



有色金属 2021 年中期投资策略 略：真供需支撑真景气 锂钴铝 长牛可期



报告摘要：

锂：供需趋紧带动锂价长牛，上游资源的 α 收益持续强化。1) 需求高增+供给放量平缓，锂供需持续抽紧。需求方面，新能源车迎来政策驱动+市场驱动叠加的黄金时期，产业趋势加速，储能锂电则正处于爆发前夜，两者贡献主要锂需求增量。供给方面，海外矿山盐湖整体增量有限，且集中度进一步提升，国内供给则稳步扩张。据测算 2021-2023 年锂行业将持续处于短缺状态，行业供需矛盾突出，支撑锂价长牛。2) 锂价上行动力充足，上游资源的 α 收益正在快速强化。海外高镍需求持续升温造成货源紧张，将继续带动氢氧化锂上涨，苛化需求+3C 旺季来临+抛货清库尾声带动下，碳酸锂有望重回升势。锂精矿前期相对锂盐滞涨明显，补涨动力充足，目前原料供给缺口已现，锂矿价格快速攀升，库存也在持续降低。巨头合并+产能出清，锂资源集中度不断提升，上游收紧将推动产业链利润分配向上倾斜。3) 锂资源自主可控提升至战略高度，应重视本土锂资源价值重估历史机遇。相关标的：融捷股份、科达制造、天齐锂业、江特电机、赣锋锂业、永兴材料、藏格控股、盛新锂能、雅化集团、天华超净、中矿资源等。

钴：供需格局向好，价格中枢有望持续抬升。1) 供需格局：需求方面，新能源车钴需求高增基调不改，3C 钴需求稳定增长，供给方面，大矿山谨慎放量，手抓矿供给弹性减弱，钴供需格局持续向好。据测算，2021-2022 年钴行业或将维持紧平衡，2023 年钴行业则有望转为供不应求。

2) 价格研判：中期看，供需格局向好或带动钴价中枢逐渐抬升，短期看，钴价或因需求旺季到来叠加疫情导致的供需错配重拾升势，且本轮钴牛市主要受真实需求驱动，较上一轮钴价上涨行情更健康，持续性或更佳。

3) 行业景气度回升，护城河较宽的钴业公司将受益。相关标的：

寒锐钴业、洛阳钼业、合纵科技、道氏技术、盛屯矿业等。

铝：供改阻断“高盈利→高供给”路径，看好电解铝高盈利持续性。1) 产能天花板削弱供给弹性：行业未来产能被政策限制在 4500 万吨左右，而 21 年 5 月行业有效产能约 4322 万吨，未来增量空间不足 200 万吨。

2) 成本有望维持低位：氧化铝过剩局面难以反转，价格继续承压，叠加电解铝产能逐渐转移至低电价区域，成本料将维持低位。3) 碳达峰碳中和的中长期红利：能耗双控或致使新产能投放趋严，各地取消电价优惠及碳排放成本内化或重塑行业成本曲线，水电铝和再生铝稀缺性凸显，占比有望快速提高。4) 相关标的：天山铝业、索通发展、顺博合金、神火股份、云铝股份、南山铝业、明泰铝业、怡球资源。

风险提示：需求不及预期风险 政策变化风险 供给超预期风险

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33540

