



工业金属周报：回贬兑现 重回二选一



本报告导读：

美国 1 月 PCE 数据环比两个月回升，增速再超市场预期。正如我们此前判断，就业市场的强劲可能意味着相关通胀分项的韧性较强，市场对联储快速转向的预期持续修正，宽松交易或告一段落。而国内复苏预期将一定程度支撑内盘价格。

摘要：

周期研判：美国 1 月 PCE 同比 5.4%，高于预期的 5.0%，环比 0.6%，连续第二个月环比回升(12 月环比+0.1%)，数据公布后市场对加息终点预期上行至 5.38%。2 月议息会议同样传达出推动通胀回落(特别是推动劳动力市场供需进一步平衡)、维持紧缩的政策态度，市场此前对联储快速转向的预期正在持续修正，工业金属的金融属性承压。而周内内盘价格表现明显强于外盘主要由于国内复苏预期支撑，在国内复苏预期短期无法证伪的情况下，内盘稍强格局或延续。

电解铝：复苏暂弱于预期，去库进程反复。本周 LME 铝跌 2.18%/SHFE 铝涨 0.57%至 2335.5/18635(美)元/吨。①供给端：云南减产不及预期。

据 Mysteel 调研云南压降 100 万千瓦电力对应理论产能约 74 万吨，实际减产可能在 40-50 万吨，不及市场预期。本周广西地区少量复产，电解铝总体开工产能 3996.5 万吨，后续随着减产落地预计将继续小幅收缩。

②需求、库存：加工开工率缓慢回升，但不及往年农历同期。

本周铝加工龙头企业开工率继续回升 0.3%至 61.8%、铝板带、铝箔开工率分别回升 1.0%、0.7%至 77.8%、81.1%。库存去化有所反复, SMM 社会铝锭、铝棒库存为 124.8 (+3.2)、18.10 (-2.13) 万吨。③盈利端: 煤价反弹, 成本端回升, 吨铝盈利降至 1200 元左右。

铜: 鹰派预期升温, 铜价或承压。本周 LME 铜跌 3.02%/SHFE 铜涨 1.06%至 8716.5/69610(美)元/吨。美国 PCE 连续两个月回升, 叠加就业市场、PMI 等重要经济指标好于市场预期, 联储紧缩预期升温, 金融属性承压。基本面上, 海外供给继续受到干扰, 第一量子表示在政府暂停在巴拿马港口的装载许可后, 将暂停 CobrePanama 的生产; 需求方面随着各地地产政策频繁加码, 地产数据已有回升, 电力开工明显增加, 叠加两会在即, 需求预期或有提振。

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

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_52615

