

新能源强势不改锂价加速上涨，政策催化下建议关注稀土投资机会

有色金属行业 推荐

核心观点：

- **市场行情回顾：**本周上证指数下跌 0.10%，报 3566.38 点；沪深 300 指数下跌 0.68%，报 5458.08 点；SW 有色金属行业指数本周下跌 5.30%，报 4290.88 点，在 A 股 28 个一级行业中涨跌幅排名第 25 名。分子行业来看，本周有色金属行业 4 个二级子行业中，工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料板块分别下跌 8.42%、6.43%、3.92%、1.59%。
- **重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 58690 元/吨、14865 元/吨、20310 元/吨、14905 元/吨、132390 元/吨、153680 元/吨，较上周变动幅度分别为-2.26%、3.60%、-6.10%、-0.90%、-0.32%、-2.45%；伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 7934 美元/吨、1982 美元/吨、2686 美元/吨、1991 美元/吨、18050 美元/吨、21125 美元/吨，较上周变动幅度分别为-2.42%、-1.95%、-4.53%、-0.52%、2.17%、0.60%。美国新总统拜登公布 1.9 万亿美元经济刺激方案后，美债收益率快速上升拉动美元指数反弹，对金属价格形成压制。此外随着行业淡季的逐步深入，以及北方疫情影响，下游市场需求减弱，使本周国内基本金属价格出现大幅下跌。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 62819 元/吨、58293 元/吨、59750 元/吨、440 美元/吨，较上周变动幅度分别为 8.45%、8.42%、3.02%、2.33%。下游新能源汽车需求旺盛，储能等非动力电池需求亦超预期，磷酸铁锂等厂家的开工负荷继续提升，正极材料产商抓紧节前备货，对碳酸锂的采购力度明显加强。而供应方面受困于天气使青海盐湖产量下滑，叠加江西限电下部分锂盐厂家生产受限，且目前锂盐大厂库存已在低位。行业供需紧张下促使本周碳酸锂价格上涨，并带动氢氧化锂、锂辉石价格上涨。
- **投资建议：**本周在美国公布 1.9 万亿美元经济援助方案刺激美债收益率上行拉动美元反弹，叠加疫情加重与行业下游需求进入淡季影响，铜板块遭遇重挫。但目前全球铜行业显性库存处于历史较低水平，美联储短期内仍将保持流动性的宽松，且美国或将出台更多的财政刺激方案支持新能源与基建建设推动通胀与经济复苏预期的提升，利好于铜价的上涨，推荐紫金矿业、洛阳钼业、江西铜业、云南铜业。新能源汽车产销持续放量，拉动上游资源端需求。在产业链锂盐、钴盐低库存，以及未来新能源汽车拉动钴锂需求大幅增长的预期下，电池材料厂商加大年前备货采购补库存力度进一步放大了目前下游对钴锂原料的需求。据 SMM 草根调研，明年一季度国内新能源汽车热度不减，国内头部电池企业 2021Q1 订单量预计将超过 2020Q4，正极材料厂商排产计划已安排至 3 月。而供应方面青海盐湖因天气原因产量下滑、江西限电、国内锂盐大厂的检修以及疫情恶化下海外钴原料运输受限，国内锂盐钴盐供应将更为紧张，极端的供需矛盾将驱动钴锂价格上涨，预计新能源汽车产业链上游钴锂原材料上涨趋势将至少延续至春节，推荐赣锋锂业、雅化集团、盛新锂能、华友钴业、寒锐钴业。此外，国内出台稀土管理条例征求意见稿，将加强全稀土产业链管理，结合近期稀土需求回暖、基本面边际改善、价格上涨，在政策利好催化下建议关注稀土板块，推荐北方稀土、盛和资源、广晟有色、五矿稀土。

分析师

华立

☎：021-20252650

✉：huli@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

相关研究

相关研究

目录

一、有色金属板块行情回顾	3
二、有色金属价格行情回顾	4
(一) 基本金属	4
(二) 贵金属	9
(三) 稀有金属与小金属	11
三、行业动态	15
四、投资建议	18
五、风险提示	18

一、有色金属板块行情回顾

截止到1月15日周五收市，本周上证指数下跌0.10%，报3566.38点；沪深300指数下跌0.68%，报5458.08点；SW有色金属行业指数本周下跌5.30%，报4290.88点。2021年以来，SW有色金属行业指数上涨4.80%，同期上证指数上涨2.69%，沪深300指数上涨4.74%。

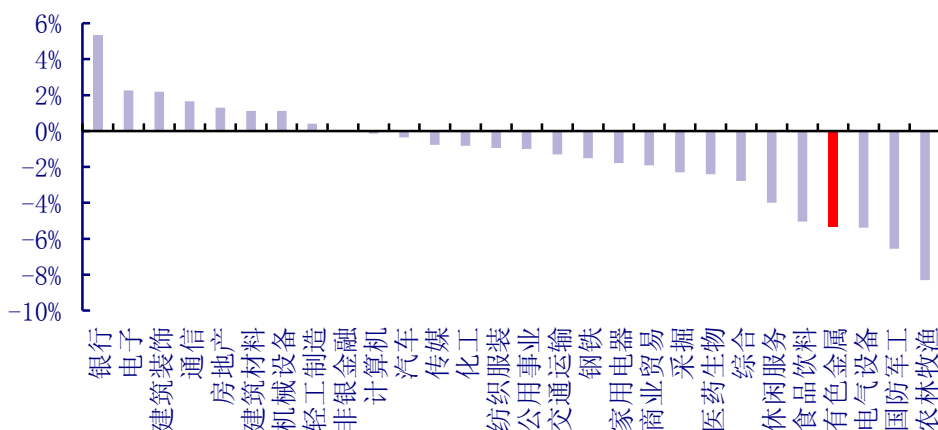
表1：有色金属与A股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801050.SI	SW有色金属	4290.88	-5.30	4.80	4.80
000300.SH	沪深300	5458.08	-0.68	4.74	4.74
000001.SH	上证指数	3566.38	-0.10	2.69	2.69
399001.SZ	深圳成指	15031.70	-1.88	3.88	3.88
399006.SZ	创业板指	3089.94	-1.93	4.17	4.17

资料来源：Wind，中国银河证券研究部

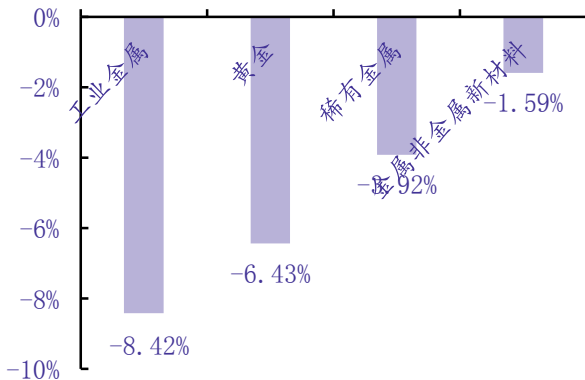
在A股28个一级行业中，本周有色金属板块下跌5.30%，涨跌幅排名第25名。分子行业来看，本周有色金属行业4个二级子行业中，工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料板块分别下跌8.42%、6.43%、3.92%、1.59%；而在11个三级子行业中，仅稀土、锂、磁性材料板块上涨1.95%、6.76%、3.95%，而铜、铝、铅锌、钨、其他稀有小金属、金属新材料、磁性材料、非金属新材料分别下跌9.19%、8.11%、8.08%、6.43%、8.11%、12.46%、6.62%、1.19%。

图1：A股一级行业周涨跌幅



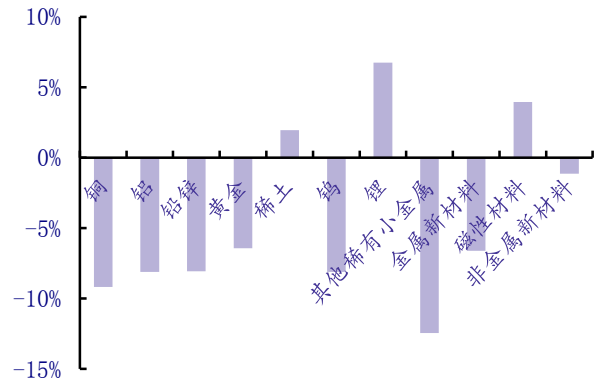
资料来源：Wind，中国银河证券研究部

图 2: 有色金属二级子行业周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

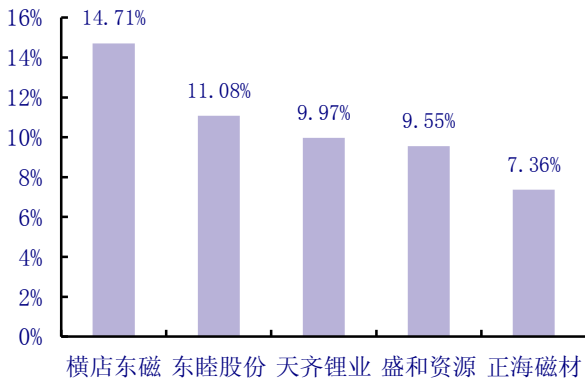
图 3: 有色金属三级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

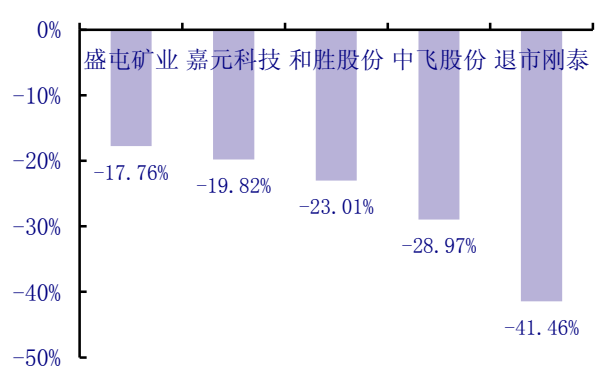
本周有色金属行业涨幅前五名个股为横店东磁 (+14.71%)、东睦股份 (+11.08%)、天齐锂业 (+9.97%)、盛和资源 (+9.55%)、正海磁材 (+7.36%)，跌幅前五名个股为盛屯矿业 (-17.76%)、嘉元科技 (-19.82%)、和胜股份 (-23.01%)、中飞股份 (-28.97%)、退市刚泰 (-41.46%)。

图 4: 有色金属行业本周涨幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 5: 有色金属本周跌幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

二、有色金属价格行情回顾

(一) 基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 58690 元/吨、14865 元/吨、20310 元/吨、14905 元/吨、132390 元/吨、153680 元/吨，较上周变动幅度分别为-2.26%、3.60%、-6.10%、-0.90%、-0.32%、-2.45%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 7934 美元/吨、

1982 美元/吨、2686 美元/吨、1991 美元/吨、18050 美元/吨、21125 美元/吨，较上周变动幅度分别为-2.42%、-1.95%、-4.53%、-0.52%、2.17%、0.60%。

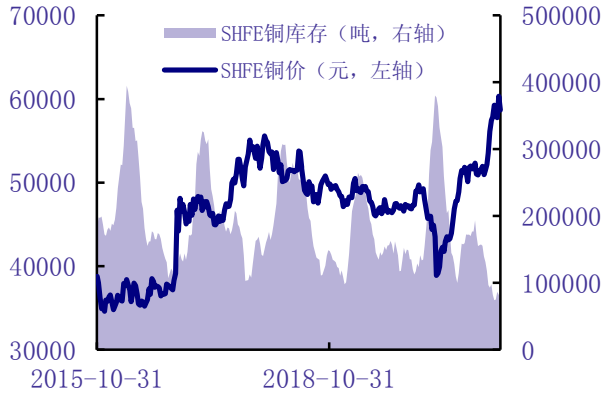
表 2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨)

基金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 铜	58,690	-2.26	1.24	1.24
SHFE 铝	14,865	-3.60	-3.94	-3.94
SHFE 锌	20,310	-6.10	-2.52	-2.52
SHFE 铅	14,905	-0.90	1.09	1.09
SHFE 镍	132,390	-0.32	6.48	6.48
SHFE 锡	153,680	-2.45	1.33	1.33
LME 铜	7,934	-2.42	2.16	2.16
LME 铝	1,982	-1.95	0.13	0.13
LME 锌	2,686	-4.53	-2.36	-2.36
LME 铅	1,991	-0.52	-0.15	-0.15
LME 镍	18,050	2.17	8.65	8.65
LME 锡	21,125	0.60	3.94	3.94

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

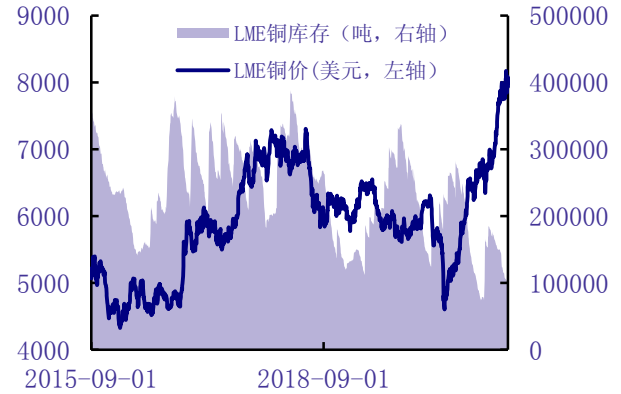
铜: 本周 SHFE 铜价下跌 2.26% 至 58690 元/吨, SHFE 铜库存减少 10.51% 至 7.37 万吨, 国内铜精矿价格下跌 1.30% 至 47900 元/吨, 铜冶炼厂现货 TC 下跌 2.35% 至 45.8 美元/吨。本周 LME 铜价下跌 2.42% 至 7934 美元/吨, LME 铜库存减少 2.42% 至 10 万吨。本周美国当选新总统拜登公布 1.9 万亿美元经济刺激方案后, 美债收益率快速上升拉动美元指数反弹, 对国际铜价形成压制。而国内随着行业淡季的逐步深入, 以及北方疫情影响, 下游市场需求减弱, 使国内铜价出现大幅下跌。但目前上期所铜库存仍处于低位, 伦敦库存持续减少, 在低库存的支撑下铜价下跌空间或较为有限。此外, 本周中美联储主席鲍威尔表示, 美联储不会很快加息, 并反驳了有关美联储可能很快开始缩减债券购买规模的建议。而美国总统拜登在推出新一轮经济刺激方案后, 市场预期其在未来可能推出进一步的财政刺激方案支持新能源与基建建设。流动性的持续宽松与预期中又一轮财政措施对基建的支撑, 将推动通胀与经济复苏预期的提升, 利好于中期铜价的上涨。

图 6: SHFE 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 7: LME 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 6: 国内铜精矿价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

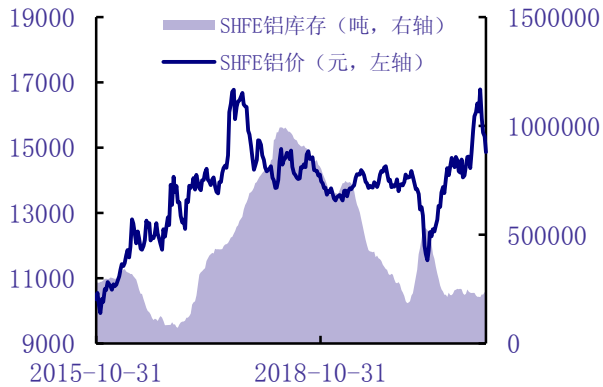
图 7: 国内铜冶炼厂现货 TC(美元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

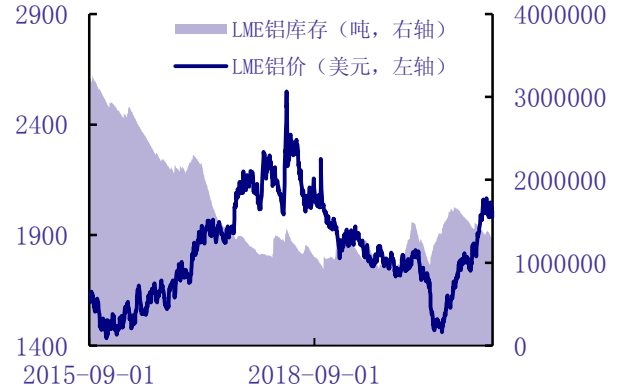
铝: 本周 SHFE 铝价下跌 3.60%至 14865 元/吨, SHFE 铝库存增加 0.76%至 23.71 万吨, 国内氧化铝现货价格上涨 0.86%至 2340 元/吨的水平, 在价格下跌成本上涨的情况下导致本周国内电解铝行业平均毛利下降 31.04%至 1492.89 元/吨。本周 LME 铝价下跌 1.95%至 1982 美元/吨, LME 铝库存减少 1.56%至 128.87 万吨。本周在行业淡季、北方疫情不确定性、资金回笼等问题影响下, 铝下游企业开工率下滑、需求减少, 铝锭社会库存进入持续累库的阶段, 压制铝价下跌。而成本端氧化铝价格随着疫情持续发酵, 北方地区运输受限, 价格本周略有上行; 天气极端寒冷下, 发电量压力大下煤炭供应持续紧张, 电解铝企业用电成本上升。在价格下跌叠加成本上行的情况下, 本周国内电解铝行业平均毛利大幅下滑。

图 8: SHFE 期货铝价及库存



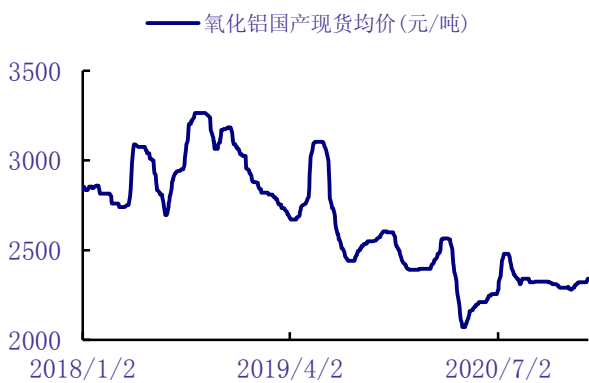
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 9: LME 期货铝价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 8: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

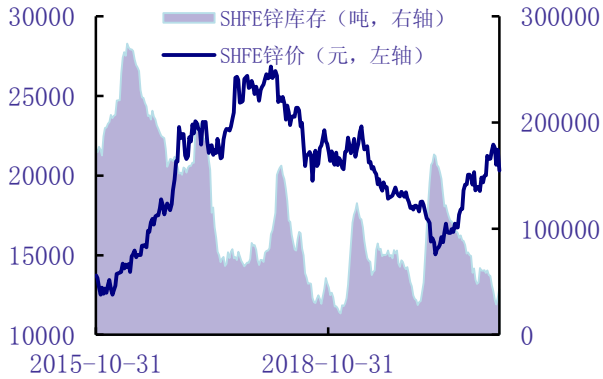
图 9: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

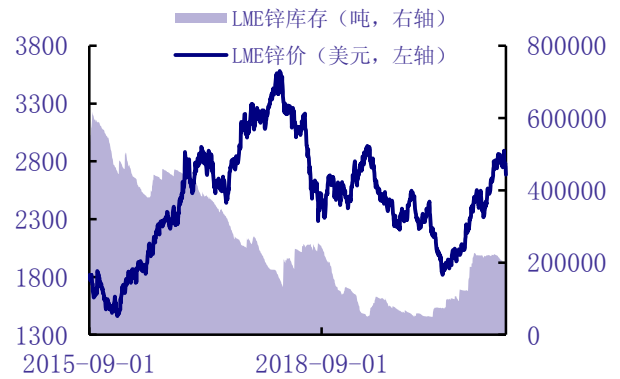
锌: 本周 SHFE 锌价下跌 6.10%至 26275 元/吨, SHFE 锌库存增加 23.33%至 4.32 万吨。本周 LME 锌价下跌 4.53%至 2686 美元/吨, LME 锌库存减少 1.33%至 19.87 万吨。

图 10: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

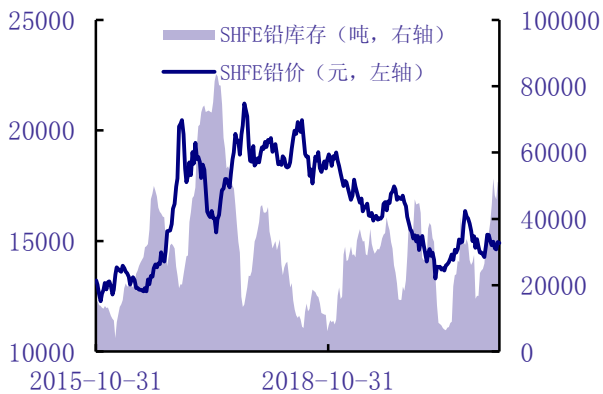
图 11: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

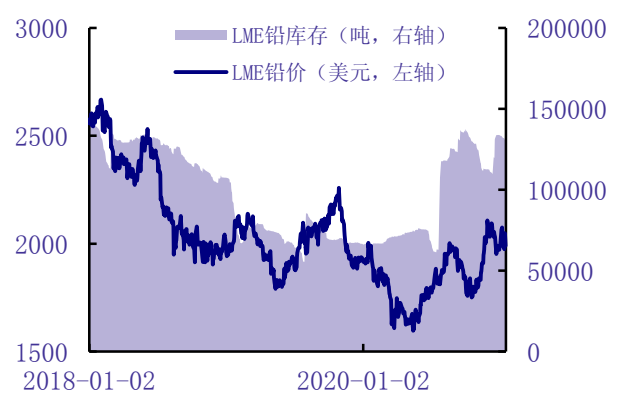
铅: 本周 SHFE 铅价下跌 0.90%至 14905 元/吨, SHFE 铅库存减少 0.68%至 5.08 万吨。本周 LME 铅价下跌 0.52%至 1991 美元/吨, LME 铅库存减少 1.65%至 12.98 万吨。

图 12: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

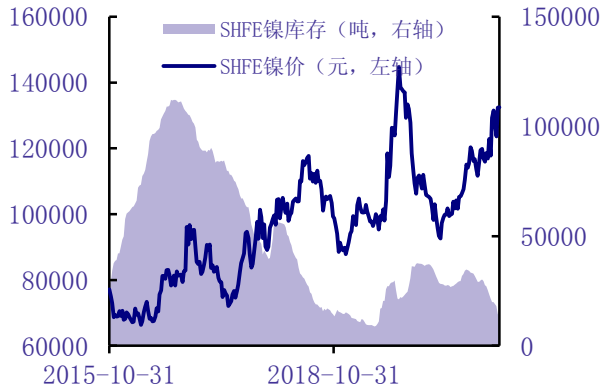
图 13: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

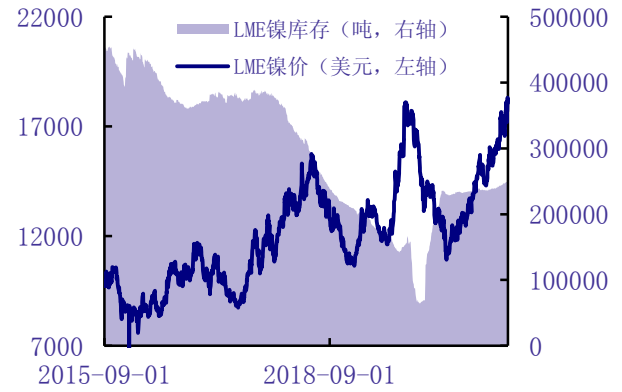
镍: 本周 SHFE 镍价下跌 2.45%至 132390 元/吨, SHFE 镍库存减少 12.53%至 1.43 万吨。本周 LME 镍价上涨 2.17%至 18050 美元/吨, LME 镍库存增加 0.12%至 24.93 万吨。

图 14: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

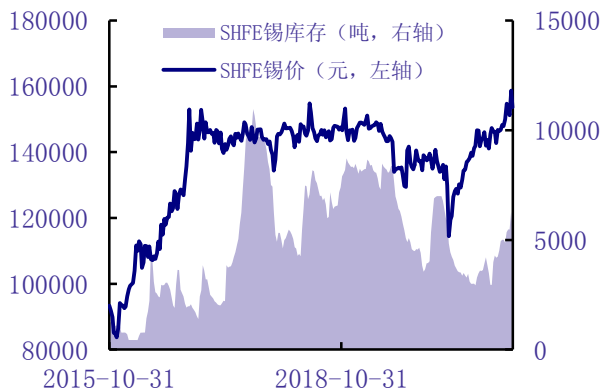
图 15: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

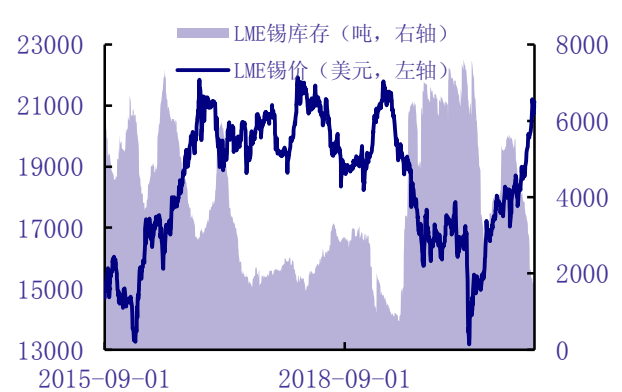
锡: 本周 SHFE 锡价上涨 0.05% 至 153680 元/吨, SHFE 锡库存减少 11.12% 至 0.56 万吨。本周 LME 锡价上涨 0.60% 至 21125 美元/吨, LME 锡库存减少 6.30% 至 0.16 万吨。

图 16: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 17: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

(二) 贵金属

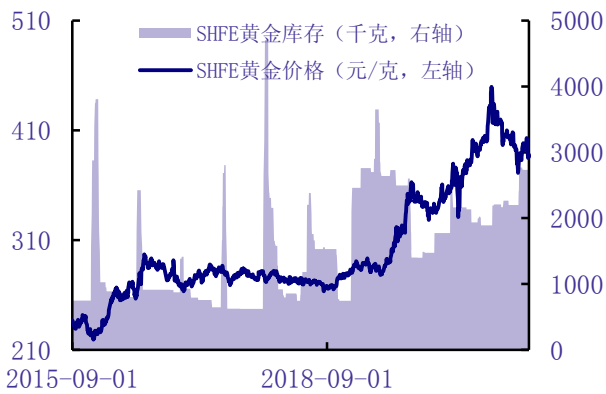
本周上期所黄金、白银分别收于 387.9 元/克、5229 元/千克, 较上周变动幅度分别为 -2.43%、-7.27%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1927.70 美元/盎司、24.83 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为 -0.42%、0.78%。本周美元指数收于 90.79, 较上周同比上涨 0.80%。本周美国 10 年期国债实际收益率下行 6 个 BP 至 -0.99%。

表 3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 黄金 (元/克)	387.90	-2.43	-1.82	-1.82
SHFE 白银 (元/千克)	5,229	-7.27	-6.37	-6.37
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,827.70	-0.42	-3.56	-3.56
COMEX 白银 (美元/盎司)	24.83	0.78	-5.99	-5.99
美元指数	90.79	0.80	0.92	0.92

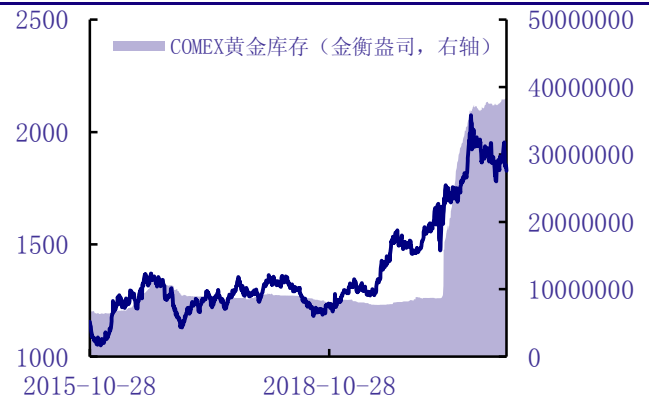
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 18: SHFE 黄金价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 19: COMEX 黄金价格及库存



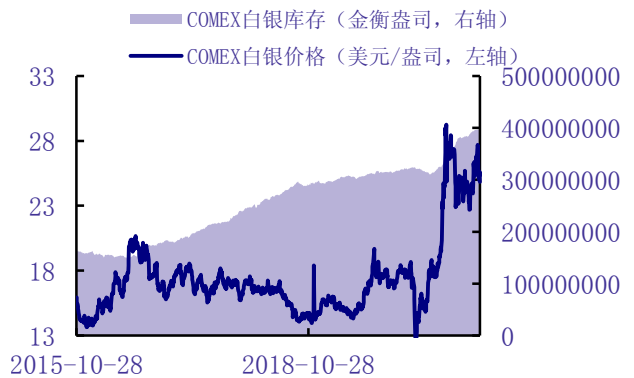
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 20: SHEF 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 21: COMEX 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 20: 美元指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 21: 美国实际利率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

(三) 稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 41 万元/吨、1.65 万元/吨、1160 万元/吨, 3325 元/公斤, 较上周变动幅度分别为-9.89%、-5.71%、0.87%、-5.67%。本周工业级碳酸锂、电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 172500 元/吨、154000 元/吨、57500 元/吨、385 美元/吨, 较上周变动幅度分别为 2.99%、0%、0%、0%。本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 44.6 万元/吨、15.75 美元/磅、37.3 万元/吨、5.45 万元/吨, 较上周分别变动 0%、-0.53%、0%、0%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 105000 元/吨、14300 元/吨、6.35 万元/吨、9600 元/吨度, 较上周分别变动-0.94%、0%、0%、0%。

表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
氧化镨钕 (万元/吨)	44.35	5.22	9.91	9.91
氧化铽 (万元/吨)	842.5	11.22	16.61	16.61
氧化镝 (万元/吨)	209	4.50	6.63	6.63
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	134	3.08	3.08	3.0
工业级碳酸锂 (元/吨)	58293	8.42	13.25	13.25
电池级碳酸锂 (元/吨)	62819	8.45	16.69	16.69
电池级氢氧化锂 (元/吨)	59750	3.02	4.82	4.82
澳洲锂精矿 (美元/吨)	440	2.33	4.76	4.76
国内电解钴 (万元/吨)	30.75	0.82	12.84	12.84
MB 电解钴 (美元/磅)	17.925	7.98	13.99	13.99
四氧化三钴 (万元/吨)	24.5	9.38	12.64	12.64
硫酸钴 (万元/吨)	6.45	6.61	12.17	12.17

钨精矿 (元/吨)	88500	0.00	1.72	1.72
镁锭 (元/吨)	16050	1.90	-1.23	-1.23
海绵钛 (万元/吨)	6.5	0.00	0.00	0.00
钼精矿 (元/吨度)	1540	0.33	1.99	1.99

资料来源: Wind, 百川资讯, 中国银河证券研究部

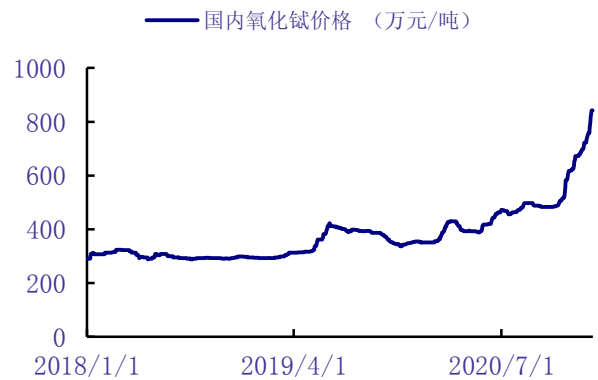
稀土: 氧化镨钕、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 44.35 万元/吨、842.5 万元/吨、209 万元/吨, 134 元/公斤, 较上周变动幅度分别为 5.22%、11.22%、4.50%, 3.08%。

图 23: 氧化镨钕价格走势



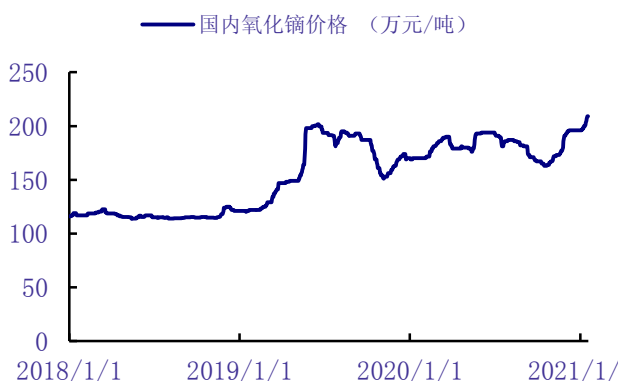
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

图 24: 氧化铽价格走势



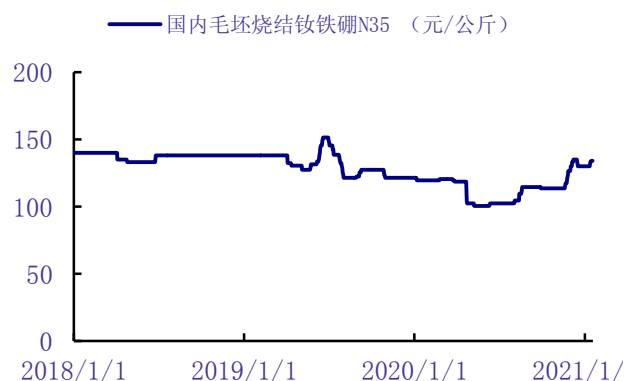
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

图 25: 氧化镝价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

图 26: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势

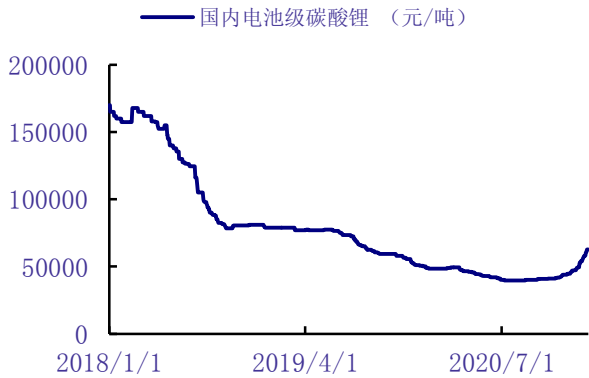


资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

锂: 本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 62819 元/吨、58293 元/吨、59750 元/吨、440 美元/吨, 较上周变动幅度分别为 8.45%、8.42%、3.02%、2.33%。下游新能源汽车需求旺盛, 储能等非动力电池需求亦超预期, 磷酸铁锂等厂家的开工负荷继续提升, 正极材料产商抓紧节前备货, 对碳酸锂的采购力度明显加强。而供应方面受困

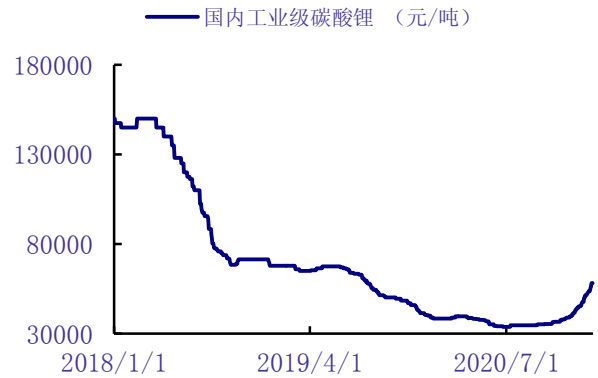
于天气使青海盐湖产量下滑，叠加江西限电下部分锂盐厂家生产受限，且目前锂盐大厂库存已在低位。行业供需紧张下促使本周碳酸锂价格上涨，并带动氢氧化锂、锂辉石价格上涨。

图 27: 电池级碳酸锂价格走势



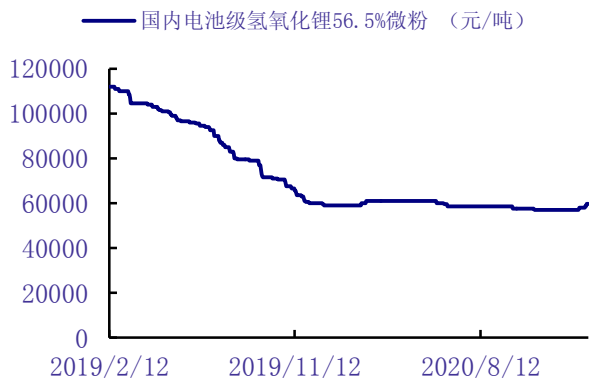
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

图 28: 工业级碳酸锂价格走势



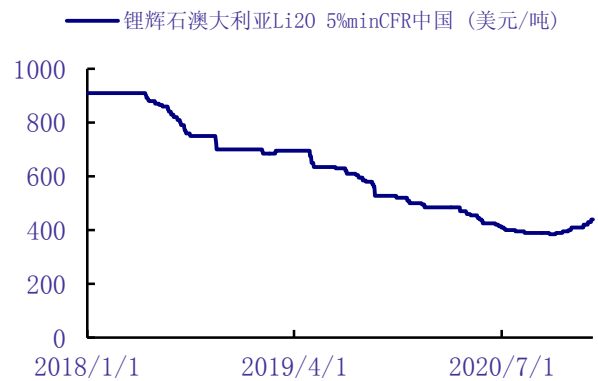
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

图 27: 电池级氢氧化锂价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

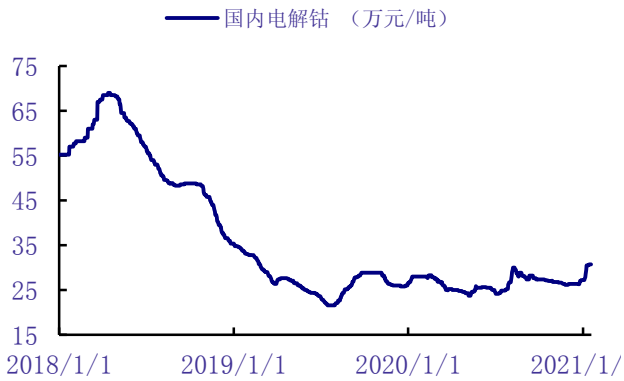
图 28: 澳洲锂辉石价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

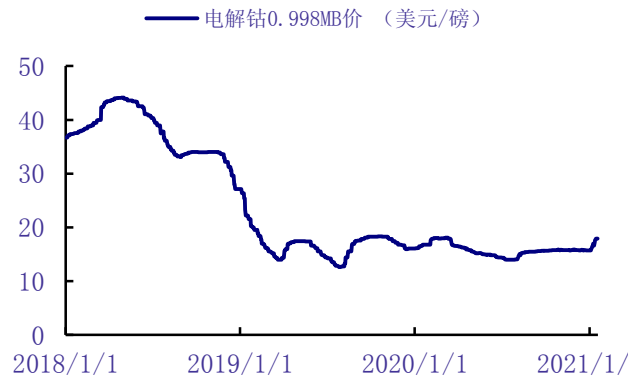
钴: 本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴价格分别收于 30.75 万元/吨、17.925 美元/磅、24.5 万元/吨、6.45 万元/吨, 较上周分别变动 0.82%、7.98%、9.38%、6.61%。

图 29: 国内电解钴价格走势



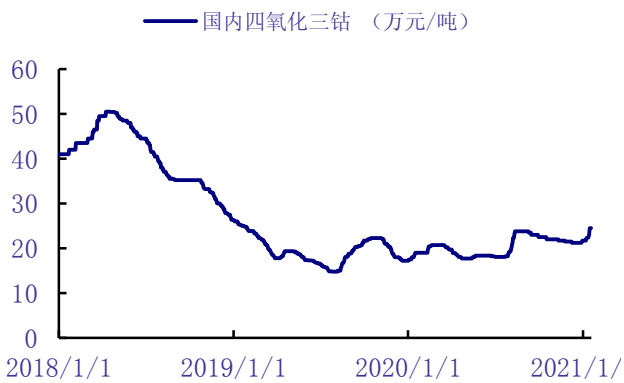
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

图 30: 电解钴 MB 价格走势



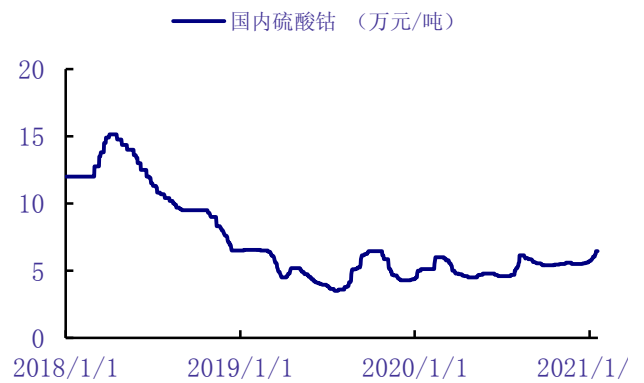
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

图 29: 四氧化三钴价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

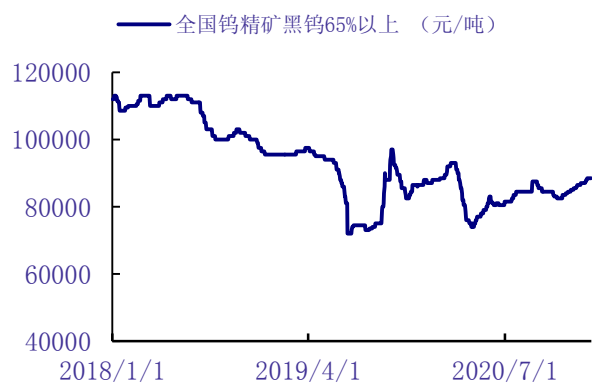
图 30: 硫酸钴价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

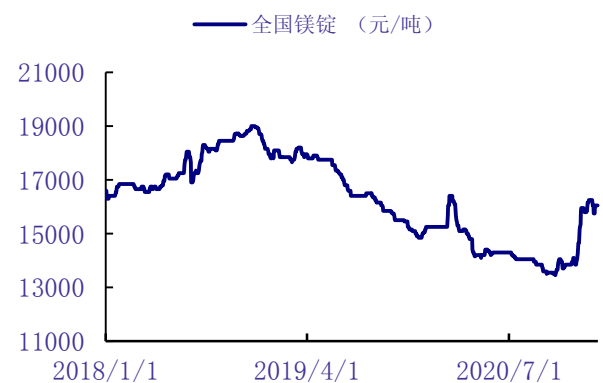
其他小金属: 本周钨精矿、镁锭、海绵钛、锆英砂分别收于 88500 元/吨、16050 元/吨、6.5 万元/吨、1540 元/吨, 较上周分别变动 0%、1.90%、0%、0.33%。

图 31: 钨精矿价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

图 32: 镁锭价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

图 33: 海绵钛价格走势

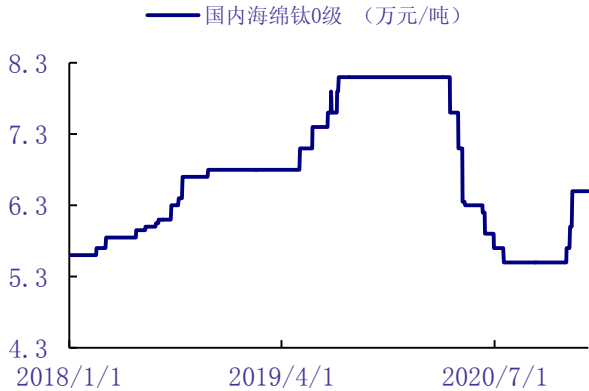


图 34: 钼精矿价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

三、行业动态

【贵金属】鲍威尔: 美联储不会迅速加息 现在不是谈退出 QE 的时候

在普林斯顿大学的线上活动期间, 美联储主席鲍威尔称, 如果没有看到令人不安的通胀和失衡, 美联储将不会加息。加息的时点不会很快到来。“到了加息的时候, 我们肯定就会行动, 而那个时候不会很快到来 (no time soon)。” “除非我们开始看到通胀或其他方面的失衡会威胁实现我们的 (通胀和就业) 使命, 否则不会有加息的理由。” 鲍威尔表示, 在新冠疫情打击前, 并未发现有威胁美国经济的明显失衡。迅速且强有力的财政和货币行动并非史无前例。经济衰退期间出台的财政刺激还不够。后续的财政行动是关键。同时, 鲍威尔还降低了美联储近期缩减 QE 的可能性。评论称, 鲍威尔的言论暗示, 在可预见的未来, 美联储都会保持货币宽松。只要通胀保持低位, 联储就不会加息。有媒体指出, 鲍威尔提到的失衡情况之一正是最近少数联储官员警惕的, 他们提到, 通胀回升的速度可能比联储预期的快。那可能迫使联储比预期更快撤销一些宽松措施。未到缩减 QE 时 经济复苏速度可能比预期快得多 鲍威尔称, 现在不是谈退出宽松的时候。经济还远未达到目标。投资者对联储缩减 QE 的恐慌 (Taper Tantrum) 凸显了市场对联储调整购债的敏感。美联储需要非常谨慎地向外界沟通购债, 联储的政策将非常透明。对于何时确实适合讨论缩减, 美联储会提前清楚地让全世界知道。鲍威尔说, 美联储在 2008 年金融危机之后得到的一个教训是, “不要过早撤除”对经济的支持, 撤退要小心。鲍威尔对今后几年的美国经济感到乐观, 称经济可能很快重回疫情爆发前的巅峰。大力的财政和货币支持可能帮助美国经济复苏, 速度可能“比我们之前担心的快得多”。鲍威尔讲话前, 本周四盘中, 三大美股指在拜登可能推出 2 万亿美元新刺激的消息激励下集体上涨, 道指和纳指创盘中新高, 标普逼近纪录高位, 10 年期美债收益率稳居 1% 上方、徘徊十个月高位。由于新冠疫情制造的不确定性、金融市场的波动, 以及近期美联储官员对未来退出 QE 流露的分歧, 投资者渴望透过鲍威尔的表态寻求指引。上周三公布的会议纪要显示, 在去年 12 月的货币政策会议上, 美联储决策者开始讨论“缩减 (taper) ” QE, 这是鲍威尔任联储主席以来首次在会议纪要中提到缩减。一些联储官员认为, 只要联储

的就业和通胀目标取得了实质性的进一步进展，就可以开始“逐渐减少”购债，像 2013-2014 年那样逐步退出 QE。纪要显示，讨论中，有些官员认为，美联储可能在今年底之前就开始缩减 QE。而此后多名联储高官的表态又展示了不同的立场。亚特兰大联储主席 Bostic 表示，如果疫苗推广改善经济前景，今年可能就会减少购债，他对今年启动缩减持开放态度。达拉斯联储主席 Kaplan 也持类似观点。费城联储主席 Harker 称，潜在的缩表发生在 2021 年底或者 2022 年初。美联储副主席克拉里达则称，他不认为今年结束之前美联储会开始缩减购债规模，也不支持马上调整购债的久期构成，并且不担心美元走低和美债收益率大幅走高。美联储理事 Brainard 本周三称，联储可能在“相当一段时间内”继续大规模购债项目，因为美国经济距联储的就业和通胀目标仍“相去甚远”。圣路易斯联储主席 Bullard 同日称，虽然美国经济可能在今年晚些时候复苏，但现在就讨论美联储何时采取措施缩减宽松政策为时过早。低通胀更麻烦 短期物价上涨并非持续通胀 在通胀方面，鲍威尔再次强调核心 PCE 通胀的重要性，认为美国经济内的通胀持续性低。通胀的形势并没有很快改变。通胀过低会增加太多危险。相比高通胀，低通胀是更难以解决的问题。鲍威尔预计，因疫情消退而可能出现的强劲“兴奋”支出可以给物价施加上行压力。短期内可能会看到美国物价上扬。但一次性的物价上涨并不意味着持续的通胀。他说，如果通胀朝着不受欢迎的方向发展，美联储有应对的工具，将用它们响应。鲍威尔评价，去年 8 月推出的新版政策框架很好地锚定了美国通胀预期。“大量证据”表明，市场已经适应美联储在 8 月推出的政策框架。美联储将灵活地判断形势，而不是机械地根据数学公式来判断。公众将需要看到美国通胀在一段时期内持续高于 2.0%。就业市场复苏长路漫漫 公债高企不影响货币政策 在研究稳定币风险 谈及美联储的另一大目标充分就业时，鲍威尔称，“我们距离（实现）充分就业还有很长的路要走”，美联储侧重于让美国劳动力市场恢复强劲状态。美联储更多地讨论与不平等相关的问题，因为联储认为，这样的问题“直接关系到美联储‘实现充分就业’这个目标”。鲍威尔说，私人部门的杠杆不会阻止美联储收紧货币。并未看到企业违约大增。美国联邦政府的债务负担并非处于历史性高位，联邦债务路径不可持续，债务增速超过经济增速。美国的公债水平偏高，但那并不会影响到 FOMC 的货币政策。鲍威尔还提到数字货币，称央行数字货币是美联储认真对待的事物。稳定币可能一夜之间变得有系统重要性。美联储目前在研究稳定币相关的风险，这是优先度很高的。

(资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101373706>)

【铜】紫金矿业卡库拉铜矿开发持续超预期 计划 7 月投产

紫金矿业旗下卡莫阿-卡库拉铜矿开发工作 2020 年实现完美收官。卡库拉铜矿南北两条运输通道先后于 2020 年 11 月底和 12 月底完成贯通，树立了项目开发的两座里程碑，截至 2020 年 12 月底，项目地下开拓工程已累计完成 29.8 公里。采掘班组已进入卡库拉矿床中心的超高品位矿段开采，铜品位达 8%以上，远高于全球铜矿平均品位的 0.55%。目前，卡库拉铜矿项目的地表堆场已储备了约 152 万吨高品位和中品位矿石，铜品位约 4.03%，为项目 2021 年 7 月按期投产并实现产能快速爬坡奠定了坚实基础。卡莫阿-卡库拉铜矿为全球第四大高品位待开发铜矿，拥有资源储量超过 4369 万吨，相当于中国铜资源总量的 40%，为全球近十年最大铜矿找矿成果，当前卡库拉北和远北区域仍在进行进一步找矿勘探。卡莫阿-卡库拉铜矿矿区规模全球罕见，其中仅卡库拉矿床长度就超过 13.3 公里，相当于美国纽约曼哈顿岛南部长度。卡莫阿-卡库拉铜矿目前按照 760 万吨/年两个序列推进建设。其中第一序列处理矿量 380 万吨/年选厂及配套建设进度已完成约 68%，将于 2021 年 7 月生产首批铜精矿。第二序列 380

万吨/年选矿厂建设于 2020 年 12 月初全速启动，已完成长周期设备订单签订和 20%的土方工程。两个序列建成投产后，矿山年产铜金属将达到 40 万吨，后期若扩产至 1900 万吨/年处理量，将成为全球第二大铜矿山，高产年铜金属量将超过 80 万吨。今年 7 月投产前，项目地表预计储备 300 万吨高品位和中品位矿石，含铜金属量超过 12.5 万吨，投产即成为全球品位最高的大型铜矿。卡库拉生产的极高品位铜精矿含铜量将达 55%以上。卡莫阿-卡库拉矿山开发充分践行紫金“命运共同体”理念，高度重视所在国家、社区和人民利益，积极开展“可持续民生计划”，持续做好用工本土化、种植园项目、缝纫就业项目及兴建学校等。同时还积极接入当地国家电网，全面采用清洁能源。根据加拿大机构 Hatch Ltd. 独立审核，卡莫阿-卡库拉铜矿项目将会成为全球每单位铜温室气体排放量最低的矿山之一。

(资料来源: 上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101372647>)

【钴】CES2021: 松下将开发无钴锂离子电池

在 2021 消费电子展 (CES) 上, 电子产品制造商松下表示, 将致力于开发不使用钴的锂离子电池。钴属于稀有金属, 价格较高, 因此成为电动汽车电池成本的一大障碍。松下打算在接下来的几年内, 将钴的使用比例从现在的低于 5%降至零。钴在地壳中的平均含量为 0.001% (质量), 自然界已知含钴矿物近百种, 但没有单独的钴矿物, 因此产量稀少, 价格昂贵, 全球大部分钴产量来自刚果 (金) 和赞比亚。由于钴不参与电化学反应, 在高镍的同时降低钴含量是提高电池能量密度, 降低电池成本的好办法。因此, 在以高镍体系为共识的前提下, 包括松下、LG、宁德时代在内的主流动力电池公司都在努力降低钴的使用率。作为松下长久的电池供应客户, 特斯拉此前就已经宣布计划将钴的使用比例降为零。松下北美业务负责人迈克尔·莫斯科维茨 (Michael Moskowitz) 表示, 松下将与专注电动汽车电池回收的初创企业 Redwood Materials 合作, 致力于电池材料的回收再利用。而 Redwood Materials 的创始人正是特斯拉前首席技术官斯特劳贝尔 (J.B. Straubel)。编辑点评: 数据显示, 2019 年全年全球一共售出新能源汽车约 221 万辆, 同比增长 10%; 其中, 纯电动汽车占比 74%, 同比上一年增长 5%。在电动汽车需求不断增长的背景下, 如何在推动销量的同时降低成本是整条产业链上共同关注的话题。而动力电池成本居高不下的主要原因之一, 就是电池原材料。锂和钴材料的价格波动非常大, 即使是现在最普遍采用的锂离子电池, 也依然成本高昂。未来, 低钴、无钴电池必将成为下一代动力电池的研发方向。

(资料来源: 上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101371612>)

【锂】惠誉: 低碳经济加速发展将提振电动汽车需求 预计 2021 年镍钴锂需求将增长

据惠誉 (Fitch Solutions) 预计, 由于亚洲主要经济体已承诺在 2050 年 (韩国和日本) 和 2060 年 (中国) 之前实现碳中和, 2021 年亚洲电动汽车销量将增长 23.8%, 而 2020 年的增幅为 8.2%。而 2021 年低碳经济的加速发展将提振电动汽车 (EV) 需求, 从而加速对锂、钴和镍等基本电池金属的需求。钴将继续是汽车电池组的重要组成部分, 因为钴对汽车在温度变化下的性能至关重要。尽管成功地减少了电动车电池组中钴的使用, 但该公司认为, 完全消除这种金属的可能性仍然不大。此外, 惠誉强调, 矿业部门的可持续发展举措将有助于增加对绿色锂开采技术的投资。尽管锂是清洁能源转型的重要组成部分, 但传统的锂提取技术还远远不够环保。随着可持续发展趋势在 2021 年继续获得重要势头, Fitch Solutions 预计锂行业的环境、社会和治理投资将集中于地热开采技术。

(资料来源: 上海有色金属网 <https://news.smm.cn/news/101371341>)

【钴】钨精矿货紧价俏 多家钨业公司长单价格上调

近日，多家钨业公司发布今年1月长单价格，其中钨精矿价格纷纷上调。翔鹭钨业发布2021年1月上半月含税承兑长单价格为55%黑钨精矿8.8万元/吨，较2020年12月下半月报价上调1500元/吨；55%白钨精矿8.7万元/吨，较2020年12月下半月报价上调1500元/吨；仲钨酸铵13.5万元/吨，较2020年12月下半月报价上调3600元/吨。另外，江西钨业控股集团有限公司国标一级黑钨精矿2021年元月份报价8.8万元/标吨，较之2020年12月份报价8.6万元/标吨上涨0.2万元/标吨。崇义章源钨业股份有限公司也公布了1月上半月长单报价，黑钨精矿(WO₃≥55%):8.58万元/标吨；白钨精矿(WO₃≥55%):8.48万元/标吨；仲钨酸铵(国标零级):13.12万元/吨，较之此前2020年12月下半月长单报价也同样有所上涨。

今年以来，钨价持续上涨，截止1月12日，SMM黑钨精矿≥65%报88500元/标吨，较之去年12月17日85500元/标吨，上涨3000元/标吨，涨幅达3.5%。据SMM了解，目前原料钨精矿供应紧张，受冬季环保政策影响，多地限电政策出台，另外叠加春节前部分钨企恰逢检修，钨砂现货流转减少、价格提高，成本端也对钨产品价格给予支撑。

(资料来源:上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101370262>)

四、投资建议

本周在美国公布1.9万亿美元经济援助方案刺激美债收益率上行拉动美元反弹，叠加疫情加重与行业下游需求进入淡季影响，铜板块遭遇重挫。但目前全球铜行业显性库存处于历史较低水平，美联储短期内仍将保持流动性的宽松，且美国或将出台更多的财政刺激方案支持新能源与基建建设推动通胀与经济复苏预期的提升，利好于铜价的上涨，推荐紫金矿业、洛阳钼业、江西铜业、云南铜业。新能源汽车产销持续放量，拉动上游资源端需求。在产业链锂盐、钴盐低库存，以及未来新能源汽车拉动钴锂需求大幅增长的预期下，电池材料厂商加大年前备货采购补库存力度进一步放大了目前下游对钴锂原料的需求。据SMM草根调研，明年一季度国内新能源汽车热度不减，国内头部电池企业2021Q1订单量预计将超过2020Q4，正极材料厂商排产计划已安排至3月。而供应方面青海盐湖因天气原因产量下滑、江西限电、国内锂盐大厂的检修以及疫情恶化下海外钴原料运输受限，国内锂盐钴盐供应将更为紧张，极端的供需矛盾将驱动钴锂价格上涨，预计新能源汽车产业链上游钴锂原材料上涨趋势将至少延续至春节，推荐赣锋锂业、雅化集团、盛新锂能、华友钴业、寒锐钴业。此外，国内出台稀土管理条例征求意见稿，将加强全稀土产业链管理，结合近期稀土需求回暖、基本面边际改善、价格上涨，在政策利好催化下建议关注稀土板块，推荐北方稀土、盛和资源、广晟有色、五矿稀土。

五、风险提示

- 1) 疫情超出预期;
- 2) 疫苗效用及普及不及预期;
- 3) 金属价格大幅下滑;

- 4) 货币政策超预期收紧;
- 5) 新能源汽车推广不及预期。

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：华立，金融学硕士，2014年加入银河证券研究院投资研究部，从事有色金属行业研究。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤淼 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn