

海外需求推动镁价高位坚挺，氢氧化锂再创新高

低碳新材料高频数据跟踪点评

分析师：王合绪

执业证书编号：S0890510120008

电话：021-20321303

邮箱：wanghexu@cnhbstock.com

研究助理：白云飞

邮箱：baiyunfei@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆供给持续趋紧，六氟磷酸锂价格继续走高。根据百川资讯，终端新能源汽车产销向好，4月份以来海外电池需求增加较为明显，电池材料供需持续趋紧。各大厂商节中装置无明显变化，除江苏九九久部分产线检修外，当前各大厂商依旧维持满产状态，但仍不能满足下游需求，企业主要以执行前期订单为主，外售产品量较低。根据百川资讯，当前六氟磷酸锂行业库存已经达到今年以来最低水平，现货供应吃紧。本周六氟磷酸锂价格继续上涨17.8%至26.5万元/吨，近一年以来价格涨幅已达到225.15%。

◆原料紧张，氢氧化锂价格再创近20个月新高。5月11日电池级氢氧化锂56.5%微粉国内成交均价为86000元/吨，较7日前成交均价+6.17%，分别较30日前成交均价+10.26%，分别较360日前成交均价+53.57%。氢氧化锂价格呈加速上升趋势，主要是国内外高镍材料需求强烈，国内电池级氢氧化锂厂家报价逐步提高，市场成交价格也在逐渐上行，氢氧化锂价格有望持续上升。

◆需求强劲释放，镁价大涨。本周镁市场价格先稳后涨，涨幅200元/吨，本周市场周期为假期前后，节前虽上游工厂库存处于低位但因现货成交放缓，市场价格成交放缓。节中部分工厂去库存市场价格小幅走低；节后受原料煤炭价格上涨因素影响，市场价格继续走高。鉴于成本走高而库存走低，预计短期市场价格继续小幅上行。

◆风险提示：估值过高风险；轻量化技术不及预期；宏观政策及流动性调整风险。

内容目录

1. 价格汇总表	3
2. 行业高频数据跟踪点评	3
2.1. 六氟磷酸锂价格创近 4 年新高	3
2.2. 原料紧张, 氢氧化锂价格再创近 20 个月新高	4
2.3. 需求强劲释放, 镁价大涨	5
3. 标的弹性测算	6
4. 风险提示	6

图表目录

图 1: 六氟磷酸锂价格持续上行	4
图 2: 电解液:三元圆柱 2.2Ah 价格维稳	4
图 3: 氢氧化锂价格持续上行	5
图 4: 镁合金价格快速上涨	5

表 1: 低碳新材料价格跟踪	3
表 2: 锂相关上市公司弹性测算 (时间截止至 2021 年 5 月 12 日)	6
表 3: 镁相关上市公司弹性测算 (时间截止至 2021 年 5 月 12 日)	6
表 4: 六氟磷酸锂相关上市公司弹性测算 (时间截止至 2021 年 5 月 12 日)	6

实现碳达峰、碳中和是一场广泛而深刻的经济社会系统性变革，中国提出的“30·60”目标将对全球政治经济格局带来深刻的变化。碳中和背景下新能源汽车、光电和风电等再生能源需求快速增长，围绕“新能源、降能耗”相关细分新材料机会或将迎需求旺盛增长，我们将持续对于低碳新材料品种进行跟踪点评，关于行业发展及投资机会。

1. 价格汇总表

表 1：低碳新材料价格跟踪

板块	2021/5/12	用途	单位	价格	7日涨幅	30日涨幅	365日涨幅
新能源车电池材料	电池级碳酸锂99.5%	锂电池	元/吨	89000	0.00%	-1.11%	102.27%
	工业级碳酸锂	锂电池及工业润滑剂	元/吨	86200	-1.15%	3.61%	30.61%
	氢氧化锂56.5%	高镍三元正极材料	元/吨	86000	6.17%	10.26%	53.57%
	硫酸钴:21%	三元正极材料	元/吨	73000	-2.67%	-6.41%	58.70%
	正极材料:三元811型	高镍三元正极材料	万元/吨	19.45	0.00%	-2.02%	5.42%
	三元前驱体523	主流三元正极材料	万元/吨	10.25	0.00%	-7.24%	41.38%
	三元前驱体622	主流三元正极材料	万元/吨	10.8	0.00%	-10.37%	37.58%
	硫酸镍	三元正极材料	万元/吨	3.18	0.00%	0.00%	38.26%
	人造石墨:国产/高端	锂电池负极材料	万元/吨	6.75	0.00%	0.00%	-10.00%
	高端天然石墨	锂电池负极材料	万元/吨	5.55	0.00%	0.00%	-7.50%
	电池级铜箔:8μm	锂电池负极集流体	元/公斤	106	4.95%	4.95%	43.24%
	磷酸铁锂	磷酸铁锂电池	万元/吨	5.25	0.00%	6.06%	45.83%
	六氟磷酸锂	磷酸铁锂电池电解液	万元/吨	26.5	17.78%	32.50%	225.15%
	电解液:三元圆柱2.2Ah	三元电池电解液	万元/吨	5.85	0.00%	0.00%	120.75%
	电解液:磷酸铁锂	磷酸铁锂电解液	万元/吨	6.45	0.00%	0.00%	108.06%
轻量化材料	镁锭	镁合金	元/吨	18950	3.55%	14.50%	30.24%
	镁合金	汽车零件	元/吨	20750	5.06%	17.56%	31.75%
	铝板	建筑、交通用材	元/吨	22960	5.42%	12.55%	43.77%
	铝型材	汽车零件	元/吨	22570	5.02%	11.30%	30.56%
再生铝	铝合金锭ADC12	建筑、交通用材	元/吨	19500	5.12%	8.64%	37.81%
	破碎熟铝	再生铝合金	元/吨	14450	5.09%	11.15%	52.91%
氢能燃料电池材料	铂金:99.95%	氢能汽车催化	元/克	273	2.25%	3.80%	44.44%
	铈:99.95%	汽油车尾气转化	元/克	6980.5	-0.03%	6.73%	180.29%
	铈:99.95%	氢燃料电池材料	元/克	1510	0.33%	2.37%	260.81%
低碳特材	电解钴	高温合金	元/吨	355000	1.14%	-2.47%	43.43%
	军用0级海绵钛	军用材料	元/千克	68	0.00%	0.74%	2.26%
	铈:99.99%	催化剂, 高温合金	元/千克	22000	0.00%	-2.44%	-12.35%
	铈:≥99%	航空航天, 消费电子	元/千克	6750	0.00%	0.00%	17.39%
	铈:≥99%	阻燃剂, 铅酸蓄电池	元/吨	68000	-6.85%	-5.56%	78.95%
高端钛材	钛白粉	制作涂料	元/吨	19800	1.54%	6.17%	41.43%
	民用海绵钛	民用钛合金	元/公斤	61	0.00%	3.39%	-11.59%
	钛矿	涂料、新型结构材料	元/吨	2000	0.00%	0.00%	33.33%

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

2. 行业高频数据跟踪点评

2.1. 六氟磷酸锂价格创近 4 年新高

供给持续趋紧，六氟磷酸锂价格继续走高。根据百川资讯，终端新能源汽车产销向好，4月份以来海外电池需求增加较为明显，电池材料供需持续趋紧。各大厂商节中装置无明显变

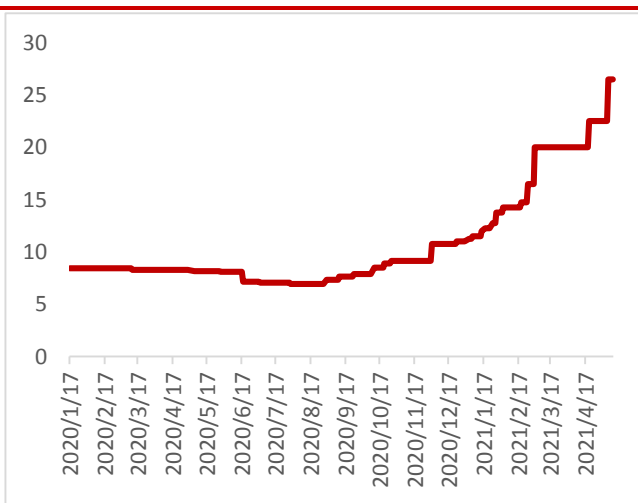
化，除江苏九九久部分产线检修外，当前各大厂商依旧维持满产状态，但仍不能满足下游需求，企业主要以执行前期订单为主，外售产品量较低。根据百川资讯，当前六氟磷酸锂行业库存已经达到今年以来最低水平，现货供应吃紧。本周六氟磷酸锂价格继续上涨 17.8%至 26.5 万元/吨，近一年以来价格涨幅已达到 225.15%。

目前新能源车常用的蓄电池以锂离子动力电池为主，主要可以分为两类：锂离子三元电池和磷酸铁锂电池。磷酸铁锂电池安全性好，但之前受制于体积问题，主要用于商用车领域，随着结构优化和技术进展，目前在乘用车领域应用有所回升；三元锂电池相对来说体积小，能量密度高，在乘用车领域应用广泛。六氟磷酸锂作为锂离子电池电解质，基本全部用于锂离子动力电池、锂离子储能电池和其他日用电池，是中期不可替代的锂离子电池电解质原材料。

六氟磷酸锂最新价格为 26.50 万元/吨，创 2017 年 6 月以来新高。六氟磷酸锂毛利 83243.2 元/吨，环比+8.9%，毛利率 31.4%，环比-2.6pct，价格创 20 年下半年以来新高，毛利创 20 年来新高，毛利率亦处于 20 年来较高水平。磷酸铁锂电解液和三元圆柱 2.2Ah 电解液价差本周 0.60 万元/吨，环比+0%。磷酸铁锂电解液用于磷酸铁锂电池，三元圆柱电解液用于三元电池，所以该价差可以反映磷酸铁锂电池和三元电池的相对强弱。该指标 2020 年快速上涨，处于 17 年下半年来较高水平。

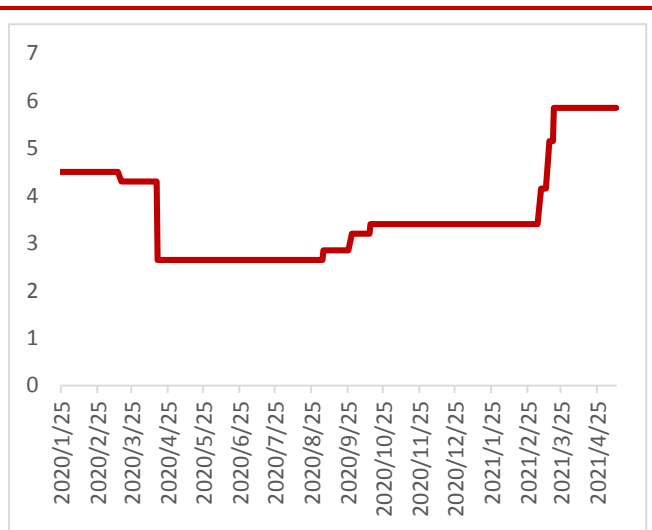
上周六氟磷酸锂产量和库存分别为 994、61 吨，产量自 20 年 2 月起持续震荡上行，春节期间略有下滑，之后迅速反弹。库存为 19 年来三年同期最低。

图 1：六氟磷酸锂价格持续上行



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 2：电解液:三元圆柱 2.2Ah 价格维稳



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

2.2. 原料紧张，氢氧化锂价格再创近 20 个月新高

国内工业级氢氧化锂市场成交价格继续冲高，市场需求不断增加拉动了市场价格的进一步上涨，同时厂家不断提升产量支撑氢氧化锂市场供应，下游市场需求尚可对原料的需求持续提升，商谈重心逐步提高，预计接下一周工业级氢氧化锂市场价格维稳。

5 月 11 日电池级氢氧化锂 56.5%微粉国内成交均价为 86000 元/吨，较 7 日前成交均价+6.17%，分别较 30 日前成交均价+10.26%，分别较 360 日前成交均价+53.57%。氢氧化锂价格呈加速上升趋势，主要是国内外高镍材料需求强烈，国内电池级氢氧化锂厂家报价逐步提高，市场成交价格也在逐渐上行，氢氧化锂价格有望持续上升，‘碳酸锂-氢氧化锂’价差将继续收窄。

供应：目前氢氧化锂厂家主要供应旧订单，市场外销有限，部分厂家处于无货状态，货源较为紧缺，厂家开工率逐渐提高，增加氢氧化锂产量以满足市场需求。

需求：2021年4月欧洲六国（英法德挪威瑞典荷兰）新能源汽车销量11.55万辆，同比增+353%，季节因素扰动（3月销量环比接近翻倍），环比-32%。海外新能源车型动力电池以高镍三元为主，而622型镍钴锰酸锂三元正极材料则需要使用氢氧化锂。

库存：今年3月之后，受需求拉动，氢氧化锂库存持续下行。

成本，毛利率：工业级碳酸锂价格走平，氢氧化锂成本上涨压力有一定缓解。氢氧化锂厂商报价、市场成交价上行，成本压上涨压力略有缓解，毛利率尚可，呈稳中有升走势。

乘联会数据显示2021年4月，国内新能源乘用车零售销量达到16.3万辆，同比增长192.8%，环比下降12%。4月销量高于2月与1月持平，并没有明显下降。

2.3. 需求强劲释放，镁价大涨

上周镁市场价格先稳后涨，涨幅200元/吨，上周市场周期为假期前后，节前虽上游工厂库存处于低位但因现货成交放缓，市场价格成交放缓。节中部分工厂去库存市场价格小幅走低；节后受原料煤炭价格上涨因素影响，市场价格继续走高。鉴于成本走高而库存走低，预计短期市场价格继续小幅上行。

供应方面：上周市场供应小幅减少，受焦化厂升级改造影响，金属镁企业开工受限，本周陕北地区有工厂进行停产检修，而前期检修工厂尚未投产。

需求方面：上周镁合金工厂开工稍有下降，铝合金开工率平稳，而镁粉及海绵钛开工率下降，整体需求量减少。

成本方面：上周金属镁成本上涨，本周原料煤炭价格上涨，同时硅铁价格高位坚挺运行。

利润方面：上周金属镁利润增加，本周金属镁周均价继续上涨，虽周度成本增多，但价格上涨幅度更加明显。

库存方面：上周金属镁上游工厂库存小幅走低，主要因本周前期市场成交数量较少而周后期成交稍有增多，而上游工厂开工相对稳定。

综合来看，本周金属镁价格上涨，市场情绪由看跌转为看涨，后市成本面及需求面影响更加明显，市场价格将继续上涨。

图3：氢氧化锂价格持续上行

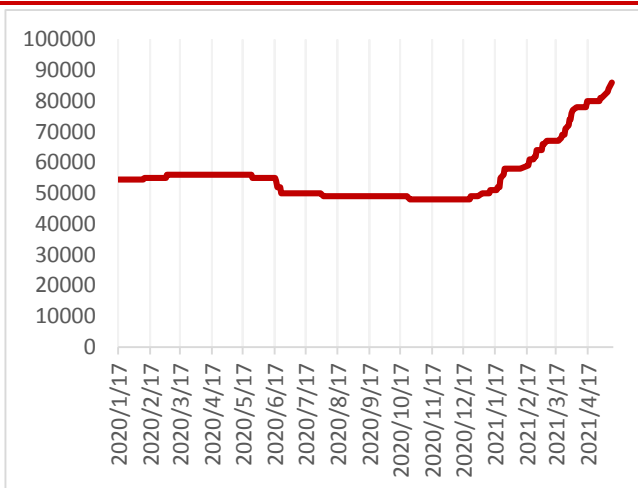
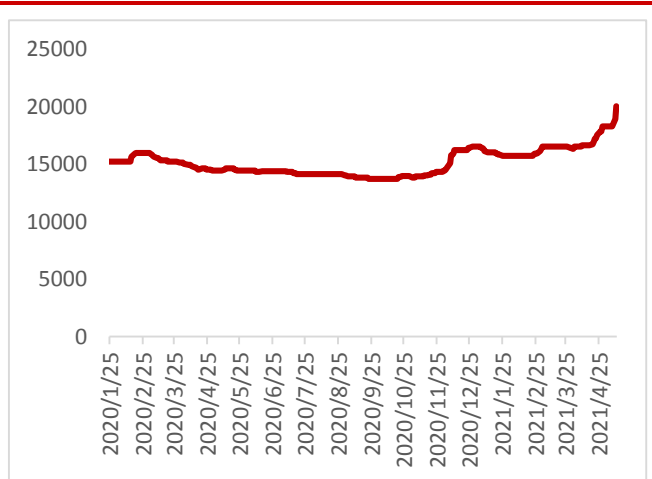


图4：镁合金价格快速上涨



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3. 标的弹性测算

锂是新能源车领域的重要上游材料，价格弹性是判断相关材料生产企业盈利变化的重要依据。A股上市公司中对于锂资源龙头公司市值弹性（假设主营产品价格涨1%、上游原材料、加工费保持不变，即涨价带来的销售收入全部转换为利润；所得税25%，对上涨的净利润按照40倍PE给与估值，则上涨的市值/当前市值=公司的价格弹性），如下：

表 2：锂相关上市公司弹性测算（时间截止至 2021 年 5 月 12 日）

公司	2020 年锂盐 销量 (吨) *折算碳酸锂	碳酸锂平均 价 (万元/ 吨)	变动 1%	Δ 销售收入 (万元)	Δ 净利润(万 元)	总市值 (亿 元)	PE	价格弹性
赣锋锂业	38574	8.9	0.089	3433.086	2574.8145	1294.82	40	0.80%
天齐锂业	40847.93	8.9	0.089	3635.46577	2726.599328	574.74	40	1.90%
盛新锂能	12129.7	8.9	0.089	1079.5433	809.657475	164.56	40	1.97%
雅化集团	11726	8.9	0.089	1043.614	782.7105	192.36	40	1.63%

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

A股上市公司中对于镁合金龙头公司市值弹性（假设镁锭价格涨1%、上游原材料、加工费保持不变，即涨价带来的销售收入全部转换为利润；所得税25%，对上涨的净利润按照30倍PE给与估值，则上涨的市值/当前市值=公司的价格弹性），如下：

表 3：镁相关上市公司弹性测算（时间截止至 2021 年 5 月 12 日）

公司	2020 年镁合 金销量 (吨)	镁合金平均 价 (元/吨)	变动 1%	Δ 销售收入 (万元)	Δ 净利润(万 元)	总市值 (亿 元)	PE	价格弹性
云海金属	18	20750	207.5	3735	2801.25	71.56	30	11.74%

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

A股上市公司中对于六氟磷酸锂龙头公司市值弹性（假设六氟磷酸锂价格涨1%、上游原材料、加工费保持不变，即涨价带来的销售收入全部转换为利润；所得税25%，对上涨的净利润按照30倍PE给与估值，则上涨的市值/当前市值=公司的价格弹性），如下：

表 4：六氟磷酸锂相关上市公司弹性测算（时间截止至 2021 年 5 月 12 日）

公司	2020 锂电产品销量 (万吨)	六氟磷酸锂平均价 (元/吨)	变动 1%	Δ 销售收入 (万 元)	Δ 净利润 (万 元)	总市值 (亿 元)	PE	价格 弹性
天赐 材料	8.86	265000	193	6174.07	4630.55	591.4	30	8.93%
多氟 多	1	265000	207.5	3735	2801.25	71.56	30	8.33%

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

4. 风险提示

估值过高风险；轻量化技术不及预期；宏观政策及流动性调整风险。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。