



金属、非金属与采矿行业周报：“稳增长”继续催化铜铝修复



基本金属：国内经济回落担忧与预期中降准落地交织背景下，本周基本金属价格振荡，其中，LME3月铜涨0.4%、铝跌0.2%，SHFE主力合约铜涨0.1%、铝跌0.4%。全球显性库存铜环比下降0.79%、同比下降58.59%，铝环比下降1.48%、同比上升1.40%，均处于历史低位；同时，受益于原料氧化铝跌价，本周成本同步测算电解铝冶炼环节吨铝税前利润环比回升698元，行业亏损情况得以普遍改善。本周中央经济工作会议进一步强调“稳增长”的政策方向，有助于为基本金属修复行情继续提供政策预期层面催化，叠加地产硬着陆担忧缓和后，前期受抑制需求的自然释放，行业基本面阶段性相对健康，我们认为未来一个季度左右时间范畴内，基本金属板块修复机会仍然具备性价比。同时，针对中央经济工作会议中提出的“新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制”的表述，我们也需要密切关注后续相关产业政策落地，对于受“能耗双控”政策压制的水电铝供给端影响。具体到权益品种与个股选择上，建议优选基本面稳健与盈利改善确定性更大的品种与标的，关注铝（南山铝业、神火股份、天山铝业）、铜（紫金矿业、铜陵有色）、锡（锡业股份）等，其他具备强阿尔法属性如索通发展、金诚信、洛阳钼业等也值得中长期关注。

能源金属：本轮能源金属景气周期在资本开支周期和需求周期严重错配的背景下持续性有望超预期。锂方面，锂价已逐步上行至20万左右，随着冬季盐湖产量边际减少加之部分锂盐厂的检修，供需缺口持续扩大背景下，预计一季度锂价仍将强势上涨至25万。

而从 2022 全年来看，锂资源的供应仍不足需求的增长，整体依然供不应求，并且随着上一轮周期精矿库存的消化以及锂盐产能的扩张，精矿的供需缺口有望进一步扩大，有资源保障之下产量增长速度更快的公司业绩兑现能力更强。钴方面，由于南非疫情再次抬头加之海外航空链高温合金以及全球新能源汽车需求边际回暖，MB 钴价加速强势上行至 32 美元/磅以上。高成本低库存下，春节补库叠加南非供给扰动持续下四季度钴产品价格中枢有望上冲 50 万/吨以上。镍方面，近期盛屯矿业、中伟股份、伟明集团等公司纷纷加码红土镍矿火法高冰镍产能，火法工艺进步有望带来成本的继续下行。近期硫酸镍溢价已有所收敛：湿法进展顺利，目前华友华越项目已出产第一批产品，力勤项目第二条线爬坡较为顺利；本周青山第一条高冰镍产线已投产，预计明年硫酸镍原料结构将有所改善，电池用镍价格有望整体降低。稀土方面，近期氧化镨钕价格继续强势上行至 85 万元/吨以上，后续有望高位维持。而随着磁材风电、汽车、空调等多领域需求快速增长，铁氧体与稀土永磁公司订单饱和、快速扩产，毛利率水平稳步提升。铜箔方面，本周嘉元科技和宁德时代合资扩产 10 万吨产能，进一步加速产能扩张的节奏。

贵金属：周五非农数据不及预期对金价形成支撑，此前鲍威尔两度偏鹰表态，提升市场货币政策加紧收缩预期，贵金属整体维持震荡。整体格局不改，通胀与利率的对抗，至四季度贵金属波动放大。一边是通胀预期仍存上行动能支撑金价，另一边美债压力也将持续存在压制金价，维持震荡判断。落地权益我们并不悲观，“削减沟通”后美债的第二波上行或是

黄金的“最后一跌”，届时可重视龙头股的中期配置察点。标的建议关注赤峰黄金、银泰黄金、山东黄金。

风险提示

- 1.全球经济复苏进度不及预期，全球新能源汽车需求不及预期；
- 2.金属供给过快释放，导致价格下滑。

关键词：新能源 新能源汽车 疫情 稀土永磁 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_31120

