



华泰期货
HUATAI FUTURES

提前交易成本坍塌让铝价底部支撑显现

研究院 新能源&有色组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

封帆

☎ 021-60827969

✉ fengfan@htfc.com

从业资格号: F03139777

投资咨询号: Z0021579

联系人

王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

电解铝:

1 月份供应变化不大, 常规季节性消费淡季, 叠加政策真空期, 铝价短期缺乏上涨驱动力, 关注累库速度。远月氧化铝价格跌至成本线附近, 若以远月氧化铝盘面价格计算电解铝生产成本, 当前铝价已跌至高成本附近, 成本支撑力度将会逐渐显现, 若后期累库等其他因素引发铝价回落后 1 月份将是较好布局多单头寸的时间。

氧化铝:

氧化铝现货市场价格顶部已经确认, 电解铝厂经过多次招标采购后原料库存底部抬升, 且进口窗口处于打开的边缘, 后续成交价格将会继续逐步下滑。不过当下行业整体库存依旧处于低位, 氧化铝厂挺价收购氧化铝, 致使仓单库存快速下滑, 2502 合约依旧大幅度贴水现货, 若未来一个月现货价格跌幅较少, 仍存在收基差逻辑。当下来看未来供应过剩已成为市场共识, 但盘面隔月价差已交易现货价格下跌速度, 后期需关注现货价格下跌节奏, 预计 2502 合约仍以震荡格局走势为主, 难有单边明确方向, 价格波动区间为 4600-4900 元/吨。

■ 2024 年 12 月铝产业链各环节情况梳理

矿石端: 12 月间, 贵州清镇露天矿开始恢复生产, 随着企业逐步适应常态化环保督察的节奏, 国产矿的生产大趋势环比小幅逐渐恢复, 但受限于开采证审批以及现有矿贫化的问题, 产量规模性修复的概率极低, 国产矿供应仍处于紧张状态, 难以支撑晋豫地区氧化铝复产。

氧化铝端: 12 月间, 国内氧化铝库存低, 电解铝厂原料库存不足, 需刚性采购, 12 月新增产能未增产, 1 月份新增产能开始释放, 供应转为过剩但整体过剩量不大。

冶炼端: 12 月间, 伊川检修, 四川中孚减产, 广投技改停槽; 中铝青海 50 万吨投产, 其中净增产能仅有 10 万吨, 华云及新疆信发产能置换如期推进, 整体电解铝供应处于平稳状态, 预计日均产量将会维持在 12 万吨左右。

成本端: 12 月间, 氧化铝现货市场价格高位回落, 其他成本项无明显变动, 按照氧化铝 2505 合约盘面 3800 元/吨价格计算成本, 行业加权完全成本 19500 元/吨左右, 即电解铝盘面价格已经基本完成成本坍塌逻辑的交易。

消费端: 12 月间, 铝下游开工持稳向好, 下游刚需备货叠加西北到货量减少, 社会库存去库, 11 月为规避铝材出口退税取消提前抢出口, 铝材净出口量激增, 12 月 1 日之后报关铝材出口退税开始取消, 预计 12 月铝材出口量将会下滑。

库存端：12 月份电解铝社会库存减少 6.3 万吨降至 49 万吨，一方面源于西北运输受阻到货量减少，另一方面由于绝对价格走低后下游采购积极性增加。LME 库存周度下降 1 万吨左右速度不改，12 月库存下滑 5.2 万吨至 64.3 万吨。

■ 策略

铝：单边：谨慎偏多

以远月氧化铝盘面价格计算电解铝生产成本，当前铝价已跌至高成本附近，成本支撑力度将会逐渐显现，春节后消费旺季来临带来去库叠加两会政策预期的扰动，铝价有望迎来上涨，底部运行区间中枢 19500 元/吨，建议逢低买入套保的思路为主。

氧化铝：单边：谨慎偏空

仓单库存较低，盘面贴水排布，若现货价格跌速交换有收基差预期，不宜追空。但现货顶部已见，盘面反弹可尝试短线空单。

■ 风险

- 1、几内亚政局不稳定干扰
- 2、旺季需求不及预期
- 3、海外流动性收紧

目录

策略摘要 1

12 月铝价综述 5

 电解铝市场回顾 5

 氧化铝市场回顾 5

1 月铝价展望 5

 电解铝市场展望 5

 氧化铝展望 6

铝土矿 7

 国产铝土矿供应没有预期，对进口矿扰动关注增加 7

氧化铝 9

 氧化铝增量体现在 2025 年 9

电解铝 12

 国内电解铝供应整体保持稳定 12

下游消费 14

图表

图 1: LME 铝升贴水 | 单位: 美元/吨 6

图 2: SHFE 铝基差 | 单位: 元/吨 6

图 3: LME 铝升贴水 | 单位: 美元/吨 7

图 4: 国内升贴水 | 单位: 元/吨 7

图 5: 国内外氧化铝价格 | 单位: 元/吨、美元/吨 7

图 6: 氧化铝基差 | 单位: 元/吨 7

图 7: 进口铝矿 CIF | 单位: 美元/吨 8

图 8: 国产高品位铝土矿价格 | 单位: 元/吨 8

图 9: 国产铝矿产量 | 单位: 万吨 8

图 10: 铝土矿进口量 | 单位: 万吨 8

图 11: 43 家氧化铝厂原料库存 | 单位: 万吨 9

图 12: 铝土矿港口库存 | 单位: 万吨 9

表 1: 海外氧化铝成交情况统计 | 单位: 美元/吨 9

图 13: 氧化铝价格 | 单位: 元/吨、美元/吨 10

图 14: 氧化铝基差 | 单位: 元/吨 10

图 15: 氧化铝成本利润 | 单位: 元/吨 11

图 16: 氧化铝日均产量 | 单位: 万吨 11

图 17: 电解铝厂内氧化铝库存 | 单位: 元/吨 11

图 18: 氧化铝总库存 | 单位: 万吨 11

图 19: 氧化铝进口盈亏 | 单位: 元/吨 11

图 20: 氧化铝出口情况 单位: 万吨	11
图 21: 电解铝日均产量 单位: 万吨	12
图 22: 开工率和铝水比例 单位: %	12
图 23: 电解铝净进口 单位: 万吨	13
图 24: 电解铝成本利润 单位: 元/吨	13
图 25: 电解铝进口盈亏 单位: 元/吨	13
图 26: 电解铝社会库存 单位: 万吨	13
图 27: LME 库存 单位: 万吨	13
图 28: 电解铝交易所库存 单位: 万吨	13
图 29: 建筑型材开工率图 单位: %	14
图 30: 工业型材开工率图 单位: %	14
图 31: 铝型材开工率图 单位: %	15
图 32: 铝线缆开工率图 单位: %	15
图 33: 铝板带开工率图 单位: %	15
图 34: 铝箔开工率图 单位: %	15
图 35: 铝材净出口 单位: 万吨	15
图 36: 家电产量累计同比 单位: %	15
图 37: 房地产库存 单位: 亿平方米	16
图 38: 地产投资数据累计同比 单位: %	16
图 39: 地产资金来源当月同比 单位: %	16
图 40: 电网投资累计同比 单位: %	16
图 41: 汽车产量 单位: 万辆、%	16
图 42: 组件产量 单位: GW、%	16

12 月铝价综述

电解铝市场回顾

消费淡季叠加成本坍塌的预期主导了 12 月铝价单边走弱的行情，12 月进入季节性消费淡季，前期西北运输受阻在 12 月恢复，消费地到货量增加，现货市场升贴水持续走弱，华东地区现货从升水 30 元/吨降至贴水最大 120 元/吨。成本方面，氧化铝现货价格表现坚挺，但盘面价格在 12 月出现单边下滑，远月合约跌幅达到 500 元/吨，电解铝在消费淡季提前交易成本坍塌逻辑。综合两个因素，沪铝加权合约价格从月初高点 20600 元/吨跌至月末 19750 元/吨附近，跌幅接近 4%。

氧化铝市场回顾

12 月初海外氧化铝成交价格在一周时间从 FOB810 美元/吨跌到 680 美元/吨，这引发市场恐慌造成盘面价格大幅度下跌，但由于海外成交船期主要集中在 1-2 月份，而国内现货市场供应偏紧局面依旧持续，造成盘面价格整体大幅度下滑从高点至低点 500 元/吨左右的跌幅。12 月下旬进入多空对峙期，海外现货价格成交进入平稳区间，国内现货市场价格表现相对坚挺，近月合约在仓单库存较低和大幅度贴水现货的影响下，偏强震荡交易收基差逻辑，而远月 2505 合约在新增产能投放导致的过剩压力下表现较弱，近远月价差拉大。

1 月铝价展望

电解铝市场展望

供应方面，国内电解铝企业生产持稳为主，随着产能置换的投产和中铝青海 10 万吨新增产能的投放，供应端将会略有增加，不过影响极为有限。现货市场方面，季节性淡季常规累库，现货升水将会下滑。消费方面，特朗普关税政策对 1 月份铝价暂无影响，1 月底经历春节放假，下游即将逐步进入停产放假期间，消费量将会减少，随着西北运力的完全恢复到货量的增加，预计社会库存拐点将在 1 月初到来。

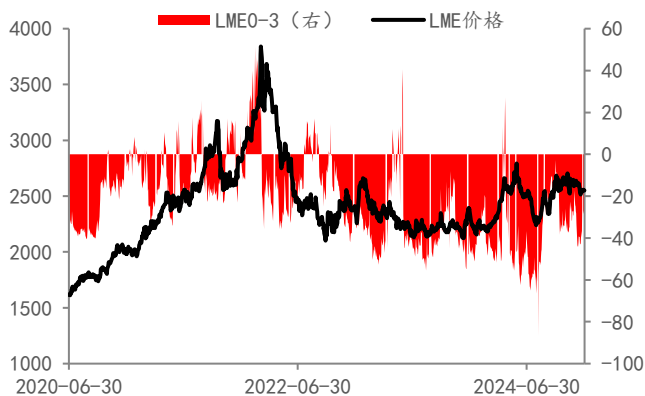
整体来看，1 月份供应变化不大，常规季节性消费淡季，叠加政策真空期，铝价短期缺乏上涨驱动力，关注累库速度。远月氧化铝价格跌至成本线附近，若以远月氧化铝盘面价格计算电解铝生产成本，当前铝价已跌至高成本附近，成本支撑力度将会逐渐显现，若后期累库等其他因素引发铝价回落后 1 月份将是较好布局多单头寸的时间。

氧化铝展望

供应方面，山东魏桥 2 线 100 万吨新增产能已经投放预计 1 月份可如期释放产量；山东创新虽对外声称投产投料，但了解其厂房设备建设尚未完成，预计产量释放仍需等待；广西化昇 200 万吨新增产能已经投料，但预计需要到 3 月份方可调试运行顺畅，因此预计 3 月份国内供应虽有增加，但月度供需平衡仅过剩 9 万吨，依旧处于紧平衡状态中，且目前氧化铝库存处于绝对低位，若氧化铝厂挺价惜售，现货价格下跌速度则会相对缓慢。需求方面，12 月电解铝检修技改停炉基本结束，12 月底中铝青海 50 万吨产能开始投产，但其中净增产能仅有 10 万吨，且投产需要周期，因此对氧化铝需求方面保持基本稳定。

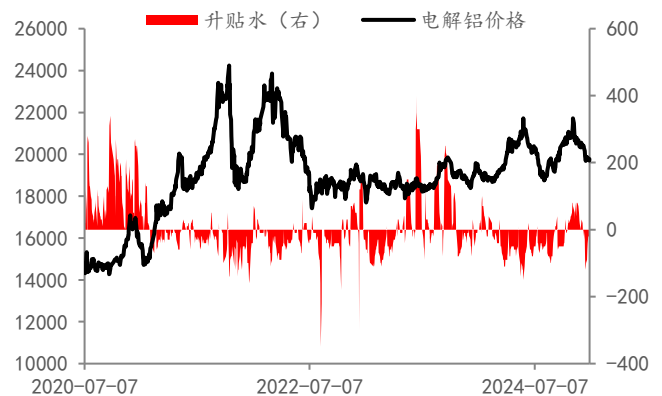
整体来看，氧化铝现货市场价格顶部已经确认，电解铝厂经过多次招标采购后原料库存底部抬升，且进口窗口处于打开的边缘，后续成交价格将会继续逐步下滑。不过当下行业整体库存依旧处于低位，某大型氧化铝厂挺价收购氧化铝，致使仓单库存快速下滑，2502 合约依旧大幅度贴水现货，若未来一个月现货价格跌幅较少，仍存在收基差逻辑。当下来看未来供应过剩已成为市场共识，但盘面隔月价差已交易现货价格下跌速度，后期需关注现货价格下跌节奏，预计 2502 合约仍以震荡格局走势为主，难有单边明确方向，价格波动区间为 4600-4900 元/吨。

图 1：LME 铝升贴水 | 单位：美元/吨



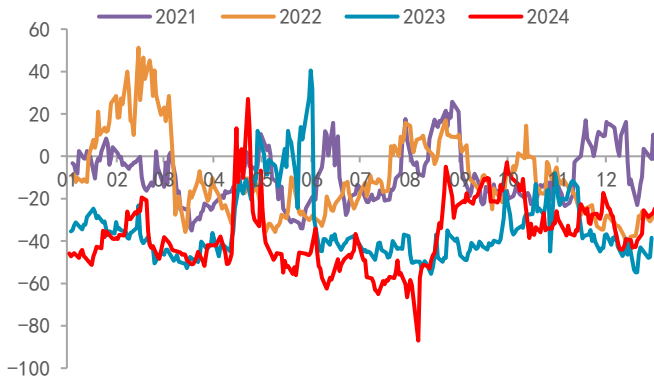
数据来源：SMM WIND 华泰期货研究院

图 2：SHFE 铝基差 | 单位：元/吨



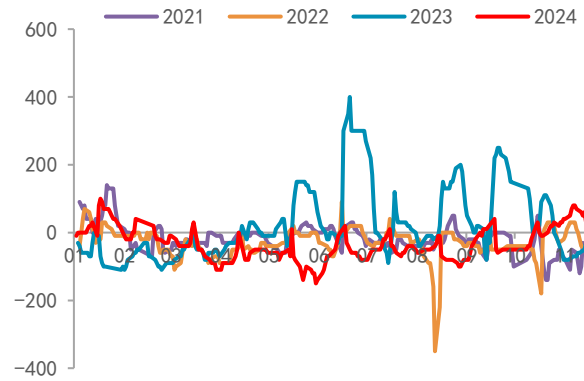
数据来源：SMM WIND 华泰期货研究院

图 3: LME 铝升贴水 | 单位: 美元/吨



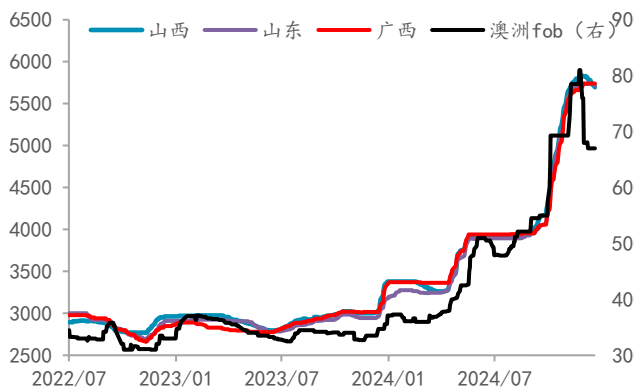
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 4: 国内升贴水 | 单位: 元/吨



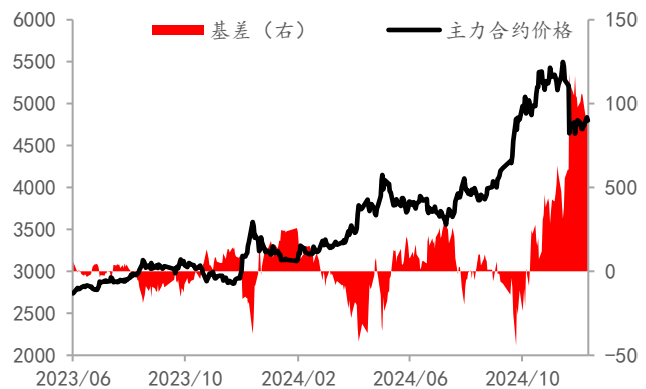
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 3: 国内外氧化铝价格 | 单位: 元/吨、美元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 氧化铝基差 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

铝土矿

国产铝土矿供应没有预期, 对进口矿扰动关注增加

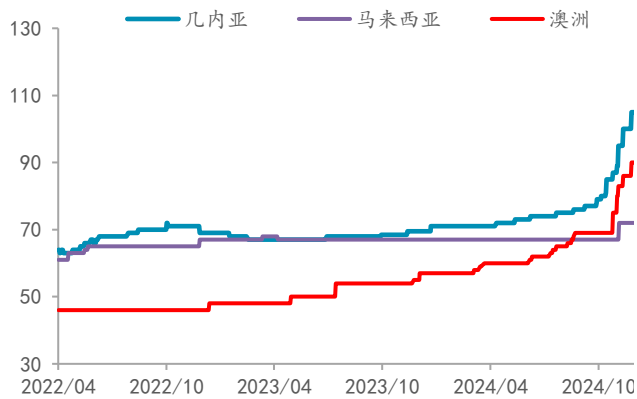
据 Mysteel 数据统计, 2024 年 1-11 月铝土矿产量 5982 万吨, 累计同比减少 13.1%, 同比降幅小幅修复。贵州清镇露天矿 11 月下旬开始恢复生产, 随着企业逐步适应常态化环保督察的节奏, 国产矿的生产大趋势环比小幅逐渐恢复, 但受限于开采证审批以及现有矿贫化的问题, 产量规模性修复的概率极低, 国产矿供应仍处于紧张状态, 难以支撑晋豫地区氧化铝复产。

据海关数据显示, 2024 年 11 月中国铝土矿进口量 1235 万吨, 1-11 月累计进口 14390 万吨, 累计同比增长 11.1%。随着几内亚雨季的结束, 几内亚出港量环比提升, 预计未

来几个月几内亚进口量维持增长趋势；澳洲进入预计影响发运，且随着力拓氧化铝厂恢复正常生产，多余流出铝土矿减少，此外 GAC 矿山仍处于停运状态，印度和阿联酋外采铝土矿澳洲是主要目标，因此未来 3 个月进口量将会回落。

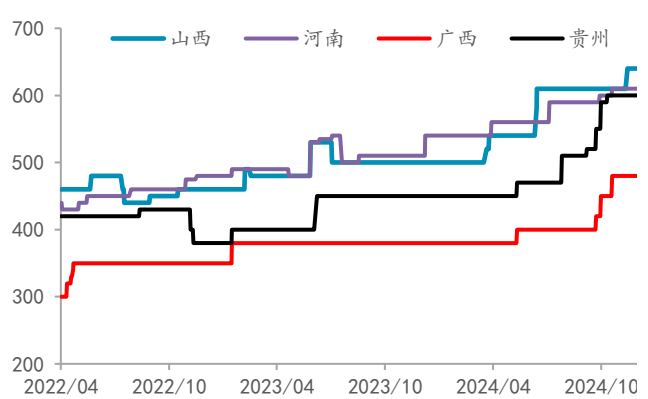
2025 年 1 季度铝土矿部分长单签订价格为 100-105 美元/吨，比 2024 年 4 季度上涨超 20 美元/吨，散货市场成交价格更是达到 125-130 美元/吨。GAC 的问题尚未解决，12 月 6 日 STS 驳船公司又受政局影响，DM 和 Ashapura 矿运输受阻，此外 12 月底博凯地区民众堵路，25 年 1 月抗议游行。消息称博凯码头矿储充足，暂时不影响正常发运，博凯并非几内亚铝土矿出口主流地区。虽上述问题对当下铝土矿进口量影响不大，但几内亚临时政府到期，政权不稳定性始终都是达摩克利斯之剑。

图 5：进口铝矿 CIF | 单位：美元/吨



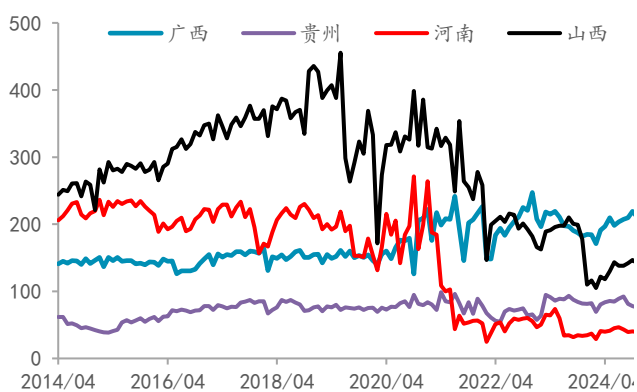
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 6：国产高品位铝土矿价格 | 单位：元/吨



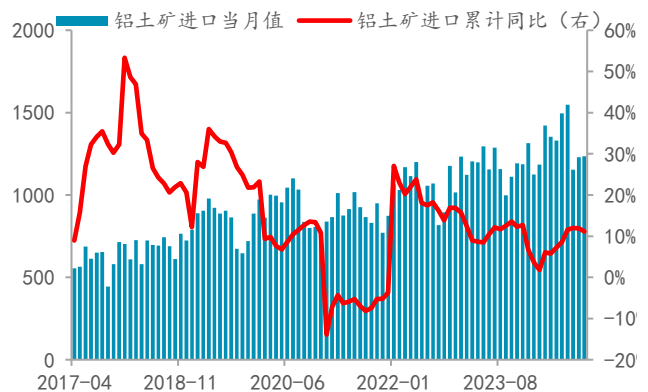
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 7：国产铝矿产量 | 单位：万吨



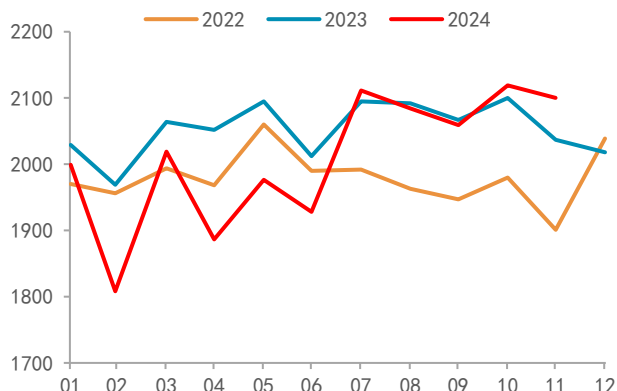
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 8：铝土矿进口量 | 单位：万吨



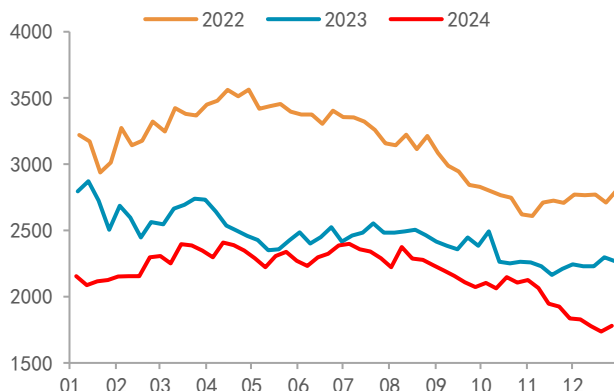
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 11: 43 家氧化铝厂原料库存 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铝土矿港口库存 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

氧化铝

氧化铝增量体现在 2025 年

供应方面, 据阿拉丁数据, 2024 年 11 月中国冶金级氧化铝产量 704.6 万吨, 日均产量 23.5 万吨, 环比增加 0.3 万吨/天, 1-11 月累计产量 7466.4 万吨, 累计同比增加 1.87%。

12 月份氧化铝盘面的下跌行情更多源于海外成交价格的指导, 西澳氧化铝成交价格从 FOB810 美元/吨仅仅一周时间下滑至 680 美元/吨, south32 因为莫桑比克内乱影响造成多余氧化铝现货市场低价甩卖, 海外氧化铝价格的回落标志着氧化铝现货价格的见顶, 同时使得市场做多情绪的消退, 盘面价格快速下滑。反观国内市场, 氧化铝库存处于绝对低位, 电解铝厂原料库存偏低, 存在刚性采购需求, 新增产能在 12 月份未造成产量贡献, 且北方地区受环保影响和山东某场皮带轮事故短暂影响生产, 供应偏紧的局面仍在持续。虽然国内现货价格也表现为触顶回落, 但偏紧格局下大厂挺价接货, 仓单库存快速下滑, 使得现货价格下跌速度不及预期同时存在挤仓风险。

表 1: 海外氧化铝成交情况统计 | 单位: 美元/吨

	成交价格	成交量	发货地
12.19	692	2.5	越南
12.18	666.6	3	东澳
12.17	690.25	2.5	越南
12.16	680.75	3	西澳
12.10	680	3	西澳
12.6	760	3	印尼
12.5	750	3	东澳

12.3	810	3	西澳
11.29	852	3	印度
11.15	829	3	印度
11.15	838	1.5	其他
11.15	795	3.5	印尼
10.28	750	3	印度

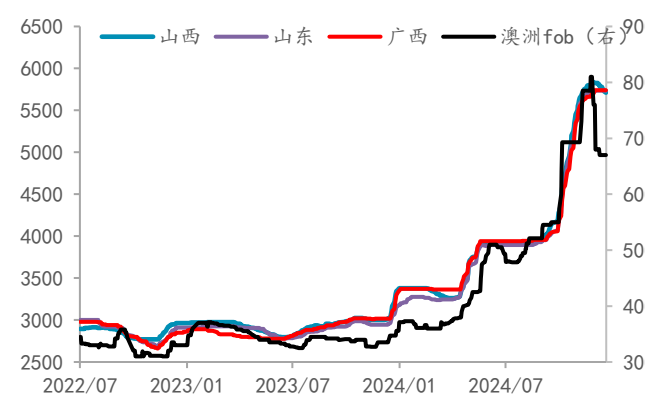
资料来源：华泰期货研究院

成本方面，随着进口铝土矿价格上涨，按新长单几内亚铝土矿 CIF105 美元/吨计算，内陆使用进口铝土矿生产完全成本接近 3800 元/吨左右，企业利润 1950 元/吨，比 12 月初利润减少接近 400 元/吨，若按散货市场 128 美元/吨计算，边际最高完全成本达到 4300 元/吨。05 合约盘面价格已跌至长单边际最高成本线附近，若对标广西山东等沿海地区，由于运费优势尚有利润，矿价协议价另作讨论。

库存方面，12 月电解铝厂积极招标，且招标价格屡创新低，截至 12 月 30 日，新疆某厂采购到厂价格降至 5750 元/吨，贸易商执行 1 月中旬之前交货。但氧化铝厂挺价意愿明显，长单供应流畅度好转，现货市场不愿降价出货，某大氧化铝厂市场采购存货以交付长单，导致仓单库存快速下滑至 1 万吨水平。

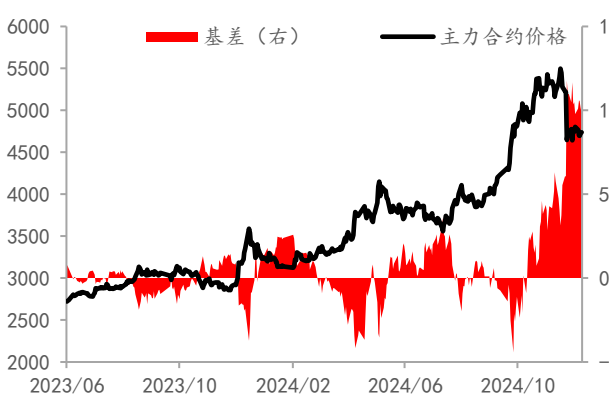
进出口方面，据海关数据显示，2024 年 11 月中国氧化铝净出口 9 万吨，环比大幅度减少，当月进口量 10 万吨因涉及转口贸易，实际对国内冲击有限，1-11 月累计净出口 19.5 万吨。1-11 月份，中国出口俄铝 146 万吨，全年出口俄铝量长单为 160 万吨。进口盈亏方面，从 10 月进口亏损达到超过 1300 元/吨，出口窗口打开，随后 12 月进口亏损迅速收窄，目前亏损不足百元，但进口窗口尚未打开。

图 13：氧化铝价格 | 单位：元/吨、美元/吨



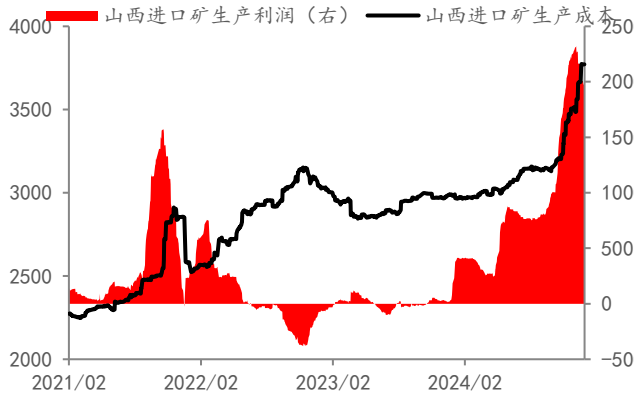
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 14：氧化铝基差 | 单位：元/吨



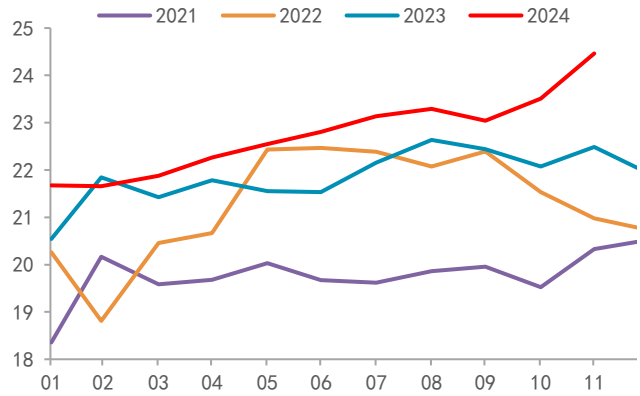
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 15: 氧化铝成本利润 | 单位: 元/吨



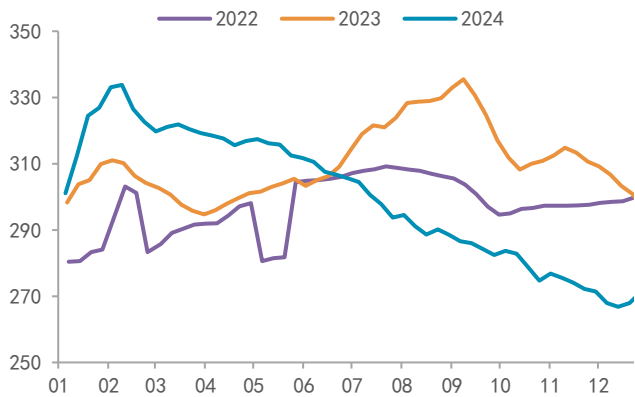
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 16: 氧化铝日均产量 | 单位: 万吨



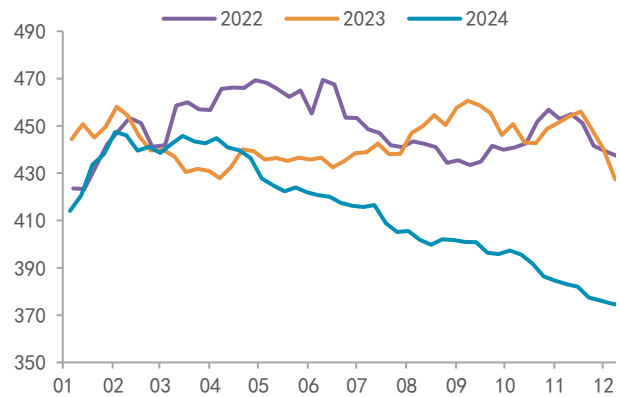
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 17: 电解铝厂内氧化铝库存 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 18: 氧化铝总库存 | 单位: 万吨



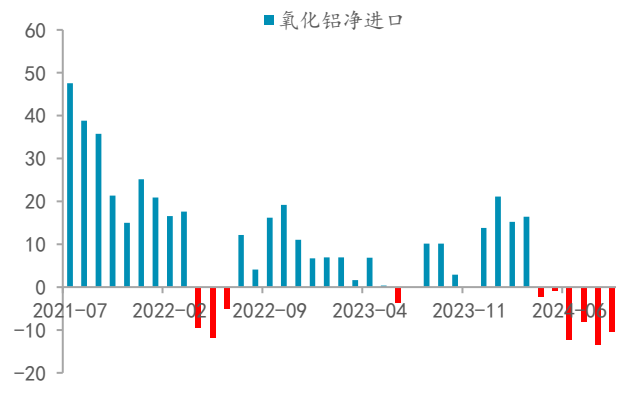
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 19: 氧化铝进口盈亏 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 20: 氧化铝出口情况 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

电解铝

国内电解铝供应整体保持稳定

据阿拉丁数据，2024 年 11 月份国内电解铝产量 361.7 万吨，当月同比增长 0.33%，1-11 月累计产量 3962.6 万吨，累计同比增长 3.89%。12 月伊川检修，四川中孚减产，广投技改停槽；中铝青海 50 万吨投产，其中净增产能仅有 10 万吨，华云及新疆信发产能置换如期推进，整体电解铝供应处于平稳状态，预计日均产量将会维持在 12 万吨左右。海外方面，莫桑比克莫扎尔电解铝厂因当地暴乱生产稳定性面临威胁，但尚未减产。

成本方面，截至 12 月底，按氧化铝现货市场价格计算行业加权完全成本 21400 元/吨附近，行业加权亏损 1680 元/吨，即超过 80% 企业面临完全成本亏损，且当前现货价格低于 12 月氧化铝长单执行价；若按照 2505 合约盘面 3800 元/吨价格计算成本，行业加权完全成本 19500 元/吨左右，即盘面价格已经基本完成成本坍塌逻辑的交易。

进出口方面，据海关总署数据显示，2024 年 11 月国内原铝净进口 13.2 万吨，1-11 月份原铝累计净进口 186.7 万吨，同比增长 51.6%，其中来自俄铝进口量 100.1 万吨，占比进口量的 50.7%，中国出料加工再进口铝锭 34.9 万吨，同样大多拉源于俄罗斯，占比 17.7%。2025 年俄铝进口长单情况尚未确定，不过由于欧盟对俄罗斯制裁愈发苛刻，预计进口量难减少。

库存方面，12 月份电解铝社会库存减少 6.3 万吨降至 49 万吨，一方面源于西北运输受阻到货量减少，另一方面由于绝对价格走低后下游采购积极性增加。LME 库存周度下降 1 万吨左右速度不改，12 月库存下滑 5.2 万吨至 64.3 万吨。1 月底经历春节放假，下游即将逐步进入停产放假期间，消费量将会减少，随着西北运力的完全恢复到货量的增加，预计社会库存拐点将在 1 月初到来。

图 21：电解铝日均产量 | 单位：万吨

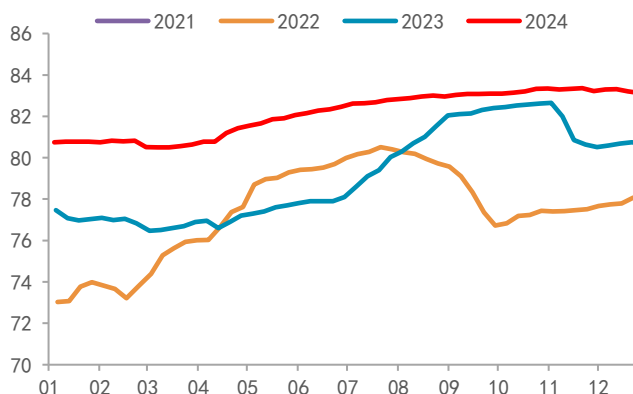
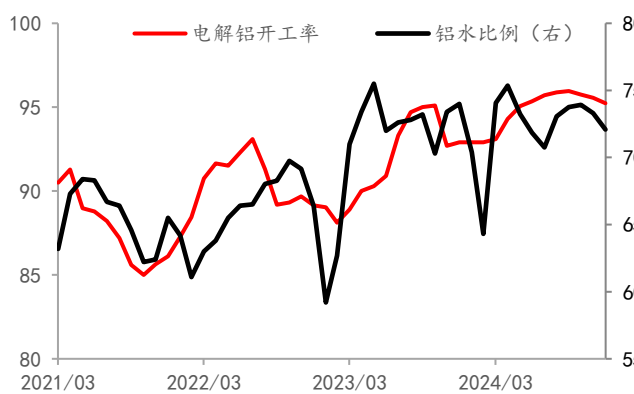


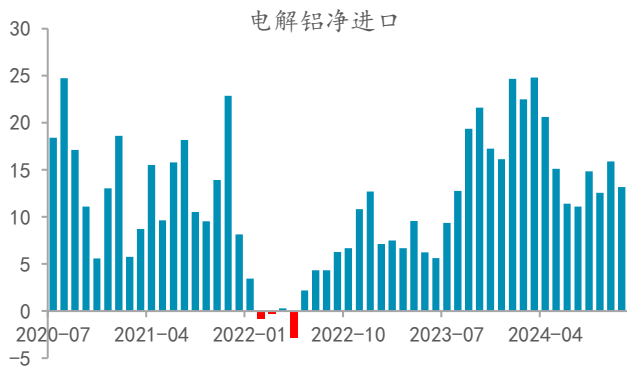
图 22：开工率和铝水比例 | 单位：%



数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

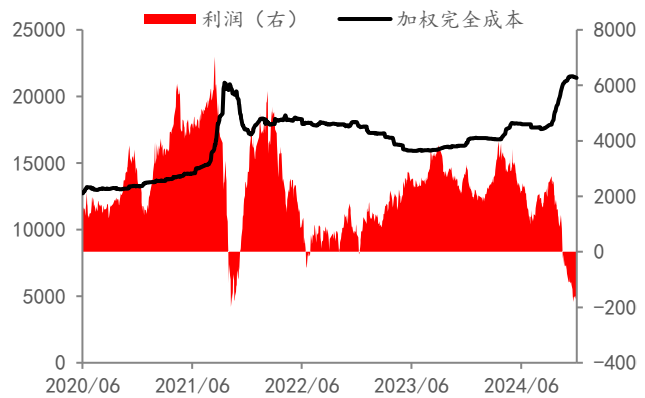
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 23: 电解铝净进口 | 单位: 万吨



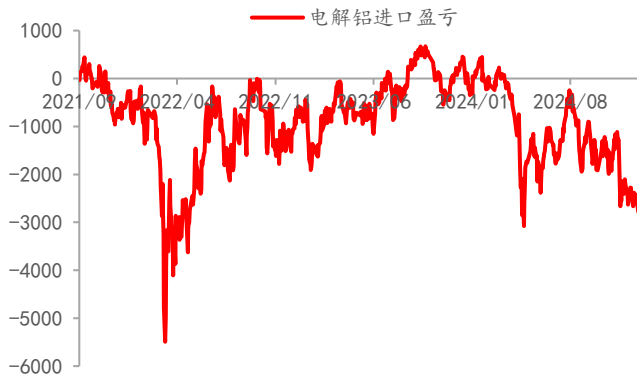
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 24: 电解铝成本利润 | 单位: 元/吨



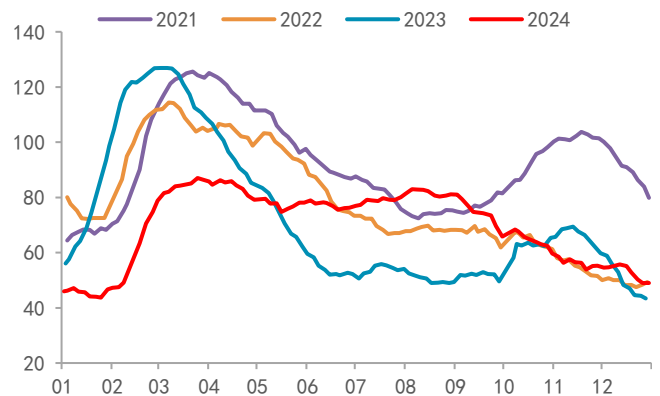
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 25: 电解铝进口盈亏 | 单位: 元/吨



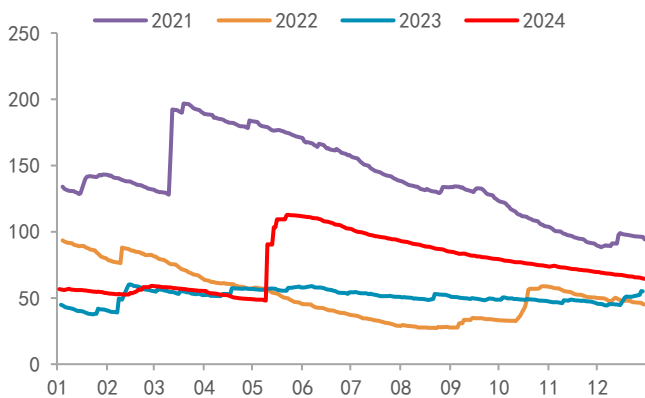
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 26: 电解铝社会库存 | 单位: 万吨



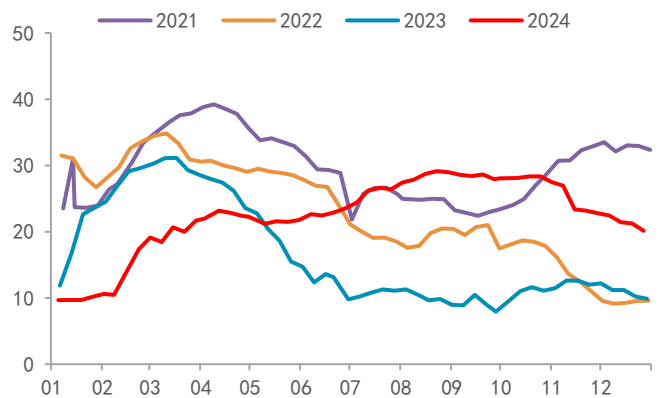
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 27: LME 库存 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 28: 电解铝交易所库存 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

下游消费

地产方面：根据 SMM 数据统计 11 月份建筑型材开工率 39.9%，环比修复 1.7 个百分点，地产前端数据无论新开工或是拿地数据均维持较差表现，但从资金来源表现看个人按揭加定金月度明显修复，去库存是 2025 年地产行业主基调，广义库存和狭义库存长期劈叉则表明停工烂尾项目的再开工表现较好，因此地产用铝方面无需过度悲观。

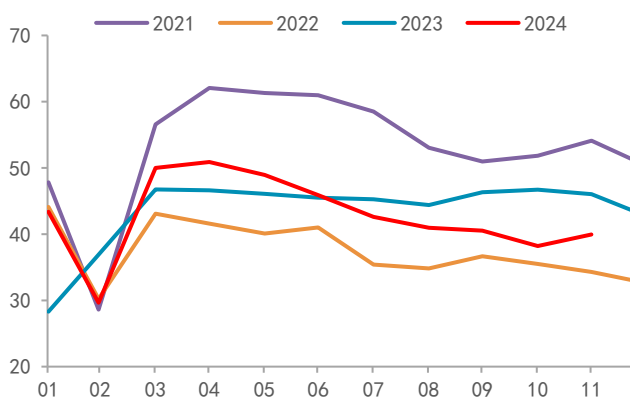
电力方面，铝线缆龙头企业截至 12 月底开工率 68%，环比下滑表明季节性波动，但开工率整体处于历史高位，行业面临积极的扩张情绪下，根据 SMM 统计，1-11 月铝杆产量累计 400 万吨，同比增长 5%。根据国统局数据统计，截至 11 月份，电源累计投资增速 12%，环比仍在提升；电网累计投资增速 18.7%。

光伏方面，11 月中国组件产量 50.3GW，开工率 55.7%，环比增长 2 个百分点，累计产量同比增长光伏增长虽不及年初预期，但依旧表现了强度和韧性。

汽车方面，11 月汽车产量 343.6 万辆，同比增长 11%，远远好于 10 月份，累计产量同比增长 2.9%，其中新能源车产量累计同比增长 34.6%，传统车产量累计同比减少 11.4%，新能源车渗透率的增加拉动铝用消费。汽车出口累计同比增长 21.2%，汽车经销商库存系数处于近 3 年低位水平，行业供需处于良性状态。

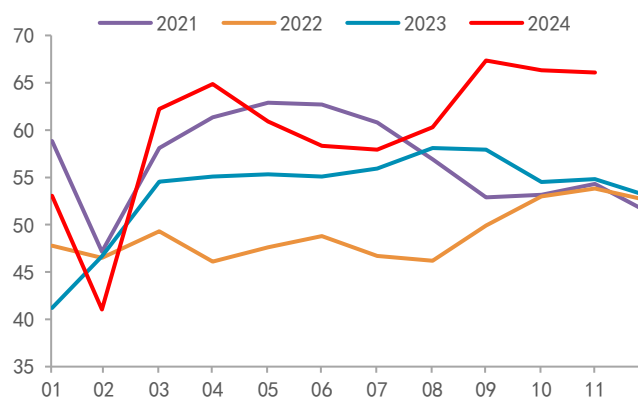
铝材出口方面，11 月铝材净出口 60.3 万吨，当月同比增长 45.4%，主要得益于铝材出口退税政策的提前赶出口，今年铝材出口对国内铝消费形成明显拉动，明年可能还会受到关税增加的冲击。

图 29：建筑型材开工率图 | 单位：%



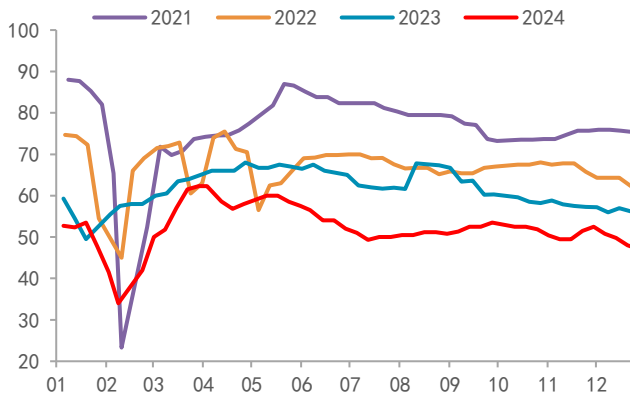
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 30：工业型材开工率图 | 单位：%



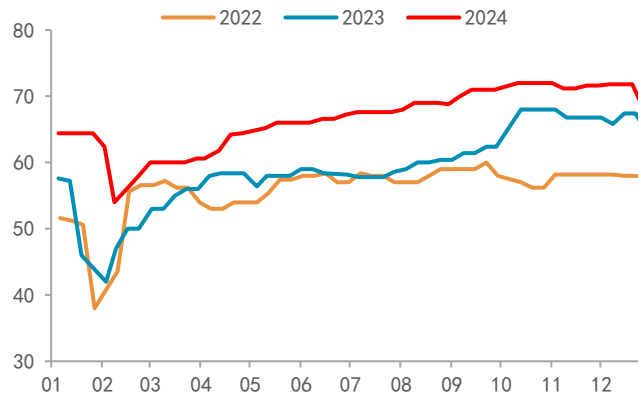
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 31：铝型材开工率图 | 单位：%



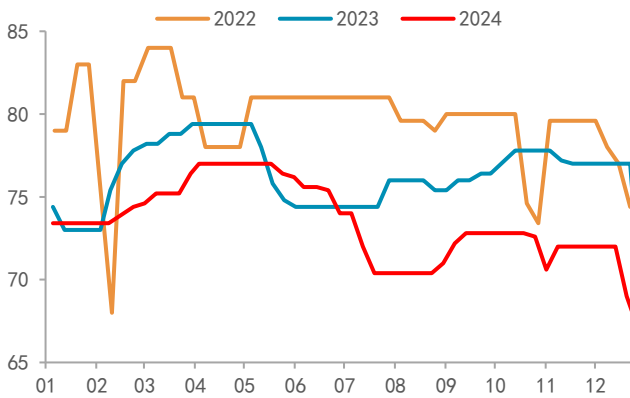
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 32：铝线缆开工率图 | 单位：%



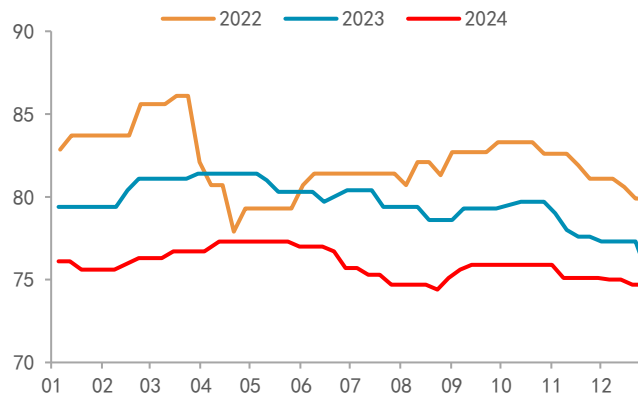
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 33：铝板带开工率图 | 单位：%



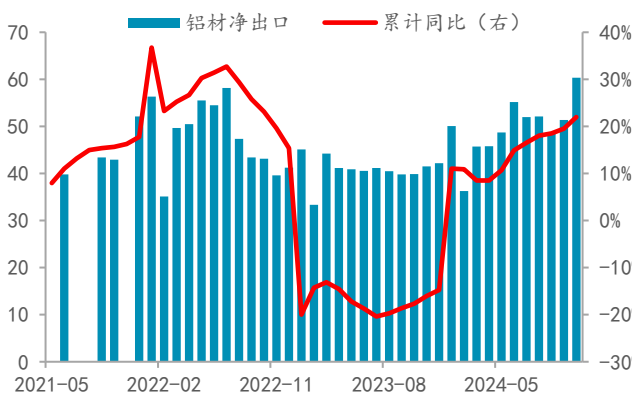
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 34：铝箔开工率图 | 单位：%



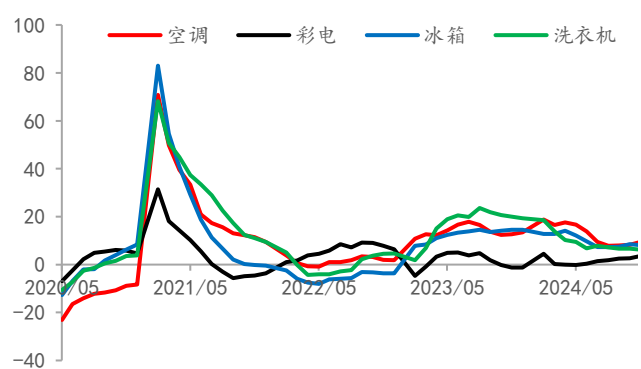
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 35：铝材净出口 | 单位：万吨



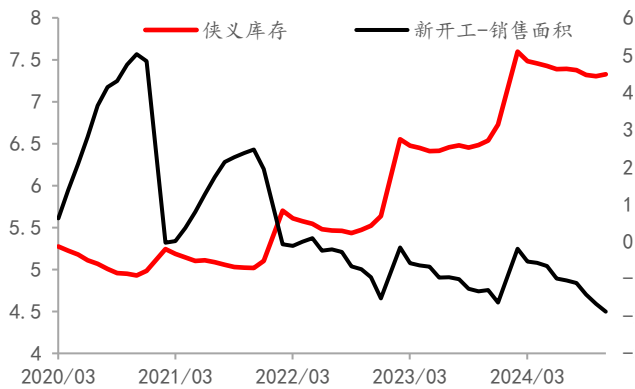
数据来源：海关 华泰期货研究院

图 36：家电产量累计同比 | 单位：%



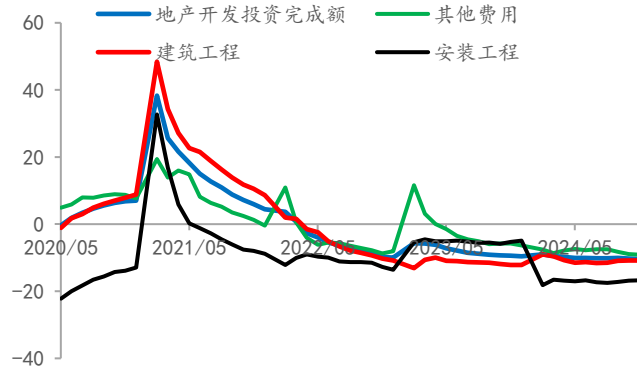
数据来源：国家统计局 华泰期货研究院

图 37: 房地产库存 | 单位: 亿平方米



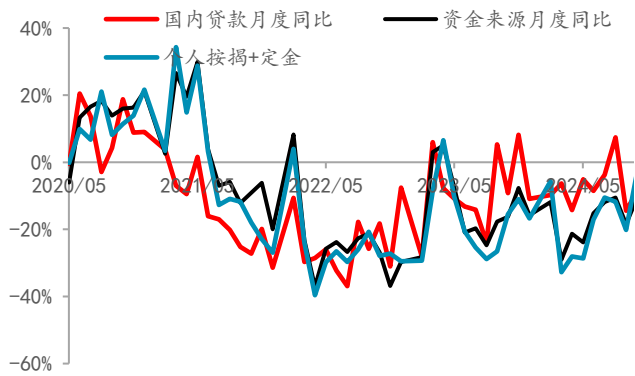
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 38: 地产投资数据累计同比 | 单位: %



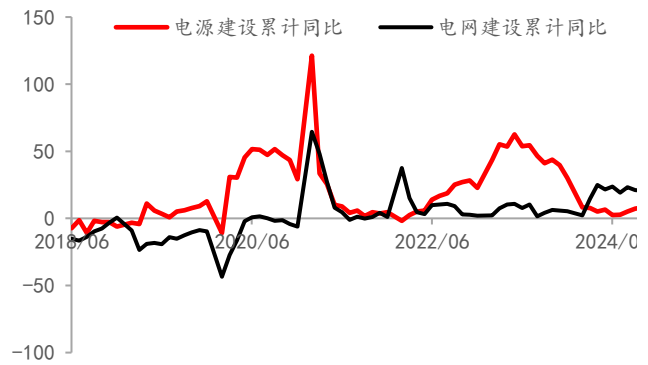
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 39: 地产资金来源当月同比 | 单位: %



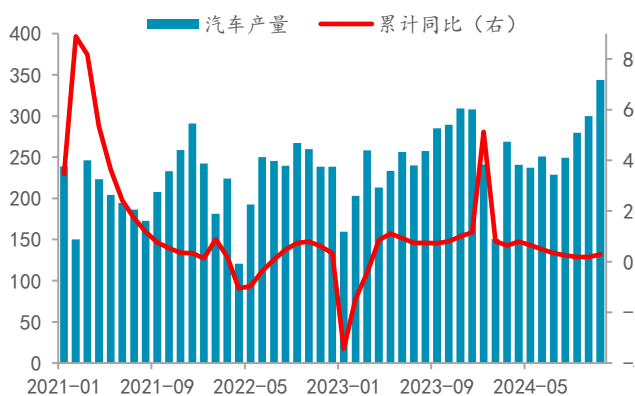
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 40: 电网投资累计同比 | 单位: %



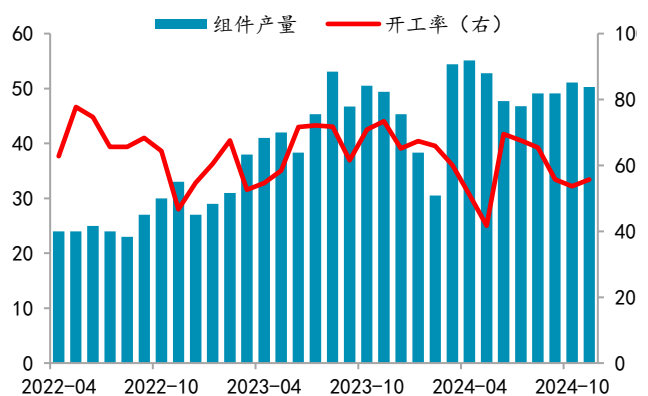
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 41: 汽车产量 | 单位: 万辆、%



数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 42: 组件产量 | 单位: GW、%



数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com