

和合期货:沪铝半年报

——国内经济大盘稳步恢复，铝价震荡



段晓强

从业资格证号：F3037792

投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

摘要： 美联储上调了后续的加息计划，市场担忧此举会导致全球经济增长进一步放缓，而6月欧美地区制造业PMI指数大幅下滑加重了市场的忧虑。国内情况，从机构分析研判来看，二季度经济增速大致在0.5%-1.3%的区间，这距离我国5.5%左右的潜在增速有较大差距，需要下半年经济快速拉升来填补。

供应方面，2022年初对于复产的预期增强，1-5月国内电解铝的复产情况超过预期，增速主要集中在前三个月，国内电解铝运行产能继续小幅抬升至4000万吨以上水平。需求方面，国内内需增长短期放缓，未来进一步提升仍要看政策指引和实际落地效果，因此短期向上驱动较弱，预计下半年铝价会跟随宏观经济走势运行。

盘面看，四月初沪铝跌破60日均线弱势下行，4月中旬开始大幅反弹，但到60日线附近明显受到压力，盘整一周后，再次大幅下跌。从技术看K线成为空头趋势，到5月初下破20000点后，开始了缓慢震荡上行，在向上接近60日线附近明显受到压力。6月中旬开始回落，但相对有色板块来说，沪铝相对抗跌，预计去年11月18500附近的平台位有较强的支撑。

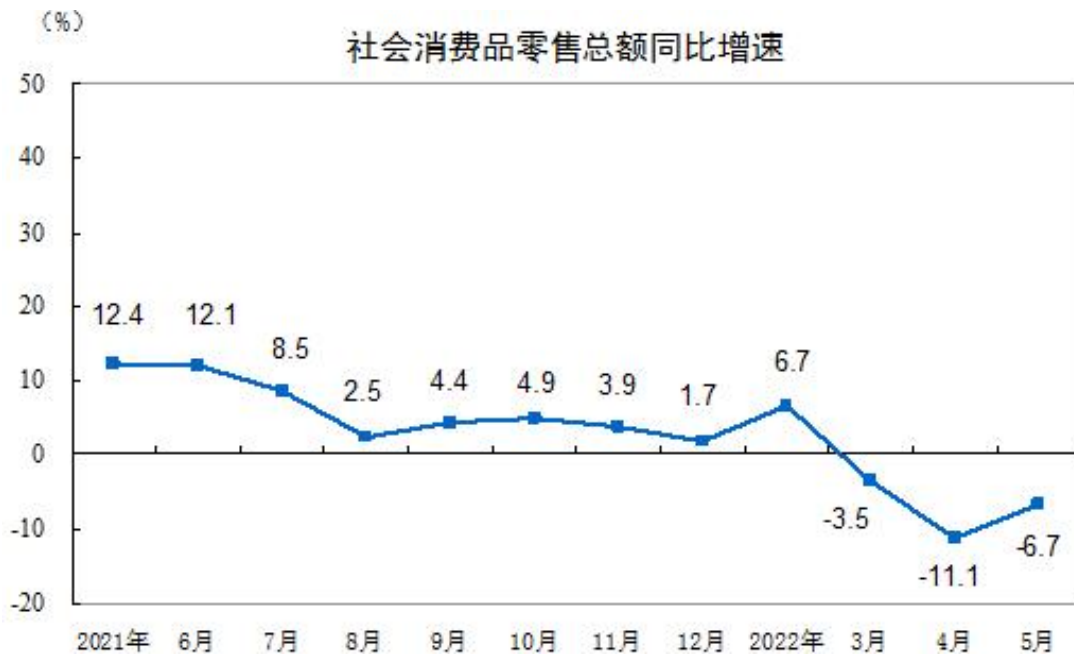
目录

一、二季度有望正增长，下半年仍需政策发力	3
1、5月经济呈现恢复势头.....	3
2、预计二季度经济增速回落，但有望实现正增长.....	4
3、全年经济目标实现有困难，下半年需加大力度.....	6
4、猴痘病毒欧美扩散，全球新冠疫情有所减缓.....	6
二、电解铝价格回落，部分企业出现亏损	8
1、铝土矿进口同比环比增加.....	8
2、新增产能放量价格承压.....	10
3、电解铝产能高位运行，行业利润回落.....	11
4、地产和汽车消费数据不乐观.....	12
三、后市行情研判	14

一、二季度有望正增长，下半年仍需政策发力

1、5月经济呈现恢复势头

5月经济数据公布，投资、消费、进出口、工业生产以及融资情况均优于市场预期，4月是中国经济的低点，实体经济在5月明显得到修复。随着国内疫情防控总体向好，生产生活秩序有序恢复，消费市场活力逐步回升。5月份，社会消费品零售总额超过3.3万亿元，同比下降6.7%，降幅比4月份收窄4.4个百分点。



数据来源：国家统计局

5月份，全国规模以上工业增加值同比增长0.7%，4月份为下降2.9%。1-5月份，全国规模以上工业增加值同比增长3.3%。



数据来源：国家统计局

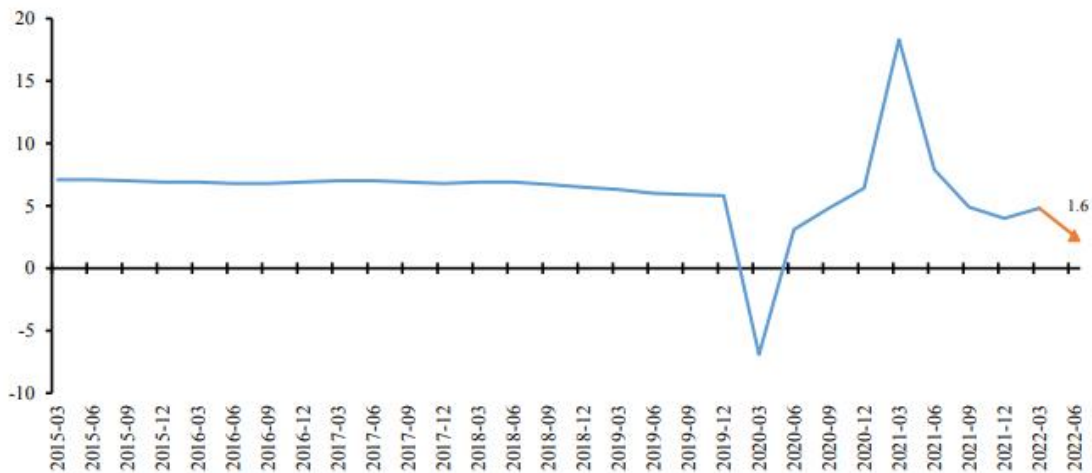
开年稳增长政策加大力度推动 1-2 月份我国经济实现良好开局,在国内多点散发疫情以及地缘政治冲突等因素影响下 3-4 月份我国经济下行压力加大。随着国内疫情形势好转,以及稳经济一揽子政策的落地,5 月我国经济触底反弹,大体恢复至去年同期水平。

2、预计二季度经济增速回落,但有望实现正增长

我国经济在稳定恢复,二季度经济有望实现正增长。市场机构对二季度经济形势研判存在一定分歧,大体有望实现 1%左右的正增长。不过,二季度经济即便实现 1%的增长,仍然明显低于一季度 4.8%的增速,与全年 5.5%左右的预期增长目标相去更远。

粤开证券首席经济学家罗志恒对 21 世纪经济报道记者表示,5 月经济出现积极变化,正走出谷底,但是复苏基础还要进一步巩固。二季度经济有望实现正增长,预计同比增速在 1%左右。以规模以上工业增加值为例,4 月和 5 月同比分别为-2.9%和 0.7%,若 6 月回升至 1.9%以上,二季度便可成功转正。

二季度经济增长预期

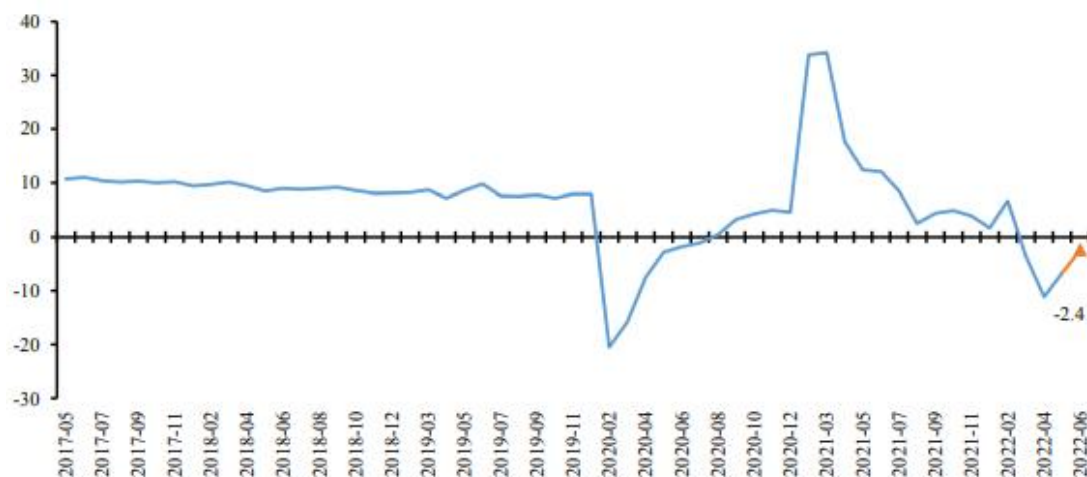


数据来源：wind

从拉升因素看：第一，国内疫情明显好转，6 月以来，上海、北京疫情得到稳步控制，管控措施陆续放开，社会生产生活逐步恢复，餐饮等服务类消费较上月会进一步改善；第二，密集促消费政策的出台。为解决短期需求不足、供给不畅、消费预期不稳等问题，有关部门和地方综合施策，出台了包括加快启动消费季活动、大规模发放消费券等措施，数据显示，截至 6 月 18 日，京东、拼多多

等主要电商平台家电、日化产品销售额均实现同比翻倍增长。伴随着密集促消费政策的出台，本月消费降幅将进一步收窄，预计6月份社会消费品零售总额同比下降2.4%。

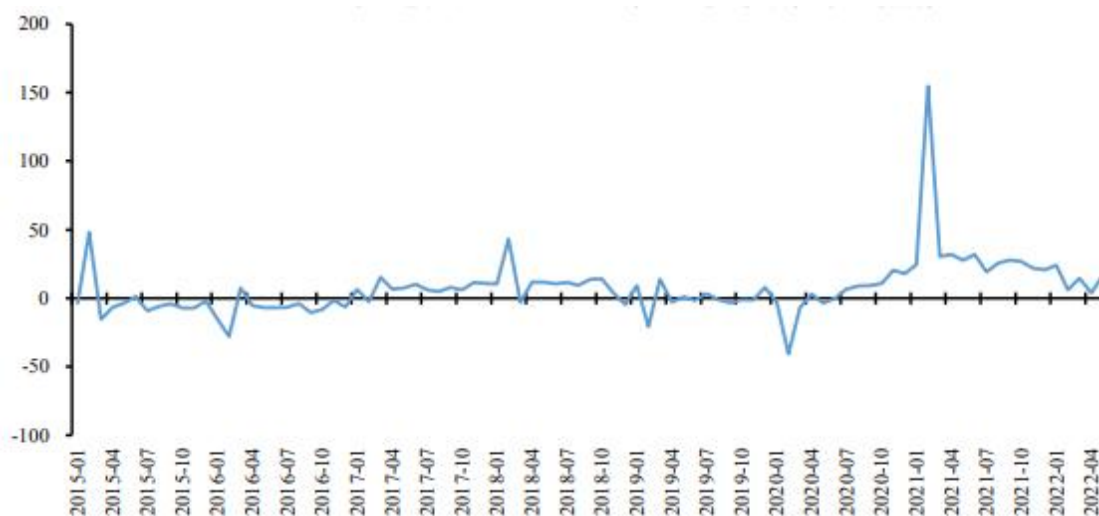
消费降幅将进一步收窄



数据来源: wind

国内疫情扰动减轻，出口保持景气增长。从拉升因素看：第一，6月份国内疫情得到控制，疫情管控措施进一步放松，社会复工复产持续推进，物流运输链进一步修复，出口生产和运输得到保证；第二，6月海外需求基本面仍有保证，支撑中国出口增速；第三，稳外贸政策作用持续显现，对出口增长起到促进作用。综合而言，国内疫情扰动减轻叠加稳外贸政策持续发力，利于支撑出口增速，但高基数效应和出口替代效应减弱对出口增速产生一定压制影响。

出口保持景气



数据来源: wind

3、全年经济目标实现有困难，下半年需加大力度

从机构分析研判来看，二季度经济增速大致在 0.5%-1.3%的区间。这距离我国 5.5%左右的潜在增速有较大差距，意味着疫情等因素冲击下，二季度我国经济形成了较大产出缺口，全年经济目标的实现无疑会受到较大影响。

二季度经济增速大体在 1%左右，要实现全年 5.5%左右的经济增长目标，需要下半年经济快速拉升来填补，这需要下半年实际增速在 7.8%左右，比去年三四季度增速高出 3-4 个百分点，这是有难度的。总体来看，下半年经济会有比较强劲的回升，但要实现 5.5%的预期增长目标仍然是有难度的。

中国人民大学 CMF 课题组认为，考虑到二季度经济增速显著回落的影响，建议坚持全年 5%-5.5%左右的经济增长目标，并追加相匹配的政策力度，以更好地引导市场预期。下半年随着疫情极大缓和，加上宏观政策全面发力和市场主体修复调整共同作用下，中国经济有望实现强劲反弹，下半年经济增速有望达到 6.4%。考虑到上半年经济预期增长 2.7%，2022 年 GDP 增速预计为 4.7%。

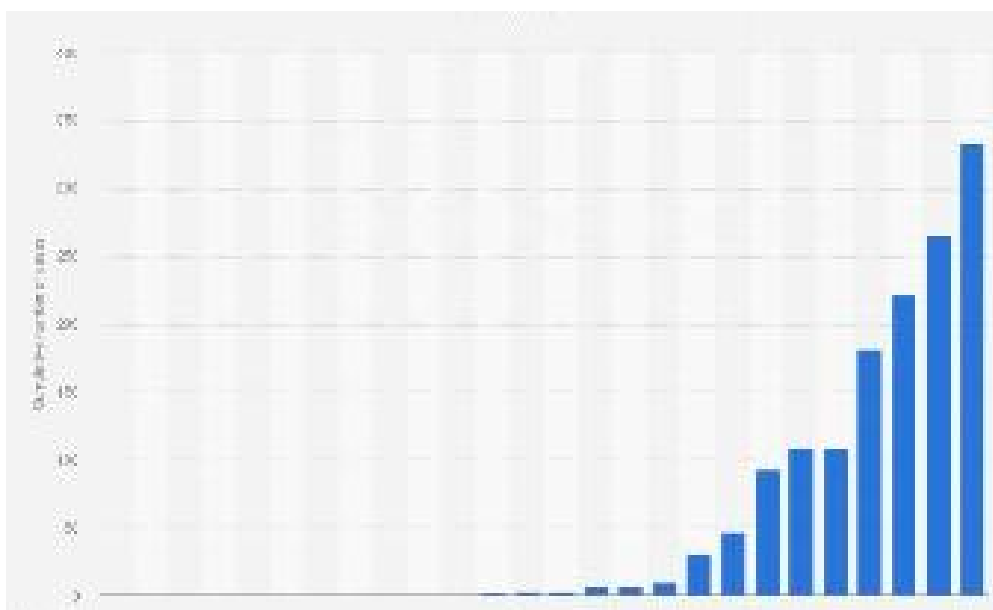
可以看出，市场机构对于 2022 年我国经济增长预期分歧较大。不少机构预期增速在 4%左右，部分较乐观的预测接近 5%。不过，这些目标距离 5.5%左右的预期增长目标，都有一定差距。

4、猴痘病毒欧美扩散，全球新冠疫情有所减缓

多国向猴痘高危人群提供疫苗，中国产天花疫苗或能有所作为。据澎湃新闻消息，不到一周的时间里，全球猴痘确诊病例从 2000 多人飙升至 3000 多人。在日趋严峻的疫情防控态势下，英国、加拿大等国家的卫生部门相继发布新的疫苗接种战略。策略指出，将集中向目前猴痘暴露风险较高的人群提供第三代天花疫苗 MVA-BN，以控制疫情的蔓延，来猴痘疫情蔓延仍然存在诸多不确定性因素。6 月 29 日讯（编辑 刘蕊）随着美国猴痘确诊病例快速增加，美国将在未来几周内部署近 30 万剂疫苗，以遏制猴痘传播。美国疾病控制与预防中心（CDC）表示，美国将立即从国家战略储备中释放 5.6 万剂 Jynneos 天花疫苗，随后将在未来几周内释放另外 24 万剂。据美国卫生与公众服务部称，今年秋季还将提供 160 万剂 Jynneos 疫苗。尽管目前我国尚未报告任何猴痘确诊和疑似病例，但记者了解到，一旦紧急状况发生，中国研发生产的传统天坛株天花疫苗，或仍有潜力发挥出预防猴痘的功效。

截至目前，全世界 49 个国家已经累计报告了 4700 多例猴痘病例。其中，多数病例出现在欧洲：欧洲国家报告的确诊猴痘病例数量占总量的 84%。世界卫生组织上周六表示，现阶段猴痘疫情还不构成“国际关注的突发公共卫生事件”。然而，世卫组织总干事谭德塞表示，该病毒是一种不断演变的威胁，需要密切监测。

全球累计报告猴痘病例



数据来源：wind

据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 6 月 29 日 10 时，全球新冠病毒确诊病例超过 54019 万例，死亡病例超过 633 万例。其中六分之一的确诊病例发生在美国，美国新冠病毒确诊病例达逾 8590 万例，死亡病例至 103.2 万例。

全球新冠肺炎数据：

截至06月29日10时19分数据统计 [数据说明](#)

累计确诊
54,019万
较昨日+66万

累计治愈
49,478万
较昨日+47万

累计死亡
633万
较昨日+1195

国家	新增	累计	死亡	治愈
美国	120587	89030727	1041354	84708599
印度	15825	43436433	525047	42797092
巴西	70166	32207082	670900	30764923
法国	147248	30825789	149443	29563813
德国	0	27914240	140847	26546500
英国	21412	22855565	180800	24692
俄罗斯	0	18424105	381002	17851282
韩国	10437	18349756	24537	18193548
意大利	84161	18343422	168234	17401738
土耳其	0	15096696	99015	14993993

数据来源：新浪新闻

全球疫苗累计接种数据

全球累计接种 120.4亿剂	全球较上日新增 -	全球每百人接种 152.89剂
中国累计接种 34亿剂	中国较上日新增 48.6万剂	中国每百人接种 236.21剂

数据来源：腾讯新闻

二、电解铝价格回落，部分企业出现亏损

1、铝土矿进口同比环比增加

海关总署平台数据显示，中国5月铝土矿（铝矿砂及其精矿）进口量为11.97万吨，环比增7.62%，同比增30.97%。几内亚为最大供应国，当月中国自几内亚

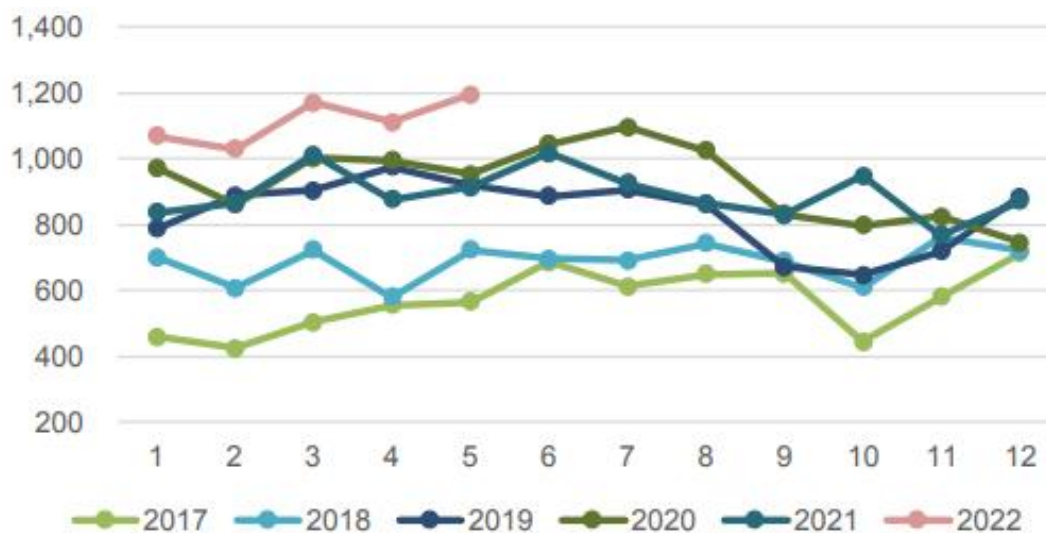
进口铝土矿 6,93 万吨，环比增 19.08%，同比增 31.99%。

5 月铝土矿进口国别

原产地	2022年5月 (吨)	环比	同比
几内亚	6,938,923.59	19.08%	31.99%
澳大利亚	3,094,196.23	-0.93%	26.59%
印度尼西亚	1,744,078.20	-18.41%	41.62%
土耳其	124,941.85	--	-27.14%
黑山	49,410.21	--	--
马来西亚	22,337.80	-41.38%	-40.46%
总计	11,973,887.88	7.62%	30.97%

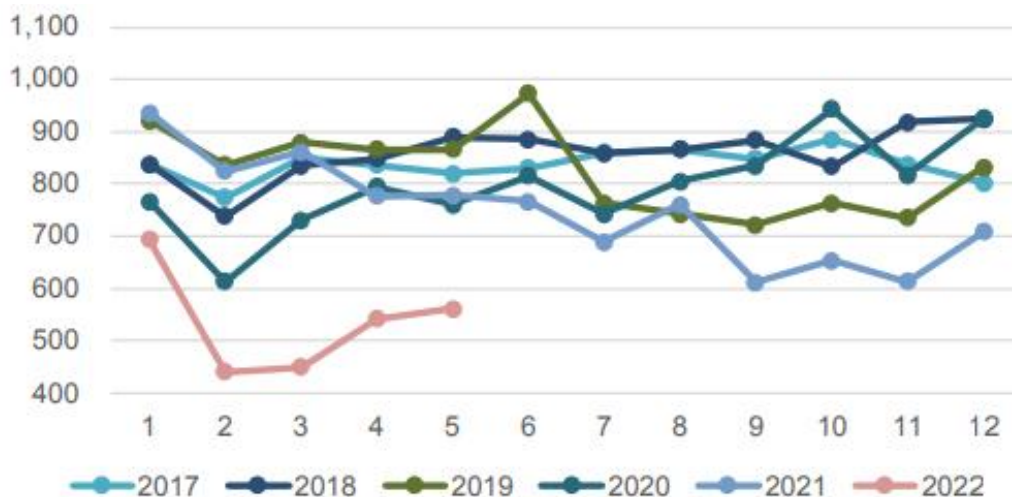
数据来源: wind

铝土矿进口创新高



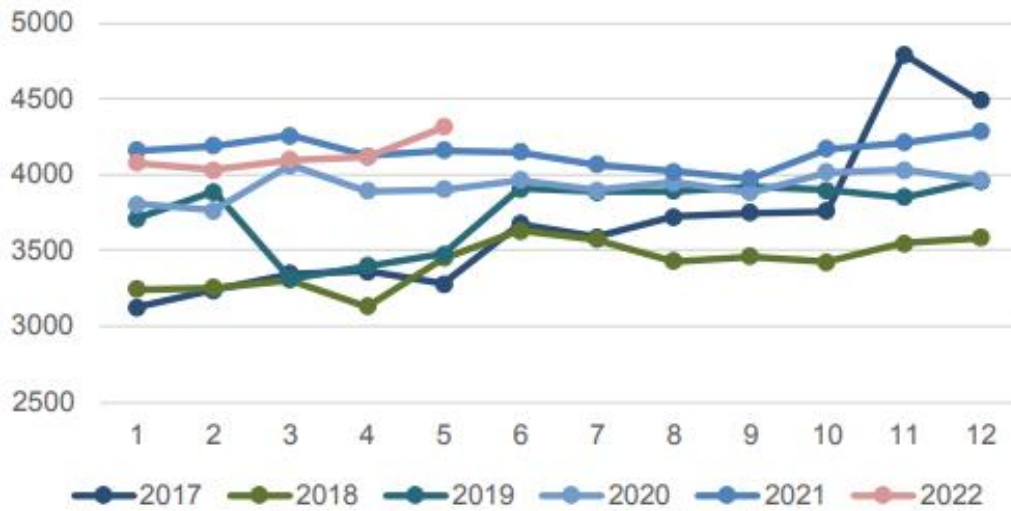
数据来源: wind

国内铝土矿产量新低



数据来源: wind

铝土矿库存



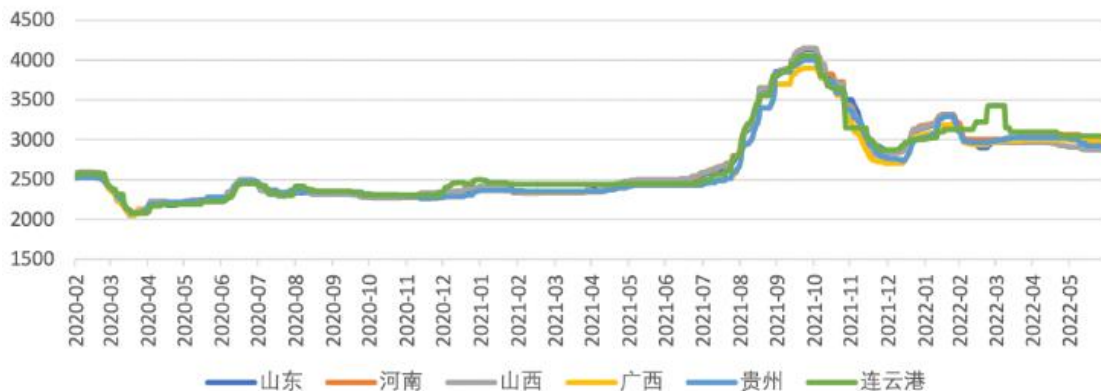
数据来源: wind

2、新增产能放量价格承压

氧化铝基本面由短缺扭转为过剩,基本面的改变也导致了氧化铝价格开始回调。后续新投产产能投产速度加快且体量庞大,氧化铝远期基本面将保持过剩,若氧化铝价格持续回落,山西和河南地区的成本高企的氧化铝厂压力骤增,或陆续出现减产压产的情况。

虽然供应的增量持续对价格施压,但预计氧化铝价格难以大幅度下跌,主因山西和河南地区均上调了烧碱采购价格,上调幅度为 300 元/吨,此外国产矿和进口矿的价格均有所上涨,部分厂家已经处于亏损状态,不排除后续会出现因为利润亏空引起减产的情况,届时区域内的现货流通收紧,或给予价格一定的支撑。

国内氧化铝价格



数据来源: wind

国内氧化铝产能运行



数据来源:wind

3、电解铝产能高位运行，行业利润回落

截至6月初，全国电解铝运行产能达4059.8万吨，国内有效建成产能规模4436.5万吨，全国电解铝开工率约为91.5%，甘肃、广西、云南、四川等地依然有部分产能有望投复产。就目前国内电力及政策方面预计6月份供应端减产的可能性不大，故6月份国内电解铝运行产能继续维持抬升状态，预计月底国内电解铝运行产能万吨附近，产量有望达334万吨，同比增长3.7%左右。

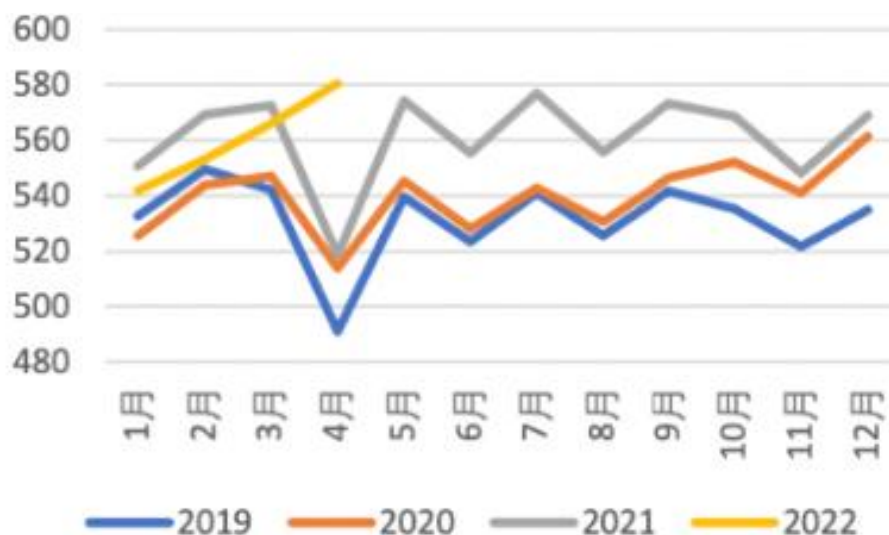
电解铝产量 (万吨)



数据来源: wind

全球的铝锭贸易受到影响，俄铝到欧洲的出口一定程度受限，而同时欧洲地区因能源问题，电解铝厂集中性减产，加剧了市场对海外铝供应短缺的担忧。国内电解铝企业投产及复产进度加快，欧洲地区电解铝企业复产仍需时日，而出口利润仍处于历史高位区间，短期海外铝需求持续改善仍将带动国内出口。

全球电解铝月度产量（万吨）



数据来源：wind

目前随着铝价的持续走低，国内高成本地区如福建、重庆、四川、广西等地区开始出现亏损。

电解铝成本利润



数据来源：wind

4、地产和汽车消费数据不乐观

2021-5月新屋开工面积 51,628.07 万平方米，同比下降 30.56%，其中 5月 11889.06 万平方米，同比下降 41.85%。

新屋开工面积



数据来源: wind

2021-5月新屋竣工面积 23,361.60 万平方米，同比下降 15.30%，其中 5月 3331.54 万平方米，同比下降 31.27%。

新屋竣工面积



数据来源: wind

2022年1-5月汽车产量 961.80 万辆，同比下降 9.60%，其中 5月 192.60 万辆，同比下降 5.70%，预计随着 600 亿购置税补贴以及产业复工复产，5-6月汽车产量将出现集中恢复。

汽车产量



数据来源: wind

三、后市行情研判

年度货币政策论坛上,美联储主席鲍威尔发表重磅言论,表示难以保证实现软着陆,实现软着陆的路径越来越窄了,加息的确会引发经济增长放缓。欧洲央行行长拉加德则指出,通胀预期比以前高得多,不太可能回到低通胀的环境,要打击高通胀,重申了7月将加息25个基点,如果有必要,9月份的加息幅度会更大。美联储上调了后续的加息计划,市场担忧此举会导致全球经济增速进一步放缓,而6月欧美地区制造业PMI指数大幅下滑加重了市场的忧虑。

国内情况,从机构分析研判来看,二季度经济增速大致在0.5%-1.3%的区间,这距离我国5.5%左右的潜在增速有较大差距,需要下半年经济快速拉升来填补,这需要下半年实际增速在7.8%左右,比去年三四季度增速高出3-4个百分点,这是有难度的。总体来看,下半年经济会有比较强劲的回升。

供应方面,2022年初对于复产的预期增强,1-5月国内电解铝的复产情况超过预期,增速主要集中在前三个月,国内电解铝运行产能继续小幅抬升至4000万吨以上水平。需求方面,国内内需增长短期放缓,未来进一步提升仍要看政策指引和实际落地效果,因此短期向上驱动较弱,预计下半年铝价会跟随宏观经济走势运行。

盘面看,四月初沪铝跌破60日均线弱势下行,4月中旬开始大幅反弹,但到60日线附近明显受到压力,盘整一周后,再次大幅下跌。从技术看K线成为空头趋势,到5月初下破20000点后,开始了缓慢震荡上行,在向上接近60日

线附近明显受到压力。6月中旬开始回落，但相对有色板块来说，沪铝相对抗跌，预计去年11月18500附近的平台位有较强的支撑。

风险因素：关注后期能耗双控政策是否收紧；
关注美国后市通胀数据能否回落。

风险揭示：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。