

政策持续加码，静待行业需求回暖

全景扫描 专业深入

# 产业生态圈洞察

*INDUSTRY ECOSYSTEM INSIGHTS*

2024 . 11

# 产业生态圈洞察

编委会成员

姓名	执业证书编号	电话	邮箱
蔡梦苑	S0890521120001	20321004	caimengyuan@cnhbstock.com
张 锦	S0890521080001	20321304	zhangjin@cnhbstock.com
郝一凡	S0890524080002	20321080	haoyifan@cnhbstock.com
胡鸿宇	S0890521090003	20321074	huhongyu@cnhbstock.com
曾文婉	S0890523030001	20321380	zengwenwan@cnhbstock.com
吴 晗	S0890123100004	20321098	wuhan@cnhbstock.com
张后来	S0890524080004	20321084	zhanghoulai@cnhbstock.com
蒲楠昕	S0890123070018	20321095	punanxin@cnhbstock.com
张 菁	S0890519100001	20321070	zhangjing@cnhbstock.com
孙书娜	S0890523070001	20321306	sunshuna@cnhbstock.com

# 2024.11 CONTENTS 目录

P01 | Macro Insights  
**宏观洞察**

P03 | Industry Insights  
**产业洞察**

- ❖ 钢铁
- ❖ 新材料
- ❖ 新能源
- ❖ 信息技术

P13 | Enterprise Financing  
**企业理财**

P16 | Appendix  
**附录**

- ❖ 新闻与事件
- ❖ 数据图表

# 01 宏观洞察

## 政策持续加码，财政仍有空间

**近期宏观政策综述：**9月下旬以来，宏观政策预期明显转向，逆周期政策进一步加码。11月以来政策在地方政府化债、房地产政策优化方面进一步加码。全国人大常委会公布化债措施，直接增加地方化债资源10万亿元，可有效缓解地方化债压力、减轻付息负担，为地方政府腾出空间更好发展经济、保障民生。

财政部、国税总局、住建部公布进一步加大房地产税收优惠政策，有助于支持居民刚性和改善性住房需求，缓解房地产企业财务困难，促进房地产市场止跌回稳。

表1 近期重要宏观政策一览

时间	政策	要点
11. 8	全国人大常委会公布大规模化债举措	增加6万亿地方债限额置换存量隐性债务；连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元，专门用于化债。
11. 13	房地产税收优惠政策	加大契税、增值税、土地增值税优惠力度。

资料来源：新华社，华宝证券研究创新部

**政策展望：**财政部长蓝佛安表示：“中央财政还有较大的举债空间和赤字提升空

间。目前正在积极谋划下一步的财政政策，加大逆周期调节力度。”预计明年财政政策在支持投资、消费、民生等领域还有进一步发力空间，为高质量发展创造更加有利的条件和基础。

## 经济现企稳迹象，仍需政策巩固

**宏观经济表现综述：**消费、地产销售等数据边际改善，经济延续企稳改善势头。总体呈现出居民受政策影响改善相对较为明显、企业改善相对偏慢的分化。这意味着当前经济的内生修复动能仍需要进一步巩固，以有效扭转低通胀螺旋，从而提振企业盈利和扩张信心。

从具体经济数据来看，因地产政策优化、以旧换新补贴及双十一购物节提前开始影响，地产销售有所回暖，居民信贷、消费增长好于预期。外需方面，在9月出口因天气影响不及预期之后，10月出口增长高于预期，外需仍然保持韧性。

不过，工业增加值增速小幅回落、固定资产投资增速持平前月，企业信贷需求明显弱于往年同期，显示出近期经济数据修复或主因政策发力产生的短期效果，在部分领域产能相对过剩的环境下，有效需求仍然偏弱。

企业信贷、生产扩张需求则修复偏慢，

价格指数也继续偏弱势运行，部分企业盈利压力仍然较大。

图 1：10 月宏观主要经济数据变化（%，亿元）

	指标名称	本月值	前值	预期值	变化趋势
金融数据	M1	-6.1	-7.4	-7.1	▲
	M2	7.5	6.8	7.0	▲
	新增社融	14000	18441	14386	▼
	新增人民币贷款	5000	7384	6093	▼
经济数据	制造业 PMI	50.1	49.8	49.5	▲
	社零当月同比	4.8	3.2	3.9	▲
	固定资产投资累计同比	3.4	3.4	3.5	—
	工业增加值同比	5.3	5.4	5.6	▼
物价指数	CPI	0.3	0.4	0.4	▼
	PPI	-2.9	-2.8	-2.5	▼

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

注：指向代表与前值变化（▲较前值上升，▼较前值下降，—较前值不变），颜色代表与预期相比（绿色不及预期、红色好于预期、橙色符合预期）

**展望未来：**从财政部释放的信号来看，现阶段政策主要聚焦于化债以及地产政策优化，更多促消费、保民生等扩内需政策正在研究制定当中。

考虑到部分领域产能相对过剩的环境下，从政策发力到国内需求的持续改善，再到企业生产、投资的扩张仍有一定时滞，预计年末经济仍处于政策发力影响下的需求止跌企稳阶段。

随着明年扩内需政策的“渐进式”发力，有望对冲外部政策扰动并持续提振国内有效需求，进而带动企业信贷、投资的回暖，巩固国内经济恢复势头，扎实推进经济高质量发展。

## 特朗普赢得美国大选，外部扰动增加

**海外市场综述：**美国时间 11 月 6 日，特朗普赢得新一届美国大选，将再度入主

白宫。特朗普关于企业减税、加征关税、限制移民等主张引发市场对于通胀回升风险的担忧，市场对美联储未来一年降息预期明显降温，美债收益率及美元上行，非美货币普遍承压。

10 月美国非农就业新增人数走低，但主因飓风因素影响，失业率、薪资增长、通胀等数据显示出美国经济仍具备韧性，市场对美国经济衰退的担忧明显缓解。

欧央行降息确定性提升，考虑到当前欧洲经济疲弱的趋势延续，市场预期欧央行未来会连续降息至 2%。

海外地缘风险有所加剧。在美国和英国允许乌克兰使用西方提供的武器袭击俄罗斯之后，俄乌局势有所升级，11 月 21 日俄罗斯总统普京警告称，美国正在把世界推向一场全球冲突。此外，朝韩关系也在恶化，平壤无人机事件后朝鲜封锁了边境，11 月 21 日金正恩表示，朝鲜半岛从未像现在这样危险地、尖锐地对峙，具有破坏性的核战争一触即发。

**海外市场未来展望：**考虑到特朗普将于 2025 年 1 月 20 日就职，现阶段仍处于美国权利交接的“真空期”，特朗普的政策主张尚无法落地，对国内的实质性影响有限。此外，市场仍有可能出现因担忧加征关税而引发的“抢出口”现象，在短期支撑我国出口增长韧性。中长期来看，为应对特朗普加征关税等潜在扰动，国内政策有望适时发力，通过扩大内需、加强对科技创新领域的支持以对冲部分影响。

# 02 产业洞察

## 钢铁

### 产业综述

10月下游消费出现好转，供给同步提升，出口持续高增长，库存整体维持在较低水平。此外，9月底开始各种利好政策密集出台，宏观情绪得到提振，钢价在10月整体震荡走强，钢企盈利状况迅速修复，三大品种的利润改善幅度均达到150元/吨以上，钢厂生产积极性较强，原料需求得到支撑。

具体到下游行业来看，基建投资提速，机械内销稳步提升，家电销售表现强劲，汽车产销同比重回正增长，然而地产对行业持续形成拖累，整体制造业表现优于建筑业。

11月行业进入旺淡季转换期，需求走低的概率较大，对钢价形成压制。另一方面，季节性因素将带来冬储需求，目前钢材库存水平处于较低位置，叠加较大规模的化债有望激活地方基建用钢需求，有利于提振市场信心，对钢价形成一定支撑。

预计11月钢价或以震荡调整为主，价格重心或将小幅下移。

### 钢铁供需情况及价格走势

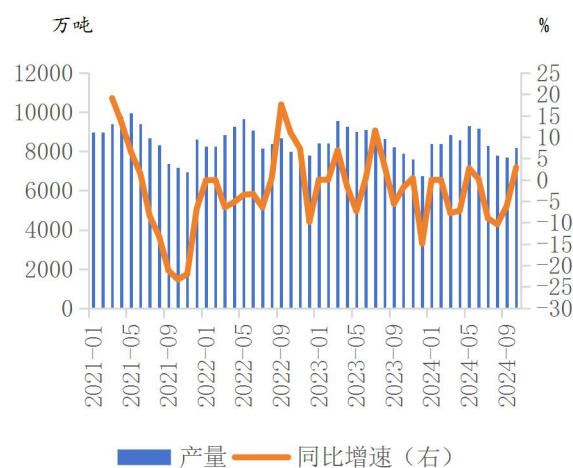
10月粗钢产量8188万吨，同比2.9%，前值为-6.1%；钢材产量11941万吨，同比5%，前值为-0.4%。

本月日均铁水产量、高炉开工率同比降速

均收窄。在全国247家样本钢企中，10月日均铁水产量234.26万吨，同比-3.9%，上月同比为-9.6%；高炉平均开工率为81.05%，同比减少1.57个百分点，上月同比降幅为6.31个百分点。10月受政策刺激力度较强，叠加盈利状况的好转，钢企具有较高的生产积极性。

10月钢材消费出现好转，“旺季预期”延后兑现。本月钢材表观消费10876.44万吨，同比2.2%，前值为-2.4%。

图2：粗钢产量及增速



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

库存端，10月钢材库存整体维持在较低水平，建材库存在前期低位下有轻微反弹。截至10月底，螺纹钢、线材、中厚板、热轧板卷、冷轧板卷的库存分别为437.27万吨、104.93万吨、192万吨、338.77万吨、161.93万吨，与9月底库存相比，变化幅度分别为

5.2%、2.3%、-6.6%、-15.2%、-4%。

进出口来看,10月国内钢材出口1118.16万吨,同比40.8%,前值为26%;钢材进口53.6万吨,同比-20%,前值为-14.1%,钢材出口同比进一步提速,进口同比降幅走扩。1-10月累计出口钢材9205.5万吨,同比23.5%。

9月底政策窗口开启,随着各种增量政策密集出台,宏观情绪得到提振,叠加下游消费的好转,钢价震荡走强。10月钢材综合价格指数为101.52,环比11.2%,同比-5.4%,同比降幅收窄10.9个百分点,环比由降转增。

图3: 钢材综合价格指数



资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

## 产业上下游供需及展望

### 上游

10月澳洲、巴西铁矿石发运小幅回升,两国铁矿石发运量周度平均合计2294.56万吨,同比+0.7%。其中澳洲周度平均发运量1586.54万吨,同比-1.3%;巴西周度平均发运量708.02万吨,同比+5.5%。

国内矿方面,样本矿山铁精粉日均产量40.95万吨,同比-3.7%。

双焦方面,10月样本矿山炼焦煤日均产

量77.42万吨,同比+1.6%;焦炭产量4120万吨,同比-0.8%。铁矿、双焦整体供给释放有限。

库存方面,截至10月底,铁矿石港口库存为1.54亿吨,相较9月底+2.4%,同比+36.4%,持续高库存运行;炼焦煤库存(钢厂库存+独立焦化厂库存)1495.99万吨,相较9月底+0.2%,其中钢厂库存+2.4%,独立焦化厂库存-2%;焦炭库存(钢厂库存+独立焦化厂库存)660.07万吨,相较9月底+3.7%,其中钢厂库存+3.2%,独立焦化厂库存+7.1%。

图4: 原料端价格走势



资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

10月下游消费出现好转,钢企利润快速修复,钢厂生产积极性增强,原料需求得到支撑,叠加宏观情绪的提振,原料价格整体上行。

10月普氏铁矿石价格指数月平均值(62%Fe:CFR:青岛港)为104.1美元/吨,环比10.92%;焦煤价格指数月平均值为1711.6点,环比4.07%;焦炭价格指数月平均值为1716.3元/吨,环比12.82%,焦炭价格涨幅最大。

随着淡季来临,钢厂生产或将偏谨慎,叠加宏观情绪影响的减弱,预计11月原料价格承压。

年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还，地方化债“三箭齐发”。

## 下游

**房地产：**10 月，全国房地产开发投资 7628.72 亿元，同比-11.83%，前值为-9.38%，同比降幅较上月持续扩大。房地产新开工面积 5176 万平方米，同比-26.61%，前值为-20%；竣工面积 5179 万平方米，同比-19.7%，前值为-31.3%；施工面积 4692.41 万平方米，同比-34.89%，前值为-29.39%；商品房销售面积 7646 万平方米，同比-1.6%，前值为-10.8%。地产投资、新开工面积、施工面积同比降幅持续走扩，竣工面积、房屋销售面积同比降幅均收窄。

从销售情况看，1-10 月，新建商品房销售面积和销售金额同比降幅比 1-9 月份分别收窄 1.3 和 1.8 个百分点，月度改善幅度是今年以来最大的。

11 月 13 日，财政部、税务总局、住房城乡建设部联合发布《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》，明确多项支持房地产市场发展的税收优惠政策，地产行业已进入到新发展阶段，未来将从以数量扩张为主转向以质量优化为主。

**基建：**1-10 月全口径基建投资累计同比增速 9.35%，较 1-9 月增加 0.09 个百分点，较上年同期增加 1.08 个百分点，同比增速扩大；基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 4.3%，较 1-9 月上行 0.2 个百分点，结束了此前连续 6 个月的下行过程。

11 月 8 日，财政部宣布，安排 6 万亿元债务限额置换地方政府存量隐性债务；从 2024 年开始，连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元；2029 年及以后

“6+4+2”的三项政策协同发力后，将很大程度上释放地方政府的稳增长动能，特别是前期化债因素对地方政府基建投资的制约会明显减弱，投资资金保障和项目支撑有望逐步改善，预计基建投资增速将进一步加快。

**机械：**10 月销售各类挖掘机 16791 台，同比增长 15.1%，前值为 10.8%；其中国内销量 8266 台，同比增长 21.6%，前值为 21.5%，内销连续八个月实现同比正增长；出口量 8525 台，同比增长 9.46%，前值为 2.5%。2024 年 1—10 月，共销售挖掘机 164172 台，同比增长 0.47%；其中国内销量 82211 台，同比增长 9.8%；出口 81961 台，同比下降 7.41%，累计外销量同比降速较 1-9 月有所收窄。

从国内开工端看，10 月挖掘机开工小时数为 105.3 小时，同比增长 4.3 小时，下游开工逐步复苏。

海外方面，10 月挖掘机出口单月销量增速扩大。11 月 7 日，美联储宣布继续降息 25bp，海外进入降息周期，有望带动海外房地产与基建相关行业投资复苏，出口市场逐步转好。

随着国内地产和基建利好政策的持续发力，叠加海外市场的逐步改善，预计工程机械的需求或将加速释放。

**汽车：**10 月汽车产销分别完成 299.6 万辆和 305.3 万辆，同比分别增长 3.6%和 7%，同比由降转增。其中，乘用车产销分别完成 270.6 万辆和 275.5 万辆，同比分别增长 7.7%和 10.7%；商用车产销分别完成 29 万辆和 29.8 万辆，同比分别下降 23.3%和 18.3%。

目前全国绝大部分省份均已出台并落实汽车置换补贴政策，同时推出了强力的购车促消费政策，单车补贴金额较为可观，由此

为车市带来新一波增长动力。

随着国家报废更新政策及各地方以旧换新置换政策全面发力，叠加“十一”黄金周效应，10月车市呈高速增长态势，“银九金十”效果显著。

11月8日，农业农村部、商务部等五部委联合发布《2024年新能源汽车下乡车型目录（第二批）》，涉及自主和合资共45款适合农村地区使用场景的新能源车型。

随着一揽子增量政策推出和存量政策效应逐步显现，推动汽车消费市场回升向好的积极因素累积增多，预计车市景气水平将持续提升。

**家电：**10月家电销售表现强劲，商务部全国家电以旧换新数据平台显示，截至11月8日，共有2025.7万名消费者购买了8大类家电产品3045.8万台，带动销售1377.9亿元；家电品类在全网累计销售额中占据了15.7%的市场份额，达到了1324亿元。

11月8日，在十四届全国人大常委会第12次会议上，明确了2025年补贴延续预期，同时明确了明年扩大消费品以旧换新的品种和规模。

在我国家电行业面临美国关税贸易壁垒的潜在风险背景下，延续执行的以旧换新政策，有利于促进内销的稳定增长和稳住市场信心，预计11月家电产销或将持续回升。

## 钢企盈利状况

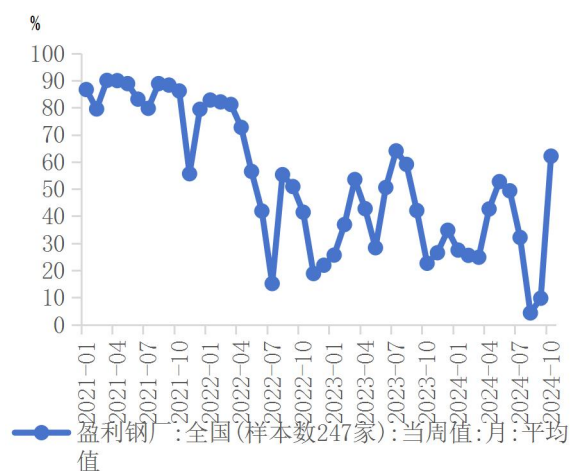
10月钢价反弹明显，钢企利润同步改善。根据钢联数据，10月，在247家调研样本中，钢厂平均盈利率由9月的9.74%迅速反弹至62.12%，环比上升52.38个百分点，同比上升39.5个百分点。

10月螺纹钢高炉企业、热轧板卷、冷轧

板卷的月平均利润为分别22.17元/吨、-160.4元/吨、93.71元/吨，环比变化分别为+167.1元/吨、+184.2元/吨、+278.2元/吨。螺纹钢、冷卷扭亏为盈，热卷亏损收窄，三大品种的利润改善幅度均达到150元/吨以上。

进入11月，行业逐步由旺季转向淡季，钢企盈利有收窄的迹象，或将影响钢厂生产积极性。

图5：全国钢厂（样本数247家）盈利率



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

11月行业进入旺淡季转换期，需求大概率将逐步走弱，对钢价形成不利影响。另一方面，未来季节性因素将带来冬储需求，库存的变化或将在较大程度上影响钢材价格。

目前钢材库存水平处于较低位置，叠加较大规模的化债有望激活地方基建用钢需求，有利于提振市场信心，对钢价形成一定支撑，预计11月钢价或以震荡调整为主，价格重心或将小幅下移。

# 02 产业洞察

## 新材料

### 产业综述

10月镁/钛新材料行业下游需求转弱，产业链整体价格下行。其中镁行业原料成本有所提升，钛产业链除高端产品外需求疲软。

10月新材料行业上市公司披露前三季度业绩，其中镁合金公司营收增长但利润率略有下滑，钛合金公司营收整体环比下滑，但部分公司受益军工航空产线毛利率改善。

展望11月，镁行业供求有望进入震荡盘整阶段，钛行业或将因下游需求转弱迎来供需偏宽松阶段。

### 镁

#### 上游原料成本上升，镁锭价格持续下滑：

从原料端来看，10月我国兰炭开工率54.83%，环比上升3.69%，生产成本1367.63元/吨，环比上升4.97%，陕西兰炭中料主流价1028.95元/吨，环比上升10.36%；硅铁产量50.37万吨，环比增加9.26%，兰州硅铁价格6311.58元/吨，环比上升3.39%。

11月镁市场整体开工率趋于上升，未来镁锭产量有望稳定增加。10月我国生产原镁8.2万吨，环比增加6.29%，平均镁锭价格1.94万元/吨，环比下降1.10%。

随着终端需求的持续恢复以及中游材料价格的小幅下降，下游需求有望继续提振。

图6：中国镁锭平均价（元/吨）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

#### 下游除汽车行业需求增加外，其余下游需求均回落：

10月江苏/陕西/山西镁合金价格为1.97/1.93/1.93万元/吨，环比为-1.63%/-1.70%/-1.70%，镁粉产量8094吨，环比下降1.44%；从原镁下游需求行业表现来看，海绵钛产量2.14万吨，环比下降4.38%；铝合金锭产量11.63万吨，环比下降11.56%。

图7：中国汽车产量（辆）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

镁合金下游终端需求方面，10月全国汽

车产量 299.64 万辆，环比增长 7.16%，其中乘用车/新能源车产量 270.63/146.3 万辆，环比增长 8.17%/11.89%；电子 3C 方面，手机产量 11691 万台，环比下降 4.5%。

**安徽省印发《促进镁基材料产业高质量发展实施方案》**，有望进一步将镁基材料优势转化为产业优势：该方案以巩固提升材料优势、做大做强精深加工、拓展产品应用领域为发展重点，力争到 2027 年，将安徽省打造成为国内领先、全球先进的镁基材料生产基地、应用基地和创新基地。产业总体规模力争突破 500 亿元，力争创建 5 个左右镁基材料省级以上创新平台，引进 1-2 个院士团队、若干高层次研发人才团队，镁冶炼矿渣处置利用率、镁合金回收和处置利用率均达到 100%，开拓镁合金绿色制备路径。

## 钛

10 月钛产业链整体需求偏弱，除高端类产品（钛丝、钛棒）之外，钛材-海绵钛-钛渣-钛精矿链条的产品价格以下跌为主；上游钛精矿和下游海绵钛供给环比增长，中下游的钛材产量有环比减少。钛材消费主要领域化工设备 10 月产量环比减少 36%，整体来看从下游到中上游的供需趋向宽松，其中中游海绵钛环节的供需矛盾最大，这点从海绵钛价格的环比变化得到了印证。

10 月钛合金上市公司陆续披露了三季度报告：其中以军工/航空客户为主的西部超导、航材股份上市公司毛利率均环比有改善，军民两用客户为主的宝钛股份、西部材料毛利率环比下滑，民用为主的天工股份毛利率下滑，美国两大钛合金公司—ATI 和 HOWMET 受益于航空订单饱满，毛利率环比上升。但从营收环比来看，所有的钛合金公司环比都有下滑，这也反映了整体全产业链，包括航空军工客户需求都有所转弱。

11 月初金天钛业和天工股份陆续发布最新招股说明书，从企业披露的经营数据来看，以军工为主的金天钛业上半年毛利率再创新高；但天工股份上半年产品结构出现一定变化，钛棒销量出现下滑，这与手机巨头用钛变化有较大关系。

## 展望未来

镁行业原料端预计受到能耗双控政策以及冬季错峰生产政策的影响，未来依然保持震荡盘整态势；供应端，预计未来市场开工率继续小幅上行，镁锭及镁合金锭产量或小幅增加；需求端，随着消费淡季的来临，下游对镁锭的需求或有所收缩。综合来看，供需偏宽松背景下，金属镁价格可能保持震荡下行态势，但行业需求有望维持上行趋势。

钛行业从反映企业订单的合同负债数据来看，三季度末上市公司环比均有较大下滑，短期业绩或有一定承压。但从客户结构来看，下游航空航天和医疗类需求旺盛，C919 订单创历史新高，交付量持续提升，拉动航空钛材消费；在经历了 22 年和 23 年集采导致价格下滑后，2024 年医用器材类上市公司业绩和订单持续环比改善，这对医用钛材需求有较好支撑；消费电子受头部手机厂商新型号用材的调整，对钛合金零部件需求有一定负面影响；整体来看，钛材需求结构呈现分化，航空航天和医疗领域对高端钛需求好于化工、电子类。

由于下游最大客户化工领域需求偏弱，导致钛产业链整体供需偏宽松。其中面向化工的板材类产品预计价格整体还会承压，面向航空航天和医疗为主的钛棒价格受上游产品价格下行带动会有一定程度下滑，面向消费电子为主的钛丝价格或将环比下滑。

# 02 产业洞察

## 新能源

### 产业综述

10月需求旺季叠加以旧换新政策持续发力，车市热度持续走高，根据中汽协，10月新能源汽车销量同比增长49.6%，环比增长11%，渗透率进一步提升至46.8%，强劲增长势头有所超预期，预计年底前新能源车市仍将保持向上趋势。

下游需求旺盛带动锂电产业链板块景气向上，头部电池厂商排产继续环比上升，龙头宁德时代处于满产状态，行业呈现淡季不淡景象，拉动上游材料需求回暖，近期碳酸锂、磷酸铁锂、6F等环节涨价。

当前产业链库存触底，新建产能扩张放缓，落后产能持续出清，供需格局逐步改善。

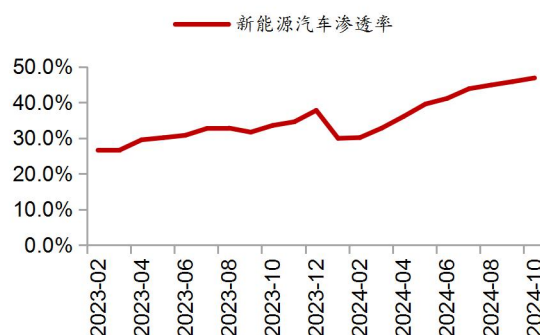
### 以旧换新政策带动新能源汽车销量超预期

今年以来，全国汽车以旧换新政策持续发力，带动新能源汽车销量增长。2024年10月，我国汽车产销分别完成299.6万辆和305.3万辆，环比分别增长7.2%和8.7%，同比分别增长3.6%和7%。2024年1-10月，汽车产销分别完成2446.6万辆和2462.4万辆，同比分别增长1.9%和2.7%。2024年10月，新能源汽车产销分别完成146.3万辆和143万辆，同比分别增长48%和49.6%，市场占有率攀升至46.8%。2024年1-10月，新能源汽车产销分别完成977.9万辆和975万辆，同

比分别增长33%和33.9%，市场占有率达到39.6%。

根据中国信息中心预测，以旧换新政策预计全年拉动销量超140万辆，其中报废更新100万辆，地方置换更新40万辆，假设按照当前新能源车的渗透率水平，预计最高可带来70-80万新能源车增量。

图8：2024年10月新能源汽车渗透率已达46.8%



资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

### 磷酸铁锂电池渗透率提升

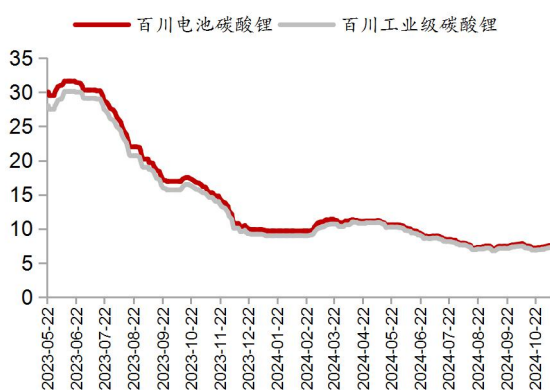
伴随着我国新能源汽车销量高增长和储能市场爆发影响，我国动力电池销量及装车量持续增长，尤其是磷酸铁锂电池渗透率显著提升。销量方面，2024年10月，我国动力和其他电池销量为110.3GWh，环比增长6.2%，同比增长47.4%。其中，动力电池销量为79.1GWh，占总销量71.7%，环比增长3.3%，同比增长30.6%；其他电池销量为

31.2GWh，占总销量 28.3%，环比增长 14.1%，同比增长 118.6%。2024 年 1-10 月，我国动力和其他电池累计销量为 796.0GWh，累计同比增长 43.2%。其中，动力电池累计销量为 604.5GWh，占总销量 75.9%，累计同比增长 26.7%；其他电池累计销量为 191.5GWh，占总销量 24.1%，累计同比增长 143.2%。装车量方面，2024 年 10 月，我国动力电池装车量 59.2GWh，环比增长 8.6%，同比增长 51.0%。其中三元电池装车量 12.2GWh，占总装车量 20.6%，环比下降 7.2%，同比下降 1.1%；磷酸铁锂电池装车量 47.0GWh，占总装车量 79.4%，环比增长 13.7%，同比增长 75.1%。今年以来，凭借其高性价比，磷酸铁锂电池的渗透率在电动车和储能领域得到显著提升，磷酸铁锂电池上游材料端企业也有所受益。

### 产业链价格已经见底，后续下行空间较低

碳酸锂价格已经见底回升，截至 2024 年 11 月 15 日，电池级碳酸锂均价为 8 万元/吨，近一个月价格上涨 7.38%，工业级碳酸锂均价为 7.75 万元/吨，近一个月价格上涨 8.39%。

图 9：碳酸锂价格见底回升，电池级反弹至 8 万元/吨



资料来源：百川盈孚，华宝证券研究创新部

三元材料、电解液、负极、隔膜价格已行至相对低位，后续降价空间较低。523 三元材料市场价格在 10.93 万元/吨，近一个月价格下跌 0.68%；负极材料市场价格在 3.3 万

元/吨；磷酸铁锂电液市场价格在 1.86 万元/吨；7um 湿法隔膜市场均价为 0.84 元/平方米，16um 干法隔膜市场均价为 0.41 元/平方米。负极、电解液、隔膜近一个月价格均持平，继续下跌空间有限。

### 展望未来：

锂电行业经历了三年过剩周期，碳酸锂价格从 2022 年 12 月最高 60 万元/吨见顶后，2024 年跌到最低 7 万元/吨，锂价下跌导致海外锂矿扩大减产，国内江西已有锂盐厂停产，行业供给产能逐渐出清。需求端，国内以旧换新带动销量超预期，11 月下游锂电排产环比仍有大幅度增长，行业需求淡季不淡。

我们看好后续销量持续超预期，预计 2024 年全年新能源汽车需求有望达到 1200 万辆，产业链各公司成长空间打开。

供给侧经历了两年的价格下行当前已见底，新建产能扩张放缓，落后产能持续出清，行业供需结构正在逐步改善。从三季度来看，产业链中顺应快充技术和降本增效明显的企业业绩有明显反转，如磷酸铁锂龙头、负极龙头厂商。

行业供需开始扭转，目前行业产能利用率提升，价格已经降到二线厂商现金成本线，各个环节挺价意愿强烈。预计到四季度，材料环节和下游电芯厂对明年订单进行谈判，部分紧张的环节有望先行涨价，进入价格修复区间，2025 年行业有望开启向上修复。

成

# 02 产业洞察

## 信息技术

### 月度产业趋势新变化

**从 applovin 和 salesforce 的 AI+业绩驱动看未来软件端的新变化：**今年以来，美股表现最强的股票是 AI 软件的 applovin，上涨超过 600%，根据其三季度财报，业绩同比增长 66%，远超市场预期。其中，人工智能驱动广告技术软件 Axon 的成功是其业绩提升的重要因素，从 applovin 的成功看，AI 应用有望在营销方向率先落地。9 月 13 日 Salesforce 在 Google Analytics 推出的自动化 AI Agents 产品 Agentforce 在 10 月份大获好评，根据 Evercore 的报告其可以让 CRM 客户节省 80% 的成本。

图 10: Agentforce 案例



资料来源: Salesfocrcce 官网, 华宝证券研究创新部

过去一段时间，AI 在应用端的催化逐渐变多，从前只有微软、谷歌、anthropic 在应用端得到验证，近期的智谱、applovin、Salesforce 等的应用端发展已然百花齐放。与此同时，英伟达明年即将发售的 B 卡在推理和模型方面的优化，或将推动算力端推理

本大幅降低，AI 软件应用有望完成验证并逐步打开市场空间。

### 算力端

10 月底云厂商龙头（微软、谷歌、亚马逊、Meta）相继发布三季度财报，其中亚马逊、微软、Meta 上调 25 年资本开支的指引。

国内方面，腾讯在三季度财报中表示，实现资本开支 171 亿元，同比增长 114%，主要是对 GPU 服务投资所致；阿里在三季度财报中披露购置物业及设备资本开支为 169.77 亿元，同比增长 313%，环比增长 42%，开支主要是围绕 AI 基础设施的投资。

从国内外云厂商巨头的财报数据看，AI 端的资本开支热度不减，因此市场开始上调 25-26 年全球算力端的资本开支预期。高盛将 25 年全球 AI 资本开支上调至 3000 亿美金，预计 26 年增速维持在 12%。

此外我们关注到在 AI 带动下，数据中心行业迎来关键性的拐点信号：1) 万国数据在二季度财报中表示国内业务上架率及机柜单价呈现企稳回升态势；2) 世纪互联二季度净利润同比扭亏，基地型业务斩获 235MW 大订单；3) 润泽科技表示应客户及市场需求，计划对数据中心进行高功率/超高功率改造；4) 产业调研数据显示字节、阿里、百度等互联

网大厂陆续释放 AI 相关订单，带动整体数据中心需求回暖。

整体看，传统数据中心业务逐渐回暖，由 AI 推进的智算数据中心有望持续增长，我们看好数据中心市场未来可以维持较好的增长预期。

## 软件端

11 月 19 日，金山软件公布三季度业绩，其单季度纯利达到 4.13 亿元，同比增长 13.5 倍，相比此前市场预期值高出 14%，国产软件业绩逐步得到释放。

近年来国产工业软件和企业应用在功能性能和客户认可度方面不断提升，持续拓展可替换海外竞品的相关应用领域，在部分领域国产企业已经积累良好的客户基础和市场份额。

尽管短期制造业和商业公司扩张态势的不确定性，会影响工业软件和企业应用领域相关公司的营收增速，但下游通过信息化和智能化进行产业升级的长期趋势是确定的。此外，人工智能等新技术赋能传统软件应用进一步加强了下游企业的采购意愿。

随着政策的进一步支持，市场化需求回暖叠加自主可控，政策与需求形成共振，共同推动工业软件国产替代进程，国产软件市场景气度有望进一步提升。

## 国产化：

**纯血鸿蒙生态壮大，国产软件可把握新机遇：**纯血鸿蒙自 6 月末启动 Beta 测试，至 10 月 22 日正式推出，累计迭代了 15 个大版本，根据华为官网的数据显示，目前已经上架了 15000 个鸿蒙原生应用及元服务，生态圈的逐步壮大也给予国产软件、应用企业新

的增长点。

## 总结和展望

算力端的资本开支持续超预期，数据中心业务有望触底回升，AI 对数据中心的变化既是机遇也是挑战。

2025 年将是 AIGC 元年，可把握 AI+应用在商业模式和可行性上验证落地的机会。此外，纯血鸿蒙进一步扩大生态圈，软件企业将享受国产化进程带来的红利。



# 03 企业理财

## 流动性管理

### 活期存款与通知存款

目前,主要全国性银行存款利率保持一致,活期存款利率 0.1%,1天和7天通知存款利率为 0.1%、0.45%。兴业银行的通知存款利率相对较高,为 0.35%和 0.7%。

表 2 部分国有行活期存款利率(截止最新报价)

企业存款利率	工行 2024 1018	农行 2024 1018	中行 2024 1018	建行 2024 1018
活期存款	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
通知存款利率:1天	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
通知存款利率:7天	0.45%	0.45%	0.45%	0.45%

资料来源:Wind,华宝证券研究创新部

表 3 部分股份行企业活期存款利率(截止最新报价)

企业存款利率	招行 2024 1018	光大 2024 1021	兴业 2024 1021	平安 2024 1019
活期存款	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
通知存款利率:1天	0.10%	0.10%	0.35%	0.10%
通知存款利率:7天	0.45%	0.45%	0.70%	0.45%

资料来源:Wind,华宝证券研究创新部

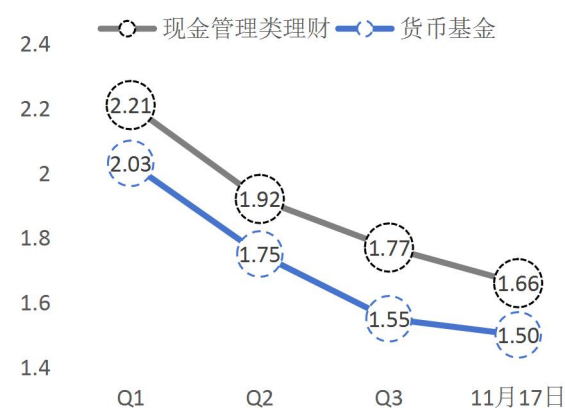
### 现金管理类理财与货币基金

现金管理类理财产品与货币基金的投资范围和风险等级基本一致,二者的主要区别在于收益率、申赎规则与税收优惠条款。

收益率方面,截止11月15日,现金管理类理财平均7日年化收益率为1.66%,货币基金平均7日年化收益率1.50%,今年以来,现

金管理类理财与货基的收益价差不断收窄,目前已缩窄至16BP,年内降幅超50BP。

图 11:2024年以来现管类理财与货基平均7日年化收益率走势(单位:%)



资料来源:Wind,普益标准,华宝证券研究创新部

申赎规则方面,两类产品每个交易日可办理申购、赎回,采用T+1进行申赎确认,流动性较好。通常现金管理类产品支持“快速赎回”功能,即根据现金管理类新规,单个投资者在单个销售渠道持有的单只产品单个自然日的赎回金额设定不高于1万元的上限。而货币基金的快赎功能并不是普遍存在的,它取决于基金公司是否开通了此项服务,部分货币基金可能只提供标准赎回流程(T+1或T+0.5)。

税收优惠条款方面,企业购买货币基金货币在企业所得税方面享有一定的税收优惠政策,企业投资者从基金分配中取得的收入暂不征收所得税,同时在申购和赎回过程中也暂不征收印花税,银行理财相比货币具有略高的产品收益,但企业在选择比较时还需综

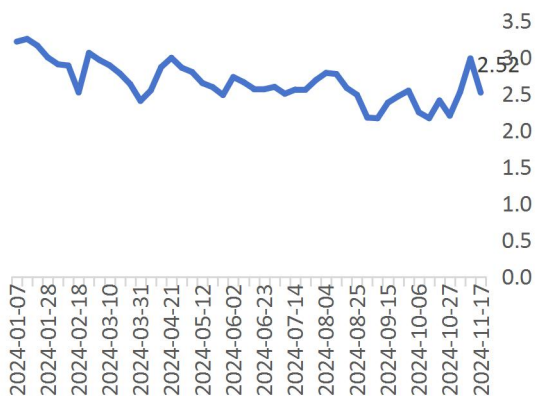
合考虑税收优惠后的实际收益情况。

### 日开型固定收益类理财产品

每日开放型固定收益类理财产品具备与现金管理类理财和货币基金相似的流动性便利性，但其投资范围更大，因此在收益表现相对更优。

截至 2024 年 11 月 17 日，统计由理财公司发行的日开非现固收理财的近 1 月年化收益为 2.52%。今年以来，这类产品的近 1 月年化收益均值在 2%-3% 波动。

图 12：2024 年以来日开非现固收理财收益（单位：%）



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

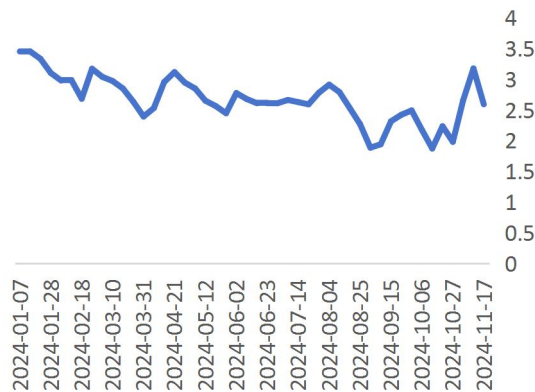
### 最短持有期型理财产品

最短持有期型理财产品是指需要持有满足最短持有期后，产品转为每日开放。最短持有期净值型产品因设有最短持有期，可以保持较为稳定的产品规模，降低了资金进出可能带来的流动性冲击，有利于产品的正常运营，最短持有期净值产品以固收类产品为主，产品的风险较低。在灵活性方面，如果到期不赎回将默认继续持有、继续赚取收益，比封闭式、定开型理财更能满足企业投资对于流动性的需求。

截至 2024 年 11 月 17 日，统计由理财公司发行的最短持有期限在 1 个月以内的固收

理财的近 1 月年化收益为 2.59%，此类产品的波动率大于日开型理财。

图 13：2024 年以来最短持有期 1 个月以内固收理财收益走势（单位：%）



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

## 稳健投资

### 定期存款

目前，国有行定期存款利率保持一致，3 个月、6 个月、1 年期、2 年期、3 年期、5 年期定期存款利率为 0.8%、1.0%、1.1%、1.2%、1.5% 和 1.55%。部分股份行的报价高于国有行，如光大银行和兴业银行。

表 4 部分国有行定期存款利率（截至最新报价）

	工行	农行	中行	建行
定期存款利率	2024	2024	2024	2024
	1018	1018	1018	1018
3 个月	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%
6 个月	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
1 年（整存整取）	1.10%	1.10%	1.10%	1.10%
2 年（整存整取）	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%
3 年（整存整取）	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
5 年（整存整取）	1.55%	1.55%	1.55%	1.55%

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 5 部分股份行企业定期存款利率

企业定存利率	招行	光大	兴业	平安
	2024	2024	2024	2024

资料来源：Wind，普益标准，华宝证券研究创新部

	1018	1021	1021	1019
3 个月	0.80%	0.85%	0.85%	0.85%
6 个月	1.00%	1.10%	1.10%	1.10%
1 年（整存整取）	1.10%	1.30%	1.30%	1.30%
2 年（整存整取）	1.20%	1.35%	1.35%	1.35%
3 年（整存整取）	1.50%	1.55%	1.55%	1.55%
5 年（整存整取）	1.55%	1.60%	1.60%	1.60%

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

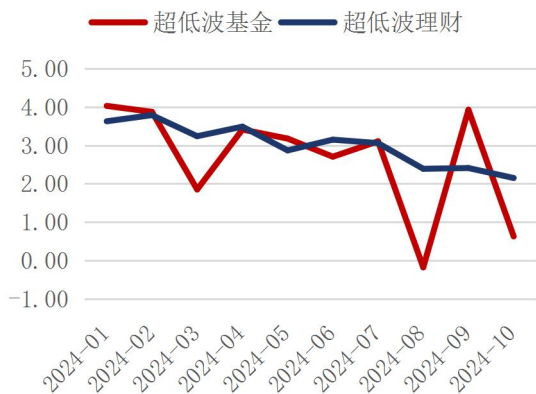
### 超低波理财与基金

根据企业资金的投资风险偏好，我们重点关注超低波理财和基金的运作表现。

超低波的定义是年化波动率在 0-0.05% 之间的银行理财产品和公募基金产品。理财产品中以固定收益类为主，而在公募基金产品中，主要包括短期纯债基金、中长期纯债基金、固收+基金和混合基金。

截至 2024 年 10 月末，超低波理财今年以来年化收益率中位数为 2.92%，超低波基金今年以来年化收益率中位数为 2.44%。2024 年以来超低波理财产品收益月度区间收益跑赢超低波基金的概率为 50%，从收益表现情况看，超低波理财的收益变化幅度低于超低波基金，具有更稳定的表现，在 8 月债市调整期间，超低波理财收益为正，而超低波基金收益出现负值。

图 14：2024 年以来超低波产品月度年化收益率中位数走势（单位：%）

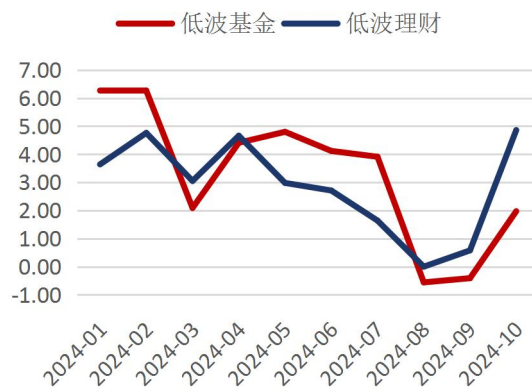


### 低波理财与基金

低波的定义是年化波动率在 0.05-1% 之间的银行理财产品和公募基金产品。理财产品中以固定收益类为主，而在公募基金产品中，主要包括短期纯债基金、中长期纯债基金、固收+基金和混合基金，还包括部分 QDII 股票型基金和 QDII 债券型基金。

截至 2024 年 10 月末，低波理财今年以来年化收益率中位数为 2.89%，低波基金今年以来年化收益率中位数为 3.48%。2024 年以来低波理财产品收益月度区间收益跑赢超低波基金的概率为 50%，从收益表现情况看，3-7 月债市上涨，低波基金弹性更强，在 8-10 月债市调整时候低波理财防守性更好，在 8 月债市调整期间，超低波理财收益为正，而超低波基金收益出现负值。

图 15：2024 年以来低波产品月度年化收益率中位数走势（单位：%）



资料来源：Wind，普益标准，华宝证券研究创新部

# 04 附录

## 新闻与事件

### 宏观经济与政策

表 6: 近期宏观政策、事件一览

时间	重要宏观政策事件
10月21日	5年期LPR下调至3.6%，1年期LPR下调至3.1%，均下降0.25%
10月28日	央行公告启用公开市场买断式逆回购操作工具
11月1日	六大行陆续对商业性个人住房贷款利率实行新的定价机制
11月5日	李强总理在进博会开幕式致辞，表示货币、财政政策都有较大空间
11月6日	美国大选特朗普锁定胜局
11月8日	美联储降息25BP，至4.50%-4.75%
11月8日	央行发布《2024年第三季度中国货币政策执行报告》
11月8日	全国人大常委会公布大规模化债举措，此后江苏、河南、浙江等多地加快发行“置换隐债专项债”
11月13日	财政部、国税总局、住建部发布《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》、《关于降低土地增值税预征率下限的公告》，此后上海、深圳、北京等多地陆续跟随调整优化房地产政策

资料来源：新华社，央行，美联储，华宝证券研究创新部

### 产业：钢铁

#### 政策、新闻与事件

1) 2024年10月18日，由宝武主办、欧冶云商承办的2024绿色发展数智供应链大会成功举办，大会发布了中钢协组织编制的《低碳排放钢评价方法》团体标准。该标准由中国宝武牵头，产业链44家单位共同参与、百余位行业专家合力完成。“低碳排放钢评价方法”标准基于满足国家双碳战略和《巴黎协定》的目标要求，遵循生命周期评估(LCA)方法论，认可不同减碳工艺的脱碳贡献，并鼓励多种减碳技术的协同发展，设定固定的核算边界以确保数据可比性，可以实现粗钢或热轧产品的温室气体排放量核算及温室气体排放等级(碳效等级)评价。“低碳排放钢评价方法”的发布和实施，为钢铁企业发布绿色品牌、低碳排放产品以及下游用户开展绿色采购提供了一套科学且系统的依据，能够助力钢铁及上下游全产业

链、全价值链低碳转型发展。

2) 10月23日,以“低碳钢铁,绿色新未来”为主题的2024年全球低碳冶金创新论坛暨第九届宝钢学术年会在上海开启。会上,中国钢铁工业协会发布了第一批符合标准的低碳排放钢大类产品(标准核算边界到热轧):中国宝武宝钢股份宝山基地热轧卷及无缝管、青山基地热轧卷、湛江基地热轧卷,马钢集团马钢股份粗钢(车轮),太钢集团太钢不锈热轧卷,鞍钢集团热轧卷,首钢集团热轧卷。中国宝武将“产品碳足迹降低比例 $\geq 30\%$ ”作为钢铁产品授权使用BeyondECO品牌的最低门槛值,经过严格审定,发布了第一批使用BeyondECO品牌的钢铁产品,以品牌化管理提升宝武在低碳产品、技术、装备、服务等方面的探索和实践成效。

3) 2024年11月1日,工信部发布了《钢铁行业规范条件(2024年修订)(征求意见稿)》(以下简称《意见稿》),向社会公开征求意见。《意见稿》提出,严格控制新增钢铁生产能力,新建、改造钢铁企业须制定产能置换方案,实施等量或减量置换;政府应加强对钢铁产能的调控,避免盲目扩张和重复建设;鼓励企业采用先进的生产技术和装备,提高生产效率和产品质量;政府应加大对落后产能的淘汰力度,推动企业转型升级。《意见稿》提出了更严格的环保要求,包括2026年起须完成全流程超低排放改造并公示,以及对企业超低排放、能耗等方面的具体要求。《意见稿》的发布有利于促进钢铁行业绿色低碳转型升级,推动行业高质量发展。

### 钢铁行业三季报重要信息

10月下旬至11月初,钢铁行业45家上市公司陆续发布三季报。从财务数据来看,2024Q1-Q3钢铁板块营业收入同比下滑8.99%,归母净利润下滑114.79%。2024三季度,钢铁板块营业收入同比下滑12.64%,归母净利润下滑201.25%,环比下滑357.82%。细分板块上,2024Q1-Q3,普钢板块营业收入下滑10.43%,特钢板块对应下滑1.97%,归母净利润普钢下滑244.93%,特钢同比下滑7.27%。2024三季度,普钢板块营业收入同比下滑14.56%,特钢板块同比下滑3.23%,归母净利润普钢同比下滑241.89%,特钢同比下滑48.76%;环比来看,普钢板块归母净利润大幅下滑,特钢板块归母净利润环比下滑45.89%。从具体公司来看,2024Q1-Q3钢铁板块中归母净利润增速最高的公司分别为盛德鑫泰(+166%)、柳钢股份(+85%)、海南矿业(+14%)、抚顺特钢(+12%)、南钢股份(+5%);而2024三季度归母净利润增速最高的公司分别为盛德鑫泰(+232%)、甬金股份(+53%)、广大特材(+52%)、久立特材(+1%)、西宁特钢(+87%)。

## 产业：新材料

### 安徽省印发《促进镁基材料产业高质量发展实施方案》

安徽省是全球镁及镁合金材料生产的重要基地,具有良好的产业发展基础。为进一步将材料优势转化为产业优势,推进镁基材料产业高质量发展,其于2024年10月28日印发《促进镁基材料产业高质量发展实施方案》。方案以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,抢抓镁基材料产业快速发展重大机遇,聚焦轻量化、新型储能、医用材料等方向,加强技术

创新，加快镁基材料性能质量、生产供应和终端应用迭代升级，推动材料制造向精深加工发展、中间产品向终端产品发展、一般产品向品牌产品转变，全面提升产业综合竞争力，为加快推进新型工业化、建设智能绿色制造强省提供增长动能和发展支撑。

### 镁行业三季报重要信息

宝武镁业：营业收入 63.47 亿元，同比去年 14.09%；归母净利润 1.54 亿元，同比去年 -25.88%；基本每股收益 0.16 元。

万丰奥威：营业收入 113.70 亿元，同比去年 -1.97%；归母净利润 5.64 亿元，同比去年 5.07%；基本每股收益 0.27 元。

星源卓镁：营业收入 2.88 亿元，同比去年 13.54%；归母净利润 5608.01 万元，同比去年 -3.72%；基本每股收益 0.70 元。

宜安科技：营业收入 11.85 亿元，同比去年 -3.34%；归母净利润 245.26 万元，同比去年 -52.31%；基本每股收益 0.0036 元。

## 产业：新能源

### 政策、新闻与事件

电池产业链供需两旺，国产厂商保持领先状态。11月11日，中国汽车动力电池产业创新联盟发布10月动力电池月度数据，产量、销量、装车量增速均保持40%以上的高增长状态。产量方面，10月动力电池和其他电池合计产量同比大增45.5%，年内增速达到38.3%。销量方面，动力电池和其他电池合计产量同比大增47.4%；1-10月销量达到796GWh，同比增速高达43.2%。装车量方面，10月动力电池装车量为59.2GWh，同比增速高达51%；1-10月累计装车量405.8GWh，同比增速高达37.6%。

宁德时代首次实现动力锂电池铁路运输。国内动力电池铁路运输于11月19日正式启动试点，此次试点包括三条线路，分别是贵州贵阳至上海、四川宜宾至上海，以及重庆至广西北部湾。贵阳至上海和宜宾至上海两条线路承运的是宁德时代动力电池，重庆至广西北部湾所承运的由比亚迪生产。今年前三季度，宁德时代和比亚迪合计市占率超53%。国内动力电池铁路运输试点此前已列入官方议事日程，相关部门正抓紧研究制定有关标准和规范。国家铁路局已召开专题推进会，明确时间表和路线图，相关样箱已完成测试。宁德时代此前参与筹备，完成多项测试。国内动力电池铁路运输试运行后，有望推广至中欧班列，拓展出口运输方式。

中方已将欧盟电动汽车反补贴初裁措施诉至世贸组织。10月29日，欧盟委员会据对华电动汽车反补贴调查的终裁结果，决定对自中国进口的电动汽车征收高额反补贴税。被抽样调查的中国电动汽车生产商比亚迪、吉利和上汽集团分别被加征17%、18.8%和35.3%的关税，其他配合调查的企业被加征20.7%的税率，而未配合调查的企业则面临35.3%的最高税率。特斯拉在提出个别审查请求后，被加征了7.8%的税率。11月4日，中方将欧盟对华电动汽车反

补贴终裁措施起诉至世贸组织争端解决机制。此举源于欧盟委员会对中国新能源汽车加征五年高额反补贴税的决定。此前，中方已将欧盟电动汽车反补贴初裁措施诉至世贸组织。征收反补贴税将损害公平竞争，阻碍全球电动汽车产业的发展。

11月13日，宁德时代董事长兼CEO曾毓群在接受采访时表示，如果美国当选总统特朗普对中国企业在美国投资电动车供应链持开放态度，宁德时代将考虑在美国建厂。宁德时代作为全球电池行业的领先者，海外市场是宁德时代未来的重要增量市场，尤其是面对美国和欧洲这两大海外新能源需求较高的地区。曾毓群指出，尽管最初公司有意在美国进行投资时遭到拒绝，但他一直保持积极的态度，并期待未来美国政府能够为此类投资提供更多机会。此前，特朗普在8月份的一次采访中曾提到：“我们将提供激励措施，如果中国和其他国家想来这里销售汽车，他们就会在这里建厂，并雇佣我们的工人。”这表明美国政府可能对外国企业在美国的投资持更加开放的态度，这对于宁德时代等中国企业来说是一个积极的信号。

11月4日，广州市工业和信息化局印发《广州市推进新型储能产业园区建设实施方案》。其中提出，鼓励园区合理配置一定规模新型储能，有条件的依托变电站现有及周边用地建设储能电站。有序发展中型以上规模氢储能系统和氢能调峰电站，促进氢能储能耦合发展。灵活发展工商业储能应用场景，鼓励商业商务区、工业园区、大数据中心等区域根据用能特点配置冰(水)蓄冷、电化学储能等不同类型储能设施，探索先进制造业配置储能电站，促进源网荷储协同互动。支持构建新能源汽车充换电网络、电池租赁、回收利用的新型储能生态体系。探索综合能源服务模式，鼓励综合能源服务商打造区域综合能源服务平台，开展虚拟电厂建设试点。

10月30日，上海市人民政府办公厅印发《美丽上海建设三年行动计划(2024-2026年)》。其中提出，加快建设绿色交通体系；打造临港多式联运中心；布局绿色甲醇等绿色替代燃料加注配套设施，远洋船舶绿色甲醇消费量达到10万吨左右；推进港口机场内设备和车辆新重型氢燃料电池货车推广量达1000辆以上；到2025年，能源替代，公交车全部实现电动化、巡游出租车基本实现电动化；到2026年，实现高速公路服务区快充站全覆盖。

10月30日，国家发展改革委、工业和信息化部、住房和城乡建设部、交通运输部、国家能源局、国家数据局联合对外发布《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见》。《意见》提出，加快交通运输和可再生能源融合互动。建设可再生能源交通廊道。鼓励在具备条件的高速公路休息区、铁路车站、汽车客运站、机场和港口推进光储充放多功能综合一体站建设。加快发展电动乘用车，稳步推进公交车电动化替代，探索推广应用新能源中重型货车。积极探索发展电气化公路，加大铁路电气化改造力度。推进船舶靠港使用岸电，鼓励绿色电动智能船舶试点应用。统筹新基建和可再生能源开发利用。加强充电基础设施、加气站、加氢站建设，完善城乡充电网络体系。

10月29日，中共深圳市委金融委员会办公室印发《深圳市推动融资租赁高质量发展实施方案》的通知。《通知》提到，助力汽车产业链高质量发展。鼓励租赁公司围绕汽车全产业链，深挖制造销售、运营等应用场景，在公交车、出租车、公务用车、城市配送、长途运输、租赁车等领域开展合作，通过融资租赁方式支持汽车出口。鼓励通过融资租赁发展新能源汽

车及新型储能电池、充电桩等配套设施。支持汽车制造企业通过融资租赁方式进行技术和节能改造。支持探索发行绿色信贷资产支持证券、绿色金融专项债等方式，助力新能源汽车业务发展。支持租赁公司在前海合作区设立车辆项目公司及专业子公司。

10月24日，宁德时代举办超级增混电池新品发布会，继麒麟电池、神行电池之后，发布骁遥电池。宁德时代有关负责人介绍，骁遥是全球首款纯电续航达到400公里以上又兼具4C超充能力的超级增混电池，通过续航、补能、安全和耐低温等技术创新，用高标准电池满足用户期待。骁遥超级增混电池“复刻”了宁德时代神行超充电池的4C超充技术，通过在正极材料中采用快离子导体包覆技术，在保障400公里以上续航下，实现“充电10分钟，补能超280公里”的超充表现。

上海市发展改革委、上海市财政局联合发布了《上海市加力支持汽车以旧换新补贴政策实施细则》。《细则》明确了自2024年1月1日至2024年12月31日，个人消费者购买纯电动小客车新车，注册使用性质为非营运的，且在2022年6月1日至2024年12月31日之间报废或转让（不含变更登记）本人名下在本市登记的非营业性小客车的，本市给予个人消费者一次性1.5万元补贴。

国务院新闻办公室于10月14日举行新闻发布会。工业和信息化部副部长王江平在国务院新闻办公室新闻发布会上表示：四季度工信部将会同相关部门，再推出一批促消费、扩内需的一些具体举措，帮扶企业拓展市场、释放活力。年底将继续举办新能源汽车下乡专场活动，同步推动充电基础设施下乡，新增一批公共领域车辆全面电动化先行区试点城市。

### 新能源行业三季报重要信息

宁德时代：2024年前三季度实现营业收入2590.4亿元，同比减少12.09%；归属于上市公司股东的净利润360.0亿元，同比增加15.59%；经营活动产生的现金流量净额674.4亿元，同比增加28.09%；

比亚迪：2024年前三季度实现营业收入5022.5亿元，同比增加18.9%；归属于上市公司股东的净利润252.4亿元，同比增加18.1%；经营活动产生的现金流量净额562.7亿元，同比减少79.1%

天齐锂业：2024年前三季度实现营业收入100.6亿元，同比减少69.9%；归属于上市公司股东的净利润-57.0亿元，同比减少170.4%；经营活动产生的现金流量净额41.9亿元，同比减少79.1%

西藏矿业：2024年前三季度实现营业收入5.9亿元，同比增加5.1%；归属于上市公司股东的净利润1.5亿元，同比增加34.6%；经营活动产生的现金流量净额3.9亿元，同比增加7.4%

富临精工：2024年前三季度实现营业收入58.8亿元，同比增加40.8%；归属于上市公司股东的净利润3.1亿元，同比增加177.3%；经营活动产生的现金流量净额3.9亿元，同比减少23.7%

德方纳米：2024 年前三季度实现营业收入 65.3 亿元，同比减少 54.4%；归属于上市公司股东的净利润 -8.2 亿元，同比增加 17.5%；经营活动产生的现金流量净额 -2.4 亿元，同比减少 109.3%

璞泰来：2024 年前三季度实现营业收入 98.4 亿元，同比减少 15.8%；归属于上市公司股东的净利润 12.4 亿元，同比减少 24%；经营活动产生的现金流量净额 10.8 亿元，同比增加 67.8%

尚太科技：2024 年前三季度实现营业收入 36.2 亿元，同比增加 14.2%；归属于上市公司股东的净利润 5.8 亿元，同比增加 1.7%；经营活动产生的现金流量净额 -5.3 亿元，同比增加 43.1%

天赐材料：2024 年前三季度实现营业收入 88.6 亿元，同比减少 26.9%；归属于上市公司股东的净利润 3.4 亿元，同比减少 80.7%；经营活动产生的现金流量净额 6.5 亿元，同比减少 54.3%

新宙邦：2024 年前三季度实现营业收入 56.7 亿元，同比增加 1.5%；归属于上市公司股东的净利润 7 亿元，同比减少 12%；经营活动产生的现金流量净额 -1.9 亿元，同比减少 107.6%

恩捷股份：2024 年前三季度实现营业收入 74.6 亿元，同比减少 17.9%；归属于上市公司股东的净利润 4.4 亿元，同比减少 79.4%；经营活动产生的现金流量净额 23 亿元，同比减少 24.8%

星源材质：2024 年前三季度实现营业收入 26.1 亿元，同比增加 17.9%；归属于上市公司股东的净利润 3.5 亿元，同比减少 47.7%；经营活动产生的现金流量净额 3.3 亿元，同比减少 63.4%

## 产业：信息技术

### 政策、新闻与事件

国产 GPU 独角兽摩尔线程冲击科创板。观察者网 11 月 11 日消息，观察者网查询企查查发现，摩尔线程智能科技（北京）股份有限公司的市场主体类型，在 10 月 28 日由其他有限责任公司变更为其他股份有限公司（非上市），注册资本由 2441.32 万元增至 3.3 亿元。摩尔线程成立于 2020 年 10 月，法人代表为原英伟达中国区总经理、英伟达全球副总裁张建中。官网显示，该公司专注于研发设计全功能 GPU 芯片及相关产品，支持 AI 计算加速、3D 图形渲染、超高清视频编解码、物理仿真与科学计算等多种组合工作负载。摩尔线程自成立以来共经历 6 轮融资，累计融资金额数十亿元，投资方包括深创投、红杉中国、字节跳动、腾讯投资、中关村科学城等。在 2022 年 12 月完成 15 亿元 B 轮融资时，摩尔线程的估值已达到 240 亿元，跻身独角兽公司之列。近期，国产 GPU 公司相继启动 IPO 进程。证监会官网显示，今年 8 月，燧原科技的上市辅导备案已获受理，辅导机构为中金公司，该公司计划在 A 股进行 IPO；9 月，壁仞科技在上海证监局办理辅导备案登记，正式开启 IPO 之路，辅导券商为国泰君安。

2024H1 中国液冷服务器市场规模同比增长 98.3%。国际数据公司（IDC）发布了最新的《中国半年度液冷服务器市场（2024 上半年）跟踪》报告。数据显示，中国液冷服务器市场在 2024 上半年继续保持快速增长，市场规模达到 12.6 亿美元，与 2023 年同期相比增长 98.3%，其中液冷解决方案仍以冷板式为主，占到 95%以上。IDC 预计，2023-2028 年，中国液冷服务器市场年复合增长率将达到 47.6%，2028 年市场规模将达到 102 亿美元。从厂商销售额角度来看，2024 上半年液冷服务器市场占比前三的厂商分别是浪潮信息、超聚变和宁畅，占据了七成左右的市场份额。传统服务器厂商本身在风冷解决方案中占有较高份额，因此在液冷服务器的生产和销售布局比较早，更易获得用户的青睐。但同时也可以看到，超云、宝德和中兴等服务器厂商也在积极开拓液冷服务器市场，并在特定领域有不俗的表现。从行业角度来看，互联网行业依然是 2024 上半年中国液冷服务器市场最大买家，占整体市场超 60%的份额，其中 CSP 对于加速建设大集群的液冷数据中心是最积极的；除此以外，电信运营商在逐步落实去年发布的《电信运营商液冷技术白皮书》3 年行动计划，积极探索基础设施解耦方案，对液冷数据中心的建设保持较快的增长，也是未来液冷服务器需求的主要来源；金融、服务、制造和公共事业等行业也在积极探索适合自己的液冷解决方案。

习近平总书记察看近年来安徽省重大科技创新成果发表讲话。17 日下午，习近平总书记在安徽合肥滨湖科学城，察看近年来安徽省重大科技创新成果集中展示，同现场科研人员和企业负责人亲切交流。习近平说，推进中国式现代化，科技要打头阵。科技创新是必由之路。党中央非常重视和爱惜科技人才。“人生能有几回搏”，大家要放开手脚，继续努力，为实现科技自立自强贡献聪明才智。

英特尔业绩下滑严重。当地时间 10 月 31 日美股盘后，英特尔发布第三季度财报，其当季营收为 133 亿美元，同比去年下降 6%，较今年二季度环比增长 4%。此外，公司公布了其 56 年历史上最大的单季度亏损，亏损额高达 166 亿美元，去年同期净利润为 3 亿美元，毛利率创历史新低达到 15%，去年同期为 42.5%。

政策支持人形机器人发展，海内外百家科技企业入局。2023 年 11 月，工信部《人形机器人创新发展指导意见》指出：到 2025 年，人形机器人创新体系初步建立，“大脑、小脑、肢体”等一批关键技术取得突破；到 2027 年，人形机器人技术创新能力显著提升，形成安全可靠的产业链供应链体系，构建具有国际竞争力的产业生态，综合实力达到世界先进水平。目前“具身智能”和人形机器人产业引起科技企业高度重视，华为、小米、腾讯、百度、网易、美团、讯飞、优必选、宇树、银河通用、星尘智能等数百家科技企业都已入局。海外方面，在特斯拉三季度业绩交流会上，马斯克强调 Optimus 将成为特斯拉最有价值的产品。

小鹏 AI 机器人 Iron 亮相，已在工厂内投入使用。2024 年 11 月 6 日，小鹏 AI 机器人 Iron 正式亮相。小鹏 Iron 采用仿人结构设计，身高 178cm，体重 70kg，拥有 62 个主动自由度；”大脑“采用图灵 AI 芯片，能够像人一样思考记忆，同时也让手脚自主活动，双手也采用 1:1 人类双手尺寸，有 15 个双手自由度。此外，小鹏 AI 机器人与智驾体系同源，采用了 AI 汽车上的鹰眼视觉系统，可以 720° 无死角看世界，还运用了端到端大模型和强化学习算法，让机器人行走有像驾驶般的能力。据何小鹏透露，小鹏 AI 机器人 Iron 已经在

工厂部分岗位上“工作”。

OpenAI 首个 AI 智能体产品将于明年 1 月份发布。11 月 14 日，OpenAI 正准备发布一个代号为“Operator”的 AI 智能体（AI agent），它将能够控制计算机并自动执行编码和预订等任务，并于 2025 年 1 月通过 API 访问。这将标志着针对日常用户需求设计的 AI 代理开发迈出了重要一步。我们认为，智能体是具身智能的“大脑”，其突破是推动产业发展的重要基础。

信创 2.0 增量空间较大，细分赛道国产化率仍有提升空间。根据赛迪顾问，党政领域的 PC 保有量接近 3000 万台，截止 23 年初，过去几年仅替换了党政领域约 700 万台 PC，假设 23 年再替换 360 万台，剩余接近 2000 万台 PC 替换空间。根据《2022-2023 年中国信创生态及信创 PC 市场发展研究报告》，关基行业 PC 整机约 2822.54 万台。其中，金融 454 万台、电信 77.42 万台、电力 211.34 万台、石油行业 148 万台、交通行业 93.04 万台、航空航天 26 万台、教育 1469.74 万台、医疗 343 万台。从信创产业链各环节的国产化程度来看，应用软件及 IT 安全领域比较成熟，但芯片、操作系统、数据库的国产化不足 10%（截至 2021 年），仍还有较大提升空间。

海外限制预期加强，核心环节 EDA 软件国产率有望提升。11 月 8 日，据集微网报道，台积电已经向目前所有中国大陆 AI 芯片客户发送正式电子邮件，宣布自 11 月 11 日将暂停向中国大陆 AI/GPU 客户供应所有 7 纳米 (nm) 及更先进工艺的芯片，此外美国方面也在对大陆先进制程的进一步管控展开讨论，我国半导体产业可能迎来进一步的外部管制。当前国内 EDA 市场的国产供应商市占率仍然较小，EDA 软件作为集成电路产业的基础工具，仍是目前的卡脖子环节，在海外限制政策可能不断加强的预期之下，EDA 环节的国产替代有望进一步加速。此外，今年 9 月证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，鼓励上市公司加强产业整合，将通过完善限售期规定、大幅简化审核程序等方式予以支持，国内 EDA 企业有望进行并购整合加速产品版图扩张，同时保持高研发投入不断推进技术创新，通过外延和内生不断提升产品力和竞争力。

AI Agent 发展驶入快车道。微软、谷歌等海外大厂相继发布 AI Agent 应用，为复杂任务赋能效率提升，国产多模态 AI 应用爆发式增长，为 AI Agent 发展铺路。10 月 25 日，智谱 AI 正式发布其自主智能体 AutoGLM，用户无需操作示范便可在手机和网页端完成复杂任务。与其他 AI 助手不同，AutoGLM 不依赖于特定场景或 API 调用，可在指令接收后通过语音和字幕实时反馈，并在敏感操作前再次确认用户许可，通过一体化的多模态数据处理和实时反馈，AutoGLM 为用户提供了更加便捷的交互方式，显著提升了使用体验。我们认为 AutoGLM 的推出标志着国产 AI Agent 技术在智能化、灵活性和用户友好性上的显著提升。随着 AutoGLM 等技术在实际应用中的普及，AI Agent 将广泛赋能各行业场景，引领终端 AI 应用市场的加速发展。

### 信息技术产业三季报重要信息

中际旭创：2024 年前三季度实现营业收入 173.1 亿元，同比增加 146.3%；归属于上市公司

公司股东的净利润 37.5 亿元，同比增加 189.6%；经营活动产生的现金流量净额 13.2 亿元，同比减少 8.8%

新易盛：2024 年前三季度实现营业收入 51.3 亿元，同比增加 145.8%；归属于上市公司股东的净利润 16.5 亿元，同比增加 283.2%；经营活动产生的现金流量净额 2.8 亿元，同比减少 67.6%

工业富联：2024 年前三季度实现营业收入 4363.7 亿元，同比增加 32.7%；归属于上市公司股东的净利润 151.4 亿元，同比增加 12.3%；经营活动产生的现金流量净额 41.5 亿元，同比减少 87.1%

海光信息：2024 年前三季度实现营业收入 61.4 亿元，同比增加 55.6%；归属于上市公司股东的净利润 15.3 亿元，同比增加 69.2%；经营活动产生的现金流量净额 4.0 亿元，同比减少 56.8%

寒武纪：2024 年前三季度实现营业收入 1.9 亿元，同比增加 27.1%；归属于上市公司股东的净利润 -7.2 亿元，同比增加 10.3%；经营活动产生的现金流量净额 -18.9 亿元，同比减少 243.5%

金山办公：2024 年前三季度实现营业收入 36.3 亿元，同比增加 10.9%；归属于上市公司股东的净利润 10.4 亿元，同比增加 16.4%；经营活动产生的现金流量净额 10.8 亿元，同比增加 14.9%

浪潮信息：2024 年前三季度实现营业收入 831.3 亿元，同比增加 72.3%；归属于上市公司股东的净利润 12.9 亿元，同比增加 67.1%；经营活动产生的现金流量净额 -93.9 亿元，同比减少 67.6%

宝信软件：2024 年前三季度实现营业收入 97.6 亿元，同比增加 10.6%；归属于上市公司股东的净利润 19.3 亿元，同比增加 3.2%；经营活动产生的现金流量净额 19.9 亿元，同比增加 5.4%

中国长城：2024 年前三季度实现营业收入 96.1 亿元，同比增加 19.3%；归属于上市公司股东的净利润 -6.9 亿元，同比增加 17.2%；经营活动产生的现金流量净额 -8.7 亿元，同比减少 22.8%

中国软件：2024 年前三季度实现营业收入 29.2 亿元，同比减少 29.8%；归属于上市公司股东的净利润 -3.4 亿元，同比增加 20%；经营活动产生的现金流量净额 -11.8 亿元，同比增加 13.6%

神州数码：2024 年前三季度实现营业收入 915.7 亿元，同比增加 8.8%；归属于上市公司股东的净利润 8.9 亿元，同比增加 5.0%；经营活动产生的现金流量净额 21.7 亿元，同比增加 283.9%

太极股份：2024 年前三季度实现营业收入 43.4 亿元，同比减少 16.9%；归属于上市公司

股东的净利润-0.3 亿元，同比减少 121.4%；经营活动产生的现金流量净额 -16 亿元，同比增加 15.3%

中望软件：2024 年前三季度实现营业收入 5.1 亿元，同比减少增加 10.1%；归属于上市公司股东的净利润 0.1 亿元，同比增加 159.7%；经营活动产生的现金流量净额 -1.2 亿元，同比增加 3.6%

腾讯：在 2024 三季度实现收入 1671.93 亿元，同比增长 8%。其中本季度的毛利录得 888.28 亿元，同比增长 16%；同期实现 Non-IFRS 经营利润 612.74 亿元，同比增长 19%；同期的 Non-IFRS 归母净利润录得 598.13 亿元。

阿里：2024 三季度收入为 2,365.03 亿元，同比增长 5%。经营利润 352.46 亿元，同比增长 5%。经调整 EBITA 同比下降 5%至 405.61 亿元。非公认会计准则净利润为人民币 365.18 亿元（52.04 亿美元），相较 2023 年同期的人民币 401.88 亿元下降 9%。

京东：24 三季度公司实现营业收入 2604 亿元，同比增长 5.1%；毛利率环比提升 1.5pct 至 17.3%。经营利润为 120 亿元，同比提升约 29.5%；non-gaap 归母净利润为 132 亿元，同比提升约 23.9%；净利率为 5.1%，同比+0.8pct。

AppLovin：24 三季度季报显示公司总收入为 12 亿美元，同比+39%；调整后每股收益为 1.25 美元。AI 相关业务方面，软件平台业务收入为 8.35 亿美元，同比+66%。公司的 Q4 指引显示，公司预计第四季度营收将在 12.4 亿至 12.6 亿美元之间，预计调整后 EBITDA 将在 7.40 亿至 7.60 亿美元之间。

Shopify：营收增速达 26%，营业利润同比增长 132%。Shopify 营收 22 亿美元。EPS 为 0.34 美元，同比+38%。公司指引显示，公司预计 Q4 营收同比增速为 25%~29%，Q4 毛利同比增速接近 25%，GAAP 营业费用率为 32%-33%，股权报酬为 1.2 亿美元，自由现金流利润率预计在 21%左右。公司称将在 2025 年看到企业市场的营收贡献。

Cisco：思科 FY25Q1 营收达 138 亿美元，同比-6%，其中产品营收为 101 亿美元，同比-9.2%，服务营收为 37 亿美元，同比+6%；EPS 为 0.91 亿美元，同比-18%。AI 业务方面，公司表示 AI 订单强劲，在 FY25 有望超过设定的 10 亿美元 AI 订单目标。公司指引显示，公司预计二季度营收为 137.5 亿到 139.5 亿美元，Non-GAAP 毛利率为 68%~69%，Non-GAAP 营业利润率为 33.5%~34.5%，Non-GAAP EPS 为 0.89~0.91 美元。公司预计 FY25 全年营收为 553 亿~563 亿美元。

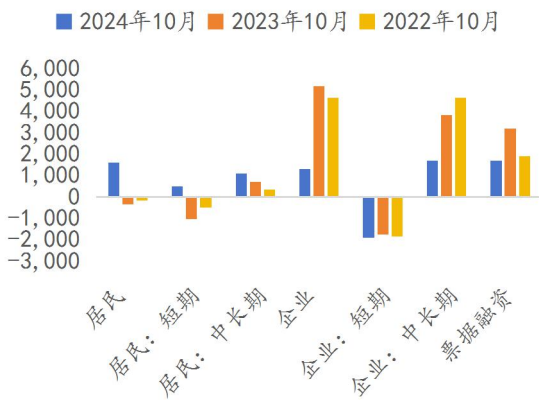
谷歌：FY2024 三季度，谷歌三季度收入 882.68 亿美元，同比增长 15%，；营业利润率 32%，同比+4pcts，；GAAP 净利润 263.01 亿美元，同比增长 34%。

# 04 附录

## 数据图表

### 宏观经济与政策

图 16: 新增人民币贷款:当月 (亿元)



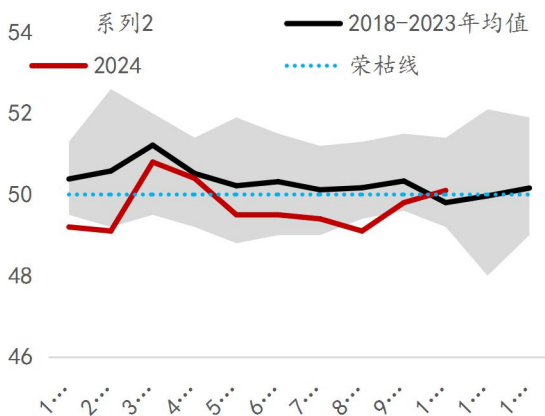
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 17: 消费同比增速回升 (%)



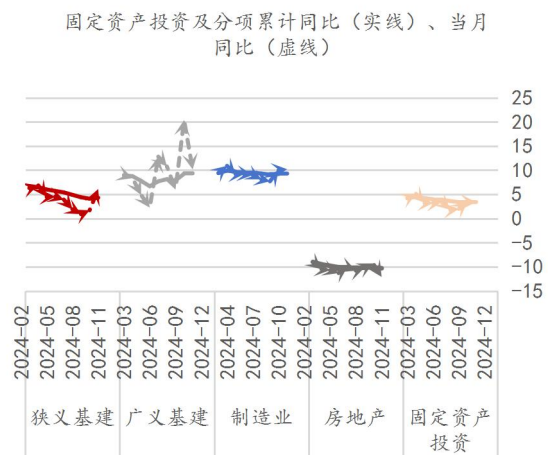
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 18: 制造业 PMI



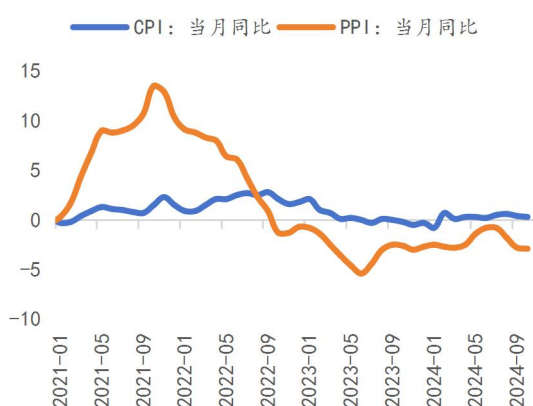
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 19: 固定资产投资增速总体平稳 (%)



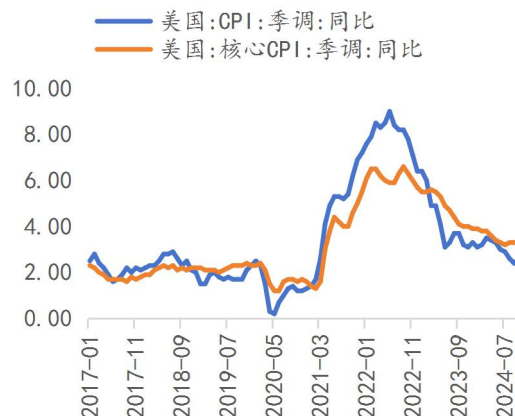
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 20: CPI 修复放缓, PPI 延续下行 (%)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 21: 美国通胀符合预期 (%)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 22: 美联储降息预期降温 (%)

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2024/12/18			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	62.1%	37.9%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	18.6%	54.9%	26.5%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	11.2%	40.4%	37.9%	10.6%
2025/5/7	0.0%	0.0%	0.0%	3.3%	19.8%	39.6%	29.8%	7.5%
2025/6/18	0.0%	0.0%	1.4%	10.5%	28.4%	35.3%	20.1%	4.2%
2025/7/30	0.0%	0.4%	3.9%	15.3%	30.3%	31.2%	15.8%	3.1%
2025/9/17	0.1%	1.1%	6.3%	18.5%	30.5%	28.0%	13.1%	2.4%
2025/10/29	0.2%	1.8%	8.0%	20.1%	30.1%	25.9%	11.6%	2.1%
2025/12/10	0.4%	2.5%	9.2%	21.2%	29.7%	24.5%	10.7%	1.9%

资料来源: CME, 华宝证券研究创新部

## 产业：钢铁

表 7: 10 月钢铁产业链上下游表现

产业链位置		主要表现
下游	房地产	10 月, 全国房地产开发投资 7628.72 亿元, 同比-11.83%, 前值为-9.38%, 同比降幅较上月持续扩大。房地产新开工面积 5176 万平方米, 同比-26.61%, 前值为-20%; 竣工面积 5179 万平方米, 同比-19.7%, 前值为-31.3%; 施工面积 4692.41 万平方米, 同比-34.89%, 前值为-29.39%; 商品房销售面积 7646 万平方米, 同比-1.6%, 前值为-10.8%。地产投资、新开工面积、施工面积同比降幅持续走扩, 竣工面积、房屋销售面积同比降幅均收窄。从销售情况看, 1-10 月, 新建商品房销售面积和销售金额同比降幅比 1-9 月份分别收窄 1.3 和 1.8 个百分点, 月度改善幅度是今年以来最大的。
	基建	1-10 月全口径基建投资累计同比增速 9.35%, 较 1-9 月增加 0.09 个百分点, 较上年同期增加 1.08 个百分点, 同比增速扩大。基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产

		和供应业)同比增长 4.3%，较 1—9 月上行 0.2 个百分点，结束了此前连续 6 个月的下行过程。
	机械	10 月销售各类挖掘机 16791 台，同比增长 15.1%，前值为 10.8%；其中国内销量 8266 台，同比增长 21.6%，前值为 21.5%，内销连续八个月实现同比正增长；出口量 8525 台，同比增长 9.46%，前值为 2.5%。2024 年 1—10 月，共销售挖掘机 164172 台，同比增长 0.47%；其中国内销量 82211 台，同比增长 9.8%；出口 81961 台，同比下降 7.41%，累计外销量同比增速较 1-9 月有所收窄。
	汽车	10 月汽车产销分别完成 299.6 万辆和 305.3 万辆，同比分别增长 3.6%和 7%，同比由降转增。其中，乘用车产销分别完成 270.6 万辆和 275.5 万辆，同比分别增长 7.7%和 10.7%；商用车产销分别完成 29 万辆和 29.8 万辆，同比分别下降 23.3%和 18.3%。出口方面，10 月汽车整车出口 54.2 万辆，同比增长 11.1%，前值为 21.4%；其中新能源汽车出口 12.8 万辆，同比增长 3.6%，前值为 15.6%。
	家电	10 月家电销售表现强劲。商务部全国家电以旧换新数据平台显示，截至 11 月 8 日，共有 2025.7 万名消费者购买了 8 大类家电产品 3045.8 万台，带动销售 1377.9 亿元；家电品类在全网累计销售额中占据了 15.7%的市场份额，达到了 1324 亿元。
钢铁	供需	10 月粗钢产量 8188 万吨，同比 2.9%，前值为-6.1%；钢材产量 11941 万吨，同比 5%，前值为-0.4%。10 月钢材消费出现好转，“旺季预期”延后兑现。本月钢材表观消费 10876.44 万吨，同比 2.2%，前值为-2.4%。
	价格	10 月钢材综合价格指数为 101.52，环比 11.2%，同比-5.4%，同比降幅收窄 10.9 个百分点，环比由降转增。普氏铁矿石价格指数月平均值（62%Fe:CFR:青岛港）为 104.1 美元/吨，环比 10.92%；焦煤价格指数月平均值为 1711.6 点，环比 4.07%；焦炭价格指数月平均值为 1716.3 元/吨，环比 12.82%，焦炭价格涨幅最大。
	盈利	10 月，在 247 家调研样本中，钢厂平均盈利率由 9 月的 9.74%迅速反弹至 62.12%，环比上升 52.38 个百分点，同比上升 39.5 个百分点。螺纹钢高炉企业、热轧板卷、冷轧板卷的月平均利润为分别 22.17 元/吨、-160.4 元/吨、93.71 元/吨，环比变化分别为 167.1 元/吨、184.2 元/吨、278.2 元/吨。螺纹钢、冷卷扭亏为盈，热卷亏损收窄，三大品种的利润改善幅度均达到 150 元/吨以上。进入 11 月，行业逐步由旺季转向淡季，钢企盈利有收窄的迹象，或将影响钢厂生产积极性。
上游	铁矿石	10 月澳洲、巴西铁矿石发运小幅回升，两国铁矿石发运量周度平均合计 2294.56 万吨，同比+0.7%。截至 10 月底，铁矿石港口库存为 1.54 亿吨，相较 9 月底+2.4%，同比+36.4%，持续高库存运行。
	双焦	10 月样本矿山炼焦煤日均产量 77.42 万吨，同比+1.6%；焦炭产量 4120 万吨，同比-0.8%。截至 10 月底，炼焦煤库存（钢厂库存+独立焦化厂库存）1495.99 万吨，相较 9 月底+0.2%，其中钢厂库存+2.4%，独立焦化厂库存-2%；焦炭库存（钢厂库存+独立焦化厂库存）660.07 万吨，相较 9 月底+3.7%，其中钢厂库存+3.2%，独立焦化厂库存+7.1%。
	废钢	10 月废钢消耗量 952.35 万吨，同比-8.4%，前值为-34.4%。10 月唐山平均废钢价格为 2407.11 元/吨，环比 7.2%；张家港平均废钢价格为 2267.89 元/吨，环比 4.6%。

资料来源：iFind，钢联终端，华宝证券研究创新部

## 产业：新材料

表 8：镁行业高频数据跟踪

产业链位置	数据类别	上期	本期	环比	环比
		2024-09	2024-10	(绝对值)	(百分比)

上游	兰炭中料：市场主流价：陕西（元/吨）	932.38	1,028.95	96.57	10.36%
	兰炭：开工率：中国（%）	51.14	54.83	3.69	7.22%
	兰炭：生产成本：中国（元/吨）	1,302.85	1,367.63	64.78	4.97%
	已煅烧白云石进口（吨）	32.00	-	-	-
	未煅烧白云石进口（吨）	2,550.20	-	-	-
	已煅烧白云石出口（吨）	1,046.58	-	-	-
	未煅烧白云石出口（吨）	7,745.62	-	-	-
	中国硅铁产量（吨）	461,042	503,725	42,683.00	9.26%
	兰州硅铁价格（元/吨）	6,104.76	6,311.58	206.82	3.39%
中游	中国原镁产量（吨）	76,920	81,759	4,839.00	6.29%
	中国平均镁锭价格（元/吨）	19,577.89	19,361.67	-216.22	-1.10%
	江苏镁合金价格（元/吨）	20,068	19,742	-326.75	-1.63%
	陕西镁合金价格（元/吨）	19,668	19,333	-335.09	-1.70%
	山西镁合金价格（元/吨）	19,668	19,333	-335.09	-1.70%
	镁粉：产量：当月值（吨）	8,212	8,094	-118.00	-1.44%
	镁粉出口均价（美元/吨）	2,804.74	-	-	-
	中国镁制品进口（吨）	20.47	-	-	-
	中国镁制品出口（吨）	307.57	-	-	-
镁合金下游	汽车产量（辆）	2,796,283	2,996,369	200,086	7.16%
	乘用车产量（辆）	2,501,786	2,706,250	204,464	8.17%
	新能源车产量（辆）	1,307,479	1,463,000	155,521	11.89%
	手机产量（万台）	12,247.00	11,691.00	-556.00	-4.54%
	电脑产量（万台）	3,403.94	-	-	-
	通信设备产量（万块）	29.83	-	-	-
原镁-下游	海绵钛产量（万吨）	2.24	2.14	-0.10	-4.38%
	铝合金锭产量（万吨）	13.15	11.63	-1.52	-11.56%

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 9：钛行业高频数据跟踪

产业链位置	数据类别	上期	本期	环比	环比
		2024-09	2024-10	（绝对值）	（百分比）
上游	钛精矿：产量：中国（万吨）	55.90	61.00	5.10	9.12%
	钛精矿：产量：四川（万吨）	42.00	47.00	5.00	11.90%
	钛矿：进口（万吨）	26.77	-	(26.77)	-100.00%
	钛矿：出口（万吨）	0.52	-	(0.52)	-100.00%
	钛精矿：TiO <sub>2</sub> >47%：四川（元/吨）	2,471.58	2,440.56	(31.02)	-1.26%
	钛精矿：TiO <sub>2</sub> ≥42%：河北（元/吨）	1,450.00	1,423.33	(26.67)	-1.84%
	高钛渣：产量：中国（万吨）	36,300.00	27,700.00	(8,600.00)	-23.69%
	酸溶渣：产量：中国（万吨）	34,700.00	35,000.00	300.00	0.01
	高钛渣：TiO <sub>2</sub> ≥90%：四川（元/吨）	7,300.00	7,300.00	0.00	0.00
	高钛渣：TiO <sub>2</sub> ≥92%：内蒙古（元/吨）	7,100.00	7,100.00	0.00	0.00
	酸溶渣：TiO <sub>2</sub> ≥74%：四川（元/吨）	5,852.11	5,785.00	(67.11)	-1.15%
	酸溶渣：TiO <sub>2</sub> ≥73%：云南（元/吨）	5,057.89	4,900.00	(157.89)	-3.12%
中游	海绵钛：产量：中国（万吨）	1.78	1.92	0.14	7.71%

	海绵钛：0#：市场价：辽宁	44,868.42	44,500.00	(368.42)	-0.82%
	海绵钛：0#：市场价：四川	44,868.42	44,500.00	(368.42)	-0.82%
	海绵钛：1#：市场价：辽宁	43,500.00	42,500.00	(1,000.00)	-2.30%
	海绵钛：1#：市场价：四川	43,500	42,500	(1,000.00)	-2.30%
	海绵钛：2#：市场价：四川	42,500	41,500	(1,000.00)	-2.35%
	钛锭：产量：中国(吨)	14,650	14,140	(510.00)	-3.48%
下游	纯钛无缝管：Φ20-25：市场价：中国（元/吨）	126,000.00	126,000.00	0.00	0.00%
	钛板：Φ1-3：市场价：中国（元/吨）	97,000.00	96,333.33	-666.67	-0.69%
	钛板：Φ3-5：市场价：中国（元/吨）	72,421.05	69,472.22	-2,948.83	-4.07%
	钛板：Φ5-10：市场价：中国（元/吨）	69,526.32	67,472.22	-2,054.10	-2.95%
	钛合金板：Φ5-10：市场价：中国（元/吨）	157,368.42	155,000.00	-2,368.42	-1.51%
	钛棒：Φ20-50：市场价：中国（元/吨）	109,000.00	108,027.78	-972.22	-0.89%
	钛合金棒：Φ20-50：市场价：中国（元/吨）	130,000.00	130,000.00	0.00	0.00%
	钛丝：Φ1-2：市场价：中国（元/吨）	210,000.00	206,388.89	-3,611.11	-1.72%
	钛合金丝：Φ1-2：市场价：中国（元/吨）	285,000.00	285,000.00	0.00	0.00%
消费端	产量：燃气轮机（万千瓦）	744,020	982,106.00	238,086	32.00%
	产量：炼油、化工生产专用设备（吨）	87,373	55,919	-31,454	-36.00%

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 10：钛行业主要上市公司营业收入和同环比（亿元，%）

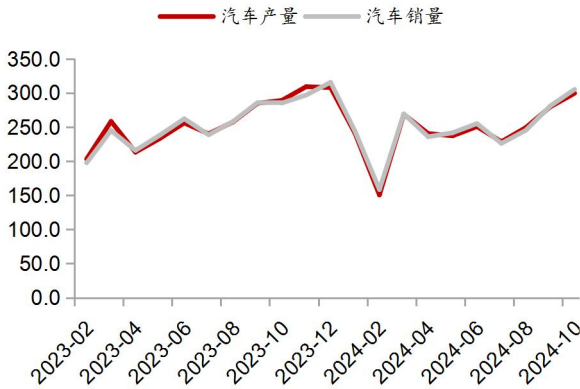
	毛利率（%）			营业收入和同环比（亿元，%）		
	2023 三季度	2024 二季度	2024 三季度	2023 三季度	同比	环比
宝钛股份	22.2	26.9	19.5	55.1	-6.5	-6.6
西部超导	35.2	34.3	37.2	32.4	24.4	-1.0
西部材料	22.8	24.0	20.8	22.2	-13.1	-19.5
天工股份	23.1	37.2	26.0	6.0	-12.8	-13.2
航材股份	33.3	28.7	33.1	22.0	-21.7	-17.4
阿勒格尼	18.97	20.76	21.39	74.84	2.5	-4.03
豪美特	28.65	31.54	31.72	130.65	10.7	-2.4

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

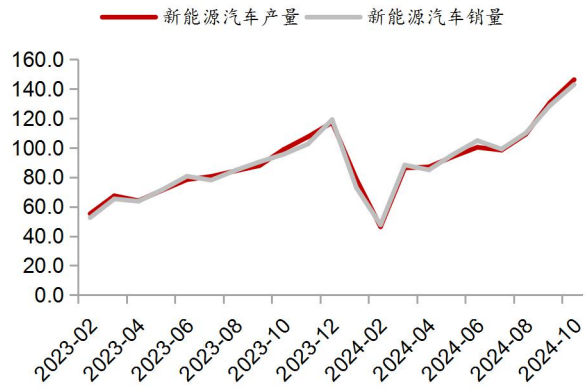
## 产业：新能源

图 23：2023-2024 年汽车产销量走势（万辆）

图 24：2023-2024 年新能源汽车产销量走势（万辆）

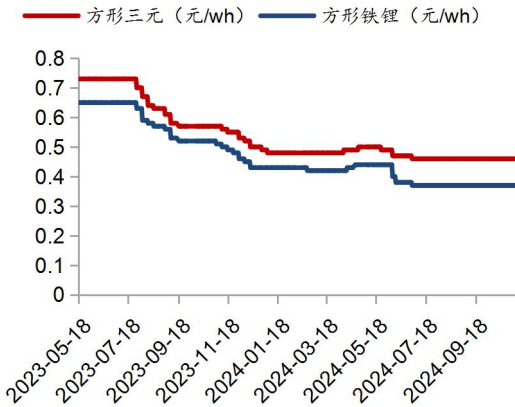


资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部



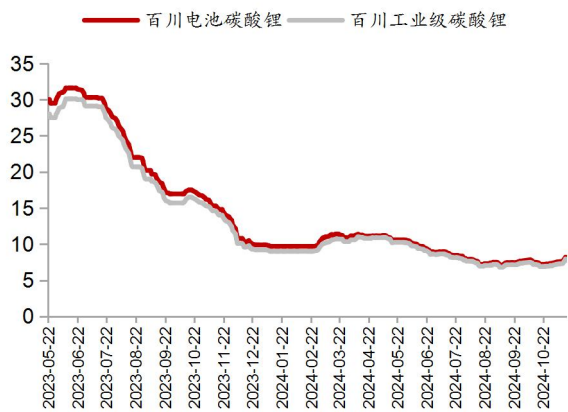
资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

图 25: 国内电芯价格 (元/Wh)



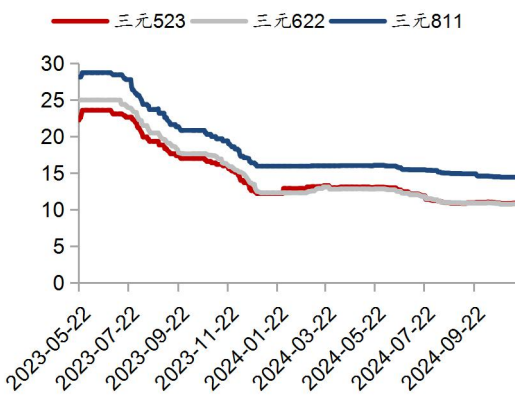
资料来源：百川盈孚，华宝证券研究创新部

图 26: 碳酸锂价格走势图 (万元/吨)



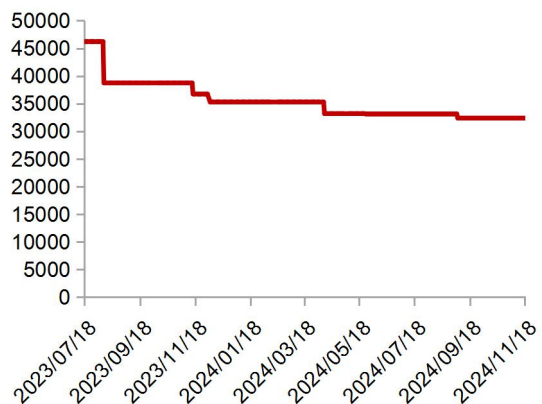
资料来源：百川盈孚，华宝证券研究创新部

图 27: 国内三元材料价格 (万元/吨)



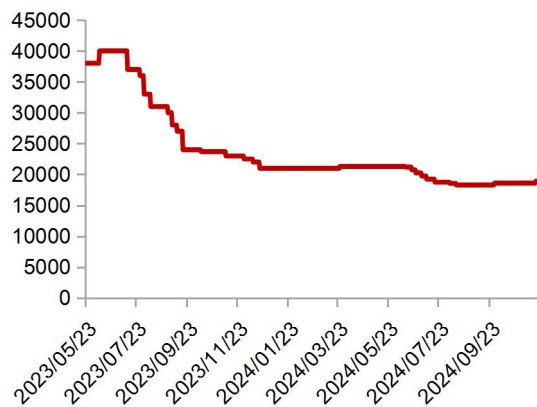
资料来源：百川盈孚，华宝证券研究创新部

图 28: 国内负极材料价格 (元/吨)



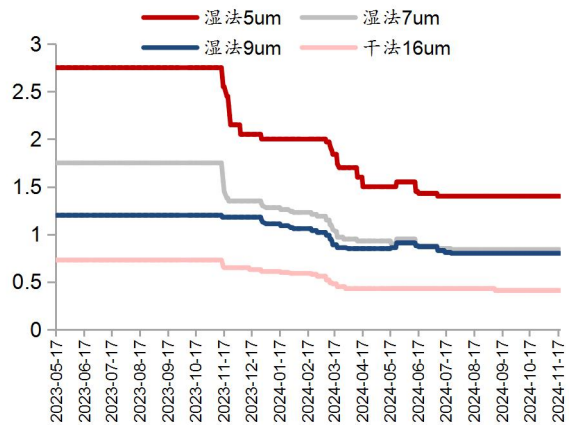
资料来源：百川盈孚，华宝证券研究创新部

图 29：国内磷酸铁锂电解液价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华宝证券研究创新部

图 30：国内隔膜价格（元/平方米）



资料来源：百川盈孚，华宝证券研究创新部

# 风险提示

---

- 1、经济修复不及预期；
- 2、财政政策不及预期；
- 3、地缘风险；
- 4、海外政策不确定性；
- 5、美国再通胀风险；
- 6、行业技术发展不及预期；
- 7、行业政策进展与效果不及预期；
- 8、行业累库或下游需求不及预期。

# 免责声明

★ 本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险

★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。

