

推荐 (维持)

有色金属周报:

风险评级: 中风险

海外经济复苏势头良好, 铜价小幅上涨

2021年3月16日

许建锋

SAC 执业证书编号:

S0340519010001

电话: 0769-22110925

邮箱: xujianfeng@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源: wind, 东莞证券研究所

- **宏观:** 全球: 2月全球制造业PMI为53.90, 较1月上升0.3个百分点, 连续8个月站上荣枯线, 从其子项看, 2月产出、新订单指数分别为54.20、53.80, 分别连续4个月、8个月在荣枯线以上, 产、需状况保持良好。美国2月ISM制造业PMI为60.80, 较1月上升2.10个百分点, 连续9个月站上荣枯线; 中国官方制造业PMI连续3个月回落, 2月降至50.6, 但仍在荣枯线上。
- **基本金属:** 3月8日-3月12日: LME铜价+1.73%至9,133美元/吨, SHFE铜价+1.52%至66,920元/吨, LME+SHFE+COMEX铜库存+7.54%至328,438.49吨。铜价格小幅上涨, 库存继续回升, 但仍处于历史低位。3月8日-3月12日: LME铝价-0.57%至2,172美元/吨, SHFE铝价+0.38%至17,310元/吨, LME+SHFE铝库存+38.62%至2,286,954.0吨。铝价格基本持平, 库存大幅上涨。建议关注: 碳中和趋势下, 生产成本有优势的水电铝标的的神火股份(000933)、云铝股份(000807), 再生铝龙头怡球资源(601388); 关注铜储量增加标的紫金矿业(601899), 产量增加标的西部矿业(601168), 待补涨标的铜陵有色(000630)。
- **钴:** 3月8日-3月12日, 长江钴价格-4.80%至35.7万/吨, MB钴(标准级)-1.18%至25.03美元/磅, MB钴(合金级)-1.19%至24.88美元/磅, 3月12日钴中间品折价系数为93%-93.5%, 钴价格坚挺。供给端, 南非运输效率降低, 原来供应偏紧带动成本上行, 新能源车产销旺盛带动钴盐需求上升, 钴盐价格呈上涨趋势。
- **锂:** 3月8日-3月15日, 金属锂最低价+0%至55.5万元/吨, 电池级碳酸锂最低价+0.00%至8.22万元/吨, 电池级氢氧化锂最低价+0.00%至9.05万元/吨, 因国内大厂检修结束, 市场供货增加, 碳酸锂价格涨幅收窄。海外电动车产量高增长, 氢氧化锂需求增加, 预期价格继续上涨。未来碳酸锂、氢氧化锂价格仍有上涨动能。
- **稀土:** 3月8日-3月12日, 氧化镨-1.97%至2,990元/千克, 氧化铽-1.40%至9850元/千克, 氧化镨钕-4.03%至571,000元/吨。下游企业对氧化镨钕价格接受程度降低, 采购热度降温。国外轻稀土增产有限, 电动车、变频空调带来需求高增长, 预期未来氧化镨钕价格仍有上涨空间。
- **风险提示。** 经济复苏不及预期, 美元超预期走强, 美国国债长端收益率大幅上升。

目 录

1. 行情回顾.....	5
2. 宏观动态.....	7
3. 基本金属.....	14
4. 贵金属.....	19
5. 钴、锂、镍.....	20
6. 稀土、小金属.....	24
7. 投资建议.....	26
8. 风险提示.....	26

图 片

图 1: LME 铜、铝价格（美元/吨，美元/吨）.....	7
图 2: 美国 ISM 制造业、服务业 PMI（%）.....	8
图 3: 美国 ISM 制造业 PMI 子项（%）.....	8
图 4: 美国 ECRI 领先指标.....	9
图 5: 美国 MBA 抵押贷款购买指数.....	9
图 6: 消费者信心指数.....	9
图 7: 美国失业率（%）.....	9
图 8: 美国非农就业人数（千人）.....	9
图 9: 美国工业部门设备使用率（%）.....	9
图 10: 美国核心 CPI、PPI（%）.....	10
图 11: 美国 M1、M2 同比增速（%）.....	10
图 12: 美国 10 年期国债利率（%）.....	10
图 13: 美国 GDP 同比增速（%）.....	10
图 14: EIA 商业原油库存、原油钻进数量（千桶、部）.....	10
图 15: OECD 中国领先指标.....	11
图 16: 中国制造业 PMI、非制造业 PMI（%）.....	11
图 17: 中国制造业 PMI 生产、库存、新订单（%）.....	11
图 18: 中国财新 PMI（%）.....	11
图 19: 中国季度 GDP 同比增速（%）.....	11
图 20: 中国工业增加值累计同比（%）.....	11
图 21: 中国出口金额（亿美元，%）.....	12
图 22: 中国 M1、M2 同比增速（%）.....	12
图 23: 中国 PPI 同比增速（%）.....	12
图 24: 中国 CPI 同比增速（%）.....	12
图 25: 欧元区 19 国经济领先指标（%）.....	12
图 26: 欧元区 PMI（%）.....	12
图 27: 欧元区季度 GDP 同比增速（%）.....	13
图 28: 欧元区 M1、M2 同比增速（%）.....	13
图 29: 欧元区 CPI（%）.....	13

图 30: 全球制造业 PMI (%)	13
图 31: 全球制造业 PMI 子项 (%)	13
图 32: LME 铜价格及库存 (美元/吨, 吨)	15
图 33: SHFE 铜价格及库存 (元/吨, 吨)	15
图 34: 铜库存 (吨)	16
图 35: LME 铝价格及库存 (美元/吨, 吨)	16
图 36: SHFE 铝价格及库存 (元/吨, 吨)	16
图 37: 铝库存 (吨)	16
图 38: LME 铅价格及库存 (美元/吨, 吨)	17
图 39: SHFE 铅价格及库存 (元/吨, 吨)	17
图 40: LME 锌价格及库存 (美元/吨, 吨)	17
图 41: SHFE 锌价格及库存 (元/吨, 吨)	17
图 42: LME 锡价格及库存 (美元/吨, 吨)	17
图 43: SHFE 锡价格及库存 (元/吨, 吨)	17
图 44: LME 镍价格及库存 (美元/吨, 吨)	18
图 45: SHFE 镍价格及库存 (元/吨, 吨)	18
图 46: 硫酸镍价格 (元/吨)	18
图 47: 镍库存 (吨)	18
图 48: 美国 10 年期国债收益率、美元指数 (%)	18
图 49: COMEX 黄金、白银价格 (美元/盎司)	19
图 50: 金银比	19
图 51: SHFE 黄金、白银价格 (元/克, 元/千克)	20
图 52: 美国国债利率与黄金价格 (% , 美元/盎司)	20
图 53: LME 钴价格及库存 (美元/吨, 吨)	22
图 54: SHFE 钴价格及库存 (元/吨, 吨)	22
图 55: 硫酸钴价格 (元/吨)	22
图 56: 钴库存 (吨)	22
图 57: 长江钴价格 (元/吨)	22
图 58: MB 钴价格 (美元/磅)	22
图 59: 四氧化三钴价格 (元/吨)	23
图 60: 硫酸钴价格 (元/公斤)	23
图 61: 金属锂价格 (元/吨)	23
图 62: 电池级氢氧化锂价格 (元/吨)	23
图 63: 电池级碳酸锂价格 (元/吨)	23
图 64: 氧化镓、金属镓价格 (元/千克)	25
图 65: 氧化铽、金属铽价格 (元/千克)	25
图 66: 氧化镨钕价格 (元/吨)	25
图 67: 海绵钛价格 (元/千克)	25
图 68: 钛精矿价格 (元/吨)	25
图 69: 钨精矿价格 (万元/吨)	26
图 70: 钼精矿价格 (万元/吨)	26

表 格

表 1: 中信一级行业收盘价及区间涨跌幅	5
----------------------------	---

表 2：有色金属子行业收盘价及区间涨跌幅	6
表 3：有色金属个股涨幅及跌幅前 10 名	6
表 4：矿业龙头收盘价及区间涨跌幅	7
表 5：基本金属价格变动	14
表 6：基本金属库存变动	15
表 7：贵金属价格变动	19
表 8：钴、锂价格变动	21
表 9：稀土、小金属价格变动	24

1. 行情回顾

水电铝及再生铝企业周涨幅较大。3月8日-3月12日：沪深300指数-2.21%，中信一级行业中电力及公用事业、钢铁、煤炭等涨幅居前，其中有有色金属板块+0.59%，周涨幅在中信一级行业排第6位（6/30）；有色金属各个子行业中铝、铜、黄金涨幅居前，分别+8.42%、+1.42%、+1.30%，而镍钴锡铋板块跌幅最大，-4.01%；有色金属个股中，涨幅前10位以电解铝及铝材个股为主，其中水电铝及再生铝企业周涨幅较大；跌幅前10位中盛和资源跌幅最大，回调显著；海内外矿业龙头方面，五矿资源（HKEX）+6.11%、必和必拓（NYSE）-1.91%、嘉能可（LSE）+2.21%；铜期货价格小幅上涨，铝期货价格高位持平，LME3个月铜价格、LME3个月铝价格分别+1.73%、-0.57%。

表 1：中信一级行业收盘价及区间涨跌幅

	2021/3/12	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今	2021/3/5	2021/2/12	2020/12/31
电力及公用事业(中信)	2,431.48	4.60%	13.52%	5.53%	2,324.51	2,141.97	2,304.00
钢铁(中信)	1,757.20	4.50%	20.56%	22.10%	1,681.56	1,457.50	1,439.18
煤炭(中信)	1,862.20	2.89%	12.56%	5.75%	1,809.96	1,654.34	1,760.98
建材(中信)	9,553.00	0.88%	-2.81%	7.33%	9,469.37	9,829.18	8,900.33
建筑(中信)	3,077.79	0.66%	9.03%	5.00%	3,057.70	2,822.98	2,931.14
有色金属(中信)	5,776.38	0.59%	-2.40%	9.00%	5,742.65	5,918.54	5,299.29
银行(中信)	8,966.10	0.29%	-0.91%	11.74%	8,940.15	9,048.70	8,023.99
交通运输(中信)	1,908.09	0.05%	-0.02%	0.48%	1,907.14	1,908.54	1,898.99
消费者服务(中信)	15,511.58	-0.22%	-14.09%	4.74%	15,545.19	18,054.89	14,808.99
电力设备及新能源(中信)	8,867.14	-0.53%	-13.27%	-3.78%	8,914.10	10,223.31	9,215.78
房地产(中信)	6,144.74	-0.61%	6.39%	-1.14%	6,182.47	5,775.47	6,215.31
基础化工(中信)	5,953.56	-1.24%	-6.50%	6.43%	6,028.59	6,367.60	5,593.75
非银行金融(中信)	9,831.58	-1.49%	1.43%	-8.72%	9,980.64	9,692.70	10,770.56
石油石化(中信)	2,602.50	-1.82%	-6.78%	14.01%	2,650.79	2,791.85	2,282.71
家电(中信)	17,094.16	-1.93%	-12.23%	-8.27%	17,430.17	19,475.69	18,636.03
综合(中信)	3,357.30	-2.12%	6.35%	-2.11%	3,429.89	3,156.92	3,429.75
沪深300	5,146.38	-2.21%	-11.39%	-1.25%	5,262.80	5,807.72	5,211.29
纺织服装(中信)	2,818.20	-2.30%	3.83%	-3.01%	2,884.59	2,714.37	2,905.76
食品饮料(中信)	32,795.19	-2.70%	-22.00%	-9.09%	33,704.74	42,046.43	36,074.07
轻工制造(中信)	3,961.67	-2.74%	-4.73%	3.09%	4,073.42	4,158.58	3,842.90
商贸零售(中信)	3,862.87	-2.93%	1.76%	-3.75%	3,979.58	3,796.19	4,013.42
汽车(中信)	8,302.50	-3.18%	-11.63%	-5.72%	8,574.82	9,395.43	8,806.24
医药(中信)	14,430.58	-3.84%	-16.29%	-6.57%	15,007.49	17,238.53	15,444.86
传媒(中信)	2,443.55	-4.30%	-2.22%	-5.32%	2,553.36	2,499.04	2,580.97
通信(中信)	3,826.35	-4.31%	-1.43%	-8.57%	3,998.75	3,881.99	4,184.96
机械(中信)	6,419.74	-4.44%	-7.30%	-1.62%	6,717.81	6,925.34	6,525.75
农林牧渔(中信)	7,196.84	-4.95%	-6.78%	2.34%	7,571.77	7,720.40	7,032.44
综合金融(中信)	860.89	-4.98%	6.39%	-7.83%	906.03	809.15	934.00
计算机(中信)	5,513.79	-6.40%	-9.95%	-11.63%	5,890.95	6,122.84	6,239.20

电子(中信)	7,749.20	-6.43%	-7.78%	-6.37%	8,281.73	8,402.57	8,276.48
国防军工(中信)	7,845.30	-10.75%	-13.55%	-21.07%	8,790.46	9,075.14	9,939.37

资料来源: wind, 东莞证券研究所

表 2: 有色金属子行业收盘价及区间涨跌幅

	2021/3/12	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今	2021/3/5	2021/2/12	2020/12/31
铝(中信)	3,157.58	8.42%	13.47%	17.95%	2,912.45	2,782.78	2,677.07
铜(中信)	2,603.41	1.42%	10.35%	12.82%	2,566.86	2,359.31	2,307.63
黄金(中信)	16,986.63	1.30%	-2.85%	8.84%	16,769.13	17,485.57	15,606.89
钨(中信)	1,568.47	0.55%	4.67%	20.75%	1,559.84	1,498.56	1,298.94
铅锌(中信)	3,391.08	0.38%	9.40%	-1.40%	3,378.31	3,099.65	3,439.15
锂(中信)	2,511.46	-1.76%	-25.21%	-1.98%	2,556.37	3,358.16	2,562.28
其他稀有金属(中信)	1,478.36	-2.00%	-4.01%	-3.37%	1,508.46	1,540.10	1,529.85
稀土及磁性材料(中信)	1,879.75	-3.59%	9.18%	51.68%	1,949.72	1,721.69	1,239.28
镍钴锡铋(中信)	1,824.79	-4.01%	-21.25%	-7.91%	1,900.99	2,317.14	1,981.46

资料来源: wind, 东莞证券研究所

表 3: 有色金属个股涨幅及跌幅前 10 名

	2021/3/12	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今	2021/3/5	2021/2/12	2020/12/31
神火股份	11.02	25.94%	35.88%	38.10%	8.75	8.11	7.98
顺博合金	17.58	20.49%	38.53%	8.05%	14.59	12.69	16.27
怡球资源	3.85	19.94%	24.19%	27.48%	3.21	3.1	3.02
云铝股份	11.65	18.88%	23.02%	54.71%	9.8	9.47	7.53
焦作万方	9.44	16.98%	28.26%	34.47%	8.07	7.36	7.02
索通发展	18.64	12.22%	15.28%	36.36%	16.61	16.17	13.67
四通新材	14.72	11.09%	26.03%	1.87%	13.25	11.68	14.45
南山铝业	4.07	10.00%	-2.86%	28.80%	3.7	4.19	3.16
中钨高新	8.78	9.89%	22.28%	21.10%	7.99	7.18	7.25
中国铝业	4.44	9.09%	23.68%	22.31%	4.07	3.59	3.63
寒锐钴业	74.3	-8.00%	-16.24%	-21.72%	80.76	88.71	94.91
园城黄金	4.07	-8.13%	28.39%	-25.73%	4.43	3.17	5.48
龙磁科技	47.62	-9.40%	-0.77%	-3.99%	52.56	47.99	49.6
吉翔股份	5.33	-10.57%	35.28%	11.51%	5.96	3.94	4.78
宝钛股份	37.39	-10.64%	-17.24%	-28.22%	41.84	45.18	52.09
合金投资	6.6	-10.81%	13.79%	28.16%	7.4	5.8	5.15
广晟有色	41.84	-10.83%	12.26%	38.68%	46.92	37.27	30.17
博迁新材	50.21	-11.40%	-14.05%	6.83%	56.67	58.42	47
华钰矿业	9.24	-14.05%	16.37%	-15.00%	10.75	7.94	10.87
盛和资源	17.32	-18.95%	-16.65%	94.83%	21.37	20.78	8.89

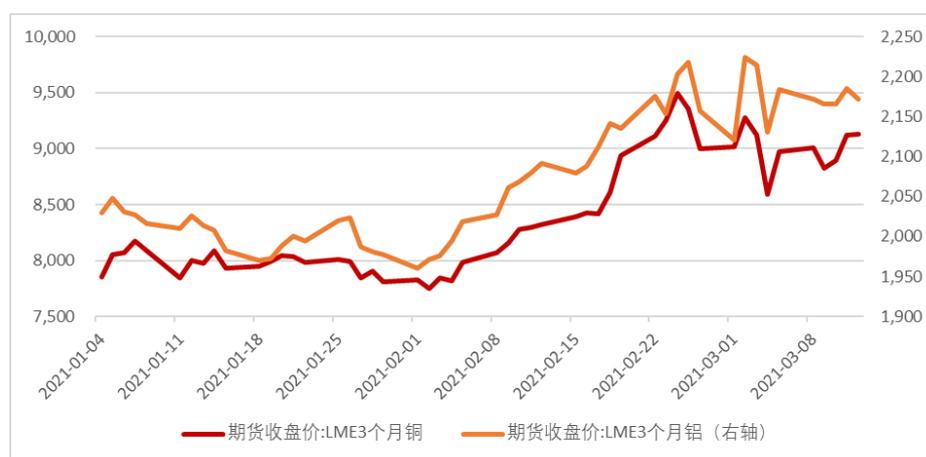
资料来源: wind, 东莞证券研究所

表 4：矿业龙头收盘价及区间涨跌幅

	2021/3/12	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今	2021/3/5	2021/2/12	2020/12/31
五矿资源	4.86	6.11%	10.20%	44.21%	4.58	4.41	3.37
嘉能可	289.25	2.21%	7.61%	24.14%	283.00	268.80	233.00
必和必拓	60.98	-1.91%	6.48%	18.61%	62.17	57.27	51.41

资料来源：wind，东莞证券研究所

注：五矿资源为香港交易所收盘价，嘉能可为伦敦证券交易所收盘价，必和必拓为纽约证券交易所收盘。

图 1：LME 铜、铝价格（美元/吨，美元/吨）


数据来源：wind，东莞证券研究所

2. 宏观动态

全球：2月全球制造业 PMI 为 53.90，较 1 月上升 0.3 个百分点，连续 8 个月站上荣枯线，从其子项看，2 月产出、新订单指数分别为 54.20、53.80，分别连续 4 个月、8 个月在荣枯线以上，产、需状况保持良好。

美国：美国 2 月 ISM 制造业 PMI 为 60.80，较 1 月上升 2.10 个百分点，连续 9 个月站上荣枯线，从其子项看，2 月产出、新订单指数分别为 63.20、64.80，分别连续 9 个月、9 个月站上荣枯线，产出及订单持续增加，同时客户库存下降明显，2 月客户库存指数为 32.50，较 1 月下降 0.60 个百分点，自 2020 年 4 月高位后持续下降，预示制造业下游存在补库需求。3 月 10 日，美联储公布的《美国经济形势评价摘要》显示：随着新冠疫苗的广泛接种，大多数联邦储备地区的经济活动略有好转。就业形势边际改善，价格呈上涨态势。

美国 2 月失业率（U3 口径）为 6.20%，较 1 月下降 0.1 个百分点；美国 2 月新增非农就业人数 37.9 万人，超出预期；2021 年美国失业率有望稳步下降，但今年或难回落至疫情前水平（2020 年 3 月 U3 口径失业率为 4.4%），因此预期美联储将维持零利率至

2022年,但其购债规模或有所调整,未来需关注美联储主席对货币政策的表态。美国2月核心CPI分别为1.30%,较1月下降0.1个百分点,仍处于较低水平。随着经济加快复苏,租金、医疗和必需消费品价格上升,将推高CPI,未来或阶段性高于2%的政策目标。3月11日,1.9万亿美元新冠疫情纾困法案或众议院通过,标志国会正式通过该纾困法案。3月12日,美国10年期国债到期收益继续上行,达1.64%,财政部长耶伦表示这是对经济复苏的预期反映。美联储暂未对长端国债收益率过快上升表示担忧。未来美联储需要控制长端国债收益率,根据历史,美联储或采取两类操作:一类是扭曲操作(OT),另一类是收益率曲线控制(YCC)。

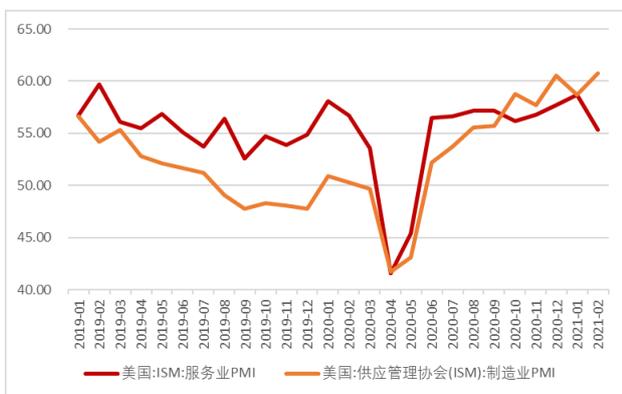
西欧:欧元区2月制造业PMI为57.9,较1月上升了3.1个百分点,连续8个月站上荣枯线,显示制造业持续复苏。英国、德国、法国2月制造业PMI分别为55.1、60.7、56.1,较1月分别上升1个百分点、3.6个百分点、4.50个百分点,分别连续9个月、8个月、6个月站上荣枯线。欧央行延长紧急抗疫救助计划(PEPP)9个月,从2021年6月延长至2022年3月,同时购置规模增加5000亿欧元至1.85万亿欧元。随着疫情好转,抗疫封锁措施解除,及购债规模加码,欧元区将步入经济复苏加速+流动性充裕的宏观环境。

中国:中国官方制造业PMI连续3个月回落,2月降至50.6,但仍在荣枯线上;从分项指标看,2月制造业PMI生产、新订单双双回落,预示制造业扩张有所放缓。2021年1-2月我国外贸进出口增幅显著,呈现“淡季不淡”,近期出口企业反映出口订单增加,对未来2-3个月出口形势表示乐观比例均有所提升。

海外经济复苏加速,预期美国10年期国债到期收益率仍将上性,促使市场担忧美联储货币政策边际收紧,但从美联储主席最新表态,未见政策转向迹象。中国2月社融存量同比增速回升,显示实体经济对资金需求旺盛,国内经济运行良好。在海外经济加速复苏+中国经济增速回归常态+全球流动性充裕背景下,预期基础金属需求保持旺盛。

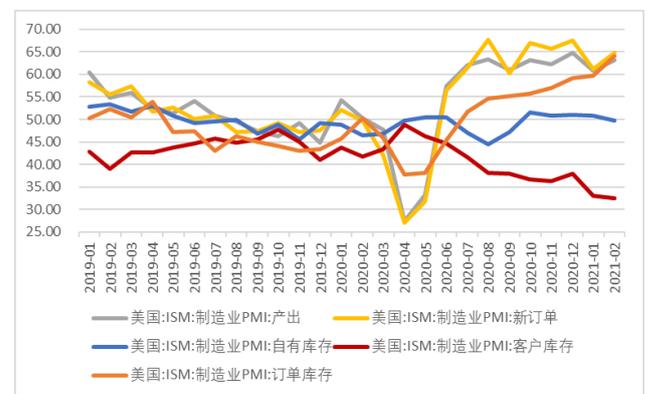
美国宏观数据:

图2: 美国ISM制造业、服务业PMI (%)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图3: 美国ISM制造业PMI子项 (%)



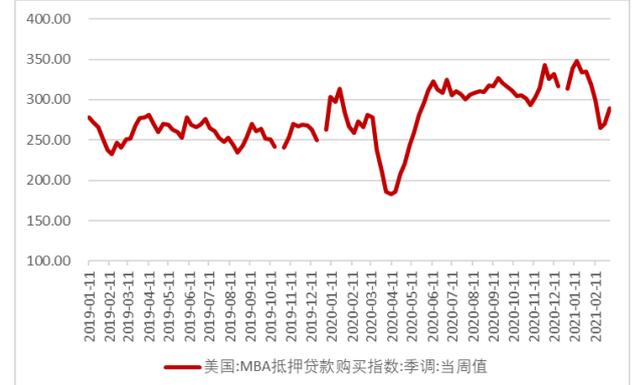
资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 4: 美国 ECR1 领先指标



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 5: 美国 MBA 抵押贷款购买指数



资料来源: wind, 东莞证券研究所

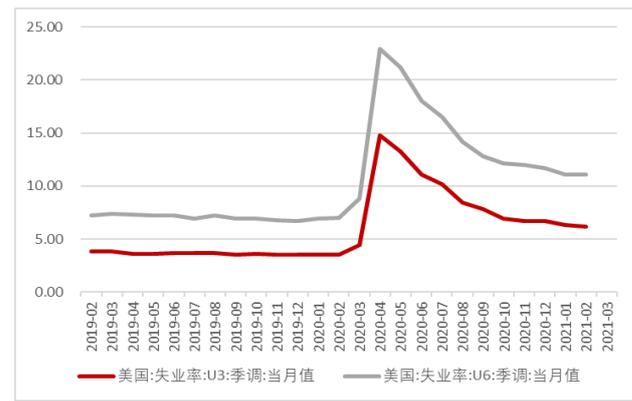
图 6: 消费者信心指数



资料来源: wind, 东莞证券研究所

注: 1966年1季=100

图 7: 美国失业率 (%)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 8: 美国非农就业人数 (千人)



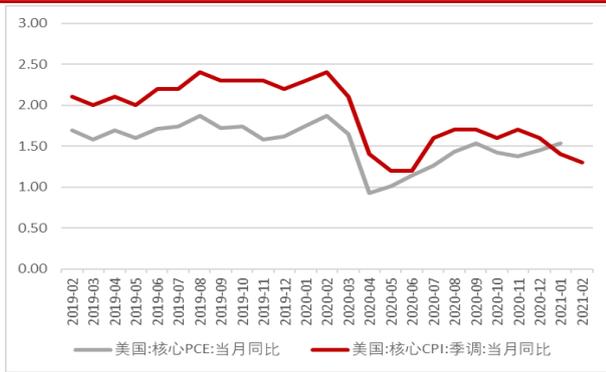
资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 9: 美国工业部门设备使用率 (%)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 10: 美国核心 CPI、PPI (%)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 11: 美国 M1、M2 同比增速 (%)



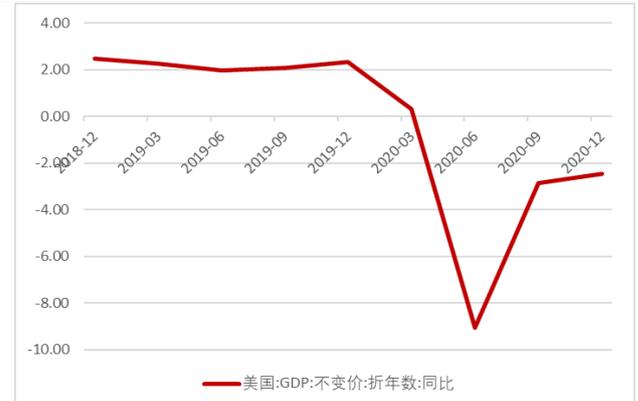
资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 12: 美国 10 年期国债利率 (%)



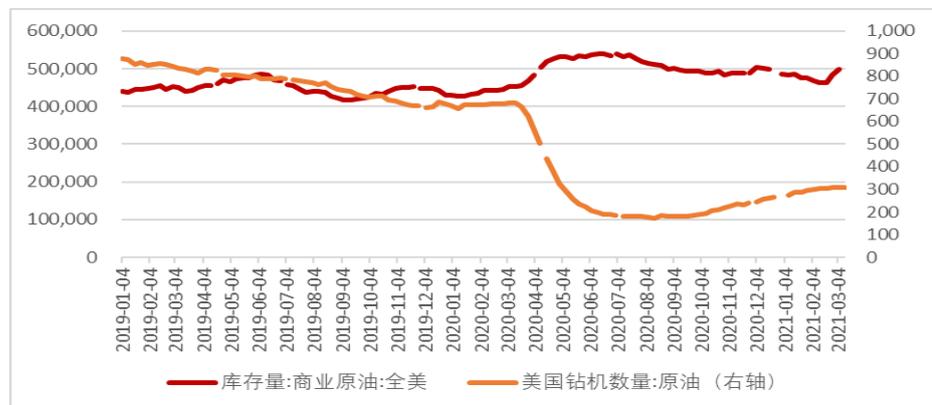
资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 13: 美国 GDP 同比增速 (%)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

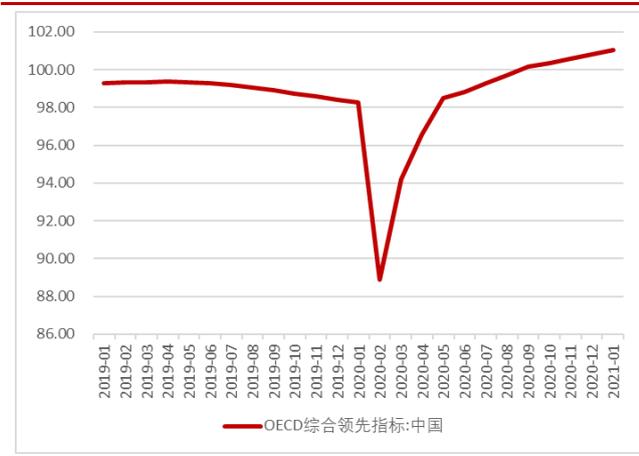
图 14: EIA 商业原油库存、原油钻进数量 (千桶、部)



数据来源: wind, 东莞证券研究所

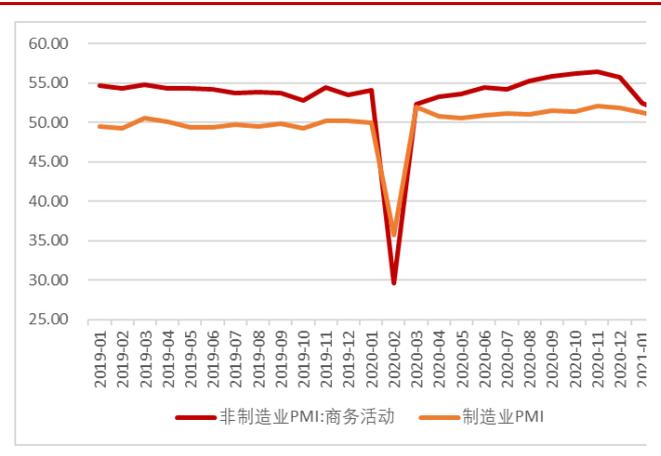
中国宏观数据:

图 15: OECD 中国领先指标



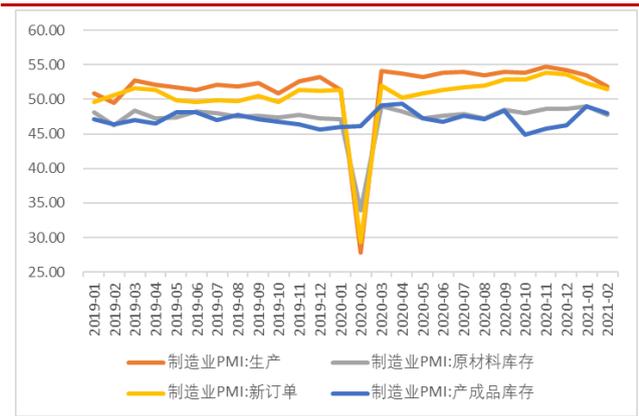
资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 16: 中国制造业 PMI、非制造业 PMI (%)



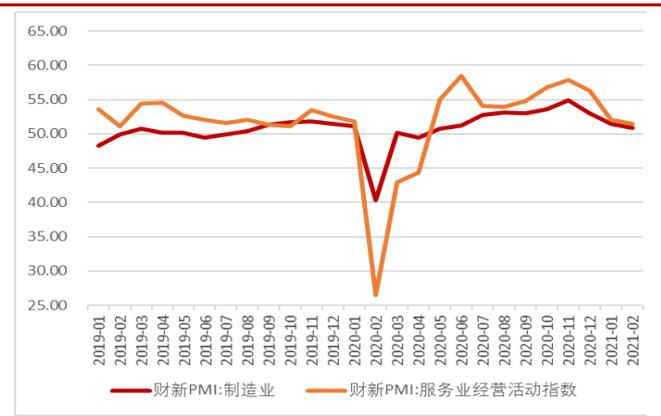
资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 17: 中国制造业 PMI 生产、库存、新订单 (%)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 18: 中国财新 PMI (%)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 19: 中国季度 GDP 同比增速 (%)



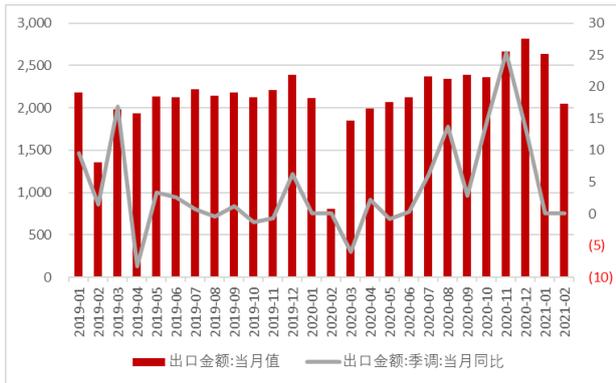
资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 20: 中国工业增加值累计同比 (%)



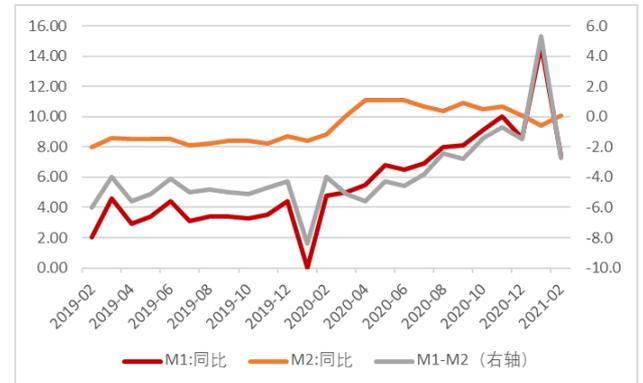
资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 21：中国出口金额（亿美元，%）



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 22：中国 M1、M2 同比增速（%）



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 23：中国 PPI 同比增速（%）



资料来源：wind，东莞证券研究所

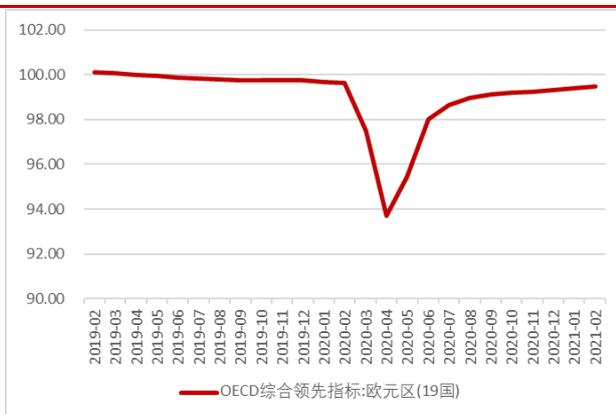
图 24：中国 CPI 同比增速（%）



资料来源：wind，东莞证券研究所

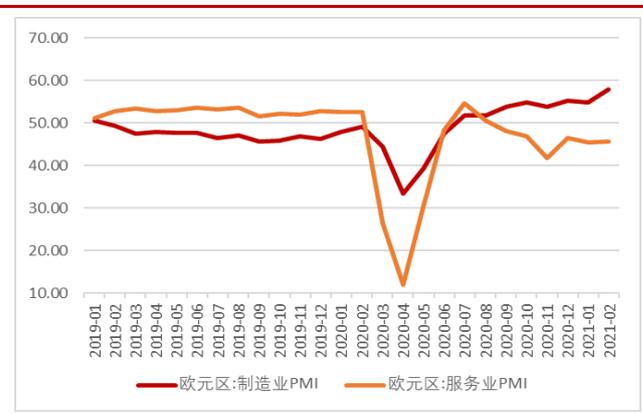
其他地区宏观数据：

图 25：欧元区 19 国经济领先指标（%）



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 26：欧元区 PMI（%）



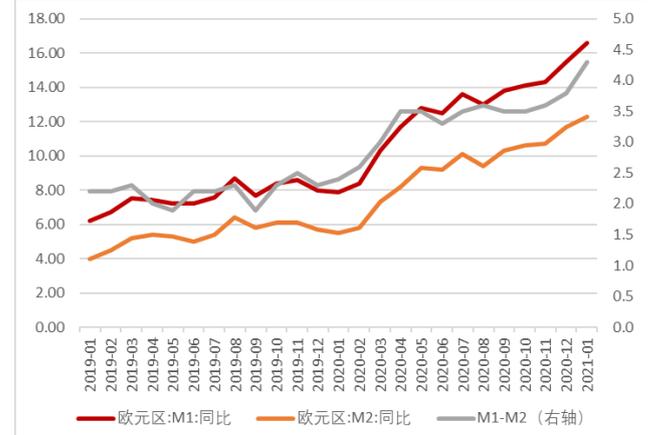
资料来源：wind，东莞证券研究所

图 27: 欧元区季度 GDP 同比增速 (%)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 28: 欧元区 M1、M2 同比增速 (%)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 29: 欧元区 CPI (%)



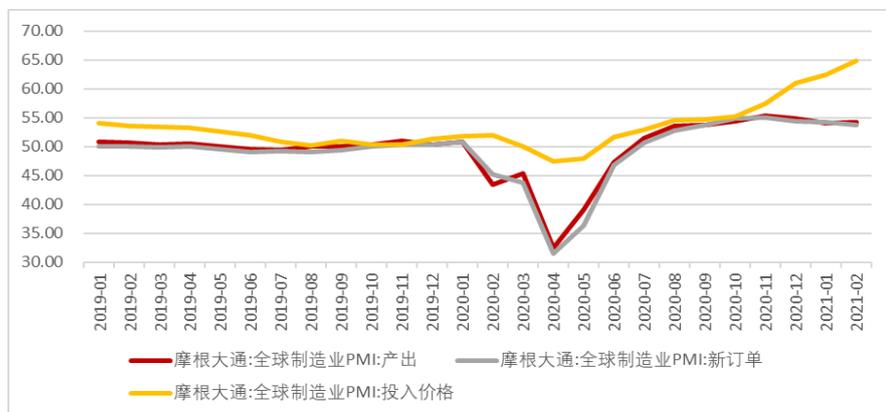
资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 30: 全球制造业 PMI (%)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 31: 全球制造业 PMI 子项 (%)



数据来源: wind, 东莞证券研究所

3. 基本金属

铜：价格小幅上涨，库存继续回升。3月8日-3月12日：LME铜价+1.73%至9,133美元/吨，SHFE铜价+1.52%至66,920元/吨，LME+SHFE+COMEX铜库存+7.54%至328,438.49吨，其中LME铜库存+18.25%至93,450吨，SHFE铜库存+5.38%至171,794吨，COMEX铜库存-0.28%至63,194.49吨。铜库存仍处于历史低位。

宏观：3月11日，1.9万亿美元的新冠疫情纾困法案或众议院通过，标志1.9万亿正式落地。3月10日，美联储公布的《美国经济形势评价摘要》显示：随着新冠疫苗的广泛接种，大多数联邦储备地区的经济活动略有好转；就业形势边际改善，价格呈上涨态势。中国2月新增社融17100亿元，同比多增8363亿元，存量同比+13.30%，显示市场资金需求旺盛。2月全球、美国ISM、中国官方、欧元区制造业PMI分别为53.9、60.80、50.60、57.90，连续多月处于景气区间。3、4月消费旺季，铜、铝需求端有望获得支撑。此外，碳中和带来火电铝生产成本上升预期，及高成本企业逐步被淘汰，行业集中度将提升，支撑铝价格。

需求：3月下游企业需求回暖，铜杆订单持续回升，铜管订单保持稳定，铜板带箔订单保持旺盛，漆包线订单回暖。2月中国：汽车产量150.2万辆，同比+427.88%，环比-37.09%，2月汽车销量145.5万辆，同比+369.44%，环比-41.87%。

供应：据上海有色数据，2月SMM中国电解铜产量环比+2.89%，同比增加+20.31%；1-2月铜矿砂及其精矿进口同比+0.9%，1-2月未锻轧铜及铜材进口同比+4.7%。

铜矿供给增速低位，海外经济强劲复苏，铜价有望保持高位运行。

铝：价格基本持平，库存大幅上涨。3月8日-3月12日：LME铝价-0.57%至2,172美元/吨，SHFE铝价+0.38%至17,310元/吨，LME+SHFE铝库存+38.62%至2,286,954.0吨，其中LME铝库存+48.02%至1,923,025吨，SHFE铝库存+3.77%至363,929吨。LME铝库存跳涨，主要是LME铜现货较3月期货从升水转贴水，致使交割仓库存短期上升。

美国1.9万亿刺激方案落地，海内外经济复苏带来需求旺盛。国内总产能红线逼近4500红线，国内启动“碳达峰”及“碳中和”规划，或带来产能红线下降，未来电解铝新增产能有限。

建议关注：碳中和趋势下，生产成本有优势的水电铝标的的神火股份、云铝股份，再生铝龙头怡球资源；关注铜储量增加标的紫金矿业，产量增加标的西部矿业，待补涨标的铜陵有色。

表5：基本金属价格变动

金属	单位	2021/3/12	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今	2021/3/5	2021/2/12	2020/12/31
LME铜	美元/吨	9,133	1.73%	9.79%	17.79%	8,977	8,318	7,753.50
SHFE铜	元/吨	66,920	1.52%	10.07%	15.88%	65,920	60,800	57,750.00
LME铝	美元/吨	2,172	-0.57%	3.83%	9.64%	2,184	2,092	1,980.50

SHFE 铝	元/吨	17,310	0.38%	8.87%	11.97%	17,245	15,900	15,460.00
LME 锡	美元/吨	25,400	5.00%	8.06%	24.82%	24,190	23,505	20,350.00
SHFE 锡	元/吨	180,370	4.14%	10.14%	19.32%	173,200	163,760	151,170.00
LME 镍	美元/吨	16,005	-2.26%	-14.04%	-3.41%	16,375	18,620	16,570.00
SHFE 镍	元/吨	120,950	-0.37%	-11.21%	-2.13%	121,400	136,220	123,580.00
LME 铅	美元/吨	1,971	-1.70%	-7.46%	-0.88%	2,005	2,130	1,988.50
SHFE 铅	元/吨	14,855	-1.49%	-3.73%	1.57%	15,080	15,430	14,625.00
LME 锌	美元/吨	2,812	1.48%	-0.88%	2.29%	2,771	2,837	2,749.00
SHFE 锌	元/吨	21,870	2.97%	6.71%	5.78%	21,240	20,495	20,675.00

资料来源：wind，东莞证券研究所

表 6：基本金属库存变动

金属	单位	2021/3/12	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今	2021/3/5	2021/2/10	2020/12/31
LME 铜	吨	93,450.00	18.25%	25.14%	-13.43%	79,025.00	74,675.00	107,950.00
SHFE 铜	吨	171,794.00	5.38%	118.65%	98.20%	163,025.00	78,571.00	86,679.00
COMEX 铜	吨	63,194.49	-0.28%	2.24%	-10.23%	63,372.30	61,810.13	70,396.63
铜库存合计	吨	328,438.49	7.54%	52.72%	23.93%	305,422.30	215,056.13	265,025.63
LME 铝	吨	1,923,025.0	48.02%	38.35%	42.89%	1,299,150.0	1,389,975.0	1,345,800.0
SHFE 铝	吨	363,929.0	3.77%	33.81%	62.30%	350,694.0	271,971.0	224,235.0
铝库存合计	吨	2,286,954.0	38.62%	37.61%	45.66%	1,649,844.0	1,661,946.0	1,570,035.0
LME 铅	吨	122,900.00	30.54%	32.97%	-7.92%	94,150.00	92,425.00	133,475.00
SHFE 铅	吨	58,070.00	29.90%	60.08%	26.62%	44,702.00	36,276.00	45,863.00
铅库存合计	吨	180,970.00	30.33%	40.61%	0.91%	138,852.00	128,701.00	179,338.00
LME 锌	吨	267,175.00	-0.60%	-7.50%	32.12%	268,775.00	288,850.00	202,225.00
SHFE 锌	吨	123,218.00	4.15%	77.63%	331.12%	118,305.00	69,366.00	28,581.00
锌库存合计	吨	390,393.00	0.86%	8.98%	69.14%	387,080.00	358,216.00	230,806.00
LME 锡	吨	1,800.00	6.51%	127.85%	-4.76%	1,690.00	790.00	1,890.00
SHFE 锡	吨	8,853.00	1.29%	19.62%	61.70%	8,740.00	7,401.00	5,475.00
锡库存合计	吨	10,653.00	2.14%	30.06%	44.64%	10,430.00	8,191.00	7,365.00
LME 镍	吨	260,730.00	0.14%	4.85%	5.68%	260,376.00	248,664.00	246,708.00
SHFE 镍	吨	12,603.00	10.62%	-2.85%	-30.41%	11,393.00	12,973.00	18,111.00
镍库存合计	吨	273,333.00	0.58%	4.47%	3.22%	271,769.00	261,637.00	264,819.00

资料来源：wind，东莞证券研究所

注：1 短吨=0.90718474 吨

图 32：LME 铜价格及库存（美元/吨，吨）

图 33：SHFE 铜价格及库存（元/吨，吨）

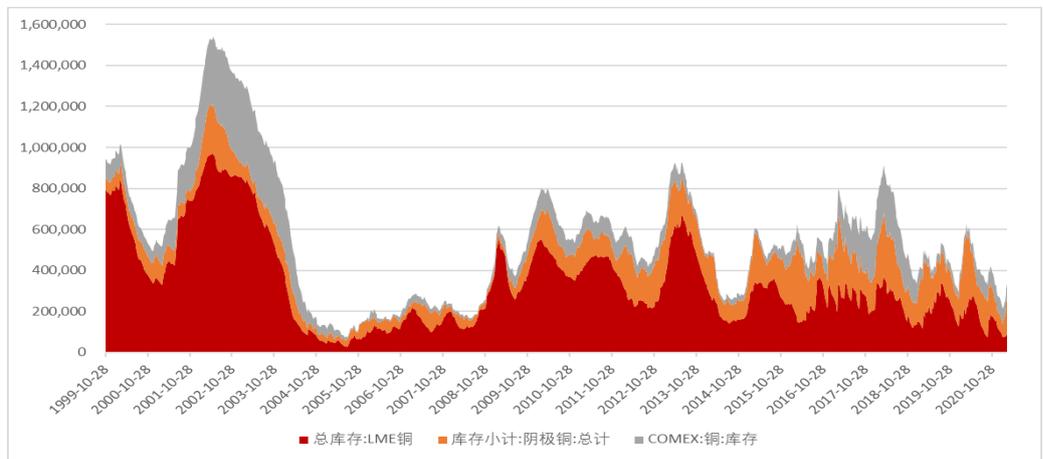


资料来源: wind, 东莞证券研究所



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 34: 铜库存 (吨)



数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 35: LME 铝价格及库存 (美元/吨, 吨)



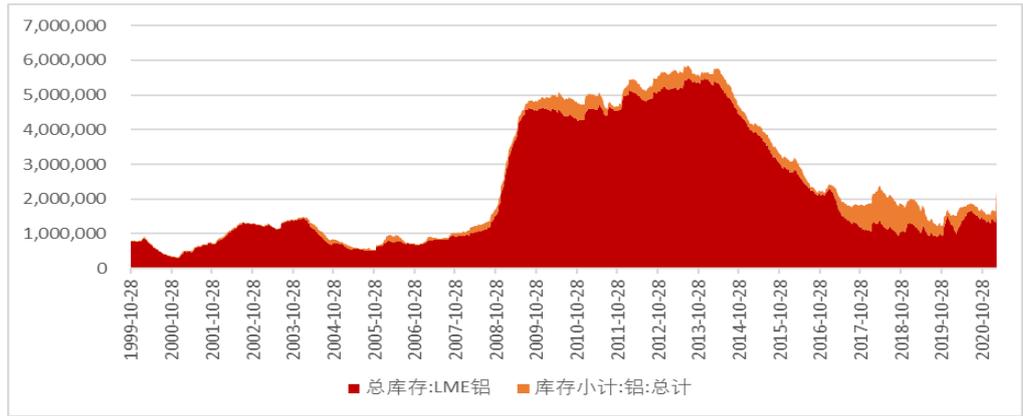
资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 36: SHFE 铝价格及库存 (元/吨, 吨)



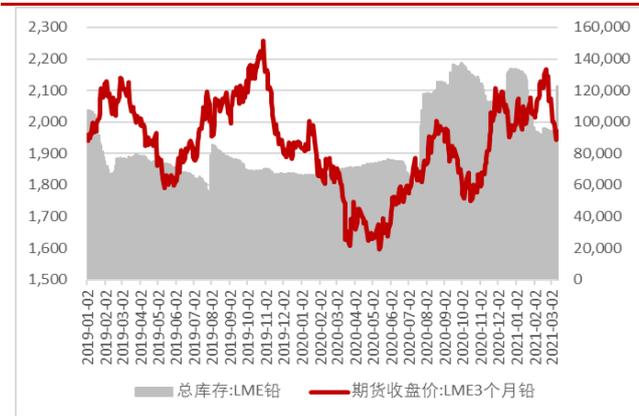
资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 37: 铝库存 (吨)



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 38：LME 铅价格及库存（美元/吨，吨）



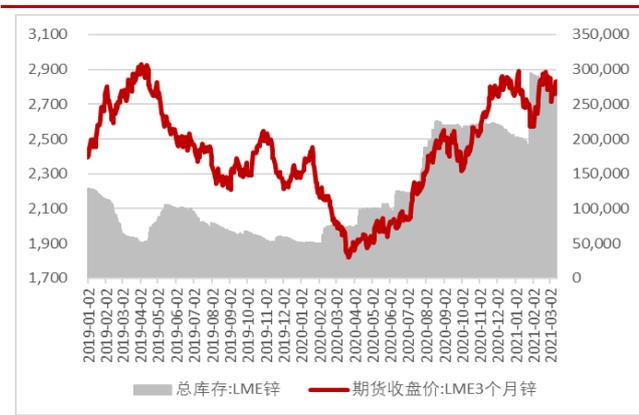
资料来源：wind，东莞证券研究所

图 39：SHFE 铅价格及库存（元/吨，吨）



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 40：LME 锌价格及库存（美元/吨，吨）



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 41：SHFE 锌价格及库存（元/吨，吨）



资料来源：wind，东莞证券研究所

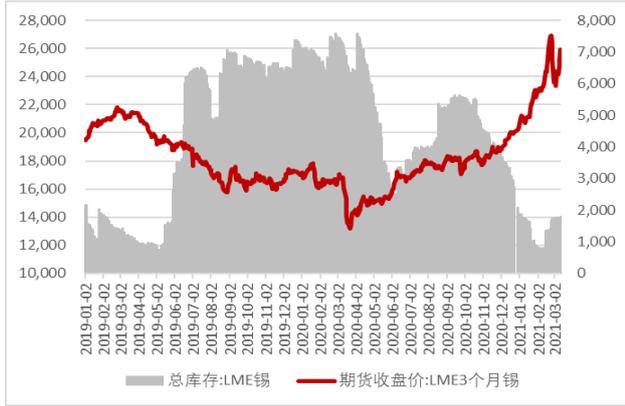
图 42：LME 锡价格及库存（美元/吨，吨）



请务必阅读末页声明。

图 43：SHFE 锡价格及库存（元/吨，吨）





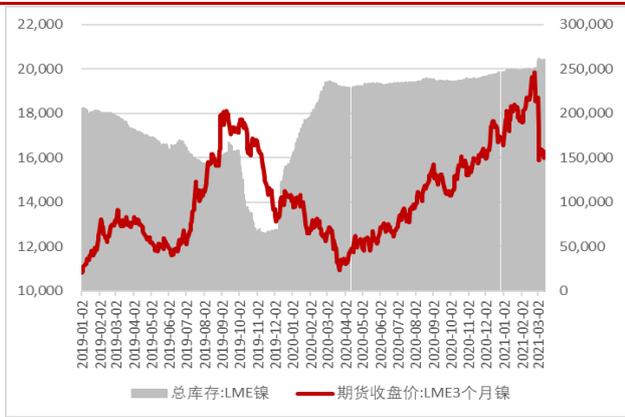
资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 44: LME 镍价格及库存 (美元/吨, 吨)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 45: SHFE 镍价格及库存 (元/吨, 吨)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 46: 硫酸镍价格 (元/吨)

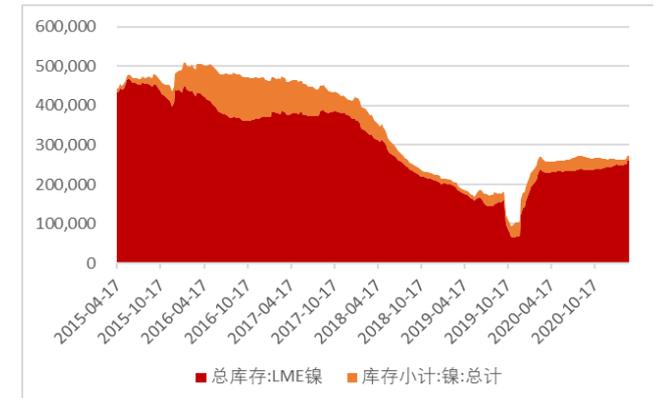


资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 47: 镍库存 (吨)



资料来源: wind, 东莞证券研究所



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 48: 美国 10 年期国债收益率、美元指数 (%)



数据来源: wind, 东莞证券研究所

4. 贵金属

3月8日-3月12日, COMEX 黄金价格+1.63%至 1,725.80 美元/盎司, SHFE 黄金价格+1.17%至 360.76 元/克, 黄金价格小幅反弹。今年以来, 美国 10 年期国债收益率上涨速度大于预期通胀率, 导致 10 年期国债实际收益率上行, 带动黄金价格下跌。欧美新冠新增感染人数回落, 疫苗供应增加, 经济复苏加速, 提振市场风险偏好, 黄金价格承压。

表 7: 贵金属价格变动

金属	单位	2021/3/12	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今	2021/3/5	2021/2/10	2020/12/31
COMEX 黄金	美元/盎司	1,725.80	1.63%	-6.42%	-9.24%	1,698.20	1,844.20	1,901.60
SHFE 黄金	元/克	360.76	1.17%	-6.46%	-8.66%	356.60	385.66	394.98
COMEX 白银	美元/盎司	26.01	2.83%	-4.00%	-1.94%	25.30	27.10	26.53
SHFE 白银	元/克	5,344.00	3.03%	-4.69%	-4.33%	5,187.00	5,607.00	5,586.00

资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 49: COMEX 黄金、白银价格 (美元/盎司)

图 50: 金银比



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 51: SHFE 黄金、白银价格 (元/克, 元/千克)



资料来源: wind, 东莞证券研究所



资料来源: wind, 东莞证券研究所

注: 金银比均值、20%百分位、80%百分位从1990年1月3日统计至今

图 52: 美国国债利率与黄金价格 (% , 美元/盎司)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

5. 钴、锂、镍

钴: 3月8日-3月12日, 长江钴价格-4.80%至 35.7 万/吨, MB 钴 (标准级) -1.18% 至 25.03 美元/磅, MB 钴 (合金级) -1.19%至 24.88 美元/磅, 3月12日钴中间品折价系数为 93%-93.5%, 钴价格坚挺。供给端, 南非运输效率降低, 原来供应偏紧带动成本上行, 新能源车产销旺盛带动钴盐需求上升, 钴及钴盐价格呈上涨趋势。

锂: 3月8日-3月15日, 金属锂最低价+0%至 55.5 万元/吨, 电池级碳酸锂最低价+0.00%至 8.22 万元/吨, 电池级氢氧化锂最低价+0.00%至 9.05 万元/吨, 因国内大厂检修结束, 市场供货增加, 碳酸锂价格涨幅收窄。海外电动车产量高增长, 氢氧化锂需求增加, 预期价格继续上涨。未来碳酸锂、氢氧化锂价格仍有上涨动能。

镍: 3月8日-3月12日: LME 镍价-2.26%至 16,005 美元/吨, SHFE 镍价-0.37%至 120,950 元/吨, LME+SHFE 镍库存+0.58%至 273,333 吨, 其中 LME 镍库存+0.14%至 260,730 吨, SHFE 镍库存+10.62%至 12,603 吨。高冰镍试制成功的消息影响, 带来供应端紧张缓

解预期,对镍价形成拖累,但高冰镍制造工艺成熟度、制造成本是否有优势仍需观察。

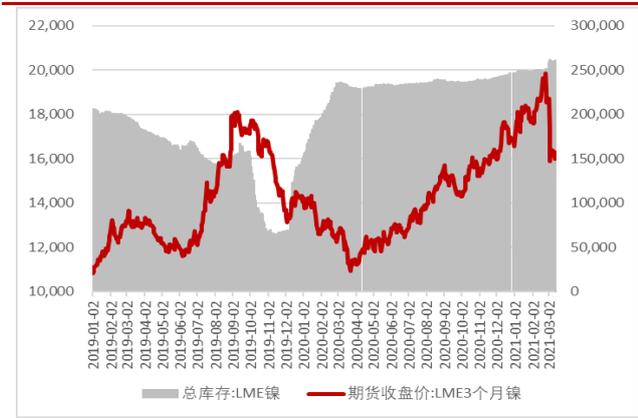
建议关注:赣锋锂业、永兴材料、华友钴业、洛阳钼业。

表 8: 钴、锂价格变动

金属	单位	2021/3/12	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今	2021/3/5	2021/2/10	2020/12/24
MB 标准级钴	美元/磅	25.03	-1.18%	12.85%	60.42%	25.33	22.18	15.60
MB 合金级钴	美元/磅	24.88	-1.19%	12.30%	58.19%	25.18	22.15	15.73
长江有色市场:平均价:钴:1#	元/吨	357000	-4.80%	6.57%	33.21%	375,000	335,000	268000
市场价:四氧化三钴(Co3O4:≥72%,电池级,上海/浙江):中国	元/吨	375000	0.00%	31.58%	82.04%	375,000.00	285,000.00	206,000.00
市场价:硫酸钴(七水合硫酸钴)(Co:≥20%,上海):上海	元/公斤	98.00	0.00%	27.27%	75.78%	98.00	77.00	55.75
金属	单位	2021/3/15	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今	2021/3/8	2021/2/9	2020/12/31
最低价:金属锂:≥99%:上海	元/吨	555,000	0.00%	8.82%	15.63%	555,000	510,000	480,000
最高价:金属锂:≥99%:上海	元/吨	575,000	0.00%	8.49%	15.00%	575,000	530,000	500,000
最低价:碳酸锂:电池级 99.5%:四川	元/吨	82,200	0.00%	17.09%	57.47%	82,200	70,200	52,200
最高价:碳酸锂:电池级 99.5%:四川	元/吨	85,200	0.00%	16.39%	54.35%	85,200	73,200	55,200
最低价:氢氧化锂:电池级 99%:四川	元/吨	90,500	0.00%	24.83%	86.60%	90,500	72,500	48,500
最高价:氢氧化锂:电池级 99%:四川	元/吨	92,500	0.00%	24.16%	83.17%	92,500	74,500	50,500

资料来源:wind, 东莞证券研究所

图 53：LME 镍价格及库存（美元/吨，吨）



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 54：SHFE 镍价格及库存（元/吨，吨）



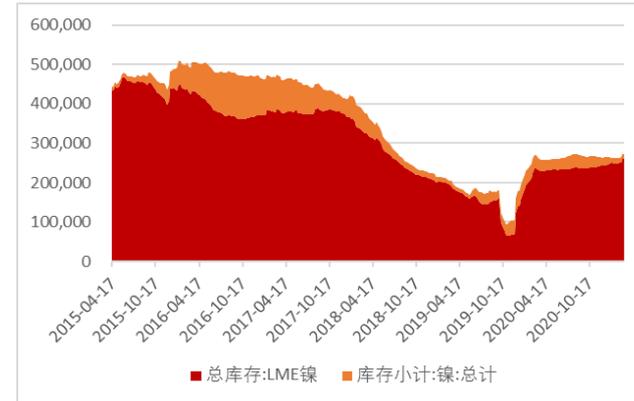
资料来源：wind，东莞证券研究所

图 55：硫酸镍价格（元/吨）



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 56：镍库存（吨）



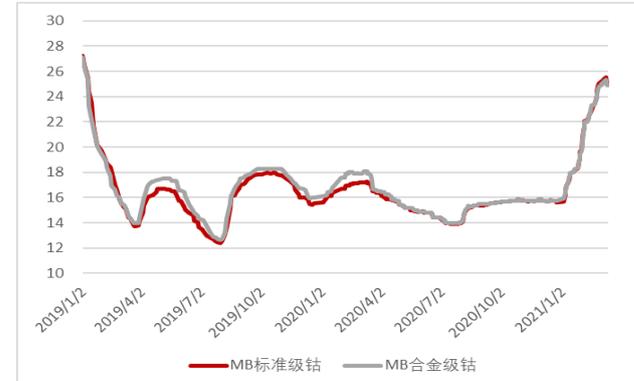
资料来源：wind，东莞证券研究所

图 57：长江钴价格（元/吨）



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 58：MB 钴价格（美元/磅）



资料来源：镍钴网，东莞证券研究所

图 59: 四氧化三钴价格 (元/吨)



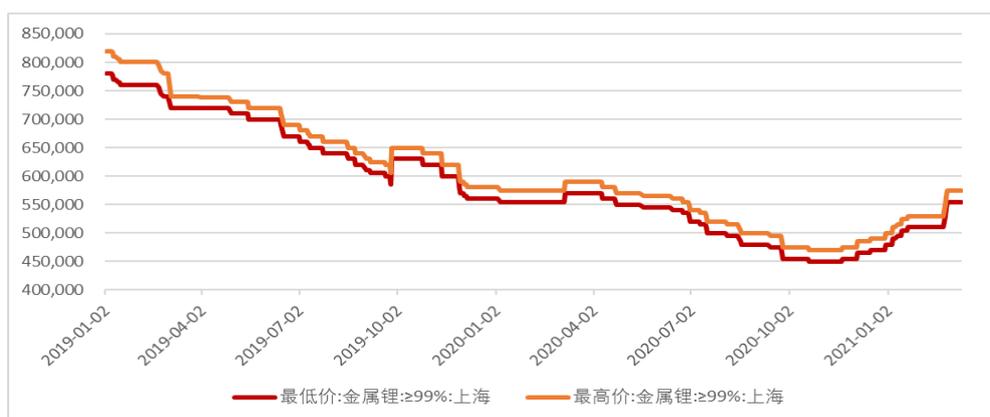
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 60: 硫酸钴价格 (元/公斤)



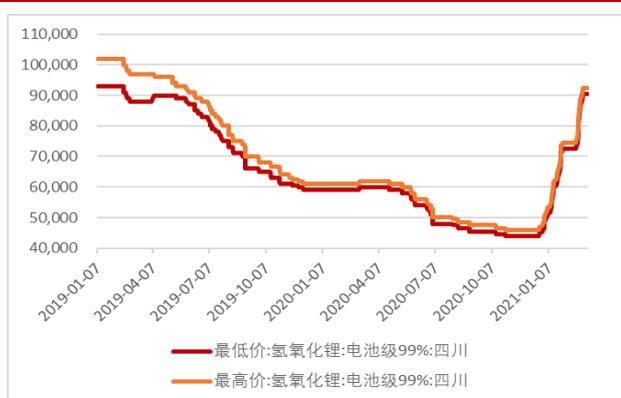
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 61: 金属锂价格 (元/吨)



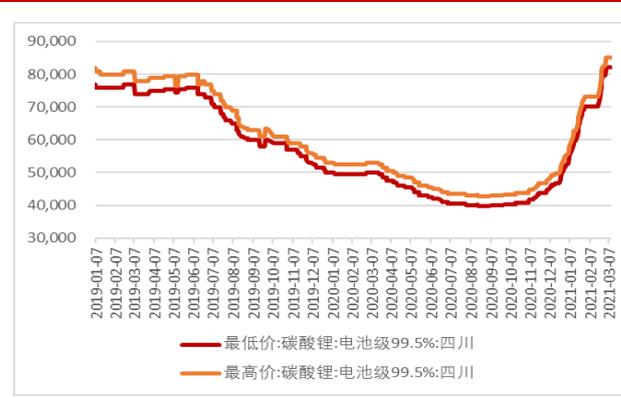
数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 62: 电池级氢氧化锂价格 (元/吨)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 63: 电池级碳酸锂价格 (元/吨)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

6. 稀土、小金属

3月8日-3月12日,氧化镨-1.97%至2,990元/千克,氧化铽-1.40%至9850元/千克,氧化镨钕-4.03%至571,000元/吨。下游企业对氧化镨钕价格接受程度降低,采购热度降温。国外轻稀土增产有限,电动车、变频空调带来需求高增长,预期未来氧化镨钕价格仍有上涨空间。

建议关注:北方稀土、五矿稀土。

表9: 稀土、小金属价格变动

稀土价格								
金属	单位	2021/3/1 2	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今	2021/3/5	2021/2/10	2020/12/31
价格:氧化镨:99.5-99.9%:上海	元/千克	2,990	-1.97%	24.07%	54.52%	3,050	2,410	1,935
价格:氧化铽:99.9-99.99%:上海	元/千克	9,850	-1.40%	12.25%	36.33%	9,990	8,775	7,225
价格:氧化钕:Nd2O3/TREO 99.0-99.9%:上海	元/吨	675,000	-2.88%	17.80%	32.35%	695,000	573,000	510,000
价格:氧化镨:Pr6011/TREO 99.0-99.5%:上海	元/吨	520,000	-1.89%	26.83%	44.44%	530,000	410,000	360,000
上海有色:现货均价(含税):镨钕氧化物:(Nd2O3+Pr6011)/TREO ≥75.0%)	元/吨	571,000	-4.03%	21.88%	40.12%	595,000	468,500	407,500
小金属价格								
金属	单位	2021/3/1 2	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今	2021/3/5	2021/2/10	2020/12/31
价格:海绵钛:≥99.6%:国产	元/千克	66.00	0.00%	0.00%	3.13%	66.00	66.00	64.00
价格:钛精矿:>50%:四川	元/吨	2,000	0.00%	0.00%	0.00%	2,000	2,000	2,000
价格:钛精矿:>50%:澳大利亚	元/吨	1,800	0.00%	0.00%	0.00%	1,800	1,800	1,800
安泰科:平均价:黑钨精矿:65%:国产	万元/吨	9.70	1.04%	4.30%	11.49%	9.60	9.30	8.70

安泰科:平均价:白钨精矿:65%:国产	万 元/ 吨	9.50	1.06%	4.40%	11.76%	9.40	9.10	8.50
安泰科:平均价:钼精矿:45%-50%:国产	万 元/ 吨	1,760	-0.56%	13.55%	17.33%	1,770	1,550	1,500

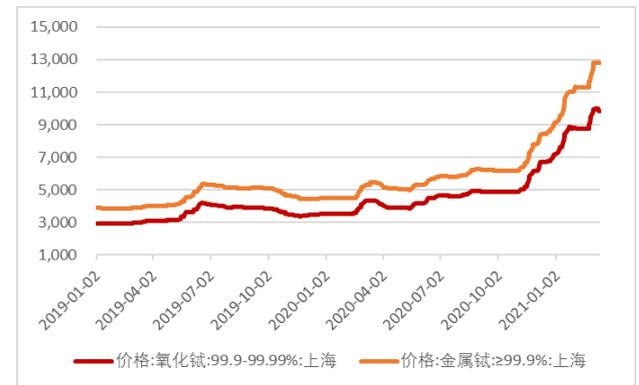
资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 64: 氧化镨、金属镨价格 (元/千克)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 65: 氧化铽、金属铽价格 (元/千克)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 66: 氧化镨钕价格 (元/吨)



数据来源: iFind, 东莞证券研究所

图 67: 海绵钛价格 (元/千克)

图 68: 钛精矿价格 (元/吨)

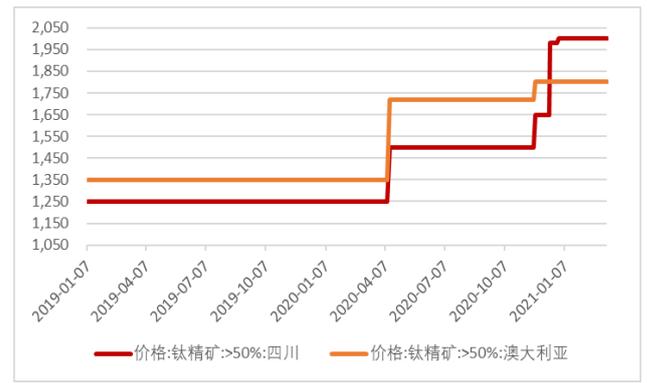


资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 69: 钨精矿价格 (万元/吨)



资料来源: wind, 东莞证券研究所



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 70: 钼精矿价格 (万元/吨)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

7. 投资建议

基本金属: 碳中和趋势下, 生产成本有优势的水电铝标的的神火股份(000933)、云铝股份(000807), 再生铝龙头怡球资源(601388); 关注铜储量增加标的紫金矿业(601899), 产量增加标的西部矿业(601168), 待补涨标的铜陵有色(000630)。

钴、锂: 建议关注赣锋锂业(002460)、永兴材料(002756)、华友钴业(603799)、洛阳钼业(603993)。

稀土: 建议关注北方稀土(600111)、五矿稀土(000831)。

8. 风险提示

经济复苏不及预期, 美元超预期走强, 美国国债长端收益率大幅上升。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn