



有色金属行业：工业金属周报： “复苏”步入验证期 价格或 回归基本面



本报告导读：

中美 22Q4 经济增速均超市场预期，中国疫情达峰后各项经济指标已有全面改善，叠加美国加息进入后段，流动性和基本面预期对金属价格支撑较强，春节后需求恢复强度或将继续主导金属价格走势。

摘要：

周期研判：美国 2022 年 Q4 实际 GDP 年化季率初值录得 2.9%，高于市场预期的 2.6%。美国经济“继续放缓+韧性仍在”的特征一方面使得 2023 年全球经济、贸易不至于深度衰退，另一方面随着加息临近后段，流动性环境预期改善。国内方面，2023 年 1 月 EPMI 指数环比回升 4.1 个点至 50.9，数据明显超季节性，随着疫情达峰和节后复工，预计 1 月份 PMI 大概率同步改善，经济修复仍在途中，节后金属终端需求恢复强度或成重要验证。

电解铝：电力保供+节后复工，双弱格局或扭转。LME/SHFE 铝周度涨 1.99%/3.98%至 2639/19465（美）元/吨。①供给端：贵州地区减产致运行产能小幅收缩。贵州电网限电继续扩大，目前影响产能已接近 80 万吨，新投产方面甘肃地区继续按计划释放，但新增产能较少，供应端整体下行，目前国内运行产能减 5 万吨至 4003.5 万吨。但春节间能源保供会议后，电力问题缓解可能会使供应端重新上行。②需求、库存：节前淡季消费回落，外需下行压力仍存。铝加工龙头企业开工率回落 5.3%至 56.1%，再生合金、铝线缆、铝型材开工率分别回落 15.2%、11.2%、5.0%至 33.8%、

46.0%、49.5%，国内铝锭继续垒库，SMM 社会铝锭、铝棒库存为 74.4 (+10.2)、13.19 (+3.71) 万吨。③盈利端：铝锭价格继续上涨，吨铝盈利升至 1400 元左右。

铜：金融属性支撑或边际弱化。LME/SHFE 铜周度涨 0.26%/2.61% 至 9329.5/70420（美）元/吨。秘鲁的抗议活动对矿端的扰动仍在持续。继 MMG 旗下 Las Bambas 铜矿出于安全考虑停止采矿之后，嘉能可旗下的 Antapaccay 铜矿在遭到袭击、发生火灾之后，也宣布已经停止运营。在金价比升至历史较高位置的情况下，金融属性修复对铜价的支撑或边际弱化，国内节前现货市场成交较低迷，以观望为主，但节后复工复产预计将带来需求修复，生产扰动+低库存的情况下，供需格局或将边际改善。

维持行业增持评级。推荐标的：紫金矿业、西部矿业、天山铝业、云铝股份、神火股份、博威合金、海亮股份、鑫科材料等；受益：明泰铝业、南山铝业、中国宏桥、中国铝业等。

风险提示：俄乌事件继续发酵、下游需求弱于预期、美联储加息缩表超预期、国内稳经济效果不及预期、新能源汽车增速不及预期等。

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_51632

