

## 国务院全国稳住经济大盘会议+上海全面复工 复产利好，有色金属板块有望延续反弹

有色金属行业

推荐 维持评级

### 核心观点：

- **市场行情回顾：**本周上证指数下跌 0.52%，报 3130.24 点；沪深 300 指数下跌 1.87%，报 4001.30 点；SW 有色金属行业指数本周下跌 0.48%，报 4949.66 点，在 A 股 28 个一级行业中涨跌幅排名第 13 名。分子行业来看，本周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、小金属、金属新材料分别下跌 1.00%、1.55%、1.98%，而贵金属与能源金属分别上涨 1.95%、0.71%。
- **重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 71900 元/吨、20775 元/吨、25860 元/吨、15045 元/吨、211080 元/吨、260710 元/吨，较上周变动幅度分别为 0.18%、0.19%、0.43%、0.80%、0.18%、-8.47%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9490 美元/吨、2869 美元/吨、3864 美元/吨、2166 美元/吨、28545 美元/吨、34200 美元/吨，较上周变动幅度分别为 0.72%、-2.63%、4.24%、0.25%、2.04%、-1.34%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1850.60 美元/盎司、22.14 美元/盎司，较上周变动幅度分别为 0.46%、2.13%。本周氧化镨钕、氧化钪、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 95 万元/吨、1455 万元/吨、259 万元/吨，272.5 元/公斤，较上周变动幅度分别为 2.15%、-0.34%、-0.77%、1.11%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 476407 元/吨、455000 元/吨、494833 元/吨、4850 美元/吨，较上周变动幅度分别为 0.00%、0.55%、0.00%、11.49%。本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 47.5 万元/吨、39.175 美元/磅、36.75 万元/吨、9.15 万元/吨，较上周分别变动-5.20%、-2.37%、-2.65%、-6.63%。
- **投资建议：**本周 Pilbara 锂精矿拍卖价格达到 5955 美元/吨，这使以此折算的单吨碳酸锂生产成本已至 41.8 万元/吨，抬升了下半年锂价仍处于高位的预期。而随着上海疫情逐步获控好转，开始全面推动复工复产，下游终端新能源汽车开工率有望继续提升，将带动产业链上游锂盐需求的边际改善。而因前期疫情打断正常排产与原材料采购备货的正极材料与电池厂商目前维持着锂盐原料的低库存，在下游需求逐步复苏下锂电产业链整体对锂盐的补库行为或将拉动锂价新一轮的上涨。继续推荐锂资源板块，建议关注赣锋锂业（002460）、天齐锂业（002466）、中矿资源（002738）、永兴材料（002756）、雅化集团（002497）、盛新锂能（002240）、融捷股份（002192）、江特电机（002176）、川能动力（000155）。国务院召开全国稳经济大盘电视电话会，强调要把稳增长放在更突出位置，各地助企纾困政策能出尽出，确保经济运行在合理区间。稳增长政策的持续推出与发力，有望推动房地产、基建、汽车、家电等下游终端景气度的好转，从而拉动上游工业金属需求预期的边际提升。而市场对美联储连续多次大幅加息的预期开始消化，美债利率与美元指数开始从高点回落，也利好大宗商品有色金属价格的反弹。建议关注工业金属板块龙头企业紫金矿业（601899）、西部矿业（601168）、铜陵有色（000630）、神火股份（000933）、天山铝业（002532）、云铝股份（000807）、驰宏锌锗。

### 分析师

华立

☎：021-20252650

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

### 相关研究

相关研究

## 目录

|                    |    |
|--------------------|----|
| 一、有色金属板块行情回顾 ..... | 3  |
| 二、有色金属价格行情回顾 ..... | 4  |
| (一) 基本金属 .....     | 4  |
| (二) 贵金属 .....      | 9  |
| (三) 稀有金属与小金属 ..... | 11 |
| 三、行业动态 .....       | 15 |
| 四、投资建议 .....       | 19 |
| 五、风险提示 .....       | 18 |

## 一、有色金属板块行情回顾

截止到5月27日周五收市，本周上证指数下跌0.52%，报3130.24点；沪深300指数下跌1.87%，报4001.30点；SW有色金属行业指数本周下跌0.48%，报4949.66点。2022年以来，SW有色金属行业指数下跌13.94%，同期上证指数下跌14.00%，沪深300指数下跌19.01%。

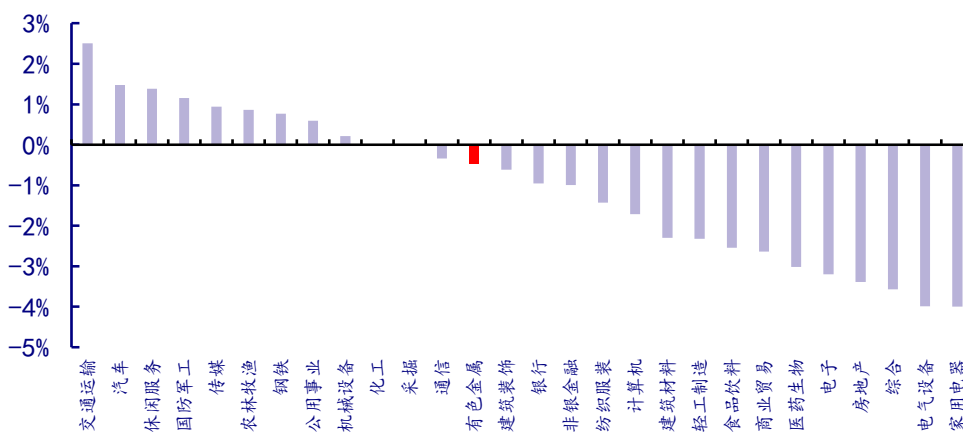
表1：有色金属与A股综合指数行情回顾

| 证券代码      | 证券简称   | 最新股价     | 本周涨幅(%) | 本月涨幅(%) | 年初至今涨跌幅(%) |
|-----------|--------|----------|---------|---------|------------|
| 801050.SI | SW有色金属 | 4949.66  | -0.48   | 6.56    | -13.94     |
| 000300.SH | 沪深300  | 4001.30  | -1.87   | -0.37   | -19.01     |
| 000001.SH | 上证指数   | 3130.24  | -0.52   | 2.73    | -14.00     |
| 399001.SZ | 深圳成指   | 11193.59 | -2.28   | 1.56    | -24.66     |
| 399006.SZ | 创业板指   | 2322.48  | -3.92   | 0.14    | -30.10     |

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

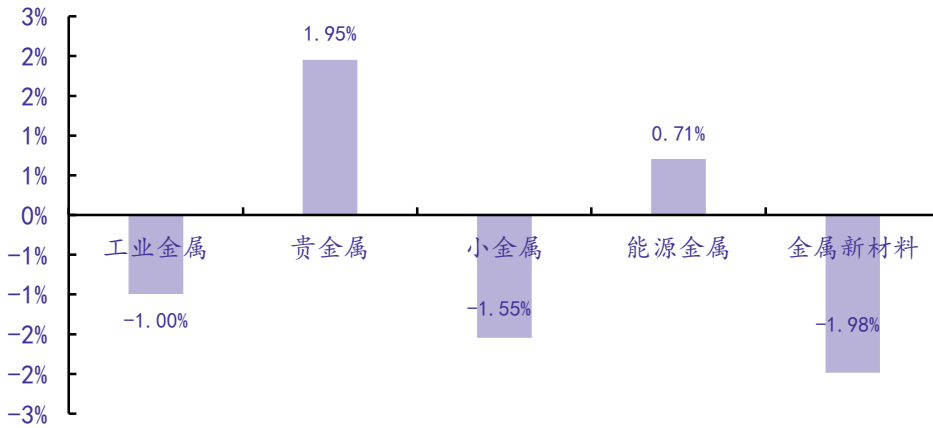
在A股28个一级行业中，本周有色金属板下跌0.48%，涨跌幅排名第13名。分子行业来看，本周有色金属行业5个二级子行业中，工业金属、小金属、金属新材料分别下跌1.00%、1.55%、1.98%，而贵金属与能源金属分别上涨1.95%、0.71%。

图1：A股一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

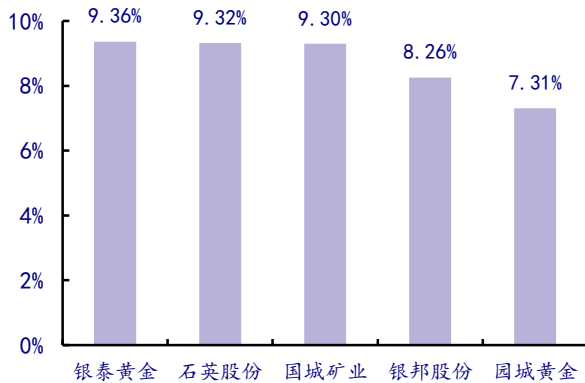
图 2：有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

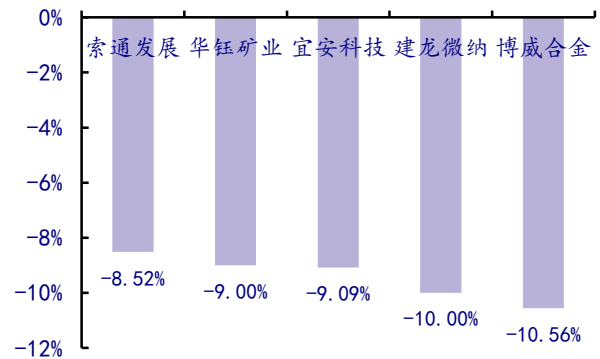
本周有色金属行业涨幅前五名个股为银泰黄金(+9.36%)、石英股发(+9.32%)、国城矿业(+9.30%)、银邦股份(+8.26%)、圆城黄金(+7.31%)，跌幅前五名个股为索通发展(-8.52%)、华钰矿业(-9.00%)、宜安科技(-9.09%)、建龙微纳(-10.00%)、博微合金(-10.56%)。

图 3：有色金属行业本周涨幅前五名



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 4：有色金属本周跌幅前五名



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 二、有色金属价格行情回顾

### (一) 基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 71900 元/吨、20775 元/吨、25860 元/吨、15045 元/吨，211080 元/吨、260710 元/吨，较上周变动幅度分别为 0.18%、0.19%、0.43%、0.80%、0.18%、-8.47%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9490 美元/吨、2869 美元/吨、3864 美元/吨、2166 美元/吨、28545 美元/吨、34200 美元/吨，较上周变动幅度分别为 0.72%、-2.63%、4.24%、0.25%、2.04%、-1.34%。

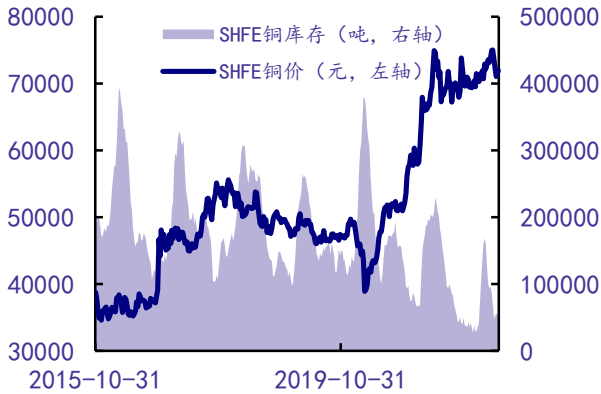
表 2：基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）

| 基金属品种  | 价格      | 本周涨跌幅 (%) | 本月涨跌幅 (%) | 年初至今涨跌幅 (%) |
|--------|---------|-----------|-----------|-------------|
| SHFE 铜 | 71,900  | 0.18      | -1.95     | 2.54        |
| SHFE 铝 | 20,775  | 0.19      | -0.22     | 1.74        |
| SHFE 锌 | 25,860  | 0.43      | -6.89     | 6.71        |
| SHFE 铅 | 15,045  | 0.80      | -3.28     | -2.11       |
| SHFE 镍 | 211,080 | 0.18      | -7.45     | 39.25       |
| SHFE 锡 | 260,710 | -8.47     | -20.61    | -11.25      |
| LME 铜  | 9,490   | 0.72      | -2.86     | -2.37       |
| LME 铝  | 2,869   | -2.63     | -6.03     | 2.17        |
| LME 锌  | 3,864   | 4.24      | -5.92     | 9.34        |
| LME 铅  | 2,166   | 0.25      | -4.20     | -6.01       |
| LME 镍  | 28,545  | 2.04      | -10.15    | 37.52       |
| LME 锡  | 34,200  | -1.34     | -15.05    | -11.99      |

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

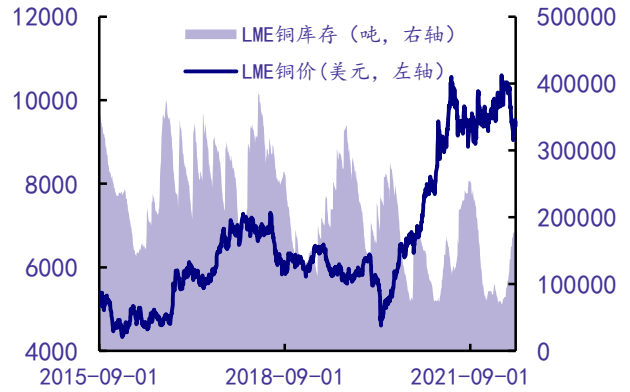
**铜：**本周 SHFE 铜价上涨 0.18% 至 71900 元/吨，SHFE 铜库存减少 23.68% 至 4.15 万吨，国内铜精矿价格上涨 0.78% 至 60409 元/吨，铜冶炼厂现货 TC 维持不变继续在 78.7 美元/吨。本周 LME 铜价上涨 0.72% 至 9490 美元/吨，LME 铜库存减少 10.55% 至 15.62 万吨。国务院召开全国稳经济大盘电视电话会，对 33 条稳经济措施进行细化解读，总理强调 5 月底前措施细则出台，各地助企纾困政策能出尽出，确保经济运行在合理区间。上海疫情获得控制，开始全面复工复产，华东疫情逐步缓解有望带来铜的消费回补。在需求预期利好，以及显性库存去化的刺激下，铜价继续反弹。而美联储的加息幅度与节奏，以及国内复产复工所带来的实际需求改善程度，将影响铜价未来的反弹幅度。

图 6: SHFE 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: LME 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 6: 国内铜精矿价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

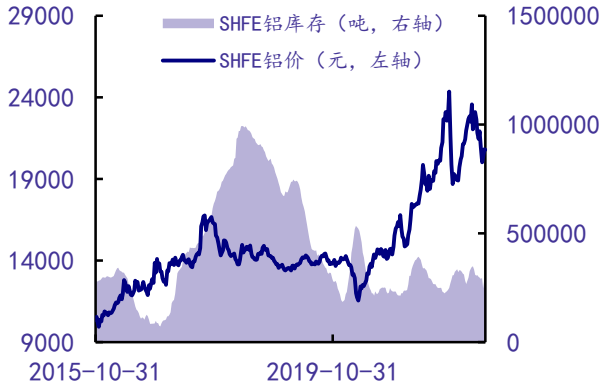
图 7: 国内铜冶炼厂现货 TC(美元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

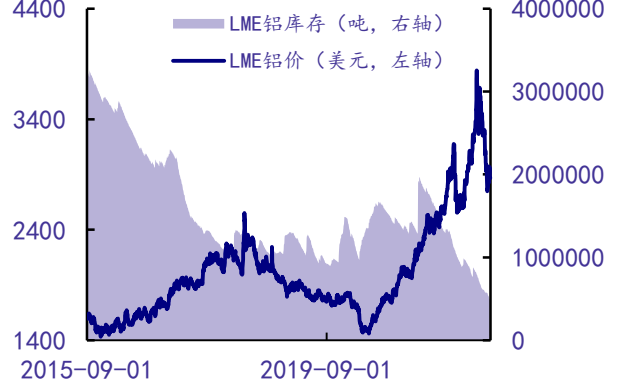
**铝:** 本周 SHFE 铝价上涨 0.19% 至 20775 元/吨, SHFE 铝库存减少 1.12% 至 28.56 万吨, 国内氧化铝现货价格下跌 0.33% 至 2980 元/吨, 国内电解铝行业平均毛利上升 4.73% 至 3013.81 元/吨。本周 LME 铝价下跌 2.63% 至 2869 美元/吨, LME 铝库存减少 6.58% 至 47.11 万吨。进入 5 月后国内电解铝供应端复产以及新投近期一直处于暂缓的状态, 加上个别的企业减产, 整体开工对比前期稍有回落, 目前开工产能 4054.6 万吨, 5 月铝锭产量预计将环比减少。而随着上海疫情获得控制, 开始全面复工复产, 华东地区铝下游消费持稳向好, 电解铝维持去库状态。此外, 国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议, 强调要把稳增长放在更突出位置, 确保经济运行在合理区间, 政策上的利好也有助于市场信心的恢复与铝下游消费预期的提升。在多项利好推动下, 铝价继续强势反弹。

图 8: SHFE 期货铝价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 9: LME 期货铝价及库存



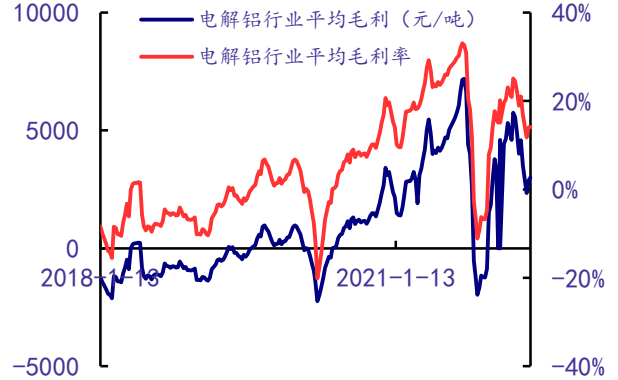
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 8: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

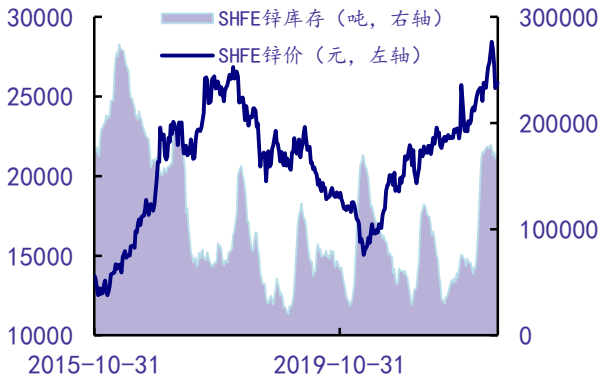
图 9: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

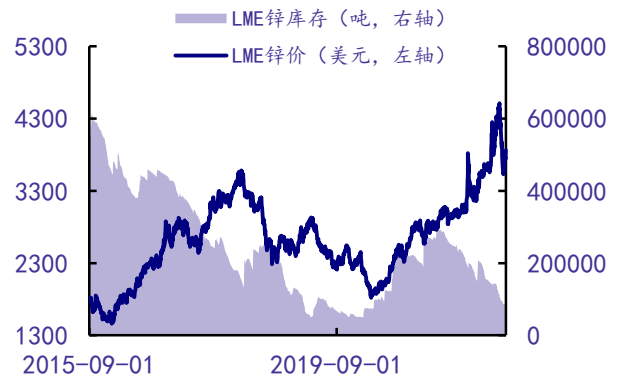
**锌:** 本周 SHFE 锌价上涨 0.43% 至 25860 元/吨, SHFE 锌库存增加 2.59% 至 17.09 万吨。本周 LME 锌价上涨 4.24% 至 3864 美元/吨, LME 锌库存减少 0.89% 至 8.59 万吨。

图 10: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

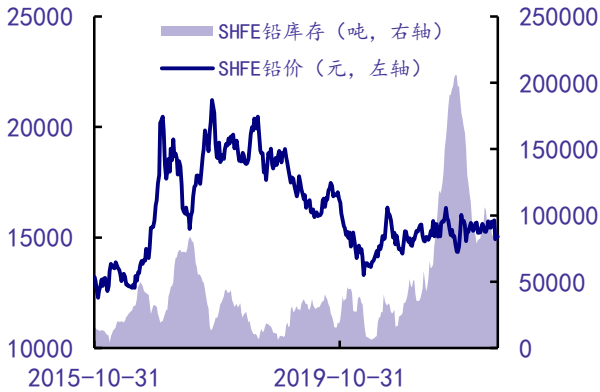
图 11: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

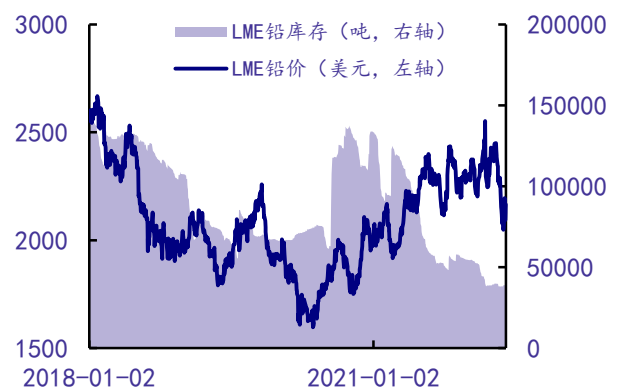
**铅:** 本周 SHFE 铅价上涨 0.80% 至 15045 元/吨, SHFE 铅库存减少 9.54% 至 8.20 万吨。本周 LME 铅价上涨 0.25% 至 2166 美元/吨, LME 铅库存减少 0.00% 至 3.89 万吨。

图 12: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 13: LME 期货铅价及库存

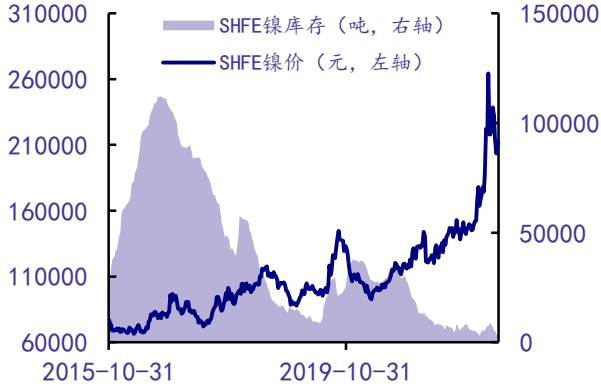


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

**镍:** 本周 SHFE 镍价上涨 0.18% 至 211080 元/吨, SHFE 镍库存减少 9.61% 至 0.29 万吨。本周 LME 镍价上涨 2.04% 至 28545 美元/吨, LME 镍库存增加 0.48% 至 7.22 万吨。

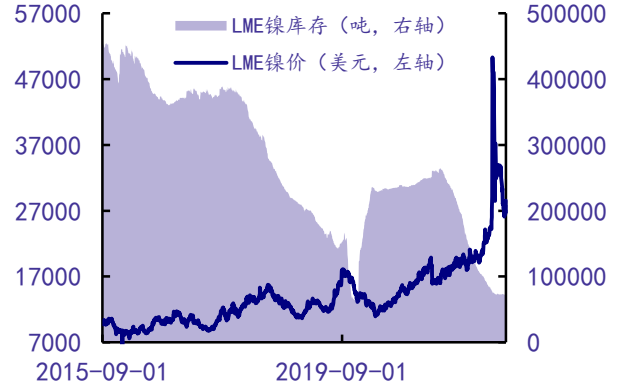


图 14: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

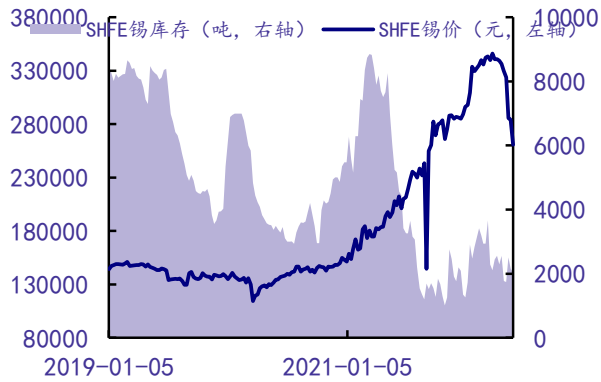
图 15: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

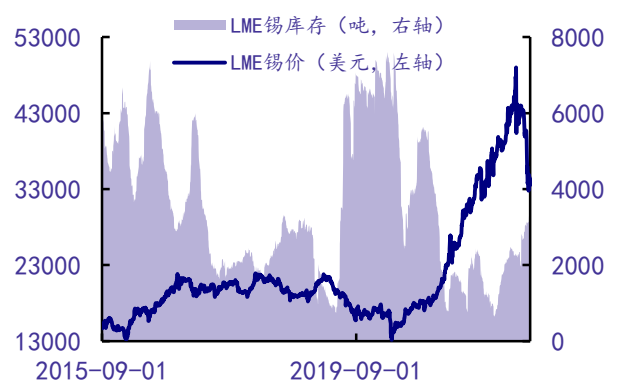
**锡:** 本周 SHFE 锡价下跌 8.47% 至 260710 元/吨, SHFE 锡库存减少 5.94% 至 0.20 万吨。本周 LME 锡价下跌 1.34% 至 34200 美元/吨, LME 锡库存减少 4.11% 至 0.32 万吨。

图 16: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 17: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## (二) 贵金属

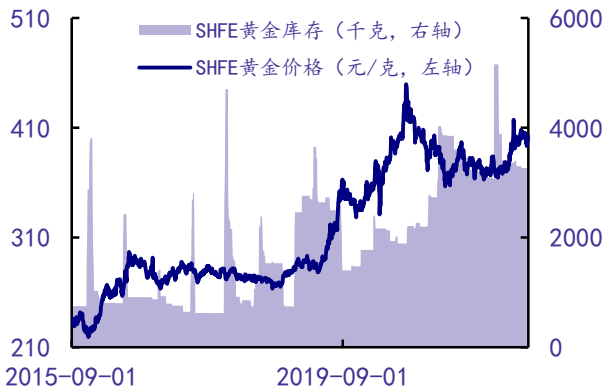
本周上期所黄金、白银分别收于 402.14 元/克、4836 元/千克, 较上周变动幅度分别为 1.17%、1.36%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1850.60 美元/盎司、22.14 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为 0.46%、2.13%。本周美元指数收于 101.64, 较上周同比变化-1.35%。本周美国 10 年期国债实际收益率下降 12 个 BP 至 0.11%。

表 3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

| 贵金属品种            | 价格       | 本周涨跌幅 (%) | 本月涨跌幅 (%) | 年初至今涨跌幅 (%) |
|------------------|----------|-----------|-----------|-------------|
| SHFE 黄金 (元/克)    | 402.14   | 1.17      | -0.47     | 7.73        |
| SHFE 白银 (元/千克)   | 4,836.00 | 1.36      | -1.71     | -0.19       |
| COMEX 黄金 (美元/盎司) | 1,850.60 | 0.46      | -3.20     | 1.20        |
| COMEX 白银 (美元/盎司) | 22.14    | 2.13      | -4.12     | -5.21       |
| 美元指数             | 101.64   | -1.35     | -1.53     | 5.91        |

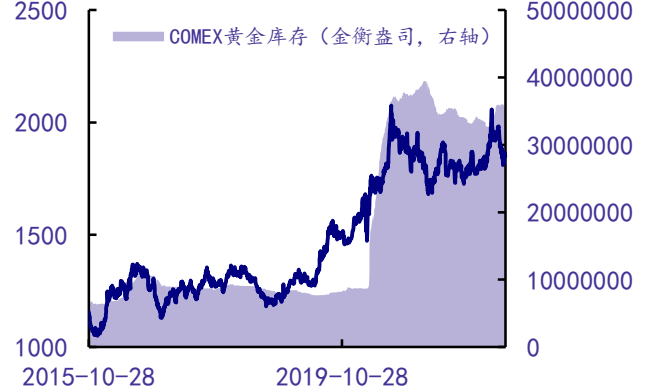
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 18: SHFE 黄金价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 19: COMEX 黄金价格及库存



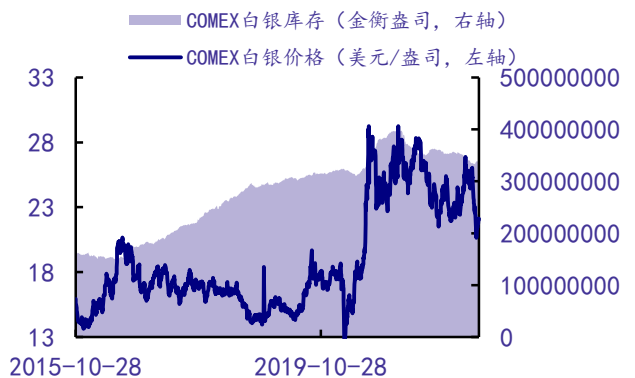
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: SHEF 白银价格及库存



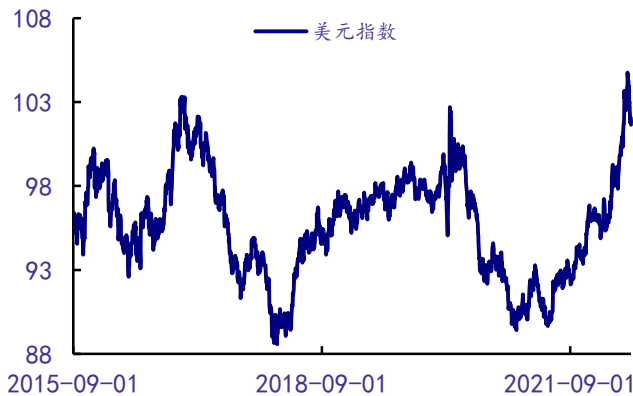
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 21: COMEX 白银价格及库存



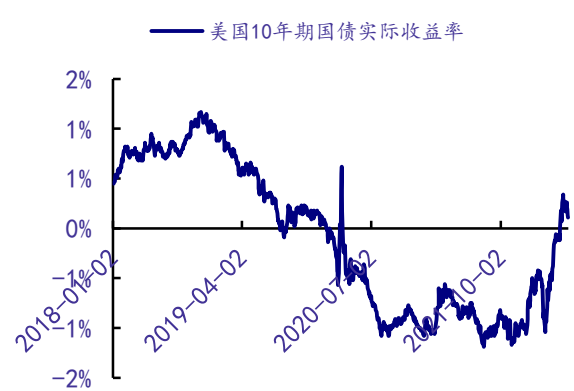
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: 美元指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 21: 美国实际利率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### (三) 稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 95 万元/吨、1455 万元/吨、259 万元/吨, 272.5 元/公斤, 较上周变动幅度分别为 2.15%、-0.34%、-0.77%、1.11%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 476407 元/吨、455000 元/吨、494833 元/吨、4850 美元/吨, 较上周变动幅度分别为 0.00%、0.55%、0.00%、11.49%。本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 47.5 万元/吨、39.175 美元/磅、36.75 万元/吨、9.15 万元/吨, 较上周分别变动-5.20%、-2.37%、-2.65%、-6.63%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 111000 元/吨、33500 元/吨、8.6 万元/吨、2600 元/吨度, 较上周分别变动 0.00%、-6.94%、0.00%、-4.41%。

表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅

| 稀有金属与小金属品种          | 价格     | 本周涨跌幅 (%) | 本月涨跌幅 (%) | 年初至今涨跌幅 (%) |
|---------------------|--------|-----------|-----------|-------------|
| 氧化镨钕 (万元/吨)         | 95     | 2.15%     | 12.09%    | 11.70%      |
| 氧化铽 (万元/吨)          | 1455   | -0.34%    | 1.04%     | 29.33%      |
| 氧化镝 (万元/吨)          | 259    | -0.77%    | -0.38%    | -11.15%     |
| 烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤) | 272.5  | 1.11%     | 4.21%     | 12.37%      |
| 电池级碳酸锂 (元/吨)        | 476407 | 0.00%     | 0.20%     | 68.68%      |
| 工业级碳酸锂 (元/吨)        | 455000 | 0.55%     | 0.55%     | 76.70%      |
| 电池级氢氧化锂 (元/吨)       | 494833 | 0.00%     | 0.00%     | 111.17%     |
| 澳洲锂精矿 (美元/吨)        | 4850   | 11.49%    | 38.57%    | 93.61%      |
| 国内电解钴 (万元/吨)        | 47.4   | -5.20%    | -13.82%   | -4.63%      |
| MB 电解钴 (美元/磅)       | 40.125 | -2.37%    | -2.06%    | 15.99%      |
| 四氧化三钴 (万元/吨)        | 39.175 | -2.65%    | -11.12%   | -8.70%      |
| 硫酸钴 (万元/吨)          | 9.15   | -6.63%    | -18.67%   | -12.44%     |
| 钨精矿 (元/吨)           | 111000 | 0.00%     | -4.72%    | -0.45%      |

|            |       |        |         |         |
|------------|-------|--------|---------|---------|
| 镁锭 (元/吨)   | 33500 | -6.94% | -12.99% | -33.99% |
| 海绵钛 (万元/吨) | 8.6   | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   |
| 钼精矿 (元/吨度) | 2600  | -4.41% | -7.80%  | 12.07%  |

资料来源: Wind, 百川资讯, 中国银河证券研究院

**稀土:** 本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 95 万元/吨、1455 万元/吨、259 万元/吨, 272.5 元/公斤, 较上周变动幅度分别为 2.15%、-0.34%、-0.77%、1.13%。

图 23: 氧化镨钕价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 24: 氧化铽价格走势



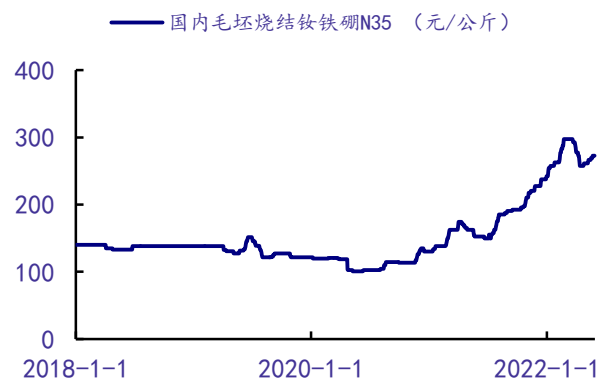
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 25: 氧化镝价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

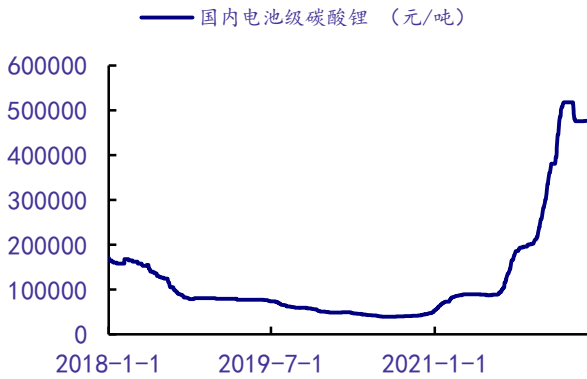
图 26: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

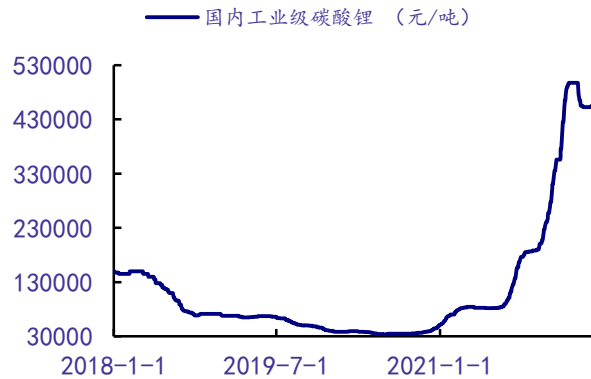
**锂：**本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 476407 元/吨、455000 元/吨、494833 元/吨、4850 美元/吨，较上周变动幅度分别为 0.00%、0.55%、0.00%、11.49%。2022 年 4 月国内新能源汽车产销分别完成 31.2 万辆和 29.9 万辆，同比分别增长 43.9% 和 44.6%。本周 Pilbara 锂精矿拍卖价格达到 5955 美元/吨，这使以此折算的单吨碳酸锂生产成本已至 41.8 万元/吨。而随着上海疫情的控制，全面推动复工复产，下游终端新能源汽车厂商产能利用率的提升，或将带动目前锂电产业链中原料库存维持低位的材料厂与电池厂的补库行为，拉动上游锂盐需求，刺激锂价反弹。

图 27：电池级碳酸锂价格走势



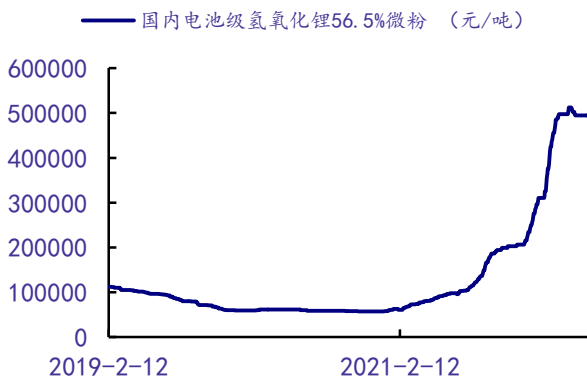
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 28：工业级碳酸锂价格走势



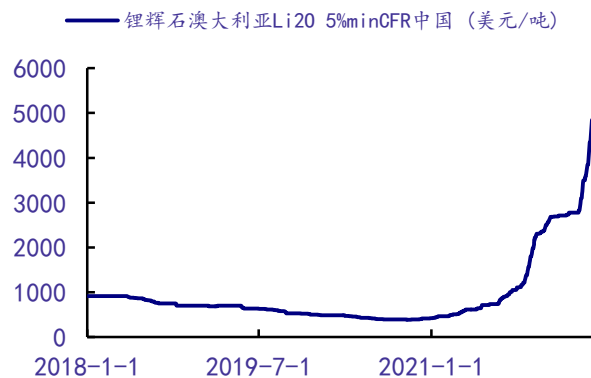
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 27：电池级氢氧化锂价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

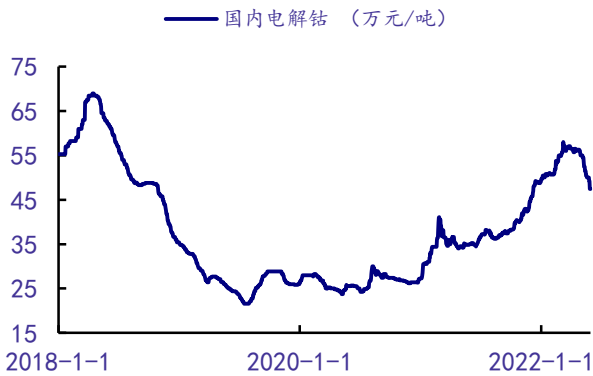
图 28：澳洲锂辉石价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

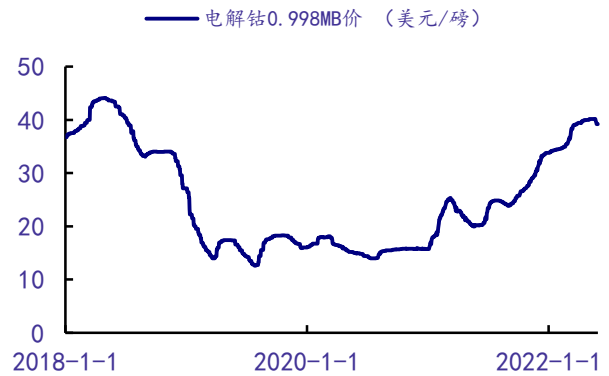
**钴：**本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 47.4 万元/吨、39.175 美元/磅、36.75 万元/吨、9.15 万元/吨，较上周分别变动-5.20%、-2.37%、-2.65%、-6.63%。

图 29：国内电解钴价格走势



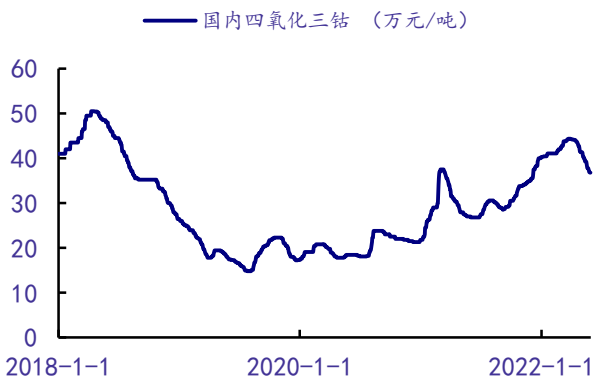
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 30：电解钴 MB 价格走势



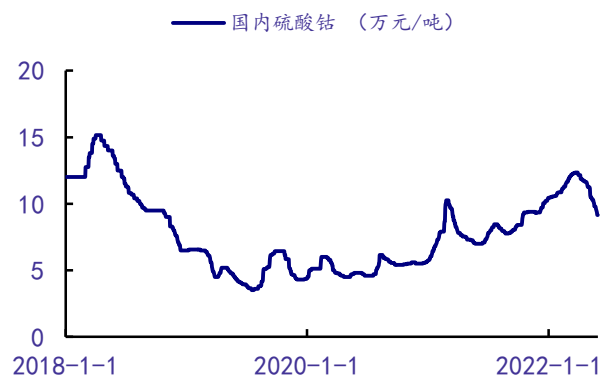
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 29：四氧化三钴价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 30：硫酸钴价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

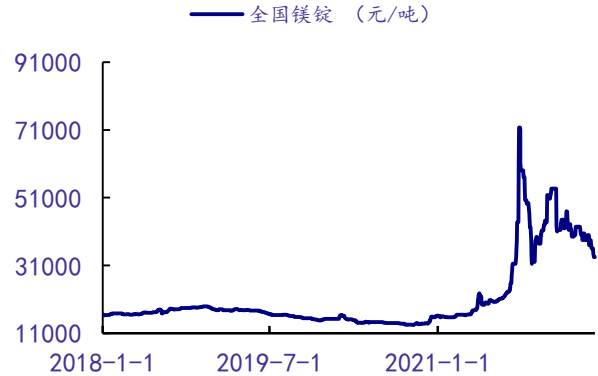
**其他小金属：**本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 111000 元/吨、33500 元/吨、8.6 万元/吨、2600 元/吨度，较上周分别变动 0.00%、-6.94%、0.00%、-4.41%。

图 31: 钨精矿价格走势



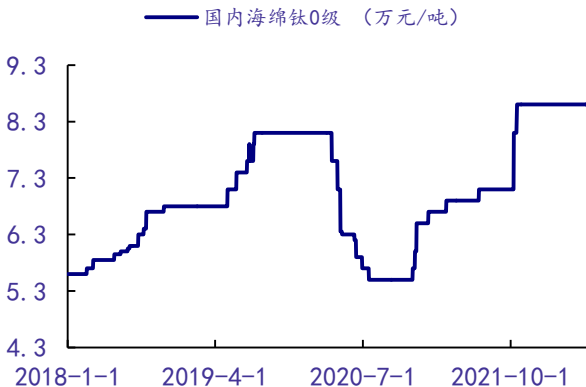
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 32: 镁锭价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 33: 海绵钛价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 34: 钼精矿价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

### 三、行业动态

#### 【锂】智利计划成立的国有锂企业将对私人资本开放

5月22日, 智利矿业部长马赛拉·赫尔南多表示, 智利政府将成立一家国有锂企业, 将在今年年底前为该公司建立运营模式。赫尔南多说: “一个专门小组正在成立, 以确定运营该锂业公司的最佳设计方案。尽管国家是该公司主要股东, 但是政府对私人资本参与公司开放。”她指出: “作为政府推动的雄心勃勃的税收议程的一部分, 锂将不包括在征收矿业使用费的计划中。”据了解, 全球目前主要开发的锂矿类型中, 盐湖卤水型锂矿是最重要的矿床类型, 约占全球锂矿资源储量的75%, 南美的“锂三角”地区(智利、阿根廷和玻利维亚交界处的高海拔



湖泊和盐沼），其储量之和占全球锂矿资源总储量的50%以上。USGS的数据显示，智利锂储量居世界第三位，是世界第二大锂生产国。阿塔卡玛盐湖位于智利，是全球范围内禀赋优越的盐湖资源，具有含锂浓度高、储量大、开采条件成熟且经营成本低等特点。目前，该盐湖矿由智利矿业化工公司（SQM）和美国雅宝公司（ALB）共同开发利用。至2030年之前，SQM可开采约合220万吨碳酸锂。SQM锂化工产品产能为9.35万吨/年，其中，碳酸锂产能8万吨/年，氢氧化锂产能1.35万吨/年。至2044年之前，ALB可开采约合247万吨碳酸锂，目前，ALB碳酸锂产能4.4万吨/年，LaNegra碳酸锂加工厂二期4万吨/年计划2022年初投产。至2022年底，SQM计划将Atacama项目建成18万吨碳酸锂以及3万吨氢氧化锂产能。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101841924>）

### 【铜】欧亚资源：大宗商品超级周期已经开始，将持续30年

当地时间周三（5月25日），全球知名咨询公司欧亚资源集团（ERG）首席执行官 Benedikt Sobotka 表示，大宗商品超级周期已经开始，并将在未来30年持续下去。他以铜为例，预计到2022年底，铜价将上涨20%。Sobotka在2022年达沃斯世界经济论坛上发表了上述言论，他认为，由于对金属开采领域的投资不足（尤其是对能源转型至关重要的金属），以及供应冲击和能源价格高企，再加上与新冠疫情相关的物流问题和对可持续性透明度的要求，这些因素汇集了大宗商品市场一场完美风暴的所有要素，将继续推动大宗商品走高。俄乌冲突爆发是大宗商品普遍飙升的重要时间节点，乌克兰和俄罗斯均是重要的供应国，尤其是俄罗斯。包括石油、天然气、小麦、镍、钯以及钻石等在内，俄罗斯的出口份额都位居全球前列。2月下旬乌克兰危机升级以来，西方国家针对俄罗斯的制裁不断加码，直接推动了多种大宗商品价格进一步走高。为了摆脱对俄罗斯能源的依赖，欧洲不得不在短期内增加化石燃料的使用。然而，Sobotka认为，化石燃料的复苏仅仅是暂时的，全球向低碳经济的转型无法停止，为成功实现这一点，未来30年，全球需要在该领域投入50万亿美元。Sobotka指出，矿业每年需要2000亿到3000亿美元的投资，才能满足能源转型的需求，其中大部分投资都将投向铜、镍、钴和其他金属。这些金属都是用于生产电动汽车电池的重要原材料。Sobotka预计，在价格高企、供应链压力大的环境下，国家和企业都将储备战略原材料，包括石油、铜、钴和其他金属。Sobotka警告称，如果供应出现小幅中断，价格就会大幅波动，预计在今年下半年就会看到影响。Sobotka进一步补充道，汽车行业等主要终端用户都在试图达成长期承购协议，以当前的市场价格购买锂和钴等金属，这凸显了长期获得材料的困难程度，尤其是符合ESG概念的清洁材料。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101843187>）

### 【铜】博茨瓦纳唯一正在运营的铜矿因事故暂停生产

据外媒5月23日报道：博茨瓦纳霍马考（Khoemacau）铜矿第5矿区在周五发生地下事故，造成两人死亡。事故发生后，矿区已暂停作业，具体事故原因仍在调查中。该公司首席执行官介绍，遇难的两名员工是爆破人员，事故发生时，两人正在地下140米的Tshukudu地区执行任务。目前，事故的具体原因仍在调查中。霍马考铜矿位于卡拉哈里铜矿带（Kalahari copper belt），该铜矿带从博茨瓦纳东北部延伸到纳米比亚西部长达1000公里。博茨瓦纳钻石资源丰富，钻石占该国出口总额的70%。而在另外两个铜矿被清算后，作为这个国家唯一正在运营的铜矿，霍马考铜矿这座年开采360万吨的矿山，将有助于博茨瓦纳减少对钻石开采业的依赖。据悉，霍马考铜矿于2021年6月份投产，并一直在提高计划年产量，该公司预计，到



2022年4季度，最大年产能将达到：60000到65000吨铜和1.8至200万盎司银。此外，据2022年4月份媒体报道，霍马考铜矿的大股东全球自然资源投资（GNRI）正在考虑如何处置该铜矿（包括出售），并做出了15亿美元的资产估值。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101842193>）

### 【锡】疫情影响明苏2022年第一季度锡矿产量下降

明苏（Minsur）是世界上最大的锡生产商之一，在秘鲁经营圣拉斐尔（San Rafael）锡矿和B2尾矿再加工项目，以及皮斯科（Pisco）冶炼厂。由于冶炼厂维护和新冠肺炎预防措施，明苏秘鲁业务第一季度产量下降。2022年第一季度，选矿材料的锡品位升至2.18%，高于去年的2.00%和上一季度的2.06%。圣拉斐尔和B2的原矿品位也有所提高，从而提高了平均水平。然而，锡矿产量较上年同期有所下降。2022年1月，秘鲁新冠肺炎病例迅速上升，达到每天近10万例的峰值。因此，明苏公司以较低的产能运营其选矿厂，以防止病例在工人中扩散。通过选矿厂的原料有所减少（季环比下降19%，年同比下降8%），总共产出6,818吨锡（季环比增加1%，年同比增加6%）。尽管选矿厂的锡产量有所增加，但第一季度皮斯科的精炼锡产量有所下降。一季度皮斯科生产了5,903吨金属，同比下降7%，环比下降11%。冶炼厂年度维修时间被提前了一个月（提前到3月），导致产量下降。明苏的生产成本在第一季度有所上升。平均现金成本为10,999美元/吨，环比增长11%，同比增长33%。较高的成本主要是由于选矿厂的入料较低，尽管较高的投入成本也是一个因素。该公司还指出，勘探活动在去年被推迟后，于今年第二季度又恢复了。锡协观点：秘鲁的新冠肺炎病例在1月达到峰值后迅速下降，目前每周平均病例低于300例。因此，锡协预计明苏第二季度精炼锡产量将有所上升。该公司目前拥有精矿库存，可以在本季度进行冶炼，选矿能力可能会恢复正常。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101840540>）

### 【稀土】中国稀土集团赣南稀土矿山升级改造全速复产

5月24日，中国稀土集团在赣州市定南县岭北镇三丘田稀土矿山现场举行贯彻落实习近平总书记视察赣州稀土产业重要指示精神和赣南稀土矿山升级改造复产仪式，以实际行动践行习近平总书记关于做好稀土产业重要指示精神。江西省委副书记、赣州市委书记吴忠琼出席并宣布启动复产。江西省委常委、副省长任珠峰讲话。江西省政府副秘书长熊科平，省科技厅厅长犹王莹，省生态环境厅厅长徐延彬，省国资委副主任马健，省地质局党组书记宋斌出席仪式，赣州市委常委、常务副市长胡剑飞出席仪式并致辞。集团公司党委书记、董事长敖宏致辞，集团公司党委副书记、总经理刘雷云主持仪式。任珠峰代表省委、省政府向赣南稀土矿山升级改造复产表示祝贺，向中国稀土集团给予江西经济社会发展的关心支持表示衷心感谢。他说，三年来，省委、省政府深入贯彻落实习近平总书记视察江西重要讲话精神，聚焦“作示范、勇争先”的目标要求，加快推动稀土产业高质量发展，全省稀土产业保障更加有力、创新更加强劲、结构更加优化、产业更加集聚，呈现出强劲的发展势头。任珠峰说，希望中国稀土集团以赣南稀土矿山升级改造复产为契机，发挥自身人才、技术、管理、资金和市场等方面优势，在资源保障、产业升级、创新引领、绿色转型等方面当好“排头兵”，积极服务地方经济社会发展。希望赣州市深入贯彻落实党的十九届六中全会和省第十五次党代会精神，加快推进革命老区高质量发展示范区建设，以“大湾区能做的，我们也要能做到”的气魄，打响“干就赣好”品牌，推动赣州稀土产业绿色可持续发展。希望省直有关部门一如既往全力支持赣州市打造工

业强市，支持中国稀土集团在江西发展壮大，大力实施发展和改革双“一号工程”，精准破解我省稀土企业在政策落地、项目推进、融资成本、用工用能等方面的难题，保障中国稀土集团等企业投资放心、生产安心、发展舒心。敖宏在致辞中指出，在党中央、国务院坚强领导下，赣南稀土矿山复工复产顺利实现，得益于国务院有关部门的帮助指导；得益于江西省委、省政府和省直有关部门的关心支持，赣州市委、市政府和市直有关部门，龙南市委市政府、定南县委县政府和两县（市）机关部门及乡镇的倾力支持和集团广大干部职工特别是矿山生产一线员工为实现矿山复产所付出的艰辛努力。他要求，要树牢“趟出一条路子来”的必胜之心，在实现绿色发展上取得更大突破；要昂扬“卷起袖子加油干”的奋斗之志，在实现创新发展上展现更大作为；要强化“成功路上必有我”的担当之责，在实现融合发展上汇聚更大合力。其间，中国稀土集团分别与江西省工信厅、江西省生态环境厅签订战略合作备忘录。江西省工信厅、省生态环境厅、省地质局、省自然资源厅领导，中国稀土集团领导班子成员，赣州市委市政府有关部门负责人，龙南市委市政府、定南县委县政府主要领导，中国稀土集团总部部门负责人和中国南方稀土有关领导同志参加仪式。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101841557>）

### 【锂】锂矿拍卖价格 5955 美元/吨再创新高，未来全球或出现 50% 需求缺口

澳锂矿商皮尔巴拉第五次在 BMX 平台上拍卖锂精矿，最终以 5955 美元/吨价格成交，再次创下新高。本次拍卖价格已较 2021 年 7 月第一次拍卖价上涨 376.4%。国际能源署最新数据显示，到 2030 年，仅靠现有和在建的锂矿生产项目，全球将出现约 50% 的锂需求缺口。机构表示，皮尔巴拉的锂精矿拍卖一直是全球锂精矿价格走势的风向标。2022 年全球锂资源增量有限，海外进口的锂精矿及锂盐价格都已大幅上涨，拥有上游资源控制权在当下及未来的全球产业链竞争中都分外重要。长期来看，锂矿为电动车及储能产业链最优质资产，将持续享受高成长和高盈利。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101840799>）

### 【锂】IEA：金属市场正酝酿大变革：镍将过剩，锂才是关键

国际能源署（IEA）能源分析师 Leonardo Paoli 周一表示，预计到 2030 年，对电池金属的需求将大幅增加并超过预期，尤其是锂金属。他呼吁加大对矿产的额外投资，更高的电池需求已经导致电池金属价格飞涨，锂价现在已经是 2021 年初的八倍。他还指出，不断增长的需求和更高的价格引发了一个问题：世界是否有足够的金属来支撑全球电气化的雄心。IEA 曾预测，基于现有的、以气候为重点的政策承诺，电动汽车预计在 2030 年将占全球所有销售汽车的 30%。而这一目标，需要每年 340 吉瓦时的电池来保障。也就是说，到了 2030 年，电池的生产能力需要提高大约 10 倍，折算一下，相当于 100 家超级工厂的全部产量。这些电池又需要庞大的金属供应来支撑。根据 IEA 的估计，2030 年，锂等一些矿物的供应将需要增加多达三分之一，才能满足电动汽车的电池需求。但其中一个问题是，相应的金属能否有相匹配的储量和开发速度？从价格层面来看，并不乐观。2021 年，电池平均价格下降了 6% 至 132 美元/千瓦时，而 2020 年这个价格的降幅为 13%。IEA 预计如果 2022 年的金属价格继续保持高位，那么，电池价格今年将一改下降趋势，转而出乎意料地比 2020 年高出 15%。这也在侧面反映了目前金属市场的一些问题。随着应用面和应用规模的不断扩大，电池金属正在面临前所未有的需求上涨。锂、钴、镍都是近年来炙手可热的矿产。但是供应链中断和开采进度缓慢上升，让这些金属，尤其是在今年，反而变成电动汽车生产的限制因素。不过，这个限制条件本身却在发生变化。技

术变革 Paoli 指出，在过去的五年中，电池正极化学成分发生了变化，而且这个变化将成为一种常态。“目前大多数电池的正极都含有高含量的镍，但 LFP（磷酸铁锂）是一种不需要镍或钴的化学物质，而其市场份额在 2021 年翻了一番。” IEA 在报告中显示，2021 年，镍锰钴和镍钴铝等镍基正极在电动车电池市场占据主要份额，比例为 75%，因其续航性强。而 LFP 在过去两年中份额增加到了 25%。IEA 预计到 2030 年 LFP 电池的份额将持续增加，因为该电池非常适合入门级和中级电动汽车。此外，其他创新的电池，如富锰阴极和钠离子电池也将在 2030 年获得一定的市场份额。Paoli 进一步解释道：“如果电池金属依然吃紧，价格很高，电动车制造商可能会更快地转向关键金属密度较低的化学品，并加快对关键金属替代产品的研发。” 因此，Paoli 表示，预期供需将发生变化，钴和镍的需求预计将低于预期。谁是主力镍已经出现价格颓势。根据俄罗斯镍业公司 Nornickel 的一份报告，2022 年，镍市场将过剩四万吨镍。“目前预计 2022 年镍市场将出现约 4 万吨的轻微过剩，主要是低品味的镍。而 2023 年过剩产量将扩大至 10 万吨，这得益于印尼的新镍铁合金产能，以及镍化学品产量和一级镍与镍铁产量的增长。” Nornickel 预计 2023 年镍供应将增加 16%，超过由不锈钢和电池行业所带来的不断增长的需求。对于锂而言，却是那个无论如何都无法被替代的金属。因此，就现在技术而言，无论电池正极的选择如何，锂都需要额外的投资。根据 IEA 的预测，到 2030 年，锂的需求将增加 6 倍，达到 50 万吨，相当于开采 50 个新的中等矿山。IEA 还强调，“供应链的每一步都必须扩大，但分析表明，矿物提取步骤是最关键的，因其扩大涉及到的交货时间很长，因此必须立刻投资来避免潜在的瓶颈。” 除了开采，IEA 也指出回收的重要性。它表示，到 2030 年，电池回收的影响可能还很小，但在 2030 年后，电池回收的贡献将变得至关重要。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101840706>）

## 四、投资建议

本周 Pilbara 锂精矿拍卖价格达到 5955 美元/吨，这使以此折算的单吨碳酸锂生产成本已至 41.8 万元/吨，抬升了下半年锂价仍处于高位的预期。而随着上海疫情逐步获控好转，开始全面推动复工复产，下游终端新能源汽车开工率有望继续提升，将带动产业链上游锂盐需求的边际改善。而因前期疫情打断正常排产与原材料采购备货的正极材料与电池厂商目前维持着锂盐原料的低库存，在下游需求逐步复苏下锂电产业链整体对锂盐的补库行为或将拉动锂价新一轮的上涨。继续推荐锂资源板块，建议关注赣锋锂业（002460）、天齐锂业（002466）、中矿资源（002738）、永兴材料（002756）、雅化集团（002497）、盛新锂能（002240）、融捷股份（002192）、江特电机（002176）、川能动力（000155）。

国务院召开全国稳经济大盘电视电话会，强调要把稳增长放在更突出位置，各地助企纾困政策能出尽出，确保经济运行在合理区间。稳增长政策的持续推出与发力，有望推动房地产、基建、汽车、家电等下游终端景气度的好转，从而拉动上游工业金属需求预期的边际提升。而市场对美联储连续多次大幅加息的预期开始消化，美债利率与美元指数开始从高点回落，也利好大宗商品有色金属价格的反弹。建议关注工业金属板块龙头企业紫金矿业（601899）、西部矿业（601168）、铜陵有色（000630）、神火股份（000933）、天山铝业（002532）、云铝股份（000807）、驰宏锌锗（600497）。

## 五、风险提示

- 1) 疫情超出预期；
- 2) 疫苗效用及普及不及预期；
- 3) 金属价格大幅下滑；
- 4) 货币政策超预期收紧；
- 5) 新能源汽车推广不及预期。



## 分析师承诺及简介

分析师：华立，金融学硕士，2014年加入银河证券研究院投资研究部，从事有色金属行业研究。

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)