

证券研究报告

行业研究

周报

有色金属

投资评级 看好

上次评级 看好

姜永刚 行业分析师

执业编号: S1500520010002

联系电话: 010-83326716

邮箱: louyonggang@cindasc.com

黄礼恒 行业分析师

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

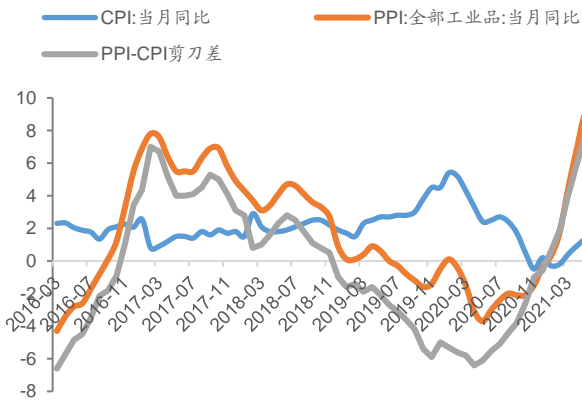
锂盐价格加速上涨，美国 Taper 预期增强

2021年08月08日

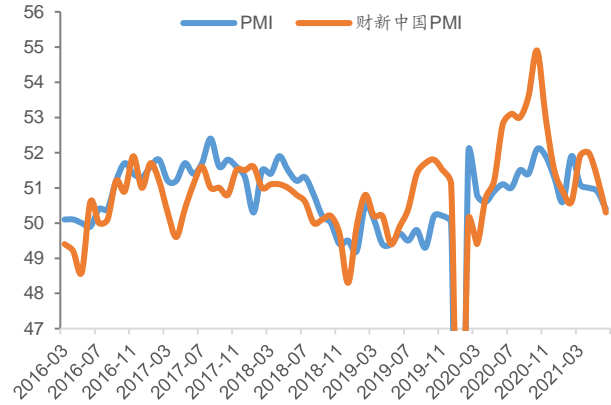
- 国内疫情短期影响下游建筑业需求，美国7月就业加速恢复。8月初国内疫情防控措施进一步加强，对运输和金属下游需求产生一定干扰。而杭州和北京房地产调控政策再次收紧，打压地方后续在财政压力凸显时放松地产的预期；叠加7月进出口数据回落趋势确认（美元计价出口、进口当月同比分别为19.3%、28.1%，环比回落12.9 PCT、8.6 PCT；出口），共同提升下半年货币政策进一步宽松的预期。海外方面，美国7月制造业PMI及非农就业数据均超预期，一方面为停止发放失业救助金推动就业，另一方面旅游旺季来临服务业就业超预期；而平均时薪同比达到4%，劳动力紧张趋势并未缓解，成本驱动将导致通胀压力进一步凸显。强劲的就业数据也将促使美联储态度转变，并在短期内推动美元指数上行，对金属价格形成压制。
- 国内金属需求继续走弱，供给干扰支撑铜铝价格。本周SHFE铜主力价格受现货持续走低的带动下下跌1.88%至70430元/吨，国内需求在疫情防控措施加强影响运输及下游建筑业开工的干扰下继续走低，需求端担忧情绪再次升温。而美国强劲就业数据及美联储偏鹰言论推动美元指数上行，对铜价也形成利空。但智利全球最大铜矿埃斯孔迪达罢工短期内影响供给，在铜价高位、铜矿企业盈利高企的格局中，劳资问题恐将更加频繁干扰供给。国内限电影响精铜冶炼，7月国内精铜产量低于预期，铜精矿供给紧张逐步缓解，共同推动铜精矿TC加工费从5月最低29.2美元/吨上升至60美元/吨左右。在供需双弱情况下，我们认为铜价短期内难以打破区间震荡，维持在70000元/吨附近。本周SHFE铝价格微跌0.3%至19840元/吨，电解铝社会库存下降1.8%至71.1万吨（Wind数据）。供给端扰动因素持续，8月限电加剧，云南受限电影响的100万吨/年产能仍无复产迹象（百川资讯），广西某50万吨/年铝厂也因电力紧张被要求减产30%左右（Mymetal）；存量及新增产能、产量释放有限。需求方面，前期河南受暴雨影响的加工企业正逐步恢复生产；江苏及湖南等加工集中地因疫情影响，交通不畅导致区域内供需错配，但总体需求尚可。继续看好电力受限下，供给端支撑的铝价上行趋势。
- 锂价全面加速上涨。本周无锡电子盘碳酸锂价格上涨3.86%至13.45万元/吨，百川工碳上涨5.88%至9万元/吨，电碳上涨9.87%至9.34万元/吨，氢氧化锂上涨6.14%至10.8万元/吨，锂辉石价格上涨12.24%至825美元/吨。开工率及产量继续攀升，碳酸锂开工率维持71%、氢氧化锂环比提升0.1 PCT至96.1%，产量环比分别增长0.17%、0.11%至6028、4376吨，但库存分别环比下降0.05%、0.51%至8605、983吨，反映需求持续旺盛。而资源端锂精矿加速涨价，反映供给紧缺。本周多个海外锂资源企业披露二季报，项目产能扩张进度多低于预期，且无超预期情况，锂资源紧缺周期将超预期。需求端，新能源汽车淡季不淡，7月比亚迪新能源车销量环比增加25%至5.05万辆，大众ID系列在中国零售销量环比翻倍至6000辆。同时美国提出了到2030年无排放汽车销量占比达50%的目标，或将进一步推动全球新能源车销量超预期增长。锂资源供给弹性有限，需求持续超预期，锂价进入加速上涨阶段，有望在年内创历史新高。建议重点关注成本相对刚性、价格弹性大的锂资源企业。本周MB钴价下跌0.3%至24.78美元/磅，南非暴乱引起的原料紧张担忧消除，国际钴价支撑减弱，带动

硫酸钴下跌 2.4%至 8.15 万元/吨；前驱体厂家前期备货较多，现货成交一般，预计短期博弈格局将维持。

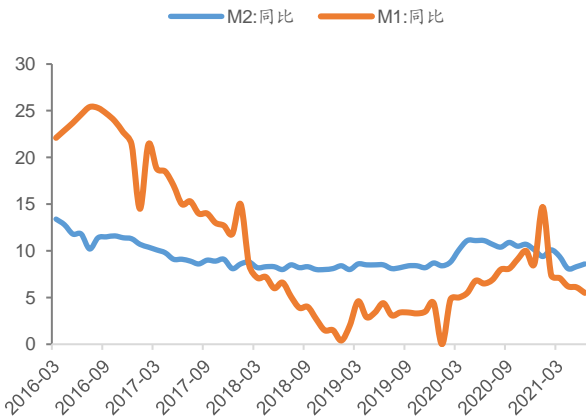
- **稀土、磁材：**稀土现货交投情绪降温，上游报价依然坚挺，下游畏高按需采购，中间商则低价少量出货，稀土价格高位盘整，氧化镨钕周环比下跌 1 万元至 61.85 万元/吨，氧化镨及氧化铽分别涨 3 万元、5 万元至 272 万元/吨、862 万元/吨。钕铁硼磁材小幅上涨，主流 H35 和 N35 牌号产品上涨 10 元至 235.5 元/Kg、185.5 元/Kg。我们认为稀土现货紧张短期内仍将延续，目前稀土价格超越前期高点，需等待下游磁材厂成本传导；在需求旺盛、海外供给增量有限的情况下，国内配额增加的幅度或成为下一阶段稀土价格走势的决定因素。
- **投资建议：**在“双碳”目标大背景下，重视新能源和新材料的历史性投资机遇。重点关注强需求弱供给格局的新能源金属（锂钴镍稀土）和低估值的工业金属（铜铝等）、以及受益于产业升级和国产替代的金属新材料。**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**建议关注石英股份、和胜股份、宁波韵升、联瑞新材；**工业金属**建议关注云铝股份、西部矿业、紫金矿业、立中集团；**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；国内流动性宽松不及预期；金属价格下跌。

图 1: CPI、PPI 当月同比 (%)


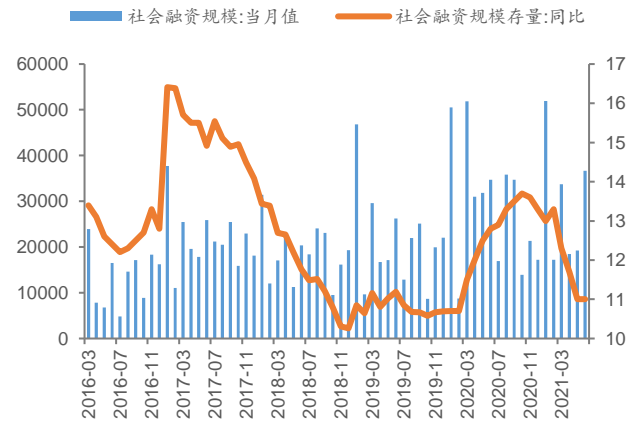
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: PMI 走势 (%)


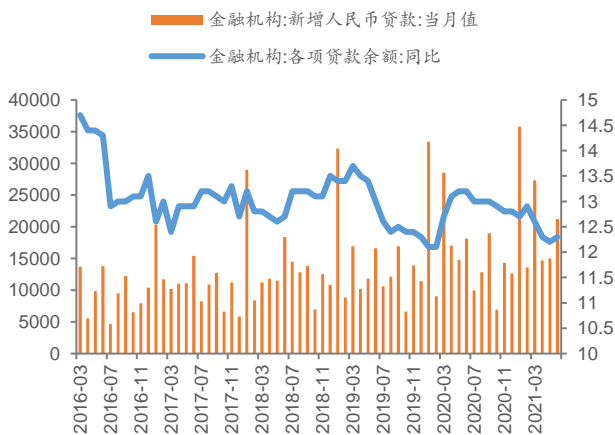
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: M1、M2 同比增速 (%)


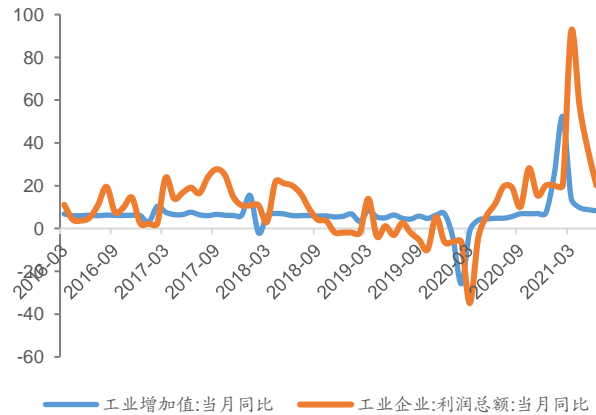
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4: 社融规模 (亿) 及存量同比 (%)


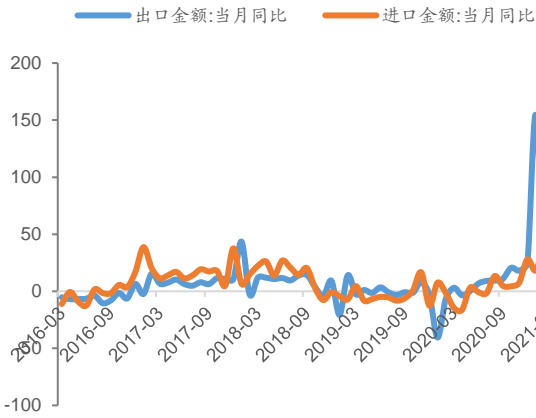
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5: 新增人民币贷款 (亿) 及余额增速 (%)


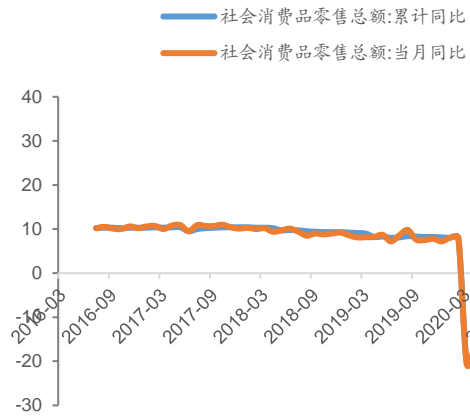
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: 工业增加值及工业企业利润同比 (%)


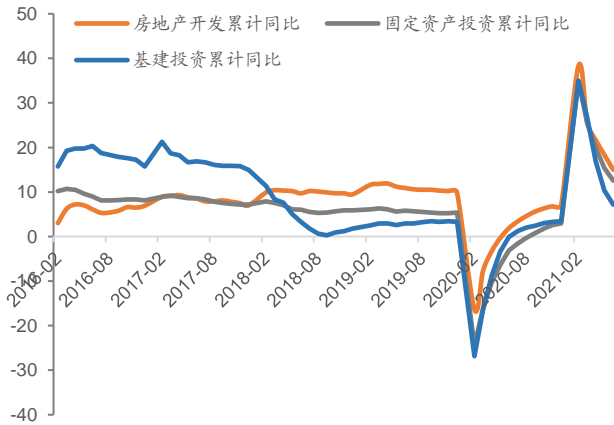
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7: 进出口金额 (美元) 同比 (%)


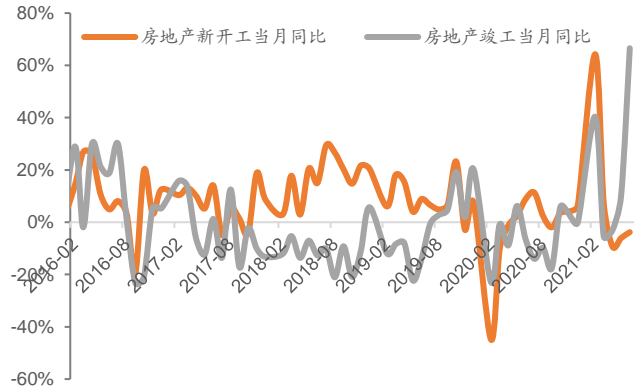
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8: 社零同比 (%)


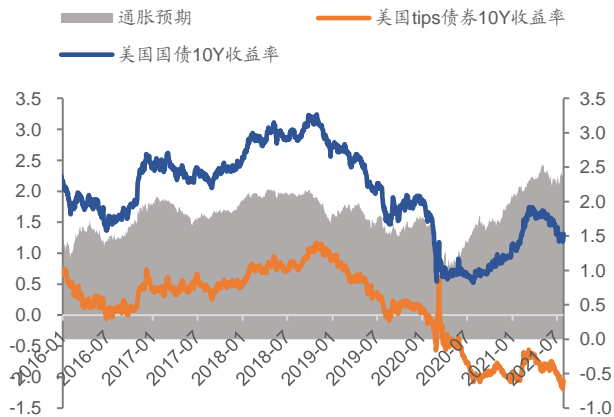
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 国内投资概况 (%)


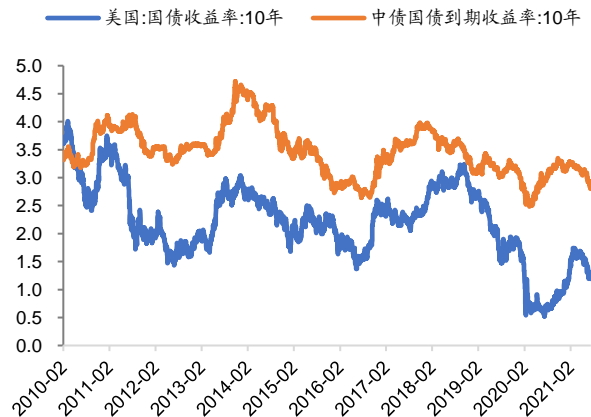
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 (%)


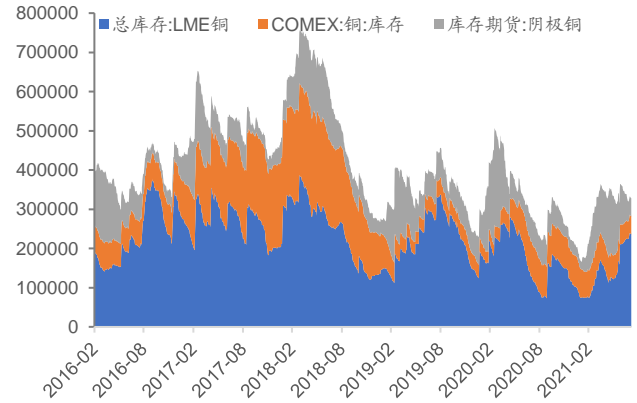
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 12: 中国&美国 10 年国债收益率 (%)


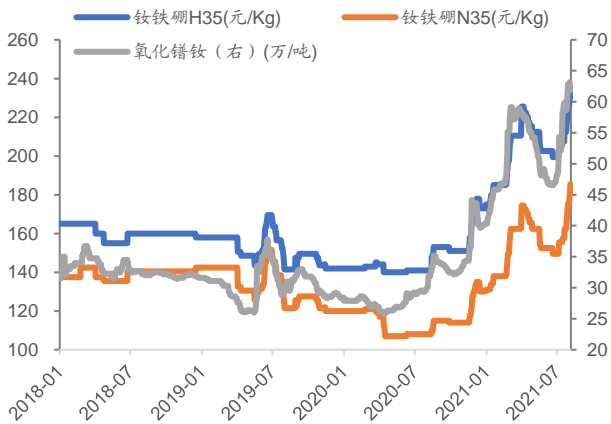
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 铜期货价格 (元/吨)

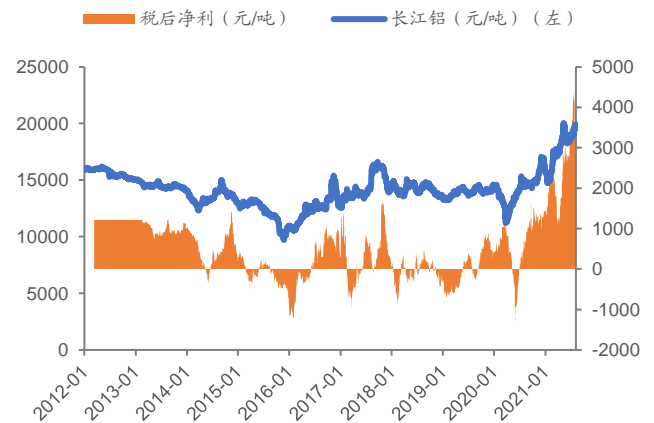

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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


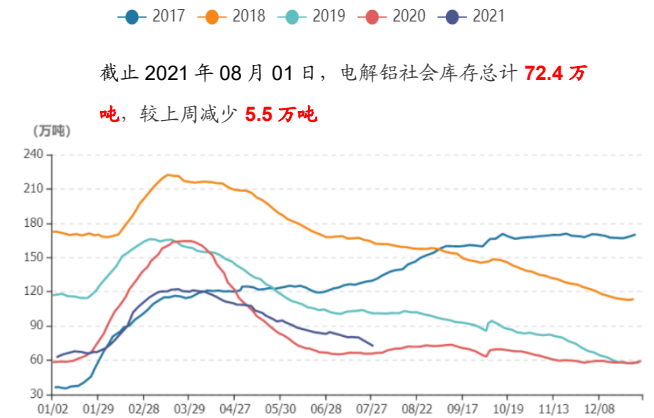
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 16: 电解铝行业盈利情况 (元/吨)


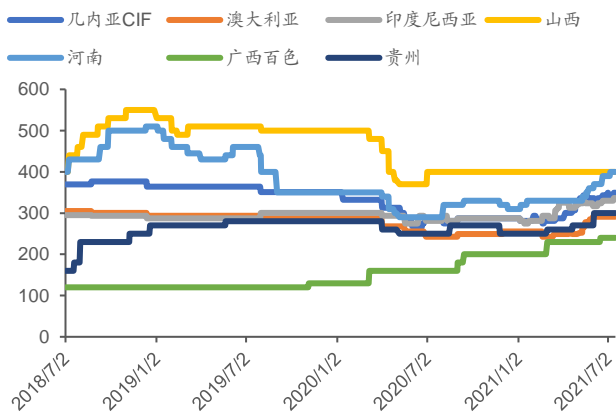
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 17: 铝棒库存季节性分析 (万吨)

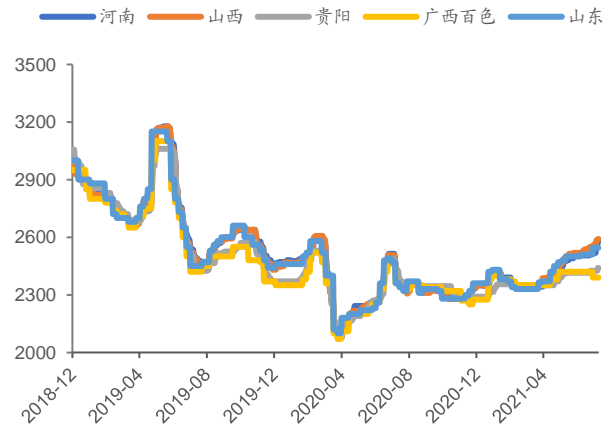

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 18: 电解铝社会库存 (万吨)


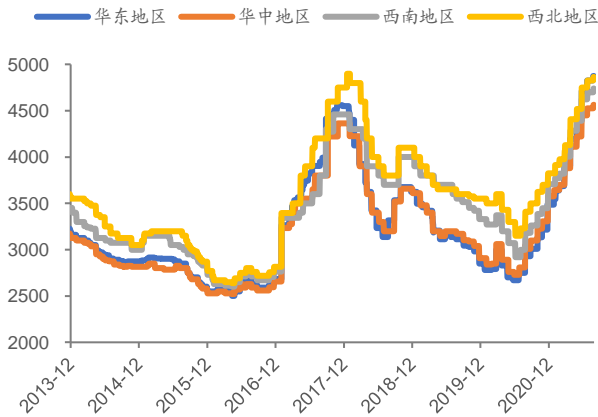
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 19: 铝土矿价格 (元/吨)


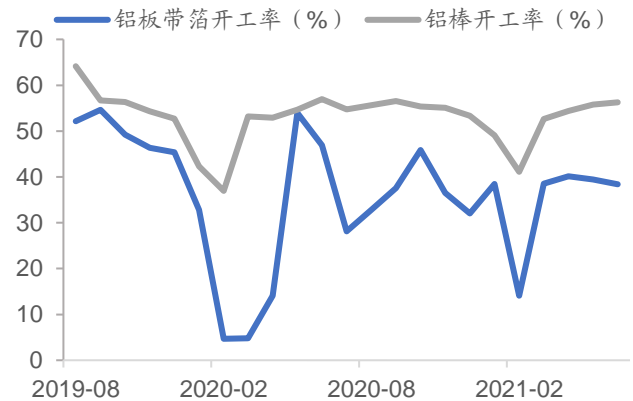
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 20: 国内氧化铝价格 (元/吨)


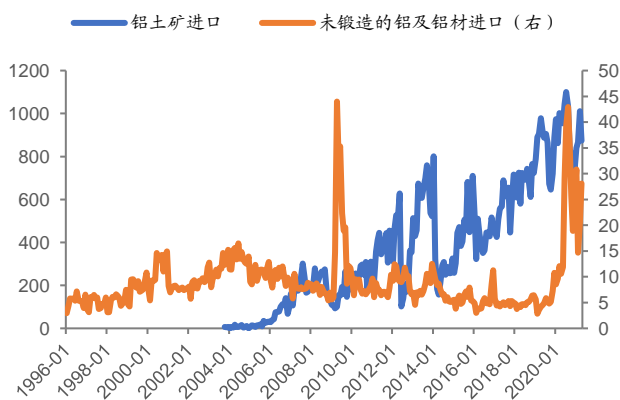
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 21: 预焙阳极价格 (元/吨)


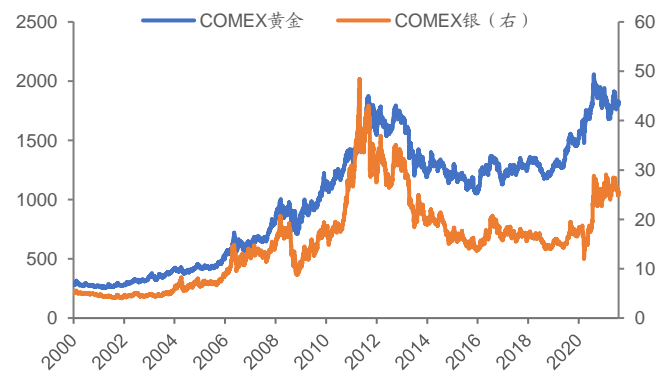
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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)


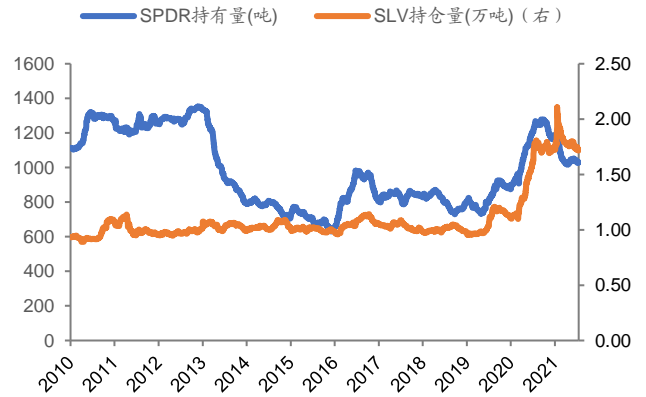
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 24: COMEX 贵金属价格走势 (美元/盎司)


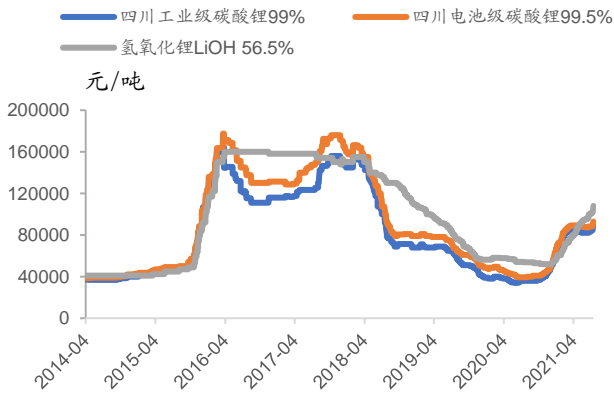
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 金银比

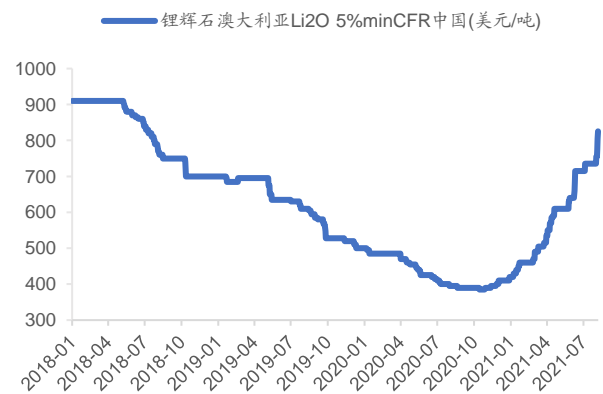

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 金银持仓


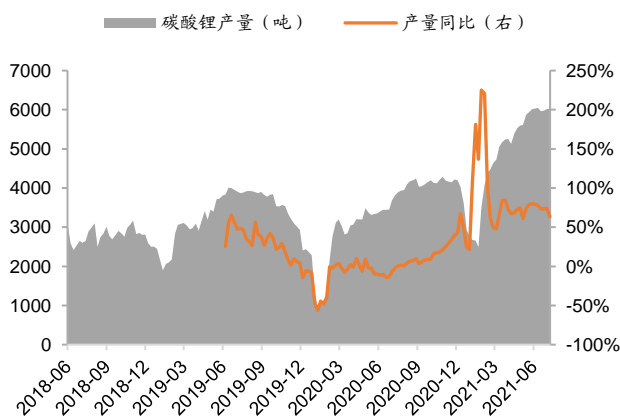
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 中国工碳、电碳价格上涨至 9 万元/吨、9.34 万元/吨, 氢氧化锂价格上涨 6.14% 至 10.8 万元/吨


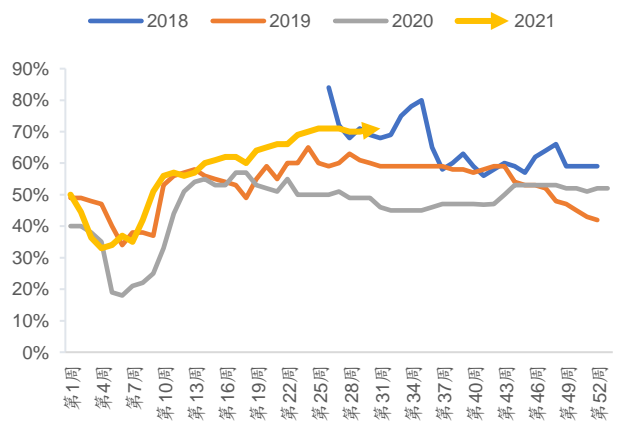
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 28: 中国 5% 锂辉石进口价格上涨 12.24% 至 825 美元/吨


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

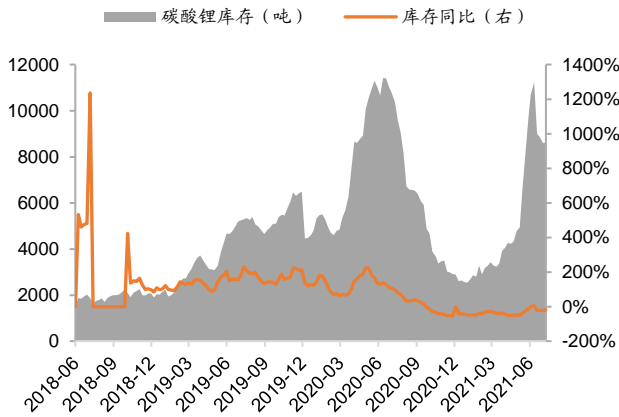
图 29: 中国碳酸锂本周产量为 6028 吨, 同比上升 63.3%, 环比上升 0.17%


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 30: 中国碳酸锂本周开工率维持 71%


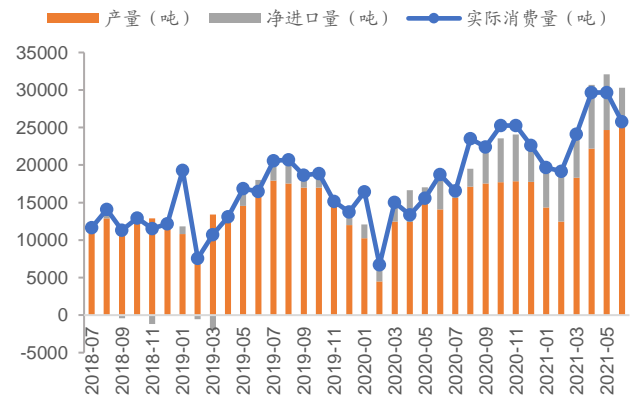
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 31: 中国碳酸锂本周库存为 8605 吨, 同比下降 19.8%, 环比下降 0.05%



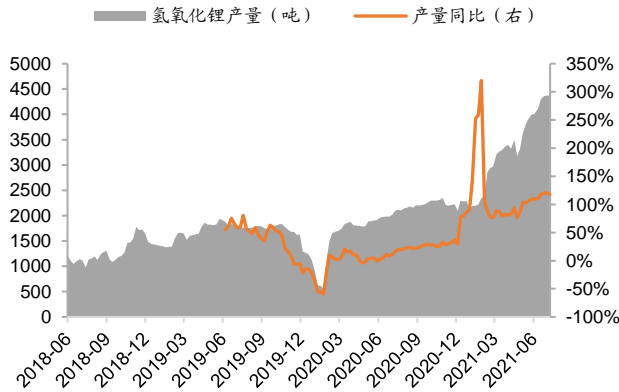
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 32: 中国碳酸锂供需格局



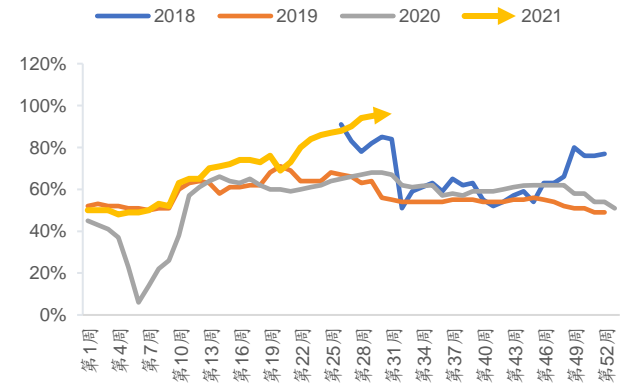
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 33: 中国氢氧化锂本周产量为 4376 吨, 同比上升 117.6%, 环比上升 0.11%



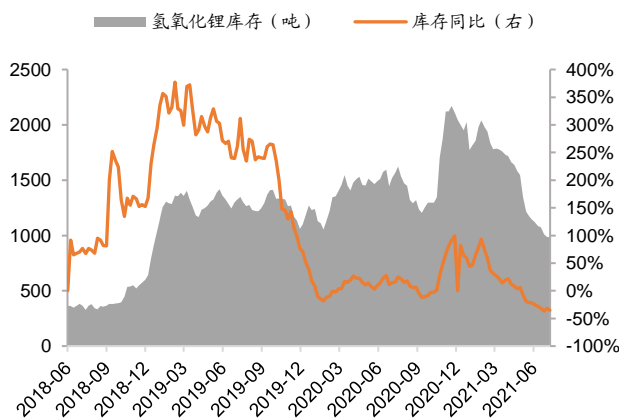
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 34: 中国氢氧化锂开工率环比上升 0.1%至 6.1%



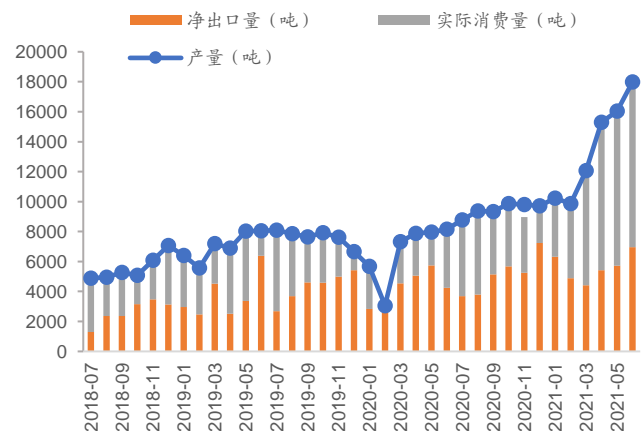
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 35: 中国氢氧化锂本周库存为 983 吨, 同比下降 35.3%, 环比下降 0.51%

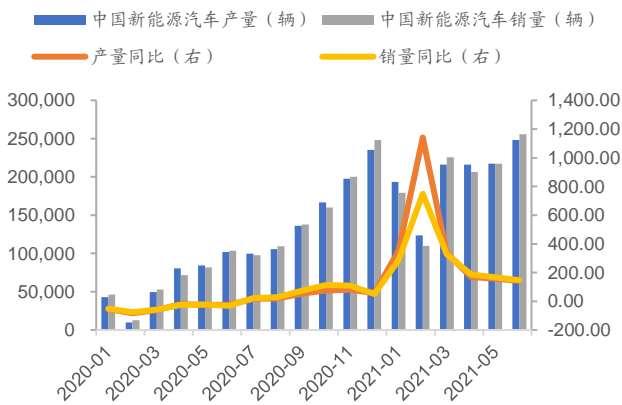


资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

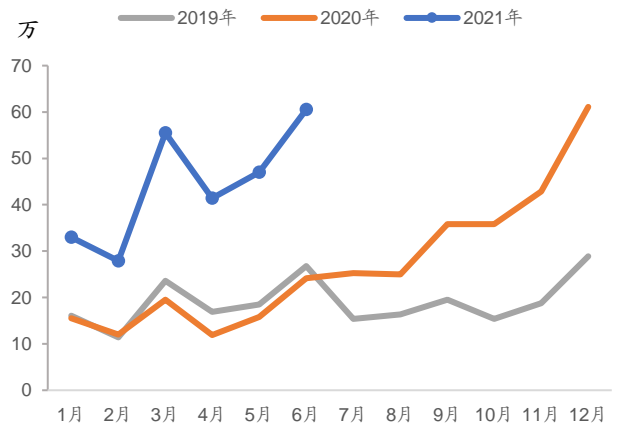
图 36: 中国氢氧化锂供需格局



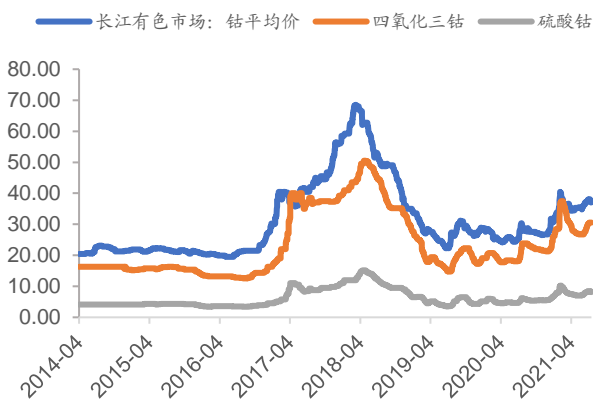
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 37: 中国 6 月新能源汽车产销量维持约 150%的同比增速


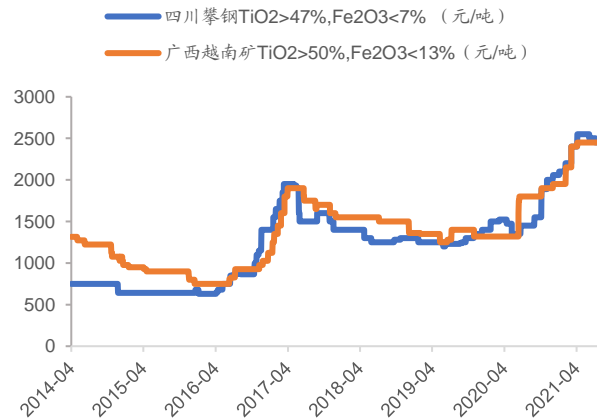
资料来源: Wind, 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 38: 全球新能源汽车 6 月份销量为 60.54 万辆, 同比、环比增长 151%、29%


资料来源: EV volumes, 信达证券研发中心

图 39: 钴及钴盐价格走势 (万元/吨)


资料来源: Wind, 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 40: 钛精矿价格走势


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

研究团队简介

娄永刚，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开发中心，从事铝铅锌及贵金属研究。

白紫薇，吉林大学区域经济学硕士，2021 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事钛镁等轻金属及锂钴等新能源金属研究。

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	hanqiuyue@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	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区副总监(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	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南区总监	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

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。

本报告中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。