

宏观供需拖累铝价，下半年关注需求支撑

半年报 | 铝

发布日期：2022-7-10

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

工业金属组

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

2022 年上半年，俄乌冲突将全球大宗商品价格再度推上一个高点，但随着通胀水平持续走高，美联储开启激进加息，美元大幅上涨，市场情绪快速转向，大宗商品价格出现明显回落。在通胀出现明确拐点之前，市场下半年将继续担忧美联储的激进加息政策。另外，国内上海等地 4、5 月份出现疫情扰动，国内经济增速面临一定压力，随着疫情好转和一系列政策的落地，预计下半年国内经济将会出现明显回升。

铝的基本面来看，由于行业利润处于历史高位，叠加能耗双控对限产的影响逐步减弱，2022 年上半年国内电解铝企业运行产能快速上升，6 月底达到 4100 万吨的历史高位水平。但二季度随着电解铝价格的持续回落，成本端维持高位，电解铝行业利润大幅收窄，部分企业开始面临亏损压力，下半年关注运行产能大小是否会达到阶段性天花板。下游方面，上半年受疫情拖累影响明显，下半年重点关注金九银十的旺季表现；终端消费方面，房地产行业仍旧偏弱运行，汽车和电力行业或将成为主要支撑。进出口方面，上半年俄乌冲突使得铝内外比价大幅走弱，利于出口，抑制进口，下半年内外比价逐步回升后，对铝出口或将有一定拖累。

操作建议

整体来看，宏观和供需偏弱的环境下，下半年铝价有望延续偏弱运行，阶段性反弹需关注国内经济及需求端的恢复情况，预计 2022 年下半年沪铝运行区间为 16500-20500 元/吨。

目 录

1、2022 年上半年行情回顾	3
2、宏观市场.....	3
2.1 下半年国内经济复苏预期较强	3
2.2 美联储激进加息引发市场巨震	5
3、供需分析.....	7
3.1 铝土矿：国产矿紧张依旧，进口矿占比提升.....	7
3.2 氧化铝：行业利润缩减，价格持稳运行.....	8
3.3 电解铝：运行产能创出新高，行业利润大幅收缩.....	10
3.4 再生铝：价格跟随原铝下跌，市场呈现供需两弱.....	12
3.5 铝加工：上半年开工不及预期，进口下滑出口大增.....	14
3.6 终端消费：地产行业仍需政策，汽车、电力行业支撑较强.....	16
4、供需平衡表及结论.....	18

1、2022 年上半年行情回顾

2022 年沪铝价格整体呈现先扬后抑，具体来看：①1 月-3 月初，在俄乌冲突的酝酿和爆发阶段，欧洲电解铝出现明显减产，而原油、天然气等能源价格大涨极大的提升了市场的做多情绪，国内沪铝最高上涨至 24200 元/吨一线，离去年高点 24800 元/吨一线仅差一步之遥。外盘铝价走势更强，LME3 个月铝价最高突破 4000 美元/吨一线，创出历史新高，内外盘比价大幅走弱。②3 月初至 6 月，随着“伦镍”风险事件的爆发，LME 宣布紧急暂停交易，直接出手干预，市场情绪快速转弱，铝价开始从高位快速下跌。4-5 月份，随着国内上海等地区出现疫情，部分地区的正常生产生活再度被扰乱，铝下游传统“金三银四”的旺季不旺，需求端已经较难支撑高铝价，铝价继续振荡走弱。6 月份，美联储宣布加息 75 个基点，创出 1994 年以来力度最大的一次加息，并引发全球金融市场巨震，市场对经济出现衰退的担忧加剧，铝价继续下跌并创出年内新低。

图 1 沪铝加权 2022 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

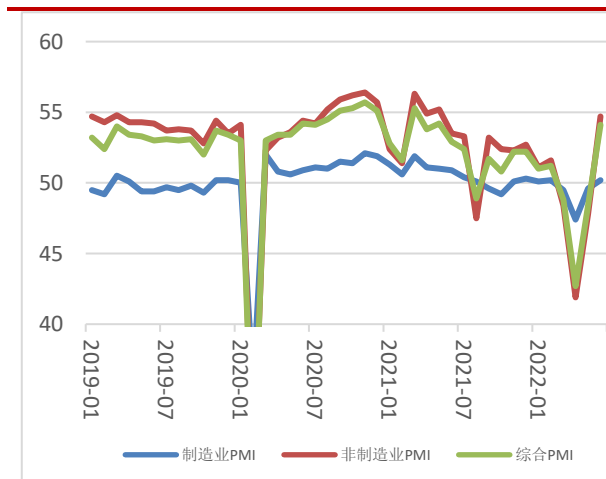
2.1 下半年国内经济复苏预期较强

国家统计局数据显示，中国 6 月官方制造业 PMI 为 50.2%，预期 50.5%，前值 49.6%；中国

6月官方非制造业PMI为54.7%，前值47.8%。综合PMI产出指数54.1%，前值48.4%。受4、5月份上海等地区疫情影响，国内PMI指数一度大幅下挫，但6月份随着市场全面复工复产，PMI三大指数均恢复至50%荣枯线上方，反映出我国经济总体韧性较强。

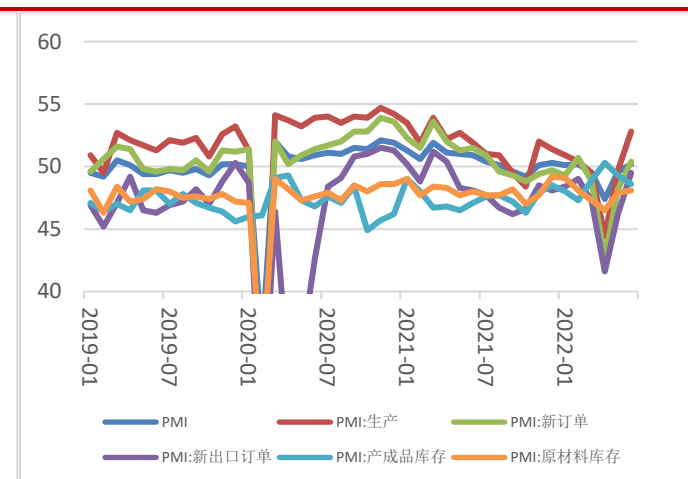
从拉动经济增长的三驾马车来看：①固定资产投资仍保持高速增长，但分项来看，制造业投资和基建投资拉动明显，其中政府专项债发行约3.4万亿，占2022年已下达额度的超98%，基建资金异常充裕；房地产投资则相对较差，连续两个月处于负增长。由于房地产的开工、竣工和销售数据都处于下行趋势之中，再加上“房住不炒”的政策，房地产弱势或将维持一定时间。②消费方面，从数据来看，本次疫情对消费的影响不及2020年初，叠加目前各地政府的刺激消费政策的出台，预计后续消费将重回正增长。③进出口方面，5月份出口数据虽然延续下滑，但增速依旧保持在历史高位，今年前五个月贸易顺差为2904.6亿美元，同比扩大50.8%。由此来看，出口仍将是目前拉动经济增长的重要推力。最后，我国今年一季度GDP增速为4.8%，二季度受疫情影响预计在1%左右，为实现全年5.5%的增长目标，下半年经济复苏预期较强。

图2 我国PMI指数(%)



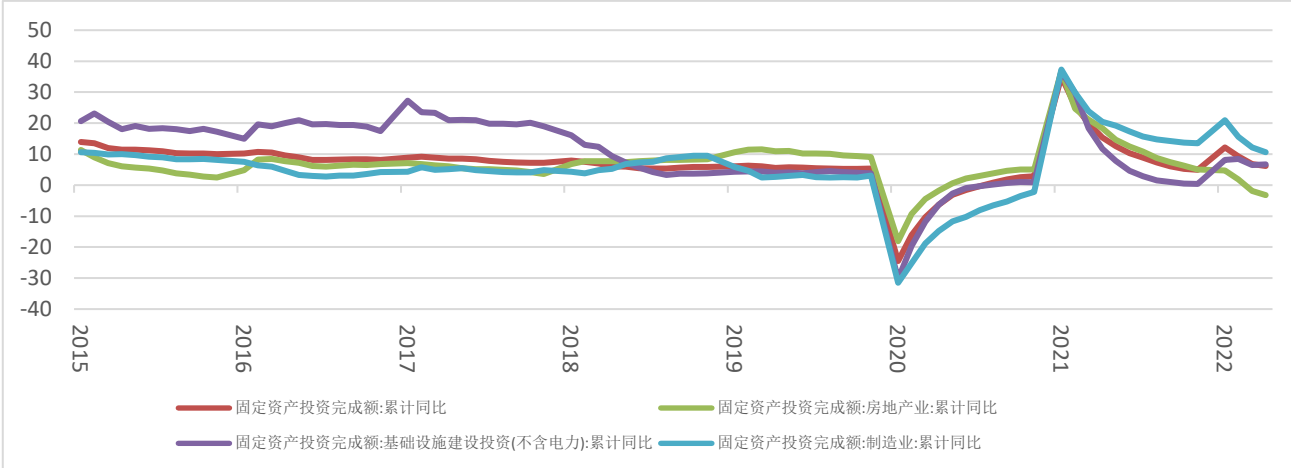
资料来源: Wind 中原期货

图3 我国制造业PMI指数分项指标(%)



资料来源: Wind 中原期货

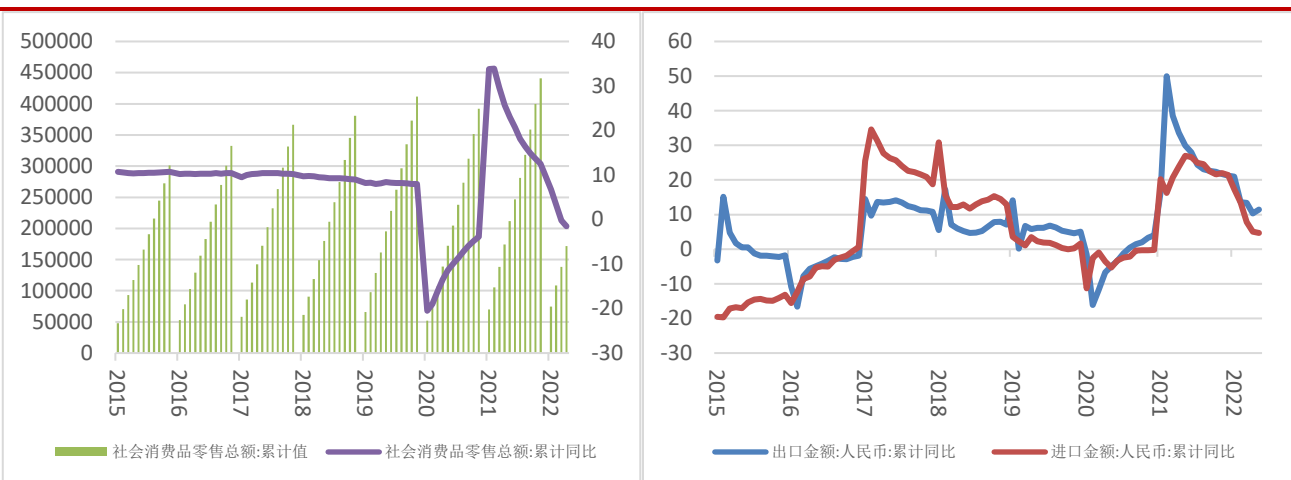
图4 我国固定资产投资完成额累计同比(%)



资料来源: Wind 中原期货

图 5 我国社会消费品零售总额 (亿元)

图 6 我国进出口金额累计同比 (%)



资料来源: Wind 中原期货

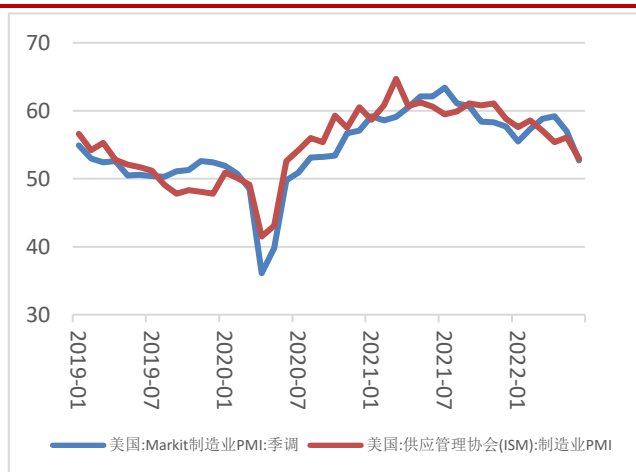
资料来源: Wind 中原期货

2.2 美联储激进加息引发市场巨震

为应对高企的通胀数据,美联储于 3 月份开始加息 25 个基点,随后 5 月份加息 50 个基点,但依旧挡不住通胀数据继续走强,因此 6 月份加息 75 个基点,创出 1994 年 11 月以来美联储最大的单次加息幅度。美联储最新的点状图显示,决策者的预期中值是,到 2022 年底利率将达到 3.4%,远高于 3 月点阵图中的 1.9%。目前,联邦基金利率为 1.5%-1.75%,为今年最后四次会议总共加息 175 个基点留下了空间。另外美联储 6 月份会议纪要显示,美联储官员认为,7 月会议可能适合加息 75 个基点或者 50 个基点。会议纪要指出,如果通胀压力持续上升,美联储可能会采取更强硬的立场。同时他们承认,加息可能会导致经济放缓,但即使美国经济放缓,利率仍可能需要在更长一段时间内保持上升,以防止高通胀变得根深蒂固。

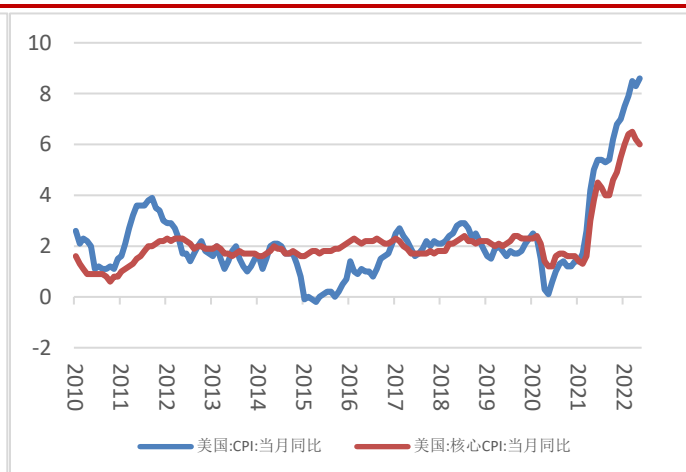
整体来看，美联储鹰派加息一方面使得美元大幅走强，对大宗商品价格产生一定压力；另一方面，美国加息力度过高可能会引发美国经济出现衰退，经济走差将会明显拖累大宗商品的价格。因此，下半年，市场预计美联储会继续保持激进操作，若通胀数据迟迟不下，则可能会有更糟糕的情况。

图 7 美国制造业 PMI 指数 (%)



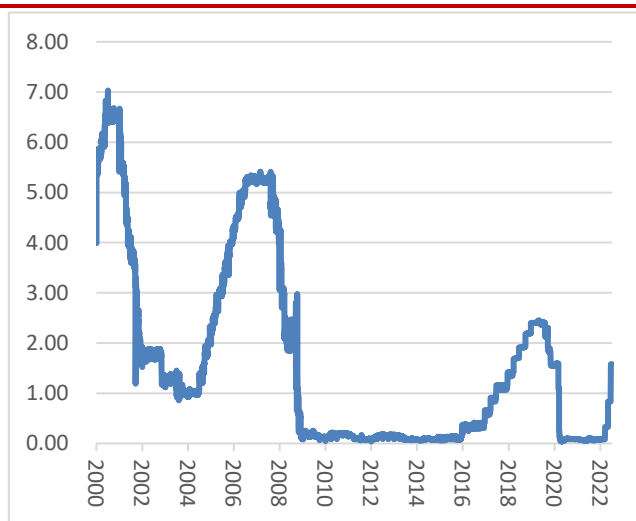
资料来源：Wind 中原期货

图 8 美国 CPI 指数 (%)



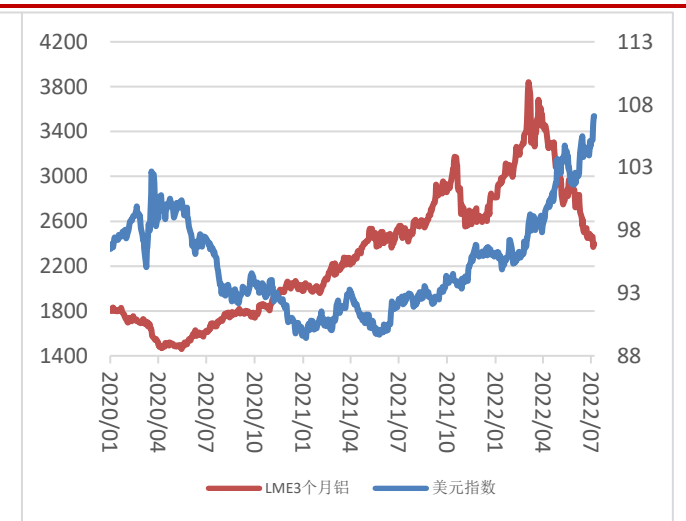
资料来源：Wind 中原期货

图 9 美国联邦基金利率 (%)



资料来源：Wind 中原期货

图 10 美元指数与 LME 铝价走势



资料来源：Wind 中原期货

3、供需分析

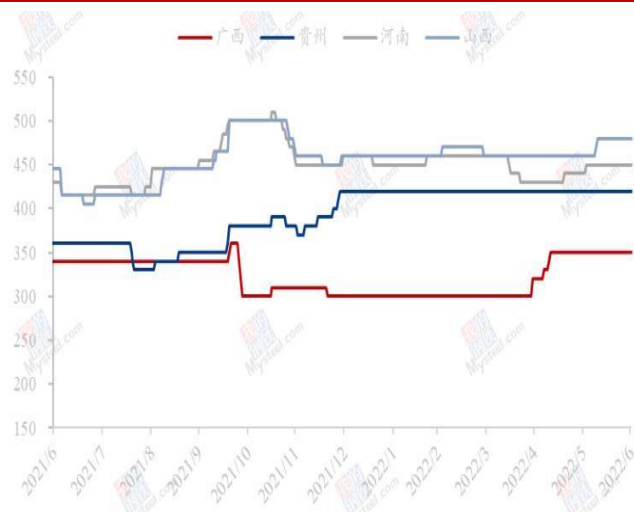
3.1 铝土矿：国产矿紧张依旧，进口矿占比提升

2022 上半年国产矿供应情况仍不理想，受非煤矿山安全生产督察、整治违规开采、环保等影响，国内主产地的铝土矿开采受限，国内矿山开工率较低，多家氧化铝厂出现采购困难的情况，市场整体呈现供不应求局面。具体来看，北方市场，河南市场矿石供应仍旧呈现偏紧局面，高品位铝土矿产量少大多用于配矿使用；山西地区整体处于矿石紧张状态，部分使用自有矿企业表示矿山虽正常开采，但产量仅能维持企业正常运行，5 月底山西政府开展为期一周的矿山安全检查，矿山全部停工，截至目前当地矿山还未完全复工，矿量有限，供应压力较大。南方市场，贵州地区仍未打破前期缺矿的局面，督察组驻扎贵州各厂区进行为期一周的安全督查，矿山再次停工，氧化铝企业以消耗库存为主，据 Mysteel 统计，当前不少企业不得已使用高锰矿来维持生产，但对氧化铝的品质和溶出都会有一定的影响。广西地区，当地企业大多以自采矿为主，矿石供应相对稳定，但受外地持续缺矿的影响，不少外地企业从广西进行采购，广西矿价随之水涨船高。预计后期国内铝土矿供应维持偏紧局面。

进口矿石方面，2022 年初受疫情、春节假期、海运费等因素的影响，港口船只紧张，进口量有明显缩减。随着二季度恢复正常生产以及发运，港口库存有所增加。5 月份印尼传出禁矿消息，部分货物装期及发运均受到一定影响，以及随着 6 月几内亚雨季的来临，进口矿供应紧张，港口库存有所下降。海关总署数据显示，2022 年 1-5 月，中国铝土矿进口量累计达到 5575 万吨，同比大涨 24%。从进口国分布来看，前三名依旧为几内亚（54.64%）、澳大利亚（25.28%）和印度尼西亚（19.09%）。下半年来看，几内亚绝大部分矿石的量都被长单锁定，能够流通到市场中的散单量有限，且贸易商和工厂间竞争激烈。虽然近期几内亚方面一直有新的项目或有矿山增量消息传出，但投产时间尚待核实，且随着几内亚雨季的到来，下半年矿山的生产运输效率都受到很大制约。印尼政策多变，虽然印尼总统及政府官员曾多次表达禁矿的意愿及决心，但目前尚未有相关官方政策出台颁布，随着后期印尼当地氧化铝产能陆续新增，当地矿石将逐渐趋于供应本地工厂，出口量也将随之减少。澳大利亚主要的两家大型矿商今年发运量均已签完，无特殊情况，下半年将维持稳定长单发运，全年进口量波动幅度不大。

图 11 国产铝土矿价格（元/吨）

图 12 进口铝土矿价格（元/吨）



资料来源：Mysteel 中原期货

图 13 中国铝土矿月度消费分布

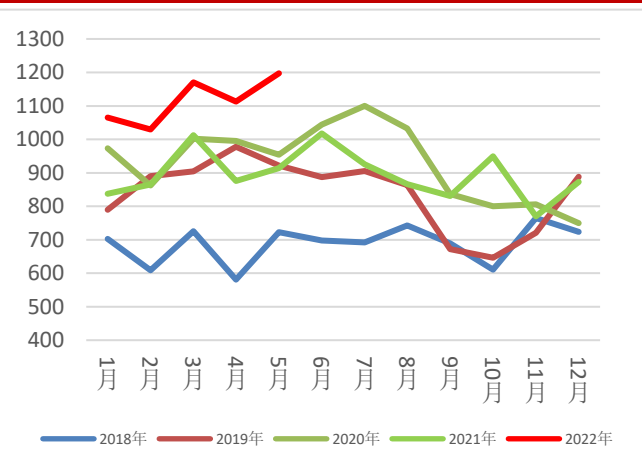


资料来源：Mysteel 中原期货

图 14 铝土矿月度进口量（万吨）

	国产矿消费量	占比	进口矿消费量	占比	合计
2022/1	658	40.4%	969	59.6%	1627
2022/2	610	39.2%	945.5	60.8%	1555.5
2022/3	635	39.3%	981.5	60.7%	1616.5
2022/4	616	39.0%	965	61.0%	1581
2022/5	623	37.4%	1042.4	62.6%	1665.4
2022/6	566	35.4%	1032.7	64.6%	1598.7

资料来源：Mysteel 中原期货



资料来源：Wind 中原期货

3.2 氧化铝：行业利润缩减，价格持稳运行

据百川盈孚统计，截至 2022 年 6 月 29 日，中国氧化铝建成产能为 9670 万吨，开工产能为 8480 万吨，开工率为 87.69%。产量方面，2022 年 1-6 月，中国氧化铝总产量为 3751.6 万吨，同比增长 1.59%。2022 年，预计国内新增氧化铝在建产能约为 700 万吨，其中年内投产 540 万吨。

进出口方面，海关统计数据显示，2022 年 1-5 月中国氧化铝进口总量 74.83 万吨，同比下降 34.16%。从进口国家上来看，中国氧化铝的进口国最主要来自澳大利亚，占比高达 88.17%。2022 年 1-5 月中国氧化铝出口总量 37.74 万吨，同比上涨 937.46%。从出口国家上来看，中国氧化铝的出口国主要是俄罗斯联邦和阿联酋，二者累计占比高至 97.77%。上半年俄乌冲突爆发

使得时海外氧化铝出现一定缺口，从而导致国内出口量增加，而进口反之继续减少。

价格方面，上半年，国内氧化铝价格先涨后跌，2月中旬最高达到3300元/吨一线。3月份之后，氧化铝价格基本稳定在2900-3000元/吨的区间之内。成本方面，据百川盈孚统计，2022年上半年氧化铝生产成本整体有所上升，主要是矿石、烧碱等原材料价格整体上涨。利润方面，2月份，氧化铝价格达到新高，行业利润也来到了500元/吨的高位，但随后利润一路下滑，6月份行业利润仅为110元/吨水平。

展望下半年，一方面，氧化铝运行产能和产量逐步增长，供给端逐步宽松；另一方面，下游电解铝运行产能创出新高，需求端支撑还是较强。另外，从成本端角度来看，原料价格目前还未出现大幅下跌，成本端支撑预计能维持一定时间。整体来看，预计下半年氧化铝价格运行以稳为主，但宏观市场环境一旦转弱后，氧化铝价格或也将跟随出现一定走弱。

图 15 国内氧化铝总产能（万吨）

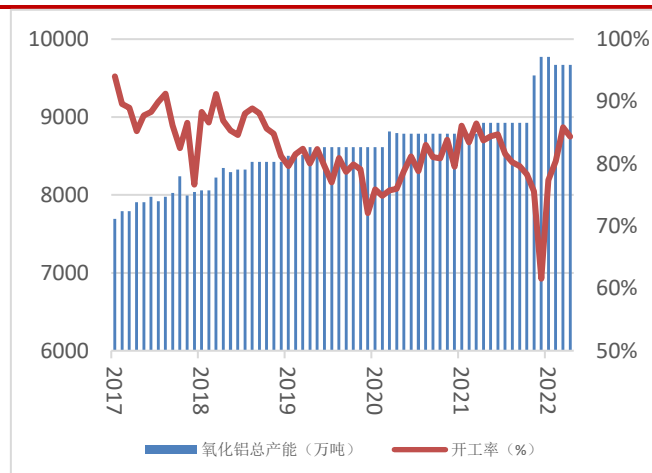
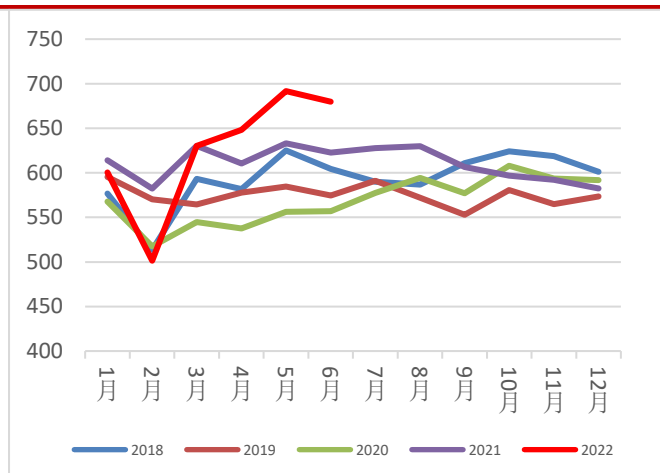


图 16 国内氧化铝月度产量（万吨）



资料来源：百川盈孚 中原期货

资料来源：百川盈孚 中原期货

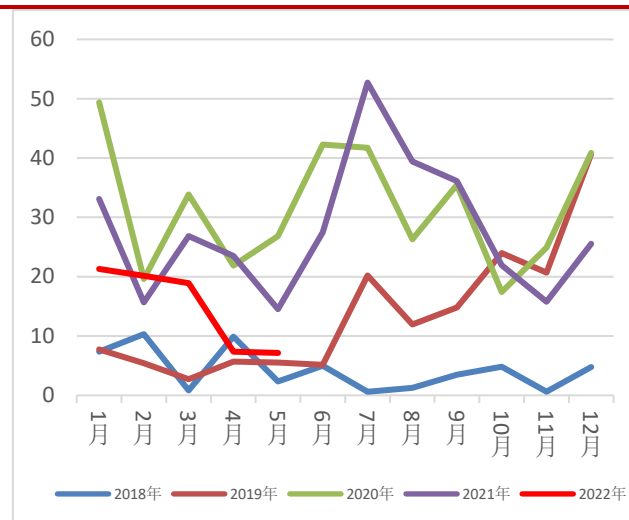
图 17 国内氧化铝在建产能投产统计

表 中国氧化铝 2022 年拟投产、在建产能可投产明细 (E)

厂家	在建产能（万吨）	备注
山东鲁北海生生物有限公司（二期）	100	新增 100 万吨产能预计将流向非冶金级领域
山东鲁渝博创铝业有限公司（二期）	80	二期 80 万吨产能预计 2022 年建成
靖西天桂铝业有限公司（二期）	0	二期已全部投产
北海东方希望材料科技有限公司	160	该企业一条 160 万吨生产线正在建设中，总规划 480 万吨
广西田东锦鑫化工有限公司	120	计划 2022 年底前建成
重庆市九龙万博新材料科技有限公司	0	已有产出，但尚未完全满产
河北文丰新材料有限公司	240	总规划 480 万吨氧化铝，一期已达至满产

资料来源：百川盈孚 中原期货

图 18 国内氧化铝月度进口量（万吨）



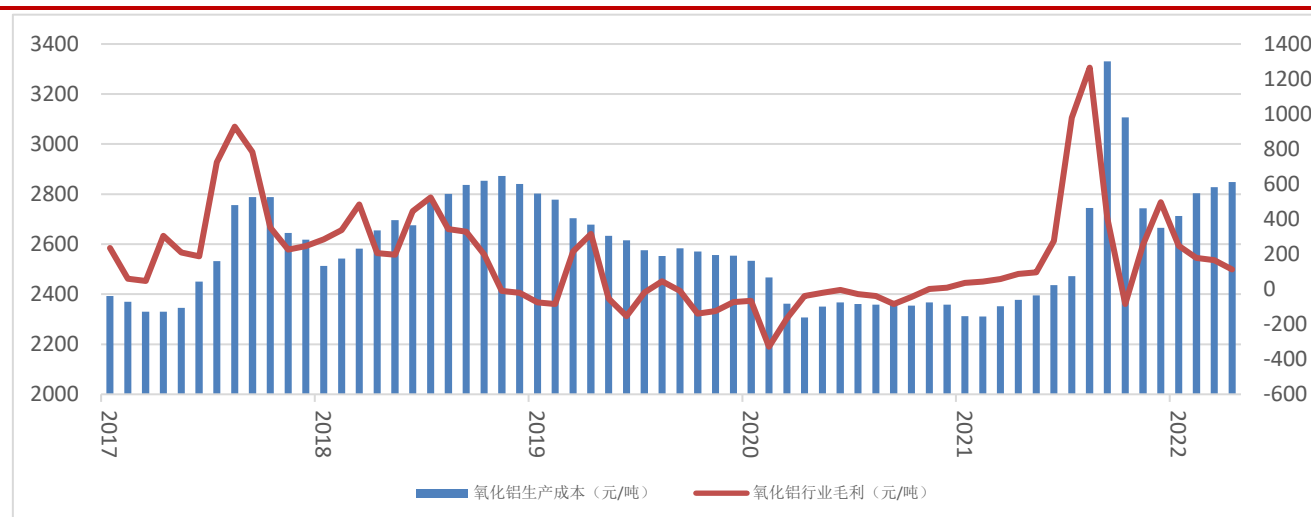
资料来源：Wind 中原期货

图 19 氧化铝价格与铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind 中原期货

图 20 氧化铝成本与利润（元/吨）



资料来源：百川盈孚 中原期货

3.3 电解铝：运行产能创出新高，行业利润大幅收缩

据百川盈孚统计，2022 年中国电解铝已建成且待投产的新产能 267.5 万吨，已投产 143 万吨，预期年内还可投产共计 124.5 万吨，预期年度最终实现累计 220 万吨。截至 6 月 30 日，电解铝建成产能为 4644.7 万吨，开工产能 4094.8 万吨，开工率 88.05%。

成本利润方面，据百川盈孚统计，2022 年 6 月中国电解铝行业含税完全成本平均值为 18010.58 元/吨。原料方面，氧化铝价格维持偏稳状态；行业电价整体稳中有升；预焙阳极市场成交价格延续上行态势，一度创造历史新高。综合来看，随着铝价的持续走低和成本端的高企，电解铝行业利润持续走低，部分企业理论完全含税成本已亏损。

进口方面，海关数据显示，2022 年 1-5 月国内原铝累计进口约 16.78 万吨，较去年同期的 58.22 万吨大幅减少；1-5 月国内出口原铝约 16.65 万吨，较去年同期的 0.73 万吨大幅增长。进出口数据较去年同期出现大幅逆转，主要原因在于俄乌冲突使得沪伦比值走弱，进口窗口关闭，出口窗口则打开。

图 21 国内电解铝运行产能（万吨）

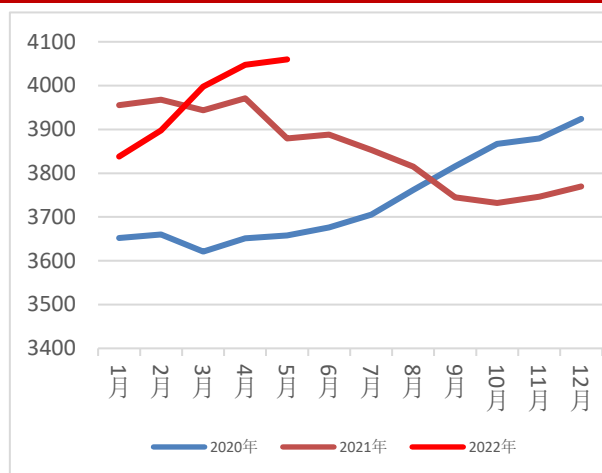
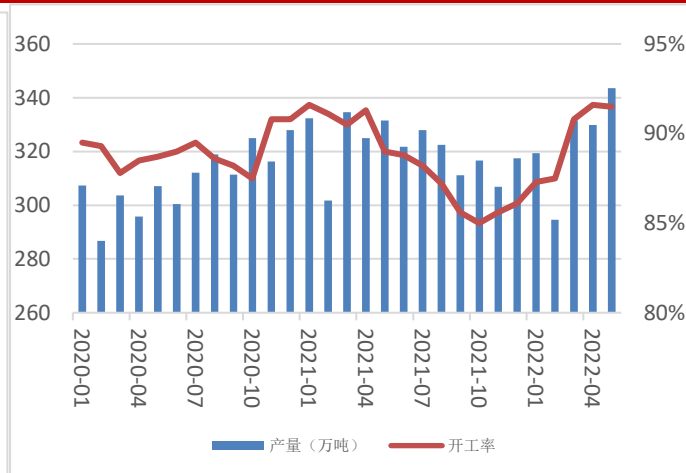


图 22 国内电解铝月度产量（万吨）



资料来源：Wind 中原期货

资料来源：Wind 中原期货

图 23 国内电解铝拟投产、在建可投产产能

中国电解铝已建成新产能2022年拟投产、在建产能可投产明细（E）									
省份	企业	新产能	新产能已投产	待开工新产能	始投产时间	年内另在建且具备投产能力新产能	预期年内还可投产	预期年度最终实现累计	单位
广西	广西田林百矿铝业有限公司	10	10	0	2022年3月	0	0	10	万吨
广西	广西隆林百矿铝业有限公司	20	20	0	2022年3月	0	0	20	万吨
甘肃	甘肃中瑞铝业有限公司	22.5	0	22.5	2022年6月	0	10	10	万吨
内蒙古	内蒙古锡林郭勒白音华煤电有限责任公司铝电分公司	40	0	40	2022年9月	0	15	15	万吨
内蒙古	内蒙古锦联铝材有限公司	5	0	5	2022年三季度	0	5	5	万吨
云南	云南其亚金属有限公司	20	13	7	2022年3月	0	7	20	万吨
云南	云南宏泰新型材料有限公司	75	60	15	2022年2月	0	15	75	万吨
云南	云南神火铝业有限公司	15	15	0	2022年3月	0	0	15	万吨
云南	云南云铝海鑫铝业有限公司	30	30	0	2022年3月	0	0	30	万吨
贵州	贵州兴仁登高新材料有限公司	25	0	25	待定	0	10	10	万吨
贵州	贵州元豪铝业有限公司	0	0	0	待定	0	0	0	万吨
四川	广元中孚高精铝材有限公司	5	0	5	2022年三季度	0	5	5	万吨
		267.5	148	119.5		0	67	215	万吨

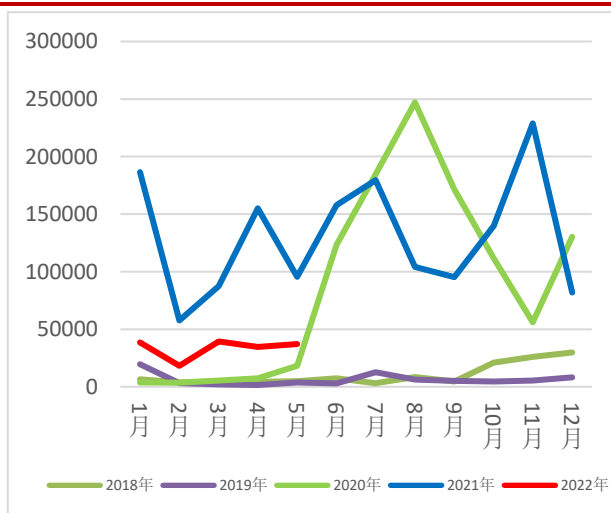
资料来源：百川盈孚 中原期货

图 24 国内电解铝行业成本及利润（元/吨）



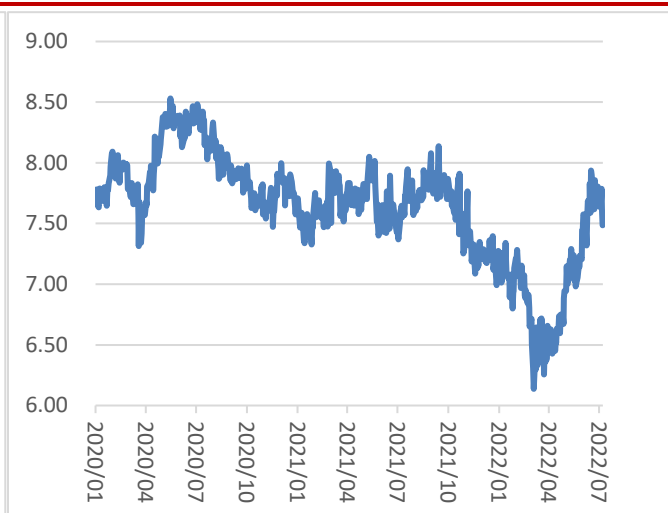
资料来源：百川盈孚 中原期货

图 25 原铝月度进口量（吨）



资料来源：Wind 中原期货

图 26 沪铝与伦铝比值走势



资料来源：Wind 中原期货

3.4 再生铝：价格跟随原铝下跌，市场呈现供需两弱

再生铝市场和电解铝市场一样，上半年都经历了一轮先扬后抑的过程。截至6月底，铝合金锭市场整体成交继续走弱，供大于求现象明显，下游铝压铸企业减产更为严重，需求进一步减弱，普遍观望、压价刚需采购为主；市场消费萎靡、看跌情绪浓厚，企业整体已处于亏损边缘，且已有部分企业出现亏损，故此大部分铝合金锭企业不得不减产或停产来应对此困境。据Mysteel统计，2022年6月再生系铝合金锭市场开工率为41%，环比5月持平，同比去年下降19.61%，市场消费进一步减弱，铝合金锭企业及下游铝压铸企业纷纷减产或停产来减少企业亏

损及维持企业正常运行，供需双弱局面延续。产量方面，据 Mysteel 统计，2022 年 6 月全国再生铝合金锭产量为 39.73 万吨，6 月份产能 97.08 万吨。进出口方面，据海关统计显示，2022 年 1-5 月国内进口废铝共 50.59 万吨，同比增加 37.5%。

图 27 国内主流地区国标 ADC12 价格（元/吨）

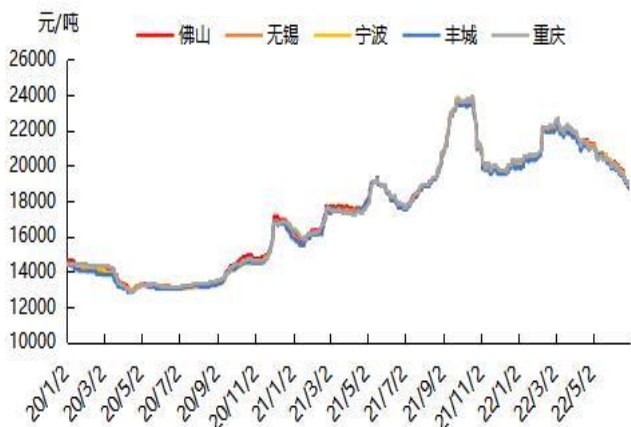
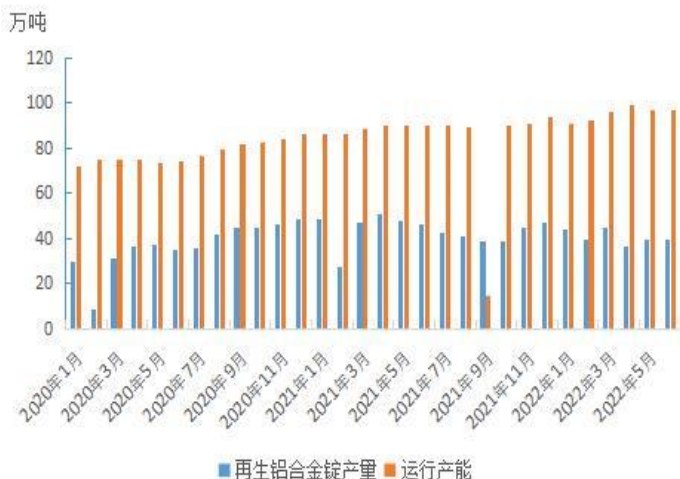


图 28 国内再生铝合金锭产量（万吨）



资料来源：Mysteel 中原期货

资料来源：Mysteel 中原期货

图 29 国内再生铝锭月度开工率（%）

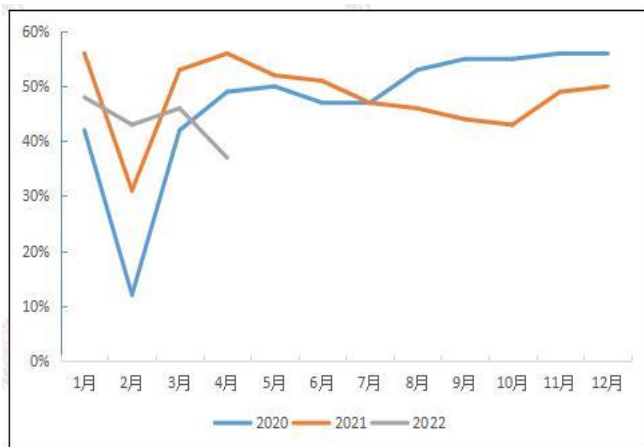
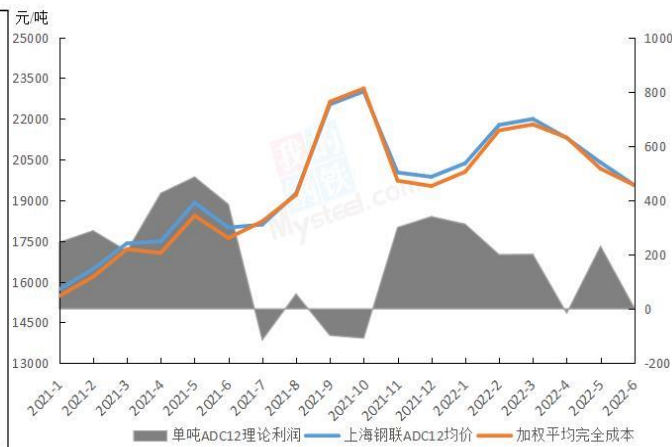


图 30 国内 ADC12 平均完全成本及理论盈亏（元/吨）

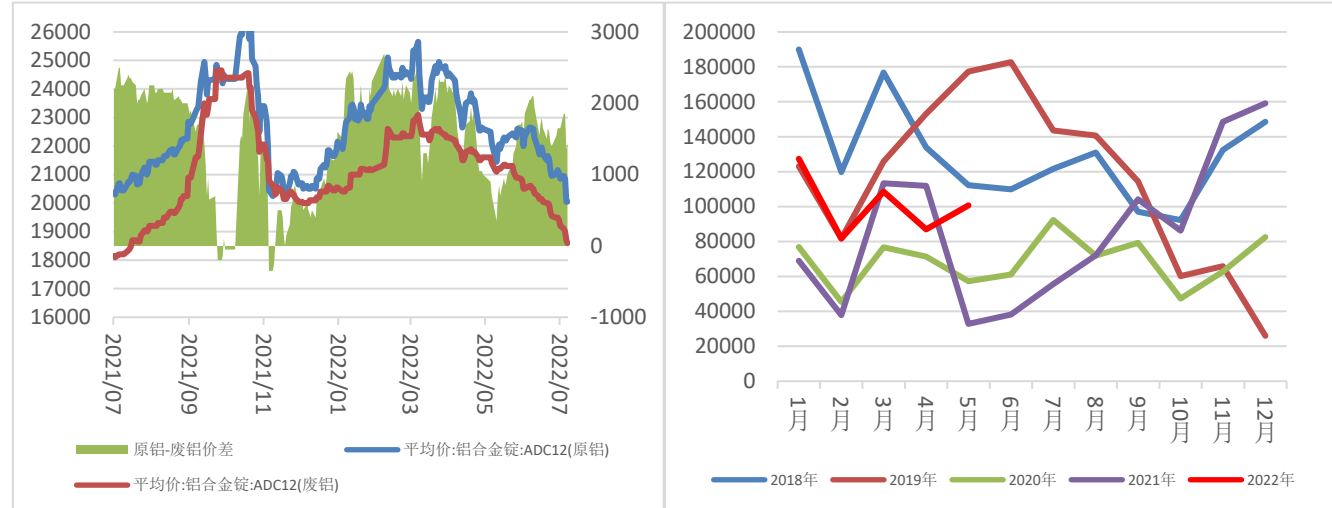


资料来源：Mysteel 中原期货

资料来源：Mysteel 中原期货

图 31 原铝与废铝价差（万吨）

图 32 国内废铝进口量（吨）



资料来源: Wind 中原期货

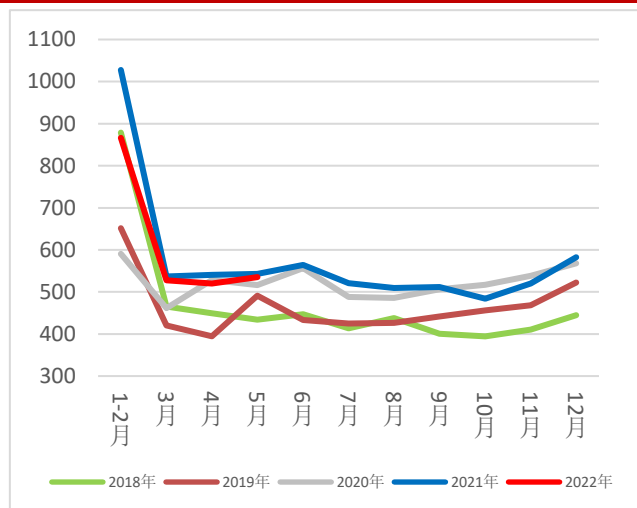
3.5 铝加工：上半年开工不及预期，进口下滑出口大增

产量方面，国家统计局数据显示，2022 年 1-5 月全国铝材产量 2451.9 万吨，其中，前三名分别为山东（543.26 万吨）、河南（428.21 万吨）和广东（218.51 万吨）。行业开工方面，据 SMM 数据显示，6 月国内铝加工行业 PMI 指数录得 51.5，为 2022 年首次回升至荣枯线以上。2022 年 1-5 月份国内铝下游受局部地区突发疫情及房地产需求低迷等因素影响，开工不及预期，运输困难及新增订单不足在过去的一段时间持续干扰国内铝下游开工，6 月份，国内疫情大幅好转，国内运输恢复正常，国内供应链恢复运转，加工企业开工好转，SMM 数据显示，6 月生产指数回升 6.6 个百分点至 55.9，但 6 月份铝加工企业普遍反馈，6 月企业多执行的前几积压订单，行业新增订单同环比均出现下滑的情况，海外订单也大不如前期，故 6 月新增订单指数仍处于荣枯线之下。分板块来看，月内国内铝消费板块中铝板带、铝线缆板块开工不及预期，行业订单及产量萎缩，此两板块 PMI 指数均处于荣枯线之下。其他板块均处于荣枯线之上，其中工业型材及原生铝合金板块涨幅居前。

库存方面，每年的 4、5 月份是传统的消费旺季，因此电解铝库存该时间多呈现季节性去库，但今年由于疫情等因素影响，电解铝去库进程一度受阻不畅，甚至期间还出现阶段性累库，也从侧面印证了下游加工开工不及往年。6 月份，市场爆出铝仓库重复质押问题，部分企业出于担忧减少发往仓库的铝锭量，导致可统计仓库点的库存量下降，部分库存转为隐形库存。另外，5 月份以来，铝棒库存提早出现累库，且库存水平逐步达到历年同期高位。因此，从库存变化来看，目前铝下游消费整体不及去年，库存指标对铝价的支撑有限。

进出口方面，据海关统计显示，2022 年 1-5 月，国内进口未锻造的铝和铝材累计 89.66 万吨，同比下降 23.25%；1-5 月，国内出口未锻造的铝和铝材累计 290.18 万吨，同比增长 34.23%。随着沪伦比不断走高，铝材出口利润随之缩小，以及前期因疫情积压的订单逐渐消化，后续铝型材出口动力减弱，出口量或将环比回落。

图 33 国内铝材月度产量（万吨）



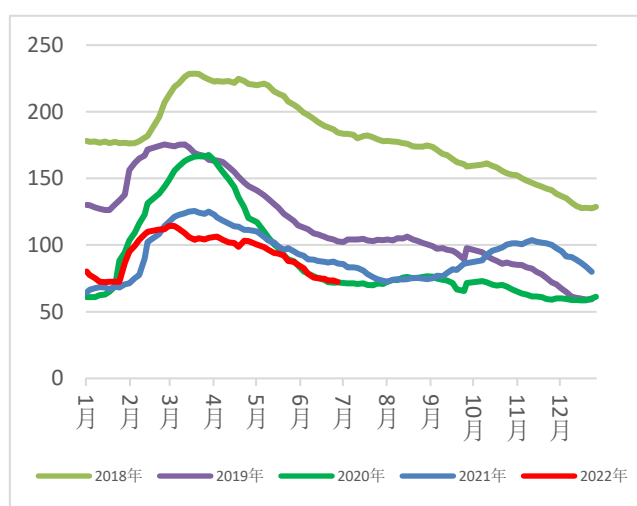
资料来源：Wind 中原期货

图 34 中国铝加工行业月度 PMI 指数（%）



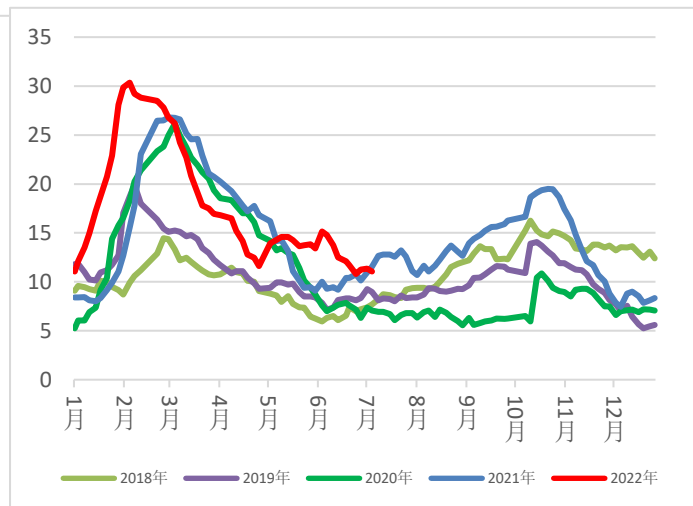
资料来源：SMM 中原期货

图 35 国内电解铝社会库存（万吨）



资料来源：Wind 中原期货

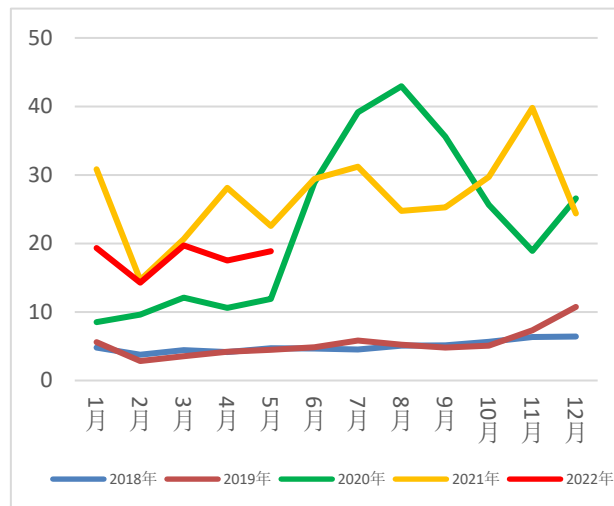
图 36 国内 6063 铝棒库存（万吨）



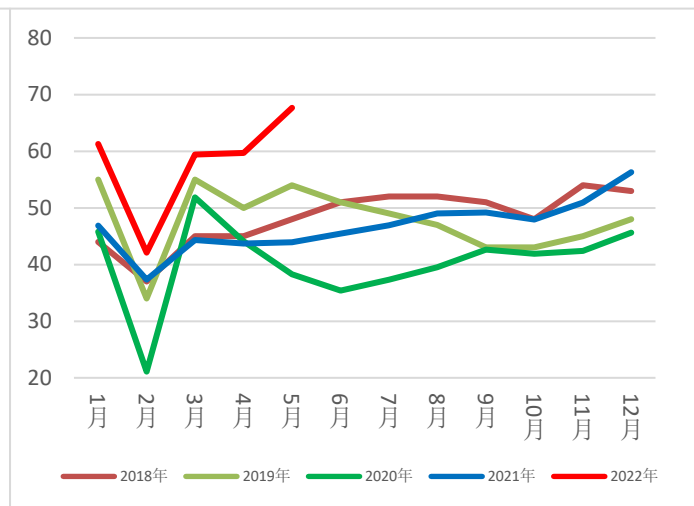
资料来源：Wind 中原期货

图 37 未锻造的铝及铝材进口（万吨）

图 38 未锻造的铝及铝材出口（万吨）



资料来源: Wind 中原期货



资料来源: Wind 中原期货

3.6 终端消费：地产行业仍需政策，汽车、电力行业支撑较强

终端消费来看，国内铝的使用占比分布为建筑（29%），交通（23%）、电力电子（17%）、包装（11%）、耐用消费品（9%）、机械设备（8%）和其他（3%）。上半年，房地产行业延续弱势，汽车行业虽受到疫情影响，但回暖态势明显，电力投资整体支撑仍在。

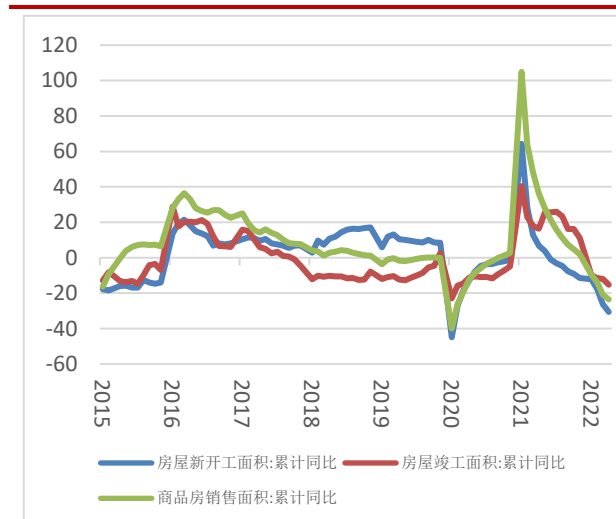
房地产行业上半年数据基本全部处于下滑趋势。具体来看，1-5 月份，全国房地产开发投资 52134 亿元，同比下降 4.0%；房地产开发企业房屋施工面积 831525 万平方米，同比下降 1.0%；房屋新开工面积 51628 万平方米，下降 30.6%；房屋竣工面积 23362 万平方米，下降 15.3%；商品房销售面积 50738 万平方米，同比下降 23.6%；房地产开发企业到位资金 60404 亿元，同比下降 25.8%。虽然上半年房地产市场政策端暖风频吹，多地因城施策动作加快，政策内容也逐渐向限购、限贷等方面延伸，城市明显向二线城市扩围，同时，住房政策与人口、租赁政策等方面的结合，在一定程度上激发了市场端的需求释放。但从数据来看，房地产行业仍处于调整，回暖未及预期，下半年或将仍需政策端的支撑。

汽车行业方面，中国汽车工业协会根据重点企业上报的周报数据推算，2022 年 6 月，汽车行业销量预计完成 244.7 万辆，环比增长 34.4%，同比增长 20.9%，回暖态势明显。2022 年 1-6 月，销量预计完成 1200.2 万辆，同比下降 7.1%。今年 3 月及 4 月，约占我国汽车产量 20%的长春、上海两地接连出现疫情。上海周边聚集大量的零部件企业，零部件企业断供产生的次生影响更为严重，影响了全国绝大多数车企的生产销售节奏。4 月，汽车产销规模下滑超 4 成，为近十年以来同期月度新低。但 5 月随着长三角等地的汽车供应商复工复产的比例不断提高，供应链

初步修复。进入 6 月，供应端车企产能大幅提升的同时，车辆购置税减半政策的出台，更是为车市注入了一剂强心针。随着国家购置税政策的强势推出、疫情防控措施进一步优化，各级政府已经出台了一揽子提振经济、促进消费政策，对车市复苏有一定的促进作用，终端人气和成交均有提升。另外，新能源车市继续维持高增长，仍是国内车市最大亮点，预计 2022 年新能源乘用车的销量规模有机会突破 550 万辆，继续实现 70% 左右的高增长。整体来看，预计下半年汽车销售将会有不错的表现。

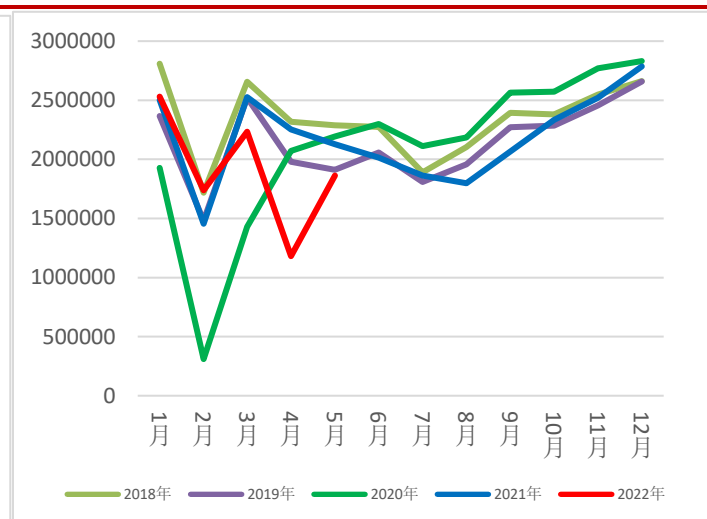
电力行业方面，年初国家电网计划在 2022 年投资 5012 亿元，为国网历史上首次突破 5000 亿元，同比增加 8.84%。但 1-5 月份，国家电网基本建设投资完成额累计仅为 1263 亿元，累计同比增长 3.1%。其中 3-5 月，受疫情等因素影响，电网投资出现明显下滑，但随着疫情的缓解以及全年的投资目标，预计下半年电网投资仍将会对需求有一定支撑。

图 39 房地产新开工面积累计同比 (%)



资料来源: Wind 中原期货

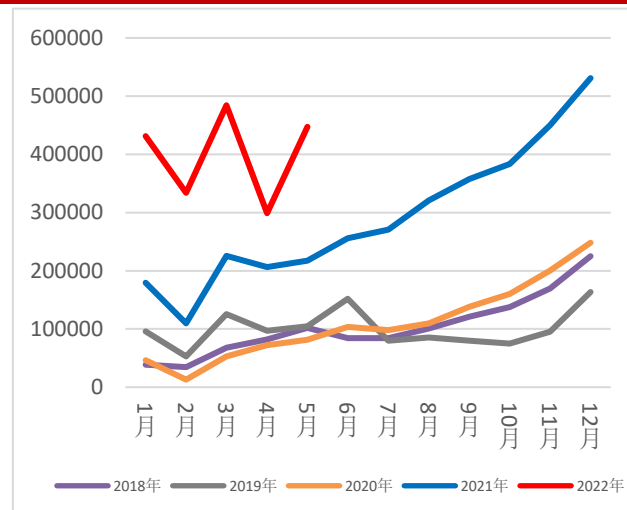
图 40 国内汽车销量 (辆)



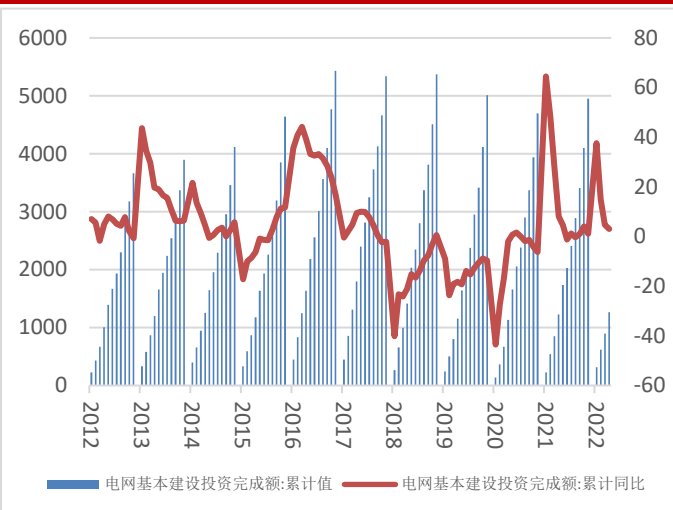
资料来源: Wind 中原期货

图 41 国内新能源汽车销量 (辆)

图 42 国内电网基本建设投资完成额累计同比 (%)



资料来源: Wind 中原期货



资料来源: Wind 中原期货

4、供需平衡表及结论

整体来看,2020 年 4 月份以来,铝价本轮上涨行情已经告一段落,宏观方面下半年重点关注焦点在于国内经济复苏的情况以及美联储激进加息是否会引发经济衰退,供需方面下半年重点关注供给端电解铝运行产能何时能够到高点 and 下游开工需求能否恢复到预期水平。预计在宏观和供需偏弱的环境下,铝价下半年整体偏弱运行,运行区间或为 16500-20500 元/吨。

国内电解铝供需平衡表 (单位: 万吨)					
中国	2018	2019	2020	2021	2022e
产量	3659	3593	3730	3890	4050
净进口	7	0	105	157	-5
抛储	0	0	0	28	0
供应量	3666	3593	3835	4075	4045
消费量	3700	3662	3835	4055	4085
平衡	-34	-69	0	20	-40

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

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

分支机构

上海分公司 021-68590799

上海市自贸区福山路 388 号、向城路 69 号 15 层 07 室

西北分公司 0951-8670121

宁夏银川市金凤区 CBD 金融中心力德财富大厦 1607 室

山东分公司 0531-82955668

济南市历下区经十路 15982 号第一大道 19 层 1901

新乡营业部 0373-2072882

河南省新乡市荣校路 195 号 1 号楼东 1-2 层

南阳营业部 0377-63261919

河南省南阳市宛城区光武路与孔明路交叉口兴旺家园 3 幢 1 楼 001-1 室

灵宝营业部 0398-2297999

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）

洛阳营业部 0379-61161502

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

西安营业部 029-89619031

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

大连营业部 0411-84805785

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

杭州营业部 0571-85236619

浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心 E 座 1013 室