



金属建材 分册

2021 年度

中国期货市场年度报告

——大宗商品市场解读之——

新年致辞

尊敬的投资者您好！

2020 年中国期货市场在疫情期间运行平稳，有效地发挥了避险功能，有力支持了实体企业复工复产，全年期货市场资金量、成交量和持仓量均创历史新高，全年共上市 12 个新品种，累计上市 90 个期货期权品种。从助力扶贫工作来看，运用期货工具服务“三农”，采用“保险+期货”模式保障农民基本收入和服务农业产业链，140 多家公司对接全国 380 多个扶贫点，积极践行金融扶贫的重要工作。

2021 年将是我国开启“十四五”计划和向第二个百年奋斗目标进军的第一个五年的开局之年。2021 年我国期货市场风险管理作用将进一步凸显，不断扩大服务实体经济的空间，将形成期货与现货、场内与场外、线上与线下的互联互通，进一步促进衍生品市场的发展。2021 年我国期货行业将以习近平新时代中国特色社会主义思想 and 党的十九届五中全会精神为指引，积极贯彻党中央、国务院关于经济金融工作的决策部署，从国家战略高度建设好期货期权市场和增强国际定价影响力，实现服务于国民经济和实体企业的根本宗旨，努力在服务经济高质量发展和国家重大战略方面发挥更大的作用。

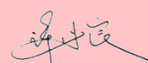
作为推动期货市场发展的的重要力量和期货行业头部公司，方正中期期货“以金融服务成就美好生活”作为企业发展的使命，以“成为广受客户信赖的金融衍生品综合服务商”作为企业发展的愿景，秉承“客户至上、专业稳健、开放协同、简单专注、勤奋坚持、追求卓越”的核心价值观，继续按照“一稳两破局”和打造好大中台等公司战略推动各项业务发展，继续坚持为投资者创造价值、为行业创造价值的经营理念，励精图治，更为专注地发展期货业务，更为用心地提高研发、IT 和客户服务水平，为广大投资者提供更丰富、更及时、更加贴近市场的产品与服务。

2021 年方正中期期货经营班子将带领全体员工积极开展期货期权经纪、资产管理、股票期权经纪、投资咨询、风险管理和基金销售等各项业务，并积极参与各家交易所、期货业协会的“保险+期货”扶贫项目，积极承担企业社会责任，继入选 2018 国务院扶贫办“企业扶贫 50 佳案例”和荣膺人民日报社评选的“2019 年度中国精准扶贫企业”后将继续践行金融机构服务实体经济和落实精准扶贫支持“三农”的各项工作，围绕服务实体经济需求，不断做好“保险+期货”、仓单服务、基差贸易、场外衍生品和做市商等风险管理业务，实现期货市场服务国民经济的根本宗旨。2021 年方正中期期货将与广大投资者同舟共济，我们将锐意改革、团结协作、不断创新，力争公司各项业务再创辉煌！

饮水思源，我们深知，方正中期期货取得的每一点进步和成功，都离不开广大投资者的关注、信任、支持和参与。因为广大投资者的理解和信任，我们有更加强大的动力和更坚定的信心。因为广大投资者的关心和支持，我们持续、快速成长。因为广大投资者的每一次参与、每一个建议，我们会更加努力，进一步改善服务、提升质量，在服务投资者的道路上不断奋进。

在 2021 年来临之际，方正中期期货全体员工谨向广大投资者表示衷心的感谢和美好的祝福！恭祝您身体健康！阖家幸福！事业兴旺！万事如意！

方正中期期货有限公司 总裁
上海际丰投资有限责任公司 董事长



2021 年 1 月



公司简介

方正中期期货有限公司（简称“方正中期期货”）是由方正证券股份有限公司（简称“方正证券”）控股的大型综合类期货公司，目前在北京、上海、长沙、天津、包头、保定、邯郸、唐山、青岛、太原、西安、南昌、武汉、宁波、杭州、常州、南京、苏州、扬州、岳阳、株洲、郴州、常德、广州、深圳等地设有 36 家分支机构。同时，依托方正证券旗下营业网点，已逐步形成覆盖全国的业务网络。

方正中期期货是中国期货业协会理事单位（001 号会员）、大连商品交易所理事单位、郑州商品交易所监事单位、北京期货商会副会长单位；上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所会员及中国金融期货交易所交易结算会员；公司具有开展商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理、基金销售业务资格；下设子公司——上海际丰投资管理有限责任公司（简称“际丰投资”）从事风险管理等相关业务。

作为中国期货行业最早成立的公司之一，方正中期期货以传统经纪业务为根基，在巩固市场优势地位的同时，持续推动业务转型升级，打造行业领先的综合金融服务平台。公司以经纪业务为资源平台，不断加快资产管理、风险管理等相关创新业务的发展步伐，行业排名、市场竞争力、总体盈利水平等均实现稳步提升。

近年荣誉

2020 年

- 证券时报-券商中国 2020 中国优秀期货公司君鼎奖
- 证券时报-券商中国 2020 中国杰出 IT 服务期货公司君鼎奖
- 人民日报-国际金融报 2020 先锋期货公司
- 证券时报-期货日报 中国期货公司最佳掌舵人 许丹良
- 证券时报-期货日报 最佳宏观策略分析师
- 证券时报-期货日报 最佳金融期货分析师
- 证券时报-期货日报 最佳农副产品期货分析师
- 证券时报-期货日报 最佳工业品期货分析师
- 证券时报-期货日报 最佳金融量化策略工程师
- 证券时报-期货日报 最佳期权分析师

2019 年

- 中国金融期货交易所 优秀会员白金奖
- 郑州商品交易所 优秀会员
- 郑州商品交易所 品种服务优秀会员（玻璃）
- 郑州商品交易所 品种服务优秀会员（动力煤）
- 郑州商品交易所 品种服务优秀营业部（玻璃）
- 郑州商品交易所 品种服务优秀营业部（动力煤）
- 上海世纪大道营业部
- 大连商品交易所 优秀会员金奖
- 大连商品交易所 优秀产业服务奖
- 大连商品交易所 优秀机构服务奖
- 大连商品交易所 优秀农产品服务奖
- 大连商品交易所 优秀化工产品服务奖
- 大连商品交易所 优秀黑色产品服务奖
- 大连商品交易所 优秀期权市场服务奖
- 大连商品交易所 优秀国际市场服务奖
- 大连商品交易所 优秀技术支持奖
- 上海期货交易所 优秀会员金奖
- 上海期货交易所 钢材产业服务奖
- 上海期货交易所 铜产业服务阿奖
- 上海期货交易所 铅锌产业服务奖
- 上海期货交易所 镍产业服务奖
- 上海期货交易所 黄金产业服务奖
- 上海期货交易所 白银产业服务奖
- 上海期货交易所 能化产业服务奖
- 上海国际能源交易中心 优秀会员奖
- 私募排排网 最值得信赖金融机构资管奖
- 第十三届全国期货实盘交易大赛 优秀交易指导奖
- 东方财富风云榜-最佳期货公司
- 第十七届中国财经风云榜 杰出掌门人
- 第十七届中国财经风云榜 期货业扶贫奖
- 第十七届中国财经风云榜 期货业品牌奖
- 证券时报-券商中国 2019 中国杰出 IT 服务期货公司君鼎奖
- 证券时报-期货日报 中国最佳期货公司
- 证券时报-期货日报 中国期货公司金牌管理团队
- 证券时报-期货日报 中国期货公司最佳掌舵人 许丹良
- 证券时报-期货日报 中国金牌期货研究所 方正中期期货研究院
- 证券时报-期货日报 最佳期货精英突出贡献奖
- 证券时报-期货日报 最佳资产管理团队奖
- 证券时报-期货日报 最佳期货 IT 系统建设奖
- 证券时报-期货日报 最佳中国期货经营分支机构奖 方正中期期货上海期货大厦营业部
- 证券时报-期货日报 最受欢迎期货经营机构公众号
- 证券时报-期货日报 最佳宏观策略分析师
- 证券时报-期货日报 最佳金融期货分析师
- 证券时报-期货日报 最佳农副产品期货分析师
- 证券时报-期货日报 最佳工业品期货分析师
- 证券时报-期货日报 最佳期权分析师
- 人民日报-国际金融报 中国精准扶贫企业

重 要 事 项

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期期货研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期期货研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期期货有限公司所有。

期 市 有 风 险， 投 资 需 谨 慎

铝：莫道美“铝”无人问 气自芬芳意自闲

——2020 年市场回顾与 2021 年展望

方正中期期货研究院 胡彬

➤ 摘要

- 铝价从长期走势来看，经历了三次大起大落。首先是 2000 年以后全球经济快速发展的“起”，然后是 08 年经济危机的“落”；之后是经济复苏的“起”，以及 15 年经济换挡期的“落”；之后就是再度复苏再度受疫情冲击，整体呈现宽幅震荡的局面。2020 年沪铝可以说是经历了冰火两重天。从 2-3 月份价格一路下行接连跌破企业完全成本和现金成本线，大面积企业处于亏损状态。到价格触底回升，进入下半年后几乎所有铝企都在大幅盈利的状态。这样的大波动行情在铝价近年走势中也是少见的。铝价一路从 11000 涨到了将近 17000，可以说行业中人大部分都低估了经济复苏、需求增长的力度和速度。另外，原本因亏损停产检修的产能以及推迟投产的新产能，在二季度以后也加快了复工开工的速度，只是产量的增速还远不及需求的增速，铝价始终处于强势状态。

- 如果说供需是市场的晴雨表，那么铝锭库存状况就是沪铝价格的指南针。2020 年全年的库存变化状况，可以分成三大阶段：年初的库存低位、春节后的迅速累库、以及四月开始的快速去库，对应沪铝盘面价格，完美引导了铝价的转折。可以说累库和去库周期的开始就是价格趋势性行情的开端。那么持续低位运行的库存能否在 2021 年春节前后出现季节性累库将决定明年铝价下跌的时间点。2020 年以来新产能投产所带来的产能释放将决定铝价下跌的深度。
- 整体来看，需求端汽车行业在高速发展，新能源汽车作为新兴国家重点扶持领域在不断扩张。越来越激烈的竞争将围绕车身轻量化展开；房地产市场还将迎来竣工潮的尾巴，新基建的发展也离不开铝材产品的支持；家用电器方面的持续快速发展以及更新换代也将是原铝终端消费向好的因素之一。而国外疫情阴影笼罩下的经济复苏也充满了不确定性风险，制造业回流以及“双循环”的需求使得明年国内需求确定性较强，国外需求则变数较大。我们预计，铝价在 2021 年上半年将先抑后扬，整体波动区间在 13600-16000 之间。

目录

第一部分 2020 年原铝市场走势回顾	3
一、铝价 2020 年先抑后扬 V 型反转	3
二、2020 年伦铝走势 W 型反转	6
三、美元走弱助推商品走强	7
第二部分 全球原铝供应相对过剩	8
一、全球铝土矿产量此消彼长	8
二、全球氧化铝产量环比基本持平	9
三、除中国外全球铝消费增长乏力	10
第三部分 我国原铝供给端现状及走势	10
一、铝土矿进口料将持续增长	11
二、氧化铝价格预计将延续弱势震荡	12
三、原铝进口增加铝材出口减少	13
四、原铝产量料将持续增长	14
五、长周期库存波动重心或将下移	17
第四部分 我国原铝下游消费情况及预测	18
一、房地产铝材需求量将持续增长	18
二、汽车行业高速增长带动铝需求	20
三、家电制造触底并强势反弹	21
四、再生铝进口将呈现增长态势	21
第五部分 供需平衡表	22

第六部分 技术分析和季节性分析	23
第七部分 沪铝期权	26
第八部分 沪铝相关股票	26
第九部分 后市展望	27

第一部分 2020 年原铝市场走势回顾

一、铝价 2020 年先抑后扬 V 型反转

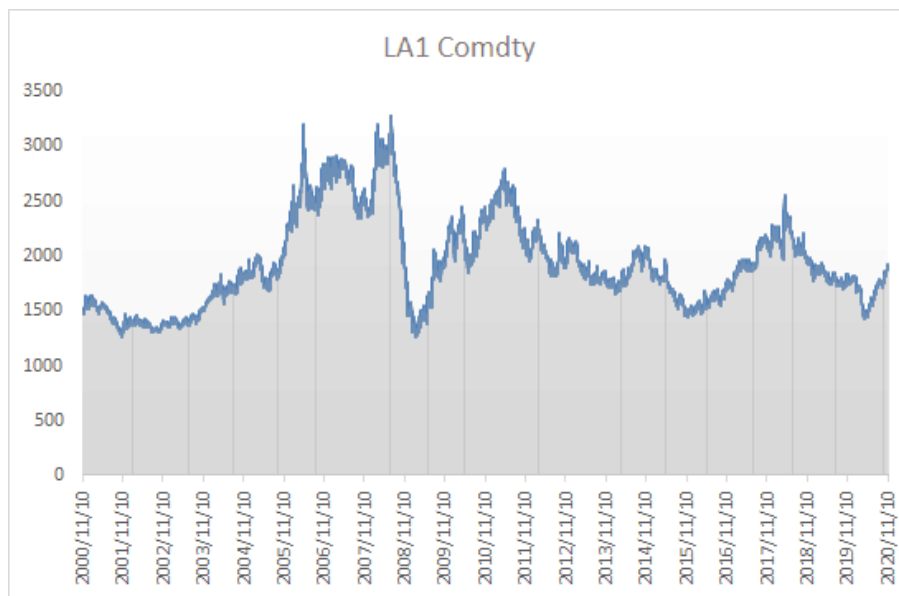


图 1-1 伦铝期货连续合约结算价走势图

资料来源：Bloomberg、方正中期研究院整理

从九十年代开始，铝价就在以较为温和的态势震荡并且价格重心有所抬升。只有在 2005 年以后，铝价波动幅度才有所加大。2005 年-2008 年，由于原油价格的高涨带来了一系列影响，基本金属价格也随之水涨船高。到了 2008 年金融危机爆发，铝价又随其他大宗商品一起断崖式下跌。此后经济刺激措施逐步生效，铝价又开始新一轮的爬升。再往后看，全球经济的复苏和衰退基本上是和铝价呈正相关的。而随着全球政治经济形势的复杂多变，近年以来铝价的波动变化就更为复杂了。



图 1-2 沪铝期货连续合约结算价走势图

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

中期来看,近 10 年沪铝走势可以分为四个部分:2008 年经济危机以后到 2011 年的价格恢复期,此间价格从谷底开始一路反弹。宏观经济导向是这一阶段的主要逻辑;第二阶段是 2011 年底开始到 2015 年底的这 4 年时间,期间铝价一路下行并且创出近十年新低,这一期间主要是供需错配的价值规律所致。低门槛大量涌入的中小型冶炼铝制造商成了价格持续下跌的元凶 第三阶段是 2016 年至 2017 年底的价格恢复期,在价格周期规律作用下铝价开始震荡反弹。叠加上供给侧改革去产能所带来的红利,铝价迎来了迅猛发展的恢复期,但是供需矛盾随着价格的上涨进一步发挥作用,第四阶段是从 2017 年底开始,铝价又进入了一个宽幅震荡的波动期。其中较为明显的波动就是 2020 年疫情所带来的深 V 反转。

沪铝期货合约 2019-2020 年走势图:



图 1-3 沪铝期货连续合约结算价走势图

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

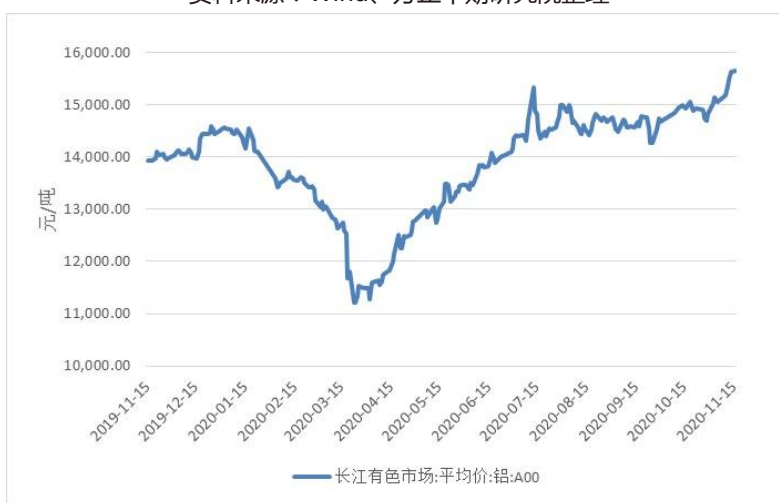


图 1-4 长江有色金属铝锭现货价格走势

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

2020 年对于绝大多数工业品说都是充满戏剧化的一年，年初的疫情所带来的经济影响持续了整年。一季度是戛然而止的断崖式下跌。而二三季度就是线条流畅的持续式反弹，并且这种挟裹着宏观政策面刺激的上升到了年底也还在持续着。

回归到电解铝本身，一季度价格跌穿成本线使得部分产能检修关停。当二季度价格开始逐渐修复时，产能也开始了逐渐释放的过程。但是这个过程远没有下游需求端恢复来得迅猛，在这种供需错配影响下铝价持续上行。

到了三季度，需求后置刚刚消化得告一段落，季节性旺季以及宏观刺激措施又继续加码，沪铝高位盘整后再度获得上行动能。并且叠加美元走弱，以及国外加工需求转移国内，对于原铝又是一波拉升，沪铝盘面价格也是屡创新高。

二、2020 年伦铝走势 W 型反转



图 1-5 伦铝三月连续合约日线走势图

资料来源：文华财经、方正中期研究院整理

同沪铝一样，2020 年伦铝也维持了先抑后扬的全年走势，只是同沪铝相比，伦铝底部时间更长，反弹相对滞后。这主要也是由于国外疫情扰动因素较大。伦铝在第一波疫情之后开始从底部反弹，虽然目前欧洲以及美洲依然被二次疫情困扰，但是在铝下游需求有所分化的情况下，原材料价格同沪铝联动已经形成了持续走高的态势。

三、美元走弱助推商品走强

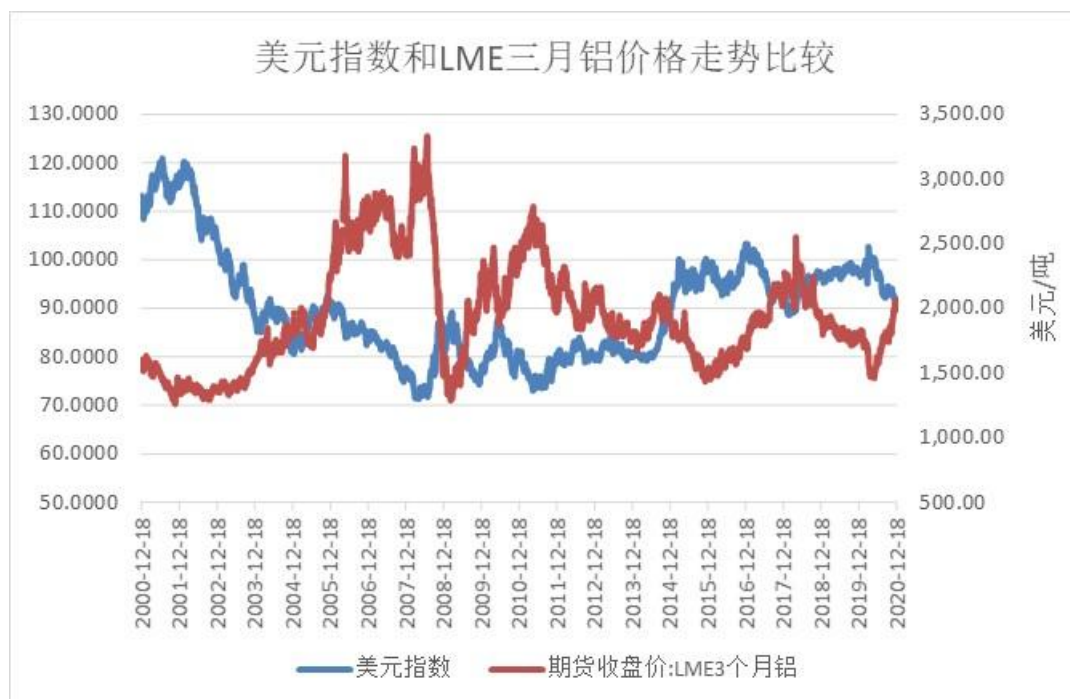


图 1-6 美元指数与伦铝收盘价走势比较

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

2020 年以来，新冠肺炎疫情取代全球贸易争端，成为全球最核心的系统性风险，经济、贸易、金融甚至是政治等各领域均受到不同程度的冲击。2021 年，随着疫苗的量产与广泛应用，叠加天气转暖利于疫情的防控，疫情将会出现明显好转，疫情在下半年则会进入尾声，因此需要重点关注疫苗的量产和分配问题。

疫情冲击下，市场恐慌情绪引发全市场的抛售，金融和商品市场均出现大幅下跌，美元指数因为流动性危机而出现大幅上涨，亦加剧市场恐慌；严格的社交管控措施使得企业活动停滞，经济和贸易活动陷入半停滞状态，全球经济陷入深度衰退中。欧美日等央行迅速推出超宽松的货币政策，避免流动性危机发展为金融危机，更是降低经济危机的程度；主要经济体政府亦采取积极的财政刺激措施，从需求侧调控经济，降低经济危机的影响；各主要经济体在下半年进入渐进复苏阶段，其复苏进展与本国疫情防控和相关政策密切相关。因疫情、体制和政策目标不同，美欧日 2021 年经济政策将会出现分化，联储货币政策会相对稳定，而财政政策则会更加积极；欧洲继续深化货币政策的可能性大，财政政

策则会保持稳定，进一步采取措施的可能性较小；日本货币政策和财政政策均有可调整的空间，但是财政政策的调整空间要大于货币政策的调整空间。

2021 年，新冠肺炎疫情对全球金融市场和全球经济的影响继续减弱，全球经济深度衰退后均进入渐进复苏中，欧美等主要经济体则维持超宽松的经济政策不变，促进经济的复苏。对于金融和商品市场而言，经济的渐进复苏、超宽松的经济政策、美元的弱势等因素，市场风险偏好高涨，避险资产仍有上涨空间，大宗商品及股市等风险资产仍有上涨空间，当然难免出现小幅回调风险，应该选择超跌或逢低时加仓风险资产，谨慎长线做空。

第二部分 全球原铝供应相对过剩

一、全球铝土矿产量此消彼长

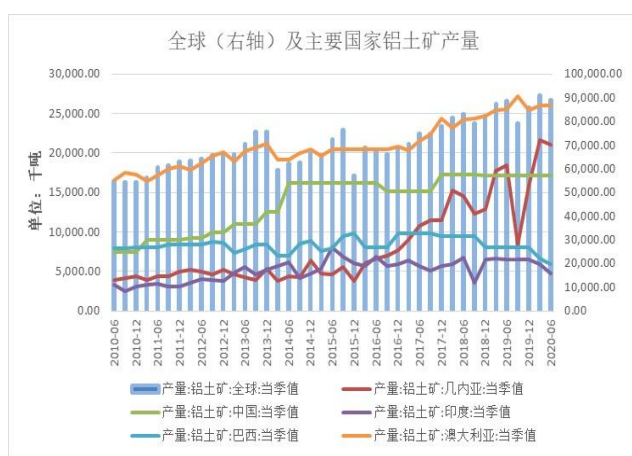


图 2-1 全球及主要国家铝土矿产量趋势

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

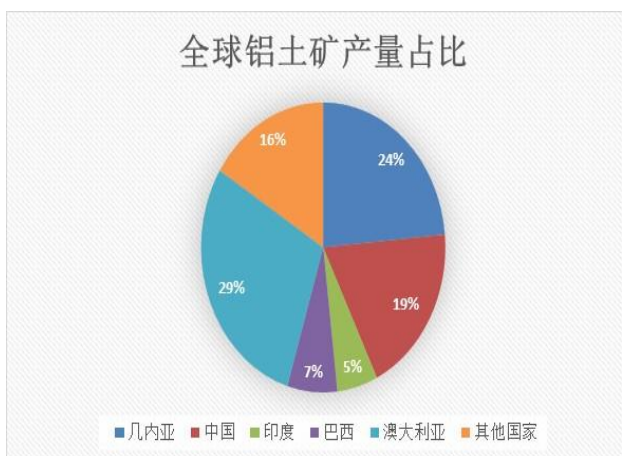


图 2-2 全球铝土矿产量占比

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

根据世界金属统计局（WBMS）的数据来看，全球范围 2020 年铝土矿产量继续增长态势，但是由于疫情等原因，增速较 2019 年略有下滑。分国别看，铝土矿产量呈现此消彼长的态势，其中几内亚和澳大利亚都呈现较为明显的增长趋势，几内亚的增长幅度更为明显。而巴西以及印度产量都有所下滑，中国则是基本与去年持平。未来随着全球需求的进一步增加，铝土矿资源丰富的几内亚以及澳大

利亚仍然是增量所在。尤其是几内亚，基础设施落后在一定程度上制约其产量释放，但其矿产品味高、生产成本低，始终是最受欢迎的铝土矿产地，未来必然会持续产出并且抢占市场份额。

二、全球氧化铝产量环比基本持平

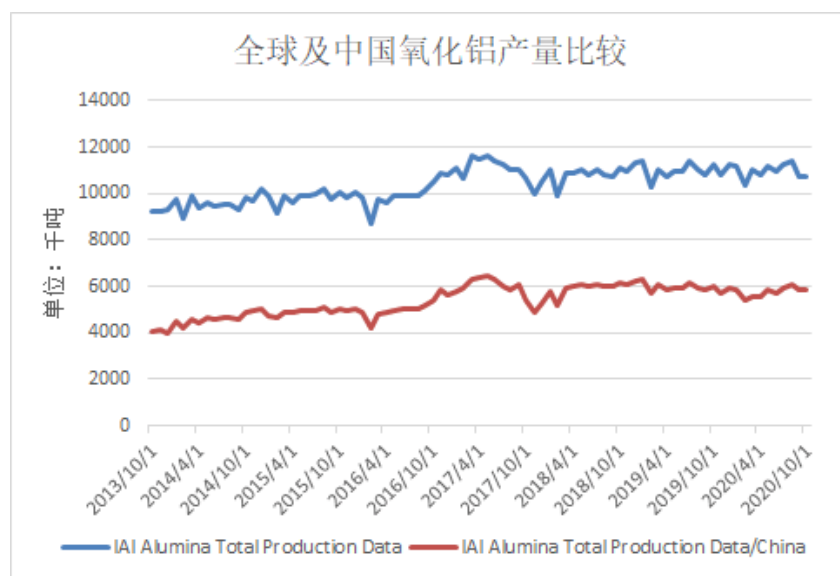


图 2-3 全球及中国氧化铝产量比较

资料来源：Bloomberg、方正中期研究院整理

近几年氧化铝的供应问题可以说是牵动着全球铝市场的神经。在经历了 2017 年产量下滑供应偏紧后，2018 年基本维持了较为平稳的态势，但是局部的停产罢工等因素所带来的紧缺预期却是数度发酵。进入 2019 年以后，随着全球铝生产巨头海德鲁的全面复产，全球氧化铝供应量大幅上涨，氧化铝价格也是一落千丈。到了 2020 年，又赶上了全球范围的疫情爆发，氧化铝产能也受到了一定程度的影响。根据国际铝业协会的数据来看，2020 年 10 月份，全球氧化铝产量为 1145 万吨，比 9 月份增加 5.48%，比 2019 年 10 月份增加 2%。2020 年 1-10 月份，全球共计生产 11046.6 万吨氧化铝，仅比去年同期增长 0.55%。第三季度的产量为 3326.8 万吨，也几乎与去年持平。氧化铝的主要增长点是在非洲和亚洲（中国除外），在这两个地区 1-10 月份，共计生产了 1025.1 万吨氧化铝，比去年同期增长 19.6%。

三、除中国外全球铝消费增长乏力

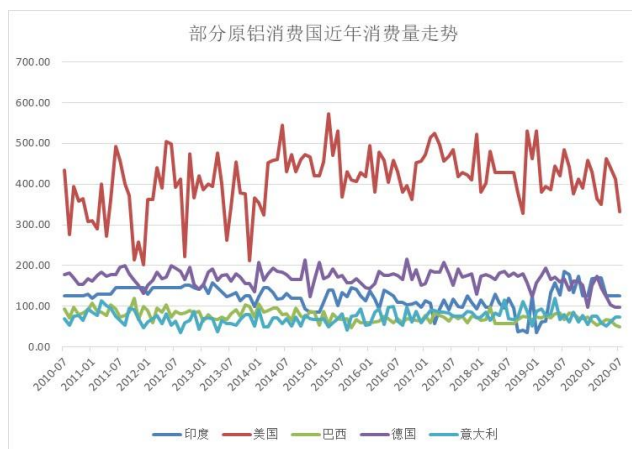


图 2-4 部分原铝消费国近年消费量走势

资料来源：Bloomberg、方正中期研究院整理

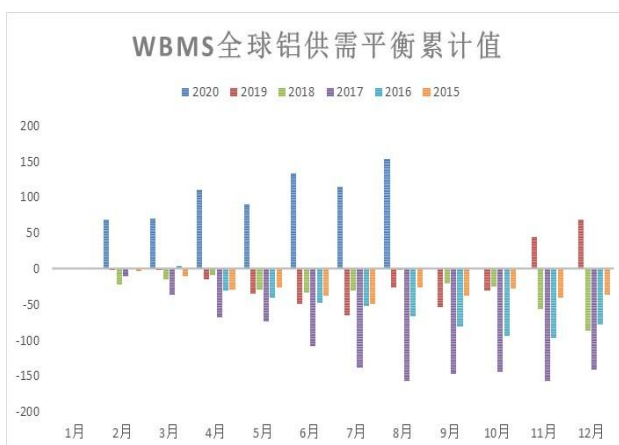


图 2-5 全球铝供需平衡年度比较

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

整体上看，全球原铝消费依然呈现小幅增长的局面。但是增量基本上是中国一家贡献，其他铝主要消费国受疫情影响都呈现消费量环比 2019 年减少的态势。在 WBMS 的全球铝供需平衡统计中，从 2016 到 2019 年以来，全球原铝整体供应依然处于短缺状态，但是进入 2019 年底 2020 年以后，原铝就开始转为过剩，并且幅度呈现震荡增加的趋势。

第三部分 我国原铝供给端现状及走势

原铝的产业链从上游来看并不长，从铝土矿的开采到氧化铝的冶炼，最后到电解铝的生产。这三个重要环节构成了原铝的上游产业链。而从铝土矿的储量来看，虽然我国铝土矿储量并不低，但是品味不好，并且逐渐面临枯竭，因此对外依存度逐年提高。氧化铝方面则是依然维持着产能过剩的局面，供应量逐年增加。电解铝是相对较好的一个环节，国内大约 4500 万吨的产能天花板已经形成，未来增量也都是指标置换而来，因此产能过剩局面大有好转。

一、铝土矿进口料将持续增长

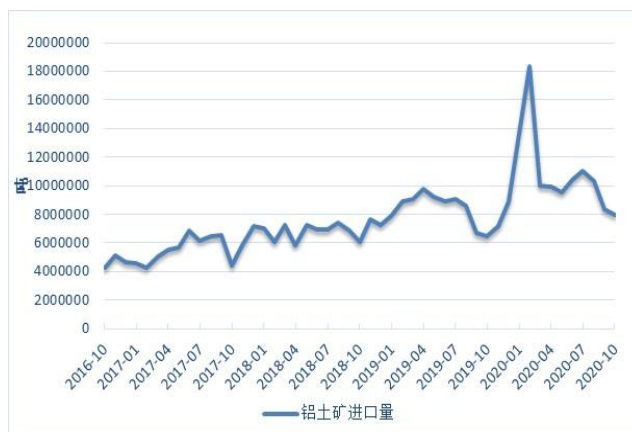


图 3-1 近年我国铝土矿月度进口量走势

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

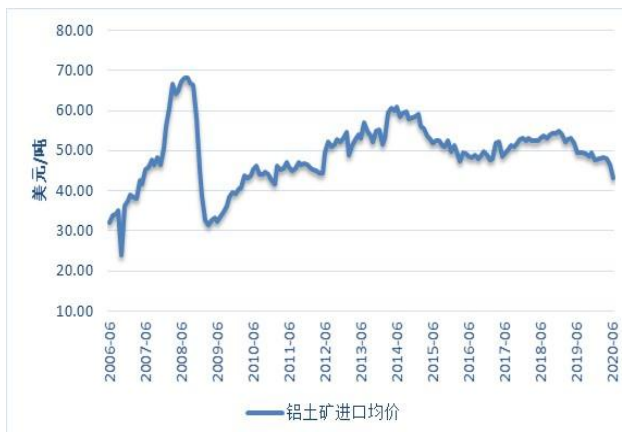


图 3-2 近年我国铝土矿月度进口均价走势

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

据最新的海关数据显示，2020 年 10 月我国共进口铝土矿 800.32 万吨，同比续增 23.82%，环比第三个月下降，降幅收窄至 4.34%。海关数据显示 10 月份仅有几内亚、澳大利亚和印度尼西亚三个国家进口至中国，几内亚雨季结束，叠加该国出矿量有所增长，10 月到中国的贸易量环比增近 17%，澳大利亚及印度尼西亚的进口量环比基本持稳。

从全年的情况来看，铝土矿进口量呈现稳步增长的局面，虽然因为疫情以及当地气候原因，一季度以及 8 月和 9 月的数据环比下降。但是随着需求量的增长，以及国内铝土矿供给缺口的不断扩大，未来四季度以及 2021 年，铝土矿还将呈现增长的局面。另外值得注意的是，铝土矿的进口均价今年以来一直呈现持续走低的态势，未来随着几内亚等主产区的产量不断增加，铝土矿的价格将延续弱势，届时进口量还将进一步增长。

二、氧化铝价格预计将延续弱势震荡

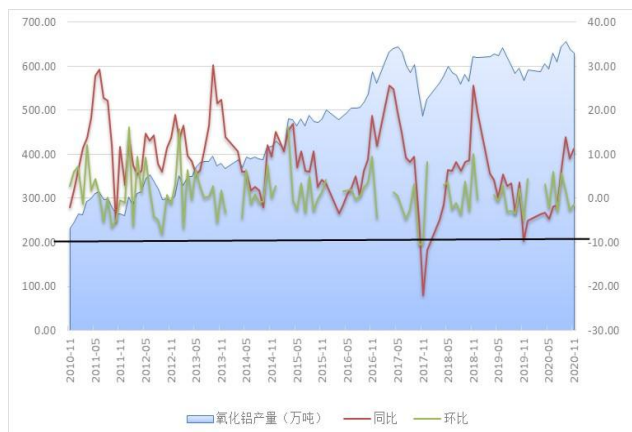


图 3-3 近年我国氧化铝产量以及同比环比走势

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

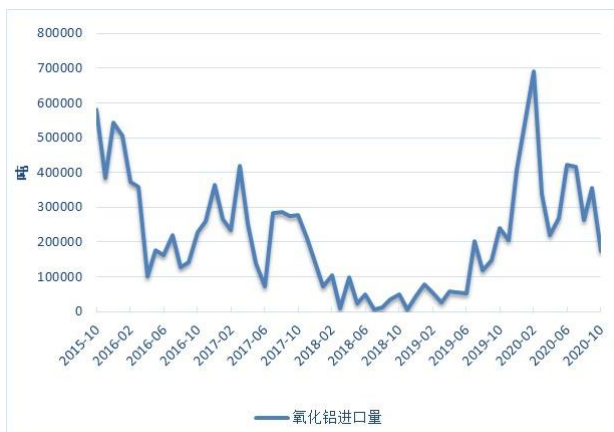


图 3-4 我国氧化铝月度进口量

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

2020 年 11 月（30 天）中国氧化铝产量 600.8 万吨，其中冶金级氧化铝 579.8 万吨，冶金级日均产量 19.3 万吨，环比增加 0.74%，同比增加 6.29%。1-11 月中国累计冶金级氧化铝产量 6153.9 万吨，累计同比减少 2.40%。11 月西南地区中铝华昇一期年产能 200 万吨达产，填补北方因采暖季及亏损减产的产量，整体 11 月产量环比录得小增。

进出口方面，据中国海关最新数据显示，2020 年 10 月中国进口氧化铝 17.42 万吨，同比减少 27.35%，环比减少 50.90%，1-10 月累计进口 314.79 万吨，累计同比增加 205.15%；2020 年 10 月中国出口氧化铝 0.23 万吨，1-10 月累计出口 13.96 万吨；10 月氧化铝净进口 17.19 万吨，1-10 月累计净进口 300.83 万吨。

2020 年以来，氧化铝价格延续着低位震荡的格局。年初随着疫情的影响，氧化铝价格有短时的小 V 型反转，后来受制于供给量的激增以及进口窗口的打开，氧化铝价格始终难有更好的表现，反而和原铝价格相反，持续震荡偏弱。海德鲁矿山事故也只是短时影响了海外氧化铝的供给，氧化铝进口量也呈现环比去年大幅增加的态势。未来 2021 年，随着电解铝产能的释放，预计氧化铝需求还有增长空间，但是上游成本端矿石价格的下降以及氧化铝自身产能的增加也将制约其价格的上涨空间，因此 2021 年氧化铝价格预计将延续低位震荡的走势。

三、原铝进口增加铝材出口减少

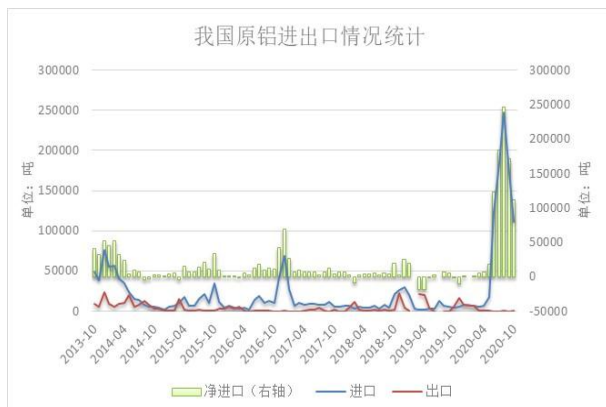


图 3-5 我国原铝进出口走势及比较

资料来源：Wind、方正中期研究院整理



图 3-6 我国未锻造的铝及铝材出口量月走势

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

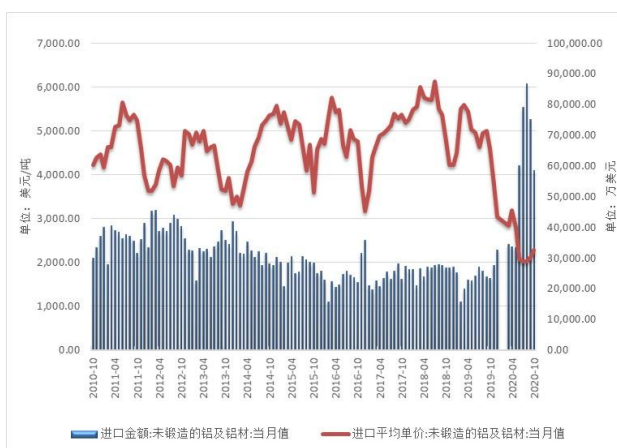


图 3-7 我国进口未锻造铝及铝材的进口金额和平均价

资料来源：Wind、方正中期研究院整理



图 3-8 铝材进口现货价差走势

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

2020 年二季度，国内铝价从底部反弹猛涨，伦铝价格依然在低位徘徊，内外价差不断拉大，进口窗口也逐渐打开。再加上疫情影响国外部分需求，铝锭进口量也就持续放大，开启了净进口的局面。到了三季度后期，随着伦铝价格的抬升，进口窗口才出现逐渐关闭的迹象。海关最新数据最显示，中国 10 月电解铝进口量 11.15 万吨，环比减少 35%。2020 年 1-10 月电解铝进口量累计 86.7 万吨。

出口方面则受国外疫情反复的影响，全年都呈现出环比下滑的态势。各国对我国铝材行业的“双反”调查也是不利因素之一，整体上而言 2020 年绝对是出口大幅受阻的一年。数据显示，2020 年 11 月中国未锻轧铝及铝材出口量为 42.4 万吨，环比 2020 年 10 月 41.9 万吨增加 1.19%，同比减少 6.19%；出口金额 120130 万美元，同比增加 1.02%。2020 年 1-11 月未锻轧铝及铝材累计出口量

440.4 万吨，同比减少 16.1%；累计出口金额为 1182700 万美元，同比减少 15.3%。随着疫苗的研制及上市，未来疫情的影响因素预计会逐步淡化，国外需求也将会在 2021 年出现明显回升，届时铝材出口预计也将呈现恢复性增长态势。

四、原铝产量料将持续增长



图 3-9 原铝产量以及同比环比月度走势
资料来源：Wind、方正中期研究院整理



图 3-10 铝合金产量以及同比环比月度走势
资料来源：Wind、方正中期研究院整理

据最新数据显示，2020 年 11 月（30 天）中国电解铝产量 316.3 万吨，同比增长 7.77%；1-11 月国内电解铝累计产量 3384.5 万吨，累计同比增加 4.5%。当月国内电解铝日均产量 10.54 万吨，环比小增 0.06 万吨。在经历 2019 年的产量下降后，预计 2020 年产量将触及纪录高位。11 月份内蒙古创源、云南其亚等企业缓慢放量。



图 3-11 我国电解铝在产产能以及总产能比较
资料来源：Wind、方正中期研究院整理



图 3-12 我国电解铝开工率走势
资料来源：Wind、方正中期研究院整理

表 3-1 中国电解铝已建成新产能 2020 年拟投产、在建产能可投产明细

中国电解铝已建成新产能2020年拟投产、在建产能可投产明细									
单位：万吨									
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	备注
云南	鹤庆溢鑫铝业有限公司	22.5	20.5	2	2020年4月	0	0	20.5	二系列4工段4月23日开始通电投产
云南	云南神火铝业有限公司	53	45	8	2020年2月	0	8	53	一期45万吨产能2月17日开始通电投产，9月完成一期投产，预计12月11日开始二期一、二段投产，2021年2月完成投产，3段待定
四川	广元中孚高精铝材有限公司	32.5	32.5	0	2020年5月	0	0	32.5	6月末一期投产完毕，二期7月中旬开始投产，11月初完成投产
云南	云南文山铝业有限公司	50	50	0	2020年5月	0	0	50	2020年5月末开始投产，9月10日完成投产
山西	山西中铝华润有限公司	25	18	7	2020年7月	0	7	25	二系列25万吨中的12.5万吨七月末开始投产，11月24日二系列二段开始通电
内蒙古	内蒙古创源金属有限公司	35	27	8	2020年8月	0	8	35	8月中旬开始投产，预计12月末完成投产
云南	云南云海鑫铝业有限公司	35	8	27	2020年9月	0	0	8	2020年9月8日开始通电
云南	云南宏泰新型材料有限公司	35	13	22	2020年9月	0	0	13	2020年9月初开始部分投产
云南	云南其亚金属有限公司	13	4	9	2020年11月	0	9	13	11月18日开始通电投产
总计		301	218	83		0	32	250	

百川盈孚数据：截至2020年12月17日，2020年中国电解铝已建成且待投产的新产能301万吨，已投产218万吨，已建成新产能待投产83万吨。年内另在建且具备投产能力新产能0万吨；预期年内还可投产共计32万吨，预期年度最终实现累计250万吨。

资料来源：百川资讯、方正中期研究院整理

表 3-2 中国电解铝已复产、拟复产明细

2020年中国电解铝已复产、拟复产明细								
单位：万吨								
省份	企业	总复产规模	已复产	始复产通电时间	待复产	预期年内还可复产	预期年内最终实现累计	备注
内蒙古	包头市新恒丰能源有限公司	10	10	2020年4月	0	0	10	5月18日复产完成
内蒙古	内蒙古锦联铝材有限公司	15	15	2020年1月	0	0	15	
四川	广元市博元铝业有限公司	4	4	2020年1月	0	0	4	8月完成复产
湖北	潜江市正豪华盛铝业股份有限公司	3.4	2.3	2020年1月	0	0	2.3	复产视市场情况
广西	广西信发铝电有限公司	3.5	3.5	2020年2月	0	0	3.5	复产视市场情况
河南	河南豫港龙泉铝业有限公司	6	5	2020年5月	0	0	5	
河南	河南万基铝业有限公司	8	5	2020年5月	0	0	5	已复产，剩余产能视市场情况
贵州	贵州省六盘水双元铝业有限公司	3	3	2020年5月	0	0	3	
云南	云南云铝集团	15	13	2020年5月	0	0	13	5月开始复产
重庆	重庆旗能电铝有限公司	2.9	1.9	2020年5月	0	0	1.9	5月开始复产，复产速度缓慢
重庆	重庆国丰实业有限公司	8	8	2020年6月	0	0	8	6月开始通电复产
重庆	重庆天泰铝业有限公司	10	9.5	2020年6月	0	0	9.5	5月下旬因雷击引发供电问题，8月末已完成复产
广西	广西翔吉有色金属有限公司	7.5	7	2020年7月	0.5	0.5	7.5	7月30日开始通电启槽
宁夏	宁夏宁创新材料科技有限公司	2	2	2020年7月	0	0	2	
青海	青海佳韵铝业有限公司	1.3	0.8	2020年8月	0	0	0.8	
辽宁	营口鑫泰铝业有限公司	23	23	2020年8月	0	0	23	8月中下旬开始通电复产
甘肃	甘肃东兴铝业有限公司嘉峪关分公司	10	10	2020年8月	0	0	10	
青海	青海百河铝业有限公司	17	13	2020年9月	4	4	17	
新疆	新疆农六师铝业有限公司	30	30	2020年9月	0	0	30	
辽宁	营口忠旺铝业有限公司	43	0	2020年待定	0	0	0	具体时间待定
总计		222.6	166		4.5	4.5	170.5	

百川盈孚数据：截至2020年12月17日，2020年中国电解铝总复产规模222.6万吨，已复产166万吨，待复产4.5万吨，预期年内还可复产4.5万吨，预期年内最终实现复产累计170.5万吨。

资料来源：百川资讯、方正中期研究院整理

表 3-3 中国电解铝减产、拟减产明细

2020年中国电解铝减产、拟减产明细									
单位：万吨									
省份	企业	总产能	原运行产能	现运行产能	已减产	减产时间	以确定待减	或减产但未明确	备注
山西	山西晋能集团朔州能源铝硅合金有限公司	7	6.3	3.7	2.6	2020年2月	0	0	检修，后期看市场再次启动
贵州	六盘水双元铝业有限责任公司	15	14.5	11	3.5	2020年3月	0	0	检修，后期看市场再次启动
甘肃	甘肃东兴铝业有限公司嘉峪关分公司	135	135	126	9	2020年3月	0	0	检修，70台500KA电解槽
甘肃	甘肃东兴铝业有限公司陇西分公司	37	37	35.8	1.2	2020年3月	0	0	检修，20台240KA电解槽
重庆	重庆国丰实业有限公司	8	7.2	0	7.2	2020年3月	0	0	变压器短路，全部关停，6月1日起全面复产
山西	中铝山西新材料有限公司	43	35	27	8	2020年3月	0	0	3月22日开始减产，4月初完成减产
青海	黄河鑫业有限公司	58	56	56	0	2020年3月	0	0	
甘肃	兰州连城铝业有限责任公司	54	15	14.73	0.27	2020年3月	0	0	3月末完成减产
重庆	重庆旗能电铝有限公司	33	32	29.1	2.9	2020年3月	0	0	
宁夏	宁夏宁创新材料科技有限公司	30	19	17	2	2020年3月	0	0	3月27日起检修18台，后期看市场再次启动
四川	四川启明星铝业有限责任公司	12.5	12.5	11.7	0.8	2020年4月	0	0	暂时检修10台300KA电解槽
青海	青海佳韵铝业有限公司	7	7	5.7	1.3	2020年4月	0	0	检修20台120KA电解槽
河南	河南万基铝业股份有限公司	58	48	47	1	2020年4月	0	0	300KA电解槽检修
重庆	重庆天泰铝业有限公司	10	10	2.1	7.9	2020年5月	0	0	5月下旬，因供电所遭雷击，导致部分停产
贵州	贵州华仁新材料有限公司	50	50	49.7	0.3	2020年4月	0	0	检修4台槽子
青海	青海百河铝业有限公司	70	53	52	1	2020年4月	0	0	检修15台240KA电解槽
云南	云南云铝集团	235	213	198	15	2020年4月	0	0	检修
内蒙古	内蒙古锦联铝材有限公司	125	98	95	3	2020年4月	0	0	检修，后期看市场再次启动
辽宁	营口鑫泰铝业有限公司	46	46	23	23	2020年4月	0	0	4月15日期减产
广西	广西来宾银海铝业有限公司	50	46	44.6	1.4	2020年4月	0	0	检修54台500KA
青海	青海物产工业投资有限公司	10	10	8.7	1.3	2020年4月	0	0	检修20台*240KA
四川	阿坝铝厂	20	20	19	1	2020年4月	0	0	检修10台*360KA
广西	广西翔吉有色金属有限公司	7.5	7.5	0	7.5	2020年6月	0	0	6月12日雷击引发断电
内蒙古	内蒙古华云新材料有限公司	78	75	70	5	2020年10月	0	0	
河南	河南豫港龙泉铝业有限公司	60	59	54	5	2020年11月	0	0	采暖季减产5万吨产能
云南	云南云铝海鑫铝业有限公司	70	43	40	3	2020年11月	0	0	电量不够
中国总计					114.17		0	0	

百川盈孚数据：截至2020年12月17日，2020年中国电解铝减产规模涉及114.17万吨，其中已减产114.17万吨，以确定待减产0万吨，或减产但未明确减产0万吨。

资料来源：百川资讯、方正中期研究院整理

据百川资讯的统计，截至2020年12月17日，中国电解铝有效产能（以有生产能力的装置计算）4841.8万吨，开工3913.30万吨，开工率80.82%。截至2020年12月17日，2020年中国电解铝减产规模涉及114.17万吨，其中已减产114.17万吨，已确定待减产0万吨，或减产但未明确减产0万吨。截至2020年12月17日，2020年中国电解铝总复产规模222.6万吨，已复产166万吨，待复产4.5万吨，预期年内还可复产4.5万吨，预期年内最终实现复产累计170.5万吨。截至2020年12月17日，2020年中国电解铝已建成且待投产的新产能301万吨，已投产218万吨，已建成新产能待投产83吨，年内另在建且具备投产能力新产能0万吨；预期年内还可投产共计32万吨，预期年度最终实现累计250万吨。

纵观全年，原铝产量呈现前期平稳，后期大幅增长的态势。因为节假日不停工的特点，原铝生产受疫情影响相对较小，上半年产出量基本持稳。到了下半年，因为持续上涨的铝价带动电解铝新产能的陆续投产，原铝产量也开始大幅上涨。从投产周期来看，明年将迎来产量集中释放的高峰，原铝供应端将呈现逐渐宽松的趋势。

五、长周期库存波动重心或将下移

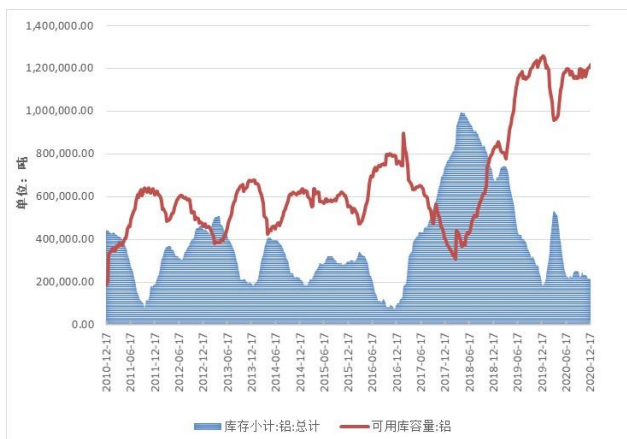


图 3-13 沪铝库存以及可用库容量走势比较
资料来源：Wind、方正中期研究院整理

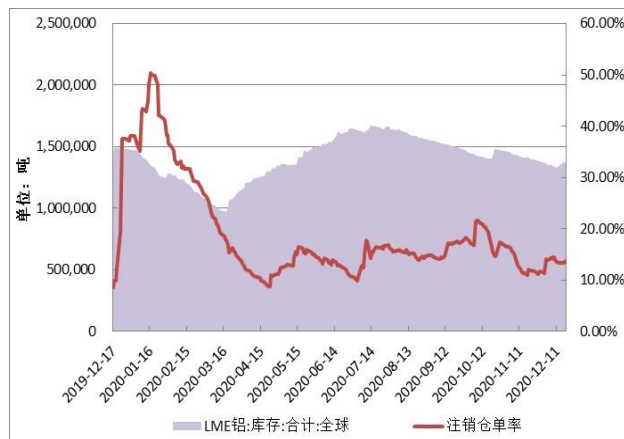


图 3-14 伦铝全球库存合计以及注销仓单率走势
资料来源：Wind、方正中期研究院整理

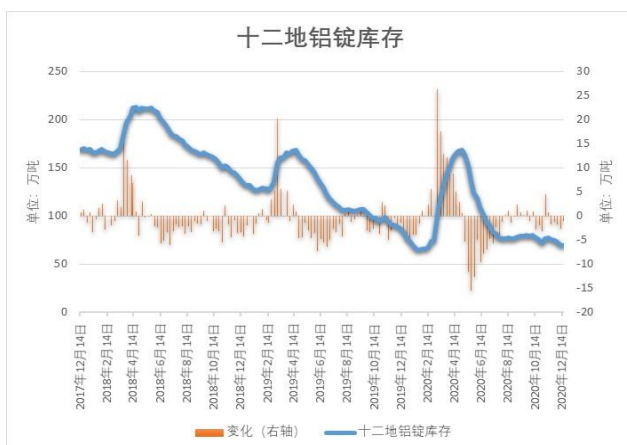


图 3-15 全国十二地铝锭现货库存走势
资料来源：百川资讯、方正中期研究院整理

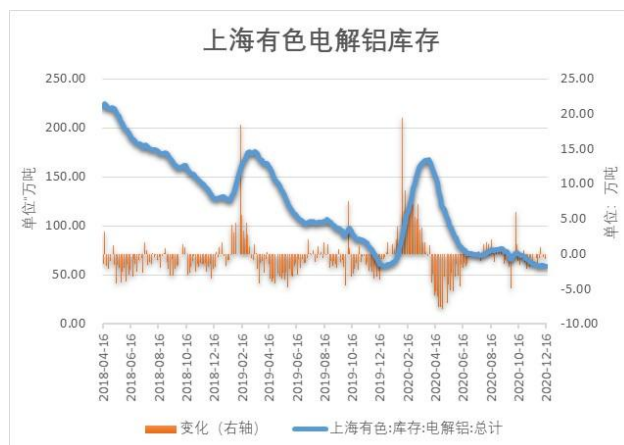


图 3-16 上海有色电解铝现货库存走势
资料来源：SMM、方正中期研究院整理

今年以来，铝锭库存变化基本上是经历了两个大阶段，首先就是春节累库以及疫情原因所带来的。一大波库存上行周期。然后就是随着复工复产的开展，库存也迅速开始了大幅下降的过程。而这一过程基本延续到了年底，在下半年长达半年的时间里，库存始终保持着低位震荡偏弱的情形。在旺季依然延续的四季度，库存很难出现上涨的局面，预计累库的转折点将在 21 年春节前。综合来看，由于铝水比例的逐年提高，库存大规模累积的可能性较小，2021 年库存整体将维持较低位置的震荡局面，重心比 20 年下半年略有抬升。

第四部分 我国原铝下游消费情况及预测

一、房地产铝材需求量将持续增长

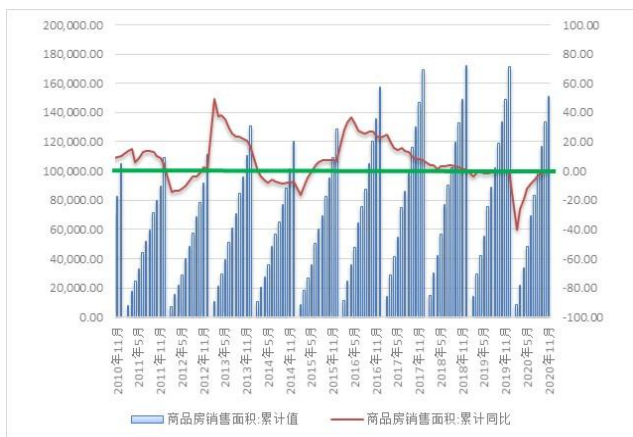


图 4-1 我国商品房销售面积累计值及累计同比

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

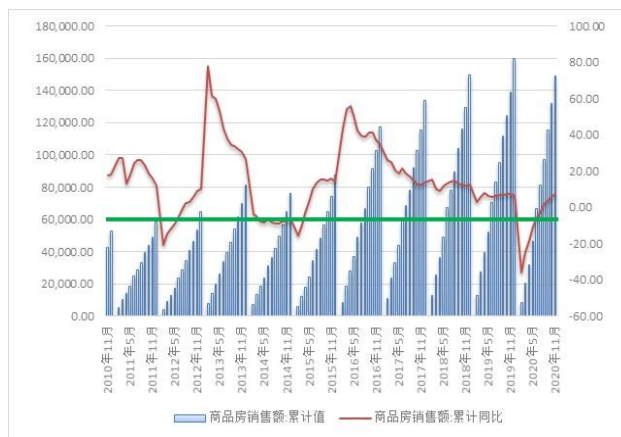


图 4-2 我国商品房销售额累计值及累计同比

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

据国家统计局最新数据显示，2020 年 1-11 月份，商品房销售面积 150834 万平方米，同比增长 1.3%，增速比 1-10 月份提高 1.3 个百分点。其中，住宅销售面积增长 1.9%，办公楼销售面积下降 12.8%，商业营业用房销售面积下降 11.1%。商品房销售额 148969 亿元，增长 7.2%，增速提高 1.4 个百分点。其中，住宅销售额增长 9.5%，办公楼销售额下降 10.7%，商业营业用房销售额下降 13.7%。

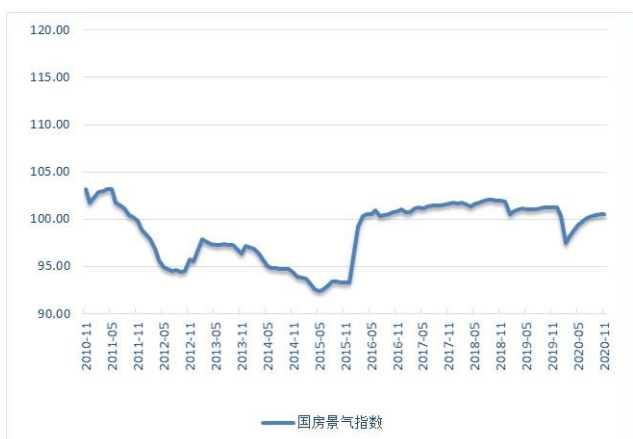


图 4-3 近年国房景气指数走势

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

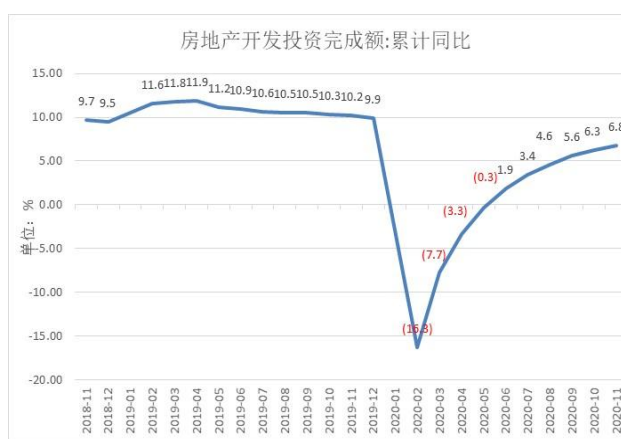


图 4-4 我国房地产开发投资完成额累计同比走势

资料来源：Wind、方正中期研究院整理



图 4-5 我国近年房屋施工面积累计同比走势

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

国家统计局发布的数据显示，2020 年 11 月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）100.55，比 10 月份提高 0.05 点。从房地产开发投资完成的情况来看，1-11 月份，全国房地产开发投资 129492 亿元，同比增长 6.8%，增速比 1-10 月份提高 0.5 个百分点。其中，住宅投资 95837 亿元，增长 7.4%，增速提高 0.4 个百分点。

2020 年，房地产行业随着疫情的影响经历了深 V 型反转，复工复产后大量的存量消费使得房地产市场的火热延续了整整三个季度。再加上 18-19 年较高的开工数据，也使得今年以及明年的铝材需求较为旺盛。另外，宏观面的政策刺激也是地产业复苏的重要动力之一。未来随着季节性需求减弱，预计房地产增速会小幅转缓，未来 2021 年大概率维持前高后低的态势。

二、汽车行业高速增长带动铝需求

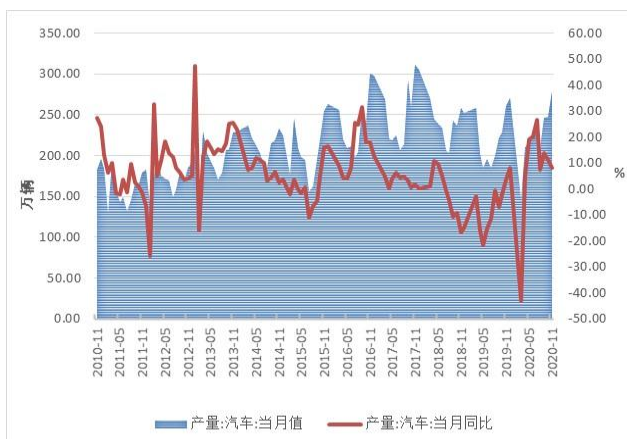


图 4-6 我国汽车产量月度值及月同比走势
资料来源：Wind、方正中期研究院整理



图 4-7 我国商用车月度产量走势
资料来源：Wind、方正中期研究院整理

根据中国汽车工业协会的最新统计数据来看，2020 年 11 月，汽车产销分别完成 284.7 万辆和 277.0 万辆，环比分别增长 11.5%和 7.6%，同比分别增长 9.6%和 12.6%。截至本月，汽车产销已连续 8 个月呈现增长，其中销量已连续 7 个月增速保持在 10%以上。2020 年 1-11 月，汽车产销分别完成 2237.2 万辆和 2247.0 万辆，同比分别下降 3%和 2.9%，降幅较 1-10 月分别继续收窄 1.6 和 1.8 个百分点。

我们去年就曾经预言，汽车市场在 2020 年将从底部回升。事实证明也确实如此，即便有疫情影响，在复工复产之后汽车市场的高速反弹也是有目共睹的。在国家各项政策的扶持下，汽车产销量以每月两位数的同比涨幅在蓬勃发展，汽车用铝合金也呈现出一派火爆景象。未来新能源汽车更是我国汽车工业发展的重点，因此汽车轻量化的需求也将逐步提升。可以预见的是，市场自身需求加持上政策端指引，2021 年的汽车用铝市场将是一片繁荣。

三、家电制造触底并强势反弹

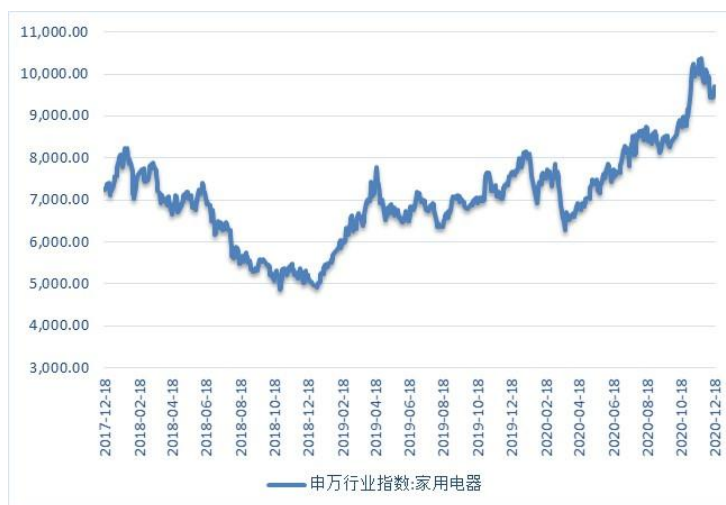


图 4-8 申万家用电器行业指数走势图

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

从家用电器行业指数的走势中，我们可以看出。在经历了 2019 年的震荡周期后，家电行业也在 2020 年复工复产开始时开启了持续全年的流畅上行。房地产行业的繁荣拉动了家电消费，另外在疫情影响下人们生活方式的转变也起到较大的促进作用。在地产行业持续繁荣的当下，家电制造势必也将继续跟随，预计 2021 年上半年，家电行业的消费需求还将呈现稳步增长的态势。

四、再生铝进口将呈现增长态势

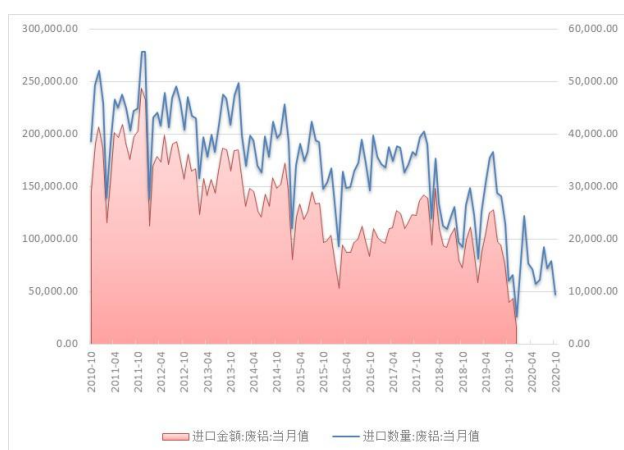


图 4-9 我国废铝月度进口量及进口金额

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

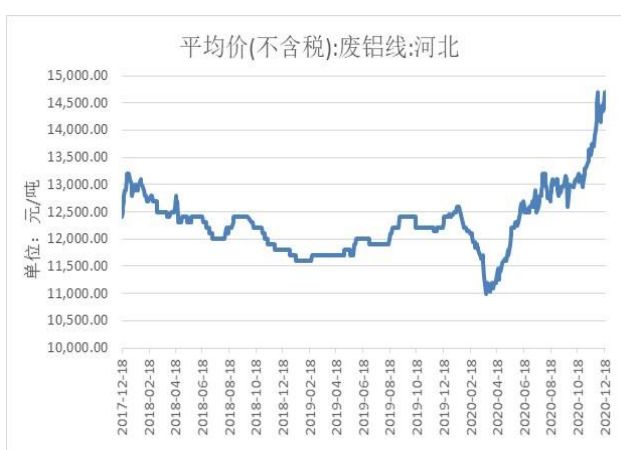


图 4-10 我国河北地区废铝线平均价走势

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

最新数据显示，2020 年 10 月中国废铝进口量为 47294.159 吨,同比下滑 21.49%，总价为 61158267 美元。中国 2020 年 10 月废铝出口量为 68.426 吨，同比下滑 34.68%，总价为 179725 美元。

根据《关于规范再生黄铜原料、再生铜原料和再生铸造铝合金原料进口管理有关事项的公告》显示，自 2020 年 11 月 1 日起，进口再生铸造铝合金原料在符合《再生铸造铝合金原料（GB/T 38472-2019）》的情况下可自由进口，无批文及港口限制。

此新政策一出台，市场震动明显，对于废铝日后进口将放量似乎也成为了市场共识。但是近期据我们了解到的情况来看，新政策要求标准较高，现有货源能够达标的较少。因此短期内进口不会大幅放量，这也是为何废铝价格依然紧紧跟涨国内原铝。预计随着对于新政的逐渐适应，2021 年废铝进口量将有望呈现增加的态势。在环保要求日益提高的情况下，未来对于再生金属的应用也将成为新的消费趋势，废铝价格对于原铝的影响也将日渐加大。

第五部分 供需平衡表

表 5-1 氧化铝供需平衡表

供需平衡表(单位: 万吨)	产量	进口量	出口量	消费量	供需平衡
2021E	680.00	20.00	0.50	625.00	74.50
2020E	650.00	25.00	0.60	620.00	54.40
2020年10月	638.90	17.42	0.23	617.60	38.49
2020年9月	656.00	35.47	0.41	610.46	80.60
2020年8月	644.90	26.30	3.32	612.00	55.88
2020年7月	610.00	41.73	0.25	597.53	53.95
2020年6月	629.30	42.26	3.23	581.90	86.43
2020年5月	593.50	26.86	0.26	574.56	45.53
2020年4月	606.70	21.89	2.89	572.63	53.06
2020年3月	588.10	33.87	0.84	573.02	48.11
2019年12月	591.80	40.69	3.69	585.95	42.85
2019年11月	567.10	20.68	1.07	559.31	27.40

资料来源：Wind、Bloomberg、方正中期研究院整理

表 5-2 金属铝供需平衡表

供需平衡表(单位: 万吨)	产量	进口量	出口量	消费量	供需平衡
2021E	350.00	15.00	35.00	345.00	-15.00
2020E	332.90	20.00	42.40	340.00	-29.50
2020年10月	320.00	25.66	41.89	351.37	-31.37
2020年9月	316.30	35.60	42.65	340.94	-24.64
2020年8月	317.10	42.95	39.54	359.26	-42.16
2020年7月	309.60	39.12	37.34	339.68	-30.08
2020年6月	301.50	28.88	35.40	308.58	-7.08
2020年5月	297.70	11.91	38.29	321.07	-23.37
2020年4月	296.70	10.61	44.12	285.18	11.52
2020年3月	296.90	12.10	51.86	296.50	0.40
2019年12月	303.60	10.74	48.00	312.57	-8.97
2019年11月	289.80	7.31	45.00	292.53	-2.73
2019年10月	288.20	5.10	43.00	287.91	0.29

资料来源：Wind、Bloomberg、方正中期研究院整理

2020 年以来，氧化铝产能的持续投产以及进口氧化铝的不断增加，给氧化铝供给端带来较大的增量，虽然下游需求方面也在不断增加，但依然受制于供大于求的现状，行业维持产能过剩的境况。也是因为如此，氧化铝全年价格在经历了疫情之后的一大波拉涨后就很快回落，此后持续低位运行。就目前的供需平衡状态来看，未来如果产量增速不能有效的得到控制，那么 2021 年也是大概率维持着产能过剩的局面。

电解铝的供需平衡相较于氧化铝呈现出明显的前松后紧的状况。年初因为下游需求的停滞而造成了供给较多的局面，很快随着经济复苏需求超预期恢复而转变为供小于求的局面。在这个过程中产量虽然在持续增加，但是消费量的不断上涨抵消了增量，因此电解铝的供需平衡始终维持着供小于求的局面。未来 2021 年，随着新投产产能的持续释放，供给端紧张将有望有所缓解，下游消费也将从快速增长中小幅回落，预计将呈现前紧后松的局面。

第六部分 技术分析和季节性分析



图 6-1 沪铝主连日 K 线图

资料来源：文华财经、方正中期研究院整理



图 6-2 沪铝主连周 K 线图

资料来源：文华财经、方正中期研究院整理

沪铝盘面价格在 4 月触底后迅速反弹，到了 7 月恢复到疫情前的价格水平，并且持续横盘整理了将近四个月时间。11 月中旬开始，加速上涨并且达到了近 3 年的高位，12 月初开始有小幅回落。整

体上而言,上行趋势仍存,只是中长期来看上方压力较大。预计 2021 年全年震荡重心将回归到 13600-15000 之间。

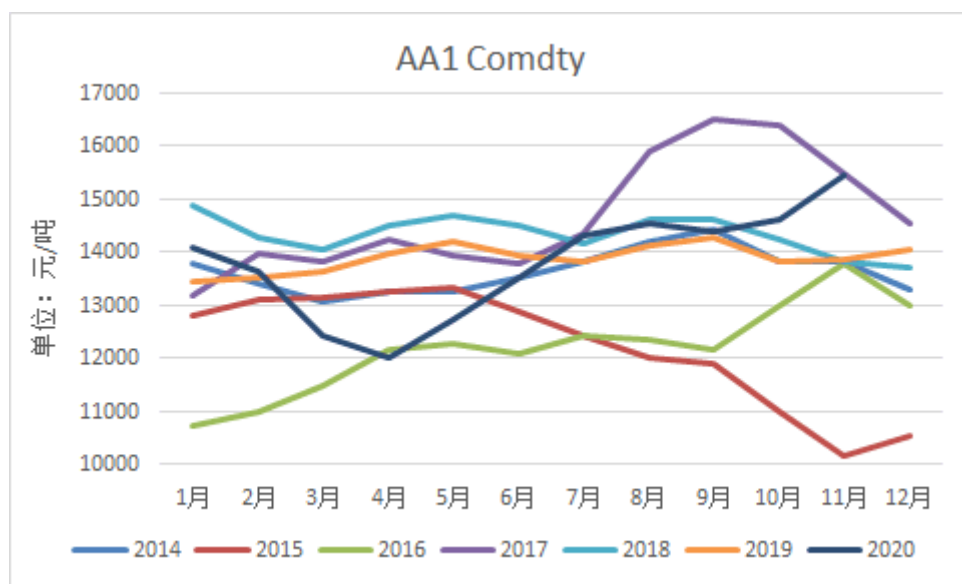


图 6-3 沪铝指数近六年季节性分析

资料来源：Bloomberg、方正中期研究院整理

总体来看,沪铝价格走势季节性规律不强,这与其合约连续性有关。从近七年的价格变化规律中我们可以发现,二季度和三季度末是沪铝价格比较强势的时点。彼时原铝下游需求也正好是旺季来临,不论建筑用铝消费还是汽车用铝消费都是最好的季节。可以肯定的是,虽然季节性规律在近几年逐渐背淡化,出现旺季不旺、淡季不淡的行情,但是长期来看依然有跟随需求旺季价格上涨的趋势存在。

第七部分 沪铝期权

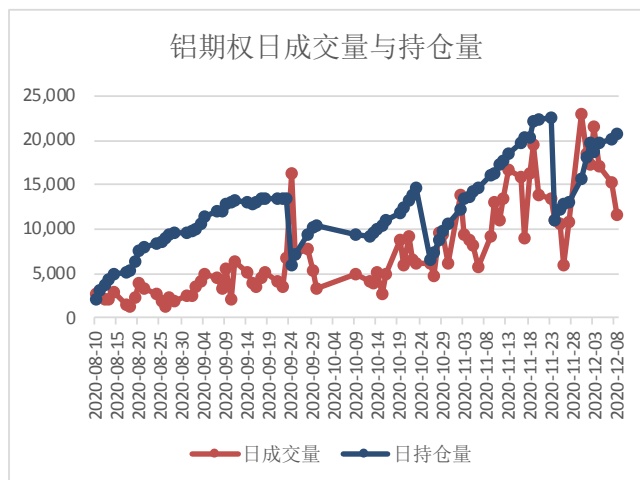


图 7-1 铝期权日成交量与持仓量

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

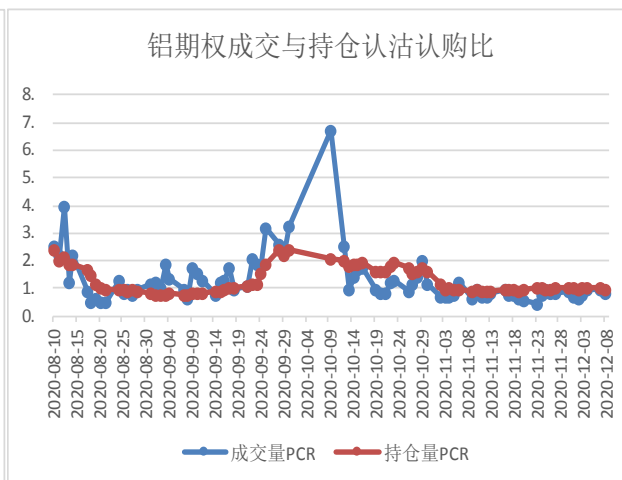


图 7-2 铝期权成交与持仓认购认沽比

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

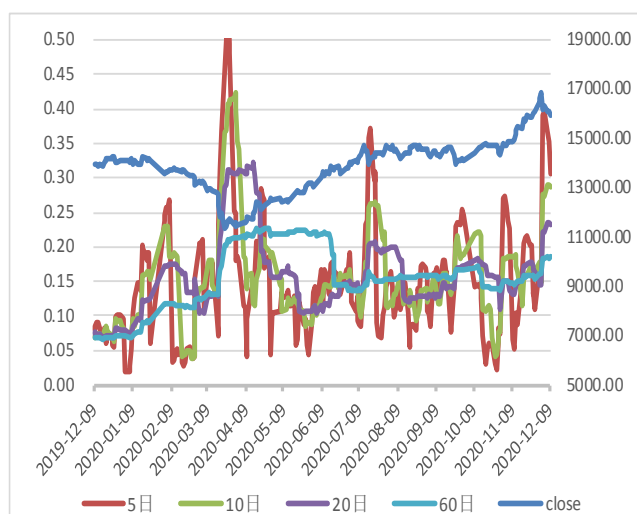


图 7-3 铝历史波动率

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

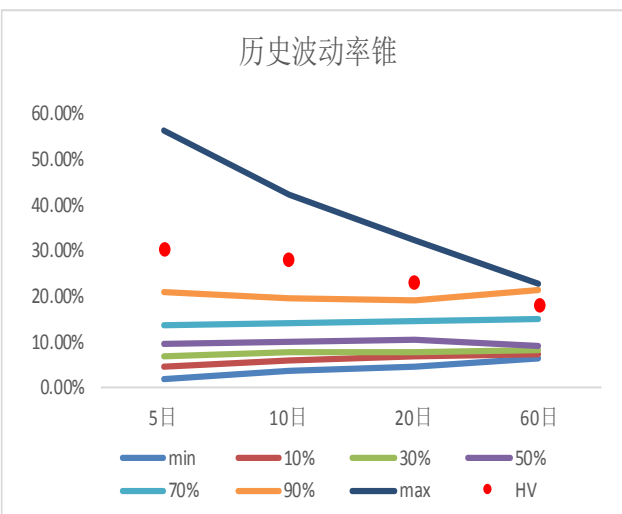


图 7-4 铝历史波动率锥

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

沪铝期权于 2020 年上市，企业从此可以根据对盘面价格的判断而选用安全系数更高、资金占用率更低的铝期权来进行风险对冲操作。例如看涨时可以买入沪铝看涨期权或者提前高位布局卖出看跌期权。而对于库存较高的企业，可减少库存量，按需采购，或考虑卖出看涨期权，以减少持仓成本。

第八部分 沪铝相关股票

表 8-1 相关股票统计

证券代码	证券名称	相关产品	价格	年度涨跌幅 (%)
000612.SZ	焦作万方	铝锭	7.13	65.36
000807.SZ	云铝股份	铝锭	6.11	18.87
000933.SZ	神火股份	电解铝深加工	5.37	0.41
002082.SZ	万邦德	铝锭、铝棒	14.70	57.80
002128.SZ	露天煤业	电解铝	10.25	24.40
002540.SZ	亚太科技	其他非铝产品	4.92	21.56
002560.SZ	通达股份	铝制品贸易销售	9.01	57.92
002578.SZ	闽发铝业	铝锭、铝棒销售	3.50	-1.69
300120.SZ	经纬辉开	铝产品	12.72	101.76
300320.SZ	海达股份	轻量化铝制品	7.48	55.74
300328.SZ	宜安科技	铝制品	10.37	6.09
600219.SH	南山铝业	铝制品行业	2.50	14.38
600888.SH	新疆众和	铝制品	6.19	36.61
601388.SH	怡球资源	铝锭	2.62	37.00
601600.SH	中国铝业	氧化铝板块	3.07	-13.28
601958.SH	金铝股份	铝锭	5.87	-23.14
603659.SH	璞泰来	纳米氧化铝	116.40	37.49
688357.SH	建龙微纳	活性氧化铝	66.89	42.50

第九部分 后市展望

2020 年沪铝可以说是经历了冰火两重天。从 2-3 月份价格一路下行接连跌破企业完全成本和现金成本线，大面积企业处于亏损状态。到价格触底回升，进入下半年后几乎所有铝企都在大幅盈利的状态。这样的大波动行情在铝价近年走势中也是少见的。铝价一路从 11000 涨到了将近 17000，可以说行业中人大部分都低估了经济复苏、需求增长的力度和速度。另外，原本因亏损停产检修的产能以及推迟投产的新产能，在二季度以后也加快了复工开工的速度，只是产量的增速还远不及需求的增速，铝价始终处于强势状态。

如果说供需是市场的晴雨表，那么铝锭库存状况就是沪铝价格的指南针。2020 年全年的库存变化状况，可以分成三大阶段：年初的库存低位、春节后的迅速累库、以及四月开始的快速去库，对应沪铝盘面价格，完美引导了铝价的转折。可以说累库和去库周期的开始就是价格趋势性行情的开端。那么持续低位运行的库存能否在 2021 年春节前后出现季节性累库将决定明年铝价下跌的时间点。2020 年以来新产能投产所带来的产能释放将决定铝价下跌的深度。

整体来看，需求端汽车行业在高速发展，新能源汽车作为新兴国家重点扶持领域在不断扩张。越来越激烈的竞争将围绕车身轻量化展开；房地产市场还将迎来竣工潮的尾巴，新基建的发展也离不开铝材产品的支持；家用电器方面的持续快速发展以及更新换代也将是原铝终端消费向好的因素之一。而国外疫情阴影笼罩下的经济复苏也充满了不确定性风险，制造业回流以及“双循环”的需求使得明年国内需求确定性较强，国外需求则变数较大。我们预计，铝价在 2021 年上半年将先抑后扬，整体波动区间在 13600-16000 之间。

团队介绍

姓名	从业资格号	投资咨询号
王骏	F0243443	Z0002612
牛秋乐	F0268914	Z0002616
彭博	F0305572	Z0011662
隋晓影	F0284756	Z0010956
杨莉娜	F0230456	Z0002618
张向军	F0209303	Z0002619
胡彬	F0289497	Z0011019
夏聪聪	F3012139	Z0012870
刘崇娜	F3038931	Z0014864
李彦森	F3050205	Z0013871
侯芝芳	F3042058	Z0014216
汤冰华	F3038544	Z0015153
朱瑶	F3055993	Z0014088
卜咪咪	F3049510	Z0015614
冯世佃	F3049858	Z0015710
黄岩	F3049127	Z0015615
梁海宽	F3064313	Z0015305
车红婷	F3065836	Z0014771
魏朝明	F3077171	Z0015738
史家亮	F3057750	—
翟启迪	F3063024	—
尚丽娜	F3059661	—
郝潇潇	F3064982	—
成雪飞	F3079516	—

联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881109
业务总部一组	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881111
直属事业一部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路 48 号楼 4 层 408 室	010-68578987
河北分公司	唐山市路北区金融中心 A 座 2109、2110 室	0315-5396886
上海分公司	中国（上海）自由贸易试验区浦东南路 360 号 2307 室	021-50588107/021-50588179
湖南第一分公司	长沙市雨花区芙蓉中路三段 569 号陆都小区湖南商会大厦 26 层 2618、2619、2620、2621、2622、2623 室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路 53 号楷林商务中心 C 座 2304、2305、2306 房	0731-84118337
北京朝阳营业部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼 19 层 2201 室	010-85881205
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路 9 号 1 号楼 12 层 8-9 号	010-62681567
北京石景山营业部	北京市石景山区金府路 32 号院 3 号楼 5 层 510、511 室	010-66058401
天津营业部	天津市和平区大沽北路 2 号 2608、2609	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津经济技术开发区第一大街 79 号泰达 MSD-C3 座 1506 单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街 7 号正翔国际 S1-B81107	0472-5210710
保定营业部	保定市朝阳北大街 2238 号汇博上谷大观 B 座 1902、1903 室	0312-3012016
邯郸营业部	邯郸市丛台区中华大街 89 号大连友谊时代广场 B 座 1105 室	0310-3053688
青岛营业部	青岛市市南区香港中路 61 号阳光大厦 21 楼 EH 单元	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路 329 号和融公寓 2 幢 1 单元 5 层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市雁塔区太白南路 118 号 4 幢 1 单元 1F101 室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	中国（上海）自由贸易试验区南洋泾路 555 号 909 室、906 室	021-58381123
上海世纪大道营业部	中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 11 层 07 单元	021-58861093
上海南泉北路营业部	中国（上海）自由贸易试验区南泉北路 429 号 1703 室	021-58991278
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路 132 号 17-6、17-7、17-8 室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦 5 幢 1010 室	0571-86690056
常州营业部	江苏省常州市钟楼区延陵西路 99 号嘉业国贸大厦 3201、3202 室	0519-86811201
南京营业部	南京市栖霞区紫东路 1 号 E2 栋 444 室	025-58061185

南京洪武路营业部	南京市秦淮区洪武路 359 号 1803、1804 室	025-58065958
苏州营业部	苏州工业园区通园路 699 号苏州港华大厦 1606 室	0512-65162576
苏州东吴北路营业部	苏州市姑苏区东吴北路 299 号（吴中大厦 9 层 902B、903 室）	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路 520 号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 1619 号国际金融中心 A 座 307 室	0791-83881026
武汉营业部	武汉市硚口区沿河大道与武胜路交汇处武汉硚口区长江食品厂 C 地块旧城改造商业、办公楼栋/单元 18 层 7 号	027-87267756
岳阳营业部	岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际 11 栋 102 号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路 999 号中央商业广场 32/1124、1125（1 栋 1110、1111）	0731-28102713
郴州营业部	郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城 1 栋 10 楼	0735-2859888
长沙黄兴中路营业部	长沙市芙蓉区黄兴中路 168 号	0731-85868397
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路 666 号时代广场（19 层 1902 号）	0736-7318188
深圳营业部	深圳市福田区梅林街道梅都社区中康路 128 号卓越梅林中心广场（北区）2 号楼 806	0755-82521068
广州营业部	广州市天河区林和西路 3-15 号 35 层 07,35 层 08,35 层 09	020-38783861
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 24 楼	021-20778922