

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

娄永刚 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

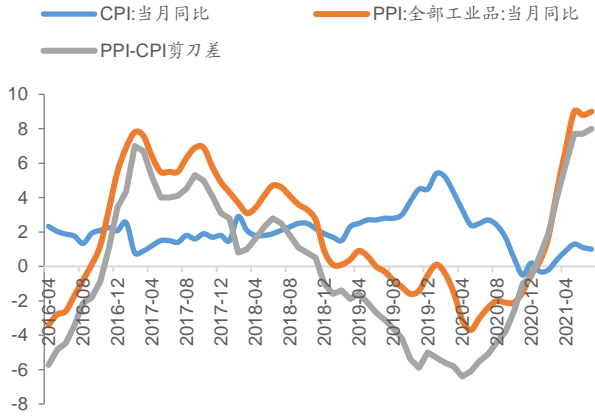
锂价加速上涨如期而至

2021年08月22日

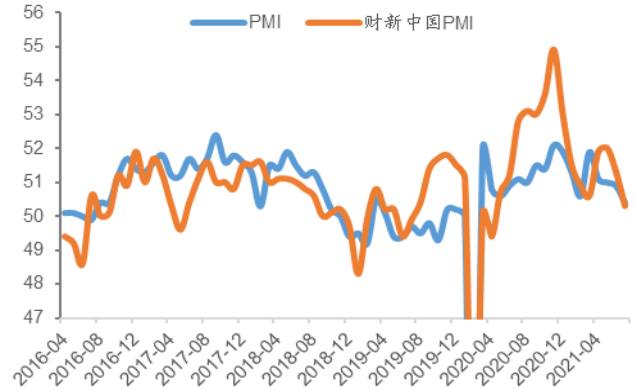
- **地产压力凸显，美联储开始讨论减少资产购买。**本周国内经济数据继续低于预期，社零、工业增加值以及地产销售投资数据等均趋势性下行（基建投资及房地产投资当月同比增速分别为 1.28%和 -10.8%），带动相应工业产品产量同比大幅下降，其中地产前周期品种粗钢、水泥7月产量分别下滑 8.4%和 6.5%。下游建筑业需求较弱叠加夏季淡季对于高商品价格形成压力，而能够通过需求端压力测试的品种有望在后续供给端约束进一步加强、旺季来临时表现出更强向上弹性。而美联储周中议息会议整体偏鹰基调，商讨明年初缩减资产购买数量，加速 Taper 过程，推动美元指数大幅向上突破 93.5。参考 2012-2013 年美国收紧流动性过程，目前强收紧预期是对金属产品价格影响最大的阶段。
- **铜铝价格走势分化。**本周 SHFE 铜连续下挫 3.82%至 67200 元/吨，主要受到国内经济数据低于预期及美联储流动性收紧影响。目前国内精铜维持供需双弱格局，8月冶炼厂限电持续，海外铜精矿自 2 季度增速较高，虽有智利劳工罢工影响，但对整体供给格局影响低于预期，共同推动进口铜精矿 TC 加工费走高至 60 元美元/吨。我们认为短期内供需双弱格局延续，经历需求端较弱以及美元指数快速攀升的压力测试后，铜价仍有望维持在 68000-70000 元/吨的高位。本周 SHFE 铝价上涨 0.2%至 20170 元/吨。电解铝社会库存上升 3.3 万吨至 72.4 万吨（Wind 数据），主因运输改善使得前期滞留铝锭开始集中到货。周初发改委印发了《2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》，显示云南、新疆、青海以及广西等电解铝产能密集分布省份（四者产能合计占比约 38.2%）未能达标，市场猜测当前限电限产政策或将延续并将进一步趋严，而这一猜想也在周五青海省内电解铝企业收到国网西宁的限电预警通知得到验证，铝价周末反弹 0.98%至 20170 元/吨。需求端方面，虽然当前铝板带、箔材开工率有所下滑，但结合历史数据，预计电解铝需求将在 8月末9月初逐步回暖，消费淡季进入尾声，铝价将伴随供需基本面持续改善稳步上行。
- **锂价持续加速上涨。**本周无锡电子盘碳酸锂价格下跌 3.44%至 12.65 万元/吨，百川工碳上涨 6.32%至 10.1 万元/吨，电碳上涨 7.79%至 10.24 万元/吨，氢氧化锂上涨 5.13%至 11.78 万元/吨，锂辉石价格上涨 4.07%至 895 美元/吨，锂现货价格持续加速上涨。本周碳酸锂和氢氧化锂开工率环比分别增长 0.42%、0.31%至 71.3%、96.3%，产量环比分别增长 0.4%、0.6%至 6054、4407 吨，但库存环比分别下降 1.50%、4.19%至 8472、938 吨，反映需求持续旺盛。供给端，SQM 2021 年上半年锂盐销量 4.81 万吨 LCE，公司预计全年销量由之前的 8.5 万吨提升至 9.5 万吨 LCE，意味着 2022 年边际增量有所下滑。需求端，随着全球各国新能源汽车销量持续大幅增长，EV-Volumes 将 2021 年全球电动车销量预测由之前的 570 万辆提升至 640 万辆。随着汽车销售旺季来临，锂需求持续提升，而 7 月份以来，部分锂盐厂由于前期锂精矿库存消耗殆尽停产检修，导致碳酸锂月度产量环比下滑，同时库存不断去化，目前市场碳酸锂和氢氧化锂货源非常紧俏，有价无市。锂资源对冶炼产能的限制逐季显现，建议重点关注锂资源储备丰富、成本相对刚性、价格弹性大的锂资源或冶炼企业。本周 MB 钴价下跌 1.85%至 24.18 美元/磅，硫酸钴价格下跌 3.09%至

7.85 万元/吨，上下游博弈持续，预计后市价格弱稳。

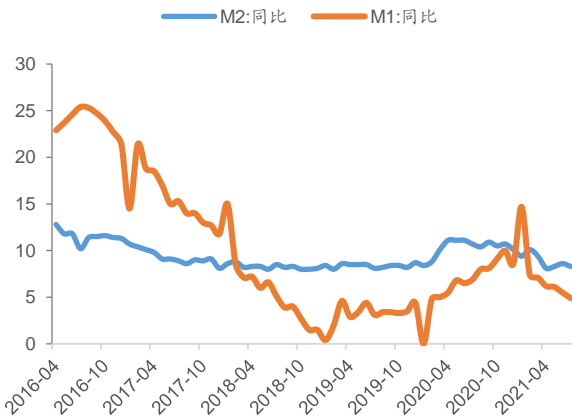
- **轻重稀土走势分化、磁材价格传导逐步顺畅。**本周轻稀土和中重稀土走势分化，轻稀土虽价格下调，但 REO 厂商出货不多、报价上调。四川停产继续、广东部分厂商停产，供给端维持低位水平，缅甸封关及美国海运受限一定程度影响原料供应。而磁材逐步进入旺季，下游对高价格接受度提升，需求端支撑有望增强。近期国内下半年配额成为市场主要关注点，我们认为短期内上下游仍将处于博弈状态，下游对高价格的逐步接受将打开稀土及磁材价格向上空间。
- **投资建议：**在“双碳”目标大背景下，重视新能源和新材料的历史性投资机遇。重点关注强需求弱供给格局的新能源金属（锂钴镍稀土）和受益于产业升级和国产替代的金属新材料。**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、豪美新材、宁波韵升、和胜股份、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 (%)


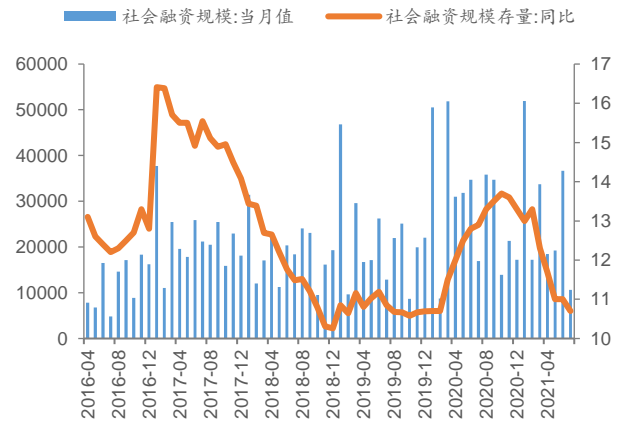
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: PMI 走势 (%)


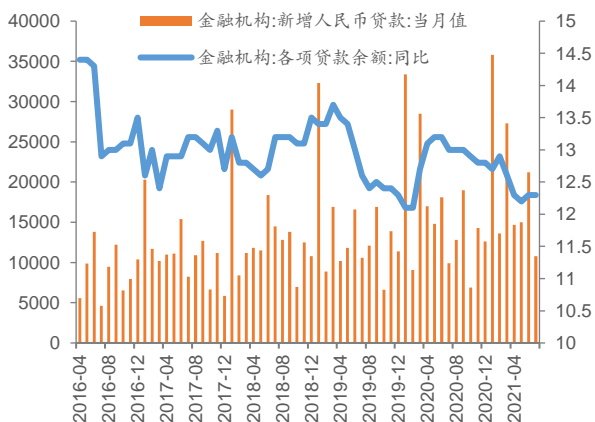
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: M1、M2 同比增速 (%)


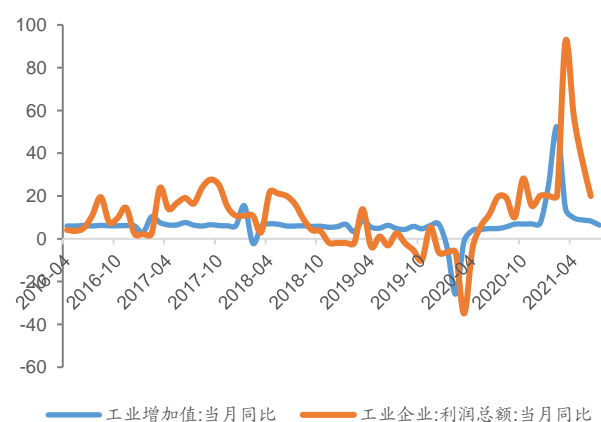
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4: 社融规模 (亿) 及存量同比 (%)


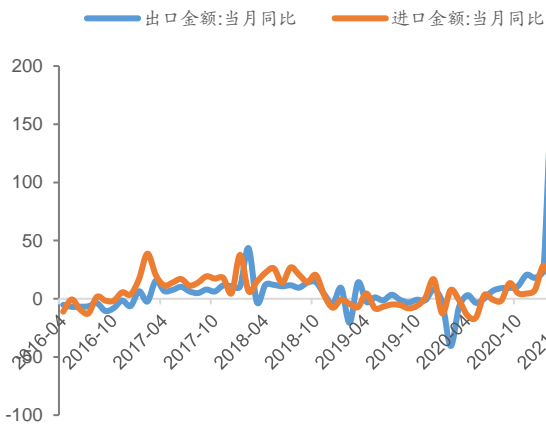
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5: 新增人民币贷款 (亿) 及余额增速 (%)


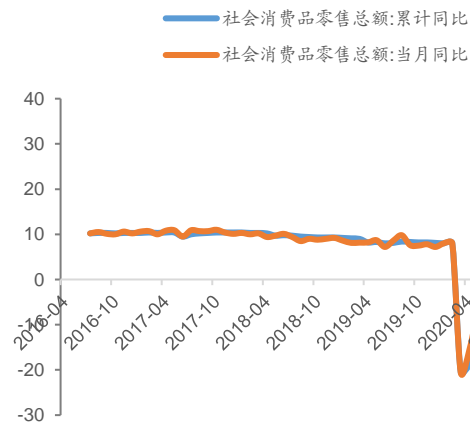
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: 工业增加值及工业企业利润同比 (%)


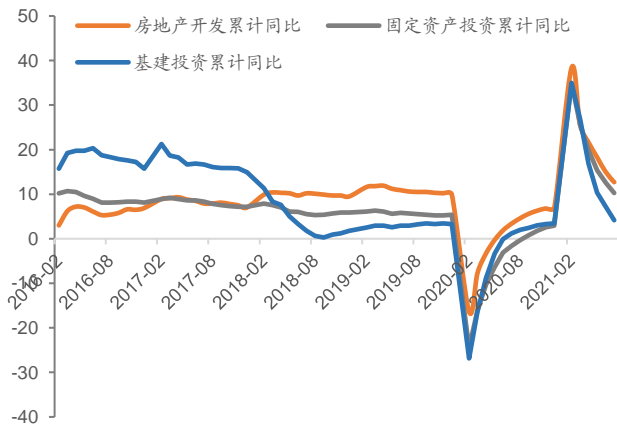
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7: 进出口金额 (美元) 同比 (%)


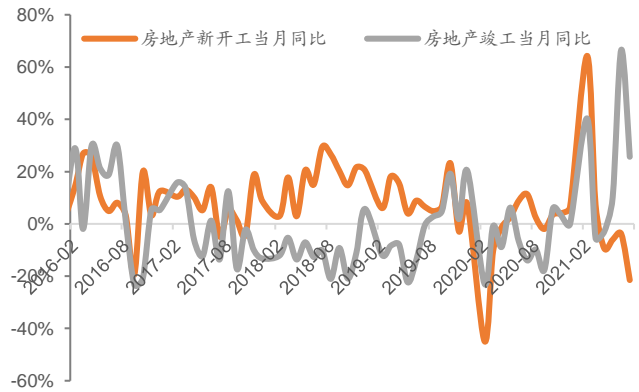
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8: 社零同比 (%)


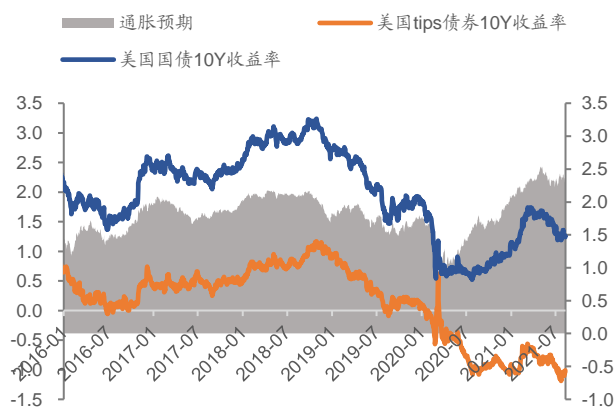
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 国内投资概况 (%)


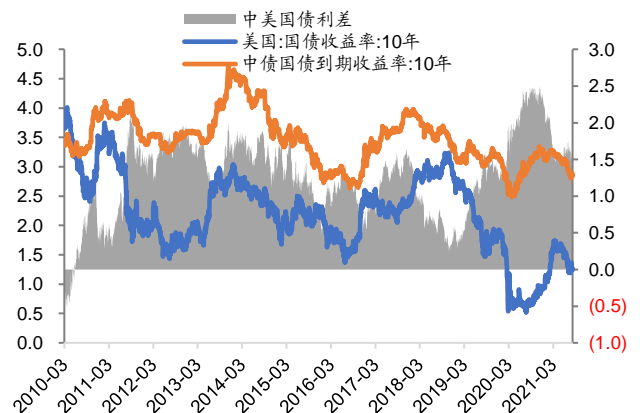
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 (%)


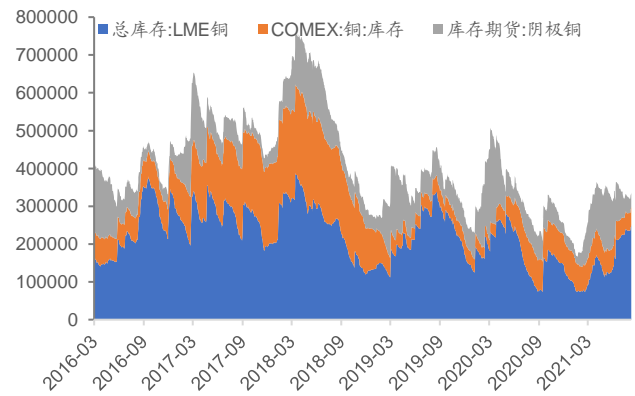
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 12: 中国&美国 10 年国债收益率 (%)


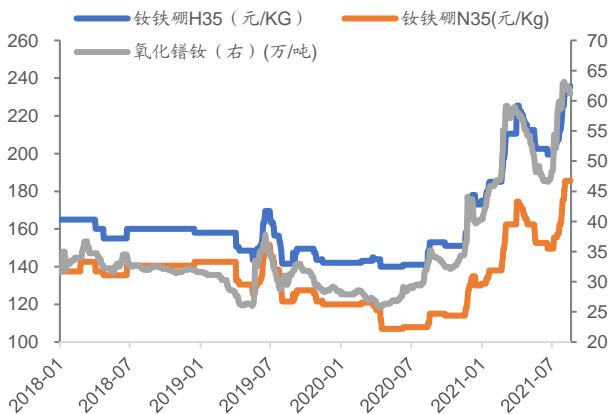
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 铜期货价格 (元/吨)

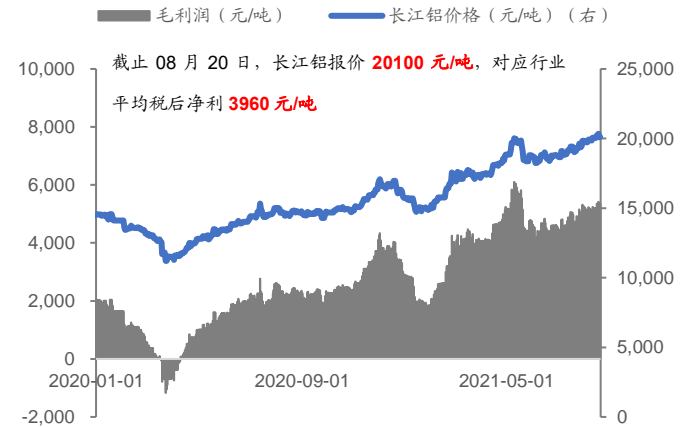

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 铜库存 (吨)


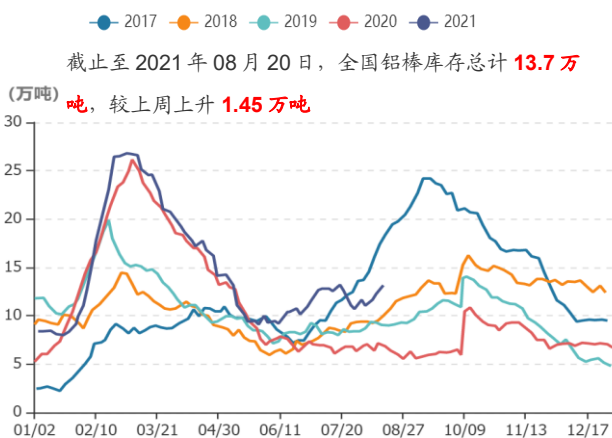
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 稀土磁材价格


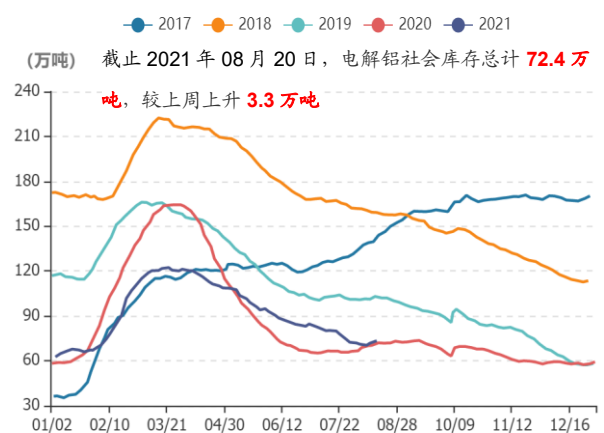
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 16: 电解铝行业盈利情况 (元/吨)


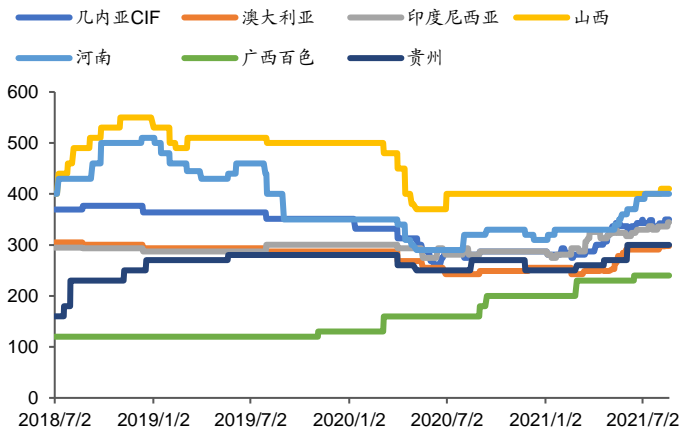
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 17: 铝棒库存季节性分析 (万吨)


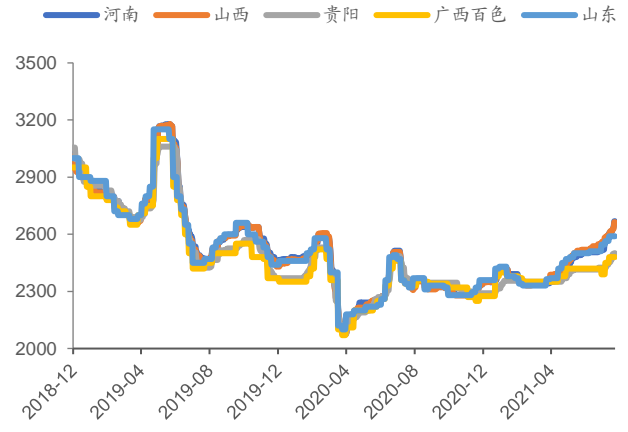
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 18: 电解铝社会库存 (万吨)


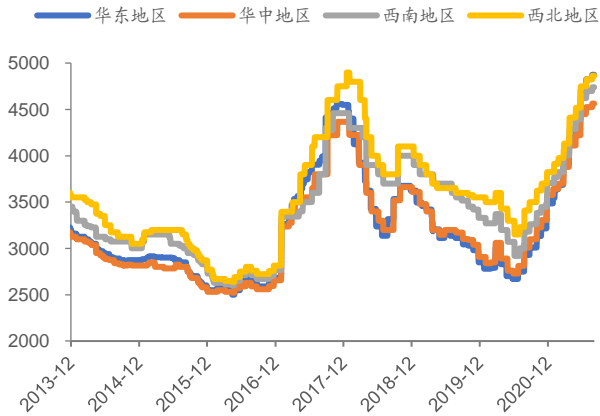
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 19: 铝土矿价格 (元/吨)


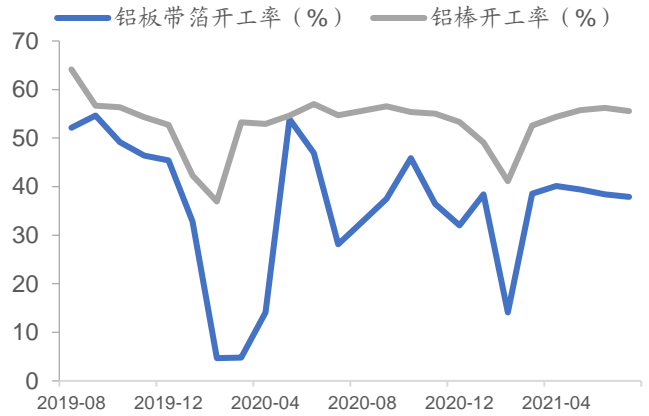
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 20: 国内氧化铝价格 (元/吨)


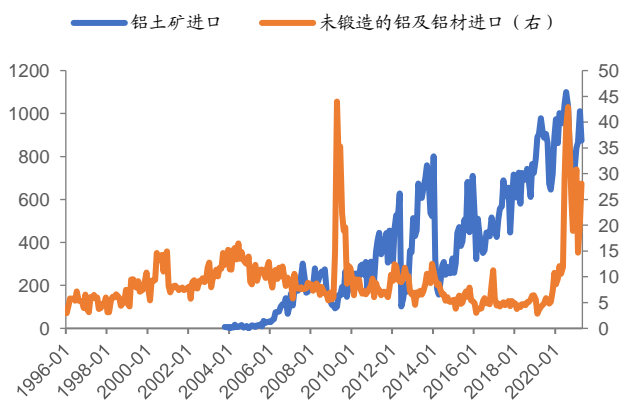
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 21: 预焙阳极价格 (元/吨)


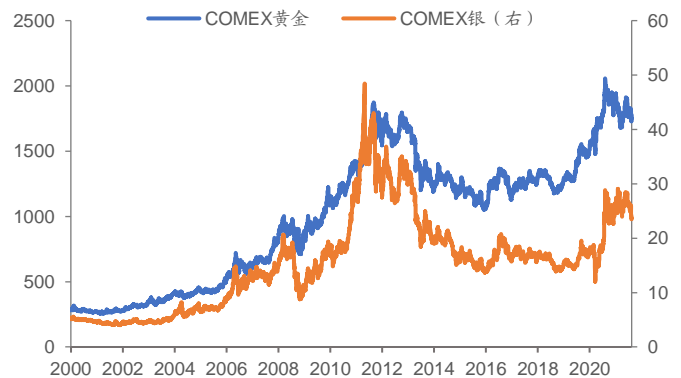
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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)


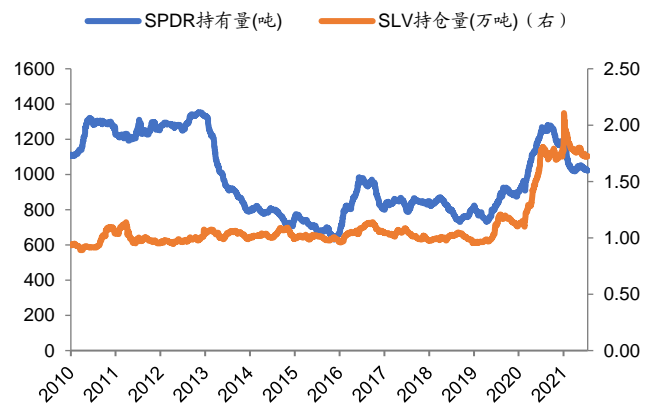
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 24: COMEX 贵金属价格走势 (美元/盎司)


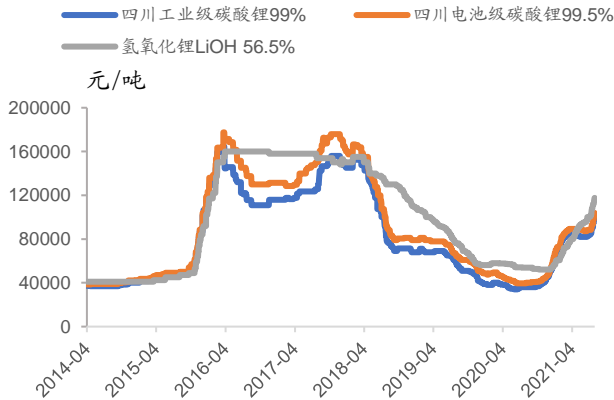
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 金银比

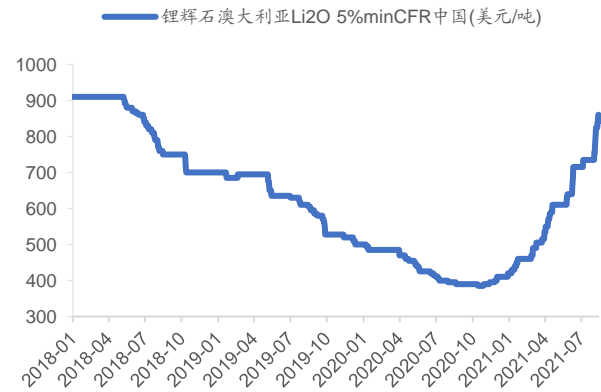

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 金银持仓


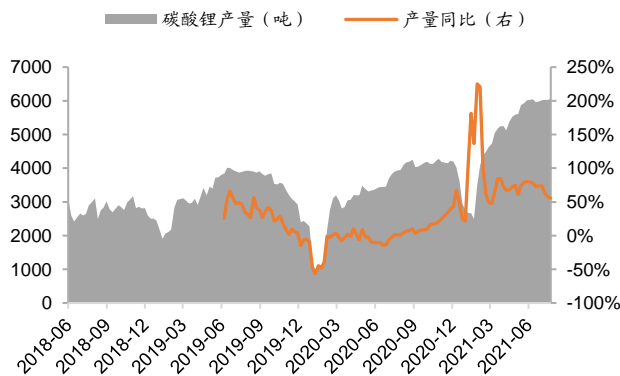
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 中国工碳、电碳价格上涨至 10.1、10.24 万元/吨, 氢氧化锂价格上涨至 11.78 万元/吨


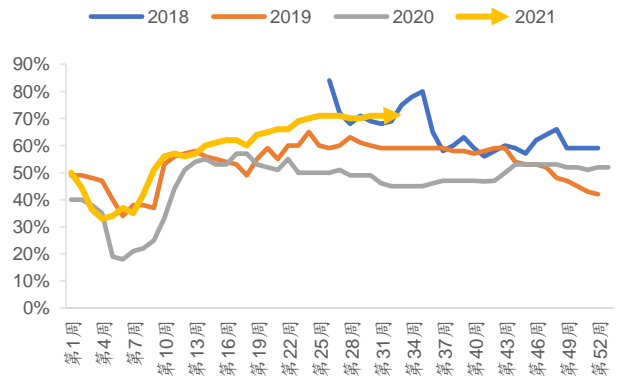
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 28: 中国 5% 锂辉石进口价格上涨 4.07% 至 895 美元/吨


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

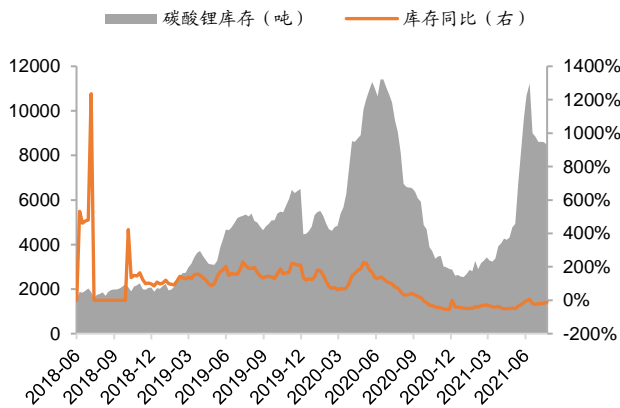
图 29: 中国碳酸锂本周产量为 6054 吨, 同比上升 55.4%, 环比上升 0.4%


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环比上升 0.42% 至 71.3%


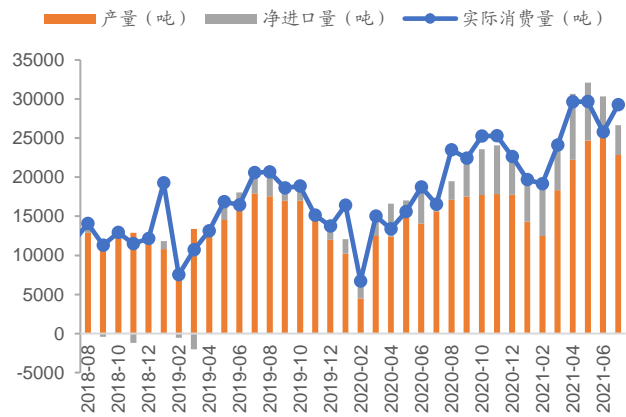
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 31: 中国碳酸锂本周库存为 8472 吨, 同比下降 11.7%, 环比下降 1.5%



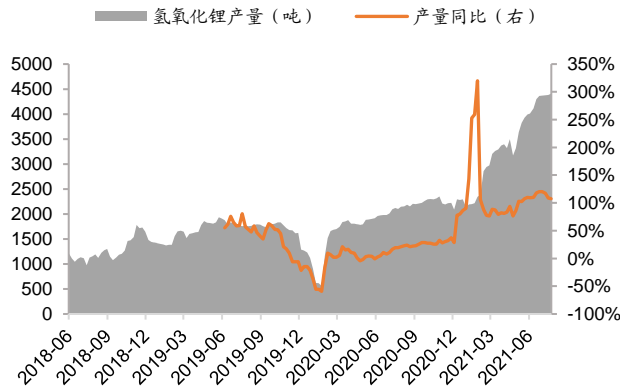
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 32: 中国碳酸锂供需格局



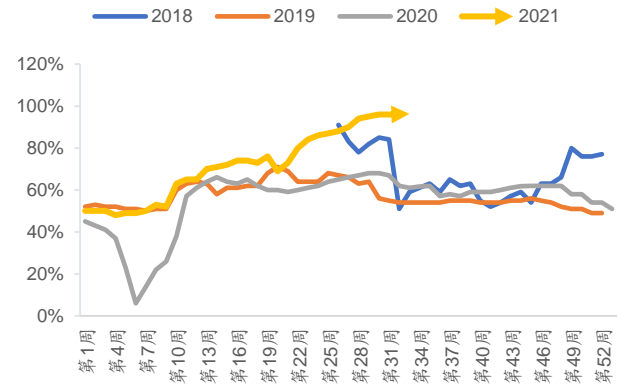
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 33: 中国氢氧化锂本周产量为 4407 吨, 同比上升 108%, 环比上升 0.62%



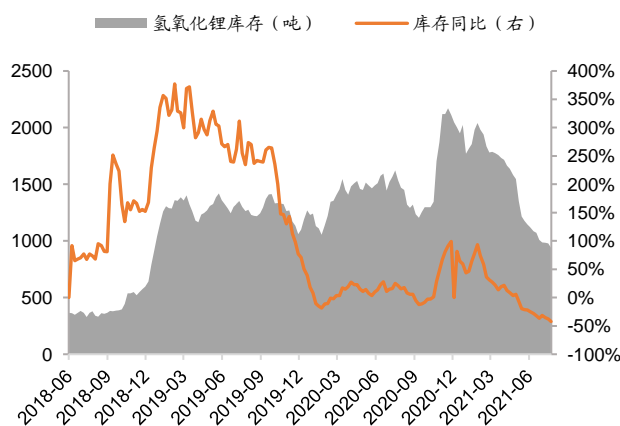
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 34: 中国氢氧化锂开工率环比上升 0.31% 至 96.3%



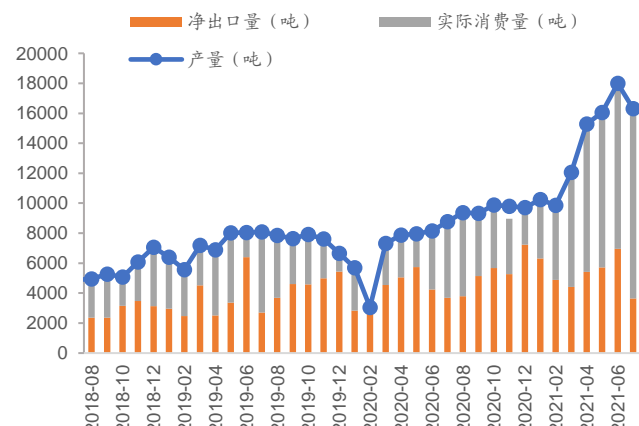
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 35: 中国氢氧化锂本周库存为 938 吨, 同比下降 42.2%, 环比下降 4.19%



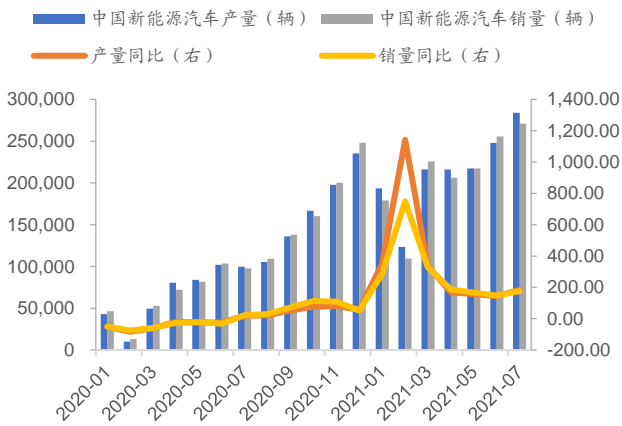
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 36: 中国氢氧化锂供需格局



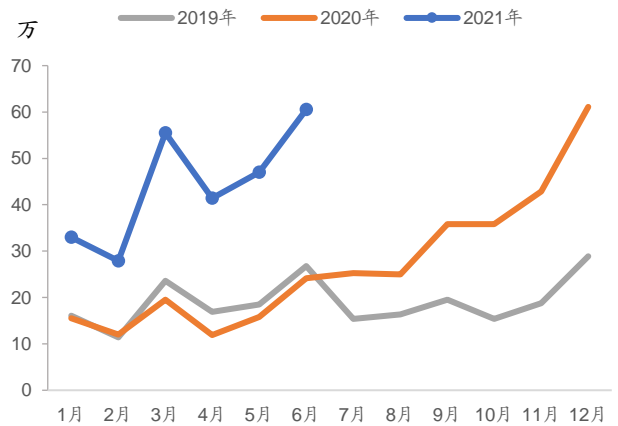
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 37: 中国 7 月份新能源汽车产销量同比增速分别为 185% 和 177%



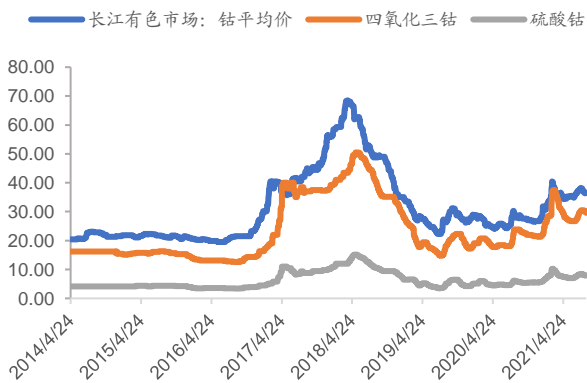
资料来源: Wind, 百川盈孚, 信达证券研发中心

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



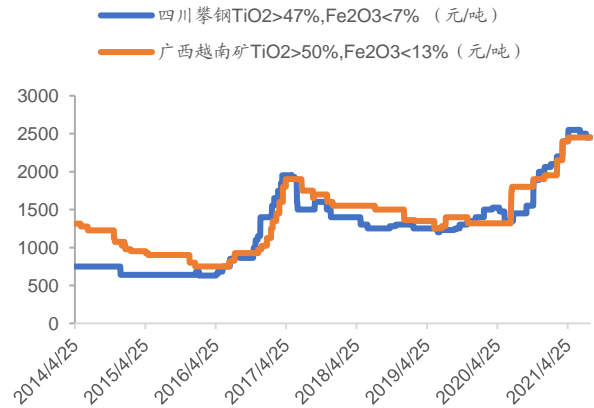
资料来源: EV volumes, 信达证券研发中心

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
华北区销售副总监 (主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	刘晨旭	13816799047	liuchexu@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@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。