

## 再生铝供给限制逐渐弱化

### —有色金属行业周报

所属部门：行业公司部

报告类别：行业研究报告

报告时间：2023年3月10日

分析师：孙灿

执业证书：S1100517100001

联系方式：suncan@cczq.com

北京：东城区建国门内大街28号民生金融中心A座6层，100005

深圳：福田区福华一路6号免税商务大厦32层，518000

上海：陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

成都：高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

#### ❖ 核心观点

根据中国有色金属工业协会统计，2021年中国铝四大消费行业分别为建筑、交通运输、电力和包装，消费量占比分别为32%、22%、12%和11%，其中建筑和交通运输是最主要的消费下游。预计竣工的高增速将延长至2023年下半年，保障建筑用铝需求。铝在汽车轻量化材料中具备明显优势1吨铝材可以取代2吨钢材，且具有良好的可塑性和可回收性，是最优的替代选择。新能源汽车产量持续放量，将不断为铝需求带来新增量。

根据测算，中国有色金属行业二氧化碳排放量约6.7亿吨，其中铝工业约5亿吨，铝冶炼行业为我国有色金属行业二氧化碳排放的主要领域。《有色金属行业碳达峰实施方案》指出，力争2025年、2030年电解铝使用可再生能源比例分别达到25%、30%以上。目前自备煤矿电厂以及氧化铝产能的企业成本优势较大，建议关注一体化优势较强、为军工企业提供铝材的中国铝业；随着我国城镇化走入成熟阶段，再生铝供给限制逐渐弱化，且再生铝具备能耗低再循环的优势，伴随建筑业的回暖和新能源的强劲势头，建议关注再生铝优势企业明泰铝业。

#### ❖ 本周市场表现

2023年3月6日至2023年3月10日，有色金属指数下跌3.46%，上证指数下跌2.95%，沪深300下跌3.96%。本周无板块上涨。跌幅较小的三个板块依次为SW电力设备、SW医药生物、SW计算机。跌幅较大的三个板块依次为SW建筑材料、SW汽车和SW非银金融。

2023年3月6日至2023年3月10日，有色金属行业周涨幅前五的个股为四川黄金、中润资源、银泰黄金、中金黄金和铜冠铜箔，涨幅分别为61.12%、8.33%、6.49%、6.16%和2.85%。跌幅前五的个股为章源钨业、中钢天源、东方锆业、中钨高新和锡业股份，跌幅分别为-11.23%、-8.21%、-8.19%、-8.08%和-7.81%。

#### ❖ 风险提示

稳增长政策不及预期，需求不振。

## 正文目录

一、投资观点.....	4
二、行业数据与资讯.....	4
2.1 行业主要数据.....	4
2.2 行业主要资讯.....	5
三、A股市场表现.....	7
3.1 板块涨跌表现.....	7
3.2 公司涨跌表现.....	8
四、重点公司动态.....	9
风险提示.....	9



## 图表目录

图 1: 上海有色:价格指数(SMMI):铜.....	4
图 2: 上海有色:价格指数(SMMI):铝.....	4
图 3: 上海有色:价格指数(SMMI):铅.....	5
图 4: 上海有色:价格指数(SMMI):锌.....	5
图 5: 上海有色:价格指数(SMMI):镍.....	5
图 6: 上海有色:价格指数(SMMI):锡.....	5
图 7: 各行业板块周度表现.....	7
图 8: 有色板块估值.....	8
表 1: 周涨跌幅前十.....	8
表 2: 重点公司动态.....	9

## 一、投资观点

根据中国有色金属工业协会统计，2021年中国铝四大消费行业分别为建筑、交通运输、电力和包装，消费量占比分别为32%、22%、12%和11%，其中建筑和交通运输是最主要的消费下游。预计竣工的高增速将延长至2023年下半年，保障建筑用铝需求。铝在汽车轻量化材料中具备明显优势1吨铝材可以取代2吨钢材，且具有良好的可塑性和可回收性，是最优的替代选择。新能源汽车产量持续放量，将不断为铝需求带来新增量。

根据测算，中国有色金属行业二氧化碳排放量约6.7亿吨，其中铝工业约5亿吨，铝冶炼行业为我国有色金属行业二氧化碳排放的主要领域。《有色金属行业碳达峰实施方案》指出，力争2025年、2030年电解铝使用可再生能源比例分别达到25%、30%以上。目前自备煤矿电厂以及氧化铝产能的企业成本优势较大，建议关注一体化优势较强、为军工企业提供铝材的中国铝业；随着我国城镇化走入成熟阶段，再生铝供给限制逐渐弱化，且再生铝具备能耗低再循环的优势，伴随建筑业的回暖和新能源的强劲势头，建议关注再生铝优势企业明泰铝业。

## 二、行业数据与资讯

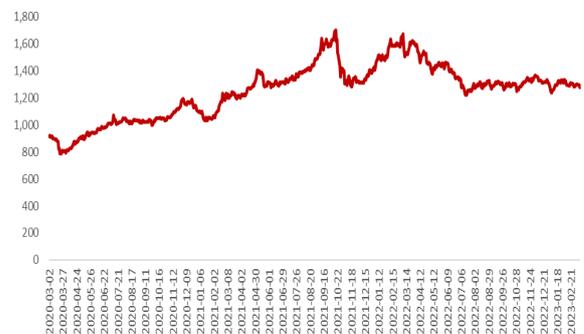
### 2.1 行业主要数据

图 1：上海有色：价格指数(SMM1)：铜

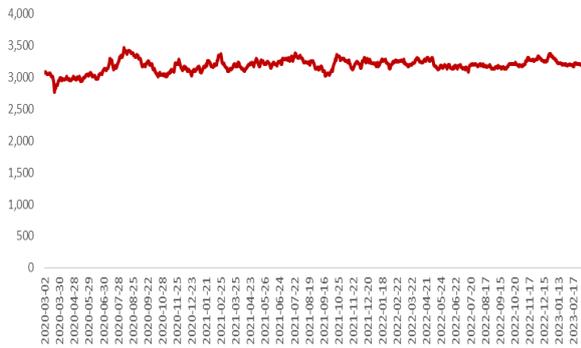


资料来源：iFinD，川财证券研究所

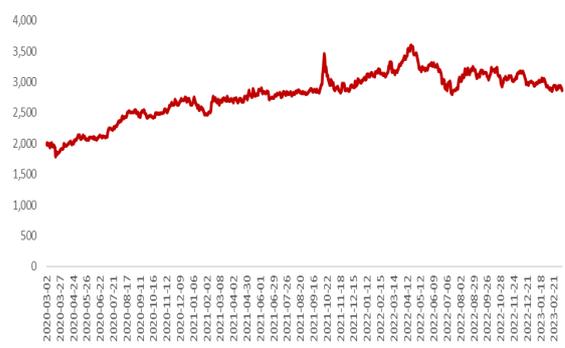
图 2：上海有色：价格指数(SMM1)：铝



资料来源：iFinD，川财证券研究所

**图 3：上海有色：价格指数(SMM1)：铝**


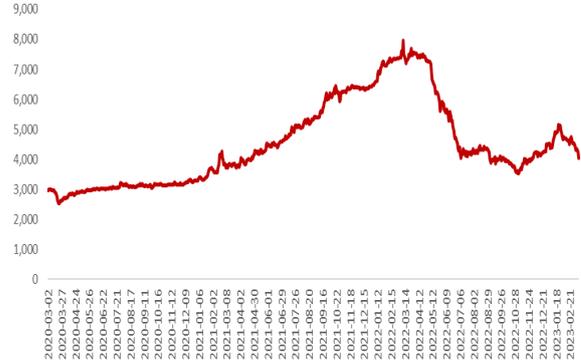
资料来源：iFind，川财证券研究所

**图 4：上海有色：价格指数(SMM1)：锌**


资料来源：iFind，川财证券研究所

**图 5：上海有色：价格指数(SMM1)：镍**


资料来源：iFind，川财证券研究所

**图 6：上海有色：价格指数(SMM1)：锡**


资料来源：iFind，川财证券研究所

## 2.2 行业主要资讯

矿业巨头必和必拓表示，公司将继续致力于扩大铜和镍项目的投资组合，但对锂不感兴趣，原因是其认为锂市场供应充足。必和必拓 Xipor 副总裁 Sonia Scarselli 表示，该公司认为锂并不像铜和镍那样紧缺，锂市场将保持平稳。Xipor 是必和必拓新成立不久的部门，专注于投资小型矿业公司。出于对需求放缓的担忧，锂价近来一直在下滑。分析师预计，由于主要电动汽车市场预计将放缓，锂价今年将暴跌 25%。必和必拓预计，全球铜和镍供应仍将低于需求，因为近期这两种金属几乎没有新矿投产。（财联社）

国家统计局数据显示，2 月，从环比看，PPI 由上月下降 0.4% 转为持平。其中，生产资料价格由下降 0.5% 转为上涨 0.1%；生活资料价格下降 0.3%，降幅与上月相同。输入性因素推动国内石油相关行业价格上行，其中石油和天然气开采业价格上涨 1.7%，石油煤炭及其他燃料加工业价格上涨 0.6%。金属相关行业市场预期向好、需求有所恢复，黑色金属冶炼和压延加工业价格上涨 1.7%，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 1.0%。煤炭生产稳定，加之气温回升采暖用煤需求减少，煤炭开采和洗选业价格下降 2.2%，降幅比上月扩大 1.7 个百分点。此外，计算机通信和其他电子设备制造业价格下降 1.1%，农

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明



副食品加工工业价格下降 0.3%，纺织业价格下降 0.3%，降幅均收窄。（国家统计局）

澳大利亚珀斯铸币厂发布声明称，珀斯铸币厂已经对澳大利亚广播公司节目作出回应。此前，该节目称珀斯铸币厂可能面临从中国客户那里召回价值 90 亿澳元的“掺假”一公斤金条的潜在问题。珀斯铸币厂强调，出售给中国客户的金条的黄金纯度和价值没有任何问题。在任何时候，珀斯铸币厂生产和销售的一公斤金条都至少含有 99.99% 的黄金，符合其规格。珀斯铸币厂的一公斤 99.99% 的金条最多含有 0.01% 的非黄金材料，包括银和铜。这些纯度规格符合行业标准，并与国际市场权威机构伦敦金银市场协会制定的标准一致。（财联社）

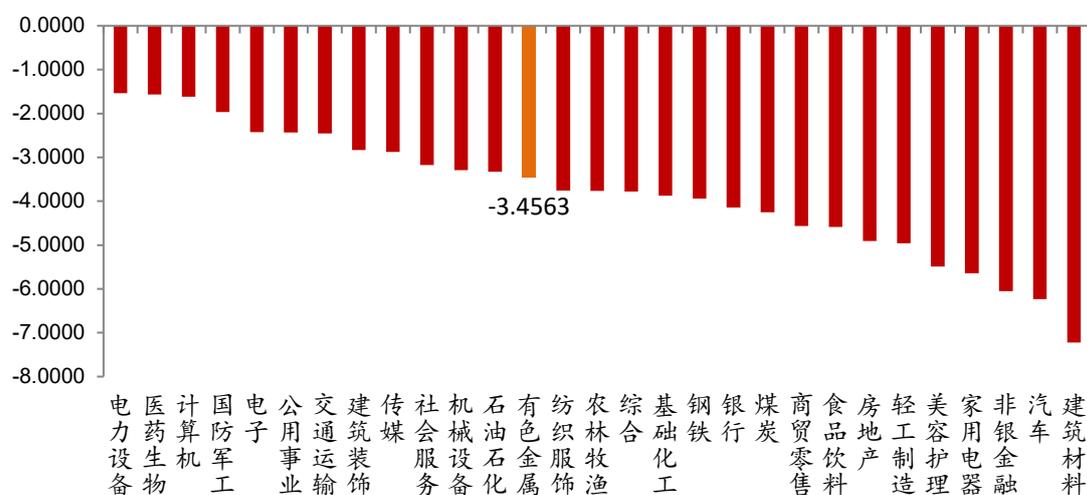
海关总署数据显示，前 2 个月，我国进口铁矿砂 1.94 亿吨，增加 7.3%，进口均价每吨 733.4 元，下跌 4.5%；煤 6064.2 万吨，增加 70.8%，每吨 947 元，下跌 11.3%；成品油 531.4 万吨，增加 14.4%，每吨 4150.5 元，下跌 11.6%。同期，进口原油 8406.4 万吨，减少 1.3%，每吨 4058.5 元，上涨 3.7%；天然气 1792.7 万吨，减少 9.4%，每吨 4598 元，上涨 8.4%。此外，进口大豆 1617.3 万吨，增加 16.1%，每吨 4645.7 元，上涨 20.2%。进口初级形状的塑料 481.4 万吨，减少 2.2%，每吨 1.07 万元，下跌 11.1%；未锻轧铜及铜材 87.9 万吨，减少 9.3%，每吨 6.04 万元，下跌 5.5%。（海关总署）。

### 三、A股市场表现

#### 3.1 板块涨跌表现

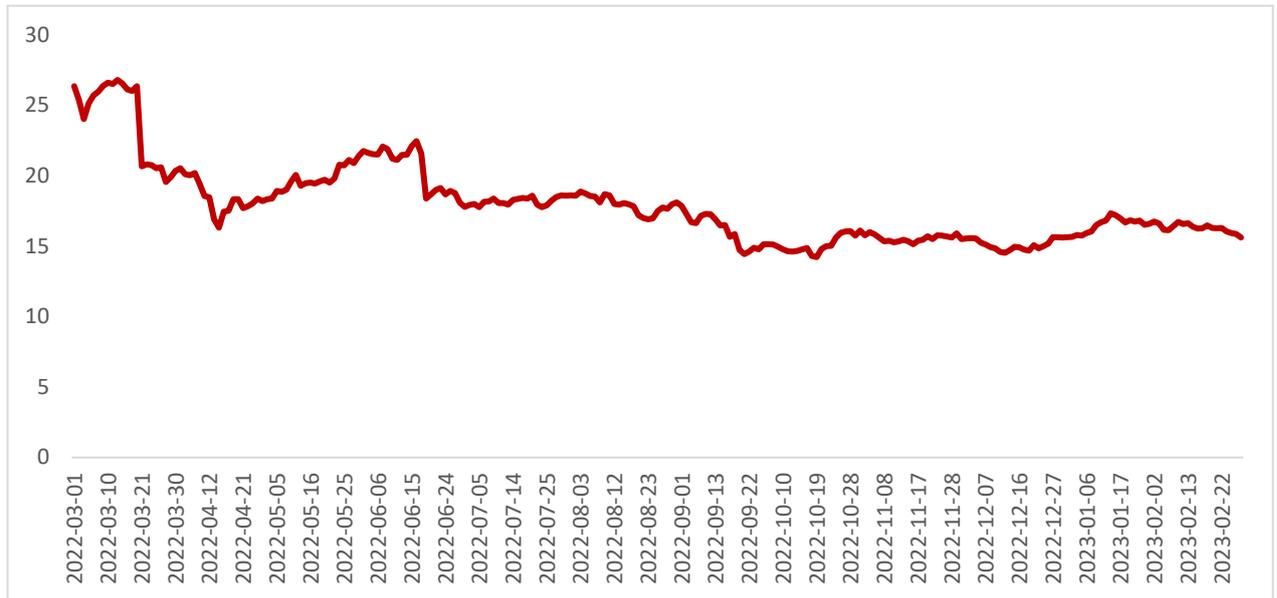
2023年3月6日至2023年3月10日，有色金属指数下跌3.46%，上证指数下跌2.95%，沪深300下跌3.96%。本周无板块上涨。跌幅较小的三个板块依次为SW电力设备、SW医药生物、SW计算机。跌幅较大的三个板块依次为SW建筑材料、SW汽车和SW非银金融。

图 7：各行业板块周度表现 (%)



资料来源：iFinD，川财证券研究所

截止3月10日，有色板块整体PE TTM为15.61。

**图 8：有色行业板块估值**


资料来源：iFinD，川财证券研究所

### 3.2 公司涨跌表现

**表 1：周涨跌幅前十**

涨幅前十			跌幅前十		
股票代码	股票简称	涨跌幅 (%)	股票代码	股票简称	涨跌幅 (%)
001337.SZ	四川黄金	61.1166	002378.SZ	章源钨业	-11.2335
000506.SZ	中润资源	8.3333	002057.SZ	中钢天源	-8.2090
000975.SZ	银泰黄金	6.4935	002167.SZ	东方锆业	-8.1911
600489.SH	中金黄金	6.1644	000657.SZ	中钨高新	-8.0774
301217.SZ	铜冠铜箔	2.8529	000960.SZ	锡业股份	-7.8074
000603.SZ	盛达资源	2.3547	000807.SZ	云铝股份	-7.7586
002149.SZ	西部材料	2.2878	600549.SH	厦门钨业	-7.6923
688786.SH	悦安新材	1.9495	605376.SH	博迁新材	-7.6619
600338.SH	西藏珠峰	1.3688	002978.SZ	安宁股份	-7.6571
601069.SH	西部黄金	1.1826	601020.SH	华钰矿业	-7.4939

资料来源：iFinD，川财证券研究所

2023年3月6日至2023年3月10日，有色金属行业周涨幅前五的个股为四川黄金、中润资源、银泰黄金、中金黄金和铜冠铜箔，涨幅分别为61.12%、8.33%、6.49%、6.16%和2.85%。跌幅前五的个股为章源钨业、中钢天源、东方锆业、中钨高新和锡业股份，跌幅分别为-11.23%、-8.21%、-8.19%、-8.08%和-7.81%。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明



## 四、重点公司动态

表 2: 重点公司动态

代码	简称	重要动态
300428.SZ	立中集团	立中集团在互动平台表示,公司的硅铝弥散合金具有低膨胀、高导热、低偏析等特点,可用于制造芯片外部的封装壳体。

资料来源: iFinD, 川财证券研究所

## 风险提示

稳增长政策不及预期,需求不振等。

## 川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月,前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的证券公司,是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长,现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念,矢志服务客户、服务社会,创造了良好的经济效益和社会效益;目前,公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

## 研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务,以及投资综合解决方案。



## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明