



有色金属行业 2022 年度策略 报告：淡化周期 聚焦碳中和受 益赛道



平安观点：

回顾：景气高涨，二级市场表现突出：2021 年受益经济复苏，大多有色金属价格上涨，产销增长，有色行业景气度较高，前十个月有色金属矿和有色金属冶炼及压延利润分别大幅增长 52%和 163%。由于业绩显著提升，有色二级市场表现也较为突出，在申万行业涨幅排名第二，多数子行业上涨，其中稀土、锂上涨幅度较大，代表性品种铝和铜子板块分别上涨 48%和 24%。

2022 年展望：工业金属波动增大，看好受益碳中和黄金赛道：我们认为随着经济运行逐步回归常态化，2022 年需求和流动性对有色推动将边际减弱，但总体较低的库存、疫情以及我国碳中和政策可能对供给造成一定影响，有色产品价格波动增大，工业金属价格重心可能有所下移。同时碳中和作为国家战略，将深刻影响有色行业，受碳中和影响较大的电解铝、能源金属和新材料将成为黄金赛道，是重要投资主线。

碳中和下电解铝供给强约束，再生铝迎发展机遇：电解铝耗电量大，是有色碳排放的主要来源，也是碳中和重点关注的金属品种。2021 年电解铝能效政策密集出台，且产能接近天花板，预计 2022 年电解铝供给强约束，在原材料价格趋稳后，盈利有望回升到较理想水平。电解铝产量受控下，再生铝将成为未来供给来源之一，预计 2030 年我国再生铝份额将由目前的 18%提高到 30%，再生铝未来增长潜力大。

碳中和下能源金属及锂电铜箔需求高增，供需格局良好：能源金属及

锂电新材料受益新能源汽车的快速增长，市场空间广阔，投资机会值得持续关注。能源金属锂：预计 2022 年需求延续较快增长，全球锂矿尽管亦增长，但预计供给仍存缺口，锂行业较高景气有望维持。能源金属钴：我们预计尽管受磷酸铁锂占比提升和高镍化影响，但新能源汽车快速发展推动需求保持增长，2022 年钴将从供给过剩转变为供需基本平衡，供需格局继续改善，同时应关注新型变异病毒对钴供给的可能冲击。锂电铜箔：受新能源汽车和储能驱动，需求高增，行业向轻薄化方向发展，并具有较高的进入门槛，预计 2022 年新增产能释放较少，供给延续偏紧格局。

投资建议：我们认为 2022 年有色各产品供需和景气度将产生分化，碳中和相关金属及新材料短中期投资机会凸显，有色行业投资机会仍值得期待，维持行业“强于大市”投资评级。建议关注受益碳中和，能效和能耗双控持续影响，供给强约束电解铝龙头企业云铝股份和需求步入较快增长再生铝细分行业的龙头公司怡球资源；同时关注受益新能源汽车和储能快速发展，供需格局较好的能源金属和锂电铜箔，相关公司天齐锂业、盛新锂能、华友钴业、诺德股份。

风险提示：1) 需求低于预期的风险。有色是基础性的原材料行业，需求和宏观经济密切相关。尽管目前随着疫苗接种，全球及中国经济持续复苏，需求恢复增长。但如果未来病毒变异导致疫苗失败，或者疫情应对政策较快退出，将影响宏观经济增长，并对有色需求产生负面影响；2) 流动性收缩的风险。目前市场流动性依然较为充裕，但通胀压力较大，如果未

来美联储收缩流动性节奏快于预期，将使流动性对有色产品价格的推动减弱，有色产品价格存在回落的风险；3) 疫后复产以及新产能投放超预期的风险。目前有色特别是上游矿产复产依然受疫情一定影响，如果未来有色供给恢复较快，或者新增产能投放超预期，都将增加有色行业供给，并对价格构成一定打压；4) 新能源汽车发展低于预期的风险。能源金属及相关材料需求和新能源汽车息息相关，如果未来由于政策调整或者新能源汽车事故等影响消费者意愿，将使得新能源汽车发展低于预期，从而对能源金属及相关材料需求产生影响。

关键词: 新材料 新能源 新能源汽车 疫情 金属钴 黄金

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30804

