矿铜、电解铝双主线，重视锂复苏周期

——有色行业周观点报告

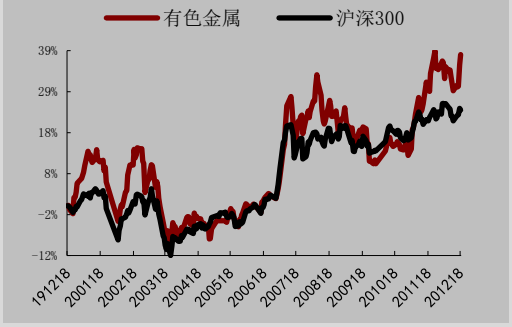
强于大市（维持）

日期：2020 年 12 月 21 日

投资要点：

- **行情回顾：**上周有色指数上涨 6.94%，跑赢沪深 300 指数 4.68pct。有色金属板块全线上涨，锂、镍钴锡锑、钨板块上涨超过 10%。其中，盛屯矿业、常铝股份、西部材料、天齐锂业涨幅高于 20%，*ST 刚泰、园城黄金、云南锗业、*ST 中孚跌幅高于 10%。
- **金属追踪：价格方面，**有色金属价格除铅外均上涨，金银价格大幅上涨。其中，伦铜价格上涨 1.9%，伦铝价格上涨 1.51%，沪铜价格上涨 1.5%，沪铝价格上涨 1.74%，贵金属上涨 2.3%~8%。**库存方面，**铜、沪锌、伦锡大幅去库，铅、沪锡大幅累库，伦铜库存下跌 14.76%，伦铝库存上涨 0.69%，沪铜库存下跌 9.59%，沪铝库存下跌 0.87%。**其他金属价格，**上周钴价整体有所上涨，正极材料及锂产品中，除三元前驱体 523 小幅上涨外其他维稳，小金属价格小幅上涨，稀土价格下跌
- **宏观经济：欧美 12 月经济指标有所回升，但疫情反复或增加复苏进程不确定性。**上周海外数据，欧盟 10 月工业生产指数和 11 月 CPI 较前值有所下降，12 月综合 PMI 高于前值与预期；美国 11 月制造业产出指数、工业总体产出指数、环比零售总额有所下降，12 月商业零售销售年率、周就业数据向好。12 月的宏观经济指标显示向好趋势，但疫情的反复或增加复苏进程的不确定性。**国内经济继续处于复苏通道。**中国 11 月信贷余额、工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售总额均高于前值，经济维持持续上修状态。
- **周核心观点及投资建议：**
- 当前有色行业 PB 为 2.6 倍，相比历史 2.0 倍 PB 低位有所抬升，考虑到本轮上涨周期是在经济暴跌后由财政和货币刺激拉动，性质上与 2009-2010 年类似，而当时估值中枢 PB 为 4.7 倍，空间 80%；即使与周期上行相对温和的 2016 年下半年-2018 年上半年期间 3.0 倍 PB 中枢相比，也还有 15%空间，相比 3.6 倍 PB 估值高点则有 40%空间。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：**经济恢复不及预期；宽松政策转向；行业格局改善不及预期

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 18 日

相关研究

万联证券研究所 20201216_有色金属行业 2021 年年度投资策略_新一轮景气可持续，与时迁移把握成长

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 8
4.1 基本金属和贵金属 8
4.2 新能源金属动态 8
5、上市公司动态 9
6、投资建议 10
7、风险提示 10

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 7

万联证券

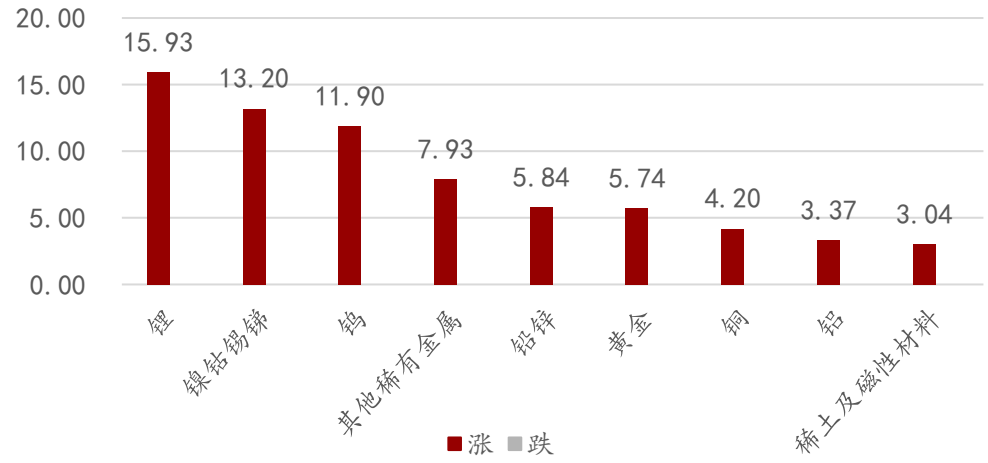
1、一周行情回顾

1.1 子板块涨跌幅

上周有色指数上涨 6.94%，跑赢沪深 300 指数 4.68pct。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 1；有色金属指数上涨 6.94%，同期沪深 300 指数上涨 2.26%，有色金属行业跑赢沪深 300 指数 4.68pct。

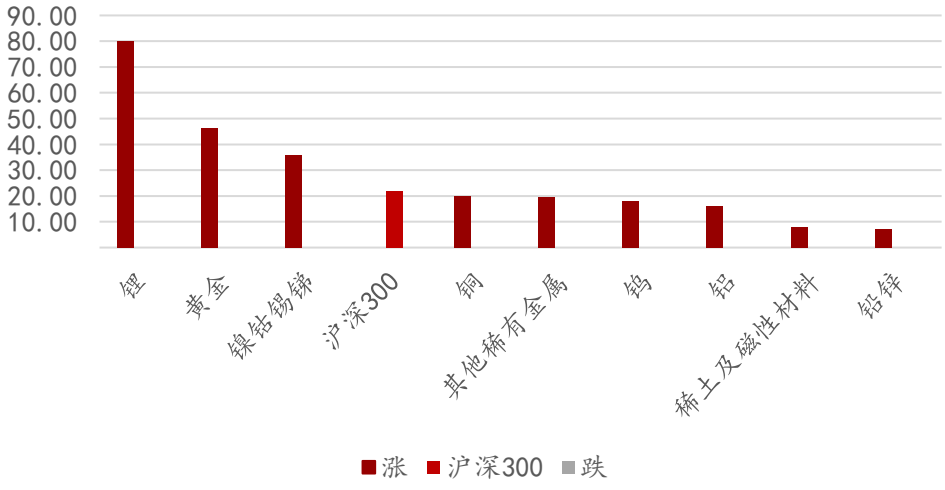
有色金属板块全线上涨，锂、镍钴锡锑、钨板块上涨超过 10%。锂板块上涨 15.93%，跑赢沪深 300 指数 13.67pct；镍钴锡锑板块上涨 13.2%，跑赢沪深 300 指数 10.95pct；钨板块上涨 11.9%，跑赢沪深 300 指数 9.64pct；其他稀有金属板块上涨 7.93%，跑赢沪深 300 指数 5.67pct；铅锌板块上涨 5.84%，跑赢沪深 300 指数 3.58pct；黄金板块上涨 5.74%，跑赢沪深 300 指数 3.48pct；铜板块上涨 4.2%，跑赢沪深 300 指数 1.94pct；铝板块上涨 3.37%，跑赢沪深 300 指数 1.11pct；稀土及磁性材料板块上涨 3.04%，跑赢沪深 300 指数 0.78pct。

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:14 只上涨；1 只停牌；94 只下跌。其中，威华股份、融捷股份、*ST 中孚、西部超导 4 只个股涨幅高于 10%，*ST 刚泰、西藏珠峰、盛和资源、众源新材、索通发展、宏达股份、北方稀土、荣华实业 8 只个股跌幅高于 10%。

有色金属行业 109 只个股周涨跌幅情况:77 只上涨；2 只停牌；30 只下跌。其中，盛屯矿业、常铝股份、西部材料、天齐锂业涨幅高于 20%，*ST 刚泰、园城黄金、云南锗业、*ST 中孚跌幅高于 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%
600711.SH	盛屯矿业	33.50	600687.SH	*ST 刚泰	-22.06
002160.SZ	常铝股份	24.73	600766.SH	园城黄金	-12.88
002149.SZ	西部材料	24.46	002428.SZ	云南锗业	-10.86
002466.SZ	天齐锂业	24.13	600595.SH	*ST 中孚	-10.07
603993.SH	洛阳钼业	17.40	002824.SZ	和胜股份	-9.19
002240.SZ	威华股份	16.77	600615.SH	丰华股份	-9.04
002738.SZ	中矿资源	13.64	600385.SH	*ST 金泰	-7.34
002460.SZ	赣锋锂业	13.60	300337.SZ	银邦股份	-6.84
002182.SZ	云海金属	12.52	002501.SZ	*ST 利源	-6.75
600338.SH	西藏珠峰	12.37	603399.SH	吉翔股份	-6.64

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

上周基本金属中，有色金属价格除铅外均上涨，金银价格大幅上涨。其中，伦铜价格上涨 1.9%，伦铝价格上涨 1.51%，沪铜价格上涨 1.5%，沪铝价格上涨 1.74%，贵金属上涨 2.3%~8%。基本金属方面：LME 铜价格上涨 1.9%，LME 铝价格上涨 1.51%，LME 锌价格上涨 2.18%，LME 铅价格下跌 1.07%，LME 锡价格上涨 1.99%，LME 镍价格上涨 1.35%；SHFE 铜价格上涨 1.5%，SHFE 铝价格上涨 1.74%，SHFE 锌价格上涨 0.94%，SHFE 铅价格下跌 1.17%，SHFE 锡价格上涨 2.44%，SHFE 镍价格上涨 1.3%。贵金属方面：COMEX 黄金价格上涨 2.35%，SHFE 黄金价格上涨 2.47%；COMEX 白银价格上涨 8%，SHFE 白银价格上涨 7.51%。

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）	7,920	1.9	28.3	123,400	-21,375	-14.76	-16.3
LME 铝（美元/吨）	2,053	1.5	13.4	1,367,025	9,375	0.69	-7.9
LME 锌（美元/吨）	2,856	2.2	25.7	209,950	-3,625	-1.70	306.9
LME 铅（美元/吨）	2,041	-1.1	5.9	131,950	11,950	9.96	98.2

LME 锡（美元/吨）	18,685	2.0	8.8	3,060	-265	-7.97	-58.3
LME 镍（美元/吨）	17,517	1.3	24.9	244,212	912	0.37	70.6
SHFE 铜（元/吨）	59,020	1.5	18.8	74,222	-7,870	-9.59	-40.0
SHFE 铝（元/吨）	16,670	1.7	18.6	212,745	-1,875	-0.87	14.9
SHFE 锌（元/吨）	21,920	0.9	22.5	41,216	-5,465	-11.71	46.9
SHFE 铅（元/吨）	14,825	-1.2	-2.6	52,173	7,634	17.14	17.1
SHFE 锡（元/吨）	154,640	2.4	11.9	5,351	488	10.03	0.0
SHFE 镍（元/吨）	130,490	1.3	17.3	19,906	-35	-0.18	-46.8
COMEX 黄金（美元/盎司）	1,886.80	2.3	24.1	1,072	7	0.65	334.6
SHFE 黄金（元/克）	393.64	2.5	13.6	3	-	-	54.5
COMEX 白银（美元/盎司）	26.00	8.0	45.3	11,169	4	0.04	24.2
SHFE 白银（元/千克）	5,425.00	7.5	22.4	2,698	78.84	3.01	36.1

资料来源：Wind，万联证券研究所

上周基本金属中，铜、沪锌、伦锡大幅去库，铅、沪锡大幅累库，伦铜库存下跌 14.76%，伦铝库存上涨 0.69%，沪铜库存下跌 9.59%，沪铝库存下跌 0.87%。LME 库存方面：LME 铜库存下跌 14.76%，LME 铝库存上涨 0.69%，LME 锌库存下跌 1.7%，LME 铅库存上涨 9.96%，LME 锡库存下跌 7.97%，LME 镍库存上涨 0.37%；SHFE 库存方面：SHFE 铜库存下跌 9.59%，SHFE 铝库存下跌 0.87%，SHFE 锌库存下跌 11.71%，SHFE 铅库存上涨 17.14%，SHFE 锡库存上涨 10.03%，SHFE 镍库存下跌 0.18%。贵金属方面，COMEX 黄金库存上涨 0.65%，COMEX 白银库存上涨 0.04%，SHFE 白银库存上涨 3.01%。

2.2 新能源及其他金属价格

上周钴价整体有所上涨，正极材料及锂产品中，除三元前驱体 523 小幅上涨外其他维稳，小金属价格小幅上涨，稀土价格下跌。新能源金属价格，硫酸钴上涨 1.82%外，钴整体平稳，正极材料及锂整体平稳，三元前驱体 523 上涨 1.24%；小金属价格，钨精矿上涨 2.99%，APT 上涨 1.98%，一级海绵钛上涨 8.47%，镁锭下跌 0.94%，其他平稳；轻稀土价格，氧化钕下跌 2.99%，氧化镨下跌 2.7%，氧化镨钕下跌 1.23%，其他平稳；重稀土价格，氧化镨钕下跌 8.99%，氧化钕下跌 3.37%，其他平稳。

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)	267,000.00	0.00	-3.26
	钴粉(-200 目/国产,元/千克)	284.00	0.00	5.19
	四氧化三钴(≥72%/国产,元/千克)	209.00	0.00	20.11
	硫酸钴(≥20.5%/国产,元/千克)	56.00	1.82	24.44
新能源（正极材料）	三元前驱体 523(万元/吨)	8.15	1.24	9.40
	三元镍 55 型(万元/吨)	10.85	0.00	1.88
	磷酸铁锂(万元/吨)	3.65	0.00	-10.98
新能源（锂产品）	钴酸锂(60%、4.35V，元/千克)	222.00	0.00	9.36
	金属锂(≥99%，元/吨)	48,000.00	0.00	-11.93
	电池级碳酸锂(元/吨)	47,000.00	0.00	-6.56
	氢氧化锂(国产 56.5%，元/吨)	465,000.00	0.00	-20.51
	六氟磷酸锂(元/吨)	107,500.00	0.00	21.47

钨、钛、锆、镁、钼	钨精矿(65%/江西,元/吨)	86,000.00	2.99	-1.15
	APT(88.50%/江西,元/吨)	129,000.00	1.98	-3.73
	一级海绵钛(≥99.6%，元/千克)	64.00	8.47	-20.00
	海绵锆(≥99%，元/千克)	137.50	0.00	-46.08
	1#镁锭(≥99.95%/闻喜，元/吨)	15,800.00	-0.94	3.61
	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)	487,500.00	-2.99	70.45
	氧化镨(99.0-99.5%/包头，元/吨)	360,000.00	-2.70	5.88
	氧化镨钕(≥75.0%/上海，元/吨)	400,000.00	-1.23	40.85
	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)	176,500.00	-2.75	7.29
	氧化铽(99.9-99.99%/上海，元/千克)	6,775.00	0.74	92.47
	氧化镝(99.5-99.9%/上海，元/千克)	1,925.00	-2.53	10.63
	氧化钇(99.99-99.999%/上海，元/吨)	19,000.00	0.00	-5.00
	氧化镱(≥99.99%/中国，元/吨)	112,000.00	0.00	-1.75
	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

欧美 12 月经济指标有所回升,但疫情反复或增加复苏进程不确定性。上周海外数据，欧盟 10 月工业生产指数和 11 月 CPI 较前值有所下降，12 月综合 PMI 高于前值与预期；美国 11 月制造业产出指数、工业总体产出指数、环比零售总额有所下降，12 月商业零售销售年率、周就业数据向好。12 月的宏观经济指标显示向好趋势，但疫情的反复或增加复苏进程的不确定性。

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
2020/12/14	欧盟	10 月欧元区:工业生产指数:同比(%)	-6.30	-4.40	-3.80
2020/12/15	美国	11 月制造业产出指数:环比:季调	1.12		0.75
2020/12/15	美国	11 月工业总体产出指数:环比(%)	0.95		0.39
2020/12/15	美国	12 月 12 日上周红皮书商业零售销售年率(%)	2.10		2.50
2020/12/16	欧盟	12 月欧元区:综合 PMI(初值)	45.30	45.60	49.80
2020/12/16	美国	11 月零售总额:季调:环比(%)	0.00		-0.76
2020/12/17	欧盟	11 月欧盟:CPI:同比(%)	0.30		0.20
2020/12/17	美国	12 月 05 日持续领取失业金人数:季调(人)	5,781,000		5,508,000
2020/12/17	美国	12 月 12 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	862,000		885,000

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 月信贷余额、工业增加值、固定资产投资、

社会消费品零售总额均高于前值，经济维持持续上修状态。

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
2020/12/14	中国	11 月国内信贷(亿元)	2,396,806.13		2,420,776.57
2020/12/15	中国	11 月工业增加值:当月同比(%)	6.90	6.72	7.00
2020/12/15	中国	11 月固定资产投资:累计同比(%)	1.80	2.58	2.60
2020/12/15	中国	11 月社会消费品零售总额:当月同比(%)	4.30	5.55	5.00

数据来源：Wind，万联证券研究所

【中央经济工作会议在北京举行 习近平、李克强作重要讲话】习近平在会上发表重要讲话，总结 2020 年经济工作，分析当前经济形势，部署 2021 年经济工作。李克强在讲话中对明年经济工作作出具体部署，并作了总结讲话。会议确定，明年要抓好以下重点任务：强化国家战略科技力量，强产业链供应链自主可控能力，坚持扩大内需这个战略基点，全面推进改革开放，解决好种子和耕地问题，强化反垄断和防止资本无序扩张，解决好大城市住房突出问题，做好碳达峰、碳中和工作。**【东方财富】**

【金融股休整拖累大盘 沪指 3400 点再度失守】周五，A 股三大指数全天弱势盘整，沪指再度失守 3400 点关口。截至收盘，上证指数报 3394.90 点，跌 0.29%；深证成指报 13854.12 点，跌 0.26%；创业板指报 2780.73 点，跌 0.18%。北向资金呈现“沪强深弱”格局，沪股通净买入 19.06 亿元，深股通净卖出 32.69 亿元。金融股是拖累指数昨日走弱的主要板块。昨日，银行股、保险股收盘悉数下跌，券商板块中仅有光大证券等收盘上涨。

资源类周期股昨日逆势走强，其中煤炭板块表现最为突出。申万采掘指数收盘大涨 3.74%，涨幅高居一级行业首位。郑州煤电、靖远煤电等 9 只煤炭股涨停，行业龙头中国神华收涨 5.18%。钢铁及矿业开采板块昨日同样涨幅居前。**【东方财富】**

【外盘综述：欧美股市收跌 特斯拉、哔哩哔哩股价续创历史新高】美东时间周五，美股三大指数小幅收跌。截止收盘，道指收跌 124.32 点，跌幅 0.41%，报 30179.05 点；纳指收跌 9.11 点，跌幅 0.07%，报 12755.64 点；标普 500 指数收跌 13.07 点，跌幅 0.35%，报 3709.41 点。个股方面，特斯拉、哔哩哔哩股价续创历史新高，其中特斯拉尾盘急速拉升，收盘涨幅接近 6%，股价逼近 700 美元大关，总市值突破 6500 亿美元；哔哩哔哩涨超 3%，市值接近 300 亿美元。英特尔大跌逾 6%，据报道，微软正在设计自己的芯片或对英特尔服务器芯片业务构成影响。**【东方财富】**

【联储副主席：料美国明年经济增长 4%以上 须提早加息】受英国“脱欧”和疫情双重拖累，四季度欧元区经济再次面临收缩风险。为应对危机，欧洲央行日前宣布了一系列宽松政策，欧盟 27 个成员国领导人也就欧盟长期预算方案达成一致。业内受访人士认为，欧盟内部逐步走向统一的财政政策有利于欧洲经济复苏，但考虑到英国“脱欧”或延期以及欧盟内部的固有问题，明年欧元区经济可能仍无法完全复苏，预计到 2022 年中期才能恢复至疫情前水平。当地时间 12 月 10 日，欧洲央行公布最新的货币政策决议，宣布将紧急抗疫购债计划(PEPP)规模将增加 5000 亿欧元。紧急抗疫购债计划(PEPP)将至少持续至 2022 年 3 月底。(此前为持续至 2021 年 6 月底)**【东方财富】**

4、行业动态

4.1 基本金属和贵金属

【Equinox 黄金公司以 4.799 亿美元收购 Premier 金矿】外媒 12 月 17 日消息：加拿大矿业公司 Equinox 黄金公司周三表示将收购 Premier 金矿有限公司，交易价值 6.117 亿加元（合 4.799 亿美元），同时还将剥离 Premier 金矿的美国生产资产。这笔交易相当于每股 2.57 加元，比周二 Premier 金矿的收盘价格高出 2%。**【长江有色网】**

【力拓拟投资 840 万美元提升 Laterrière 工厂铝回收能力】据外媒报道，力拓（Rio Tinto）拟投资 840 万美元提升其位于加拿大魁北克省 Saguenay- Lac-Saint-Jean 地区工厂的铝回收能力（该工厂完全依靠水电再生能源），为北美地区轧制产品用户提供一个低碳与再生铝两相结合的新型、可持续解决方案。根据部署，将在 Laterrière 工厂铸造中心增加一台新重熔炉，用来回收力拓客户生产加工时产生的铝屑，经过重熔后应用在汽车和包装领域。该铝回收系统预计将于 2021 年底投入运营，初始产能为 22,000 吨/年重熔铝。**【长江有色网】**

【力拓确认奥尤陶勒盖项目扩建成本 67.5 亿美元 拟于 2022 年底投产】奥尤陶勒盖铜金矿项目位于蒙古南戈壁地区，是世界上已知的最大铜金矿床之一。 蒙古国政府持有该项目 34%的股份，力拓控股的绿松石山公司持有其余股份。力拓表示，地下区域第一阶段扩建将在 2022 年 10 月前实现可持续生产。2028 年至 2036 年，奥尤陶勒盖项目（包括露天矿和地下矿）平均每年铜产量预计将在 48 万吨，2019 年该项目露天矿铜产量为 14.63 万吨。 该公司表示，到 2030 年奥尤陶勒盖铜金矿有望成为全球第四大铜矿。 力拓称，地下开采项目接下来两期仍在研究当中，预计将在 2021 年中期提出初步规划建议。**【上海有色网】**

【铜业新巨头崛起 西部矿业玉龙铜矿改扩建工程生产启动】12 月 18 日，西部矿业西藏玉龙铜业股份有限公司改扩建工程生产启动仪式在西藏昌都玉龙铜矿举行。玉龙铜矿是西部矿业成立以来最大的投资项目。其中玉龙铜矿改扩建工程总投资达 106 亿元，建设内容主要包括 90 万吨/年选矿工程和 1800 万吨/年采选工程，建成后具备年生产铜金属量 13 万吨的能力。**【上海有色网】**

4.2 新能源金属动态

【LG 化学或于明年交付超高镍电池 国产 Model Y 有望搭载】据韩媒 ETNews 援引业内报道称，LG 化学计划在未来一年向特斯拉供应其超高镍 NCMA 电池，后者正极材料中的镍含量已提高到 90%，而钴含量已降低至 5%以下，一次充电可以提供至少 600 公里的续航里程，高于目前市面上常见的 500 公里。据悉，LG 化学计划在明年第二季度开始大规模生产 NCMA 电池，并在下半年开始向特斯拉供应电池，主要交付给后者在中国的工厂，预计将用于中国产 Model Y 以及下一代电动汽车车型。**【长江有色网】**

【巴斯夫和 Eramet 评估在韦达湾开发镍钴精炼厂 以支持电动汽车电池生产】据近日报道，巴斯夫将与全球采矿和冶金集团 Eramet 联合评估最先进的镍和钴湿法冶金精炼厂的发展。这样的发展将包括高压酸浸(HPAL)厂和贱金属精炼厂(BMR)。HPAL 将位于印度尼西亚的韦达湾，而 BMR 的位置将在可行性研究期间确定。该项目的目标是在 2020 年代中期启动 HPAL 和 BMR 设施，并将以有限的资金开始第一阶段的可行性研

究。【长江有色网】

【中矿资源：目前公司 LiF 产能为 3000 吨/年 碳酸锂产能为 6000 吨/年】中矿资源表示，电池级 LiF 销往日本森田化工，成为特斯拉供应链体系的成员，也为延安必康、天际股份、杉杉股份、金牛电源等国内六氟磷酸锂和电解液龙头企业提供氟化锂产品。近日，中矿资源称，目前公司 LiF 产能为 3000 吨/年，碳酸锂产能为 6000 吨/年，正在积极建设年产 1.5 万吨电池级氢氧化锂和 1 万吨电池级碳酸锂新生产线项目。公司的锂盐业务拥有良好的市场口碑，电池级 LiF 的主要客户为日本森田化工，由此进入特斯拉全球供应链体系。 2020 年前三季度营收约 8.23 亿元，同比下降 3.50%；净利润约 1.01 亿元，同比下降 20.47%；基本每股收益 0.3617 元，同比下降 23.88%。【上海有色网】

5、上市公司动态

【银邦股份（300337）】发布与 Modine Manufacturing Company 签署重大合同的公告，公司将根据 Modine 的实际经营计划，向其供应铝合金复合及非复合材料，预计合同金额占公司最近一个会计年度经审计营业收入的 4.94%；发布关于收到稳岗返还补助资金的公告，共收到国家稳岗返还补助资金 7,476,100 元；发布与苏银金融开展融资租赁业务的公告，以“售后回租”的方式进行融资租赁交易，融资总金额不超过人民币 5000 万元，租赁期限为 24 个月。

【中科三环（000970）】发布关于为控股子公司提供担保的进展公告，广发银行向公司子公司三环瓦克华提供人民币 2,000 万元贷款，贷款期限一年，公司为此贷款提供担保。

【广晟有色（600259）】发布控股子公司获得政府补助的公告，收到政府矿山综合治理奖励资金 780 万元。

【中金岭南（000060）】发布关于控股子公司深圳华加日铝业有限公司合作开发马家龙厂区的进展公告，马家龙工业区城市更新项目已基本完成单项验收预计该事项将增加公司 2020 年归属母公司净利润约 2.16 亿元。

【*ST 刚泰（600687）】发布关于股票可能被终止上市的第十次风险提示公告，公司股票已连续 19 个交易日低于股票面值，根据《上海证券交易所股票上市规则》的有关规定，公司股票可能将被终止上市。

【盛屯矿业（600711）】发布关于股票交易异常波动公告，连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，系新能源产业为市场热点，请投资者注意风险。

【北矿科技（600980）】发布关于收到政府补助的公告，收到各类补贴共计 12,798,643.93 元。

【索通发展（603612）】发布为控股子公司提供担保的公告，为嘉峪关索通预焙阳极有限公司提供的担保金额为人民币 5,000 万元。

【洛阳钼业（603993）】发布对外担保公告，向富川矿业提供之担保金额为不超过人民币 8 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；估值调整

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