

消费趋弱与累库共振导致铝价下跌

2021年电解铝企业盈利有望创新高



价格由涨转跌

上海有色网数据显示，1月22日，电解铝均价报15000元/吨，年内仅5个报价日上涨，累计下降710元/吨，较2020年内的高点跌幅约13.9%。氧化铝价格小幅爬升，整体呈“横盘”状态。分析人士称，市场恢复还要看春节后消费复苏的去库存节奏，今年铝价走势核心要看出口恢复情况。

在2020年铝价持续上涨的背景下，相关上市公司降本增效、丰富产品，收益颇丰。机构认为，随着电解铝产能逐步向西南低电费地区转移，电解铝综合成本中枢有望降至12500元—13000元/吨，预计2021年电解铝企业盈利有望创历史新高。

●本报记者 张军

旬内国产锭量明显超预期。受全国极寒天气、以铝棒厂为代表的铝初级加工企业减停产及春节假期提前等因素影响，铝水需求量明显萎缩。同时，大型铝加工企业基层员工的高流动性、地方疫情防控措施带来的回程周期延长、就地过春节等因素对铝消费的影响难言乐观。

虽然氧化铝海外价格高于国内，但同样受到制约。阿拉丁调研称，空箱严重短缺，中欧货物运输成本狂飙逾三倍。在海运集装箱短缺及海运费价格飙升的影响下，铝制品及终端产品出口难免会受到波及，高出口态势存在回落的风险，这或抑制铝制品及终端产品企业春节期间的交货意愿。

上市公司获益颇丰

在上海有色网大数据研究总监叶建华表示，“电解铝价格走低主要是消费走弱，订单减少，且包括西南、西北地区已出现铝锭小幅累库。整体上，年底消费走弱叠加季节性因素，使得铝价较去年下跌明显。”华安证券有色金属分析师石林告诉中国证券报记者。

叶建华表示，电解铝价格走低主要是消费走弱，累库预期比较强，导致价格走低，这是核心逻辑。但电解铝厂的利润还是比较好，因此不大可能降低产能利用率。氧化铝整体上是小幅反弹，但供应端充足决定价格上不去。”

据上海有色网统计，截至2020年12月，中国电解铝建成规模4320万吨，在产产能3924万吨，开工率为90.8%。电解铝开工率自2020年5月以来维持缓慢上升态势，处于近十年的相对高位。产量方面，2020年12月电解铝产量327.9万吨，同比增长8%，电解铝产量增加对于铝价属于利空因素。

需求方面，阿拉丁报告称，1月上

元，同比增长10.37%。增长的主要原因一方面是得益于募集资金投资项目部分投产，公司区域布局优势得到进一步巩固提升，产品销量得以增长；另一方面是受政策及供求关系影响，再生铝产品价格在报告期内震荡上行。

焦作万方预计2020年的净利润为5.4亿元—6亿元，同比增长406%—463%。公司表示，业绩同比大幅上升的原因是报告期内铝产品销售价格同比上升，煤炭、氧化铝等主要原材料价格同比下降。

铝加工企业明泰铝业预计2020年实现净利润10.5亿元—11亿元，同比增长15%—20%。公司表示，利润来源于加工费。随着公司转型升级的不断深入，产品附加值稳步提升，剔除原材料后公司加工利润率水平达到20%以上。

盈利有望创新高

“目前下游对电解铝价格的接受程度蛮高的，下跌空间不大，春节前后4周左右大概率围绕15000元/吨的价格上下震荡。”石林告诉中国证券报记者。叶建华认为，“价格回升预计要看春节之后消费复苏的去库存节奏。”

中金公司认为，元旦以来，铝价出现回调，一方面是由于国内疫情影响市场消费趋弱；另一方面是由于铝锭社会库存不断回升，叠加美联储收益率、美元指数走强压制海外铝价。今年铝价走势核心看海外出口的恢复情况。

天风证券认为，随着电解铝产能逐步向西南低电费地区转移，电解铝综合成本中枢有望降至12500元—13000元/吨。同时，氧化铝价格低位震荡，新增产能投产有限，2021年电解铝企业的盈利有望再创新高。

数据来源/上海有色网
新华社图片
制图/韩景丰

中国铝业集团相关负责人日前表示，在倡导绿色生产生活方式方面，中国铝业集团有限公司和山东魏桥创业集团有限公司将积极推进“以铝代钢”“以铝代木”“以铝节铜”，加快铝制轻量化车身、铝制家居、铝制导体材料等精深加工产业发展，引领扩大铝的应用和消费。

1月20日，焦作万方披露的调研纪要中显示，最近铝价小幅回调。从2020年整体来看，三四季度交替阶段业绩较好；四季度末，铝价下降、煤价上升，对于以煤电为主的电解铝企业来讲，成本会有一定的上升。公司内部对于未来2—3年的铝价相对乐观，主要是因为国内电解铝产能有上限，目前也没有放开电解铝指标的意向，而且可能会更严格地执行电解铝的指标化。不论是基建、汽车还是电网光伏，铝的用途越来越多，需求相应稳步上升。

焦作万方认为，能否获取较高的利润，还要考虑成本因素。氧化铝作为主要原材料，目前国内矿产丰富且可以开采，从几内亚和澳大利亚等境外进口的矿也相对较多，公司认为氧化铝价格波动可能性不会太大，且阳极的价格也相对稳定，波动较小。最近煤价有所上升，但同时国家也在稳定煤价。所以，整体来看，成本相对可控。

天风证券认为，随着电解铝产能逐步向西南低电费地区转移，电解铝综合成本中枢有望降至12500元—13000元/吨。同时，氧化铝价格低位震荡，新增产能投产有限，2021年电解铝企业的盈利有望再创新高。

金科股份：蹚出精准扶贫新路子

●本报记者 康曦

民营企业是社会扶贫的重要力量。2016年以来，金科股份积极响应国家号召，履行企业责任，助力脱贫攻坚，累计在全国各地进行扶贫投资和捐赠的资金累计达5.18亿元，开展复合式、深层次的产业扶贫、基础设施扶贫、消费扶贫和公益慈善扶贫工作，蹚出了一条民营企业发展、做好精准扶贫的新路子。

产业扶贫带动农户增收

扶危济困，履行社会责任，是金科股份从成立初始就坚持至今的工作。22年来，金科股份累计公益投入及捐赠超过17亿元，纳税近400亿元，在国家贫困县投资超300亿元，帮助困难家庭10万户，资助贫困大学生2100多名、留守儿童5000多名、孤寡老人2000多名。

从2015年至今，金科股份在重庆累计投入资金4亿元、参与扶贫项目60多个，辐射带动重庆市石柱县、奉节县、巫溪县、城口县、秀山县、忠县等13个区县近3万名群众脱贫增收，为当地贫困群众的生活生产条件改善、决战决胜脱贫攻坚等贡献了民企力量。

在金科股份的援助下，重庆贫困区县和深度贫困乡镇整体脱贫速度明显加快。2017年，金科股份重点发展的万州、丰都整体脱贫；2018年，开州、云阳县、巫山县实现摘帽；2019年，石柱县、奉节县实现摘帽。特别是奉节县平安乡的贫困发生率从2014年的14.35%降低到2018年底的1.18%，减贫幅度为13.17%，其减贫速度为全国深度贫困乡镇打翻身仗提供了样板。

金科股份坚持以产业发展引领供给侧结构性改革。在石柱县，金科股份与琥珀茶油公司联合打造高山生态茶园示范区，建成高山生态观光茶园综合300亩，发展订单茶园500亩，开发经济林、高山有机果蔬、高山有机谷物450亩，带动当地140余户村民脱贫致富；在奉节县，金科股份投入1000万元打造豆腐柴产业扶贫示范区，带动1335户村民种植豆腐柴4336亩，拉动就业250余人等。

通过创新构建“量化到户、股份合作、保底分红、滚动发展”利益联结机制，金科股份5年内不参与项目分红，项目到期后不带走一分，全部捐赠给当地用于产业发展和兜底帮扶，确保在实现资源要素优化配置的同时，提升贫困地区、贫困群众的自我“造血”功能。

践行消费扶贫新思路

在脱贫攻坚上，金科股份采用因地制宜方式。除产业扶贫外，公司还采用消费扶贫方式，通过精准链接上下游需求，承担“中间商”和“扶贫者的”双重角色，践行消费扶贫新思路。

持股集中度提升 公募基金“抱团”核心资产

(上接A01版)

赚业绩确定性的钱

基金经理普遍认为，2021年要选择业绩增速快于股票估值增长的个股，赚业绩确定性的钱。

银华行业轮动基金经理贲兴振表示，2020年四季度，机构投资者选股越来越重视公司质地、增长质量，估值方法更多是看未来现金流折现。即使短期业绩有增长，但业绩稳定性不佳的公司估值较行业龙头有较多折价。

泓德泓华基金经理秦毅表示，过去

金科股份利用自身的品牌优势及消费终端的全国性布局，通过“云服务中心”“金管家”“金辰会”等自有平台，将5000个战略单位、60万会员、150万家庭、500万业主与消费扶贫直接联通，利用订单管理、保护价收购，兜底消费，销售贫困地区农副产品。4年来联合业主、战略单位消费贫困地区农副产品600万元，综合产值贡献超1200万元。

金科股份还联合重庆中科锐星公司在全国率先开展消费扶贫专柜的社区场景试点。中国证券报记者了解到，首批20台专柜在“金科·10年城”社区投放运营，成为居民新的“网红打卡点”，单柜日销售额超200元。在此基础上，双方联合打造的中国西南消费扶贫展销集采中心（重庆消费扶贫专馆）已完成建设并投入使用。金科股份捐赠2000万元定向用于场馆租赁及物业服务费用，以保证消费扶贫专馆项目健康可持续。

下一步，金科股份表示，将根据前期试点和产品销售情况，加大工作力度，调整产品种类，在更多社区和业态上投放更多的消费扶贫专柜，在更高的平台打造消费扶贫专馆，在更广的范围营造人人参与消费扶贫的浓厚氛围，构建社会扶贫的长效机制。

金科股份在扶贫产品品牌打造上，也下足了功夫。公司全面推行标准化生产，强化“三品一标”农产品认证和宣传推介，积极申请扶贫产品认证，推动区域公用品牌、企业品牌和产品品牌的打造。“金科涪陵榨菜”“树叶凉粉”“琥珀茶油”等系列标准化扶贫产品正逐步走上品牌化道路。

加快贫困地区基础设施建设

基础设施既是脱贫的根基，也是致富的“跑道”。4年来，金科股份累计投入1.38亿元在重庆市石柱、忠县等11个区县，帮助修建硬化道路，建设修缮民居、学校、停车场等公共基础设施，提升居民环境，激活当地旅游康养资源，盘活农民稳定增收存量。

金科股份积极参与援助重庆市农村公路建设工作，先后在石柱县益乡、开县九龙山镇村、涪陵区李渡街道等地硬化修建公路约24公里，大幅提升贫困地区对外交通通行质量，构建农副产品的便捷通道。

同时，公司加快集中连片贫困地区基础设施建设。在重庆市石柱、奉节等重点贫困乡镇投入1.18亿元，帮助当地政府修建新农村基础设施和中心场镇改造，开展农村风貌综合整治，改善群众生活设施，提升人居环境。4年来援助修建便民服务中心5座，修建卫生院、变电站和蓄水池等公共设施20余座，帮助4000余户城镇及农村居民进行危旧房改造和改厕、改水、改厨、改路、改圈的“五改”工程。

持股集中度提升 公募基金“抱团”核心资产

(上接A01版)

两年机构投资者获得丰厚收益，主要来自公司业绩增长和估值扩张。但历史规律表明，估值扩张带来的收益增长持续时间不会超过两年。因此，2021年资本市场要做好估值收缩准备。未来需要寻找业绩增长确定性较高的优质公司，借助业绩增长对冲可能出现的估值收缩，实现产品净值增长。

展望2021年，秦毅认为重点配置方向包括：低估值顺周期板块中的部分优秀公司；互联网、电子、食品饮料、医药等港股优质公司；新能源、科技、医药、食品饮料等长期维度下符合经济结构转型方向的产业。

多因素助力“春季躁动”行情发酵

(上接A01版)

“机构抱团板块景气度仍处在上升阶段，短期内行业逻辑难以证伪。”国金证券策略分析师艾熊峰表示，后续打破抱团的催化因素主要为事件型或基本面冲击，即相关板块业绩明显不及预期，或者出现重大利空事件。但事件性冲击是无法预测的。

国盛证券策略分析师张启尧认为，当前A股中的龙头股行业景气度并未发生改变，短期估值过高可能以震荡方式消化，而非靠大跌杀估值。

关注业绩预增方向

华安证券策略首席分析师郑小霞认为，有三大因素支撑A股后市向好。首先，一季度宏观经济的强势表现预期更能凝聚市场做多共识；其次，尽管短期流动性随央行动态调整而有所波动，但总体保持合理充裕的基调一时不会改变；最后，短期外部扰动因素落地，市场风险偏好有望持续上行。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳认为，当前市场板块轮动特征明显，并未出现单一板块连续上涨，因此建议关注涨幅较小、估值合理、业绩良好的个股。

■ 深交所投资者教育专栏(17)

认清孪生兄弟：走进ETF和LOF(下)

1.什么是单市场ETF？

单市场ETF，是指所跟踪指数的成份证券仅为深交所（或上交所）上市股票，基金份额在深交所（或上交所）上市交易，投资者使用股票组合进行申购赎回的ETF。例如，创业板ETF所有的成份股都是深交所创业板上市股票，跟踪深交所的创业板指数，属于单市场指数，如果看好创业板的行情就可以通过创业板ETF投资。类似的，深100ETF、上证50ETF等都属于单市场ETF。

2.什么是跨市场ETF？

跨市场ETF，是指所跟踪指数的成份证券同时包括深交所与上交所上市股票，基金份额在深交所（或上交所）上市交易，投资者可采用组合证券进行申购赎回的ETF。跨市场ETF跟踪的指数成份股包括深沪两个市场的股票，常见的沪深300指数和中证系列指数都是跨市场指数。

3.什么是跨境ETF？

跨境ETF是指以境外资本市场证券构成的境外市场指数为跟踪标的、在国内证券交易所上市的ETF。跨境ETF的设立模式可分为三种：交叉挂牌模式、联接基金模式和自主设立模式。交叉挂牌模式是指境外基金管理公司开发管理并在境外交易所上市的ETF，放置于境内交易所上市的模式。联接基金模式是指在境内发行一只几乎全部资产投资于境外ETF的基金，并在基金成立后在境内交易所上市交

易的模式，这种模式的跨境ETF相当于一只FOF（基金的基金）。自主设立模式是指由境内基金管理公司开发发行以境外资本市场指数为跟踪标的的ETF，并将该ETF在境内交易所上市的模式。

4.跨境ETF与QDII基金有何区别？

跨境ETF与QDII基金都投资于境外市场，但两者相比有以下不同：

- (1)跨境ETF是以严格跟踪境外证券市场指数为投资目的的被动投资基金，而QDII基金中既有主动型的，也有被动型的；
- (2)跨境ETF份额在境内证券交易所上市交易，这点上与上市交易的QDII基金类似，但目前并非所有的QDII基金都上市交易；
- (3)用现金方式申购跨境ETF，需要投资者自己承担对应境外组合证券的买入成本，而QDII基金的申购是按照申购当日的基金份额净值作为买入成本；
- (4)在境内证券交易所交易时间，跨境ETF可提供实时基金份额参考净值供投资者参考，并且每日公布一次前一日的经托管行复核的基金份额净值，而QDII基金仅每日公布一次前一日经托管行复核的基金份额净值。

5.什么是LOF？

LOF（Listed Open-Ended Fund）是指在交易所上市交易的开放式基金，其基金份额使用现金按照“金额申购、份额赎回”的方式进行申赎。投资者既可以通

过的投资需求。截至2020年11月底，深交所共有486只挂牌基金，资产规模2800亿元。

8.深交所ETF的种类、规模是怎样的？

深市ETF是深交所重要的基金品种。其中，有刻画深交所市场特色和基本特征的核心指数产品，如深成ETF、深100ETF、创业板ETF和中小板ETF等；有跟踪境外重要指数的基金产品，例如恒生ETF、纳指100ETF；有投资于商品市场的基金产品，如黄金ETF。截至2020年10月底，深交所共有110只ETF，资产规模1986亿元，标的涵盖股票、债券、黄金、货币等资产。

9.深交所LOF的种类、规模是怎样的？

截至2020年10月底，深交所共有251只LOF，资产规模491亿元，涵盖股票型、债券型、混合型、跨境和商品五大类别，其中跨境LOF、定增LOF和商品期货LOF独具特色，为投资者打造一站式的全球化资产配置平台。
(登录<http://investor.szse.cn/>阅读手册全文)

(免责声明：本文仅为投资者教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易

所力求本文所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本文引发的损失不承担责任。)