辞旧迎新，维持新能源和工业金属双主线

——有色行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2021 年 01 月 04 日

投资要点：

- **行情回顾：**上周，有色金属指数下跌 0.4%，同期沪深 300 指数上涨 3.36%，有色金属行业跑输沪深 300 指数 3.76pct；在 30 个中信一级行业指数中，有色金属行业涨跌幅度排名 27；行业 109 只个股中，33 只上涨、2 只停牌、74 只下跌，其中洛阳钼业涨幅高于 10%，合盛硅业跌幅高于 10%。

- **金属追踪：价格方面，**上周基本金属价格除沪铜、沪锌、沪镍外均上涨，金银价格小幅上涨。其中，伦铜价格上涨 1.3%，伦铝价格上涨 0.2%，沪铜价格下跌 0.4%，沪铝价格下跌 2.4%，金银涨幅整体在 1%~3%之间。**库存方面，**上周基本金属中，除伦镍小幅累库、沪铜季节性较大幅度累库外均去库，其中，伦铜库存下跌 9.57%，伦铝库存下跌 2.34%，沪铜库存上涨 15.34%，沪铝库存下跌 0.46%。**其他金属价格，**上周锂钴产品价格继续上涨，其中，碳酸铁锂上涨 5.48%至每吨 38,500 元，电池级碳酸锂上涨 6.12%至每吨 52,000 元，小金属价格、轻稀土和重稀土小幅上涨或基本维稳。

- **宏观经济：海外经济复苏可期。**上周美国红皮书商业零售年率较前值有所增加，持续和初次申领失业金的人数较前值减少，随着疫苗逐步推开，疫情影响减缓，海外经济复苏可期。**国内经济修复趋势维持常态化。**中国 11 月贸易逆差较前值增加，12 月 PMI 略低于前值和预期、但依然维持荣枯线以上，国内经济修复趋势维持常态化。

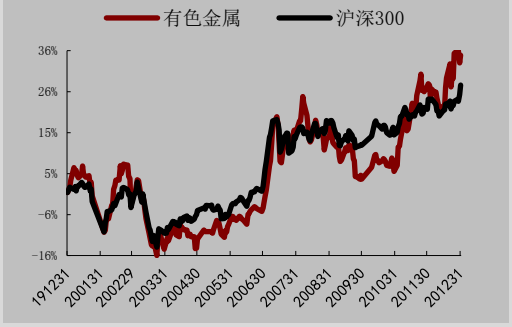
- **周核心观点及投资建议：**

我们维持年度策略观点，有色板块估值具备吸引力，周期上行和企业业务增长、能力提升提供推力，我们看好有色板块 2021 年相对和绝对收益，顺周期推荐相关成长性公司。

具体而言，锂周期见底向上，重点推荐资源、锂盐和锂电池业务处于增长新起点、锂盐加工优势进一步巩固的锂业企业；铜价受益于低位库存、供给有序和疫后复苏，重点推荐矿铜项目高质量增产，具备低位并购+高位勘探扩产能力的 alpha 矿铜企业；电解铝盈利能力有望高位维持，推荐电解铝产能封顶背景下具备扩产能力的电解铝企业；通胀预期还有较大空间，但实际利率下行空间缩小，黄金慢牛行情。

- **风险提示：**经济恢复进度不及预期；全球宽松货币政策转向；金属价格下降；行业及企业竞争格局改善不及预期

有色金属行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 12 月 31 日

相关研究

万联证券研究所 20201228_行业周观点_板块强势，继续看好工业和能源金属主线_有色

分析师： **夏振荣**
执业证书编号：S0270520090002
电话：01056508505
邮箱：xiazr@wlzq.com.cn

研究助理： **阮鹏**
电话：18275035519
邮箱：ruanpeng@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、一周行情回顾.....3
1.1 子板块涨跌幅.....3
1.2 个股涨跌幅.....4
2、金属追踪.....4
2.1 基本金属&贵金属价格/库存.....4
2.2 新能源及其他金属价格.....5
3、宏观动态.....6
4、行业动态.....7
4.1 基本金属和贵金属.....7
4.2 新能源金属动态.....7
5、上市公司动态.....8
6、投资建议.....9
7、风险提示.....9

图表 1：有色金属子板块周涨跌幅（%）.....3
图表 2：有色金属子板块年初至今涨跌幅（%）.....3
图表 3：有色板块个股涨跌幅榜.....4
图表 4：基本金属和贵金属主力合约期货价格及库存涨跌幅.....4
图表 5：小金属价格涨跌幅.....5
图表 6：一周全球重要宏观数据概览.....6
图表 7：一周国内重要宏观数据概览.....6

万联证券

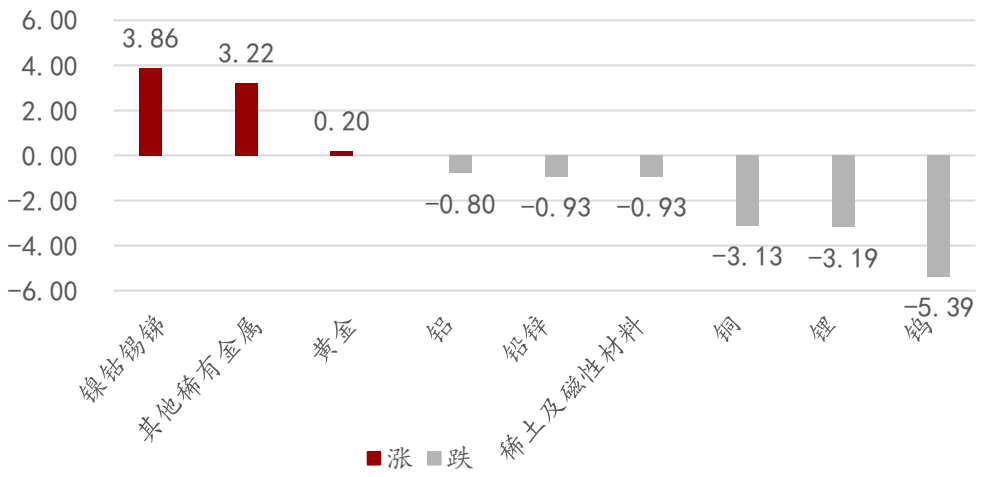
1、一周行情回顾

1.1 子板块涨跌幅

上周有色指数下跌 0.4%，跑输沪深 300 指数 3.76pct。上周 30 个中信一级行业指数中，有色金属行业涨跌幅度排名 27；有色金属指数下跌 0.4%，同期沪深 300 指数上涨 3.36%，有色金属行业跑输沪深 300 指数 3.76pct。

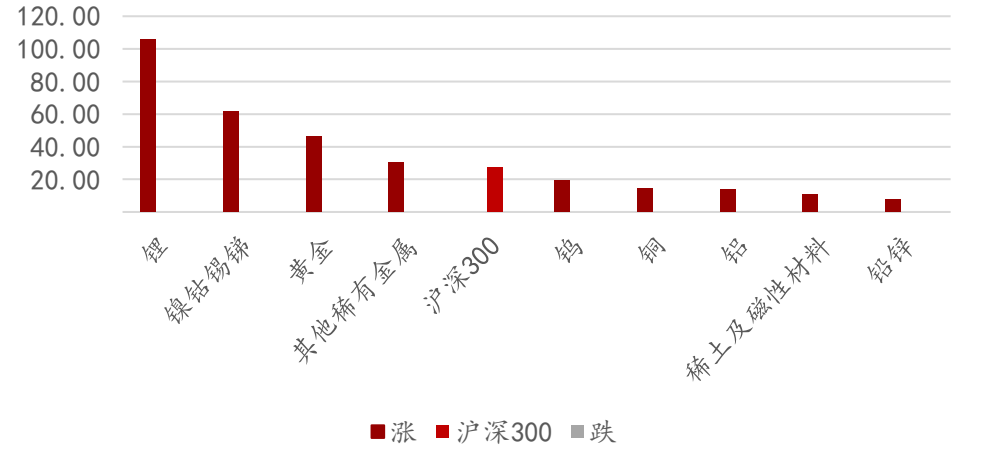
上周有色金属板块除镍钴锡锑和黄金外均下跌，铜、锂、钨下跌超过 3%。锂板块上涨 18.21%，跑赢沪深 300 指数 17.37pct；镍钴锡锑板块上涨 14.52%，跑赢沪深 300 指数 13.68pct；钨板块上涨 7.12%，跑赢沪深 300 指数 6.28pct；其他稀有金属板块上涨 5.66%，跑赢沪深 300 指数 4.82pct；稀土及磁性材料板块上涨 3.63%，跑赢沪深 300 指数 2.79pct；铅锌板块上涨 1.47%，跑赢沪深 300 指数 0.63pct；黄金板块下跌 0.38%，跑输沪深 300 指数 1.22pct；铝板块下跌 1.05%，跑输沪深 300 指数 1.89pct；铜板块下跌 1.52%，跑输沪深 300 指数 2.36pct。

图表1：有色金属子板块周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：有色金属子板块年初至今涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2 个股涨跌幅

有色金属行业 109 只个股周涨跌幅情况： 33 只上涨；2 只停牌；74 只下跌。其中，洛阳钼业涨幅高于 10%，合盛硅业跌幅高于 10%。

图表 3：有色板块个股涨跌幅榜

涨幅前十	公司	周涨跌幅%	跌幅前十	公司	周涨跌幅%
603993.SH	洛阳钼业	15.53	603260.SH	合盛硅业	-17.43
002082.SZ	万邦德	9.08	002738.SZ	中矿资源	-9.69
002192.SZ	融捷股份	9.07	000762.SZ	西藏矿业	-9.10
002114.SZ	罗平锌电	8.71	603663.SH	三祥新材	-9.09
688122.SH	西部超导	8.64	600595.SH	*ST 中孚	-8.66
002167.SZ	东方锆业	7.89	002160.SZ	常铝股份	-7.52
600219.SH	南山铝业	6.76	002460.SZ	赣锋锂业	-7.05
603876.SH	鼎胜新材	6.48	601137.SH	博威合金	-6.67
300618.SZ	寒锐钴业	4.90	002824.SZ	和胜股份	-6.50
603799.SH	华友钴业	4.63	600549.SH	厦门钨业	-6.39

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、金属追踪

2.1 基本金属&贵金属价格/库存

上周金属价格，基本金属除沪铜、沪锌、沪镍外均上涨，金银价格小幅上涨。其中，伦铜价格上涨 1.3%，伦铝价格上涨 0.2%，沪铜价格下跌 0.4%，沪铝价格下跌 2.4%，金银涨幅整体在 1%~3%之间。基本金属方面：LME 铜价格上涨 1.3%，LME 铝价格上涨 0.2%，LME 锌价格上涨 0.34%，LME 铅价格上涨 1.6%，LME 锡价格上涨 1.99%，LME 镍价格上涨 0.99%；SHFE 铜价格下跌 0.36%，SHFE 铝价格下跌 2.4%，SHFE 锌价格下跌 2.89%，SHFE 铅价格上涨 1.24%，SHFE 锡价格上涨 0.3%，SHFE 镍价格下跌 0.69%。贵金属方面：COMEX 黄金价格上涨 1.29%，SHFE 黄金价格上涨 0.59%；COMEX 白银价格上涨 3.17%，SHFE 白银价格上涨 3.33%。

图表4：基本金属和贵金属主力合约期货价格及库存涨跌幅

品种	收盘价	周涨跌%	年初以来涨跌幅%	库存/吨	周库存变化/吨	周库存变化幅度%	年初以来库存变化幅度%
LME 铜（美元/吨）	7,848	1.3	27.1	107,950	-11,425	-9.57	-26.7
LME 铝（美元/吨）	2,000	0.2	10.5	1,345,800	-32,300	-2.34	-9.3
LME 锌（美元/吨）	2,785	0.3	22.6	202,225	-4,000	-1.94	291.9
LME 铅（美元/吨）	1,996	1.6	3.6	133,475	-300	-0.22	100.5
LME 锡（美元/吨）	18,685	2.0	8.8	1,890	-840	-30.77	-74.2
LME 镍（美元/吨）	16,779	1.0	19.6	246,708	390	0.16	72.3
SHFE 铜（元/吨）	57,970	-0.4	16.7	86,679	11,530	15.34	-29.9
SHFE 铝（元/吨）	15,475	-2.4	10.1	224,235	-1,042	-0.46	21.1
SHFE 锌（元/吨）	20,835	-2.9	16.4	28,581	-4,273	-13.01	1.9
SHFE 铅（元/吨）	14,745	1.2	-3.1	45,863	-1,231	-2.61	2.9

SHFE 锡（元/吨）	151,660	0.3	9.7	5,475	-	0.00	2.3
SHFE 镍（元/吨）	124,330	-0.7	11.8	18,111	-921	-4.84	-51.6
COMEX 黄金（美元/盎司）	1,901.60	1.3	25.1	1,082	8	0.73	338.6
SHFE 黄金（元/克）	395.10	0.6	14.0	3	-	0.00	54.1
COMEX 白银（美元/盎司）	26.53	3.2	48.2	11,242	34	0.30	25.0
SHFE 白银（元/千克）	5,585.00	3.3	26.0	2,961	108.99	3.82	49.4

资料来源：Wind，万联证券研究所

上周基本金属库存，除伦镍小幅累库、沪铜季节性较大幅度累库外均去库，其中，伦铜库存下跌 9.57%，伦铝库存下跌 2.34%，沪铜库存上涨 15.34%，沪铝库存下跌 0.46%。LME 库存方面：LME 铜库存下跌 9.57%，LME 铝库存下跌 2.34%，LME 锌库存下跌 1.94%，LME 铅库存下跌 0.22%，LME 锡库存下跌 30.77%，LME 镍库存上涨 0.16%；SHFE 库存方面：SHFE 铜库存上涨 15.34%，SHFE 铝库存下跌 0.46%，SHFE 锌库存下跌 13.01%，SHFE 铅库存下跌 2.61%，SHFE 锡库存下跌 0%，SHFE 镍库存下跌 4.84%。

2.2 新能源及其他金属价格

上周锂钴产品价格继续上涨，其中，碳酸铁锂上涨 5.48%至每吨 38,500 元，电池级碳酸锂上涨 6.12%至每吨 52,000 元，小金属价格、轻稀土和重稀土小幅上涨或基本维稳。新能源金属价格中，钴上涨 4.1%，钴粉上涨 1.06%，四氧化三钴上涨 1.91%，硫酸钴上涨 3.57%，三元前驱体 523 上涨 1.21%，三元镍 55 型上涨 2.76%，磷酸铁锂上涨 5.48%，钴酸锂上涨 2.69%，电池级碳酸锂上涨 6.12%，氢氧化锂上涨 2.11%，其他维稳；小金属中，镁锭上涨 2.52%，其他维稳；轻稀土中，氧化钕上涨 2.51%，氧化镨钕上涨 1.24%，其他维稳；重稀土中，氧化钆上涨 0.57%，氧化铽上涨 5.09%，氧化镝上涨 0.52%，其他维稳。

图表 5：小金属价格涨跌幅

	小金属	价格	周涨跌幅%	年初以来涨跌幅%
新能源（钴产品）	1#钴(长江有色平均价，元/吨)	279,000.00	4.10	1.09
	钴粉(-200 目/国产,元/千克)	287.00	1.06	6.30
	四氧化三钴(≥72%/国产,元/千克)	213.00	1.91	22.41
	硫酸钴(≥20.5%/国产,元/千克)	58.00	3.57	28.89
新能源（正极材料）	三元前驱体 523(万元/吨)	8.35	1.21	12.08
	三元镍 55 型(万元/吨)	11.15	2.76	4.69
	磷酸铁锂(万元/吨)	3.85	5.48	-6.10
新能源（锂产品）	钴酸锂(60%、4.35V，元/千克)	229.00	2.69	12.81
	金属锂(≥99%，元/吨)	49,000.00	0.00	-10.09
	电池级碳酸锂(元/吨)	52,000.00	6.12	3.38
	氢氧化锂(国产 56.5%，元/吨)	485,000.00	2.11	-17.09
	六氟磷酸锂(元/吨)	110,000.00	0.00	24.29
钨、钛、锆、镁、钼	钨精矿(65%/江西,元/吨)	86,000.00	0.00	-1.15
	APT(88.50%/江西,元/吨)	129,000.00	0.00	-3.73
	一级海绵钛(≥99.6%，元/千克)	64.00	0.00	-20.00
	海绵锆(≥99%，元/千克)	137.50	0.00	-46.08
	1#镁锭(≥99.95%/闻喜，元/吨)	16,250.00	2.52	6.56

	1#钼(≥99.95%，元/千克)	257.50	0.00	-0.96
轻稀土	氧化镧(99.0-99.9%/上海，元/吨)	9,500.00	0.00	-19.15
	氧化铈(99.0-99.5%/上海，元/吨)	9,500.00	0.00	-17.03
	氧化钕(99.0-99.9%/上海，元/吨)	510,000.00	2.51	78.32
	氧化镨(99.0-99.5%/包头，元/吨)	360,000.00	0.00	5.88
	氧化镨钕(≥75.0%/上海，元/吨)	407,500.00	1.24	43.49
	氧化钐(99.9-99.99%/上海，元/千克)	205.00	0.00	-4.65
重稀土	氧化钆(99.5-99.9%/上海，元/吨)	177,500.00	0.57	7.90
	氧化铽(99.9-99.99%/上海，元/千克)	7,225.00	5.09	105.26
	氧化镝(99.5-99.9%/上海，元/千克)	1,935.00	0.52	11.21
	氧化钇(99.99-99.999%/上海，元/吨)	20,500.00	0.00	2.50
	氧化镱(≥99.99%/中国，元/吨)	112,000.00	0.00	92.98
	氧化镥(≥99.9%/中国，元/千克)	4,325.00	0.00	-1.70

数据来源：Wind，万联证券研究所

3、宏观动态

海外经济复苏可期。上周美国红皮书商业零售年率较前值有所增加，持续和初次申领失业金的人数较前值减少，随着疫苗逐步推开，疫情影响减缓，海外经济复苏可期。

图表 6：一周全球重要宏观数据概览

发布日	地区	指标名称	前值	预期	今值
2020/12/29	美国	12 月 26 日上周红皮书商业零售销售年率(%)	6.50		8.90
2020/12/31	美国	12 月 19 日持续领取失业金人数:季调(人)	5,322,000		5,219,000
2020/12/31	美国	12 月 26 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	806,000		787,000

数据来源：Wind，万联证券研究所

国内经济修复趋势维持常态化。中国 11 月贸易逆差较前值增加，12 月 PMI 略低于前值和预期、但依然维持荣枯线以上，国内经济修复趋势维持常态化。

图表 7：一周国内重要宏观数据概览

发布日	地区	指标名称	前值	预期	今值
2020/12/30	中国	11 月服务贸易差额:当月值(亿美元)	-92.52		-108.55
2020/12/31	中国	11 月未列入官方储备的外币资产(亿美元)	1658.82		1659.67
2020/12/31	中国	12 月官方非制造业 PMI:商务活动	56.40		55.70
2020/12/31	中国	12 月官方制造业 PMI	52.10	52.30	51.90

数据来源：Wind，万联证券研究所

【中欧投资协定解读：涵盖 4 大方面 医院汽车等行业将扩大开放】2020 年 12 月 30 日，中欧领导人共同宣布如期完成中欧投资协定谈判。从 2014 年 1 月首轮谈判开启到协定最终敲定历时长达近七年，共经历 35 轮马拉松式谈判，该协定是中国与欧盟签订的首份全面投资协定。谈判成果涵盖市场准入、市场准入限制、公平竞争等 4 大方面。**【东方财富】**

【白马股齐创新高 创业板指站上 2900 点】2019 年 12 月 31 日，上证指数报 3414.45 点，涨 1.05%；深证成指报 14201.56 点，涨 1.66%；创业板指报 2900.54 点，涨 3.11%。沪深两市合计成交 8470.10 亿元，较前一日缩量约 130 亿元。白酒板块又一次成为资金主攻方向，白酒指数昨日收涨 1.99%，本月以来累计涨幅已达 28%。贵州茅台、洋河股份、酒鬼酒等一批白酒股昨日再创历史新高。**【东方财富】**

【2020 年美股收官：三大指数齐收涨 纳指累涨 43.64%】美东时间周四，美股三大指数小幅收涨，道指、标普创收盘历史新高。截止收盘，道指涨 0.65%，纳指涨 0.14%，标普 500 指数涨 0.64%。全年来看，纳指累涨 43.64%，道指全年累涨 7.25%，标普 500 指数累涨 16.26%。特斯拉股价首次站上 700 美元大关，刷新历史纪录高位，报 705.67 美元，市值超过 6600 亿美元，2020 年新能源车板块涨幅 137%居前，特斯拉累涨超 7 倍。**【东方财富】**

【2021 年美联储、欧央行、英央行利率预期：是“静如鸡”还是“大动干戈”？】就各大央行的货币政策而言，2021 年似乎并不会迎来太大的改变；预计美联储(Fed)、欧央行(ECB)、英央行(BOE)都不会在未来一年加息；就宽松程度而言，美联储或领先於所有其他央行，这或令美元处於不利地位；散户持仓报告暗示进入 2021 年主要货币表现不一，不过这可能仅仅是反映了圣诞节到元旦期间流动性减少的事实。**【东方财富】**

4、行业动态

4.1 基本金属和贵金属

【重庆剑涛铝业新增 30 万吨再生铝合金项目投产】重庆剑涛铝业新增 30 万吨再生铝合金项目于今日投产，目前再生铝年产能可实现 60 万吨。重庆剑涛铝业是一家集再生铝合金生产、研发、零部件铸造为一体的循环经济型的大型企业，新增产能可有效满足西南地区不断增长的再生铝需求。**【长江有色网】**

【海亮股份：下游需求支撑 企业用铜量增幅明显】2020 年前三季度，海亮股份实现营业收入 344.37 亿元，同比增长 7.62%；其中，公司第三季度实现归母净利润 1.79 亿元，创历史同期新高。与此同时，有色金属加工材销售量较上年同期增长 9.57%。随着国内疫情的有效控制，经济形势的复苏，铜产业链下游家电、基建等行业都较为景气，铜的需求量得到了大大的增加。因此，海亮股份的订单量稳中有升，公司一直处于满负荷生产状态。**【长江有色网】**

【株冶有色铜铅锌产业基地一期达产达标】12 月 12 日 23 时许，湖南株冶有色金属有限公司(以下简称“株冶有色”)生产调度室汇总当天生产数据显示，2020 年株冶有色析出锌产量累计达到 300196 吨，成功实现 30 万吨年产目标，标志着中国五矿和湖南省地方政府联手打造的这一重点工程一期实现达产达标，株冶有色也由此开启了高质量发展新篇章。**【长江有色网】**

4.2 新能源金属动态

【四部委：进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策】2020 年 12 月 31 日，财政部、工业和信息化部、科技部、发展改革委联合发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，新能源汽车购置补贴标准在 2020 年的基础上退坡

20%。【上海有色网】

【宁德时代等合资成立电池科技公司】12 月 30 日，宁普时代电池科技有限公司成立。该公司注册资本为 5 亿人民币，法定代表人为郑覆，经营范围包括新材料技术研发；电子专用材料研发；科技推广和应用服务；电池制造；电池销售；蓄电池租赁；新能源汽车废旧动力蓄电池回收（不含危险废物经营）等。该公司由中国物流控股一一六号公司持股 51%，由宁德时代新能源科技股份有限公司持股 49%。【上海有色网】

【印尼与 LG 集团签署 98 亿美元电动汽车电池谅解备忘录】印尼与韩国 LG 集团旗下一家公司签署了一份谅解备忘录（MOU），就一项 98 亿美元的电动汽车（EV）电池投资协议签署谅解备忘录。该项目将位于马鲁古北部（North Maluku）和爪哇中部（Central Java）。他说，根据谅解备忘录，用于生产电动车电池的镍矿至少 70%必须在印尼加工。印尼计划开始加工其丰富的红土镍矿，用于生产锂电池，以期最终成为全球电动汽车生产和出口中心。【长江有色网】

5、上市公司动态

【常铝股份（002160）】发布简式权益变动报告书，，信息披露义务人铝箔厂持有公司的股份比例由 25.91%降至 20.33%，信息披露义务人及其一致行动人合计持有公司股份比例由 29.24%降至 24.17%。

【楚江新材（300224）】发布关于收到政府补助的公告，近期收到与收益相关的政府补助资金共计人民币 52,755,602.47 元，占公司最近一期经审计的归属于上市公司股东净利润的 11.44%。

【*ST 金贵（002716）】发布关于立案调查事项进展暨风险提示的公告，因涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，中国证监会决定对公司及原控股股东、实际控制人曹永贵先生进行立案调查；发布详式权益变动报告书，根据《重整计划》以金贵银业现有总股本为基数，按每 10 股转增约 13.01436 股的比例实施资本公积金转增股票，共计转增 1,250,000,896 股。其中 435,000,000 股用于引入重整投资人，并由重整投资人股用于引入重整投资人，并由重整投资人提提供资金有条件受让供资金有条件受让。

【兴业矿业（000426）】发布关于业绩补偿事项的进展公告，兴业集团及一致行动人本公司补偿 770,568,633.56 元，对应补偿股份为 127,156,540 股，截至目前，公司已收到上述业绩承诺方中吉祥返还的 1,002,582.92 元现金分红。吉祥应履行的业绩补偿义务中返还现金分红事项已履行完毕。

【宏创控股（002379）】发布关于出售土地使用权进展的公告，博兴县国土资源局拟收回山东宏创铝业控股股份有限公司（以下简称“公司”）位于乐安大街以东、205 国道以西土地使用权，并按照新的规划用途对外挂牌出让，现已完成。

【天齐锂业（002466）】发布关于取得发明专利证书的公告，天齐锂业的一种金属锂废渣的无害化处理方法获得中华人民共和国国家知识产权局的一项发明专利。

【*ST 利源（2501）】发布关于重整计划执行完毕的公告，经初步测算，公司 2020 年可形成债务重组收益约 67.54 亿元。

6、投资建议

板块估值具备吸引力，周期上行和企业业务增长、能力提升提供推力，我们看好有色板块 2021 年相对和绝对收益，顺周期推荐相关成长性公司。具体而言：

1、未来 2 年铜矿新增产能小高峰有望平滑：2016 年以来铜企资本开支持续处于低位，2021-2022 年全球矿产铜新增产能迎来一轮超经济增长小高峰，产能投放角度可能确实并不支持商品价格的中期上涨；但在行业整体供需错配、通胀预期上行背景下，铜矿新增产能小高峰有望平滑，铜价中期有支撑，短期受益于低位库存。

2、电解铝高盈利或维持，长期格局改善：受复产和新投产影响， 21 年电解铝平均运行产能相比 20 年增长 8.4%，供给端确实有一定压力；从成本端看，虽然目前氧化铝价格处于国内高成本产能成本区间，但氧化铝过剩格局没有改变，价格缺乏上行基础，预计氧化铝价格以稳为主，电解铝盈利能力应无忧。特别是 2021 年后，电解铝产能封顶，供给端氧化铝资源相对而言本身并不稀缺、全球低成本竞争持续进行，电解铝冶炼在铝产业链中更具话语权，行业格局改善，高盈利能力有望长期维持。

3、未来 2 年锂周期温和复苏，2023 年起或加速向上：我们逐一分析汇总全球锂资源和锂盐加工项目，发现由于产能普遍退出和开工不满、投资不足的影响，未来 5 年产量预计按年增 12%，需求量则受益于电动车加速渗透按年增 24%。当前需求已达低成本项目产量，22 年需求达到中低成本项目 45.7 万吨碳酸锂产能，锂周期将温和复苏，22 年前锂盐价格涨幅或在 30%左右；23 年起全行业供需关系逆转，锂周期或加速向上。

4、黄金慢牛行情：美国 10 年期国债收益率隐含通胀预期已超 1.9%，实现通胀目标需未来通胀率上行至 3%持续 1 年左右，通胀预期还有较大空间；但由于美国 10 年期国债名义收益率已降至 1%以下，通胀和名义收益率或在疫后复苏期间同步上行，实际利率下行空间缩小，2021 年黄金应预计随实际利率走低震荡缓涨。

7、风险提示

风险提示：经济恢复进度不及预期；全球宽松货币政策转向；金属价格下降；行业及企业竞争格局改善不及预期

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅－5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

万联证券

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。
本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场