



有色金属行业点评报告：对俄制裁再升级 有色金属板块受影响几何



投资要点:

事件: 2月24日, 俄罗斯总统普京宣布俄罗斯军队在顿巴斯地区发起特别军事行动。乌克兰总统泽连斯基宣布乌克兰全境进入战时状态。随后, 北京时间2月27日, 美国等西方国家宣布将部分俄罗斯金融机构“剔除”

环球同业银行金融电讯协会 (SWIFT 系统), 作为针对俄罗斯的最新制裁手段。

俄罗斯有色金属等大宗商品产量在全球占比高。俄罗斯为资源型国家, 是原油、天然气能源的重要产地, 是全球主要的铝、镍、钯金、铂金出口国, 欧美许多资源依靠从俄罗斯进口。

海外能源成本等方面制约铝、镍等有色品种供应。2022年2月欧洲天然气库存指数降至31%左右, 为近五年历史低点。俄乌冲突升级及对俄加剧制裁后, 预计欧洲原油、天然气价格将进入新一轮的上升通道。电解铝单吨生产需电耗13500KWh, 属于典型能源单耗高的金属品种, 欧洲电解铝在能源方面成本上涨的背景下, 价格成本上涨压力较大, 或将引发欧洲电解铝厂的减产限产, 引发市场对于电解铝供给端减少的进一步担忧。

美国和欧盟等国家相关的企业购买 Norilsk 的精炼镍受到限制, 在当下全球镍显性库存较低的格局下, 进一步加剧市场对供应端的担忧。将利多 LME 镍价, 从而带动国内镍价继续上涨。

俄罗斯被剔除 SWIFT 系统对于有色金属供给短期影响在情绪面, 中期

影响需持续观测。从短期来看，可能对俄罗斯的制裁力度还不足以对能源结构有巨大的破坏作用。但由于局势的不明朗、市场的恐慌情绪造成能源价格的走高，欧盟、英国及美国的通胀压力随之推升。中期来看，如果俄乌冲突加剧，不排除对俄制裁力度将进一步提升，导致俄罗斯完全被 SWIFT 剔除，意味着其参与国际贸易的商品都无法直接交割，只能转口，短时间内会导致流通领域的混乱，导致商品价格暴涨，同时欧洲能源环境将陷入紧张。而电解镍（18500KWh/mt）、电解铝（13500KWh/mt）等均为高耗能产业，受能源环境影响较大，在能源和俄罗斯有色金属出口受限双重压力下，有色大宗商品价格将迎来大幅上涨机会。

投资建议：综合看，因供给端国内外均出现收缩，中长期看随着新能源及稳增长需求带动，国内铝、镍需求企稳回升，相关企业利润受益增厚，当前铝、镍板块具备较好配置价值。建议铝板块重点关注水电比例高、产能成长性高的公司，以及国内再生铝龙头企业。镍企重点关注国内布局镍冶炼及三元前驱体一体化的公司企业，铜企业重点关注持续释放产量、成长性强的龙头矿企。

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_38634

