

有色金属

证券研究报告

2021年07月05日

氢氧化锂持续领涨，高端磁材需求放量稀土产业链利润空间打开

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杨诚笑

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517020002
yangchengxiao@tfzq.com

孙亮

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516110003
sunliang@tfzq.com

田源

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517030003
tianyuan@tfzq.com

王小芃

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517060003
wangxp@tfzq.com

田庆争

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518080005
tianqingzheng@tfzq.com

周观点: 氢氧化锂持续领涨, 中期看好铜铝成长性龙头

锂价上涨进入第三阶段——氢氧化锂持续上行。我们提出“碳酸锂涨价之后, 氢氧化锂和锂精矿价格即将进入主要上涨阶段, 锂盐企业业绩会逐季度改善”的预测逐步兑现, 近期电池级氢氧化锂均连续上涨至近 9.5 万/吨, 5 月以来累计上涨 16%, 主要由海外高镍三元电池车型逐渐放量, 氢氧化锂出口订单增加, 国内高镍三元比例也在持续增长, 实现全球高镍化趋势加速, 氢氧化锂价格有望在碳酸锂、锂精矿之后接棒, 成为第三阶段领涨品种, 进一步超越碳酸锂价格, 看好锂盐企业业绩会逐季度改善。关注赣锋锂业、雅化集团、盛新锂能等。

供需结构性大拐点来临, 高端磁材需求放量, 稀土产业链利润空间打开。供给刚性优化, 经过 2017-2020 年产能爬坡和原料库存去化, 供给端中国稀土配额可能稳步提升, 供给刚性优化, 短中期来看, 伴随新能效标准执行, 国内家电变频空调占比/钕铁硼渗透率持续提升, 有望带来 2021-2022 年空调用磁材年化增速持续超过 60%; 长期来看全球新能源汽车保持较高增速, 预计伴随渗透率的提升对于高性能钕铁硼需求拉动超过 6 万吨 (到 2025 年), 消费电子企稳, 龙头磁材厂持续扩张, 补库需求带来轻重稀土价格联动上涨有望持续, 产业链毛利率水平实现充分回归。关注盛和资源、北方稀土、五矿稀土、金力永磁、正海磁材。

受制于抛储和联储影响, 铜铝短期承压, 中期看好成长性龙头。近期受制于国内抛储预期和美联储政策预期带来美元走强两方面的影响, 铜铝价格承压。中期来看, 供给端增速可控, 海外政策刺激+全球复苏仍具惯性, 新能源有望带来新兴需求增长, 成长性上游龙头业绩有望持续上行。看好国际化运营管理持续发力、低估值的紫金矿业。碳中和背景下电解铝总量天花板可控, 清洁能源占比提升及西南地区水电资源瓶颈, 新增产能释放不及需求增长, 具有水电成本优势的新增产能有望在新一轮的铝价上行中持续保持较高的盈利优势。推荐云铝股份, 关注神火股份、天山铝业、中国宏桥。

金属价格: 贵金属价格震荡。上周美国就业人数超预期, 但失业率高于预期, 贵金属价格震荡, COMEX 黄金、白银分别回升 0.3%、1.4%, LME 钯上涨 5.7%, **工业金属小幅修复。**LME 铅、锡、铝分别上涨 2.4%、1.1%、1.05%, 铜锌镍变化不大。中期来看, 供给端增速可控, 海外政策刺激+全球复苏仍具惯性经济敏感性较强的铜锌和地产后周期相关电解铝有望高位震荡。 **稀土价格上涨。**上周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝上涨 2.3%、4%、4.4%。稀有金属管理条例或将持续保障供给刚性, 磁材需求全面回暖下游补库有望带来主要轻重稀土品种价格中枢上行。 **钨钴上涨。**上周白钨精矿持续上涨 2%到 10 万元/吨, 钨价上涨 1.1%到 36.4 万元/吨, 钼镁小幅调整 1.5%、1.7%。

风险提示: 欧央行、美联储议息政策变动风险; 全球经济不及预期, 大宗商品价格大幅下跌、新能源需求不及预期和锂钴供给大幅超预期的风险

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《有色金属-行业研究周报: 锂资源巨头成功引入战投, 世界锂资源格局明朗》 2021-06-29
- 2 《有色金属-行业研究周报: 卡莫阿-卡库拉铜矿建成投产, 重塑世界矿产铜格局》 2021-06-15
- 3 《有色金属-行业研究周报: 氢氧化锂持续领涨, 稀土磁材受益高端放量》 2021-06-07

内容目录

1. 宏观动态.....	3
2. 行业要闻.....	5
3. 金属价格.....	6
4. 板块及公司表现	8
5. 公司公告及重要信息.....	9
6. 风险提示.....	9

图表目录

图 1: 欧美 PMI 回升%.....	3
图 2: 美欧 GDP 负增长 (单位: %)	3
图 3: 美欧 CPI 持续回升%.....	3
图 4: 美国 M1 同比回落%	3
图 5: 中国 PMI 修复 %	4
图 6: 中国工业增加值小幅回落 (单位: %)	4
图 7: 中国 CPI 增速回升 %	4
图 8: 中国 M1 企稳 (单位: %)	4
图 9: 美国经济指标一览表 (单位: %)	4
图 10: 中国宏观经济数据 %.....	5
图 11: 需求指数.....	5
图 12: 贵金属价格回调.....	6
图 13: 工业金属大幅调整	7
图 14: 重点品种稀土价格小幅调整.....	7
图 15: 钼价大幅上涨.....	7
图 16: 仅有磁材、非金属新材料分别上涨 1.2%、1.6%，黄金、铝大幅下跌 9%、8%.....	8
图 17: 云南锗业 (半导体新材料)、宜安科技 (汽车轻量化新材料)、天通股份 (磁性材料) 涨幅居前	8

1. 宏观动态

欧元区 6 月制造业 PMI 终值录得 63.4，好于预期（WIND）

欧元区 6 月制造业 PMI 终值录得 63.4，续创历史新高，预期 63.1，初值 63.1。

美国 6 月 ISM 制造业 PMI 降至 60.6，不及预期（WIND）

美国 6 月 ISM 制造业 PMI 60.6，预期 61，前值 61.2；6 月 ISM 新订单指数 66，预期 65，前值 67；6 月 ISM 就业指数 49.9，前值 50.9；6 月 ISM 制造业物价支付指数 92.1，预期 86.5，前值 88.0。

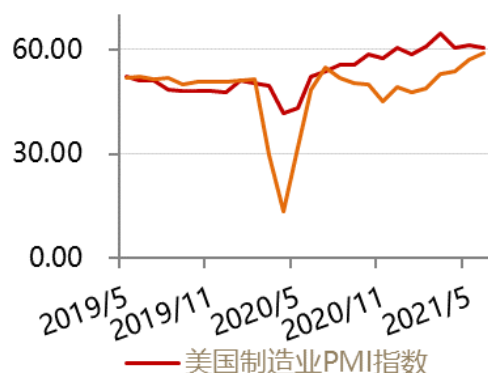
美国 6 月非农就业人口超预期增 85 万，失业率升高（WIND）

美国 6 月季调后非农就业人口增 85 万，预期增 70 万，前值由增 55.9 万修正为增 58.3 万；但失业率不降反升，录得 5.9%，预期为 5.7%，前值为 5.8%。就业人数超预期大增，但失业率不降反增。

欧洲央行行长：将看到较低通胀率的回归，复苏仍在进行但仍然脆弱（WIND）

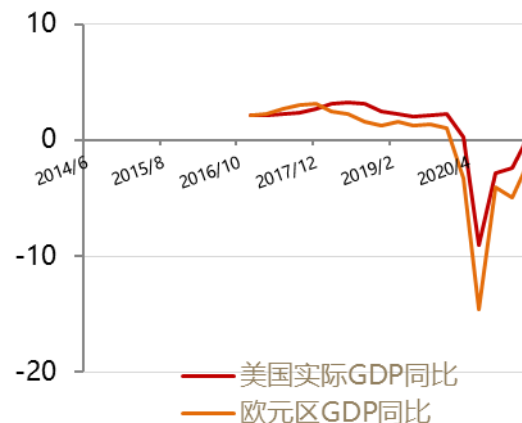
欧洲央行行长拉加德表示，我们将看到较低通胀率的回归，复苏仍在进行但仍然脆弱，我们还没有实现可持续的复苏；直升机式撒钱是预算当局的事，取消政府债务没有任何经济意义。

图 1：欧美 PMI 回升%



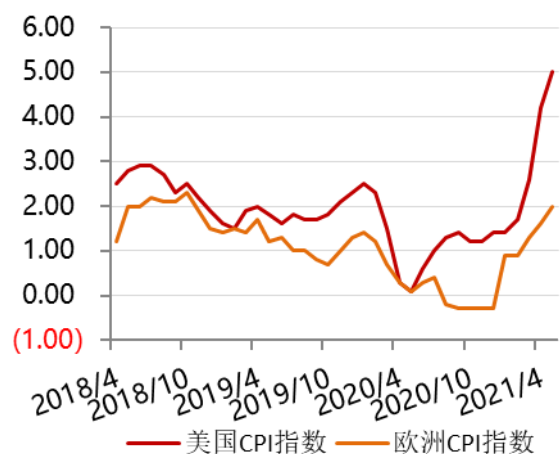
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：美欧 GDP 负增长（单位：%）



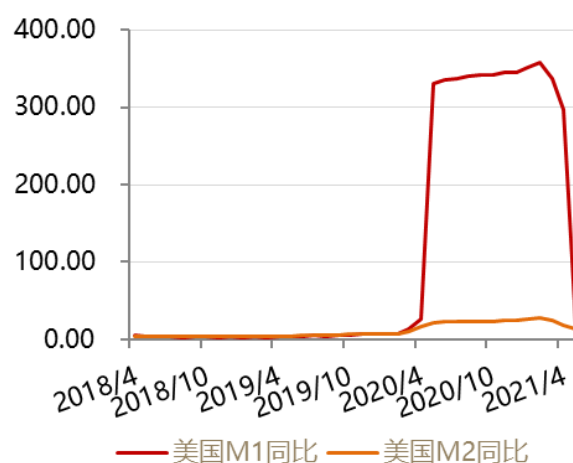
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：美欧 CPI 持续回升%



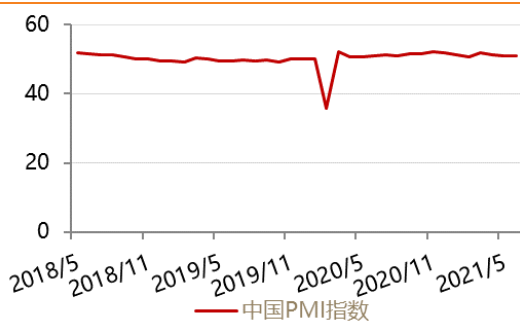
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：美国 M1 同比回落%



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 5：中国 PMI 修复 %



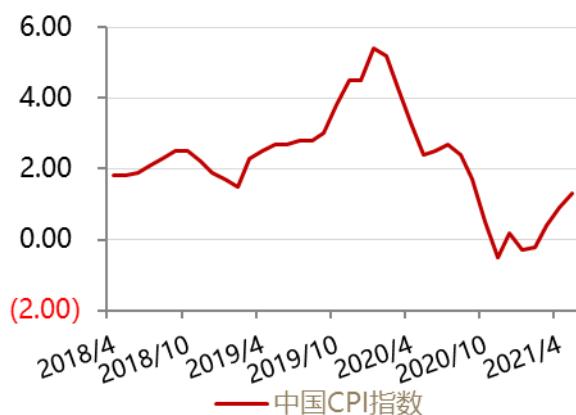
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：中国工业增加值小幅回落（单位：%）



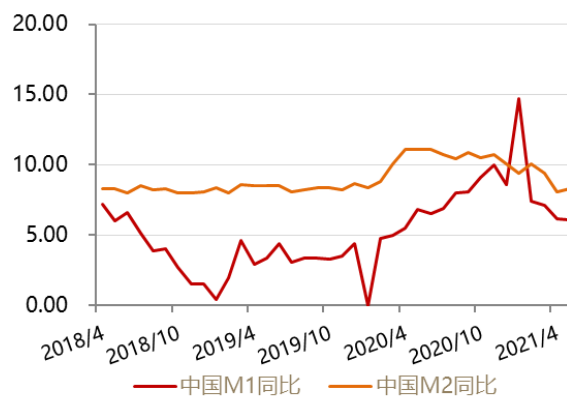
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：中国 CPI 增速回升 %



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：中国 M1 企稳（单位：%）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 9：美国经济指标一览表（单位：%）

	最新值	月同比	月环比
美国 GDP 季度	19086	6.40	0.40
美国 IP 值经季调	100	3.41	14.01
美国设备使用率	75	2.52	10.57
美国制造业 PMI 指数	61	(4.10)	8.40
美国非制造业 PMI 指数	64	8.70	18.60
美国 PMI 指数-生产	61	(7.30)	4.80
美国 PMI 指数-新订单	66	(2.00)	9.30
美国 PMI 指数-库存	51	0.30	0.90
情绪指标：密西根大学-CSI 指数	86	0.60	7.40
情绪指标：咨商会-十大领先指标	115	4.40	14.70
美国失业率	6	(0.10)	(5.20)
非农就业人数经季调	145759	0.01	0.06
新屋销售	769	(0.07)	0.09

资料来源：WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

图 10：中国宏观经济数据 %

	最新值	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
中国 GDP 季度同比	18.30	N/A	11.80	25.10
OECD 中国综合领先指标	19.31	(4.34)	7.95	19.28
中国 IP 同比增长率	8.80	(1.00)	1.50	9.90
中国 PMI 指数	50.90	(0.10)	(1.00)	0.00
中国原材料库存	48.00	0.30	(0.40)	0.40
中国新订单	51.50	0.20	(2.10)	0.10
中国产成品库存	47.10	0.60	0.40	0.30
中国制造业 PMI 指数	50.90	(0.10)	(1.00)	0.00
中国非制造业 PMI 指数	53.50	(1.70)	(2.80)	(0.90)
中国 CPI	1.30	0.40	1.50	(1.10)
中国 PPI	9.00	2.20	7.30	12.70
中国出口值	263.92	0.00	0.09	0.28
中国进口值	218.38	0.00	(0.04)	0.51

资料来源：WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

2. 行业要闻

澳大利亚锂矿公司和 LG 能源合作，计划年产 1 万吨氢氧化锂（OFweek）

近期,澳大利亚锂矿公司 Infinity Lithium 和 LG 能源解决方案签署了一份意向书,Infinity Lithium 将为韩国电池制造商提供其在西班牙圣何塞项目的电池级氢氧化锂,为期至少 5 年。两家公司之间达成的协议仍不具约束力,但将在一年内达成确定的采购合同。就内容而言,双方的目标是签订一个为期五年的固定供应协议。第一阶段的年供应量至少为一万吨氢氧化锂。

芬兰豪塔兰皮钴镍铜矿资源量大增（中色报网）

据 Mining.com 网站报道,芬兰豪塔兰皮 (Hautalampi) 钴镍铜矿项目矿石资源量增长了 100%, 矿山许可证区域的金属量增长了 50%。探明矿石资源量为 258.2 万吨, 镍品位 0.38%、铜品位 0.28%、钴品位 0.08%。推定矿石资源量为 270.1 万吨, 镍品位 0.31%、铜 0.20%、钴 0.08%。按金属量计算, 镍资源量为 18289 吨, 铜 12783 吨, 钴 4337 吨。

澳洲矿业公司稀土项目取得进展（上海有色）

澳大利亚矿业公司去年与迪肯大学合作, 研究优化北昆士兰斯科尼矿钆回收率的方法。Australian Mines 和 Deakin 已研发出从斯科尼矿中提取氧化钆的方式。该项目第一阶段确定了具有供应工业和能源行业的钆铝合金, 现在正在进行商业试点项目。斯科尼矿预计生产的不仅仅是钆, 其还将年产硫酸镍 140 万吨, 硫酸钴 20 万吨。澳大利亚矿业公司预计, 这将在矿山的整个生命周期内带来超过 133 亿美元的收入。

图 11: 需求指数

	当月值	当月同比	上月值	上月同比
固定资产投资(全社会)亿元	19391.70	(0.03)	14380.40	0.05
发电量(合计)(十亿千瓦时)	647.84	0.17	623.01	(0.05)
发电量(火电)(十亿千瓦时)	450.70	0.16	451.70	(0.11)
发电量(水电)(十亿千瓦时)	95.59	0.25	77.61	0.13
房屋新开工面积:累计值(万平方米)	74348.71	0.07	53904.55	0.13
房地产开发投资完成额:累计值(万平方米)	54318.08	0.18	40239.76	0.22
汽车产量:当月值(万辆)	209.60	(0.04)	227.30	0.07
空调产量:当月值(万台)	2205.80	0.14	2421.00	0.23
家用电冰箱产量:当月值(万台)	748.70	(0.04)	772.90	0.09
发电设备产量:当月值(万千瓦)	1288.00	0.11	1090.00	0.11
铅酸蓄电池产量:当月值(千伏安时)	20214000.00	0.07	25435000.00	0.18
锂离子电池产量:当月值(只)	1877991000.0	0.29	1870824000.0	0.34
电力电缆产量:当月值(千米)	5341461.11	0.04	5324438.52	0.12
金属切削机床产量:当月值(万台)	6.00	0.32	6.00	0.37
混凝土机械产量:当月值(台)	11506.00	(0.03)	10445.00	0.10
美国房地产新屋开工(千个)	1572.00	0.50	1517.00	0.62
美国汽车总产量(千辆)	140.80	1.90	138.60	80.53

资料来源: Wind、Bloomberg, 天风证券研究所

3. 金属价格

贵金属价格震荡。上周美国就业人数超预期,但失业率高于预期,贵金属价格震荡,COMEX 黄金、白银分别回升 0.3%、1.4%,LME 钯上涨 5.7%,沪金、沪银变化不大。美联储对经济预期乐观可能带来提前货币政策收紧可能使金价承压。

图 12: 贵金属价格震荡

价格及涨跌幅	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
COMEX 黄金(美元/盎司)	1783	0.31%	-6.63%	3.06%	-2.28%
COMEX 银(美元/盎司)	26.50	1.44%	-6.14%	5.92%	39.74%
LME 铂(美元/吨)	1094	-1.53%	-8.44%	-9.80%	31.89%
LME 钯(美元/吨)	2790	5.67%	-2.41%	4.81%	41.35%
上海黄金期货合约(元/克)	371	-0.10%	-5.51%	1.04%	-5.11%
1#白银(元/千克)	5380	0.09%	-6.68%	3.26%	27.64%

资料来源: Wind、Bloomberg, 天风证券研究所

工业金属小幅修复。上周工业金属小幅修复,LME 铅、锡、铝分别上涨 2.4%、1.1%、1.05%,铜镍变化不大。前期受制于国内抛储预期和美联储政策预期带来美元走强两方面的影响,基本金属价格承压。中期来看,供给端增速可控,海外政策刺激+全球复苏仍具惯性,新能源有望带来新兴需求增长,经济敏感性较强的铜镍和地产后周期相关电解铝有望高位震荡。

图 13：工业金属小幅修复

价格及涨跌幅 美元/吨	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季度涨跌幅	同比涨跌幅
LME 铜	9379	-0.16%	-7.26%	3.75%	53.92%
LME 铝	2558	1.05%	5.03%	13.16%	57.48%
LME 铅	2297	2.39%	4.08%	16.69%	2.39%
LME 锌	2936	0.53%	-4.63%	3.73%	43.62%
LME 镍	18330	0.22%	0.69%	9.63%	41.87%
LME 锡	31520	1.14%	1.84%	22.17%	86.84%

资料来源：Wind、Bloomberg，天风证券研究所

稀土价格上涨。上周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝上涨 2.3%、4%、4.4%。2021 年第一批稀土矿总量释放符合预期，稀有金属管理条例或将持续保障供给刚性，全球疫情背景下战略资源属性强化，磁材需求全面回暖下游补库有望带来主要轻重稀土品种价格中枢上行。

图 14：重点品种稀土价格上涨

价格及涨跌幅	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
轻稀土氧化镨钕（万元/吨）	48.6	2.32%	3.52%	-16.29%	68.00%
轻稀土氧化镧（元/吨）	8750.0	0.00%	0.00%	0.00%	-20.50%
轻稀土氧化铈（元/吨）	9450.0	0.00%	0.00%	0.00%	-14.10%
重稀土氧化钇（元/吨）	35500.0	0.00%	-6.58%	33.96%	77.50%
重稀土氧化钆（元/吨）	13500.0	0.00%	0.00%	0.00%	5.90%
重稀土氧化铽（元/千克）	6450.0	4.03%	1.57%	-32.11%	38.10%
重稀土氧化镱（元/千克）	195.0	0.00%	-4.88%	0.00%	-7.10%
重稀土氧化镝（元/千克）	2375.0	4.40%	1.50%	-22.26%	24.30%

资料来源：Wind、Bloomberg，天风证券研究所

钨钴上涨。上周小金属中白钨精矿持续上涨 2%到 10 万元/吨，钴价上涨 1.1%到 36.4 万元/吨，钼镁小幅调整 1.5%、1.7%，其他品种变化不大。

图 15：钼价大幅上涨

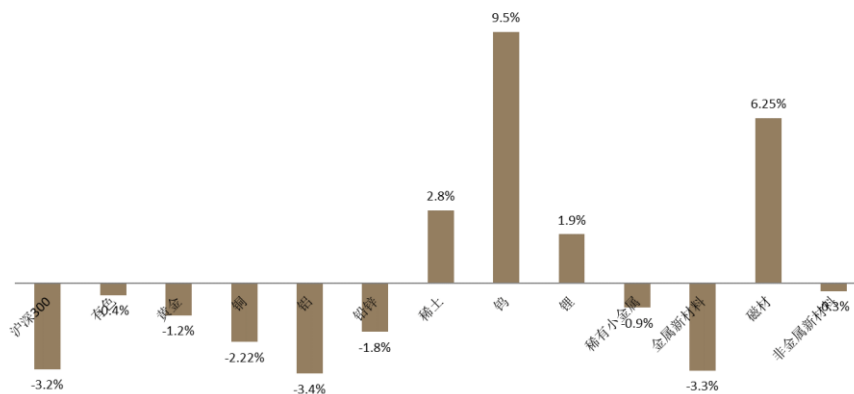
	品种	价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂 (元/吨)	88000	0.00%	-1.12%	-1.12%	114.63%
锆	海绵锆 (元/kg)	47	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钨	白钨精矿 (元/吨)	100000	2.04%	2.04%	7.53%	26.58%
钛	海绵钛 (元/kg)	138	0.00%	-5.50%	-3.51%	-46.08%
钼	1#钼 (元/吨度)	2260	-1.74%	22.16%	36.97%	75.19%
锆	锆 :Diox99.99% 美元/公斤	850	0.00%	-7.86%	-7.86%	-8.11%
钴	长江有色市场: 均价: 钴:1# 万元/吨	364000	1.11%	2.54%	0.55%	49.79%
锑	长江 1#锑: 元/ 吨	55500	0.00%	0.00%	-23.97%	50.00%
镁	1#镁锭: 元/吨	20250	-1.46%	0.75%	22.36%	40.63%

资料来源: Wind、Bloomberg, 天风证券研究所

4. 板块及公司表现

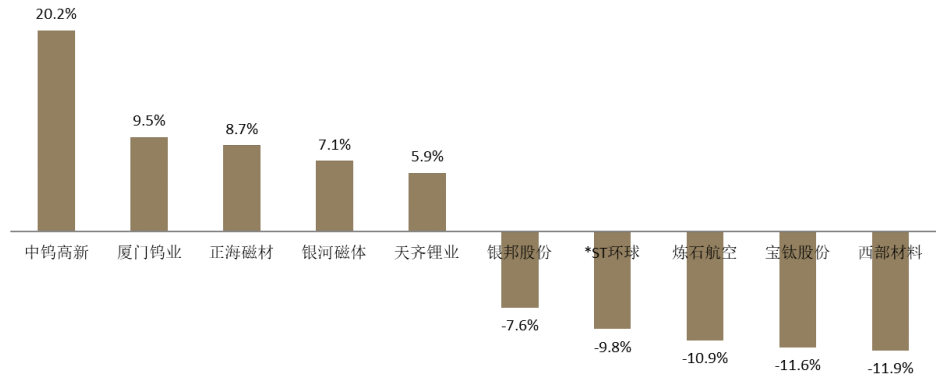
上周有色板块小幅下跌 0.4%，低于沪深 300 跌幅 3.2%。子板块中钨、磁材、稀土大幅上涨 9.5%、6.25%、2.8%，锂板块上涨 1.9%，其他板块均下跌，其中铝、金属新材料跌幅超过 3%。个股中中钨高新（钨）、厦门钨业（钨、稀土）、正海磁材（磁材）涨幅居前超过 8%，钛材（宝钛股份、西部材料）跌幅超过 11%。

图 16: 钨、稀土磁材大幅上涨



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 17: 中钨高新（钨）、厦门钨业（钨、稀土）、正海磁材（磁材）涨幅居前超过 8%，钛材（宝钛股份、西部材料）跌幅超过 11%



资料来源：Wind、天风证券研究所

5. 公司公告及重要信息

【云南铜业】关于获得政府补助的公告

云南铜业股份有限公司（以下简称公司）及子公司 2021 年 5-6 月份，收到政府补助 3,986.80 万元。本公司子公司所获得的政府补助与《财政部国家税务总局关于促进残疾人就业增值税优惠政策的通知》（财税【2016】52 号）文件相关的福利企业退税具有可持续性。公司及子公司获得的政府补助均与公司日常经营活动相关，都为现金形式发放。截止本公告日，上述政府补助资金已经全部到账。

【中钨高新】关于向激励对象授予限制性股票的公告

中钨高新材料股份有限公司第九届董事会议审议通过了《关于中钨高新材料股份有限公司限制性股票激励计划首次授予的议案》，董事会认为公司限制性股票激励计划规定的授予条件已经成就，同意以 2021 年 7 月 2 日为授予日，向 143 名激励对象授予 1,963.44 万股限制性股票，授予价格为 3.56 元/股。

【西藏珠峰】关于控股股东所持公司部分股份被司法处置的进展公告

西藏珠峰资源股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东新疆塔城国际资源有限公司（以下简称“塔城国际”）持有的公司无限售条件流通股 16,632,000 股，占公司总股本的 1.8193%，占塔城国际持有公司股份的 4.7566%，已全部被司法冻结。上海金融法院将于 2021 年 7 月 16 日在司法执行平台再次就上述处置标的物公开进行股票司法处置。

6. 风险提示

欧央行、美联储加息政策变动风险；全球疫情持续扩散经济大幅不及预期的风险，大宗商品价格大幅下跌的风险，钴锂需求不及预期和供给大幅超预期的风险

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com