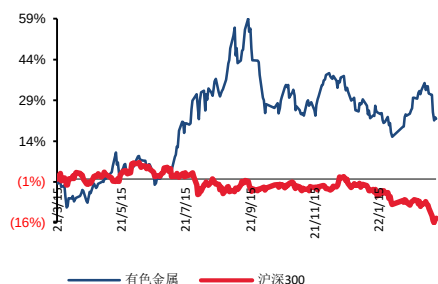


有色金属

## 美国通胀加剧看好黄金，极端行情金属波动率放大

### ■ 走势对比



### ■ 子行业评级

|       |    |
|-------|----|
| 工业金属  | 看好 |
| 贵金属   | 看好 |
| 金属新材料 | 看好 |
| 能源金属  | 看好 |

### ■ 推荐公司及评级

|               |    |
|---------------|----|
| 立中集团 (300428) | 买入 |
| 中矿资源 (002738) | 买入 |
| 天齐锂业 (002466) | 买入 |

### 相关研究报告：

《锂价新高建议关注需求，欧洲高电价推升铝锌价格》——2022/03/06

《看好情绪回升的锂板块，估值有望正反馈》——2022/02/27

《新能源汽车高增长，锂价持续走强》——2022/02/20

证券分析师：李帅华

电话：010-88695231

E-MAIL: lish@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190521070002

### 报告摘要

**美国 CPI 创新高，看好滞涨下的黄金。**周内隔夜金价最高至 2070 美元/盎司，接近 2020 年 8 月 7 日的历史高点 2075 美元/盎司。目前俄乌局势紧张驱动避险情绪驱动金价。同时随着油价不断攀升，美国 2 月 CPI 同比飙升 7.9%，通胀率创 40 年来最高水平，市场担心出现全球经济滞涨。一般而言，金价形成明确趋势或者突破阶段高点，权益市场反应较为明显，因此我们建议关注黄金板块。

### 2 月国内动力电池持续增长，下游需求维持高景气度。产量方面：

我国动力电池产量共计 31.8GWh，同比增长 236.2%。其中三元电池产量 11.6GWh；磷酸铁锂电池产量 20.1GWh，装车量方面：我国动力电池装车量 13.7GWh，同比增长 145.1%。2022 年 2 月中国国内新能源汽车产销量分别达到了 36.8 万辆与 33.4 万辆，同比分别增长 2.0 倍和 1.8 倍。

**LME 镍出现逼仓，下游受极大影响。**周内 LME 镍价大涨从周初的 29130 美元/吨，最高涨到 10W 美元/吨。虽然 LME 叫停了交易，但是极端行情使得全球镍市场受到重创，国内下游停止采购，进口亏损也导致企业正常生产受到影响。

**铜：滞涨风险+加息，铜价承压。**宏观方面：美国 CPI 同比增长 7.9%，滞涨风险加剧。周内两会中政府报告提出 2022 年 GDP 增长 5.5% 的目标，国内经济持续向好。基本面：伦镍逼仓带动，伦铜也是创下了新高。国内冶炼厂大量出口，LME 结构由 B 转 C。国网电力投资等下游需求仍未见好转，铜价承压。

**铝：暴涨抑制需求，铝价有所回调。**根据 SMM 统计，周内国内电解铝累库 2.2 万吨，铝棒库存去库 1.65 万吨。需求方面：受到上周铝价暴涨的影响，终端消费受到抑制。供应方面：国内电解铝产量稳步提升，月产量有望达到 330 万吨。供需双利空，铝价有所回调。

**重点关注：中矿资源、立中集团、天齐锂业、赤峰黄金。**

**风险提示：宏观环境变化，需求不及预期，政策不确定性增长。**

## 目录

|                    |    |
|--------------------|----|
| 一、 行业观点及投资建议 ..... | 4  |
| (一) 基本金属&贵金属 ..... | 4  |
| (二) 能源金属 .....     | 5  |
| 二、 板块行情 .....      | 6  |
| 三、 公司新闻跟踪 .....    | 7  |
| 四、 行业数据 .....      | 8  |
| (一) 价格 .....       | 8  |
| (二) 库存 .....       | 11 |
| (三) 利润 .....       | 12 |
| 五、 风险提示 .....      | 14 |

## 图表目录

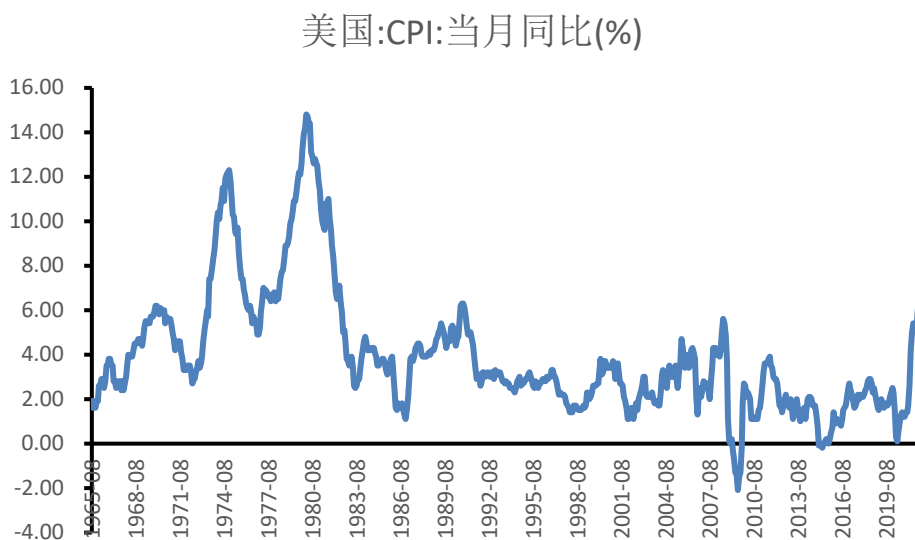
|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| 图表 1: 美国 CPI 当月同比 (%) .....      | 4  |
| 图表 2: 本周, 长江一级行业指数涨跌幅 .....      | 6  |
| 图表 3: 本周涨幅前 10 只股票 .....         | 6  |
| 图表 4: 本周跌幅前 10 只股票 .....         | 6  |
| 图表 5: LME 铜价格(美元/吨).....         | 8  |
| 图表 6: LME 铝价格(美元/吨).....         | 8  |
| 图表 7: LME 锌价格(美元/吨).....         | 8  |
| 图表 8: LME 铅价格(美元/吨).....         | 8  |
| 图表 9: LME 锡价格(美元/吨).....         | 9  |
| 图表 10: COMEX 黄金价格(美元/盎司).....    | 9  |
| 图表 11: COMEX 白银价格(美元/盎司).....    | 9  |
| 图表 12: NYMEX 铂价格(美元/盎司).....     | 9  |
| 图表 13: NYMEX 钯价格(美元/盎司).....     | 9  |
| 图表 14: LME 镍价格(美元/吨).....        | 9  |
| 图表 15: 长江有色金属网钴价格(元/吨) .....     | 10 |
| 图表 16: 碳酸锂价格 (元/吨) .....         | 10 |
| 图表 17: 氢氧化锂价格 (元/吨) .....        | 10 |
| 图表 18: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨) ..... | 10 |
| 图表 19: 磷酸铁锂价格(万元/吨).....         | 10 |
| 图表 20: 三元正极材料价格 (万元/吨) .....     | 10 |
| 图表 21: 全球交易所铜库存(吨).....          | 11 |
| 图表 22: 全球交易所铝库存(吨).....          | 11 |
| 图表 23: 全球交易所锌库存(吨).....          | 11 |
| 图表 24: 全球交易所铅库存(吨).....          | 11 |
| 图表 25: 全球交易所锡库存(吨).....          | 12 |
| 图表 26: 全球交易所镍库存(吨).....          | 12 |
| 图表 27: 全球交易所黄金库存(金盎司).....       | 12 |
| 图表 28: 全球交易所白银库存(金盎司).....       | 12 |
| 图表 29: 国内碳酸锂利润 (万元/吨) .....      | 13 |
| 图表 30: 国内电解铝利润 (元/吨) .....       | 13 |
| 图表 31: 国内硫酸镍利润 (元/吨) .....       | 14 |

## 一、行业观点及投资建议

### (一) 基本金属&贵金属

**美国CPI创新高，看好滞涨下的黄金。**周内隔夜金价最高至2070美元/盎司，接近2020年8月7日的历史高点2075美元/盎司。目前俄乌局势紧张驱动避险情绪驱动金价。但随着油价不断攀升，美国2月消费者价格指数(CPI)同比飙升7.9%，通胀率创40年来最高水平，市场担心出现全球经济滞涨。一般而言，金价形成明确趋势或者突破阶段高点，权益市场反应较为明显，因此我们建议关注黄金板块。

图表 1：美国 CPI 当月同比 (%)



资料来源：Wind，彭博，太平洋研究院整理

**铜：滞涨风险+加息，铜价承压。**宏观方面：美国CPI同比增长7.9%，创40年来最高水平，滞涨风险加剧。周内两会中政府工作报告提出2022年GDP增长5.5%的目标，国内经济持续向好。基本面：在伦镍逼仓带动，伦铜也是创下了新高。国内冶炼厂大量出口，LME结构由B转C。国网电力投资等下游需求仍未见好转，铜价承压。

**铝：暴涨抑制需求，铝价有所回调。**根据SMM统计，周内国内电解铝累库2.2万吨，铝棒库存去库1.65万吨。需求方面：受到上周铝价暴涨的影响，终端消费受到抑制。供应方面：国内电解铝产量稳步提升，月产量有望达到330万吨。供需双利空，铝价有所回调。

## (二) 能源金属

2月国内动力电池持续增长，下游需求维持高景气度，产量方面：我国动力电池产量共计31.8GWh，同比增长236.2%，环比增长7.1%。其中三元电池产量11.6GWh，占总产量36.6%，同比增长127.2%，环比增长7.6%；磷酸铁锂电池产量20.1GWh，占总产量63.1%，同比增长364.1%，环比增长6.7%。装车量方面：我国动力电池装车量13.7GWh，同比增长145.1%，环比下降15.5%，同比继续保持大幅增长。其中三元电池共计装车量5.8GWh，同比增长75.6%，环比下降19.9%；磷酸铁锂电池共计装车量7.8GWh，同比增长247.3%，环比下降12.3%。

2022年2月中国国内新能源汽车产销量分别达到了36.8万辆与33.4万辆，环比减少18.6%与22.6%，同比分别增长2.0倍和1.8倍。

**LME镍出现逼仓，下游受极大影响。**周内LME 镍价大涨从周初的29130美元/吨，最高涨到10W美元/吨。虽然LME叫停了交易，但是极端行情使得全球镍市场受到重创，国内下游停止采购，进口亏损也导致企业正常生产受到影响。

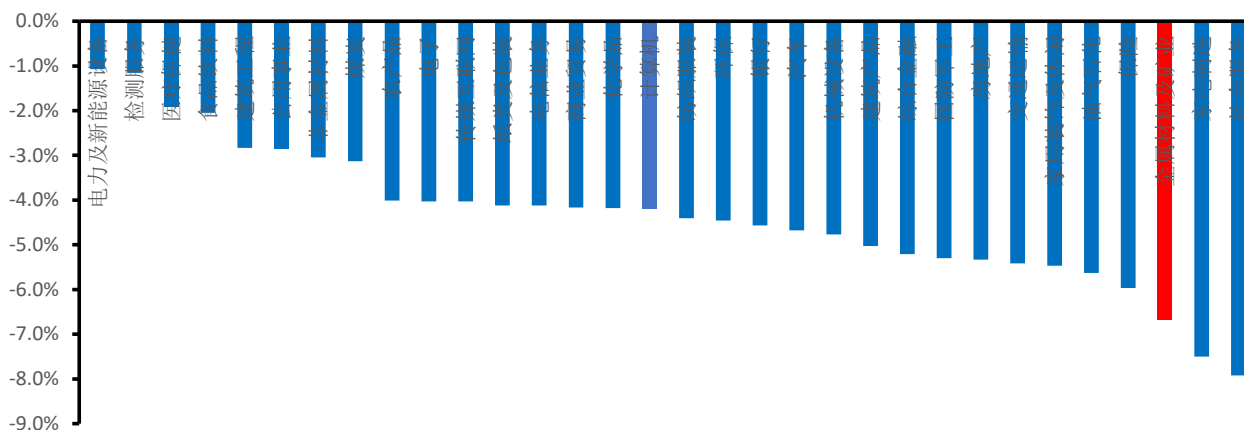
**重点关注：中矿资源、立中集团、天齐锂业、赤峰黄金。**

## 二、板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业本周跌幅为6.7%，排名第30。

图表 2：本周，长江一级行业指数涨跌幅

本周金属材料板块涨跌幅排名（长江一级行业指数）

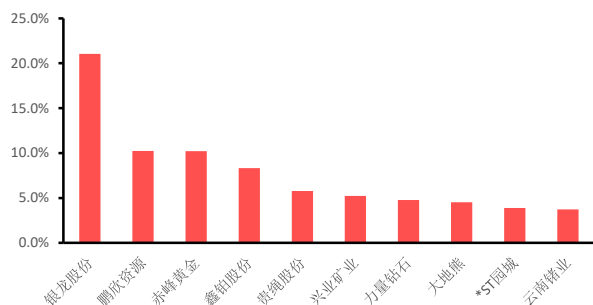


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

本周有色板块涨幅排名前5的是银龙股份、鹏欣资源、赤峰黄金、鑫铂股份、贵绳股份；跌幅排名前5的是宁波富邦、华友钴业、和胜股份、图南股份、南山铝业。

图表 3: 本周涨幅前 10 只股票

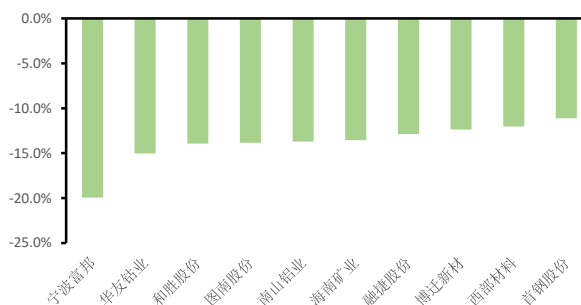
### 本周涨幅前10只股票



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：本周跌幅前 10 只股票

### 本周跌幅前10只股票



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

### 三、公司新闻跟踪

|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 章源钨业 | <p><b>2021 年年度业绩快报公告。</b></p> <p>公司实现营收 2,664,432,290.41 元，同比增长 37.97%，归属于上市公司股东的净利润为 164,349,756.31 元，同比增长 342.09%。报告期钨行业延续了快速增长的态势，市场需求稳步回升，主要产品产销量、销售价格同比增长，归属于上市公司股东净利润同比大幅增长。公司全资子公司赣州澳克泰工具技术有限公司坚持自主创新，管理更趋精细，随着国产高端刀具需求增加，收入实现规模增长，业绩大幅提升。</p>                              |
| 东阳光  | <p><b>2021 年年度业绩快报公告</b></p> <p>2021 年度，公司实现营业收入 127.98 亿元，较上年增长 23.40%，归属于上市公司股东的净利润 8.60 亿元，较上年增长 106.91%。主要系公司电子新材料、合金材料、化工产品三大板块的主要产品产销量均明显增加，核心产品量价增幅较大所致。</p>                                                                                                                |
| 藏格矿业 | <p><b>2021 年年度报告</b></p> <p>报告期内，公司实现营业收入 36.23 亿元，较上年同期增长 90.31%，归属于上市公司股东的净利润 14.27 亿元，较上年同期增长 523.60%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 13.58 亿元，较上年同期增长 599.04%。</p> <p>公司碳酸锂年产量 2021 年 7,553.06 吨，2022 年计划实现 10,000 吨以上。</p>                                                          |
| 国城矿业 | <p><b>2021 年年度财务报告</b></p> <p>2021 年度，公司实现营业收入 1,709,469,529.19 元，较上年增长 88.36%，归属于上市公司股东的净利润 207,541,694.34 元，较上年增长 41.03%。报告期，公司主营业务、主要产品、经营模式较 2020 年末发生重大变化，所从事的主要业务为有色金属采选业务、工业硫酸业务及相关产品贸易业务，主要产品为锌精矿、铅精矿、铜精矿、硫精矿、硫铁粉、工业硫酸、次铁精矿等，主要业绩来源于有色金属采选。</p>                            |
| 众源新材 | <p><b>关于对外投资项目的公告</b></p> <p><b>项目一：</b>基于安徽众源新材料股份有限公司（以下简称“公司”或“众源新材”）现有产能已经达到满产满销的现状，根据公司战略发展规划，公司拟以全资子公司安徽永杰铜业有限公司（以下简称“永杰铜业”）为投资主体，在安徽省南陵县建设年产 10 万吨高精度铜合金板带及 5 万吨铜带坯的项目，项目分两期实施。</p> <p><b>项目二：</b>公司拟以新设立的全资子公司（以下简称“新设主体”）为投资主体，在安徽省芜湖经济技术开发区购置土地建设厂房，建设年产 5 万吨电池箔生产线。</p> |

## 四、行业数据

### (一) 价格

**总结：基本金属全线下跌，新能源金属及贵金属保持上涨。**

**基本金属方面：**本周 LME铜价下跌4.71%，铝价下跌9.39%，锌价下跌6.36%，铅价下跌6.82%，锡价下跌7.33%。

**贵金属方面：**本周 COMEX黄金上涨0.88%，白银上涨1.29%，钯金下跌6.05%，铂金下跌2.83%。

**新能源金属方面：**本周LME镍价上涨64.89%，钴价上涨3.80%，碳酸锂上涨1.41%，氢氧化锂上涨5.95%。

图表 5：LME 铜价格(美元/吨)



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：LME 铝价格(美元/吨)



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：LME 锌价格(美元/吨)



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 8：LME 铅价格(美元/吨)



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 9: LME 锡价格(美元/吨)



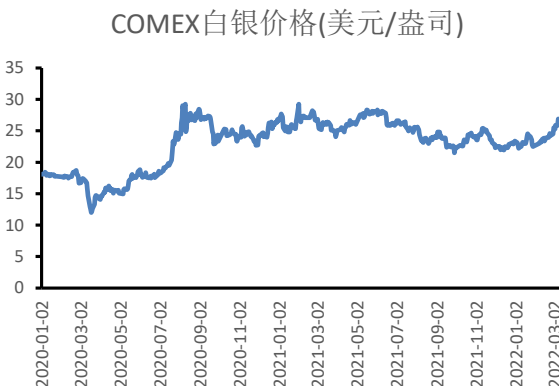
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 10: COMEX 黄金价格(美元/盎司)



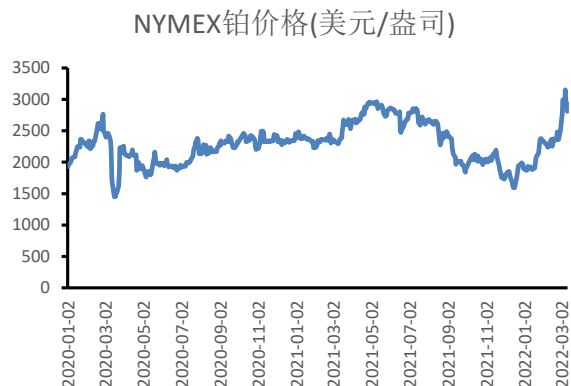
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 11: COMEX 白银价格(美元/盎司)



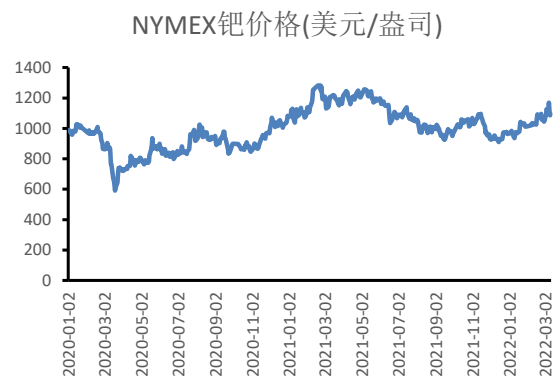
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 12: NYMEX 铂价格(美元/盎司)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 13: NYMEX 钯价格(美元/盎司)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 14: LME 镍价格(美元/吨)



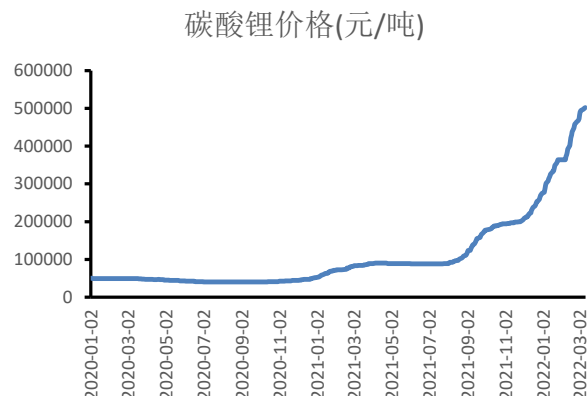
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 15: 长江有色金属网钴价格(元/吨)



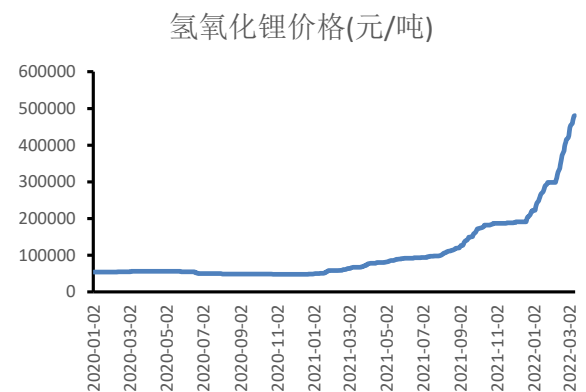
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 16: 碳酸锂价格(元/吨)



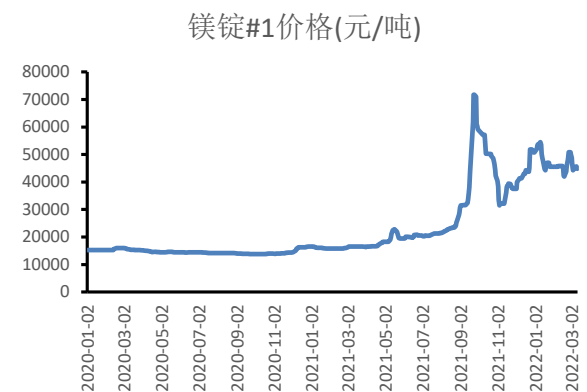
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 17: 氢氧化锂价格(元/吨)



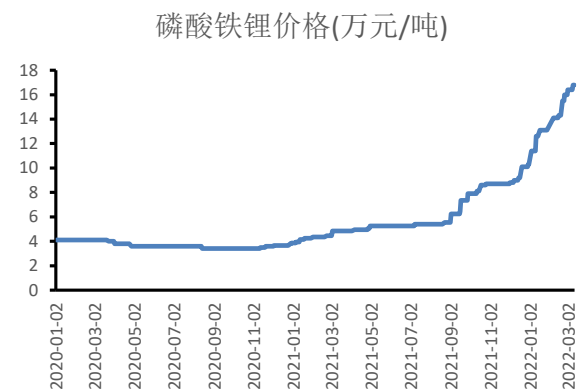
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 18: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



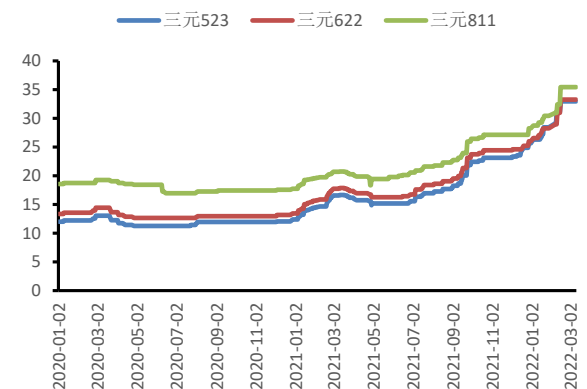
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 19: 磷酸铁锂价格(万元/吨)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 20: 三元正极材料价格(万元/吨)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

## (二) 库存

**总结：铜铝镍继续去库。**

**基本金属方面：**本周全球显性库存铜去库4857吨，铝去库2.22万吨，锌累库9122吨，铅累库7623吨，锡去库133吨，镍去库74吨。

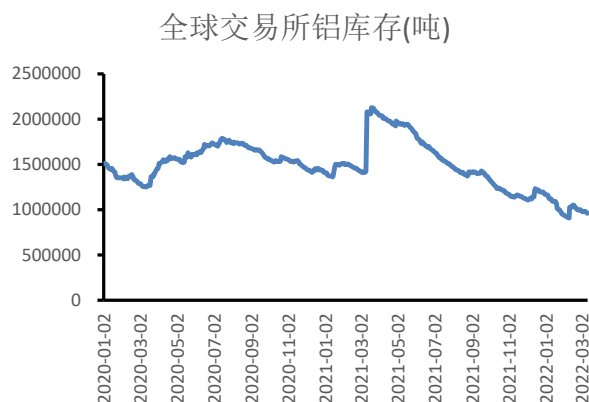
**贵金属方面：**黄金累库34.23万金盎司，白银去库170.97万金盎司。

图表 21：全球交易所铜库存(吨)



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 22：全球交易所铝库存(吨)



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 23：全球交易所锌库存(吨)



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 24：全球交易所铅库存(吨)



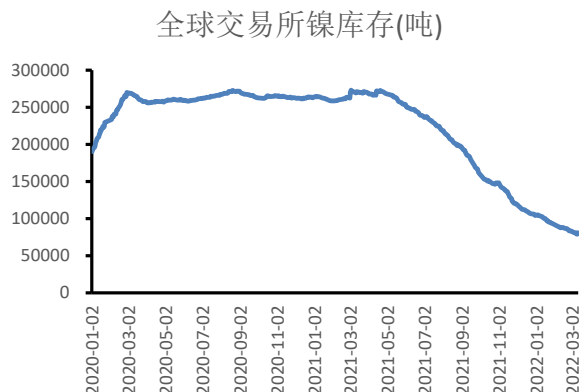
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 25: 全球交易所锡库存(吨)



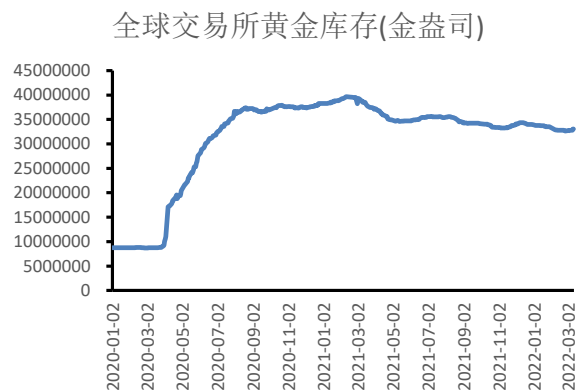
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 26: 全球交易所镍库存(吨)



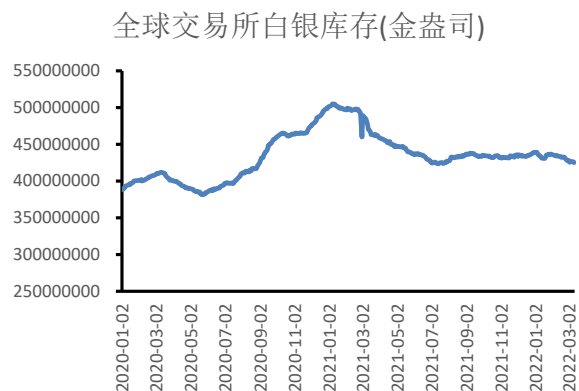
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 27: 全球交易所黄金库存(金盎司)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 28: 全球交易所白银库存(金盎司)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

### (三) 利润

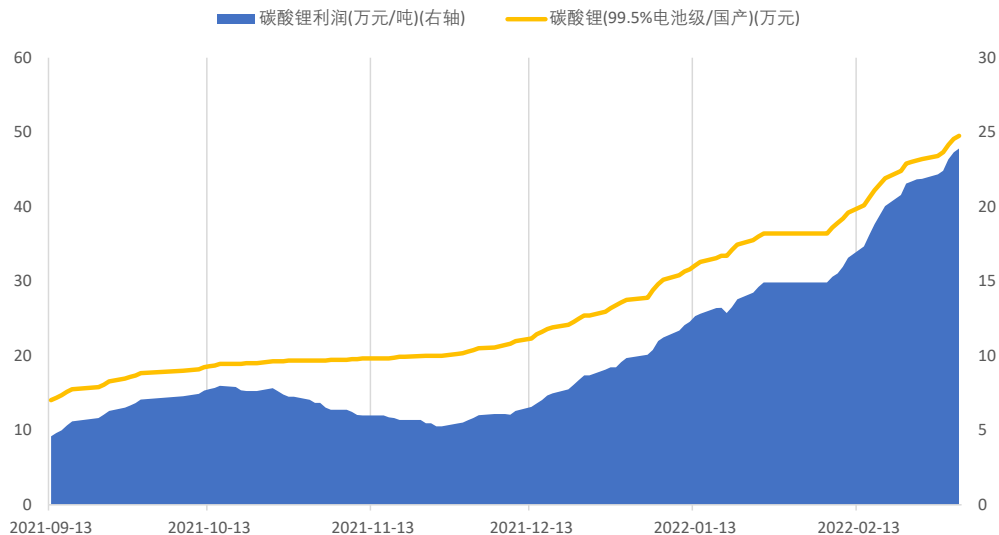
**总结: 碳酸锂利润保持高位, 硫酸镍利润持续恶化。**

**碳酸锂利润:** 目前国内碳酸锂利润在24.09万元/吨, 继续保持高利润。

**电解铝利润:** 目前国内电解铝利润为1403元/吨, 利润率为4.8%。

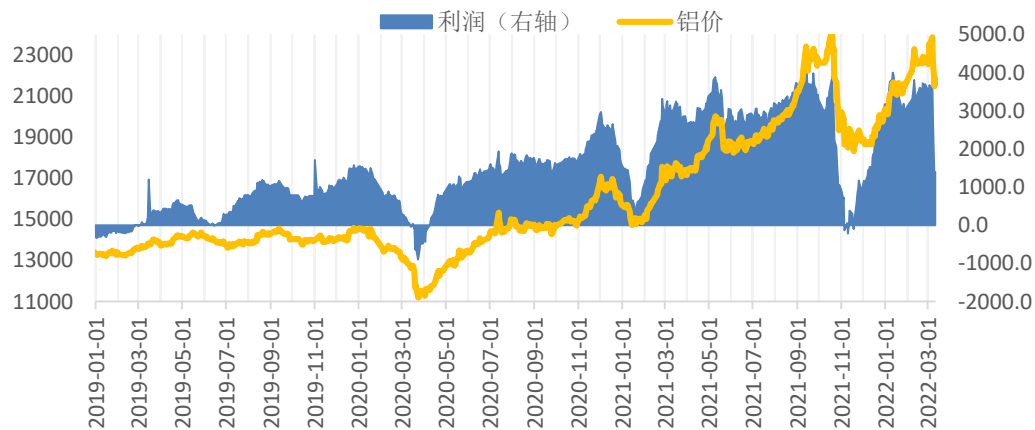
**硫酸镍利润:** 目前国内硫酸镍亏损6429元/吨, 利润率为-14.37%。

图表 29：国内碳酸锂利润（万元/吨）



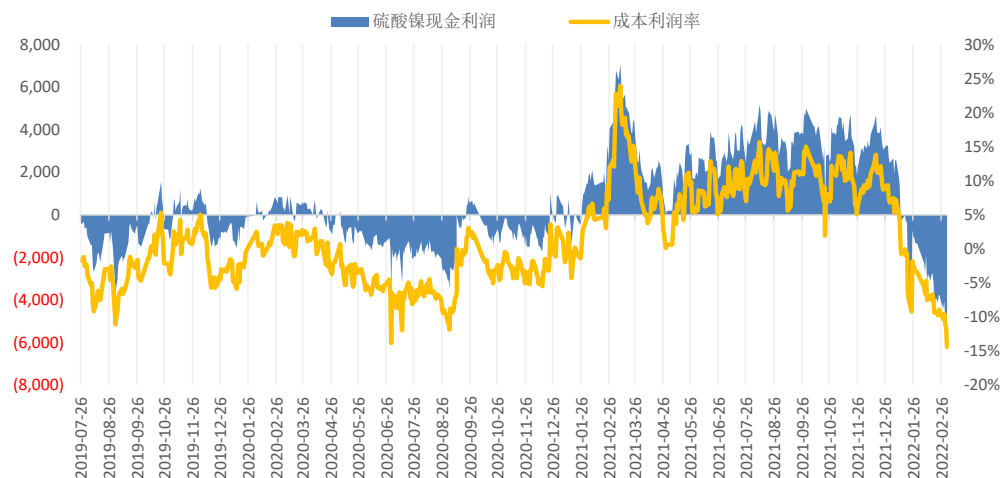
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 30：国内电解铝利润（元/吨）



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 31：国内硫酸镍利润（元/吨）



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

## 五、风险提示

宏观环境变化，需求不及预期，政策不确定性增长。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

| 职务      | 姓名  | 手机          | 邮箱                     |
|---------|-----|-------------|------------------------|
| 全国销售总监  | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com       |
| 华北销售总监  | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com      |
| 华北销售    | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com        |
| 华北销售    | 刘莹  | 15152283256 | liuyinga@tpyzq.com     |
| 华北销售    | 董英杰 | 15232179795 | dongyj@tpyzq.com       |
| 华东销售总监  | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com       |
| 华东销售副总监 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com      |
| 华东销售副总监 | 秦娟娟 | 18717767929 | qinjj@tpyzq.com        |
| 华东销售总助  | 杨晶  | 18616086730 | yangjinga@tpyzq.com    |
| 华东销售    | 王玉琪 | 17321189545 | wangyq@tpyzq.com       |
| 华东销售    | 郭瑜  | 18758280661 | guoyu@tpyzq.com        |
| 华东销售    | 徐丽闵 | 17305260759 | xulm@tpyzq.com         |
| 华南销售总监  | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com      |
| 华南销售副总监 | 查方龙 | 18565481133 | zhafll@tpyzq.com       |
| 华南销售    | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com      |
| 华南销售    | 张靖雯 | 18589058561 | zhangjingwen@tpyzq.com |
| 华南销售    | 何艺雯 | 13527560506 | heyw@tpyzq.com         |
| 华南销售    | 李艳文 | 13728975701 | liyw@tpyzq.com         |



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。