

# 铀重获关注

——有色金属



申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

每周一谈: 日“铀”月异

**事件:** 能源危机席卷全球。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。在能源价格暴涨的大背景下, 电力价格也出现大幅度上涨。

目前多个地区锌冶炼产能受此影响, 锌价格大涨:

- ◆ 10月13日, 嘉能可正在监测其欧洲锌冶炼厂的情况, 并“调整产量”以减少白天尖峰电价时段的风险敞口, 同时更广泛地评估应对欧洲电力危机影响的方案。减产范围包括西班牙、德国和意大利的三家冶炼厂。三座冶炼厂2020年精炼锌产量为78.7万吨, 2021年上半年精炼锌产量为39.8万吨。
- ◆ 10月13日, 托克集团(Trafigura Group)旗下, 全球最大的锌生产商之一Nyrstar将从该日起削减其三家欧洲冶炼厂的锌产量达50%, 以应对不断飙升的电力成本。公司表示, 电力成本和碳排放相关成本大幅增加, 使得让工厂满负荷运转在经济上已不再可行。公司表示将努力履行其合同义务, 并且减产不会影响其运营部门人员的就业。据了解, 其三家冶炼厂产量合计70万吨, 所占份额超过全球5%。减产50%相当于影响全球锌产量2.5%水平。

**锌供给格局:** 截止2021年7月, 全球锌精矿产量为738.2万吨, 同比增长7.84%。主要生产国包括中国、秘鲁、澳大利亚、印度、美国和墨西哥等; 截至2021年5月全球精炼锌产量同比增长4.95%。2021年1-5月全球精炼锌产量为580.3万吨, 相比去年同期增长27.4万吨。全球精炼锌产量的增长主要来源于主产国的增长, 目前锌主要冶炼产地均受能源危机影响, 欧洲27国+中国+印度产能占全球的65%左右, 精炼锌供给端影响仍存扩大可能。

**锌消费情况:** 锌的下游初级消费领域主要是镀锌、压铸合金、铜锌合金、氧化锌以及电池等。其中, 镀锌板存在累库趋势, 价格整体平稳, 产销整体过剩, 需求一般; 压铸开工偏弱, 压铸锌合金锭价格表现较好。

综上, 目前锌价格暴涨主要受供给端影响驱动。短期内国内外能源紧张问题难以解决, 意味着停产产能一时难以恢复, 且存在恶化可能性。因此虽然需求端表现一般, 但目前并无明显累库现象, 国内受抛储影响库存企稳, LME库存则持续下滑, 随着供给端产能下滑, 库存有望持续下滑。

因此, 建议关注国内锌板龙头: 紫金矿业、中金岭南、驰宏锌锗。

## 投资策略及重点推荐:

### 基本金属:

- ◆ **铜:** 全球能源紧张形势不变, 供给端收缩担忧抬升。随着铜价飙升, 目前大型矿商进军非洲意愿增强, 刚果金和赞比亚等投资风险较高的地区重新获得关注。基本面方面, 供给冶炼端产能存在减产可能。需求方面, 国内9月份乘用车和与新能源汽车销量持续分化, 乘用车同比继续下滑, 新能源继续强劲增长, 新增需求支撑仍在, 叠加海外复苏仍在继续, 且全球库存依旧持续下滑, 预计后续价格仍将偏强运行。
- ◆ **铝:** 能源危机下, 全球面临电解铝供给危机。海外电价飙升, 电解铝能源成本不断抬升, 目前德国、荷兰部分冶炼企业能源成本已超过电解铝价格, 冶炼成本对全球电解铝产能均出现压制。需求端, 铝、硅、镁等原材料价格大幅上涨, 价格压力已传导至铝深加工企业, 但下游需求受限于高铝价叠加限电导致开工率下滑, 成本传导受阻。抛储压力叠加需求疲弱导致电解铝, 铝棒小幅累库。抛储压力叠加需求疲弱导致电解铝小幅累库, 但由于成本端支撑极强, 铝价仍将偏强运行。
- ◆ **镍:** 供给端, 受台风“马玲”的影响, 菲律宾镍矿运输或受限, 叠加菲律宾

敬请参阅最后一页免责声明

评级

增持(维持)

2021年10月17日

曹旭特

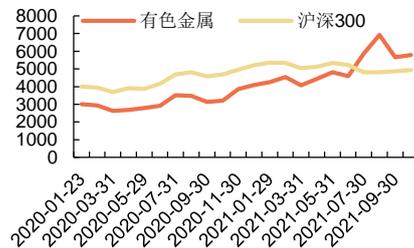
分析师

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: 铀重获关注》2021-10-08
- 2、《有色金属行业研究周报: “镁”人不共此 芳好空所惜》2021-09-27
- 3、《有色金属行业研究周报: 镍政策风险再次袭来》2021-09-21

证券研究报告

雨季将至，矿端及挨个表现坚挺。镍铁板块，国内能源紧张，部分镍铁企业停产限产；印尼则受到疫情影响，国内镍铁投产项目延迟，镍铁供应偏紧。需求端，新能源汽车成交依旧火热，9月我国新能源乘用车渗透率已超20%；不锈钢企业面临限产停产，对镍铁需求下降。结合来看，本轮能源危机对镍供给端影响大于需求端，叠加全球镍库存持续下降为镍价提供支撑。

**新能源金属：**

- ◆ **钴：**供给端冶炼产能受限，海外需求复苏。国内部分钴冶炼产能受限疫情影响，开工率低于历史同期水平，且目前全球钴运输中枢南非再次爆发大规模罢工，市场担忧钴原材料运输可能受限。需求端，下游整体需求稳定。目前逐步进入卖方市场，钴盐价格仍有上涨空间。

**市场回顾：**

截止10月15日收盘，有色金属板块上涨3.2%，相对沪深300指数和上证综合指数分别跑赢3.2pct、3.8pct。有色金属板块涨幅在申银万国28个板块中位列3位。本周有色金属子板块中表现最好的三个子板块为：黄金涨幅7.8%，钨涨幅5.9%，其他稀有小金属涨幅5.5%。

- ◆ 个股涨幅前五名：建龙微纳、和胜股份、中钨高新、驰宏锌锗、金博股份。
- ◆ 个股跌幅前五名：锐新科技、云海金属、五矿稀土、西藏珠峰、广晟有色。

**投资组合：**江西铜业 紫金矿业 天齐锂业 华友钴业 洛阳钼业 各20%。

**风险提示：**能源危机造成供需双弱；全球经济复苏放缓。

## 内容目录

1. 每周一谈：日“锌”月异 .....	4
1.1 事件 .....	4
1.2 锌供给格局 .....	5
1.3 锌消费情况 .....	6
2. 本周有色金属块行情回顾 .....	7
3. 金属价格及库存 .....	9
3.1 基本金属 .....	9
3.2 贵金属 .....	10
3.3 新能源金属 .....	11
3.4 稀土金属 .....	12
3.5 其他金属 .....	12
4. 投资策略及重点推荐 .....	13
5. 风险提示 .....	13

## 图表目录

图 1：世行天然气和原油价格 .....	4
图 2：世行煤炭价格 .....	4
图 3：北欧市场日前电价（Day-ahead prices） .....	4
图 4：锌价格大涨 .....	5
图 5：2020 年全球锌储量分布 .....	5
图 6：全球锌矿产量（千吨） .....	5
图 7：截止 2021 年 7 月全球锌矿产量分布 .....	5
图 8：锌初级消费分布 .....	6
图 9：锌终极消费分布 .....	6
图 10：镀锌板价格 .....	7
图 11：压铸锌合金锭价格 .....	7
图 12：镀锌板重点企业产销情况 .....	7
图 13：镀锌板库存情况 .....	7
图 14：本周有色金属跑赢大盘 .....	8
图 15：有色金属子板块涨跌情况 .....	8
图 16：沪伦铜期货价格 .....	9
图 17：沪伦铝期货价格 .....	9
图 18：沪伦锌期货价格 .....	10
图 19：沪伦铅期货价格 .....	10
图 20：沪伦镍期货价格 .....	10
图 21：沪伦锡期货价格 .....	10
图 22：黄金价格变化 .....	11
图 23：美元指数变化 .....	11
表 1：2021 年 1-5 月精炼锌产量 .....	6
表 2：中国、欧洲 27 国、印度均受到能源危机影响（单位：千吨，%） .....	6
表 3：本周有色金属个股表现 .....	8
表 4：本周基本金属价格变化 .....	9
表 5：基本金属 SHEF+LME+COMEX 库存变化情况 .....	10
表 6：贵金属价格涨跌 .....	11
表 7：新能源金属涨跌 .....	11
表 8：稀土金属价格涨跌 .....	12
表 9：其他金属价格涨跌 .....	12
表 10：投资组合 .....	13

## 1. 每周一谈：日“锌”月异

### 1.1 事件

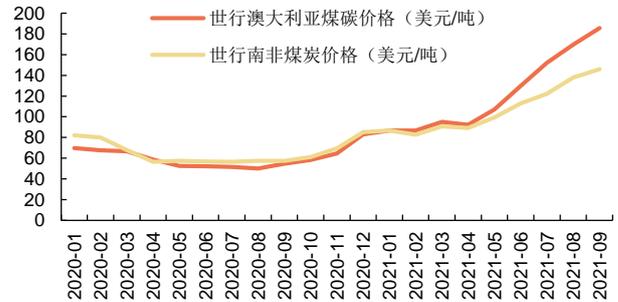
**能源危机席卷全球。**全球多个国家面临能源危机，煤炭、石油和天然气等传统能源价格也快速拉升。在能源价格暴涨的大背景下，电力价格也出现大幅度上涨。

图1：世行天然气和原油价格



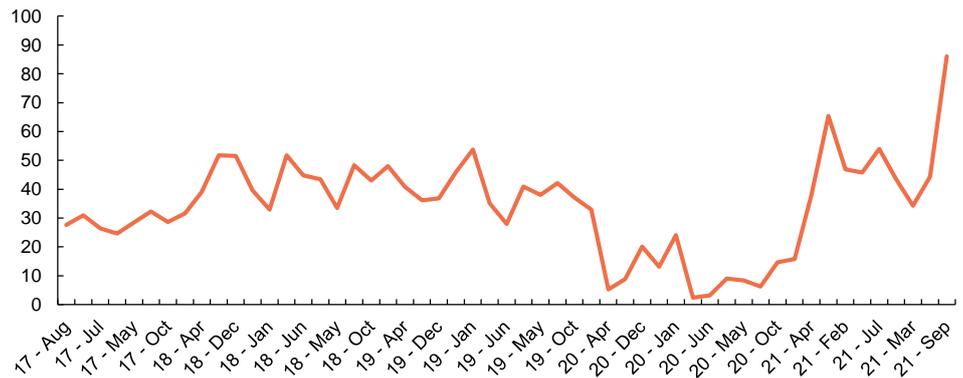
资料来源：Wind，世界银行，申港证券研究所

图2：世行煤炭价格



资料来源：Wind，世界银行，申港证券研究所

图3：北欧市场日前电价（Day-ahead prices）



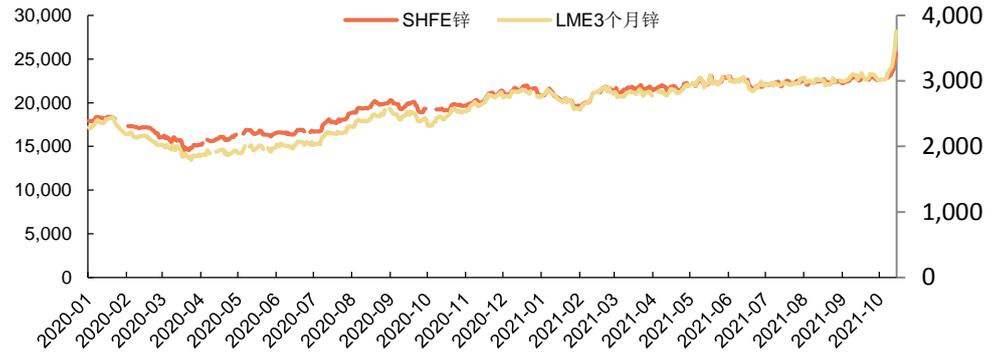
资料来源：Nord Pool，申港证券研究所

注：Nord Pool 即北欧电力市场，被誉为全球第一个真正意义上的跨国电力市场，其作为区域电价解决区域间阻塞的典范一直是研究电力市场的绝佳样本

目前多个地区锌冶炼产能受此影响，锌价格大涨：

- ◆ 10月13日，嘉能可正在监测其欧洲锌冶炼厂的情况，并“调整产量”以减少白天尖峰电价时段的风险敞口，同时更广泛地评估应对欧洲电力危机影响的方案。减产范围包括西班牙、德国和意大利的三家冶炼厂。三座冶炼厂2020年精炼锌产量为78.7万吨，2021年上半年精炼锌产量为39.8万吨。
- ◆ 10月13日，托克集团（Trafigura Group）旗下，全球最大的锌生产商之一Nyrstar 将从该日起削减其三家欧洲冶炼厂的锌产量达50%，以应对不断飙升的电力成本。公司表示，电力成本和碳排放相关成本大幅增加，使得让工厂满负荷运转在经济上已不再可行。公司表示将努力履行其合同义务，并且减产不会影响其运营部门人员的就业。据了解，其三家冶炼厂产量合计70万吨，所占份额超过全球5%。减产50%相当于影响全球锌产量2.5%水平。

图4：锌价格大涨

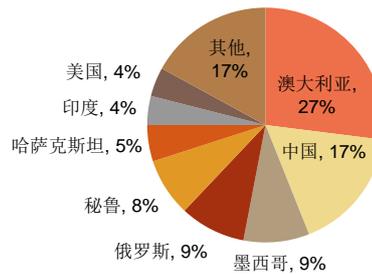


资料来源：Wind，申港证券研究所

### 1.2 锌供给格局

根据 USGS 数据显示，2020 年全球锌储量 2.5 亿吨。其中澳大利亚锌储量为 6800 万吨，与去年同期持平，占全球储量的 27.2%，位居世界第一位；中国储量为 4400 万吨，占全球的 17.6%；墨西哥和俄罗斯储量均为 2200 万吨，占全球的 8.8%。

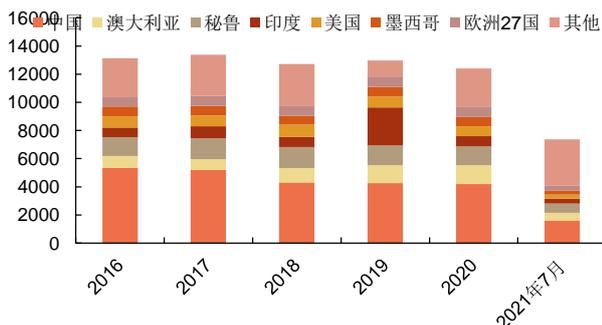
图5：2020 年全球锌储量分布



资料来源：USGS，Wind，申港证券研究所

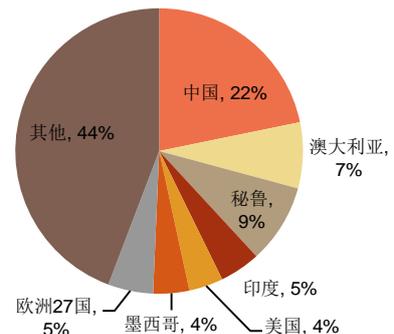
截止 2021 年 7 月，全球锌精矿产量为 738.2 万吨，同比增长 7.84%。主要生产国包括中国、秘鲁、澳大利亚、印度、美国和墨西哥等，其中中国产量为 160.6 万吨，占比为 22%。其它锌精矿产量较大的国家或地区还有澳大利亚（占全球的 7%）、秘鲁（9%）、印度（5%）、美国（4%）、墨西哥（4%）以及欧洲 27 国（5%），其它国家锌矿产量合计占到了全球总量的 44%。

图6：全球锌矿产量（千吨）



资料来源：Wind，ILZSG，申港证券研究所

图7：截止 2021 年 7 月全球锌矿产量分布



资料来源：Wind，ILZSG，申港证券研究所

截至 2021 年 5 月全球精炼锌产量同比增长 4.95%。2021 年 1-5 月全球精炼锌产量为 580.3 万吨，相比去年同期增长 27.4 万吨。全球精炼锌产量的增长主要来源于主产国的增长。

目前锌主要冶炼产地均受能源危机影响，欧洲 27 国+中国+印度产能占全球的 65% 左右，精炼锌供给端影响仍存扩大可能。

表1：2021 年 1-5 月精炼锌产量

	2019 年 (千吨)	2020 年 (千吨)	2021 年 1-5 月 (千吨)	同比 (%)
全球	13513.4	13639.9	5802.7	4.95%
欧洲 27 国	2030.2	2006.3	862.4	3.73%
中国	6218.3	6315.5	2628	5.27%
美国	113.5	163.3	94	79.73%
印度	707.5	712.7	324.4	17.37%
俄罗斯	202.6	211.3	89	0.79%
日本	521.6	502	225.2	7.91%
韩国	863.8	874.7	373.5	4.74%
哈萨克斯坦	314.8	318.9	129.2	-1.97%

资料来源：Wind, ILZSG, 申港证券研究所

表2：中国、欧洲 27 国、印度均受到能源危机影响（单位：千吨，%）

	全球	欧洲 27 国	欧洲 27 国 产量占比	中国	中国产量 占比	印度	印度产量 占比	合计占比
2016	13,654.2	2,009.5	14.72%	6,211.5	45.49%	634.4	4.65%	64.85%
2017	13,708.4	2,004.6	14.62%	6,160.4	44.94%	817.8	5.97%	65.53%
2018	13,259.5	2,063.8	15.56%	5,669.8	42.76%	719.7	5.43%	63.75%
2019	13,513.4	2,030.2	15.02%	6,218.3	46.02%	707.5	5.24%	66.27%
2020	13,639.9	2,006.3	14.71%	6,315.5	46.30%	712.7	5.23%	66.24%
2021	5,802.7	862.4	14.86%	2,628.0	45.29%	324.4	5.59%	65.74%

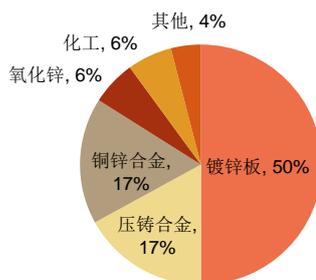
资料来源：Wind, ILZSG, 申港证券研究所

### 1.3 锌消费情况

锌的下游初级消费领域主要是镀锌、压铸合金、铜锌合金、氧化锌以及电池等。

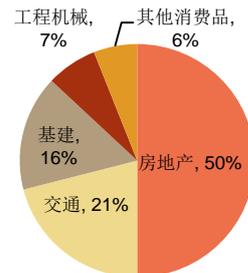
终端消费主要应用于建筑业、交通运输业、家电工业、汽车工业等，目前国内终端消费于建筑领域的锌占据半数，其次是运输、基建、工业机械和消费品。

图8：锌初级消费分布



资料来源：Wind, CNKI, 申港证券研究所

图9：锌终极消费分布



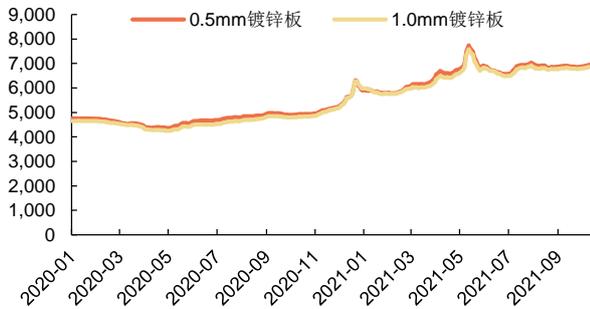
资料来源：Wind, CNKI, 申港证券研究所

初级消费：

镀锌板存在累库趋势，价格整体平稳，产销整体过剩，需求一般；

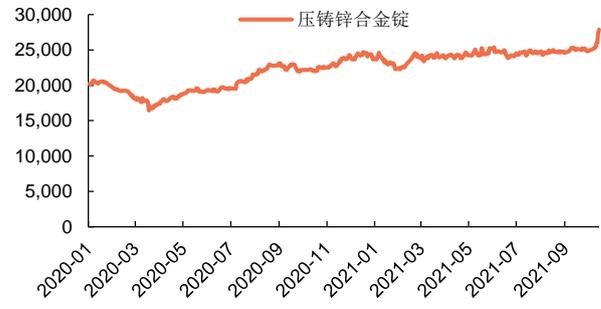
压铸开工偏弱，压铸锌合金锭价格表现较好。

图10：镀锌板价格



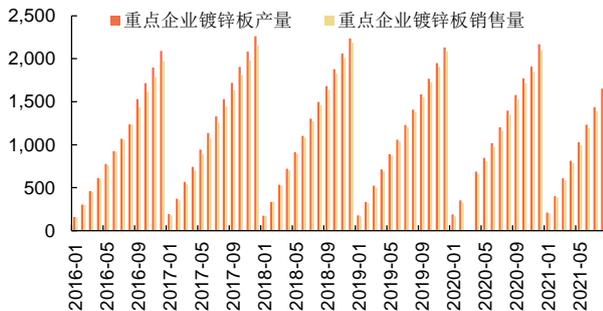
资料来源：Wind, 申港证券研究所

图11：压铸锌合金锭价格



资料来源：Wind, 申港证券研究所

图12：镀锌板重点企业产销情况



资料来源：申港证券研究所

图13：镀锌板库存情况



资料来源：申港证券研究所

综上，目前锌价格暴涨主要受供给端影响驱动。短期内国内外能源紧张问题难以解决，意味着停产产能一时难以恢复，且存在恶化可能性。因此虽然需求端表现一般，但目前并无明显累库现象，国内受抛储影响库存企稳，LME 库存则持续下滑，随着供给端产能下滑，库存有望持续下滑。

因此，建议关注国内锌板块龙头企业：紫金矿业、中金岭南、驰宏锌锗。

## 2. 本周有色金属板块行情回顾

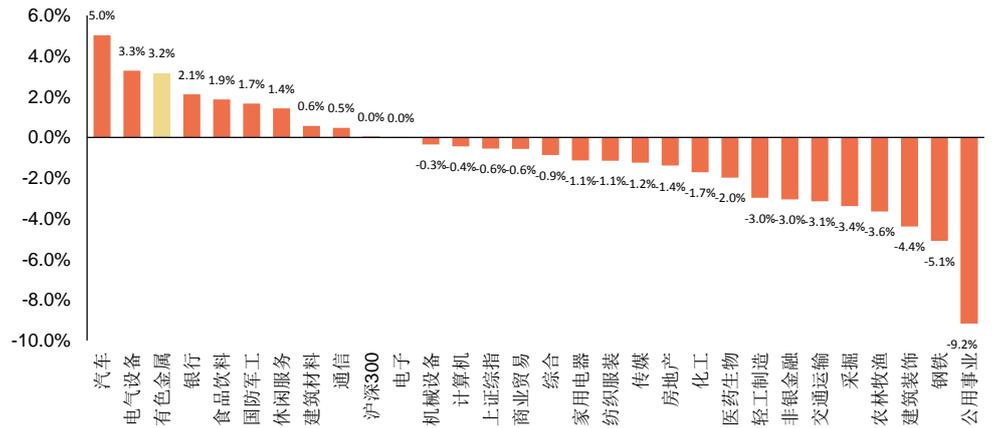
截止 10 月 15 日收盘，有色金属板块上涨 3.2%，相对沪深 300 指数和上证综合指数分别跑赢 3.2pct、3.8pct。有色金属板块涨幅在申银万国 28 个板块中位列 3 位。

本周有色金属子板块中表现最好的三个子板块为：黄金涨幅 7.8%，钨涨幅 5.9%，其他稀有小金属涨幅 5.5%。

个股涨幅前五名：建龙微纳、和胜股份、中钨高新、驰宏锌锗、金博股份。

个股跌幅前五名：锐新科技、云海金属、五矿稀土、西藏珠峰、广晟有色。

图14：本周有色金属跑赢大盘



资料来源：Wind，申港证券研究所

图15：有色金属子板块涨跌情况



资料来源：Wind，申港证券研究所

表3：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	688357.SH	建龙微纳	41.0%
	002824.SZ	和胜股份	26.6%
	000657.SZ	中钨高新	22.5%
	600497.SH	驰宏锌锗	13.8%
	688598.SH	金博股份	12.7%
跌幅前五	300828.SZ	锐新科技	-13.3%
	002182.SZ	云海金属	-9.0%
	000831.SZ	五矿稀土	-8.3%
	600338.SH	西藏珠峰	-6.4%
	600259.SH	广晟有色	-6.4%

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 铜周平均价格上涨 2.62%至 7.11 万元/吨，SHFE 铝上涨 2.42%至 2.35 万元 /吨，SHFE 锌上涨 6.05%至 2.42 万元 /吨，SHFE 铅上涨 2.56%至 1.50 万元/吨，SHFE 镍上涨 1.74%至 14.48 万元/吨，SHFE 锡微涨 0.18%至 27.88 万元/吨。

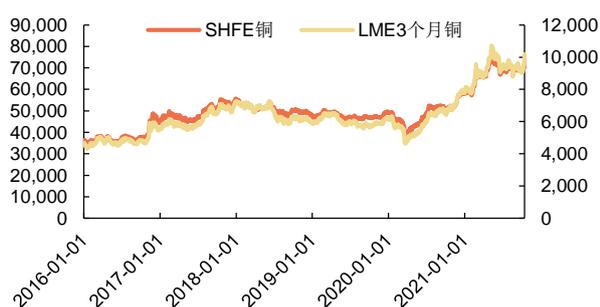
国外方面，本周 LME 铜周平均价格上涨 5.88%至 9708 美元/吨，LME 铝上涨 6.83%至 3110 美元 /吨，LME 锌上涨 12.14%至 3412 美元/吨，LME 铅上涨 4.74%至 2262 美元/吨，LME 镍上涨 6.43%至 19391 美元/吨，LME 锡上涨 4.47%至 36700 美元/吨。

表4：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)	73610	71088	2.62%	0.10%	67414	48574	38.79%
	LME (美元/吨)	10175	9708	5.88%	-0.06%	9164	6177	48.36%
铝	SHEF (元/吨)	23785	23480	2.42%	10.71%	18397	13963	31.76%
	LME (美元/吨)	3185	3110	6.83%	8.82%	2378	1728	37.57%
锌	SHEF (元/吨)	25670	24243	6.05%	0.84%	21842	18095	20.71%
	LME (美元/吨)	3755	3412	12.14%	1.66%	2897	2273	27.42%
铅	SHEF (元/吨)	15330	14963	2.56%	-4.86%	15261	14657	4.12%
	LME (美元/吨)	2338	2262	4.74%	-3.55%	2148	1837	16.93%
镍	SHEF (元/吨)	145480	144782	1.74%	2.56%	134114	109120	22.90%
	LME (美元/吨)	19825	19391	6.43%	2.00%	18006	13819	30.29%
锡	SHEF (元/吨)	279980	278830	0.18%	8.45%	200553	138415	44.89%
	LME (美元/吨)	37450	36700	4.47%	-1.67%	28652	17066	67.89%

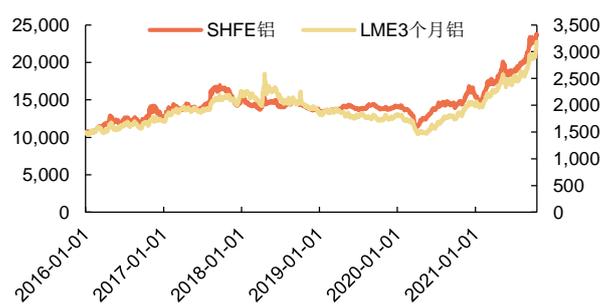
资料来源：Wind，申港证券研究所

图16：沪伦铜期货价格



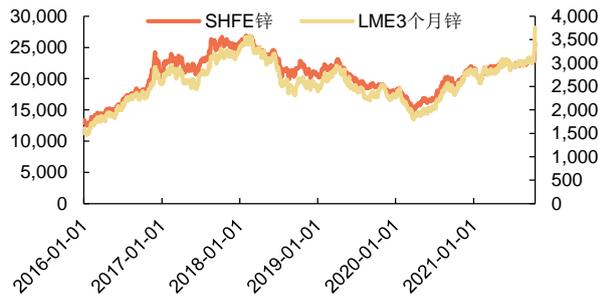
资料来源：Wind，申港证券研究所

图17：沪伦铝期货价格



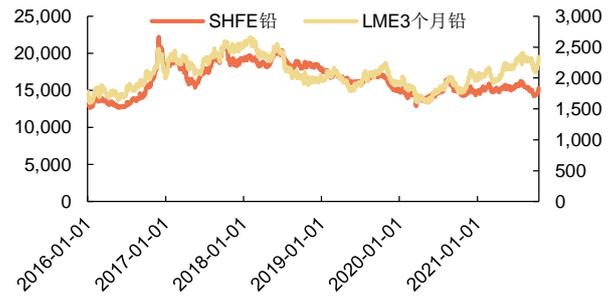
资料来源：Wind，申港证券研究所

图18: 沪伦锌期货价格



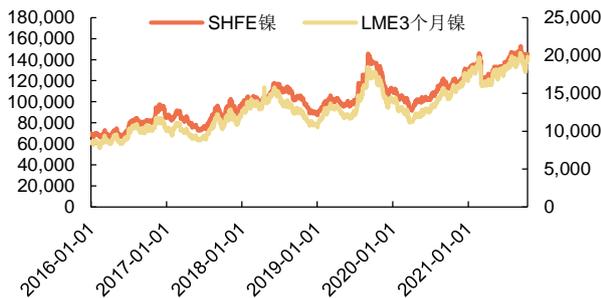
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图19: 沪伦铅期货价格



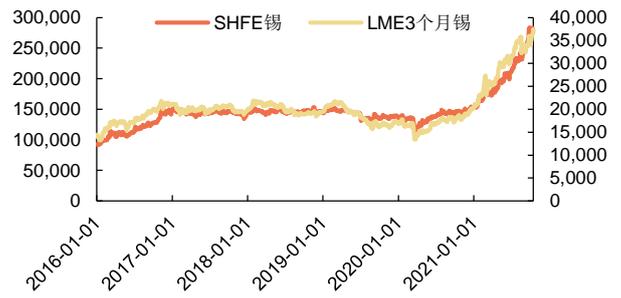
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图20: 沪伦镍期货价格



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图21: 沪伦锡期货价格



资料来源: Wind, 申港证券研究所

表5: 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	41668	-16.77%	-16.19%	133907	183859	-27.17%
	LME	吨	190590	-7.59%	-13.76%	155664	176303	-11.71%
	COMEX	吨	51229	0.00%	8.51%	55577	56684	-1.95%
铝	SHEF	吨	248925	3.65%	6.46%	295227	295703	-0.16%
	LME	吨	1132255	-5.47%	-9.60%	1534421	1403495	9.33%
	COMEX	吨	40782.25	3.45%	-1.40%	37450	33342	12.32%
锌	SHEF	吨	71444	16.00%	24.65%	69992	89910	-22.15%
	LME	吨	190935	-4.58%	-12.36%	257816	141513	82.19%
铅	SHEF	吨	186958	-5.54%	-4.71%	102357	26571	285.23%
	LME	吨	48875	-2.07%	-4.52%	91482	92679	-1.29%
镍	SHEF	吨	6729	4.78%	-0.97%	9224	29983	-69.24%
	LME	吨	147206	-3.66%	-14.34%	235796	228296	3.29%
锡	SHEF	吨	1672	-9.18%	13.59%	5265	4461	18.04%
	LME	吨	947	-13.52%	-14.15%	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 1775 美元/盎司, 较上周上涨 0.78%; 伦敦现货黄金周平均价格为 1776 美元 /盎司, 上涨 0.90%。SHEF 黄金周平均价格为 370 元/克, 上涨 0.64%。

**白银:** 本周 COMEX 白银周平均价格为 23.04 美元/盎司, 较上周上涨 1.79%; 伦敦现货白银周平均价格为 22.93 美元 /盎司, 上涨 2.04%。SHEF 白银周平均价格为 4871 元/千克, 上涨 1.58%。

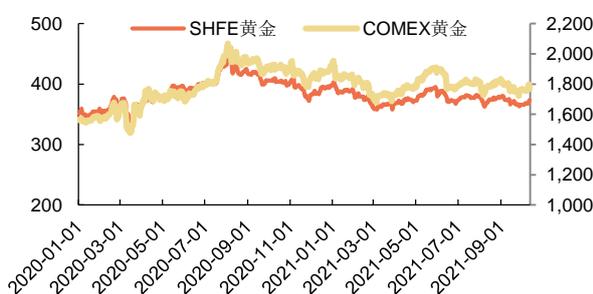
**其他贵金属：**本周伦敦现货铂价格为 1026 美元/盎司，较上周上涨 5.12%；本周伦敦现货钯价格为 2100 美元/盎司，较上周下跌 9.23%。

表6：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	1,768	1,775	0.78%	-1.63%	1797	1772	1.40%
伦敦现货黄金	美元/盎司	1,773	1,776	0.90%	-1.53%	1796	1764	1.82%
SHEF 期货黄金	元/克	374	370	0.64%	-1.79%	376	388	-3.02%
COMEX 白银	美元/盎司	23.35	23.04	1.79%	-3.87%	26	21	24.29%
伦敦现货白银	美元/盎司	23.24	22.93	2.04%	-4.67%	25	20	25.04%
SHEF 期货白银	元/千克	4,963	4,871	1.58%	-4.93%	5341	4676	14.21%
伦敦现货铂	美元/盎司	1,049	1,026	5.12%	1.47%	1109	881	25.86%
伦敦现货钯	美元/盎司	2,121	2,100	9.23%	-9.37%	2494	2184	14.18%

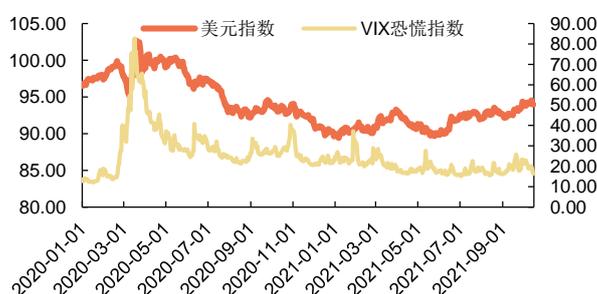
资料来源：Wind，申港证券研究所

图22：黄金价格变化



资料来源：Wind，申港证券研究所

图23：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：**钴及钴盐价格持续回升，本期 LME 三个月钴周平均价格上涨 2.26%，至 5.46 万美元/吨，钴粉价格上涨 2.14% 至 448.4 元/千克。钴盐方面，硫酸钴、四氧化三钴、氯化钴和氧化钴周平均价格分别上涨 5.48%、3.03%、5.47% 和 3.06%。

**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 4.62% 至 90.5 万元/吨。锂盐方面，碳酸锂和氢氧化锂周平均价格分别上涨 3.22% 和 3.54% 至 18.58 万/吨、18.12 万/吨。

**镍盐：**硫酸镍价格下跌 0.38% 至 3.89 万/吨。

表7：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	935,000	905000	4.62%	12.24%	618670	516687	19.74%
碳酸锂 (99.5%)	元/吨	189,000	185800	3.22%	28.93%	94830	44098	115.04%
氢氧化锂 (56.5%)	元/吨	182,000	181200	3.54%	25.39%	91793	51877	76.94%
硫酸钴 (≥20.5%)	元/千克	90	88.6	5.48%	7.85%	78	52	51.43%
四氧化三钴 (≥72%)	元/千克	319	313.2	3.03%	6.39%	289	196	47.08%
氯化钴 (≥24.2%)	元/千克	102	100.2	5.47%	7.17%	90	62	45.35%
氧化钴 (≥72%)	元/千克	316	310.2	3.06%	6.46%	286	193	48.41%
钴粉 (-200 目)	元/千克	454	448.4	2.14%	3.55%	390	282	38.14%
LME3 个月钴	美元/吨	56,500	54588	2.26%	3.88%	48323	31776	52.07%
硫酸镍 (NiSO <sub>4</sub> · 6H <sub>2</sub> O)	元/吨	38,750	38850	-0.38%	-0.40%	36188	28158	28.52%

资料来源：Wind，申港证券研究所

### 3.4 稀土金属

**稀土：**本期钇系稀土价格持续上涨，其中氧化钇和金属钇本周平均价格分别为 4.4 万元/吨、25.5 万元/吨，分别上涨 6.99%和 6.25%。金属铈周平均价格上涨 12.58% 至 23.8 万元/吨。

表8：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	259.2	257.3	1.27%	2.30%	233.1	145.4	60.29%
碳酸稀土	万元/吨	4.9	4.9	0.91%	1.12%	3.5	2.5	42.79%
氧化镧	万元/吨	0.9	0.9	0.00%	0.00%	0.9	1.1	-16.05%
氧化铈	万元/吨	0.9	0.9	0.00%	0.00%	0.9	1.1	-11.00%
氧化镨	万元/吨	66.5	66.2	0.68%	0.38%	54.1	32.2	68.23%
氧化钆	万元/吨	63.8	63.0	2.02%	1.26%	57.8	33.6	71.94%
氧化钪	万元/吨	1.4	1.4	0.00%	0.00%	1.3	1.3	3.80%
氧化铈	万元/吨	19.5	19.5	0.00%	0.00%	19.7	20.9	-5.61%
氧化钇	万元/吨	27.9	26.9	3.18%	5.56%	22.3	17.2	29.82%
氧化铈	万元/吨	905.0	899.0	1.58%	8.52%	814.5	465.1	75.12%
氧化镨	万元/吨	273.5	273.5	0.92%	4.06%	258.3	181.3	42.49%
氧化铈	万元/吨	25.8	23.8	12.58%	13.54%	20.1	15.8	27.20%
氧化钇	万元/吨	4.5	4.4	6.99%	12.25%	3.5	2.0	75.47%
镨钆氧化物	万元/吨	61.3	60.8	1.49%	1.55%	54.0	31.1	73.56%
金属镧	万元/吨	2.8	2.8	0.00%	-0.09%	2.9	3.1	-7.25%
金属铈	万元/吨	2.9	2.9	0.00%	-0.09%	3.0	3.0	0.26%
金属镨	万元/吨	90.0	88.5	1.14%	3.21%	72.2	64.1	12.76%
金属钆	万元/吨	79.8	78.6	1.03%	1.67%	72.1	42.2	71.05%
金属铈	万元/吨	1180.0	1164.0	2.56%	10.82%	1034.7	589.1	75.64%
金属镨	万元/吨	352.5	352.5	0.00%	3.74%	332.4	231.7	43.49%
金属钇	万元/吨	25.5	25.5	6.25%	9.54%	23.5	22.2	5.83%

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持续下探至 5.2 万元，下跌 8.55%。本周电解锰价格持续增长，单周上涨 18.28%，周平均价格达到 4.0 万元/吨。

表9：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%	0.60%	132.1	106.9	23.56%
精铋	万元/吨	4.9	4.9	2.08%	3.52%	4.6	3.7	23.07%
锗锭	万元/吨	915.0	915.0	0.00%	0.27%	855.8	780.9	9.59%
工业镓	万元/吨	199.5	199.5	1.01%	0.84%	210.6	118.6	77.56%
硒锭	万元/吨	17.0	17.0	0.00%	0.00%	16.2	12.3	32.05%
碲锭	万元/吨	50.0	50.4	-3.08%	-4.04%	53.4	40.1	33.06%
镁锭	万元/吨	5.0	5.2	-8.55%	18.90%	2.3	1.5	54.87%
电解锰	万元/吨	4.1	4.0	18.28%	22.80%	2.1	1.2	81.19%
金属铬	万元/吨	7.6	6.8	3.05%	5.86%	5.5	4.9	12.19%
金属硅	万元/吨	6.1	6.2	-1.85%	50.29%	2.0	1.3	49.87%
海绵锆	万元/吨	22.0	22.0	4.76%	25.21%	14.9	21.7	-31.57%
1#钼	万元/吨	37.0	37.0	0.00%	0.00%	31.3	26.2	19.44%
钾(工业级)	万元/吨	13.8	13.8	0.00%	0.00%	12.5	9.8	27.60%
钠(工业级)	万元/吨	2.0	2.0	0.00%	0.00%	2.0	2.1	-4.03%
1#铌	万元/吨	7.9	7.9	1.28%	6.68%	6.3	4.0	57.39%

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

### 基本金属：

- ◆ **铜：**全球能源紧张形势不变，供给端收缩担忧抬升。随着铜价飙升，目前大型矿商进军非洲意愿增强，刚果金和赞比亚等投资风险较高的地区重新获得关注。基本面方面，供给冶炼端产能存在减产可能。需求方面，国内 9 月份乘用车和与新能源汽车销量持续分化，乘用车同比继续下滑，新能源继续强劲增长，新增需求支撑仍在，叠加海外复苏仍在继续，且全球库存依旧持续下滑，预计后续价格仍将偏强运行。
- ◆ **铝：**能源危机下，全球面临电解铝供给危机。海外电价飙升，电解铝能源成本不断抬升，目前德国、荷兰部分冶炼企业能源成本已超过电解铝价格，冶炼成本对全球电解铝产能均出现压制。需求端，铝、硅、镁等原材料价格大幅上涨，价格压力已传导至铝深加工企业，但下游需求受限于高铝价叠加限电导致开工率下滑，成本传导受阻。抛储压力叠加需求疲弱导致电解铝，铝棒小幅累库。抛储压力叠加需求疲弱导致电解铝小幅累库，但由于成本端支撑极强，铝价仍将偏强运行。
- ◆ **镍：**供给端，受台风“马玲”的影响，菲律宾镍矿运输或受限，叠加菲律宾雨季将至，矿端及挨个表现坚挺。镍铁板块，国内能源紧张，部分镍铁企业停产限产；印尼则受到疫情影响，国内镍铁投产项目延迟，镍铁供应偏紧。需求端，新能源汽车成交依旧火热，9 月我国新能源乘用车渗透率已超 20%；不锈钢企业面临限产停产，对镍铁需求下降。结合来看，本轮能源危机对镍供给端影响大于需求端，叠加全球镍库存持续下降为镍价提供支撑。

### 新能源金属：

- ◆ **钴：**供给端冶炼产能受限，海外需求复苏。国内部分钴冶炼产能受限电影响，开工率低于历史同期水平，且目前全球钴运输中枢南非再次爆发大规模罢工，市场担忧钴原材料运输可能受限。需求端，下游整体需求稳定。目前逐步进入卖方市场，钴盐价格仍有上涨空间。

表10：投资组合

公司	权重
紫金矿业	20%
天齐锂业	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

能源危机造成供需双弱；

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