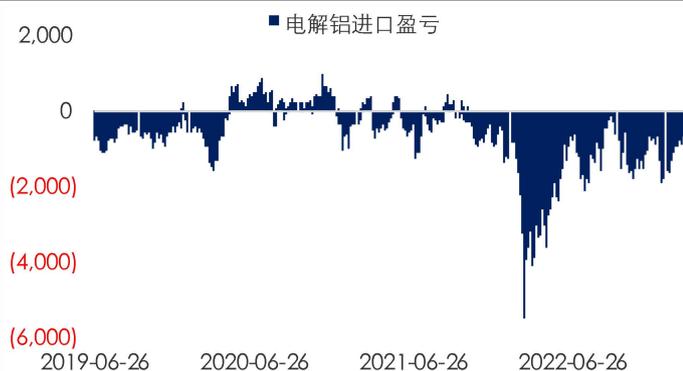
图 18: 中国未锻轧铝合金净进口量 (万吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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, 兴证期货研发部

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

## 2.4 成本端存在支撑

### 2.4.1 原料成本趋势下降

2023 年一季度, 国内氧化铝面临较大的过剩压力。3 月靖西天桂、田东锦鑫以及博塞九龙万博累计释放 240 万吨产能, 全部集中在南方, 而电解铝增量比较有限, 南方区域的氧化铝预计将面临较为严重的过剩压力, 从而打压南方乃至全国氧化铝价格。根据 SMM 数据, 2023 年 2 月国内氧化铝行业产能加权平均成本约 2773 元/吨, 平均盈利 140 元/吨左右, 行业保持微利状态, 3 月预计氧化铝或有回落。阳极方面, 2 月阳极价格大幅回调后 3 月价格明显企稳, 后市供应端依旧存在增量, 需求端增速较低的情况下, 价格仍有下行空间。

图 21: SMM 氧化铝指数 (元/吨)

图 22: 澳洲氧化铝 FOB (美元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

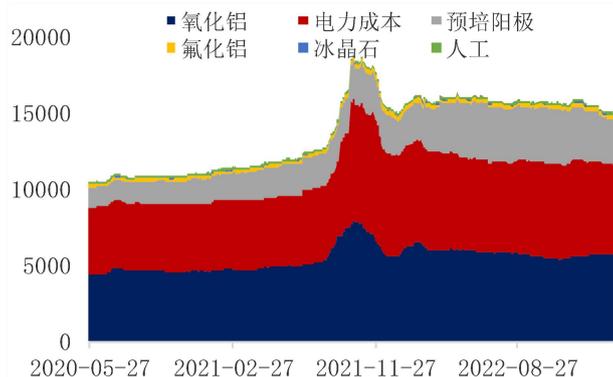
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

### 2.4.2 矿难刺激煤电价格反弹

2022 年 2 月, 国内电解铝电力成本呈现下行趋势, 主要系市场对进口煤供应的预期, 导致

煤价下行。不过内蒙古煤炭事件后，国内煤炭市场快速拉涨，北方港口 5500 大卡煤炭价格重回 1,200 元/吨高位，但鉴于电厂库存及向电力成本暂未快速传导，目前国内电解铝企业用电持稳运行为主，后续自备电厂成本或再度反弹，成本端依旧是铝价最大的支撑之一。

图 23：中国电解铝成本模型：成本（元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 25：中国电解铝平均电力成本（元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 24：中国电解铝成本模型：利润（元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 26：国内电煤价格（元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

## 3、库存篇

### 3.1 海外库存依旧低位

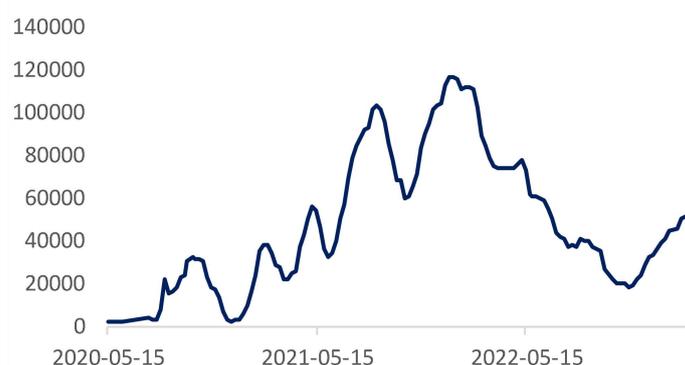
海外电解铝库存依旧处在一个历史低位，截止 2023 年 2 月底，LME 电解铝库存存 562325 吨，较 2022 年底增加 112025 吨，同比去年同期下降了 231825 吨，整个 2 月在经历了小幅的累库之后，基本维持低位。不过目前欧洲天然气价格已经大幅回落，预计前期因能源危机关停的欧洲电解铝厂将逐步复产，而需求端则难有起色，预计 2023 年海外库存整体水平较 2022 年有所回升。

图 27: LME 电解铝库存 (吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 28: 中国电解铝保税区库存 (万吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

### 3.2 春季累库幅度超往年

截止 2023 年 2 月底, 国内电解铝社会库存录得 126.8 万吨, 较 1 月底库存月度增加 28.2 万吨, 较 2022 年 2 月份历史同期库存增加 15.1 万吨。较春节前 1.19 日库存累计增加 52.4 万吨。

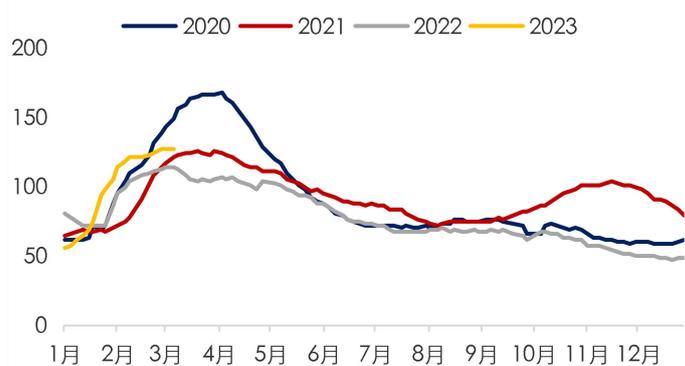
2023 年春节周期国内电解铝累库力度较大, 根据 SMM 数据, 2023 年春节前两周国内铝锭累库幅度达到 11.43 万吨, 累库量同样创下近五年新高; 同期铝棒据累库幅度 3.4 万吨, 低于往年水平。今年收到疫情的影响, 元旦后国内铝下游加工企业开工率基本断崖式下跌, 其中铝型材下滑幅度最大, 主因部分大规模企业停产进入假期。节后下游加工企业复工同比往年基本持平, 不过由于供应端产量同比增量较大, 今年春节周期国内铝锭库存的累库量处在往年一个较高水平。

图 29: SHFE 电解铝库存 (吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 30: 中国电解铝社会库存 (万吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

## 4、需求篇

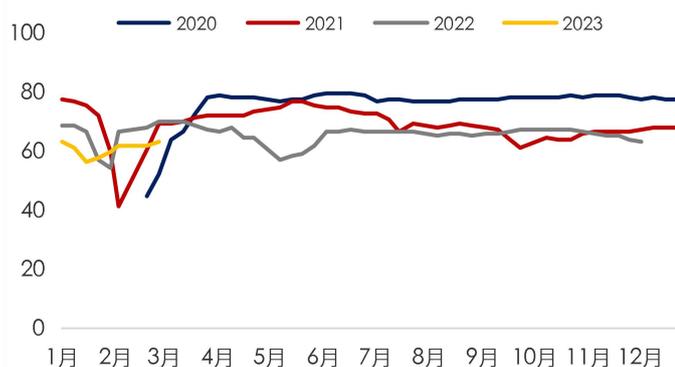
### 4.1 铝加工节后复工平稳

2月全国铝加工企业基本处于季节性开工提升的趋势，据SMM数据显示，2023年2月国内铝加工行业综合PMI指数环比上涨34.3个百分点至69.6%。

具体铝下游加工方面，2月铝箔市场整体缓慢回暖为主，多家铝箔企业订单量及产量上升。型材方面，2月各地积极复工，建筑型材企业接单、开工均有明显回暖；2月全国工业型材企业订单回暖明显，尤其光伏型材，吸引大量潜在产能积极投产。2月份国内铝线缆企业大多数正常复产，行业产量较1月份有所回升，大企业在3月初有交货任务，企业产量排产较为密集。

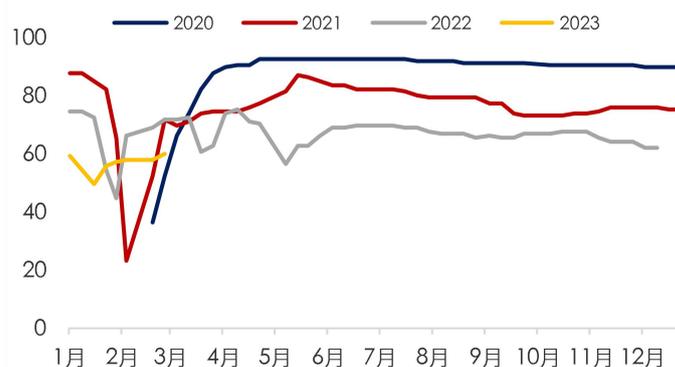
2月各终端地产、汽车、电力等行业也开始稳定开工，叠加疫情管控彻底放开、政策刺激加码，整体存一定乐观预期。3月一方面重点关注地产端在政策刺激加码后，是否能有效传导至企业订单端，另一方面关注国内消费复苏对汽车等可选消费板块的带动。

图 31：中国铝加工平均周度开工率（%）



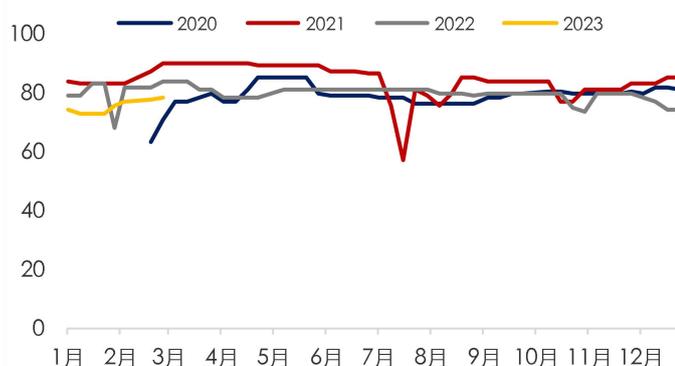
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 32：中国铝型材周度开工率（%）



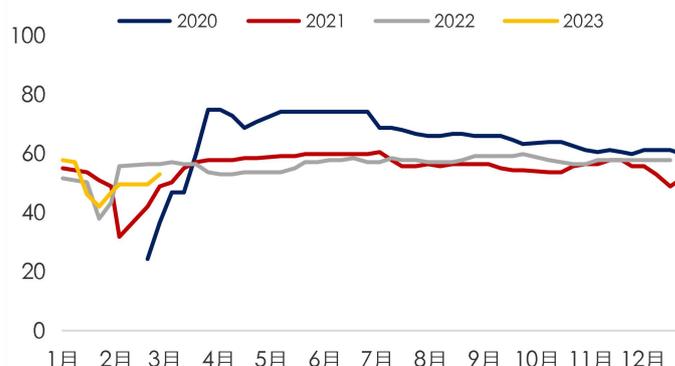
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 33：中国铝板带周度开工率（%）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 34：中国铝线缆周度开工率（%）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

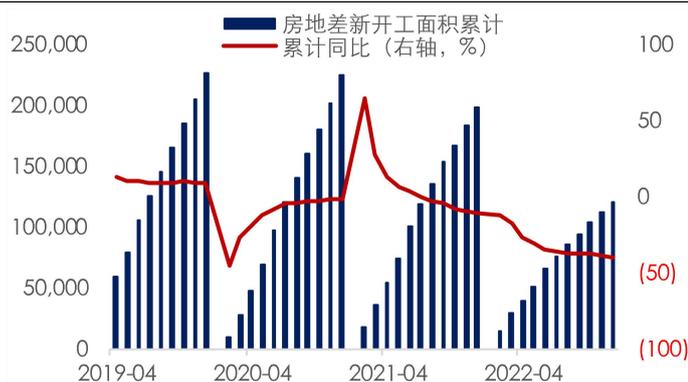
## 4.2 国内消费边际好转

### 4.2.1 地产销售边际好转

《2023 年政府工作报告》在回顾过去 5 年工作内容时提及“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位”（但在展望今年工作重点时未提及），提及“有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展”、“加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题”。

节后进入 2 月，国内房地产销售数据出现一定边际好转，30 大中城市商品房成交面积当月同比由 1 月-10%收窄至 2 月的-3%（已剔除春节影响）。成交价方面，无论是百城样本新建住宅价格还是 70 大中城市新建商品住宅价格指数环比都出现了回升，价格止跌企稳迹象初步显现。购房需求的释放除了利率价格因素外，更取决于居民就业预期、收入情况的实质性改善。在首套房住房贷款利率政策动态调整机制下，多地已下调首套房贷利率。

图 35：中国房屋新开工面积（万平方米）



数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 36：中国房屋竣工面积（万平方米）



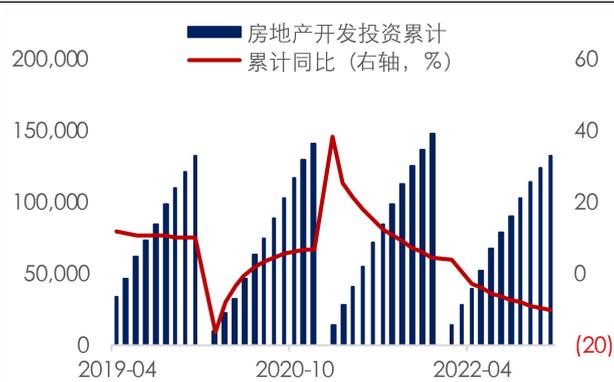
数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 37：中国商品房销售面积（万平方米）



数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 38：中国房地产开发投资额（亿元）



数据来源：WIND，兴证期货研发部

### 4.2.2 特高压投资加速

2023年1月国家电网公布,2022年的累计投资5012亿元,并宣布在2023年将加大投资,计划投资额将超过5200亿元。从投资总量上来看,此前公布的“十四五”期间电网投资总量或达2.3万亿,预计实际“十四五”期间的电网投资总量或超预期达到2.6万亿左右,但未来三年的年投资增速可能较为稳定。

根据2022年国家电网发布全力推进重大项目建设情况,输变电侧明确将加快特高压项目建设。随着输变电建设中的特高压需求不断提升,未来投资占比也将进一步上行。根据CCID数据,2018-2021历年我国特高压工程投资规模分别为658亿、553亿、919亿和851亿。“十三五”期间,特高压投资合计3462亿元,占电网总投资的13.82%。而根据此前公布的,“十四五”期间“24交14直”特高压项目总投资预计为3800亿元。但据光大证券测算,为实现电力空间平衡,“十四五”期间仍需建设12个特高压直流、16个特高压交流,实际累计投资额可能将接近4000亿元。这意味着2022-2025年仍然有接近3200亿元的投资额。

2022年特高压实际建设情况:特高压交流新项目落地速度较快:新开工建设4条,新核准招标1条;特高压直流主要聚焦在建项目的加快推进和新项目的前期工作,完成1条可研,开展3条可研,尚未有新项目落地。2022年特高压直流项目核准不及预期,直流+交流合计投资额预计仅为550亿左右

图 39: 电网工程投资完成额 (亿元)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 40: 2018-2025 中国特高压投资额 (亿元)



数据来源: 国家电网、CCID, 兴证期货研发部

特高压第二批大基地原则上2023年并网,特高压建设经历了2022年的放缓后,有望在2023年迎来全年提速。欲使规划的“三交九直”项目在“十四五”内投产,则项目最晚需要在

24 年上半年开工。故预计 23 年将是特高压工程开工大年，特别是特高压直流项目。在此前召开的 2023 年能源工作会议和国家电网 2023 年工作会议中，已经提及将驻马店—武汉、武汉—南昌、张北—胜利、川渝特高压工程以及陇东—山东、宁夏—湖南等项目纳入重点推进名单，预计 2023-2024 年有望释放特高压投资约 1700 亿元。

**表 1: 2022 国家电网特高压项目情况**

名称	总投资	工程量	进展
驻马店-武汉	38	新建双回1000千伏输电线路287公里	2022年开工，计划于2023年建成投运
武汉-南昌	82.9	双回路架设，全长456.6千米，新建杆塔965基	2022年9月开工，计划2023年底实现全线贯通
川渝	288	新建4座特高压变电站，变电容量2400万千瓦安，双回特高压线路658公里	2022年9月开工，计划于2025年夏季高峰前投运
张北-胜利	-	起于张北1000千伏变电站，止于内蒙古胜利1000千伏变电站，将新建全长140公里的1000kV双回线路。	2022年9月15日获核准，12月已开展第一次设备招标采购，争取今年4月份全面开工、2024年底建成投运。
陇东-山东	198.66	直流输电，新建送端±800kV陇东换流站、受端±800kV泰安西换流站、新建±800KV陇东-山东直流输电线路约933.9km、迁改路径新建长度合计约7.45km。	部分路段2023年1月5日已获开工许可，开启招标流程，工程计划2024年投产
宁夏-湖南	-	起于宁夏送端换流站，止于湖南省衡阳受端换流站，途经宁夏、甘肃、陕西、重庆、湖北、湖南六省(区、市)，线路全长1619千米	2022年11月3日可行性研究收口，报告评审会议召开，尚待核准，预计2025年完工。
哈密-重庆	145	直流输电工程线路全长约2277公里，额定送电容量为800万千瓦	2022年9月配套煤电项目开工，11月开启可研方案讨论
金上-湖北	335	新建3座换流站。新建±400kV直流输电路线约117.0km、±800kV直流输电路线约1784.1km、迁改220KV交流路线约12.0km。	2022年11月环评审批通过，计划2024年完工

数据来源：国家电网，兴证期货研发部

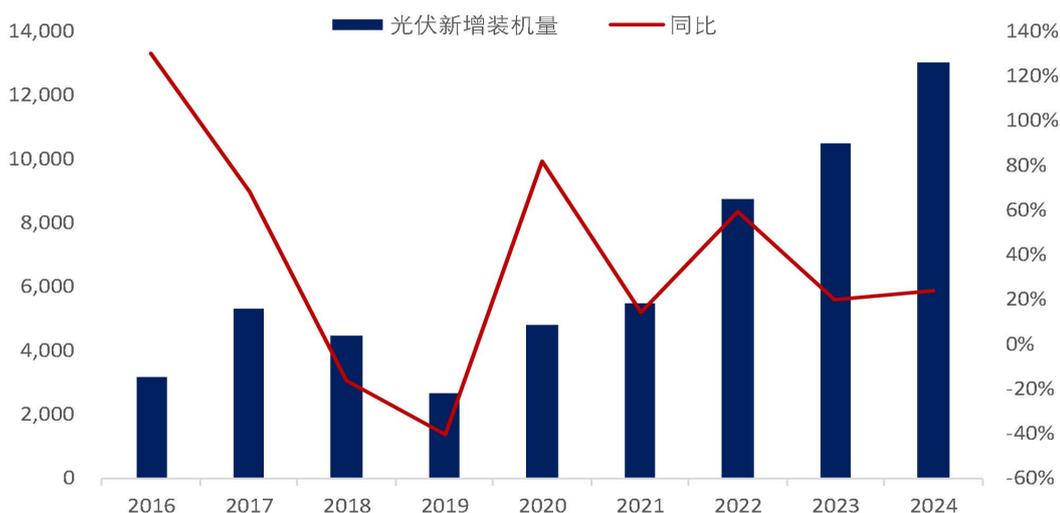
### 4.2.3 光伏依旧贡献增量

2022 年，全国风电、光伏发电新增装机突破 1.2 亿千瓦，达到 1.25 亿千瓦，连续三年突破 1 亿千瓦，再创历史新高。全年可再生能源新增装机 1.52 亿千瓦，占全国新增发电装机的 76.2%，已成为中国电力新增装机的主体。展望 2023 年，根据中电联估计，2023 年全年全国新增发电装机规模有望达到 2.5 亿千瓦左右，其中新增非化石能源发电装机 1.8 亿千瓦。预计

2023 年底全国发电装机容量 28.1 亿千瓦左右，其中非化石能源发电装机合计 14.8 亿千瓦，占总装机比重上升至 52.5%左右。

根据 SMM 的数据，国内光伏组件 2022 年产量 309GW，而 2023 年预计组件产量近 400GW，同比增幅近 30%。根据调研数据，按照耗铝量 0.6 万吨/GW 的消费来计算，2023 年光伏组件边框对于铝的消耗约为 198 万吨；装机量方面，2022 年国内新增装机量约 87.4GW，根据 SMM 数据预期 2023 年光伏新增装机量同比增加 31.6%至 115GW，因此根据新增装机量方面的新增支架用铝计算，预计 2023 年支架用铝量约 86.3 万吨，同比 2022 年增加 32%。总体累计来看，光伏行业方面在铝材方面的总用铝量约 284.3 万吨，总用铝需求同比增加 64 万吨，增幅 30%。

图 41：2016-2024E 光伏新增装机量



数据来源：专利之星，兴证期货研发部

#### 4.2.4 海外新能源车增速亮眼

2023 年 1 月全国新能源乘用车市场遇冷，主要是受到补贴终止、春节假期提前等影响。进入 2 月，多个汽车消费重点城市发布支持政策，鼓励新能源汽车置换。新能源车市节后开门红表现靓丽，率先回暖拉动车市改善。

乘联会数据显示，初步统计，2 月 1-28 日，乘用车市场零售 136.4 万辆，同比增长 9%，较上月增长 6%，今年以来累计零售 265.7 万辆，同比下降 21%；全国乘用车厂商批发 159.8 万辆，同比增长 9%，较上月增长 10%，今年以来累计批发 304.7 万辆，同比下降 16%。初步

统计，2月1-28日，新能源乘用车市场零售43.8万辆，同比增长59%，较上月增长32%，今年以来累计零售77万辆，同比增长23%；全国乘用车厂商新能源批发50万辆，同比增长58%，较上月增长29%，今年以来累计批发88.9万辆，同比增长21%。

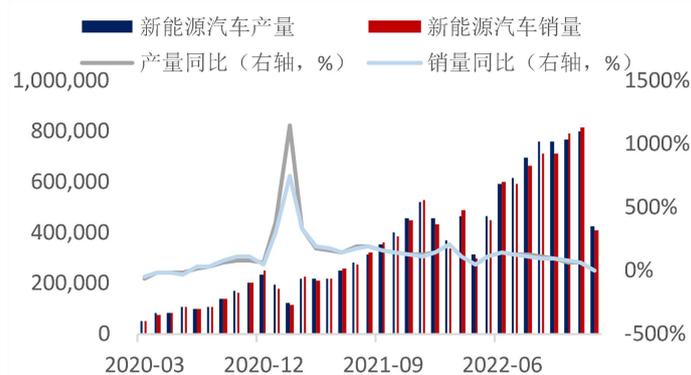
海外方面，2月欧美强劲，汽车和电车都有望实现同环比两位数增长。2月德国、法国、意大利、西班牙汽车销量分别为20.6、15.2、13.2、8.8W，同比+3%、+6%、+18%、+19%，电车销量分别为44373、30093、10530、9072台，同比-11%、+30%、+22%、+33%。德国数据相对恢复较慢，主要因为补贴退坡透支。

图 42：中国汽车月度产量（辆）



数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 43：中国新能源车产销量（辆）



数据来源：WIND，兴证期货研发部

## 5、风险提示

1. 欧洲能源问题出现反复；
2. 欧美降息不及预期；
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，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也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惟一因素。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。