

锂电池盲目扩张受限 高效电机拉动稀土需求

——有色金属



评级 增持（维持）

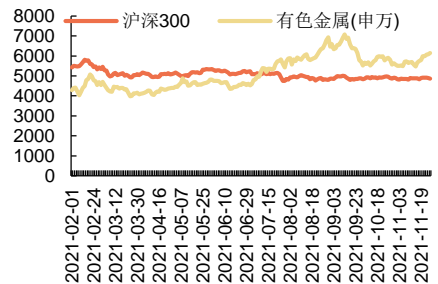
2021年11月29日

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	31.9
市场平均市盈率	13.0

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：三元前驱体上市企业产能及扩张计划》2021-11-15
- 2、《有色金属行业研究周报：侧吹工艺在红土镍矿中的应用》2021-11-01
- 3、《有色金属行业研究周报：能源金属价格持续走强》2021-10-25

投资摘要:

周一谈：锂电池盲目扩张受限 高效电机拉动稀土需求

事件 1: 工信部发布《锂离子电池行业规范条件（2021 年本）》，对动力电池企业在工艺技术、产品性能、企业管理和产能扩充等四大方面提出要求。

- ◆ 引导企业减少单纯扩大产能的制造项目，加强技术创新、提高产品质量、降低生产成本，避免电池企业重复建设低端产能，避免出现产能过剩。
- ◆ 对电池和电池组能量密度，以及正负极材料比容、隔膜拉伸强度、电解液的四大大主材产品性能作出定量规定。

上游材料价格不断上涨，但电池价格涨幅不及原材料。自去年下半年以来，电池上游原材料价格暴涨，但下游电池价格涨幅远低于材料端。因此，2021Q3 电池企业毛利率和净利润均有不同程度下滑，欣旺达、国轩高科等企业第三季度净利润均环比出现下滑。在头部企业的原材料锁单能力和资金实力双重打压下，中小电池企业或被清洗出局，电池企业集中度可能进一步上升。

电池组能量密度基本可实现，但单体能量密度要求对高镍三元技术路线有利。

从目前已申报的新产品来看，电池组的能量密度要求基本都能实现。目前传统电池包能量密度平均为 180Wh/kg。第 10 批新能源汽车推荐目录中，除五菱宏光申报的两款车型电池系统能量密度为 115Wh/kg 之外，其余车型的电池系统能量密度均在 120Wh/kg 以上。此前，松下 4680 电池能量密度则高达 300Wh/kg。但单体能量密度 \geq 180Wh/kg 的要求对磷酸铁锂电池企业有所限制，对高镍三元技术路线有利。

事件 2: 工信部、市场监管总局印发《电机能效提升计划（2021-2023 年）》的通知。

- ◆ 到 2023 年高效节能电机年产量达到 1.7 亿千瓦，在役高效节能电机占比达到 20% 以上，实现年节电量 490 亿千瓦时，相当于年节约标准煤 1500 万吨，减排二氧化碳 2800 万吨。
- ◆ 针对使用变速箱、耦合器的传动系统，鼓励采用低速直驱和高速直驱式永磁电机。大力发展永磁外转子电动滚筒、一体式螺杆压缩机等电动机与负载设备结构一体化设计技术和产品。

高效电机发展有望拉动稀土消费。永磁电机具有永磁同步电机功率因数大、效率高、功率密度大，且其采用电子功率器件作为换向装置，驱动灵活、可控性较强等优势。但目前电动机中稀土永磁电机占比还比较低，伴随能效双控和节能降耗需求提升，永磁电机在中高端需求和传统需求渗透率有望不断提升，将显著拉动稀土消费。

投资策略及重点推荐:

基本金属:

- ◆ **铜:** 本周铜价冲高回落。基本面，供给端再添扰动，一方面非洲变异病毒的出现引发市场普遍恐慌，另一方面 Las Bambas 发运仍受封锁影响。需求端，目前正值 22 年长单谈判，叠加明年年初冬奥会环保趋严，冶炼厂观望情绪浓重。国内库存上升，叠加下游需求低迷，铜价支撑减弱，短期内价格有望下行。
- ◆ **铝:** 本周铝价窄幅震荡。基本面，供应端扰动降低，文山铝厂已恢复运行。需求端，南北地区消费情况有所分化，但总体情况良好，目前加工企业开工率稳定，短期内价格仍将以震荡为主。

敬请参阅最后一页免责声明

证券研究报告

- ◆ **锌**: 本周锌价高位震荡。基本面, 国内锌矿进入季节性低谷期, 部分地区冶炼费用开始下降, 预示矿端紧张。需求端, 锌仍然持续偏低, 且累库趋势明显。短期内, 锌价仍将偏低运行, 但需关注年底炼厂产能压缩情况。

新能源金属:

- ◆ **钴**: 本周电解钴延续海外带动国内趋势。海外电解钴价格持续上行, 国内钴中间品现货库存较低, 报价跟涨。本周电解钴现货交投量较小, 且相较钴盐价格存在倒挂现象, 生产动力不足。钴盐方面, 硫酸钴价格基本持平, 下游三元前驱体询单有所增加, 但实际成交较少。
- ◆ **镍**: 本周镍及中间品价格大涨。矿端: 海运费持续上涨, 叠加菲律宾雨季影响供给下降, 镍矿价格支撑犹在, 但由于下游镍铁厂整体库存充足, 双方博弈情绪严重。由于近期出台的《锂离子电池行业规范条件(2021年本)》对电池能力密度提出更高要求, 三元高镍电池受益, 叠加目前国内镍库存保持低位、进口受限, 电解镍价格连续抬升。建议关注坚持高镍技术路线的前驱体企业华友钴业、中伟股份和格林美。
- ◆ **锂**: 本周金属锂及锂盐价格继续上涨。受成本端锂精矿价格高涨影响, 单纯锂盐加工企业利润有所收窄。一体化企业业绩弹性释放, 价值获得重估, 建议关注盛新锂能, 天齐锂业。

市场回顾:

截止 11 月 26 日收盘, 有色金属板块上 6.0%, 相对沪深 300 指数和上证综合指数分别跑赢 6.6pct 和 5.9pct。有色金属板块涨幅在申银万国 28 个板块中位列第 1 位。本周有色金属子板块中表现最好的三个子板块为: 稀土涨幅 18.4%, 磁性材料涨幅 17.4, 钨涨幅 16.7%。

- ◆ 个股涨幅前五名: 正海磁材、英洛华、银河磁体、大地熊、中钨高新。
- ◆ 个股跌幅前五名: 合盛硅业、国城矿业、志特新材、*ST 丰华、浩通科技。

投资组合: 盛新锂能 宁波韵升 天齐锂业 华友钴业 赣锋锂业 各 20%。

风险提示: 需求不及预期; 政策风险。

内容目录

1. 每周一谈：锂电池盲目扩张受限 高效电机拉动稀土需求	4
2. 本周有色金属行情回顾	5
3. 金属价格及库存	6
3.1 基本金属	6
3.2 贵金属	8
3.3 新能源金属	9
3.4 稀土金属	9
3.5 其他金属	10
4. 投资策略及重点推荐	11
5. 风险提示	11

图表目录

图 1：钴及钴盐价格	4
图 2：锂及锂盐价格（元/吨）	4
图 3：本周有色金属跑赢大盘	6
图 4：有色金属子板块涨跌情况	6
图 5：沪伦铜期货价格	7
图 6：沪伦铝期货价格	7
图 7：沪伦锌期货价格	7
图 8：沪伦铅期货价格	7
图 9：沪伦镍期货价格	7
图 10：沪伦锡期货价格	7
图 11：黄金价格变化	9
图 12：美元指数变化	9
表 1：动力电池能量密度要求	4
表 2：储能电池能量密度要求	4
表 3：电池材料性能要求	4
表 4：本周有色金属个股表现	6
表 5：本周基本金属价格变化	7
表 6：基本金属 SHEF+LME+COMEX 库存变化情况	8
表 7：贵金属价格涨跌	8
表 8：新能源金属涨跌	9
表 9：稀土金属价格涨跌	10
表 10：其他金属价格涨跌	10
表 11：投资组合	11

1. 每周一谈：锂电池盲目扩张受限 高效电机拉动稀土需求

事件 1：工信部发布《锂离子电池行业规范条件（2021 年本）》，对动力电池企业在工艺技术、产品性能、企业管理和产能扩充等四大方面提出要求。

- ◆ 引导企业减少单纯扩大产能的制造项目，加强技术创新、提高产品质量、降低生产成本，避免电池企业重复建设低端产能，避免出现产能过剩。
- ◆ 对电池和电池组能量密度，以及正负极材料比容、隔膜拉伸强度、电解液的四大主材产品性能作出定量规定。

表1：动力电池能量密度要求

能量型		功率型		备注
单体能量密度	≥180Wh/kg	单体能量密度	≥700W/kg	循环寿命 ≥1000 次
电池组能量密度	≥120Wh/kg	电池组能量密度	≥500W/kg	容量保持率 ≥80%

资料来源：工信部，《锂离子电池行业规范条件（2021 年本）》，申港证券研究所

表2：储能电池能量密度要求

能量密度		备注	
单体能量密度	≥145Wh/kg	循环寿命	≥5000 次
电池组能量密度	≥110Wh/kg	容量保持率	≥80%

资料来源：工信部，《锂离子电池行业规范条件（2021 年本）》，申港证券研究所

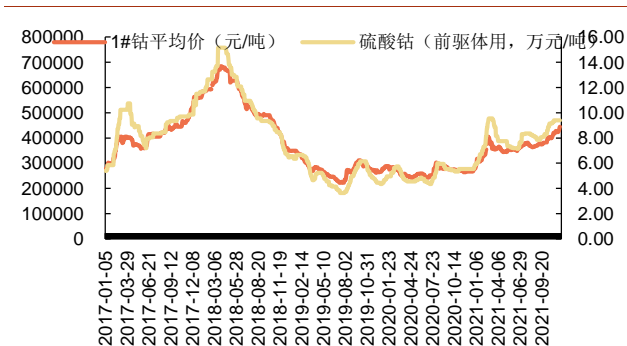
表3：电池材料性能要求

正极材料比容量		负极材料比容量		电解液	
磷酸铁锂	≥150Ah/kg	碳（石墨）	≥335Ah/kg	水含量	≤20ppm
三元材料	≥175Ah/kg	无定形碳	≥250Ah/kg	氟化氢含量	≤50ppm
钴酸锂	≥170Ah/kg	硅碳	≥420Ah/kg	金属杂质	≤1ppm
锰酸锂	≥115Ah/kg				

资料来源：工信部，《锂离子电池行业规范条件（2021 年本）》，申港证券研究所

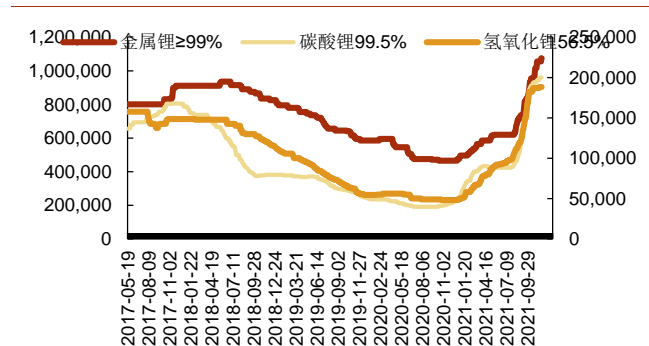
上游材料价格不断上涨，但电池价格涨幅不及原材料。自去年下半年以来，电池上游原材料价格暴涨，但下游电池价格涨幅远低于材料端。因此，2021Q3 电池企业毛利率和净利润均有不同程度下滑，欣旺达、国轩高科等企业第三季度净利润均环比出现下滑。在头部企业的原材料锁单能力和资金实力双重打压下，中小电池企业或被清洗出局，电池企业集中度可能进一步上升。

图1：钴及钴盐价格



资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：锂及锂盐价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

电池组能量密度基本可实现，但单体能量密度要求对高镍三元技术路线有利。从目前已申报的新产品来看，电池组的能量密度要求基本都能实现。目前传统电池

包能量密度平均为 180Wh/kg。第 10 批新能源汽车推荐目录中，除五菱宏光申报的两款车型电池系统能量密度为 115Wh/kg 之外，其余车型的电池系统能量密度均在 120Wh/kg 以上。此前，松下 4680 电池能量密度则高达 300Wh/kg。但单体能量密度 $\geq 180\text{Wh/kg}$ 的要求对磷酸铁锂电池企业有所限制，对高镍三元技术路线有利。

事件 2: 工信部、市场监管总局印发《电机能效提升计划 (2021-2023 年)》的通知。

- ◆到 2023 年高效节能电机年产量达到 1.7 亿千瓦，在役高效节能电机占比达到 20% 以上，实现年节电量 490 亿千瓦时，相当于年节约标准煤 1500 万吨，减排二氧化碳 2800 万吨。
- ◆针对使用变速箱、耦合器的传动系统，鼓励采用低速直驱和高速直驱式永磁电机。大力发展永磁外转子电动滚筒、一体式螺杆压缩机等电动机与负载设备结构一体化设计技术和产品。

电机分类: 按电源分类方式可将电机分为直流电机和交流电机，其中直流电机根据有无电刷分为有刷和无刷电机，交流电机根据转子和磁场的运转同步与否分为同步电机和异步电机。

高效电机发展有望拉动稀土消费。 永磁电机具有永磁同步电机功率因数大、效率高、功率密度大，且其采用电子功率器件作为换向装置，驱动灵活、可控性较强等优势。但目前电动机中稀土永磁电机占比还比较低，伴随能效双控和节能降耗需求提升，永磁电机在中高端需求和传统需求渗透率有望不断提升，将显著拉动稀土消费。

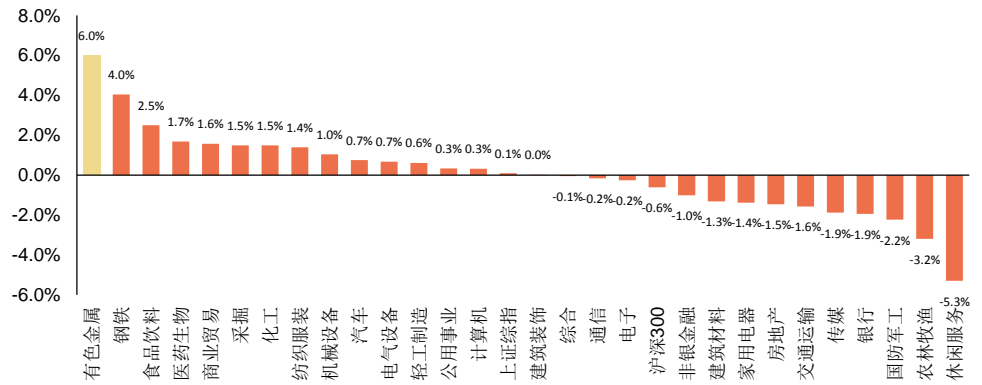
2. 本周有色金属块行情回顾

截止 11 月 26 日收盘，有色金属板块上 6.0%，相对沪深 300 指数和上证综合指数分别跑赢 6.6pct 和 5.9pct。有色金属板块涨幅在申银万国 28 个板块中位列第 1 位。本周有色金属子板块中表现最好的三个子板块为：稀土涨幅 18.4%，磁性材料涨幅 17.4，钨涨幅 16.7%。

个股涨幅前五名：正海磁材、英洛华、银河磁体、大地熊、中钨高新。

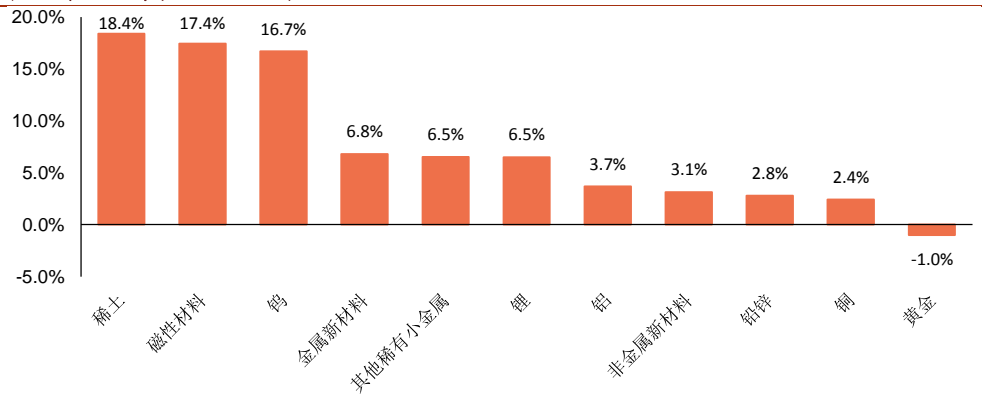
个股跌幅前五名：合盛硅业、国城矿业、志特新材、*ST 丰华、浩通科技。

图3：本周有色金属跑赢大盘



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	300224.SZ	正海磁材	60.9%
	000795.SZ	英洛华	48.5%
	300127.SZ	银河磁体	38.2%
	688077.SH	大地熊	37.8%
	000657.SZ	中钨高新	23.9%
跌幅前五	603260.SH	合盛硅业	-6.8%
	000688.SZ	国城矿业	-5.8%
	300986.SZ	志特新材	-5.4%
	600615.SH	*ST 丰华	-4.3%
	301026.SZ	浩通科技	-4.0%

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 1.25%至 7.11 万元/吨，SHFE 铝上涨 2.09%至 1.93 万元/吨，SHFE 锌上涨 3.07%至 2.35 万元/吨，SHFE 铅下跌 0.07%至 1.51 万元/吨，SHFE 镍上涨 5.19%至 15.15 万元/吨，SHFE 锡上涨 1.61%至 28.90 万元/吨。

国外方面，本周 LME 铜周平均价格上涨 1.49%至 9704 美元/吨，LME 铝上涨 1.64%至 2676 美元/吨，LME 锌上涨 2.82%至 3291 美元/吨，LME 铅下跌 1.14%

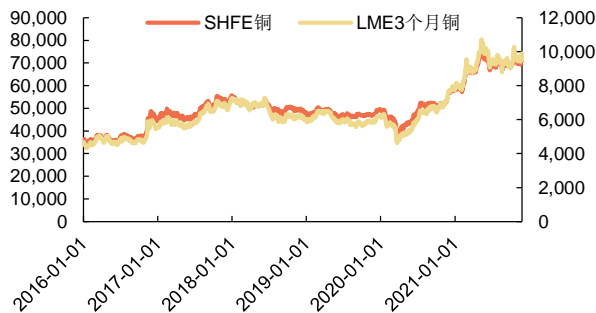
至 2257 美元/吨, LME 镍上涨 4.75%至 20474 美元/吨, LME 锡上涨 2.79%至 39041 美元/吨。

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)	71060	71102	1.25%	2.16%	67767	48574	39.51%
	LME	(美元/吨)	9515	9704	1.49%	2.16%	9204	6177	49.00%
铝	SHEF	(元/吨)	19280	19251	2.09%	1.71%	18824	13963	34.82%
	LME	(美元/吨)	2617	2676	1.64%	4.68%	2436	1728	40.93%
锌	SHEF	(元/吨)	23600	23510	3.07%	6.30%	22062	18095	21.92%
	LME	(美元/吨)	3215	3291	2.82%	8.25%	2937	2273	29.18%
铅	SHEF	(元/吨)	15335	15074	-0.07%	2.44%	15249	14657	4.04%
	LME	(美元/吨)	2259	2257	-1.14%	1.37%	2160	1837	17.59%
镍	SHEF	(元/吨)	151520	151542	5.19%	-0.74%	135283	109120	23.98%
	LME	(美元/吨)	20050	20474	4.75%	-1.59%	18127	13819	31.17%
锡	SHEF	(元/吨)	285760	289002	1.61%	8.83%	208364	138415	50.54%
	LME	(美元/吨)	39150	39041	2.79%	7.53%	29420	17066	72.39%

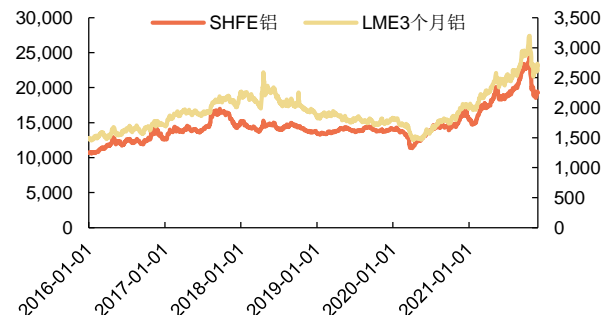
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图5: 沪伦铜期货价格



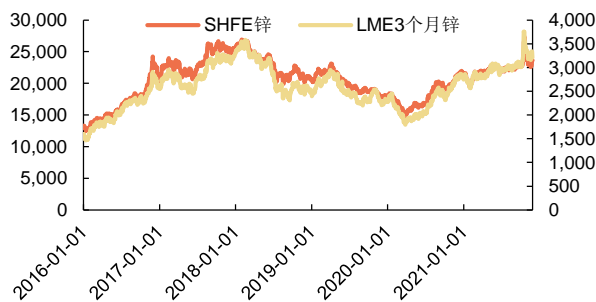
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图6: 沪伦铝期货价格



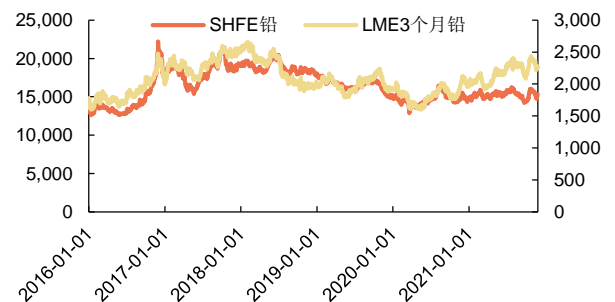
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图7: 沪伦锌期货价格



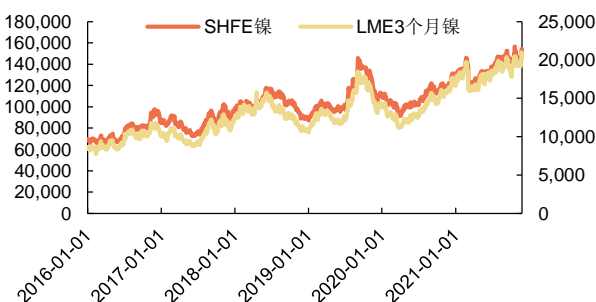
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图8: 沪伦铅期货价格



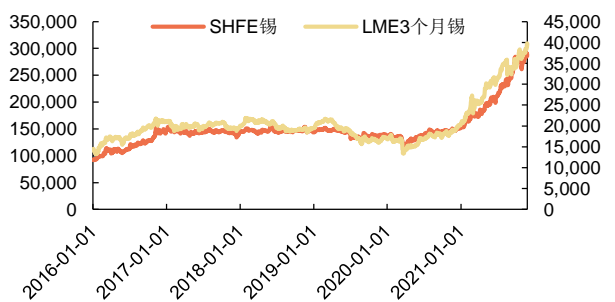
资料来源: Wind, 申港证券研究所

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	41862	19.89%	-15.81%	125039	183859	-31.99%
	LME	吨	83350	-12.55%	-45.34%	158910	176303	-9.87%
	COMEX	吨	53429	2.46%	4.08%	55112	56684	-2.77%
铝	SHEF	吨	328687	1.69%	21.10%	291854	295703	-1.30%
	LME	吨	927530	-3.11%	-15.21%	1495705	1403495	6.57%
	COMEX	吨	34436.7	-1.92%	-8.61%	37581	33342	12.71%
锌	SHEF	吨	72197	11.14%	-1.21%	70088	89910	-22.05%
	LME	吨	168565	-6.68%	-8.38%	251991	141513	78.07%
铅	SHEF	吨	130475	-13.30%	-16.96%	110489	26571	315.83%
	LME	吨	57695	1.10%	6.90%	87555	92679	-5.53%
镍	SHEF	吨	6147	-9.66%	3.93%	9009	29983	-69.95%
	LME	吨	117778	-6.79%	-13.23%	227112	228296	-0.52%
锡	SHEF	吨	1911	-22.16%	44.04%	4884	4461	9.50%
	LME	吨	1106	28.60%	-16.74%	1551	5120	-69.71%

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 1790 美元/盎司, 较上周下跌 3.81%; 伦敦现货黄金周平均价格为 1795 美元/盎司, 下跌 3.54%。SHEF 黄金周平均价格为 373 元/克, 下跌 2.73%。

白银: 本周 COMEX 白银周平均价格为 23.85 美元/盎司, 较上周下跌 5.59%; 伦敦现货白银周平均价格为 23.86 美元/盎司, 下跌 4.75%。SHEF 白银周平均价格为 4933 元/千克, 下跌 4.02%。

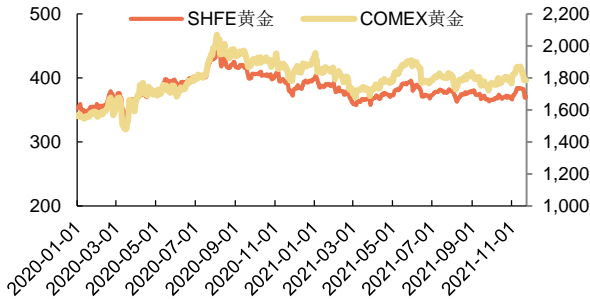
其他贵金属: 本周伦敦现货铂价格为 992 美元/盎司, 较上周下跌 7.25%; 本周伦敦现货钯价格为 1900 美元/盎司, 较上周下跌 11.17%。

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	1,786	1,790	-3.81%	2.87%	1800	1772	1.59%
伦敦现货黄金	美元/盎司	1,801	1,795	-3.54%	2.90%	1800	1764	2.01%
SHEF 期货黄金	元/克	371	373	-2.73%	2.12%	376	388	-3.00%
COMEX 白银	美元/盎司	23.11	23.58	-5.59%	4.61%	25	21	24.02%
伦敦现货白银	美元/盎司	23.63	23.86	-4.75%	5.18%	25	20	24.80%
SHEF 期货白银	元/千克	4,860	4,933	-4.02%	2.44%	5315	4676	13.65%
伦敦现货铂	美元/盎司	978	992	-7.25%	3.28%	1104	881	25.38%
伦敦现货钯	美元/盎司	1,798	1,900	-11.17%	1.72%	2453	2184	12.30%

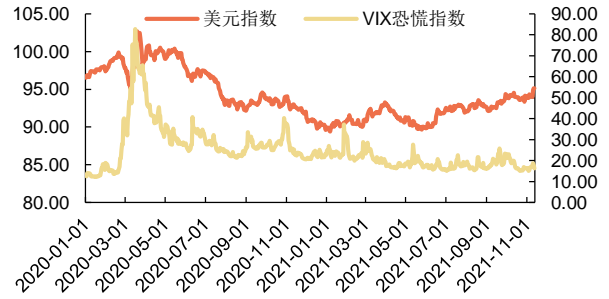
资料来源: Wind, 申港证券研究所

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: 钴金属及钴盐价格持续回升。本期 LME 三个月钴周平均价格上涨 2.66%至 62754 美元/吨, 钴粉价格上涨 1.21%至 486 元/千克。钴盐方面, 硫酸钴价格持平, 四氧化三钴、氯化钴和氧化钴周平均价格分别上涨 0.70%、0.37%和 0.71%。

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 0.76%至 106.3 万元/吨。锂盐方面, 碳酸锂周平均价格上涨 0.91%至 19.98 万元/吨, 氢氧化锂周平均价格微涨 0.32 至 18.8 万元/吨。

镍盐: 本期硫酸镍价格下跌 1.3%, 约 3.80 万元/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	1,075,000	1063000	0.76%	15.19%	672752	516687	30.20%
碳酸锂 (99.5%)	元/吨	200,000	199800	0.91%	6.85%	108642	44098	146.36%
氢氧化锂 (56.5%)	元/吨	188,000	188000	0.32%	5.09%	104798	51877	102.01%
硫酸钴 (≥20.5%)	元/千克	93	93	0.00%	6.15%	80	52	55.21%
四氧化三钴 (≥72%)	元/千克	345	343.6	0.70%	7.75%	296	196	50.53%
氯化钴 (≥24.2%)	元/千克	109	109	0.37%	8.00%	92	62	49.07%
氧化钴 (≥72%)	元/千克	341	339.6	0.71%	7.59%	292	193	51.87%
钴粉 (-200目)	元/千克	494	485.8	1.21%	6.71%	402	282	42.25%
LME3个月钴	美元/吨	63155	62754	2.66%	9.89%	49673	31776	56.32%
硫酸镍 (NiSO ₄ ·6H ₂ O)	元/吨	38,000	38000	-1.30%	-1.02%	36515	28158	29.68%

资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.4 稀土金属

稀土: 本期稀土金属及氧化物价格仍在高位震荡, 除氧化镨、氧化铽外, 其他稀土氧化物周平均价格均录得不同程度涨幅; 金属方面, 金属钆单周涨幅达到 9.8%, 至 28.0 万元/吨。

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	333.2	323.9	2.18%	18.13%	242.3	145.4	66.60%
碳酸稀土	万元/吨	6.9	6.6	3.78%	22.55%	3.9	2.5	57.23%
氧化镧	万元/吨	0.9	0.9	0.00%	0.00%	0.9	1.1	-16.23%
氧化铈	万元/吨	0.9	0.9	0.00%	0.00%	0.9	1.1	-11.27%
氧化镨	万元/吨	87.0	84.5	1.68%	20.12%	57.4	32.2	78.45%
氧化钕	万元/吨	85.5	83.0	1.72%	22.50%	60.4	33.6	79.50%
氧化钇	万元/吨	2.7	2.7	0.00%	69.81%	1.4	1.3	11.37%
氧化铕	万元/吨	19.5	19.5	0.00%	0.00%	19.7	20.9	-5.77%
氧化钆	万元/吨	42.5	39.9	1.66%	30.85%	24.1	17.2	40.32%
氧化铽	万元/吨	1115.0	1081.0	3.25%	20.21%	845.6	465.1	81.78%
氧化镝	万元/吨	292.5	292.2	-0.68%	6.93%	262.6	181.3	44.84%
氧化铒	万元/吨	34.5	35.1	-1.13%	22.12%	22.0	15.8	39.21%
氧化钪	万元/吨	6.1	6.1	4.98%	22.61%	3.7	2.0	89.44%
镨钕氧化物	万元/吨	85.5	81.5	4.02%	21.75%	56.8	31.1	82.56%
金属镧	万元/吨	2.8	2.8	0.00%	0.86%	2.9	3.1	-7.69%
金属铈	万元/吨	3.0	3.0	0.00%	2.61%	3.0	3.0	-0.04%
金属镨	万元/吨	117.0	117.0	0.00%	22.91%	76.8	64.1	19.94%
金属钕	万元/吨	104.5	104.5	0.00%	23.61%	75.2	42.2	78.49%
金属铽	万元/吨	1415.0	1375.0	-8.94%	21.58%	1078.2	589.1	83.02%
金属镝	万元/吨	365.0	365.0	-2.01%	4.16%	336.9	231.7	45.40%
金属钪	万元/吨	28.0	28.0	9.80%	2.83%	23.8	22.2	7.34%

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企稳，周平均价格 3.8 万元，微涨 0.21%；电解锰价格下跌 3.79%，周平均价格达到 4.2 万元/吨；金属硅价格上涨 1.93%至 4.5 万元/吨，工业铍价格持续上涨，单周上涨 1.28%，周平均价格达到 237.5 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
精铟	万元/吨	167.5	167.5	0.00%	0.00%	137.0	106.9	28.08%
精铋	万元/吨	4.9	4.9	0.00%	-0.77%	4.6	3.7	24.19%
锗锭	万元/吨	950.0	950.0	0.00%	1.98%	868.0	780.9	11.16%
工业铍	万元/吨	237.5	237.5	1.28%	13.23%	212.5	118.6	79.19%
硒锭	万元/吨	17.0	17.0	0.00%	0.00%	16.3	12.3	32.96%
碲锭	万元/吨	48.0	48.0	0.00%	-3.76%	52.7	40.1	31.39%
镁锭	万元/吨	3.8	3.8	0.21%	-27.95%	2.5	1.5	70.97%
电解锰	万元/吨	4.0	4.2	-3.79%	3.55%	2.4	1.2	107.45%
金属铬	万元/吨	7.7	7.7	0.00%	6.10%	5.8	4.9	18.33%
金属硅	万元/吨	4.5	4.5	1.93%	-21.32%	2.4	1.3	80.03%
海绵锆	万元/吨	25.0	25.0	0.00%	10.19%	16.2	21.7	-25.51%
1#钼	万元/吨	33.5	33.5	-1.03%	-5.96%	32.0	26.2	21.86%
钾(工业级)	万元/吨	13.8	13.8	0.00%	0.00%	12.7	9.8	29.33%
钠(工业级)	万元/吨	2.0	2.0	0.00%	0.00%	2.0	2.1	-4.46%
1#铋	万元/吨	7.4	7.4	-1.08%	-4.84%	6.5	4.0	62.59%

资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 投资策略及重点推荐

基本金属：

- ◆ **铜：**本周铜价冲高回落。基本面，供给端再添扰动，一方面非洲变异病毒的出现引发市场普遍恐慌，另一方面 Las Bambas 发运仍受封锁影响。需求端，目前正值 22 年长单谈判，叠加明年年初冬奥会环保趋严，冶炼厂观望情绪浓重。国内库存上升，叠加大下游需求低迷，铜价支撑减弱，短期内价格有望下行。
- ◆ **铝：**本周铝价窄幅震荡。基本面，供应端扰动降低，文山铝厂已恢复运行。需求端，南北地区消费情况有所分化，但总体情况良好，目前加工企业开工率稳定，短期内价格仍将以震荡为主。
- ◆ **锌：**本周锌价高位震荡。基本面，国内锌矿进入季节性低谷期，部分地区冶炼费用开始下降，预示矿端紧张。需求端，锌仍然持续偏低，且累库趋势明显。短期内，锌价仍将偏低运行，但需关注年底炼厂产能压缩情况。

新能源金属：

- ◆ **钴：**本周电解钴延续海外带动国内趋势。海外电解钴价格持续上行，国内钴中间品现货库存较低，报价跟涨。本周电解钴现货交投量较小，且相较钴盐价格存在倒挂现象，生产动力不足。钴盐方面，硫酸钴价格基本持平，下游三元前驱体询单有所增加，但实际成交较少。
- ◆ **镍：**本周镍及中间品价格大涨。矿端：海运费持续上涨，叠加菲律宾雨季影响供给下降，镍矿价格支撑犹在，但由于下游镍铁厂整体库存充足，双方博弈情绪严重。由于近期出台的《锂离子电池行业规范条件（2021 年本）》对电池能力密度提出更高要求，三元高镍电池受益，叠加目前国内镍库存保持低位、进口受限，电解镍价格连续抬升。建议关注坚持高镍技术路线的前驱体企业华友钴业、中伟股份和格林美。
- ◆ **锂：**本周金属锂及锂盐价格继续上涨。受成本端锂精矿价格高涨影响，单纯锂盐加工企业利润有所收窄。一体化企业业绩弹性释放，价值获得重估，建议关注盛新锂能，天齐锂业。

表11：投资组合

公司	权重
宁波韵升	20%
天齐锂业	20%
赣锋锂业	20%
华友钴业	20%
盛新锂能	20%

资料来源：Wind，申港证券研究所

5. 风险提示

需求不及预期；

政策风险。

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