

## 关注两会焦点“碳中和”与资源保障主题下电解铝与稀土板块的投资机会

## 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0.20%，报3501.99点；沪深300指数下跌1.39%，报5262.80点；SW有色金属行业指数本周下跌3.03%，报4401.25点，在28个SW一级行业中涨跌幅排名第27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、稀有金属板块分别下跌2.66%、6.79%、4.68%，仅金属非金属新材料板块上涨6.57%。
- **重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于65920元/吨、17245元/吨、21240元/吨、15080元/吨、121400元/吨、173200元/吨，较上周变动幅度分别为-4.67%、-0.89%、-1.98%、-4.10%、-14.57%、-8.08%。本周伦敦LME铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于8977美元/吨、2184美元/吨、2771美元/吨、2005美元/吨、16375美元/吨、24190美元/吨，较上周变动幅度分别为-1.10%、1.37%、-0.77%、-2.31%、-11.85%、-5.74%。本周氧化镨钕、氧化铈、氧化镱、烧结钕铁硼N35毛坯分别收于59.15万元/吨、997.5万元/吨、299万元/吨、162.5元/公斤，较上周变动幅度分别为7.25%、2.57%、8.33%、8.70%。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79675元/吨、83486元/吨、68750元/吨、490美元/吨，较上周变动幅度分别为1.83%、2.13%、3.00%、4.26%。本周国内电解钴、MB电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于36.75万元/吨、25.05美元/磅、37.5万元/吨、9.9万元/吨，较上周分别变动-9.48%、1.93%、1.35%、-3.41%。
- **投资建议：**美国通胀预期升温促使美国国债收益率大幅提升，拉动美元指数上涨，压制了有色金属价格，使有色金属板块在本周出现大幅回调。但本周末美国1.9万亿美元财政刺激计划通过参议院审批，预计将于14日前正式推出。美国新一轮财政刺激计划的推出，叠加疫苗大规模接种提速下，全球经济复苏节奏将进一步加快。而近期美联储官员纷纷表态目前离达成目前还有很长的距离，通胀并没有造成威胁，将继续实施宽松的货币政策，以及美国财政部缩减TGA下美国流动性仍将保持充裕，对美元构成下行压力。在经济复苏、通胀归来、美元下行压力较大的情况下，预计铜价未来仍将上涨，推荐紫金矿业、西部矿业、洛阳钼业、江西铜业。两会期间“碳中和”与国内稀土资源价值的保障成为焦点。“碳中和”节能减排要求下，国内以火电供电为主、电能耗需求大、排放二氧化碳量大的电解铝行业或将引发再一次供给侧改革预期升温，推荐云铝股份、神火股份、天山铝业。而工信部部长指出稀土没卖出“稀”的价格，卖出了“土”的价格，表明了政府对于国内稀土行业的重视与整改的决心，在政策呵护与新能源汽车打开稀土需求空间的支持下，稀土价格在一季度有望继续强势上涨，推荐包钢股份、广晟有色、五矿稀土、盛和资源。此外，在下游新能源汽车支持下需求维持旺盛，上游产出受限的情况下，锂行业基本面仍然强劲。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，下游正极材料产量因二季度生产备货对锂盐的集中采购或将推动锂价上涨，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。而近期锂板块股价的大幅下跌已经释放了大部分的估值偏高风险，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。

### 分析师

华立

☎：021-20252650

✉：huali@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3月5日周五收市，本周上证指数下跌0.20%，报3501.99点；沪深300指数下跌1.39%，报5262.80点；SW有色金属行业指数本周下跌3.03%，报4401.25点。2021年以来，SW有色金属行业指数上涨7.50%，同期上证指数上涨0.83%，沪深300指数上涨0.99%。

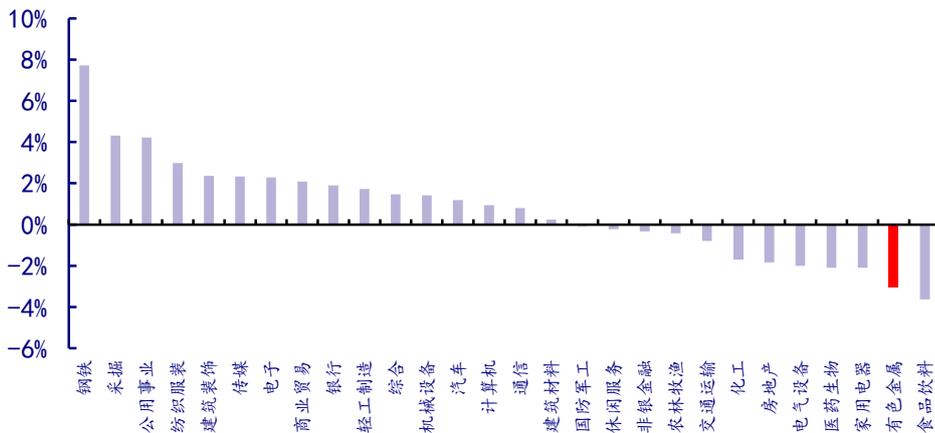
表1：有色金属与A股综合指数行情回顾

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	4401.25	-3.03	-3.03	7.50
000300.SH	沪深300	5262.80	-1.39	-1.39	0.99
000001.SH	上证指数	3501.99	-0.20	-0.20	0.83
399001.SZ	深圳成指	14412.31	-0.66	-0.66	-0.40
399006.SZ	创业板指	2871.97	-1.45	-1.45	-3.18

资料来源：Wind，中国银河证券研究部

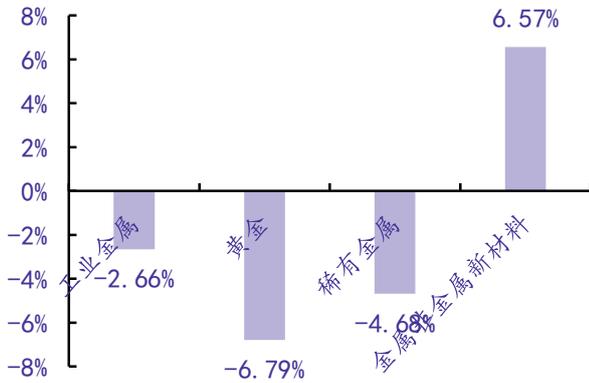
在A股28个一级行业中，本周有色金属板块下跌3.03%，涨跌幅排名第27名。分子行业来看，本周有色金属行业4个二级子行业中，工业金属、黄金、稀有金属板块分别下跌2.66%、6.79%、4.68%，仅金属非金属新材料板块上涨6.57%；而在11个三级子行业中，铜、铝、铅、锌、黄金、锂、其他稀有小金属板块分别下跌3.11%、2.04%、3.06%、6.79%、3.34%、10.69%，仅稀土、钨、金属新材料、磁性材料、非金属新材料分别上涨5.54%、6.18%、5.13%、9.42%、5.38%。

图1：A股一级行业周涨跌幅



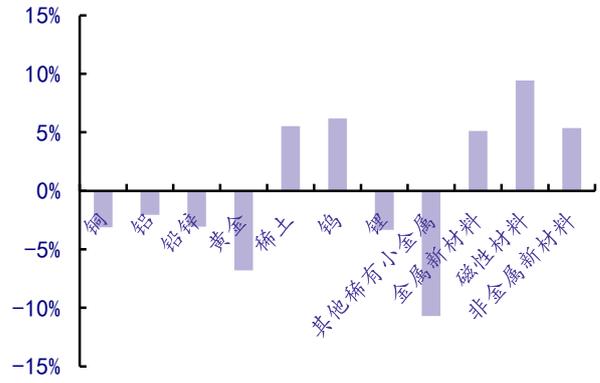
资料来源：Wind，中国银河证券研究部

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

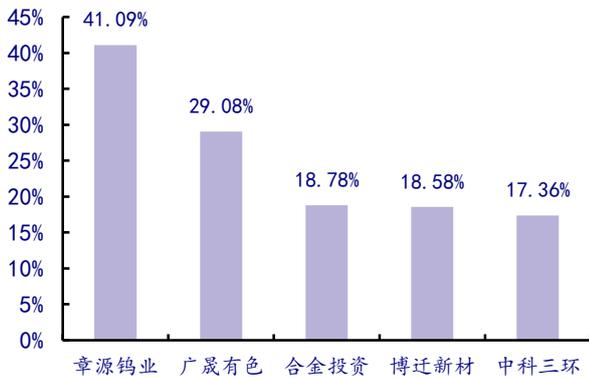
图 3：有色金属三级子行业涨跌幅



资料来源：Wind, 中国银河证券研究部

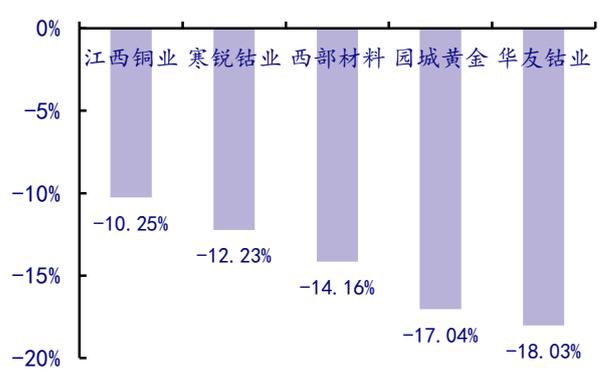
本周有色金属行业涨幅前五名个股为章源钨业(+41.09%)、广晟有色(+29.08%)、合金投资(+18.78%)、博迁新材(+18.58%)、中科三环(+17.36%)，跌幅前五名个股为江西铜业(-10.25%)、寒锐钴业(-12.23%)、西部材料(-14.16%)、圆城黄金(-17.04%)、华友钴业(-18.03%)。

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 65920 元/吨、17245 元/吨、21240 元/吨、15080 元/吨，121400 元/吨、173200 元/吨，较上周变动幅度分别为-4.67%、-0.89%、-1.98%、-4.10%、-14.57%、-8.08%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 8977 美元/吨、2184 美元/吨、2771 美元/吨、2005 美元/吨、16375 美元/吨、24190 美元/吨，较上周变动幅度分别为-1.10%、1.37%、-0.77%、-2.31%、-11.85%、-5.74%。

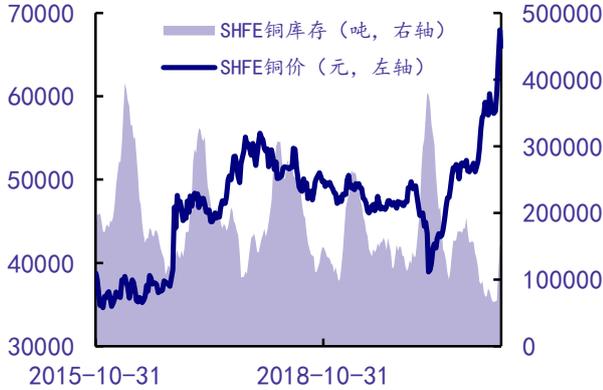
表 2：基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）

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	65,920	-4.67	-4.67	13.71
SHFE 铝	17,245	-0.89	-0.89	11.44
SHFE 锌	21,240	-1.98	-1.98	1.94
SHFE 铅	15,080	-4.10	-4.10	2.27
SHFE 镍	121,400	-14.57	-14.57	-2.36
SHFE 锡	173,200	-8.08	-8.08	14.20
LME 铜	8,977	-1.10	-1.10	15.59
LME 铝	2,184	1.37	1.37	10.33
LME 锌	2,771	-0.77	-0.77	0.73
LME 铅	2,005	-2.31	-2.31	0.55
LME 镍	16,375	-11.85	-11.85	-1.43
LME 锡	24,190	-5.74	-5.74	19.02

资料来源：Wind，中国银河证券研究部

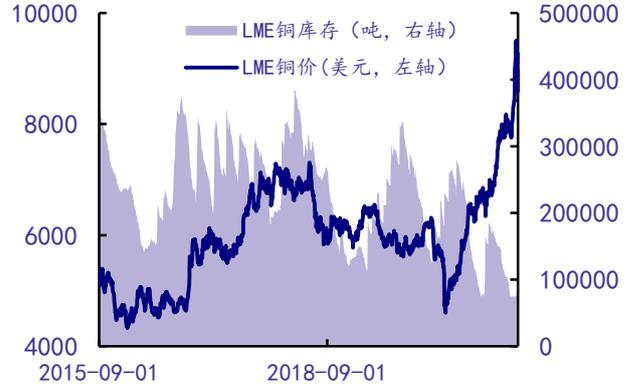
**铜：**本周 SHFE 铜价下跌 4.67% 至 65920 元/吨，SHFE 铜库存增加 10.18% 至 16.30 万吨，国内铜精矿价格下跌 5.99% 至 52334 元/吨，铜冶炼厂现货 TC 下跌 4.68% 至 36.7 美元/吨。本周 LME 铜价下跌 1.10% 至 8977 美元/吨，LME 铜库存增加 3.67% 至 7.90 万吨。美国通胀预期升温促使美国国债收益率大幅提升，拉动美元指数上涨，压制了铜价，使铜价在本周出现大幅回调。但本周末美国 1.9 万亿美元财政刺激计划通过参议院审批，预计将于 14 日前正式推出。美国新一轮财政刺激计划的推出，叠加疫苗大规模接种提速下，全球经济复苏节奏将进一步加快。而近期美联储官员纷纷表态目前离达成目前还有很长的距离，通胀并没有造成威胁，将继续实施宽松的货币政策，以及美国财政部缩减 TGA 下美国流动性仍将保持充裕，对美元构成下行压力。在经济复苏、通胀归来、美元下行压力较大的情况下，预计铜价未来仍将上涨。

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

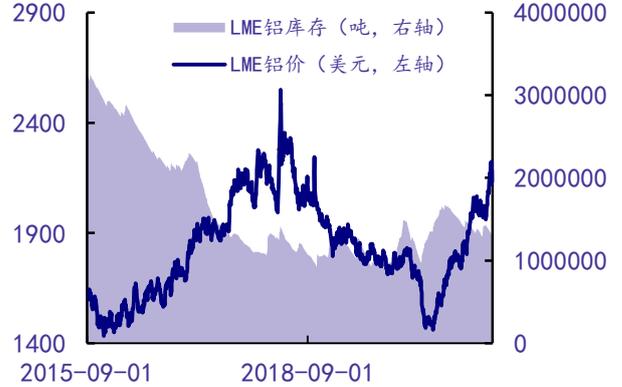
**铝:** 本周 SHFE 铝价下跌 0.89% 至 17245 元/吨, SHFE 铝库存增加 4.86% 至 35.07 万吨, 国内氧化铝现货价格下跌 0.42% 至 2345 元/吨的水平, 在价格下跌成本上涨的情况下导致本周国内电解铝行业平均毛利上升 0.08% 至 2849.37 元/吨。本周 LME 铝价上涨 1.37% 至 2184 美元/吨, LME 铝库存减少 2.02% 至 129.92 万吨。两会期间“碳中和”成为焦点或将引发国内电解铝行业的再一次供给侧改革预期, 使铝价本周较其他基本金属仍保持强势态势。

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



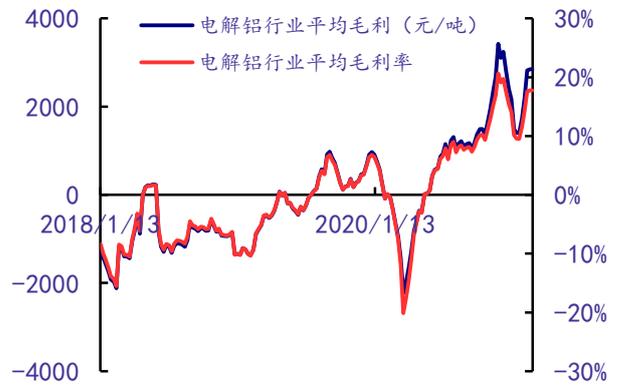
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

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

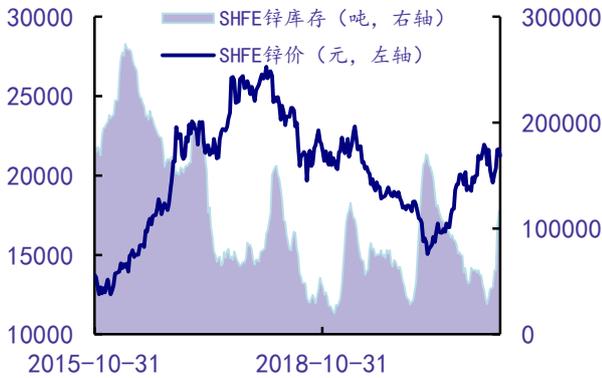
图 9: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

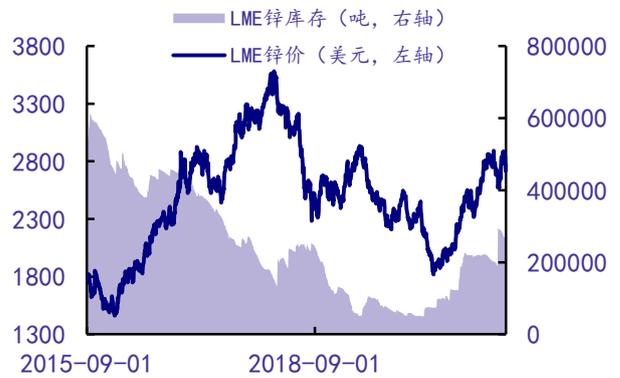
**锌:** 本周 SHFE 锌价下跌 1.98% 至 21240 元/吨, SHFE 锌库存增加 2.89% 至 11.83 万吨。本周 LME 锌价下跌 0.77% 至 2771 美元/吨, LME 锌库存减少 0.37% 至 26.88 万吨。

图 10: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

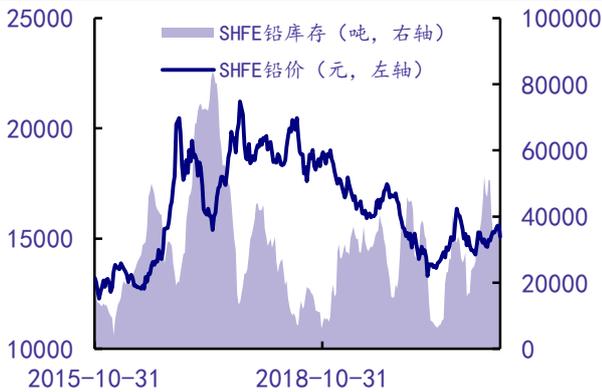
图 11: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

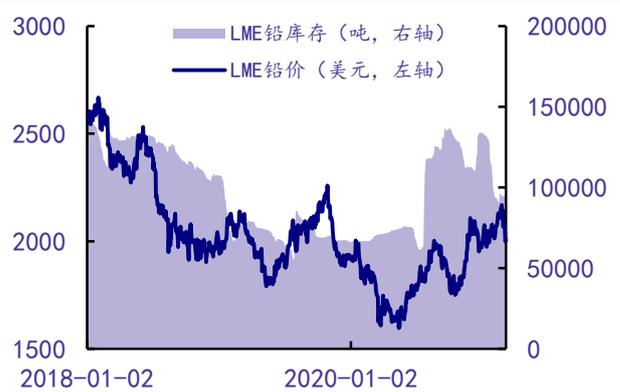
**铅:** 本周 SHFE 铅价下跌 4.10% 至 15080 元/吨, SHFE 铅库存增加 10.02% 至 4.47 万吨。本周 LME 铅价下跌 2.31% 至 2005 美元/吨, LME 铅库存减少 0.45% 至 9.42 万吨。

图 12: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

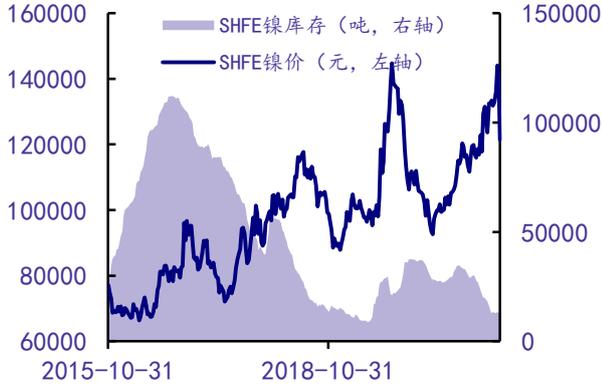
图 13: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

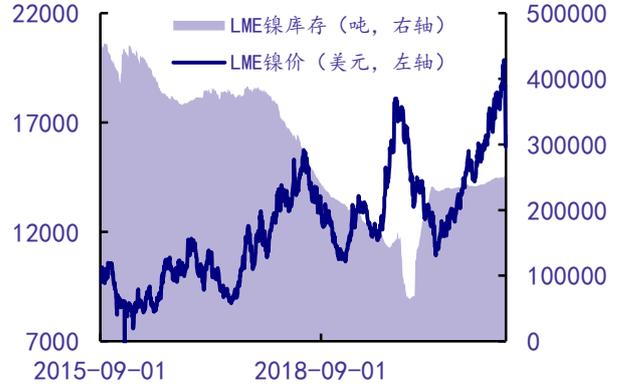
**镍:** 本周 SHFE 镍价下跌 14.57% 至 121400 元/吨, SHFE 镍库存减少 14.38% 至 1.14 万吨。本周 LME 镍价下跌 11.85% 至 16375 美元/吨, LME 镍库存增加 3.68% 至 26.04 万吨。本周青山向华友中伟供应高冰镍同时公示 21-23 年产量, 使市场引发对未来镍供应过剩的担忧, 令镍价大幅下跌。

图 14: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

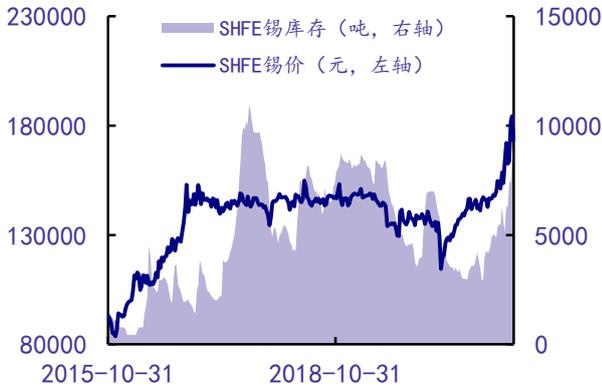
图 15: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

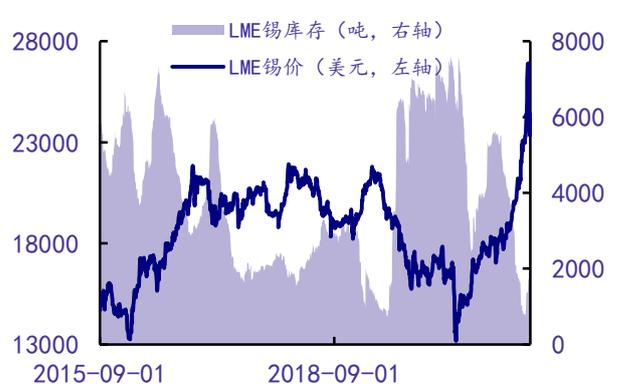
**锡:** 本周 SHFE 锡价下跌 8.08% 至 173200 元/吨, SHFE 锡库存增加 4.52% 至 0.87 万吨。本周 LME 锡价下跌 5.74% 至 24190 美元/吨, LME 锡库存减少 2.31% 至 0.17 万吨。

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

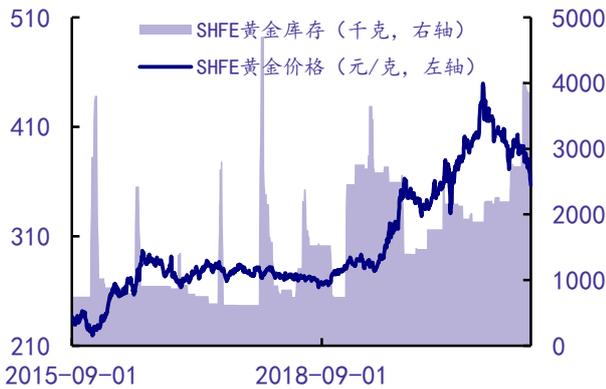
本周上期所黄金、白银分别收于 356.60 元/克、5187 元/千克, 较上周变动幅度分别为 -4.19%、-9.21%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1698.20 美元/盎司、25.30 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为 -1.77%、-4.33%。本周美元指数收于 92, 较上周同比上涨 1.16%。本周美国 10 年期国债实际收益率上行 5 个 BP 至 -0.66%。

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)	356.6	-4.19	-4.19	-9.74
SHFE 白银 (元/千克)	5,187	-9.21	-9.21	-7.13
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,698.2	-1.77	-1.77	-10.39
COMEX 白银 (美元/盎司)	25.3	-4.33	-4.33	-4.23
美元指数	92	1.16	1.16	2.27

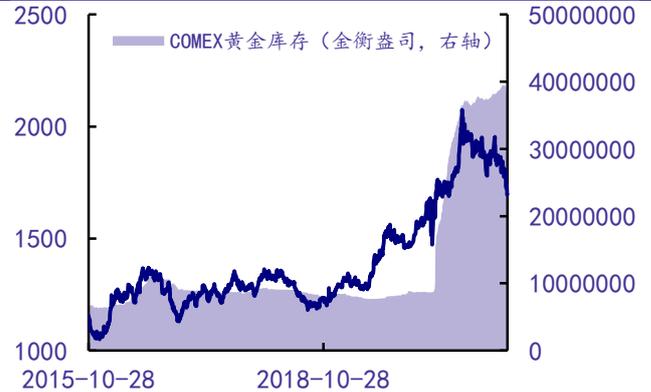
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

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



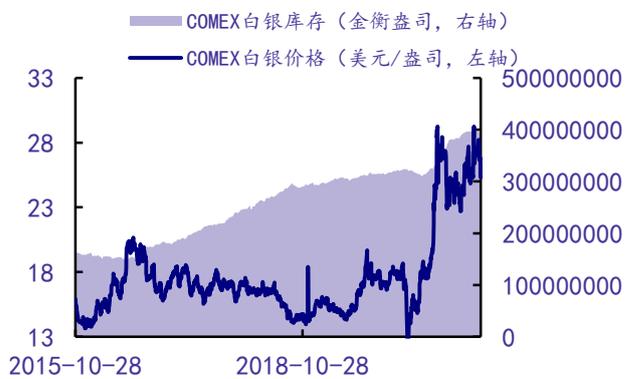
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 20: SHEF 白银价格及库存

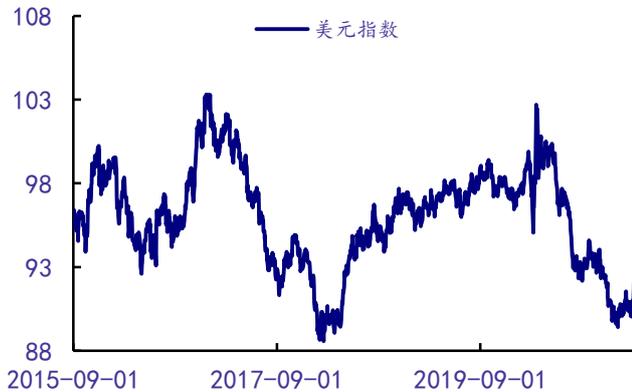


资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

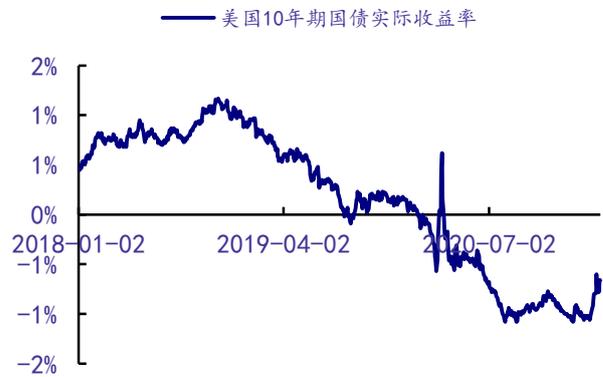
图 21: COMEX 白银价格及库存



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 59.15 万元/吨、997.5 万元/吨、299 万元/吨, 162.5 元/公斤, 较上周变动幅度分别为 7.25%、2.57%、8.33%, 8.70%。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 79675 元/吨、83486 元/吨、68750 元/吨、490 美元/吨, 较上周变动幅度分别为 1.83%、2.13%、3.00%、4.26%。本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 36.75 万元/吨、25.05 美元/磅、37.5 万元/吨、9.9 万元/吨, 较上周分别变动-9.48%、1.93%、1.35%、-3.41%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 97500 元/吨、16550 元/吨、6.7 万元/吨、1760 元/吨度, 较上周分别变动 2.09%、3.76%、0%、0.57%。

**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)	59.15	7.25	7.25	46.59
氧化铽 (万元/吨)	997.5	2.57	2.57	38.06
氧化镝 (万元/吨)	299	8.33	8.33	52.55
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	162.5	8.70	8.70	25
工业级碳酸锂 (元/吨)	79675	8.97	8.97	54.78
电池级碳酸锂 (元/吨)	83486	2.13	2.13	55.08
电池级氢氧化锂 (元/吨)	68750	3.00	3.00	20.61
澳洲锂精矿 (美元/吨)	490	4.26	4.26	16.67
国内电解钴 (万元/吨)	36.75	-9.48	-9.48	34.86
MB 电解钴 (美元/磅)	25.05	1.93	1.93	59.30
四氧化三钴 (万元/吨)	37.5	1.35	1.35	72.41
硫酸钴 (万元/吨)	9.9	-3.41	-3.41	72.17

钨精矿 (元/吨)	97500	2.09	2.09	12.07
镁锭 (元/吨)	16550	3.76	3.76	1.85
海绵钛 (万元/吨)	6.7	0	0	3.08
钼精矿 (元/吨度)	1760	0.57	0.57	16.56

资料来源: Wind, 百川资讯, 中国银河证券研究部

**稀土:** 氧化镨钕、氧化铈、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 59.15 万元/吨、997.5 万元/吨、299 万元/吨, 162.5 元/公斤, 较上周变动幅度分别为 7.25%、2.57%、8.33%, 8.70%。工信部部长肖亚庆指出稀土没卖出“稀”的价格, 卖出了“土”的价格, 政府政策上对稀土行业的呵护令市场做多热情高涨, 使本周稀土继续大幅上涨。

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: 氧化铈价格走势



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

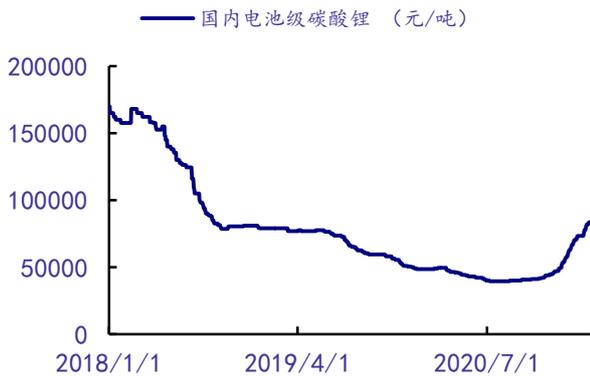


资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

**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 79675 元/吨、83486 元/吨、68750 元/吨、490 美元/吨, 较上周变动幅度分别为 1.83%、2.13%、3%、

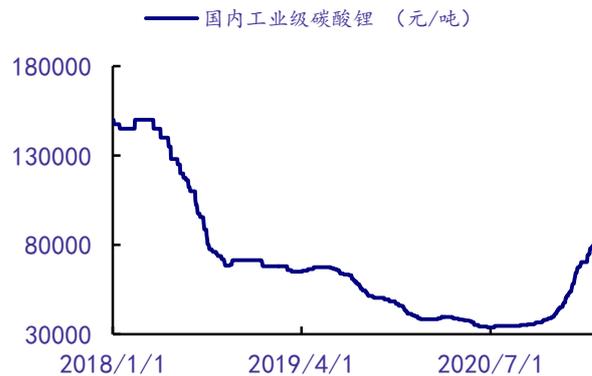
4.26%。虽然下游正极材料产商节前备货采购高峰告一段落，但锂盐大厂停产检修以及青海盐湖厂因气候原因产量仍然无法提升，行业锂盐供应仍保持紧张状态驱动锂价继续上涨。而未来正极材料厂因二季度生产备货对锂盐的集中采购或将继续拉动锂价上涨，根据目前的草根调研下游正极材料厂二季度仍保持满产预期。

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



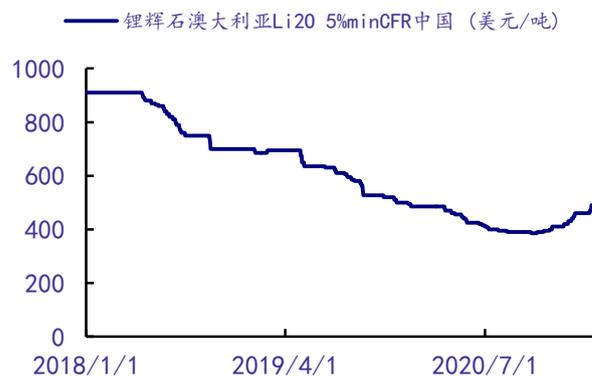
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

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、硫酸钴分别收于 36.75 万元/吨、25.05 美元/磅、37.5 万元/吨、9.9 万元/吨, 较上周分别变动-9.48%、1.93%、1.35%、-3.41%。

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:** 钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 97500 元/吨、16550 元/吨、6.7 万元/吨、1760 元/吨度, 较上周分别变动 2.09%、3.76%、0%、0.57%。

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

#### 【镍】特斯拉购买新喀里多尼亚镍矿 锁定镍矿长期供应

据近日报道, 在新喀里多尼亚政府与巴西矿业公司 Vale 达成出售其 Goro 矿的协议后, 特斯拉公司周四获得了镍的供应, 以用于其电动汽车电池。特斯拉已同意从新喀里多尼亚的 Goro 矿购买镍, 从而获得了对其他电池金属供应链的更大控制权。据悉, 镍是电动汽车用锂离子电池生产中的重要金属, 此前, 特斯拉首席执行官埃隆·马斯克 (Elon Musk) 对其可用性表示担忧。作为与新喀里多尼亚政府达成的协议的一部分, 特斯拉将有权从该矿山获得镍的长期供应, 并将担任该项目的技术顾问。新喀里多尼亚矿山占世界镍的 25%, 而 Goro 矿山拥有最大的储量之一, 每年可生产约 30000 吨镍。

(资料来源: 上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101405789>)。

### 【铝】火电铝产能受限排影响转向水电铝 “碳中和”背景下再生铝行业迎新机

在即将召开的 2021 年两会中, 各地代表将“碳中和”放入此次议案和提案, 而电解铝作为我国碳排放量较高的行业之一, 云铝股份、神火股份、顺博合金等相关上市企业受到了市场的较高关注。有分析指出, “碳中和”将给电解铝行业带来新一轮的供给侧改革, 通过回收生产的再生铝有望迎来新的机遇。早在 2016 年, 国家标准《工业企业温室气体排放核算和报告通则》的实施就已经详细规定了原铝行业的碳排放标准。近年来由于制铝工艺技术的升级, 大部分铝厂已不受碳排放指标限产的影响。行业分析师表示: “目前铝厂新建电线条基本都在 400 千瓦以上, 高效带来了低污染。”尽管制铝产生的污染已大大减少, 但行业上游的火电还是会产不少碳排放, 一旦火电发电过程中碳排放超标, 就会影响到下游原铝行业产能。郑春蕾表示, 内蒙古前段时间就因为碳排放超标, 影响到了铝厂等高耗电企业。他说: “新产能肯定是不批了, 内蒙古地区原本今年开始投放的产能将会受到一些影响。”资料显示, 2020 年我国电解铝行业碳排放量约占全社会总量 5%, 其中每吨火电铝排放二氧化碳量约为 11.2 吨; 水电铝基本不产生碳排放, 同等规模下比火电铝可减少约 3000 万吨/年的碳排放, 但其占电解铝比重仅有 10%左右。不过相关产能正因上游火电碳排放受限而转向水电铝。郑春蕾表示, 目前火电铝主要集中在北方地区, 水电铝由于需要地势和水力资源多集中在西南地区; 一些大厂正在把产能转移到西南以利用水电进行生产, 2020 年行业主要产能都释放在云南。确实, 主要生产火电铝的神火股份向财联社表示, 公司已将一部分水电铝产能转移至云南, 目前在云南拥有 90 万吨产能, 预计今年上半年后公司水电铝占比将由 33%升至 50%以上。在此政策和行业背景下, 水电铝龙头云铝股份也迎来了机遇。记者从接近公司人士处获悉, 公司产品大部分都是绿色能源的水电铝, 几乎不产生碳排放。并且公司产能还在不断释放, 兴业证券预计公司 2021 年水电铝产能达到 323 万吨, 2023 年达到 420 万吨。另外, 新增产能还享有水电优惠, 公司电力成本有望从 0.336 元/度降至 0.3 元/度, 单吨降低 475 元。除此之外, 再生铝也将受益于“碳达峰”“碳中和”等政策红利, 未来有望成为铝制品主流。数据显示, 再生铝与等量原铝相比, 生产 1 吨再生铝相当于节约 3.4 吨标准煤, 节水 14 立方米, 减少固体废物排放 20 吨。单吨再生铝碳排放量仅为 0.23 吨, 是电解铝的 2.1%。据了解, 2019 年全球铝供应量 9600 多万吨, 其中再生铝产量约 3200 万吨, 电解铝产量 6433 万吨。不过我国再生铝产量较发达国家有不小差距。据美国联邦地理调查局统计数据, 2017 年美国再生铝产量占总产量的 83.33%。我国再生铝工业起步较晚, 数据显示, 2019 年国内再生铝产量达到 690 万吨, 相当于原铝和再生铝总产量的 19.29%。有分析指出, 在碳中和的推动下, 再生铝有望成为主流。分析师表示, 2030 年我国再生铝在行业内的占比预计将提升到 70%。值得一提的是, 主营再生铝合金锭的顺博合金近期拟投资 1.5 亿元新建项目回收利用再生铝生产过程中产生的铝灰渣, 该项目建成后, 再生铝的制造环节将更加环保。

(资料来源: 上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101410542>)

### 【镍】青山实业与华友钴业及中伟股份签订高冰镍供应协议 合计供应 10 万吨

3月1日下午，青山实业与华友钴业、中伟股份签订高冰镍供应协议。三方共同约定青山实业将于2021年10月开始一年内向华友钴业供应6万吨高冰镍，向中伟股份供应4万吨高冰镍。据了解，青山实业为了进一步完善在新能源领域的产业链，为了进一步满足动力电池对镍的需求，于2020年7月份开始印尼调试试制高冰镍，生产镍含量75%以上的高冰镍。该工艺已于2020年年底试制成功，目前已经能够稳定供应高品质高冰镍。青山实业表示，公司将继续加大在印尼镍产业的投资，2021年预计生产镍当量60万吨，2022年预计生产镍当量85万吨，2023年预计生产镍当量110万吨。其中高冰镍和镍铁的产量将根据市场需求和价格变化情况切换调整。值得注意的是，去年11月21日，青山实业与浙江嘉善县达成上海兰钧16Gwh锂电池项目签约，预计年底开工建设。根据协议，上海兰钧拟在嘉善经开区建年产16Gwh锂离子电池电芯及模组研发、生产和销售基地，并设立兰钧新能源科技有限公司中国区域总部及锂离子电池研究院，项目总投资55亿元。此外，早在2017年，青山实业就已经投资成立了瑞浦能源，进军新能源汽车领域。2020年，瑞浦能源实现营收12亿元，全年动力电池装车量排名位列全国第8。日前，中国汽车动力电池产业创新联盟公布的2021年1月份动力电池月度数据显示，瑞浦能源以0.11GWh装机量排名第10。

(资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101411243>)

### 【铜】全球最大铜矿商：铜供应将长时间趋紧 未来8-10年内难现新供应

全球最大的铜业公司之一南方铜业公司首席财务长雅各布表示，目前铜矿价格已经远高于新开矿项目的激励水平，这将有助于通过扩产来缓解供应紧张。然而，现在建矿所需的时间可能会是过去的两倍，这意味着市场要在八到十年后才会看到新的供应。南方铜业公司拥有该行业最大的铜储备，他们计划到2028年将产量提高近一倍，并有可能成为全球最大的铜生产商。目前，南方铜业在秘鲁和墨西哥的项目已经忙得不可开交，不打算以任何有意义的方式加速建设。但雅各布称，鉴于目前铜价突破每磅4美元，远高于去年的均价为2.80美元，其他企业可能会因此加速项目建设。他预计，各家矿企开发新矿项目的激励价格大约为每磅3.25美元至3.50美元。雅各布指出，下一代铜矿可能不得不解决矿石质量下降的问题，同时又要遵守更高的环境和社会标准，这可能会导致项目的时间成本和资金成本被拉高。

(资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101410119>)

### 【铝】内蒙古“十四五”：不再审批焦炭、钢铁、电解铝等新增产能 加快淘汰落后和过剩产能

内蒙古自治区发展和改革委员会发布了《关于确保完成“十四五”能耗双控目标任务若干保障措施（征求意见稿）》向社会公开征求意见的公告。公告要求，严格落实目标责任、控制高耗能行业产能规模，从2021年起，不再审批焦炭（兰炭）、电石、聚氯乙烯（PVC）、合成氨（尿素）、甲醇、乙二醇、烧碱、纯碱、磷铵、黄P、水泥（熟料）、平板玻璃、超高功率以下石墨电极、钢铁（已进入产能置换公示阶段的，按国家规定执行）、铁合金、电解铝、氧化铝（高铝粉煤灰提取氧化铝除外）、蓝宝石、无下游转化的多晶硅、单晶硅等新增产能项目，确有必要建设的，须在区内实施产能和能耗减量置换。要求提高产业准入标准，新建高耗能项目，在满足本地区能耗双控要求的前提下，工艺技术装备须达到国内先进水平、能源利用效率须达到国家先进标准。改建钢铁、电解铝、铁合金、水泥、焦炭、电石项目要严格执行《关于提高部分行业建设项目准入条件规定的通知》（内工信原工字[2019]454号）文件规定。有序提高

自治区高耗能行业能耗限额地方性标准。加快淘汰化解落后和过剩产能，引导产能过剩行业限制类产能（装备）有序退出，实施产能置换升级改造。对列入《国家产业政策指导目录》（2019版）淘汰类和2020年连续停产1年以上的企业（装备）不得进行产能置换。

（资料来源：上海有色金属网 <https://news.smm.cn/news/101407996>）

## 四、投资建议

美国通胀预期升温促使美国国债收益率大幅提升，拉动美元指数上涨，压制了有色金属价格，使有色金属板块在本周出现大幅回调。但本周末美国1.9万亿美元财政刺激计划通过参议院审批，预计将于14日前正式推出。美国新一轮财政刺激计划的推出，叠加疫苗大规模接种提速下，全球经济复苏节奏将进一步加快。而近期美联储官员纷纷表态目前离达成目前还有很长的距离，通胀并没有造成威胁，将继续实施宽松的货币政策，以及美国财政部缩减TGA下美国流动性仍将保持充裕，对美元构成下行压力。在经济复苏、通胀归来、美元下行压力较大的情况下，预计铜价未来仍将上涨，推荐紫金矿业、西部矿业、洛阳钼业、江西铜业。两会期间“碳中和”与国内稀土资源价值的保障成为焦点。“碳中和”节能减排要求下，国内以火电供能为主、电能耗需求大、排放二氧化碳量大的电解铝行业或将引发再一次供给侧改革预期升温，推荐云铝股份、神火股份、天山铝业。而工信部部长指出稀土没卖出“稀”的价格，卖出了“土”的价格，表明了政府对于国内稀土行业的重视与整改的决心，在政策呵护与新能源汽车打开稀土需求空间的支持下，稀土价格在一季度有望继续强势上涨，推荐包钢股份、广晟有色、五矿稀土、盛和资源。此外，在下游新能源汽车支持下需求维持旺盛，上游产出受限的情况下，锂行业基本面仍然强劲。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，下游正极材料产量因二季度生产备货对锂盐的集中采购或将继续推动锂价上涨，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。而近期锂板块股价的大幅下跌已经释放了大部分的估值偏高风险，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。

## 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

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@ChinaStock.com.cn](mailto:gengyouyou@ChinaStock.com.cn)