



2021年08月23日

继续看好铜铝板块，重点关注稀土

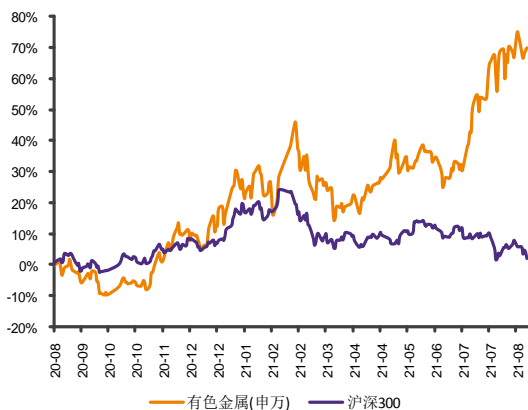
有色金属

行业评级：中性

市场表现

指数/板块	过去一周 涨跌幅(%)	过去20天 涨跌幅(%)	年初至今涨 跌幅(%)
上证综指	-2.53	-4.12	-1.32
深证成指	-3.69	-6.61	-1.50
创业板指	-3.93	-5.82	11.66
沪深300	-3.57	-7.42	-8.48
有色(申万)	-2.86	3.22	44.43
工业金属	-5.16	5.96	35.48
金属新材料	-2.90	8.45	41.47
黄金	-6.77	0.78	0.27
稀有金属	0.10	0.77	80.45

股价表现(最近一年)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：刘华峰

执业证书编号：S1050521060001

电话：021-54967895

邮箱：liuhf@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>

● **一周行情回顾：**上周，沪深300指数下跌3.57%，有色板块下跌2.86%，跑赢沪深300指数0.71个百分点。有色金属板块中，锂和非金属新材料板块涨幅居前，分别为7.74%和1.69%；钨和磁性材料板块跌幅居前，分别为-7.08%和-6.86%。锂资源供应偏紧，但下游磷酸铁锂需求保持较快增长，带动锂盐现货价格持续走强。近期，受下游补库存推动，锂盐价格持续走强，但近期无锡不锈钢交易所远期碳酸锂价格保持平稳，短期上行动能或将减弱。

● **有色金属价格变化：**上周，LME镍价格下跌6.4%，长江现货镍价格下跌4.18%；LME铜价格下跌4.92%，长江现货铜价格下跌4.22%。贵金属方面，上周Comex黄金价格上涨0.06%至1782.6美元/盎司，Comex白银价格下跌3.24%至22.97美元/盎司。钴锂市场方面，上周金属钴价格上涨0.27%至36.5万元/吨，硫酸钴价格下跌1.27%至7.8万元/吨，四氧化三钴价格下跌2.32%至29.5万元/吨；碳酸锂价格上涨5.21%至10.1万元/吨，电池级氢氧化锂价格上涨2.7%至11.4万元/吨；三元材料价格上涨1.74%至17.5万元/吨。

● **行业资讯及公司公告：**世界金属统计局，2021年1-6月全球镍市场供应短缺4.11万吨；印度央行在2021年上半年购买创纪录的黄金，储备超过700吨。盛达资源2021年上半年归母净利润同比增长490.81%；铜陵有色2021年上半年归母净利润同比增长251.65%；寒锐钴业2021年上半年归母净利润同比增长473.98%；盛和资源2021年上半年归母净利润同比增长1195.58%；合盛硅业2021年上半年归母净利润同比增长428.26%；洛阳钼业2021年上半年归母净利润同比增长139%。

● **投资建议：**本周个股建议积极关注：资源和冶炼规模持续扩张的云南铜业(000878.SZ)、成长性的矿业巨头紫金矿业(601899.SH)、国内矿产铜领先的江西铜业(600362.SH)；水电铝龙头企业云铝股份(000807.SZ)、水电铝产量提升的神火股份(000933.SZ)；稀土行业龙头企业北方稀土(600111.SH)和五矿稀土(000831.SZ)。

● **风险提示：**疫情发展超预期；全球货币政策收紧；政策变动超预期。

目录

1. 本周观点及投资建议	3
2. 一周行情回顾	3
2.1 锂板块维持强势，稀土板块高位调整	3
2.2 有色板块估值显著高于平均水平，或有一定调整压力	4
3. 行业资讯及重点公司公告	5
3.1 行业资讯	5
3.2 重要公司公告	6
4. 有色金属价格及库存	7
4.1. 有色金属价格	7
4.2. 基本金属库存	8
5. 风险提示	10
图表 1: 上周各行业板块涨跌幅	3
图表 2: 上周有色金属子板块涨跌幅	4
图表 3 有色行业股票一周涨跌幅前十位	4
图表 4 有色行业股票一周涨跌幅后十位	4
图表 5: 申万一级行业滚动市盈率（单位：倍）	5
图表 6: 有色金属行业滚动市盈率（单位：倍）	5
图表 7 基本金属和贵金属涨跌幅	7
图表 8: 小金属价格涨跌幅	8
图表 9: 稀土涨跌幅	8
图表 10: 铜价及库存	9
图表 11: 铝价及库存	9
图表 12: 锌价及库存	9
图表 13: 铅价及库存	9
图表 14: 镍价及库存	10
图表 15: 锡价及库存	10

1. 本周观点及投资建议

上周，受美联储7月会议纪要首次讨论缩减购债规模的影响，全球资本市场大幅调整。但从美国货币政策路径及当前全球新增新冠疫情态势来判断，我们认为下半年美国货币政策并不具备收紧的条件。国内在经济增速下行的压力下，货币政策仍将维持宽松的局面。后市来看，美国1万亿美元的基础设施建设有望落地，而国内基建等稳增长政策有望陆续实施，利好供给收缩的铜、铝等基本金属板块。当前，国内稀土供应偏紧且库存处于低位，而全球新能源汽车销量和风电电机装机量快速增长，稀土价格或将维持上行的走势，建议重点关注稀土板块。

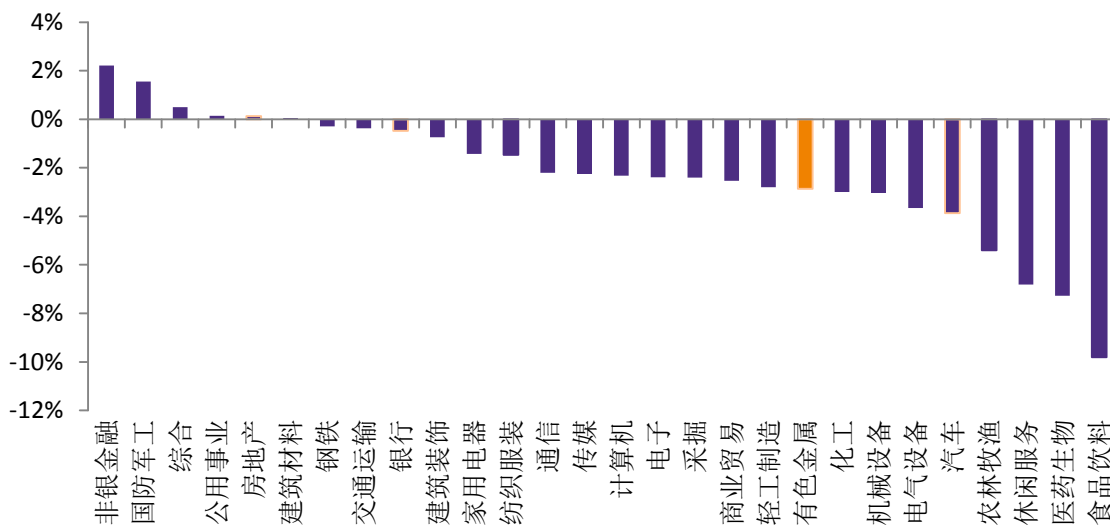
本周个股建议积极关注：成长性的矿业巨头**紫金矿业**（601899.SH）、国内矿产铜领先的**江西铜业**（600362.SH）；水电铝龙头企业**云铝股份**（000807.SZ）、水电铝产量提升的**神火股份**（000933.SZ）；稀土行业龙头企业**北方稀土**（600111.SH）和**五矿稀土**（000831.SZ）。

2. 一周行情回顾

2.1 锂板块维持强势，稀土板块高位调整

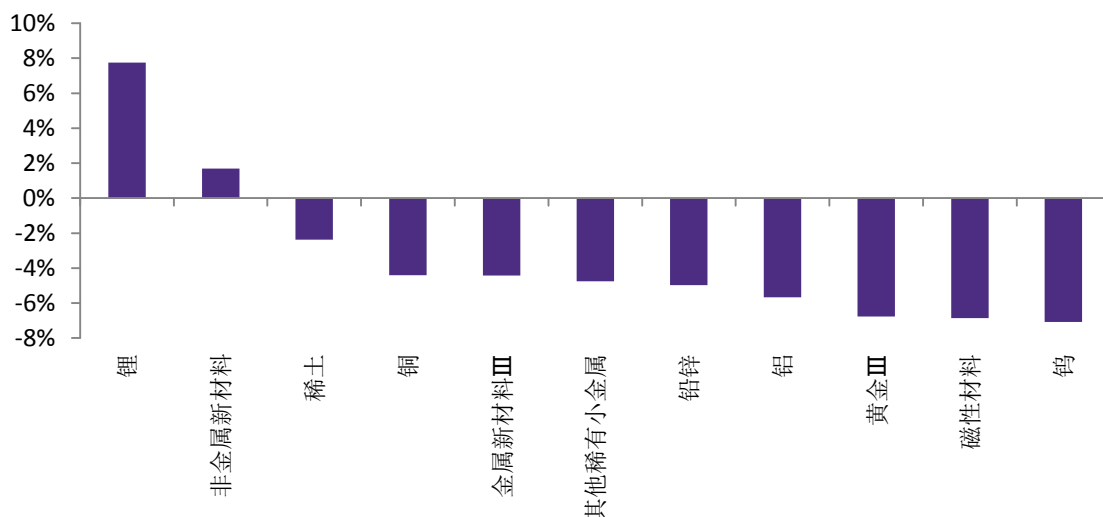
上周，沪深300指数下跌3.57%，有色板块下跌2.86%，跑赢沪深300指数0.71个百分点。有色金属板块中，锂和非金属新材料板块涨幅居前，分别为7.74%和1.69%；钨和磁性材料板块跌幅居前，分别为-7.08%和-6.86%。锂资源供应偏紧，但下游磷酸铁锂需求保持较快增长，带动锂盐现货价格持续走强。近期，受下游补库存推动，锂盐价格持续走强，但近期无锡不锈钢交易所远期碳酸锂价格保持平稳，短期上行动能或将减弱。上周，轻稀土价格保持稳定，现货供应端偏紧且库存处于低位，稀土价格有望维持上行，板块短期调整不改长期上行的趋势。

图表1：上周各行业板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 2：上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

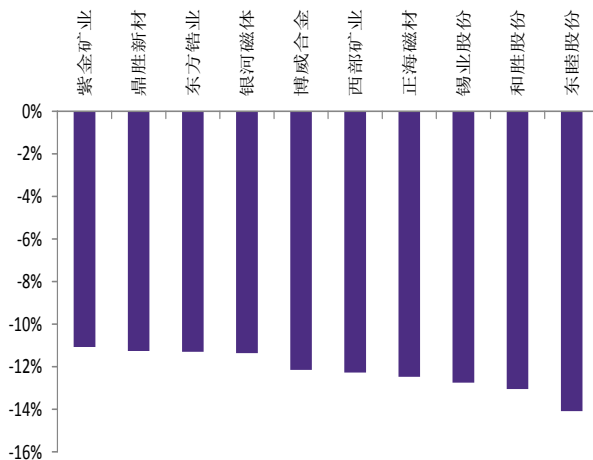
个股方面，涨跌幅前五位的分别是湖南黄金（27.68%）、众源新材（17.17%）、合盛硅业（16.01%）、ST华钰（15.54%）以及天齐锂业（14.53%）；涨跌幅后五位的分别是东睦股份（-14.09%）、和胜股份（-13.04%）、锡业股份（-12.74%）、正海磁材（-12.47%）和西部矿业（-12.27%）。

图表 3 有色行业股票一周涨跌幅前十位



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4 有色行业股票一周涨跌幅后十位



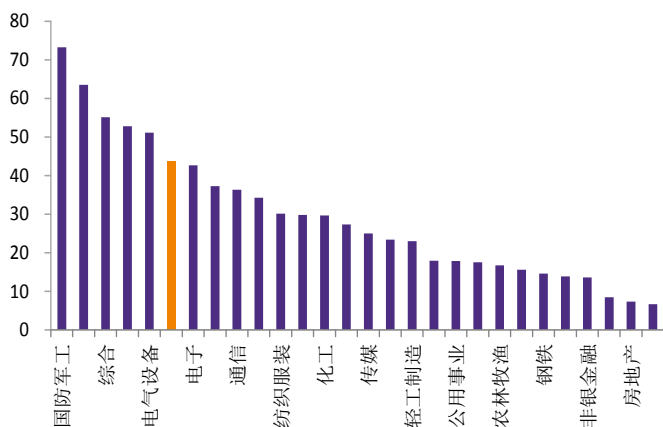
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2.2 有色板块估值显著高于平均水平，或有一定调整压力

上周，受国内经济增速回落以及海外市场大跌影响，国内资本市场持续弱势，有色金属板块跟随走弱。截止到8月20日，有色板块PE（TTM）为43.7X，申万28个一级行业平均估值为29.59X，有色板块估值水平在申万28个行业中排名第6位。近五年来，有色板块平均估值水平为47.4X，近五年最低值为20.95X，当前有色板块估值水平接近于近五年来的平均估值。短期来看，当前有色板块估值水平显著高于申万一级行业平均估值，处于近三年来较高的区间，或有一定的调整压力。

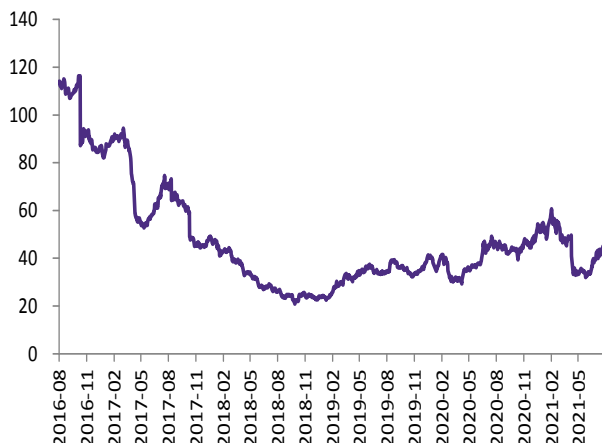


图表 5：申万一级行业滚动市盈率（单位：倍）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：有色金属行业滚动市盈率（单位：倍）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

3. 行业资讯及重点公司公告

3.1 行业资讯

锂电池行业“军备竞赛”开启 巨量产能冲击产业链

据机构数据，2020 年全球动力电池出货量为 186GWh。根据 SNE Research 统计，2020 年全球储能电池出货量为 20GWh。两者相加不过 206GWh。而这两大市场即将迎来井喷期，各家机构对 2025 年动力+储能市场需求的预计普遍在 1800GWh-2000GWh 之间。业界普遍认为，短期内锂资源供应跟不上下游需求的增长速度。上一轮锂矿周期下行导致很多矿场关停，叠加疫情影响，产能恢复需要时间。即使放到 2025 年，据百川盈孚锂行业分析师冯颖提供的测算数据，全球锂资源供应折合 120 万吨碳酸锂当量，而需求为 150 万吨碳酸锂当量，中间仍存在近 30 万吨的缺口。（长江有色金属网）

世界金属统计局：2021 年 1-6 月全球镍市场供应短缺 4.11 万吨

18 日消息，世界金属统计局(WBMS)周三公布的最新报告数据显示，2021 年 1-6 月全球镍市场供应短缺 4.11 万吨。2021 年 1-6 月全球镍市场需求量为 132.42 万吨，2021 年 1-6 月累计产量为 128.31 万吨。（长江有色金属网）

广西限电影响扩大 目前已波及至氧化铝行业

今年 7 月上旬，全国日用电量刷新了历史记录，其中，华东和华中区域电网、广东、江苏、浙江、安徽、福建、江西、陕西、广西等 11 个省级电网负荷创历史新高。电荒来袭，近期广西也加入拉闸限电行列，对铝产业生产经营影响逐步扩大，目前已波及至氧化铝行业。（长江有色金属网）

印度央行在 2021 年上半年购买创纪录的黄金，储备超过 700 吨

外媒 8 月 16 日消息：印度商业标准报的报道称，央印度央行在 2021 年上半年购买了创纪录的 29 吨黄金，作为其外汇储备的一部分。截至 6 月 30 日的印度央行黄金储备达到 705.6 吨，标志着过去两年黄金储备增长了近 27%。（长江有色金属网）

3.2 重要公司公告

【000603.SZ 盛达资源】2021 年上半年归母净利润同比增长 490.81%

2021 年上半年，公司实现营业收入 5.51 亿元，同比增长 11.94%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.14 亿元，同比增加 490.81%。公司业绩增长的主要原因是：各类金属价格总体上稳中有升；公司采选作业亦正常开展，相比于受新冠疫情影响的去年同期，产量增长明显。

【000630.SZ 铜陵有色】2021 年上半年归母净利润同比增长 251.65%

2021 年上半年，公司实现营业收入 681.55 亿元，同比增长 53.35%；实现归属于上市公司股东的净利润 13.21 亿元，同比增加 251.65%。公司业绩增长的主要原因是产品价格的上涨。

【002237.SZ 恒邦股份】2021 年上半年归母净利润同比增长 73.93%

2021 年上半年度，公司实现营业收入 213.43 亿元，同比增长 29.78%；归属于上市公司股东的净利润 2.33 亿元，同比增长 73.93%。报告期内，公司业绩增长的主要原因是产品价格上涨，整体盈利水平较去年同期大幅增加。

【300618.SZ 寒锐钴业】2021 年上半年归母净利润同比增长 473.98%

2021 年上半年度，公司实现营业收入 20.8 亿元，同比增长 100.79%；归属于上市公司股东的净利润 3.56 亿元，同比增长 473.98%。报告期内，随着新能源汽车行业的持续发展，拉动钴盐价格上涨；全球经济复苏，带动电解铜产品价格上涨，公司产能产量同比大幅提高，促进公司 2021 年上半年钴产品、铜产品销量大幅增长。

【600392.SH 盛和资源】2021 年上半年归母净利润同比增长 1195.58%

2021 年上半年度，公司实现营业收入 48.64 亿元，同比增长 37.08%；归属于上市公司股东的净利润 5.43 亿元，同比增长 1195.58%。报告期内，公司业绩增长的主要原因是稀土市场行情整体向好，公司产品价格上涨。

【603260.SH 合盛硅业】2021 年上半年归母净利润同比增长 428.26%

2021 年上半年度，公司实现营业收入 77.02 亿元，同比增长 84.11%；归属于上市公司股东的净利润 23.72 亿元，同比增长 428.26%。公司业绩增长的主要原因是：2021 年以来，公司工业硅产能利用率有效提升，产量同比明显增加；同时受行业以及市场供求关系变化等因素影响，公司主要产品销售量及市场销售价格较去年同期明显增长，使得公司报告期内相关经营数据较去年同期有明显增长。

【603993.SH 洛阳钼业】2021 年上半年归母净利润同比增长 139%

2021 年上半年度，公司实现营业收入 848 亿元人民币，同比上升 81%；实现归母净利润 24 亿元人民币，同比上升 139%。公司业绩增长的主要原因是主要产品钴、铜、钼、钨、磷市场价格较大幅度的上涨。

4. 有色金属价格及库存

4.1. 有色金属价格

上周，受国内 7 月经济增速下行以及美联储 7 月会议纪要鹰派言论影响，基本金属大幅走弱。上周，LME 镍价格下跌 6.4%，长江现货镍价格下跌 4.18%；LME 铜价格下跌 4.92%，长江现货铜价格下跌 4.22%。贵金属方面，受美联储年内将缩减 QE 的抑制，黄金维持高位震荡的走势；白银价格表现较弱，跌幅较大。上周，Comex 黄金价格上涨 0.06%至 1782.6 美元/盎司，Comex 白银价格下跌 3.24%至 22.97 美元/盎司。钴锂市场方面，下游消费电子需求清淡，钴贸易商出货意愿较强，电钴市场表现低迷，钴盐价格向下调整；国内新能源汽车销量增长带动磷酸铁锂需求，而由于锂矿供给限制，锂盐价格表现强势。截止到 8 月 20 日，金属钴价格上涨 0.27%至 36.5 万元/吨，硫酸钴价格下跌 1.27%至 7.8 万元/吨，四氧化三钴价格下跌 2.32%至 29.5 万元/吨；碳酸锂价格上涨 5.21%至 10.1 万元/吨，电池级氢氧化锂价格上涨 2.7%至 11.4 万元/吨；三元材料价格上涨 1.74%至 17.5 万元/吨。

图表 7 基本金属和贵金属涨跌幅

名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
LME 铜	美元/吨	9051.5	-4.92%	-6.82%	16.74%
LME 铝	美元/吨	2555	-2.14%	-1.64%	29.01%
LME 锌	美元/吨	2933	-3.04%	-3.25%	6.69%
LME 铅	美元/吨	2261	-3.04%	-4.98%	13.70%
LME 镍	美元/吨	18425	-6.40%	-5.85%	11.19%
LME 锡	美元/吨	31600	-10.86%	-8.88%	55.28%
COMEX 黄金	美元/盎司	1782.6	0.06%	-1.89%	-6.26%
COMEX 白银	美元/盎司	22.97	-3.24%	-10.10%	-13.40%
长江现货铜	元/吨	67360	-4.22%	-4.07%	16.12%
长江现货铝	元/吨	20100	0.30%	4.09%	27.94%
长江现货锌	元/吨	23200	0.35%	1.35%	7.06%

长江现货铅	元/吨	15250	-1.29%	-5.86%	2.01%
长江现货镍	元/吨	142100	-4.18%	-0.91%	10.76%
上海现货黄金	元/克	374.39	1.82%	-0.53%	-4.00%
上海现货白银	元/千克	4995	-0.76%	-5.04%	-9.64%

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 8: 小金属价格涨跌幅

名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
钴	元/吨	365000	0.27%	-3.69%	30.82%
硫酸钴 20.5%	元/千克	78	-1.27%	-3.70%	34.48%
四氧化三钴 72%	元/千克	295	-2.32%	-1.67%	38.50%
金属锂	元/吨	705000	6.02%	13.71%	45.36%
碳酸锂 99.5%	元/吨	101000	5.21%	14.77%	94.23%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	114000	2.70%	16.33%	132.65%
三元材料 523	元/千克	175	1.74%	2.94%	45.83%
三元前驱体 523	元/千克	122	0.00%	0.83%	43.53%
硫酸镍	元/吨	39250	0.00%	3.29%	23.62%
1#铈	元/吨	70500	1.44%	17.50%	63.01%
金属硅	元/吨	20850	14.88%	34.52%	40.40%
1#镁锭	元/吨	23450	2.63%	10.35%	41.69%
1#电解锰	元/吨	30250	7.65%	44.74%	117.63%
金属铬	元/吨	60500	0.83%	4.31%	28.72%
精铋	元/吨	47000	-2.08%	4.44%	24.50%
海绵锆	元/千克	163	14.04%	14.04%	18.18%
钒	元/千克	2600	0.00%	10.64%	0.00%
1#钨条	元/千克	290	0.00%	3.57%	18.37%
仲钨酸铵 88.5%	元/吨	169000	-0.29%	4.64%	28.52%
1#钼	元/千克	370	2.78%	7.25%	43.69%

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 9: 稀土涨跌幅

名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镧 99%	元/吨	9000	0.00%	0.00%	0.00%
氧化铈 99%	元/吨	9000	0.00%	0.00%	0.00%
氧化镨 99%	元/吨	636000	0.00%	10.03%	80.17%
氧化钕 99%	元/吨	615000	0.00%	7.33%	23.49%
氧化铈 99%	元/公斤	2570	-4.28%	-1.15%	33.85%

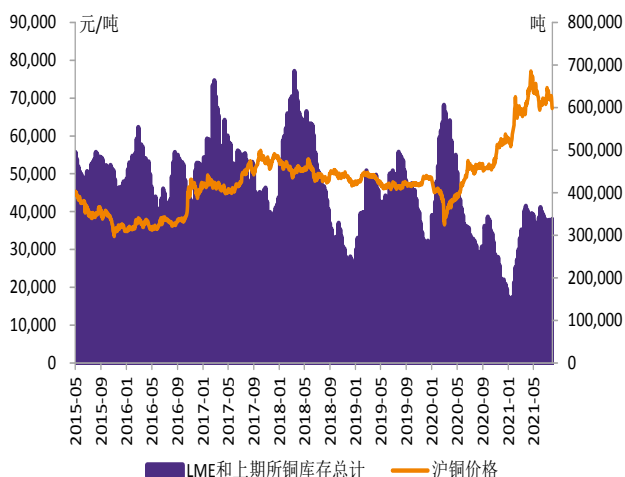
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

4.2. 基本金属库存

上周, 上海和伦敦两地交易所基本金属库存整体有所下降, 仅铜库存小幅回升, 其中锡和镍库存降幅较为明显。受多地区限电影响, 基本金属供给受限, 但下游消费相对稳定, 库存整体呈下降趋势。国内现货升贴水方面, 8月20日, 沪铜现货升水 175-215 元/吨, 沪铝现货升水 0 元/吨-40 元/吨, 沪锌现货升水 0 元/吨-20 元/吨。整

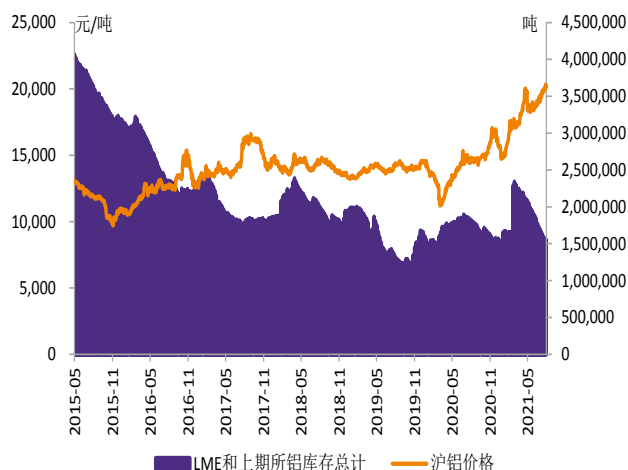
体来看，上周基本金属价格下行，现货升水小幅走高，现货价格相对保持坚挺。截止到8月20日，伦敦和上海两地交易所铜库存为33.7万吨，周环比增加2.54%；铝库存为155.45万吨，周环比下降1.12%；锌库存为28.24万吨，周环比下降0.9%；铅库存为24.79万吨，周环比下降0.31%；镍库存为20.35万吨，周环比下降2.8%；锡库存为0.31万吨，周环比下降16.02%。

图表 10：铜价及库存



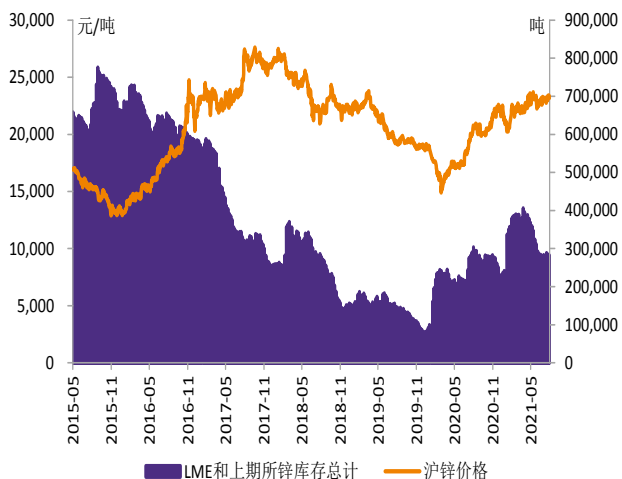
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 11：铝价及库存



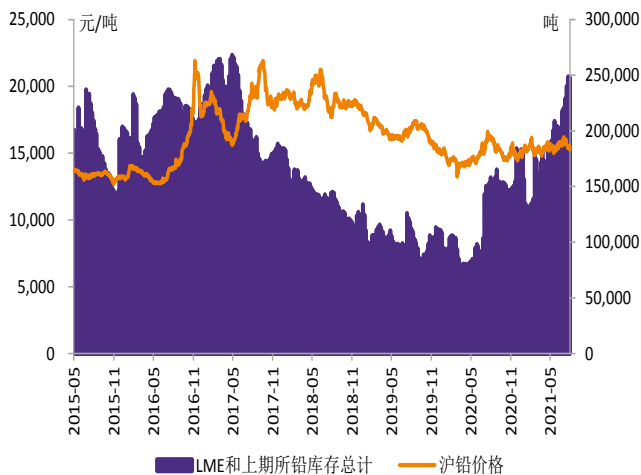
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 12：锌价及库存



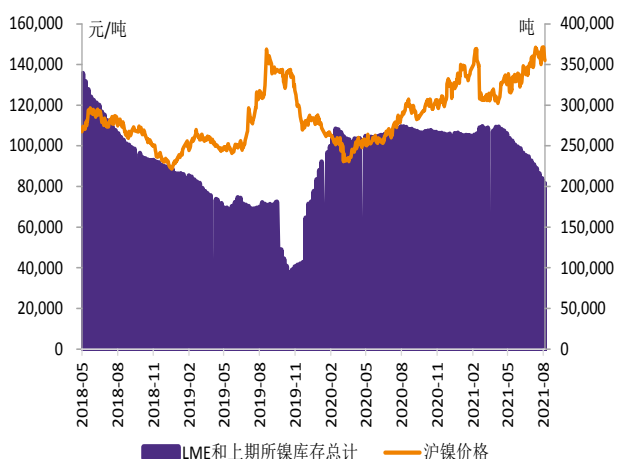
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 13：铅价及库存



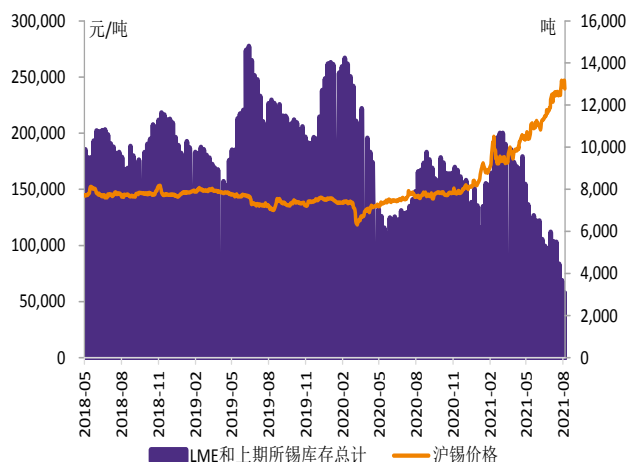
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 14: 镍价及库存



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 15: 锡价及库存



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

5. 风险提示

- (1) 疫情发展超预期;
- (2) 全球货币政策收紧;
- (3) 政策变动超预期。



分析师简介

刘华峰：华鑫证券分析师，2021年6月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>