



有色金属行业年度策略：黄金为矛 锂铝为伴



投资要点：

全球局势复杂多变，美联储加息预期放缓，黄金配置优势凸显。受到全球通胀高企、地缘政治冲突等因素影响，前三季度全球央行及官方机构已公布的购金数量达 673 万吨，已超过 1967 年以来历年全年水平。美国 10 月 CPI 和核心 CPI 同比增速均低于预期，CPI 同比增速连续 4 个月出现回落。2022 年美国 and 欧元区 ZEW 经济景气指数整体呈快速下降态势，美国综合、制造业和服务业 PMI 逐步回落，随着美元指数与美债实际收益率逐渐筑顶回落，明年黄金价格有望打开上涨空间。

关注绿电低成本铝及新能源光伏铝型材加工龙头铝企。近年来我国光伏发电装机容量稳步增长，累计装机和新增装机容量持续保持全球第一。2015-2021 年我国汽车行业用铝量呈稳步增长态势，预计 2026 年将达到 910 万吨。随着汽车轻量化的不断推进，预计 2030 年我国单车用铝量将达到 350 千克。建筑铝材消费受地产行业低迷的影响表现欠佳，央行与银保监会联合下发的稳地产 16 条政策有望逐步修复地产产业链中部分铝需求。

预计 2023 年锂需求保持高增速但增速略有放缓。目前玻璃与陶瓷、润滑脂和其他工业锂需求基本保持稳定，增量主要来自新能源汽车、3C 及储能。2022 年 1-10 月，我国新能源汽车市场渗透率达 24.7%，已提前三年完成 2025 年目标。我国新能源汽车补贴将于年底退出，预计 2023 年新能源汽车销量保持高增速但增速将略有放缓。欧洲新能源汽车市场有望打

开我国出口的增量空间，1-8月欧洲新能源汽车渗透率为18.10%，仍有较大提升空间。工业级和电池及碳酸锂价格继续震荡上行，由于供给侧产量在短时间内依旧难以放量，在下游需求未见到增速明显回落拐点时，预计2023年碳酸锂价格会维持高位宽幅震荡。

投资建议：截至11月21日，有色板块PE为15.57倍，贵金属板块PE为18.22倍，工业金属板块PE为15.71倍，稀有金属板块PE为14.64倍。受到国际形势复杂多变、全球通胀高企、美联储持续加息、新冠疫情反复以及地缘冲突影响，大宗商品波动加剧，给予有色金属行业“同步大市”评级，建议关注黄金龙头企业、绿电铝及新能源光伏铝型材加工龙头企业铝企和锂矿龙头企业。

风险提示：（1）美联储加息超预期导致金属价格回落；（2）全球经济衰退超预期导致下游需求不足；（3）全球疫情超预期导致供应链受阻；（4）地缘政治冲突升级；（5）矿山产量供给超预期。

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_49293

