

资源大国智利因疫情再度封国,或将引发铜锂全球供应链问题发酵催化涨价主题

有色金属行业

推荐 维持评级

核心观点:

- **投资事件:** 智利宣布,为应对冠状病毒导致的病例数量急剧增长,政府决定4月5日至5月1日将关闭边境。仅出于紧急、人道主义原因或医疗目的才允许国际运输。
- **智利疫情影响全球铜精矿供应,国内原料进口紧缺下精炼铜产出下滑或将使二季度库存加速去化支撑铜价。** 智利是全球铜精矿主要的生产国,据智利国家铜业委员会统计2020年智利生产铜精矿572万吨,占全球铜精矿总产量的28%。尽管智利能源和矿业部表示关闭边境不会影响矿企的正常运营,但封国后物流与运输受到的限制仍有可能影响全球铜供应链体系。我国是全球最大的精炼铜生产国,2020年国内生产精炼铜占全球总产量的41%。2020年我国从海外进口铜矿石及精矿2177万吨(实物吨)作为冶炼铜生产原料,其中从智利进口占总进口量的35%。由于2021年以来智利、秘鲁相继受到社区堵路、海浪、卡车罢工等一系列突发事件影响使国内冶炼厂铜精矿原料供应受限,在铜精矿供应紧张的情况下国内现货TC目前已下跌至30美元/吨左右创下10年新低。而智利疫情再度恶化下的封国或影响智利铜精矿对国内的运输使国内铜生产原料进一步短缺,叠加国内4-5月份国内铜冶炼厂仅287万吨产能集中检修,国内精炼铜产量或将出现下滑,行业供需边际改善,铜进入加速去库阶段支撑铜价上涨。
- **智利封国或将影响国内碳酸锂进口量,加剧国内锂盐的供应缺口。** 智利位于南美锂盐湖三角地区,是全球最为主要的锂盐生产国。据USGS统计2020年智利生产锂原料约1.8万金属吨,占全球总产量的22%,智利的阿塔卡玛盐湖是全球锂业巨头雅宝与SQM的生产基地。而据百川盈孚统计,2020年我国从海外进口碳酸锂5.01万吨,进口量占国内碳酸锂总供应量的22.68%;而2020年国内从智利进口碳酸锂3.71万吨,占进口总量74.05%,2021年2月份更是达到了90%。虽然随着检修装置的逐渐复工以及天气转暖后青海锂盐湖产量的提升,国内锂盐产量有所恢复,但智利再度封国可能使国内锂盐进口量大幅下滑,从而制约国内碳酸锂的总供应量。智利碳酸锂通过航运运输到国内的时间为40天左右,2020年3-4月智利因疫情封国使2020年5月国内从智利的碳酸锂进口量下滑近51%。而二季度新能源汽车景气度仍然火热,据草根调研正极材料厂商二季度订单与排产较一季度并无减弱,锂盐下游的需求依旧很旺盛。据我们测算,在单月国内碳酸锂产量与需求量保持与3月变化不大的情况下,假如智利因疫情完全无法向国内运送碳酸锂,则国内碳酸锂将面临22%以上的供应缺口;假如本次疫情封国像2020年3月一样使国内从智利进口碳酸锂数量减半,则国内碳酸锂将面临6%以上供应缺口。2021Q1碳酸锂价格持续的大幅上涨表明了国内锂盐存在明确的供应缺口,而智利疫情影响国内碳酸锂进口这一超预期事件的发酵下,国内锂盐供应缺将更为紧缺,预计锂价仍有上涨动力。
- **投资建议:** 有色金属产地与需求地在疫情恢复进度上的时间错配从而

分析师

华立

☎: 021-20252650

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

相关研究

造成的供应结构性紧缺或将成为 2021 年支撑有色金属价格的关键因素之一。疫情、物流、罢工等突出事件或将有色金属产量恢复并不如预期般顺利，行业供应端的不确定性仍然较大。智利疫情再度封国或将在运输层面造成全球铜锂供应链体系的结构性紧张，国内从智利进口铜矿与锂盐的减少叠加下游需求的旺盛或引发供应不足刺激价格的上涨。国内铜、锂行业资源端自给率高的企业将受益于智利等资源国供应出现突发性扰动事件下的金属价格上涨，铜板块建议关注紫金矿业、西部矿业、江西铜业、云南铜业，锂板块建议关注锂矿与锂盐湖资源丰富的赣锋锂业、天齐锂业、融捷股份、川能动力、科达制造。

- **风险提示：**1、新能源汽车产销量不及预期；2、铜下游需求不及预期；3、铜锂价格大幅下跌。

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

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：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn