

市场流动性忧虑缓解，有色金属大宗商品重新回归强势上涨节奏

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 0.81%，报 3418.87 点；沪深 300 指数下跌 2.49%，报 4996.05 点；SW 有色金属行业指数本周上涨 4.71%，在 28 个 SW 一级行业中涨跌幅排名第 3 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 7.12%、8.23%、1.37%、3.20%。
- **重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 74900 元/吨、19855 元/吨、22415 元/吨、15755 元/吨、133670 元/吨、197800 元/吨，较上周变动幅度分别为 4.01%、5.14%、2.16%、3.65%、3.52%、2.96%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 10413 美元/吨、2532 美元/吨、3026 美元/吨、2229 美元/吨、18070 美元/吨、29870 美元/吨，较上周变动幅度分别为 5.98%、5.63%、3.40%、3.58%、2.24%、4.11%。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 89526 元/吨、83000 元/吨、85250 元/吨、610 美元/吨，较上周变动幅度分别为 0%、0%、3.02%、0%。
- **投资建议：**市场 4 月美联储与欧央行维持零利率与购债规模不变，4 月底的国内中央政治局会议提出经济恢复不均衡、基础不稳固，稳健的货币政策要保持流动性合理充裕；而 4 月美国非农就业数据大幅不及预期且失业率意外上行，更是凸显了经济复苏并非是一帆风顺，之前发表加息言论的美国财政部长耶伦改口称复苏之路仍然漫长且坎坷，当前流动性对经济复苏的支撑仍是必要的，投资者对全球流动性拐点到来的担忧缓解，美债与美元指数再度下跌，市场预期重新进入“经济复苏+通胀上行+流动性充裕”这一最有利于有色金属大宗商品价格上涨的组合中。且在当前有色金属需求旺季下，4 月我国进出口超预期增长，伦铜与国内铝锌等几个重要的有色金属品种持续去库存，表明了有色金属消费边际改善明显，使本轮有色金属大宗商品价格强势上涨较 2 月行情相比更有行业基本面的支撑。而印度、南美等有色金属矿产地疫情恶化、中澳战略经济对话无限期暂停等一系列突发事件打击全球有色金属供应链体系，使供需矛盾更为突出，将强化有色金属大宗商品价格的上涨。在流动性预期稳定的情况下，我们看好有色金属大宗商品价格在 5 月继续上涨，伦铜等金属价格创历史新高以及二季度供需两旺将使 Q2 有色金属行业业绩增速较一季度进一步上行，推荐行业龙头紫金矿业、西部矿业、洛阳钼业、云铝股份、神火股份、天山铝业。此外，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环比还将上行，锂盐下游的需求依旧很旺盛。而澳洲锂矿山在经历行业出清后 7 大矿山目前能正常生产的仅剩四座，且基本被包销完毕，能流入市场流通的锂精矿紧缺无几。在高锂盐价格和国内锂盐厂锂精矿供应紧缺的情况下，前期滞涨的锂精矿价格开始大幅上涨，4 月锂辉石 FOB 澳大利亚价格从 500 美元/吨上涨至 685 美元/吨，预计 5 月有望继续上涨至 700-800 美元/吨。此前锂行业股价的大幅调整以及锂行业上市公司 2021 年一季报业绩的大幅改善使锂行业估值较高的风险已有所减弱，在锂精矿加速上涨的催化下建议关注锂资源供给率高的赣锋锂业、天齐锂业、科达制造、融捷股份、盛新锂能、永兴材料、江特电机。

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.....	17
五、风险提示.....	18

一、有色金属板块行情回顾

截止到5月7日周五收市，本周上证指数下跌0.81%，报3418.87点；沪深300指数下跌2.49%，报4996.05点；SW有色金属行业指数本周上涨4.71%，报4651.86点。2021年以来，SW有色金属行业指数上涨13.62%，同期上证指数下跌1.56%，沪深300指数下跌4.13%。

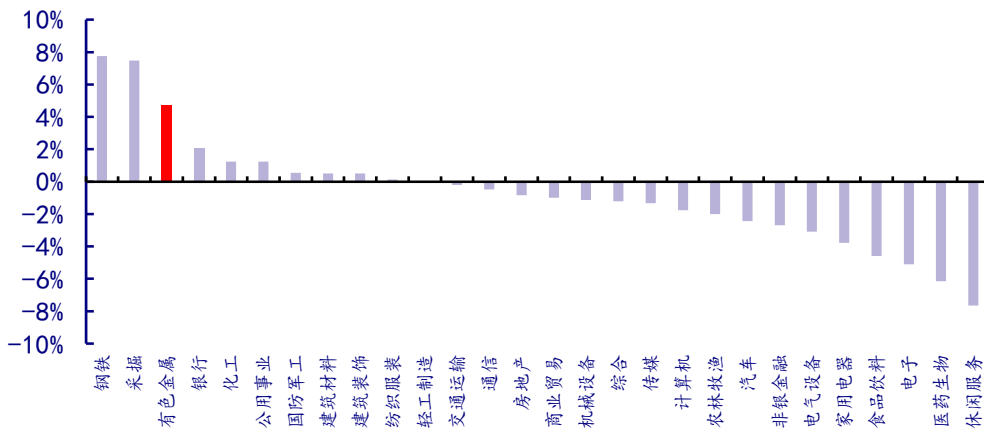
表1：有色金属与A股综合指数行情回顾

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	4651.86	4.71	4.71	13.62
000300.SH	沪深300	4996.05	-2.49	-2.49	-4.13
000001.SH	上证指数	3418.87	-0.81	-0.81	-1.56
399001.SZ	深圳成指	13933.81	-3.50	-3.50	-3.71
399006.SZ	创业板指	2910.41	-5.85	-5.85	-1.88

资料来源：Wind，中国银河证券研究部

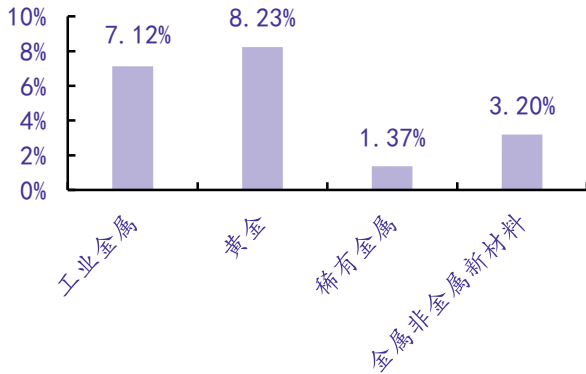
在A股28个一级行业中，本周有色金属板块上涨4.71%，涨跌幅排名第3名。分子行业来看，本周有色金属行业4个二级子行业中，工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料板块分别上涨7.12%、8.23%、1.37%、3.20%；而在11个三级子行业中，铜、铝、铅锌、黄金、稀土、钨、其他稀有小金属、金属新材料、磁性材料、非金属新材料板块分别上涨4.58%、8.03%、8.36%、8.23%、6.26%、2.69%、2.56%、5.23%、1.96%、2.05%，仅锂板块下跌2.94%。

图1：A股一级行业周涨跌幅



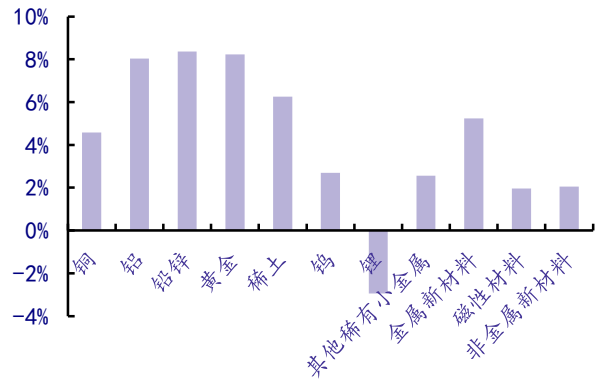
资料来源：Wind，中国银河证券研究部

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

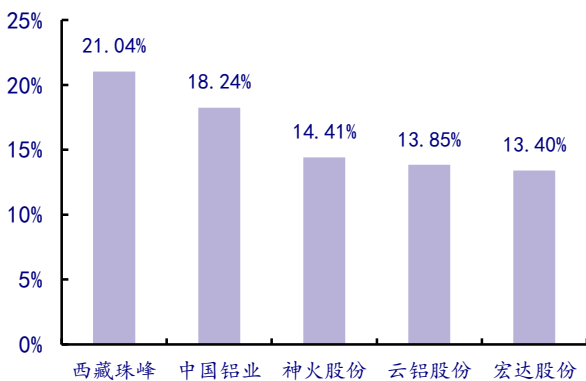
图 3：有色金属三级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

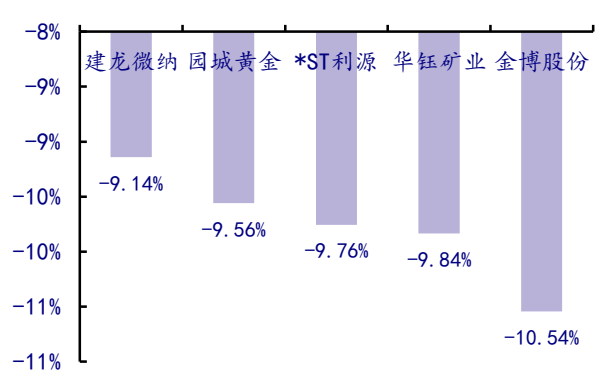
本周有色金属行业涨幅前五名个股为西藏珠峰(+21.04%)、中国铝业(+18.24%)、神火股份(+14.41%)、云铝股份(+13.85%)、宏达股份(+13.40%)，跌幅前五名个股为建龙微纳(-9.14%)、园城黄金(-9.56%)、*ST利源(-9.76%)、华钰矿业(-9.84%)、金博股份(-10.54%)。

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 74900 元/吨、19855 元/吨、22415 元/吨、15755 元/吨、133670 元/吨、197800 元/吨，较上周变动幅度分别为 4.01%、5.14%、2.16%、3.65%、3.52%、2.96%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 10413 美元/吨、2532 美元/吨、3026 美元/吨、2229 美元/吨、18070 美元/吨、29870 美元/吨，较上周变动幅度分别为 5.98%、5.63%、3.40%、3.58%、2.24%、4.11%。

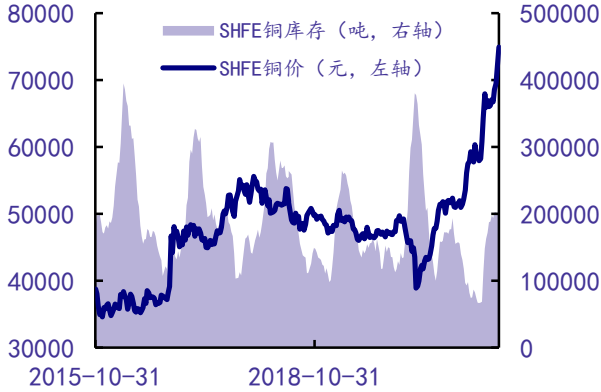
表 2：基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）

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	74,900	4.01	4.01	29.20
SHFE 铝	19,855	5.14	5.14	28.30
SHFE 锌	22,415	2.16	2.16	7.58
SHFE 铅	15,755	3.65	3.65	6.85
SHFE 镍	133,670	3.52	3.52	7.51
SHFE 锡	197,800	2.96	2.96	30.42
LME 铜	10,413	5.98	5.98	34.08
LME 铝	2,532	5.63	5.63	27.91
LME 锌	3,026	3.40	3.40	9.98
LME 铅	2,229	3.58	3.58	11.79
LME 镍	18,070	2.24	2.24	8.77
LME 锡	29,870	4.11	4.11	46.96

资料来源：Wind，中国银河证券研究部

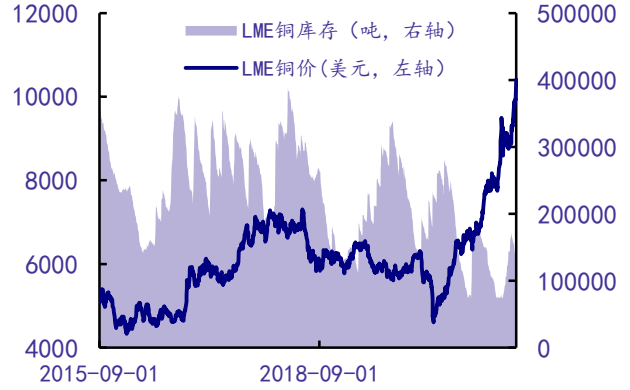
铜：本周 SHFE 铜价上涨 4.01% 至 74900 元/吨，SHFE 铜库存增加 4.30% 至 20.85 万吨，国内铜精矿价格上涨 3.53% 至 61669 元/吨，铜冶炼厂现货 TC 维持在 29.57 美元/吨。本周 LME 铜价上涨 5.98% 至 10413 美元/吨，LME 铜库存减少 11.83% 至 12.67 万吨。美联储与欧央行 4 月议息会议皆保持宽松的货币政策，而国内中央政治局会议提出虽然一季度经济运行开局良好，但当前经济恢复不均衡、基础不稳固，货币政策要保持流动性合理充裕。各大央行对流动性仍将保持宽裕的表态，以及美国 4 月非农就业数据断崖式下滑，缓解了市场对于流动性拐点到来了忧虑，美国国债利率与美元指数重新回落，在宏观面支撑了铜价。此外，进入旺季后国内外铜需求逐步复苏；但供应方面全球最大铜矿生产国智利因疫情反弹关闭边境还发生了罢工事件，铜产量已经是连续第十个月的下降，秘鲁 2 月铜矿产量环比下降同时宣布延长国家紧急状态至 5 月底，伦铜库存快速下降；而国内冶炼厂 5 月集中进入检修，同时进口入关量持续下降，国内电解铜供应也将边际偏紧。在宏观面与基本面的共同催化下，伦铜价格已破历史新高，并有望继续上涨。

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

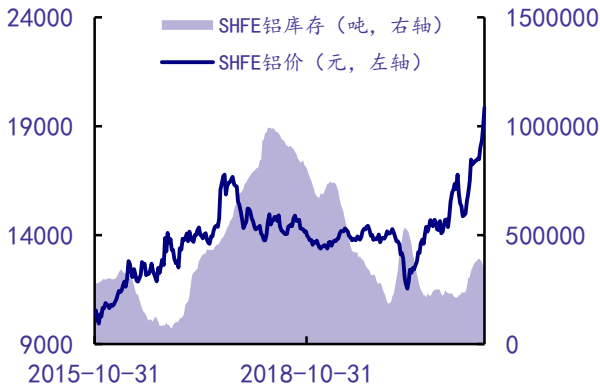
图 7: 国内铜冶炼厂现货 TC(美元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

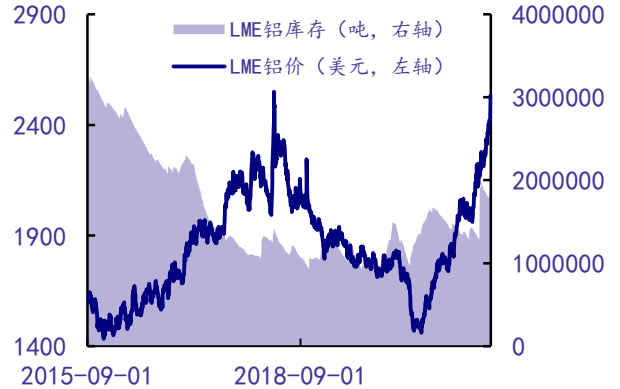
铝: 本周 SHFE 铝价上涨 5.14% 至 19855 元/吨, SHFE 铝库存减少 5.20% 至 33.81 万吨, 国内氧化铝现货价格上涨 0% 至 2370 元/吨的水平, 在价格上涨成本基本不变的情况下导致本周国内电解铝行业平均毛利上行 14.82% 至 4819.37 元/吨。本周 LME 铝价上涨 5.63% 至 2532 美元/吨, LME 铝库存减少 2.07% 至 179.71 万吨。美国 4 月非农就业数据断崖式下滑, 大幅低于市场预期, 且失业率有所抬升, 市场对于美联储收紧流动性的担忧缓解。而国内 4 月底中央政治局会议提出货币政策要保持流动性合理充裕。市场流动性的充裕, 以及“五一”假期归来后国内铝社会库存并无出现明显累库迹象, 叠加供应端释放有限, 继续支撑铝价强势上涨。

图 8: SHFE 期货铝价及库存



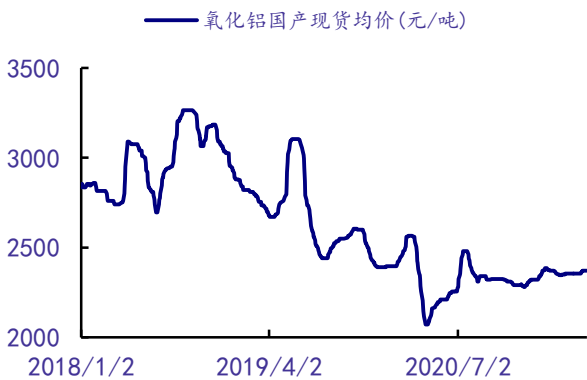
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 9: LME 期货铝价及库存



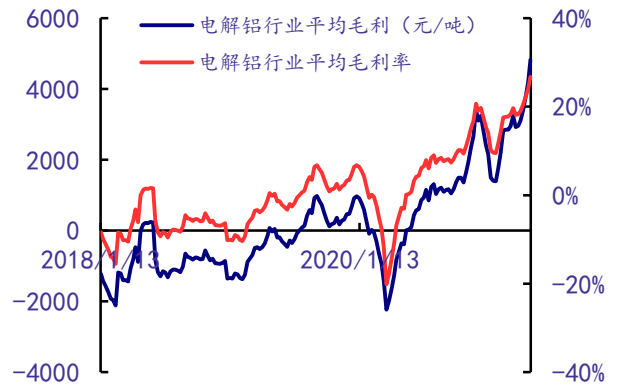
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

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

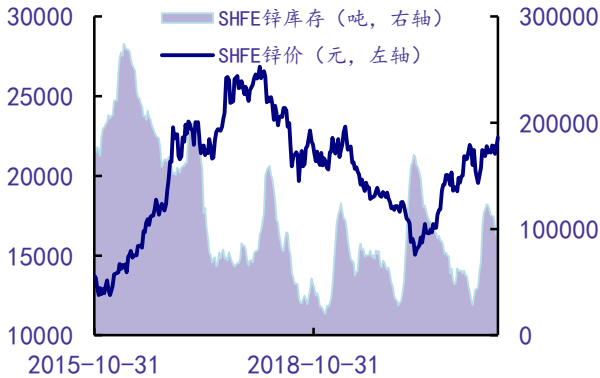
图 9: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

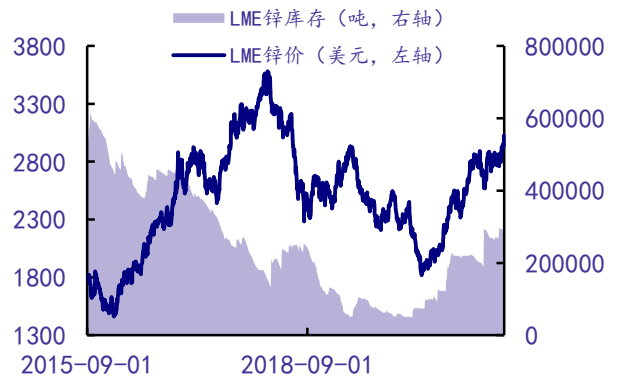
锌: 本周 SHFE 锌价上涨 2.16% 至 22415 元/吨, SHFE 锌库存增加 3.56% 至 9.78 万吨。本周 LME 锌价上涨 3.40% 至 3026 美元/吨, LME 锌库存减少 0.39% 至 29.08 万吨。

图 10: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

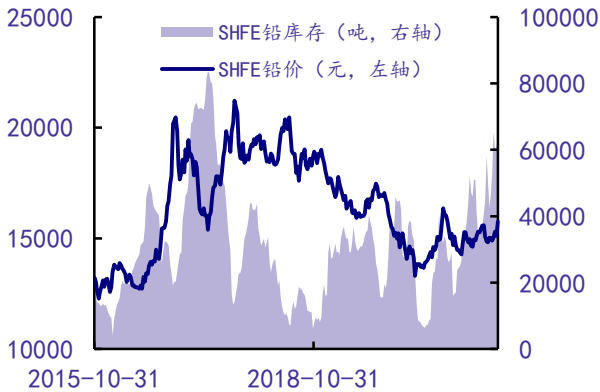
图 11: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

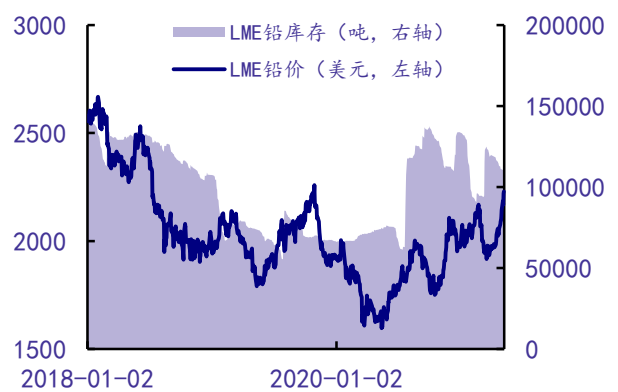
铅: 本周 SHFE 铅价上涨 3.65% 至 15755 元/吨, SHFE 铅库存增加 3.73% 至 6.33 万吨。本周 LME 铅价上涨 3.58% 至 2229 美元/吨, LME 铅库存减少 4.31% 至 10.61 万吨。

图 12: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

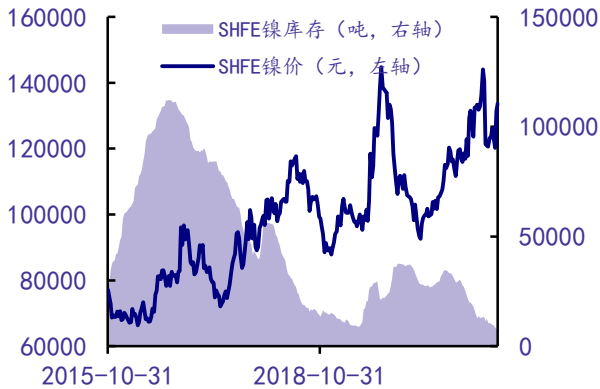
图 13: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

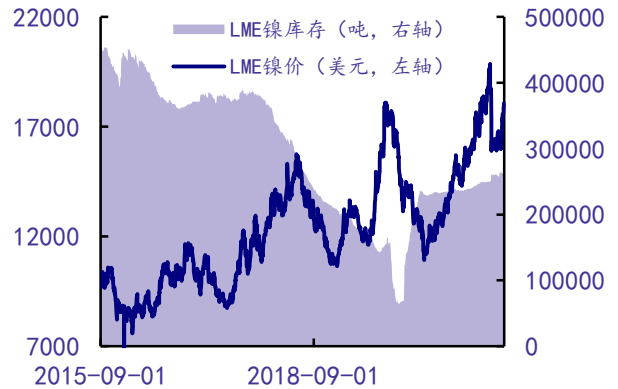
镍: 本周 SHFE 镍价上涨 3.52% 至 133670 元/吨, SHFE 镍库存增加 0.70% 至 0.79 万吨。本周 LME 镍价上涨 2.24% 至 18070 美元/吨, LME 镍库存减少 0.79% 至 26 万吨。

图 14: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

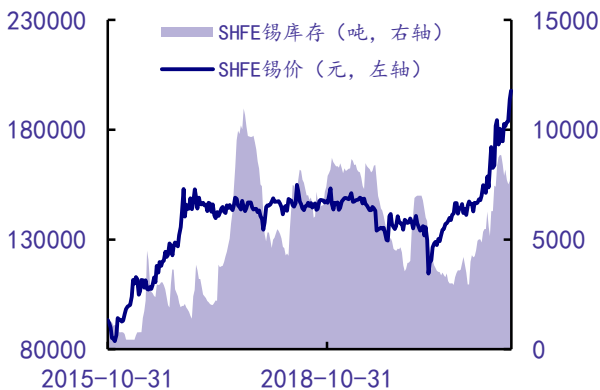
图 15: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

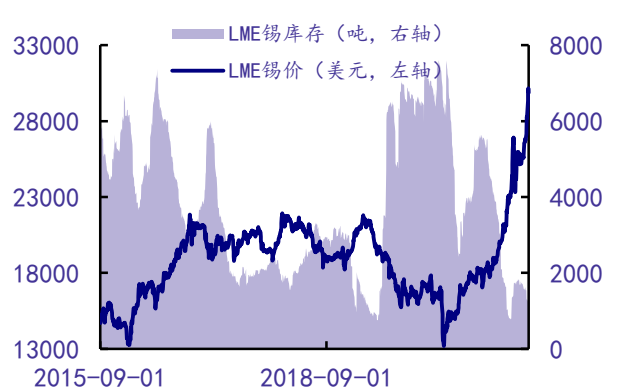
锡: 本周 SHFE 锡价上涨 2.96% 至 197800 元/吨, SHFE 锡库存增加 7.74% 至 0.83 万吨。本周 LME 锡价上涨 4.11% 至 29870 美元/吨, LME 锡库存减少 1.54% 至 0.13 万吨。

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

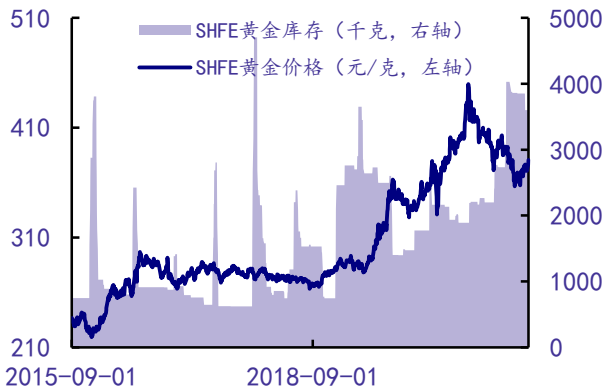
本周上期所黄金、白银分别收于 380.40 元/克、5655 元/千克, 较上周变动幅度分别为 2.79%、5.19%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1832 美元/盎司、27.57 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为 3.64%、6.54%。本周美元指数收于 90.24, 较上周同比下跌 1.16%。本周美国 10 年期国债实际收益率下降 13 个 BP 至 -0.89%。

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)	380.40	2.79	2.79	-3.72
SHFE 白银 (元/千克)	5,655.00	5.19	5.19	1.25
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,832.00	3.64	3.64	-3.33
COMEX 白银 (美元/盎司)	27.57	6.54	6.54	4.37
美元指数	90.24	-1.16	-1.16	0.31

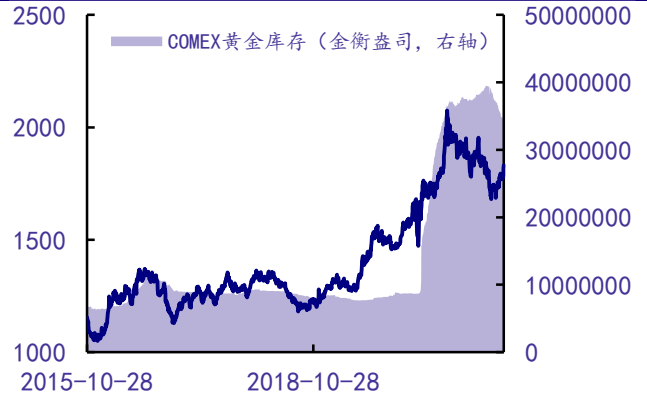
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

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



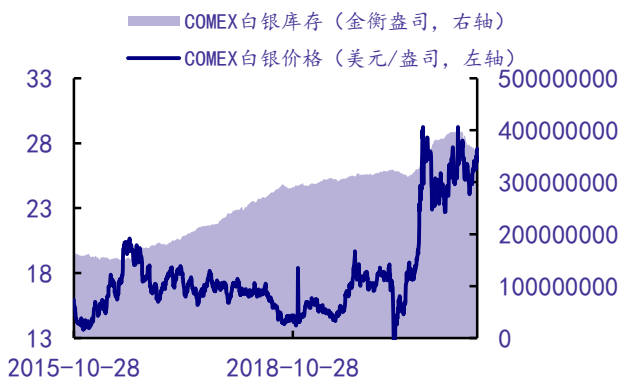
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

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 52.85 万元/吨、752.5 万元/吨、256 万元/吨, 162.5 元/公斤, 较上周变动幅度分别为-2.40%、-6.23%、-4.83%, 0%。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 89526 元/吨、83000 元/吨、85250 元/吨、610 美元/吨, 较上周变动幅度分别为 0%、0%、3.02%、0%。本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 34.15 万元/吨、20.45 美元/磅、27.9 万元/吨、7.3 万元/吨, 较上周分别变动-1.16%、-2.39%、0%、0%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 96500 元/吨、18300 元/吨、6.9 万元/吨、1750 元/吨度, 较上周分别变动-1.03%、2.52%、0%、2.34%。

表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅

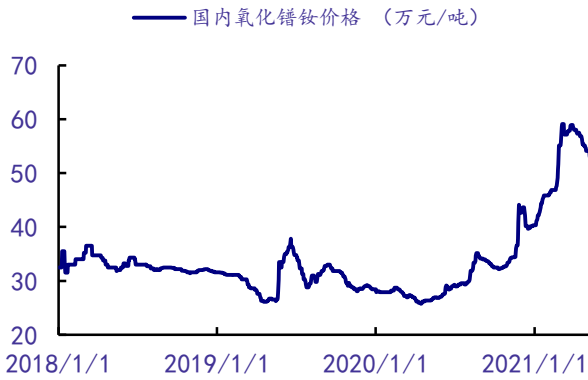
稀有金属与小金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
氧化镨钕 (万元/吨)	52.85	-2.40	-2.40	30.98
氧化铽 (万元/吨)	752.5	-6.23	-6.23	4.15
氧化镝 (万元/吨)	256	-4.83	-4.83	30.61
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	162.5	0.00	0.00	25.00
电池级碳酸锂 (元/吨)	89526	0.00	0.00	66.30
工业级碳酸锂 (元/吨)	83000	0.00	0.00	61.24
电池级氢氧化锂 (元/吨)	85250	3.02	3.02	49.56
澳洲锂精矿 (美元/吨)	610	0.00	0.00	45.24
国内电解钴 (万元/吨)	34.15	-1.16	-1.16	28.38
MB 电解钴 (美元/磅)	20.45	-2.39	-2.39	30.05
四氧化三钴 (万元/吨)	27.9	0.00	0.00	31.29
硫酸钴 (万元/吨)	7.3	0.00	0.00	30.36

钨精矿 (元/吨)	96500	-1.03	-1.03	10.92
镁锭 (元/吨)	18300	2.52	2.52	12.62
海绵钛 (万元/吨)	6.9	0.00	0.00	6.15
钼精矿 (元/吨度)	1750	2.34	2.34	15.89

资料来源: Wind, 百川资讯, 中国银河证券研究部

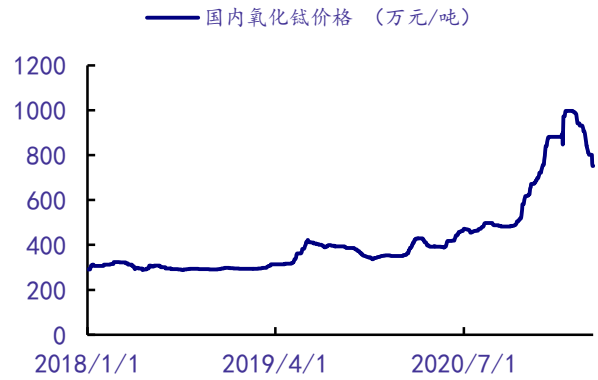
稀土: 氧化镨钕、氧化铈、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 52.85 万元/吨、752.5 万元/吨、256 万元/吨, 162.5 元/公斤, 较上周变动幅度分别为-2.40%、-6.23%、-4.83%、0%。

图 23: 氧化镨钕价格走势



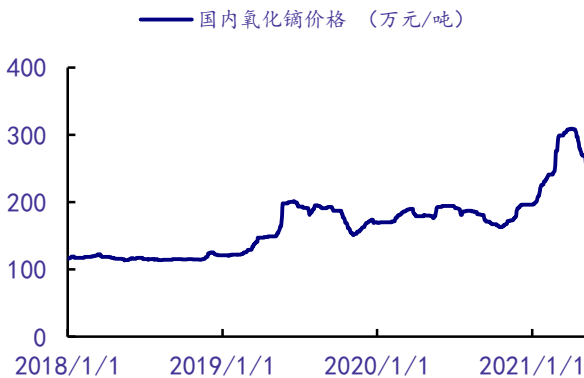
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

图 24: 氧化铈价格走势



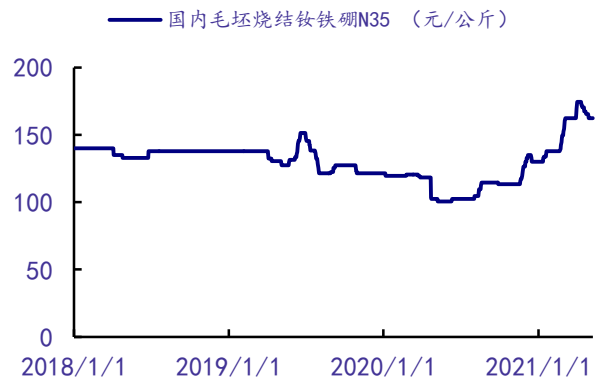
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

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

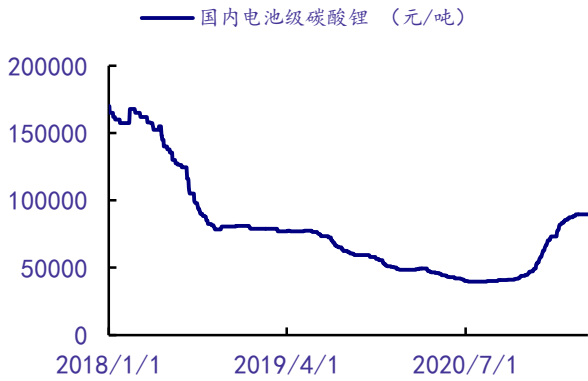
图 26: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究部

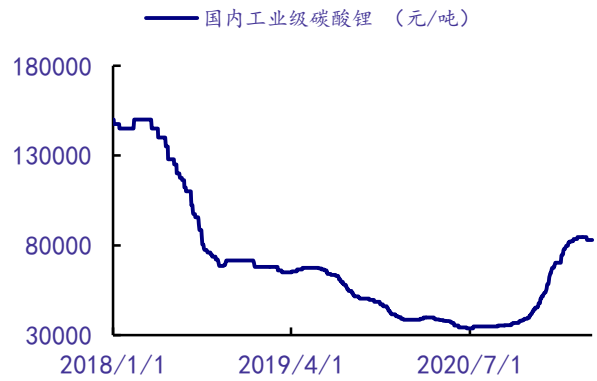
锂: 本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 89526 元/吨、83000 元/吨、85250 元/吨、610 美元/吨，较上周变动幅度分别为 0%、0%、3.02%、0%。二季度新能源汽车景气度仍然火热，据草根调研正极材料厂商二季度订单与排产较一季度环比还将上行，锂盐下游的需求依旧很旺盛。而澳洲锂矿山在经历行业出清后 7 大矿山目前能正常生产的仅剩四座，且基本被包销完毕，能流入市场流通的锂精矿紧缺无几。在高锂盐价格和国内锂盐厂锂精矿供应紧缺的情况下，前期滞涨的锂精矿价格开始大幅上涨，据普氏金属统计 4 月锂辉石 FOB 澳大利亚价格从 500 美元/吨上涨至 685 美元/吨，预计 5 月有望继续上涨至 700-800 美元/吨。而资源价格的上涨也从成本端支撑了电池级碳酸锂与电池级氢氧化锂在高位运行。

图 27: 电池级碳酸锂价格走势



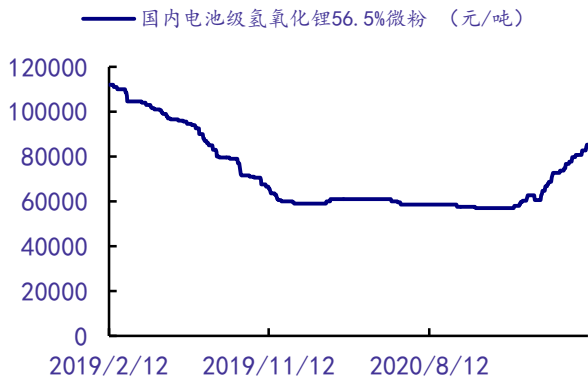
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

图 28: 工业级碳酸锂价格走势



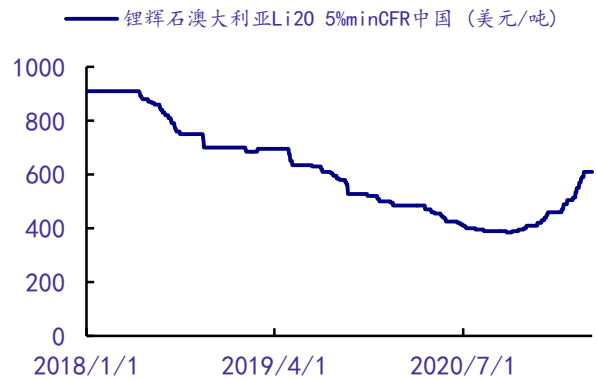
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

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

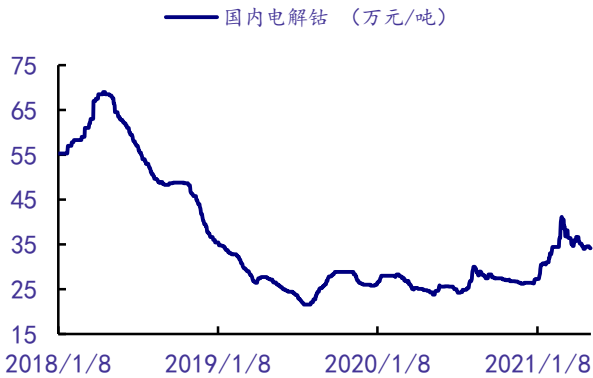
图 28: 澳洲锂辉石价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

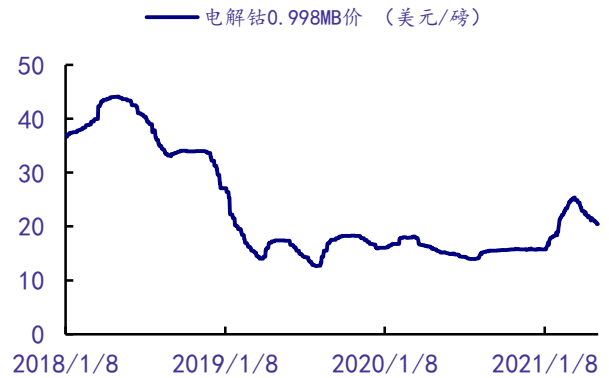
钴：本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 34.15 万元/吨、20.45 美元/磅、27.9 万元/吨、7.3 万元/吨，较上周分别变动-1.16%、-2.39%、0%、0%。

图 29：国内电解钴价格走势



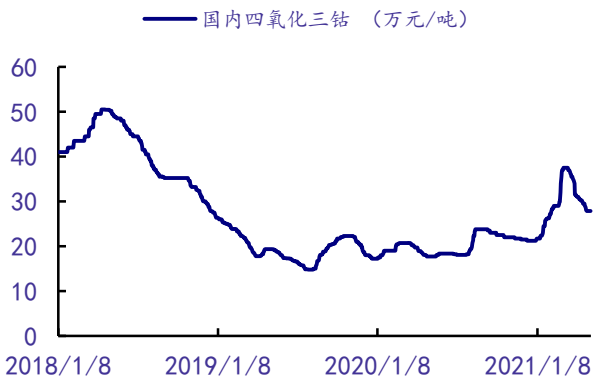
资料来源：百川资讯，中国银河证券研究部

图 30：电解钴 MB 价格走势



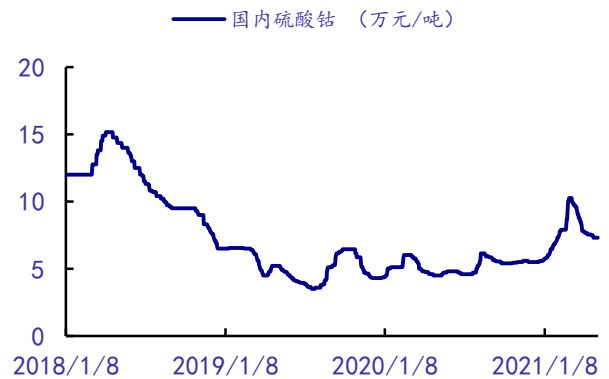
资料来源：百川资讯，中国银河证券研究部

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

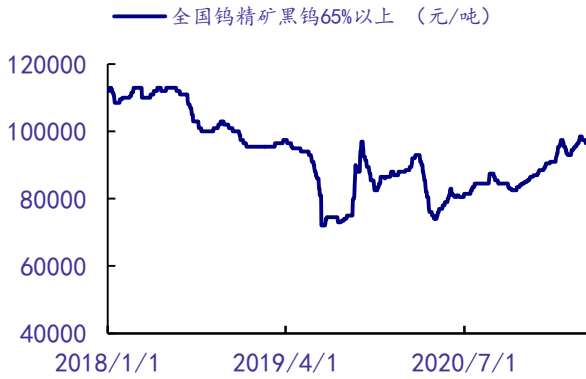
图 30：硫酸钴价格走势



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 96500 元/吨、18300 元/吨、6.9 万元/吨、1750 元/吨度，较上周分别变动-1.03%、2.52%、0%、2.34%。

图 31: 钨精矿价格走势



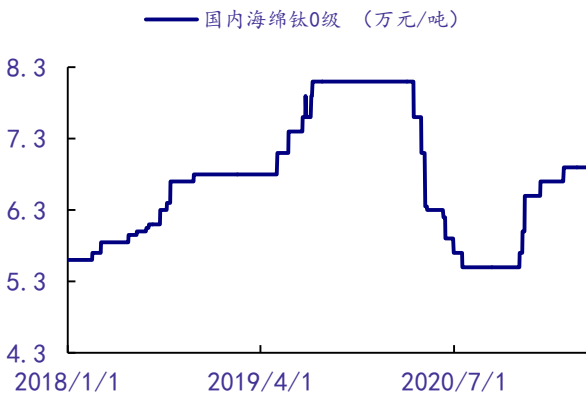
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

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: 铜精矿价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究部

三、行业动态

【铜】中国铜冶炼骨干企业达成共识 2021 年铜精矿采购量合计将减少 126 万矿吨

据 SMM 消息, 国内 15 家骨干铜冶炼企业领导人或主要负责人召开座谈会, 积极响应国家“双碳行动”的号召。据冶炼厂反馈, 参与座谈会的 15 家冶炼厂已经统计出联合减少今年二季度开始的进口矿采购, 合计将减少 126 万矿吨, 约 30 万吨金属量。15 家骨干铜冶炼企业为积极响应国家“双碳行动”要求, 加大铜冶炼原料结构调整, 持续扩大粗铜、废杂铜等原料使用力度, 有利于铜产业加快低碳绿色发展步伐, 为实现“碳达峰、碳中和”目标贡献力量。

(资料来源: 上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101471755>)

【铝】工信部: 2021 年一季度铝行业运行情况

一是产量平稳增长。据国家统计局数据，一季度，氧化铝、电解铝、铝材产量分别为1923万吨、976万吨、1389万吨，分别同比增长13.7%、8.8%、31.1%，两年平均增长2.7%、6.7%、15.5%。二是价格持续上涨。据中国有色金属工业协会统计，今年以来，铝价持续上涨，一度创近10年新高，3月现货均价达到17363元/吨，同比增长40.8%，环比上涨7.9%；一季度现货均价16201元/吨，同比增长20.6%，环比上涨3.4%。三是铝原料进口出现分化，铝材出口增长。据海关总署数据，一季度，铝土矿、氧化铝（实物量）分别进口2717万吨、75.6万吨，同比下降4.3%、26.5%，降幅较1—2月收窄2.7个、2.8个百分点；铝废碎料、未锻轧铝进口22.1万吨、55.2万吨，同比分别增长11.2%、156%。一季度，铝材出口123.5万吨，同比增长9.6%。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101471589>）

【铜】日本商社加强采购稀有金属及铜等矿物资源

据日媒，日本大型商社开始加强稀有金属和铜等矿物资源的采购。这是由于这类矿物用于电动汽车（EV）零部件和可再生能源发电设备，随着去碳化预计需求将扩大。各企业推进确保权益，欲率先构筑稳定的供给体系，政府也将支援日企的这一动向。在重要矿物资源的争夺预计将激化以及美中对立的背景下，强化供应链（零部件的采购及供应网）成为日美间经济安保上的重要课题。在去碳化方面，日本政府大幅提高了温室气体减排目标，官民的举措或进一步加快。三菱商事与英国资源巨头将在秘鲁共同推进铜矿山开发。当地是全球最大规模的未开采矿山，力争2022年开始生产。预计年产量约30万吨，总项目费超过50亿美元。三菱商事拥有4成权益，将加强铜业务。三井物产也在长期参与储量全球屈指可数的智利铜矿山业务，今年3月追加获得了权益。在用于废气净化装置催化剂的铂领域，伊藤忠商事在南非确保了权益。关于EV的电池材料等使用的碳酸锂，丰田通商向在阿根廷的制造业务出资，拥有独家销售权。由于稀有资源的循环利用也变得重要，丸红将与美国企业合作，2022年度起正式开展从EV废电池中回收、再利用镍和钴的业务。商社一直将资源业务作为重要的收益来源，但受市场行情影响较大，也有成为业绩恶化原因的情况。加强采购时，在预估中长期需求的同时分散风险或变得更为重要。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101471558>）

【锂】锂期货合约短期难冲击现有交易体系 业内人士：长期产业链均将受益

“由于目前锂产品定价跟随行情波动，锂期货合约短期内对实际的销售影响不大。”针对全球首个锂期货合约上线，某锂产品厂商人士对财联社记者表示，“但长期来看，会形成更透明合理的价格体系，产业链均将受益。”近日，CME芝加哥期货交易所上线首个锂期货合约，以中日韩CIF氢氧化锂价格作为结算标的，首单成交价在14.25美元/kg。而最近的现货氢氧化锂（中日韩cif）价格fastmarkets报价为12.5-13.5美元/kg。有分析认为，锂行业缺少权威交易所参与报价，现货价格易受操纵，且国内外价格脱节严重，给产业链内企业判断锂价造成一定障碍。上述业内人士则认为，目前，在锂产品的现货订单交易中，行业内均在标准成交价上做小额波动。由于涉及具体产品影响因素较多，且长协议订单均采用约定价格调整的方式，锂期货合约短期对现有交易方式影响不大。据了解，期货合同约定为标准化产品定价，但目前业内电池企业、车企对锂盐的质量要求并不统一。另一方面，海外车企、电池企业对于锂盐有

较高的认证门槛，下游企业亦很难直接采购交易所标准品作为原料。这意味着，不同产品规格存在价差的情况难以避免。盛新锂能相关负责人表示，锂产业链的持续健康发展需要良好的定价机制，并使得上下游企业都能够从产业链的发展过程中获得合理的利润。氢氧化锂期货的推出，将显著提升锂盐市场价格透明度，使得产品市场定价更加公允，有利于市场供求和价格的稳定，进而促进整个产业链的良性发展。鲸平台智库专家、北京四联创业化工集团有限公司ABS/PS 事业部产品经理肖辉亦持相同观点。他认为，锂期货合约的出现，能够通过不同的买方、卖方来提供更多价格发现的方式。买方可以提前买进，在价格上涨时锁定成本；卖方亦能提前卖出，锁定合理的利润及通过期货消化库存。总体而言，氢氧化锂期货的推出，有利于促进产业链上下游企业实现共赢。“锂期货合约预计对全球市场交易的透明度、快捷便利度均是利好。”天齐锂业董秘李波亦在今日的业绩说明会中对记者表示。长期来看，多位业内人士认为，期货合约具有价格发现和套期保值的功能，氢氧化锂期货的推出，企业也可以通过套保交易降低价格波动带来的风险，提高企业的抗风险能力。对于锂期货合约的重要性，肖辉进一步分析，随着 5G 到来，工业物联网、场景应用、新能源汽车，对锂的应用开发更强劲，这是未来趋势。因此上游矿业、生产商、中间贸易商、下游终端等，均希望价格平稳，推出锂期货是给市场提供更多的保障，也对行业产业创新起到积极作用。

(资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101471426>)

四、投资建议

4 月美联储与欧央行维持零利率与购债规模不变，4 月底的国内中央政治局会议提出经济恢复不均衡、基础不稳固，稳健的货币政策要保持流动性合理充裕；而 4 月美国非农就业数据大幅不及预期且失业率意外上行，更是凸显了经济复苏并非是一帆风顺，之前发表加息言论的美国财政部长耶伦改口称复苏之路仍然漫长且坎坷，当前流动性对经济复苏的支撑仍是必要的，投资者对全球流动性拐点到来的担忧缓解，美债与美元指数再度下跌，市场预期重新进入“经济复苏+通胀上行+流动性充裕”这一最有利于有色金属大宗商品价格上涨的组合中。且在当前有色金属需求旺季下，4 月我国进出口超预期增长，伦铜与国内铝锌等几个重要的有色金属品种持续去库存，表明了有色金属消费边际改善明显，使本轮有色金属大宗商品价格强势上涨较 2 月行情相比更有行业基本面的支撑。而印度、南美等有色金属矿产地疫情恶化、中澳战略经济对话无限期暂停等一系列突发事件打击全球有色金属供应链体系，使供需矛盾更为突出，将强化有色金属大宗商品价格的上涨。在流动性预期稳定的情况下，我们看好有色金属大宗商品价格在 5 月继续上涨，伦铜等金属价格创历史新高以及二季度供需两旺将使 Q2 有色金属行业业绩增速较一季度进一步上行，推荐行业龙头紫金矿业、西部矿业、洛阳钼业、云铝股份、神火股份、天山铝业。

此外，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环比还将上行，锂盐下游的需求依旧很旺盛。而澳洲锂矿山在经历行业出清后 7 大矿山目前能正常生产的仅剩四座，且基本被包销完毕，能流入市场流通的锂精矿紧剩无几。在高锂盐价格和国内锂盐厂锂精矿供应紧缺的情况下，前期滞涨的锂精矿价格开始大幅上涨，4 月锂辉石 FOB 澳大利亚价格从 500 美元/吨上涨至 685 美元/吨，预计 5 月有望继续上涨至 700-800 美元/吨。此前锂行业股价的大幅调整以及锂行业上市公司 2021 年一季度业绩的大幅改善

使锂行业估值较高的风险已有所减弱，在锂精矿加速上涨的催化下建议关注锂资源供给率高的赣锋锂业、天齐锂业、科达制造、融捷股份、盛新锂能、永兴材料、江特电机。

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

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：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn