

宏观因素边际减弱，铝基本面支撑仍在

半年报 | 铝

发布日期：2021-06-07

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

刘培洋

0371-61732882

liupy_qh@ccnew.com

执业证书编号：F0290318

投资咨询编号：Z0011155



分析师微信



公司官方微信

本期观点

2021 年新冠疫情对全球的影响仍在，但随着疫苗的推出及各国政府一系列的财政政策和货币政策刺激，全球经济复苏逐渐兑现，且中国和美国的复苏速度处于领先，下半年中美经济增速有望放缓，但其他地区有望进入明显增长。另外，随着美国通胀数据的上升和失业率的回落，市场对美联储收紧货币政策的预期越来越强，整体来看，宏观因素对大宗商品的利多影响在边际减弱。

铝的基本面来看，上游氧化铝产能过剩趋势明显，价格有望维持平稳运行；中游电解铝企业利润高企，但在碳中和政策影响下，新增产能将愈来愈难，电解铝供给整体受产能天花板所限；再生铝则受益于碳中和政策影响，产量占比有望继续增长，进口也呈现回升态势。下游方面，铝棒加工费创出新高，上半年型材消费需求较好，但 7-8 月是传统消费淡季，重点关注金九银十的旺季表现；终端消费方面，建筑、运输行业势头较好，电力消费表现不佳。进出口方面，随着人民币走强，进口窗口再度打开，铝锭进口有望接近去年同期水平；型材方面，由于疫情及国外反倾销政策因素影响，铝型材出口整体不容乐观。库存方面，国内铝锭库存处于历史同期相对低位，短期需关注国家抛储对市场的影响。

操作建议

宏观因素边际减弱，铝价继续冲高动能料有所减弱；但铝供需基本面支撑仍在，下探空间有限；预计 2021 年下半年沪铝运行区间为 17000-21000 元/吨，三季度末四季度初有望冲击年内高点。

目 录

1、2021 年上半年行情回顾	3
2、宏观市场.....	3
2.1 全球经济复苏趋势仍在	3
2.2 关注高通胀高失业下美联储政策调整.....	5
3、供需分析.....	6
3.1 铝土矿：国内矿石运行稳定，海外进口矿运费飙涨.....	6
3.2 氧化铝：价格围绕成本波动，产能过剩愈发严重.....	8
3.3 电解铝：产能天花板坚固，企业高利润格局延续.....	9
3.4 再生铝：碳中和利多行业发展，进口新政下进口同比增长.....	12
3.5 铝加工：铝棒加工费创出新高，型材市场即将进入淡季.....	13
3.6 终端消费：建筑、运输行业势头较好，电力消费表现不佳.....	15
4、2021 年供需平衡表	17

1、2021 年上半年行情回顾

2021 年沪铝价格重心整体走高，沪铝指数最高触及 20425 点，创出 2008 年 4 月份以来新高。具体来看，铝价上半年走势可以分为五个阶段：①1 月份，下游需求转弱，铝锭季节性累库开始，同时年前资金面趋紧，铝价整体走势以振荡偏弱为主。②2 月份，美国经济数据好转使得宏观因素利好推升整个有色金属市场，同时铝锭累库幅度不及往年和内蒙古电解铝减产也利多铝价，沪铝大幅上涨再度冲击 18000 点一线。③3 月份，美国疫情形势控制良好，但欧洲形势再度严峻，国内制造业扩张速度减缓，供需基本面有改善迹象，铝锭累库幅度持续收窄，多空交织，铝价陷入高位整理。④4 月份，美联储重申货币宽松政策，在碳达峰和碳中和政策背景下，电解铝供应端再度收紧，铝锭库存开始转入去库周期，铝价一飞冲天并达到 20000 点一线。⑤5 月份，国内监管层密集发声大宗商品涨价，交易所出台政策为市场降温，资金流出明显，铝价出现大幅回调。

图 1 沪铝指数 2021 年上半年价格走势



资料来源：文华财经 中原期货

2、宏观市场

2.1 全球经济复苏趋势仍在

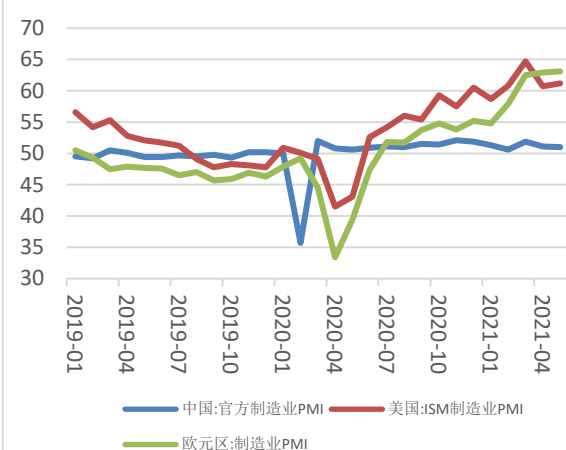
2021 年上半年，国内经济保持复苏态势，制造业 PMI 维持扩张态势。最新数据显示，5 月

份中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.0%，已连续 15 个月处于荣枯分界线以上，但环比微跌 0.1 个百分点，显示制造业景气总体保持平稳但扩张态势有所放缓，其中生产指数、采购量和进口指数环比分别上升 0.5、0.2 和 0.3 个百分点至 52.7%、51.9%和 50.9%，显示制造业生产继续稳中有升，企业对原材料需求和采购有所上升。海外方面，2021 年上半年，美国疫情形势明显好转，经济复苏逐步进入高速阶段，具体数据来看：美国 5 月 ISM 制造业 PMI 录得 61.2、预期 60.9、前值 60.7。美国 5 月制造业活动回升，因经济重新开放而被压抑的需求提振了订单，但原材料和劳动力短缺导致未完成的工作还有很多。前瞻性指标新订单分类指数从 4 月份的 64.3 跃升至 67.0。工厂的库存几乎没有增长，商业仓库几乎是空空如也。欧洲虽然上半年再度经历了一轮新的疫情爆发，但随着各国政府有效控制措施的实施，经济也开始逐步进入快速复苏阶段。数据方面，欧元区 5 月制造业 PMI 初值 63.1，创下历史新高，且增速也创下历史记录，市场预期欧元区二季度将摆脱双底衰退。

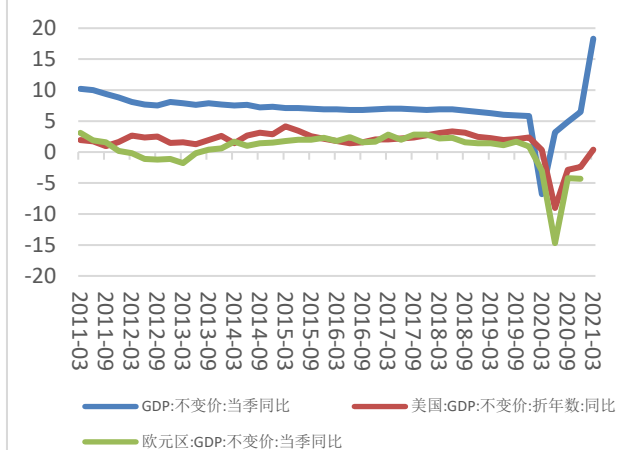
由于疫情防控措施和政策调控措施有效，中国和美国的经济复苏走在了世界前列。数据显示，中国今年一季度 GDP 为 24.931 万亿元，同比增长 18.3%；美国今年第一季度的 GDP 总量达到了 5.37 万亿美元（折合人民币约 34 万亿元），环比增长 6.4%，同比增长 0.4%；其他主要经济体一季度 GDP 增速多为负值。IMF（国际货币基金组织）在今年 4 月份发布的“春季版世界经济展望报告”中预估，2021 年全球经济有望实现 6%的较大反弹。其中，发达经济体预计实际增长 5.1%，发展中国家的 2021 年经济增速更是可能高达 6.7%；中国增速有望达到 8.4%，美国增速有望达到 6.4%。整个来看，2021 年下半年全球经济复苏的趋势仍在，中国和美国处于领先地位，复苏强劲，其他主要经济体在下半年有望迎来高速复苏阶段。

图 2 制造业 PMI 指数 (%)

图 3 GDP 当季同比增速 (%)



资料来源：Wind 中原期货

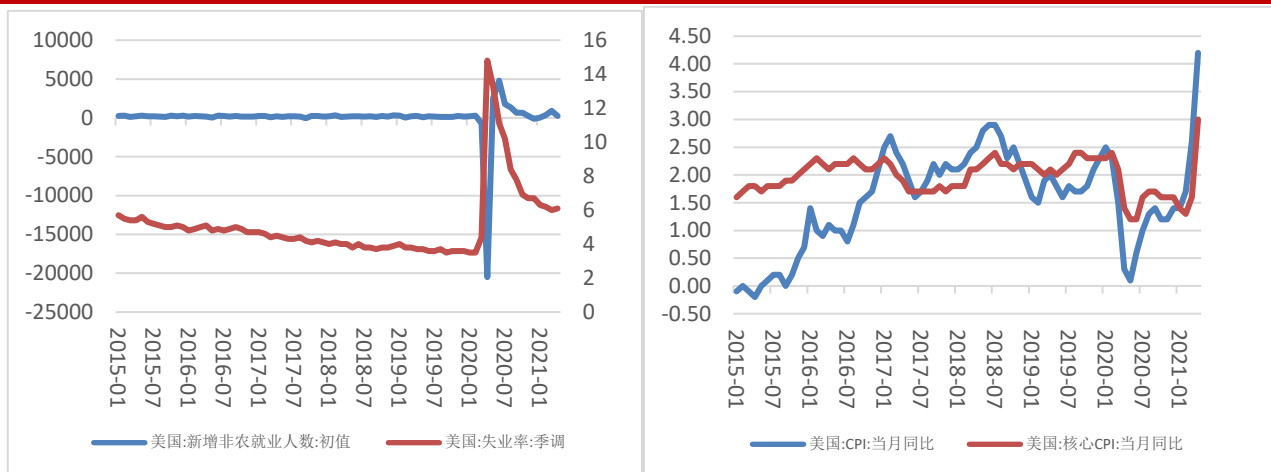


资料来源：Wind 中原期货

2.2 关注高通胀高失业下美联储政策调整

美国自去年疫情爆发后推出无限量QE，并把基准利率再度降为0，被人们称为史无前例的货币宽松。美国新任总统拜登上台后，连续两次推出高达万亿美元的刺激经济计划，为经济复苏打上强心剂。但最新数据显示，美国一方面通胀数据创出新高，4月美国消费者价格指数（CPI）同比上涨4.2%，创12年多来最大同比涨幅；4月核心CPI同比上涨3%，创25年来最大同比涨幅。另一方面失业率仍旧处于相对高位，美国5月季调后非农就业人口录得增加55.9万人，前值为增加26.6万人，预期增加65万人。美国5月失业率为5.8%，创去年3月以来新低，前值6.10%，预期5.90%，高于疫情前3.5%的水平。尽管美联储四月会议纪要指出，正在寻求实现充分和包容的就业，并表示在新的政策制度下，他们将允许通胀率略高于美联储2%的目标，但市场对美联储是否会收紧货币政策再度产生分歧。5月份以来，美联储部分官员的态度已经有了转变的迹象，表示如果经济表现出“快速的进步”，考虑减少资产购买可能是“适当的时候”，很可能在6月即将举行的会议上开始讨论缩减资产购买的步伐。美联储的货币宽松政策一定会缩减，只是取决于年中、年底还是明年。现在来看秋天开始缩减的概率在增加，但还需要继续观察。

图4 美国新增非农就业人数（千人）及失业率（%） 图5 美国CPI指数（%）

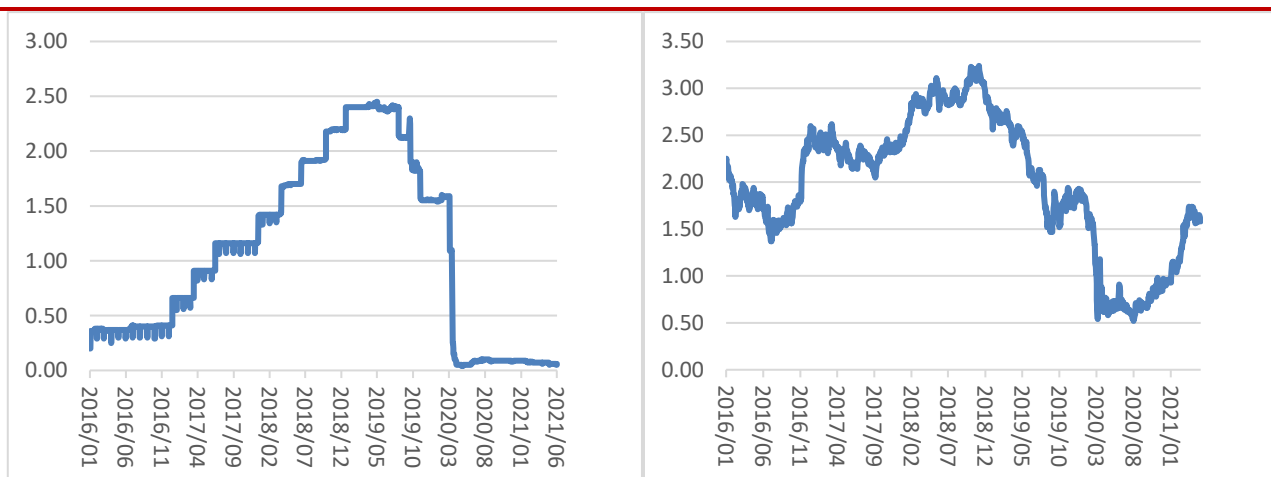


资料来源: Wind 中原期货

资料来源: Wind 中原期货

图 6 美国联邦基金利率 (%)

图 7 美国 10 年期国债收益率 (%)



资料来源: Wind 中原期货

资料来源: Wind 中原期货

3、供需分析

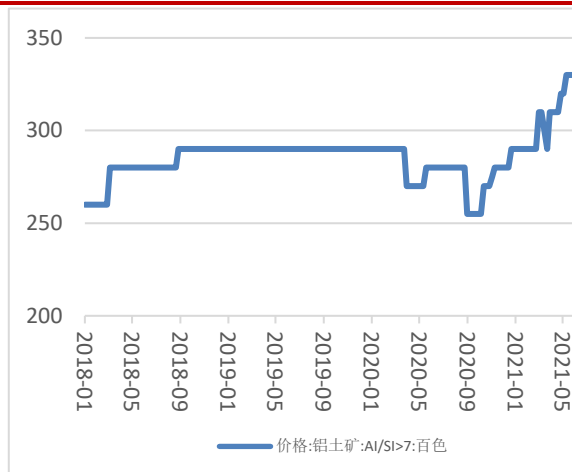
3.1 铝土矿：国内矿石运行稳定，海外进口矿运费飙涨

上半年，国产矿石市场运行整体较为稳定，价格方面，整体表现出稳中有涨的趋势，河南地区受矿石资源供应偏紧导致主流矿石价格小幅上调，贵州地区矿石供应略微紧张的状况未有缓解，但目前未影响到主流矿石价格，山西，广西两地矿石供应稳定，价格走势平稳，关于国产矿石价格后期走势，山西地区目前矿石供应良好，预计后期矿石价格或有小幅下跌的趋势，河南地区下月预计矿石供应情况或有好转，但随着氧化铝企业对国产矿石的需求，预计价格将在当前价位区间震荡运行，广西地区矿石价格预计整体将维持稳定运行，贵州地区矿石供应略微偏紧，

随着个别氧化铝企业新投产产能释放，预计对国产矿石需求或将提升，价格受此影响或有小幅上涨的趋势，

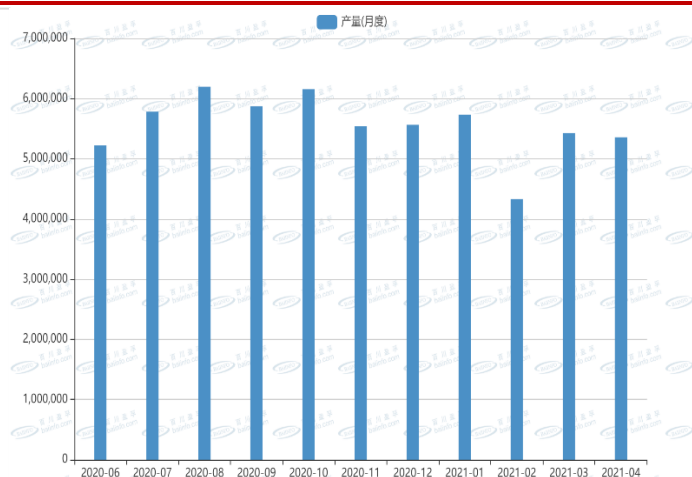
进口矿石方面，2021 年 4 月，2021 年中国铝矾土进口量达到 3590.95 万吨。从进口国家上来看，2021 年中国铝矾土的进口国主要为几内亚，进口总量 2054.02 万吨，占比 57.2%，其次是澳大利亚，进口总量 1097.24 万吨，占比 30.56%，印尼，进口总量 414.72 万吨，占比 11.54%；价格方面，进口矿石每月均价整体呈现稳中有涨的平缓走势，进口铝矾土单价处于 44-46 美元/吨区间震荡运行。预计下半年海运费整体依旧将维持当前高位运行，进口矿石到岸价将同海运费涨跌趋势大致一致。综合来看，进口矿石 FOB 方面则需关注供应国的相关政策对矿石出口的影响，而进口矿石 CIF 价格仍需结合海运费价格波动进一步分析。

图 8 国产铝土矿价格（元/吨）



资料来源：Wind 中原期货

图 9 国内铝土矿产量（吨）



资料来源：百川盈孚 中原期货

图 10 中国进口铝土矿价格（美元/吨）

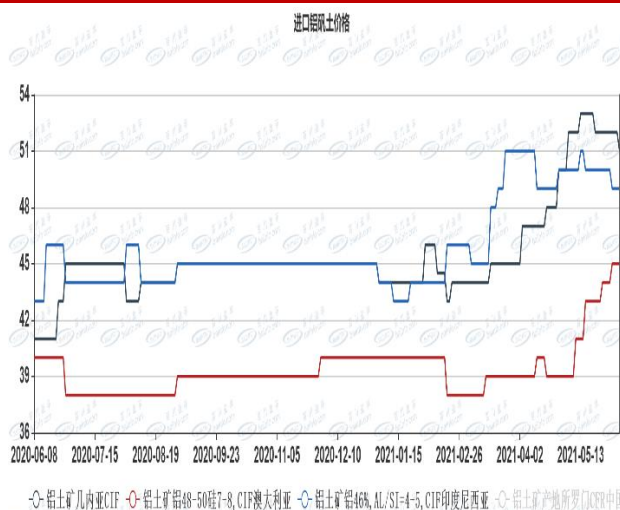
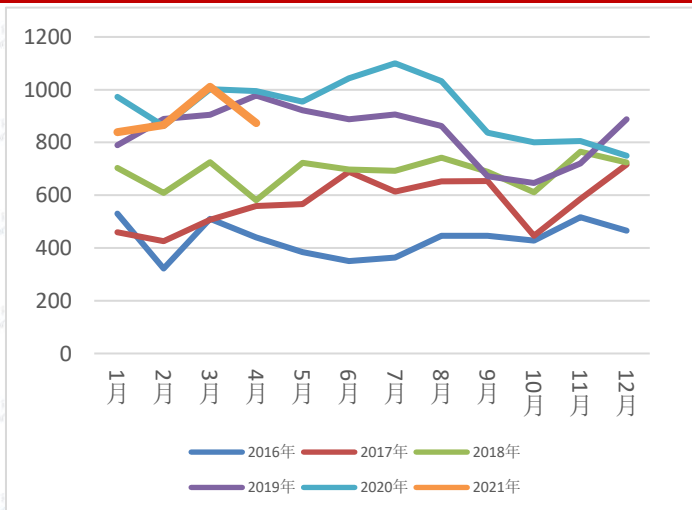


图 11 铝土矿月度进口量（万吨）



资料来源: Wind 中原期货

资料来源: Wind 中原期货

3.2 氧化铝: 价格围绕成本波动, 产能过剩愈发严重

百川盈孚统计, 2021 年 5 月中国氧化铝行业含税完全成本加权平均值为 2304.27 元/吨, 较 2021 年 4 月的 2275.68 元/吨上涨 28.59 元/吨, 同比上涨 3.91%, 环比上涨 1.26%。5 月氧化铝原料方面矿石价格基本平稳局部地区小幅上调, 动力煤市场价格持续上行, 而烧碱价格则涨跌互现整体波动有限, 综合使得中国氧化铝行业含税完全成本小幅上涨。整个上半年, 氧化铝价格基本围绕成本波动, 氧化铝厂利润较去年下半年小幅提升, 但仍旧处于 200 元/吨以下的水平, 预计下半年该情况将持续下去。

根据安泰科统计, 截至 2021 年 4 月底, 我国建成氧化铝产能 8915 万吨/年, 运行产能 7660 万吨/年, 1255 万吨/年产能处于停产状态, 产能利用率为 86%。尽管如此, 仍有 1170 万吨/年产能正在建, 另有拟建产能 2570 万吨/年, 如果全部建成, 未来我国氧化铝产能将达到 12655 万吨/年, 另外, 不排除还会有新建项目出现。按照电解铝产能“天花板”——4500 万吨/年测算, 同时考虑非冶金级氧化铝需求和氧化铝进口, 国内 9000 万吨/年氧化铝产能即可满足需求, 意味着氧化铝产能过剩量高达 3655 万吨/年。增量和存量的矛盾不断激化, 将导致严重产能过剩, 引发行业全面亏损、能源资源瓶颈加剧等问题, 直接危及产业健康发展。

进出口方面, 据中国海关数据显示, 2021 年 1-4 月累计出口 3.17 万吨; 2021 年 1-4 月累计进口 99.12 万吨, 同比减少 20.6%; 2021 年 1-4 月累计净进口 95.95 万吨。

图 12 中国氧化铝加权成本及利润 (元/吨)



资料来源：百川盈孚、中原期货

图 13 氧化铝价格（元/吨）

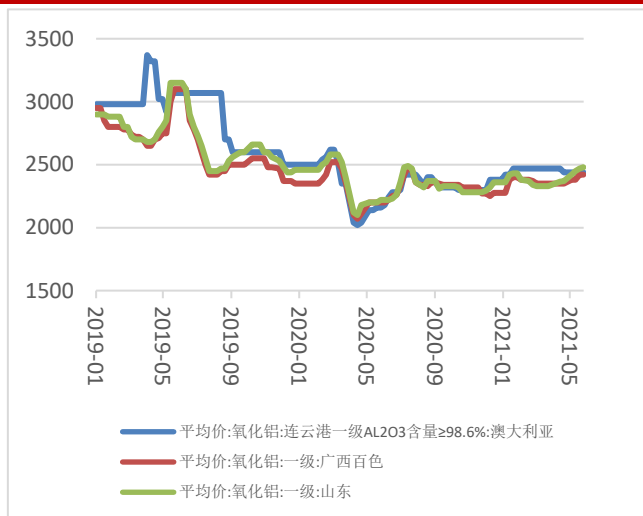
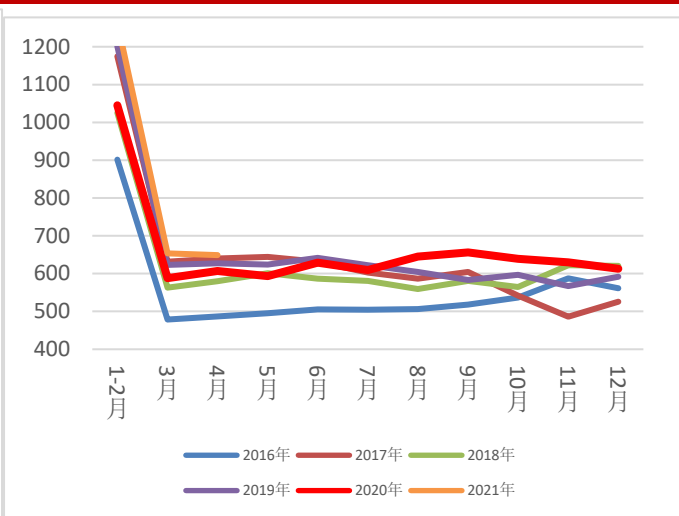
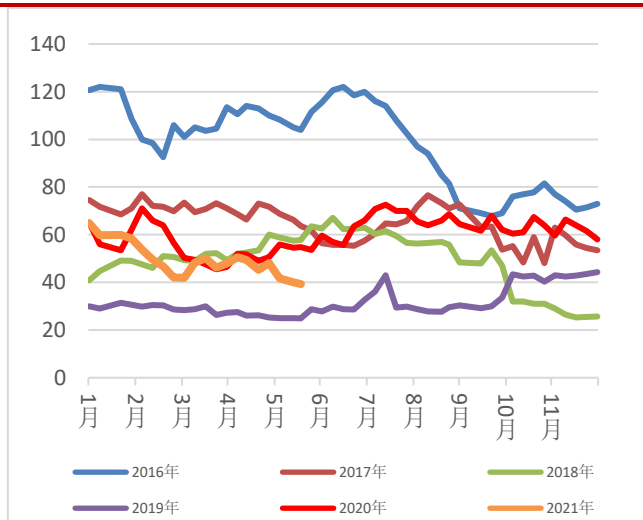


图 14 国内氧化铝月度产量（万吨）



资料来源：Wind、中原期货

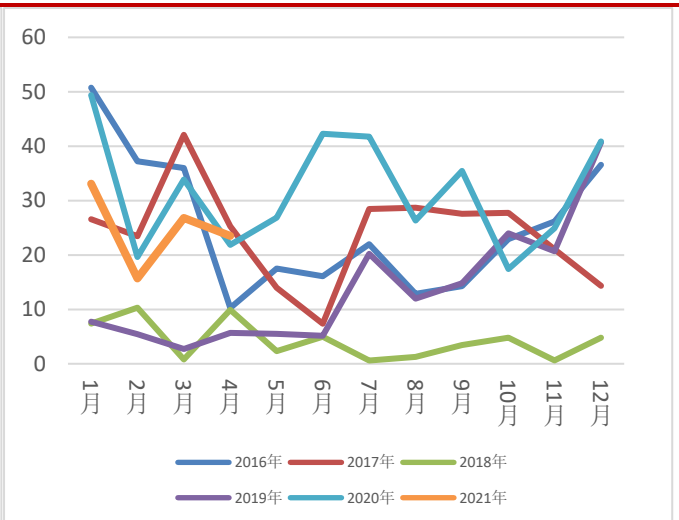
图 15 氧化铝港口库存（万吨）



资料来源：Wind、中原期货

资料来源：Wind、中原期货

图 16 氧化铝月度进口量（万吨）



资料来源：Wind、中原期货

3.3 电解铝：产能天花板坚固，企业高利润格局延续

SMM 数据显示，截至 5 月初，中国电解铝运行产能 3971 万吨/年，有效建成产能 4350 万吨/年，全国电解铝企业开工率 91.3%。继一季度因碳中和政策内蒙古地区减产以外，5 月又有云南地区因电量不足而限产，以及二季度内蒙古蒙西地区包头市又因碳排放不达标再度减产，一至二季度内蒙古地区共减产 38 万吨左右。中期来看，在碳中和政策影响下，电解铝行业有望在 2030 年前实现碳达峰，未来电解铝新增产能将进一步受限，4500 万吨的产能天花板进一步坚固。

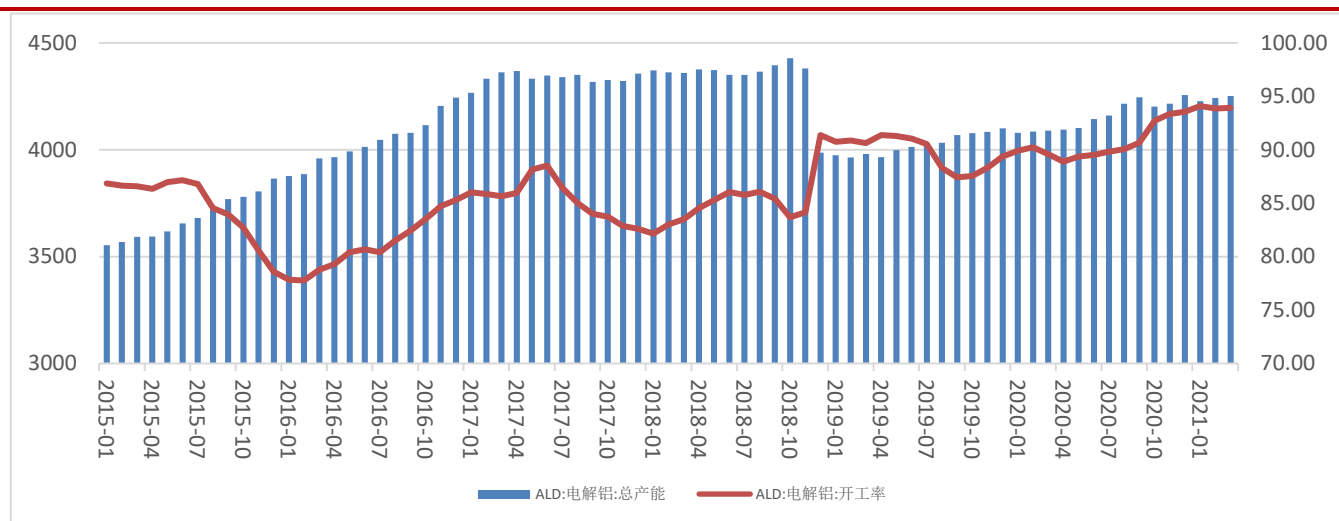
2021 年电解铝企业延续了 2020 年下半年以来的高利润格局，一方面铝价不断上涨，另一方

面氧化铝等其他生产原料成本变化不明显，整体造成了电解铝行业吨铝平均利润创出历史新高，一度超过 5000 元；氧化铝行业整体微利运行，行业盈利面约 80%。但从长期来看，电解铝行业的高利润面临原辅材料和能源价格上涨以及主要经济体超宽松货币政策调整等风险。

进口方面，2021 年 1-4 月国内原铝累计进口约 48.66 万吨，是去年同期的 24.5 倍。美元走弱，人民币升值再度使进口窗口打开，原铝进口量大增。如果进口窗口全年持续打开，预计全年原铝进口将超过去年 105 万吨的水平。

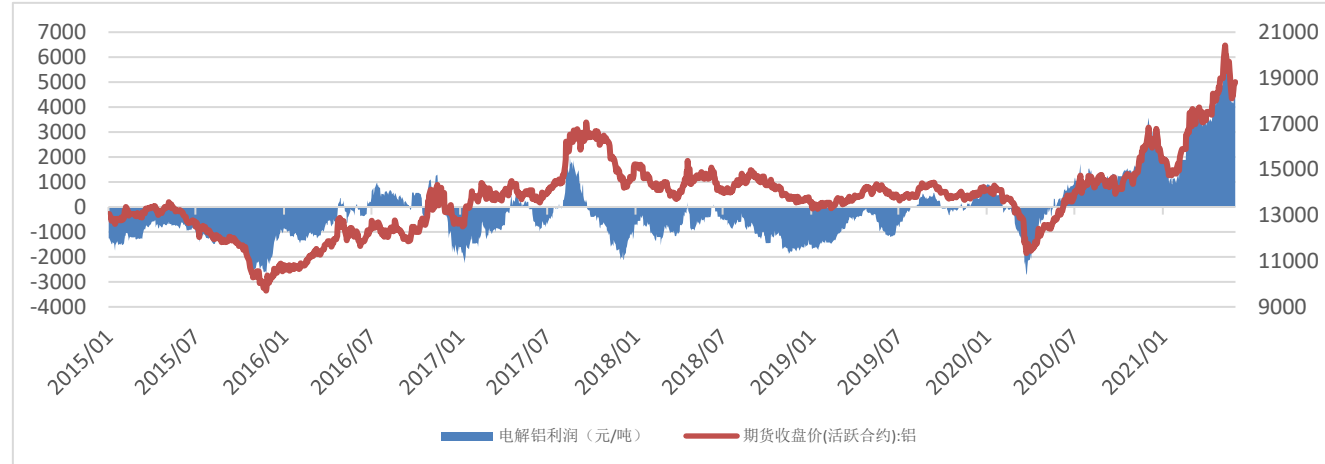
库存方面，2021 年大部分时间内，国内铝锭库存整体低于去年同期水平，一方面下游需求旺盛，另一方面下游部分铝加工企业为应对铝价持续快速上涨提前备库也是显性去库因素之一。另外需要注意的是，市场一直传闻国储抛铝锭 40-50 万吨，短期会对市场造成一定冲击，但考虑到全年近 3900 万吨的消费量，50 万吨的库存量预计影响有限。

图 17 国内电解铝总产能（万吨）



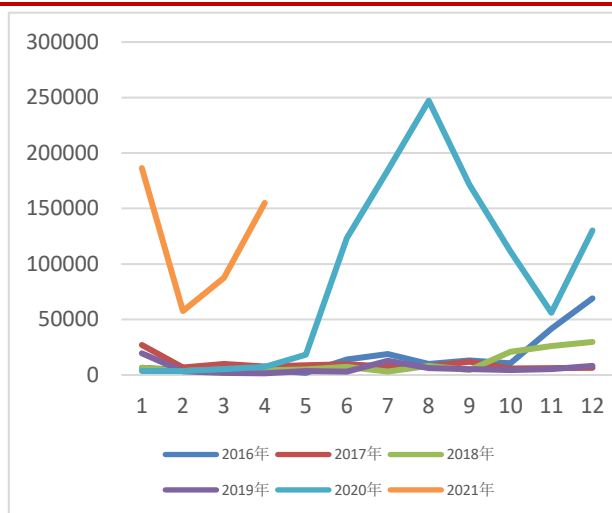
资料来源：Wind、中原期货

图 18 国内电解铝生产利润（元/吨）



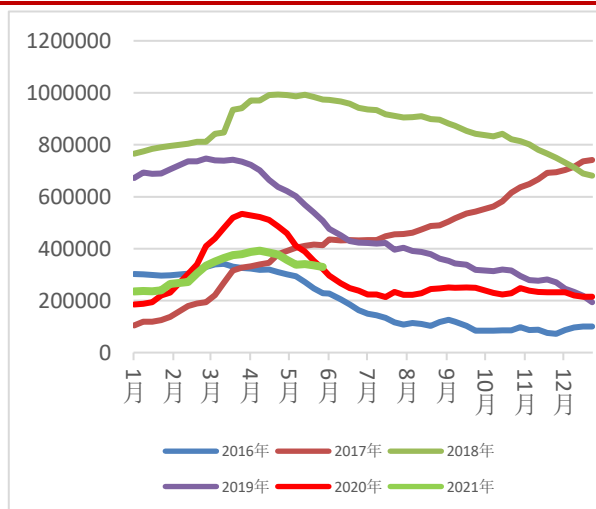
资料来源：Wind、中原期货

图 19 国内原铝进口（吨）



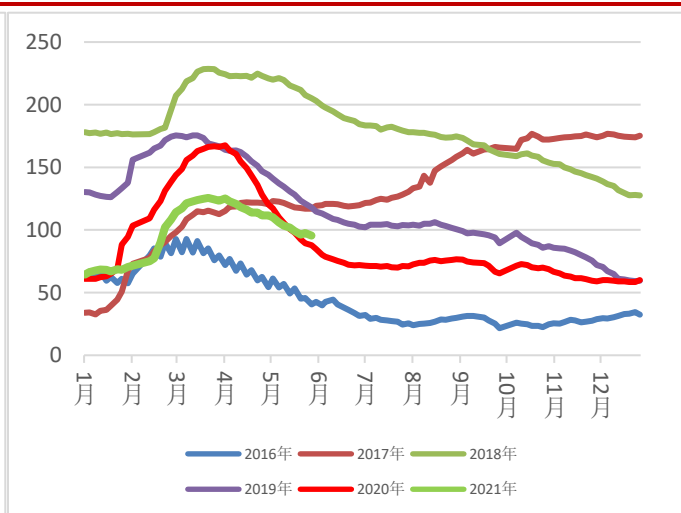
资料来源：Wind、中原期货

图 21 上海期货交易所铝库存小计（吨）



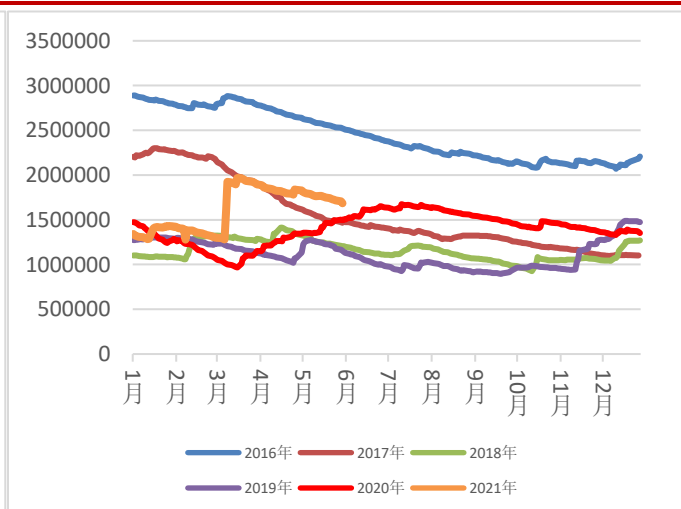
资料来源：Wind、中原期货

图 20 国内电解铝现货库存（含上期所仓单）（万吨）



资料来源：Wind、中原期货

图 22 LME 铝库存（万吨）



资料来源：Wind、中原期货

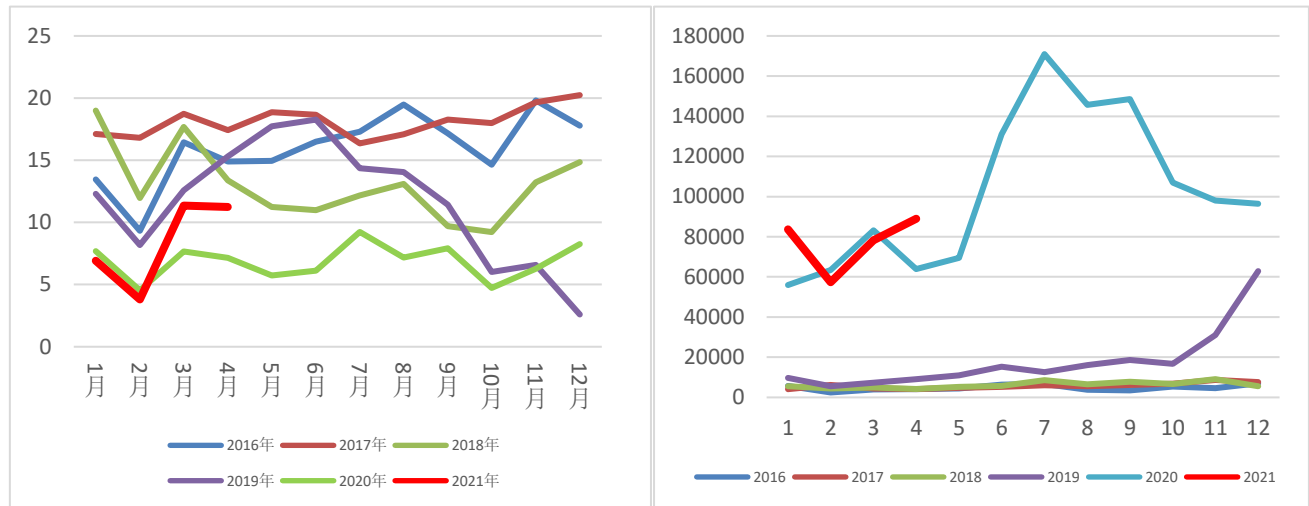
3.4 再生铝：碳中和利多行业发展，进口新政下进口同比增长

再生铝作为一种可以重复利用的资源，是解决我国铝土矿资源短缺极为有效的方法，充分利用了铝的可循环再生特性，具备流程短、能耗低等特点，可提高能量和资源的利用率。据测算，1吨再生铝能耗仅为电解铝能耗的3%~5%，可减少0.8吨的二氧化碳排放，节省10吨以上的水，同时可以减少固体废料、废液和废渣的处理，具有明显的节能减排优势。在碳达峰和碳中和政策影响下，再生铝将作为国家铝行业的重点之一。近年来我国再生铝产量始终稳步增长，据数据统计，2019年国内再生铝产量达到690万吨，占当年原铝产量的19%左右。

《再生铸造铝合金原料（GB/T 38472-2019）》自2020年11月正式实施后，符合《再生铸造铝合金原料（GB/T 38472-2019）》的原料可自由进口。新税则号下关税问题，特别是再生铝锭的关税。取消关税意味着进口对象转变为全球。新标准下进口废铝的清关检验，废铝进口的数量及效率将直接影响前期囤货进入国内的短期冲击大小。据海关数据显示，2021年1-4月累积进口废铝33.36万吨，同比增长23.4%。据市场传闻，广东海关对于进口废铝标准理解相对透彻，据此进口进入国内废铝较多，通过接收企业注册地也能发现接近90%的废铝是广东注册企业接手。后续广东海关对于废铝检验的尺度变动将是直接影响进口量的因素。从贸易方式来看，一般贸易仍是主要进口方式，其占比超过90%。进口铝合金锭方面，2021年1-4月末锻轧铝合金累计进口30.8万吨，同比增加15.8%。通过市场反馈以及ADC12铝合金锭进口利润来看，熟铝类复化锭占比有所提高，其受益于高位铝价下，以复化锭为原料成本优势明显。而成品铝合金锭方面，进口窗口较长时间关闭也使得传统ADC12进口量有所减少，进口铝合金锭数量较去年峰值有显著减少。从进口国别来看，东盟仍是主要进口国，印度因疫情问题进口量有一定减少，贸易商也反馈减少了印度来源货源。

图 23 国内废铝进口当月值（万吨）

图 24 国内铝合金进口当月值（吨）



资料来源: Wind、中原期货

资料来源: Wind、中原期货

3.5 铝加工：铝棒加工费创出新高，型材市场即将进入淡季

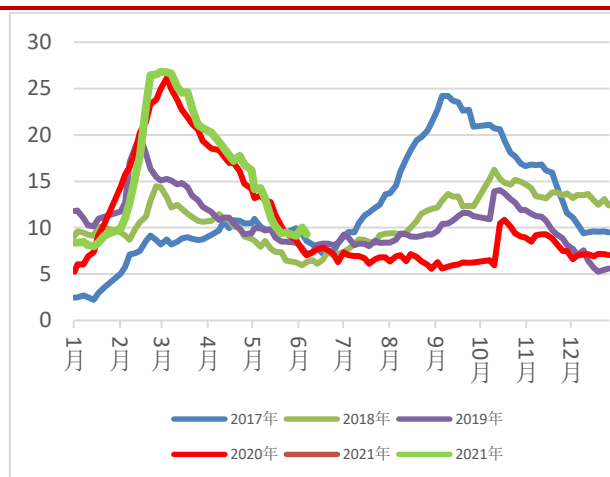
随着春节后铝型材企业逐渐恢复开工，同时订单逐渐充足，型材企业对原料的需求越来越高，铝棒加工费随市几乎一路上扬，至 2021 年 5 月 21 日华南地区铝棒主流加工费涨至 780-880 元/吨，市场上最高有报 1050 元/吨，表现可谓非常强势。从铝棒库存和出库数据来看，自 2021 年 3 月 4 日全国铝棒社会库存累库到达峰值后，随着下游消费的好转，开始持续去库，截至 6 月初仍然处于去库周期里，出库情况也是相当良好。

据 SMM 调研，截至 6 月初，型材企业仍然反馈订单良好，多家规模企业订单爆满，交期延长，其中建筑型材企业反应目前房地产行业良好，建材需求旺盛，工业型材自年后恢复开工后订单一直不缺，多数企业在手订单排产期半个月左右，汽车轻量化、轨道交通、电子板块仍然是工业型材中欣欣向荣的板块，产线满的排产其能达一个月的水平。另外值得注意的是，多家型材企业反应原材料供应不足，铝棒厂订单饱和，新插入订单难以接单，铝棒原料紧缺，导致生产紧张，这点足以支撑加工费继续上涨。

从国内型材企业开工水平来看，SMM 统计 4 月铝型材企业开工率在 61.92%，环比 3 月上升 5.04 个百分点，同比下降 0.63 个百分点。分企业规模来看，大型企业开工率 67.24%，中型企业开工率 51.69%，小型企业开工率 29.48%。4 月铝加工各规模企业开工环比均有不同程度的增加，其中小型企业开工回升幅度最大，环比增加 9.95 个百分点，另外大型企业环比增长 4.79 个百分点，中型企业环比增长 4.50 个百分点，同比来看，仅大型企业同比去年是增长的，为 4.25 个百分点，中型企业同比下降 9.95 个百分点，小型企业同比下降 27.46 个百分点！4 月铝价仍旧

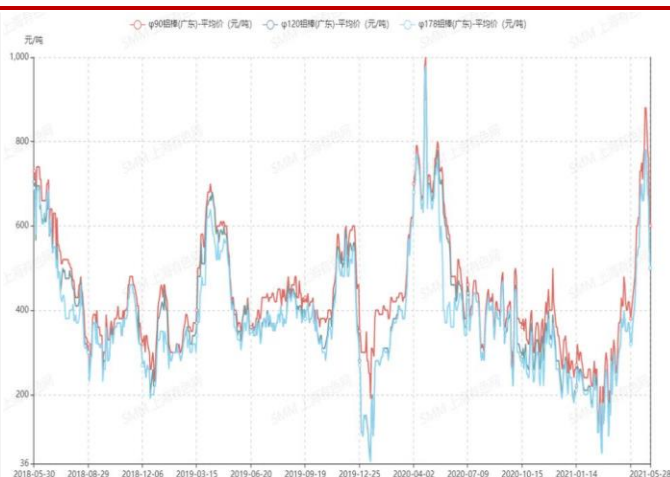
延续高位震荡，中小型企业订单水平不及大型企业，抗压能力亦不及大厂，尤其是小型企业，部分企业采取停减产措施以应对风险。分企业类型来看，工业型材企业开工率 61.36%，环比增长 3.27 个百分点，建筑型材企业开工率 62.07 个百分点，环比增长 5.52 个百分点，但同比来看，建筑型材企业开工较去年下降 1.66 个百分点，而工业型材较去年上升 5.23 个百分点，主因去年同期工业型材企业疫情之下需求还未完全恢复。目前铝价处于高位，导致下游观望情绪严重，下单非常谨慎，目前大多是型材企业在手订单量远不及往常，而去年此时国内疫情恢复，正逢给企业订单旺盛之时，多家企业维持满负荷生产，因此开工水平尚未达到去年同期。据多数型材企业反馈，往年旺季一般为 4-5 月，6 月下旬进入淡季，延续到 8 月下旬左右，根据目前在手订单预估，现在旺季刚需仍存，同时预计今年 6 月下旬或者 7 月初将进入淡季。

图 25 国内铝棒现货库存（万吨）



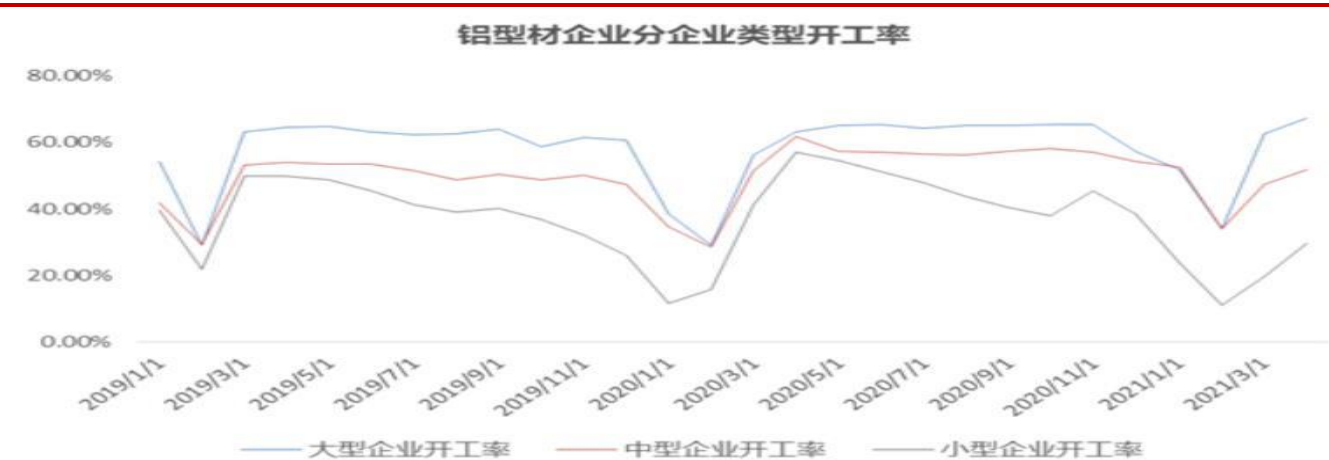
资料来源：Wind、中原期货

图 26 国内铝棒加工费（元/吨）



资料来源：SMM、中原期货

图 27 铝型材企业开工率（%）



资料来源：SMM、中原期货

3.6 终端消费：建筑、运输行业势头较好，电力消费表现不佳

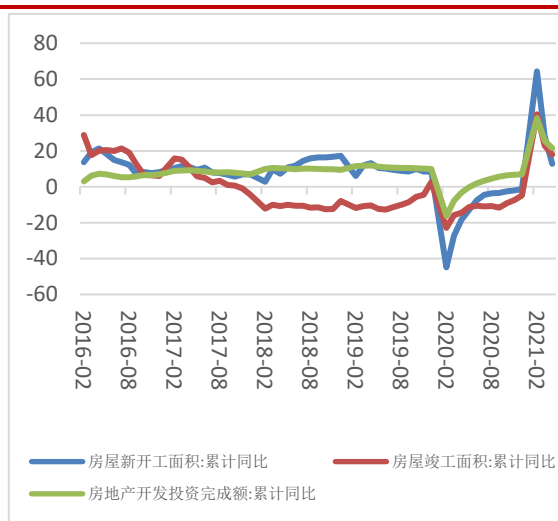
在国内电解铝的下游消费需求中，建筑地产、交通运输和电力等占据着主要地位。数据显示，截至 2020 年，建筑地产领域消费占比约为 27%，比例最高；其次为交通运输领域，消费占比 24%；电力消费占比约 12%，位居第三。

汽车行业方面，据中汽协统计，中国 4 月份汽车销量 225.2 万辆，同比增长 8.6%；1-4 月汽车销量 874.8 万辆，累计同比增长 51.8%，汽车市场继续呈现稳中向好的发展态势。新能源汽车产销总体表现依然好于行业，月度产销保持在 20 万辆以上，产销继续刷新当月历史记录；4 月汽车出口亦表现出色，当月出口量超过 15 万辆，再创历史新高。房地产行业来看，据国家统计局数据统计，1-4 月份，全国房地产开发投资 40240 亿元，同比增长 21.6%；比 2019 年 1-4 月份增长 17.6%，两年平均增长 8.4%。其中，住宅投资 30162 亿元，增长 24.4%。1-4 月份，房地产开发企业房屋施工面积 818513 万平方米，同比增长 10.5%。其中，住宅施工面积 578028 万平方米，增长 10.9%。房屋新开工面积 53905 万平方米，增长 12.8%。其中，住宅新开工面积 40335 万平方米，增长 14.4%。房屋竣工面积 22736 万平方米，增长 17.9%。其中，住宅竣工面积 16551 万平方米，增长 20.7%。整体来看，房地产市场运行平稳。电力行业方面，三四月份线缆企业订单一度延后，国网等方面订单交货期逼近，行业亏损交付订单。分区域看，我国大型铝线缆企业分布在江浙地区较多，这部分企业在建设的时候，为节约成本大多配套了铝杆生产设备，除了自用外还可外销，但是铝价高位运行下，国内铝杆加工费弱势运行，企业多停减自己铝杆生产，外采铝杆，目前企业排产相比其他区域较好。山东、河北、及东北区域铝线缆企业开工较四月份走低，企业延迟交货的较多，年前签订的订单亏损较大，订单做多少亏多少。高附加值价格灵活的订单却受到原料价格高位抑制，新增较少。华南地区，南网订单新增招标量较少，福建广东等地线缆企业铝线生产较少。新疆地区五月份铝线缆企业表现却异于别的区域，企业开工率较好，新疆正在推进“疆电外送”特高压新通道的启动和实施工作，多个新能源并网项目进行，对疆内特高压线缆需求较好。从国家电网五月中旬公布的输变电项目第三次线路装置性材料中标企业来看，特高压等铝导线多集中在江浙及河南地区的线缆企业手中，而国家电网输变电项目第三次线路装置性材料招标采购将于 6 月进行，但此类是交货相对较晚，企业排产较为宽松。五月份铜铝均价较高，国网部分订单或有延迟招标的可能性。值得注意的是，风电及光

伏等新能源的并网用铝合金线订单有所增长，短期仍有增长空间。另外从家电行业来看，据国家统计局数据统计，今年一季度空调产量为 5533 万台，同比去年一季度产量 3568.8 万吨增幅达 55%；冰箱一季度产量为 2157.3 万台，同比去年一季度产量 1393.6 万台增幅达 54.8%；洗衣机一季度产量为 2144.7 万台，同比去年同期 1415.7 万台增幅达 51.5%，增幅均超 50%水平！

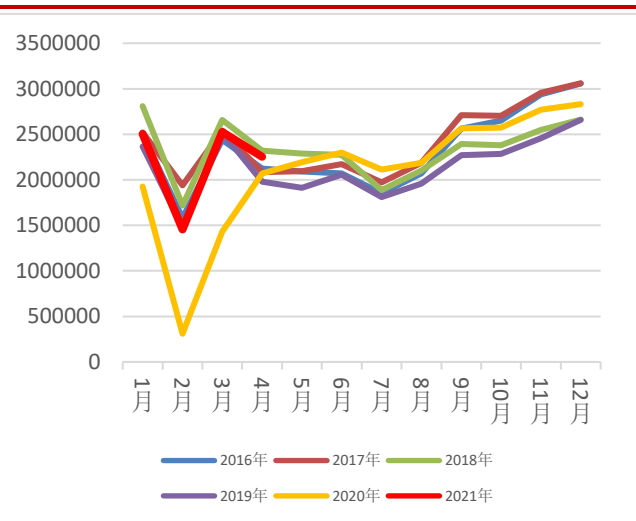
整体来看，建筑型材在房地产以及基建相关领域的订单相对充裕，工业型材国内需求量变化不大，需求较好领域仍然集中在轨道交通，电子、汽车及家电领域。

图 28 房地产开放投资完成额累计同比 (%)



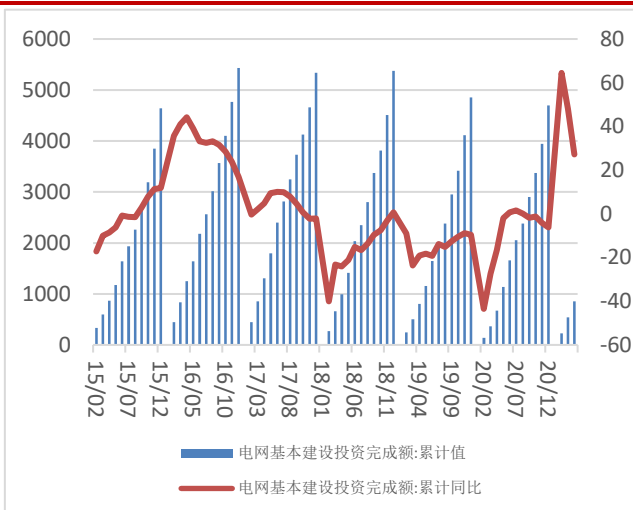
资料来源: Wind 中原期货

图 29 国内汽车销售 (辆)



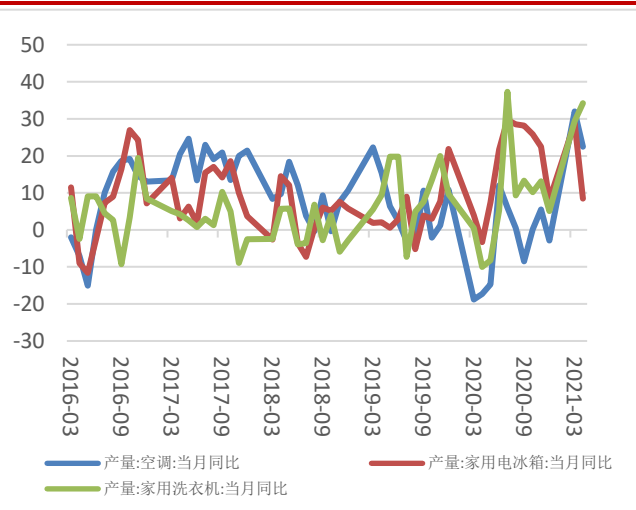
资料来源: Wind 中原期货

图 30 电网基本建设投资完成额 (亿元)



资料来源: Wind、中原期货

图 31 国内三大家电产量同比 (%)



资料来源: Wind、中原期货

4、2021 年供需平衡表

供需平衡表 (万吨)	产量	进口量	出口量	消费量	供需平衡
2016年	3264.1	19.7	1.5	3161.5	120.8
2017年	3590.5	11.6	1.2	3190.8	410.1
2018年	3648.5	12.4	5.4	3552.1	103.4
2019年	3579.5	7.5	7.5	3524.4	55.1
2020年(E)	3733.7	106.2	0.8	3852.4	-13.3
2021年(E)	3816.2	152.9	0.6	4016.4	-47.9

免责条款

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司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。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中原期货股份有限公司

中国·郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四层

中原期货股份有限公司 研究所

地址：河南省郑州市郑东新区 CBD 商务外环路 10 号中原广发金融大厦四层

电话：4006-967-218

网址：www.zyfutures.com

上海分公司

上海市自贸区福山路 388 号、向城路 69 号 15 层 07 室

电话: 021-68590799

新乡营业部

河南省新乡市荣校路 195 号 1 号楼东 1-2 层

电话: 0373-2072881

南阳营业部

河南省南阳市人民路 175 号粮业大厦三楼

电话: 0377-63261919

灵宝营业部

河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话: 0398-2297999

洛阳营业部

河南省洛阳市洛龙区开元大道 260 号财源大厦综合办公楼 1 幢 2 层

电话: 0379-61161502

西安营业部

陕西省西安未央区未央路 138-1 号中登大厦 A 座 8 层 F7 室至 F8 室

电话: 029-89619031

大连营业部

辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路 537 号泰德大厦 06 层 05A 单元

电话: 0411-84805785

杭州营业部

浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心 E 座 1013 室

电话: 0571-85236619