

有色金属

行业研究/周报

稳增长驱动工业金属需求，锂价加速上行

—有色金属周报 20211213

有色金属周报

2021年12月13日

报告摘要:

● 重点推荐铜铝、钴锂和贵金属板块

本周上证综指上涨 1.63%，沪深 300 指数上涨 3.14%，SW 有色指数下跌 0.38%，贵金属方面 COMEX 黄金下跌 0.04%，白银下跌 1.55%。主要工业金属价格中 LME 铝、铜、锌、铅、镍、锡分别变动-0.19%、0.39%、4.51%、4.44%、-1.20%、0.05%；主要工业金属库存中 LME 铝、铜、锌、铅、镍、锡分别变动 3.44%、4.37%、7.22%、-0.18%、-3.52%。

● 工业金属：中央经济工作会议强调“稳增长”，工业金属需求将回暖

国内宣布全面降准，中央经济工作会议强调明年“稳增长”基调，同时海外拜登计划扩大财政赤字，流动性边际改善。铜方面，疫情干扰原料通关和需求释放，低库存支撑价格。铝方面，冬季限产预期仍存，成本端下行，本周库存加速去化，电解铝盈利大幅回升，继续看好明年工业金属供需将受益于国内“稳增长”政策。重点关注：紫金矿业、洛阳钼业、南山铝业、神火股份、怡球资源等。

● 新能源金属&小金属：电车需求旺盛，锂盐加工加速

钴方面，南非突发疫情导致钴原料供应紧张，钴盐价格上行。锂方面，电动汽车需求旺盛，厂家普遍看好新能源车后市，加速推进年末备货采购、锂矿资源供不应求，精矿价格维持高位，冶炼成本亦同步上行，预计锂价仍将继续上行，碳酸锂报价突破 22 万/吨。重点关注：华友钴业、赣锋锂业、天齐锂业、盐湖股份、西藏矿业。

● 贵金属：美国11月通胀数据超预期，通胀加速金价支撑明显

美国 11 月 CPI 数据显示通胀正在加速，美国 11 月 CPI 年率录得 6.80%，较前值上涨 0.6pct，创 1982 年以来的新高。基于疫情下经济的不确定性，叠加明年通胀、甚至美国滞胀的担忧，继续看好黄金投资价值。重点关注：赤峰黄金、招金矿业、山东黄金。

● 风险提示

强势美元；全球地缘政治风险；经济复苏低于预期。

表 1：盈利预测与财务指标

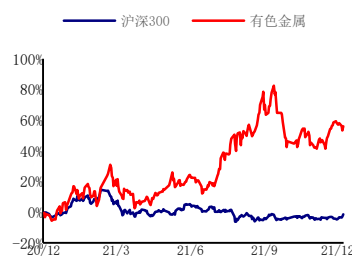
代码	重点公司	现价 12月10日	EPS			PE			评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
603799.SH	华友钴业	128.25	1.03	2.50	3.43	125	65	51	推荐
603993.SH	洛阳钼业	5.91	0.11	0.23	0.27	54	26	21	推荐
600219.SH	南山铝业	4.92	0.17	0.28	0.36	29	18	14	推荐
601899.SH	紫金矿业	10.26	0.25	0.58	0.80	41	18	13	/
601388.SH	怡球资源	4.60	0.22	0.42	0.50	21	11	9	/
000933.SZ	神火股份	9.02	0.19	1.49	2.00	47	6	5	/
002460.SZ	赣锋锂业	160.97	0.79	2.29	3.41	204	70	47	/
002466.SZ	天齐锂业	116.82	-1.24	0.54	1.44	-94	215	81	/
000792.SZ	盐湖股份	32.62	0.49	1.02	1.26	67	32	26	/
000762.SZ	西藏矿业	54.93	-0.09	0.36	0.58	-589	152	95	/
600988.SH	赤峰黄金	16.11	0.47	0.68	1.09	34	24	15	/
1818.HK	招金矿业	6.83	0.32	0.17	0.44	21	41	15	/
600547.SH	山东黄金	19.21	0.52	-0.13	0.40	37	-145	48	/

资料来源：Wind、民生证券研究院（未覆盖公司盈利预测参考 Wind 一致预期）

推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：邱祖学

执业证号：S0100521120001

电话：13661578297

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

研究助理：张建业

执业证号：S0100120080003

电话：010-85127604

邮箱：zhangjianye@mszq.com

相关研究

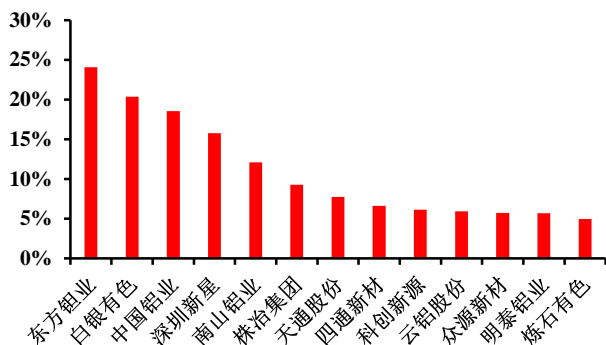
1. 民生有色周报 20210816：新能源车销量新高，继续看好锂钴镍

2. 民生有色行业周报 20210726：短期涨价难见阻力，关注国内盐湖提锂

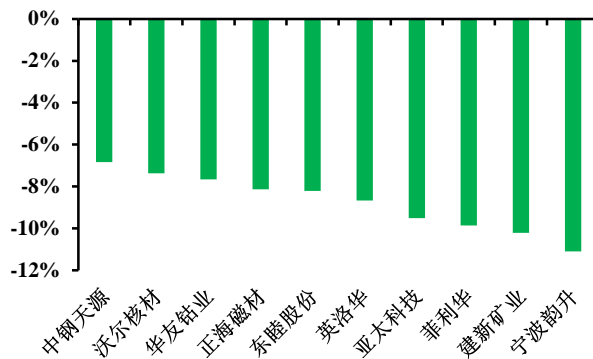
目录

1 行业及个股表现	3
2 基本金属	3
3 贵金属、小金属	12
4 稀土价格	20
5 风险提示	22
插图目录	23
表格目录	24

1 行业及个股表现

图 1: 本周涨幅前 10 只股票


资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 2: 本周跌幅前 10 只股票


资料来源: Wind, 民生证券研究院

2 基本金属

表 2: 金属价格、库存变化表

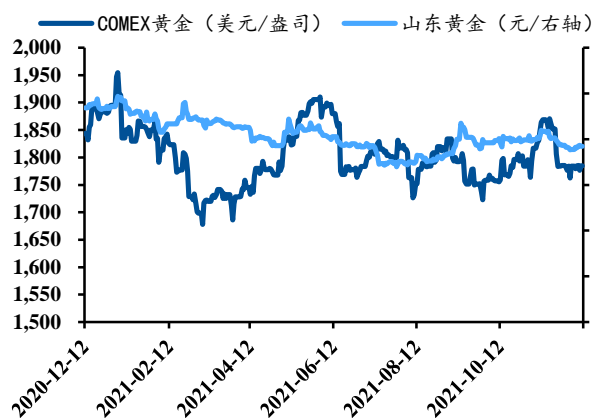
		单位	价格/库存 2021/12/10	一周来	变化 本月上	今年来
基本金属价格:						
LME 价格	铝(当月)	美元/吨	2611	-0.19%	-1.40%	31.84%
	铜(当月)	美元/吨	9454	0.39%	0.86%	21.93%
	锌(当月)	美元/吨	3300	4.51%	4.25%	20.04%
	铅(当月)	美元/吨	2294	4.44%	0.39%	15.36%
	镍(当月)	美元/吨	19835	-1.20%	-0.35%	19.70%
	锡(当月)	美元/吨	39220	0.05%	-0.15%	92.73%
国内价格	铝(当月)	元/吨	18900	-0.40%	-1.15%	22.25%
	铜(当月)	元/吨	69530	0.10%	-0.17%	20.40%
	锌(当月)	元/吨	23445	0.77%	1.82%	13.40%
	铅(当月)	元/吨	15470	1.34%	1.24%	5.78%
	镍(当月)	元/吨	145230	-2.46%	-2.59%	17.52%
基本金属库存:						
铝	LME 库存	万吨	91.32	3.44%	2.17%	-31.88%
	上海期交所库存	万吨	32.14	-4.05%	-2.23%	43.31%
铜	LME 库存	万吨	8.18	4.37%	-61.34%	-24.25%
	COMEX 库存	万吨	5.81	-0.92%	-0.92%	-24.91%
上海期交所库存	万吨	4.14	14.59%	-1.15%	-52.26%	
	锌	LME 库存	万吨	16.44	7.22%	4.63%
上海期交所库存	万吨	6.77	-3.06%	-6.21%	136.92%	
	铅	LME 库存	万吨	5.58	-0.18%	-1.72%
上海期交所库存	万吨	11.61	-6.42%	-11.03%	153.10%	
	镍	LME 库存	万吨	10.86	-3.52%	-4.81%
贵金属价格:						
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	1783.10	-0.04%	0.00%	-6.23%

国内价格	白银	美元/盎司	22.22	-1.55%	-0.45%	-16.25%
	黄金	元/克	365.62	-0.08%	-0.85%	-7.43%
	白银	元/千克	4600.00	-2.38%	-3.97%	-17.65%
小金属价格:						
	钼精矿	元/吨度	2110	8.76%	11.64%	41.61%
	钨精矿	元/吨	106000	0.00%	1.44%	21.84%
	电解镁	元/吨	41300	3.25%	10.13%	149.55%
	电解锰	元/吨	41600	1.71%	1.71%	199.28%
	镓(1#)	元/吨	73500	0.00%	0.00%	69.94%
	海绵钛	元/千克	80	0.00%	0.00%	25.00%
	铬铁(高碳)	元/吨	10300	11.96%	9.57%	62.20%
	钴	元/吨	470000	4.44%	6.82%	74.07%
	铋	元/吨	45500	-1.09%	-2.15%	20.53%
	钽铁矿	美元/磅	76	2.70%	2.70%	43.40%
	二氧化锗	元/千克	6000	0.00%	0.00%	37.93%
	铟	元/千克	1590	0.00%	0.00%	33.61%
	碳酸锂(工业级)	元/吨	202500	6.30%	8.00%	317.53%
	碳酸锂(电池级)	元/吨	222500	8.80%	10.97%	323.81%
	五氧化二钒	元/吨	127000	1.60%	0.00%	32.29%
稀土:						
稀土氧化物	氧化镧	元/吨	8750	0.00%	0.00%	-7.89%
	氧化铈	元/吨	9150	0.00%	0.00%	-3.68%
	氧化镨	元/吨	880000	1.15%	1.15%	144.44%
	氧化钕	元/吨	865000	1.17%	1.17%	69.61%
	氧化镝	元/千克	2920	-0.34%	-0.17%	50.90%
	氧化铥	元/千克	11150	0.45%	0.00%	54.33%
	镨钕氧化物	元/吨	852500	-0.58%	-0.58%	109.20%
稀土金属	金属镧	元/吨	27750	0.00%	0.00%	-4.31%
	金属铈	元/吨	29750	0.00%	0.00%	8.18%
	金属镨	元/吨	1170000	0.00%	0.00%	105.26%
	金属钕	元/吨	1045000	0.00%	0.00%	67.87%
	金属镝	元/千克	3650	0.00%	0.00%	49.59%
	金属铥	元/千克	14150	0.00%	0.00%	55.07%
	镨钕合金	元/吨	852500	-0.58%	-0.58%	67.65%

资料来源: Wind, 亚洲金属网、民生证券研究院

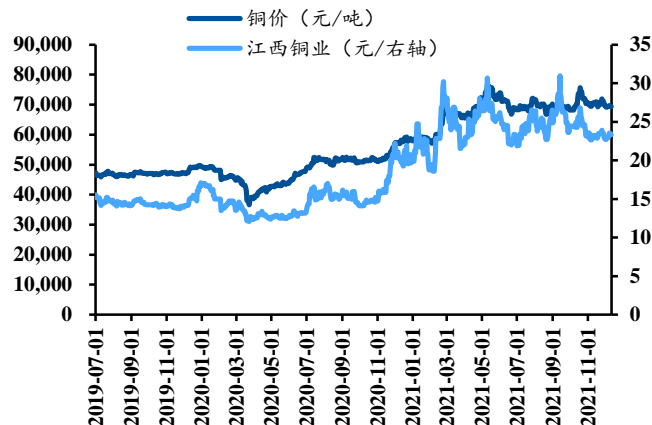
2.1 价格和股票相关性复盘

图 3：黄金价格与山东黄金股价走势梳理



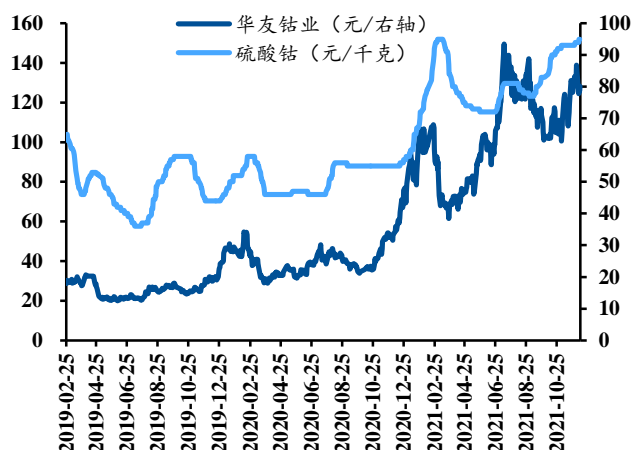
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 4：阴极铜价格与江西铜业股价走势梳理



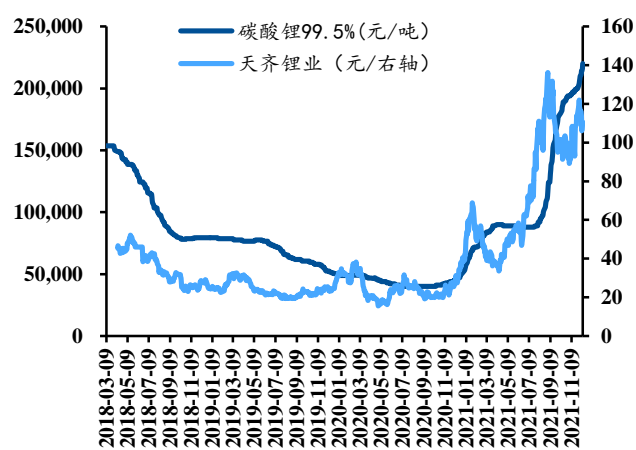
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 5：华友钴业股价与硫酸钴价格走势梳理



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 6：天齐锂业股价与碳酸锂价格走势梳理



资料来源：Wind，民生证券研究院

2.2 工业金属

2.2.1 铝

(1) 价格周度观点

本周（12.6-12.10）沪铝主力合约周初开于 18925 元/吨，周内维系窄幅区间震荡，高位摸得 19075 元/吨，低位触及 18605 元/吨，周五下午收于 18900 元/吨，周内下跌 0.4%。伦铝周初开于 2622.5 美元/吨，周内维系窄幅区间震荡，截止周五下午 15:00 伦铝报 2635 美元/吨，周内上涨 19 美元/吨，涨幅 0.73%。**新闻方面**，自 12 月初以来再生铝合金市场需求回暖，本周四中国 ADC12 铝合金锭市场主流成交价格 19500-19700 元/吨出厂现金，较周三维持稳定，未来一周下游消费商开始春节期间备库，需求将增加，目前废铝市场供应短缺，预计未来一周中国 ADC12 铝合金锭价格将上涨 100 元/吨。

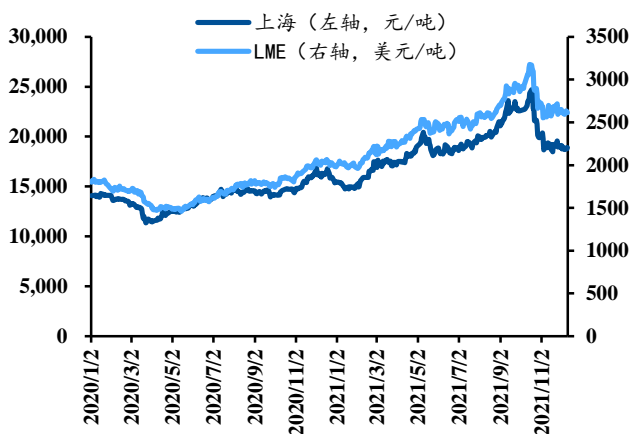
(2) 价格和库存

表 3: 铝价格统计

	2021-12-10	日变化		周变化		月变化	
	价格(元/吨)	元/吨	涨跌幅	元/吨	涨跌幅	元/吨	涨跌幅
电解铝	18680	-100.00	-0.53%	-220.00	-1.16%	-260.00	-1.37%
氧化铝	3000	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-920.00	-23.47%
铝土矿(澳洲进口)	294.2	-0.83	-0.28%	-1.02	-0.35%	-1.88	-0.63%
铝土矿(广西)	429.2	0.00	0.00%	0.00	0.00%	23.20	5.71%
铝土矿(山西)	565.0	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
预焙阳极	5170	0.00	0.00%	-30.00	-0.58%	-260.00	-4.79%
动力煤	831	152.80	22.52%	-10.80	-1.28%	-70.80	-7.85%
电解铝	18680	-100.00	-0.53%	-220.00	-1.16%	-260.00	-1.37%

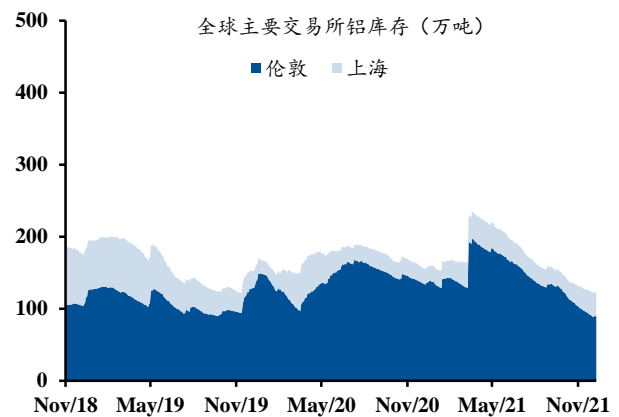
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 7: 上海期交所同 LME 当月期铝价格



资料来源: Wind, 民生证券研究院

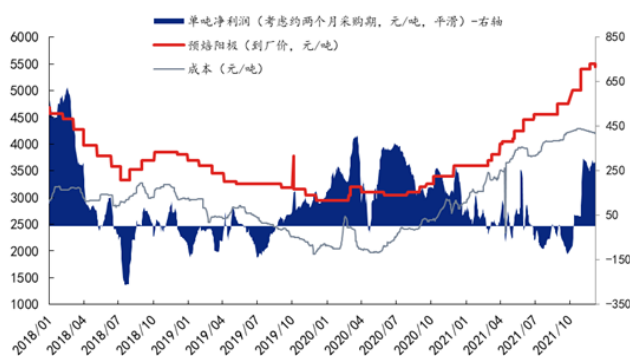
图 8: 全球主要交易所铝库存



资料来源: Wind, 民生证券研究院

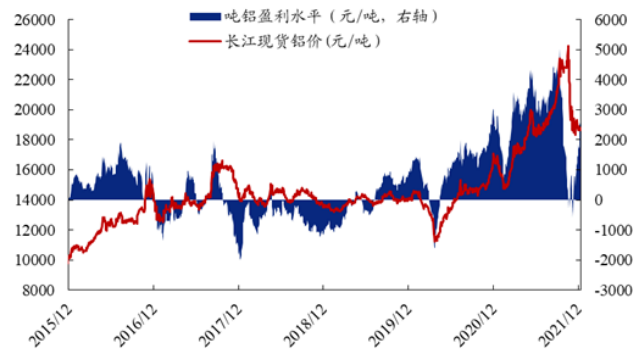
(3) 利润

图 9: 预焙阳极单吨净利润梳理



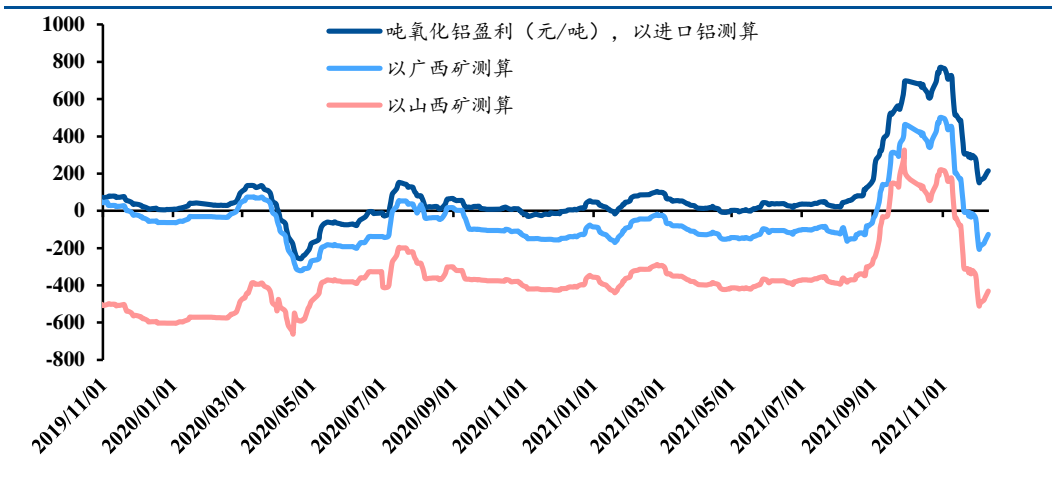
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 10: 电解铝单吨盈利梳理



资料来源: Wind, 民生证券研究院

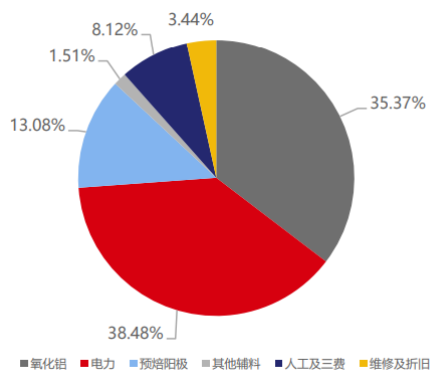
图 11: 氧化铝单吨盈利梳理



资料来源: Wind, 百川资讯, 民生证券研究院

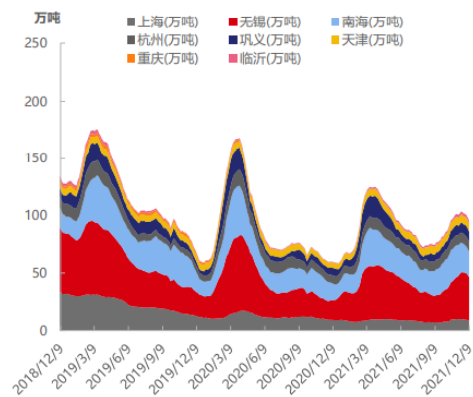
(4) 成本库存

图 12: 10月全国平均电解铝完全成本构成



资料来源: SMM, 民生证券研究院

图 13: 铝国内主要消费地库存 (万吨)



资料来源: SMM, 民生证券研究院

图 14: 国产和进口氧化铝价格走势



资料来源: 亚洲有色网, 民生证券研究院

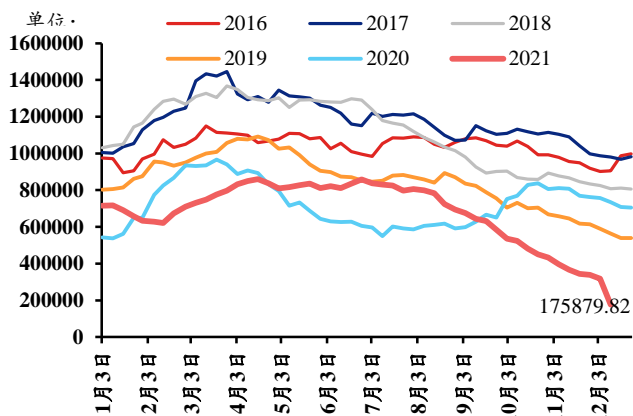
2.2.2铜

(1) 价格周度观点

本周铜价高位震荡，宏观风险依存和供应偏低格局下，多空交织。周内沪铜主力合约运行区间在 68910-70240 元/吨，LME 铜运行区间在 9383-9766 美元/吨。央行决定于 2021 年 12 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，降准释放约 1.2 万亿元，意味着我国货币政策的边际放松。全球显性库存处于七年来最低水平，仍能给铜价一定支撑，但新冠病毒变异悲观情绪犹存，市场对未来国内外经济形势的走向依旧存在分歧，预计下周铜价运行区间在 68500-71000 元/吨。**新闻方面**，本周国内主要铜杆企业中综合看企业开工率约为 69.24%，较上周减少 2.15 个百分点，铜杆订单延续平淡，下游消费出现走弱的趋势。

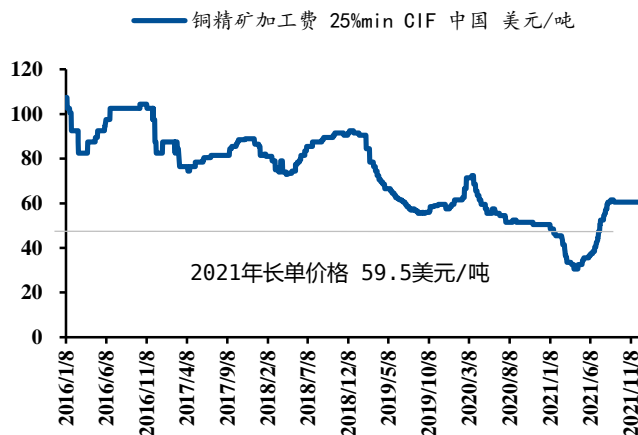
(2) 价格、库存和加工费

图 15: 三大期货交易所库存合计+保税区



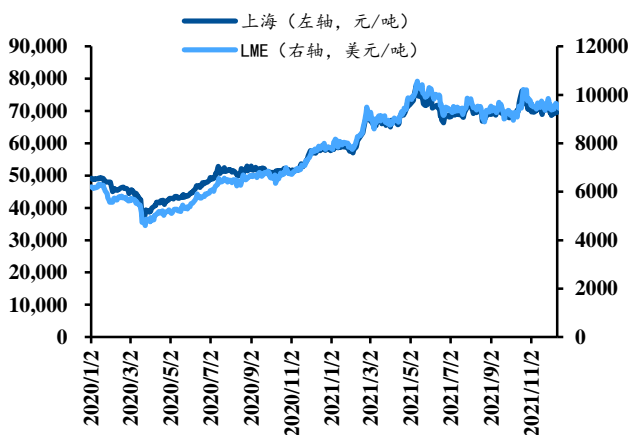
资料来源: Wind, SMM, 民生证券研究院

图 16: 铜精矿加工费



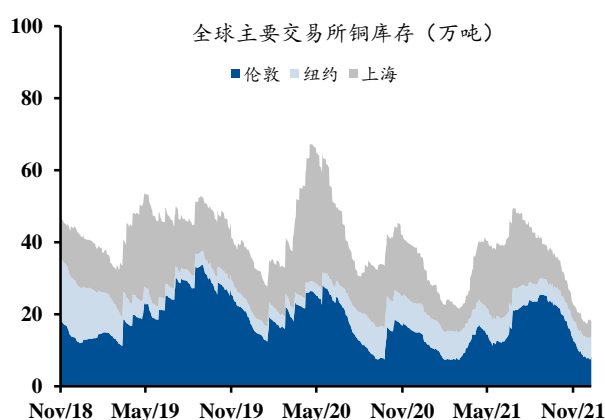
资料来源: Wind, SMM, 民生证券研究院

图 17: 上海期交所同 LME 当月期铜价格



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 18: 全球主要交易所铜库存



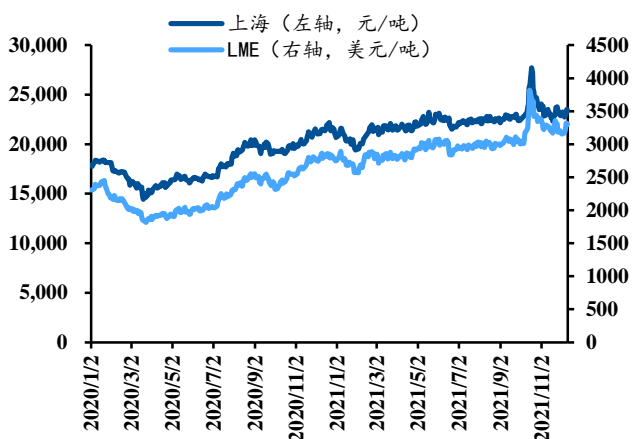
资料来源: Wind, 民生证券研究院

2.2.3 锌

(1) 价格周度观点

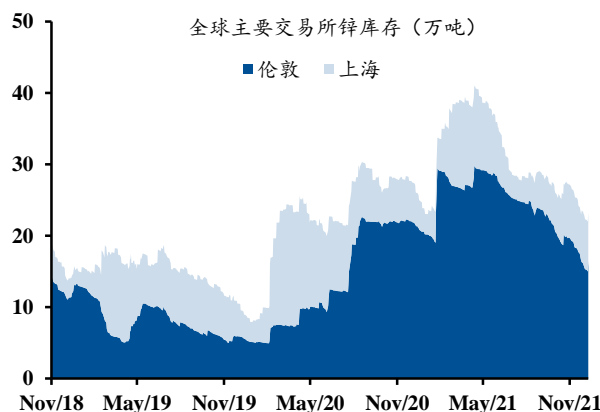
上半周，奥密克戎变异株的影响减退，市场情绪回暖，止跌回弹，而后，在央行降准的带动下，伦锌抹平上周跌幅。此外，欧洲工业强国德国的经济数据表现相对良好，在一定程度上减轻市场对于消费复苏的担忧。下半周，美国 CPI 及 PPI 数据超预期，叠加美联储加速减码计划，导致美元双边波动，全球或面临持续性的通胀问题。此外，美国小非农数据表现相对良好，整体来看，海外情绪向好，在沪锌的带动下，伦锌一路震荡上行，终收于 3305 美元/吨，涨 147.5 美元/吨，涨幅 4.67%，LME 库存周内持续减少，在最后一个交易日，受东南亚交仓的影响，LME 库存有较大增幅，海外反应相对平淡。**新闻方面**，由于锌锭消费量减少，中国进口精矿消费商观望市场。过去两周中国进口精矿 50%min 主流加工费持稳维持在 75-85 美元/千吨中国到岸。

图 19: 上海期交所同 LME 当月期锌价格



资料来源: Wind, 民生证券研究院

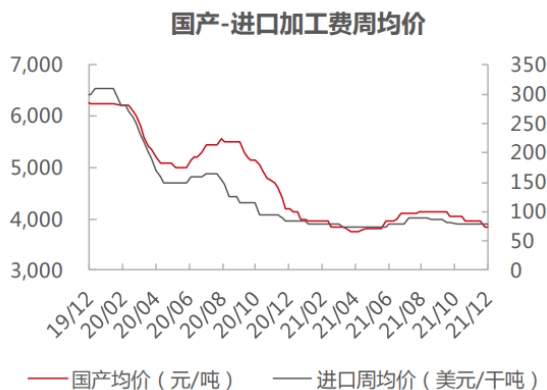
图 20: 全球主要交易所锌库存



资料来源: Wind, 民生证券研究院

(2) 加工费&社会库存

图 21: 国产-进口锌加工费周均价



资料来源: SMM, 民生证券研究院

备注: 图 21 中进口周均价为右轴

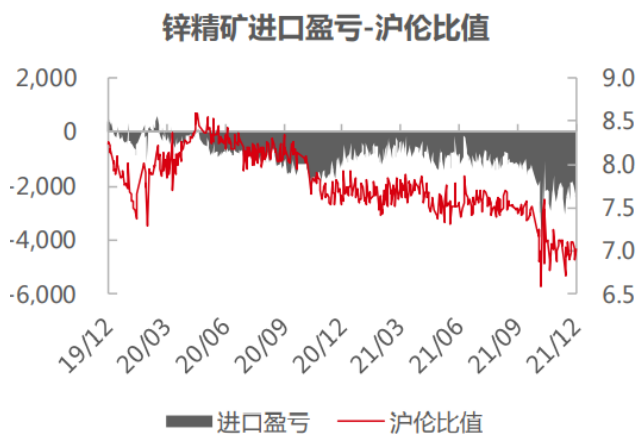
图 22: 锌七地库存 (万吨)

地区	2021/11/5	2021/11/12	2021/11/19	2021/11/26	2021/12/3	2021/12/10
上海	5.04	4.63	4.08	4.28	3.76	3.07
广东	1.52	1.61	1.84	2.09	1.99	2.13
天津	5.17	5.15	5.39	5.71	5.91	6.22
江苏	0.40	0.37	0.33	0.30	0.28	0.22
浙江	0.84	0.85	0.70	0.57	0.51	0.36
山东	0.32	0.33	0.34	0.36	0.36	0.38
河北	0.15	0.19	0.19	0.20	0.20	0.15
七地库存	13.44	13.13	12.87	13.51	13.01	12.53

资料来源: SMM, 民生证券研究院

(3) 进口盈亏和比值

图 23: 锌进口比值及盈亏



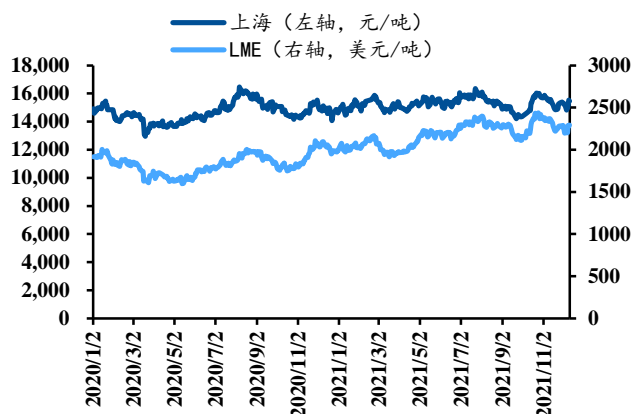
资料来源: SMM, 民生证券研究院

注: 沪伦比值为右轴, 进口盈亏单位为元/吨

2.3 铅、锡、镍

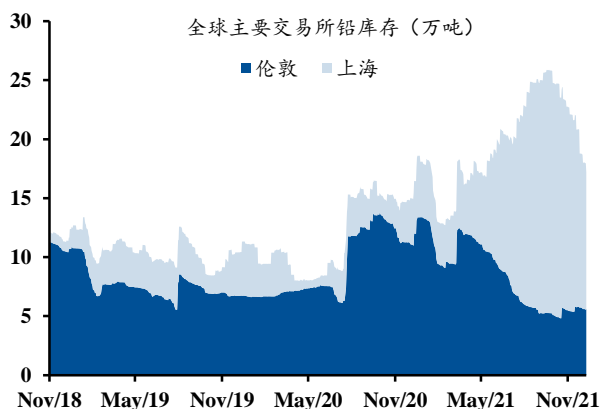
- **铅:** 本周伦铅先抑后扬, 周初延续跌势下探 2182.5 美元/吨低位后, 便止跌上扬。近期市场关注的奥密克戎变异株传播并未引发危机, 本周宏观氛围整体稳定, 美元指数震荡企稳。沪铅主力 2201 合约周初下跌触及 14770 元/吨日内低位后便一路震荡上行, 临近周末, 涨势稍放缓。**新闻方面,** 尽管价格小幅走高, 但因消费商及供货商均看好后市, 再生铅锭 99.994%min 市场交易增加, 12 月 8 日中国再生铅锭 99.994%min 主流价格为 14680-14880 元/吨出厂, 较昨日走高约 30 元/吨。
- **锡:** 沪锡 2201 周初大幅下探后快速反弹, 随后维持高位横盘。截止周五日盘收盘, 周度累计价格波幅-0.22%。伦锡本周走势同步, 但反弹力度略强于沪锡, 周四收盘价格收于 39450 美元/吨, 截止发稿价格周度波幅 0.92%。沪伦比值波动至 7.21 附近。截止周五伦锡库存 1555 吨, LMEcash 合约维持升水 479 美元/吨左右。**新闻方面,** 受市场供应增加的拖累, 本周锡锭价格开始下滑, 当前, 中国市场锡锭 99.95%min 主流成交价格为 291500-293500 元/吨出厂现金, 较周一下滑 3000 元/吨。
- **镍:** 周初镍价维持高位盘整, 下游基本是刚需采购, 但随着临近周末, 镍价高位回落, 刺激了部分低价投机买盘, 但买盘力量不强; 供应上由于镍的比价下行, 进口窗口再度关闭, 保税区纯镍流入量较少, 进口镍板供应略显偏紧, 金川镍供应亦偏紧张, 截止周五, 俄镍现货对 2201 合约升水 600-800 元/吨, 金川镍则对 2201 合约升水 2200 元/吨; 镍豆方面, 硫酸镍企业采购意愿一般, 市场主流的持货商镍豆报价维持在对 2201 合约平水到升水 300 元/吨。**新闻方面,** 当前中国市场电解镍 99.96%min Co0.02%max Si0.002%max 主流成交价格为 149500-150500 元/吨出厂 30 天承兑, 较周三下滑 500 元/吨。

图 24: 上海期交所同 LME 当月期铅价格



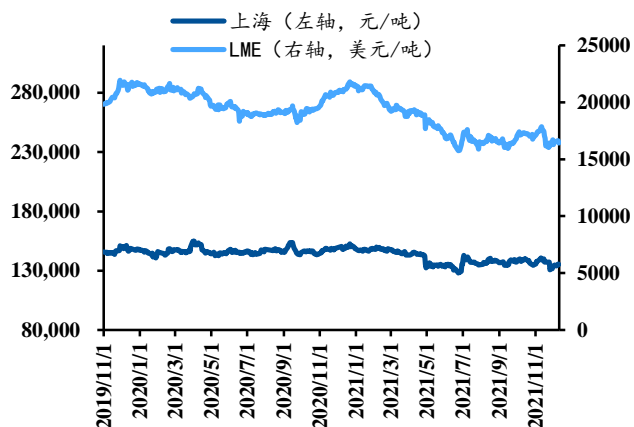
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 25: 全球主要交易所铅库存



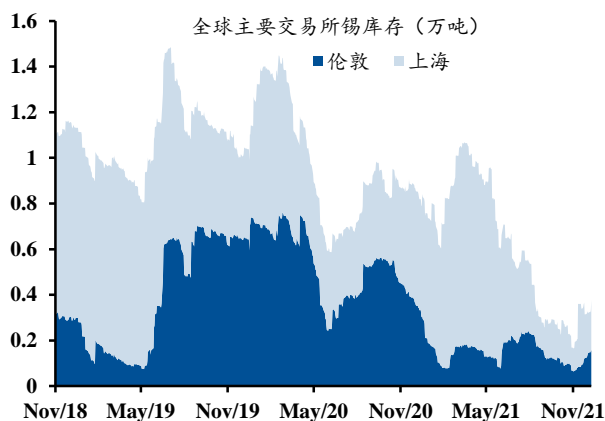
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 26: 上海期交所同 LME 当月期锡价格



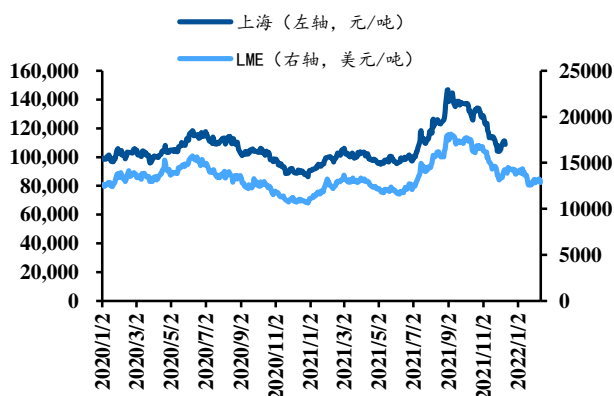
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 27: 全球主要交易所锡库存



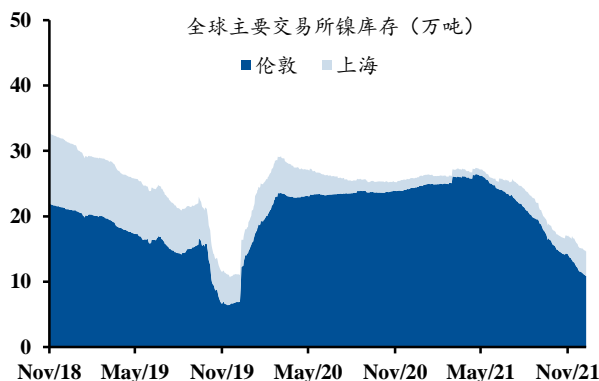
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 28: 上海期交所同 LME 当月期镍价格



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 29: 全球主要交易所镍库存



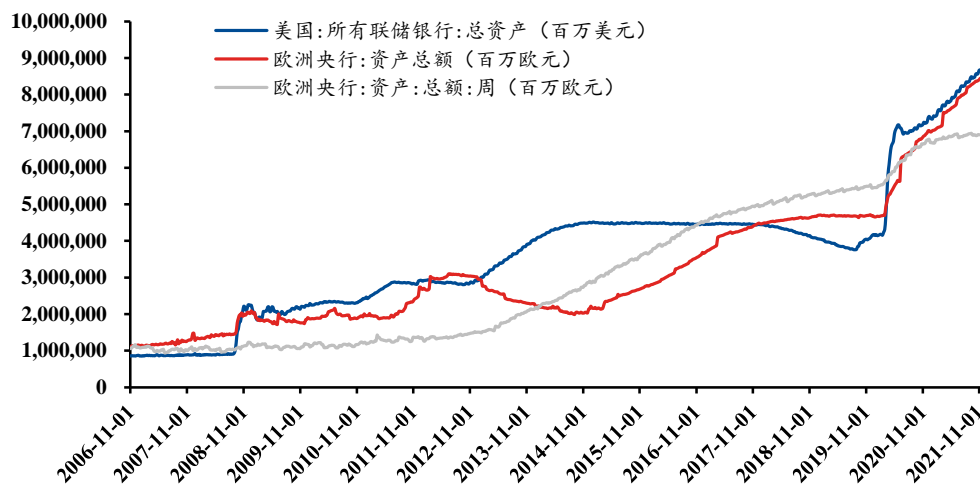
资料来源: Wind, 民生证券研究院

3 贵金属、小金属

3.1 贵金属

- **黄金：** 本周 COMEX 黄金期货报 1783.1 美元/盎司，本周累跌 0.04%。美国 11 月 CPI 年率录得 6.80%，较前值上涨 0.6 个百分点，创 1982 年 6 月以来新高；11 月核心 CPI 年率录得 4.90%，较前值上涨 0.6 个百分点，为 1990 年 12 月以来新高，CPI 数据公布后，美指回落，利多黄金，支撑金价，未来关注美联储 12 月 14-15 日的政策会议。

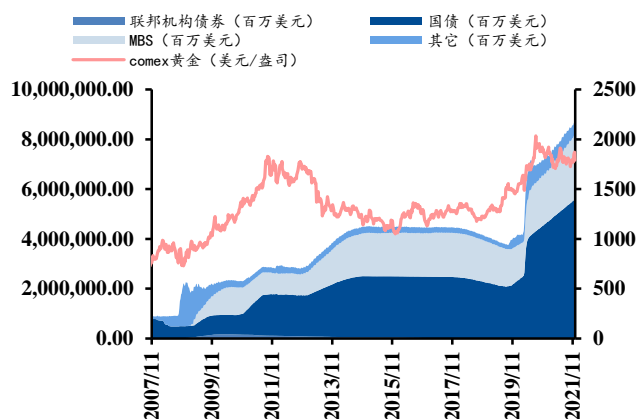
图 30：疫情导致的流动性紧张，各国央行纷纷加码宽松



资料来源：Wind，民生证券研究院

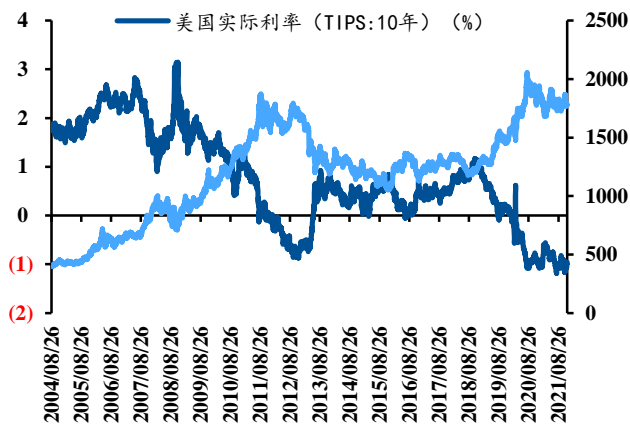
(1) 央行 BS、实际利率与黄金

图 31：美联储资产负债表资产组成



资料来源：Wind，民生证券研究院
备注：图 32 中右轴为 comex 黄金

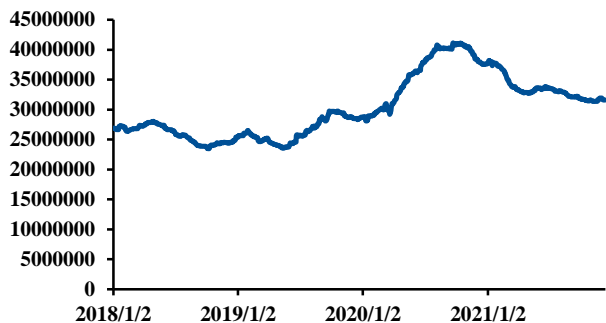
图 32：Comex 黄金与实际利率



资料来源：Wind，民生证券研究院

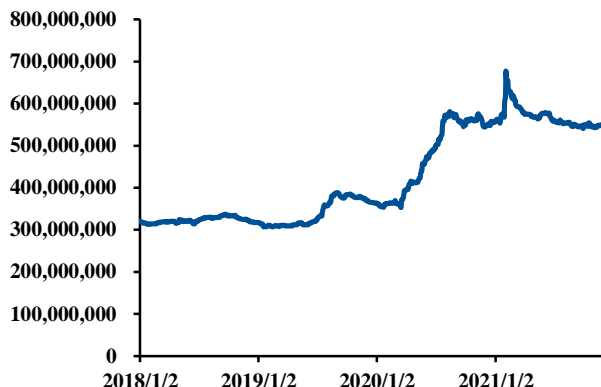
(2) ETF 持仓

图 33: 黄金 ETF 持仓



资料来源: Wind, 民生证券研究院

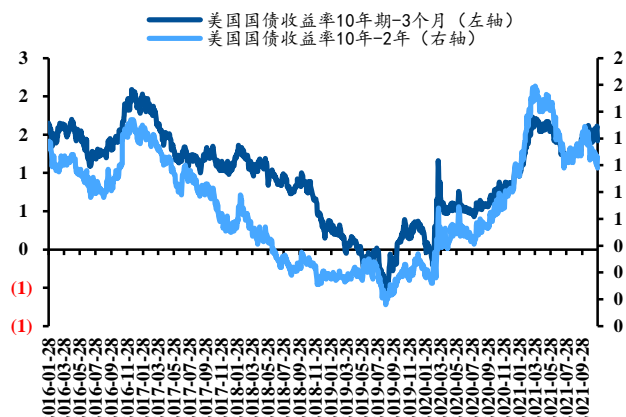
图 34: 白银 ETF 持仓



资料来源: Wind, 民生证券研究院

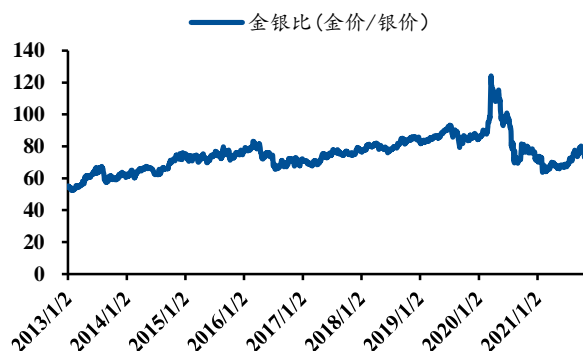
(3) 长短端利差和金银比

图 35: 美国国债收益率 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 36: 金银比



资料来源: Wind, 民生证券研究院

(4) COMEX 期货收盘价

图 37: COMEX 黄金期货收盘价



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 38: COMEX 银期货收盘价



资料来源: Wind, 民生证券研究院

3.2 能源金属（钴+锂）

3.2.1 钴

- **电池及下游终端市场:** 从今年前十月的表现来看,全球新能源车累计销量超 460 万辆,为去年同期 2.3 倍以上,中国已占据全球 51.6% 的份额,累计售出 239 万辆,同比大增 202.5%,创下历史新高。欧洲为第二大主力市场,累计售出 158.7 万辆,占比 34.3%,同比上涨 79.3%。随着拜登政府连续发布多项刺激措施推动本土电动化转型,美国前十月累计售出 16.5 万辆,同比上涨 98.3%,虽然车市目前面临半导体芯片短缺,但并未动摇车企新能源车发展计划,电动车渗透率上升的大趋势不变。
- **电解钴及钴中间品:** 本周电解钴价格上涨。受海外电解钴价格影响,国内电解钴价格上涨,叠加下游磁材出口增加,国内电解钴与海外价格有所收窄,电解钴生产有所复苏。本周钴中间品价格上涨。金属价格高企,下游盐厂询单有所增加,但成交量较少,中间品现货库存仍不足,市场以长单交付为主,零单成交清淡。
- **钴盐及镍盐:** 本周硫酸钴价格小幅上涨。原料成本持续上行,下游前驱端采购意愿增强,询单及成交量皆有增加。本周氯化钴价格小幅上行,数码终端需求持续回暖带动四钴厂家采购意愿提升,叠加年末备货期,需求量有所增加。本周五,电池级硫酸镍价格 3.45-3.55 万元/吨,较上周五下跌 500 元/吨。本周镍价随着高冰镍正式投产出现明显下滑,使得原料硫酸镍价格承压继续让步。近期下游采购心态仍较清淡,硫酸镍去库需求下价格或仍有小幅让步的可能,预计下周电池级硫酸镍价格区间为 3.40-3.55 万元/吨。
- **四氧化三钴:** 本周四原料价格持续上行,四钴报价明显上涨到 37-38.5 万元/吨,成交零星。本周 SMM 四氧化三钴当前价格为 35.3-36 万元/吨,均价较上周上涨 0.80 万元/吨。
- **三元前驱体:** 本周三元前驱体价格不变。成本方面,本周钴盐价格继续上行,镍盐价格小幅下跌,前驱体成本较稳定。供需方面,国内受疫情及冬奥会影响,部分企业产量下跌,但头部企业投产速度较快,前驱体总供应量仍增。国内动力需求持续增加,海外需求放缓,数码需求降低,总体需求维稳。价格方面,由于前驱体供需结构较差,叠加成本涨幅较小,本周前驱体价格不变,预计后市硫酸钴价格持续上行,前驱体价格或小幅上涨。本周三元前驱体(523 型)价格为 12.4-12.7 万元/吨,均价较上周持平。三元前驱体(523 单晶型)价格为 13-13.3 万元/吨,均价较上周持平。三元前驱体(622 型)价格为 13.55-13.95 万元/吨,均价较上周持平。三元前驱体(811 型)价格为 14.5-15 万元/吨,均价较上周持平。

表 4: 钴系产品价格一览

品种	库存(吨)	价格单位	当周价格	1 个月变动	月初至今	YTD	12 个月最高	12 个月最低
钴粉	99.5%min 中国	元/公斤	537.5	10.26%	12.57%	81.90%	492.5	222.5
MB 钴	低级钴	美元/磅	33.025	15.27%	21.42%	110.69%	48.625	12.425
金属钴	99.8%min 中国	元/公斤	460	16.46%	15.00%	67.27%	433	205
钴精矿	6-8% 中国到岸	美元/磅	22.25	5.20%	7.23%	110.90%	22.25	7.85
四氧化三钴	73.5%min 中国	元/公斤	352.5	6.02%	9.30%	65.88%	360.5	144.5
硫酸钴	20%min 中国	元/吨	92000	1.10%	3.37%	60.00%	96000	36000

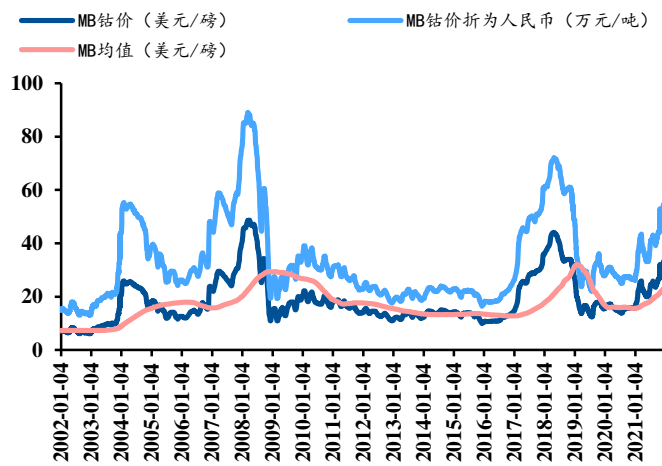
氧化钴	72%min 中国	元/公斤	332.5	9.92%	11.76%	58.71%	350.5	142.5
-----	-----------	------	-------	-------	--------	--------	-------	-------

资料来源: Wind, LME, 上期所, COMEX, 民生证券研究院

注: 数据截止 2021 年 12 月 10 日

(1) 价差跟踪

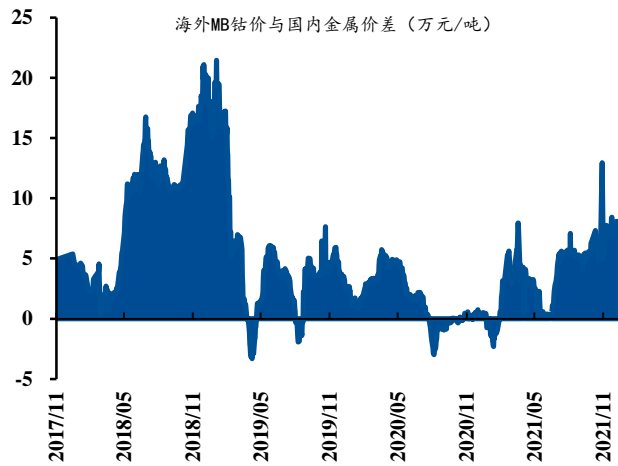
图 39: MB 钴美金及折合人民币价格



资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

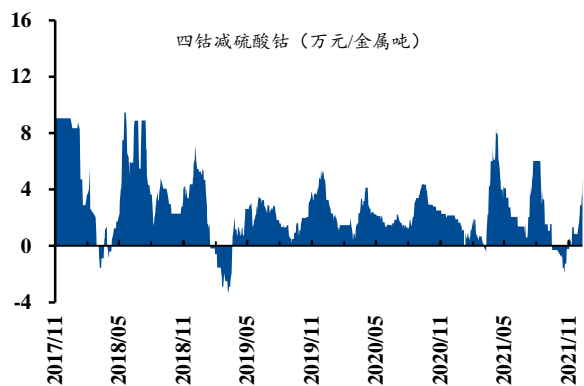
注: 美元汇率为对应当日中间汇率

图 40: 海内外钴价及价差



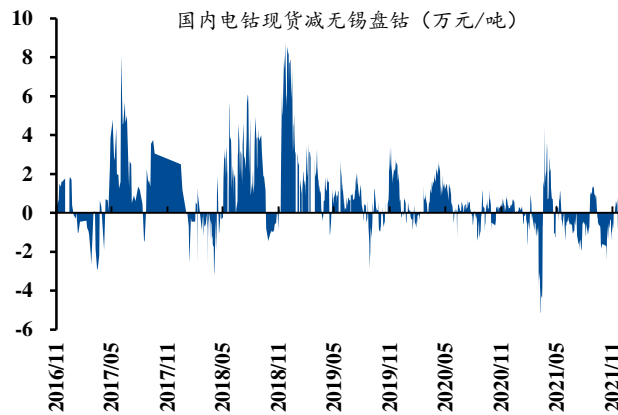
资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

图 41: 硫酸钴和四氧化三钴价差



资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

图 42: 金属钴现货和无锡盘价格差



资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

3.2.2 锂

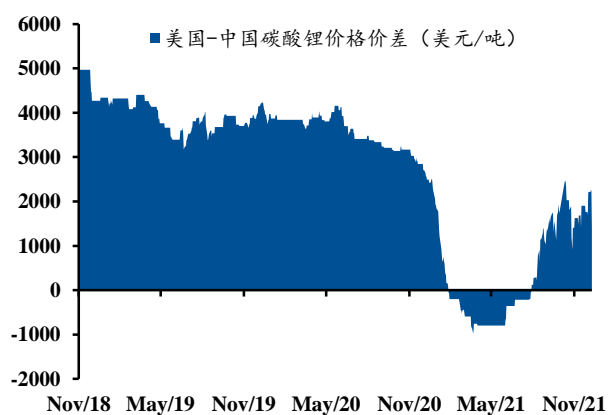
(1) 高频价格跟踪及观点

- **碳酸锂:** 本周碳酸锂价格上行加速。电池级碳酸锂报价上行至 23-24.5 万元/吨, 近期由于年底备货情绪愈加严重, 近期采购量略有增加。下游磷酸铁锂及三元材料产量增幅较为明显, 原料备货量继续增加, 预计价格仍将上行。工碳方面, 主流大厂报价将上行至 20.5 万元/吨以上, 贸易商出货零星, 青海地区减量较为明显, 贸易商库存情况也有降低, 预计成交价格仍将上升。
- **氢氧化锂:** 本周氢氧化锂价格小幅上行。国内主流大厂报价较为平稳, 市场仍有部分库存, 但碳酸锂转化需求或将显现, 预计月底价格或将随之跟涨。

- **钴酸锂**：本周钴酸锂价格上涨。主流大厂报价上行至 42 万元/吨，涨价主要受到原料四氧化三钴价格高涨，以及电池级碳酸锂价格屡破新高且上行速度加快导致。临近月底，随着下游笔记本芯片供应恢复，需求量有所增加，对钴酸锂等原料采购量有所增加，成交价进一步攀升。
- **三元材料**：本周三元材料价格小幅上行。前驱价格维持，制造成本依旧随锂盐价格小幅调涨。部分新增产能爬坡使供应有所增量，需求端依旧维持小增趋势。材料价格也随锂价持续小涨。因对锂维持看涨且预计前驱体下周会受钴盐端传导对价格进行调涨，后市三元材料价格或继续出现小幅上行。本周三元材料（523 型）价格为 22.2-23.1 万元/吨，均价较上周上涨 0.15 万元/吨。三元材料（622 型）价格为 24-24.9 万元/吨，均价较上周上涨 0.25 万元/吨。三元材料（811 型）价格 26-26.9 万元/吨，均价较上周上涨 0.15 万元/吨。
- **磷酸铁锂**：本周磷酸铁锂价格上涨。原料端，磷酸铁价格不变，碳酸锂价格大幅上涨，近期主流企业采购价逐渐升至 23 万左右，磷酸铁锂企业制造成本受锂盐带动继续上行，报价有所上行。需求端，动力市场需求持续增量，市场主流磷酸铁锂企业满产满销供需仍偏紧，下游对涨价接受度有所提升。价格方面，锂盐价格仍处上行趋势，原料端带动后市磷酸铁锂价格仍将持续上涨。本周磷酸铁锂（动力型）价格为 9-9.4 万元/吨，均价较上周上涨 0.20 万元/吨。磷酸铁锂（储能型）价格为 8.5-8.8 万元/吨，均价较上周上涨 0.20 万元/吨。
- **锰酸锂**：本周锰酸锂价格上行。原料端，锰酸锂主要主材价格近期均有不同程度的上行，其中碳酸锂对锰酸锂企业影响较大，成本端带动报价上涨。终端方面，需求小幅回暖，部分终端汽车存补库需求，预计后市锰酸锂价格随锂盐价格上行。本周 SMM 锰酸锂（容量型）价格为 6.5-6.9 万元/吨，均价较上周上涨 0.10 万元/吨。SMM 锰酸锂（动力型）价格为 7.5-7.8 万元/吨，均价较上周上涨 0.10 万元/吨。

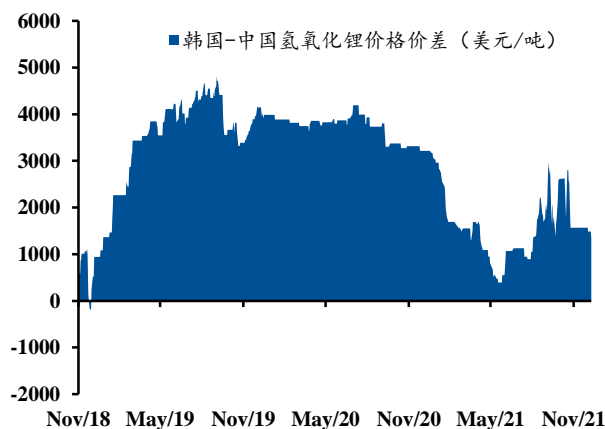
(2) 价差跟踪

图 43：国内外碳酸锂价差



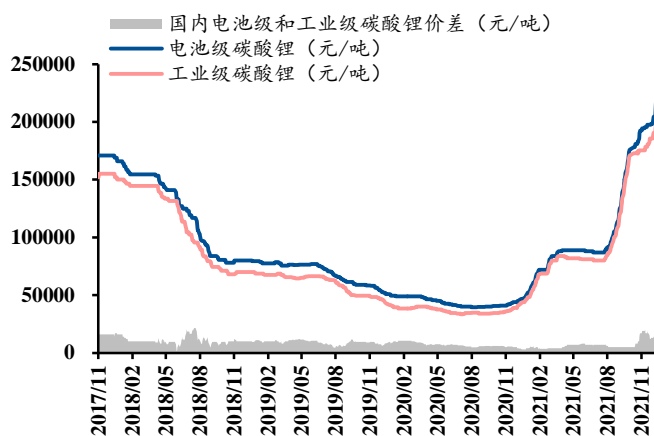
资料来源：Wind，亚洲金属网，民生证券研究院

图 44：国内外氢氧化锂价差



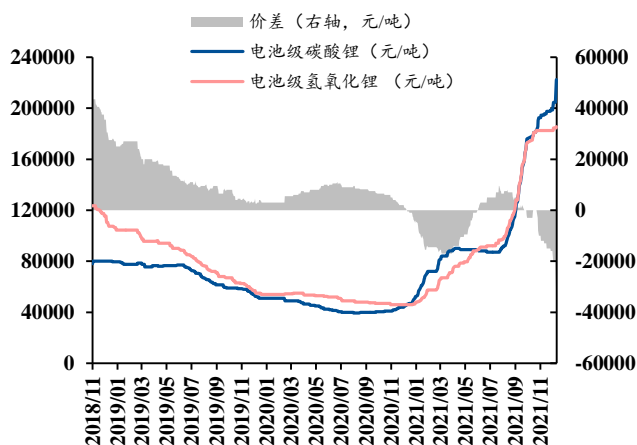
资料来源：Wind，亚洲金属网，民生证券研究院

图 45: 国内电池级碳酸锂和工业级碳酸锂价差



资料来源: Wind, 亚洲金属网, 民生证券研究院

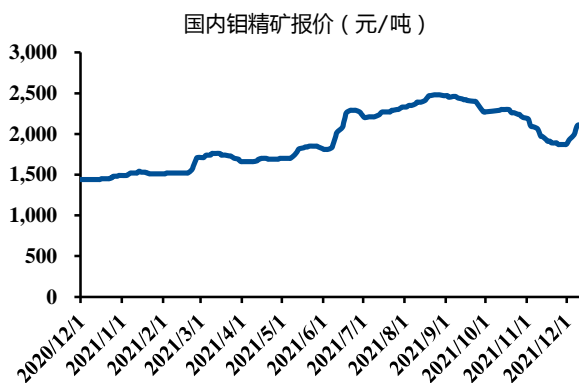
图 46: 国内氢氧化锂和碳酸锂价差



资料来源: Wind, 亚洲金属网, 民生证券研究院

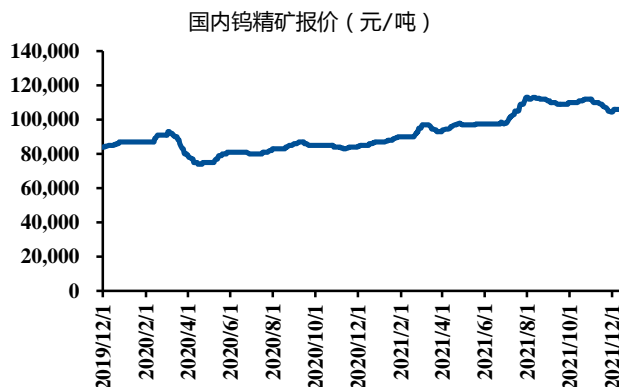
3.3 其他小金属

图 47: 国内钼精矿价格



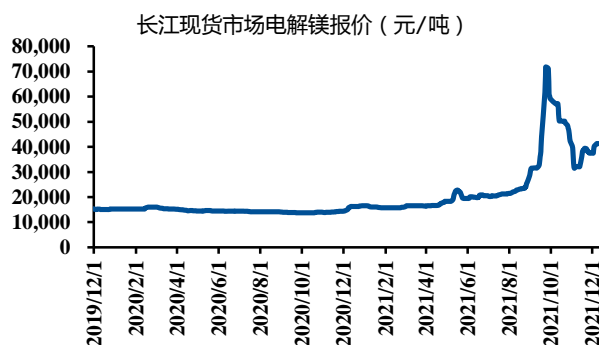
资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

图 48: 国内钨精矿价格



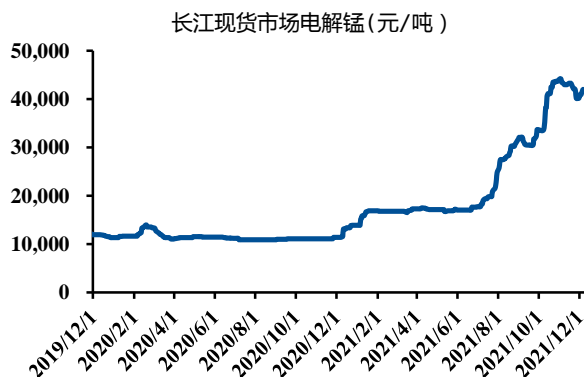
资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

图 49: 长江现货市场电解镁价格



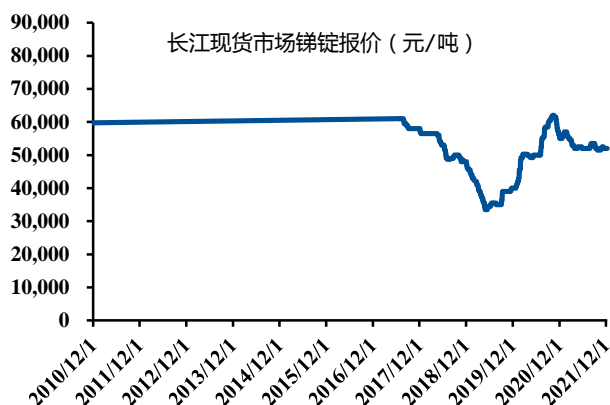
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 50: 长江现货市场电解锰价格



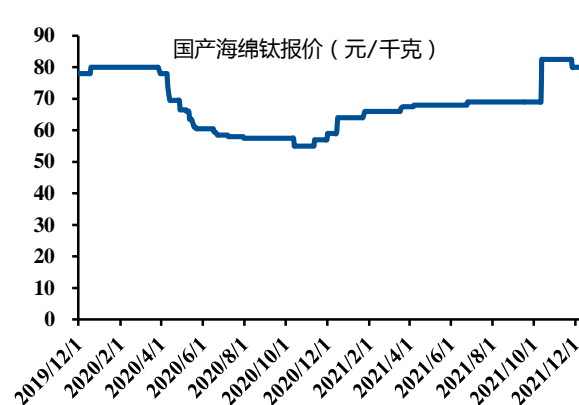
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 51: 长江现货市场锑锭价格



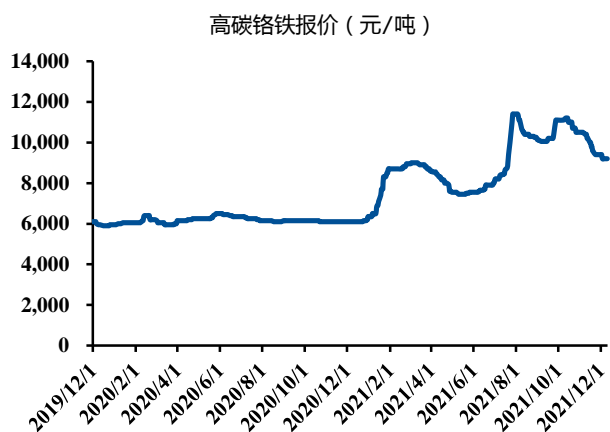
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 52: 国产海绵钛价格



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 53: 国产高碳铬铁价格



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 54: 长江现货市场金属钴价格



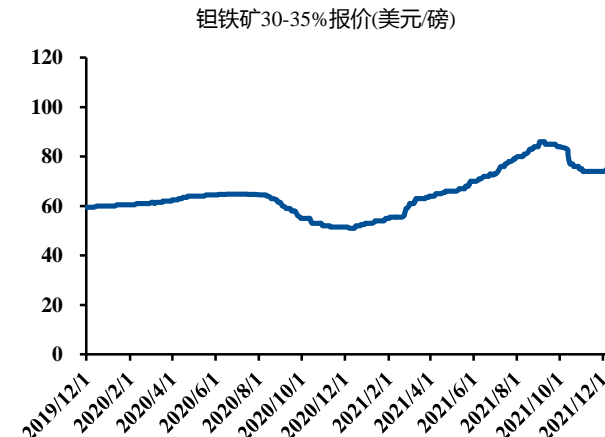
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 55: 国内精锑 99.99%价格



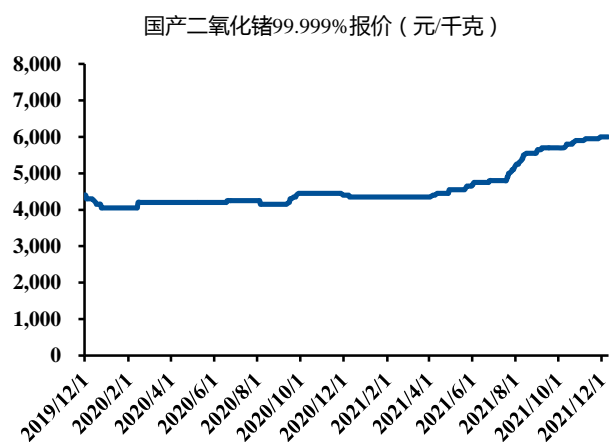
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 56: 钽铁矿 30%-35%价格



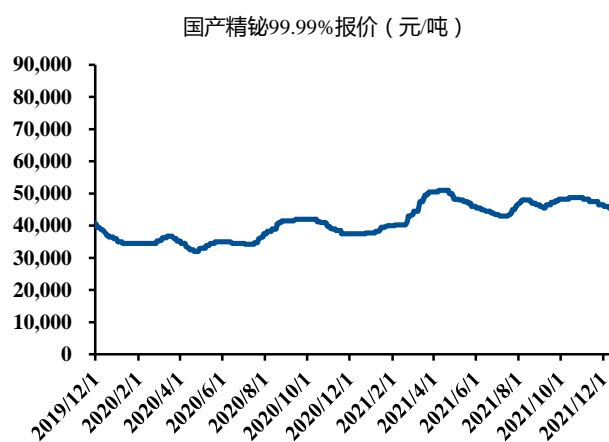
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 57: 国产氧化锆价格



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 58: 国产精铋价格



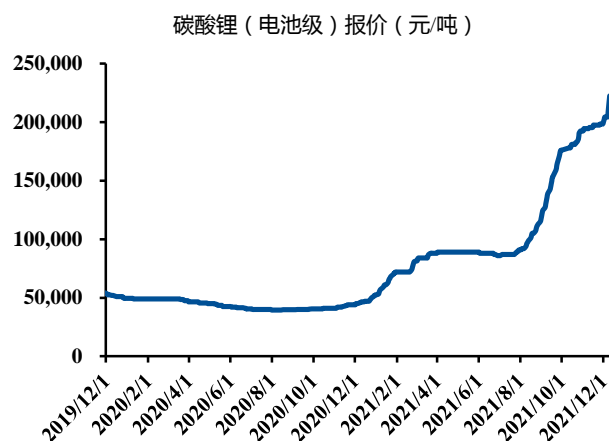
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 59: 碳酸锂 (工业级) 价格



资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

图 60: 碳酸锂 (电池级) 价格

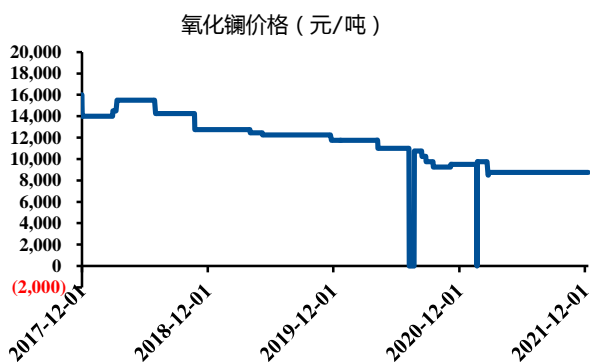


资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

4 稀土价格

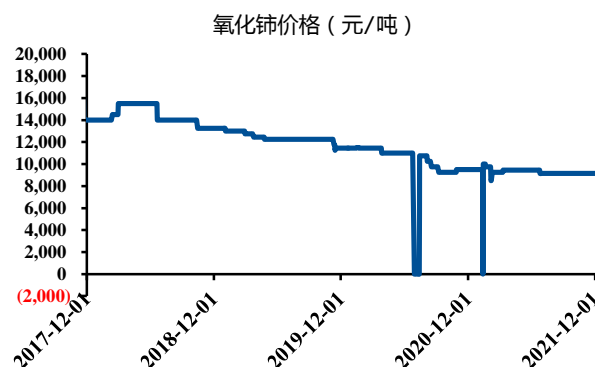
稀土磁材：本周镨钕系行情整体稳定，一方面氧化镨钕供需基本面支撑走强，向下难以跌破 85 万元/吨；另一方面临近年底下游资金压力增大，价格接受度偏低，冲高阻力较大，向上难以突破 86 万元/吨。截至本周五，氧化镨钕主流价 85-85.5 万元/吨，本周镨钕金属交投偏淡，主流价格维稳于 105-107 万元/吨。氧化镨、铽本周价格整体维稳。周初受中国稀有稀土集团挂牌消息影响，中重稀土产品市场关注度增加，氧化镨、铽现货成交价一度涨至 295 万元/吨、1150 万元/吨，随后轻微回调。临近周末，现货流通偏少，持货商看涨情绪浓厚，氧化镨、铽暂稳于 292 万元/吨、1120 万元/吨。新闻方面，据悉由中国五矿集团、中国铝业集团、赣州稀土集团共同组建的中国稀有稀土集团将最晚于本月底进行挂牌，其中赣州稀土集团持有南方稀土集团 90% 以上股份，南方稀土企业间横向整合进程加速推进。

图 61：氧化镧价格



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 62：氧化铈价格



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 63：氧化镨价格



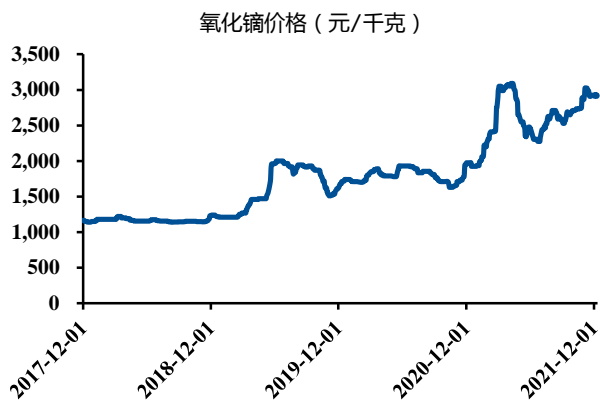
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 64：氧化铽价格



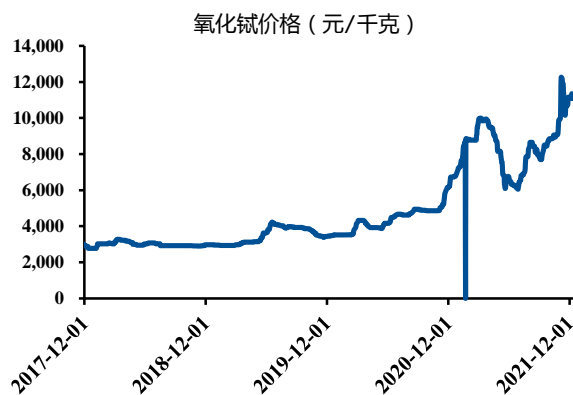
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 65: 氧化镨价格



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 66: 氧化铽价格



资料来源: Wind, 民生证券研究院

5 风险提示

强势美元；全球地缘政治风险；经济复苏低于预期。

插图目录

图 1: 本周涨幅前 10 只股票.....	3
图 2: 本周跌幅前 10 只股票.....	3
图 3: 黄金价格与山东黄金股价走势梳理.....	5
图 4: 阴极铜价格与江西铜业股价走势梳理.....	5
图 5: 华友钴业股价与硫酸钴价格走势梳理.....	5
图 6: 天齐锂业股价与碳酸锂价格走势梳理.....	5
图 7: 上海期交所同 LME 当月期铝价格.....	6
图 8: 全球主要交易所铝库存.....	6
图 9: 预焙阳极单吨净利润梳理.....	6
图 10: 电解铝单吨盈利梳理.....	6
图 11: 氧化铝单吨盈利梳理.....	7
图 12: 10 月全国平均电解铝完全成本构成.....	7
图 13: 铝国内主要消费地库存 (万吨).....	7
图 14: 国产和进口氧化铝价格走势.....	7
图 15: 三大期货交易所库存合计+保税区.....	8
图 16: 铜精矿加工费.....	8
图 17: 上海期交所同 LME 当月期铜价格.....	8
图 18: 全球主要交易所铜库存.....	8
图 19: 上海期交所同 LME 当月期锌价格.....	9
图 20: 全球主要交易所锌库存.....	9
图 21: 国产-进口锌加工费周均价.....	9
图 22: 锌七地库存 (万吨).....	9
图 23: 锌进口比值及盈亏.....	10
图 24: 上海期交所同 LME 当月期铅价格.....	11
图 25: 全球主要交易所铅库存.....	11
图 26: 上海期交所同 LME 当月期锡价格.....	11
图 27: 全球主要交易所锡库存.....	11
图 28: 上海期交所同 LME 当月期镍价格.....	11
图 29: 全球主要交易所镍库存.....	11
图 30: 疫情导致的流动性紧张, 各国央行纷纷加码宽松.....	12
图 31: 美联储资产负债表资产组成.....	12
图 32: Comex 黄金与实际利率.....	12
图 33: 黄金 ETF 持仓.....	13
图 34: 白银 ETF 持仓.....	13
图 35: 美国国债收益率 (%).....	13
图 36: 金银比.....	13
图 37: COMEX 黄金期货收盘价.....	13
图 38: COMEX 银期货收盘价.....	13
图 39: MB 钴美金及折合人民币价格.....	15
图 40: 海内外钴价及价差.....	15
图 41: 硫酸钴和四氧化三钴价差.....	15
图 42: 金属钴现货和无锡盘价格差.....	15
图 43: 国内外碳酸锂价差.....	16
图 44: 国内外氢氧化锂价差.....	16

图 45: 国内电池级碳酸锂和工业级碳酸锂价差	17
图 46: 国内氢氧化锂和碳酸锂价差	17
图 47: 国内钨精矿价格	17
图 48: 国内钨精矿价格	17
图 49: 长江现货市场电解镁价格	17
图 50: 长江现货市场电解锰价格	17
图 51: 长江现货市场镱锭价格	18
图 52: 国产海绵钛价格	18
图 53: 国产高碳铬铁价格	18
图 54: 长江现货市场金属钴价格	18
图 55: 国内精铟 99.99% 价格	18
图 56: 钽铁矿 30%-35% 价格	18
图 57: 国产二氧化锆价格	19
图 58: 国产精铋价格	19
图 59: 碳酸锂（工业级）价格	19
图 60: 碳酸锂（电池级）价格	19
图 61: 氧化镧价格	20
图 62: 氧化铈价格	20
图 63: 氧化镨价格	20
图 64: 氧化钆价格	20
图 65: 氧化镝价格	21
图 66: 氧化铽价格	21

表格目录

表 1: 盈利预测与财务指标	1
表 2: 金属价格、库存变化表	3
表 3: 铝价格统计	6
表 4: 钴系产品价格一览	14

分析师与研究助理简介

邱祖学，研究院副院长、首席分析师，2020年新财富金属与材料行业分析师评选第四名，水晶球分析师评选第二名，上海财经大学硕士，2021年加入民生证券。

张建业，研究助理，北京科技大学冶金工程学士，中央财经大学硕士，2020年入职民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001