

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

联系人：

马志君

电话：021-68982784

邮箱：mazj@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

7月铝价震荡反弹，7月国内电解铝供应显著提升，云南第一轮复产预计于8月初结束，供应端压力一度使得铝价回落。但随后宏观层面整体情绪的回暖，支撑铝价跟随商品整体上行。美联储7月加息后，8月将进入政策真空期，下一次加息决议将于9月落地。国内方面，7月包括地产和汽车消费等政策频繁出台，一定程度改善了需求端预期。截至7月底沪铝主力合约收盘于18380元/吨，月涨幅2.36%，伦铝电3月合约收盘于2287元/吨，月涨幅6.30%。

● 后市展望及策略建议

供应端，2023年6月国内电解铝产量336.6万吨，同比增加0.15%，环比下降3.05%。2023年上半年国内电解铝产量2010.8万吨，同比增加2.8%。其中增量主要来源于广西、贵州、四川等地的复产产能。进入7月，此前云南减产的近200万吨产能目前复产进展顺利，截至7月底中国电解铝运行产能4185万吨，环比增加1.89%，同比增加1.60%。展望下半年，随着复产进一步推进，国内电解铝运行产能或达4250万吨以上位置，下半年电解铝产量环比上半年将有较大的回升。

需求端，7月国内铝加工行业综合PMI指数环比上升1.8个百分点至53.1%，连续两个月处于荣枯线以上。新能源、光伏、汽车板块下游需求回暖，使得相关加工企业订单量与开工率小幅度提升，拉动行业PMI走高。传统地产需求方面，7月下旬以来国内房地产利好政策持续出台，但从实际楼市销售数据依旧低迷。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。

整体来看，海外加息基本结束，国内 6 月 PMI 环比好转，政策支持继续发力，宏观面整体偏利多。基本面，云南复产速度超过预期，下半年电解铝产量预计将有较大回升。需求端，当前淡季传统地产需求依旧偏弱，不过包括新能源、光伏、汽车板块下游需求回暖，基本面逐步呈现供需共强的格局，铝价预计依旧难以摆脱此前偏强震荡的格局。

● **风险提示：**

1. 欧洲能源问题出现反复； 2. 欧美加息不及预期； 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、原料供应整体宽松	1
2.1.1 铝土矿供应边际收紧	1
2.1.2 氧化铝产能增速放缓	2
2.2 铝锭供应环比回升	3
2.2.1 全国运行产能回升	3
2.2.1 西南逐步复产超预期	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 铝锭库存历史低位	7
3.2 海外库存有所回落	8
4、需求篇	9
4.1 铝加工逐步回暖	9
4.2 国内消费延续弱复苏	10
4.2.1 楼市成交继续探底	10
4.2.2 光伏发电装机加速	11
4.2.3 汽车产销延续景气	12
5、风险提示	13

图目录

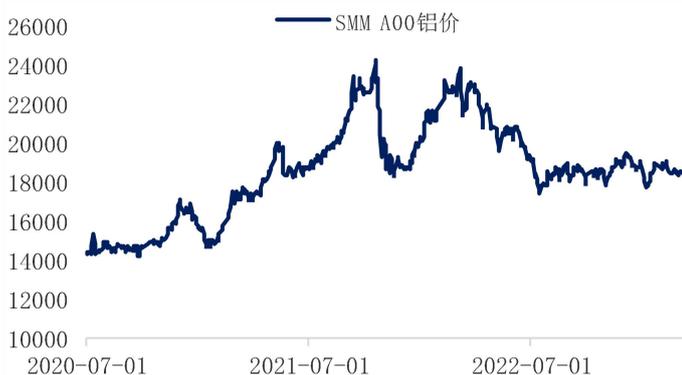
图 1: SMM A00 铝锭价 (元/吨)	1
图 2: 沪铝主力合约&伦铝电 3 合约 (美元/吨)	1
图 3: SMM 中国铝土矿产量 (万吨)	2
图 4: 中国铝土矿进口量 (万吨)	2
图 5: 国产铝高品铝土矿价格 (元/吨)	2
图 6: 进口铝土矿 CIF 价 (美元/吨)	2
图 7: SMM 中国氧化铝产量 (万吨)	3
图 8: 中国氧化铝进口量 (万吨)	3
图 9: SMM 氧化铝指数 (元/吨)	3
图 10: SMM 中国氧化铝年化产能 (万吨)	3
图 11: 中国电解铝产能 (万吨)	4
图 12: 中国电解铝月度开工率 (%)	4
图 13: 中国电解铝月度产量 (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: 中国铝棒社会库存 (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)	9
图 30: LME 电解铝分大洲库存 (美元/吨)	9
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: 中国电源投资金额累计同比 (%)	12
图 42: 中国光伏装机量 (万千瓦)	12
图 43: 中国汽车月度产量 (辆)	13
图 44: 中国新能源汽车产销量 (辆)	13

1、行情回顾

7月铝价震荡反弹，7月国内电解铝供应显著提升，云南第一轮复产预计于8月初结束，供应端压力一度使得铝价回落。但随后宏观层面整体情绪的回暖，支撑铝价跟随商品整体上行。美联储7月加息后，8月将进入政策真空期，下一次加息决议将于9月落地。国内方面，7月包括地产和汽车消费等政策频繁出台，一定程度改善了需求端预期。截至7月底沪铝主力合约收盘于18380元/吨，月涨幅2.36%，伦铝电3月合约收盘于2287元/吨，月涨幅6.30%。

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

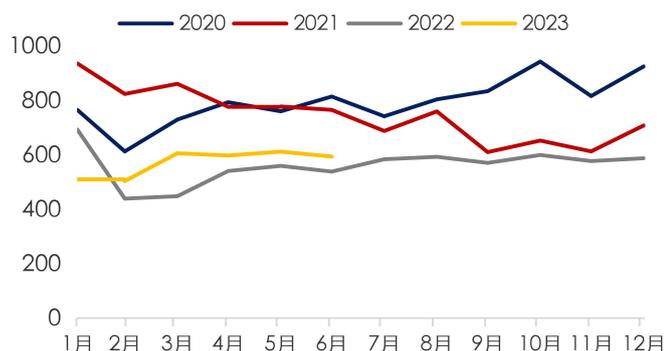
2.1、原料供应整体宽松

2.1.1 铝土矿供应边际收紧

根据 SMM 数据, 2023 年 6 月, 国产铝土矿 594.2 万吨, 同比增加 10.26%, 环比下降 2.94%。进口方面, 根据海关数据, 6 月份中国进口铝土矿 1156 万吨, 环比减少 11%, 较去年同期增加 22.8%。其中自几内亚进口铝土矿 812.7 万吨, 环比减少 17%, 同比增加 41.4%; 澳大利亚铝土矿进口量同比增加 22.1%至 297.6 万吨, 环比增加 14%

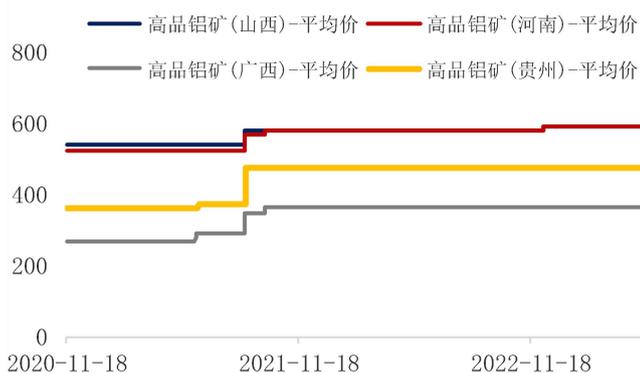
国内 6 月中旬受环保政策和矿山安全检查的影响, 河南和山西铝土矿开工率下跌。而进口端 6 月起, 印尼禁矿令的正式实施意味着其曾经为中国进口铝土矿的主要来源国暂时成为历史。同时几内亚和加纳也进入了雨季, 矿山的开工和发运均受到气候影响, 铝土矿进口供应量逐步缩减。预计短期内铝土矿供应将呈现边际收紧的态势。

图 3: SMM 中国铝土矿产量 (万吨)



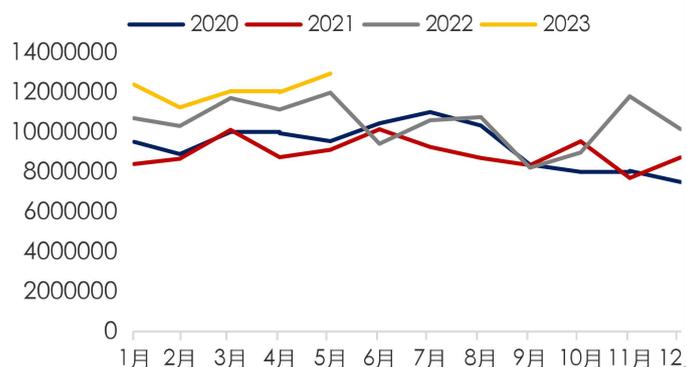
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 5: 国产铝高品铝土矿价格 (元/吨)



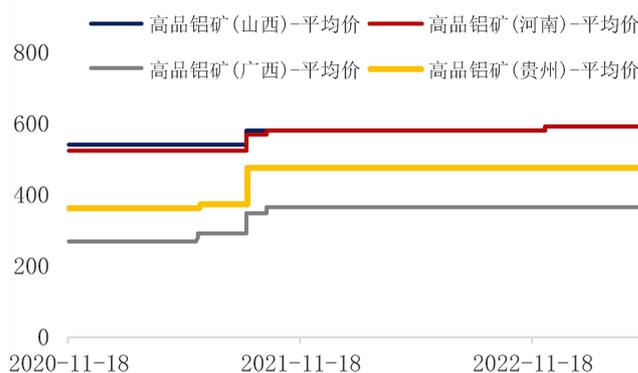
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 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 6: 进口铝土矿 CIF 价 (美元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

2.1.2 氧化铝产能增速放缓

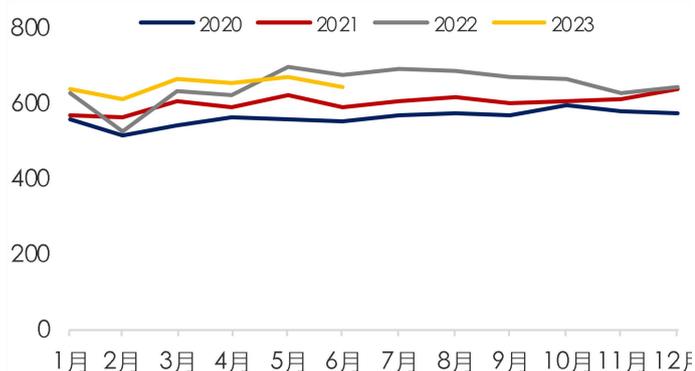
根据 SMM 数据, 2023 年 6 月中国氧化铝产量为 646 万吨, 环比下降 3.32%, 同比下降 4.15%; 1-6 月份中国氧化铝产量累计为 3880 万吨, 同比增长 2.69%。产能方面, 截至 2023 年 7 月底, 国内氧化铝运行年化产能 7898 万吨, 同比下降 4.17%。全球范围, 根据国际铝业协会 (IAI) 公布的数据显示, 全球 6 月氧化铝产量为 1,131 万吨, 日均产量为 37.7 万吨, 环比下降 4.20%, 同比下降 3.39%。

相较于去年产能“跃进式”增长, 今年国内氧化铝产能增速显著下降, 项目延期较为明显。今年上半年国内项目投产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, 而下半年新投规模不足 200 万吨/年, 且当年产量贡献预期较小。总体来看, 下半年国内氧化铝供应端

增量压力相对有限。

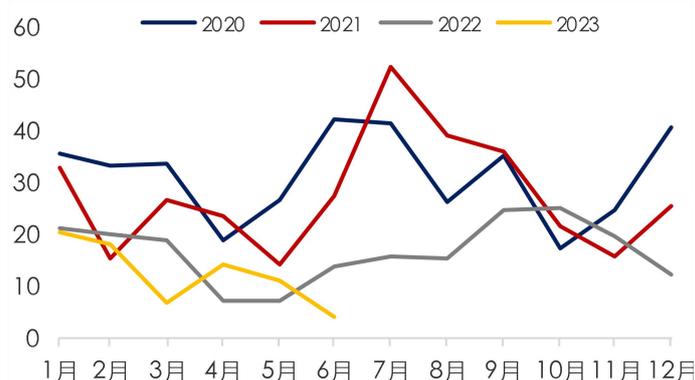
进出口方面，2023年6月中国氧化铝进口量为4.38万吨，环比下降61.51%，同比下降68.35%；氧化铝净进口量为-3.17万吨，环比下降980.56%，同比下降37.48%。2023年1-6月中国氧化铝累计进口75.94万吨，同比下降14.34%；2023年1-6月中国氧化铝累计净进口19.53万吨，同比下降38.95%。

图 7: SMM 中国氧化铝产量 (万吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 8: 中国氧化铝进口量 (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 铝锭供应环比回升

2.2.1 全国运行产能回升

根据SMM数据,2023年6月国内电解铝产量336.6万吨,同比增加0.15%,环比下降3.05%。2023年上半年国内电解铝产量2010.8万吨,同比增加2.8%。其中增量主要来源于广西、贵州、四川等地的复产产能,据SMM数据显示,上半年国内电解铝复产总规模达154万吨,上半年减产主要集中在贵州、云南及山东地区置换产能的减产,减产总规模达120万吨。

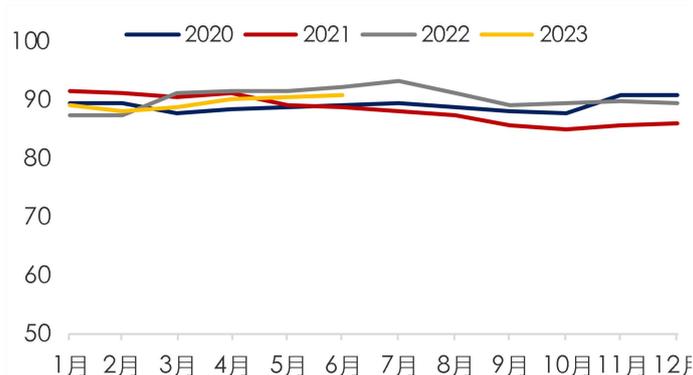
进入7月，此前云南减产的近200万吨产能目前复产进展顺利，部分大企业表示尽快达到满产目标，供应增量已经超过此前的复产预期量。根据SMM数据，截至7月底中国电解铝建成产能4519万吨，同比增加1.60%；电解铝运行产能4185万吨，环比增加1.89%，同比增加1.60%。展望下半年，随着复产进一步推进，国内电解铝运行产能或达4250万吨以上位置，下半年电解铝产量环比上半年将有较大的回升。

图 11：中国电解铝产能（万吨）



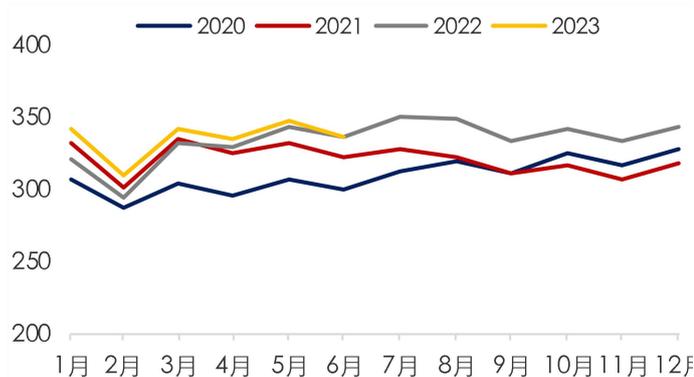
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 12：中国电解铝月度开工率（%）



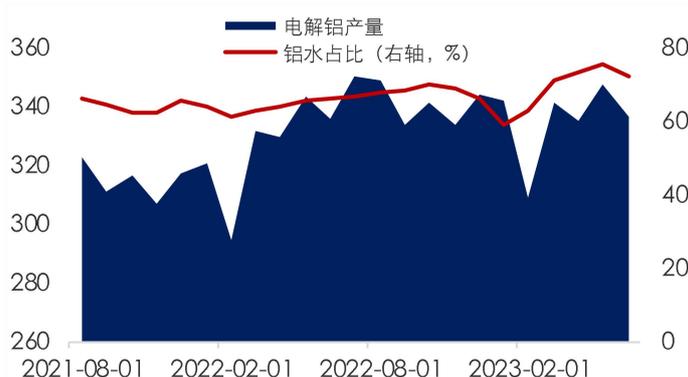
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 13：中国电解铝月度产量（万吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 14：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

2.2.1 西南复产超预期

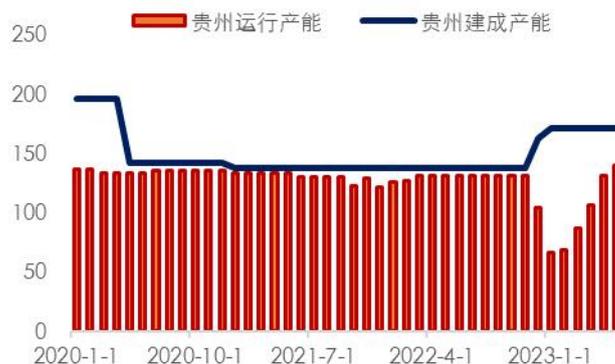
二季度末开始的西南地区的复产加速是供应端最主要的增量来源。6月底以来云南水电发电量增幅较好，且省内进入丰水期，未来水电供应预期较为乐观，省内放开电解铝企业用电负荷，加快推进省内电解铝企业复产工作。截至6月底，云南电解铝运行产能389万吨，环比上月增长63万吨。进入7月云南省部分企业启槽工作基本完成，计划复产总规模达130万吨，截至7月底实际复产规模已经超104万吨。

图 15: 云南电解铝运行产能 (万吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研发部

图 16: 贵州电解铝运行产能 (万吨)



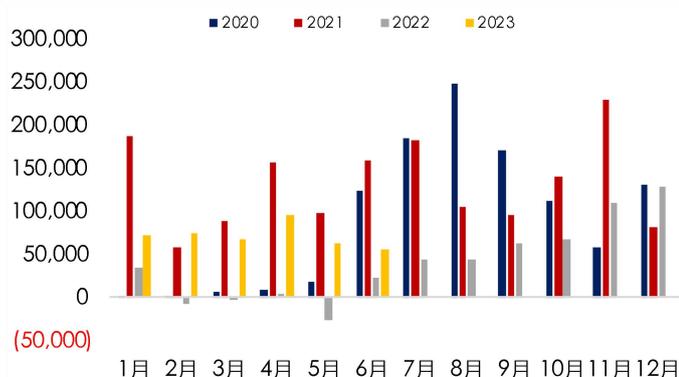
数据来源: Mysteel, 兴证期货研发部

2.3 电解铝进口同比大增

据海关总署统计数据, 2023 年上半年原铝进口总量为 48.55 万吨, 同比增长 146.18%; 出口总量为 5.76 万吨, 同比下降 67.42%; 2023 年上半年国内原铝净进口总量达 43.05 万吨, 同比增加 1747.6%。尽管 2023 年上半年, 进口窗口基本处于关闭状态, 但受益于俄罗斯联邦的原铝进口量巨大, 原铝进口量同比大增。受海外政局因素影响, 俄罗斯铝金属在海外贸易发生些许变化, 俄罗斯原铝更多转向流入中国。而俄罗斯电解铝生产以水电为主, 成本相对较低, 即使中国进口盈亏表现为亏损, 俄罗斯原铝卖到中国仍然有部分盈利, 这也使得中国成为俄铝重要出口地之一。

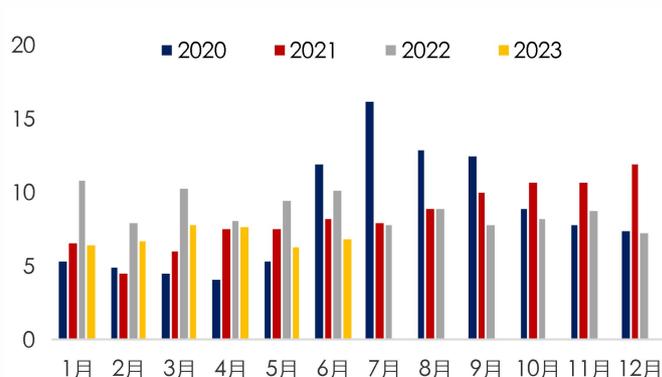
展望下半年, 当前海外现货升水表现一般, 铝锭进口亏损有所收窄, 预计下半年铝锭进口盈亏维持窄幅亏损为主, 受海外冶炼厂长单影响, 铝锭维持净进口格局。

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

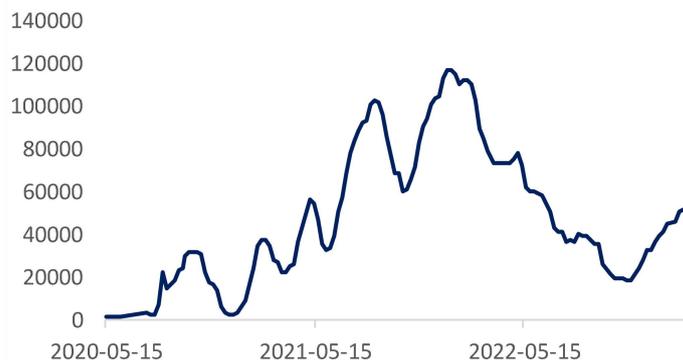
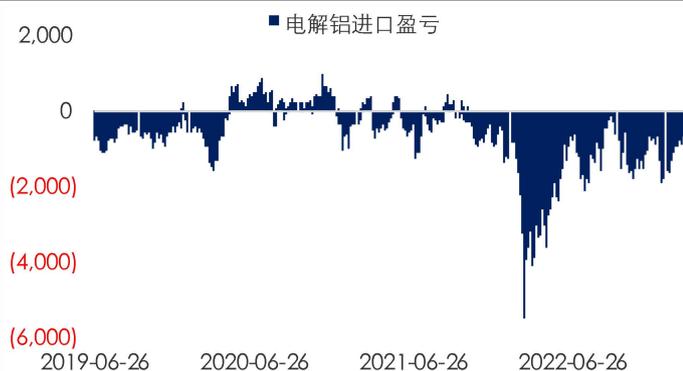
图 18: 中国未锻轧铝合金净进口量 (万吨)



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

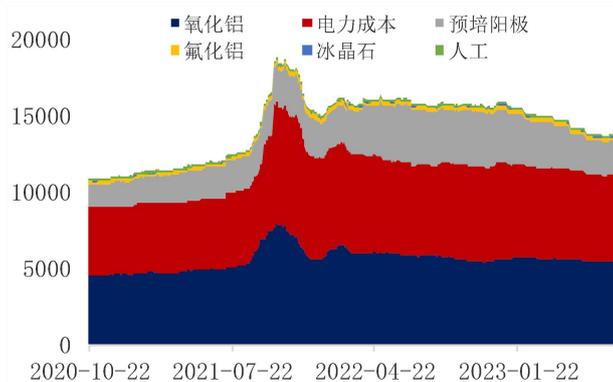
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

2.4 成本小幅回升

根据 SMM 数据,截至 7 月底国内电解铝即时完全成本持稳运行于 15,975 元/吨附近,较 2022 年底下降了约 2080 元/吨,环比上月底回升约 28.5 元/吨。当前全国电解铝加权平均盈利在 2515 元/吨左右,较 2022 年底上升了约 1897 元/吨,环比上月底下降约 78.5 元/吨。7 月氧化铝市场在电解铝复产的利多支撑下,价格维持上涨行情。山东主流自备电厂小幅上调煤炭采购价格,其他辅料价格维持稳定,国内电解铝成本短期或延续偏强为主。

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, 兴证期货研发部

数据来源: SMM, 兴证期货研发部

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，兴证期货研发部

数据来源：SMM，兴证期货研发部

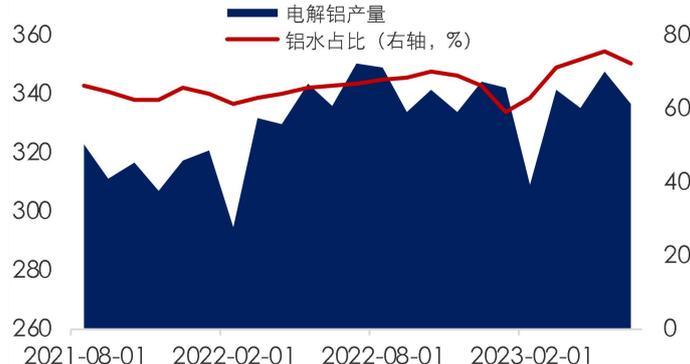
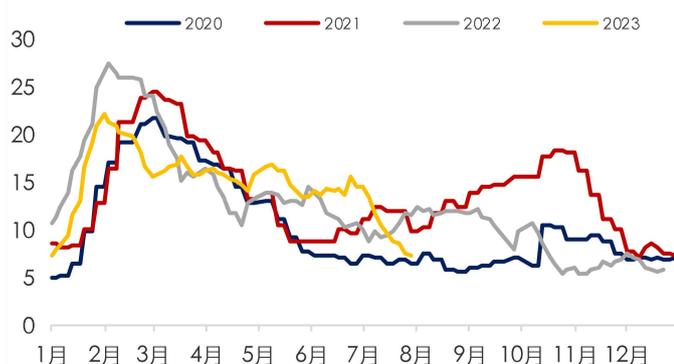
3、库存篇

3.1 铝水比例同比上升

据 SMM 调研，截至 7 月底国内电解铝铝水比例为 72%，较去年同期提高 5.6 个百分点。铝水比例的提升主要受新建铝棒厂陆续投产影响。根据 Mysteel 数据，2023 年上半年铝棒产量合计 798 万吨，较去年同期增加 15.87%。今年 3 月份开始，铝棒超过铝锭成为占比最高的加工品，4-5 月铝棒铝锭在铝水流向中所占比重的差异明显走扩。6-7 月逐步步入淡季后，叠加电解铝再度减产的产量更多体现在铝棒上，导致铝棒产量持续下降、其在铝水比例流向中占比也随之下降，库存亦随铸锭比例提高和需求季节性影响出现大幅波动。

图 25：中国铝棒社会库存（万吨）

图 26：中国电解铝月度铝水比例（万吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

数据来源：SMM，兴证期货研发部

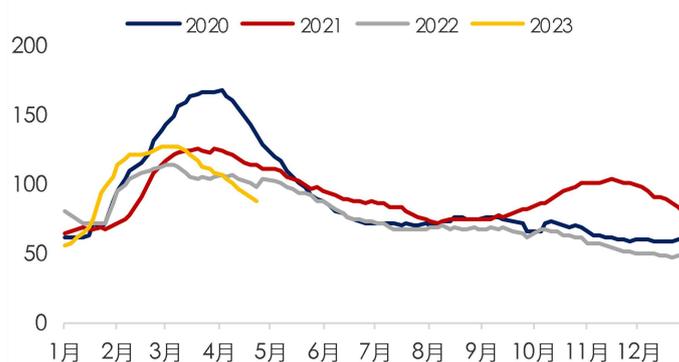
3.2 铝锭库存历史低位

截至 7 月 27 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 53.6 万吨，较 2022 年 7 月历史同期库

存下降 13.5 万吨，继续位于近五年同期低位。从 3 月初开始电解铝社库开始快速去库，铝锭入库环比下降对铝锭去库的带动作用明显大于出库的环比提高。铝锭入库量的下降主要是由铝水比例提升、铸锭量下降引起。虽然目前出库量不及往年旺季水平，但铝水比例处于高位，也能从侧面验证消费处于持续恢复过程中。另外，二期国内铝水比例仍维持高位运行，预计当前铝锭低库存的状态将继续延续。

图 27: SHFE 电解铝库存 (吨)

图 28: 中国电解铝社会库存 (万吨)



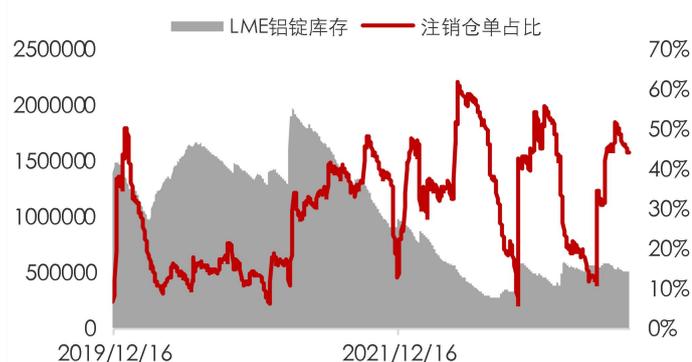
数据来源：SMM，兴证期货研发部

数据来源：SMM，兴证期货研发部

3.2 海外库存有所回落

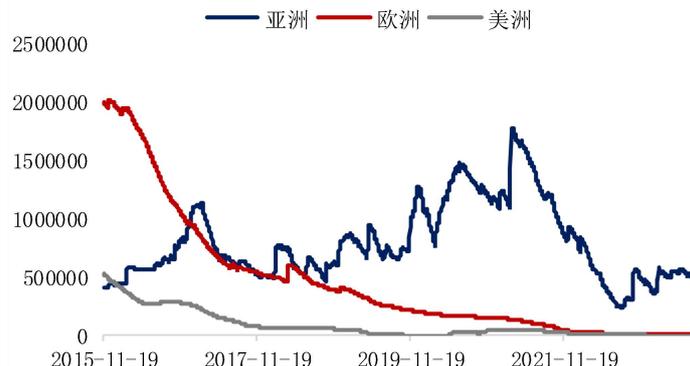
截至 2023 年 7 月底，LME 电解铝库存存 507400 吨，同比去年同期增加 217425 吨，环比 6 月底下降 37600 吨。当前海外 LME 铝库存依旧处在历史低位，主要是去年海外铝厂大范围减产的结果。尽管欧洲天然气价格已经大幅回落，欧洲关停的电解铝厂依旧处在缓慢复产的路径上，使得海外的尤其是欧美地区电解铝维持低库存。不过从全球铝现货升水以及 LME 铝现货升水都呈现不断回落的态势，表明当前海外铝现货供需尚不紧张，海外铝供需难言乐观，预计后续海外铝库存将逐步呈现回升。

图 29: LME 电解铝库存 (吨)



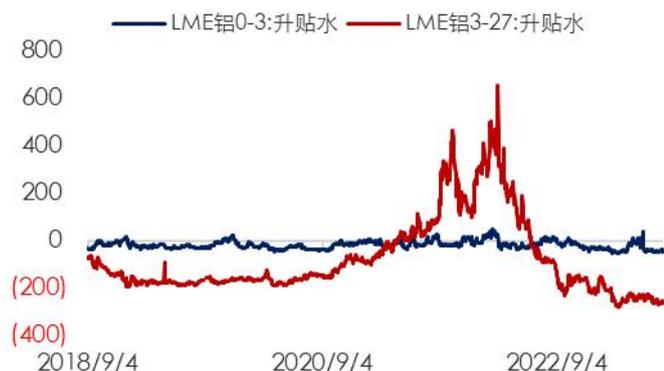
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 30: LME 电解铝分大洲库存 (美元/吨)



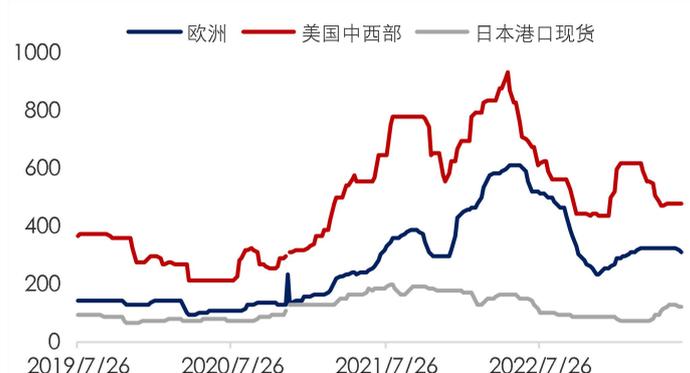
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 31: LME 电解铝现货升水 (美元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 32: 海外现货铝美元升水 (美元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

4、需求篇

4.1 铝加工逐步回暖

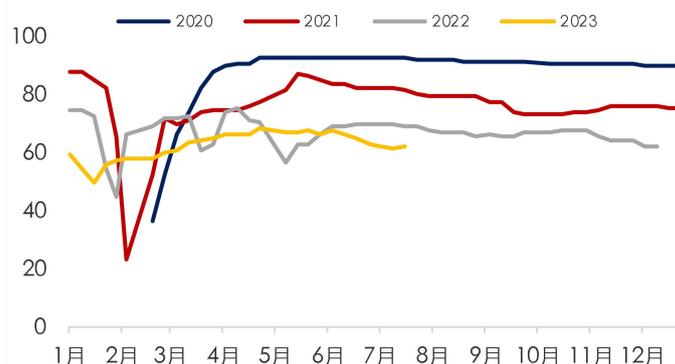
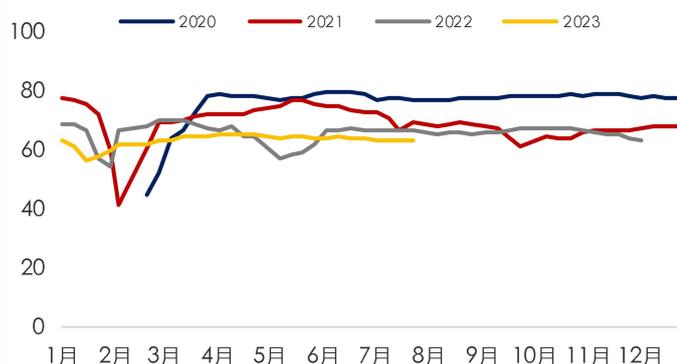
根据 SMM 数据,2023 年 7 月国内铝加工行业综合 PMI 指数环比上升 1.8 个百分点至 53.1%,连续两个月处于荣枯线以上,7 月份,国内铝下游加工企业整体依旧处于传统淡季,但新能源、光伏、汽车板块下游需求回暖,使得相关加工企业订单量与开工率小幅度提升,拉动行业 PMI 走高。

具体铝下游加工方面,7 月铝板带、工业型材及铝线缆板块 PMI 回升至荣枯线以上,主因企业新增订单及开工略有好转带动。而铝箔受益于电池箔订单方面增长,PMI 仍维持在 50% 以上。但建筑铝型材板块因房地产为主的终端需求萎缩导致 PMI 环比下降 0.9 个百分点,虽然近期出台系列扶持政策,但是由于房地产行业自身工期较长,居民购房情绪低迷,企业资金回笼

困难，该政策的推动作用暂未普遍传达至建筑型材加工企业，相关企业淡季氛围浓厚。

图 33：中国铝加工平均周度开工率（%）

图 34：中国铝型材周度开工率（%）

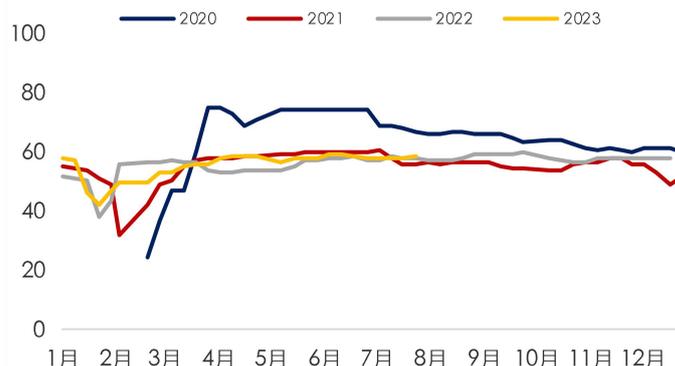
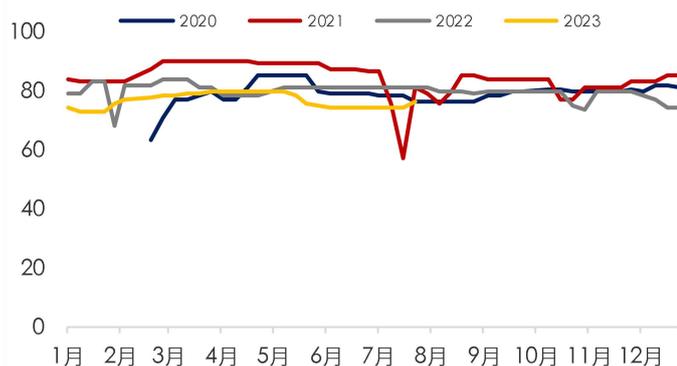


数据来源：SMM，兴证期货研发部

数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 35：中国铝板带周度开工率（%）

图 36：中国铝线缆周度开工率（%）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

数据来源：SMM，兴证期货研发部

4.2 国内消费延续弱复苏

4.2.1 楼市成交继续探底

国家统计局数据显示，2023 年 1-6 月，全国房地产开发投资 5.9 万亿元， 同比下降 7.9%，为年内最大降幅。同期全国商品房销售面积 5.95 亿平方米，同比下降 5.3%，降幅连续两个月扩大；商品房销售额 6.31 万亿元，增 1.1%，增幅连续两个月缩小。

2023 年 1-6 月，全国房屋新开工面积 4.99 亿平，同比下降 24.3%（1-5 月-22.6%）；其中住宅新开工面积 3.63 亿平，同比下降 24.9%（1-5 月-22.7%），降幅进一步拉大。2023 年 6 月单月新开工面 1.02 亿平，为 2008 年至今最低同月水平，房企开工意愿较低。2023 年 1-6 月，房屋竣工面积 3.39 亿平，同比增长 19.0%，其中住宅竣工面积 2.46 亿平，同比增长 18.5%，竣工端数据较为靓丽。在受疫情影响延期的项目陆续交付和保交楼政策下，预计竣工数据全年

有望保持中高增速。

7月下旬以来，国内房地产利好政策持续出台，但从实际楼市销售数据依旧低迷。根据克而瑞研究中心数据，2023年7月TOP100房企实现销售操盘金额3504.3亿元，环比6月下降33.5%；同比下降33.1%，同比降幅较6月进一步扩大。1-7月百强房企实现销售操盘金额34124.4亿元，同比下降4.7%，累计增幅由正转负。具体来看，7月有超半数百强房企单月销售同比降幅大于30%；其中36家同比降幅超50%。地产端对铝需求整体依旧偏负面。

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，兴证期货研发部

数据来源：WIND，兴证期货研发部

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，兴证期货研发部

数据来源：WIND，兴证期货研发部

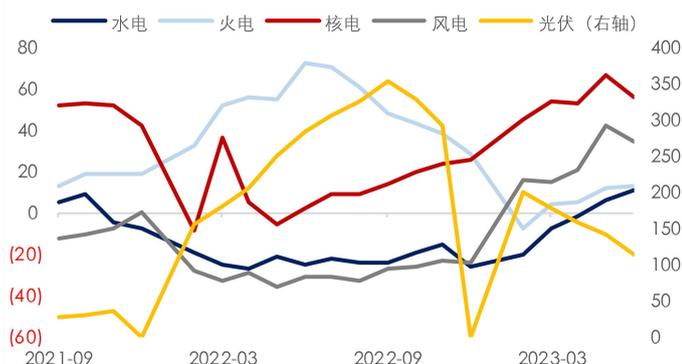
4.2.2 光伏发电装机加速

根据国家能源局数据，2023年1-6月全国可再生能源新增装机1.09亿千瓦，同比增长98.3%。其中，2023年1月到6月，我国光伏新增累计装机为78.42GW，累计同比增长153.95%；6月我国光伏新增装机为17.21GW，同比增长140.03%。2023年1-6月份，全国累计新增风电并网装机容量22.99GW，同比增长77.67%；6月新增装机6.63GW，同比增加212.74%。

光伏组件出口方面，6月我国光伏组件出口金额为41.15亿美元，同比下降9.3%，1月到6月，累计出口262.60亿美元，同比增长10.4%。6月当月出口金额的同比下降，主要原因在于两个方面，第一整体产品价格在下跌；第二去年6月和7月是全年的出口高峰。

综合来看，2023上半年光伏总产出同比增加超五成，带动铝需求同比增加约105万吨，整体略低于预期，主要受到出口增速放缓影响。2021—2022年，从光伏产出中内需和出口的比重来看，出口占总产出的64%以上，而今年1-5月数据来看，出口占总产出的比例降至57.5%。对光伏产出同比增量的贡献，也从前两年的73%—80%降至27.3%。根据调研工业铝型材加工企业订单方面，来自光伏板块的订单在5月份出现拐点，企业在手订单出现下降趋势。鉴于海外部分国家对我国光伏组件出口的政策具有不确定性，出口增量预计难达到预期水平，且由于下游产成品库存较高、海外下游企业也面临同样的问题，加工企业预计光伏的出口在今年9月才可能有所好转。

图 41：中国电源投资金额累计同比（%）



数据来源：IFind，兴证期货研发部

图 42：中国光伏装机量（万千瓦）



数据来源：IFind，兴证期货研发部

4.2.3 汽车产销延续景气

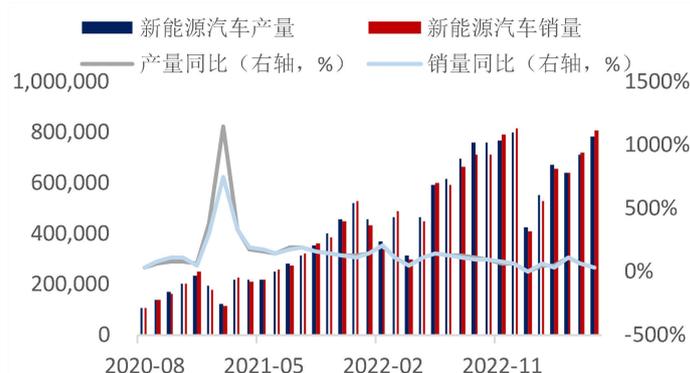
根据中汽协数据，2023年6月汽车产销分别完成256.1万辆和262.2万辆，环比分别增长9.8%和10.1%，同比分别增长2.5%和4.8%。1-6月，汽车产销分别完成1324.8万辆和1323.9万辆，同比分别增长9.3%和9.8%。

6月，新能源汽车产销分别完成78.4万辆和80.6万辆，同比分别增长32.8%和35.2%，市场占有率达到30.7%。其中，插电式混合动力汽车产销量首创历史新高。1-6月，新能源汽车产销分别完成378.8万辆和374.7万辆，同比分别增长42.4%和44.1%，市场占有率达到28.3%。

7月底国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知。扩大新能源汽车消费，支持汽车下乡：扩大新能源汽车消费。落实构建高质量充电基础设施体系、支持新能源汽车下乡、延续和优化新能源汽车车辆购置税减免等政策。而国内汽车市场经历上半年的价格战、清库存后，从下游铝加工订单调研反馈来看，5-6月汽车相关订单虽然规模表现一般但边际有企稳迹象。进入下半年，多地政府推出不少举措促进汽车消费，汽车的出口也值得期待。财政部表示，延续和优化新能源汽车车辆购置税减免，明确新能源汽车车辆购置税减免政策延长至2027年底，政策刺激新能源汽车的消费，长期来看新能源汽车对铝需求的带动仍然值得期待

图 43：中国汽车月度产量（辆）

图 44：中国新能源汽车产销量（辆）



数据来源：WIND，兴证期货研发部

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. 欧美加息不及预期；
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。