

## 全球流动性继续加码通胀归来，顺周期有色金属迎来强势上涨行情

## 有色金属行业 推荐

### 核心观点：

- **市场行情回顾：**本周上证指数上涨 1.12%，报 3696.17 点；沪深 300 指数下跌 0.50%，报 5778.84 点；SW 有色金属行业指数本周上涨 7.99%，报 4850.69 点，在 A 股 28 个一级行业中涨跌幅排名第 2 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上涨 11.66%、9.90%、5.02%、6.54%。
- **重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 64320 元/吨、16485 元/吨、21630 元/吨、15570 元/吨，144050 元/吨、181660 元/吨，较上周变动幅度分别为 7.11%、3.94%、6.50%、1.73%、6.62%、10.20%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 8941 美元/吨、2136 美元/吨、2867 美元/吨、2151 美元/吨、19650 美元/吨、26075 美元/吨，较上周变动幅度分别为 7.31%、2.23%、1.16%、1.53%、5.82%、10.25%。在宏观面的巨大利好下，全球经济复苏预期提升，通胀归来升温，配合行业基本面国内铜社会库存在春节淡季期间类库不及预期显示国内铜下游需求依旧强劲的利好助推下，本周铜价大幅上涨。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 77236 元/吨、74350 元/吨、63125 元/吨、460 美元/吨，较上周变动幅度分别为 5.46%、5.69%、4.12%、0%。虽然下游正极材料产商节前备货采购高峰告一段落，但锂盐大厂停产检修以及青海盐湖厂因气候原因产量仍然无法提升，行业锂盐供应仍保持紧张状态驱动锂价继续上涨。而未来正极材料厂因二季度生产备货对锂盐的集中采购或将拉动锂价上涨，根据目前的草根调研下游正极材料厂二季度仍保持满产预期。
- **投资建议：**美国新总统拜登主导的 1.9 万亿美元经济刺激方案顺利推出可能性大幅提升，美国新财政部长耶伦声称财政刺激非常重要呼吁 G7 各国增加财政刺激，欧美疫苗接种进度超预期且对疫情控制效用明显，美联储 1 月份会议纪要与半年报提出目前离经济与就业取得实质性进展仍需要“一段时间”，短期内无缩减 QE 的可能。疫苗效用助经济复苏预期提升，全球流动性拐点远未到来，财政刺激进一步放水以及油价上行助通胀预期抬升，顺周期的有色金属行业尤其是强周期的工业金属将最为受益，首推金融属性强、低库存的铜板块，本周铜价大幅上涨创出 9 年新高，预计未来半年铜价将突破 1 万美元，推荐紫金矿业、西部矿业、洛阳钼业、江西铜业。而其他低库存、未来产能扩张有限的工业金属品种行业龙头也可关注，推荐电解铝行业龙头云铝股份、天山铝业，锡行业龙头锡业股份。此外，近期钴锂板块股价出现回调，但行业基本面仍然强劲，钴锂价格不断上涨。钴盐厂因南非疫情影响物流受困于原料供应，锂盐厂因能流通的锂矿供应有限、大厂检修以及青海盐湖因气候产出下滑，在钴锂供应受限下，下游正极材料产量因二季度生产备货对钴盐、锂盐的集中采购或将拉动钴锂价格上涨，根据目前的草根调研下游正极材料厂二季度仍保持满产预期，继续推荐新能源汽车产业链上游材料龙头赣锋锂业、天齐锂业、雅化集团、盛新锂能、华友钴业、寒锐钴业。

### 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 .....	17
五、风险提示 .....	18

## 一、有色金属板块行情回顾

截止到2月19日周五收市，本周上证指数上涨1.12%，报3696.17点；沪深300指数下跌0.50%，报5778.84点；SW有色金属行业指数本周上涨7.99%，报4850.69点。2021年以来，SW有色金属行业指数上涨18.47%，同期上证指数上涨6.42%，沪深300指数上涨10.89%。

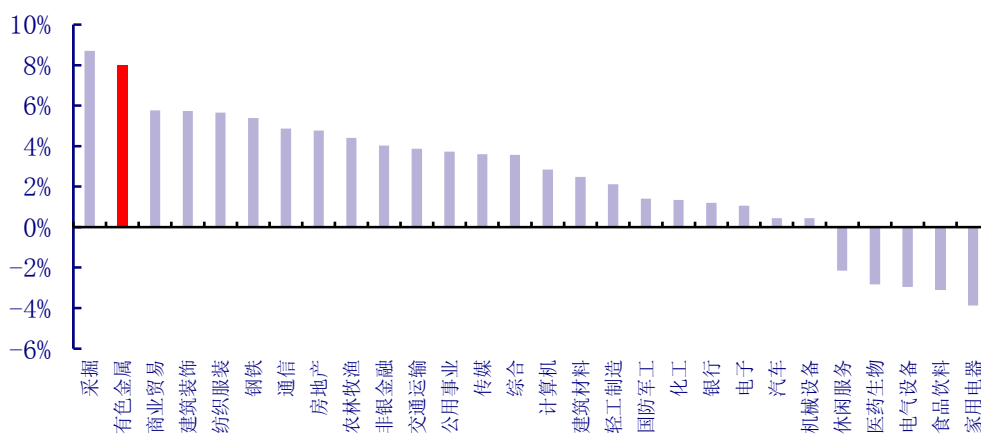
表1：有色金属与A股综合指数行情回顾

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	4850.69	7.99	14.01	18.47
000300.SH	沪深300	5778.84	-0.50	7.98	10.89
000001.SH	上证指数	3696.17	1.12	6.12	6.42
399001.SZ	深圳成指	15823.11	-0.87	6.75	9.35
399006.SZ	创业板指	3285.53	-3.76	5.01	10.76

资料来源：Wind，中国银河证券研究部

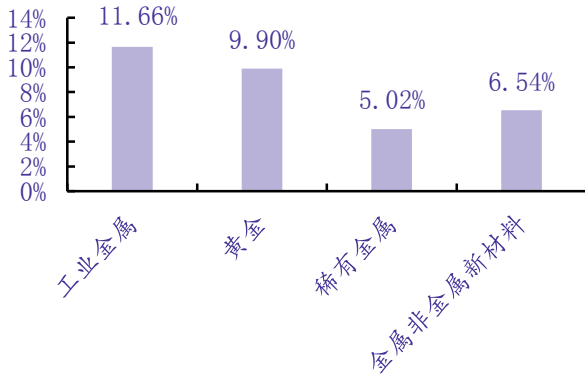
在A股28个一级行业中，本周有色金属板块上涨7.99%，涨跌幅排名第2名。分子行业来看，本周有色金属行业4个二级子行业中，工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料板块分别上涨11.66%、9.90%、5.02%、6.54%；而在11个三级子行业中，铜、铝、铅锌、黄金、稀土、钨、其他稀有小金属、金属新材料、磁性材料、非金属新材料板块分别上涨12.19%、8.89%、15.06%、9.90%、8.73%、8.04%、8.18%、10.87%、4.99%、3.73%，仅锂板块下跌1.36%。

图1：A股一级行业周涨跌幅



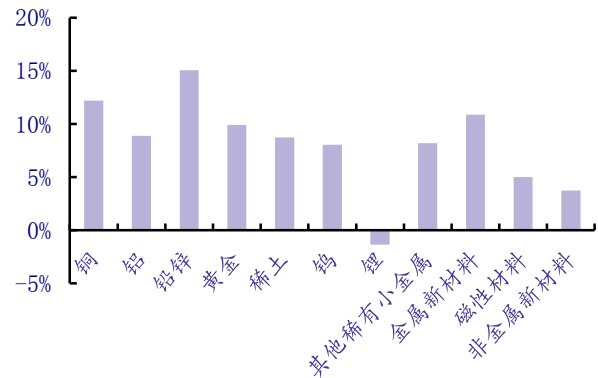
资料来源：Wind，中国银河证券研究部

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

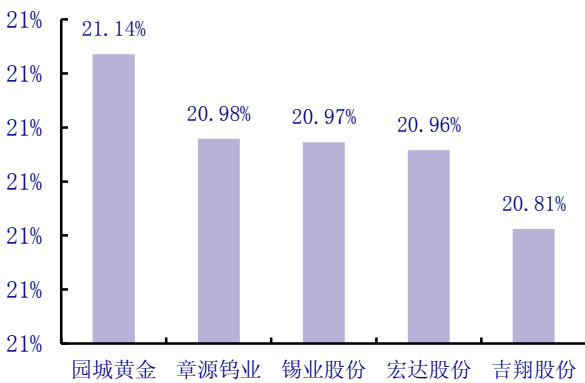
图 3: 有色金属三级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

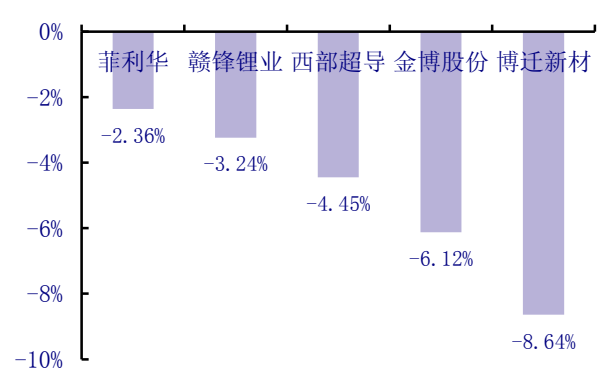
本周有色金属行业涨幅前五名个股为园城黄金 (+21.14%)、章源钨业 (+20.98%)、锡业股份 (+20.97%)、宏达股份 (+20.96%)、吉翔股份 (+20.81%)，跌幅前五名个股为菲利华 (-2.36%)、赣锋锂业 (-3.24%)、西部超导 (-4.45%)、金博股份 (-6.12%)、博迁新材 (-8.64%)。

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 64320 元/吨、16485 元/吨、21630 元/吨、15570 元/吨、144050 元/吨、181660 元/吨，较上周变动幅度分别为 7.11%、3.94%、6.50%、1.73%、6.62%、10.20%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 8941 美元/吨、2136 美元/吨、2867 美元/吨、2151 美元/吨、19650 美元/吨、26075 美元/吨，较上周变动幅度分别为 7.31%、2.23%、1.16%、1.53%、5.82%、10.25%。

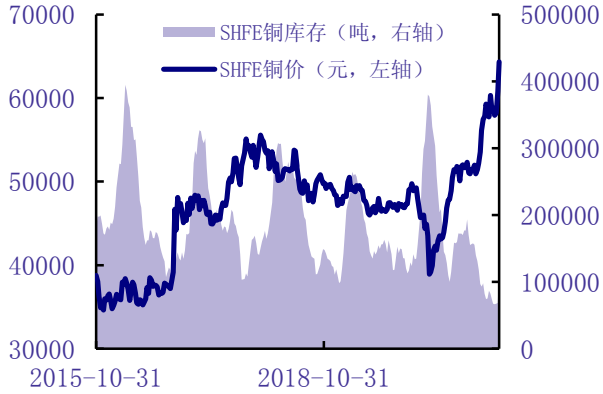
表 2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨)

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	64,320	7.11	10.99	10.95
SHFE 铝	16,485	3.94	10.42	6.53
SHFE 锌	21,630	6.50	10.61	3.82
SHFE 铅	15,570	1.73	1.80	5.60
SHFE 镍	144,050	6.62	9.32	15.86
SHFE 锡	181,660	10.20	5.04	19.78
LME 铜	8,941	7.31	13.81	15.13
LME 铝	2,136	2.23	8.02	7.91
LME 锌	2,867	1.16	11.15	4.22
LME 铅	2,151	1.53	6.27	7.87
LME 镍	19,650	5.82	11.07	18.28
LME 锡	26,075	10.25	14.47	28.29

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

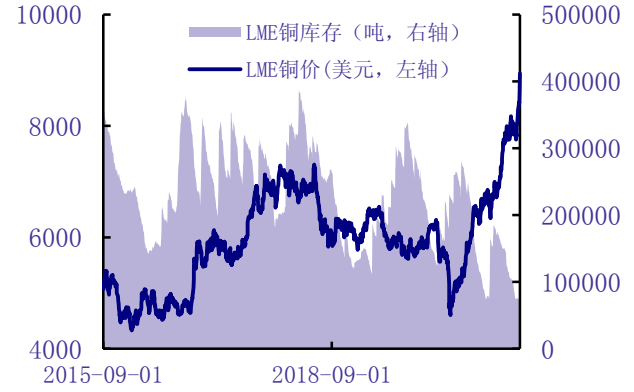
**铜:** 本周 SHFE 铜价上涨 7.11% 至 64320 元/吨, SHFE 铜库存增加 64.44% 至 11.28 万吨, 国内铜精矿价格上涨 9.18% 至 50767 元/吨, 铜冶炼厂现货 TC 下跌 3.99% 至 38.5 美元/吨。本周 LME 铜价上涨 7.31% 至 8941 美元/吨, LME 铜库存增加 1.34% 至 7.57 万吨。美国新总统拜登主导的 1.9 万亿美元经济刺激方案顺利推出可能性大幅提升, 美国新财政部长耶伦声称财政刺激非常重要呼吁 G7 各国增加财政刺激, 欧美疫苗接种进度超预期且对疫情控制效用明显, 美联储 1 月份会议纪要与半年报提出目前离经济与就业取得实质性进展仍需要“一段时间”, 短期内无缩减 QE 的可能。疫苗效用助经济复苏预期提升, 全球流动性拐点远未到来, 财政刺激进一步放水以及油价上行助通胀预期抬升。在这些巨大的宏观面利好下, 配合行业基本面国内铜社会库存在春节淡季期间类库不及预期显示国内铜下游需求依旧强劲的利好助推下, 本周铜价大幅上涨。

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

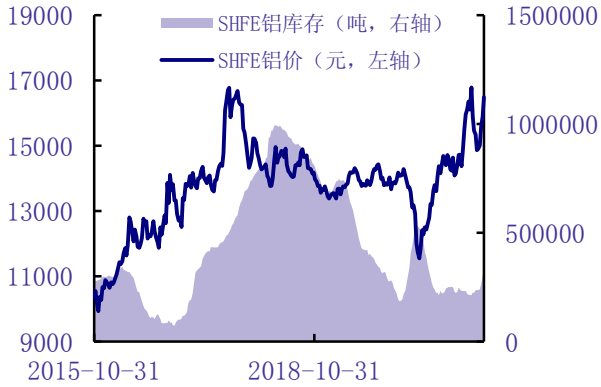
图 7: 国内铜冶炼厂现货 TC(美元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

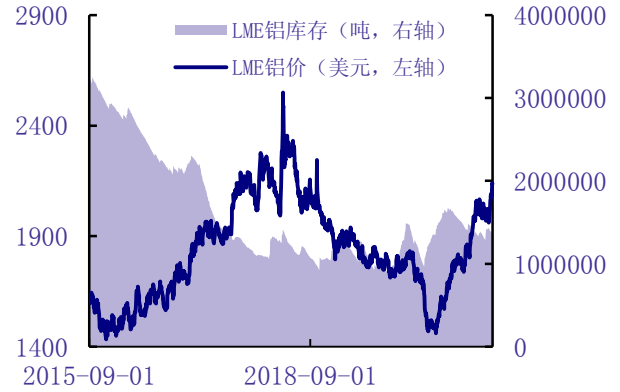
**铝:** 本周 SHFE 铝价上涨 3.94%至 16485 元/吨, SHFE 铝库存增加 15.38%至 30.45 万吨, 国内氧化铝现货价格上涨 0.86%至 2340 元/吨的水平, 在价格下跌成本上涨的情况下导致本周国内电解铝行业平均毛利上升 28.11%至 2820.88 元/吨。本周 LME 铝价上涨 2.23%至 2136 美元/吨, LME 铝库存减少 1.87%至 135.42 万吨。

图 8: SHFE 期货铝价及库存



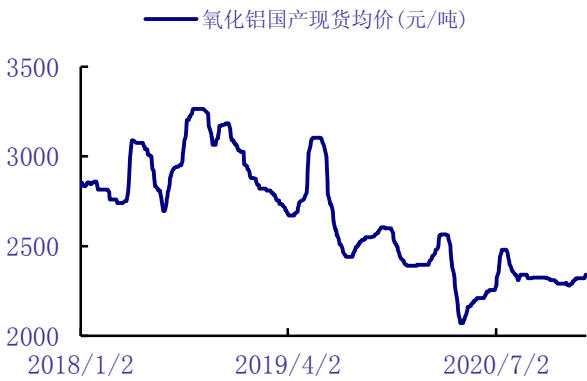
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 9: LME 期货铝价及库存



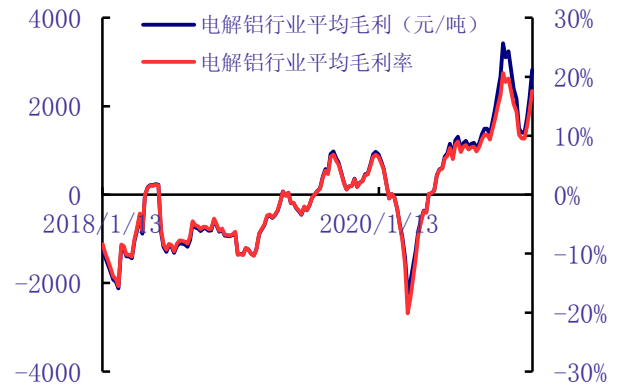
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

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

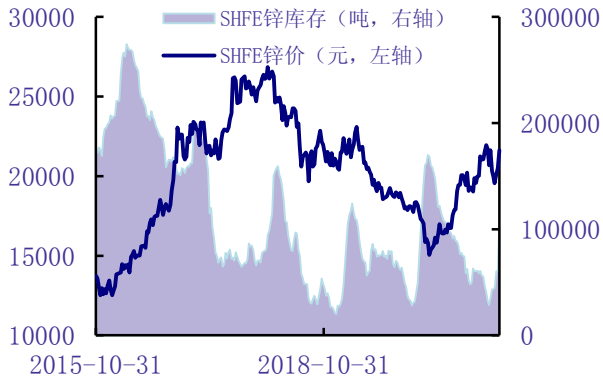


资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

**锌:** 本周 SHFE 锌价上涨 6.50% 至 21630 元/吨, SHFE 锌库存增加 68.85% 至 10.19 万吨。本周 LME 锌价上涨 1.16% 至 2867 美元/吨, LME 锌库存减少 2.72% 至 27.65 万吨。

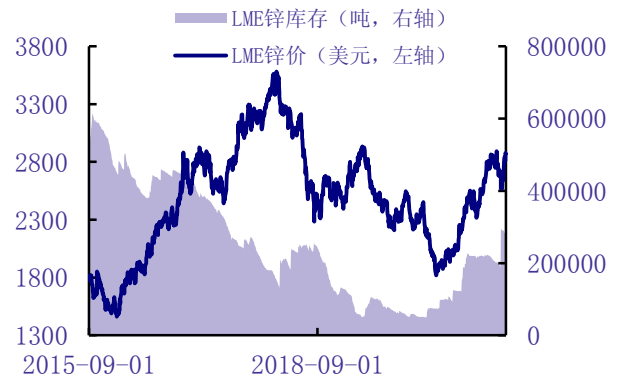


图 10: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

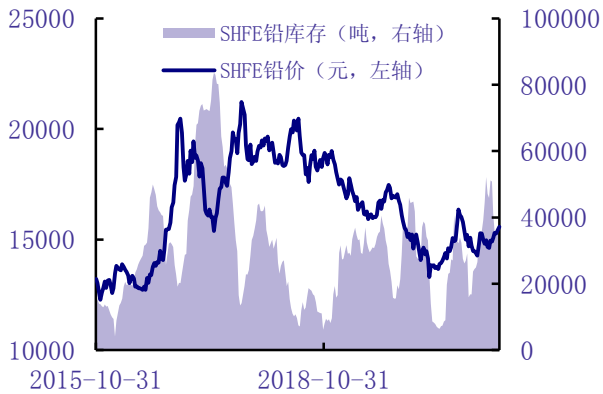
图 11: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

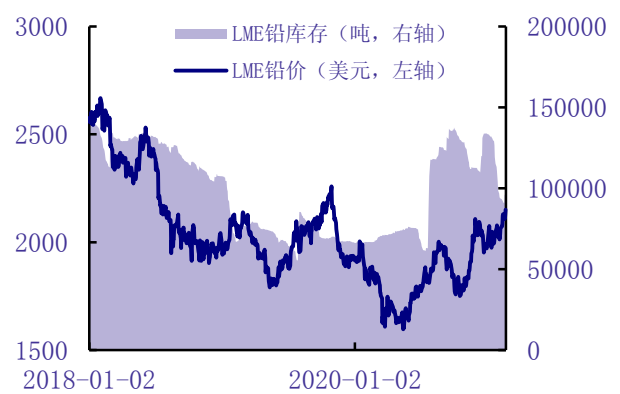
**铅:** 本周 SHFE 铅价上涨 1.73%至 15570 元/吨, SHFE 铅库存减少 3.99%至 3.70 万吨。本周 LME 铅价上涨 1.53%至 2151 美元/吨, LME 铅库存增加 5.20%至 9.61 万吨。

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

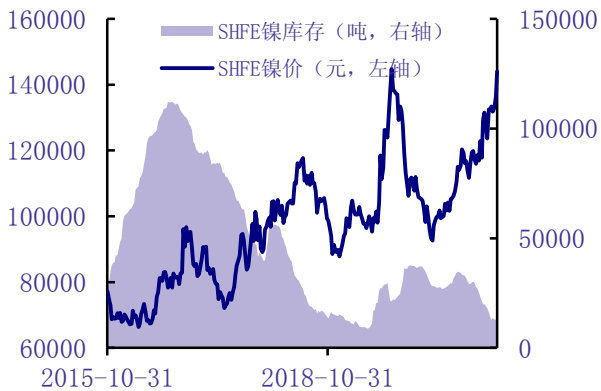


资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

**镍:** 本周 SHFE 镍价上涨 6.62%至 144050 元/吨, SHFE 镍库存增加 2.72%至 1.33 万吨。本周 LME 镍价上涨 5.82%至 19650 美元/吨, LME 镍库存减少 0.23%至 24.95 万吨。

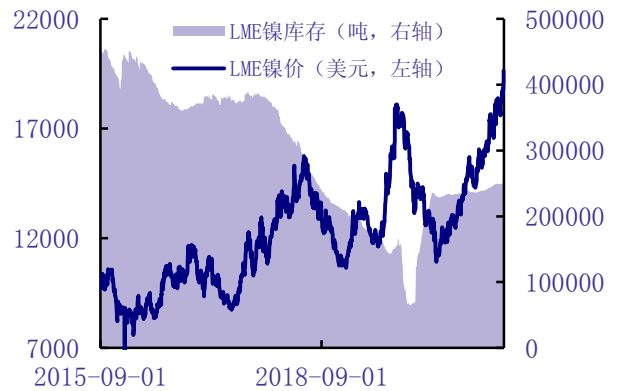


图 14: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

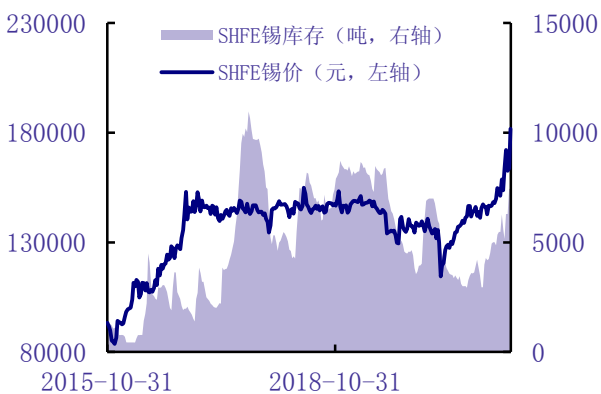
图 15: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

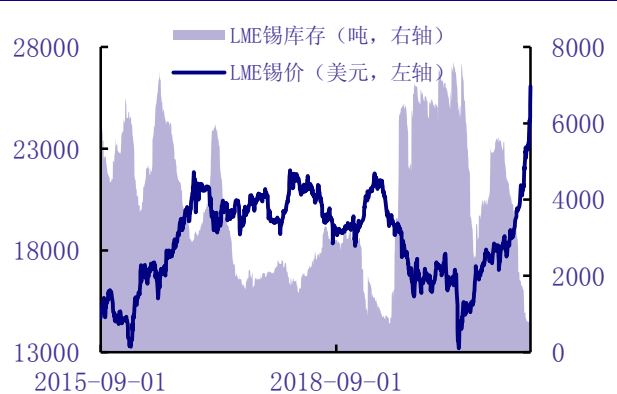
**锡:** 本周 SHFE 锡价上涨 10.20%至 181660 元/吨, SHFE 锡库存减少 0.66%至 0.74 万吨。本周 LME 锡价上涨 10.25%至 26075 美元/吨, LME 锡库存增加 70.89%至 0.14 万吨。全球主要锡矿产地印尼因受雨季以及前期低锡价下成本制约导致锡产量与出口下滑, 缅甸受疫情防控检疫措施影响出口运输速度仍然缓慢, 而其他锡主要生产国目前也依然受困于疫情以及海运运力紧张问题, 无法对 LME 锡库存进行补充, 虽然近期 LME 锡库存有所回升但无法缓解市场对锡供应的担忧。国内方面银漫矿山的停车也使国内的锡矿供应受到影响。在锡供应受阻, 全球锡显性库存低下, 经济复苏与宏观面巨大的利好刺激下, 锡价大幅上涨, 且未来仍有上涨空间。

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 372.46 元/克、5542 元/千克, 较上周变动幅度分别为-3.23%、-1.11%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1783.10 美元/盎司、27.37 美元/盎司, 较上周变动

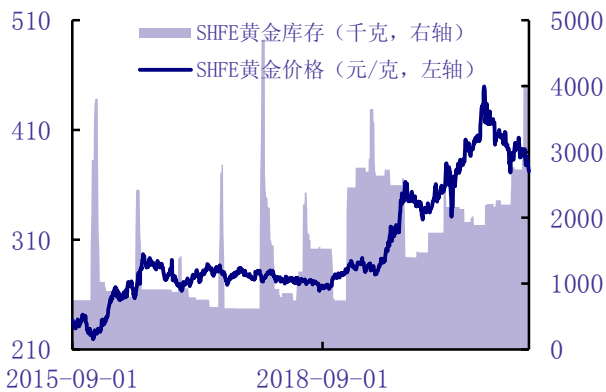
幅度分别为-2.20%、0.15%。本周美元指数收于 90.34，较上周同比上涨 0.12%。本周美国 10 年期国债实际收益率上行 21 个 BP 至-0.80%。

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)	372.46	-3.23	-4.05	-5.73
SHFE 白银 (元/千克)	5,542	-1.11	1.97	-0.77
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,783.1	-2.20	-3.63	-5.91
COMEX 白银 (美元/盎司)	27.37	0.15	1.69	3.63
美元指数	90.34	-0.12	-0.22	0.42

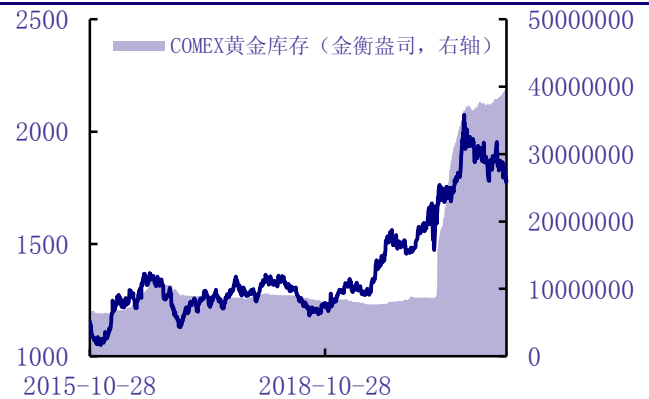
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

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



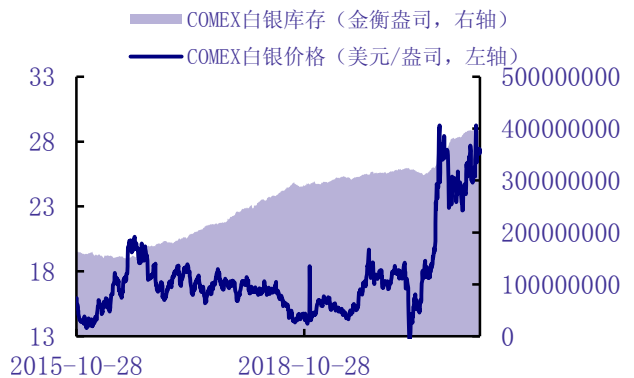
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

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 47.65 万元/吨、882.5 万元/吨、244 万元/吨, 138 元/公斤, 较上周变动幅度分别为 1.71%、0%、1.24%, 0%。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 74350 元/吨、77236 元/吨、63125 元/吨、460 美元/吨, 较上周变动幅度分别为 5.46%、5.69%、4.12%、0%。本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 36.4 万元/吨、23.35 美元/磅、30 万元/吨、8.7 万元/吨, 较上周分别变动 5.81%、3.20%、3.45%、10.13%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 92000 元/吨、15750 元/吨、6.7 万元/吨、1610 元/吨度, 较上周分别变动 1.10%、0%、0%、3.87%。

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)	47.65	1.71	3.93	18.09
氧化铽 (万元/吨)	882.5	0.00	0.00	22.15
氧化镝 (万元/吨)	244	1.24	5.63	24.49
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	138	0.00	0.00	6.15
工业级碳酸锂 (元/吨)	74350	5.69	10.20	44.44
电池级碳酸锂 (元/吨)	77236	5.46	9.84	43.47
电池级氢氧化锂 (元/吨)	63125	4.12	0.60	10.75
澳洲锂精矿 (美元/吨)	460	0.00	0.00	9.52
国内电解钴 (万元/吨)	36.4	5.81	10.98	33.58
MB 电解钴 (美元/磅)	23.35	3.20	22.89	48.49
四氧化三钴 (万元/吨)	30	3.45	10.09	37.93
硫酸钴 (万元/吨)	8.7	10.13	19.18	51.30

钨精矿 (元/吨)	92000	1.10	1.66	5.75
镁锭 (元/吨)	15750	0.00	0.00	-3.08
海绵钛 (万元/吨)	6.7	3.87	0.00	3.08
钼精矿 (元/吨度)	1610	1.66	5.92	6.62

资料来源: Wind, 百川资讯, 中国银河证券研究部

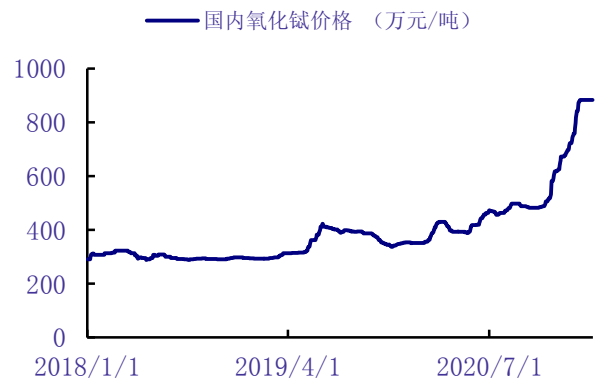
**稀土:** 氧化镨钕、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 47.65 万元/吨、882.5 万元/吨、244 万元/吨, 136 元/公斤, 较上周变动幅度分别为 1.71%、0%、1.24%、0%。

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



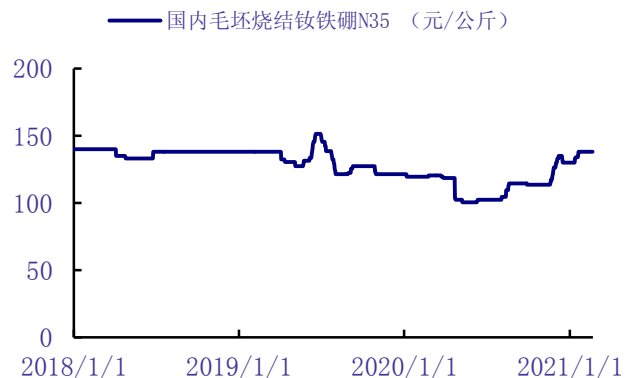
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

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

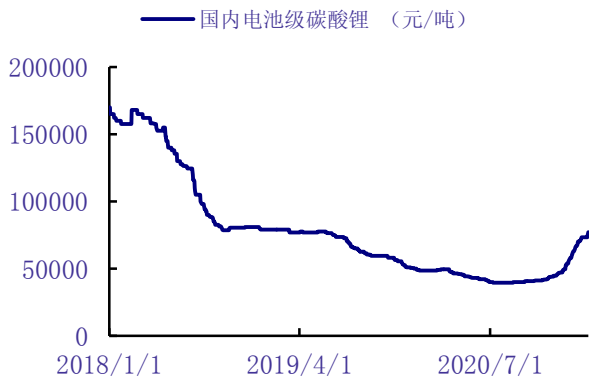


资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

**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 77236 元/吨、74350 元/吨、63125 元/吨、460 美元/吨, 较上周变动幅度分别为 5.46%、5.69%、4.12%、

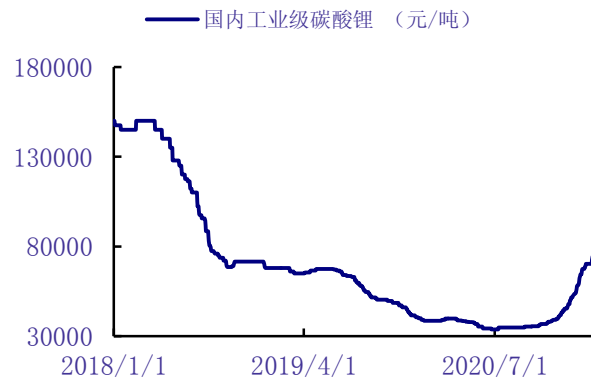
0%。虽然下游正极材料产商节前备货采购高峰告一段落，但锂盐大厂停产检修以及青海盐湖厂因气候原因产量仍然无法提升，行业锂盐供应仍保持紧张状态驱动锂价继续上涨。而未来正极材料厂因二季度生产备货对锂盐的集中采购或将继续拉动锂价上涨，根据目前的草根调研下游正极材料厂二季度仍保持满产预期。

图 27: 电池级碳酸锂价格走势



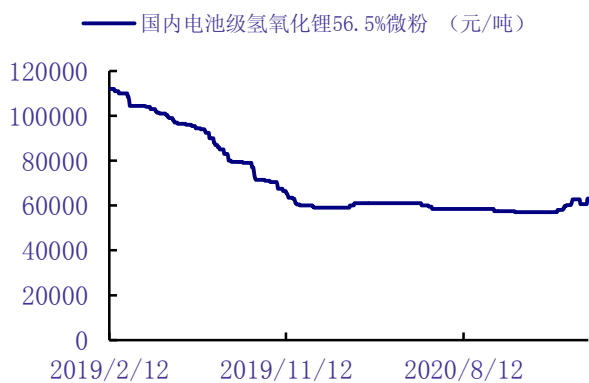
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

图 28: 工业级碳酸锂价格走势



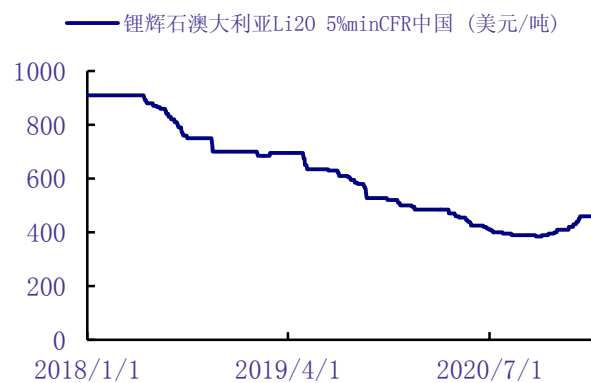
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

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

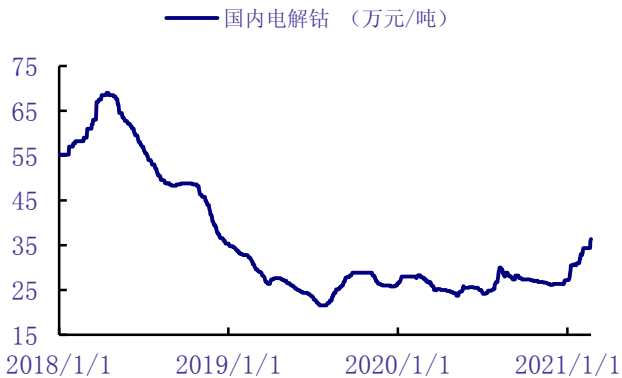
图 28: 澳洲锂辉石价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

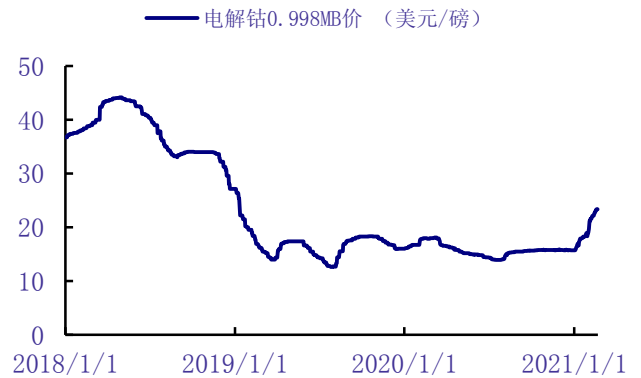
**钴:** 本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴价格分别收于 36.4 万元/吨、23.35 美元/磅、30 万元/吨、8.7 万元/吨，较上周分别变动 5.81%、3.20%、3.45%、10.13%。

图 29: 国内电解钴价格走势



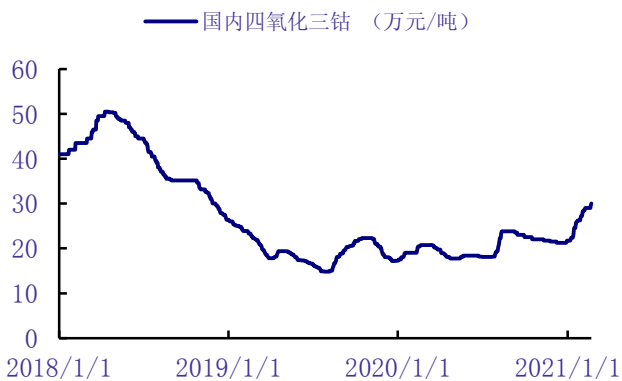
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

图 30: 电解钴 MB 价格走势



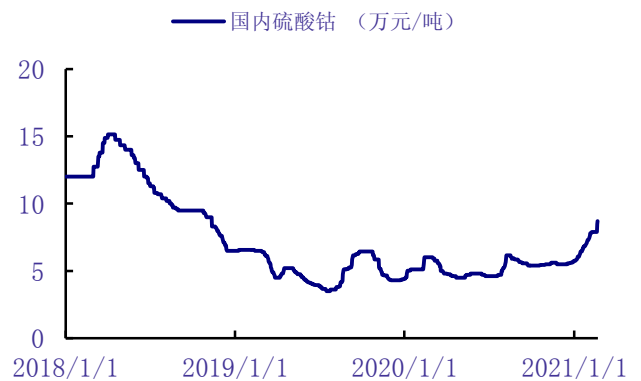
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

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

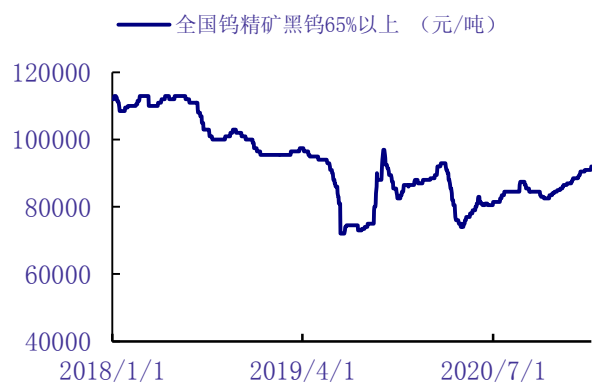
图 30: 硫酸钴价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

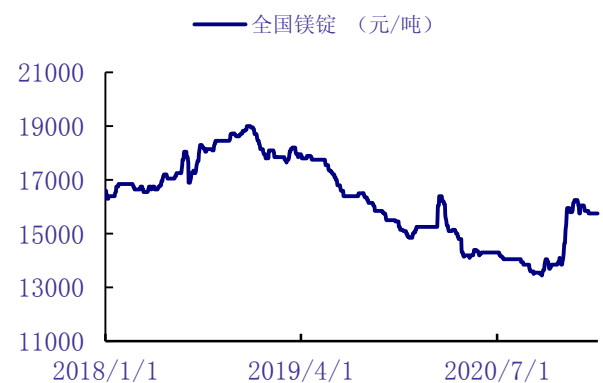
**其他小金属:** 本周钨精矿、镁锭、海绵钛、锆英砂分别收于 92000 元/吨、15750 元/吨、6.7 万元/吨、1610 元/吨, 较上周分别变动 1.10%、0%、0%、3.87%。

图 31: 钨精矿价格走势



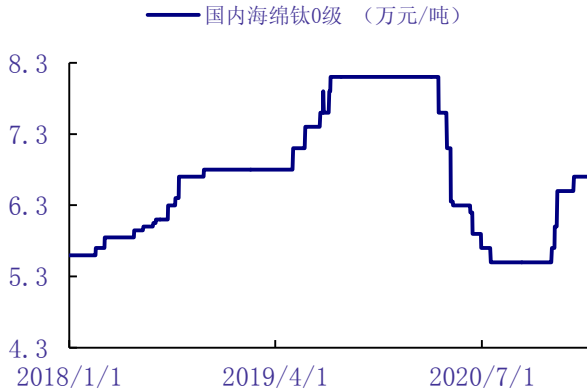
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

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



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

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

### 三、行业动态

#### 【钨】今年度钨矿开采指标同比增长 20% 将缓解此前供应紧张局面

渣打银行(Standard Chartered)认为,今年金价会创下新高,但大部分涨幅将会出现在上半年。该行贵金属分析师 Suki Cooper 表示,维持对黄金的看涨态度,预计金价能再次测试 2000 美元/盎司大关,并创下新高。渣打预计一季度金价将涨至 1930,之后在二季度涨至 2075 美元/盎司。“投资者们会继续配置黄金,因为美元会走弱,实际利率会维持在负值,宽松货币政策和进一步财政刺激将会继续,通胀升温预期到来。”Cooper 指出,黄金市场面对的一边是各种宏观面的推动力,一边则是疲软的实物需求。去年黄金价格大涨的一大原因是黄金 ETF 的大幅流入。尽管去年临近年末黄金 ETF 出现了大规模流出,但今年至今出现了不少流入。

“在债务高企,市场对通胀有所担忧的情况下,投资者们会寻找买入机会。”此外,Cooper 指出,美国铸币局 1 月的需求量创下了 2017 年以来最高水平。另一方面,今年黄金市场面临的最大风险是如果突然出现意外的紧缩以及疫苗快速起效。自然资源部下达 2021 年度钨矿开采总量控制指标(第一批)的通知:第一批钨精矿(三氧化钨含量 65%,下同)开采总量控制指标 63000 吨,其中主采指标 46890 吨,综合利用指标 16110 吨。与 2020 年相比,今年钨矿主采指标增加了 7815 吨,今年指标比去年增长 20%,增量主要来自于江西和湖南,其中江西主采指标新增 3605 吨,湖南新增 2090 吨。2021 年钨矿综合利用指标较去年增长 2685 吨,增量主要来自于河南、湖南和江西。其中河南综合利用指标新增 1175 吨,湖南新增 410 吨,江西新增 340 吨。从钨矿指标的地域分布来看,江西、湖南等钨矿资源丰富且优质的省份,其未来对钨矿总量的贡献将越来越大,这也符合集群化生产更具经济性的理念。另一方面,我国近三年没有发放新的钨矿采矿权证,对于这一重要的战略资源持续处于保护性开采状态。而河南省综合利用指标的显著增长主要是为了更好地开发洛阳栾川一带丰富的钨钼伴生矿资源。今年钨矿开采指标的增量和增幅均为近三年之最,这主要是为了满足下游硬质合金及军工领域的需求增长,此外也可以一定程度缓解此前部分产品供应紧张的局面。

(资料来源:上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101400638>)。



### 【稀土】2021年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标下达

2月19日，工业和信息化部、自然资源部关于下达2021年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标的通知，明确2021年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为84000吨、81000吨。各稀土集团要在指标下达后，及时商下属企业所在省（自治区）工业和信息化、自然资源主管部门，在20个工作日内完成指标分解下达，并报工业和信息化部及所在省（自治区）工业和信息化主管部门备案。同时，在各集团门户网站公示当年在产矿山（含回收利用稀土的工程建设项目）和所有冶炼分离企业名单。通知要求各稀土集团严格遵守环境保护、资源开发、安全生产等有关法律法规，按指标组织生产，不断提升技术工艺和清洁生产水平及原材料转化率；严禁采购加工非法稀土矿产品和开展稀土产品代加工（含委托加工）业务；综合利用企业不得采购加工稀土矿产品（含进口矿产品）；利用境外稀土资源要严格遵守矿产品进出口有关管理规定。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101400325>）

### 【铝】WBMS：2020年1-12月全球原铝市场供应过剩154.6万吨

据世界金属统计局(WBMS)周三公布的最新报告显示，2020年1-12月全球原铝市场供应过剩154.6万吨，2019年全年为供应过剩46.2万吨。2020年原铝需求量为6477万吨，较2019年减少42.2万吨。2020年原铝产量增加1%。总报告库存在12月小幅减少，12月末时较2019年12月水平低11万吨。上海库存年初月份稳步增加，但在第二季度下滑，到12月末时为22.53万吨。2019年12月末时为18.51万吨。LME库存为134.1万吨，2019年末时为147.3万吨。2020年全球原铝产量较去年同期增加1%。基于进口铝土矿和氧化铝供应量的增加，中国产量预估为3708万吨，当前占到全球总产量的56%左右。中国表观需求较2019年增加64%，半成品增加10%。中国在2020年成为未锻造铝净进口国。2020年，中国铝半成品净出口量为480.7万吨，2019年为426.5万吨。铝半成品出口同比下滑10%。2020年欧盟28国原铝产量同比减少0.5%，北美自由贸易区(NAFTA)产量增加4.0%。2020年欧盟28国原铝需求量同比下滑109.4万吨。2020年全球需求量同比减少0.6%。2020年12月，原铝产量为575.75万吨，需求量为559.40万吨。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101378824>）

### 【铝】力拓：2021年全球铝需求将会反弹

英澳矿业公司力拓(Rio Tinto)对铝行业的前景持乐观态度，但是对新冠疫情的持续干扰持谨慎态度。力拓2020年财务报告显示，虽然2021年铝需求预计反弹，但是新冠疫情的持续限制和政治风险依然存在。该公司表示，2020年运输行业需求尤其疲弱，但是包装行业需求强劲。在中国，由于实施更严格的环境措施，加上中国国内铝土矿矿床枯竭，中国继续推动对海运铝土矿的需求。2020年力拓生产了318万吨铝，5610万吨铝土矿，804万吨氧化铝。2021年的产量指导包括，铝产量预计为310万-330万吨，铝土矿产量预计为5600万至5900万吨，氧化铝产量预计为780万-820万吨。

（资料来源：上海有色金属网 <https://news.smm.cn/news/101400005>）

### 【铜】WBMS：2020年全球铜市供应短缺139.1万吨

世界金属统计局(WBMS)周三公布的报告显示,2020年1-12月全球铜市供应短缺139.1万吨,此前在2019年全年供应短缺38.3万吨。2020年12月末报告库存较2019年12月末水平减少7.6万吨。其中包括LME仓库净交付3.89万吨,COMEX库存增加3.35万吨。1-12月上海库存减少4.85万吨。需求按表观基准来测算,为遏制新冠肺炎疫情而实施的全国封锁带来的全部影响可能未充分反映在贸易统计中。在消费量统计中未计入未报告库存变化,尤其是中国持有的库存。2020年1-12月全球矿山铜产量为2079万吨,较2019年相比持平。2020年全球精炼铜产量为2394万吨,较去年同期增加2%,中国和智利增幅显著,分别增加103.2万吨和6万吨。2020年全球需求量为2533万吨,2019年为2386万吨。2020年中国表观需求量为1499万吨,较2019年增加17.1%。2020年欧盟28国铜产量同比增加3.5%,需求量同比下滑15.5万吨。2020年12月,精炼铜产量为218.28万吨,需求量为227.45万吨。

(资料来源:上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101398895>)

#### 【铜】澳新银行:今年铜市供应将维持偏紧状态

澳新银行ANZ高级大宗商品策略顾问Daniel Hynes表示,环保政策推动铜的使用,今年市场供应将维持偏紧状态。对可再生能源和电动汽车领域的投资将加大。澳新银行预计期铜12个月价格目标为每吨9,000美元。此外澳洲国民银行经济学家Tapas Strickland表示,如此规模的刺激措施可能国家出现,财长耶伦周五敦促G7国家大举推出财政支持。

(资料来源:上海有色金属网 <https://news.smm.cn/news/101397889>)

## 四、投资建议

美国新总统拜登主导的1.9万亿美元经济刺激方案顺利推出可能性大幅提升,美国新财部长耶伦声称财政刺激非常重要呼吁G7各国增加财政刺激,欧美疫苗接种进度超预期且对疫情控制效用明显,美联储1月份会议纪要与半年报提出目前离经济与就业取得实质性进展仍需要“一段时间”,短期内无缩减QE的可能。疫苗效用助经济复苏预期提升,全球流动性拐点远未到来,财政刺激进一步放水以及油价上行助通胀预期抬升,顺周期的有色金属行业尤其是强周期的工业金属将最为受益,首推金融属性强、低库存的铜板块,本周铜价大幅上涨创出9年新高,预计未来半年铜价将突破1万美元,推荐紫金矿业、西部矿业、洛阳钼业、江西铜业。而其他低库存、未来产能扩张有限的工业金属品种行业龙头也可关注,推荐电解铝行业龙头云铝股份、天山铝业,锡行业龙头锡业股份。此外,近期钴锂板块股价出现回调,但行业基本面仍然强劲,钴锂价格不断上涨。钴盐厂因南非疫情影响物流受困于原料供应,锂盐厂因能流通的锂矿供应有限、大厂检修以及青海盐湖因气候产出下滑,在钴锂供应受限下,下游正极材料产量因二季度生产备货对钴盐、锂盐的集中采购或将拉动钴锂价格上涨,根据目前的草根调研下游正极材料厂二季度仍保持满产预期,继续推荐新能源汽车产业链上游材料龙头赣锋锂业、天齐锂业、雅化集团、盛新锂能、华友钴业、寒锐钴业。

## 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