

谨慎推荐（维持）

有色金属行业 2021 年及 2022Q1 业绩综述

风险评级：中高风险

2021 及 2022Q1 整体业绩亮眼，产能释放助推业绩增长

2022 年 5 月 13 日

投资要点：

分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22177163
邮箱：luliting@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

- **周期到来，有色金属行业2021及2022Q1业绩大幅提升。**有色金属行业2021年实现营业收入27279.40亿元，同比+35.51%；归母净利润为1092.23，同比+137.05%。2022年第一季度，行业收入达到7526.05亿元，同比+27.88%；归母净利润为431.30亿元，同比+119.60%。
- **工业金属。整体工业金属价格2021年大幅上涨，带动板块业绩积极向好。**2021年，工业金属板块营业总收入为18875.13亿元，同比+39.59%；归母净利润638.62亿元，同比+133.57%。2022Q1板块实现营业收入5093.07亿元，同比+24.90%，实现归母净利润211.34亿元，同比+76.84%。
- **贵金属。世界范围内的通货膨胀持续，贵金属价格2021呈高位震荡。**2021年，贵金属板块实现营业总收入2451.93亿元，同比-0.46%；归母净利润42.13亿元，同比-34.57%。2022Q1板块实现营业收入700.74亿元，同比+38.94%，实现归母净利润14.38亿元，同比+80.44%。
- **能源金属。下游需求持续旺盛，推动锂钴等细分板块行情高涨。**2021年，能源金属板块营业总收入为1123.88亿元，同比+48.29%；归母净利润151.09亿元，同比+1097.01%。2022Q1板块实现营业收入357.34亿元，同比+54.58%，实现归母净利润105.21亿元，同比+477.69%。
- **小金属。下游需求强劲叠加国家政策推动，板块持续景气。**2021年，小金属板块实现营业总收入4119.31亿元，同比+41.89%；归母净利润209.30亿元，同比+179.99%。2022Q1小金属板块实现营业收入1157.35亿元，同比+24.50%，实现归母净利润84.17亿元，同比+109.66%。
- **金属新材料。各大磁性材料厂商积极建厂扩产，产能释放助推业绩上涨。**2021年，金属新材料板块实现营业总收入709.15亿元，同比+46.13%；归母净利润51.08亿元，同比+43.59%。2022Q1板块实现营业收入217.54亿元，同比+52.72%，实现归母净利润16.20亿元，同比+53.32%。
- **投资建议：**结合当下国内外经济形势以及2022年一季报情况，能源金属、稀土磁材、工业金属细分景气赛道下半年有望持续景气。建议关注上游能源金属资源自给率较高的企业，天齐锂业（002466.SZ）、盛新锂能（002240.SZ）、赣锋锂业（002460.SZ）、华友钴业（603799.SH）；掌握高性能磁材技术、在建项目快速推进的稀土磁材重点公司，正海磁材（300224.SZ）、金力永磁（300748.SZ）、宁波韵升（600366.SH）；工业金属板块景气细分赛道的公司，嘉元科技（688388.SH）、神火股份（000933.SZ）、西藏珠峰（600338.SH）。
- **风险提示：**宏观经济增长不及预期；美联储及欧洲央行货币政策收紧超预期；能源金属及小金属价格下跌；有色金属下游需求不及预期；企业在建项目建设进程不及预期；行业供需格局改变致使行业竞争加剧；俄乌局势不确定性对工业金属价格带来的波动影响等。

目录

1. 行业整体业绩回暖	4
2. 工业金属	5
2.1 工业金属	5
2.2 铜	7
2.3 铝	9
3. 贵金属	11
4. 能源金属	13
5. 小金属	15
6. 金属新材料	17
7. 投资建议	19
8. 风险提示	20

插图目录

图 1：有色金属行业营收及同比增速（亿元，%）	4
图 2：有色金属行业归母净利润及同比增速（亿元，%）	4
图 3：有色金属行业子板块营收（亿元）	5
图 4：有色金属行业子板块 2021 年营收同比增速（%）	5
图 5：工业金属板块营收及同比增速（亿元，%）	5
图 6：工业金属板块归母净利润及同比增速（亿元，%）	5
图 7：工业金属板块毛利率净利率（%）	6
图 8：工业金属板块三费（%）	6
图 9：铜板块营收及同比增速（亿元，%）	8
图 10：铜板块归母净利润及同比增速（亿元，%）	8
图 11：LME 铜价格及库存（美元/吨，吨）	8
图 12：电解铜产量（万吨）	8
图 13：铜板块毛利率净利率（%）	8
图 14：铜板块三费（%）	8
图 15：铝板块营收及同比增速（亿元，%）	10
图 16：铝板块归母净利润及同比增速（亿元，%）	10
图 17：LME 铝价格及库存（元/吨，吨）	10
图 18：国内氧化铝、电解铝产量（万吨）	10
图 19：铝板块毛利率净利率（%）	11
图 20：铝板块三费（%）	11
图 21：贵金属板块营收及同比增速（亿元，%）	12
图 22：贵金属板块归母净利润及同比增速（亿元，%）	12
图 23：COMEX 黄金价格及库存（美元/盎司；盎司）	12
图 24：COMEX 白银价格及库存（美元/盎司；盎司）	12
图 25：贵金属板块毛利率净利率（%）	13
图 26：贵金属板块三费（%）	13
图 27：能源金属板块营收及同比增速（亿元，%）	14
图 28：能源金属板块归母净利润及同比增速（亿元，%）	14
图 29：碳酸锂现货均价（元/吨）	14
图 30：氢氧化锂现货均价（元/吨）	14
图 31：氧化钴及硫酸钴价格（元/吨）	14

图 32 : 钴现货价 (元/吨)	14
图 33 : 能源金属板块毛利率净利率 (%)	15
图 34 : 能源金属板块三费 (%)	15
图 35 : 小金属板块营收及同比增速 (亿元, %)	16
图 36 : 小金属板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	16
图 37 : 氧化镨钕平均价格 (元/公斤)	16
图 38 : 小金属板块营收及同比增速 (亿元, %)	17
图 39 : 小金属板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	17
图 40 : 小金属板块毛利率净利率 (%)	17
图 41 : 小金属板块三费 (%)	17
图 42 : 金属新材料板块营收及同比增速 (亿元, %)	18
图 43 : 金属新材料板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	18
图 44 : 金属新材料板块毛利率净利率 (%)	19
图 45 : 金属新材料板块三费 (%)	19

表格目录

表 1 : LME 工业金属价格	6
表 2 : 上海期货交易所工业金属价格	6
表 3 : 2021 年及 2022Q1 铜板块上市公司业绩简况	7
表 4 : 2021 年及 2022Q1 铝板块上市公司业绩简况	9
表 5 : 2021 年及 2022Q1 贵金属板块上市公司业绩简况	11
表 6 : 2021 年及 2022Q1 能源金属板块上市公司业绩简况	13
表 7 : 2021 年及 2022Q1 小金属板块上市公司业绩简况	15
表 8 : 2021 年及 2022Q1 金属新材料板块上市公司业绩简况	18
表 9 : 重点公司盈利预测及投资评级 (截至 2022/5/12)	19

1. 行业整体业绩回暖

我们基于申银万国行业分类对有色金属上市公司进行分析。2021 年有色金属板块持续景气，各子板块金属价格不断拉升。**工业金属**：随着中国经济复苏，海外各国经济逐渐向好，加速对工业金属的需求，铜铝铅锌等工业金属价格震荡走高，推动板块业绩上涨；**贵金属**：2021 年由于世界范围内通胀高企，绝大部分国家采取宽松的货币政策以应对高通胀，使得贵金属价格持续走高，然而主要黄金企业矿山安全检查致使板块业绩不及预期；**能源金属**：新能源终端需求强劲，渗透率不断提升，加之能源金属稀缺，使得锂精矿以及钴矿价格快速拉升，一再突破历史高位，带动全产业链价格提升，板块业绩持续亮眼。**小金属及金属新材料**：受轻重稀土供应偏紧影响，各类稀土价格维持强势，下游磁性材料需求旺盛，稀土板块企稳走高，各大稀土及磁性材料厂商积极备战钕铁硼高性能磁性材料，使得板块维持景气。

有色金属行业 2021 年实现营业收入 27279.40 亿元，同比增长 35.51%；利润端方面，行业 2021 年分别实现归母净利润、扣非后归母净利润 1092.23 和 1028.61 亿元，同比分别大幅提升 137.05%和 219.23%。2021 年随着全球疫情好转，世界各主要经济体复苏，带动有色金属板块上下游蓬勃发展。期间虽伴随有限电环保政策以及美联储缩减购债等负面影响，然而终端需求持续旺盛，各有色金属企业适时扩增产，行业 2021 整体业绩亮眼。

2022 年第一季度，国内整体经济稳中有升，第一季度国内生产总值达到 270178 亿元，较 2021Q1 同比增长 4.8%，较 2021Q4 环比增长 1.3%。2022Q1 有色金属行业发展势头良好，金属价格均处于高位，叠加经济复苏带来的下游旺盛需求，大部分有色企业第一季度经营数据向好，虽有俄乌战争引发金属供应端的紧张情绪、疫情的反复、持续的限电环保政策等干扰因素，整体有色金属行业业绩继续亮眼。2022Q1 有色金属行业实现营业收入 7526.05 亿元，同比增长 27.88%，实现归母净利润 431.30 亿元，同比增长 119.60%。盈利能力方面，2022Q1 有色金属行业毛利率为 12.18%，同比上涨 1.9 个百分点，净利率为 6.57%，同比上涨 2.56 个百分点。

图 1：有色金属行业营收及同比增速（亿元，%）



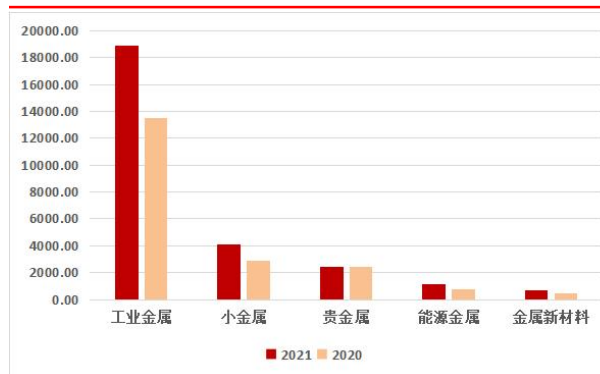
资料来源：iFind 东莞证券研究所

图 2：有色金属行业归母净利润及同比增速（亿元，%）



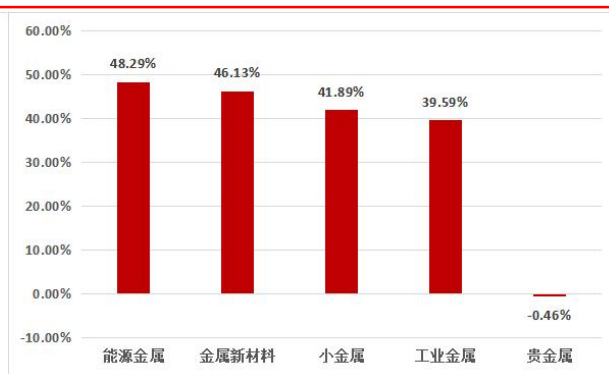
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 3：有色金属行业子板块营收（亿元）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：有色金属行业子板块 2021 年营收同比增速（%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

2. 工业金属

2.1 工业金属

2021 工业金属需求大涨，板块业绩积极向好。2021 年，工业金属板块实现营业总收入 18875.13 亿元，同比增加 39.59%；实现归属于母公司股东的净利润 638.62 亿元，同比增加 133.57%。工业金属 2021 年营收和利润均大幅增长，主要原因是由于疫情后国内经济复苏所带来对工业金属的大量需求。此外，海外能源危机以及国内限电限产所带来的影响使得市场对金属供应端紧张情绪有所加重，推动工业金属价格走高。2021 年，LME 铜均价达到 9293.51 美元/吨，同比增长 49.90%；LME 铝均价达到 2486.21 美元/吨，同比增长 43.56%；LME 铅均价达到 2188.62 美元/吨，同比增长 19.19%；LME 锌均价达到 3007.12 美元/吨，同比增长 31.89%；LME 锡均价达到 31172.43 美元/吨，同比增长 82.25%；

盈利能力方面，由于量价齐升，工业金属板块 2021 年毛利率提高至 9.75%，同比增加 1.54 个百分点，净利率达到 4.02%，同比增加 1.74 个百分点；期间费用方面，工业金属板块 2021 年期间费用率同比下降 0.96 个百分点至 2.62%，研发费用率同比增加 0.02 个百分点至 0.74%。

2022Q1 工业金属业绩稳中有升。2022Q1 工业金属板块实现营业收入 5093.07 亿元，同比增长 24.90%，实现归母净利润 211.34 亿元，同比增长 76.84%。盈利能力方面，2022Q1 工业金属板块毛利率为 9.24%，同比上涨 0.11 个百分点，净利率为 4.90%，同比上涨 1.32 个百分点。进入 2022 年，随着经济复苏，下游基建等领域继续加大对工业金属需求，使得板块业绩大幅增长。

图 5：工业金属板块营收及同比增速（亿元，%）

图 6：工业金属板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1: LME 工业金属价格

	铜	铝	铅	锌	锡
2020 年均价 (美元/吨)	6199.71	1731.88	1836.25	2279.97	17104.41
2021 年均价 (美元/吨)	9293.51	2486.21	2188.62	3007.12	31172.43
同比涨幅 (%)	49.90%	43.56%	19.19%	31.89%	82.25%
2021 年初至年末涨跌幅 (%)	24.17%	38.57%	10.92%	26.39%	85.91%
2022 年初至一季度末涨跌幅 (%)	-3.43%	3.65%	-1.11%	8.60%	3.72%

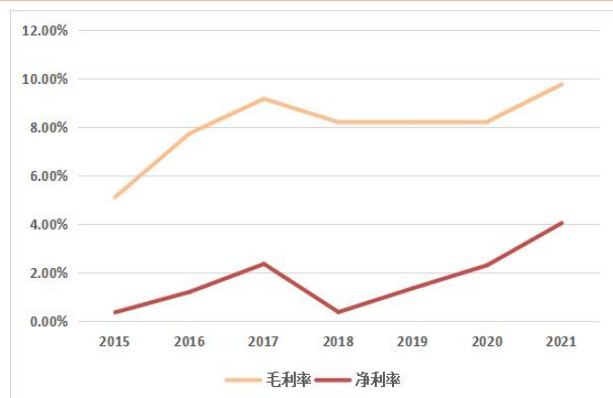
数据来源：iFind，东莞证券研究所

表 2: 上海期货交易所工业金属价格

	阴极铜	铝	铅	锌	锡
2020 年均价 (元/吨)	48805.80	14006.30	14671.58	18186.91	138843.21
2021 年均价 (元/吨)	68408.27	18940.37	15310.99	22360.93	223106.50
同比涨幅 (%)	40.16%	35.23%	4.36%	22.95%	60.69%
2021 年初至年末涨跌幅 (%)	21.01%	32.08%	1.69%	15.40%	91.84%
2022 年初至一季度末涨跌幅 (%)	5.15%	12.47%	2.79%	11.37%	18.93%

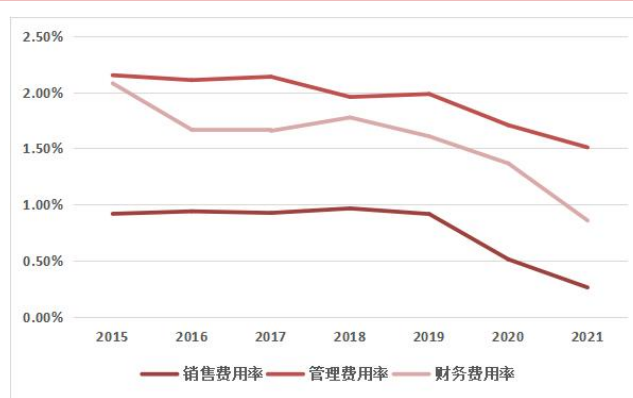
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 7: 工业金属板块毛利率净利率 (%)



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 8: 工业金属板块三费 (%)



资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.2 铜

2021 年铜价翻倍增长，板块业绩大增。2021 年，铜板块实现营业总收入 11867.46 亿元，同比+39.48%；实现归属于母公司股东的净利润 325.69 亿元，同比+138.59%。整体来看，2021 年由于限电限产因素，以及疫情影响铜矿供应端国家的开采进度，使得整体铜供给偏弱，下游需求在基建、电力等领域推动下持续旺盛，使得当年铜价大涨，带动整体板块业绩大增。

盈利能力方面，主要由于供应端受限，铜价上涨，铜板块 2021 年毛利率达到 7.19%，同比增加 0.98 个百分点，净利率达到 3.33%，同比增加 1.36 个百分点；期间费用方面，铜板块 2021 年期间费用率同比下降 0.32 个百分点至 1.89%，研发费用率同比增加 0.03 个百分点至 0.41%。

2021Q1 铜板块净利润同比大涨。2022Q1 铜板块实现营业收入 3119.03 亿元，同比增长 17.67%，实现归母净利润 105.78 亿元，同比增长 98.14%。盈利能力方面，2022Q1 铜板块毛利率为 7.29%，同比上涨 0.65 个百分点，净利率为 4.08%，同比上涨 1.51 个百分点。2022 年第一季度，由于俄乌战争引发的铜供应端担忧情绪，使得整体铜价高位震荡，推动板块业绩上涨。

表 3:2021 年及 2022Q1 铜板块上市公司业绩简况

证券代码	证券名称	2021 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2021 年归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)	2022Q1 营收 (亿元)	营收同比 (%)
600362.SH	江西铜业	4,427.68	38.99%	56.36	142.87%	1,221.54	19.72%
601899.SH	紫金矿业	2,251.02	31.25%	156.73	140.80%	647.71	36.35%
000630.SZ	铜陵有色	1,310.34	31.77%	31.01	258.29%	289.52	-9.65%
000878.SZ	云南铜业	1,270.58	43.99%	6.49	71.00%	288.98	6.77%
601609.SH	金田铜业	811.59	73.31%	7.41	44.70%	214.20	36.44%
002203.SZ	海亮股份	633.10	36.42%	11.07	63.36%	185.46	19.10%
601168.SH	西部矿业	384.01	34.50%	29.33	223.04%	86.94	3.59%
002171.SZ	楚江新材	373.50	62.57%	5.67	106.79%	94.44	28.70%
600490.SH	鹏欣资源	85.87	-1.46%	0.74	-83.93%	12.17	-57.01%
603527.SH	众源新材	67.80	76.74%	1.38	119.40%	17.26	31.07%
002295.SZ	精艺股份	67.16	23.62%	0.59	33.87%	11.33	-25.42%
600110.SH	诺德股份	44.46	106.32%	4.05	7415.40%	11.12	25.00%
301217.SZ	铜冠铜箔	40.82	65.92%	3.68	412.48%	9.43	7.02%
688388.SH	嘉元科技	28.04	133.26%	5.50	195.03%	9.63	81.44%
688456.SH	有研粉材	27.81	60.16%	0.81	-38.54%	7.60	32.78%
301150.SZ	中一科技	21.97	87.79%	3.81	207.65%	6.99	61.34%
300697.SZ	电工合金	21.74	35.32%	1.06	-7.96%	4.70	6.80%

数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 9:铜板块营收及同比增速（亿元，%）



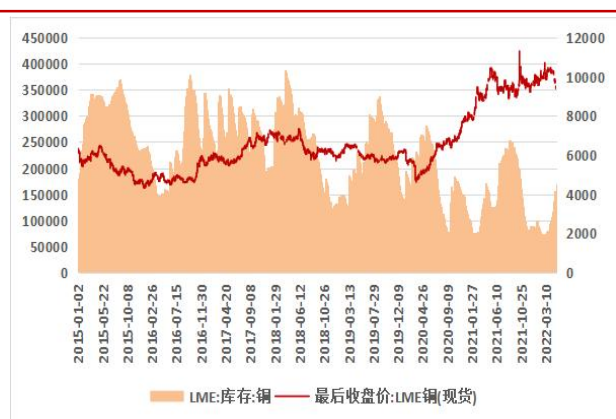
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 10:铜板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 11:LME 铜价格及库存（美元/吨，吨）



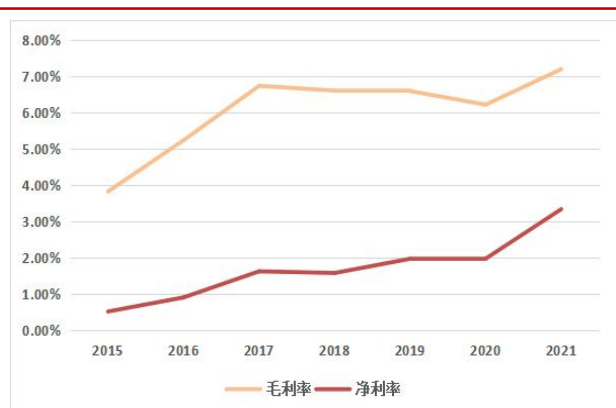
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 12:电解铜产量（万吨）



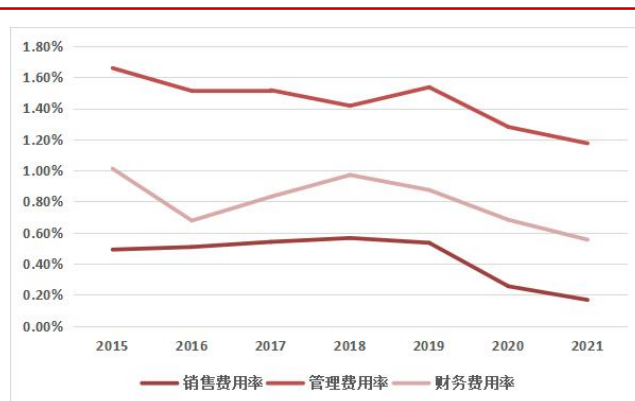
资料来源：上海有色网，东莞证券研究所

图 13:铜板块毛利率净利率（%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 14:铜板块三费（%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.3 铝

2021 铝价快速提升，整体业绩亮眼。2021 年，铝板块实现营业总收入 5484.73 亿元，同比+39.34%；实现归属于母公司股东的净利润 263.06 亿元，同比+98.93%。2021 年全球流动性空前宽松，工业金属板块迎来了一波快速上涨行情，国内铝工业深化供给侧结构性改革，严控电解铝新增产能，虽然限电限产带来一定影响，2021 年整体铝板块业绩持续亮眼。

盈利能力方面，由于限电限产使得整体铝供应量下降，叠加经济复苏使得铝板块下游消费需求大增，铝价上涨，使得铝板块盈利能力得到改善。铝板块 2021 年毛利率达到 15.13%，同比增加 3.31 个百分点，净利率达到 5.66%，同比增加 2.18 个百分点；期间费用方面，铝板块 2021 年期间费用率同比下降 2.15 个百分点至 3.77%，研发费用率同比增加 0.01 个百分点至 1.53%。

2022Q1 铝板块业绩积极向好。2022Q1 铝板块实现营业收入 1561.82 亿元，同比增长 38.98%，实现归母净利润 91.32 亿元，同比增长 76.23%。盈利能力方面，2022Q1 铝板块毛利率为 13.22%，同比下跌 1.25 个百分点，净利率为 6.91%，同比上涨 1.32 个百分点。2022 年第一季度各地电解铝厂陆续复工，产量得到一定恢复，使得业绩积极向好。

表 4:2021 年及 2022Q1 铝板块上市公司业绩简况

证券代码	证券名称	2021 年营收（亿元）	营收同比（%）	2021 年归母净利润（亿元）	归母净利润同比（%）	2022Q1 营收（亿元）	营收同比（%）
601600.SH	中国铝业	2,697.48	45.03%	50.80	585.50%	756.21	43.73%
000807.SZ	云铝股份	416.69	40.90%	33.19	267.74%	108.97	7.78%
000933.SZ	神火股份	344.52	83.16%	32.34	802.57%	107.50	57.37%
002532.SZ	天山铝业	287.45	4.68%	38.33	100.44%	92.53	35.74%
600219.SH	南山铝业	287.25	28.82%	34.11	66.43%	88.57	54.40%
601677.SH	明泰铝业	246.13	50.69%	18.52	73.08%	74.89	53.25%
603876.SH	鼎胜新材	181.68	46.20%	4.30	-2968.91%	56.47	65.82%
600595.SH	ST 中孚	152.83	86.83%	6.56	-136.78%	47.73	48.17%
002996.SZ	顺博合金	99.85	105.07%	3.42	74.74%	28.02	68.48%
601388.SH	怡球资源	82.83	47.20%	8.52	84.43%	19.64	-1.61%
600888.SH	新疆众和	82.26	43.88%	8.53	142.97%	21.16	16.73%
601702.SH	华峰铝业	64.49	58.56%	5.00	100.49%	19.86	36.53%
002160.SZ	常铝股份	62.33	42.42%	1.04	369.26%	14.28	7.11%
002540.SZ	亚太科技	60.17	50.81%	4.58	28.21%	15.46	17.06%
002988.SZ	豪美新材	56.00	62.91%	1.39	20.03%	12.97	31.42%
300057.SZ	万顺新材	54.37	7.28%	-0.44	-156.98%	13.37	-5.07%
000612.SZ	焦作万方	49.18	3.66%	3.97	-30.16%	16.86	7.41%
605208.SH	永茂泰	32.90	22.01%	2.27	31.23%	9.18	25.92%
300337.SZ	银邦股份	31.95	34.79%	0.41	139.50%	8.58	20.26%
002379.SZ	宏创控股	31.91	34.79%	-0.75	-54.45%	9.17	33.88%
003038.SZ	鑫铂股份	25.97	101.72%	1.21	33.01%	9.69	109.48%

002824.SZ	和胜股份	24.10	62.36%	2.06	173.42%	6.82	60.16%
002578.SZ	闽发铝业	22.44	40.82%	0.58	-7.29%	4.13	49.49%
002082.SZ	万邦德	19.31	-85.91%	1.67	-41.56%	3.33	-42.85%
603937.SH	丽岛新材	17.45	27.67%	1.32	15.13%	3.83	0.94%
603115.SH	海星股份	16.45	35.01%	2.21	75.87%	4.71	35.90%
300986.SZ	志特新材	14.81	32.30%	1.64	-2.39%	2.62	16.89%
300489.SZ	光智科技	7.24	74.29%	0.11	-55.23%	1.98	32.43%
002806.SZ	华锋股份	6.88	56.29%	0.63	-120.56%	1.55	56.62%
600768.SH	宁波富邦	4.17	-15.72%	0.04	-165.24%	0.56	-36.03%
002501.SZ	*ST 利源	3.67	252.27%	-4.49	-109.12%	1.17	145.69%

数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 15: 铝板块营收及同比增速（亿元，%）



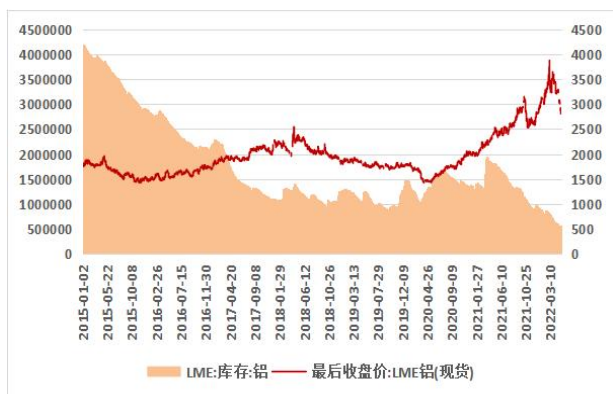
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 16: 铝板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



资料来源：伦敦金属交易所，东莞证券研究所

图 17: LME 铝价格及库存（元/吨，吨）



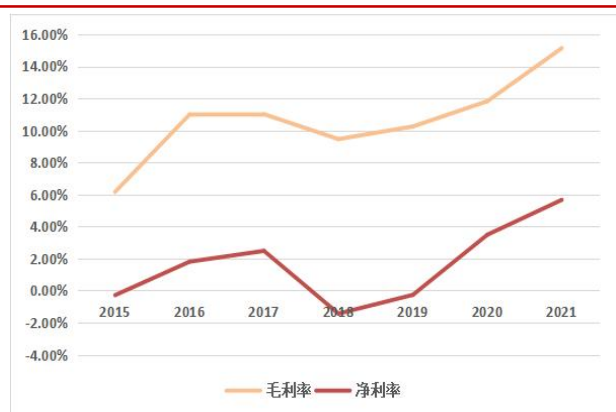
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 18: 国内氧化铝、电解铝产量（万吨）



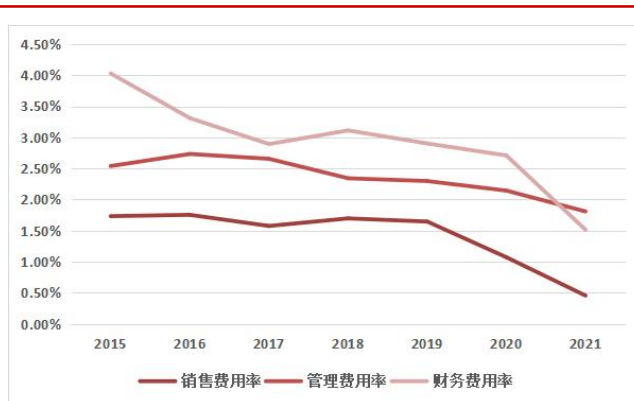
资料来源：国家统计局，上海有色网，东莞证券研究所

图 19: 铝板块毛利率净利率 (%)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 20: 铝板块三费 (%)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

3. 贵金属

2021 黄金价格高位震荡，贵金属板块整体业绩有所下滑。2021 年，贵金属板块实现营业收入 2451.93 亿元，同比减少 0.46%；实现归属于母公司股东的净利润 42.13 亿元，同比减少 34.57%。2021 贵金属板块业绩有所下滑，主要原因是由于板块龙头山东黄金受省内其他企业安全事故影响，停工检查时间较长，使得整体产能大幅下降。

盈利能力方面，主要由于 2021 年黄金价格整体高位偏弱震荡，受大宗商品巨幅波动和美联储货币紧缩预期的影响，黄金价格小幅回调，使得板块盈利能力有所下降。贵金属板块 2021 年毛利率为 8.55%，同比减少 0.93 个百分点，净利率为 2.04%，同比减少 0.95 个百分点；期间费用方面，贵金属板块 2021 年期间费用率同比下降 0.04 个百分点至 4.64%，研发费用率同比增加 0.04 个百分点至 0.62%。

2022Q1 主力黄金企业业绩持续修复，带动板块业绩大涨。2022Q1 贵金属板块实现营业收入 700.74 亿元，同比增长 38.94%，实现归母净利润 14.38 亿元，同比增长 80.44%。盈利能力方面，2022Q1 贵金属板块毛利率为 8.77%，同比下跌 0.26 个百分点，净利率为 2.59%，同比上涨 0.56 个百分点。其中，龙头企业山东黄金在 22 年一季度实现营收 134.81 亿，同比增长 84.74%；实现归母净利润 3.15 亿元，实现扭亏为盈；随着复工复产有序推进，公司自产金产量达到 9.43 吨，同比增加 55.08%。此外，2022Q1 由于地缘局势引发的紧张情绪使得黄金避险情绪增强，COMEX 黄金价格于二月份大幅上涨后处于高位震荡态势，价格高位推动板块业绩大幅增长。

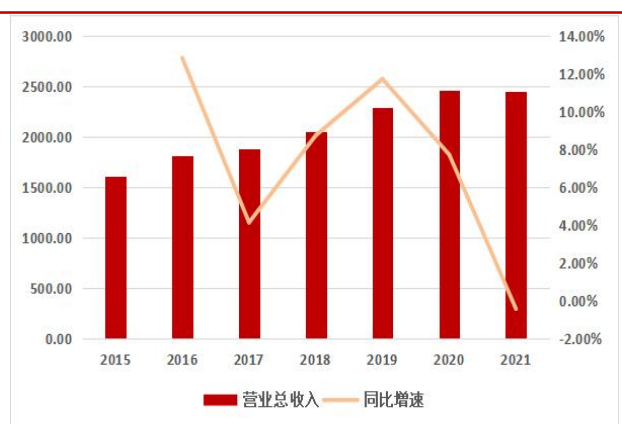
表 5: 2021 年及 2022Q1 贵金属板块上市公司业绩简况

证券代码	证券名称	2021 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2021 年归母净 利润 (亿元)	归母净利 润同比 (%)	2022Q1 营收 (亿 元)	营收同比 (%)
601212.SH	白银有色	722.80	17.68%	0.82	12.02%	205.68	55.71%
600489.SH	中金黄金	561.03	16.89%	16.98	9.21%	136.29	21.51%
002237.SZ	恒邦股份	413.83	14.78%	4.55	24.17%	113.89	6.00%

600547.SH	山东黄金	339.35	-46.70%	-1.94	-108.58%	134.81	84.74%
002155.SZ	湖南黄金	198.46	32.19%	3.63	61.28%	58.31	47.10%
000975.SZ	银泰黄金	90.40	14.35%	12.73	2.49%	22.34	47.86%
601069.SH	西部黄金	41.58	-25.15%	0.73	-5.16%	1.63	-86.60%
600988.SH	赤峰黄金	37.83	-17.01%	5.83	-25.69%	14.88	94.92%
002716.SZ	金贵银业	19.89	65.07%	0.15	-93.28%	9.36	48394.82%
601020.SH	ST 华钰	14.08	-40.80%	1.51	108.14%	0.89	-67.72%
600311.SH	*ST 荣华	10.43	89.64%	-2.89	31.33%	2.56	33.62%
600766.SH	*ST 园城	2.25	757.91%	0.03	119.25%	0.11	-76.76%

数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 21: 贵金属板块营收及同比增速（亿元，%）



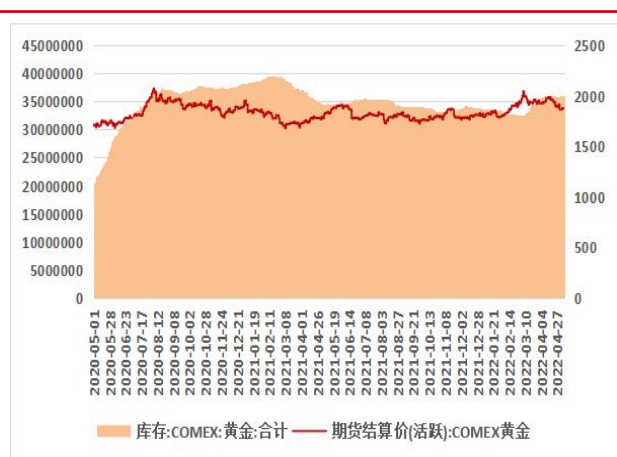
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 22: 贵金属板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



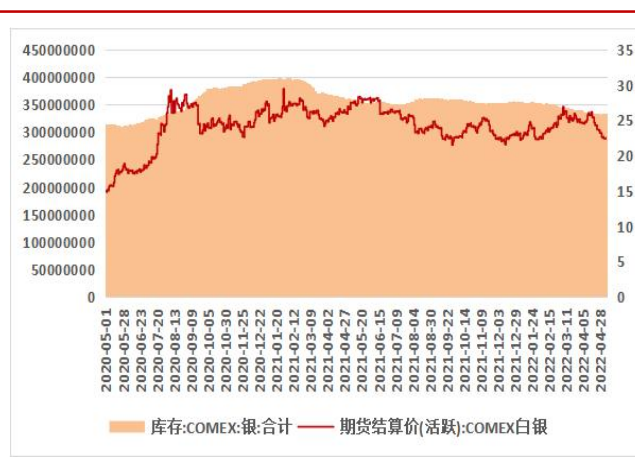
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 23: COMEX 黄金价格及库存（美元/盎司；盎司）



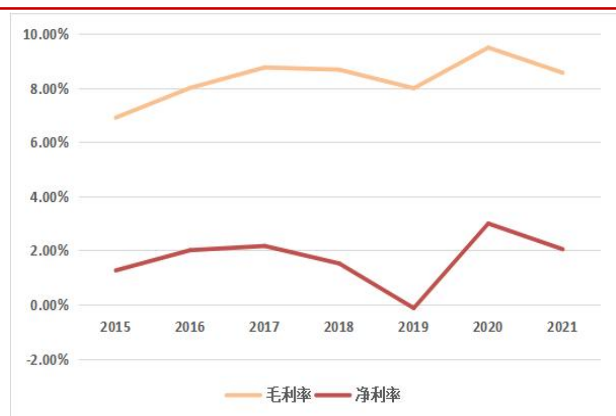
资料来源：纽约金属交易所 (COMEX)，东莞证券研究所

图 24: COMEX 白银价格及库存（美元/盎司；盎司）



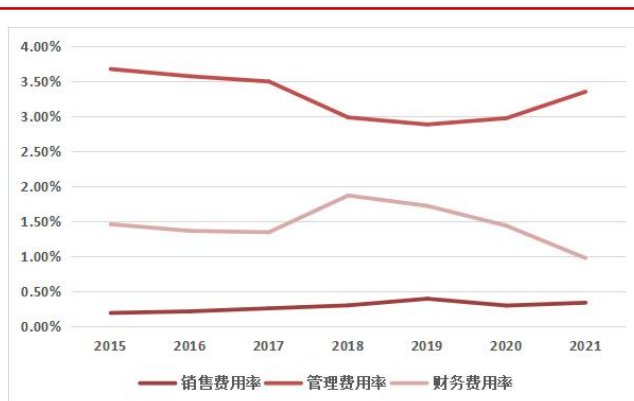
资料来源：纽约金属交易所 (COMEX)，东莞证券研究所

图 25: 贵金属板块毛利率净利率 (%)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 26: 贵金属板块三费 (%)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

4. 能源金属

锂电产业进入快速成长期, 板块业绩大幅上涨。2021 年, 能源金属板块实现营业总收入 1123.88 亿元, 同比+48.29%; 实现归属于母公司股东的净利润 151.09 亿元, 同比+1097.01%。2021 年锂电产业进入快速成长期, 下游动力电池、储能电池、3C 电池等对能源金属需求迅速提升, 各国不断出台对新能源的利好政策, 使得整体能源金属板块业绩大涨。

盈利能力方面, 2021 年锂下游动力电池等领域发展迅猛, 各大锂矿企业积极布局国内外锂矿资源, 在锂精矿价格持续上涨的情况下, 国内锂矿企业的资源优势使得其盈利能力增强。能源金属板块 2021 年毛利率达到 22.97%, 同比增加 11.34 个百分点, 净利率达到 15.58%, 同比增加 12.80 个百分点; 期间费用方面, 能源金属板块 2021 年期间费用率同比下降 0.88 个百分点至 5.72%, 研发费用率同比增加 0.34 个百分点至 1.26%。

受益于下游领域高景气及原材料价格上涨, 能源金属板块业绩持续亮眼。2022Q1 能源金属板块实现营业收入 357.34 亿元, 同比增长 54.58%, 实现归母净利润 105.21 亿元, 同比增长 477.69%。盈利能力方面, 2022Q1 能源金属板块毛利率为 41.06%, 同比上涨 22.22 个百分点, 净利率为 33.19%, 同比上涨 23.08 个百分点。进入 2022 年, 锂产业链受益于新能源汽车等产业高景气, 整体产业利润上移。2022 年四月 Pilbara 公司锂精矿拍卖价达到 5650 美元/吨, 再次创下历史新高, 随着锂矿价格不断上涨, 源头锂矿企业显著受益, 能源金属板块整体业绩及盈利能力均大幅上涨。

表 6: 2021 年及 2022Q1 能源金属板块上市公司业绩简况

证券代码	证券名称	2021 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2021 年归母 净利润 (亿 元)	归母净利 润同比 (%)	2022Q1 营收 (亿 元)	营收同 比 (%)
600711.SH	盛屯矿业	452.37	15.29%	10.31	1645.56%	62.26	-45.84%
603799.SH	华友钴业	353.17	66.69%	38.98	234.60%	132.12	105.66%
002460.SZ	赣锋锂业	111.62	102.07%	52.28	410.26%	53.65	233.91%

002466.SZ	天齐锂业	76.63	136.56%	20.79	213.37%	52.57	481.41%
300618.SZ	寒锐钴业	43.50	93.00%	6.63	98.26%	15.73	51.82%
301219.SZ	腾远钴业	41.60	132.81%	11.50	124.13%	15.83	81.73%
002240.SZ	盛新锂能	29.34	63.88%	8.51	3030.84%	16.87	215.49%
002192.SZ	融捷股份	9.21	136.09%	0.68	224.57%	4.78	339.48%
000762.SZ	西藏矿业	6.44	68.18%	1.40	388.87%	3.53	159.19%

数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 27: 能源金属板块营收及同比增速（亿元，%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 28: 能源金属板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 29: 碳酸锂现货均价（元/吨）



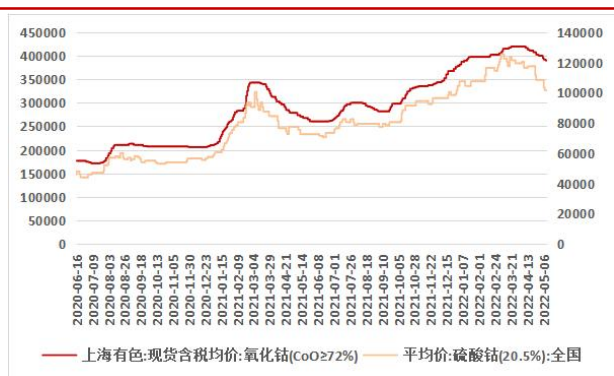
资料来源：上海有色网，东莞证券研究所

图 30: 氢氧化锂现货均价（元/吨）



资料来源：上海有色网，东莞证券研究所

图 31: 氧化钴及硫酸钴价格（元/吨）



资料来源：上海金属网，东莞证券研究所

图 32: 钴现货价（元/吨）



资料来源：生意社，东莞证券研究所

图 33: 能源金属板块毛利率净利率 (%)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 34: 能源金属板块三费 (%)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

5. 小金属

2021 年稀土价格翻倍增长, 板块业绩高增。2021 年, 小金属板块实现营业总收入 4119.31 亿元, 同比+41.89%; 实现归属于母公司股东的净利润 209.30 亿元, 同比+179.99%。稀土在新能源汽车、节能环保等领域的广泛应用使得下游需求大增, 同时 2021 年国家持续加强对稀土行业及企业的监管管理, 促进稀土行业持续健康发展, 使得板块整体业绩高增。

盈利能力方面, 由于稀土、钨、钼等资源稀缺, 下游需求随着经济复苏快速增加, 小金属价格上涨使得相关企业盈利能力改善。小金属板块 2021 年毛利率达到 12.81%, 同比增加 2.74 个百分点, 净利率达到 5.57%, 同比增加 2.58 个百分点; 期间费用方面, 小金属板块 2021 年期间费用率同比下降 0.96 个百分点至 3.17%, 研发费用率同比减少 0.04 个百分点至 1.04%。

2022Q1 小金属价格维持高位, 板块业绩继续上涨。2022Q1 小金属板块实现营业收入 1157.35 亿元, 同比增长 24.50%, 实现归母净利润 84.17 亿元, 同比增长 109.66%。盈利能力方面, 2022Q1 小金属板块毛利率为 17.33%, 同比上涨 4.93 个百分点, 净利率为 7.91%, 同比上涨 2.98 个百分点。2022 年第一季度, 主要小金属如稀土、钨、钼等价格继续维持高位, 推动板块业绩积极向好。

表 7: 2021 年及 2022Q1 小金属板块上市公司业绩简况

证券代码	证券名称	2021 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2021 年归母 净利润 (亿 元)	归母净利 润同比 (%)	2022Q1 营收 (亿元)	营收同比 (%)
603993.SH	洛阳钼业	1,738.63	53.89%	51.06	119.26%	445.25	11.55%
000960.SZ	锡业股份	538.44	20.20%	28.17	308.03%	150.47	8.13%
000657.SZ	中钨高新	120.94	21.92%	5.28	138.61%	30.27	12.77%
002182.SZ	云海金属	81.17	36.52%	4.93	102.20%	25.02	44.03%

601958.SH	金钼股份	79.74	5.24%	4.95	171.85%	22.49	37.41%
603399.SH	吉翔股份	38.61	68.58%	0.16	106.26%	7.13	-3.28%
000831.SZ	五矿稀土	29.73	79.50%	1.95	-29.96%	12.08	56.87%
002378.SZ	章源钨业	26.64	37.97%	1.65	343.79%	8.73	51.59%
002149.SZ	西部材料	23.95	18.00%	1.33	67.55%	4.86	5.81%
002738.SZ	中矿资源	23.94	87.67%	5.58	220.34%	18.48	399.02%
002978.SZ	安宁股份	23.03	40.75%	14.35	104.85%	5.95	-4.57%
301026.SZ	浩通科技	22.37	107.90%	2.46	103.22%	9.41	100.86%
002842.SZ	翔鹭钨业	15.24	18.13%	0.25	-40.48%	4.49	22.21%
002167.SZ	东方锆业	12.86	67.53%	1.51	193.58%	3.69	43.99%
300328.SZ	宜安科技	10.70	13.15%	-1.99	-1330.48%	3.25	41.47%
605376.SH	博迁新材	9.70	62.74%	2.38	49.58%	2.53	26.98%
000962.SZ	东方钽业	7.95	17.49%	0.88	79.11%	2.54	24.93%
002428.SZ	云南锆业	5.56	-16.95%	0.14	-38.31%	1.51	37.90%

数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 35: 小金属板块营收及同比增速（亿元，%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 36: 小金属板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 37: 氧化镨钕平均价格（元/公斤）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 38: 小金属板块营收及同比增速 (亿元, %)



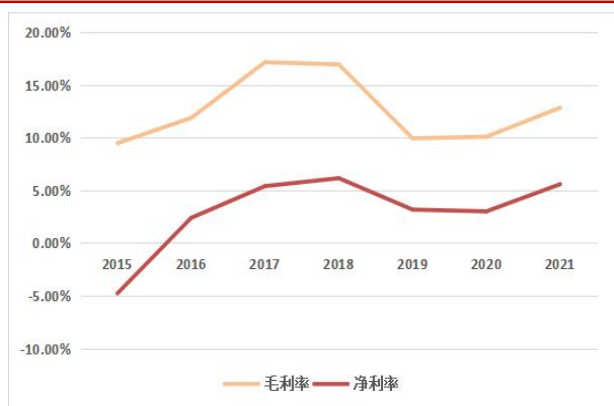
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 39: 小金属板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)



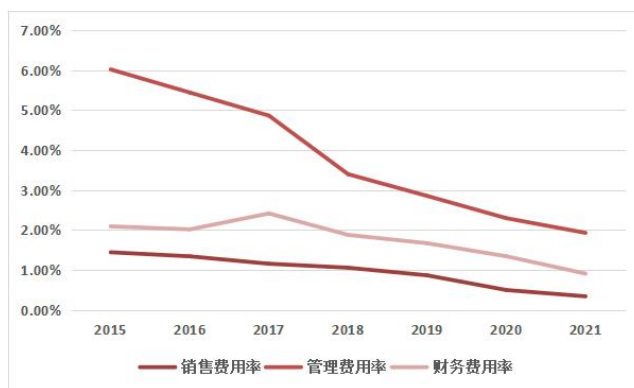
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 40: 小金属板块毛利率净利率 (%)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 41: 小金属板块三费 (%)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

6. 金属新材料

2021 磁材企业产能释放, 板块业绩同比大增。2021 年, 金属新材料板块实现营业总收入 709.15 亿元, 同比+46.13%; 实现归属于母公司股东的净利润 51.08 亿元, 同比+43.59%。2021 年磁性材料厂商产能扩增较快, 使得营收及利润大幅提升。

盈利能力方面, 2021 年各大磁材厂商积极建厂扩产, 然而由于低端磁材生产过剩, 使得整体盈利能力有所下滑。金属新材料板块 2021 年毛利率为 18.13%, 同比减少 1.86 个百分点, 净利率为 7.45%, 同比减少 0.02 个百分点; 期间费用方面, 金属新材料板块 2021 年期间费用率同比下降 1.74 个百分点至 5.99%, 研发费用率同比减少 0.04 个百分点至 4.20%。

2021Q1 磁性材料板块持续景气。2022Q1 金属新材料板块实现营业收入 217.54 亿元, 同比增长 52.72%, 实现归母净利润 16.20 亿元, 同比增长 53.32%。盈利能力方面, 2022Q1 金属新材料板块毛利率为 17.34%, 同比减少 2.56 个百分点, 净利率为 7.69%, 较去年同期持平。2022 年第一季度, 在下游新能源车、工业电机等需求持续旺盛的情况下, 各大

磁材厂商加速推进磁性材料项目建设，使得整体业绩上涨。然而目前高性能磁性材料渗透率仍较低，新增磁材产量以中低端磁材为主，使得盈利能力有所下滑。

表 8:2021 年及 2022Q1 金属新材料板块上市公司业绩简况

证券代码	证券名称	2021 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2021 年归母 净利润 (亿 元)	归母净利 润同比 (%)	2022Q1 营 收 (亿元)	营收同 比 (%)
002056.SZ	横店东磁	126.07	55.54%	11.20	10.54%	43.96	71.85%
601137.SH	博威合金	100.38	32.27%	3.10	-27.66%	33.26	58.40%
000970.SZ	中科三环	71.46	53.60%	3.99	208.44%	21.59	67.97%
000969.SZ	安泰科技	62.72	25.96%	1.72	66.00%	20.32	38.77%
300748.SZ	金力永磁	40.80	68.78%	4.53	85.32%	15.09	90.17%
000795.SZ	英洛华	37.60	44.55%	1.35	32.62%	10.32	43.56%
600366.SH	宁波韵升	37.54	56.47%	5.18	191.54%	12.01	77.27%
300224.SZ	正海磁材	33.70	72.46%	2.65	99.22%	10.65	71.39%
600255.SH	鑫科材料	32.47	45.10%	0.59	-3.79%	8.29	24.48%
603045.SH	福达合金	29.31	27.19%	0.57	29.16%	6.16	1.28%
002057.SZ	中钢天源	25.88	54.76%	2.14	23.56%	6.91	43.73%
688077.SH	大地熊	16.55	111.54%	1.52	191.07%	4.74	60.81%
688269.SH	凯立新材	15.89	51.05%	1.63	54.35%	3.14	-2.26%
603978.SH	深圳新星	13.76	39.51%	0.29	2.31%	3.79	27.34%
688190.SH	云路股份	9.36	30.82%	1.20	24.93%	2.91	56.32%
300127.SZ	银河磁体	8.61	42.51%	1.94	31.12%	2.15	17.04%
300835.SZ	龙磁科技	8.05	43.91%	1.31	92.04%	2.24	23.50%
300811.SZ	铂科新材	7.26	46.10%	1.20	12.90%	2.03	49.94%
600980.SH	北矿科技	7.05	29.09%	0.82	71.03%	1.73	13.88%
300855.SZ	图南股份	6.98	27.74%	1.81	66.24%	2.12	42.15%
300963.SZ	中洲特材	6.85	14.09%	0.46	-24.52%	1.56	11.26%
300930.SZ	屹通新材	5.22	53.82%	0.96	51.04%	1.06	-11.97%
688786.SH	悦安新材	4.01	56.56%	0.89	70.98%	1.04	34.92%
000633.SZ	合金投资	1.65	25.21%	0.03	-63.13%	0.47	46.09%

数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 42:金属新材料板块营收及同比增速（亿元，%）



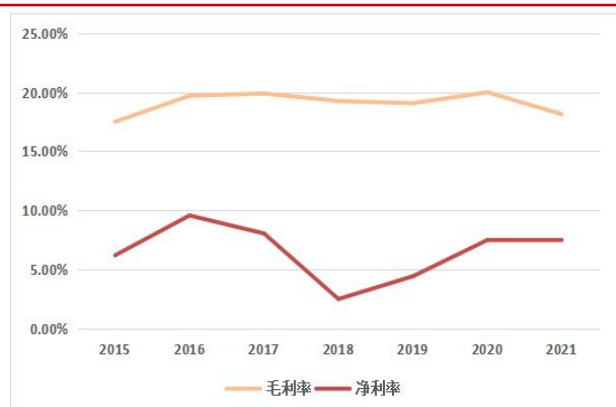
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 43:金属新材料板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



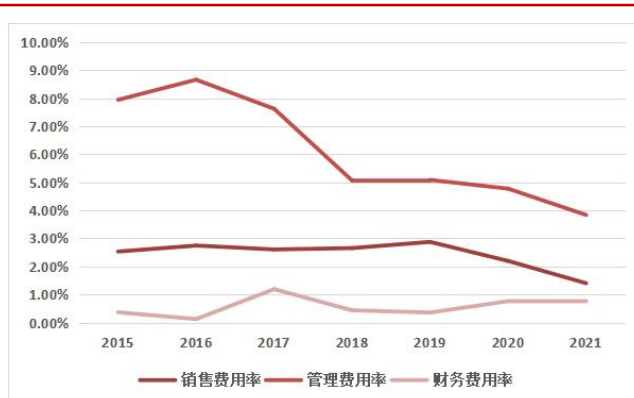
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 44: 金属新材料板块毛利率净利率 (%)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 45: 金属新材料板块三费 (%)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

7. 投资建议

2021 年, 受下游需求复苏的推动, 有色金属行业整体业绩回暖, 盈利能力进一步恢复。分板块来看, 能源金属、稀土磁材景气度较高、业绩快速增长, 工业金属在下游基建、电力等需求持续向好情况下, 业绩稳健增长, 2021 年及 2022Q1 由于疫情持续影响以及市场避险情绪下, 贵金属板块业绩同样有所提升。第十一届财经会议强调推进基础设施建设, 基建、电力设备等领域将加大对铜、铝、稀土等相关金属需求。受国家回调指引, 稀土价格自 3 月开始回调, 目前已趋于稳定状态, 将有助于稀土矿企及中游磁性材料厂商, 看好稀土永磁板块中长期发展趋势。锂精矿价格继续上涨, 拍卖价继续创下新高, 目前锂产业链重心已上移, 各大头部锂盐厂商正在加快锂盐项目建设, 增强自身资源供给率, 积极布局锂电新材料, 持续看好锂电板块长期的发展性和稳定性。建议关注上游能源金属资源自给率较高的企业, 天齐锂业 (002466.SZ)、盛新锂能 (002240.SZ)、赣锋锂业 (002460.SZ)、华友钴业 (603799.SH); 掌握高性能磁材技术、在建项目较多的稀土磁材重点公司, 正海磁材 (300224.SZ)、金力永磁 (300748.SZ)、宁波韵升 (600366.SH); 工业金属板块景气细分赛道的公司, 嘉元科技 (688388.SH)、神火股份 (000933.SZ)、西藏珠峰 (600338.SH)。

表 9: 重点公司盈利预测及投资评级 (截至 2022/5/12)

代码	名称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
002466.SZ	天齐锂业	80.03	1.41	7.03	8.15	76.03	11.66	10.06	推荐
002240.SZ	盛新锂能	45.45	0.98	4.22	5.55	58.95	10.78	8.19	推荐
002460.SZ	赣锋锂业	109.42	3.64	8.06	9.87	13.57	11.08	8.26	推荐
603799.SH	华友钴业	86.15	3.19	4.60	6.25	34.56	18.71	13.78	推荐
300224.SZ	正海磁材	12.17	0.32	0.55	0.81	52.86	22.26	14.96	推荐

请务必阅读末页声明。

300748. SZ	金力永磁	27.79	0.64	0.85	1.11	70.44	32.70	25.09	谨慎推荐
600366. SH	宁波韵升	8.92	0.52	0.63	0.80	25.21	14.17	11.18	谨慎推荐
688388. SH	嘉元科技	72.31	2.35	4.53	7.93	53.46	15.98	9.12	推荐
000933. SZ	神火股份	—	1.44	2.61	2.96	6.33	4.59	4.04	推荐
600338. SH	西藏珠峰	20.22	0.79	1.15	1.75	47.79	17.66	11.55	谨慎推荐

资料来源：iFind，东莞证券研究所

8. 风险提示

- 1、宏观经济增长不及预期；
- 2、美联储及欧洲央行货币政策收紧超预期；
- 3、能源金属及小金属价格下跌；
- 4、有色金属下游需求不及预期；
- 5、企业在建项目建设进程不及预期；
- 6、行业供需格局改变致使行业竞争加剧；
- 7、俄乌局势不确定性对工业金属价格带来的波动影响等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中所提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn