

## 能耗双控发酵利于上游资源价格，稀土集团新一轮整合开启

## 有色金属行业 推荐

### 核心观点：

- **市场行情回顾：**本周上证指数下跌 0.02%，报 3613.07 点；沪深 300 指数下跌 0.13%，报 4849.43 点；SW 有色金属行业指数本周下跌 3.76%，报 6149.56 点，在 A 股 28 个一级行业中涨跌幅排名第 27 名。分子行业来看，本周有色金属行业 4 个二级子行业中，工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料板块分别下跌 6.89%、4.26%、1.32%、3.84%。
- **重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 69250 元/吨、23100 元/吨、22985 元/吨、14355 元/吨、145800 元/吨、282400 元/吨，较上周变动幅度分别为-0.22%、2.12%、0.99%、-2.08%、0.77%、8.68%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 59.65 万元/吨、857.5 万元/吨、268 万元/吨、192.5 元/公斤，较上周变动幅度分别为-0.33%、0.59%、-0.37%、0%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 176332 元/吨、167500 元/吨、177300 元/吨、1045 美元/吨，较上周变动幅度分别为 6.01%、6.35%、5.98%、0%。
- **投资建议：**五矿稀土公告其接到公司实控人中国五矿集团有限公司通知，中国铝业集团有限公司、中国五矿集团有限公司、赣州市人民政府等正在筹划相关稀土资产的战略性重组。五矿集团旗下的五矿稀土集团、中铝集团旗下的中国稀有稀土与赣州市人民政府控制的中国南方稀土集团为国内六大稀土集团中的其中三家，其战略重组将整合国内山东、四川、广西、江西、湖南等地的稀土资源。根据 2021 年工信部、自然资源部所下发的 2021 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标统计，五矿、中铝与赣州政府的稀土资产的合计稀土开采指标总量占全国总量的 37.61%（其中中重稀土占全国中重稀土开采总量的近 70%），稀土冶炼分离指标占全国总量的近 42%。五矿、中铝、赣州稀土资产的战略重组或将推动自 2015 年后国内稀土集团的新一轮整合，这显示了政府对我国稀土产业的重视，有利于加速稀土产业链发展、加强对稀土价格的控制。而我国稀土矿产量占全球的 58%，稀土产业链在全球中占据绝对优势。在全球局势紧张，上游资源价格进入上涨周期及各国加紧对稀缺资源控制的新形势下，稀土作为我国难得在全球拥有统治力的珍稀资源，或将成为对外制衡的有效战略武器，稀土价格长期维持在高位将有利于国家的最大利益。在新能源汽车与风电带动的需求驱动与国家稀土集团再度整合的政策催化下，我们看好稀土价格的长期上涨，建议关注关注五矿稀土（000831）、北方稀土（600111）、包钢股份（600010）、盛和资源（600392）、广晟有色（600259）、厦门钨业（600549）。在下游进入新能源汽车产销旺季及磷酸铁锂扩产新增产能逐步释放，主流正极材料厂家基本处于满产满销状态，锂盐需求持续旺盛。而锂供应紧张的影响开始显现，澳洲 Pilbara 在 BMX 电子平台进行第二次锂辉石精矿拍卖 2240 美元/吨的天价反映了市场上锂资源的紧张，进入第四季度天气变化影响盐湖提锂晒度减弱会影响国内青海盐湖地区的锂盐生产供应。据百川盈孚调研目前锂盐大厂多为供应老客户订单，现货散单出售较少，供需紧张加剧下锂盐价格加速上涨，本来锂价有望突破 20 万元/吨大关，继续推进锂行业的投资机会，建议关注赣锋锂业（002460）、天齐锂业（002466）、融捷股份（002192）、盛新锂能（002240）、永兴材料（002756）、江特电机（002176）、西藏矿业（000762）、西藏城投（600773）。

### 分析师

华立

☎：021-20252650

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

### 相关研究

相关研究

## 目录

一、有色金属板块行情回顾 .....	3
二、有色金属价格行情回顾 .....	4
(一) 基本金属 .....	4
(二) 贵金属 .....	9
(三) 稀有金属与小金属 .....	11
三、行业动态 .....	15
四、投资建议 .....	19
五、风险提示 .....	18

## 一、有色金属板块行情回顾

截止到9月24日周五收市，本周上证指数下跌0.02%，报3613.07点；沪深300指数下跌0.13%，报4849.43点；SW有色金属行业指数本周下跌3.76%，报6149.56点。2021年以来，SW有色金属行业指数上涨50.20%，同期上证指数上涨4.03%，沪深300指数下跌6.94%。

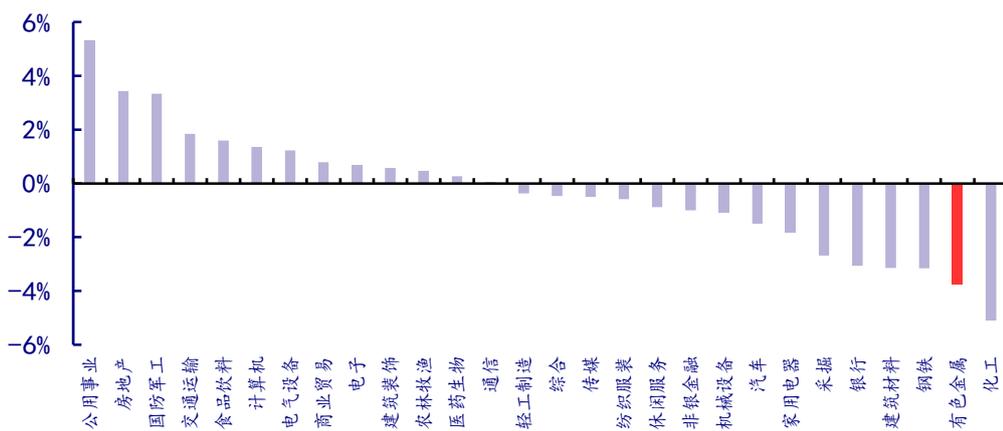
表1：有色金属与A股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801050.SI	SW有色金属	6149.56	-3.76	-11.18	50.20
000300.SH	沪深300	4849.43	-0.13	0.91	-6.94
000001.SH	上证指数	3613.07	-0.02	1.95	4.03
399001.SZ	深圳成指	14357.85	-0.01	0.21	-0.78
399006.SZ	创业板指	3207.82	0.46	-0.20	8.14

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

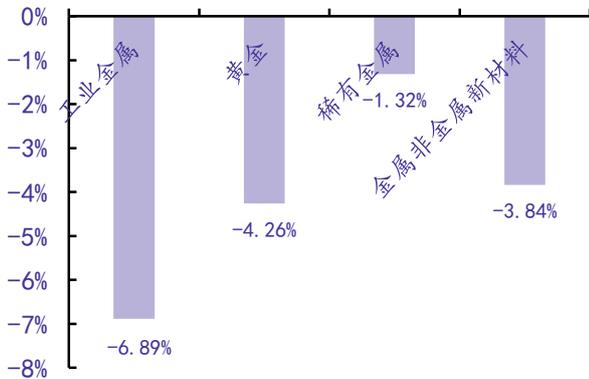
在A股28个一级行业中，本周有色金属板下跌3.76%，涨跌幅排名第27名。分子行业来看，本周有色金属行业4个二级子行业中，工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料板块分别下跌6.89%、4.26%、1.32%、3.84%；而在11个三级子行业中，铜、铝、铅锌、黄金、钨、锂、其他稀有小金属、金属新材料、磁性材料、非金属新材料分别下跌5.47%、7.92%、6.29%、4.26%、4.65%、2.77%、1.05%、1.55%、4.81%、5.06%，仅稀土板块上涨1.18%。

图1：A股一级行业周涨跌幅



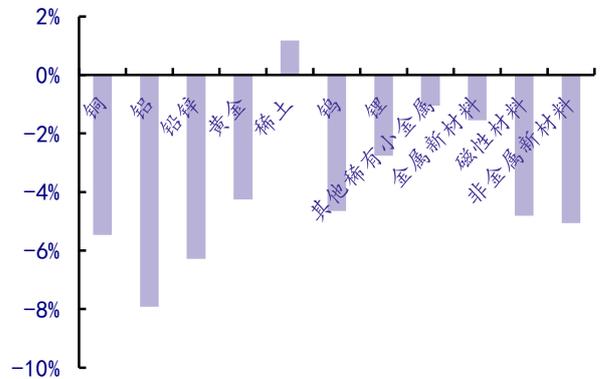
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 2：有色金属二级子行业周涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

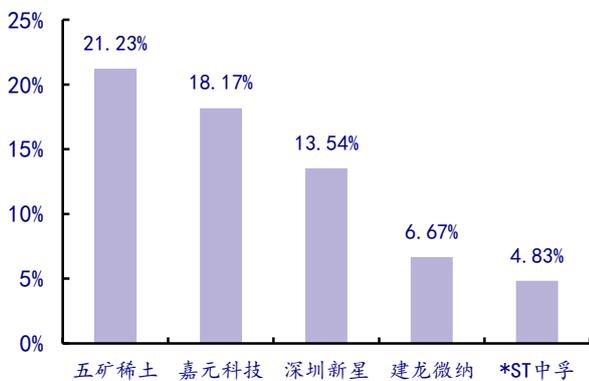
图 3：有色金属三级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

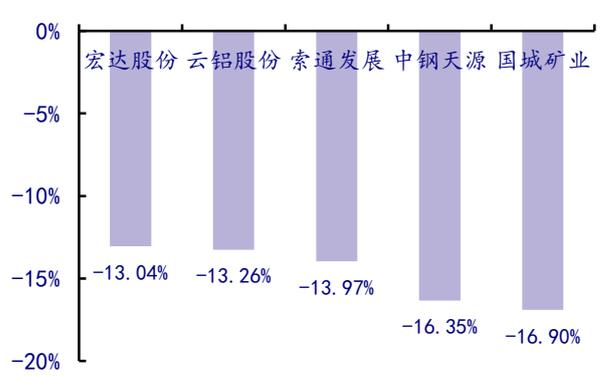
本周有色金属行业涨幅前五名个股为五矿稀土(+21.23%)、嘉元科技(+18.17%)、深圳新星(+13.54%)、建龙微纳(+6.67%)、\*ST中孚(+4.83%)，跌幅前五名个股为宏达股份(-13.04%)、云铝股份(-13.26%)、索通发展(-13.97%)、中钢天源(-16.35%)、国城矿业(-16.90%)。

图 4：有色金属行业本周涨幅前五名



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 5：有色金属本周跌幅前五名



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 二、有色金属价格行情回顾

### (一) 基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 69250 元/吨、23100 元/吨、22985 元/吨、14355 元/吨、145800 元/吨、282400 元/吨，较上周变动幅度分别为-0.22%、2.12%、0.99%、-2.08%、0.77%、8.68%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9355 美元/吨、2929 美元/吨、3112 美元/吨、2167 美元/吨、19205 美元/吨、36715 美元/吨，较上周变动幅度分别为 0.46%、1.51%、0.78%、-0.66%、-0.79%、7.54%。

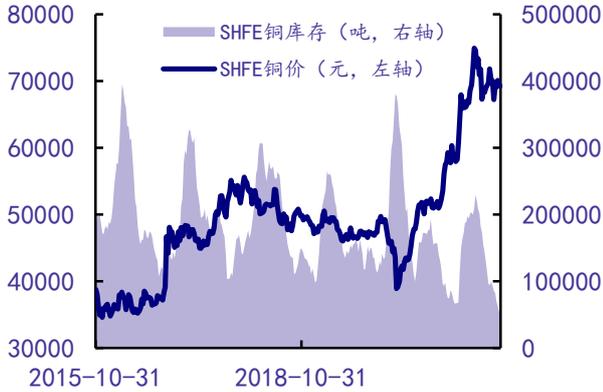
表 2：基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）

基金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 铜	69,250	-0.22	-1.31	19.46
SHFE 铝	23,100	2.12	8.32	49.27
SHFE 锌	22,985	0.99	2.52	10.32
SHFE 铅	14,355	-2.08	-4.74	-2.64
SHFE 镍	145,800	0.77	-1.63	17.27
SHFE 锡	282,400	8.68	14.49	86.21
LME 铜	9,355	0.46	-1.73	20.46
LME 铝	2,929	1.51	7.76	47.97
LME 锌	3,112	0.78	3.61	13.12
LME 铅	2,167	-0.66	-3.97	8.65
LME 镍	19,205	-0.79	-1.75	15.60
LME 锡	36,715	7.54	8.28	80.64

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

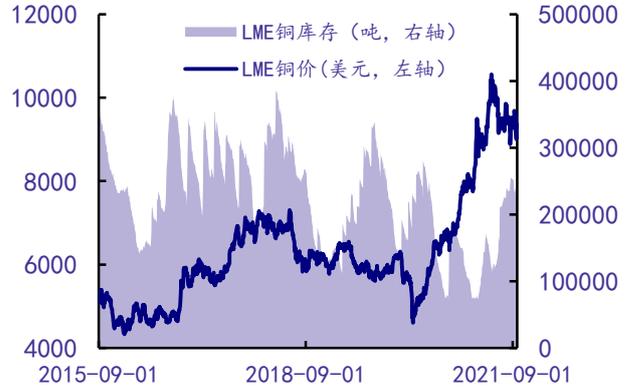
**铜：**本周 SHFE 铜价下跌 0.22%至 69250 元/吨，SHFE 铜库存减少 17.87%至 4.46 万吨，国内铜精矿价格下跌 1.04%至 56938 元/吨，铜冶炼厂现货 TC 保持不变维持在 62 美元/吨。本周 LME 铜价上涨 0.46%至 9355 美元/吨，LME 铜库存减少 6.07%至 22.62 万吨。国内恒大违约事件的发酵、美国政府债务上限到期以及美联储议息会议预计最快在 11 月 taper 并有半数委员预计将在 2022 年首次加息，都在宏观层面打击了市场风险偏好，利空铜价。此外，国内多地的限电，包括本周广东、江苏也加入限电限产行列，使铜下游需求受到负面影响，令铜传统旺季的需求低于预期。但国内铜总库存仍在延续快速去库的状态，伦铜、沪铜的注册库存均处于相对低位，库存的低位仍对铜价起着关键的支撑作用。

图 6: SHFE 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: LME 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 6: 国内铜精矿价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

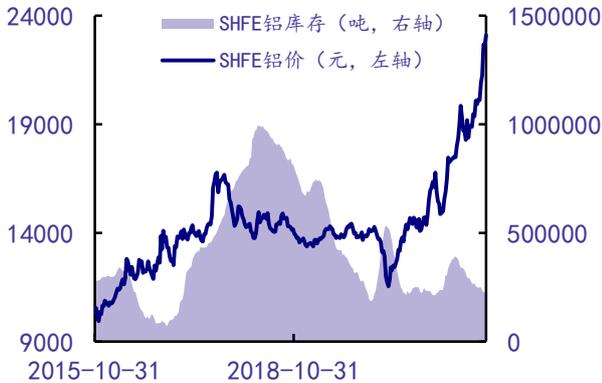
图 7: 国内铜冶炼厂现货粗炼费(美元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

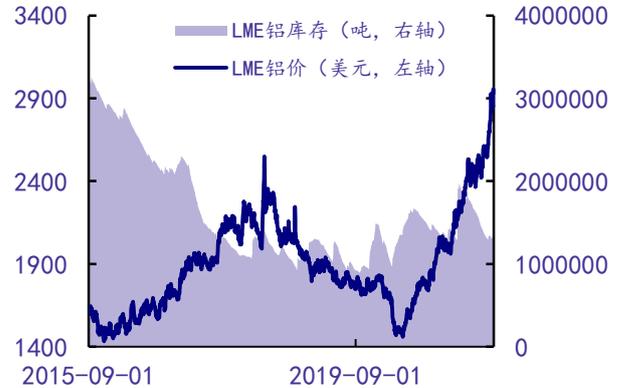
**铝:** 本周 SHFE 铝价上涨 2.12% 至 23100 元/吨, SHFE 铝库存增加 2.59% 至 22.98 万吨, 国内氧化铝现货价格上涨 3.17% 至 3575 元/吨的水平, 在价格上涨成本基本不变的情况下导致本周国内电解铝行业平均毛利上行 0.50% 至 7189 元/吨。自进入三季度开始, 电解铝产能大区西南地区云南、广西、贵州等地, 西北地区新疆、内蒙、青海、榆林等地接连发布限电、限产政策, 受能耗双控政策影响较大, 且就目前政策实行力度来看, 四季度电解铝产量恢复无望, 新增产能投放持续延迟。而近期江苏、安徽、广东等地区铝下游加工企业陆续收到限电通知, 其中部分企业已经开始执行限电措施, 使铝下游需求受到影响。在能耗双控对电解铝供需两方面限制下, 铝价维持在高位震荡。

图 8: SHFE 期货铝价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 9: LME 期货铝价及库存



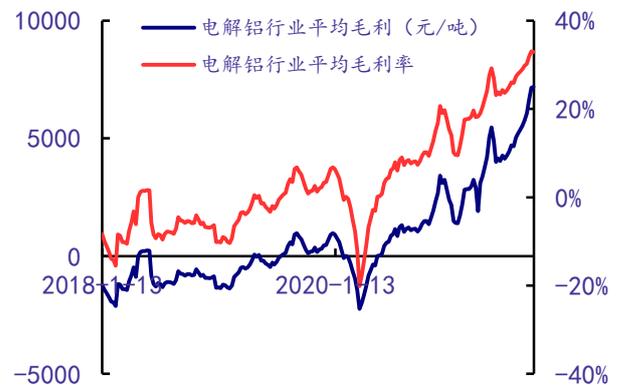
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 8: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

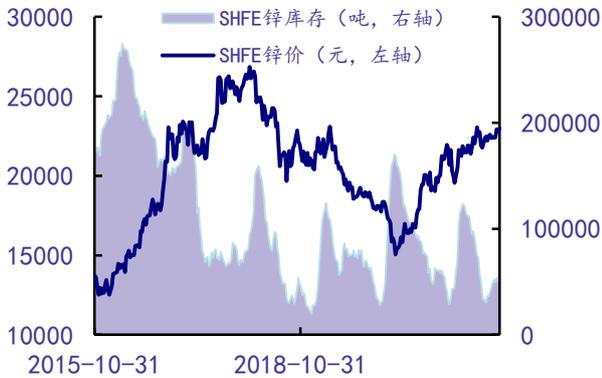
图 9: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

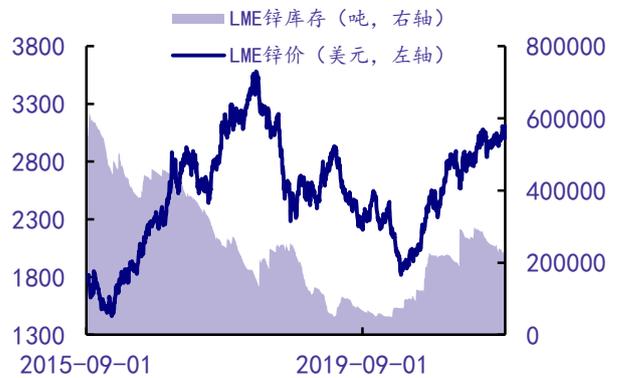
**锌:** 本周 SHFE 锌价上涨 0.99% 至 22985 元/吨, SHFE 锌库存增加 15.87% 至 5.84 万吨。本周 LME 锌价上涨 0.78% 至 3112 美元/吨, LME 锌库存减少 3.72% 至 21.72 万吨。

图 10: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

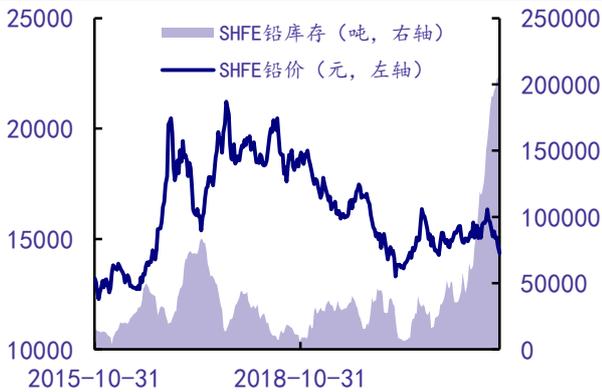
图 11: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

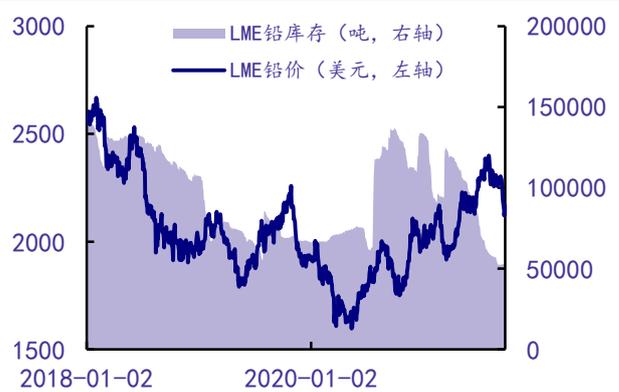
**铅:** 本周 SHFE 铅价下跌 2.08% 至 145800 元/吨, SHFE 铅库存减少 0.10% 至 20.57 万吨。本周 LME 铅价下跌 0.66% 至 2167 美元/吨, LME 铅库存减少 0.52% 至 5.26 万吨。

图 12: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

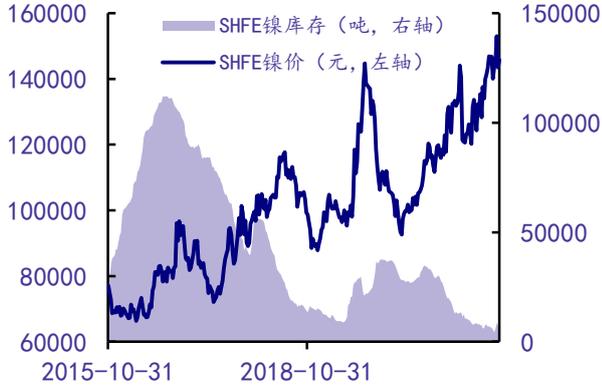
图 13: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

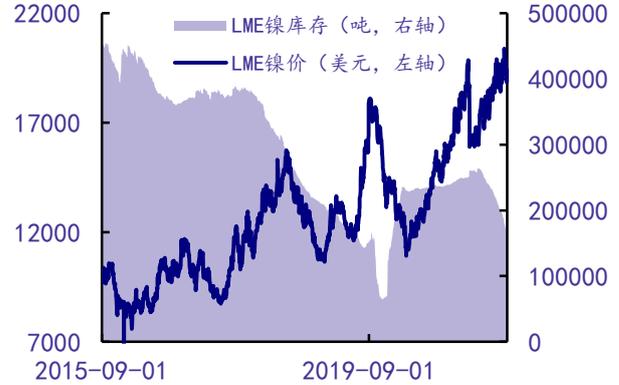
**镍:** 本周 SHFE 镍价上涨 0.77% 至 145800 元/吨, SHFE 镍库存减少 18.84% 至 0.60 万吨。本周 LME 镍价下跌 0.79% 至 19205 美元/吨, LME 镍库存减少 4.47% 至 16.40 万吨。

图 14: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

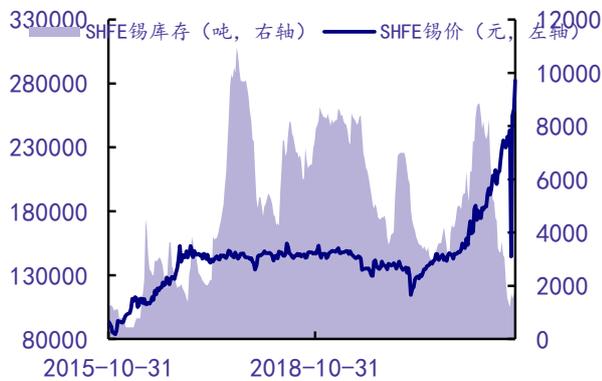
图 15: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

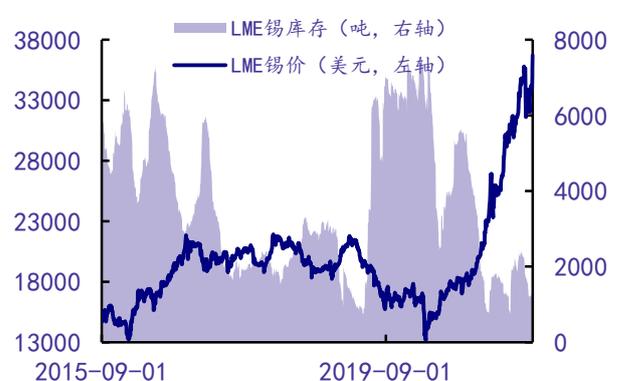
**锡:** 本周 SHFE 锡价上涨 8.68% 至 282400 元/吨, SHFE 锡库存减少 8.87% 至 0.16 万吨。本周 LME 锡价上涨 7.54% 至 367150 美元/吨, LME 锡库存减少 6.48% 至 0.12 万吨。

图 16: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 17: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## (二) 贵金属

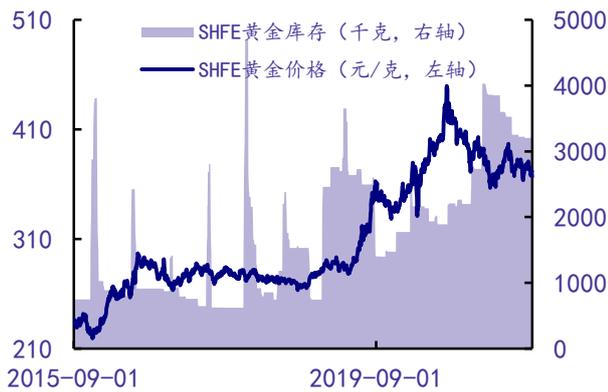
本周上期所黄金、白银分别收于 366.78 元/克、4854 元/千克, 较上周变动幅度分别为 0.10%、-0.39%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1,750.6 美元/盎司、22.42 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为 -0.05%、0.35%。本周美元指数收于 93.29, 较上周同比变化 0.03%。本周美国 10 年期国债实际收益率上升 9 个 BP 至 -0.87%。

表 3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 黄金 (元/克)	366.78	0.10	-3.15	-7.17
SHFE 白银 (元/千克)	4,854.00	-0.39	-5.58	-13.09
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,750.60	-0.05	-3.71	-7.62
COMEX 白银 (美元/盎司)	22.42	0.35	-6.63	-15.13
美元指数	93.29	0.03	0.68	3.70

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 18: SHFE 黄金价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 19: COMEX 黄金价格及库存



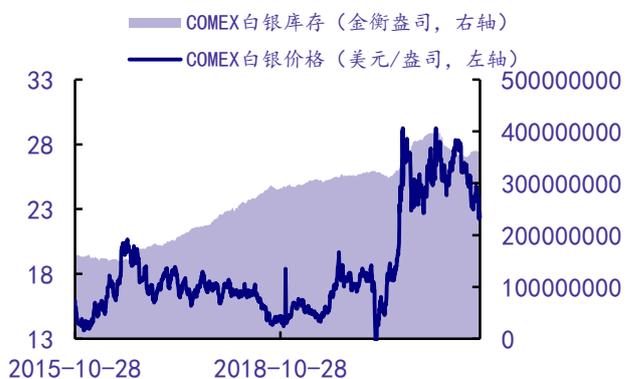
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: SHEF 白银价格及库存



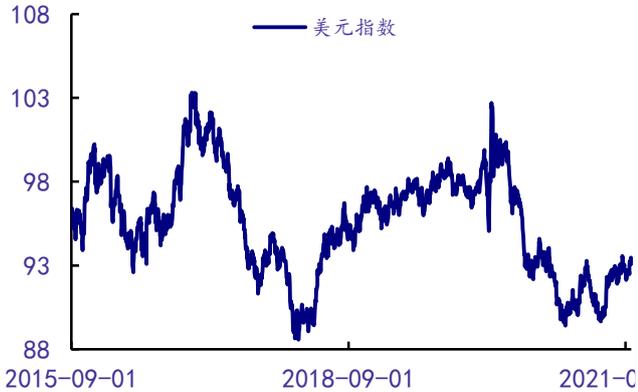
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 21: COMEX 白银价格及库存



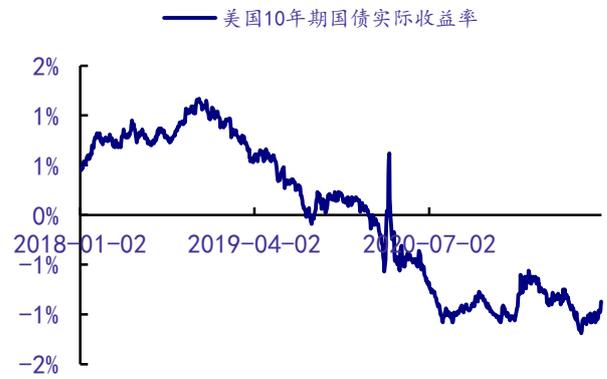
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: 美元指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 21: 美国实际利率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### (三) 稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 59.65 万元/吨、857.5 万元/吨、268 万元/吨，192.5 元/公斤，较上周变动幅度分别为-0.33%、0.59%、-0.37%、0%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 176332 元/吨、167500 元/吨、177300 元/吨、1045 美元/吨，较上周变动幅度分别为 6.01%、6.35%、5.98%、0%。本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 38.1 万元/吨、25.3 美元/磅、29.45 万元/吨、8.3 万元/吨，较上周分别变动 1.87%、2.33%、1.20%、3.11%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 109500 元/吨、71750 元/吨、7.1 万元/吨、2430 元/吨度，较上周分别变动 0%、64%、0%、-0.41%。

表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
氧化镨钕 (万元/吨)	59.65	-0.33%	-0.83%	47.83%
氧化铽 (万元/吨)	857.5	0.59%	8.20%	18.69%
氧化镝 (万元/吨)	268	-0.37%	3.47%	36.73%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	192.5	0.00%	1.05%	48.08%
电池级碳酸锂 (元/吨)	176332	6.01%	37.30%	227.54%
工业级碳酸锂 (元/吨)	167500	6.35%	39.00%	225.40%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	177300	5.98%	33.01%	211.05%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	1045	0.00	11.76%	148.81%
国内电解钴 (万元/吨)	38.1	1.87%	2.83%	39.82%
MB 电解钴 (美元/磅)	25.3	2.33%	6.19%	60.89%
四氧化三钴 (万元/吨)	29.45	1.20%	1.55%	35.40%
硫酸钴 (万元/吨)	8.3	3.11%	7.10%	44.35%

钨精矿 (元/吨)	109500	0.00%	-1.79%	25.86%
镁锭 (元/吨)	71750	64.00%	146.56%	341.54%
海绵钛 (万元/吨)	7.1	0.00%	0.00%	9.23%
钼精矿 (元/吨度)	2430	-0.41%	-2.80%	60.93%

资料来源: Wind, 百川资讯, 中国银河证券研究院

**稀土:** 本周氧化镨钕、氧化铈、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 59.65 万元/吨、857.5 万元/吨、268 万元/吨, 192.5 元/公斤, 较上周变动幅度分别为-0.33%、0.59%、-0.37%、0%。

图 23: 氧化镨钕价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 24: 氧化铈价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 25: 氧化镝价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 26: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

**锂：**本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 176332 元/吨、167500 元/吨、177300 元/吨、1045 美元/吨，较上周变动幅度分别为 6.01%、6.35%、5.98%、0%。在下游进入新能源汽车产销旺季及磷酸铁锂扩产新增产能逐步释放，主流正极材料厂家基本处于满产满销状态，锂盐需求持续旺盛。而锂供应紧张的影响开始显现，澳洲 Pilbara 在 BMX 电子平台进行第二次锂辉石精矿拍卖 2240 美元/吨的天价反映了市场上锂资源的紧张，进入第四季度天气变化影响盐湖提锂晒度减弱会影响国内青海盐湖地区的锂盐生产供应。供需紧张加剧下锂盐价格加速上涨。

图 27：电池级碳酸锂价格走势



资料来源：百川资讯，中国银河证券研究院

图 28：工业级碳酸锂价格走势



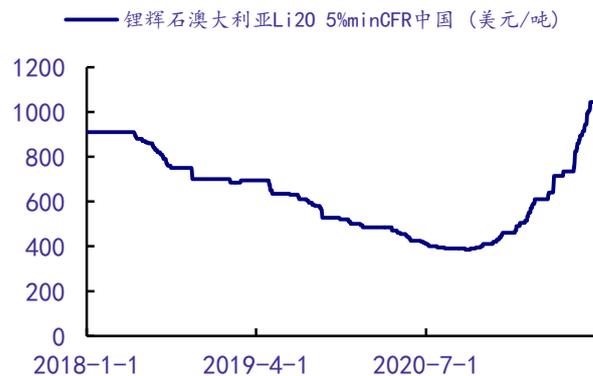
资料来源：百川资讯，中国银河证券研究院

图 27：电池级氢氧化锂价格走势



资料来源：百川资讯，中国银河证券研究院

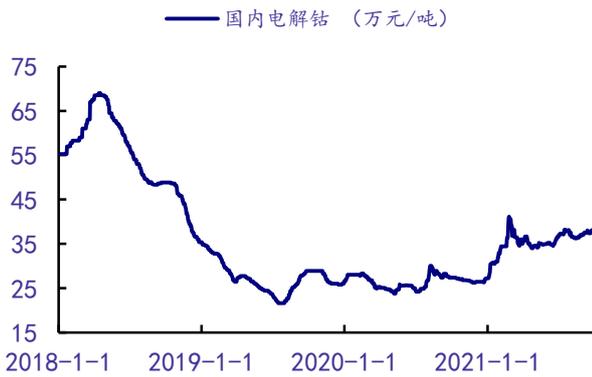
图 28：澳洲锂辉石价格走势



资料来源：百川资讯，中国银河证券研究院

**钴：**本周国内电解钴、MB 电解钴、三氧化二钴、硫酸钴分别收于 38.1 万元/吨、25.3 美元/磅、29.45 万元/吨、8.3 万元/吨，较上周分别变动 1.87%、2.33%、1.20%、3.11%。

图 29：国内电解钴价格走势



资料来源：百川资讯，中国银河证券研究院

图 30：电解钴 MB 价格走势



资料来源：百川资讯，中国银河证券研究院

图 29：三氧化二钴价格走势



资料来源：百川资讯，中国银河证券研究院

图 30：硫酸钴价格走势



资料来源：百川资讯，中国银河证券研究院

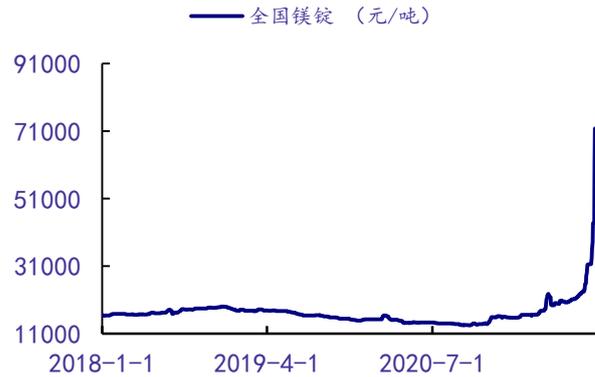
**其他小金属：**本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 109500 元/吨、71750 元/吨、7.1 万元/吨、2430 元/吨度，较上周分别变动 0%、64%、0%、-0.41%。

图 31: 钨精矿价格走势



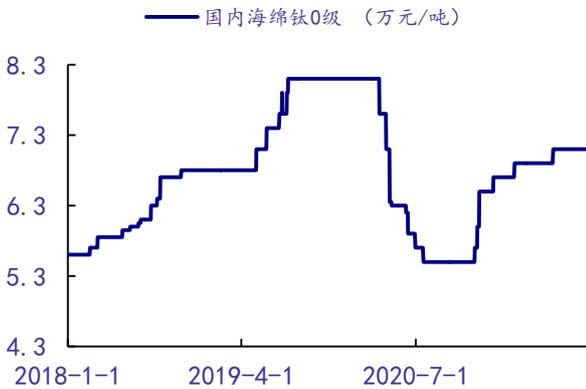
资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

图 32: 镁锭价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

图 33: 海绵钛价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

图 34: 钼精矿价格走势



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

### 三、行业动态

**【政策】中国有色金属工业协会等 19 家行业协会联合倡议积极参与绿色电力交易**

近期, 国家发展改革委、国家能源局正式批复《绿色电力交易试点工作方案》。9月7日, 绿色电力交易试点工作会召开并启动首批交易。为有效引导绿色电力消费, 促进经济社会发展全面绿色低碳转型。为此, 我们倡议: 坚决贯彻党中央、国务院关于加快推进能源绿色低碳发展、构建以新能源为主体的新型电力系统部署, 心怀“国之大者”, 充分履行市场主体的社会责任,

积极引导行业企业参与绿色电力交易，增加绿色电力消费，深入挖掘绿色电力的环境价值，为推动能源绿色低碳转型，助力实现碳达峰、碳中和目标作出更大贡献。联合倡议单位：中国煤炭工业协会、中国机械工业联合会、中国钢铁工业协会、中国石油和化学工业联合会、中国建筑材料联合会、中国有色金属工业协会、中国电力企业联合会、中国交通运输协会、中国汽车工业协会、中国船舶工业行业协会、中国施工企业管理协会、中国工业环保促进会、中国道路运输协会、中国农村能源行业协会、中国炼焦行业协会、中国冶金矿山企业协会、中国冶金建设协会、中国水泥协会、中国造纸协会

(资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101605679>)

### 【铝】云南省发展改革委：开展能耗双控相关工作 完善电解铝行业阶梯电价政策

当前，云南省正按照国家统一部署，开展能耗双控相关工作。记者就此采访了云南省发展改革委有关负责同志。问：今年以来，云南能耗双控目标完成情况连续两个季度被国家列为一级预警，形势严峻的主要原因是什么？云南采取了哪些措施？答：长期以来，云南制造业产业层次整体偏低，原材料工业比重高，产业链条短，产品处于价值链中低端。2020年，全省工业增加值占地区生产总值比重为22.3%，但工业能耗占全省能源消费总量的65%左右。其中，有色冶炼、钢铁、建材等六大高耗能行业能耗占全省工业能耗的80%以上。近年来，云南省着力在推动产业结构优化升级上下功夫，全力打造世界一流“三张牌”；发挥绿色能源优势，立足于集群化发展、打造高端制造业基地，引进了一批重大项目。随着重大项目上游产品相继建成投产，能源消费呈现快速增长势头，但下游精深加工项目落地、产业链条延长尚处于推进过程中，产品附加值短期内难以明显提升，是导致今年能源消费总量和强度出现阶段性“双增长”的主要原因。云南省高度重视能耗双控工作，积极落实国家相关部署要求，及时制定出台能耗双控工作要点、明确地区行业目标任务，坚决遏制“两高”项目盲目发展，严格节能监察、严肃用能执法，开展能耗月度分析预警，综合运用多种措施加强能耗双控，全省能耗强度从一季度增长3.3%收窄至上半年增长1.6%。推进工作中，我们注重压实州市责任，由各州市政府因地制宜采取措施，并明确在推进工作中要注重方式方法：一是坚持依法依规，依法严肃查处在生态环境保护、土地利用、节能审查等环节存在问题的项目，坚决依法淘汰落后产能；二是充分听取企业意见，对用能大户逐一深入企业开展调查研究，充分考虑员工就业、安全生产、合同履行、上下游影响等因素，精准施策，共同落实能耗双控任务；三是注重综合成本控制，算好环境账，引导高排放高污染企业节能减排；算好民生账，充分考虑劳动密集型企业、就业影响较大企业的用能需求；算好经济账，引导企业延长产业链、增加产品附加值。从整体上看，不符合条件的“两高”项目整改工作进展总体平稳，高耗能行业用能管控正在有序推进。问：近期，黄磷市场价格出现波动，有人认为，与云南采取严格管控措施有关，背景是什么？实际情况如何？答：黄磷生产是典型的“两高”产业，每生产1吨黄磷，大约需要10吨磷矿石、2吨焦炭、13000千瓦时左右电量。云南黄磷产能规模较大，但不少企业设计产能仅1万吨且只生产原材料，以黄磷为基础原料进行深加工和综合利用、产业链完备和附加值高的企业少，环保设施不到位也很容易造成高污染。可以说，黄磷行业是云南产业链条短、产品附加值低的代表，是云南原材料工业的缩影。近年来，云南黄磷行业发展不景气，资源利用整体效益低，散、小、弱问题更加突出，同时技术改造整体滞后，对环境的影响较大，一直是国家环保整治的重点。近日，我们注意到有关方面的意见和建议，并密切关注黄磷等市场价格的变化，及时与省内相关生产企业进行了深入沟通，及时全面了解相关情况，充分考虑有效稳定企业履约与市场供应的需要。当前，云南黄磷生产运行总体保持平稳。后续工作中，我们将继续密切关注市场反应，

在对能耗双控进行总体动态优化，积极推进黄磷、工业硅等行业企业加快技术改造升级、实现节能降耗增效的同时，兼顾多重目标需要，采取有效措施，既坚决完成能耗双控目标，又切实平衡好各方面的关系。问：在当前形势下，云南如何完成今年的能耗双控目标任务？答：云南省高度重视能耗双控工作，将坚定不移落实好国家下达的能耗双控目标任务。下一步将紧盯能耗强度下降，重点推进以下工作：一是压实州市落实双控目标责任。省政府对全省能耗双控工作负总责，州市政府是落实本行政区域能耗双控目标责任的责任主体。我们将督促各地做实能耗双控实施方案，落实重点用能单位、落实能耗控制目标、落实督办责任人，做细工作、积极稳妥推进。二是加强统筹平衡确保有力有序有效。建立日监测日分析日报告制度，加强综合分析研判，坚持分类施策、精准施策，动态优化管控措施，在确保完成能耗双控目标任务的同时，综合平衡好对企业运营、员工就业、安全生产、市场供应等影响。三是着力推动重点领域节能降耗。在全面加强工业节能的同时，大力推进建筑节能、交通运输节能、消费流通节能、公共机构节能。四是完善考核办法强化激励约束。根据国家发展改革委近期出台的《完善能源消费强度和总量双控制度方案》，完善全省能耗双控考核办法，激励引导地方自行腾出用能空间、超额完成能耗强度降低目标。问：“两高”项目是能源消费的主体。在坚决遏制“两高”项目盲目发展方面，云南有哪些具体措施？答：云南省委、省政府高度重视，认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，主要领导、分管领导多次召开会议研究安排坚决遏制“两高”项目盲目发展工作。省发展改革委组织各地全面开展“两高”项目摸底排查，梳理“两高”重点项目，先后三次会同工信、生态环保、自然资源、住房城乡建设、应急、市场监管、能源、统计等部门开展实地核查、督促整改。下一步，将重点推进以下工作：一是坚决清理整顿违法违规项目。对经核实确认不符合要求的存量“两高”项目，坚决进行整改；对于能评、环评等手续不齐全、达不到能耗或排放要求的在建“两高”项目，严格依法查处、严肃整改，整改到位后方可复工复产。二是严格落实国家出台政策。全面清理“两高”行业项目优惠政策，完善电解铝行业阶梯电价政策，已经实施的优惠电价政策立即取消。实施好水泥行业常态化错峰生产。三是严格“两高”项目管理。对在建、拟建、存量项目进行分类处置、动态监测。加强拟建“两高”项目论证，提高新增项目准入标准，严把项目立项、节能审查和环评审批关。四是强化“两高”项目日常监管。加强重点用能单位节能管理，强化节能监察，持续推进节能改造。问：在国家能耗双控制度进一步完善的形势下，如何更好推进云南能耗双控工作？答：下一步，云南能耗双控将坚持长短结合、标本兼治、精准施策，以节能减污降碳为总抓手，加大产业结构调整力度，大力发展清洁能源，着力延长产业链，提高产业附加值，推动绿色低碳循环经济体系建设和转型发展。一是大力推进“腾笼换鸟”。以最大的决心和力度推进“腾笼换鸟”，高标准推进重点园区改造升级，重点围绕投入产出率完善园区考核评价办法，鼓励聚焦主导产业开展集群式招商，着力打造绿色低碳产业园区。二是坚定不移加快淘汰落后产能。综合运用能耗、环保、安全、质量、技术等手段，依法依规关停淘汰一批落后产能，技改升级、转型发展一批低效产能，为高质量发展腾出宝贵的土地、能源等要素和生态环境容量。三是鼓励延链补链提质增效降耗。围绕打造世界一流“三张牌”，以龙头企业为引领，着力延长产业链条，推动优势产业集群化、高端化发展，提高产业附加值，提高能源资源利用效率，提高经济发展质量效益。四是加快推进清洁能源基地建设。云南省能源资源丰富、种类齐全。2020年，全省发电装机容量清洁能源占比达到85%，清洁能源交易电量占比97%，非化石能源占一次能源消费比重44%以上。下一步将持续加快推进清洁能源基地建设，构筑面向未来的绿色能源体系，以绿色能源支撑绿色制造，在推进经济绿色低碳高质量发展的同时，积极为全国实现碳达峰碳中和目标做出云南贡献。

(资料来源: 上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101605688>)

### 【铜】智利法院命令必和必拓的 Cerro Colorado 矿停止从含水层抽水

智利法院周四下令必和必拓的 Cerro Colorado 铜矿因环境问题停止从含水层抽水。同一个第一环境法院在 7 月裁定, 智利北部沙漠中相对较小的铜矿必须从头开始制定维护项目的环境计划。法院周四呼吁采取“预防措施”, 包括 90 天停止从矿山附近的含水层抽取地下水。法院表示, 这些措施对于防止泵送的不利影响变得更加严重是必要的。由于干旱和含水层后退阻碍了先前的计划, 智利是世界上最大的铜生产国, 智利的铜矿开采商近年来被迫寻找替代方法为其作业供水。许多人已大幅减少对大陆淡水的使用或转向海水淡化厂。必和必拓在一份声明中表示, 一旦公司收到正式通知, 它“将根据法律框架提供的工具评估采取何种行动。”智利最高法院 1 月份的一项裁决维持了当地土著社区的申诉, 即环境审查程序未能考虑该项目对自然资源(包括区域含水层)影响的担忧。Cerro Colorado 是必和必拓智利投资组合中的一个小矿山, 2020 年的铜产量约占智利总产量的 1.2%。

(资料来源: 上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101559779>)

### 【铜】顶级铜生产商表现出对秘鲁矿业投资担忧暂缓

世界上一些最大的矿业公司表示, 他们喜欢最近从秘鲁新左翼政府那里听到的消息, 进一步缓解了对剧烈政策变化可能会阻碍这个第二大铜国未来产量的担忧。Freeport-McMoRan Inc. 的老板理查德·阿克森 (Richard Adkerson) 周四在一次行业活动中表示, 最近与总统佩德罗·卡斯蒂略 (Pedro Castillo) 的会面让他感到“鼓舞”, 佩德罗·卡斯蒂略 (Pedro Castillo) 是前马克思主义政党的农村工会活动家。在两天前的同一个会议上, 必和必拓集团美洲矿产总裁拉格纳·乌德 (Ragnar Udd) 称赞了政府的“战略”方法。这一赞誉标志着围绕 4 月选举的投资者焦虑的急剧转变, 当时卡斯蒂略发誓要将资产国有化, 阻止项目并从矿产意外中获得更大份额以对抗贫困。两极分化的过程引发了人们的担忧, 即在世界试图摆脱化石燃料之际, 更加繁重的运营环境会破坏帮助填补迫在眉睫的铜供应缺口所需的投资。Adkerson、Udd 和其他高管本周在名为 Perumin 的虚拟秘鲁活动上发表讲话, 强调了这个世界国家利用不断增长的全球需求来促进社区和更广泛经济发展的巨大潜力。但鉴于矿业与秘鲁社区历来紧张的关系, 发言者也明确强调了该行业未来的协作和可持续发展方式。尽管政府中较为温和的派系最近可能赢得了青睐, 但卡斯蒂略仍计划提高税收以消除贫困——这解释了一些警告性言论。必和必拓的乌德表示: “其他国家的资源也很丰富, 这个行业的本质是并非每一个机会都能实现——投资资本是一种在全球范围内竞争的有限资源。”负责监管这家顶级上市铜公司的美国矿业资深人士阿克森也谈到了仍需解决的“复杂问题”。自由港首席执行官表示, “作为矿工, 我们希望倾听问题, 并找到与政府、社区和国家合作解决这些问题的方法。”

(资料来源: 上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101605644>)

### 【稀土】中铝、五矿、赣州市人民政府等筹划稀土资产战略性重组

9 月 23 日, 五矿稀土股份有限公司发布公告称接到中国五矿集团有限公司通知, 中国铝业集团有限公司、中国五矿集团有限公司、赣州市人民政府等正在筹划相关稀土资产的战略性重组。有关方案尚未最终确定, 亦需获得相关主管部门批准。

(资料来源: 上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101605566>)

## 四、投资建议

五矿稀土公告其接到公司实控人中国五矿集团有限公司通知, 中国铝业集团有限公司、中国五矿集团有限公司、赣州市人民政府等正在筹划相关稀土资产的战略重组。五矿集团旗下的五矿稀土集团、中铝集团旗下的中国稀有稀土与赣州市人民政府控制的中国南方稀土集团为国内六大稀土集团中的其中三家, 其战略重组将整合国内山东、四川、广西、江西、湖南等地的稀土资源。根据 2021 年工信部、自然资源部所下发的 2021 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标统计, 五矿、中铝与赣州市政府的稀土资产的合计稀土开采指标总量占全国总量的 37.61% (其中中重稀土占全国中重稀土矿开采总量的近 70%), 稀土冶炼分离指标占全国总量的近 42%。五矿、中铝、赣州稀土资产的战略重组或将推动自 2015 年后国内稀土集团的新一轮整合, 这显示了政府对我国稀土产业的重视, 有利于加速稀土产业链发展、加强对稀土价格的控制。而我国稀土矿产量占全球的 58%, 稀土产业链在全球中占据绝对优势。在全球局势紧张, 上游资源价格进入上涨周期及各国加紧对稀缺资源控制的新形势下, 稀土作为我国难得在全球拥有统治力的珍稀资源, 或将成为对外制衡的有效战略武器, 稀土价格长期维持在高位将有利于国家的最大利益。在新能源汽车与风电带动的需求驱动与国家稀土集团再度整合的政策催化下, 我们看好稀土价格的长期上涨, 建议关注五矿稀土 (000831)、北方稀土 (600111)、包钢股份 (600010)、盛和资源 (600392)、广晟有色 (600259)、厦门钨业 (600549)。

在下游进入新能源汽车产销旺季及磷酸铁锂扩产新增产能逐步释放, 主流正极材料厂家基本处于满产满销状态, 锂盐需求持续旺盛。而锂供应紧张的影响开始显现, 澳洲 Pilbara 在 BMX 电子平台进行第二次锂辉石精矿拍卖 2240 美元/吨的天价反映了市场上锂资源的紧张, 进入第四季度天气变化影响盐湖提锂晒度减弱会影响国内青海盐湖地区的锂盐生产供应。据百川盈孚调研目前锂盐大厂多为供应老客户订单, 现货散单出售较少, 供需紧张加剧下锂盐价格加速上涨, 本来锂价有望突破 20 万元/吨大关, 继续推进锂行业的投资机会, 建议关注赣锋锂业 (002460)、天齐锂业 (002466)、融捷股份 (002192)、盛新锂能 (002240)、永兴材料 (002756)、江特电机 (002176)、西藏矿业 (000762)、西藏城投 (600773)。

## 五、风险提示

- 1) 疫情超出预期;
- 2) 疫苗效用及普及不及预期;
- 3) 金属价格大幅下滑;
- 4) 货币政策超预期收紧;
- 5) 新能源汽车推广不及预期。

## 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：华立，金融学硕士，2014年加入银河证券研究院投资研究部，从事有色金属行业研究。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn