

铀重获关注

——有色金属

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 铀重获关注

事件: 全球多个国家面临能源危机, 煤炭、石油和天然气等传统能源价格也快速拉升, 同时作为核电的重要燃料铀, 其价格也从长达十年之久的低迷中迎来反转, 目前铀价已升近 5 年以来的最高水平。尤其进入 9 月以来, 单月铀价自 34.25 美元/磅, 涨至 42.60 美元/磅, 上涨近 25%。

铀供给格局: 根据世界核协会公布数据, 世界铀产量从 2016 年的 63,207 吨铀大幅下降到 2020 年的 47,731 吨铀。目前低迷的铀市场不仅导致铀勘探活动急剧减少 (从 2014 年的 21.2 亿美元下降 77% 至 2018 年的 4.83 亿美元), 根据现有矿山产能估算, 目前有超过 25,000 吨/年的产能被闲置。目前开发中以及计划中的铀矿预估产能未来能提供约 12000 吨产能增长。

全球核电运营情况:

- ◆ 核电约占世界电力生产的 10%。2020 年全球核发电总量为 2553 太瓦时, 与 2019 年的 2657 太瓦时相比下降近 4%。主要原因在于, 受新冠疫情影响, 2020 年全球电力总需求下降约 1%, 且随着太阳能和风能等间歇性可再生能源发电量的增加, 因而核发电量也随之减少。
- ◆ 为减少碳排放量, 扩大核电规模, 各国纷纷推进新核电机组建设。截至 2021 年 9 月 1 日, 全球共有在运核电机组 443 台, 总装机容量超过 394 吉瓦。在 2021 年前 8 个月内, 尽管美国印第安角 3 号和中国台湾地区国圣 1 号两台机组永久停运, 但是包括印度格格拉帕尔 3 号、巴基斯坦卡拉奇 3 号、以及中国田湾 6 号和红岩洋河 5 号在内的 4 台新机组已实现并网发电。此外, 共有 7 台机组正式启动建设, 包括土耳其阿库尤 3 号、俄罗斯首座铅冷快堆 BREST-OD-300、印度库坦库拉姆 5 号、以及 4 台中国机组 (田湾 7 号、徐大堡 3 号、昌江小堆示范工程和昌江 3 号机组) 的建设工作已经启动。
- ◆ 根据世界核能协会发布的《核燃料报告 (2021)》, 在参考情景下, 核电容量预计到 2030 年将增至 439 GWe, 到 2040 年将增至 615 GWe。对应铀矿需求将分别达到 79,400 吨铀和 112,300 吨铀, 存在一定供需缺口。

因此, 建议关注目前年度产能规模已列入世界第五大天然铀生产商的中国铀业的母公司中国核电。中国铀业是国家指定的国内天然铀生产的专营商, 也是中核集团产供销储一体化的唯一供应商。随着中国铀业有限公司国内外产能规模的扩大, 掌控资源量的增多, 以及国际市场供应销售量的提升, 中国铀业的行业排名进一步提高, 在国际市场的影响力不断增强, 国际天然铀供销市场的话语权、定价权会不断增强。

投资策略及重点推荐:

宏观方面, 海外多个国家面临能源危机, 全球主要国家经济复苏分化。

- ◆ 多个国家能源紧张。德国和英国受天然气供应紧张影响, 电力价格出现大幅上涨, 若俄罗斯天然气供应不及预期, 未来欧洲能源危机将持续紧张; 巴西因国内气候影响, 干旱严重导致水力发电受限; 印度因煤炭价格高企, 抑制进口数量, 同样面临电力危机。
- ◆ 全球经济复苏速率或分化。欧元区、日本 PMI 连续三月放缓, 且目前全球能源价格持续高涨抑制地区经济活力; 而国内 9 月 PMI 已降至荣枯线以下, 受能耗双控影响, 制造业供需双弱, 经济下行压力突出。美国则连续三月保持扩张, 9 月非农数据也好于预期, 叠加美国国内需求仍保持高位, 经济复苏速

评级

增持 (维持)

2021 年 10 月 08 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

行业基本资料

股票家数	138
行业平均市盈率	33.5
市场平均市盈率	13.5

行业表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《有色金属行业研究周报: “镁”人不共此 芳好空所惜》2021-09-27
- 2、《有色金属行业研究周报: 镍政策风险再次袭来》2021-09-21
- 3、《有色金属行业研究周报: 年中报业绩回顾》2021-09-06

率可能提速；韩国、巴西 9 月 PMI 数据较 8 月有所改善。

基本金属：

- ◆ **铜：**多空互现，短期内铜价格仍将持续震荡。基本面方面，限电影响整体呈现对需求端的影响高于供给端，对铜深加工的影响高于冶炼端。此外，库存断案，本周 SHFE 和 LME 库存均成下跌趋势。宏观方面，中美经贸代表即将举行会谈，释放积极信号；全球能源危机发酵，通胀预期走强。我们认为，当前全球库存仍然保持去库趋势，对价格支撑较强，但受限电影响国内消费受到冲击，短期内铜价仍将以震荡为主。
- ◆ **铝：**上下游限电扰动持续，短期内铝价震荡偏强。供给方面，目前限电仍是主要扰动因素，西南、西北地区限电政策趋严，电解铝产能利用率偏低运行。需求方面，受限电影响，下游加工业减产情况频发，叠加国储局抛储造成国内铝库存增长，短期内消费受到抑制。但我们仍然延续此前判断，目前限电对上游干扰强于下游，且目前国内马上进入采暖季，供需缺口有望持续扩大，铝价仍将偏强运行。
- ◆ **镍：**9 月 29 日，发改委发文严禁拉闸限电搞“一刀切”，镍主要下游可能出现分化。国内镍铁及不锈钢产能供需可能仍然受限，但新能源材料作为国家重点扶持产业限电监管可能放松。库存方面，全球库存保持去库态势，镍价短期有望回调，未来仍将震荡偏强运行。

市场回顾：

截止 9 月 30 日收盘，有色金属板块下挫 7.8%，相对沪深 300 指数和上证综合指数分别跑输 8.1pct、6.6pct。有色金属板块涨幅在申银万国 28 个板块中位列 27 位。本周有色金属子板块表现全线下挫，表现相对较好的三个子板块为：黄金跌幅 2.0%，锂跌幅 4.3%，磁性材料 8.0%。

- ◆ 个股涨幅前五名：深圳新星、坤彩科技、嘉元科技、*ST 丰华、明泰铝业。
- ◆ 个股跌幅前五名：鹏欣资源、神火股份、五矿稀土、悦安新材、国城矿业。

投资组合：江西铜业 中国核电 云海金属 华友钴业 洛阳钼业 各 20%。

风险提示：能源“双限”压制供需两端；全球经济复苏放缓。

内容目录

1. 每周一谈：铀重获关注	4
1.1 事件	4
1.2 铀供给格局	4
1.3 全球核电运营情况	5
2. 本周有色金属板块行情回顾	6
3. 金属价格及库存	8
3.1 基本金属	8
3.2 贵金属	9
3.3 新能源金属	10
3.4 稀土金属	11
3.5 其他金属	11
4. 投资策略及重点推荐	12
5. 风险提示	13

图表目录

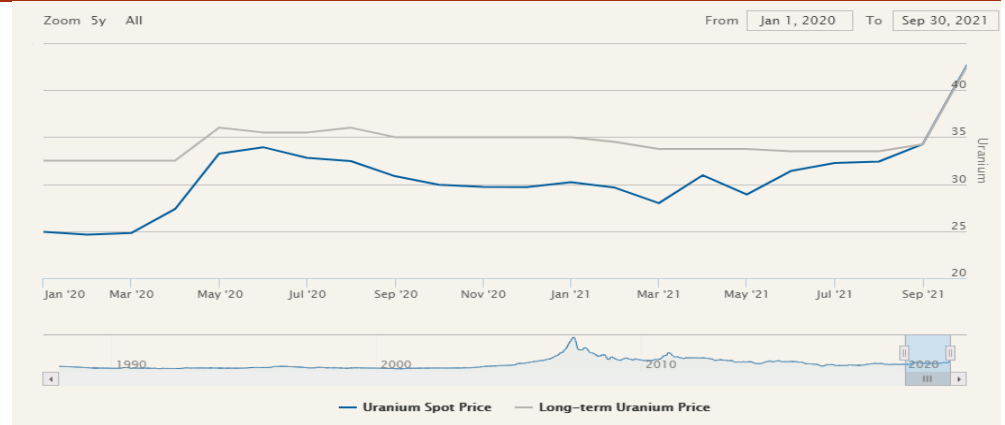
图 1：铀价格变化	4
图 2：核能发电量	6
图 3：本周有色金属跑输大盘	7
图 4：有色金属子板块涨跌情况	7
图 5：沪伦铜期货价格	8
图 6：沪伦铝期货价格	8
图 7：沪伦锌期货价格	9
图 8：沪伦铅期货价格	9
图 9：沪伦镍期货价格	9
图 10：沪伦锡期货价格	9
图 11：黄金价格变化	10
图 12：美元指数变化	10
图 13：全球主要国家 PMI 指标此处录入标题	12
表 1：全球矿山铀产量	4
表 2：全球现有铀矿产能分布（截止 2018 年末）	5
表 3：全球正在开发及计划中的铀矿项目预估产能分布	5
表 4：本周有色金属个股表现	7
表 5：本周基本金属价格变化	8
表 6：基本金属 SHEF+LME+COMEX 库存变化情况	9
表 7：贵金属价格涨跌	10
表 8：新能源金属涨跌	10
表 9：稀土金属价格涨跌	11
表 10：其他金属价格涨跌	11
表 11：投资组合	13

1. 每周一谈：铀重获关注

1.1 事件

全球多个国家面临能源危机，煤炭、石油和天然气等传统能源价格也快速拉升，同时作为核电的重要燃料铀，其价格也从长达十年之久的低迷中迎来反转，目前铀价已升近 5 年以来的最高水平。尤其进入 9 月以来，单月铀价自 34.25 美元/磅，涨至 42.60 美元/磅，上涨近 25%。

图1：铀价格变化



资料来源：Cameco，申港证券研究所

注：Cameco 为全球最大的铀交易上市公司

此前，初级铀生产的过度供应导致铀价非常低，且铀价一直下降了十多年。主要原因包括：

- ◆ 日本在 2011 年关闭了所有反应堆，而后续反应堆重启进程比慢于预期；
- ◆ 美国、德国和其他一些西欧国家提前关闭了大量的反应堆；
- ◆ 取消了部分新建核电项目，另外，因全球金融危机使得全球经济放缓以及安全标准的修订，导致还有一些核电项目被延迟。

不利的市场条件导致对铀矿开采新项目的投资急剧下降，同时还降低了现有矿山的生产力。

1.2 铀供给格局

根据世界核协会公布数据，世界上超过 60%的铀产自哈萨克斯坦、澳大利亚和加拿大，在 2020 年，哈萨克斯坦的铀矿产量占世界总产量的 41%，其次是澳大利亚的 13%和加拿大的 8%。但在资源总量方面，澳大利亚占据首位。截至 2020 年，其总矿产资源量达 169.27 万吨，约占全球的 28%。

表1：全球矿山铀产量

	2016	2017	2018	2019	2020
哈萨克斯坦	24689	23321	21705	22808	19477
加拿大	14039	13116	7001	6938	3885
澳大利亚	6315	5882	6517	6613	6203
纳米比亚	3654	4224	5525	5476	5413
乌兹别克斯坦	3325	3400	3450	3500	3500
尼日尔	3479	3449	2911	2983	2991
俄罗斯	3004	2917	2904	2911	2846
中国	1616	1692	1885	1885	1885

	2016	2017	2018	2019	2020
乌克兰	808	707	790	800	400
全球	63207	60514	54154	54742	47731
折算 U ₃ O ₈ (吨)	74357	71361	63861	64554	56287
占全球需求 (%)	96%	93%	80%	81%	74%

资料来源：世界核能协会，国际原子能机构，申港证券研究所

世界铀产量从 2016 年的 63,207 吨铀大幅下降到 2020 年的 47,731 吨铀。目前低迷的铀市场不仅导致铀勘探活动急剧减少（从 2014 年的 21.2 亿美元下降 77% 至 2018 年的 4.83 亿美元），根据现有矿山产能估算，目前有超过 25,000 吨/年的产能被闲置。

表2：全球现有铀矿产能分布（截止 2018 年末）

国家或地区	铀矿数量	产能 (tU)
纳米比亚	2	9232
尼日尔	2	3600
南非	1	769
澳大利亚	3	10655
加拿大	1	6922
哈萨克斯坦	18	29764
俄罗斯	3	4600
美国	4	1673
乌兹别克斯坦	1	3000
乌克兰	1	1650
中国	供国内使用	1923
印度	供国内使用	610
伊朗	供国内使用	71
巴基斯坦	供国内使用	45
全球总计		74514

资料来源：世界核能协会，申港证券研究所

目前开发中以及计划中的铀矿预估产能未来能提供约 12000 吨产能增长。

表3：全球正在开发及计划中的铀矿项目预估产能分布

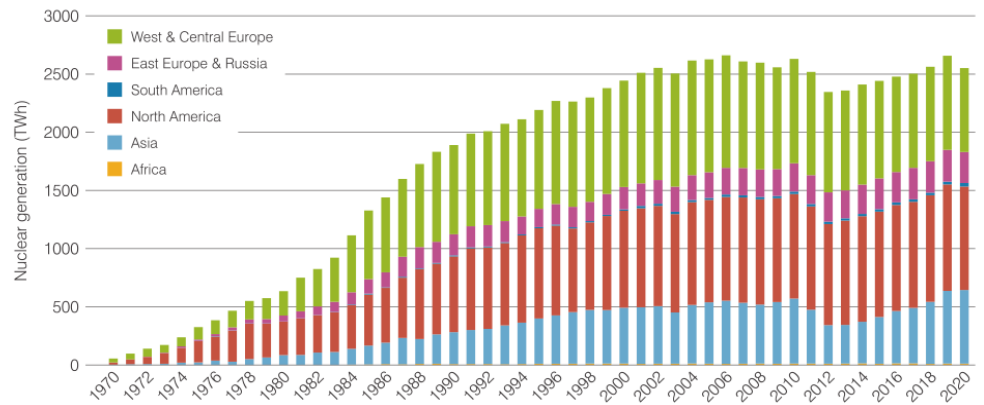
	国家	铀矿项目	预估产能 (tU)	启动时间
正在开发	俄罗斯	普利阿斯凯 6 期铀矿	2300	2023 年
	巴西	Cachoeira 铀矿	340	2023 年
	小计		2640	
计划	纳米比亚	埃坦戈铀矿	4231	2024 年
	坦桑尼亚	姆库祖河铀矿	3513	2025 年
	巴西	圣吉特利亚铀矿	1346	2023 年
	小计		9090	
全球总计			11730	

资料来源：世界核能协会，申港证券研究所

1.3 全球核电运营情况

核电约占世界电力生产的 10%。2020 年全球核发电总量为 2553 太瓦时，与 2019 年的 2657 太瓦时相比下降近 4%。主要原因在于，受新冠疫情影响，2020 年全球电力总需求下降约 1%，且随着太阳能和风能等间歇性可再生能源发电量的增加，因而核发电量也随之减少。

图2: 核能发电量



资料来源: 世界核能协会, 国际原子能机构, 申港证券研究所

为减少碳排放量, 扩大核电规模, 各国纷纷推进新核电机组建设。截至 2021 年 9 月 1 日, 全球共有在运核电机组 443 台, 总装机容量超过 394 吉瓦。在 2021 年前 8 个月内, 尽管美国印第安角 3 号和中国台湾地区国圣 1 号两台机组永久停运, 但是包括印度格格拉帕尔 3 号、巴基斯坦卡拉奇 3 号、以及中国田湾 6 号和红岩洋河 5 号在内的 4 台新机组已实现并网发电。此外, 共有 7 台机组正式启动建设, 包括土耳其阿库尤 3 号、俄罗斯首座铅冷快堆 BREST-OD-300、印度库坦库拉姆 5 号、以及 4 台中国机组 (田湾 7 号、徐大堡 3 号、昌江小堆示范工程和昌江 3 号机组) 的建设工作已经启动。

根据世界核能协会发布的《核燃料报告 (2021)》, 在参考情景下, 核电容量预计到 2030 年将增至 439 GWe, 到 2040 年将增至 615 GWe。对应铀矿需求将分别达到 79,400 吨铀和 112,300 吨铀, 存在一定供需缺口。

因此, 建议关注目前年度产能规模已列入世界第五大天然铀生产商的中国铀业的母公司中国核电。中国铀业是国家指定的国内天然铀生产的专营商, 也是中核集团产供销储一体化的唯一供应商。随着中国铀业有限公司国内外产能规模的扩大, 掌控资源量的增多, 以及国际市场供应销售量的提升, 中国铀业的行业排名进一步提高, 在国际市场的影响力不断增强, 国际天然铀供销市场的话语权、定价权会不断增强。

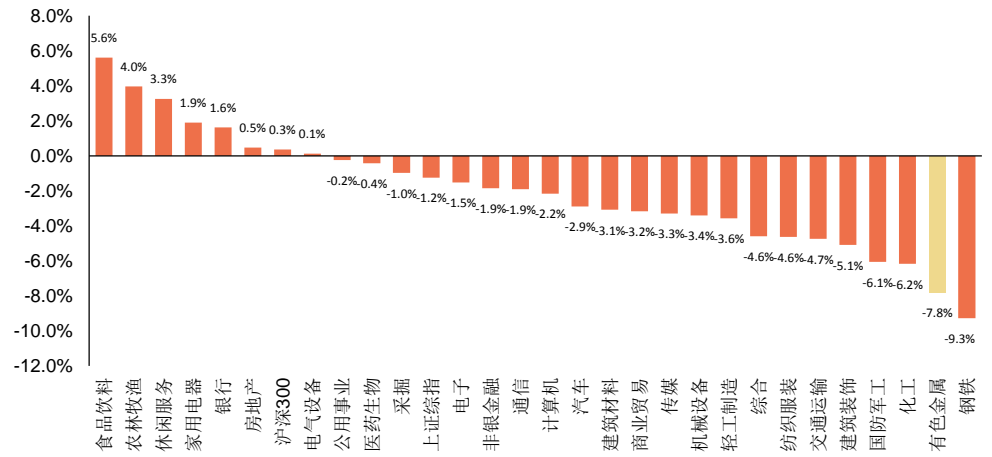
2. 本周有色金属块行情回顾

截止 9 月 30 日收盘, 有色金属板块下挫 7.8%, 相对沪深 300 指数和上证综合指数分别跑输 8.1pct、6.6pct。有色金属板块涨幅在申银万国 28 个板块中位列 27 位。本周有色金属子板块表现全线下挫, 表现相对较好的三个子板块为: 黄金跌幅 2.0%, 锂跌幅 4.3%, 磁性材料 8.0%。

个股涨幅前五名: 深圳新星、坤彩科技、嘉元科技、*ST 丰华、明泰铝业。

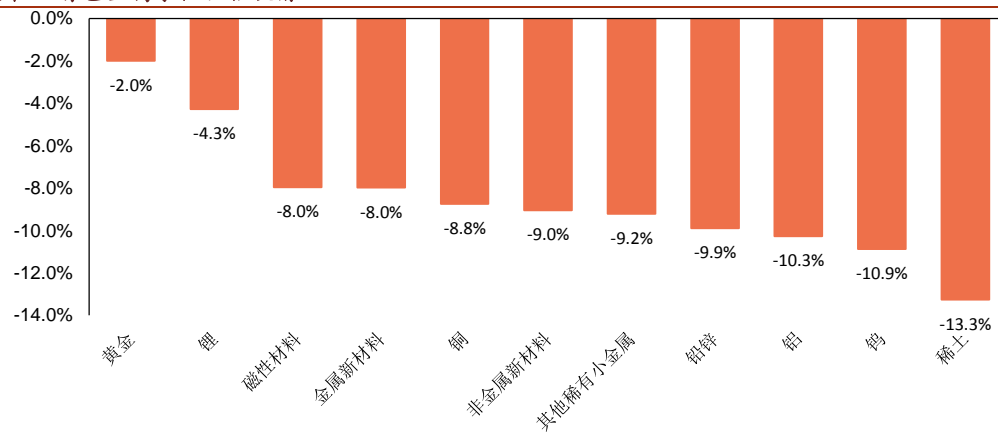
个股跌幅前五名: 鹏欣资源、神火股份、五矿稀土、悦安新材、国城矿业。

图3：本周有色金属跑输大盘



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：有色金属子板块涨跌情况



资料来源：Wind，申港证券研究所

表4：本周有色金属个股表现

	股票代码	股票简称	涨跌幅度%
涨幅前五	603978.SH	深圳新星	11.0
	603826.SH	坤彩科技	6.3
	688388.SH	嘉元科技	3.6
	600615.SH	*ST 丰华	3.3
	601677.SH	明泰铝业	2.1
跌幅前五	600490.SH	鹏欣资源	-32.8
	000933.SZ	神火股份	-21.5
	000831.SZ	五矿稀土	-19.6
	688786.SH	悦安新材	-18.5
	000688.SZ	国城矿业	-18.4

资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 金属价格及库存

3.1 基本金属

国内方面，本周 SHFE 铜周平均价格微涨 0.09%至 6.89 万元/吨，SHFE 铝下跌 1.54%至 2.28 万元 /吨，SHFE 锌基本持平微涨 0.10%，SHFE 铅上涨 1.20%至 1.44 万元/吨，SHFE 镍下跌 2.04%至 14.18 万元/吨，SHFE 锡微涨 0.07%至 27.48 万元/吨。

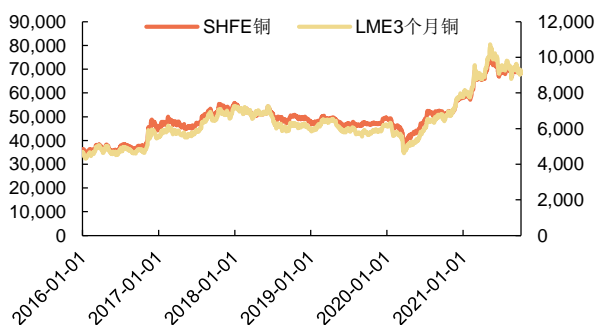
国外方面，本周 LME 铜周平均价格下跌 0.19%至 9184 美元/吨，LME 铝微跌 0.10%至 2899 美元 /吨，LME 锌上涨 0.15%至 3053 美元/吨，LME 铅微跌 0.05%至 2144 美元/吨，LME 镍下跌 3.29%至 18434 美元/吨，LME 锡上涨 1.03%至 35114 美元/吨。

表5：本周基本金属价格变化

	单位	收盘价	本周平均价格	周涨幅	月涨幅	2021年均价	2020年均价	均价涨幅
铜	SHEF (元/吨)	68170	68880	0.09%	0.10%	67414	48574	38.79%
	LME (美元/吨)	9020	9184	-0.19%	-0.06%	9164	6177	48.36%
铝	SHEF (元/吨)	22700	22798	-1.54%	10.71%	18397	13963	31.76%
	LME (美元/吨)	2866	2899	-0.10%	8.82%	2378	1728	37.57%
锌	SHEF (元/吨)	22555	22759	0.10%	0.84%	21842	18095	20.71%
	LME (美元/吨)	3025	3053	0.15%	1.66%	2897	2273	27.42%
铅	SHEF (元/吨)	14315	14433	1.20%	-4.86%	15261	14657	4.12%
	LME (美元/吨)	2087	2144	-0.05%	-3.55%	2148	1837	16.93%
镍	SHEF (元/吨)	137820	141795	-2.04%	2.56%	134114	109120	22.90%
	LME (美元/吨)	18100	18434	-3.29%	2.00%	18006	13819	30.29%
锡	SHEF (元/吨)	270860	274825	0.07%	8.45%	200553	138415	44.89%
	LME (美元/吨)	35250	35114	1.03%	-1.67%	28652	17066	67.89%

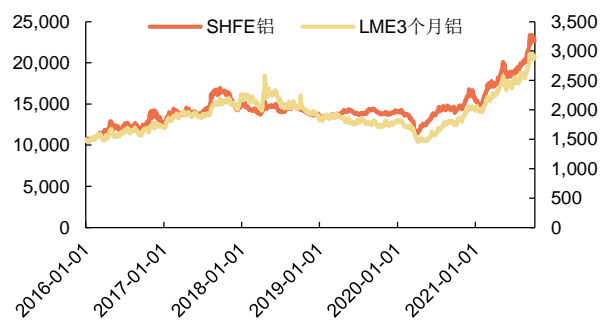
资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：沪伦铜期货价格



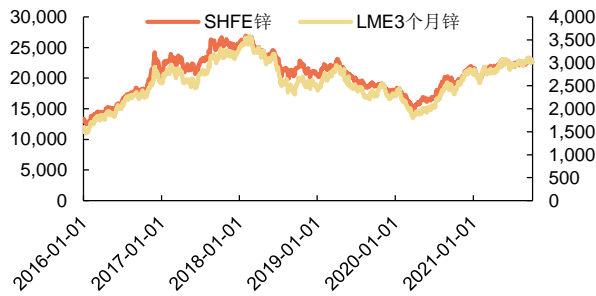
资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：沪伦铝期货价格



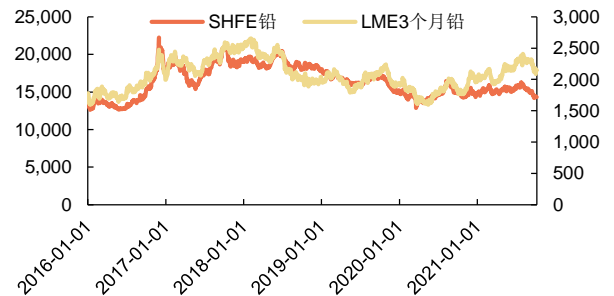
资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：沪伦锌期货价格



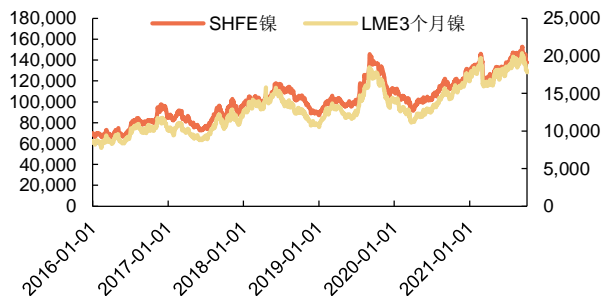
资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：沪伦铅期货价格



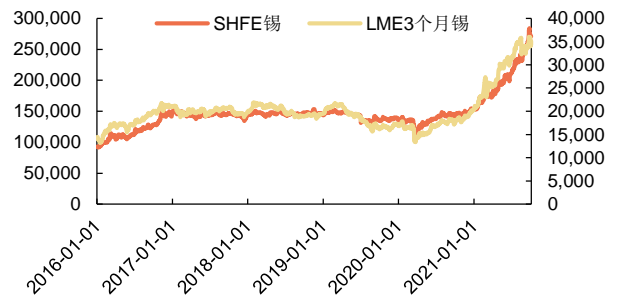
资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：沪伦镍期货价格



资料来源：Wind，申港证券研究所

图10：沪伦锡期货价格



资料来源：Wind，申港证券研究所

表6：基本金属 SHEF+LME+COMEX 库存变化情况

		单位	本周平均库存	周涨跌	月涨跌	2021 年 均库存	2020 年 均库存	年均涨跌
铜	SHEF	吨	43525	-2.47%	-39.28%	133907	183859	-27.17%
	LME	吨	221475	-2.49%	-7.33%	155664	176303	-11.71%
	COMEX	吨	49943	4.43%	6.68%	55577	56684	-1.95%
铝	SHEF	吨	233806	1.72%	-7.78%	295227	295703	-0.16%
	LME	吨	1249365	-3.85%	-5.34%	1534421	1403495	9.33%
	COMEX	吨	37459.2	-5.07%	-5.83%	37450	33342	12.32%
锌	SHEF	吨	54750	-6.24%	14.04%	69992	89910	-22.15%
	LME	吨	211355	-3.98%	-7.75%	257816	141513	82.19%
铅	SHEF	吨	196696	-4.37%	6.49%	102357	26571	285.23%
	LME	吨	51765	-1.62%	-1.51%	91482	92679	-1.29%
镍	SHEF	吨	5336	-10.54%	15.87%	9224	29983	-69.24%
	LME	吨	158898	-3.69%	-11.02%	235796	228296	3.29%
锡	SHEF	吨	1272	-17.99%	-1.63%	5265	4461	18.04%
	LME	吨	1204	1.18%	-4.47%	1609	5120	-68.57%

资料来源：Wind，申港证券研究所

3.2 贵金属

黄金：COMEX 黄金本周平均价格为 1746 美元/盎司，较上周下跌 1.07%；伦敦现货黄金周平均价格为 1745 美元 / 盎司，下跌 0.87%。SHEF 黄金周平均价格为 365 元/克，下跌 1.30%。

白银：本周 COMEX 白银周平均价格为 22.25 美元/盎司，较上周下跌 1.42%；伦敦现货白银周平均价格为 22.14 美元 / 盎司，下跌 2.11%。SHEF 白银周平均价格为 4761 元/千克，下跌 2.20%。

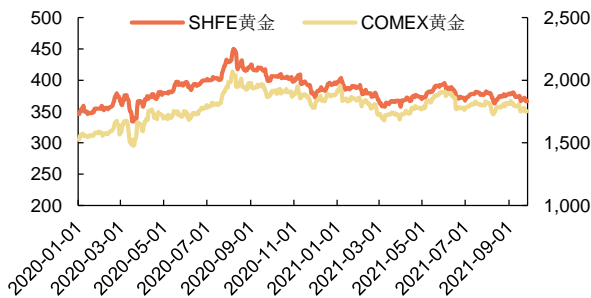
其他贵金属：本周伦敦现货铂价格为 975 美元/盎司，较上周上涨 1.41%；本周伦敦现货钯价格为 1920 美元/盎司，较上周下跌 1.49%。

表7：贵金属价格涨跌

	单位	结算价	本周均价	周涨跌	月涨跌	2021 年 均价	2020 年 均价	年均价 涨跌
COMEX 黄金	美元/盎司	1,761	1,746	-1.07%	-2.48%	1795	1772	1.32%
伦敦现货黄金	美元/盎司	1,753	1,745	-0.87%	-2.40%	1795	1764	1.73%
SHEF 期货黄金	元/克	363	365	-1.30%	-2.47%	376	388	-3.09%
COMEX 白银	美元/盎司	22.61	22.25	-1.42%	-5.53%	25	21	24.10%
伦敦现货白银	美元/盎司	22.49	22.14	-2.11%	-6.24%	25	20	24.86%
SHEF 期货白银	元/千克	4637	4,761	-2.20%	-5.88%	5336	4676	14.10%
伦敦现货铂	美元/盎司	956	975	1.41%	-0.29%	1107	881	25.67%
伦敦现货钯	美元/盎司	1,898	1,920	-1.49%	-12.16%	2488	2184	13.90%

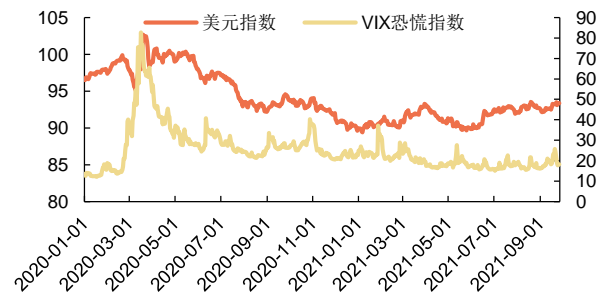
资料来源：Wind，申港证券研究所

图11：黄金价格变化



资料来源：Wind，申港证券研究所

图12：美元指数变化



资料来源：Wind，申港证券研究所

3.3 新能源金属

钴：钴及钴盐价格企稳回升，本期 LME 三个月钴周平均价格持平 5.34 万美元/吨，钴粉价格上涨 0.31%至 436 元/千克。钴盐方面，硫酸钴、三氧化二钴、氯化钴和氧化钴周平均价格分别上涨 1.22%、2.96%、1.08%和 3.00%。

锂：锂及锂盐价格继续延续上涨趋势，本期金属锂周平均价格上涨 1.71%至 84.25 万元/吨。锂盐方面，碳酸锂和氢氧化锂周平均价格分别上涨 7.16%和 7.81%至 17.33 万/吨、16.68 万/吨。

镍盐：硫酸镍价格下跌 0.21%至 3.90 万/吨。

表8：新能源金属涨跌

	单位	结算价	周平均	周涨跌	月涨跌	2021 年 均价	2020 年 均价	年均价 涨跌
金属锂 (≥99%)	元/吨	855000	842500	1.71%	8.59%	609451	516687	17.95%
碳酸锂 (99.5%)	元/吨	177000	173250	7.16%	24.31%	91863	44098	108.31%
氢氧化锂 (56.5%)	元/吨	172000	166750	7.81%	19.95%	88879	51877	71.33%
硫酸钴 (≥20.5%)	元/千克	83	83	1.22%	5.06%	78	52	50.80%
三氧化二钴 (≥72%)	元/千克	301	301	2.96%	4.63%	288	196	46.69%
氯化钴 (≥24.2%)	元/千克	94	94	1.08%	4.50%	89	62	44.83%
氧化钴 (≥72%)	元/千克	298	298	3.00%	4.68%	285	193	48.02%
钴粉 (-200 目)	元/千克	436	436	0.31%	2.34%	388	282	37.48%
LME3 个月钴	美元/吨	53380	53380	0.00%	3.10%	48080	31776	51.31%
硫酸镍 (NiSO ₄ · 6H ₂ O)	元/吨	39000	39000	-0.21%	-0.28%	36099	28158	28.20%

资料来源：Wind，申港证券研究所

3.4 稀土金属

稀土：本期铽和钕系稀土价格领涨，其中氧化铽和金属铽本周平均价格分别为 877.5 万元/吨、1101.3 万元/吨，分别上涨 3.44% 和 2.92%；氧化钕和金属钕本周平均价格分别为 4.0 万元/吨、23.3 万元/吨，分别上涨 1.60% 和 1.09%。

表9：稀土金属价格涨跌

	单位	结算价	周平均价格	周涨跌	月涨跌	2021 年均价	2020 年均价	年均价涨跌
稀土价格指数	2010 年=100	253.4	252.6	0.11%	-1.79%	232.3	145.4	59.70%
碳酸稀土	万元/吨	4.9	4.8	0.10%	-3.14%	3.5	2.5	40.87%
氧化镧	万元/吨	0.9	0.9	0.00%	0.00%	0.9	1.1	-16.01%
氧化铈	万元/吨	0.9	0.9	0.00%	0.00%	0.9	1.1	-10.94%
氧化镨	万元/吨	65.8	65.9	-0.57%	0.43%	53.7	32.2	66.99%
氧化钕	万元/吨	61.8	61.9	-0.90%	-0.76%	57.7	33.6	71.45%
氧化钪	万元/吨	1.4	1.4	0.00%	0.00%	1.3	1.3	3.72%
氧化铈	万元/吨	19.5	19.5	0.00%	0.00%	19.8	20.9	-5.57%
氧化钆	万元/吨	26.1	26.0	1.46%	-2.05%	22.2	17.2	28.95%
氧化铽	万元/吨	885.0	877.5	3.44%	-0.82%	811.8	465.1	74.53%
氧化镝	万元/吨	271.0	269.5	1.57%	-1.11%	257.9	181.3	42.22%
氧化铟	万元/吨	21.2	20.7	0.73%	-0.68%	20.0	15.8	26.45%
氧化钇	万元/吨	4.2	4.0	1.60%	-4.31%	3.4	2.0	73.92%
镨钕氧化物	万元/吨	59.9	59.7	0.07%	-3.21%	53.8	31.1	72.86%
金属镧	万元/吨	2.8	2.8	0.00%	-1.70%	2.9	3.1	-7.12%
金属铈	万元/吨	2.9	2.9	0.00%	-1.62%	3.0	3.0	0.38%
金属镨	万元/吨	87.5	87.7	-0.64%	2.03%	71.7	64.1	11.93%
金属钕	万元/吨	77.8	77.9	-0.48%	-0.75%	71.9	42.2	70.56%
金属铽	万元/吨	1135.0	1101.3	2.92%	-2.96%	1030.5	589.1	74.93%
金属镝	万元/吨	352.5	348.0	0.43%	-1.44%	331.8	231.7	43.20%
金属钇	万元/吨	24.0	23.3	1.09%	-1.15%	23.5	22.2	5.57%

资料来源：Wind，申港证券研究所

3.5 其他金属

其他金属：本期镁锭周平均价格下探至 6.3 万元，下跌 8.17%。本周金属硅价格持续增长，单周上涨 13.63%，周平均价格达到 6.5 万元/吨。

表10：其他金属价格涨跌

	单位	结算价	周平均价格	周涨跌	月涨跌	2021 年均价	2020 年均价	年均价涨跌
精铜	万元/吨	167.5	167.5	0.00%	31.06%	130.9	106.9	22.44%
精铝	万元/吨	4.8	4.8	0.00%	-0.64%	4.6	3.7	22.78%
锆锭	万元/吨	915.0	915.0	0.00%	1.39%	853.8	780.9	9.33%
工业镓	万元/吨	197.5	197.5	0.00%	-0.69%	211.0	118.6	77.89%
硒锭	万元/吨	17.0	17.0	0.00%	-3.61%	16.2	12.3	31.82%
碲锭	万元/吨	52.0	52.0	0.00%	-4.24%	53.5	40.1	33.28%
镁锭	万元/吨	5.9	6.3	-8.17%	89.41%	2.2	1.5	48.07%
电解锰	万元/吨	3.4	3.3	6.52%	9.60%	2.0	1.2	76.08%
金属铬	万元/吨	6.6	6.5	1.16%	6.15%	5.4	4.9	11.35%
金属硅	万元/吨	6.3	6.5	13.63%	108.20%	1.8	1.3	39.29%
海绵锆	万元/吨	21.0	21.0	17.76%	13.67%	14.6	21.7	-32.63%
1#钼	万元/吨	37.0	37.0	0.00%	1.88%	31.1	26.2	18.65%
钾(工业级)	万元/吨	13.8	13.8	0.00%	0.05%	12.5	9.8	27.19%
钠(工业级)	万元/吨	2.0	2.0	0.00%	0.00%	2.0	2.1	-3.92%
1#铋	万元/吨	7.8	7.7	2.09%	5.85%	6.2	4.0	56.06%

资料来源：Wind，申港证券研究所

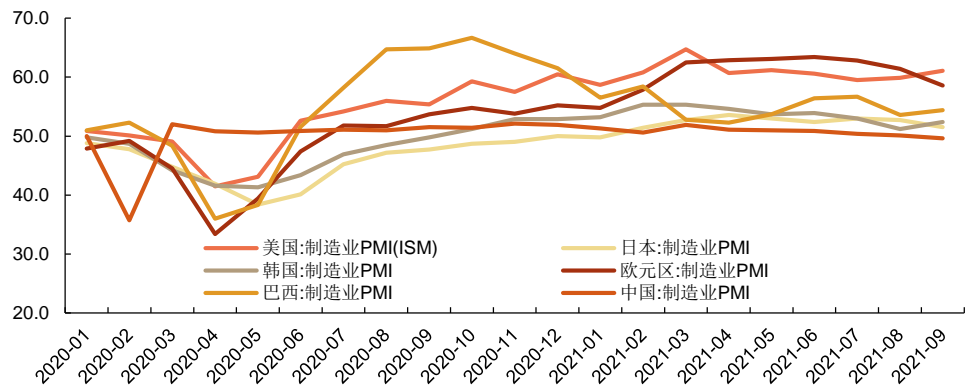
敬请参阅最后一页免责声明

4. 投资策略及重点推荐

宏观方面，海外多个国家面临能源危机，全球主要国家经济复苏分化。

- ◆ **多个国家能源紧张。**德国和英国受天然气供应紧张影响，电力价格出现大幅上涨，若俄罗斯天然气供应不及预期，未来欧洲能源危机将持续紧张；巴西因国内气候影响，干旱严重导致水力发电受限；印度因煤炭价格高企，抑制进口数量，同样面临电力危机。
- ◆ **全球经济复苏速率或分化。**欧元区、日本 PMI 连续三月放缓，且目前全球能源价格持续高涨抑制地区经济活力；而国内 9 月 PMI 已降至荣枯线以下，受能耗双控影响，制造业供需双弱，经济下行压力突出。美国则连续三月保持扩张，9 月非农数据也好于预期，叠加美国国内需求仍保持高位，经济复苏速率可能提速；韩国、巴西 9 月 PMI 数据较 8 月有所改善。

图13：全球主要国家 PMI 指标此处录入标题



资料来源：Wind，申港证券研究所

基本金属：

- ◆ **铜：**多空互现，短期内铜价格仍将持续震荡。基本面方面，限电影响整体呈现对需求端的影响高于供给端，对铜深加工的影响高于冶炼端。此外，库存断案，本周 SHFE 和 LME 库存均成下跌趋势。宏观方面，中美经贸代表即将举行会谈，释放积极信号；全球能源危机发酵，通胀预期走强。我们认为，当前全球库存仍然保持去库趋势，对价格支撑较强，但受限电影响国内消费受到冲击，短期内铜价仍将以震荡为主。
- ◆ **铝：**上下游限电扰动持续，短期内铝价震荡偏强。供给方面，目前限电仍是主要扰动因素，西南、西北地区限电政策趋严，电解铝产能利用率偏低运行。需求方面，受限电影响，下游加工业减产情况频发，叠加国储局抛储造成国内铝库存增长，短期内消费受到抑制。但我们仍然延续此前判断，目前限电对上游干扰强于下游，且目前国内马上进入采暖季，供需缺口有望持续扩大，铝价仍将偏强运行。
- ◆ **镍：**9月29日，发改委发文严禁拉闸限电搞“一刀切”，镍主要下游可能出现分化。国内镍铁及不锈钢产能供需可能仍然受限，但新能源材料作为国家重点扶持产业限电监管可能放松。库存方面，全球库存保持去库态势，镍价短期有望回调，未来仍将震荡偏强运行。

表11: 投资组合

公司	权重
中国核电	20%
云海金属	20%
洛阳钼业	20%
华友钴业	20%
江西铜业	20%

资料来源: Wind, 申港证券研究所

5. 风险提示

能源“双限”压制供需两端;

全球经济复苏放缓。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人**独立**研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，**不受任何第三方的影响和授意**。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本报告中所引用信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的风险等级定级为 R3 仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用用户应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评价体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上