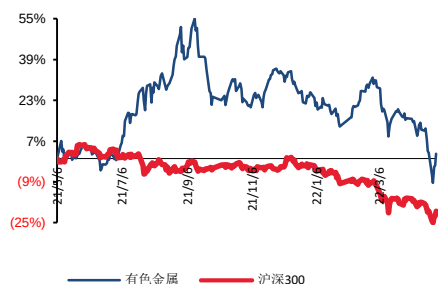


有色金属

拍卖尘埃落定，锂盐价格企稳

■ 走势对比



■ 子行业评级

贵金属	看好
金属新材料	看好
能源金属	看好

■ 推荐公司及评级

中矿资源 (002738)	买入
立中集团 (300428)	买入
赤峰黄金 (600988)	买入

相关研究报告:

《PLS 拍卖点评: 5650\$/t, 利好国内锂资源企业》——2022/04/28

《扩产快速推进, 业绩更上一层楼》——2022/04/28

《需求淡季锂盐承压, 重点关注下周 PLS 拍卖》——2022/04/24

证券分析师: 李帅华

电话: 010-88695231

E-MAIL: lish@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190521070002

报告摘要

锂盐价格开始企稳。临近五一假期, 市场成交清淡, 主要成交仍以长单为主, 大厂暂无空余产能外售零单。供应: 根据百川统计本周碳酸锂产量为 4404 吨, 环比增加 44 吨。需求: 下游询价仍不积极。

PLS 拍卖价格可以作为指引, 预计锂精矿价格继续上涨。周内 PLS 锂精矿拍卖成交价 5650\$/t (FOB, 5.5% SC), 拍卖数量 5000 吨。

2021 年 PLS 进行过三次拍卖, 每次拍卖都给后面价格做出了指引, 从前三次拍卖及后面国内锂精矿的价格走势来看, 国内锂精矿价格大约 3 个月会达到拍卖价格。因此我们预计国内锂精矿价格仍有上行空间。

锂盐利润被极大压缩, 国内锂盐湖、锂云母、四川锂矿企业进入黄金发展阶段。按照拍卖价格 5650\$/t (SC5.5) 计算, 现在锂盐利润约为 5 万元。澳洲矿山锂精矿的利润约为 21 万元, 锂盐: 锂精矿之间的利润分配约为 2:8。根据我们计算此前锂盐: 锂精矿的利润一般在 6:4, 此次锂精矿价格大幅提升, 锂盐的利润被极大压缩。此次拍卖价反映了全球锂资源短缺, 上游不断试探下游的承受空间。**国内锂资源严重依赖海外澳大利亚、南美等进口, 急需国内锂企业担当定海神针的作用, 因此我们认为未来国内锂盐湖、锂云母、四川锂矿企业, 进入发展的黄金时期。**

疫情影响, 4 月新势力交付量较为低迷。周内理想蔚来等公布了 4 月交付量: 蔚来 4 月交付量为 5074 辆, 3 月交付 1.1 万辆; 小鹏汽车 4 月交付 9002 辆汽车, 3 月交付 1.5 万辆; 哪吒汽车 4 月完成交付 8813 台, 3 月交付 1.2 万辆。新势力交付较为低迷主要原因是疫情影响, 生产、运输等多个环节中受到严峻挑战。

上海复工率超过 80%, 下游消费有望复苏。截止 4 月 30 号, 上海市首批“白名单”企业复工率超过 80%。在完善前期工作的基础上, 日前又推出第二批 1188 家“白名单”企业。随着上海疫情的好转以及复产复工的推动, 下游消费有望迎来复苏。

重点关注: 赤峰黄金、立中集团、中矿资源、天齐锂业。

风险提示: 下游需求不及预期, 锂价大幅波动, 宏观政策变化。

目录

一、 行业观点及投资建议	4
二、 板块行情	5
三、 公司新闻跟踪	6
四、 行业数据	7
(一) 价格	7
(二) 库存	10
(三) 利润	11

图表目录

图表 1: 本周, 长江一级行业指数涨跌幅	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨)	7
图表 5: LME 铝价格(美元/吨)	7
图表 6: LME 锌价格(美元/吨)	7
图表 7: LME 铅价格(美元/吨)	7
图表 8: LME 锡价格(美元/吨)	8
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)	8
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司)	8
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)	8
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)	8
图表 13: LME 镍价格(美元/吨)	8
图表 14: 长江有色金属网钴价格(元/吨)	9
图表 15: 碳酸锂价格(元/吨)	9
图表 16: 氢氧化锂价格(元/吨)	9
图表 17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)	9
图表 18: 磷酸铁锂价格(万元/吨)	9
图表 19: 三元正极材料价格(万元/吨)	9
图表 20: 全球交易所铜库存(吨)	10
图表 21: 全球交易所铝库存(吨)	10
图表 22: 全球交易所锌库存(吨)	10
图表 23: 全球交易所铅库存(吨)	10
图表 24: 全球交易所锡库存(吨)	11
图表 25: 全球交易所镍库存(吨)	11
图表 26: 全球交易所黄金库存(金盎司)	11
图表 27: 全球交易所白银库存(金盎司)	11
图表 28: 国内碳酸锂利润(万元/吨)	12
图表 29: 国内电解铝利润(元/吨)	12

一、行业观点及投资建议

锂盐价格开始企稳。临近五一假期，市场成交清淡，仍以长单为主。供应：根据百川统计本周碳酸锂产量为4404吨，环比增加44吨。需求：下游询价仍不积极。

PLS拍卖价格符合预期，预计锂精矿价格继续上涨。周内PLS锂精矿拍卖成交价5650\$/t (FOB, 5.5% SC)，拍卖数量5000吨。2021年PLS进行过三次拍卖，每次拍卖都给后面价格做出了指引，从前三次拍卖及后面国内锂精矿的价格走势来看，国内锂精矿价格大约3个月会达到拍卖价格。因此我们预计国内锂精矿价格仍有上行空间。

行业利润再分配，锂盐利润被极大压缩。按照拍卖价格5650\$/t (SC5.5) 计算，假设加工费是2.5万元，运费在100美元/吨，现在锂盐利润(461500(当前碳酸锂价格)/1.13(增值税) - (5650/5.5*6+100(运费)) *6.5(汇率) *8-25000(加工费)) *0.85(所得税) =5万元。澳洲矿山锂精矿成本平均约为500\$/t，则锂精矿的利润约为21万元，锂盐:锂精矿之间的利润分配约为2:8，根据我们计算此前锂盐:锂精矿的利润一般在6:4，此次锂精矿价格大幅提升，锂盐的利润被极大压缩。

利好国内锂盐湖、锂云母、四川锂矿企业。此次拍卖价5650\$/t高出SMM当日报价61%，反映了全球锂资源短缺，上游不断试探下游的承受空间。电动车产业链中，上游锂矿投产时间最长(3-5年)，中下游投产需要1-2年，这就存在明显的产业错配，在这种错配下上游开始向下游要价。国内锂资源严重依赖海外澳大利亚、南美等进口，急需国内锂企业担当定海神针的作用，因此我们认为未来国内锂盐湖、锂云母、四川锂矿企业，将会迎来发展的黄金时期。

疫情影响，4月新势力交付量较为低迷。周内理想蔚来等均公布了4月交付量：蔚来4月交付量为5074辆，3月交付1.1万辆；小鹏汽车交付9002辆汽车，3月交付1.5万辆；哪吒汽车完成交付8813台，3月交付1.2万辆。主要是疫情影响，在生产、运输等多个环节中受到了严峻挑战，新势力交付较为低迷。

上海复工率超过80%，下游消费有望复苏。截止4月30号，上海市首批“白名单”企业复工率超过80%。在完善前期工作的基础上，日前又推出第二批1188家“白名单”企业。随着上海疫情的好转以及复产复工的推动，下游消费有望迎来复苏。

重点关注：赤峰黄金、立中集团、中矿资源、天齐锂业。

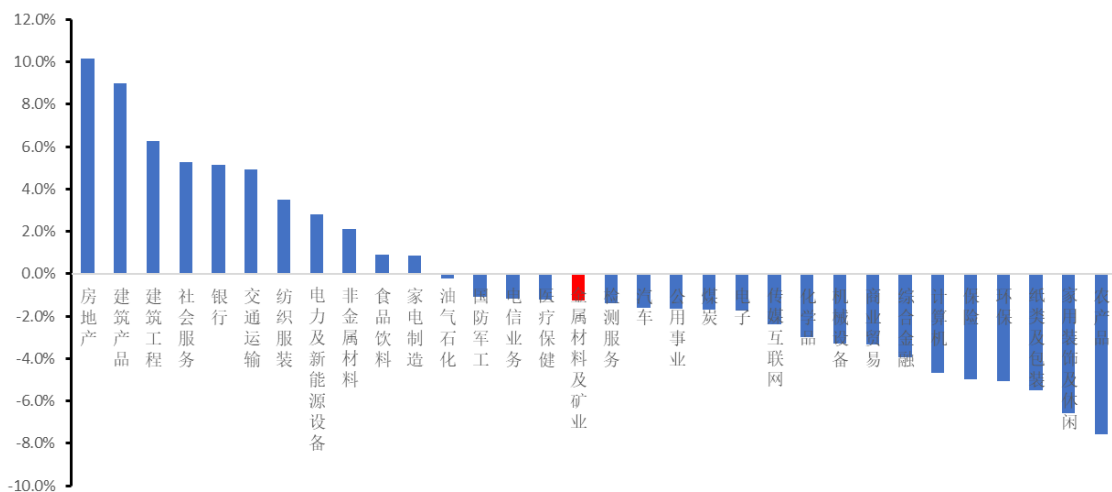
风险提示：下游需求不及预期，锂价大幅波动，宏观政策变化。

二、板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业本周跌幅为1.3%，排名第16。

图表 1：本周，长江一级行业指数涨跌幅

本周金属材料板块涨跌幅排名（长江一级行业指数）

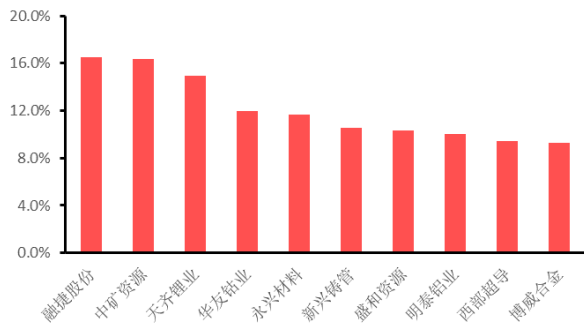


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

本周有色板块涨幅排名前5的是融捷股份、中矿资源、天齐锂业、华友钴业、永兴材料；跌幅排名前5的是浩通科技、宜安科技、柳钢股份、罗平锌电、盛德鑫泰。

图表 2：本周涨幅前 10 只股票

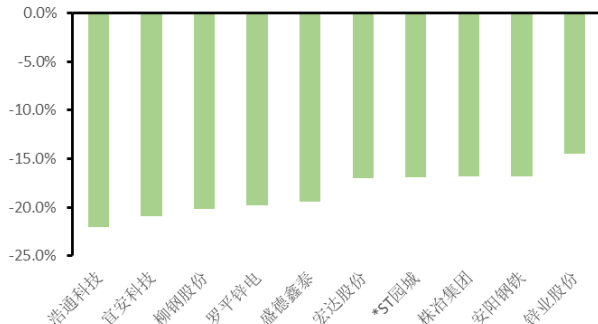
本周涨幅前10只股票



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 3：本周跌幅前 10 只股票

本周跌幅前10只股票



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

三、公司新闻跟踪

中矿资源	2021 年年度报告 2021 年, 公司主动抓住发展机遇, 实现了营业收入和净利润的大幅增长。报告期内, 公司实现营业收入 239,408.58 万元, 比上年同期增长 87.67%; 实现归属于上市公司股东的净利润 55,822.08 万元, 比上年同期增长 220.33%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 53,960.28 万元, 比上年同期增长 255.05%; 实现基本每股收益 1.77 元, 比上年同期增长 182.52%。
赤峰黄金	2021 年年度报告 2021 年度, 公司实现主营业务收入 377,624.41 万元, 其中, 采矿业板块: 生产矿产金 8,095.22 公斤, 较上年增长 76.42%, 电解铜 0.5 万吨, 较上年下降 87.37%, 实现主营业务收入 352,004.26 万元。2021 年度, 公司黄金产量大幅增加、电解铜产量大幅下降主要系万象矿业转向主要生产黄金所致。
天齐锂业	2022 年一季度报告 2022 年第一季度, 公司实现了营业收入和净利润的大幅增长。报告期内, 公司实现营业收入 5,257,158,413.95 元, 比上年同期增长 481.41%; 实现归属于上市公司股东的净利润 3,327,975,300.41 元, 比上年同期增长 1,442.65%。
华友钴业	关于与淡水河谷印尼签署合作框架协议的公告 近日, 浙江华友钴业股份有限公司 (以下简称“公司”或“华友钴业”) 与 PT Vale Indonesia Tbk (下文简称“淡水河谷印尼”) 签署了合作框架协议, 双方计划合作用褐铁矿矿石为原料的高压酸浸湿法项目 (以下简称“高压酸浸湿法项目”)。项目规划产能为年产不超过 120,000 吨镍金属量的氢氧化镍钴产品 (MHP)。
五矿稀土	2021 年度报告全文 2021 年, 公司持续推进以技术创新与客户需求为核心的经营策略, 构建以实用户为核心的营销体系, 通过跟踪分析市场波动及行业发展动向, 果断组织生产原料储备与主要商品库存调配, 市场和行业影响力不断扩大, 经营业绩持续提升。公司 2021 年实现营业收入 297,335.82 万元, 较去年同期 165,643.46 万元, 上升 79.50%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 18,927.60 万元, 较去年同期 14,856.22 万元, 上升 27.41%。
贵研铂业	关于投资建设贵金属装联材料产业化项目的公告 当前时期, 公司面临国家大力发展半导体行业、全面实施国产化替代的良好政策环境, 以及下游市场需求稳步增长的机遇。根据公司战略布局和业务发展的实际需要, 本次投资以贵金属装联材料为主要产业化内容, 建设贵金属装联材料产业化基地, 设计产能 26t/a, 原料配套 12t/a, 包含 4 个制造单元, 2 个中心, 形成高纯贵金属蒸镀材料、溅射靶材、贵金属键合丝 3 大系列产品。
北方稀土	2022 年第一季度报告 报告期内, 公司实现营业收入 9,809,681,824.76 元, 比上年同期增长 49.72%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1,558,126,010.11 元, 比上年同期增长 88.51%。

四、行业数据

(一) 价格

总结：除铂金价格少许上涨外，其余全面下跌。

基本金属方面：本周 LME铜价下跌3.53%，铝价下跌7.14%，锌价下跌7.90%，铅价下跌4.57%，锡价下跌3.85%。

贵金属方面：本周 COMEX黄金下跌1.84%，白银下跌5.81%，钯金下跌2.07%，铂金上涨0.98%。

新能源金属方面：本周LME镍价下跌3.50%，钴价下跌1.43%，碳酸锂下跌1.18%，氢氧化锂下跌0.53%。

图表 4：LME 铜价格(美元/吨)



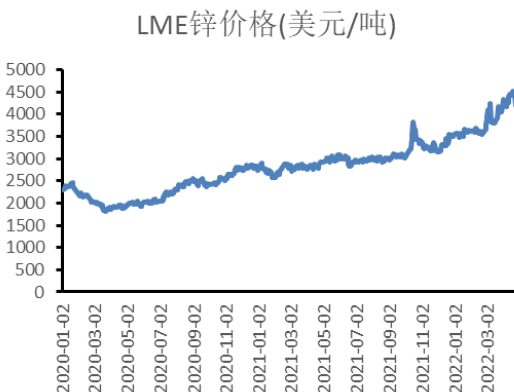
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：LME 铝价格(美元/吨)



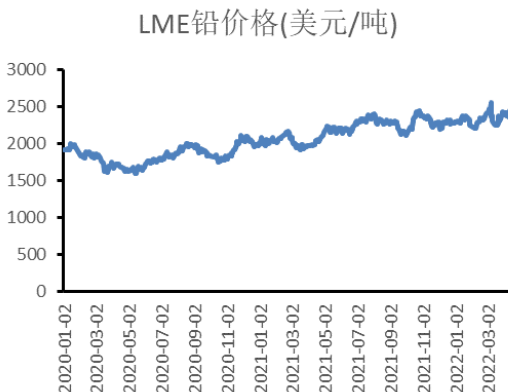
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：LME 锌价格(美元/吨)



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：LME 铅价格(美元/吨)



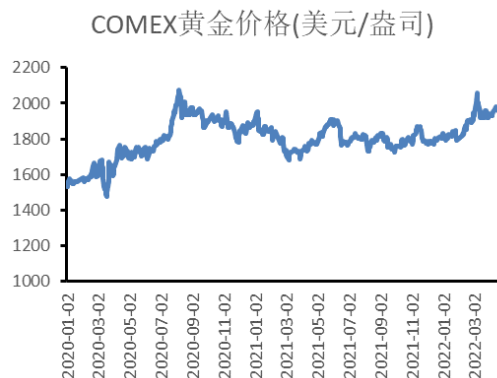
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 8: LME 锡价格(美元/吨)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)



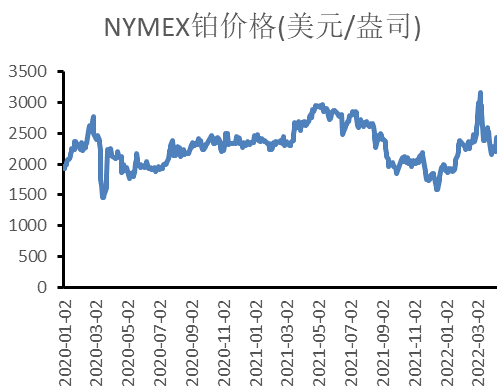
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司)



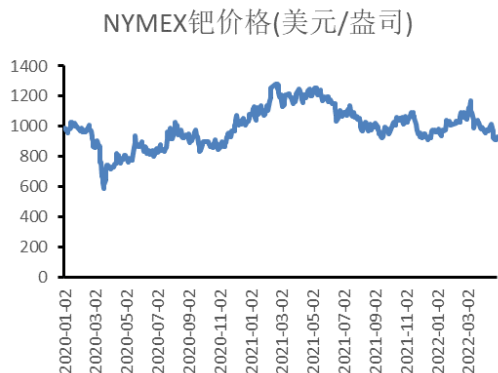
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)



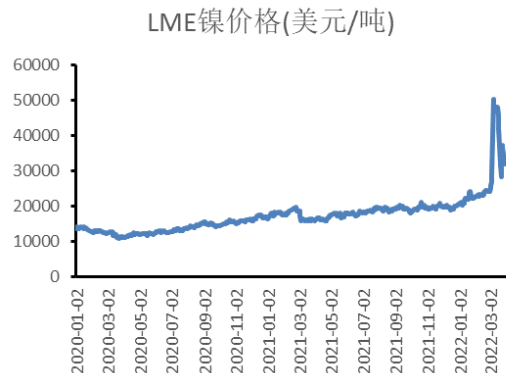
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 13: LME 镍价格(美元/吨)



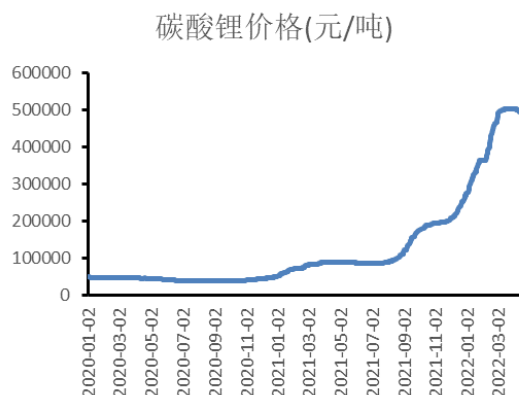
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 14: 长江有色金属网钴价格(元/吨)



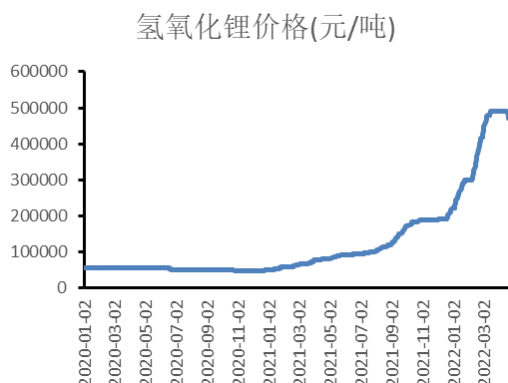
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 15: 碳酸锂价格 (元/吨)



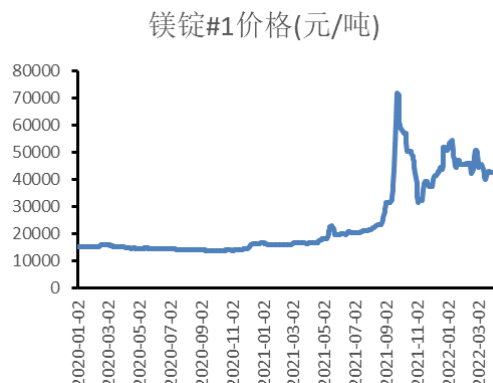
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 16: 氢氧化锂价格 (元/吨)



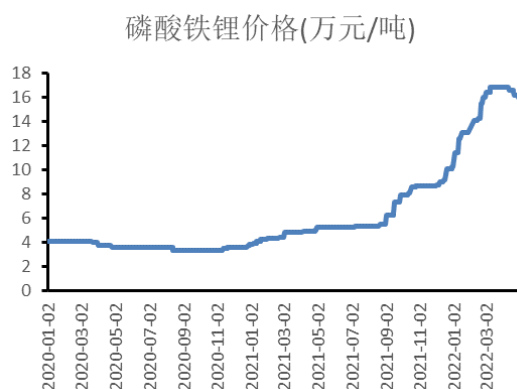
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



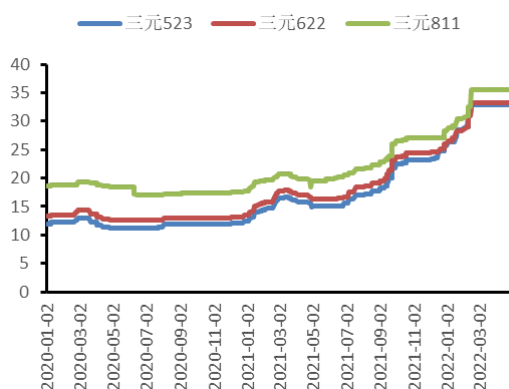
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 18: 磷酸铁锂价格(万元/吨)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 19: 三元正极材料价格 (万元/吨)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

(二) 库存

总结：全部去库。

基本金属方面：本周全球显性库存铜去库2089吨，铝去库23676吨，锌去库12503吨，铅去库4479吨，锡去库716吨，镍去库892吨。

贵金属方面：黄金去库9.39金盎司，白银去库206.47金盎司。

图表 20：全球交易所铜库存(吨)



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 21：全球交易所铝库存(吨)



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 22：全球交易所锌库存(吨)



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 23：全球交易所铅库存(吨)



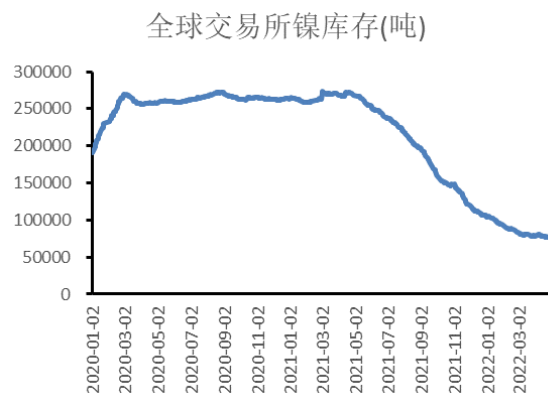
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 24: 全球交易所锡库存(吨)



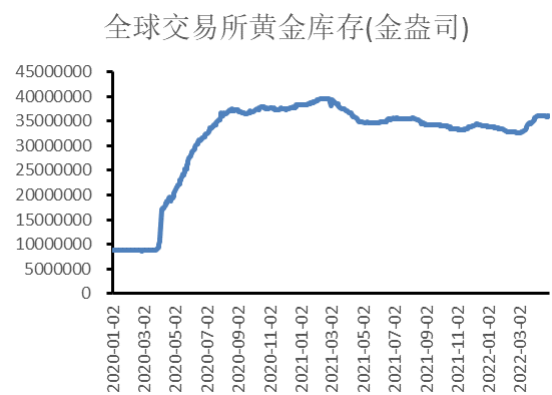
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 25: 全球交易所镍库存(吨)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 26: 全球交易所黄金库存(金盎司)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 27: 全球交易所白银库存(金盎司)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

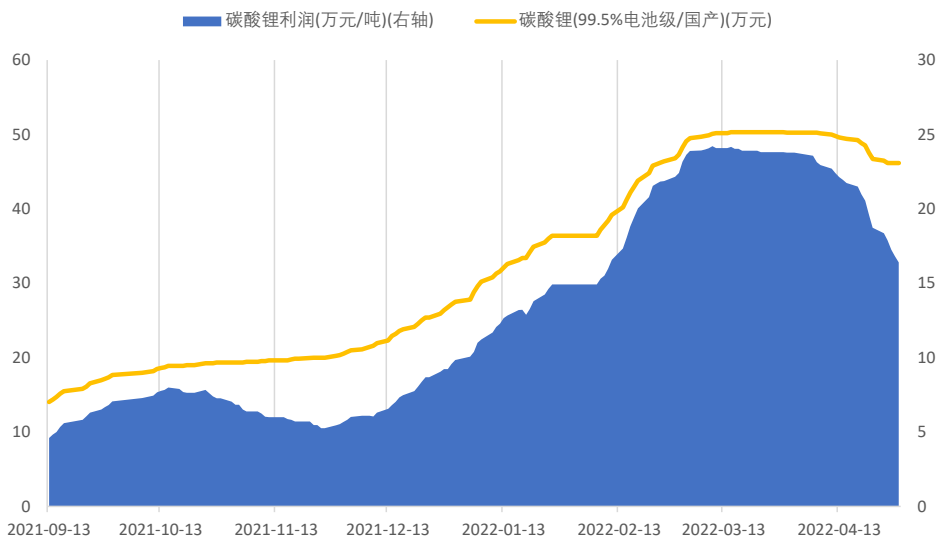
(三) 利润

总结: 碳酸锂利润有所收缩, 电解铝利润高位震荡。

碳酸锂利润: 目前国内碳酸锂利润在16.40万元/吨。

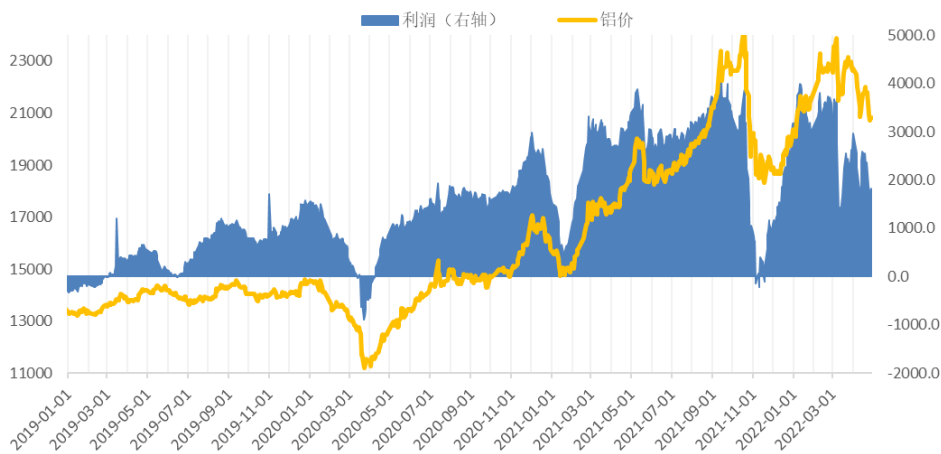
电解铝利润: 目前国内电解铝利润为1774元/吨, 利润率为14.8%。

图表 28：国内碳酸锂利润（万元/吨）



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 29：国内电解铝利润（元/吨）



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。