

证券研究报告

行业研究

周度报告

有色金属

投资评级 看好

上次评级 看好

娄永刚

执业编号: S1500520010002

联系电话: 010-83326716

邮箱: louyonggang@cindasc.com

黄礼恒

执业编号: S1500520040001

联系电话: 18811761255

邮箱: huangliheng@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

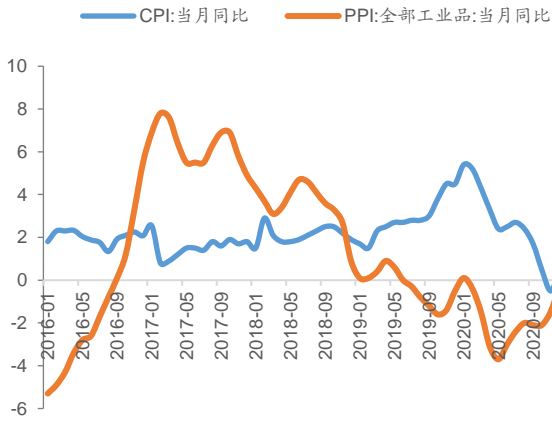
继续关注氢氧化锂涨价行情

2021年06月06日

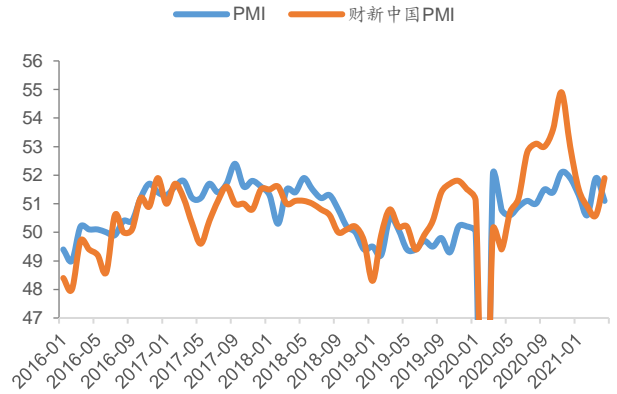
- **国内经济维持扩张，美国小非农超预期。**5月中国 PMI 数据为 51.0，基本持平于上月，显示国内经济依然维持扩张趋势，细分来看，出厂价格及原材料购进价格继续上行，而新订单及出口新订单逐步走弱，一定程度反映出价格上涨一定程度影响需求，尤其是新出口订单跌至 48.3。中国对商品的政策态度从环保、碳中和一定程度转向保供、控通胀方向；在此政策目标的指导下，钢铁行业限产逐步放松，并有向其他行业传导的可能，供给端的放松对商品价格可能形成一定压制作用。海外方面，美国 5 月小非农数据大超预期，美联储计划开始出售去年资产购买组合中的公司债券和 ETF 持仓；经济数据及通胀超预期将美联储收紧流动性的时点提前，对黄金及风险资产形成压力；我们认为短期的情绪冲击之后仍需跟踪美联储的具体举措。
- **供需错配支撑铝价，铜需求向海外转移。**本周 SHFE 铜价下跌 3.3% 至 70910 元/吨。当前欧美经济正处在快速回升期，铜增量需求从中国逐步转向海外。SHFE 铝价下跌 2.7% 至 18450 元/吨。LME 铝库存 171.83 万吨，下降 2.5%；国内铝库存 100.76 万吨，下降 1.28%。云南限电政策再加码叠加六月高温影响，我们预计限电政策存在进一步趋严的可能性，电解铝供给端仍有支撑作用。需求方面，当前仍处下游需求旺季，据 SMM 数据，当前下游铝板带、合金厂商开工率变动较小，需求端仍有支撑。供给端短期预计有收缩趋势，需求端仍有支撑，短期内基本面的供需错配预计对铝价仍有支撑。
- **需求带动和成本支撑下氢氧化锂价格有望继续上涨。**据百川，本周电碳价格下滑 1.20% 至 8.2 万元/吨，电碳价格下滑 1.12% 至 8.85 万元/吨，氢氧化锂价格上涨 2.21% 至 9.24 万元/吨，锂辉石到岸价维持 640 美元/吨。随着天气转暖，国内盐湖提锂供应有所增加（碳酸锂周度产量为 5609 吨，环比上涨 0.29%），叠加进口碳酸锂增加，但下游按需采购，市场多处于观望状态，导致碳酸锂价格有所回调。氢氧化锂价格继续上涨，本周氢氧化锂厂家开工率环比增长 12% 至 84%，产量环比上涨 12.54% 至 3860 吨，但受益于高镍需求增长带动，三元材料生产企业基本满产运行，氢氧化锂库存持续降低（本周环比下降 12.55%）。需求带动和成本支撑下氢氧化锂价格有望继续上涨。
- **贵金属价格仍有支撑。**本周 COMEX 黄金、白银分别下跌 0.6%，0.5%。美国小非农数据远超预期，市场加息预期升温，贵金属周中震荡下行，而周末公布的美国 5 月季调后非农 55.9 万就业人数，低于市场预期，贵金属周末止跌回升。当前贵金属的价格很大程度上取决于经济复苏下通胀预期与流动性收紧预期之间的博弈，而当前全球经济虽处于上升趋势，但仍存在不确定性，新冠疫情对全球经济的干扰仍在，预计短期收紧流动性的可能较小，预计伴随经济复苏带来通胀预

期的持续回升将继续支撑贵金属价格。

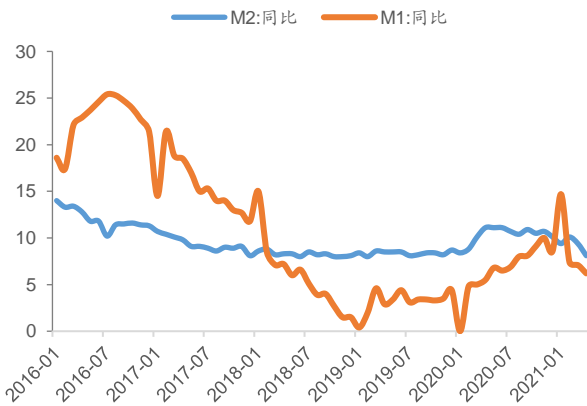
- **投资建议：**工业金属建议关注云铝股份、紫金矿业；锂建议关注天齐锂业、赣锋锂业、江特电机、永兴材料等；新材料建议关注宁波韵升、石英股份、和胜股份；贵金属建议关注赤峰黄金、银泰黄金；钛建议关注安宁股份、宝钛股份等。
- **风险因素：**经济复苏不及预期；流动性收紧；金属价格下跌。

图 1: CPI、PPI 当月同比 (%)


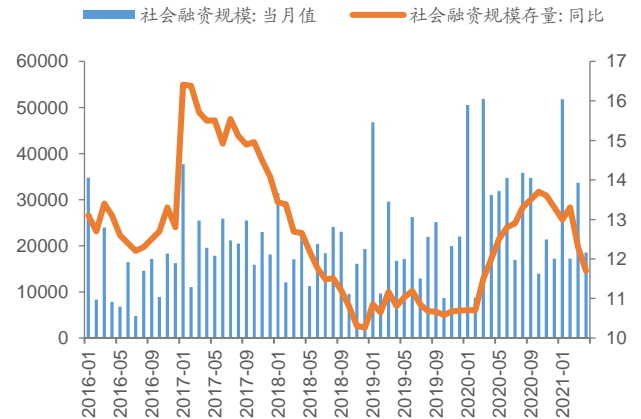
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: PMI 走势 (%)


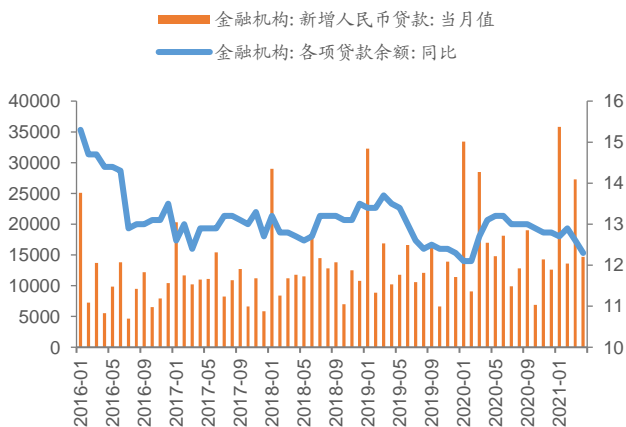
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: M1、M2 同比增速 (%)


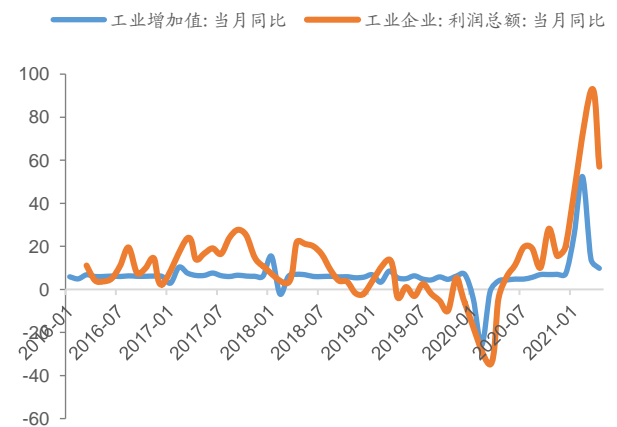
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4: 社融规模 (亿) 及存量同比 (%)


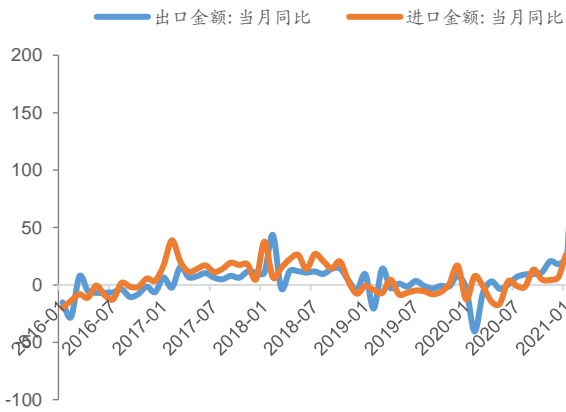
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5: 新增人民币贷款 (亿) 及余额增速 (%)


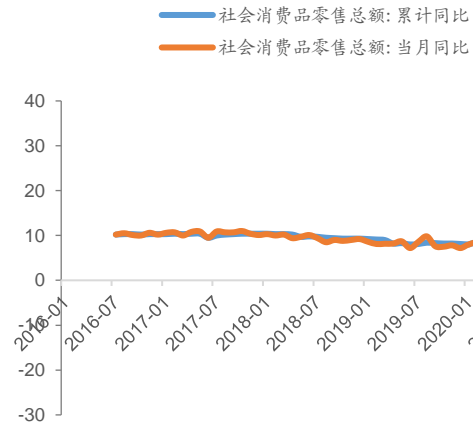
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: 工业增加值及工业企业利润同比 (%)


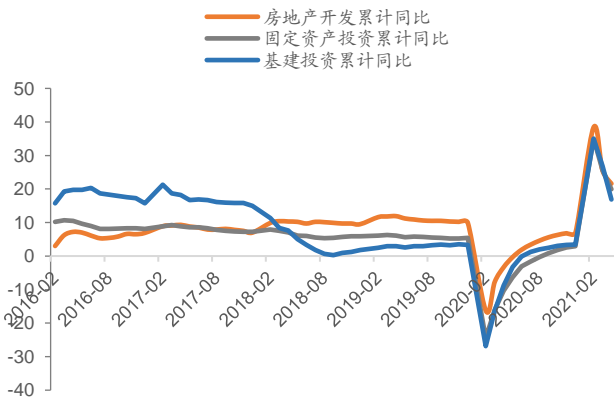
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7: 进出口金额 (美元) 同比 (%)


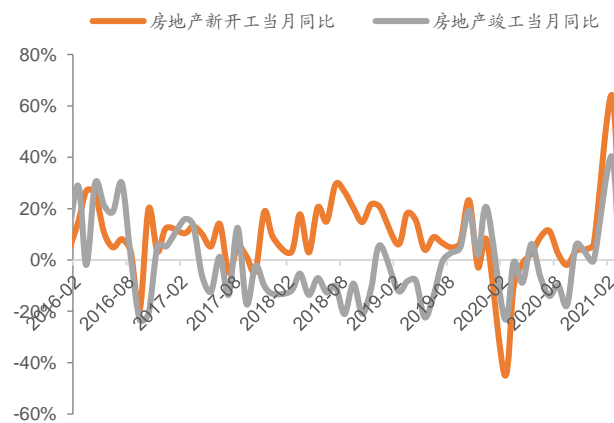
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8: 社零同比 (%)


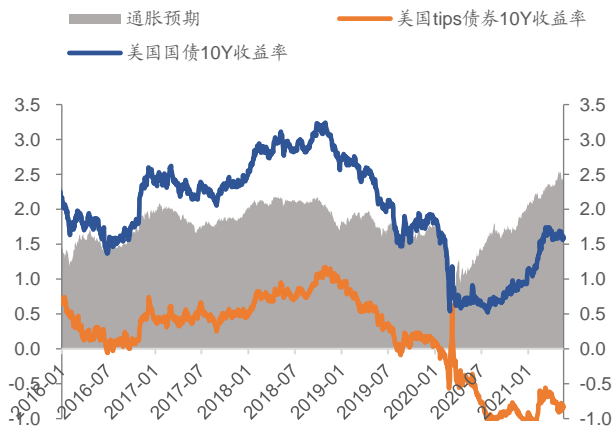
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 国内投资概况 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10: 房地产开工与竣工情况


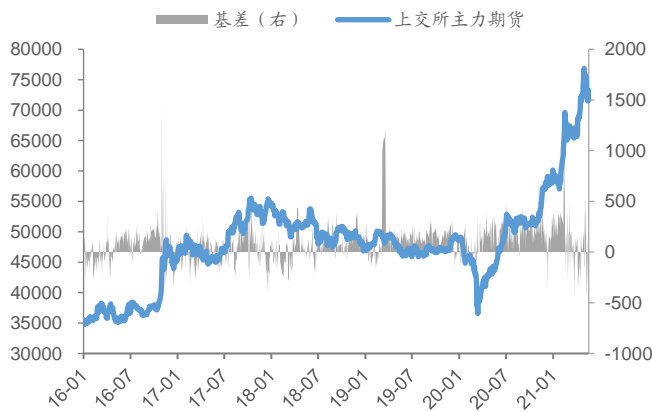
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11: 通胀预期 (%)


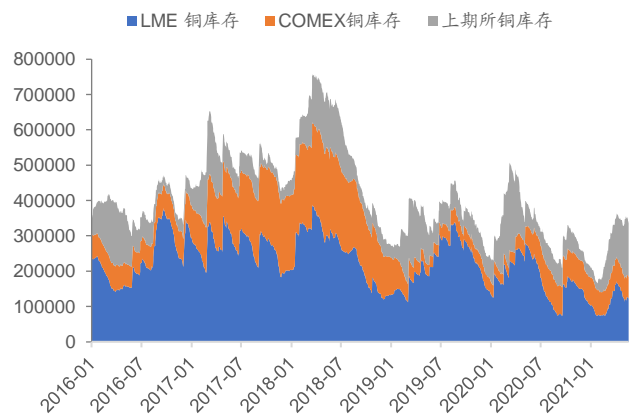
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 12: 中国&美国 10 年国债收益率 (%)

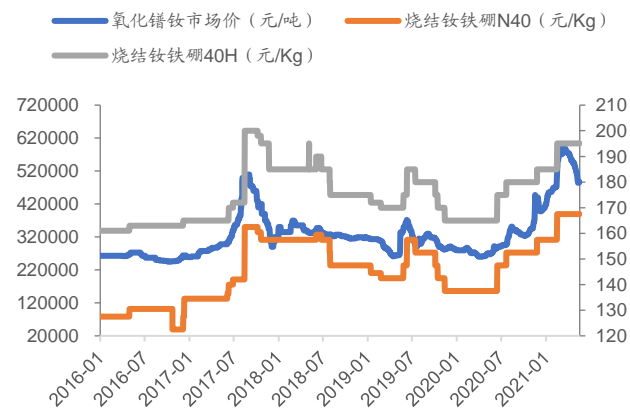

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 铜期货价格 (元/吨)


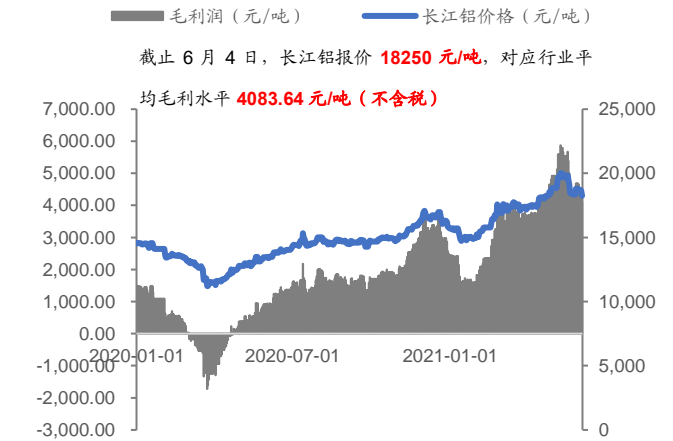
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 铜库存 (吨)


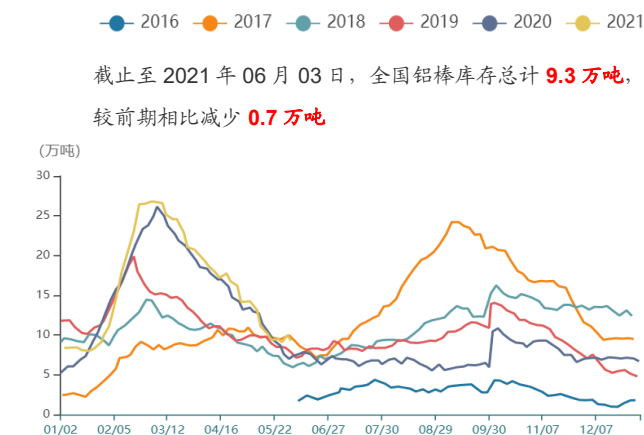
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 稀土磁材价格


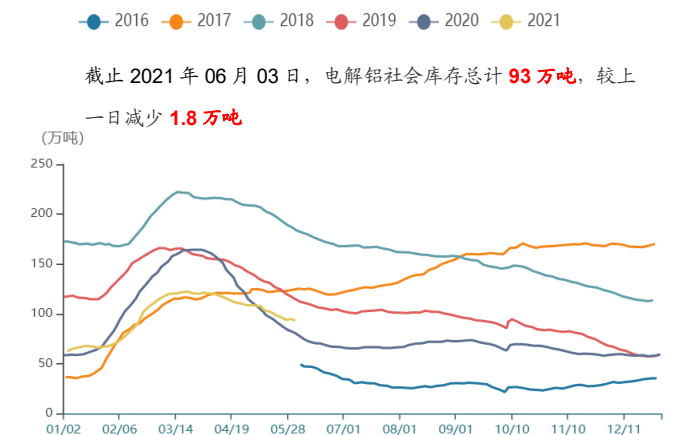
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 16: 电解铝行业盈利情况 (元/吨)


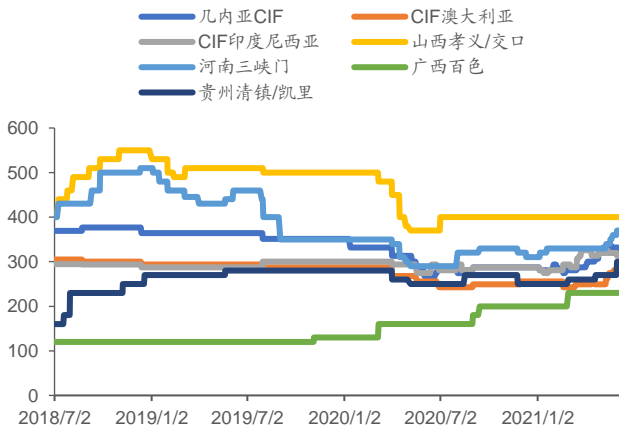
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 17: 铝棒库存季节性分析 (万吨)


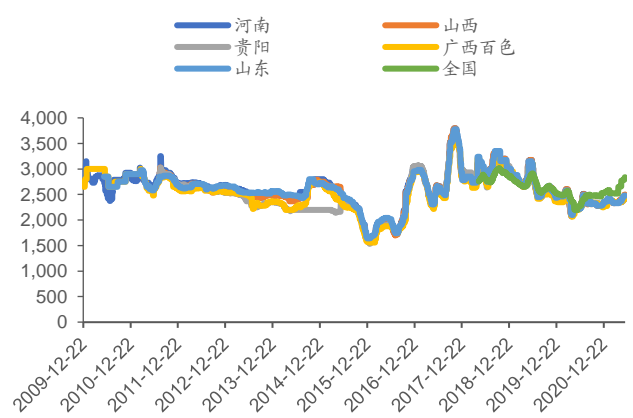
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 18: 电解铝社会库存 (万吨)


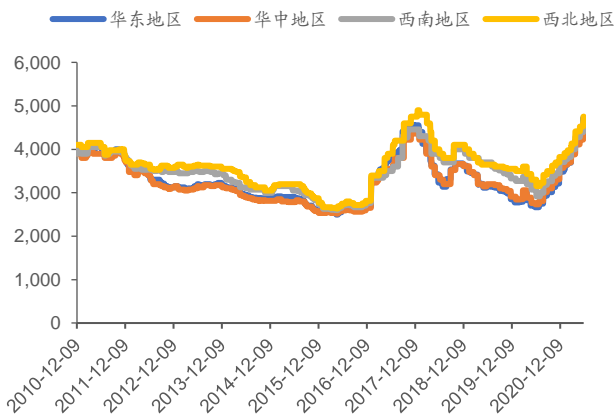
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 19: 铝土矿价格 (元/吨)


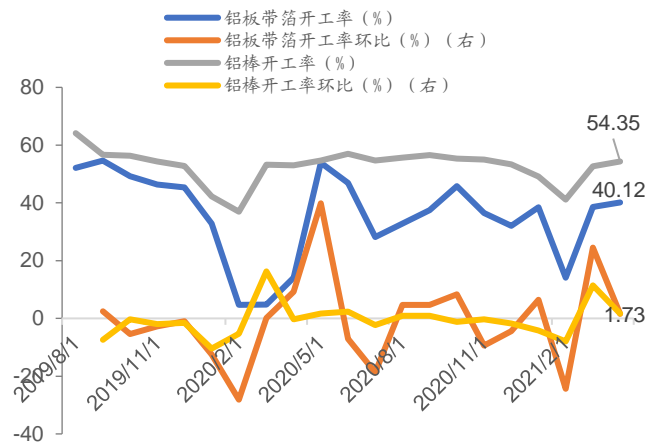
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 20: 国内氧化铝价格 (元/吨)


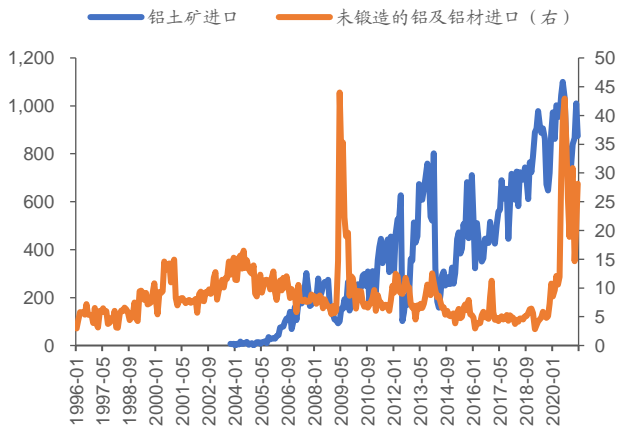
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 21: 预焙阳极价格 (元/吨)


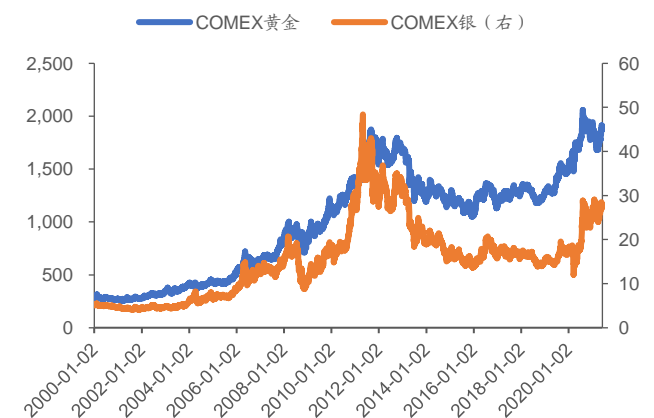
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 22: 下游开工率情况


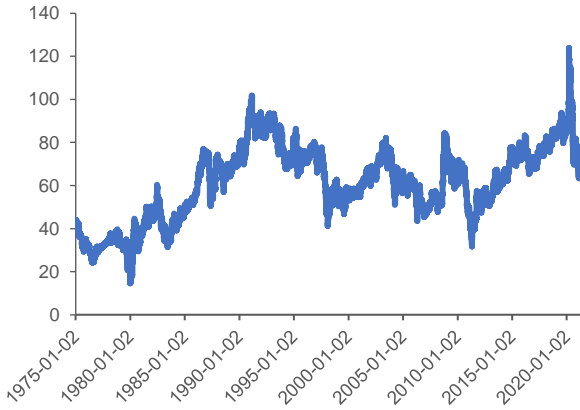
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 23: 电解铝及铝土矿进口情况 (万吨)


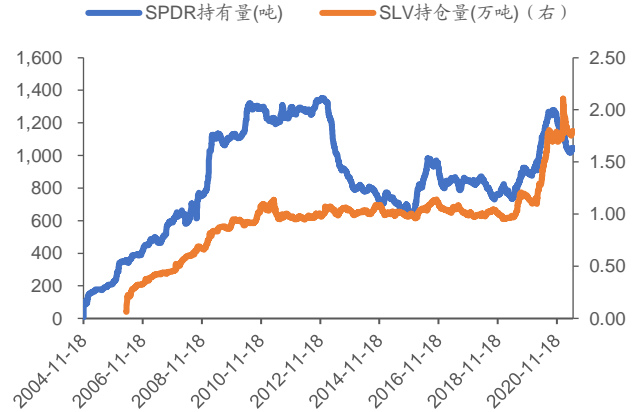
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 24: COMEX 贵金属价格 (美元/盎司)


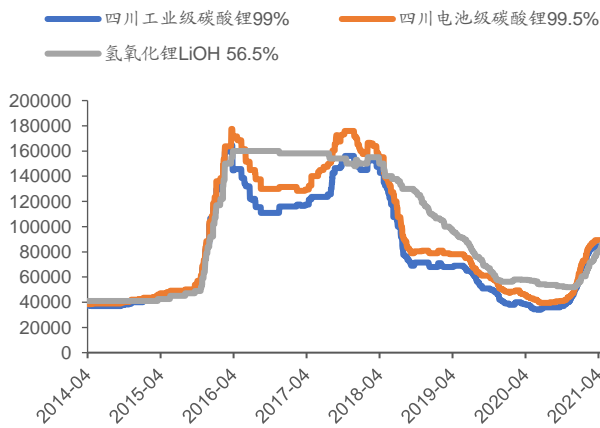
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 金银比


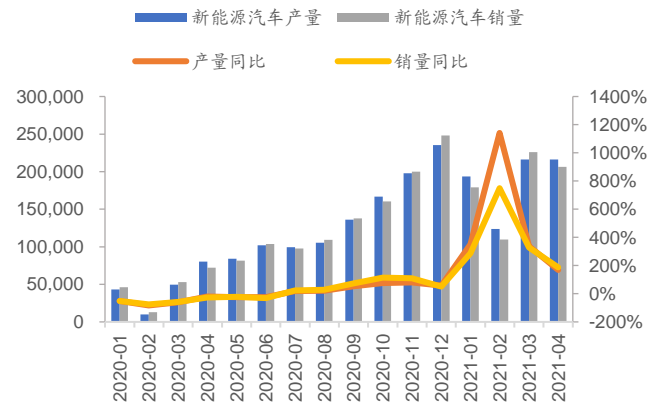
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 金银持仓


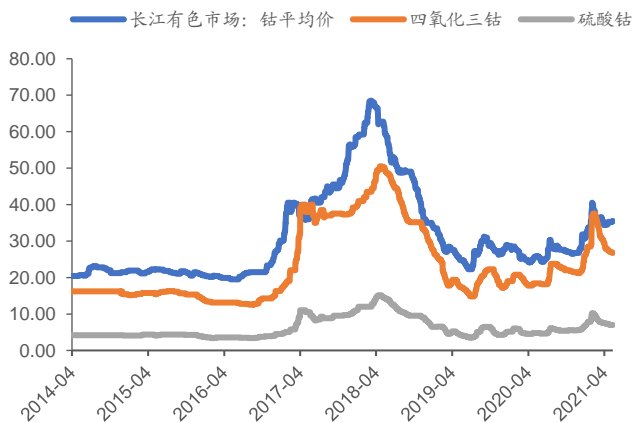
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 碳酸锂&氢氧化锂价格 (元/吨)


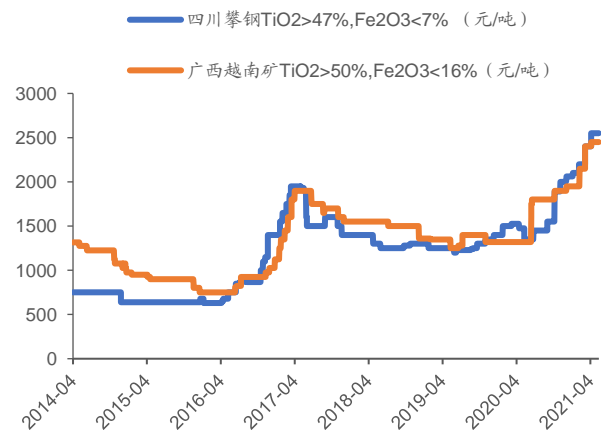
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 28: 新能源汽车产销量 (辆, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 29: 钴及钴盐价格 (万元/吨)


资料来源: Wind, 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 30: 钛矿价格


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

研究团队简介

姜永刚，金属和新材料行业首席分析师。中南大学冶金工程硕士。2008年就职于中国有色金属工业协会，曾任中国有色金属工业协会副处长。2016年任广发证券有色行业研究员。2020年1月加入信达证券研究开发中心，担任金属和新材料行业首席分析师。

黄礼恒，金属和新材料行业资深分析师。中国地质大学（北京）矿床学硕士，2017年任广发证券有色金属行业研究员，2020年4月加入信达证券研究开发中心，从事有色及新能源研究。

董明斌，中国科学技术大学物理学硕士，2020年4月加入信达证券研究开发中心，从事铜镍、稀土磁材、新材料等研究。

云琳，乔治华盛顿大学金融学硕士，2020年3月加入信达证券研究发展中心，从事铝铅锌及贵金属研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北副总监 (主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东副总监 (主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。