



金属、非金属与采矿行业周报：基本金属“稳增长”行情延续



基本金属：在国内稳增长背景下，受油价上行等催化，本周基本金属商品整体上涨，其中，供给端受广西疫情影响而停产的电解铝表现最为强势：LME3月铜跌0.5%、铝涨3.6%，SHFE主力合约铜涨1.7%、铝涨3.3%。本周全球显性库存铜环比季节性上升9.79%、同比下降35.00%，铝环比季节性上升14.22%、同比下降14.38%，持续处于历史绝对低位；同时，主要受益于铝价大涨，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979元至4031元，仍处于历史高位。本周基本金属板块权益超额收益明显，延续了自节前已启动的“稳增长”行情。尽管，源于对国内经济运行的不确定性心存担忧，市场当前对以铜、铝为首的基本金属行情仍有忧虑；不过，考虑到，一方面，受益于“稳增长”政策提振下游信心托底需求及部分领域供给因疫情、能源紧张而短期释放有限，基本金属领域短期基本面尚且较好；另一方面，部分品种不仅具有新能源领域需求长期补充，且在传统地产领域的应用在中期更易触底反转的竣工端，我们认为，基本金属板块短期与中期依然具备配置性价比。品种方面，优选需求格局受益于新能源而长期优化、供给端中长期释放弹性较弱的铜、铝、锡，个股方面，建议关注铝（神火股份、天山铝业、南山铝业）、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：随着新能源板块权益的调整和基本面的强势明显背离，板块配置性价比也在逐步提升。锂方面，随着部分锂盐厂的检修和正极材料厂补库，供需缺口持续扩大背景下，锂价已强势上涨至35-40万区间。从

板块后一阶段的投资来说，我们强调价格高位的持续性大于价格上涨的弹性。从未来两年来看，锂资源的供应仍不足需求的增长，新一轮锂资源开发主要区域南美和非洲均存在一定不确定性。在超预期的价格表现下，预计板块的利润弹性也会逐步释放。

钴方面，由于以高温合金为代表的的需求复苏，叠加前期电钴供给持续低迷，海外 MB 钴价加速强势上行至 34 美元/磅以上。高成本低库存支撑钴产品价格在 50 万/吨左右震荡。镍方面，低库存和扩产项目尚未完全投产的供给缺口是近期镍价强势的核心原因，短期逼空势头有望延续，中期来看随着新增产能逐步释放，价格中枢有望回落至 18000-20000 美金。青山高冰镍首船产品已发运，预计今年下半年开始硫酸镍原料结构将有所改善，电池用镍价格有望整体中枢下移。与此同时，镍方面的利润会在主要公司的利润占比逐步提升，并且三元预期也会随着成本的下降而边际改善。稀土方面，2022 上半年国内稀土配额同比增长 20%，进一步延续稀土供需偏紧的格局，近期氧化镨钕价格已强势上涨至 100 万/吨。北方稀土受益于配额同比增长 40%，量价齐升利润弹性有望充分体现。除此之外，关注磁材板块在头部公司产能扩张、产品结构改善等多重因素共振下的业绩弹性。

贵金属：本周贵金属在通胀预期提振下呈震荡反弹，但在 3 月加息窗口临近美债利率上行将依旧压制金价，商品整体震荡偏弱格局不变。1、当前金价与铜价呈高度相关，反应市场在基于滞胀预期定价黄金；2、但其脱

离了实际利率的定价框架，近期美债利率上行实际利率反转，而金价并未计入这一负面冲击，我们估算理论金价当前仅 1680 美元/盎司，与当前价格偏离度创本轮极限；3、因而一旦滞胀预期消退，金价或迎来双重压制，其风险依旧值得重视。但落地权益我们并不悲观，加息兑现美债第二波上行或是黄金“最后一跌”，届时可重视龙头股中期配置机会。建议关注招金矿业、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 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_37510

